

## بررسی ارتباط بین مؤلفه‌های نظام راهبری شرکتی برون سازمانی با شاخص پایداری سود شرکتها

علیرضا نوروزعلی<sup>۱</sup>

محمد رضا عبدلی<sup>۲\*</sup>

تاریخ دریافت: ۱۴۰۰/۰۲/۲۵ تاریخ چاپ: ۱۴۰۰/۰۳/۰۸

### چکیده

رسوایی‌های حسابداری و سقوط شرکت‌هایی نظیر انرون و ولد کام در آمریکا و شرکت تل وان در استرالیا، نگرانی‌های جدی را در مورد مدیریت سود، استفاده از سود گزارش شده و مسائل اخلاقی کسانی که گزارش‌ها را تهیه و حسابرسی می‌کنند، بوجود آورد. سازمان‌های قانون‌گذار در کشورهای آمریکا و استرالیا به شکست شرکت‌ها و افشاء تقلب‌ها از طریق بهبود اصول راهبری شرکت پاسخ گفتند؛ بنابراین می‌توان انتظار داشت که پایداری سود و اصول راهبری شرکت به میزان زیادی با هم ارتباط داشته باشند. هدف از این تحقیق نیز بررسی وجود یا عدم وجود این رابطه است. در این پژوهش رابطه بین شاخص پایداری سود و سازوکارهای برخی از مؤلفه‌های نظام راهبری (هیات مدیره غیرموظف و عدم تمرکز مالکیت و درصد تغییرات هیات مدیره) در شرکت‌ها بررسی شده است. برخی از عملیات شرکت‌ها به روابط نمایندگی بین سهامداران و مدیران مربوط می‌شود. در واقع، جدا کردن مالکیت سهام و کنترل مدیریتی بر عملیات شرکت ممکن است به تضاد منافع منجر شود و هزینه‌های نمایندگی از این تضاد منافع بین مدیران و سهامداران بوجود آید. اصول راهبری شرکتی برون سازمانی یکی از سازوکارهای تخفیف مسئله نمایندگی است. سازوکارهای اصول راهبری شرکت می‌تواند فرصت‌های مدیریت سود را کاهش و در نتیجه پایداری سود را افزایش دهد.

### واژگان کلیدی

شاخص پایداری سود، نظام راهبری شرکتی برون سازمانی

۱. کارشناسی ارشد مدیریت اجرایی، دانشگاه آزاد اسلامی واحد شاهرود، شاهرود، ایران. (Co.arna@yahoo.com)

۲. دانشیار گروه حسابداری، دانشگاه آزاد اسلامی واحد شاهرود، شاهرود، ایران. (mra830@yahoo.com)

## ۱. مقدمه

از مسائل مهمی که به دلیل رسوایی های گسترده مالی در سطح شرکت های بزرگ در سالهای اخیر مورد توجه محققان قرار گرفته و به عنوان یکی از موضوعات مهم برای سرمایه گذاران مطرح شده، راهبری شرکتی برون سازمانی است که به بررسی لزوم نظارت بر مدیریت و تفکیک واحد اقتصادی از مالکیت آن و در نهایت حفظ حقوق سرمایه گذاران و ذینفعان می پردازد. بررسی علل و شرایط ایجاد این رسوایی همامشخص کرده است که در موارد فقدان نظارت بر مدیریت، حاکمیت ناقص سهامداران شرکت بر نحوه اداره امور و سپردن اختیارات نامحدود به مدیران اجرایی، زمینه ی مساعدی را برای سوءاستفاده آنان فراهم کرده است. بررسی ادبیات موجود نشان می دهد که هیچ تعریف موردتوافق درباره ی راهبری شرکتی برون سازمانی وجود ندارد. تفاوت های چشمگیری در تعریف راهبری شرکتی برون سازمانی بر اساس وضعیت فرهنگی، اقتصادی و... هرکشور دیده می شود. طبقه بندی تعاریف موجود از راهبری شرکتی برون سازمانی در یک طبقه واحد نیز کار آسانی نیست و تعاریف موجود از راهبری شرکتی برون سازمانی در یک طیف وسیع قرار می گیرند که دیدگاه های محدود در یک سو و دیدگاه های گسترده در سوی دیگر طیف قرار دارند. در دیدگاه های محدود، راهبری شرکتی برون سازمانی به رابطه ی شرکت و سهامداران محدود می شود. این الگوی قدیمی است که در قالب تئوری نمایندگی بیان می شود. در آن سوی طیف، راهبری شرکتی برون سازمانی رامی توان به صورت یک شبکه از روابط دید که نه تنها بین شرکت و مالکان آنها (سهامداران) بلکه بین شرکت و عده ی زیادی از ذینفعان از جمله کارکنان، مشتریان، فروشندگان، اعتباردهندگان، دارندگان و خریداران اوراق قرضه و بیمه گذاران و خریداران بیمه ها سود گزارش شده از جمله اطلاعات مهمی است که در هنگام تصمیم گیری از سوی افراد در نظر گرفته می شود. تحلیلگران مالی عموماً سود گزارش شده را به عنوان عامل برجسته ای در بررسی ها و قضاوت های خود مد نظر قرار می دهند. همچنین، سرمایه گذاران بر این تصمیمات سرمایه گذاری خود بر اطلاعات مالی مندرج در صورت های مالی واحدهای اقتصادی، به ویژه سود گزارش شده اتکا می کنند. آنها معتقدند سود ثابت در مقایسه با سود دارای نوسان، پرداخت سود تقسیمی بالاتری را تضمین می کند. از آنجا که نوسان های سود به عنوان معیار مهم ریسک کلی شرکت قلمداد می شود، لذا شرکت های دارای سود هموارتر از ریسک کمتری برخوردارند. بنابراین شرکت هایی که دارای سود همواری هستند. بیشتر مورد علاقه سرمایه گذاران بوده، از نظر آنها محل مناسبتری برای سرمایه گذاری محسوب می شوند. از طرف دیگر مدیران ممکن است سود حسابداری را دستکاری کنند تا بیشترین منافع را بدست آورند. انگیزه اصلی آنها افزایش پاداش فعلی خود از طریق افزایش سود حسابداری است.

## ۲. مبانی نظری و پیشینه پژوهش

در طی دو دهه گذشته تدوین کنندگان استانداردهای حرفه ای گزارشگری مالی و رویه های حسابرسی توجه ویژه ای به نقش رویه های راهبری شرکتی در بهبود اطلاعات مالی معتبر داشته اند.

کنترل های داخلی که از دهه ۱۹۴۰ مورد توجه حسابرسان و مراجع نظارتی بورس آمریکا قرار گرفته بود و بار دیگر در فاصله ۱۹۷۶-۱۹۷۲ با موضوع رسوایی و اتوگیت (استقرار شنود در ستاد انتخاباتی حزب دمکرات به وسیله جمهوری خواهان آمریکا) مطرح شد و امروز به یک پدیده قانون گذاری عمومی در سراسر دنیا تبدیل شده است.

در فاصله ۸۵-۱۹۷۸ انجمن حسابداری خبره آمریکا<sup>۱</sup> رهنمودهای خاصی را در مورد استانداردهای حسابداری که بر کنترل‌های داخلی بود، منتشر کرد در سال ۱۹۸۵ کمیسیون مبارزه با تقلب<sup>۲</sup> در صورت‌های مالی که بعدها به نام کمیسیون تردوی<sup>۳</sup> مشهور شد نقطه نظرات خود پیرامون کنترل‌های داخلی منتشر کرد (دوانی ۱۳۸۴). این کمیسیون اظهار داشت که مسئولیت اولیه نهایی اعتبار گزارشگری مالی بر عهده خود شرکتهاست. در این گزارش توصیه‌هایی در مورد حرفه حسابداری، مدیریت و هیات مدیره شرکتها صورت گرفته است همچنین کمیسیون تردوی تراوصیه کرد که کمیته حسابداری همه شرکت‌هایی که در بورس اوراق بهادار پذیرفته شده اند منحصراً از مدیران مستقل تشکیل شود. البته این توجه توسط کمیسیون بورس اوراق بهادار و شرکت‌های آمریکایی بکار گرفته نشد. همزمان با گزارش کمیسیون تردوی کمیسیون مسئولیت‌های حسابرسان، حسابداران خبره آمریکا یا کمیسیون کوهنی توصیه مشابهی اما تا حدی ضعیفتر در مورد نقش راهبری شرکتی در گزارشگری مالی ارائه داد. در مقایسه با کمیسیون تردوی، کمیسیون کوهنی توصیه‌های کمتری در مورد استقلال کمیته‌های حسابداری، ترکیب و اندازه قانونی هیات مدیره ارائه داد (رایت ۱۹۹۶).<sup>۴</sup>

در سال ۱۹۸۷ نیز انجمن مدیران مالی با مشارکت ۵ انجمن حرفه‌ای بزرگ آمریکا<sup>۵</sup>، انجمن حسابداران مدیریت<sup>۶</sup> انجمن حسابداران خبره آمریکا، انجمن حسابداران داخلی<sup>۷</sup> اولین گزارش کنترل خود را منتشر کرد (دوانی). سالها پس از انتشار گزارش‌های کمیسیون کوهن و تردوی، هیات استاندارد‌های حسابداری بیانیه ۵۵ خود را تحت عنوان بررسی ساختار کنترل داخلی در حسابداری صورت‌های مالی را به تصویب رساند. این استانداردها توصیه‌هایی کمیسیون تردوی را در مورد حرفه حسابداری بکار گرفت.

طی این استاندارد ساختار کنترل داخلی شرکت و مسئولیت‌های حسابداری تشریح شد. بیانیه شماره ۵۵ توصیه‌هایی در مورد ویژگی‌های راهبری شرکتی مثل عملکرد هیات مدیره و کمیته‌های آن بویژه کمیته حسابداری ارائه نمود. تا قبل از انتشار این بیانیه وظیفه حسابداری در مورد مسئولیت‌های حسابرسان ارائه نمود و بر ارتباط بین ویژگی‌های راهبری شرکتی به خصوص به دنبال گزارش کمیسیون تردوی کمیته سازمان‌های حامی کمیسیون تردوی (کوسو)<sup>۸</sup> گزارشگری مالی معتبر و استقلال کمیته حسابداری ارائه نمود. این کمیته گزارش خاصی را پیرامون گزارش‌های داخلی و برقراری سیستم پاسخگویی منتشر کرد و در نتیجه موضوع راهبری شرکتی برای اولین بار در دهه ۱۹۹۰ میلادی مطرح شد ۱۹۹۵ بیانیه ۷۸ به عنوان اصلاحیه بیانیه ۵۵ به تصویب رسید که بسیاری از تعاریف و رهنمودهای گزارشگری کوسو را در بر داشت. بیانیه شماره ۷۸ مطرح نمود که ساختار کنترلی شرکت به طور با اهمیت تحت تاثیر ویژگی‌های هیات مدیره شرکت و کمیته حسابداری شد (رایت ۱۹۹۶) در سال ۱۹۹۹ میزگرد پایداری مالی<sup>۹</sup> توسط وزرای اقتصاد کشورهای عضو گروه پایه‌گذاری و از آن خواسته شد بررسی کنند که آیا امکان جلوگیری از بحران شرق آسیا وجود دارد؟ و حال

1 AJCPA

2 National Commission on Fraudulent financial reporting

3 Treadway commission

4 W.Right

5 A. A. A

6 I. M. A

7 I.I.A

8 Committee of sponsoring organizations of the treadway commission coso

9 Financial staloolity forum

برای اثرات منفی آن چکار باید کرد؟ این میز گرد از میان ۶۰ استاندارد مهم یا مقررات موجود، ۱۲ تا از مهم ترین آنها را برگزید:

- ۱ استانداردهای بین المللی گزارشهای مالی منتشره توسط ای - آی - اس - بی<sup>۱۰</sup>
- ۲ استانداردهای بین المللی حسابرسی منتشر شده توسط آی - ای - اس - بی<sup>۱۱</sup>
- ۳ اصول راهبری شرکت های سازمان همکاری و توسعه اقتصادی<sup>۱۲</sup>
- ۴ اصول اساسی نظارت بانکداری اثر بخشی، منتشره توسط کمیته
- ۵ اهداف و اصول مقررات اوراق بهادار صادره توسط سازمان بین المللی کمیسیون های اوراق بهادار<sup>۱۳</sup>
- ۶ اصول اساسی بیمه، منتشره توسط جامعه بین المللی ناطرین بیمه
- ۷ اصول ورشکستگی تهیه شده توسط بانک جهانی

البته ۵ تای دیگر به طور مستقیم به گزارشگری مالی مربوط اند و بیشتر مباحث شفافیت و سیاستهای پولی، شفافیت مالی، انتشارعام اطلاعات خام سیستمهای تسویه اوراق بهادار و پول شویی را بحث می کنند (میر اسکندری ۱۳۸۳)

در آمریکا پانل اثر بخشی حسابرسی در اورت ۲۰۰۰ تشکیل گردید و مسئولیت بازبینی مستقل و مفصل تر از مسیری که کار حسابرسی باید در آن انجام شود ارائه نمود. نتیجه کار این پانل تغییرات وسیع در دستورالعمل های حسابرسی به خصوص تمرکز بیشتر روی تقلب بود و تاکید بیشتر روی کار حسابرسی گذاشت و از فدراسیون بین المللی حسابداران<sup>۱۴</sup> خواست یک سیستم خود انتظاری بین المللی برای حرفه حسابرسی ایجاد کند. این هیات و پانل آن بعداً بدون تعیین جانشین مربوط، تعطیل شد. ولی به موجب قانون سار بنز آکسلی<sup>۱۵</sup> یک هیات نظارت حسابداری شرکتهای عام آمریکایی باید توسط کمیسیون بورس اوراق بهادار<sup>۱۶</sup> با قدرتی وسیعتر از آنچه حیات نظارت عمومی قبلی داشت تشکیل شود پس از رسوایی مالی "انرون" کنگره آمریکا دو نفر از سناتورورها به نام "ساینز و آکسلی" که اول دموکرات و دیگری جمهوری خواه بود را موظف کرد درباره این واقعه تحقیق کنند.

### پیشینه داخلی

**اکبری مقدم و همکاران (۱۳۹۴)** تحقیقی را با عنوان بررسی تاثیر مکانیزم های راهبری شرکتی بر ساختار سرمایه شرکت انجام داد در این پژوهش نسبت اعضای غیر موظف هیئت مدیره و دوگانگی از مکانیزم های درونی و سرمایه گذاران نهادی و سرمایه گذاران حقیقی از مکانیزم های بیرونی راهبری شرکتی در این تحقیق مورد بررسی قرار گرفت، نتایج حاصل از آزمون فرضیه ها نشان داد که بین نسبت اعضای غیر موظف هیئت مدیره و ساختار سرمایه ارتباط منفی و معناداری وجود دارد ولی ارتباط معنا دار بین دوگانگی و ساختار سرمایه تأیید نشد همچنین بین درصد سهام در اختیار سرمایه گذاران و سرمایه گذاران حقیقی با ساختار سرمایه ارتباط معنا دار آماری مشاهده نشد.

10 A.I.S.B

11 I.A.A.S.B

12 OECD

13 IOSCO

14 IFAC

15 Sarbens-Oxley

16 Securities and Exchange commission, (SEC)

### رهنمای رود پشٹی و همکاران (۱۳۹۱) به تحقیقی با عنوان ارائه الگوی سنجش تاثیر مکانیزم های راهبری شرکتی

بر مدیریت سود در بورس اوراق بهادار تهران پرداختند نتایج تحقیق نشان داد که بین تمرکز مالکیت و نسبت اعضای غیر موظف هیئت مدیره با مدیریت سود رابطه منفی معنی داری و بین سهامداران نهادی و مدیریت سود رابطه مثبت معنی داری وجود دارد اما بین تصدی دو پست مدیر عامل و رئیس هیئت مدیره با مدیریت سود رابطه معنی داری وجود ندارد و بین متغیرهای کنترلی (اندازه شرکت و اهرم مالی) و مدیریت سود نیز رابطه مثبت معنی داری وجود دارد.

**مراد زاده فرد و همکاران (۱۳۹۴)** در تحقیقی تحت عنوان بررسی رابطه بین مالکیت نهادی سهام و مدیریت سود در شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران به این نتیجه رسیدند که رابطه منفی معنا داری بین سطح مالکیت نهادی و تمرکز آن با مدیریت سود وجود دارد.

**آقای محسن مرادخانی (۱۳۹۴)** به بررسی ارتباط بین راهبری شرکتی و عملکرد شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران پرداختند که حاصل آن وجود ارتباط معنادار بین راهبری شرکتی و عملکرد شرکتها بود

### پیشینه خارجی

**کوسندا<sup>۱۷</sup> (۲۰۱۳)** در پژوهشی که در چکسلواکی طی سالهای ۱۹۹۶ تا ۱۹۹۹ انجام داد، روابط میان ساختار مالکیت و عملکرد شرکت را بررسی کرد. پژوهشگر بیان می دارد که مالک عمده حقیقی، در کشور مذکور سهامدار اصلی است و شرکت های صنعتی دارای بیشترین سهامدار با ثبات و بزرگترین دستاوردهای مالکیت ثبت شده هستند. تمرکز مالکیت به تنهایی در عملکرد شرکت را توضیح نمی دهد و در گروههای صنعت، گروهی یافت نشد که دارای تاثیر خاص بر آن باشد. در ادامه پژوهشگر می افزاید: شواهدی را که در آنها چندین نوع از مالکان که دارای تاثیر عملکرد هستند را یافتیم. هر چند که حمایت چندانی از اینکه ترکیب مالکان بطور عام دارای تاثیر روی عملکرد شرکت دارد وجود ندارد.

**پینگسوندیگران<sup>۱۸</sup> (۲۰۱۳)** ارتباط هموارسازی سود را با بازده سرمایه و دارایی و قیمت سهام بررسی کردند. آنها ۵۰۰ شرکت را به عنوان نمونه مطالعاتی خود انتخاب کردند و اطلاعاتی مانند سود ویژه، حقوق صاحبان سهام، داراییها و قیمت سهام را به عنوان اطلاعات اصلی لازم در طی سالهای ۲۰۰۰ تا ۲۰۰۸ گردآوری نمودند. این محققان در نهایت به ارتباط معنی دار منفی بین بازده سرمایه و دارایی با هموارسازی سود دست یافتند. شایان ذکر است که آنها برای اندازه گیری ارتباط هموارسازی سود با قیمت سهام، باید قیمت سهام را همگن می کردند. چون قیمت سهام یک داده خام است و مستقیماً قابل استفاده نیست، از این رو، قیمت سهام را با داراییهای ابتدای دوره همگن کردند. این محققان در ادامه دریافتند که داشتن سود با ثبات و هموار تر با در نظر گرفتن نرخ رشد سود شرکت، سبب افزایش رضایت سهامداران می گردد. این موضوع سبب کاهش ریسک سرمایه گذاری در شرکت و باعث افزایش قیمت سهام می شود

**مارک و همکاران (۲۰۱۲)** هرمالین و ویزیک (۱۹۹۱) اثر سهامداران نهادی به عنوان یکی از مهمترین مکانیزم های راهبری شرکتی بر عملکرد شرکت را مورد بررسی قرار دادند نتایج این تحقیقات نشان می دهد که رابطه مهم و مثبتی بین ساختار حاکمیت و عملکرد شرکتی وجود دارد.

**پترا (۲۰۱۳)** اثر راهبری شرکتی را در موفقیت شرکت و رفاه جامعه مورد بررسی قرار داده است که نتایج آن حاکی از آن است که راهبری شرکتی در موفقیت شرکت و رفاه جامعه نقش مهم و تعیین کننده ای دارد و شکستها و رسواییهای

اخیر مانند انرون، ورلد کام که نتیجه ضعف در سیستم راهبری شرکتی است که توجه عموم را به استفاده فرصت طلبانه مدیریت از درآمدهای شرکت جلب کرد و احساس نیاز به بهبود و تشکیل مجدد راهبری شرکتی را در سطح بین الملل روشن ساخته است. در اواخر سال ۸۳ مرکز تحقیقات و توسعه بازار سرمایه سازمان بورس اوراق بهادار به انتشار و ویرایش آیین نامه در ۲۲ ماده و ۲ تبصره تنظیم شده و شامل تعریف ها، وظایف هیئت مدیره، سهامداران و افشای اطلاعات و پاسخگویی و حسابرسی است. این آیین نامه با توجه به ساختار مالکیت و وضعیت بازار سرمایه و با نگرش به قانون تجارت حاضر تنظیم شده و با سیستم درون سازمان راهبری شرکتی سازگار است. در ایران تحقیقات پیرامون راهبری شرکتی به نسبت کم است.

### ۳. فرضیه های پژوهش

#### فرضیه اول:

بین نسبت هیات مدیره غیر موظف با ضریب پایداری سود (ضریب واکنش سود) شرکتها رابطه معناداری وجود دارد.

#### فرضیه دوم:

بین عدم تمرکز مالکیت شرکتها با ضریب پایداری سود (ضریب واکنش سود) شرکتها رابطه معناداری وجود دارد.

#### فرضیه سوم:

بین درصد تغییرات هیات مدیره با ضریب پایداری سود (ضریب واکنش سود) شرکتها رابطه معناداری وجود دارد.

### روش پژوهش

این تحقیق از نظر هدف، تحقیقی کاربردی است و از لحاظ روش تحقیق توصیفی است، تحقیق توصیفی آنچه را که هست بدون دخل و تصرف، تشریح و بیان می کند و در بیان انواع تحقیقات توصیفی آنچه را که هست بدون دخل و تصرف، تشریح و بیان می کند و در بیان انواع تحقیقات توصیفی از نوع همبستگی است زیرا به بررسی روابط بین متغیرها در میان شرکتها است. تحقیق همبستگی روابط علت و معلولی را بیان نمی کند بلکه صرفاً وجود یک رابطه را توصیف می کند و این تحقیق در میان تحقیقات همبستگی از نوع تحلیل های رگرسیون می باشد که از مدل رگرسیون خطی چند متغیره استفاده می کند.

### ۵. جامعه و نمونه آماری و دوره زمانی پژوهش

تحقیق علمی با هدف شناخت یک پدیده در یک جامعه آماری انجام می شود. به این دلیل موضوع تحقیق ممکن است متوجه صفات و ویژگیها، کارکردها و متغیرهای آن باشد یا اینکه روابط بین متغیرها، صفات، کنش، واکنش و عوامل تاثیر گذار در جامعه را مورد مطالعه قرار دهد.

جامعه آماری را می توان انگونه تعریف کرد: جامعه آماری عبارتند از کلیه عناصر و افرادی که در مقیاس جغرافیایی مشخص (جهانی یا منطقه ای) دارای یک صفت مشترکی باشند. هدف محقق شناسایی جامعه و تعیین پارامترهای مربوط به آن است. برای اینکار یا باید به کلیه افراد جامعه مراجعه می کند و صفت یا ویژگی مورد نظر تحقیق خود را در آنها جویا شود یا باید تعدادی از افراد جامعه را مورد مطالعه قرار دهد و از طریق جمع کوچکتري و با روشی معین، پی به صفات و ویژگیهای جامعه ببرد (حافظ نیا ۱۳۸۶، ۱۱۹)

جامعه آماری تحقیق حاضر آن دسته از شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران که دارای شرایط زیر باشند:

- پایان سال مالی آنها منتهی به پایان اسفند باشد
  - جزء شرکتهای سرمایه گذاری، بانکها، موسسات اعتباری، سایر نهاده های پولی یا واسطه گری مالی نباشند. به این علت از عملکرد این شرکتها بیش از آنکه تحت تاثیر مدیران و سهامداران باشد، متاثر از شرایط بازار و وضعیت شرکتهای سرمایه پذیر است که در بسیاری از آنها، این شرکتهای سرمایه گذاری نفوذ مدیریتی ندارند؛ بنابراین شرکتها یا موسسات متعلق به گروههای فوق اند که به دلیل تفاوت در ماست و طبقه بندی اقلام صورتهای مالی نسبت به سایر شرکتها، حذف شدند.
  - . جزء شرکتهای زیان ده نباشد.
  - . شرکتهایی که نماد معاملاتی آنها در طی بازه زمانی پژوهش با نماد Cancel بیان شده نباشد.
  - . شرکتهایی که در شناسایی و افشا سود یا عملکرد دوره مالی از روشهای حسابداری یکسانی تبعیت نمی کنند نباشد.
  - در طی دوره زمانی تحقیق در بورس اوراق بهادار تهران پذیرفته شده باشد.
  - صورت های مالی آنها توسط حسابرس مستقل مورد حسابرسی قرار گرفته باشد.
  - در دوره بررسی توقف معامله بصورت طولانی مدت (حداکثر کمتر از یکسال) یا تغییر دوره مالی نداشته باشد. دلیل این امر یکنواختی و یکسان بودن دوره های زمانی محاسبه متغیرها برای تحقیق حاضر می باشند.
  - اطلاعات مالی مورد نیاز به منظور استخراج داده های مربوط به متغیرهای تحقیق در دسترس باشد
- جامعه آماری:** شرکتهای پذیرفته شده در بورس تهران هستند.
- نمونه آماری:** به روش حذف سیستماتیک و با استفاده از شرایط ذکر شده در بالا صورت می پذیرد:

تعداد	تعداد	شرح
۵۸۰		تعداد شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران طی سال های ۹۰ تا ۹۵ در بورس حضور دارند (مشاهده شده از وب سایت بورس)
	۹۷	حجم شرکت های واسطه گری و سرمایه گذاری
	۱۵۵	تعداد شرکت هایی که سال مالی آنها منتهی به اسفند نیست
	۵۸	تعداد شرکتهای بورسی که تغییر سال مالی داده اند
	۱۴۰	شرکت هایی که اطلاعات مربوط به اجزای محاسبه متغیرهای معادلات در دسترس و افشا نکرده اند
(۴۵۰)		جمع شرکت های حذف شده
۱۳۰		تعداد شرکت های مورد بررسی

## ۶. مدل و متغیرهای پژوهش

### مدل تحقیق:

$$\text{EARN}_{it} = \alpha_0 + \beta_1 \text{Out board} + \beta_2 \text{own conc} + \beta_3 (\text{board change}) + \beta_4 \text{control variable} + \epsilon$$

Out board = نسبت اعضای هیئت مدیره غیر موظف  
 own conc = عدم تمرکز مالکیت شرکتها  
 board change = درصد تغییرات هیئت مدیره  
 $\epsilon$  = خطای غیر قابل پیش بینی

### متغیر مستقل:

متغیر مستقل این پژوهش، مولفه های نظام راهبری شرکتی برون سازمانی می باشد که در این پژوهش شامل: نسبت هیات مدیره غیر موظف، عدم تمرکز مالکیت، درصد تغییرات هیات مدیره

### متغیرهای مستقل:

۱. **نسبت هیات مدیره غیر موظف:** این متغیر نشان دهنده نسبت اعضای غیر موظف هیئت مدیره به کل اعضای هیئت مدیره میباشد. مدیر غیر موظف؛ عضو پاره وقت هیات مدیره است که فاقد مسوولیت اجرایی در شرکت میباشد. به منظور اندازه گیری این متغیر، ابتدا تعداد اعضای غیرموظف هیات مدیره از صورتجلسات مجامع عمومی برای کلیه شرکتهای مورد بررسی جمع آوری و سپس به کل تعداد اعضای هیات مدیره تقسیم شده تا درصد اعضای غیرموظف محاسبه شود. سپس میانگین کل این متغیر برای یک دوره شش ساله محاسبه گردید. برای شرکتهایی که دارای درصد اعضای غیرموظف بالاتری نسبت به میانگین بودند ارزش یک و برای بقیه ارزش صفر داده شد.

تعداد کل هیات مدیره هر شرکت / تعداد اعضای هیات مدیره غیر موظف هر شرکت

۲. **عدم تمرکز مالکیت:** عدم تمرکز مالکیت عبارت است از چگونگی توزیع سهام بین سهامداران شرکت های مختلف. هر چه تعداد سهامداران کمتر باشد مالکیت متمرکز تر خواهد بود. در این تحقیق به منظور محاسبه رتبه تمرکز مالکیت از شاخص هرفیندال - هیرشمن استفاده شده است. شاخص مزبور از مجموع مجذور درصد سهام متعلق به سهامداران شرکت ها به دست می آید.

هر چه این شاخص بزرگتر باشد تمرکز سهامداران بیشتر است.

شاخص به موازات افزایش میزان تمرکز مالکیت افزایش پیدا کرده و در شرایطی که کل ساختار مالکیت پراکنده بوده و کلیه سهامداران دارای نسبتهای مساوی باشند، شاخص مزبور کمترین ارزش را پیدا خواهد کرد.

$$HHI = \sum_{i=1}^n \left( \frac{P_i}{P} \times 100 \right)^2$$

HHI = عدم تمرکز مالکیت

$P_i$  = تعداد کل سهام منتشره شرکت

$P_i$  = تعداد سهام سهامداران عمده



### ۳. درصد تغییرات هیات مدیره:

هیات مدیره شرکتها ممکن است شخص حقوقی باشد یا شخص حقیقی باشد اشخاص حقیقی که نماینده اشخاص حقوقی هستند برای مواردی که یکی از اعضای هیات مدیره اشخاص حقوقی باشد نماینده آن شرکت را در هیات مدیره در نظر می‌گیریم نحوه محاسبه این درصد تغییرات از طریق فرمول زیر عمل میکنیم

تعداد کل هیات مدیره شرکت / تغییرات تعداد اعضای هیات مدیره = درصد تغییرات هیات مدیره

#### متغیر وابسته:

**متغیر وابسته:** پایداری سود شرکت‌ها که به کمک پایداری سود (ضریب واکنش سود) محاسبه خواهد شد

متغیر وابسته پایداری سود در طول دوره‌های تحقیق است. برای سنجش پایداری سود از یک معادله رگرسیونی تک متغیره استفاده شد که در آن سود سال جاری تابعی از سود دوره ماقبل تلقی شده است. به عبارتی، در این مدل تداوم سود به عنوان نماینده پایداری سود است. این الگو در سال ۲۰۰۲ توسط دچو و دیچو طراحی و ارائه شده است.

$$EARN_{i,t} = \alpha_0 + \alpha_1 EARN_{i,t-1} + \varepsilon_{i,t}$$

#### که در آن داریم:

$EARN_{i,t}$ : سود دوره جاری قبل از اقلام غیر مترقبه؛

$EARN_{i,t-1}$ : سود دوره پیشین قبل از اقلام غیر مترقبه؛

$\varepsilon_{i,t}$ : باقیمانده مدل رگرسیونی

این آزمون برای کلیه سالهای دوره تحقیق از طریق داده‌های شرکت‌های نمونه اجرا می‌شود و  $\alpha_1$  (ضریب متغیر مستقل) درجه پایداری سود در طول دوره تحقیق است. (در این تحقیق به ضریب معادله رگرسیونی عبارت ضریب واکنش سود یا Earnings Reaction Coefficient (ERC) نیز گفته می‌شود)

#### متغیرهای کنترلی: بازده دارایی‌ها و بازده حقوق صاحبان سهام.

##### بازده دارایی‌ها

نرخ بازده دارایی‌ها یا بازه مجموع سرمایه‌گذاری از تقسیم سود خالص عملیاتی قبل از مالیات بر کل دارایی‌ها به دست می‌آید. این نسبت میزان سود به ازای هر یک ریال دارایی شرکت را محاسبه می‌کند.

این نسبت هر چه بالاتر باشد بیانگر سودآوری بهتر شرکت است، اثر اهرم مالی در بازده داراییها برای ارزیابی سودآوری در نظر گرفته نمی‌شود یک شرکت ممکن است برای تحصیل بخشی از دارایی‌ها خود از سرمایه‌گذاری صاحبان شرکت استفاده نکنند و از طریق استقراض دارایی‌های مورد نیاز را خریداری کنند.

##### ریسک عملیاتی:

برابر است با انحراف معیار فروش‌های شرکت در طی دوره زمانی تحقیق. انتظار بر این است که شرکتهای دارای ریسک ثبات سودآوری کمتری داشته باشند

##### اهرم مالی LEV:

اهرم مالی بیانگر ریسک مالی شرکت است و در محاسبه از تقسیم درصدتغییرات سودهرسهام به درصدتغییرات سودعملیاتی بدست می‌آید.

نسبت بدهی به حقوق صاحبان سرمایه و نسبت دارایی به حقوق صاحبان سرمایه، دو مقیاس رایج برای اندازه گیری اهرم می باشند. یک شرکت برای پیشه کردن تامین مالی از طریق اخذ تسهیلات می تواند اهرم مالی و در نتیجه رشد خود را افزایش دهد، اما اهرم مالی خود یک خطر دارد و آن هم نوسان پذیری سود و خطر است. پیش بینی سود شرکتهای با سطح بالایی از بدهی ها به طور سنتی مشکل است. تا امروز این عامل به منظور بررسی دقت پیش بینی سود به عنوان یک متغیر مستقل به کار رفته است. اعتبار سود و اهرم مالی در نوشته هایی که به بررسی و اندازه گیری ریسک شرکتهای پرداخته اند مورد قبول واقع شده است.

اهرم مالی از تقسیم کل بدهی شرکت بر جمع کل دارایی های شرکت محاسبه می شود.

## ۷. روش تجزیه و تحلیل داده ها

### فرضیه اول:

**بین نسبت هیات مدیره غیر موظف با ضریب پایداری سود (ضریب واکنش سود) در شرکتهای پذیرفته رابطه معنی داری وجود دارد.**

ابتدا به بررسی مناسب بودن داده ها می پردازیم. برای این کار ابتدا کلیه متغیرها را وارد مدل کرده و بر اساس آن چند متغیر تشخیص ایجاد می کنیم.

این متغیرها شامل:

۱- متغیر پیش بینی شده بر مبنای کلیه متغیرها

۲- متغیر پیش بینی شده استاندارد شده

۳- متغیر باقیمانده ها

۴- متغیر باقیمانده های استاندارد شده

متغیرهای ایجاد شده جهت بررسی و آزمون پیش فرض های مدل مورد نیاز می باشد و برای استفاده از مدل رگرسیون لازم است پیش فرض های استفاده از آن مورد آزمون قرار گیرد.

### باقیمانده ها

باقیمانده ها: (Residual)

باقیمانده ها نقش بسیار مهمی در تعیین درستی مدل بازی می کنند. بنابراین با بررسی باقیمانده ها و روابط آنها با سایر متغیرها می توانید صادق بودن فرض های رگرسیون را تعیین کنید.

تفاوت بین مقدار مشاهده شده متغیر وابسته و مقداری که توسط خط رگرسیون پیش بینی میشود باقیمانده است به عبارت دیگر  $y_i - \hat{y} = \text{باقیمانده}$ .

### بررسی فرض نرمال بودن باقیمانده ها

برای بررسی نرمال باقیمانده ها می توان از آزمون کولموگروف - اسمیرنوف استفاده نمود. علاوه بر این نمودارهای هیستوگرام و نمودارهای P-P و Q-Q نیز برای بررسی نرمال بودن داده ها به کار برده می شود. در ذیل به هر یک پرداخت می شود

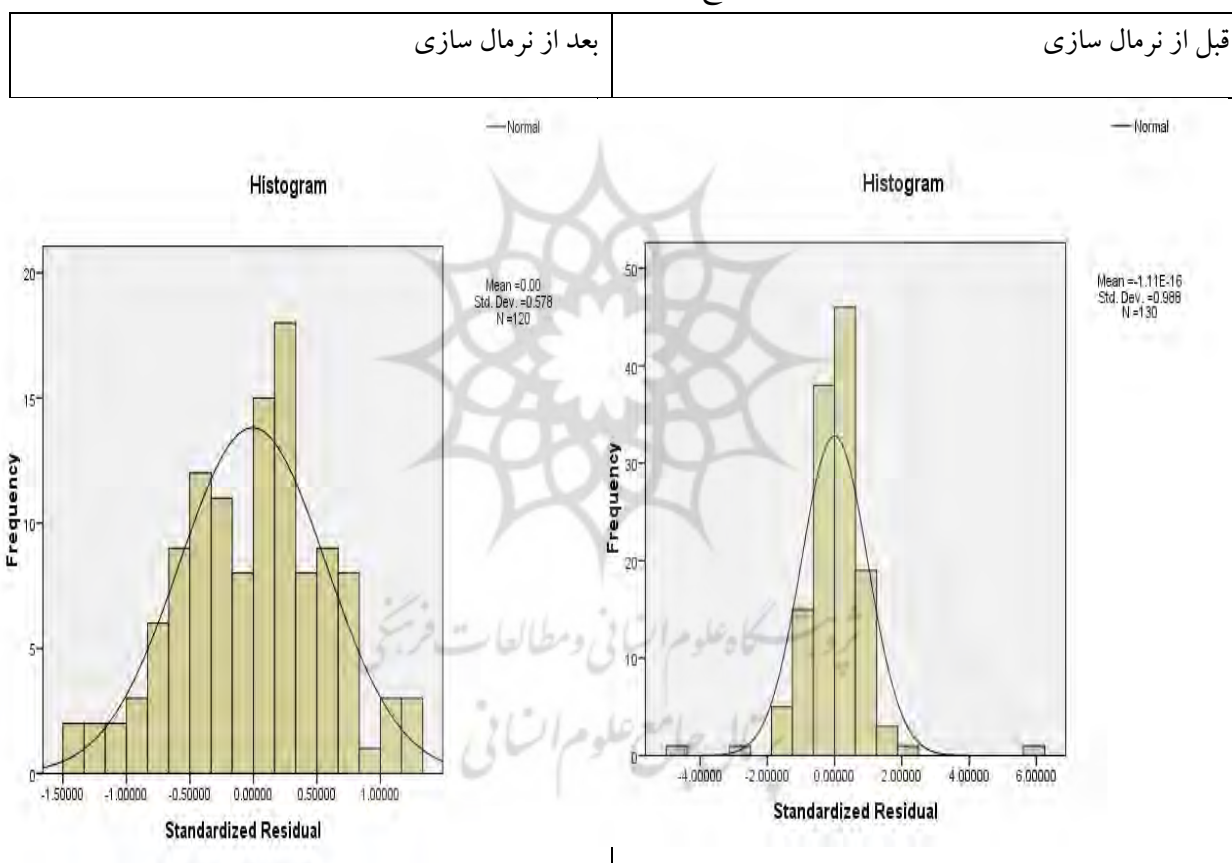
ابتدا داده های پرت از طریق دستور *casewise Diagnostics, Box Plots* شناسایی و در چند مرحله حذف گردید و از طریق گزینه *Leaniar Save* یک متغیر جدید به نام باقیمانده غیر استاندارد شده (-Res) و باقیمانده های

استاندارد شده (Standard Residual) ایجاد می شود و بر مبنای متغیر جدید پیش فرض های رگرسیون آزمون می گردد.

### ۱ هیستوگرام

در زیر نمودار هیستوگرام باقیمانده های شاخص پایداری سود در شرکت ها و اوراق بهادار تهران نشان داده می شود باید میانگین باقیمانده ها نزدیک صفر باشد انحراف معیار نزدیک ۱ باشد

در حاشیه سمت راست این نمودار مقادیر میانگین و انحراف معیار باقیمانده ها را ملاحظه می کنید. برای نرمال بودن میانگین داده باید نزدیک به صفر و انحراف معیار نزدیک یک باشد. که در این نمودار میانگین مانده ۰/۰۰۰ است که موید درستی پذیره اول رگرسیون خطی است همچنین این نمودار نشان می دهد مقادیر انحراف معیار باقی مانده ها ۰/۵۷۸ بدست آمده است بنابراین داده های ما از توزیع نرمال پیروی می کنند و نرمال هستند



### نمودار ساقه و برگ شاخص پایداری سود در شرکت ها

Standardized Residual Stem-and-Leaf Plot

Frequency	Stem & Leaf
1.00	-1 . 4
2.00	-1 . 23
3.00	-1 . 001
4.00	-0 . 8899
10.00	-0 . 6666666777
8.00	-0 . 44445555
19.00	-0 . 22223333333333333333
8.00	-0 . 00011111

```

20.00  0 . 000000000001111111111
17.00  0 . 22222222222333333
8.00   0 . 44445555
12.00  0 . 66666677777
2.00   0 . 88
4.00   1 . 0111
2.00   1 . 22
Stem width: 1.00000
Each leaf:   1 case(s)

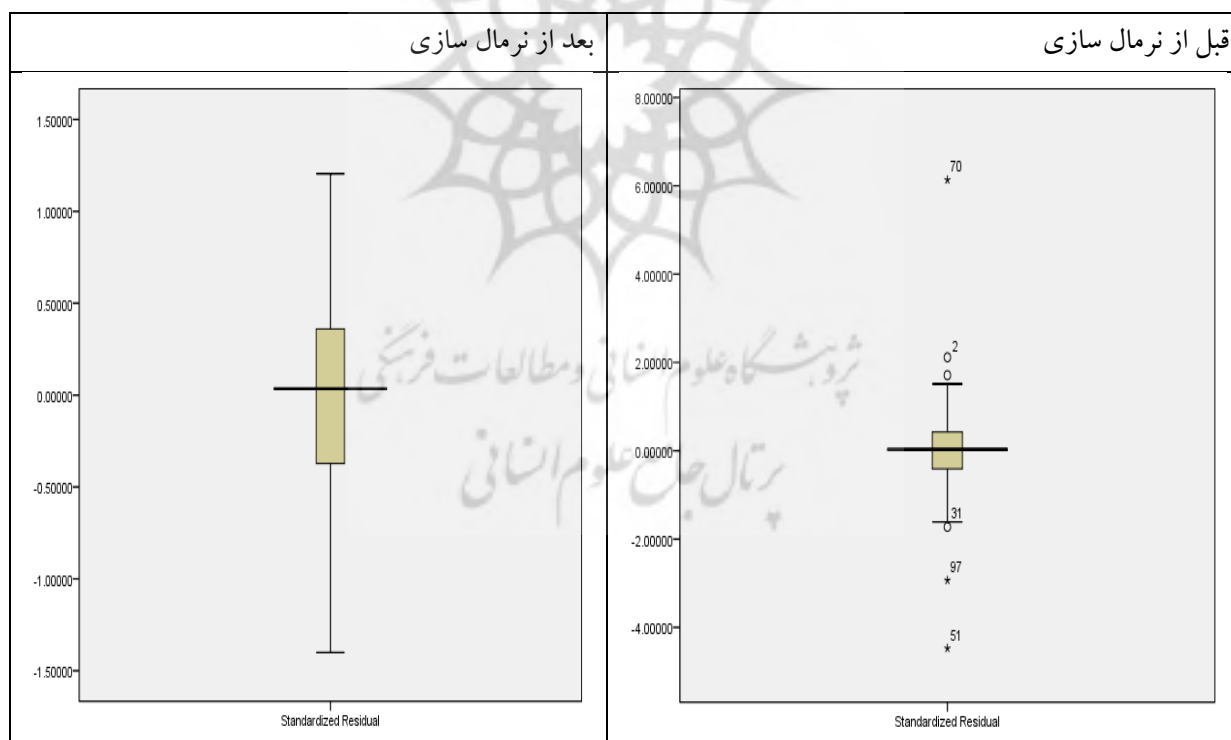
```

## ۲ نمودار ساقه و برگ شاخص پایداری سود

از روی این نمودار می توان در مورد شکل توزع باقیمانده ها و وجود مقادیر پرت قضاوت کرد. در نمودار فوق دلیلی وجود ندارد که این نمونه از یک توزیع غیر نرمال بدست آمده باشد. مشاهده می گردد که توزیع دارای یک قله است و نرمال می باشد. در این نمودار داده ها باید به صورت نرمال توزیع شده باشد و داده ها دارای یک قله داده باشند.

## نمودار box plots شاخص پایداری سود در شرکت ها

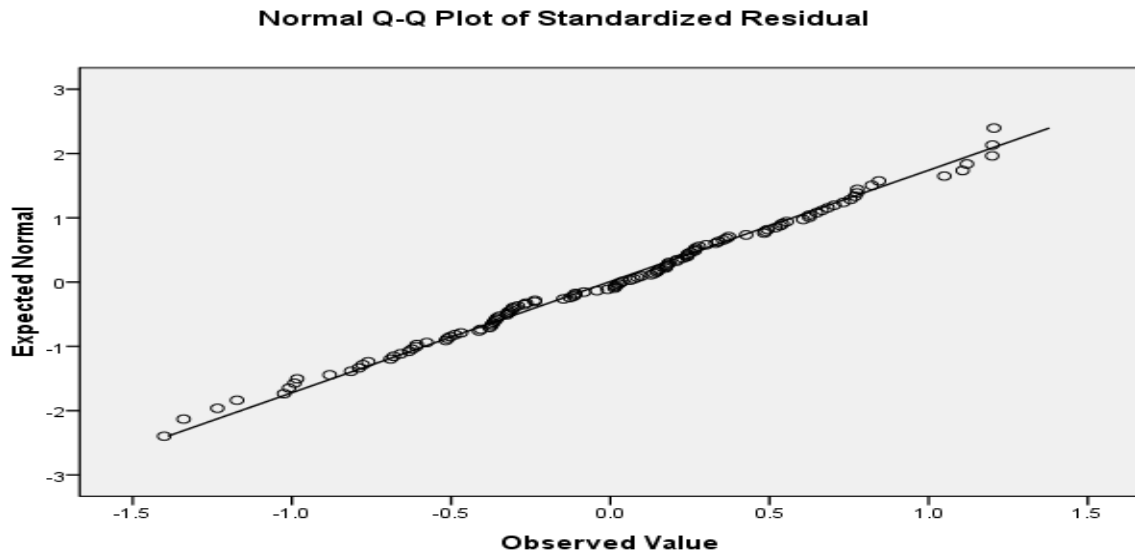
این نمودار نیز داده های پرت را به صورت ستاره (\*) نمایش می دهد که داده های پرت را به خوبی نشان می دهد. داده هایی که با ستاره مشخص شده اند داده هایی خیلی پرت و داده هایی که به دایره مشخص شده اند داده های پرت می باشند و باید آن ها کنار گذاشت. با توجه به اینکه در این قسمت متغیر باقیمانده ها دارای داد پرت نمی باشد از این رو هیچگونه علامت ستاره ای مبنی بر پرت بودن داده در آن مشاهده نمی گردد



## نمودار Q و Q

این نمودار نیز برای تشخیص تبعیت یک متغیر از توزیع خاصی بکار می رود که باید داده ها در نزدیکی خط قطری ترسیم شده توزیع شده باشد در غیر این صورت جز اعداد پرت در نظر گرفته می شود.

## ۳ نمودار Q و Q



## آزمون K-S شاخص پایداری سود در شرکت ها

یکی دیگر از آزمون نرمال بودن داده ها آزمون کلموگروف-اسمیرنوف است که یک نوع آزمون ناپارامتریک می باشد. در هنگام استفاده از روش رگرسیون نرمال بودن اجزا خطا در مدل برازش شده از اهمیت به سزایی برخوردار می باشد بنابراین در این آزمون، فرض های ذیل تدوین می شود.

H0: داده ها نرمال است

H1: داده ها نرمال نیست

در صورتی که مقدار آماره  $\text{Sig} > 5\%$  باشد، فرض صفر آماری مبنی بر نرمال بودن توزیع متغیر مورد بررسی با اطمینان 95% پذیرفته می شود.

همانطور که ملاحظه می گردد چون سطح معنادرای آماره Z  $\text{Sig} > 5\%$  و برابر ۰/۹۳۷ می باشد بنابراین فرض صفر پذیرش شده و در نتیجه داده ها از توزیع نرمال پیروی می کنند.

جدول ۲ آزمون K-S

## One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Standardized Residual
N		120
Normal Parameters <sup>a</sup>		
	Mean	.0070215
	Std. Deviation	.64951100
Most Extreme Differences	Absolute	.048
	Positive	.042
	Negative	-.048
Kolmogorov-Smirnov Z		.535
Asymp. Sig. (2-tailed)		.937

### One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Standardized Residual
N		120
Normal Parameters <sup>a</sup>	Mean	.0070215
	Std. Deviation	.64951100
	Absolute	.048
Most Extreme Differences	Positive	.042
	Negative	-.048
	Kolmogorov-Smirnov Z	.535
Asymp. Sig. (2-tailed)		.937

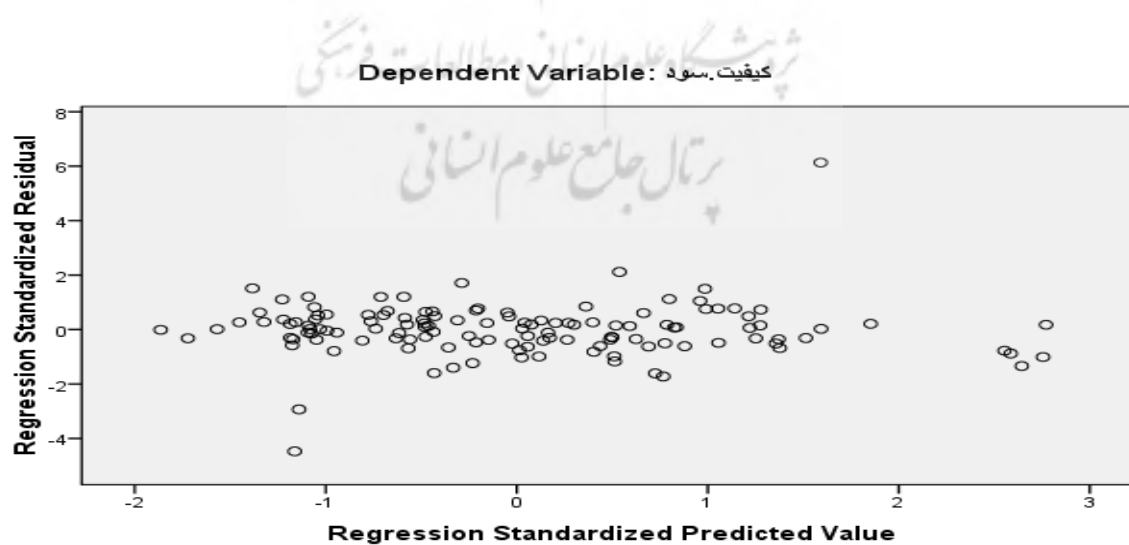
a. Test distribution is Normal.

### بررسی فرض ثابت بودن واریانس:

گاهی به واسطه وابستگی مانده ها به زمان، باقیمانده ها از پراکندگی ثابتی برخوردار نیستند که با استفاده از نمودار پراکنش می توان ثابت بودن واریانس مانده ها را بررسی کرد. ابتدا با استفاده از نرم افزار یک متغیر سری زمانی ایجاد کرده و بین متغیر مانده ها (محور  $Y$ ) و متغیر زمان (محور  $X$ ) نمودار پراکنش رسم می کنیم. نمودار پراکنش مانده های مدل رگرسیون خطی شاخص پایداری سود به شرح ذیل است. اگر واریانس ثابت باشد، الگویی در نقاط مربوط به داده ها مشاهده نخواهید کرد.

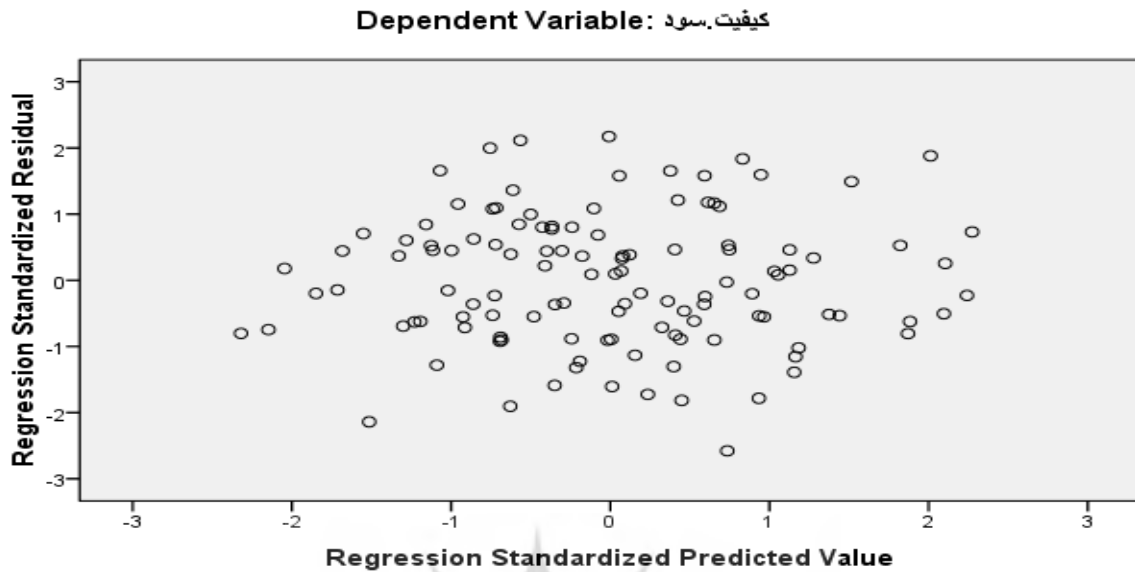
نمودار ۴ نمودار پراکنش مانده های مدل رگرسیون قبل از نرمال سازی

Scatterplot



نمودار ۵ نمودار پراکنش مانده های مدل رگرسیون بعد از نرمال سازی

## Scatterplot

**آزمون مستقل بودن باقیمانده ها (خودهمبستگی)**

یکی از مفروضه هایی که در رگرسیون مدنظر قرار می گیرد، استقلال خطاها (فاوت بین مقادیر واقعی و مقادیر پیش بینی شده توسط مدل رگرسیون) از یکدیگر است یک مقدار مشاهده شده به هیچ طریقی با مقدار مشاهده دیگر رابطه نداشته باشد. در صورتی که فرضیه استقلال خطاها رد شود و خطاها با یکدیگر همبستگی داشته باشند، امکان استفاده از رگرسیون وجود ندارد. برای رسیدن به این مهم از آزمون دورین-واتسون می توان استفاده کرد.

Model	Durbin-Watson
۱	۱/۵۸۹

آماره این آزمون در جدول های بالا محاسبه شده و مقدار آن برای فرضیه اصلی برابر ۱/۵۸۹ می باشد در صورتی که آماره این آزمون بین ۱,۵ تا ۲,۵ قرار مناسب است. مشاهده می گردد که آماره دورین مناسب است و می توان نتیجه گیری کرد که خطاها از یکدیگر مستقل بوده و می توان از مدل رگرسیونی جهت آزمون فرضیه ها استفاده کرد.

**آزمون فرض تصادفی بودن داده ها:**

جهت بررسی تصادفی بودن داده ها فرض های آماری ذیل تدوین می گردد.

$H_0$ : آرایش داده ها تصادفی است

$H_1$ : آرایش داده ها تصادفی نیست

جدول ۳ آزمون فرض تصادفی بودن داده ها

Runs Test		Standardized Residual
Test Value <sup>a</sup>		.03858
Cases < Test Value		62
Cases >= Test Value		63
Total Cases		120
Number of Runs		60
Z		-.628
Asymp. Sig. (2-tailed)		.530

چون سطح معنی داری آماره Z بزرگتر از ۵ درصد ( $\text{sig}=0/669$ ) بدست آمده بنابراین فرض تصادفی بودن داده تایید می شود.

### آزمون فرض هم خطی

جهت آزمون هم خطی برای رگرسیون چند گانه لازم است. جهت مناسب بودن باید ضرایب به شرط زیر باشد:

- ۱- ضریب تولرانس نزدیک به یک به معنی هم خطی چند گانه کم و تولرانس نزدیک به صفر به معنی هم خطی چند گانه زیاد و تهدیدهای مدل می باشد
- ۲- ضریب عامل تورم واریانس (vif) نباید زیاد باشد چرا که هر چه قدر که افزایش یابد باعث می شود که واریانس ضرایب رگرسیون افزایش یافته و رگرسیون را برای پیش بینی نامناسب می سازد.
- ۳- در ستون آخر مربوط به آماده های همخطی متغیرهای مستقل است. تولرانس نزدیک به عدد یک به معنی هم خطی چند گانه کم و تولرانس نزدیک به صفر به معنی هم خطی چند گانه زیاد و تهدیدی برای مدل رگرسیون می باشد. همانگونه که مشاهده می شود، نوسان مدل در حد مجاز است.
- ۴- عموماً مشکل هم خطی زمانی بوجود می آید که عامل تورم واریانس (vif) متغیرهای مستقل بیشتر از ۱۰ باشد.
- ۵-  $\text{vif} > 10$  باشد. بر اساس جدول فوق عامل تورم واریانس متغیرهای مستقل کمتر از ده  $\text{vif} < 10$  میباشد. لذا با توجه به نوسان عامل تورم واریانس، همخطی چند گانه تهدیدی برای مدل نمی باشد.
- ۶- رفع هم خطی در رگرسیون دو متغیره فرض همخطی وجود ندارد

هم خطی وضعیتی است که نشان می دهد یک متغیر مستقل تابعی خطی از سایر متغیرهای مستقل است. اگر هم خطی در یک معادله رگرسیون بالا باشد بدین معنی است که بین متغیرهای مستقل همبستگی بالایی وجود دارد و ممکن است با وجود بالا بودن  $R^2$  مدل دارای اعتبار بالایی نباشد؛ به عبارت دیگر با وجود آنکه مدل خوب به نظر می رسد ولی دارای متغیرهای مستقل معنی داری نمی باشد و این متغیرها بر یکدیگر تاثیر می گذارند. نتایج این آزمون ۴ خروجی می باشد. در دو خروجی اول تولرانس (Tolerance) و عامل تورم واریانس (VIF) ارایه می



شود. هر چقدر تولرانس کمتر (نزدیک به صفر) باشد، اطلاعات مربوط به متغیرها کم بوده و مشکلاتی در استفاده از رگرسیون ایجاد می‌شود. عامل تورم واریانس نیز معکوس تولرانس بوده و هر چقدر افزایش یابد باعث می‌شود واریانس ضرایب رگرسیون افزایش یافته و رگرسیون را برای پیش بینی نامناسب سازد. دو خروجی دیگر مقدار ویژه (Eigen value) و شاخص وضعیت (Condition Index) را نشان می‌دهد. مقادیر ویژه (جدول ۲ ستون دوم) نزدیک به صفر نشان می‌دهد همبستگی داخلی پیش بینی‌ها زیاد است و تغییرات کوچک در مقادیر داده‌ها به تغییرات بزرگ در برآورد ضرایب معادله رگرسیون منجر می‌شود. شاخص‌های وضعیت با مقدار بیشتر از ۱۵ نشان دهنده احتمال هم خطی بین متغیرهای مستقل می‌باشد و مقدار بیشتر از ۳۰ بیانگر مشکل جدی در استفاده از رگرسیون در وضعیت موجود آن است. همانطور که در جدول ۲ نتایج حاصل از این آزمون خلاصه شده است. با بررسی نتایج حاصل از آزمون هم خطی می‌توان نتیجه‌گیری کرد که بین متغیرهای مستقل این رگرسیون، هم خطی وجود نداشته و نتایج حاصل از مدل رگرسیون قابل اتکا می‌باشد.

نظر به اینکه متغیرهایی که عامل تورم واریانس آنها بزرگتر از ۱۰ است عاملی برای تهدید رگرسیون می‌باشد و هم چنین متغیرهایی که ضریب تولرانس آنها نزدیک به صفر باشد نیز عامل تهدید رگرسیون هستند بنابراین باید ابتدا رفع هم خطی کرد و سپس ادامه داد. راه‌های رفع هم خطی:

۱- استفاده از تحیل عاملی

۲- کنار گذاشتن متغیرهایی که دارای همبستگی بالایی هستند

۳- وارد کردن متغیر مجازی جهت ایجاد در هم خطی

۴- استفاده از تابع اولین تفاضل

۵- استفاده از لگاریتم

در ذیل جدول رفع همخطی متغیرها آمده است.

-از آنجا که عامل واریانس و تولرانس متغیرهای وارد شده به مدل نزدیک به یک می‌باشد یعنی VIF کلیه متغیرها بیشتر از یک و کمتر از ۱۰ است و تولرانس نیز نزدیک به یک می‌باشد مشکلی برای اجرای رگرسیون ندارد

جدول ۴ جدول همخطی متغیرها

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
(Constant)		
عدم. تمرکز	.994	1.006
نسبت. غیرموظف	.998	1.002
درصد. تغییرات	.993	1.007

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error				Beta	Tolerance
(Constant)	.372	.232		1.607	.111		
1 عدم تمرکز	-7.349E-6	.000	-.029	-.308	.759	.994	1.006
نسبت غیر موظف	-.061	.288	-.020	-.214	.831	.998	1.002
درصد تغییرات	.157	.368	.040	.427	.670	.993	1.007

a. Dependent Variable:

پایداری. سود

**Residuals Statistics<sup>a</sup>**

	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation	N
Predicted Value	.2746	.3987	.3373	.02700	120
Residual	-1.30314	1.09794	.00000	.49906	120
Std. Predicted Value	-2.320	2.273	.000	1.000	120
Std. Residual	-2.578	2.172	.000	.987	120

a. Dependent Variable: پایداری. سود

**۸. نتیجه گیری****نتایج آزمون فرضیه ی اول:**

فرضیه ۱: بین نسبت اعضای هیات مدیره غیر موظف با ضریب پایداری سود (ضریب واکنش سود) شرکتها رابطه معنی داری وجود دارد؟

نتایج حاصل از تحلیل های آماری بر خلاف انتظارات حاکی از عدم وجود رابطه معنی دار بین نسبت اعضای هیات مدیره غیر موظف و با پایداری سود می باشد لذا این فرضیه رد می شود.

نتایج فرضیه اول نشان داد که متغیر نسبت هیات مدیره غیرموظف تنها توانسته ۰,۰۰۳ درصد ( $R^2=0.003$ ) از تغییرات پایداری سود را توجیه کند با توجه به اینکه سطح معناداری آزمون معنا دار بودن رگرسیون بزرگتر از ۰,۰۵۵۲ ( $\text{sig} =$ )

0.552) بدست آمد بنابراین فرض  $H_0$  پذیرش که عدم رابطه بین متغیرها را نشان می‌دهد پذیرش کرده و فرض  $H_1$  رد می‌شود بنابراین رابطه معناداری بین هیات مدیره غیر موظف و پایداری سود وجود ندارد.

در تائید این فرضیه یک نتایج مشابه رامسی و مدر (۲۰۰۵) در تحقیق خود یک رابطه غیر خطی بین درصد مالکیت اعضای هیات مدیره و پایداری سود و یک رابطه مثبت بین نسبت مدیران مستقل و پایداری سود یافتند. همچنین دریافتند که بین تعداد اعضای هیئت مدیره و سطح پایداری سود رابطه ای وجود ندارد و همچنین در تائید این فرضیه نتایجی مشابه مشایخ و اسماعیلی (۱۳۸۵) یافته های مشایخ و اسماعیلی حاکی از وجود رابطه مشخص و معنی داری بین تعداد اعضای غیر موظف هیات مدیره و پایداری سود حسابداری است. (به جز در مورد صنایع سایر محصولات کانی غیر فلزی و انواع فرآورده های غذایی و آشامیدنی) است؛ و در عین حال کاملاً متفاوت از یافته های مشایخی و محمد آبادی (۱۳۹۰) هست. یافته های مشایخی و محمد آبادی حاکی از نبود رابطه مشخص و معنی داری بین تعداد اعضای غیر موظف هیات مدیره و پایداری سود حسابداری است روش تحقیق این پژوهش با پژوهش مشایخی و محمد آبادی، از نظر اندازه گیری و تعریف عملیاتی تفاوت دارد. از آنجا که بر اساس مبانی نظری موجود و دیگر تحقیقاتی که پیش از این انجام شده است، انتظار می رود حضور هیات مدیره غیر موظف تأثیری بر پایداری سود شرکتها ندارد.

### نتایج آزمون فرضیه ی دوم:

فرضیه ۲: بین عدم تمرکز مالکیت شرکتها با ضریب پایداری سود (ضریب واکنش سود) شرکتها رابطه معنی داری وجود دارد.

نتایج حاصل از تحلیل های آماری بر خلاف انتظارات حاکی از عدم وجود رابطه معنی دار بین عدم تمرکز مالکیت و پایداری سود می باشد لذا این فرضیه رد می شود.

نتایج فرضیه دوم نشان داد که متغیر عدم تمرکز مالکیت تنها توانسته ۰٫۰۰۸ درصد ( $R^2=0.008$ ) از تغییرات پایداری سود را توجیه کند با توجه به اینکه سطح معنا داری آزمون معنا دار بودن رگرسیون بزرگتر از ۰٫۳۱۳ ( $sig = 0.313$ ) بدست آمد بنابراین فرض  $H_0$  پذیرش که عدم رابطه بین متغیرها را نشان می‌دهد پذیرش کرده و فرض  $H_1$  رد می‌شود بنابراین رابطه معناداری بین رتبه تمرکز مالکیت و پایداری سود وجود ندارد. در تائید فرضیه دو مشابه نتایج واعظ، کراهی مقدم، الهائی سحر (۱۳۸۹)

تأثیر ساختار مالکیت به عنوان معیار سنجش حاکمیت شرکتی بر عملکرد شرکت و سیاست پرداخت سود سهام در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران را مورد بررسی قرار دادند؛ ساختار مالکیت به عنوان متغیر مستقل از دو جنبه ترکیب و تمرکز مالکیت بررسی شده است. نمونه پژوهش را ۷۰ شرکت از میان شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران طی سال های ۱۳۸۵ تا ۱۳۸۷ تشکیل می داد؛ نتایج پژوهش بیانگر این بود که ساختار مالکیت بر عملکرد شرکت به طور معنادار و منظم تأثیر ندارد و همچنین ساختار مالکیت بر سیاست پرداخت سود بطور کلی تأثیر ندارد؛ اثر مالکیت دولتی بر بازده سهام مثبت و معنادار می باشد، اثر تمرکز مالکیت بر ارزش شرکت معنادار و منفی است و اثر مالکیت دولتی و نهادی بر نسبت پرداخت سود معنادار و مثبت می باشد.

امام و مالک (۲۰۰۷) رابطه میان ساختار مالکیت به عنوان معیار سنجش راهبری شرکتی و عملکرد شرکت و سیاست تقسیم سود سهام داده های پژوهش آنها برای تجزیه و تحلیل آنها از رگرسیون چند متغیره استفاده شده است. نتایج پژوهش آنها نشان می دهد که مالکیت شرکتی بر عملکرد شرکت تاثیر مثبت و معنادار دارد و تمرکز مالکیت مدیریتی

تأثیر منفی و معنا داری بر سیاست تقسیم سود سهام دارد؛ و همچنین در تأیید فرضیه میتوان به این مورد اشاره کرد که کیمی هارادا و پاسکال گوئین (۲۰۰۳) تأثیر ساختار مالکیتی را بر روی سیاست تقسیم سود شرکت های ژاپنی بررسی کردند. هدف آن ها این بود که سیاست تقسیم سود شرکت های ژاپنی را از دیدگاه نظریه نمایندگی بررسی کنند. نمونه مورد بررسی آن ها شامل شرکت های درجه یک یا دو بورس سهام توکیو در دوره زمانی آوریل ۱۹۹۵ تا مارس ۲۰۰۲ بود. متغیرهای اصلی این تحقیق شامل نسبت پرداخت سود (نسبت سود تقسیمی به درآمد عملیاتی)، بازده سود (نسبت سود تقسیمی به ارزش دفتری سهام)، اندازه شرکت (لگاریتم طبیعی کل دارایی ها) و سودآوری (نسبت بازده دارایی ها) بودند. هم چنین متغیرهای کنترلی نیز شامل فرصت های سودآوری، اهرم مالی و تمرکز مالکیت (مجموع مجذورات درصد سهام کنترل شده توسط پنج سهامدار بزرگ شرکت) نتایج نشان داد که بین تمرکز مالکیتی و نرخ های پرداخت سود رابطه ای منفی وجود دارد. در مورد شرکت هایی با مالکیت متمرکز احتمال کمتری وجود دارد که با افزایش سودآوری، سودهای نقدی نیز افزایش یابد و حتی با افزایش فرصت های سرمایه گذاری پرداخت این سودها قطع خواهد شد. شرکت های بزرگ علاوه بر داشتن نسبت های بدهی بالا، از عملکرد و نرخ رشد سود پایینی برخوردار بودند. در بین متغیرهای کنترل، اندازه شرکت باعث کاهش نسبت پرداخت سود و بازده سود می شد. شرکت هایی که سودآورتر بودند از نسبت پرداخت سود بالایی برخوردار بودند، هرچند که این تقسیم سود به نسبت کمتر از سود کسب شده بود. علاوه بر این، اکثریت شرکت های متمرکز، وقتی بدهی شان افزایش می یافت، تقسیم سودشان را قطع خواهند کرد. در حالت کلی نسبت پایین تقسیم سود شرکت های با کنترل متمرکز ناشی از میل کم این شرکت ها به افزایش سود تقسیمی است وقتی که این نسبت قبلاً بالا بوده، وقتی سودآوری افزایش می یابد یا وقتی شرکت ها متحمل زیان عملیاتی می شوند و میل بالا به حذف سود تقسیمی وقتی فرصت های سودآوری رشد پیدا می کنند.

### نتایج آزمون فرضیه ی سوم:

فرضیه ۳: بین درصد تغییرات هیات مدیره با ضریب پایداری سود (ضریب واکنش سود) شرکتهای رابطه معنی داری وجود دارد.

نتایج حاصل از تحلیل های آماری بر خلاف انتظارات حاکی از عدم وجود رابطه معنی دار بین درصد تغییرات هیات مدیره و پایداری سود می باشد لذا این فرضیه رد می شود

نتایج فرضیه سوم نشان داد که متغیر درصد تغییرات هیات مدیره تنها توانسته ۰,۰۰۷ درصد ( $R^2=0.007$ ) از تغییرات پایداری سود را توجیه کند با توجه به اینکه سطح معنا داری آزمون معنا دار بودن رگرسیون بزرگتر از  $sig = 0.350$  بدست آمد بنابراین فرض  $H_0$  پذیرش که عدم رابطه بین متغیرها را نشان میدهد پذیرش کرده و فرض  $H_1$  رد میشود بنابراین رابطه معناداری بین درصد تغییرات هیات مدیره و کیفیت سود وجود ندا رد.

### ۹. پیشنهادهای حاصل از یافته های پژوهش

با توجه به اینکه رابطه معنا داری بین نسبت هیات مدیره غیر موظف و پایداری سود وجود ندارد لذا پیشنهاد می گردد:

۱. تحلیلگران این معیار را در ارزیابی خود مد نظر قرار دهند.
۲. با توجه به اینکه رابطه معنا داری بین تمرکز مالکیت و پایداری سود وجود ندارد لذا پیشنهاد می گردد تحلیلگران این معیار را در ارزیابی خود مد نظر قرار دهند.

۳. با توجه به اینکه رابطه معنا داری بین درصد تغییرات هیات مدیره و پایداری سود وجود ندارد لذا پیشنهاد می گردد تحلیلگران این معیار را در ارزیابی خود مد نظر قرار دهند

### منابع

۱. آقای محمد علی، چالاکی پری، ۱۳۸۸، "بررسی رابطه بین ویژگی های حاکمیت شرکتی و مدیریت سود در شرکت های بورس اوراق بهادار تهران"، تحقیقات حسابداری، سال اول، ش ۴، صص ۵۴-۷۷.
۲. آئین نامه نظام راهبری شرکتی بورس اوراق بهادار تهران. ([www.iranbourse.com](http://www.iranbourse.com))
۳. اعتمادی، حسین و همکاران (۱۳۸۸). تاثیر فرهنگ سازمانی، تمرکز مالکیت و ساختار مالکیت بر کیفیت اطلاعات مالی شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، فصلنامه علوم مدیریت ایران سال چهارم ش ۱۵. صص ۵۹-۹۱.
۴. اسماعیلی، شاهپور و خوش طینت، محسن؛ رابطه بین کیفیت سود و بازده سهام، پایان نامه کارشناسی ارشد، دانشگاه علامه طباطبائی، بهار ۱۳۸۵ شماره ۱۳، صص ۲۷-۵۶.
۵. احمد پور، احمد، ملکیان، اسفندیار، کردتبار، حسین، بررسی تاثیر مدیران غیر موظف و سرمایه گذاران نهادی در رفتار مدیریت سود، پاییز ۱۳۸۸، فصلنامه علمی و پژوهشی تحقیقات حسابداری سال اول شماره سوم، صص ۶۱-۸۷.
۶. اسماعیل زاده مقری علی، جلیلی محمد، زندعباس آبادی عباس، (۱۳۸۹). بررسی تاثیر حاکمیت شرکتی بر کیفیت سود در بورس اوراق بهادار تهران مجله حسابداری مدیریت، سال سوم، شماره ۷، صص ۸۰-۸۲.
۷. ابراهیمی کردلر، علی و محمد جواد اعرابی، ۱۳۸۹، "تمرکز مالکیت و کیفیت سود در شرکتهای پذیرفته شده در بورس تهران"، مجله پژوهشهای حسابداری مالی، سال دوم، ش ۲، شماره پیاپی ۴، صص ۹۵-۱۱۰.
۸. اوخچی، جعفر عباس، تحلیل راهبری شرکتی و کیفیت سود در شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، پایان نامه کارشناسی ارشد، دانشگاه آزاد تهران مرکز، دانشکده اقتصاد و حسابداری سال ۱۳۹۰.
۹. اکبری مقدم، بیت اله؛ پیری، عبدالله (۱۳۹۰)؛ بررسی تاثیر مکانیزم های راهبری شرکتی بر ساختار سرمایه شرکت / فصلنامه مدیریت توسعه و تحول ۷/صص ۳۱-۳۷.
۱۰. بلکویی، احمد، تئوری حسابداری، ۱۳۸۱، ترجمه علی پارسائیان، تهران، دفتر پژوهشهای فرهنگی، صفحه ۵۳۱-۵۳۲.
۱۱. جهانخانی، علی و ظریف فرد، احمد، (۱۳۷۴)، آیا مدیران و سهامداران از معیارهای مناسبی برای اندازه گیری ارزش شرکت استفاده می کنند؟ مجله تحقیقات مالی، شماره ۷ و ۸، صص ۴۱-۶۶.
۱۲. حساس یگانه، یحیی، سیستم های حاکمیت شرکتی، ماهنامه حسابداری، شماره ۱۶۹، اسفند ماه ۱۳۸۴.
۱۳. حساس یگانه، یحیی، باغومیان، رافیک، نقش هیات مدیره در حاکمیت شرکتی، ماهنامه حسابداری، شماره ۱۷۳، تیرماه ۱۳۸۵.
۱۴. حساس یگانه، یحیی، راهبری شرکتی در ایران، فصلنامه حسابرس، شماره ۳۲، سال هشتم، بهار ۱۳۸۵.
۱۵. حساس یگانه، یحیی، ۱۳۸۵، تاثیر راهبری شرکتی در گسترش بازار سرمایه برخی از کشورها، مجله حسابداری شماره ۱۷۱ صص ۱۲.
۱۶. حساس یگانه، یحیی، فصلنامه حسابرس، ش ۳۳، تابستان ۱۳۸۵.

۱۷. حیدریان چالی، رضا، رابطه میان برخی سازو کارهای راهبری شرکتی و کیفیت سود در شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، پایان نامه کارشناسی ارشد دانشگاه پیام نور، دانشکده علوم اقتصاد و اجتماعی سال ۱۳۸۸
۱۸. حافظ نیا، محمد رضا، مقدمه ای بر روش تحقیق در علوم انسانی، ۱۳۸۶، چاپ سیزدهم، تهران، انتشارات سمت  
صص ۲۳۷، ۱۱۹
۱۹. خاکی، غلامرضا، روش تحقیق با رویکرد پایان نامه نویسی، ۱۳۸۶، چاپ سوم، تهران، انتشارات بازتاب ص  
۳۱۹، ۱۵۵، ۷۵
۲۰. خدادادی، ولی و همکاران (۱۳۸۸)، ارزیابی رابطه بین ساختار مالکیت شرکت و سیاست های سود سهام در ایران / فصلنامه حسابداری مالی / سال اول / شماره ۲ صفحات ۱۰۶-۱۲۶
21. Ali shah, S,Z-Butt,S,A. (2009), “The Impact of Corporate Governance on the Cost of Equity.Empirical Evidence from Pakistani Listed companies “, the Lahore Journal of Economics 14:1 (summer 2009):pp139-171
22. Chatfield’ Michael.A History of accounting Though (Hinsdale the D RYDEN Press ‘1974) ‘Chapters 7-8
23. Dichow. H. B. (2005).Econometric analysis of Panel Data. (3rd edn).New York:John Wily & Sons Ltd.
24. Demsetz, H.& Lehn, K(1985). “ The structure of corporate Ownership:causes and con sequences Journal of Political Economy, 93,1115-1177.
25. Garner ‘S.p.’Evolution of cost Accounting to 1925 (University of Alabama Press ‘1954)’P.28.
26. Garcia-Sanchez.I.M. (2010).The effectiveness of corporate governance:board structure and business technical efficiency in Spain.Central European Journal of Operations Research, Vol. 18,pp.311-339.
27. Hatfield’Henry Rand ‘ Accounting ‘ Its Principles and Problems (New York:D.Appleton &Co.’1927)’P.140.
28. Hermalin,B.E.,Weisbach,M.S. (1991).The effects of board composition and direct incentives on firm performance,Financial Management,vol.20,no.4,pp.101-112
29. Imam, Mahmood Osman & Malik,Mahfuja, (2007). “Firm Performance and Corporate Governance Through Ownership Structure: Evidence from Bangladesh Stok Market “International Review of Business Research Papers, Pp.88-110.
30. Jaysh Kumar. (2004).Does Ownership Structure Influence Firm Value?: Evidence From India, Indira Gandhi Institute of Development Research, India
31. Klein A, (2002). “ Audit Committee, Board of Director Characteristic, and Earning Management, Journal of Accounting and Economic, vol 33.

## Investigating the relationship between the components of the corporate governance system outside the organization with the corporate profit stability index

Alireza Norouzali \*1  
Mohammad Reza Abdoli 2

Date of Receipt: 2021/05/15 Date of Issue: 2021/05/29

### Abstract

Accounting scandals and the collapse of companies such as Enron and Waldcom in the United States and Tel Aviv in Australia have raised serious concerns about earnings management, reported earnings, and the ethical issues of those who prepare and audit reports. Brought. Legislatures in the United States and Australia have responded to corporate failures and exposing fraud by improving corporate governance principles. Therefore, it can be expected that profit sustainability and corporate governance principles are highly correlated. The purpose of this study is to investigate the presence or absence of this relationship. In this study, the relationship between profit stability index and mechanisms of some components of the management system (non-executive board and lack of concentration of ownership and percentage of board changes) in companies has been investigated. Some of the companies' operations are related to agency relations between shareholders and managers. In fact, the separation of stock ownership and management control over the company's operations may lead to conflicts of interest and agency costs arise from this conflict of interest between managers and shareholders. The principles of corporate governance are one of the mechanisms to mitigate the issue of representation. Mechanisms of corporate governance principles can reduce profit management opportunities and thus increase profit stability.

### Keywords

Profit Sustainability Index, Extra-corporate governance system

1. Master of Executive Management, Islamic Azad University, Shahroud Branch, Shahroud, Iran. (Co.arna@yahoo.com)
2. Associate Professor, Department of Accounting, Islamic Azad University, Shahroud Branch, Shahroud, Iran. (mra830@yahoo.com)