

بررسی رابطه بین ویژگی‌های مدیران و الگوهای حاکمیت شرکتی بر کیفیت

سود در شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار

فرشاد احمدی حصار^۱، محمد رضا مشهدی تفرشی^۲، فائزه اسکندری خانقاهی^۳

تاریخ پذیرش ۱۴۰۲/۱۱/۱۵

تاریخ دریافت: ۱۴۰۲/۰۹/۰۶

چکیده

مدیران و گردانندگان واحدهای تجاری به دنبال افزایش دادن ارزش شرکت‌ها هستند و این ارتقاء سطح کمی و کیفی یک واحد تجاری پیش‌زمینه‌ای برای ایجاد فرصت‌های رشد و سودآوری می‌باشد. کیفیت سود موضوعی است که در سال‌های اخیر به کانون توجه در ارزیابی عملکرد مالی و تداوم فعالیت شرکت‌ها تبدیل شده است. نقش اصلی اطلاعات حسابداری در بازارهای مالی فراهم کردن زمینه‌های لازم برای تخصیص بهینه‌ی منابع است. هدف این مقاله، بررسی رابطه بین ویژگی‌های مدیران و الگوهای حاکمیت شرکتی و کیفیت سود در شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار است. در این مقاله اطلاعات مالی ۱۰۶ شرکت پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران در طی دوره زمانی ۱۳۹۵ تا ۱۴۰۰ بررسی شده است. نتایج تحقیق در ارتباط با تأیید فرضیه اول پژوهش نشان از آن داشت که ویژگی مدیران تأثیر مثبت و مستقیمی بر روی کیفیت سود شرکت‌ها می‌گذارد. همچنین با توجه به تجزیه و تحلیل‌های صورت گرفته در ارتباط با تأیید فرضیه دوم پژوهش می‌توان نتیجه گرفت که الگوهای حاکمیت شرکتی تأثیر مثبت و مستقیمی بر کیفیت سود شرکت‌ها می‌گذارد.

کلمات کلیدی: ویژگی‌های مدیران، الگوهای حاکمیت شرکتی، کیفیت سود، شرکت‌های پذیرفته شده بر بورس اوراق بهادار

^۱ گروه حسابداری، دانشگاه فنی و حرفه‌ای، تهران، ایران (f,ahmadi.hesar@gmail.com)
^۲ * دانشجوی دکتری حسابداری، مدرس دانشگاه آزاد اسلامی، واحد تهران شمال، تهران، ایران.
^۳ کارشناسی ارشد حسابداری، دانشگاه آزاد اسلامی، واحد چالوس، ایران.

۱- مقدمه

مدیران شرکت‌ها به دنبال تولید محصولاتی می‌باشند که کیفیت بالایی داشته باشد. هرچقدر کارایی فنی تولید در راستای استفاده از فناوری اطلاعات و تکنولوژی‌های نوین باشد به همان نسبت می‌توان انتظار داشت که محصولات تولیدشده دارای کیفیت بالاتری هستند و در نهایت با افزایش رضایت مشتریان از محصولات خریداری شده می‌توان عملکرد مالی مثبت شرکت‌ها را انتظار داشت (مون و مین^۱، ۲۰۲۰). کارایی فنی تولید تحت تأثیر عوامل مختلف می‌باشد. یکی از عواملی که بر روی کارایی فنی تولید تأثیر بسزایی می‌گذارد الگوهای مربوط به حاکمیت شرکتی می‌باشد. هرچقدر الگوهای حاکمیت شرکتی مانند استقلال هیئت‌مدیره و اندازه هیئت‌مدیره و دوگانگی مدیرعامل می‌تواند باعث افزایش رتبه اعتبار شود به همان نسبت می‌توان انتظار داشت که معیارهای سود در جهت مثبت حرکت کنند (یانگ^۲، ۲۰۱۸). مدیران شرکت‌ها به دنبال راهکارهایی می‌باشند که کارایی فنی تولید را بهینه‌تر نمایند. یکی از راهکارهایی که بر روی کارهای فنی تولید می‌تواند تأثیر بسزایی بگذارد، تمرکز مالکیت بر رتبه اعتباری شرکت‌ها می‌باشد (مدن اوگلو و همکاران^۳، ۲۰۱۸).

امروزه محیط اقتصادی به گونه‌ای است که واحدهای تجاری برای رشد و پیشرفت باید منافع خود و سهام‌داران را افزایش دهند. بدین صورت هر یک از مؤلفه‌های توسعه اقتصادی از سوی مدیران و نیروهای انسانی همراه آنان صورت می‌گیرد. خصوصیات مدیران در نوع رفتار و شیوه کاری خود دارند از جمله مواردی هستند که با سرمایه‌گذاری‌ها و درآمد ناخالص واحد مذکور و محیط پیرامون فعالیت‌شان سروکار دارد. اما غیر از این خصوصیات یکسری شاخص‌هایی وجود دارد که مدیران را از سایر نیروهای انسانی مجزا می‌کند. این خصوصیات به‌عنوان عامل موفقیت وی از زمینه‌های مدیریتی و عامل توسعه شرکت محسوب می‌شود. ویژگی‌های مدیران در تئوری‌های اثباتی حسابداران به‌عنوان دارایی‌های نامشهود نیز طبقه‌بندی می‌شوند. زیرا توانایی‌ها و خصوصیات مدیران باعث تبدیل منابع راکد شرکت به درآمد و ایجاد فرصت‌های سرمایه‌گذاری می‌شود. در واقع کاهش هزینه‌های تولید و هم‌چنین ارتقاء سطح کیفی و کمی فعالیت‌های اصلی از جمله مواردی است که مدیران از بدو ورود به شرکت برای آنان برنامه‌های استراتژیکی نیز تدوین می‌نمایند (امیرحسینی و قبادی ۱۳۹۵).

^۱ -Moon & Min.

^۲ -Yang.

^۳ -Madanoglu et al.

چی و همکاران^۱ (۲۰۰۹) دریافتند که چرخش اجباری حسابرس ارقام تعهدی اختیاری را کاهش نمی‌دهد. همچنین نشان دادند که بین طول مدت رابطه حسابرس-صاحبکار و احتمال تجدید ارائه صورت‌های مالی رابطه منفی وجود دارد. جنکینز و ولوری^۲ (۲۰۰۸) دریافتند که بین محافظه‌کاری در سود گزارش‌شده و طول مدت رابطه حسابرس-صاحبکار رابطه مستقیم وجود دارد. سود یکی از معیارهای ارزیابی عملکرد و مورد استفاده در ارزشیابی واحد اقتصادی است. کانون توجه حسابداری به این است که سود خالص گزارش‌شده، نتایج عملیات واحد تجاری را به‌طور منصفانه منعکس نماید اما تحقیق گران، تحلیلگران و سرمایه‌گذاران به دلیل اهمیت سود، ناگزیر به ارزیابی دقیق آن هستند، بنابراین برای ارزیابی درست، علاوه بر کمیت به کیفیت سود هم توجه می‌نمایند (دسای و همکاران^۳، ۲۰۰۹). کیفیت سود یکی از جنبه‌های مهم سلامت مالی واحدهای تجاری است که مورد توجه سرمایه‌گذاران، اعتباردهندگان و سایر استفاده‌کنندگان صورت‌های مالی قرار می‌گیرد. کیفیت سود به توانایی سود گزارش‌شده در انعکاس عایدات واقعی، مفید بودن در پیش‌بینی سودهای و همچنین به ثبات، پایداری و عدم نوسان پذیری سود گزارش‌شده اشاره دارد (ایزدی نیا و رسائیان، ۱۳۹۰). بنابراین مساله اصلی پژوهش این است که ویژگی‌های مدیران و الگوهای حاکمیت شرکتی چه تاثیری بر کیفیت سود در شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار دارد؟

۲- مبانی نظری و توسعه فرضیه‌ها

۲-۱- ویژگی‌های مدیران

این خصوصیات در تئوری‌های اثباتی حسابداران به‌عنوان دارایی‌های نامشهود نیز طبقه‌بندی می‌شوند. زیرا توانایی‌ها و خصوصیات منحصربه‌فرد مدیران باعث تبدیل منابع راکد شرکت به درآمد و ایجاد فرصت‌های سرمایه‌گذاری می‌شود. در واقع کاهش هزینه‌های تولید و همچنین ارتقاء سطح کیفی و کمی فعالیت‌های اصلی از جمله مواردی است که مدیران از بدو ورود به شرکت برای آنان برنامه‌های استراتژیکی نیز تدوین می‌نمایند (امیرحسینی و قبادی ۱۳۹۵).

امروزه شرایط اقتصادی به‌گونه‌ای است که واحدهای تجاری برای رشد و پیشرفت باید منافع خود و سهام‌داران را افزایش دهند. بدین صورت هر یک از مؤلفه‌های توسعه اقتصادی از سوی مدیران و نیروهای انسانی همراه آنان صورت می‌گیرد. خصوصیتی که مدیران در نوع رفتار و شیوه‌کاری خود

¹ Chi et al

² Jenkinz & vuluri

³ Desay et al

دارند از جمله مواردی هستند که با سرمایه‌گذاری‌ها و درآمد ناخالص واحد مذکور سروکار دارد. اما غیر از این خصوصیات یک‌سری شاخص‌هایی وجود دارد که مدیران را از سایر نیروهای انسانی مجزا می‌کند. این خصوصیات به‌عنوان عامل موفقیت وی از زمینه‌های مدیریتی و عامل توسعه شرکت محسوب می‌شود. مالک تجربه مدیریتی و داشتن دانش مالی (ملازاده و همکاران ۱۳۹۵).

واحدهای تجاری موفق همواره از نیروی انسانی دارای دانش مالی و مهارت تخصصی استقبال می‌کنند و رمز موفقیت خود را مدیران آنان دانسته‌اند زیرا نیروی‌های انسانی خبره همواره تلاش می‌کند سطح کیفی و کمی خود را ارتقا بخشند و همواره اطلاعات عمومی و تخصصی خود را به‌روز نگه‌دارند به‌همین دلیل توسعه علمی و علل به‌خصوص مالی که از طریق دانش و کارآفرینی نیروهای انسانی به‌وجود می‌آورد. یک شخص حقیقی اگر دانش مالی آن‌چنانی نداشته باشد زیاد مهم نیست ولی یک شخص پذیرش شده در یک واحد حقوقی باید به دانش‌های مالی تسلط پیدا کند. تفاوت این جمله در این است که وجود مدیران خبره از نظر مالی برای اشخاص حقیقی بسیار مهم است زیرا این افراد سرمایه خود را به افراد خبره در امورات مالی می‌سپارند. بنابراین فرصت‌های سرمایه‌گذاری به‌ویژه افزایش بازدهی برای واحدهای تجاری از طریق کانال مدیرعامل نیز انجام می‌شود (برکر و مولر ۲۰۰۲).

مطالعات انجام گرفته توسط گابریل^۲ و همکاران (۲۰۰۷) اظهار نظر کردند که واحدهای تجاری با ارائه صورت‌های مالی میان‌مدت و اطلاعات با اهمیت در بازارهای مالی نوعی سرمایه‌گذاران و تحلیل‌گران مالی را از نظر روند فعالیت‌شان آگاه می‌سازد آنان افزودند که سهام‌داران با آگاه‌سازی این اطلاعات نوعی تحریک می‌شوند و اعتماد نسبی به واحدهای تجاری مذکور می‌نمایند و عاملی می‌شود تا سرمایه‌های خود را وارد این سازمان بکنند و همچنین مرادی‌فر و همکاران (۱۳۸۴) پرسیدند که بیان می‌کند مدیران و ویژگی‌های مربوط به آنان بیان‌کننده عملکردشان است با تفکرات و اندیشه‌های ناب شرکت‌ها را از روند توسعه آماده می‌کنند این مطالب ضرورت پیدا می‌کند که باید همواره اطلاعات و ایده‌های اقتصادی را به‌روز نگه‌دارند نگرش‌ها و تفکرات یکی از بنیان‌گذارترین عوامل تأثیرگذار بر روند پایه‌گذاری برخی از شرکت‌های موفق بوده است. مانند شرکت‌های آمازون یا اپل که نیروهای انسانی خبره با ایده‌های خلاق خود یک مسیر گسترده‌ای را به‌وجود آورده است بر اساس نظرسنجی‌های به‌عمل‌آمده توسط دانشمندان رشته روان‌شناسی از بین ۴۰ کشور که نمونه‌ای بالغ بر

¹ Barker & Mueller

² Gabriel

۳۲۰۰۰ مشاهده این نتایج به عمل آمده است که کشورهای دارای تئوری‌های اثباتی قوی دارای مدیران مؤثر و کاراتری هستند زیرا توجه به نوع انگیزه‌ها و مهارت‌ها و متناسب با آن ایده‌ها را کاراتر کردن یکی از اهداف مهم توسعه و خلاقیت است.

۲-۲- الگوهای حاکمیت شرکتی

اولین مفهوم عبارت حاکمیت شرکتی از واژه گابرنار^۱ به معنای راهبری گرفته شده است که معمول برای هدایت کشتی به کار می‌رود و دلالت بر این دارد که حاکمیت شرکتی مستلزم هدایت است تا کنترل. روش‌های متعددی برای تعریف حاکمیت شرکتی وجود دارد که از تعاریف محدود و متمرکز بر شرکت‌ها و سهامداران آن‌ها تا تعاریف جامع و دربرگیرنده پاسخگویی شرکت‌ها در قبال گروه‌های کثیری از سهامداران افراد غیر یا ذینفعان متغیر است. بررسی ادبیات موجود نشان می‌دهد که هیچ تعریف موردتوافقی درباره حاکمیت شرکتی وجود ندارد. تفاوت‌های چشمگیری در تعریف حاکمیت شرکتی بر اساس وضعیت فرهنگی، اقتصادی و... هر کشور دیده می‌رود. حتی در آمریکا یا انگلیس نیز رسیدن به این تعاریف کار آسانی نیست. تعاریف موجود از حاکمیت شرکتی در یک طیف وسیع قرار می‌گیرند که دیدگاه‌های محدود در یک سو و دیدگاه‌های گسترده در سوی دیگر طیف قرار دارند. در دیدگاه‌های محدود، حاکمیت شرکتی به رابطه شرکت و سهامداران محدود می‌رود. این یک الگوی قدیمی است که در قالب تئوری نمایندگی بیان می‌رود. در آن سوی طیف حاکمیت شرکتی را می‌تواند به صورت یک شبکه از روابط دید که نه تنها بین شرکت و مالکان آن‌ها (سهامداران)، بلکه بین شرکت و عده زیادی از ذینفعان از جمله کارکنان، مشتریان، فروشندگان، اعتباردهندگان، دارندگان و خریداران اوراق قرضه و بیمه‌گذاران و خریداران بیمه‌های عمر و... وجود دارند. چنین دیدگاهی در قالب تئوری ذینفعان دیده می‌رود. تعاریف بسیاری برای حاکمیت شرکتی در سطح بین‌المللی مطرح و حتی ترجمه این کلمه به فارسی، که در این نوشتار به حاکمیت شرکتی ترجمه شده است را به صورت‌های مختلف می‌تواند یافت (آستانی‌نیارق، ۱۳۹۸).

تعاریف دیگری برای موضوع حاکمیت شرکتی مطرح است ولی در تمامی آن‌ها ویژگی‌های مشترک و معینی هستند که یکی از آن‌ها پاسخگویی است. اصولاً تعاریف محدود حاکمیت شرکتی متمرکز بر قابلیت سیستم قانونی یک کشور برای حفظ حقوق سهامداران اقلیت است و این تعاریف اساساً برای مقایسه بین کشورها مناسب هستند. قوانین هر کشور نقش تعیین‌کننده‌ای در سیستم حاکمیت شرکتی در

^۱ Gabernare

آن کشور دارد و به دلیل آن که حاکمیت شرکتی در حالت بالقوه بسیاری از پدیده‌های اقتصادی را در برمی‌گیرد، اصول مربوط به آن هنوز به شکل منسجم و کارا تدوین نشده است. در نتیجه افراد مختلف تعاریف متفاوتی را از حاکمیت شرکتی بیان کرده‌اند و به حیظه‌ای اشاره کرده‌اند که مدنظر آن‌ها بوده است. حاکمیت شرکتی مجموعه‌ای از مقررات و عواملی است که به کنترل عملیات شرکت می‌پردازد. به عبارت دیگر حاکمیت شرکتی محدوده عملیات شرکت را تعریف می‌کند. در چنین ساختاری مشارکت‌کنندگان در فعالیت‌های شرکت همچون مدیران، کارگران و عرضه‌کنندگان سرمایه که بازده مشارکت خود در شرکت را ادعا می‌کنند، موضوع اصلی بحث را تشکیل می‌دهند. حاکمیت واحد تجاری مجموعه‌ای از مسئولیت‌ها و روش‌های اعمال شده توسط هیئت‌مدیره و مدیران موظف به منظور تعیین مسیر راهبردی (استراتژیک) شرکت این که تضمین‌کننده دستیابی به اهداف کنترل مناسب ریسک‌ها و استفاده مسئولانه از منابع سازمانی است (آستانی‌نیارق، ۱۳۹۸). شرکت‌ها در راستای دستیابی به عملکرد مالی بهینه باید الگوهای حاکمیت شرکتی خود را نهادینه نمایند. استقلال هیئت‌مدیره به عنوان یکی از معیارهایی می‌باشد که می‌تواند تمرکز مالکیت را تحت تأثیر قرار داده و در نهایت بازده حقوق صاحبان سهام شرکت‌ها را افزایش دهد. جریان‌های نقدی شرکت‌ها به سمت مثبت حرکت کرده و با توجه به الگوهای مربوط به اندازه شرکت، نوسانات نقدینگی نیز مثبت می‌شود و در نهایت فرصت‌های رشد شرکت‌ها افزایش پیدا کرده و باعث بهینه شدن عملکرد مالی شرکت‌ها خواهد شد (پنگ و همکاران^۱، ۲۰۲۱).

۳-۲- کیفیت سود

در مقالات مختلف در تعریف مفهوم کیفیت سود به دو ویژگی برای تعیین کیفیت سود اشاره شده است: یکی سودمندی تصمیم و دیگری ارتباط بین این مفهوم و سود اقتصادی مدنظر هیکس می‌باشد. به عبارت دیگر کیفیت سود عبارت است از بیان صادقانه سود گزارش شده از سود مدنظر هیکس. منظور از بیان صادقانه تطابق بین توصیف انجام شده و از آن چیزی که ادعای آن را دارد، می‌باشد (بیانه مفهومی شماره ۲، پاراگراف ۶۳)؛ یعنی کیفیت سود بالا نشان‌دهنده مفید بودن اطلاعات سود برای تصمیم‌گیری استفاده‌کنندگان و همچنین مطابقت بیشتر آن با سود اقتصادی هیکس می‌باشد؛ اما به دلیل آنکه افراد از اطلاعات در تصمیمات متفاوتی استفاده می‌کنند، امکان ارائه یک تعریف جامع از سود وجود ندارد (اسماعیلی، ۱۳۸۵: ۱۹ به نقل از علیزاده، ۱۳۹۷). برخی تحلیلگران مالی، کیفیت سود را

^۱ -Peng et al.

به‌عنوان سود عادی و مستمر، تکرارپذیر و ایجادکننده جریان نقدی حاصل از عملیات می‌دانند، آن‌ها معتقدند که کیفیت سود رقمی بین سود خالص گزارش‌شده و جریان نقدی حاصل از عملیات منهای ارقام غیرتکراری می‌باشد (اسماعیلی، ۱۳۸۵: ۱۹ به نقل از علیزاده، ۱۳۹۷).

تاکنون متخصصان مالی نتوانسته‌اند به یک محاسبه مستقل از سود که از نظر آن‌ها کیفیت لازم را دارا باشد دست یابند. در این حالت، متخصصان مالی با انجام تعدیلات مناسب، می‌توانند به یک دامنه که به شکل صحیح‌تر نشانگر کیفیت سود نسبت به سود خالص گزارش‌شده باشد، دست یابند؛ بنابراین مفهوم کیفیت سود، یک امر تعریف‌شده ثابت نیست که بتوان به آن دست‌یافت، بلکه مفهومی است نسبی که به ارتباط آن با دیدگاه‌ها و نگرش‌ها بستگی دارد.

دیدگاه‌های مختلفی در مورد ارزیابی کیفیت سود وجود دارد که ذیلاً تعدادی از آن‌ها مورد بررسی قرار می‌گیرد (ظریف فرد، ۱۳۷۸: ۸۴ به نقل از علیزاده، ۱۳۹۷).

«هانت» مدیر مالی جنرال میلز معتقد است که در ارزیابی کیفیت سود دو مورد ارزیابی می‌شود: یکی تناسب داشتن سود فعلی شرکت با سودهای گذشته و دیگری برداشت بازار از کیفیت سود شرکت که در نسبت P/E متجلی می‌شود. «هگن» مدیر مالی شرکت رینولدز معتقد است که کیفیت سود را می‌توان با شناسایی یا حذف اثرات تغییر روش‌های حسابداری، اقلام غیرعادی و شرایط بازار یا هزینه‌های موقتی، اندازه‌گیری نمود. «کونولی» دیگر تحلیل‌گر مالی معتقد است که کیفیت سود را می‌توان از طریق اندازه‌گیری ارزش قابل‌بازیافتی دارایی‌ها ارزیابی کرد. «والن» مدیر مالی شرکت American broad casting معتقد است که کیفیت سود را می‌توان از طریق تفاضل بین سود تورمی و سود گزارش‌شده اندازه‌گیری کرد. آل^۱، اظهار می‌دارد، سودی که باثبات‌تر باشد باکیفیت‌تر است. بود^۲ نیز کیفیت سود را برحسب «حد و اندازه‌ایی که انتظار داریم سطح سود گزارش‌شده باثبات باشد» تعریف می‌کند. اسلون^۳، اثبات کرد که شرکت‌های با سود گزارش‌شده بالاتر از جریان وجوه نقد عملیاتی (حجم بالای معوقات)، در سال‌های آتی یک کاهش در سود عملیاتی را تجربه خواهند کرد؛ بنابراین حجم معوقات یک شاخص خوب برای کیفیت سود می‌باشد. میشل^۴ معتقد است، سودی را که بهتر بتواند جریان نقدی عملیاتی آتی موسسه را پیش‌بینی کند، باکیفیت‌تر است. «هاکینز» استاد حسابداری دانشگاه هاروارد، کیفیت سود را به شرح زیر توصیف می‌کند. در ارزیابی کیفیت سود هر

¹ Revsine et al.

² Bodie.

³ sloan.

⁴ Michael, B.Mikhail

سهم، شش عامل ارائه شده در نمودار ذیل نشان داده شده و رابطه بین آن‌ها و تغییر سود هر سهم، توصیف می‌شود (اسماعیلی، ۱۳۸۵: ۳۴ به نقل از علیزاده، ۱۳۹۷).

بنابراین فرضیه‌های پژوهش بصورت زیر قابل بیان است:

H₁: بین ویژگی‌های مدیران و کیفیت سود در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تاثیر معنی داری وجود دارد.

H₂: بین الگوی حاکمیت شرکتی و کیفیت سود در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تاثیر معنی داری وجود دارد.

۴-۱- متغیرها و مدل پژوهش

۴-۱-۱- متغیرهای پژوهش

متغیرهای این پژوهش به سه گروه زیر طبقه‌بندی شده‌اند:

۴-۱-۲- متغیر وابسته

کیفیت سود i در سال t (Profit quality).

۴-۱-۳- متغیرهای مستقل:

ویژگی‌های مدیران i در سال t ($Effit$).

مالکیت شرکتی i در سال t ($Indepit$).

۴-۱-۴- متغیرهای کنترلی

رتبه اعتباری شرکت i در سال t ($\varphi Firmspecifics$).

شاخص صنعت مورد فعالیت شرکت i در سال t (μ_i).

۳- روش پژوهش

روش تحقیق مورد استفاده در این پژوهش از نوع تحقیقات همبستگی، از انواع تحقیقات توصیفی می‌باشد (در پژوهش توصیفی از نوع همبستگی، محقق به بررسی روابط بین دو یا چند متغیر می‌پردازد). شیوه استدلال پژوهش، قیاسی- استقرایی می‌باشد. قیاسی به این دلیل که برای چارچوب نظری و پیشینه پژوهش از مسیر کتاب‌خانه، مقالات و اینترنت استفاده شده است و استقرایی به دلیل آن‌که جمع‌آوری اطلاعات از مسیر داده‌های اولیه برای قبول یا رد فرضیه‌ها انجام پذیرفته است. در این پژوهش با توجه به نوع داده و روش‌های تجزیه و تحلیل آماری موجود، از روش «داده‌های پانل دیتا» استفاده می‌شود. زیرا به منظور بررسی تاثیر ویژگی‌های مدیران و الگوهای حاکمیت شرکتی بر کیفیت

سود؛ متغیرهای پیش‌بینی و برآورد شده از دو جنبه متفاوت مورد بررسی قرار می‌گیرند. از یک‌سو، این متغیرها در میان شرکت‌های مختلف و از سوی دیگر، در دوره زمانی ۱۳۹۵-۱۴۰۰ آزمون می‌شوند.

۳-۱- روش‌ها و ابزار گردآوری اطلاعات

جمع‌آوری اطلاعات برای هر نوع پژوهشی از اهمیت ویژه‌ای برخوردار می‌باشد. در این پژوهش برای مطالعه مبانی نظری و بررسی پیشینه تحقیق، از روش کتابخانه‌ای با بهره‌گیری از کتب و مقالات تخصصی فارسی و لاتین و پایان‌نامه‌ها استفاده می‌شود. از آنجایی که اطلاعات مربوط به متغیرهای این پژوهش شامل بسیاری از اقلام حسابداری مندرج در صورت‌های مالی حسابرسی شده شرکت‌ها می‌باشد، داده‌های مورد نیاز از صورت‌های مالی موجود در سایت‌های مدیریت پژوهش، توسعه و مطالعات اسلامی وابسته به سازمان بورس و اوراق بهادار^۱ و شبکه کدال، سیستم‌های جامع اطلاع‌رسانی ناشران^۲، مرکز پردازش اطلاعات مالی ایران^۳ و لوح‌های فشرده سازمان بورس و اوراق بهادار به صورت دستی استخراج می‌شود.

۳-۲- روش تجزیه و تحلیل اطلاعات

برای تجزیه و تحلیل اطلاعات و آزمون فرضیه‌ها، اطلاعات مورد نیاز از طریق صورت‌های مالی حسابرسی شده شرکت‌های مورد رسیدگی برای یک دوره شش‌ساله (۱۴۰۰-۱۳۹۵) جمع‌آوری خواهد شد. پس از جمع‌آوری اطلاعات مورد نیاز شرکت‌های مورد رسیدگی، فرضیه‌های تحقیق با استفاده از تحلیل همبستگی و رگرسیون و روش آماری پانل دیتا، مورد بررسی قرار گرفته و ابتدا محاسبات اولیه در صفحه گسترده نرم‌افزار اکسل انجام گرفته و داده‌ها برای تجزیه و تحلیل آماده خواهند گردید، سپس به منظور انجام تجزیه و تحلیل‌های نهایی از نرم‌افزارهای Spss، Eviews و Minitab استفاده می‌گردد.

۳-۳- جامعه آماری پژوهش

جامعه آماری تحقیق حاضر شامل کلیه شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران می‌باشد. بنابر اعلام سایت رسمی سازمان بورس اوراق بهادار تهران کلیه شرکت‌های پذیرفته شده تا پایان سال ۱۴۰۰ شامل ۵۲۰ شرکت در ۳۷ گروه صنعتی بوده‌اند. بنابراین در تحقیق حاضر کلیه

^۱- www.rdis.ir

^۲- www.codal.ir

^۳- www.fipiran.com

شرکت‌های پذیرفته شده در بورس و اوراق بهادار تهران در یک بازه زمانی شش ساله، از سال ۱۳۹۵ تا ۱۴۰۰، جامعه آماری تحقیق می‌باشند.

۳-۴- تعیین حجم نمونه پژوهش

در این مطالعه برای این که نمونه پژوهش یک نماینده مناسب از جامعه آماری موردنظر باشد، برای انتخاب نمونه از روش غربال‌گری^۱ (حذفی) استفاده شده است. برای این منظور معیارهای زیر در نظر گرفته شده و در صورتی که یک شرکت کلیه معیارها را احراز کرده باشد به عنوان یکی از شرکت‌های نمونه انتخاب شده است. روند انتخاب نمونه در نگاره ۱ به تصویر کشیده شده است. اطلاعات مورد نیاز در دسترس باشد.

جدول ۱: روند انتخاب نمونه آماری پژوهش

۵۲۰	کلیه شرکت‌های پذیرفته شده در بورس در تاریخ ۱۴۰۰/۱۲/۲۹
(۴۴)	شرکت‌هایی که بعد از سال ۱۳۹۵ در بورس پذیرفته شده‌اند
(۱۲۴)	شرکت‌هایی که طی دوره تحقیق در حالت تعلیق بوده و یا از بورس خارج شده‌اند
(۸۴)	شرکت‌هایی که سال مالی آنها به ۲۹ اسفند ختم نمی‌شود و یا تغییر سال مالی داده‌اند
(۱۸)	شرکت‌های واسطه‌گری مالی (سرمایه‌گذاری، هلدینگ، لیزینگ و بانک‌ها) ^۲
(۵۸)	شرکت‌هایی که در طول دوره موردنظر، سهام آن‌ها به طور فعال در بورس معامله نشده است
(۱۷)	شرکت‌هایی که صورت‌های مالی سال ۱۴۰۰ خود را در زمان انجام این تحقیق ارائه ندادند
(۶۹)	شرکت‌هایی که اطلاعات آن‌ها برای بدست آوردن برخی متغیرهای تحقیق کافی نبود
<u>۱۰۶</u>	کل نمونه آماری قابل آزمون با در نظر گرفتن پیش‌فرض‌ها

پیش‌فرض‌ها به ترتیب اعمال شدند، بدین صورت که هر شرکتی که در پیش‌فرض اول قرار گرفته است، برای شمارش پیش‌فرض‌های بعدی لحاظ نگردیده است.

در این تحقیق بعد از اعمال پیش‌فرض‌ها، ۱۰۶ شرکت از ۱۹ صنعت باقی ماندند.

۳-۵- روش واکاوی مدل‌ها و آزمون فرضیات

در این پژوهش برای آزمون فرضیه‌ها از مدل رگرسیون خطی چند متغیره استفاده شده است. روش آماری مورد استفاده در این پژوهش روش داده‌های پانل می‌باشد، زیرا به منظور بررسی رابطه بین متغیرهای مستقل و متغیر وابسته از دو جنبه متفاوت موضوع مورد بررسی قرار می‌گیرد. از یک سو، این

^۱- Criteria-Filtering Technique

^۲- شرکت‌های بیمه پس از اعمال پیش‌فرض‌های اول و دوم و سوم حذف شدند.

متغیرها در میان شرکت‌های مختلف و از سوی دیگر، در دوره زمانی ۱۳۹۵-۱۴۰۰ آزمون می‌شوند. در ادامه نخست روش داده‌های پانل و آزمون‌های مربوط به آن تشریح می‌گردد. سپس آزمون‌های مربوط به معنی‌دار بودن کل مدل و معنی‌دار بودن متغیرهای مستقل توضیح داده می‌شود. در هر آماره، نحوه تصمیم‌گیری و داوری در مورد رد یا پذیرش آزمون مورد نظر نیز بیان می‌گردد. در این مطالعه برای آزمون فرضیه‌ها از نرم افزارهای Spss، Eviews و Minitab بهره گرفته شده است.

۳-۶- روش داده‌های پانل

مدل‌ها از لحاظ استفاده از اطلاعات آماری به سه گروه تقسیم می‌شوند. برخی از مدل‌ها با استفاده از «اطلاعات سری زمانی»^۱ یا به عبارتی طی دوره نسبتاً طولانی چند ساله برآورد می‌شوند. بعضی دیگر از مدل‌ها بر اساس «داده‌های مقطعی»^۲ برآورد می‌شوند یعنی متغیرها در یک دوره زمانی معین برای مثال یک هفته، یک ماه یا یک سال در واحدهای مختلف بررسی می‌شوند.

روش سوم برآورد مدل، که در این پژوهش نیز مورد استفاده قرار گرفته است، برآورد بر اساس «داده‌های پانل»^۳ است. در این روش یک سری واحدهای مقطعی (برای مثال شرکت‌ها) در طی چند سال مورد توجه قرار می‌گیرند. با کمک این روش که در مطالعات سال‌های اخیر نیز زیاد استفاده شده است تعداد مشاهدات تا حد مطلوب افزایش می‌یابد. مهمترین مزیت استفاده از داده‌های پانل، کنترل نمودن ویژگی‌های ناهمگن و در نظر گرفتن تک تک افراد، شرکت‌ها، ایالات و کشورها می‌باشد. در حالی که در مطالعات مقطعی و سری زمانی این ناهمگنی کنترل نمی‌گردد و با تخمین مدل با استفاده از این روش‌ها احتمال اریب بودن نتایج، می‌باشد. بنابراین با توجه به این‌که مشاهده‌های ادغام شده باعث تغییرپذیری بالاتر، هم‌خطی چندگانه کمتر میان متغیرهای توضیحی، درجه آزادی بیشتر و کارآیی بالاتر تخمین‌کننده‌ها می‌شود، مطالعات پانل نسبت به مطالعات مقطعی و سری زمانی دارای مزیت است (بالتاجی، ۲۰۰۸).

در حالت کلی مدل زیر نشان دهنده یک مدل با داده‌های پانل می‌باشد:

$$Y_{it} = \alpha_{it} + \sum_{k=1}^k \beta_{kit} X_{kit} + \varepsilon_{it}$$

1 - Time series data
2- Cross section data
3- Panel data
4 - Baltagi

که در آن $i=1,2,\dots,n$ نشان‌گر واحدهای مقطعی (برای مثال شرکت‌ها) و $t=1,2,\dots,T$ نشان‌گر زمان است. Y_{it} متغیر وابسته را برای i امین واحد مقطعی در سال t نشان می‌دهد و X_{kit} نیز k امین متغیر مستقل غیرتصادفی برای i امین واحد مقطعی در سال t است. جمله اختلال ε_{it} بوده که فرض می‌شود دارای میانگین صفر ($E[\varepsilon_{it}] = 0$) و واریانس ثابت ($E[\varepsilon_{it}^2] = \sigma_\varepsilon^2$) است. پارامترهای مدل می‌باشد که واکنش متغیر مستقل نسبت به تغییرات k امین متغیر مستقل در i امین مقطع و t امین زمان را اندازه‌گیری می‌کند. برای برآورد مدل بر اساس داده‌های پانل روش‌های مختلفی همچون روش اثرات ثابت^۱ و روش اثرات تصادفی^۲ وجود دارد که بر حسب مورد، کاربرد خواهند داشت.

۴- آزمون معنی دار بودن مدل

برای بررسی معنی دار بودن مدل رگرسیون از آماره F استفاده شده است. فرضیه صفر در آزمون F به صورت زیر خواهد بود:

$$\begin{cases} H_0 : \beta_1 = \beta_2 = \dots = \beta_k = 0 \\ H_1 : \beta_1 \neq \beta_2 \neq \dots \neq \beta_k \neq 0 \end{cases}$$

که به وسیله آماره زیر صحت آن مورد بررسی قرار می‌گیرد:

$$F = \frac{ESS/(K-1)}{RSS/(N-k)}$$

نحوه داوری: برای تصمیم‌گیری در مورد معنی‌دار بودن مدل‌های پژوهش، با توجه به خروجی‌های آماره F به دست آمده با F جدول که با درجات آزادی $K-1$ و $N-K$ در سطح خطای (α) %۵ محاسبه شده، مقایسه می‌شود، اگر F محاسبه شده بیشتر از F جدول باشد ($F > F_{\alpha(K-1, N-K)}$) مقدار عددی تابع آزمون در ناحیه بحرانی قرار گرفته و فرض صفر (H_0) رد می‌شود. در این حالت با ضریب اطمینان ۹۵٪ کل مدل معنی‌دار خواهد بود. در صورتی که مقدار F محاسبه شده کمتر از F جدول باشد فرض H_0 پذیرفته شده و معنی‌داری مدل در سطح اطمینان ۹۵٪ مورد تأیید قرار نمی‌گیرد.

^۱- Fixed Effects

^۲- Random Effects

۴-۱- آزمون معنی دار بودن ضرایب

برای بررسی معنی دار بودن ضرایب متغیرهای مستقل در هر مدل از آماره t استفاده شده است. فرضیه صفر در آزمون t به صورت زیر خواهد بود:

$$\begin{cases} H_0 : \beta_1 = 0 \\ H_1 : \beta_1 \neq 0 \end{cases}$$

که بوسیله آماره زیر صحت آن مورد بررسی قرار می گیرد:

$$T = \frac{\hat{\beta}_1 - \beta_1}{SE(\hat{\beta}_1)} \sim t_{\frac{\alpha}{2}, N-k}$$

نحوه داوری: برای تصمیم گیری در مورد پذیرش یا رد فرضیه صفر، آماره T به دست آمده با t جدول که با درجه آزادی $N-K$ در سطح اطمینان ۹۵٪ محاسبه شده مقایسه می شود، چنانچه قدرمطلق T

محاسبه شده از t جدول بزرگتر باشد ($|T| > t_{\frac{\alpha}{2}, N-k}$)، مقدار عددی تابع آزمون در ناحیه بحرانی

قرار گرفته و فرض صفر (H_0) رد می شود. در این حالت با ضریب اطمینان ۹۵٪ ضریب موردنظر

(β_1) معنی دار خواهد بود که دلالت بر وجود ارتباط بین متغیر مستقل و وابسته دارد.

۲۷- آزمون مربوط به بررسی نرمال بودن توزیع متغیرها

برای بررسی نرمال بودن متغیرها از آزمون کولموگروف-اسمیرنف^۱ استفاده شده است. فرضیه صفر و آماره این آزمون به صورت زیر می باشد:

$$\begin{cases} H_0 : Normal \text{ Distributon} \\ H_1 : Not \text{ Normal Distribution} \end{cases}$$

$$D = \text{Max}_{1 \leq i \leq N} \left(F(Y_i) - \frac{i-1}{N}, \frac{i}{N} - F(Y_i) \right)$$

در این رابطه $F(Y_i)$ توزیع تجمعی نظری تابع مورد آزمون است که باید پیوسته و کاملاً معین باشد.

نحوه داوری: اگر مقدار احتمال مربوط به این آزمون بزرگتر از ۰/۰۵ باشد، با اطمینان ۹۵٪ می توان

نرمال بودن توزیع متغیرها و باقیمانده‌ها را مورد تایید قرار داد.

۲۸- آزمون‌های مربوط به مفروضات مدل رگرسیون خطی

^۱- Kolmogorov-Smirnov

برای اینکه در مدل رگرسیون خطی، تخمین‌زن‌های حداقل مربعات معمولی ضرایب رگرسیون، بهترین تخمین‌زن‌های بدون تورش خطی (BLUE) باشند لازم است تا مفروضات این مدل به صورت زیر بررسی و آزمون شوند:

فرض عدم وجود خطای تصریح مدل و خطی بودن مدل:

عدم وارد کردن متغیرهایی که باید در معادله لحاظ شوند (به علت عدم آگاهی از وجود آن‌ها، در دسترس نبودن اطلاعات مربوط به آنها و...)، اضافه کردن متغیری که لازم نیست در معادله جای بگیرد، انتخاب فرم تبعی غلط (مثلاً انتخاب فرم خطی به جای لگاریتمی و...) و غیره باعث بوجود آمدن خطای تصریح در مدل می‌گردند که هر یک از انواع این خطاها می‌تواند مشکلات مختلفی را برای مدل به وجود بیاورد. بنابراین لازم است تا پس از برآورد مدل نسبت به آزمون عدم وجود خطای تصریح در آن اقدام نمود. یکی از آزمون‌هایی که در زمینه بررسی خطای تصریح در مدل بکار گرفته می‌شود آزمون رمزی^۱ است که یک آزمون عمومی برای کشف انواع خطای تصریح موجود در مدل بوده و در این تحقیق نیز مورد استفاده قرار می‌گیرد. فرضیه آماری این آزمون به صورت زیر بیان می‌شود:

$$H_0: \epsilon \sim N(0, \sigma^2 I)$$

$$H_1: \epsilon \sim N(\mu, \sigma^2 I) \quad \mu \neq 0$$

مراحل انجام این آزمون به شرح ذیل است:

به دست آوردن Y های تخمینی (\hat{Y} ها)

$$Y_i = \alpha + \beta_i X_i + \delta_1 \hat{Y}_i^2 + \delta_2 \hat{Y}_i^3 + e_i$$

برآورد مجدد مدل به صورت

محاسبه آماره آزمون به صورت:

$$F = \frac{R_{New}^2 - R_{Old}^2 / P_1}{(1 - R_{New}^2) / (n - P_2)}$$

که در آن F آماره آزمون رمزی می‌باشد. R_{New}^2 ضریب تعیین معادله جدید و R_{Old}^2 ضریب تعیین معادله اولیه است. P_1 به تعداد متغیرهای توضیحی اضافه شده در مدل جدید و P_2 بر تعداد پارامترها در مدل جدید اشاره دارد.

^۱ - Ramsey

حال اگر F محاسباتی از F جدول بزرگ‌تر باشد، آن‌گاه در مدل خطای تصریح وجود دارد. در این تحقیق برای بررسی خطای تصریح در مدل از آزمون رمزی استفاده می‌شود.

۳۴- نتیجه گیری

هدف از تحقیق حاضر بررسی رابطه بین ویژگی‌های مدیران و الگوهای حاکمیت شرکتی بر کیفیت سود در شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار است. اساس و پایه هر تحقیق اطلاعاتی است که فرضیه‌های تحقیق با استفاده از آن‌ها آزمون می‌شود. بدیهی است هر قدر اطلاعات دقیق‌تر و کامل‌تری در اختیار محقق قرار گیرد، نتایج حاصل از تحقیق نیز قابل اتکاتر است و تحقیق انجام شده اعتبار بیشتری خواهد داشت.

پیشنهاد می‌گردد که در راستای برنامه خصوصی‌سازی دولت ایران به جهت حمایت از سرمایه‌گذاران جزء قوانین و مقرراتی وضع شود که با استقرار نظام پاسخ‌دهی مناسبی در بورس اوراق بهادار تهران به جهت خصوصی‌سازی و حمایت سرمایه‌گذاران صورت پذیرد که این امر موجب افزایش سرمایه‌گذاری و رونق بورس شده و از طرفی تاثیر مثبتی بر عملکرد شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران دارد.

خصوصیاتی که مدیران در نوع رفتار و شیوه کاری خود دارند از جمله مواردی هستند که با سرمایه‌گذاری‌ها و درآمد ناخالص واحد مذکور و محیط پیرامون فعالیت‌شان سروکار دارد. زیرا توانایی‌ها و خصوصیات مدیران باعث تبدیل منابع راکد شرکت به درآمد و ایجاد فرصت‌های سرمایه‌گذاری می‌شود. بنابراین به سرمایه‌گذاران و سهام‌داران پیشنهاد می‌شود در شرکت‌هایی سرمایه‌گذاری نمایند که مدیران رده بالای واحدهای تجاری دارای تخصص مالی و مهارت در مدیریت مالی را دارا باشند.

یکی از محدودیت‌های تحقیق، وجود برخی اختلاف‌ها بین اطلاعات آماری گزارش شده از سوی سایت شرکت بورس و اطلاعات مندرج در بانک‌های اطلاعاتی است که در این مورد به اطلاعات ارائه شده از سوی سایت بورس و شرکت بورس اتکا شد.

اطلاعات جمع‌آوری شده در این تحقیق شامل شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران طی سال‌های ۱۳۹۵ الی ۱۴۰۰ می‌باشد، از آنجایی که با افزایش اطلاعات و تعداد مشاهدات نتایج آزمون و به طبع آن نتیجه تحقیق از اعتبار بالاتری برخوردار می‌گردد، ممکن است با افزایش دوره زمانی نتایج متفاوتی حاصل گردد.

با آن‌که در جمع‌آوری اطلاعات سعی و دقت فراوان صورت گرفته لیکن به دلیل ضعف منابع اطلاعاتی بخصوص در مورد کارایی فنی تولید شرکت‌ها، چند مورد از شرکت‌ها از نمونه آزمون کنار گذاشته شدند.

مراجع

امیرحسینی، زهرا؛ قبادی، معصومه. (۱۳۹۵). بررسی تأثیر درصد هیئت‌مدیره غیرموظف و مالکیت نهادی بر مسئولیت‌پذیری اجتماعی در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، فصل‌نامه علمی پژوهشی حسابداری مدیریت، شماره ۲۸، ص ۵۴-۷۱.

آستانی‌نیارق، ابراهیم، (۱۳۹۸)، بررسی تأثیر ویژگی‌های حاکمیت شرکتی و تأخیر در گزارشگری مالی بر عملکرد شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران، پایان‌نامه کارشناسی ارشد. اردبیل

علی‌زاد، یگانه، (۱۳۹۷)، بررسی تأثیر دوره تصدی حسابرس بر کیفیت سود با تأکید بر عدم تقارن اطلاعاتی در بورس اوراق بهادار تهران، کارشناسی ارشد، موسسه آموزش عالی نوین

Denis, D. K & Mc Connell, J. J (2003). "Internal corporate governance". *Journal of Financial & Quantitative Analysis*, 38 (1): 1-36

Bruce C. Rudy and Andrew F. Johnson. (2018). Investigating the relationship between CEO characteristics and investment efficiency by emphasizing the role of adjusting political relations, *Journal of Financial Economics*, 52: 3-46.

Denis, D. K & Mc Connell, J. J (2003). "Internal corporate governance". *Journal of Financial & Quantitative Analysis*, 38 (1): 1-36

Peng, H., Zhang, J., Zhong, SH., Li, P. (2021). governance, technical efficiency and financial performance: Evidence from Corporate Chinese listed tourism firms. *Journal of Hospitality and Tourism Management* 48 (2021) 163–173.

Moon, H., & Min, D. (2020). A DEA approach for evaluating the relationship between energy efficiency and financial performance for energy-intensive firms in Korea. *Journal of Cleaner Production*, 120283. <https://doi.org/10.1016/j.jclepro.2020.120283>.

Madanoglu, M., Kizildag, M., & Ozdemir, O. (2018). Which bundles of corporate governance provisions lead to high firm performance among restaurant firms? *International Journal of Hospitality Management*, 72, 98–108.

Yang, D. (2018). The reconstruction of corporation's financial market and the modern transformation of Chinese firms. Beijing: Social sciences academic press (CHINA). (In Chinese).