

## ارزیابی تأثیر حاکمیت شرکتی بر مدیریت سود در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران

حمید رضا خدادادی<sup>۱</sup>، محمد تقی پور<sup>۲</sup>

<sup>۱</sup> دکتری، گروه حسابداری و مدیریت، دانشگاه آزاد اسلامی واحد ساری، ساری، ایران.

<sup>۲</sup> گروه مهندسی صنایع موسسه آموزش عالی غیرانتفاعی اوج، قزوین، ایران.

نام نویسنده مسئول:

حمیدرضا خدادادی

تاریخ دریافت: ۱۳۹۹/۱۲/۲

تاریخ پذیرش: ۱۴۰۰/۲/۱۵

### چکیده

حاکمیت شرکتی مطلوب، حیات سالم بنگاه اقتصادی را در دراز مدت هدف قرار می دهد و به این دلیل در صدد است تا از منافع سهامداران در مقابل مدیریت سازمان ها حفاظت به عمل آورد. هدف این پژوهش ارزیابی تأثیر برخی از جنبه های حاکمیت شرکتی، شامل؛ ساختار هیأت مدیره، ساختار مالکیت و سرمایه گذاران نهادی بر مدیریت سود می باشد. پژوهش از لحاظ هدف جزء پژوهش های کاربردی است. همچنین شیوه پژوهش به صورت همبستگی می باشد. انجام پژوهش در چارچوب استدلال قیاسی - استقرایی است. بدین منظور اطلاعات ۹۱ شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، طی دوره زمانی ۱۳۸۷-۱۳۸۴ بکار گرفته شد. همچنین اقلام تعهدی اختیاری با استفاده از مدل تعدیل شده جونز، به عنوان شاخصی برای اندازه گیری مدیریت سود در شرکتها استفاده گردید. فرضیه های پژوهش با استفاده از تحلیل رگرسیون یک متغیره و آزمون همبستگی پیرسون مورد واکاوی قرار گرفت. نتایج پژوهش بیانگر آن است که همبستگی معنا داری بین ساختار هیأت مدیره و مدیریت سود وجود ندارد. اما بین ساختار مالکیت و سرمایه گذاران نهادی همبستگی مثبت معناداری وجود دارد.

**واژگان کلیدی:** ساختار هیأت مدیره، ساختار مالکیت، سرمایه گذاران نهادی، مدیریت سود، بورس اوراق بهادار.

## مقدمه

بی شک یکی از بااهمیت ترین تحولات جهان صنعتی در قرن هجدهم، ظهور شرکت های سهامی و تفکیک مالکیت از مدیریت بود. در نتیجه این تحولات، شرکت های سهامی محل تجمع منافع ذی نفعان در شرکت ها شامل سهامداران، مدیران، اعتباردهندگان، کارکنان و سایر ذی نفعان شد و در پی آن بازار مالی سازمان یافته در اکثر کشورها به وجود آمد. با این همه تضاد منافع بین ذی نفعان در شرکت ها، مشکلات متعددی همچون مشکلات نمایندگی را به همراه داشته و بحث های متعددی را موجب شده که موضوع حاکمیت شرکتی از اصلی ترین آنها است. استقرار مناسب سازوکارهای حاکمیت شرکتی، اقدامی اساسی برای استفاده بهینه، ارتقای پاسخگویی، شفافیت، رعایت انصاف و حقوق همه ذینفعان شرکت ها است.

در اثر وقوع رسوایی های مالی شرکت های بزرگ جهان در آغاز قرن بیست و یکم در آمریکا که خواستگاه رسوایی های مذکور بود. قانون ساربنز آکسلی که بر استقلال حسابرسان، ایجاد هیأت نظارت حسابداری شرکت های سهامی عام، تغییر در ساختار تدوین استانداردهای حسابداری و تغییر رویکرد استاندارد گذاری از رویکرد استاندارد های مبتنی بر قواعد به رویکرد استانداردهای مبتنی بر اصول تأکید داشت به تصویب رسید.

در پی این تغییرات، اصول حاکمیت شرکتی با تکیه بر فرهنگ پاسخگویی، راستی و امانت داری در مدیران و ارتقای شفافیت اطلاعاتی دچار تحولات اساسی شد و شکل جدیدی به خود گرفت. عمده توجه در بحث یاد شده بر این اصل معطوف گشت که وجود یک نظام حاکمیت شرکتی نیرومند و مستحکم در شرکت ها، رفتار فرصت طلبانه و سودجویانه مدیران را محدودتر می کند و عامل مهمی در کاهش تمایل مدیران برای مدیریت سود می باشد. بنابراین کیفیت و ویژگی قابل اعتماد بودن گزارشگری مالی بهبود خواهد یافت.

حاکمیت شرکتی بر توسعه بازارهای مالی اثرگذار است و همچنین تأثیر قابل ملاحظه ای بر شیوه های تخصیص منابع خواهد گذاشت. همچنین از طریق افزایش پویایی سرمایه و جهانی سازی، چارچوب ارزشمندی را ارائه می نماید که می تواند اقتصاد و رقابت صنعتی را در کشورهای عضو سازمان همکاری توسعه اقتصادی افزایش دهد.

## اهمیت و ضرورت موضوع پژوهش

زمانی که برخی از افراد مانند مدیران و سهامداران عمده بیشتر از سایر سرمایه گذاران از وضعیت حال و چشم انداز آینده شرکت اطلاع دارند، می توانند از روش های مختلف از این مزیت اطلاعاتی به نفع خود و به زیان سایر سرمایه گذاران استفاده کنند. برای مثال آنها می توانند با تحریف و یا مدیریت اطلاعات از موقعیت خود سوء استفاده کنند.

ریسک اخلاقی، ناشی از جدایی مالکیت از مدیریت است. این خطر وجود دارد که مدیران برای کسب سود و خلق ثروت تلاش کافی نکنند و هر نوع ضعف در عملکرد شرکت را بر مبنای عواملی که خارج از کنترل آنها می باشد، توجیه کنند یا سهامداران عمده که کنترل شرکت را در دست دارند از طریق انجام معاملات غیر منصفانه با شرکت ها و اشخاص وابسته به خود به زیان سایر سرمایه گذاران عمل کنند. این وضعیت نیز باعث بی اعتمادی سهامداران و اخلال در عملکرد بازارهای سرمایه خواهد شد.

وجود حاکمیت شرکتی به نفع همه ذی نفعان مالی شرکت شامل سرمایه گذاران، اعتباردهندگان، اعضای هیأت مدیره، مدیریت و کارکنان و همچنین صنایع گوناگون و بخش های مختلف اقتصادی است. حاکمیت شرکتی مطلوب نقش مهمی در بهبود کارایی و رشد اقتصادی و درعین حال افزایش اعتماد سرمایه گذاران ایفا می کند. شرکت ها نیز از یک سیستم حاکمیت صحیح کارا بهره مند می شوند. در صورتی که شرکت سودده باشد انگیزه بیشتری برای اعمال حاکمیت شرکتی دارد و منافع آن، چه به طور مستقیم (از طریق دسترسی راحت تر به منافع مالی و هزینه پایین سرمایه) و چه به طور غیر مستقیم (کسب شهرت و فرصت های تجاری بهتر) عایدش می شود.

از نظرموسسات مالی بین المللی، رویه های اصلاح شده حاکمیت شرکتی از طریق تقویت توانایی شرکت ها در رقابت برای دستیابی به سرمایه جهانی نقش کلیدی در ایجاد رونق اقتصادی و افزایش اشتغال بازی می کند. ( رهبری، ۱۳۸۳، ص ۶۱).

یکی از دلایل مطرح شدن حاکمیت شرکتی، ازدیاد جرایم و بحران های مالی در سطح جهان می باشد. به هر حال می توان دلایل اهمیت ایجاد حاکمیت شرکتی مناسب را در موارد زیر خلاصه نمود.

در ابتدا می توان گفت که فرآیند خصوصی سازی و سرمایه گذاری مبتنی بر بازار یکی از مهمترین مباحث اقتصادی روز است. خصوصی سازی، حاکمیت شرکتی را در بخش هایی که قبلاً در اختیار دولت بوده است، افزایش داده و شرکت ها ناچارند که برای تأمین سرمایه به بازار متوسل شود. بنابراین تلاش نموده اند تا در بورس پذیرفته شوند.

دوم، بدلیل پیشرفت های تکنولوژیکی، آزادسازی بازارهای مالی، آزادسازی معاملات و سایر اصلاحات ساختاری بویژه در زمینه مقررات زدایی بخش قیمت گذاری و حذف محدودیت های مربوط به مالکیت نحوه تخصیص سرمایه در میان شرکتهای ملی و فرا ملی از پیچیدگیهای خاص خود برخوردار گردیده است.

سوم، حرکت سرمایه از مالکیت شخصی به سمت مالکیت شرکتی افزایش یافته و نقش واسطه های مالی بیشتر شده است. عبارت دیگر نقش سرمایه گذاران نهادی در بسیاری از کشورهای پررنگ تر شده است.

چهارم، برنامه های اصلاحی در زمینه مسایل مالی باعث شکل گیری مجدد این بخش از اقتصاد داخلی و خارجی کشورها شده است. گرچه قوانین فعلی حاکمیت شرکتی جایگزین قوانین پیشین شده است اما سازگاری لازم برخوردار نبوده و تعارضاتی را ایجاد نموده است.

پنجم، افزایش انسجام مالی در سطح بین المللی و گردش سرمایه گذاری و معاملات سبب بروز موضوعاتی در زمینه مسائل بین المللی شده است. باتوجه به این موارد مسیرهای که حاکمیت شرکتی می تواند از طریق آن بر رشد و توسعه اقتصادی اثر گذار باشند عبارتند از:

- ✓ میزان دسترسی شرکت ها به تأمین مالی از طریق خارج از شرکت افزایش یافته است.
- ✓ حاکمیت شرکتی باعث کاهش هزینه های سرمایه ای شده و در نتیجه ارزش شرکت را افزایش می دهد. این موضوع، منجر به جذب سرمایه گذاری و اشتغال بیشتری رابه همراه دارد.
- ✓ حاکمیت شرکتی، عملکرد عملیاتی شرکت را بهبود بخشیده و علاوه بر مدیریت مناسب باعث تخصیص بهینه منابع نیز می شود که در نهایت به افزایش ثروت می انجامد.
- ✓ وجود حاکمیت شرکتی با کاهش ریسک ناشی از بحران مالی همراه است. این مسئله زمانی از اهمیت ویژه ای برخوردار است که چنین ریسکی منجر به ایجاد هزینه های بالایی شود.
- ✓ برخورداری از حاکمیت شرکتی مناسب به معنای ارتباط بهتر با ذینفعان در جهت روابط کاری و اجتماعی شرکت است (رهنمای رودپشتی، نیکومرام، ۱۳۸۵، ص ۵۳۷).

به نظر می رسد بتوان با شناخت مفهوم حاکمیت شرکتی و با بکارگیری اصول و قواعد آن به تدوین و اصلاح قانون تجارت، اصول حسابرسی، قوانین حاکم بر بورس و... کمک کرد. علاوه بر این آنچه که ضرورت پژوهش پیرامون مسئله حاکمیت شرکتی و نقش سازوکار آن در افزایش اعتماد عمومی سهامداران به دنبال کاهش مدیریت سود و افزایش شفافیت و مسئله پاسخگویی را افزایش می دهد روی آوردن گسترده مردم به بورس در سالهای اخیر و رشد آن در این سالها به همراه توسعه فیزیکی آن از طریق راه اندازی بورس های منطقه ای است که باعث شده عده زیادی از شهروندان در معرض منافع و مخاطرات موجود در بازار و شرکتهای قرار گیرند. از طرف دیگر تحقیقات تجربی انجام شده در مورد بحران آسیا نشان می دهد کشورهایی که از لحاظ استاندارد های حاکمیت شرکتی به خصوص از نظر حقوق سهامداران اقلیت در سطح پایینی قرار داشته اند دچار بیشترین افت نرخ برابری پول و نزول بازارهای سرمایه شده اند. بنابراین ایجاد زیرساخت حاکمیت شرکتی می تواند گامی در جهت سلامت اقتصاد کشور و حفظ حقوق سهامداران باشد.

علاوه بر این فرآیند خصوصی سازی یکی از مهمترین مباحث اقتصادی روز در ایران است. به منظور خصوصی سازی لازم است که دولت میزان حاکمیت شرکتی را در بخشهایی که قبلاً در اختیار دولت بوده است افزایش دهد، چرا که شرکت ها برای تأمین سرمایه به بازار متوسل می شوند و باید بتوانند از طریق مکانیزم های مطلوب حاکمیت شرکتی، اعتماد عموم را جلب نمایند.

## هدف پژوهش

بررسی رابطه بین ساختار هیأت مدیره و مدیریت سود در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران طی سالهای ۱۳۸۴ تا ۱۳۸۷ می باشد.

## فرضیه پژوهش

بین ساختار هیأت مدیره و مدیریت سود در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران همبستگی وجود دارد.

## پیشینه پژوهش

### پیشینه پژوهش برون کشور

پارک و شین در سال ۲۰۰۴ به بررسی ترکیب هیأت مدیره و مدیریت سود در کانادا پرداختند و اثر ترکیب هیأت مدیره را بر رویه مدیریت سود در کانادا مورد بررسی قرار دادند و نتیجه گرفتند که مدیران میانی مالی، مدیریت سود را به میزان بیشتری کاهش می دهند و نمایندگان سرمایه گذاران نهادی فعال در هیأت مدیره، نیز آن را به میزان بیشتری کاهش می دهند.

رشیده عبدالرحمن و فیروزانا هنیم محمد علی (۲۰۰۶) در پژوهش خود تحت عنوان "هیأت مدیره کمیته حسابرسی، فرهنگ و مدیریت سود در مالزی" اثربخشی وظیفه نظارتی هیأت مدیره کمیته حسابرسی و مالکیت نهادی را بر کاهش مدیریت سود در میان ۹۷ شرکت پذیرفته شده در بازار اول بورس مالزی برای دوره زمانی ۲۰۰۲ و ۲۰۰۳ آزمون کردند. یافته ها نشان می دهد که قومیت بر شدت مدیریت سود اثری نداشته است که احتمالاً به خاطر وجود بعضی ویژگی های شخصیتی دیگر در مدیران مورد مطالعه (بومی مالزی) بوده است.

کلین در سال ۲۰۰۶ به بررسی وجود ارتباط میان کمیته حسابرسی و مشخصه های هیأت مدیره با مدیریت سود انجام گرفته توسط ۶۸۷ شرکت بزرگ و پرمعامله ایالات متحده پرداخت. نتایج این پژوهش نشان داد که رابطه غیرخطی معکوسی میان استقلال کمیته حسابرسی و دستکاری سود وجود دارد. این رابطه تنها وقتی دیده می شود که کمیته حسابرسی دارای تعداد کمتری از اکثریت مدیران مستقل است.

آتماجا و همکاران در سال ۲۰۰۸ تأثیر اندازه هیأت مدیره و استقلال آن بر مدیریت سود را مورد بررسی قرار دادند. نمونه آنها شامل مجموعه ای از شرکت های خانوادگی و غیر خانوادگی فهرست شده در بازار بورس استرالیا در طول دوره ۲۰۰۰ تا ۲۰۰۴ بوده است.

نتایج حاصل از داده های پنل نشان داد که هیأت مدیره مستقل با مدیریت سود رابطه منفی دارد. همچنین، نتایج بیانگر وجود اقلام تعهدی اختیاری بیشتر در شرکت های خانوادگی، نسبت به شرکت های غیر خانوادگی بوده است.

سید ذوالفقار علیشاه و همکاران در سال ۲۰۰۹ پژوهشی را با عنوان "حاکمیت شرکتی و مدیریت سود در شرکت های لیست شده پاکستانی" انجام دادند. آنها با استفاده از مدل تعدیل شده جونز اقلام تعهدی اختیاری را محاسبه نمودند و با آزمون فرضیه ها به روش رگرسیونی به این نتیجه رسیدند که کیفیت حاکمیت شرکتی بطور مثبت با مدیریت سود ارتباط دارد. یکی از دلایل این نتیجه، افشاء شیوه های حاکمیت شرکتی ارائه شده به وسیله شرکتها بیان شده است.

### پیشینه پژوهش درون کشور

عظیم اصلانی در سال ۱۳۸۵ در دانشگاه آزاد اسلامی واحد علوم و تحقیقات، پژوهشی را با عنوان "حاکمیت شرکتی و روش های تأمین مالی در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران" انجام داد. نتایج به دست آمده از پژوهش نشان می دهد که ایجاد بدهی با میانگین نسبت ۰/۶ مهمترین شیوه تأمین مالی در شرکت های ایرانی می باشد و انتشار سهام و سود انباشته به ترتیب با میانگین های ۰/۳ و ۰/۱ به عنوان دیگر شیوه های مورد استفاده جهت تأمین مالی در نظر گرفته می شود.

زهرآ پور زمانی (۱۳۸۵)، در دانشگاه آزاد اسلامی واحد علوم و تحقیقات، در رساله دکتری خود با عنوان " رابطه حاکمیت شرکتی و پیش بینی ورشکستگی شرکت ها" به بررسی تأثیر مالکیت متمرکز و ویژگی های هیأت مدیره بر احتمال وقوع بحران مالی پرداخت. بعد از بکارگیری آزمون های تحلیل رگرسیون لاجیت مشخص شد که هیچ گونه نتیجه معناداری در مورد ارتباط متغیرهای ساختار مالکیت، ویژگی های هیأت مدیره و اظهار نظر حسابرس با احتمال وقوع بحران مالی و ورشکستگی شرکت وجود ندارد.

رضا رجبی (۱۳۸۵) در دانشگاه آزاد اسلامی واحد علوم و تحقیقات پژوهشی با عنوان " بررسی تأثیر حاکمیت شرکتی بر هزینه سرمایه شرکت" انجام داد که در آن تأثیر برخی از مکانیزم های حاکمیت شرکتی مانند ساختار هیأت مدیره، ساختار مالکیت و کیفیت اطلاعات مالی بر هزینه سرمایه شرکت مورد بررسی قرار گرفت آزمون ها و تحلیل های مرتبط با فرضیه ها مؤید این مطلب بود که در جامعه مورد مطالعه بین ویژگی های حاکمیت شرکتی و میزان سرمایه شرکت هیچ گونه رابطه معنادار وجود ندارد.

سید عزیز سیدی (۱۳۸۶) در دانشگاه تهران در پایان نامه کارشناسی ارشد خود تحت عنوان " بررسی رابطه بین مشخصه های خود هیأت مدیره با مدیریت سود در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران" با استفاده از روش رگرسیون به بررسی نمونه ۷۱ شرکتی خود پرداخت. نتایج آزمون های آماری در خصوص فرضیه های این پژوهش نشان داد که بین تعداد جلسات هیأت مدیره و وجود مدیران غیرموظف در هیأت مدیره با اقلام تعهدی اختیاری رابطه معناداری وجود ندارد، اما بین سطح دانش مالی اعضای هیأت مدیره و اقلام تعهدی اختیاری رابطه معنادار مستقیمی برقرار است.

مریم فعلی (۱۳۸۷) در دانشگاه تهران در پایان نامه کارشناسی ارشد خود تحت عنوان " بررسی رابطه بین حاکمیت شرکتی و ارزش شرکت"، هدف انجام پژوهش را بررسی نقش سهامداران نهادی و درصد مدیران غیرموظف بر ارزش شرکت در اطلاعات چهار ساله ۹۷ شرکت بیان کرد. نتایج نشان داد با توجه به آن که میزان مالکیت نهادی در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار زیاد می باشد، رابطه معناداری بین سهامداران نهادی و ارزش شرکت وجود ندارد.

تقی پور و همکاران (۱۳۹۹) در پژوهشی تأثیر مدیریت سرمایه در گردش بر عملکرد شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران (TSE) را مطالعه کردند.

خلیل پور و همکاران (1397) در پژوهشی به تأثیر رهیافتهای اخلاقی حسابداران بر کیفیت افشای اطلاعات مسئولیت اجتماعی شرکتها را که در ایران اسلامی است، پرداختند.

## جامعه آماری

جامعه آماری اولیه پژوهش از شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران تشکیل شده است که در این پژوهش جامعه آماری اولیه ۲۲۸ شرکت بود.

## حجم نمونه و روش نمونه گیری

تعداد نمونه، ۹۱ شرکت می باشد که نمونه ها بطور تصادفی از بین صنایع مختلف انتخاب شدند.

## روش پژوهش

پژوهش از لحاظ هدف جزء پژوهش های کاربردی است. همچنین شیوه پژوهش به صورت همبستگی می باشد. انجام پژوهش در چارچوب استدلال قیاسی - استقرایی است، بدین معنی که پیشینه و چهارچوب نظری آن از طریق مطالعات کتابخانه ای، اینترنت و مقالات به صورت قیاسی و جمع آوری اطلاعات برای اثبات یا رد فرضیات به شکل استقرایی می باشد.

### آزمون فرضیه

بین ساختار هیأت مدیره و مدیریت سود در شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران همبستگی وجود دارد. فرض صفر و فرض مقابل آن به صورت زیر تعریف می شوند:

$H_0$ : بین ساختار هیأت مدیره و مدیریت سود در شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران همبستگی وجود ندارد.

$H_1$ : بین ساختار هیأت مدیره و مدیریت سود در شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران همبستگی وجود دارد.

### آزمون کولموگوروف - اسمیرنوف (KS)

برای انجام تحلیل رگرسیونی ابتدا آزمون نرمال بودن متغیرها به وسیله آزمون KS مورد بررسی قرار می گیرد.

داده ها از توزیع نرمال پیروی می کنند:  $H_0$

داده ها از توزیع نرمال پیروی نمی کنند:  $H_1$

$$\begin{cases} H_0: \rho = 0 \\ H_1: \rho \neq 0 \end{cases}$$

جدول (۱) آزمون کولموگوروف اسمیرنوف

	مدیریت سود (DA)	ساختار هیأت مدیره
تعداد داده ها	364	364
میانگین	2.6491E10	.4238
انحراف معیار	1.94784E12	.29043
قدر مطلق مقدار بیشترین انحراف	,364	,388
بیشترین انحراف مثبت	,359	,388
بیشترین انحراف منفی	-,364	-,383
مقدار آماره Z	6,948	7,396
سطح معنی داری	,000	,000

با توجه به جدول ۱ چون سطح معنی داری (Sig) محاسبه شده در هر دو متغیر مدیریت سود و ساختار هیأت مدیره از ۰/۰۵ کوچکتر می باشد، فرض  $H_0$  رد و فرض  $H_1$  پذیرفته می شود، یعنی داده ها از توزیع نرمال پیروی نمی کنند. برای نرمال کردن این دو متغیر از تبدیل ریاضی (لگاریتم توان دو) استفاده می شود. آزمون زیر فرض نرمال بودن متغیرهای تبدیل شده را بررسی می کند.

جدول (۲) آزمون کولموگوروف اسمیرنوف

	مدیریت سود (DA)	ساختار هیأت مدیره
تعداد داده ها	364	364
میانگین	49.0583	.5423
انحراف معیار	3.93365	.20555
قدر مطلق مقدار بیشترین انحراف	.062	.077

بیشترین انحراف مثبت	.062	.075
بیشترین انحراف منفی	-.044	-.077
مقدار آماره Z	1.183	1.349
سطح معنی داری	.122	.053

با توجه به جدول ۲ چون سطح معنی داری (Sig) در ساختار هیأت مدیره و مدیریت سود بیشتر از ۰/۰۵ است، فرض  $H_0$  پذیرفته و فرض  $H_1$  رد می شود. به سخن دیگر داده ها دارای توزیع نرمال می باشد.

مدل		Sum of Squares	درجه آزادی	Mean Square	F آماره	سطح معنی داری
1	Regression	47.918	1	47.918	3.115	.078
	Residual	5569.001	362	15.384		
	Total	5616.919	363			

جدول (۳) : تحلیل واریانس رگرسیون

جدول ۳ شامل تحلیل واریانس رگرسیون به منظور بررسی قطعیت وجود رابطه خطی بین دو متغیر است. طبق این خروجی  $F=3/115$  و همچنین سطح معنی داری ۰/۰۷۸ و بزرگتر از ۰/۰۵ می باشد (۰/۰۷۸ > ۰/۰۵). بنابراین در سطح  $\alpha=0/05$  رابطه معنا داری بین متغیر وابسته (مدیریت سود) با متغیر مستقل (ساختار هیأت مدیره) وجود ندارد. سطر Regression بیانگر میزان تغییرات متغیر وابسته (DA) است که از طریق متغیر مستقل (ساختار هیأت مدیره) تبیین می شود.

سطر Residual بیانگر میزان تغییرات متغیر وابسته (DA) است که توسط سایر عوامل (تصادفی) تبیین می شود.  
 $SST=SS(Regression)+SS(Residual)$

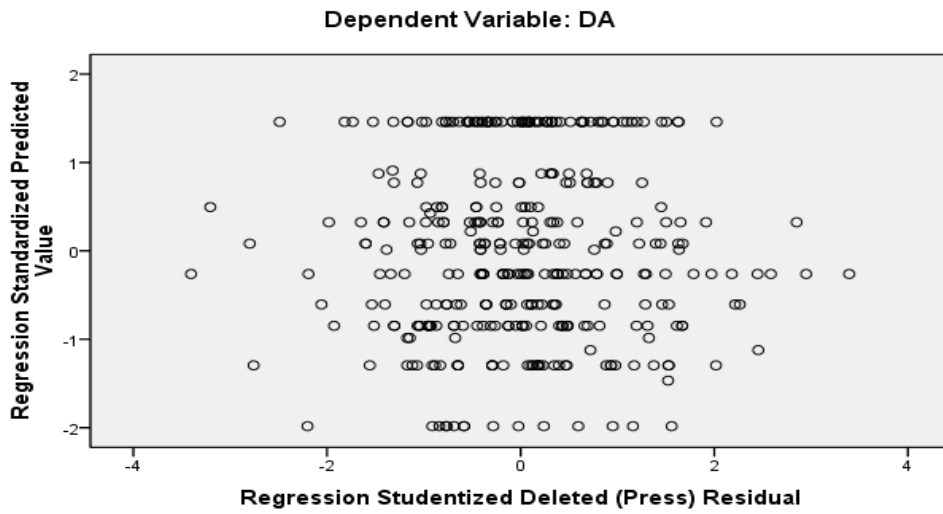
ضریب همبستگی را می توان از روابط زیر محاسبه نمود:

$$r^2 = \frac{SS(regression)}{SST} = \frac{47/918}{5616/919} = 0/009$$

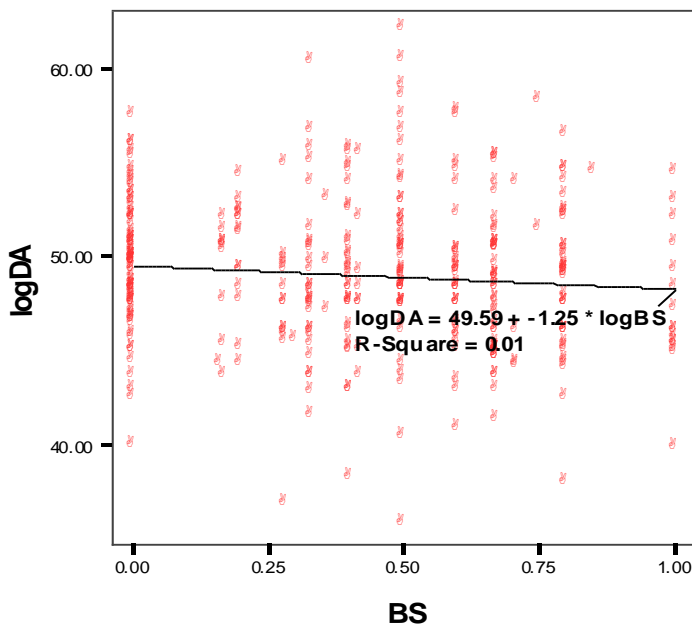
→

$$r = \sqrt{r^2} \quad r = 0/092$$

### Scatterplot



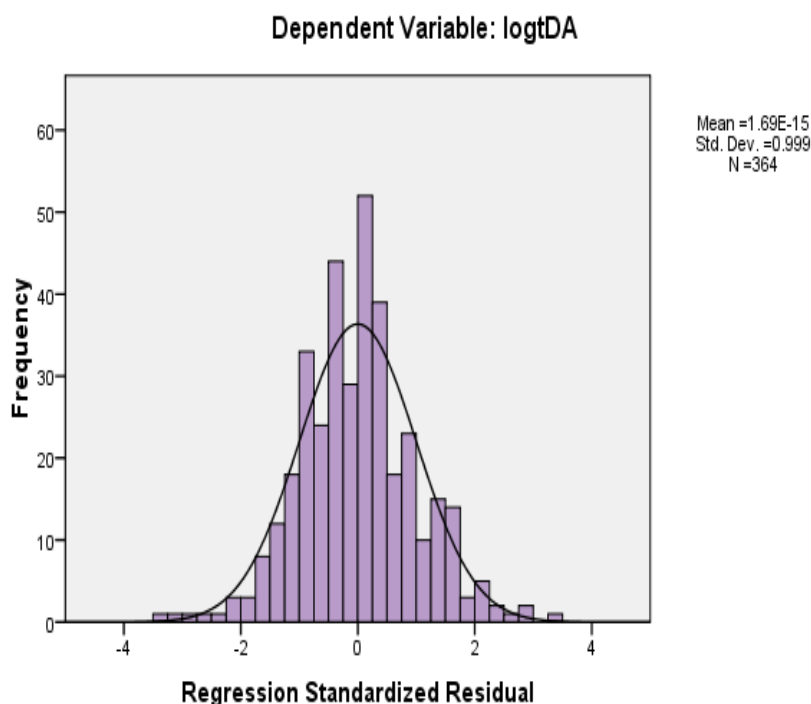
نمودار (۱) پراکنش مقادیر استاندارد شده در مقابل مقادیر پیش بینی شده



نمودار شماره (۲): دیاگرام پراکنش



### Histogram



#### نمودار شماره (۳): آزمون نرمال بودن خطاهای معادله رگرسیون

نمودار شماره (۳)، به بررسی نرمال بودن خطاها به عنوان یکی دیگر از مفروضات رگرسیون می پردازد، طبق این فرض می باید خطاهای معادله رگرسیون دارای توزیع نرمال با میانگین صفر باشند. در نمودار بالا مقدار میانگین ارائه شده در سمت راست نمودار بسیار کوچک (نزدیک به صفر) و انحراف معیار نزدیک به یک است. بنابراین با برقرار بودن این پیش فرض می توان از رگرسیون در خصوص دو متغیر مدیریت سود (افلام تعهدی اختیاری) و ساختار هیأت مدیره استفاده کرد.

#### نگاره شماره (۴): ضرایب معادله رگرسیون

مدل	ضرایب استاندارد نشده		ضرایب استاندارد شده	آماره t	سطح معنی داری
	B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	49.589	.364	136.218	.000
	ساختار هیئت مدیره	-1.251	.709	-.092	-1.765

با توجه به جدول ۴ در ستون B به ترتیب، مقدار ثابت و ضریب متغیر مستقل در معادله رگرسیون ارائه شده است و این معادله به صورت زیر می باشد:

$$Y = 49/589 - 1/251 \text{ Log } X$$

## جدول (۵): همبستگی ها

		logtDA	ساختار هیئت مدیره
مدیریت سود (DA)	ضریب همبستگی پیرسون	1	-.092
	سطح معنی داری		.078
	تعداد داده ها	364	364
ساختار هیأت مدیره	ضریب همبستگی پیرسون	-.092	1
	سطح معنی داری	.078	
	تعداد داده ها	364	364

طبق جدول (۵) ضریب همبستگی پیرسون بین ساختار هیأت مدیره و مدیریت سود برابر  $0/029$  است. نحوه داوری: بین دومتغیر، به طور معکوس همبستگی بسیار ضعیفی می باشد. به سخن دیگر، ساختار هیأت مدیره و مدیریت سود همبستگی منفی بسیار ضعیفی دارند.

## جدول (۶): ضریب همبستگی، ضریب تعیین و آزمون دوربین-واتسون

مدل	ضریب همبستگی	ضریب تعیین	ضریب تعیین تعدیل شده	خطای معیار تخمین	دوربین-واتسون
1	.092	.009	.006	3.92224	1.529

طبق جدول (۶) ضریب همبستگی پیرسون بین دو متغیر ساختار هیأت مدیره و مدیریت سود برابر  $0/092$  است. این عدد در سطح خطای  $5\%$  رابطه بین دو متغیر را نشان می دهد. ضریب تعیین محاسبه شده نیز عدد  $0/009$  را نشان می دهد که عدد پایینی می باشد و قدرت توضیح دهندگی خوبی از این رگرسیون ارائه نمی کند. مقدار آماره دوربین-واتسون طبق جدول (۶) برابر  $1/529$  می باشد و این عدد نشان می دهد که خطاها از یکدیگر مستقل هستند و بین خطاها خود همبستگی وجود ندارد به سخن دیگر، فرض  $H_0$  پذیرفته و  $H_1$  رد می شود و می توان از رگرسیون استفاده کرد.

## نتیجه آزمون فرضیه

بین ساختار هیأت مدیره و مدیریت سود در شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران همبستگی وجود دارد. با توجه به ضریب همبستگی به دست آمده بین ساختار هیأت مدیره و مدیریت سود که برابر  $0/092$  می باشد و همچنین سطح معنی داری که بیشتر از  $0/05$  است ( $0/078 > 0/05$ )، می توان نتیجه گرفت که با  $95\%$  اطمینان فرض  $H_0$  پذیرفته، و فرض  $H_1$  رد می شود. به سخن دیگر بین ساختار هیأت مدیره و مدیریت سود در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران همبستگی معنی داری وجود ندارد. ضریب تعیین محاسبه شده نیز عدد  $0/009$  را نشان می دهد که عدد بسیار پایینی می باشد و برآزش مناسبی از تغییرات مدیریت سود ارائه نمی کند.

نتیجه حاصل از آزمون فرضیه پژوهش با یافته های پارک وشین در سال  $2004$  که نشان دادند، اضافه شدن مدیران غیر موظف به هیأت مدیره به تنهایی باعث ایجاد بهبود در رویه حاکمیت شرکتی نخواهد شد (شواهدی مبنی بر رابطه بین میزان دستکاری تعهدات و مدیران غیر موظف در هیأت مدیره یافت نشد) و همچنین یافته های یزدانیان در سال  $1385$  که نشان داد

مدیران غیر موظف رابطه معنا داری با مدیریت سود ندارند، هماهنگ است. اما با نتیجه پژوهش های سیتا آتماجا و همکاران در سال ۲۰۰۸، که بیان نمودند هیأت مدیره مستقل به طور معکوس با مدیریت سود در ارتباط می باشد مغایر است.

### پیشنهاد برای پژوهش های آتی

- ◆ با توجه به این که در این پژوهش از مدل تعدیل شده جونز برای برآورد اقلام تعهدی اختیاری استفاده گردید، به پژوهشگران آتی پیشنهاد می شود از سایر مدل ها (مدل دچو، مدل هیلی مدل دی آنجلو) استفاده نمایند
  - ◆ ارزیابی تأثیر حاکمیت شرکتی بر هموارسازی سود در شرکت های دولتی و خصوصی
  - ◆ ارزیابی سازو کارهای حاکمیت شرکتی بر مدیریت سود به تفکیک در صنایع مختلف
  - ◆ مطالعه رابطه بین ساز و کارهای مختلف حاکمیت شرکتی با متغیرهای کلان اقتصادی از قبیل اثر تورم و تغییرات تولید ناخالص ملی
- ارزیابی تأثیر ساختار سرمایه بر مدیریت سود در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران

## منابع و مراجع

- [۱] اصلانی. ع، ۱۳۸۵، "حاکمیت شرکتی و روش های تأمین مالی در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران"، پایان نامه کارشناسی ارشد، دانشگاه آزاد اسلامی واحد علوم و تحقیقات.
- [۲] پورزمانی، زهرا، ۱۳۸۵، "حاکمیت شرکتی و پیش بینی ورشکستگی شرکت ها"، رساله دکتری، دانشگاه آزاد اسلامی واحد علوم و تحقیقات.
- [۳] داداشی. ا، ۱۳۸۸، "تأثیر حاکمیت شرکتی بر تصمیمات حسابرسان درباره ریسک و برنامه ریزی"، پایان نامه کارشناسی ارشد، دانشگاه علامه طباطبایی.
- [۴] رجبی. ر، ۱۳۸۵، "بررسی حاکمیت شرکتی بر هزینه سرمایه شرکت"، پایان نامه کارشناسی ارشد، دانشگاه آزاد اسلامی واحد علوم و تحقیقات.
- [۵] رهبری. م، ۱۳۸۳، "مطالعه و شناخت وضعیت حاکمیت شرکتی در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران و مقایسه آن با کشورهای جهان"، پایان نامه کارشناسی ارشد، دانشگاه علامه طباطبایی.
- [۶] رهنمای رودپشتی. ف و هاشم نیکومرام، ۱۳۸۵، "مدیریت مالی راهبردی"، انتشارات آگاه
- [۷] سیدی. ع، ۱۳۸۶، "بررسی رابطه بین مشخصه های هیأت مدیره با مدیریت سود در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران"، پایان نامه کارشناسی ارشد، دانشگاه تهران.
- [۸] فعلی. م، ۱۳۸۷، "بررسی رابطه بین حاکمیت شرکتی و ارزش شرکت"، پایان نامه کارشناسی ارشد، دانشگاه تهران.
- [9] Abdul Rahman ,R. and Heneem, F. , 2006, "Board , audit committee , culture and earning manament Malaysian evidence", *Managerial Auditing Journal*.
- [10] Abu Tapanjeh ,M. ,2008 , " Corporate governance from the Islamic prespective:Acomparative analysis with OECD principales" , *critical prespective on accounting*.
- [11] Alishah,S. and AliButt , S. ;hasan ,A. ,2009, "corporate governance and earnings management empirical evidence from Pakistani listed companies" , *Euro journal of scientific research , Euro journals publishing*
- [12] Khalilpour. M; Kamyabi. Y; Nabavi Chshmi. S. A; Taghipour. M. ”HE Impact ofAccounts’Ethical Approaches on The Disclosure Quality of Corporate Social Responsibility Information an Islamic Perspective in Iran”. *National Academy of Managerial Staff of Culture and Arts Herald*, 2018, No 1,1173-1181.
- [13] Klein , A. , 2006, "Audit committee ,board of director characteristics and earnings management " , *Law and economics research paper series working paper*,No 06-42
- [14] Park,Y. and Shin,H. ,2004," Board composition and earnings management in Canada", *Journal of corporate governance*
- [15] Taghipour. M; Habibi Machiani. H; Amin. M. ” The Impact of Working Capital Management on the Performance of Firms Listed in Tehran Stock Exchange (TSE)”. *Journal of Multidisciplinary Engineering Science and Technology (JMEST)*, 2020, 7(6), 12146-12154.