فصلنامه علمی پژوهشی حسابداری مدیریت
سال ششم / شماره شانزدهم/ بهار ۱۳۹۲

تأثیر ویژگی‌های حاکمیت شرکتی برکیفیت سود پیش بینی شده به وسیله مدیریت شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران

غلامحسین مهدوی[۱]
سید مجتبی حسینی[۲]
زهره رئیسی[۳]

تاریخ دریافت: ۹۱/۵/۱۵ تاریخ پذیرش: ۹۱/۹/۲۵

چکیده

سود پیش بینی شده و اثر آن بر تصمیم های اقتصادی سرمایه گذاران از اهمیت زیادی برخوردار است. پژوهش های بسیاری درباره کیفیت سود پیش بینی شده به وسیله مدیریت و شناسایی عوامل موثر بر آن انجام شده است. در این پژوهش اثر ویژگی های حاکمیت شرکتی بر کیفیت سود پیش بینی شده به وسیله مدیریت بررسی شده است. از متغیرهای ویژگی های هیئت مدیره، سهامداران نهادی و کمیته حسابرسی برای ارزیابی حاکمیت شرکتی استفاده شده است. برای اندازه گیری متغیر کیفیت سود پیش بینی شده نیز از دو متغیر دقت و سوگیری مدیریت در سود پیش بینی شده[۱]، استفاده شده است. نمونه آماری پژوهش را تعداد ۱۰۰ شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران در طی سال های ۱۳۸۴ تا ۱۳۸۸ تشکیل می دهند. نتایج پژوهش نشان می دهد که متغیرهای حاکمیت شرکتی تأثیری بر کیفیت سود پیش بینی شده به وسیله مدیریت شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران ندارد.

واژه‌های کلیدی: حاکمیت شرکتی، کیفیت سود پیش‌بینی شده به وسیله مدیریت، دقت سود پیش‌بینی شده مدیریت، سوگیری مدیریت در پیش بینی سود.

۱- دانشیار حسابداری دانشگاه شیراز و حسابدار رسمی، (مسئول مکاتبات)، ghmahdavi@rose.shirazu.ac.ir
۲- مربی، دانشکده مدیریت و حسابداری، دانشگاه پیام نور، smojhoseini@gmail.com
۳- آموزشکده فنی و حرفه ای سما، دانشگاه آزاد اسلامی، واحد شیراز، شیراز، ایران، zraiessi@yahoo.com

Archive of SID
www.SID.ir

۱- مقدمه

سود حسابداری یکی از مهمترین شاخص هایی است که به وسیله استفاده کنندگان از صورت های مالی برای مقاصد مختلفی مانند ارزش گذاری سهام، ارزیابی عملکرد مدیریت، تخصیص منابع و ... بکار گرفته شده و به آن توجه زیادی می‌شود. بنابراین تخصیص بهینه منابع در بازارها کاملا به این بستگی دارد که سود حسابداری گزارش شده از کیفیت مناسبی برخوردار باشد. سوالی که در این‌جا مطرح می‌شود این است که با وجود مشکلات نمایندگی از قبیل نبود تقارن اطلاعاتی و خطر اخلاقی، سهامداران و مراجع قانون‌گذاری چگونه می‌توانند از کیفیت سود ارائه شده به وسیله مدیران و به طور کلی کیفیت گزارشگری مالی مطمئن شوند؟ این مهم پس از رسوایی های مالی اخیر بیش از پیش مورد توجه قرار گرفته و در نتیجه آن، مراجع قانون گذاری بورس های کشورهای مختلف جهان دست به اقدام های مختلفی زده اند. یکی از این اقدام ها، اصلاح حاکمیت شرکت ها است (جلیس و همکاران، ۱۹۹۸). سازوکارهای های حاکمیت شرکتی با کاهش مشکلات نمایندگی، می توانند فرصت های مدیریت سود را کاهش داده و در نتیجه کیفیت سود را افزایش دهند (مشایخ و اسماعیلی، ۱۳۸۵). بنابراین یکی از راهکارهای عملیاتی برای کاهش مشکلات نمایندگی و به دنبال آن افزایش کیفیت سود، تدوین آیین‌نامه-های مناسب برای اعمال حاکمیت شرکتی مناسب است.

در ایران نیز در سال های اخیر با هدف بهبود کیفیت گزارشگری مالی، آیین نامه نظام حاکمیت شرکتی تصویب شده و رعایت آن الزامی شده است. حال سوال این است که آیا رعایت این آیین نامه توسط شرکت ها، باعث بهبود کیفیت گزارشگری مالی و به ویژه کیفیت سود حسابداری می شود؟ این سوالی است که پاسخ به آن می تواند باعث بهبود تخصیص منابع در بازار بورس تهران شود. در این زمینه، مشایخ و اسماعیلی (۱۳۸۵)، اسماعیل‌زاده‌مقری و همکاران (۱۳۸۹)، نیکومرام و محمدزاده سالطه (۱۳۸۹)، مشایخی و محمدآبادی (۱۳۸۹) و مهرانی و صفرزاده (۱۳۹۰) پژوهش‌هایی انجام داده‌اند. البته، در همه‌ی این پژوهش‌ها از کیفیت سود به عنوان معیاری برای کیفیت گزارشگری مالی استفاده‌شده و اثر سازوکارهای حاکمیت شرکتی بر آن بررسی شده است که نتایج حاصل نیز بعضاً متناقض بوده است.

هر چند پژوهش حاضر نیز، با توجه به اهمیت موضوع، در پی یافتن پاسخی برای پرسش بالا است اما آن تفاوت با پژوهش‌های قبلی استفاده از کیفیت سود پیش بینی شده به وسیله مدیریت، به عنوان معیاری برای کیفیت گزارشگری مالی، به جای کیفیت سود است و از این نظر مشابه **پژوهش‌های** کارمانو و وافیز (۲۰۰۵)، چین و همکاران (۲۰۰۶) و نوروانی و همکاران (۲۰۱۰) است. بنابراین، هدف اصلی این پژوهش بررسی این مسئله است که آیا کاربرد ساز و کارهای حاکمیت شرکتی مانند ویژگی های هیئت مدیره، سهامداران نهادی و کیفیت حسابرسی در یک شرکت می تواند تاثیری بر کیفیت افشا داشته باشد. در این پژوهش کیفیت افشا به وسیله دقت و سوگیری در سود پیش بینی شده به وسیله مدیریت اندازه گیری می شود. از دیگر هدف های این پژوهش، می توان به موارد زیر اشاره کرد:

- کمک به سرمایه گذاران در ارائه ابزاری برای تشخیص قابلیت اتکا سودهای پیش بینی شده به وسیله مدیریت.
- تعیین ویژگی هایی از شرکت که می تواند بر صحت سودهای پیش بینی شده به وسیله مدیریت اثر داشته باشد.

Archive of SID
www.SID.ir

۲- مبانی نظری و پیشینه پژوهش

کیفیت سود پیش بینی شده به وسیله مدیریت

سود حسابداری یکی از مهم ترین اطلاعاتی است که در صورت های مالی افشا می شود و در صورتی که صحیح باشد باعث افزایش کیفیت و شفافیت افشا در صورت های مالی خواهد شد. در واقع، سود حسابداری از معیارهایی است که همواره در تصمیم گیری سرمایه گذاران کاربرد فراوانی دارد. شاید بتوان مهم ترین عامل تاثیرگذار بر قیمت سهام را در پیش بینی سود هر سهم جستجو کرد. مهم ترین منبع اطلاعاتی سرمایه گذاران و اعتباردهندگان، پیش بینی های سود ارائه شده به وسیله آن ها در فواصل زمانی معین است (ملکیان و احمدپور، ۱۳۸۹؛ علوی طبری و جلیلی، ۱۳۸۵؛ و باگینسکی و هسل، ۱۹۹۷).

بورس اوراق بهادار نیز با درک اهمیت این موضوع، شرکت ها را نه تنها ملزم به افشای کامل سود کرده بلکه شرکت ها باید سود دوره های آینده را نیز پیش بینی و افشا کنند. باید توجه داشت که وجود خطا در سود پیش بینی شده به وسیله مدیریت امری اجتناب ناپذیر است.

پژوهش های متعددی (مانند چن و همکاران، ۱۹۹۶؛ جاگی، ۱۹۹۷؛ و کارمنو و وافیز، ۲۰۰۵) در زمینه تبیین عوامل موثر بر دقت پیش بینی سود انجام شده است. متغیرهای مورد مطالعه در این پژوهش ها از تنوع قابل ملاحظه ای برخور دارند که می توان آن ها را به دو طبقه متغیرهای مالی و غیرمالی تقسیم کرد، از جمله اندازه شرکت، عمر، دوره پیش بینی، اهرم مالی، دفعات تجدید نظر و گزارش حسابرس. بنابراین در این پژوهش نیز از این متغیرها استفاده شده است.

در ایران نیز پژوهش های مختلفی درباره دقت سود پیش بینی شده به وسیله مدیریت انجام شده است. ملکیان و همکاران (۱۳۸۹) عوامل مؤثر بر دقت سود پیش بینی شده به وسیله شرکت ها را با انتخاب نمونه ای متشکل از ۵۸ شرکت طی سال های ۱۳۸۲ تا ۱۳۸۵ بررسی کردند. نتایج پژوهش آنان بیانگر رابطه منفی بین دوره پیش بینی، اهرم مالی و عمر شرکت با دقت سود پیش بینی شده، است. همچنین، نتایج این پژوهش وجود رابطه بین گزارش حسابرس و دقت سود پیش بینی شده را تأیید می کند. در سایر موارد رابطه معناداری بین متغیرهای بررسی شده با دقت سود پیش بینی شده به وسیله مدیریت، یافت نشد. بهرامیان (۱۳۸۵) دقت پیش بینی سود هر سهم شرکت هایی را بررسی کرد که سهامشان برای اولین بار در بورس عرضه می شود. نتایج پژوهش وی نشان داد که خطای پیش بینی سود با دوره پیش بینی و نوسان های شاخص کل بورس رابطه مستقیم دارد و در مورد ارتباط با اندازه شرکت، عمر شرکت، درجه اهرم مالی، اظهار نظر حسابرسی و طبقه صنعت رابطه معناداری دیده نشد. خالقی مقدم (۱۳۷۷) دقت پیش بینی سود شرکت های جدیدالورود به بورس اوراق بهادار تهران و عوامل مؤثر بر آن را مورد بررسی قرار داد. وی متغیرهایی همچون اندازه شرکت، عمر شرکت، قیمت سهام و درجه اهرم مالی را مورد مطالعه قرار داد و دریافت که بین تغییرات قیمت سهام و دقت پیش بینی سود رابطه معکوس و بین دقت پیش بینی سود و اندازه شرکت های جدیدالورود به بورس اوراق بهادار تهران رابطه مستقیم وجود دارد.

حاکمیت شرکتی

یکی از عوامل اصلی بهبود کارایی اقتصادی حاکمیت شرکتی (نظام راهبری) است که در برگیرنده مجموعه ای از روابط میان مدیریت شرکت، هیئت مدیره، سهامداران و سایر گروه های ذینفع است. حاکمیت شرکتی ساختاری را فراهم می کند که از طریق آن هدف های بنگاه تنظیم و وسایل دستیابی به

Archive of SID
www.SID.ir

هدفها و نظارت بر عملکرد تعیین می شود. همچنین، انگیزه لازم برای تحقق هدف های بنگاه را در مدیریت ایجاد کرده و زمینه نظارت موثر را فراهم می کند. به این ترتیب، شرکت ها منابع را با اثر بخشی بیشتری به کار می گیرند (مکرمی، ۱۳۸۵). وجود نظام حاکمیت شرکتی مناسب می تواند شرکت ها را در جلب اعتماد سرمایه گذاران و تشویق آن ها به سرمایه گذاری کمک کند و اجرای این اصول در سطح شرکت طبق پژوهش های تجربی انجام شده باعث بهبود عملکرد مالی و افزایش ارزش شرکت می شود (بلک و همکاران، ۲۰۰۶).

وجود مشکل نمایندگی و تمایل مدیران به اعمال مدیریت سود و سوءاستفاده از آن و در نتیجه ارائه اطلاعات نادرست به سهامداران (افشا نادرست)، نه تنها در سطح خرد باعث زیان سهامداران شده بلکه در سطح کلان باعث آسیب جدی به اعتماد سهامداران شده و آن ها را از بازار بورس فراری خواهد داد (کیسی و همکاران، ۲۰۰۵). این امر در نهایت تبعات اقتصادی وخیمی برای کشورها به دنبال خواهد داشت. بنابراین، کشورهای مختلف از طریق بکارگیری قوانین و آیین نامه های مختلفی از جمله حاکمیت شرکتی به دنبال بهبود کیفیت افشا هستند.

کارمانو و وافیز (۲۰۰۵) با بررسی اثر تعدادی از معیارهای حاکمیت شرکتی مانند ویژگی های هیئت مدیره و کمیته حسابرسی به این نتیجه رسیدند که حاکمیت شرکتی موثر باعث بهبود کیفیت افشا می شود. آنان در پژوهش خود معیار سود پیش بینی شده به وسیله مدیریت را به عنوان نماینده کیفیت افشا در نظرگرفته و نمونه ای از ۲۷۵ شرکت برتر مجله فورچن در آمریکا، بین سال های ۱۹۹۵ تا ۲۰۰۰ مورد بررسی قرار دادند. بیکز و براون (۲۰۰۶) در استرالیا، رابطه بین شاخص حاکمیت شرکتی و معیارهای مختلف کیفیت افشا شامل دقت، یک سونگری و سطح ناسازگاری در تحلیل های پیش بینی سود را مورد بررسی قرار دادند. نتایج پژوهش آنان نشان دادکه افشا به وسیله شرکت هایی که حاکمیت شرکتی خوب دارند، آگاهی بخش تر است. نتایج مطالعه چنگ و کورتنی (۲۰۰۶) نشان داد که شرکت هایی که دارای حاکمیت بهتر هستند سطح افشاء اختیاری آن ها نیز بیشتر خواهد بود. در پژوهش آنان معیار حاکمیت شرکتی میزان درصد مدیران غیرموظف در هیئت مدیره در نظر گرفته شده بود. همچنین، بیزلی (۱۹۹۶) بیان می کند که وجود مدیران غیرموظف در هیئت مدیره، نظارت و کنترل بر افشا مالی را بهبود می بخشد.

سود پیش‌بینی شده به وسیله مدیریت و ویژگی‌های هیئت مدیره

هیئت مدیره یکی از معیار های کلیدی برای تحت نظم درآوردن مدیران است (فاما، ۱۹۸۰ و فاما و جنسن، ۱۹۸۳). اگرچه توانایی هیئت مدیره به عنوان معیاری موثر برای کنترل مدیران، به میزان زیادی به ساختار هیئت مدیره بستگی دارد اما پژوهش های گذشته نشان داده که سه ویژگی از هیئت مدیره می توانند بر کارایی و اثربخشی کنترل های انجام شده به وسیله هیئت مدیره اثر داشته باشند (ام نیف، ۲۰۰۹): اندازه هیئت مدیره، ترکیب هیئت مدیره و ساختار رهبری هیئت مدیره (تفکیک نقش مدیرعامل و رییس هیئت مدیره).

اندازه هیئت مدیره

نتایج پژوهش های انجام شده درباره اندازه هیئت مدیره و میزان تأثیر آن بر اثربخشی عملکرد هیئت مدیره نشان می دهد که اندازه هیئت مدیره نباید زیاد بزرگ باشد (مانند جنسن، ۱۹۹۳ و ابوت و همکاران، ۲۰۰۴). در واقع، آن ها به این نتیجه رسیدند که رشد

Archive of SID
www.SID.ir

اندازه هیئت مدیره باعث کاهش عملکرد موثر آن شده و مدیر عامل نیز راحت تر می تواند از قدرت خود سوء استفاده کرده و هیئت مدیره را تحت کنترل خود درآورد. به اعتقاد جنسن (۱۹۹۳)، زمانی که تعداد اعضای هیئت مدیره از هفت یا هشت نفر تجاوز کند، آن ها کمتر به صورت موثر عمل می کنند. بیزلی (۱۹۹۶) رابطه بین تقلب و اندازه هیئت مدیره را مورد بررسی قرار داد. نتیجه پژوهش وی نشان داد که تقلب در صورت های مالی با اندازه هیئت مدیره رابطه مستقیم دارد. ابوت و همکاران (۲۰۰۴) رابطه مثبتی بین احتمال تجدید نظر در سود و اندازه هیئت مدیره یافتند. کارمنون و وافیز (۲۰۰۵) با استفاده از اطلاعات سودهای پیش بینی شده نمونه ای از شرکت های آمریکایی در بین سال های ۱۹۹۵ تا ۲۰۰۰، رابطه بین ویژگی های هیئت مدیره و کیفیت سود پیش بینی شده به وسیله مدیریت را مورد بررسی قرار دادند. آنان به این نتیجه رسیدندکه شرکت های با هیئت مدیره های کوچک تر پیش بینی های سود محافظه کارانه تری ارائه می دهند.

ترکیب هیئت مدیره

پژوهش های انجام شده درباره حاکمیت شرکتی همواره بیان می کنند که مدیران غیرموظف بهتر از مدیران موظف می توانند مدیر عامل را کنترل کنند (فاما و جنسن، ۱۹۸۳). در حقیقت، مدیران موظف به این دلیل که تابع و وابسته به مدیر عامل هستند، در نتیجه کمتر تمایل به مخالفت با وی دارند حتی اگر منافع سهامداران در خطر باشد. نتایج پژوهش برد و هیکمن (۱۹۹۲) حاکی از آن است که مدیران غیرموظف به دلیل فرصت های بیشتر و داشتن انگیزه برای کنترل، نظارت موثرتری را اعمال می کنند. در پژوهش ابوت و همکاران (۲۰۰۴) مشخص شد که بین استقلال هیئت مدیره و تقلب در گزارشگری مالی رابطه منفی وجود دارد. چن و همکاران (۲۰۰۶) نیز با بررسی ۱۶۹ شرکت در کشور چین بین سال های ۱۹۹۹ تا ۲۰۰۳ نشان دادند که احتمال گزارشگری متقلبانه با حضور اعضای غیرموظف در هیئت مدیره کاهش خواهد یافت. در واقع حضور اکثریت اعضای غیرموظف در هیئت مدیره باعث کاهش مدیریت سود در استرالیا (دیویدسون و همکاران، ۲۰۰۵)، افزایش محافظه کاری در حسابداری درآمدها در بریتانیا (بیکز و همکاران، ۲۰۰۴) و بهبود کیفیت شفافیت گزارشگری در آمریکا شده است (کلتن و یانگ، ۲۰۰۸).

کارمنون و وافیز (۲۰۰۵) رابطه بین ویژگی های هیئت مدیره و کیفیت افشا را مورد بررسی قرار دادند. آن ها به این نتیجه رسیدند که هیئت مدیره هایی که دارای اکثریت اعضای غیرموظف هستند پیش بینی سود دقیق تری را ارائه می دهند. آجینکایا و همکاران (۲۰۰۵) با بررسی شرکت های آمریکایی به این نتیجه رسیدند که هر چه درصد اعضای غیرموظف بیشتر باشد سود پیش بینی شده به وسیله مدیریت دارای کیفیت بیشتر و محافظه کاری بیشتر خواهد بود.

یکی بودن مدیرعامل و رییس هیئت مدیره

هیئت مدیره مهم ترین بخش کنترل در سطح شرکت است. این هیئت توانایی استخدام، عزل و پرداخت حقوق به مدیرعامل و نیز تصویب و نظارت بر تصمیم های مهم را دارد. فاما و جنسن (۱۹۸۳) تصریح کردند که هیئت مدیره زمانی می تواند به عنوان یک سازوکار کنترلی موثر عمل کند که توانایی محدود کردن رفتارهای تعهدی مدیرعامل (استفاده از اقلام تعهدی) را داشته باشد. آن ها، همچنین، بیان کردند که جدایی مدیریت از عملیات کنترل در یک شرکت، باعث کاهش هزینه های نمایندگی خواهد شد. ترکیب نقش مدیر عامل و رییس هیئت مدیره در

Archive of SID
www.SID.ir

شرکت مانعی برای جدایی نقش مدیریت از عملیات کنترل می شود. به نظر جنسن(۱۹۹۳)، برای یک هیئت مدیره، کنترل و به نظم درآوردن مدیرعاملی که رییس همان هیئت است، بسیار مشکل است. بنابراین، پیشنهاد می کند که این دو نقش از یکدیگر تفکیک شوند. نتایج پژوهش لوبک و همکاران (۱۹۸۹) نشان داد در شرکت هایی که نقش مدیرعامل و رییس هیئت مدیره را یک نفر به عهده دارد، صورت های مالی با کیفیت پایین تری ارائه می شود زیرا، به این ترتیب، مدیرعامل می تواند گزارش های مالی را برای رسیدن به هدف های خود دستکاری کند. افزون بر این، نتایج برخی از پژوهش های انجام شده حاکی از وجود رابطه منفی بین ترکیب نقش مدیرعامل و هیئت مدیره با کیفیت گزارشگری مالی عبارتند از: دچو و همکاران، ۱۹۹۶؛ آبوت و همکاران، ۲۰۰۰ و کارسلو و نگی، ۲۰۰۴. به هر حال، در گزارش های مختلفی از حاکمیت شرکتی تأکید شده است که مدیرعامل و رییس هیئت مدیره دارای وظایف متفاوتی هستند و ترکیب این دو نقش منجر به تمرکز قدرت خواهد شد و تفکیک این دو نقش معیاری از استقلال هیئت مدیره است (ام نیف، ۲۰۰۹).

دقت پیش بینی سود و سهامداران نهادی

در مطالعات حاکمیت شرکتی انجام شده طی ۱۵ سال اخیر تأکید فزاینده ای بر نقش سهامداران نهادی شده است. زمانی که تعداد اندکی از سهامداران درصد زیادی از سهام منتشر شده یک شرکت را در اختیار داشته باشند، مدیران سود پیش بینی شده را با سوگیری کمتری ارائه می دهند (چن و همکاران، ۱۹۹۶ و جاگ و مک کونومی، ۲۰۰۳). همچنین، چنانچه سهامداران نهادی درصد بالایی از سهام را نگهداری کنند، این موضوع باعث می شود مدیران باملاحظه عمل کرده و در پیش بینی سود یک سونگری کمتری داشته باشند (ام نیف، ۲۰۰۹). اگر درصد تمرکز مالکیت در شرکت کم باشد یا به عبارت دیگر در صورت نبود سهامداران نهادی در شرکت، مدیریت ممکن است تلاش کند که قیمت سهام را برای دستیابی به پاداش بیشتر افزایش دهد. برای رسیدن به این هدف مدیریت پیش بینی سود را به طور خوش بینانه تری منتشر می کند (فرت، ۱۹۹۸). چین و همکاران (۲۰۰۶) در بررسی نمونه ای متشکل از ۵۲۸ شرکت تایوانی طی دوره ۱۹۹۹ تا ۲۰۰۱ به نتیجه مشابهی رسیدند. نتایج پژوهش آنان حاکی از آن بود که در زمان هایی که در شرکت ها مالکیت نهادی کمتر است، دقت پیش بینی سود نیز کمتر خواهد شد.

دقت پیش بینی سود و کمیته حسابرسی

کمیته حسابرسی، کمیته ای از مدیران مستقل بوده که بر گزارش های مالی به طور مستقیم نظارت داشته و باعث جلوگیری از نفوذ مدیرعامل بر حسابرس مستقل، افزایش میزان استقلال حسابرس و همچنین افزایش قابلیت اتکا حسابرسی داخلی و بهبود کیفیت کنترل های داخلی می شود. وجود کمیته حسابرسی که از هسته های اصلی تصمیم گیری در شرکت است نه تنها باعث جلب اعتماد سهامداران می شود بلکه از آن انتظار می رود که بر فرآیند و کیفیت گزارشگری مالی نظارت کافی داشته باشد (کارمانو و وافیز، ۲۰۰۵). به اهمیت و اثر این کمیته بر کیفیت گزارشگری مالی، به خوبی در گزارش های کمیته های حاکمیت شرکتی کشورهای مختلف جهان مانند گزارش کمیته بلو ریبون آمریکا (۱۹۹۹) و آیین نامه نظام راهبری ایران اشاره شده است.

وجود تقلب، مدیریت سود و ارائه مجدد سود پیش بینی شده به وسیله مدیریت از جمله مواردی است که برای عملیاتی کردن معیار کیفیت

Archive of SID
www.SID.ir

گزارشگری مالی در پژوهش از آن استفاده شده است. نتایج پژوهش آبوت و همکاران (۲۰۰۴) نشان داد که بین کمیته حسابرسی و ارائه مجدد اقلام صورت های مالی و تقلب در صورت های مالی رابطه منفی وجود دارد. نرواتی و وان نردین (۲۰۱۰) نیز با بررسی ۲۳۵ شرکت در فاصله سال های ۱۹۹۹ تا ۲۰۰۶ در بورس مالزی اثر ویژگی های هیئت مدیره و کمیته حسابرسی را بر کیفیت گزارشگری مالی بررسی کردند. آن ها کیفیت گزارشگری مالی را از طریق صحت سود پیش بینی شده مدیریت عملیاتی کردند. نتیجه این پژوهش نشان دهنده وجود یک رابطه مثبت بین این دو معیار و بهبود کیفیت گزارشگری مالی بود.

متغیرهای کنترلی

در این پژوهش مانند پژوهش های انجام شده به وسیله نرواتی و وان نردین (۲۰۱۰) و کارمانو و وافیز (۲۰۰۵) اثر متغیرهای زیر کنترل شده است: اندازه شرکت، عمر شرکت، اهرم مالی، دوره پیش بینی و رشد شرکت.

اندازه شرکت

طبق پژوهش های انجام شده، اندازه شرکت به عنوان یک عامل بالقوه تأثیرگذار در صحت سود پیش بینی شده به وسیله مدیریت در نظر گرفته شده است. کلارکسون (۲۰۰۰) و پدول و همکاران (۱۹۹۴) بیان می کنند که شرکت های بزرگ تر دارای یک فرآیند سود ثابت و دائمی بوده که قابلیت پیش بینی بهتری را خواهد داشت. بنابراین شرکت های بزرگ تر از کیفیت سود پیش بینی شده بهتری برخوردار هستند. همچنین، بر اساس پژوهش فرت و اسمیت (۱۹۹۲) شرکت های بزرگ به دلیل کنترل بهتری که بر محیط و شرایط بازار خود دارند، در برابر نوسان های اقتصادی بازار حساسیت کم تری دارند و پیش بینی سود را بهتر ارائه می کنند. اما همه پژوهش های انجام شده در این حوزه به نتایج مشابهی دست نیافتند. به عنوان نمونه فرت و اسمیت (۱۹۹۲) در زلاندنو و لونکانی و فرت (۲۰۰۵) در تایلند به این نتیجه رسیدند که پیش بینی سود به وسیله مدیریت برای شرکت های بزرگ از صحت کم تری نسبت به شرکت های کوچک تر برخوردار است. چن و همکاران (۱۹۹۶) در این رابطه توضیح می دهند که مدیریت شرکت های کوچک تر انگیزه بیشتری برای ارائه پیش بینی های با کیفیت تری دارند. به این دلیل که تحمل بازار در برخورد با اشتباه های شرکت های بزرگ تر در پیش بینی سود، بیشتر است. افزون بر این، برخی پژوهش ها نیز بین صحت پیش بینی سود به وسیله مدیریت و اندازه شرکت هیچ رابطه معناداری پیدا نکردند (مانند، هارتنت و رامک، ۲۰۰۰ در استرالیا؛ جاگی، ۱۹۹۷؛ و چنگ و فرت، ۲۰۰۰ در هنگ کنگ؛ جلیس و همکاران، ۱۹۹۸ در مالزی؛ و ال- رجبی و گونازکاران، ۲۰۰۶ در اردن). با توجه به پژوهش های گذشته، به طور سنتی انتظار می رود که بین اندازه شرکت و کیفیت سود پیش بینی شده به وسیله مدیریت رابطه مثبت وجود داشته باشد.

عمر شرکت

هرچه عمر شرکت بیشتر باشد، صحت و کیفیت سود پیش بینی شده آن بیشتر خواهد شد زیرا پیش بینی سود برای شرکت های جوان نسبت به شرکت هایی که یک تاریخچه طولانی و قابل اطمینانی از سود دارند، مشکل تر است (ام نیف، ۲۰۰۹). جاگی(۱۹۹۷) بیان می کند که شرکت های جوان قادر نیستند به خوبی تأثیرات محیط را بر عملکرد آتی خود درک کنند. به نظر جلیس و همکاران (۱۹۹۸) و جاگ و مک کونومی (۲۰۰۳) داده های تاریخی یک ورودی مهم برای فرآیند پیش بینی سود است در

Archive of SID
www.SID.ir

نتیجه پیش بینی سود برای شرکت هایی که سابقه زیادی ندارند، مشکل تر خواهد بود. بنابراین، بر اساس توضیح های بالا، در مدل ارائه شده اثر متغیر عمر شرکت بر کیفیت سود پیش بینی شده به وسیله مدیریت کنترل شده است.

دوره پیش بینی سود

یکی از معیارهای مهمی که بر کیفیت سود پیش بینی شده به وسیله مدیریت تأثیر دارد دوره پیش بینی سود است که بیانگر مدت زمان بین تاریخ انتشار و پایان دوره ای است که پیش بینی برای آن دوره انجام شده است (پدول و همکاران، ۱۹۹۴؛ و چن و همکاران، ۱۹۹۶). از آنجا که پیش بینی به طور طبیعی یک فرایند نامطمئن است، پس هرچه دوره پیش بینی طولانی تر باشد، احتمال وقوع حوادث پیش بینی نشده و غیرمنتظره بیشتر خواهد شد. بنابراین، هر چه دوره پیش بینی کوتاه تر باشد کیفیت سود پیش بینی بیشتر خواهد بود. این نتیجه گیری ناشی از پژوهش های انجام شده به وسیله کلارکسون (۲۰۰۰) در کانادا، کیسی و مکگینس (۱۹۹۱) در بریتانیا، فرت و همکاران (۱۹۹۵) در سنگاپور و لونکانی و فرت (۲۰۰۵) در تایلند است. پژوهش های کمی بین پیش بینی سود و دوره پیش بینی رابطه معناداری نیافتند (مانند، چان و همکاران، ۱۹۹۶؛ جاگی، ۱۹۹۷؛ و چنگ و فرت، ۲۰۰۰ در هنگ کنگ؛ و جلیس و همکاران، ۱۹۹۸ در مالزی). با وجود این یافته های مختلف، انتظار می رود که دوره پیش بینی با کیفیت سود پیش بینی شده به وسیله مدیریت رابطه منفی داشته باشد.

اهرم مالی

اهرم مالی نیز متغیر کنترلی دیگری است که می تواند بر کیفیت سود پیش بینی شده به وسیله مدیریت اثر داشته باشد. کلارکسون (۲۰۰۰) در پژوهش خود در کانادا نشان داد که سود پیش بینی شده به وسیله مدیریت برای شرکت هایی که اهرم مالی بالایی دارند، از صحت کم تری برخوردار است. ادی و سیفرت (۱۹۹۲) بیان می کنند که اهرم بالاتر ممکن است باعث تغییرپذیری بیشتر در سود شده و در نتیجه پیش بینی سود را مشکل تر کند. در حقیقت، شرکت هایی که اهرم بالایی دارند با سود فرّاری[۲] روبرو هستند. به عنوان نمونه، فرانسیس و همکاران (۱۹۹۸) مشاهده کردند که حتی یک کاهش اندک در فروش مورد انتظار مدیریت، باعث کاهش های بزرگی در سود شرکت های با اهرم مالی بالا می شود. همچنین، شرکت هایی که اهرم مالی بالایی دارند به طور قابل توجهی می توانند تحت تأثیر شرایط بد اقتصادی قرار گیرند. البته، برخی پژوهش ها بین اهرم مالی و کیفیت سود پیش بینی شده به وسیله مدیریت هیچ رابطه ای نیافتند (مانند، فرت و اسمیت، ۱۹۹۲؛ چان و همکاران، ۱۹۹۶؛ و چنگ و فرت، ۲۰۰۰). در این پژوهش انتظار می رود که اهرم مالی با کیفیت سود پیش بینی شده به وسیله مدیریت رابطه منفی داشته باشد.

رشد شرکت

معیار بالقوه دیگری که بر کیفیت سود پیش بینی شده مدیریت اثر دارد، متغیر رشد شرکت است. پورتر (۱۹۸۲) وجود رابطه منفی بین رشد شرکت و کیفیت سود پیش بینی شده به وسیله مدیریت در آمریکا را گزارش کرد. چان و همکاران (۱۹۹۶) نیز در هنگ کنگ به نتیجه مشابه دست یافتند. البته، نتیجه پژوهش های جاگی (۱۹۹۷) در هنگ کنگ و لونکانی و فرت (۲۰۰۵) در تایلند نشان داد که بین رشد شرکت و پیش بینی سود رابطه معناداری وجود ندارد. بنابراین، با توجه به نتایج مختلف، انتظار می رود که

Archive of SID
www.SID.ir

بین رشد شرکت و کیفیت سود پیش بینی شده به وسیله مدیریت رابطه منفی وجود داشته باشد.

۳- فرضیه‌های پژوهش

H_1: بین اندازه هیئت مدیره و کیفیت سود پیش بینی شده بوسیله مدیریت رابطه منفی وجود دارد.

H_{1-a}: شرکت هایی که دارای هیئت مدیره کوچک تر هستند، پیش بینی سود را دقیق تر منتشر می کنند.

H_{1-b}: شرکت هایی که دارای هیئت مدیره کوچک تر هستند، پیش بینی سود را محتاطانه تر منتشر می کنند.

H_2: بین درصد مدیران غیرموظف و کیفیت سود پیش بینی شده به وسیله مدیریت رابطه مثبت وجود دارد.

H_{2-a}: شرکت های با درصد بالایی از مدیران غیرموظف، پیش بینی سود را دقیق تر منتشر می کنند.

H_{2-b}: شرکت های با درصد بالایی از مدیران غیرموظف، پیش بینی سود را محتاطانه تر منتشر می کنند.

H_3: بین تفکیک نقش مدیرعامل از رییس هیئت مدیره و کیفیت سود پیش بینی شده رابطه مثبت وجود دارد.

H_{3-a}: بین تفکیک نقش مدیرعامل از رییس هیئت مدیره و دقت سود پیش بینی شده رابطه مثبت وجود دارد.

H_{3-b}: بین تفکیک نقش مدیرعامل از رییس هیئت مدیره و سوگیری سود پیش بینی شده رابطه مثبت وجود دارد.

H_4: بین وجود سهامداران نهادی و کیفیت سود پیش بینی شده به وسیله مدیریت رابطه مثبت وجود دارد.

H_{4-a}: شرکت هایی که درصد بالایی از سهامداران نهادی دارند، پیش بینی سود را دقیق تر منتشر می کنند.

H_{4-b}: شرکت هایی که درصد بالایی از سهامداران نهادی دارند، پیش بینی سود را محتاطانه تر منتشر می کنند.

H_5: بین وجود کمیته حسابرسی و کیفیت سود پیش بینی شده به وسیله مدیریت رابطه مثبت وجود دارد.

H_{5-a}: شرکت هایی که کمیته حسابرسی دارند، پیش بینی سود را دقیق تر منتشر می کنند.

H_{5-b}: شرکت هایی که کمیته حسابرسی دارند، پیش بینی سود را محتاطانه تر منتشر می کنند.

۴- مدل پژوهش و متغیرهای آن

هدف این پژوهش بررسی این موضوع است که آیا سرمایه گذاران بالقوه به طور منطقی می توانند کیفیت سود پیش بینی شده به وسیله مدیریت را از طریق تجزیه و تحلیل ساز وکارهای حاکمیت شرکتی و ویژگیهای شرکت، پیش بینی کنند. در این پژوهش کیفیت سود پیش بینی شده به وسیله مدیریت از طریق خطای پیش بینی سود و سوگیری در سود پیش بینی شده محاسبه می شود. برای این منظور، مطابق پژوهش ام نیف (۲۰۰۹) از دو مدل زیر استفاده می شود:

$$|EFE| = \beta_0 + \beta_1 SIZE + \beta_2 INDEAD + \beta_3 DUALITY + \beta_4 AUDIT + \beta_5 CRH + \beta_6 AGE + \beta_7 FSIZE + \beta_8 GROWTH + \beta_9 HORIZON + \beta_{10} LEV + \varepsilon_i$$

$$EFE = \beta_0 + \beta_1 SIZE + \beta_2 INDEAD + \beta_3 DUALITY + \beta_4 AUDIT + \beta_5 CRH + \beta_6 AGE + \beta_7 FSIZE + \beta_8 GROWTH + \beta_9 HORIZON + \beta_{10} LEV + \varepsilon_i$$

که در آن متغیر وابسته:

خطای سود پیش بینی شده مدیریت:

$$|EFE| = |(ER-EF)| / |EF|$$

سوگیری (تعصب) سود پیش بینی شده مدیریت:

$$EFE = (ER-EF) / |EF|$$

Archive of SID
www.SID.ir

EFE: تفاوت بین سود واقعی و سود پیش بینی شـده به وسیله مدیریت تقسیم بر قدرمطلق سود پیش بینـی شده

ER: سود واقعی

EF: سود پیش بینی شده به وسیله مدیریت

در مدل (۱) از قدرمطلق خطای سود پیش بینی شده |EFE| برای اندازه گیری دقت سود پیش بینی شده، استفاده شده و در مدل (۲) از EFE برای اندازه گیری میزان سوگیری در سود پیش بینی شده به وسیله مدیریت، استفاده شده است. بنابراین، مدل (۱) این فرصت را به ما می دهد که دقت سود پیش بینی شده به وسیله مدیریت را اندازه گیری کرده در حالی که در مدل (۲) معیار سوگیری در سود پیش بینی شده به وسیله مدیریت محاسبه می شود. لازم به ذکر است که هر چه |EFE| بزرگ تر باشد، دقت سود پیش بینی شده کمتر است و برعکس. در نتیجه، اگر مدیران شرکت، پیش بینی صحیحی انجام داده باشند آنگاه EFE باید ناچیز و نزدیک به صفر باشد. طبق پژوهش کارامنون و وافیز (۲۰۰۵)، در واقع هنگام محاسبه دقت سود پیش بینی شده، جهت (علامت) خطا در پیش بینی بی اهمیت است و فقط مقدار خطا باید محاسبه شود. در حالی که هنگام محاسبه وجود سوگیری در سود پیش بینی شده جهت خطا اهمیت داشته و اگر علامت آن مثبت باشد، نشان دهنده دیدگاه محتاطانه مدیریت بوده و اگر منفی باشد، دیدگاه مدیریت خوش بینانه و یا در جهت فریب بازار است. جاگی و همکاران (۲۰۰۶) چنین بیان می کنند که مدیران تمایل دارند پیش بینی ها را به طور خوش بینانه انجام دهند تا از این طریق سود پیشنهادی بالاتری را بدست آورند. هر دو مدل این پژوهش از طریق روش حداقل مربعات (رگرسیون) تخمین زده می شود تا میزان معناداری هر متغیر مشخص شود.

متغیرهای مستقل:

BSIZE یا اندازه هیئت: تعدادکل مدیران در هیئت مدیره

INDEAD یا استقلال: درصد مدیران غیر موظف در هیئت مدیره

DUALITYQ یا دوگانگی: متغیر صفر و یک؛ چنانچه نقش مدیرعامل از رئیس هیئت مدیره تفیکک نشده باشد یک، و در غیر این صورت صفر.

AUDIT یا کمیته حسابرسی: متغیر صفر و یک؛ چنانچه کمیته حسابرسی در شرکت وجود داشته باشد یک، و در غیر این صورت صفر.

CRH یا سهامداران نهادی: در این پژوهش به موسسه های سرمایه گذاری یا سایر شرکت ها که سهام عادی دیگر شرکت ها را در اختیار دارند، سهامداران نهادی گفته می شود. برای محاسبه درصد سهامداران نهادی در هر شرکت تعداد سهام سهامداران نهادی بر کل تعداد سهام عادی شرکت در ابتدای دوره تقسیم می شود. به عبارت دیگر:

$$CRH = \frac{n}{m}$$

CRH = درصد سهامداران نهادی

n = تعداد سهام عادی شرکت در اختیار شرکت های سرمایه گذاری وتجاری

m = تعداد کل سهام عادی شرکت در ابتدای دوره

با توجه به درصد بالا، شرکت ها به صورت صعودی مرتب شده، سپس از آن ها دو نمونه کاهش یافته سهامداران نهادی زیاد و سهامداران نهادی کم استخراج خواهد شد. به طوری که به ۴ چارک تقسیم شده و چارک اول و چهارم نمونه مورد نظر، به ترتیب، به عنوان سهامداران نهادی کم و زیاد انتخاب خواهند شد. پس از آن، متغیر CRH در مدل برای شرکت های دارای سهامداران نهادی زیاد برابر یک و برای شرکت های با سهامداران نهادی کم صفر منظور خواهد شد (ابراهیمی کردلر، ۱۳۸۴).

Archive of SID
www.SID.ir

متغیرهای کنترلی:

AGE: عمر شرکت

FSIZE: اندازه شرکت که به وسیله لگاریتم طبیعی کل دارایی ها اندازه گیری می شود.

GROWTH: رشد درآمد شرکت در دو سال اخیر

HORIZON: دوره پیش بینی، مدت زمانی که پیش بینی برای آن مدت انجام شده است.

LEV: اهرم مالی، که عبارت است از تقسیم کل بدهی ها بر کل دارایی ها.

۵- روش‌شناسی پژوهش

این پژوهش، پژوهشی توصیفی از نوع همبستگی چند متغیری است و از داده های گذشته نگر استفاده شده و روش داده های ترکیبی بکار گرفته شد. از روش مطالعات کتابخانه ای برای مطالعه ادبیات موضوع و بررسی پیشینه پژوهش استفاده شد. اطلاعات مربوط به متغیرها نیز از صورت های مالی شرکت ها، نرم افزار ره آورد نوین و اطلاعیه های مربوط به شرکت ها جمع آوری شده و به وسیله نرم افزار اکسل (۲۰۰۷) تجزیه و تحلیل گردید. به منظور آزمون آماری نیز از رگرسیون چند متغیری و نرم افزار SPSS نسخه ۱۵ استفاده شد. نکته قابل ذکر این است که قبل از استفاده از مدل رگرسیونی و گرفتن نتایجی از آن باید آزمون های تکمیلی انجام داد تا بتوان به آن مدل و نتایج حاصله از آن اتکا کرد. بنابراین، آزمون های تکمیلی لازم نیز در این خصوص انجام شد.

جامه آماری این پژوهش در برگیرنده کلیه شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران است که در بین سال های ۱۳۸۴ تا ۱۳۸۸ عضو بورس تهران باشند. فقط شرکت هایی در این پژوهش مورد بررسی قرار می گیرد که دارای تمامی شرایط زیر باشد:

۱) قبل از سال ۱۳۸۴ وارد بورس شده باشند و سال مالی شرکت منتهی به ۲۹ اسفند ماه هر سال باشد.

۲) شرکت طی سال های ۱۳۸۴ تا ۱۳۸۸ تغییر سال مالی نداشته باشد و در فاصله زمانی مزبور معاملات سهام آن به استثنای دوره معمول برای برگزاری مجمع عمومی، متوقف نشده باشد.

۳) جزء شرکت های سرمایه گذاری یا واسطه گری مالی نباشد.

پس از اعمال محدودیت های بالا تعداد ۲۰۰ شرکت انتخاب شد. اما، همانطور، که در قسمت مدل پژوهش توضیح داده شد، برای محاسبه متغیر سهامداران نهادی (CRH) ابتدا باید این شرکت ها را بر اساس درصد مالکیت نهادی مرتب کرده و فقط دو چارک پایین و بالا (به عنوان شرکت های بدون سهامداران نهادی و دارای سهامداران نهادی) انتخاب و مورد مطالعه قرار گیرد. در نتیجه، تعداد شرکت های مورد مطالعه به ۱۰۰ شرکت رسید.

۶- یافته های پژوهش

توصیف داده ها

آمار توصیفی برای دو متغیر سوگیری و دقت سود پیش بینی شده به وسیله مدیریت در جدول ۱ ارائه شده است.

در این پژوهش از دو متغیر خطای سود پیش بینی شده و سوگیری سود پیش بینی شده به وسیله مدیریت برای بررسی کیفیت سود پیش بینی شده به وسیله مدیریت استفاده شده است. از معیار EFE می توان متوجه شد که مدیران سود را به طور خوش بینانه و یا محتاطانه پیش بینی می کنند. در حقیقت، علامت این معیار اگر مثبت باشد به معنای آن است که سود واقعی بیش از سود پیش بینی شده به وسیله مدیریت بوده، بنابراین، دیدگاه مدیران محتاطانه است.

Archive of SID
www.SID.ir

برعکس، اگر علامت آن منفی باشد به معنای آن است که دیدگاه مدیران به صورت خوش بینانه بوده و یا به دنبال فریب بازار هستند (چین و همکاران، ۲۰۰۶). همانطور که از جدول شماره ۱ قابل مشاهده است، میانگین معیار EFE در همه سال ها به غیر از سال ۱۳۸۵ منفی است. بنابراین، در هر ۴ سال دیگر، مدیران سود را به صورت خوش بینانه پیش بینی کرده اند. از میانگین معیار |EFE| نیز می توان متوسط خطای سود پیش بینی شده به وسیله مدیریت در این سال ها را مشاهده کرد که در سال ۱۳۸۶ کم ترین متوسط خطا (حدود ۳۲٪) و در سال ۱۳۸۸ بیشترین متوسط خطای پیش بینی اتفاق افتاده است (حدود ۶۷٪). برای بررسی بیشتر آمار توصیفی دو متغیر EFE و |EFE| برای همه شرکت های عضو نمونه (۱۰۰ شرکت) و عضو جامعه (۲۰۰ شرکت) و در همه سال های قلمرو پژوهش در جدول شماره ۲ ارائه شده است.

همانطور که جدول شماره ۲ نیز نشان می دهد در مجموع همه سال های پژوهش هم برای ۱۰۰ شرکت عضو نمونه و هم ۲۰۰ شرکت عضو جامعه، چون علامت میانگین معیار EFE، منفی شده است، بنابراین، مدیران به طور متوسط سود را به صورت خوش بینانه پیش بینی کرده اند. میانگین خطای پیش بینی به وسیله مدیران در نمونه و جامعه نیز، به ترتیب، حدود ۵۰٪ و ۴۸٪ است. در بررسی های بیشتر جامعه مشخص شد که حدود ۵۷٪ شرکت ها سود را به صورت خوش بینانه و حدود ۴۱٪ آن ها سود را بدبینانه پیش بینی کرده اند.

جدول ۱: آمار توصیفی برای دو متغیر سوگیری و دقت سود پیش بینی شده به وسیله مدیریت

سال	۸۴		۸۵		۸۶		۸۷		۸۸	
متغیر	EFE	|EFE|	EFE	|EFE|	EFE	|EFE|	EFE	|EFE|	EFE	|EFE|
تعداد	۱۰۰	۱۰۰	۱۰۰	۱۰۰	۱۰۰	۱۰۰	۱۰۰	۱۰۰	۱۰۰	۱۰۰
میانگین	-۰/۰۲۵	۰/۴۹۳	۰/۰۶۹	۰/۴۹۰	-۰/۰۷۳	۰/۳۲۰	-۰/۲۷۴	۰/۵۳۶	-۰/۲۵۲	۰/۶۷۱
انحراف معیار	۱/۰۴	۱/۱۵	۱/۰۰۹	۰/۸۸۳	۰/۸۹	۰/۸۳	۰/۹۲	۰/۸	۱/۳۲	۱/۱۷
حداقل	-۴/۲۴	۰	-۳/۹۳	۰	-۵/۷	۰	-۴/۹	۰	-۶/۲۷	۰
حداکثر	۷/۶۱	۷/۶۱	۴/۲۵	۴/۲۵	۴/۵۸	۴/۵۸	۲/۸۶	۴/۹	۴/۰۹	۶/۲۷

جدول ۲: آمار توصیفی کل نمونه و جامعه

	نمونه (۱۰۰ شرکت در ۵ سال)		جامعه (۲۰۰ شرکت در ۵ سال)	
متغیر	EFE	|EFE|	EFE	|EFE|
تعداد	۵۰۰	۵۰۰	۱۰۰۰	۱۰۰۰
میانگین	-۰/۱۱۰۶	۰/۵۰۲۴	-۰/۱۳۸۳	۰/۴۸۶۷
انحراف معیار	۱/۰۷	۰/۹۶	۱/۰۵	۰/۹۵
حداقل	-۶/۲۷	۰	-۸/۴۳	۰
حداکثر	۷/۶۱	۷/۶۱	۷/۶۱	۸/۴۳

Archive of SID
www.SID.ir

آزمون فرضیه ها

به منظور بررسی فرضیه های پژوهش، از دو مدل رگرسیونی بیان شده در قسمت مدل های پژوهش، استفاده شده است. بنابراین، ۵۰۰ داده سال- شرکت به صورت سری زمانی به نرم افزار SPSS انتقال داده شد. اما پیش از آزمون مدل رگرسیون، آزمون های پیش فرض مدل رگرسیونی شامل آزمون هم خطی پیرسون، آزمون دوربین- واتسون و آزمون نرمال بودن کلموگروف- اسمیرنوف انجام شد.

در آزمون هم خطی پیرسون بررسی می شود که متغیر مستقل تابعی از متغیر های مستقل دیگر نباشد. آماره های این آزمون که شامل ۴ آماره است در جدول شماره ۳ ارائه شده اند. آماره های تولرانس و مقادیر ویژه نباید نزدیک به صفر باشند. آماره عامل تورم واریانس نیز نباید زیاد باشد و باید نزدیک به یک باشد. همچنین، شاخص های وضعیت با مقدار بیشتر از ۱۵ نشان دهنده احتمال هم خطی بین متغیرهای مستقل است و مقدار بیشتر از ۳۰ بیانگر مشکل جدی در استفاده از رگرسیون است. بنابراین، مقادیر این آماره باید کمتر از ۱۵ باشد. نتیجه این آزمون و آماره های آن نشان می دهند که بین متغیرهای مستقل پژوهش رابطه معناداری وجود ندارد. بنابراین، از رگرسیون می توان استفاده کرد.

نرمال بودن از طریق آزمون کلموگروف- اسمیرنوف انجام شده است که یک نوع آزمون ناپارامتریک است و مقدار آماره این آزمون باید بیشتر از ۵٪ باشد. از مفروضات دیگری که در رگرسیون مدنظر قرار می گیرد، استقلال خطاها از یکدیگر است. برای این منظور از آزمون دوربین- واتسون استفاده می شود و آماره آن باید در بازه ۱/۵ تا ۲/۵ قرار گیرد. هر دو آماره آزمون کلموگرف - اسمیرنوف و آزمون دوربین- واتسون در جدول شماره ۴ ارائه شده است. با توجه به مقادیر این دو آماره نتیجه این است که از رگرسیون می توان استفاده کرد. پس از اطمینان از قابلیت بکارگیری مدل رگرسیون، باید معناداری مدل رگرسیونی را بررسی کرد که برای این منظور از آزمون فیشر استفاده می شود. آماره این آزمون نباید از آماره فیشر محاسبه شده از طریق جدول کمتر باشد تا بتوان معنادار بودن مدل رگرسیونی را تأیید کرد. برای چنین نتیجه گیری می توان از آماره sig استفاده کرد. این آماره باید از سطح خطای۵٪=α در نظر گرفته شده برای مدل کمتر باشد.

اطلاعات مندرج در جدول شماره ۵ نشان می دهند که هر دو مدل رگرسیونی معنادار بوده و متغیرهای توضیحی این دو مدل با متغیر های وابسته همبستگی بالایی داشته و می توانند تا حدود ۳۰٪ تغییرات در سوگیری سود پیش بینی شده به وسیله مدیریت و تا حدود ۳۵٪ تغییرات در دقت پیش بینی شده به وسیله مدیریت را توضیح دهند. بنابراین، می توان از نتایج ناشی از اجرای رگرسیون دو مدل برای آزمون فرضیه ها استفاده کرد. نتایج به صورت خلاصه در جدول شماره ۶ ارائه شده است.

جدول ۳: ضرایب آزمون هم خطی

	اندازه هیئت	دوگانگی	استقلال	کمیته حسابرسی	سهامداران نهادی	عمر شرکت	اندازه شرکت	رشد شرکت	دوره پیش بینی	اهرم عملیاتی
تولرانس	۰/۹۷	۰/۹۲	۰/۹۶	۰/۹۱	۰/۹۱	۰/۸۹	۰/۹۳	۰/۹۸	۰/۹۹	۰/۹۵
تورم واریانس	۱/۰۲	۱/۰۸	۱/۰۳	۱/۰۵	۱/۰۹	۱/۱۱	۱/۰۶	۱/۰۱	۱/۰۰	۱/۰۴
مقادیر ویژه	۰/۹۹	۰/۹۸	۰/۵۳	۰/۳۲	۰/۲۶	۰/۷۲	۰/۴۲	۰/۷۸	۰/۹۱	۰/۸۷
شاخص وضعیت	۲/۶۲	۲/۶۱	۳/۵۵	۴/۵۸	۵/۰۲	۲/۶۷	۴/۱۲	۲/۳۴	۲/۵۷	۲/۴۵

Archive of SID
www.SID.ir

بنابراین، با توجه به میزان معناداری هر یک از متغیرهای مستقل که از جدول شماره ۶ قابل مشاهده است،

می توان نتایج حاصل از آزمون فرضیه های ارائه شده را در جدول شماره ۷ خلاصه کرد. قابل ذکر است که در جدول شماره ۶ فقط ضرایب مجموع داده ها در کل ۵ ساله دوره پژوهش ارائه شده در حالی که به منظور بررسی های بیشتر در جدول شماره ۷ نتایج سال به سال نیز ارائه شده است.

به منظور بررسی های بیشتر، هر دو مدل رگرسیونی در کل ۲۰۰ شرکت عضو جامعه آماری نیز اجرا شد. نتایج این بررسی نیز همانند نتایج بدست آمده از بررسی ۱۰۰ شرکت انتخابی (جدول شماره ۷) است. با این تفاوت که درصد سهامداران نهادی بر دقت سود پیش بینی شده به وسیله مدیریت بی اثر است. لازم به ذکر است که در ۲۰۰ شرکت بررسی شده اگر سطح خطا به جای ۵٪، ۱۰٪ در نظر گرفته شود آنگاه دو متغیر عمر شرکت با اثر مثبت و اندازه شرکت با اثر منفی نیز معنادار خواهند شد.

جدول ۴: آزمون نرمال بودن خطاها و نبود همبستگی بین خطاها

آزمون کلموگرف – اسمیرنوف	۰/۰۹۳
آزمون دوربین– واتسون	۲/۱۱

جدول ۵: آزمون معناداری رگرسیون و ضریب همبستگی مدل

	|EFE|	EFE
Sig	۰/۰۰۰۱	۰/۰۰۲
ضریب همبستگی	۰/۶۲۹	۰/۵۸۵
ضریب تعیین	۰/۴۹۱	۰/۳۵۹
ضریب تعیین تعدیل شده	۰/۳۵۱	۰/۲۹۸

جدول ۶: ضرایب حاصل از رگرسیون و معناداری ضرایب

	مدل ۱: دقت سود پیش بینی مدیریت (|EFE|)			مدل ۲: سوگیری سود پیش بینی مدیریت (EFE)		
	اثر مورد انتظار	ضریب	معناداری	اثر مورد انتظار	ضریب	معناداری
اندازه هیئت	(–)	–۰/۱۷۲	۰/۲۹۹	(–)	۰/۱۰۹	۰/۵۶۵
استقلال	(+)	۰/۱۵۲	۰/۴۹۵	(+)	۰/۲۳۶	۰/۳۵۷
دوگانگی	(+)	۰/۹۶۶	۰/۰۰۰	(+)	۰/۳۸۴	۰/۲۰۵
سهامداران نهادی	(+)	–۰/۱۸۹	۰/۰۳۰	(+)	۰/۱۴۹	۰/۱۳۵
کمیته حسابرسی	(+)	۰/۲۲۳	۰/۷۶۳	(+)	۰/۱۹۸	۰/۴۴۲
اندازه شرکت	(+)	–۰/۰۷۷	۰/۰۰۸	(+)	۰/۰۰۴	۰/۹۰۷
عمر شرکت	(+)	۰/۰۰۳	۰/۵۷۹	(+)	۰/۰۰۸	۰/۱۵۴
دوره پیش بینی	(–)	–۰/۰۰۷	۰/۶۶۷	(–)	–۰/۰۰۷	۰/۶۸۵
اهرم	(–)	–۰/۳۰۲	۰/۰۰۰۱	(–)	–۰/۴۰۸	۰/۰۰۰۱
رشد شرکت	(–)	۰/۰۰۰۱	۰/۹۵۳	(–)	۰/۰۰۳	۰/۷۲۶

Archive of SID
www.SID.ir

جدول ۷: نتایج مربوط به اثر متغیرهای مستقل بر متغیرهای وابسته

	دقت سود پیش بینی مدیریت (|EFE|)						سوگیری سود پیش بینی مدیریت (EFE)					
	کل	۸۴	۸۵	۸۶	۸۷	۸۸	کل	۸۴	۸۵	۸۶	۸۷	۸۸
Size	بی اثر	بی اثر	بی اثر	بی اثر	بی اثر	بی اثر	بی اثر	بی اثر	بی اثر	بی اثر	بی اثر	بی اثر
Indead	بی اثر	بی اثر	بی اثر	بی اثر	بی اثر	بی اثر	بی اثر	بی اثر	بی اثر	بی اثر	بی اثر	بی اثر
Duality	مثبت	مثبت	مثبت	بی اثر	مثبت	بی اثر	بی اثر	بی اثر	بی اثر	بی اثر	بی اثر	بی اثر
CRH	منفی	بی اثر	بی اثر	بی اثر	بی اثر	بی اثر	بی اثر	بی اثر	بی اثر	بی اثر	بی اثر	بی اثر
Audit	بی اثر	بی اثر	بی اثر	بی اثر	بی اثر	بی اثر	بی اثر	بی اثر	بی اثر	بی اثر	بی اثر	بی اثر
Fsize	منفی	بی اثر	بی اثر	بی اثر	بی اثر	بی اثر	بی اثر	بی اثر	بی اثر	بی اثر	بی اثر	بی اثر
Age	بی اثر	بی اثر	بی اثر	بی اثر	بی اثر	بی اثر	بی اثر	بی اثر	بی اثر	بی اثر	بی اثر	بی اثر
Horizon	بی اثر	بی اثر	بی اثر	بی اثر	بی اثر	بی اثر	بی اثر	بی اثر	بی اثر	بی اثر	بی اثر	بی اثر
Lev	منفی	بی اثر	بی اثر	بی اثر	بی اثر	بی اثر	منفی	منفی	بی اثر	منفی	منفی	منفی
Growth	بی اثر	بی اثر	بی اثر	بی اثر	بی اثر	بی اثر	بی اثر	بی اثر	بی اثر	بی اثر	بی اثر	بی اثر

۷- نتیجه گیری و بحث

همان طور که خلاصه نتایج آزمون فرضیه ها در جدول شماره ۷ نشان می دهد فقط متغیر اهرم مالی هم بر دقت و هم بر سوگیری سود پیش بینی شده به وسیله مدیریت اثر منفی دارد. در حقیقت، هر چه اهرم مالی بیشتر باشد، کیفیت سود پیش بینی شده به وسیله مدیریت کاهش خواهد یافت. این نتیجه باعث تایید این فرض می شود که هر چه درجه اهرم مالی افزایش یابد تغییرپذیری و بی ثباتی سود افزایش یافته و بنابراین، پیش بینی سود مشکل تر خواهد شد. این نتیجه مشابه نتایج پژوهش های کلارکسون (۲۰۰۰) در کانادا و چن و همکاران (۱۹۹۶) در هنگ کنگ است. در این پژوهش برخی از ویژگی های شرکت مانند دوره پیش بینی سود، عمر و رشد شرکت بر کیفیت سود پیش بینی شده به وسیله مدیریت اثر معناداری نداشتند. این نتایج مشابه پژوهش های جاگی (۱۹۹۷) در هنگ کنگ و لونکانی و فرت (۲۰۰۵) در تایلند و جلیس و همکاران (۱۹۹۸) در مالزی است. اما اندازه شرکت فقط بر دقت سود پیش بینی شده شرکت اثر منفی داشته و بر سوگیری سود پیش بینی شده به وسیله مدیریت بی اثر است. اثر منفی اندازه شرکت بر کیفیت سود پیش بینی شده مدیریت در پژوهش های فرت و اسمیت (۱۹۹۲)، هربیگ و همکاران (۱۹۹۳) و چن و همکاران (۱۹۹۶) به این صورت توجیه شده است: انگیزه شرکت های کوچک تر برای ارائه سود پیش بینی شده با کیفیت تر (تئوری علامت دهی)، اثر منفی مقادیر بزرگ سرمایه گذاری در پروژه ها بر پیش بینی سود حاصل از سرمایه گذاری و اثر منفی اندازه بزرگ شرکت بر اثربخشی پیش بینی های سود. البته، در توجیه این اثر منفی بهتر است به فرضیه سیاسی مطرح در تئوری اثباتی نیز اشاره کرد. بر اساس این فرض شرکت های بزرگ برای آنکه هزینه های سیاسی آینده خود را کاهش دهند، به دنبال کاهش سود شرکت از جمله سود پیش بینی شده نیز هستند.

در این پژوهش برخلاف پیش بینی ها، متغیرهای حاکمیت شرکتی اثری بر کیفیت سود پیش بینی شده ندارد. حتی متغیر سهامداران نهادی که انتظار می رفت بر کیفیت پیش بینی های مدیریت، نظارت و کنترل موثری تأثیر داشته باشد، یا اثری نداشته و یا اینکه برعکس اثر منفی داشته است. علت این امر طبق پژوهش مدرس و همکاران (۱۳۸۸) این است که

Archive of SID
www.SID.ir

سهامداران نهادی در ایران یا دیدگاه کوتاه مدت در سرمایه گذاری داشته و یا اینکه تخصص لازم را ندارند. در مجموع، می توان نتیجه گرفت که ویژگی های حاکمیت شرکتی مورد بررسی که در نظام نامه حاکمیت شرکتی مصوب بورس تهران نیز مورد تاکید قرار گرفته اند، باعث بهبود کیفیت سود پیش بینی شده به وسیله مدیریت در ایران نشده است. این موضوع زنگ هشداری برای سیاست گذاران سازمان بورس است و به آنها پیشنهاد می شود تا اثربخشی و کارایی نظام نامه راهبری ایران را مورد بررسی مجدد و مداقه قرار دهند. با توجه به نتایج این تحقیق، به نظر می رسد ویژگی های بیان شده در این نظام نامه نمی تواند در بستر خاص فرهنگی و اقتصادی ایران، باعث بهبود کیفیت و شفافیت گزارش های مالی شرکت ها شوند. این نتیجه گیری مشابه نتیجه تحقیق های مشایخ و اسماعیلی (۱۳۸۵) و نیکومرام و محمدزاده سالطه (۱۳۸۹)، مهرانی و صفرزاده (۱۳۹۰) و مشایخی و محمدآبادی (۱۳۸۹) درباره رابطه بین کیفیت سود و مکانیزم های بیان شده در نظام نامه حاکمیت شرکتی مصوب بورس تهران است.

فهرست منابع

۱) ابراهیمی کردلر، علی (۱۳۸۴). «تبیین رابطه بین ترکیب سهامداران با تقارن اطلاعات و سودمندی معیارهای حسابداری عملکرد» ، *رساله دکتری، دانشکده مدیریت دانشگاه تهران.*

۲) اسماعیل زاده مقری، علی و همکاران (۱۳۸۹). «بررسی تاثیر حاکمیت شرکتی بر کیفیت سود در بورس تهران»، مجله حسابداری مدیریت، سال سوم، شماره هفتم، صص. ۷۹-۹۱.

۳) بهرامیان، محمد (۱۳۸۵). «میزان عدم صحت پیش بینی سود شرکت ها در عرضه اولیه و افزایش سرمایه» ، *پایان نامه کارشناسی ارشد، دانشکده حسابداری و مدیریت دانشگاه علامه طباطبایی.*

۴) خالقی مقدم، حمید (۱۳۷۷). «دقت پیش بینی سود شرکت ها» ، *رساله دکتری، دانشگاه تهران، دانشکده علوم اداری و مدیریت بازرگانی.*

۵) علوی طبری، حسین و آرزو جلیلی (۱۳۸۵). «سودمندی متغیرهای بنیادی در پیش بینی رشد سود» ، *فصلنامه بررسی های حسابداری و حسابرسی، صص. ۱۱۹ - ۱۳۴.*

۶) مدرس، احمد. حسینی، سید مجتبی و زهره رئیسی (۱۳۸۸). «بررسی اثر سهامداران نهادی به عنوان یکی از معیارهای حاکمیت شرکتی بر بازده سهامداران شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران» ، *مجله پژوهشنامه اقتصادی، پژوهشکده امور اقتصادی شماره پنجم..*

۷) مشایخ، شهناز و اسماعیلی، مریم (۱۳۸۵)، «بررسی رابطه بین کیفیت سود و برخی از جنبه های اصول راهبری در شرکت های پذیرفته شده در بورس تهران»، بررسی های حسابداری و حسابرسی، شماره ۴۵، صص.۲۵-۴۴.

۸) مشایخی، بیتا و محمدآبادی، مهدی (۱۳۹۰). «رابطه مکانیزم های حاکمیت شرکتی با کیفیت سود»، مجله پژوهش های حسابداری مالی، سال سوم، شماره دوم، شماره پیاپی ۸، صص. ۱۷-۳۲.

۹) مکرمی، یداله (۱۳۸۵). «اصول نظام راهبری بنگاه» ، *فصلنامه حسابرس، شماره ۳۲.*

۱۰) ملکیان، اسفندیار و همکاران (۱۳۸۹). «عوامل مؤثر بر دقت سود پیش بینی شده توسط شرکت ها شواهدی از: بازار بورس و اوراق بهادار تهران» ، *بررسی های حسابداری و حسابرسی، دوره ۱۷، شماره ۶۱، صص. ۲۳ - ۳۸.*

۱۱) مهرانی، کاوه و صفرزاده محمدحسین (۱۳۹۰). «تبیین ارتباط بین حاکمیت شرکتی و کیفیت سود

Archive of SID
www.SID.ir

با رویکرد بومی»، مجله دانش حسابداری، سال دوم، شماره ۷، صص. ۶۹-۹۸.

۱۲) نیکومرام، هاشم و محمدزاده سالطه، حیدر (۱۳۸۹). «ارایه الگویی برای تبیین ارتباط بین حاکمیت شرکتی و کیفیت سود»، مجله حسابداری مدیریت، سال سوم، شماره چهارم، صص. ۵۹-۸۰.

13) Abbott, L. J. Parker, S.; and G.F. Peters (2004), "Audit committee characteristics and restatements", Auditing: A Journal of Practice & Theory, Vol. 23 No. 1, pp. 69-87.

14) Ajinkya, B., Bhojraj, S., Sengupta, P. (2005), "The association between outside directors, institutional investors and the properties of management earnings forecasts", Journal of Accounting Research, Vol. 43, pp. 343-376.

15) Baginski, SP., Hessell, JM. (1997), "Determinants of Management Forecast Precision" The Accounting Review, Vol. 72(2), pp. 303-312.

16) Beasley, M. (1996), "An empirical analysis between the board of director compositions and financial statement fraud", Accounting Review, Vol. 71, pp. 443-66.

17) Bedard et al. ,(2008)," find that board of directors characteristics such as board size, board independence and CEO duality are not significantly related to the credibility of management earnings forecasts", Corporate Governance: An International Review, Vol. 16 No. 6, pp. 519-35.

18) Beekes, W., and Brown, P. (2006), "Do better-governed Australian firms make more informative disclosures?" J. of Finance & Acc., Vol. 33, pp. 422.

19) Black, B., et al (2006), "corporate governance indices and firm's market value: time series evidence from Russia", emerging markets review 7, PP.361-379.

20) Byrd, J. and K. Hickman (1992), "Do outside directors monitor managers? Evidence from tender offer bids", J. of Financial Economics, Vol. 32, P 195-21.

21) Carcello, J. V. and A. L. Nagy, (2004a), "Client size, auditor specialization and fraudulent financial reporting", Managerial Auditing J. 19(5), 651□ 68.

22) Chan, M. et al, (1996), "Possible factors of the accuracy of prospectus earnings forecasts in Hong Kong", The International J. of Accounting (31), 381-98.

23) Chen A. S., Cora T., Millie D., Chan R., (1996), "Possible factors of the accuracy of prospectus earning forecasts in Honk kong", The international Journal of accounting, Vol. 131(3), pp.381-398.

24) Chen, G., et al, (2006), "Ownership structure, corporate governance, and fraud: evidence from China", Journal of Corporate Finance 12, PP. 424–448.

25) Cheng, E. and Courtenay, S. (2006), "Board composition, regulatory regime and voluntary disclosure", International J. of Accounting, Vol. 41, pp. 262-89.

26) Cheng, T. Y., Firth, M., (2000), "An empirical analysis of the bias and rationality of profit forecasts published in new issue prospectuses", Journal of Business Finance & Accounting (27), PP. 423-446.

27) Chin, C.L., Kleinman, G., Lee, P. and Lin, M.F. (2006), "Corporate ownership structure and accuracy and bias of mandatory earnings forecast: evidence from Taiwan", J. of International Accounting Research, Vol. 5 No. 2, pp. 41-62.

28) Clarkson, P. M., (2000), "Auditor quality and the accuracy of management earnings forecasts", Contemporary Accounting Research (17), PP. 595-622.

29) Davidson, R., J. Goodwin-Stewart and P. Kent., (2005), "Internal governance structures and earnings management", Accounting and Finance 45, 241–267.

30) Dechow, P. M., et al, (1996), "Causes and consequences of earnings manipulation: an analysis of firms subject to enforcement actions by the SEC", Contemporary Accounting Research 13(1), 1□ 36.

31) Fama, E., (1980), "Agency problems and the theory of the firm", Journal of Political Economy 88, PP. 288–307.

32) Fama, E. and M. Jensen, (1983), "Separation of ownership and control", Journal of Laws and Economics 26, PP. 301–325.

33) Firth M., (1998), "IPO profit forecasts and their role in signalling firm value and explaining post-listing returns", Applied Financial Economics, Vol.8, P29.

34) Firth, M., Smith, A., (1992), "The accuracy of profits forecasts in initial public offering prospectuses", Accounting and Business Research (22), P. 239-247.

35) Firth, M., et al, (1995), "Accuracy of profit forecasts contained in IPO prospectuses", Accounting and Business Review (2), PP. 55-83.

Archive of SID
www.SID.ir

36) Gendron, Y. and Bedard, J. (2006), "On the constitution of audit committee effectiveness", Accounting, Organizations and Society, Vol. 31, pp. 211-39.
37) Hartnett, A., Romcke, J., (2000), "The predictability of management forecast error: A study of Australian IPO", Multinational Finance J. (4), PP. 101.
38) Herbig, P., Milewicz, J., Golden, J. E., (1993), "Who, what, when and how", Journal of Business Forecasting (12), pp.16-21.
39) Jaggi, B., Chin, C., Lin, H. W. and Lee, P. (2006), "Earnings forecast disclosure regulation and earnings management: evidence from Taiwan IPO firms", Review of Quantitative Finance & Accounting, Vol. 26, pp. 275-99.
40) Jelic, B. et al, (1998), "The Accuracy of Earning Forcasts in IPO Prospectuses on the Kuala Lumpur Stock Exchange", Accounting & Business Research, 29(3), PP. 57
41) Jensen, M., (1993), "The modern industrial revolution, exist, and the failure of internal control systems", Journal of Finance 48(3), PP. 831–880.
42) Jog, V., McConomy, B. J. (2003), "Voluntary disclosure of management earnings forecasts in IPO prospectuses", J. of Business Finance & Accounting, Vol. 30, pp. 125-167.
43) Karamanou, I. and Vafeas, N. (2005), "The association between corporate boards, audit committees, and management earnings forecasts: an empirical analysis", Journal of Accounting Research, Vol. 43, pp. 453-86.
44) Keasey, K., Thompson, S. and Wright, M., (2005), "corporate governance", John Wiley & Sons Inc.
45) Kelton A., Yang Y. W. (2008), "The impact of corporate governance on Internet financial reporting", J. of Accounting and Public Policy, Vol. 27, p. 62.
46) Loebbecke, K., et al, (1989), "Auditors' experience with material irregularities: frequency, nature, and detectability", A. J. of Practice and Theory 9(1), P.1-28.
47) Lonkani, R., Firth, M., (2005), "The accuracy of IPO earnings forecasts in Thailand and their relationships with stock market valuation", Accounting and Business Research (35), PP.269-286.
48) Mnif A., (2009), " Corporate governance and management earnings forecast quality: evidence from French IPOS", University of Sfax, High School of Commerce, Sfax, Tunisia, Web page: http://hal.archives-ouvertes.fr/
49) Nurwati A., et al, (2010), "Corporate governance and earnings forecasts accuracy", Asian Review of Accounting, Vol. 18, No.1, PP.50-67.

یادداشت‌ها

[1] Management Earnings Forcast Accuracy and Bias
[2] Volatile

Archive of SID

www.SID.ir