

## رابطه حاکمیت شرکتی و سود شرکتها

### علی تقوی مقدم، مهرداد حیرانی مقدم

<sup>۱</sup> گروه حسابداری واحد بجنورد، دانشگاه آزاد اسلامی، بجنورد، ایران (نویسنده مسئول)

<sup>۲</sup> کارشناس ارشد حسابداری، گروه حسابداری، موسسه غیرانتفاعی فردوس، مشهد، ایران

#### چکیده

در سال‌های اخیر حاکمیت شرکتی به‌عنوان یک راهکار مؤثر در افزایش کیفیت گزارشگری مالی مطرح شده است و نتایج تحقیقات تجربی مختلف نشان می‌دهد که یک حاکمیت شرکتی مطلوب منجر به افزایش کیفیت سود می‌شود. در این پژوهش، رابطه بین حاکمیت شرکتی و سود مشمول مالیات ارزیابی شده است. این ارزیابی از طریق بررسی رابطه بین برخی از معیارهای مهم حاکمیت شرکتی شامل درصد اعضای غیرموظف در ترکیب هیئت‌مدیره، نقش ترکیبی مدیرعامل (دوگانگی وظایف مدیرعامل) و سهامداران نهادی صورت گرفته است. نتایج نشان می‌دهد که: ۱- شرکت‌هایی که دارای حاکمیت شرکتی کافی بوده‌اند (خواه اینکه دارای حاکمیت شرکتی قوی یا ضعیف باشند) اقلام تعهدی بیشتری دارند یعنی در این‌گونه شرکت‌ها، مدیریت سود کمتر اتفاق می‌افتد. ۲- شرکت‌هایی که دارای حاکمیت شرکتی کافی می‌باشند، در سطوح یکسان توانایی حاکمیت شرکتی نیز دارای اقلام تعهدی بیشتری هستند. ۳- شرکت‌های با حاکمیت شرکتی ضعیف نسبت به شرکت‌های با حاکمیت شرکتی قوی، لزوماً اقلام تعهدی بیشتری ندارند. بین افشای اطلاعات و عملکرد مالی شرکت‌ها رابطه معناداری وجود دارد. به‌طور کلی کفایت حاکمیت شرکتی، نسبت به توانایی حاکمیت شرکتی با مدیریت سود ارتباط معناداری دارد. بدین ترتیب که کفایت حاکمیت شرکتی یکی از عوامل تعیین‌کننده مؤثر بر مدیریت سود است. تفاوت معنادار بین میانگین درصد اختلاف سود مشمول مالیات ابرازی و قطعی در گروه شرکت‌هایی که معیارهای حاکمیت شرکتی را دارا هستند، با گروه شرکت‌هایی که معیارهای حاکمیت شرکتی را دارا نیستند، وجود دارد. حاکمیت شرکتی با معیارهای کیفیت اقلام تعهدی، پایداری سود، هموارسازی سود و محافظه‌کاری سود، ارتباط منفی معنادار و با معیارهای توان پیش‌بینی سود و به‌موقع بودن سود، ارتباط مثبت معنادار دارد اما با معیار ارتباط ارزشی سود ارتباط معناداری ندارد؛ انجام، رابطه بین حاکمیت شرکتی و معیارهای چندگانه کیفیت سود در صنایع مختلف یکسان نیست. رابطه معنی‌دار مثبتی بین درصد مالکیت سهامداران نهادی، تعداد سهام سهامداران عمده، درصد مدیران غیرموظف در ترکیب هیئت‌مدیره، عدم وجود مدیرعامل شرکت به‌عنوان رئیس یا نایب رئیس هیئت‌مدیره و اندازه حسابرس شرکت و کیفیت سود وجود دارد. محتوای اطلاعاتی سود با تمرکز مالکیت و مالکیت نهادی رابطه مثبت و معناداری دارد. وجود رابطه معنادار بین مالکیت مدیریتی، مالکیت نهادی، مالکیت شرکتی، ترکیب هیئت‌مدیره و اندازه هیئت‌مدیره با محتوای اطلاعاتی سود یافت نشد.

**واژه‌های کلیدی:** حاکمیت شرکتی، اعضای غیرموظف هیئت‌مدیره، توانایی حاکمیت شرکتی، کفایت حاکمیت شرکتی، مدیریت سود، کیفیت سود، اقلام

تعهدی اختیاری، سهامداران نهادی، مدیران غیرموظف، ریسک نامطلوب سود

**مقدمه**

با جدا شدن مالکیت و مدیریت، مدیران به‌عنوان نماینده سهامداران، شرکت را اداره می‌کنند (۱). شکل‌گیری رابطه نمایندگی تضاد منافع بین مدیران سهامداران و سایر ذی‌نفعان از جمله دولت ایجاد می‌گردد و به‌طور بالقوه این امکان به وجود می‌آید که مدیران اقداماتی انجام دهند که در جهت منافع خودشان بوده و ضرورتاً در جهت منافع سهامداران و سایر ذی‌نفعان از جمله دولت نباشد که به آن مسأله نمایندگی گفته می‌شود (۲) از این رو، حاکمیت شرکتی مکانیزمی است که از طریق اعمال، آن مشکلات نمایندگی برطرف گردیده و کیفیت اطلاعات ارائه شده از سوی شرکت‌ها (۳) بهبود یافته رعایت حقوق سهامداران و کلیه ذی‌نفعان از جمله دولت‌ها و عموم جامعه مورد توجه قرار می‌گیرد.

سود به‌عنوان یکی از مهمترین شاخصهای حسابداری است که همواره برای مقاصد مختلفی نظیر ارزشگذاری سهام، ارزیابی عملکرد مدیریت شرکت‌ها و مواردی از این قبیل مورد توجه بوده است تا چند سال اخیر اغلب پژوهشهایی آینده که در زمینه تأثیر سود حسابداری بر قیمت یا بازده سهام صورت گرفته به کیفیت سود توجه چندانی نکرده است. وقوع بحرانهای مالی در سالهای اخیر سبب نشانه رفتن انگشت اتهام به سوی حسابداری و گزارشگری مالی شد و اعتبار سامانه گزارشگری مالی در جلب اعتماد عموم را خدشه دار ساخت. به دنبال این رسواییهای مالی پژوهشگران و تحلیلگران مالی نیز توجه خود را از تأکید صرف بر رقم سود به سوی کیفیت سود معطوف کردند سودهای کم کیفیت میتواند سبب تخصیص ناکارآمد منابع و در نتیجه انتقال نامناسب ثروت شود (۴). حاکمیت شرکتی خوب با بدیل‌های سهامداران نهادی و مدیران غیرموظف، منجر به کاهش ریسک نامطلوب سود می‌شود. دلیل آن به احتمال زیاد ناشی از تصمیم‌گیری‌های شفاف در این نوع شرکت‌ها است.

درک بهتر موضوع ریسک نامطلوب سود می‌تواند قدرت تجزیه و تحلیل و تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاران و سایر استفاده‌کنندگان صورت‌های مالی را افزایش دهد. انتظار می‌رود حاکمیت شرکتی بهتر با کاهش هزینه‌های نمایندگی منجر به کاهش ریسک نامطلوب سود و بهبود عملکرد شرکت شود.

در این پژوهش به بررسی رابطه بین مدیریت سود و کیفیت سود، حاکمیت شرکتی و کیفیت سود، مدیریت سود و حاکمیت شرکتی و کیفیت سود با حضور متغیرهای کنترل پرداخته شده است.

**ساختار حاکمیت شرکتی**

رابطه بین اجزای ساختار حاکمیت شرکتی؛ شامل ترکیب هیئت‌مدیره، ساختار مالکیت و افشای اطلاعات با عملکرد شرکت‌ها و رابطه بین ابعاد حاکمیت شرکتی و مدیریت سود در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس می‌باشد.

**تفکیک وظایف مدیر عامل از رئیس و نایب رئیس هیات مدیره**

اگر مدیر عامل رئیس و نایب رئیس هیات مدیره نیز باشد به این وضعیت دوگانگی وظیفه مدیر عامل گفته می‌شود و در این حالت مدیر عامل اختیارات بیشتری دارد عدم تفکیک وظایف مدیر عامل و رئیس هیات مدیره می‌تواند منجر به کاهش اثربخشی نقش نظارتی هیات مدیره شده و زمینه‌سازی تضييع حقوق ذینفعان را در پی داشته باشد بر اساس تحقیقات انجام شده تفکیک وظایف مدیر عامل و رئیس هیات مدیره موجب استقلال بیشتر هیات مدیره و در نتیجه کاهش هیات شده تفکیک وظایف مدیر عامل و رئیس هیات مدیره موجب استقلال بیشتر هیات مدیره و در نتیجه کاهش مشکلات نمایندگی و افزایش کیفیت گزارشگری مالی می‌شود (۵).

## ادبیات پژوهش

در دهه‌های اخیر، حاکمیت شرکتی یکی از جنبه‌های اساسی تجارت شده و توجه به آن روز به روز در حال افزایش است. همان‌گونه که بعداً خواهد آمد، تعاریف موجود از حاکمیت شرکتی در طیفی گسترده قرار می‌گیرد. رویکردهای محدود که به رابطه بین شرکت و سهامداران محدود می‌شود در یک سو و رویکردهای گسترده که توجه جدی به حقوق همه‌ی ذی‌نفعان دارد در سوی دیگر طیف قرار می‌گیرند.

متغیرهای مستقل دو دسته هیئت‌مدیره (استقلال و اندازه هیئت‌مدیره، دوگانگی نقش مدیر ارشد اجرایی) و ساختار مالکیت (مالکیت داخلی، نهادی و تمرکز مالکیت) می‌باشد و مدیریت سود، متغیر وابسته مد نظر قرار گرفت. برای تعیین روابط میان متغیرهای اصلی پژوهش و شناسایی متغیرهای تعدیل‌کننده این روابط، از ابزار اندازه اثر بهره برده شد. نتایج به دست آمده نشان می‌دهد: ۱\_ نوع و علامت اقلام تعهدی به منزله متغیر تعدیل‌کننده، روابط میان اندازه هیئت‌مدیره، مالکیت نهادی و تمرکز مالکیت و مدیریت سود محسوب می‌شوند و ۲\_ مدل اقلام تعهدی و نوع سیستم حاکمیت شرکتی، موجب تعدیل روابط میان استقلال و اندازه هیئت‌مدیره و مدیریت سود می‌شوند.

هدف تحقیق بررسی تاثیر و رابطه مدیریت سود با کیفیت سود اعلانی در شرکت‌ها و بررسی تأثیر و رابطه مؤلفه‌های حاکمیت شرکتی با کیفیت سود شرکت‌ها و بررسی همزمان رابطه مدیریت سود و حاکمیت شرکتی با کیفیت سود می‌باشد. تحقیق شامل دو متغیر مستقل (مدیریت سود و حاکمیت شرکتی)، متغیر وابسته (کیفیت سود) و متغیرهای کنترل می‌باشد. در فرضیه اصلی اول بررسی رابطه بین مدیریت سود با کیفیت سود، در فرضیه دوم بررسی رابطه بین حاکمیت شرکتی با کیفیت سود و در فرضیه سوم بررسی رابطه بین مدیریت سود و حاکمیت شرکتی با کیفیت سود مطرح شده است.

در این پژوهش، نقش حاکمیت شرکتی و ساختار بازار در بهره‌وری شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران بررسی شده است. حاکمیت شرکتی، اثر معناداری بر بهره‌وری کل شرکت دارد؛ همچنین، بین حاکمیت شرکتی و میزان رقابت بازار جاننشینی قوی وجود دارد، به این معنا که رقابت، مشکلات نمایندگی را کاهش می‌دهد و لذا شرکت‌ها وقتی با بازار تولیدی کاملاً رقابتی روبرو می‌شوند، اثربخشی حاکمیت شرکتی و بهره‌وری کل شرکت کمتر است.

ارتباط مثبت و معنادار بین تمرکز مالکیت و بهره‌وری کل است؛ همچنین، بین نسبت اعضای هیئت‌مدیره غیرموظف و بهره‌وری کل رابطه مثبت و معنادار وجود دارد و رابطه اندازه هیئت‌مدیره و بهره‌وری کل اگرچه مثبت است، معنادار نیست. از میان روابط شاخصه‌های حاکمیت شرکتی و بهره‌وری کل، ساختار بازار متمرکزتر، تنها رابطه اندازه هیئت‌مدیره و بهره‌وری کل را تضعیف کرد و بر روابط دیگر تعدیلی به وجود نیامورد (۶).

## حاکمیت شرکتی و کیفیت سود

حاکمیت شرکتی مجموعه ابزارهای هدایت و کنترل است که با استفاده از قوانین، مقررات، ساختارها، فرایندها، فرهنگ‌ها و سیستم‌ها موجب دستیابی به هدف‌های پاسخگویی، شفاعت، عدالت و رعایت حقوق ذی‌نفعان می‌شود (۷). کیفیت گزارشگری به میزان بیان و آشکارسازی وضعیت اقتصادی یک شرکت به وسیله گزارشات مالی و عملکرد آن در طول دوره مالی به شیوه صحیح و صادقانه اشاره دارد.

سود حسابداری و اجزای مربوط به آن از مهمترین منابع اطلاعاتی استفاده‌کنندگان به شمار می‌آید و سهامداران که مهمترین گروه از استفاده‌کنندگان از صورت‌های مالی هستند تصمیمات مربوط به امور سرمایه‌گذاریشان را عمدتاً بر اساس سود حسابداری اتخاذ می‌نمایند، لذا کیفیت سود از اهمیت ویژه‌ای نزد استفاده‌کنندگان برخوردار است.

صورت‌های مالی اساسی مهمترین منابع اطلاعاتی استفاده‌کنندگان به شمار می‌آید و سهامداران که مهمترین گروه از استفاده‌کنندگان صورت‌های مالی هستند تصمیم‌های مربوط به امور سرمایه‌گذاریشان را عمدتاً بر اساس سود حسابداری اتخاذ می‌نمایند، لذا کیفیت سود از اهمیت ویژه‌ای نزد استفاده‌کنندگان برخوردار است.

هرچه حاکمیت شرکتی مؤثرتر باشد و باعث کاهش مشکل نمایندگی شود، از دیدگاه یک سهامدار عملکرد شرکت بهتر خواهد بود و کیفیت سود چیزی کمتر از یک امر مسأله‌ساز خواهد بود (۸).

## سازوکارهای حاکمیت شرکتی

### سازوکار مالکیت

هدف گزارش‌های مالی فراهم کردن اطلاعات لازم برای سرمایه‌گذاران در جهت اعمال حقوقشان است. شواهد تجربی بیانگر این است که ساختار مالکیت، ساز و کار حاکمیتی مؤثر بر مفید بودن اطلاعات حسابداری و محتوای اطلاعاتی سود است.

### مالکیت نهادی و ریسک نامطلوب سود

سرمایه‌گذاران نهادی شامل بانک‌ها، شرکت‌های بیمه، شرکت‌های سرمایه‌گذاری، موسسه‌های بازنشستگی و ... هستند. این سرمایه‌گذاران، حرفه‌ای بوده و هزینه نظارت آن‌ها در مقایسه با سهامداران خرد به‌طور معناداری پایین‌تر است. بر این اساس، سرمایه‌گذاران نهادی: ۱- محرک‌ها و توانایی بالاتری برای کسب اطلاعات به‌موقع نسبت به سرمایه‌گذاران خرد دارند؛ ۲- توانایی بهتری در ارزیابی تصمیمات مالی مدیران دارند و ۳- دارای حق رأی بالایی برای اتخاذ اقدامات اصلاحی در زمان موردنیاز و تحت تأثیر تصمیمات مدیران قرار دارند (۹).

بنابراین احتمال بیشتری وجود دارد که شرکت‌های دارای سهامداران نهادی مورد نظارت بیشتر قرار بگیرند. این موضوع به نقش نظارتی سهامداران نهادی (به معنای تلاش برای جلوگیری از رفتار فرصت طلبانه مدیران) اشاره دارد. سهامداران نهادی می‌توانند نقش نظارتی مهمی در کاهش رفتارهای فرصت طلبانه مدیریتی و هزینه‌های نمایندگی به نفع ذی‌نفعان ایفا کنند.

سرمایه‌گذاران نهادی از کاستی رویه‌های افشای ریسک آگاه هستند؛ اما ترجیح می‌دهند تا با متنوع سازی پرتفوی سرمایه‌گذاری با این موضوع مواجه شوند. در مطالعه دیگری، جیراپورن و همکاران به بررسی تأثیر حاکمیت شرکتی بر میزان ریسک‌پذیری شرکت‌ها پرداختند. نتایج تحقیق نشان می‌دهد که رابطه منفی معنادار بین سهامداران نهادی و ریسک‌پذیری شرکت‌ها وجود دارد؛ به عبارت دیگر، شرکت‌های با سهامداران نهادی بیشتر استراتژی‌هایی با ریسک کمتر را اعمال نمایند.

### مبانی نظری و پیشینه پژوهش

یکی از عوامل اصلی بهبود کارایی اقتصادی حاکمیت شرکتی نظام راهبری است که در برگزیده مجموعه‌ای از روابط میان مدیریت شرکت هیئت‌مدیره سهامداران و سایر گروه‌های ذینفع است. حاکمیت شرکتی ساختاری را فراهم می‌کند که از طریق آن هدف‌های

بنگاه تنظیم و وسایل دستیابی به هدفها و نظارت بر عملکرد تعیین می‌شود. همچنین، انگیزه لازم برای تحقق هدفهای بنگاه را در مدیریت ایجاد کرده و زمینه نظارت مؤثر را فراهم می‌کند. به این ترتیب، شرکتها منابع را با اثربخشی بیشتری به کار می‌گیرند. وجود نظام حاکمیت شرکتی مناسب می‌تواند شرکتها را در جلب اعتماد سرمایه‌گذاران و تشویق آنها به سرمایه‌گذاری کمک کند و اجرای این اصول در سطح شرکت طبق پژوهش‌های تجربی انجام شده باعث بهبود عملکرد مالی و افزایش ارزش شرکت می‌شود. وجود مشکل نمایندگی و تمایل مدیران به اعمال مدیریت سود و سوء استفاده 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 آنها را از بازار بورس فراری خواهد داد. این امر در نهایت تبعات اقتصادی وخیمی برای کشورها به دنبال خواهد داشت؛ بنابراین، کشورهای مختلف از طریق به کارگیری قوانین و آیین‌نامه‌های مختلفی از جمله حاکمیت شرکتی به دنبال بهبود کیفیت افشا هستند. کارمانو و وافیز با بررسی اثر تعدادی از معیارهای حاکمیت شرکتی مانند ویژگی‌های هیئت‌مدیره و کمیته حسابرسی به این نتیجه رسیدند که حاکمیت شرکتی مؤثر باعث بهبود کیفیت افشا می‌شود (۱۰).

عمرالفروغ و دیگران در تحقیقی با عنوان ارتباط بین بازده بازار، حاکمیت شرکتی و مدیریت سود دریافت که مدیریت سود تأثیر منفی قابل توجهی بر بازده بازار دارد و اندازه هیئت‌مدیره دارای قدرت بیشتری نسبت به مالکیت نهادی در بازدهی مدیریت سود است.

بررسی رابطه مکانیزم‌های حاکمیت شرکتی با کیفیت سود انجام شده و نتایج حاکی از این امر است که با بیشتر شدن تعداد جلسات هیئت‌مدیره و افزایش حضور مدیران غیرموظف در آن، کیفیت (پایداری و توان پیش‌بینی) سود حسابداری افزایش یافته است. این در حالی است که بین تفکیک مسئولیت‌های مدیرعامل و رئیس هیئت‌مدیره از یکدیگر و کیفیت (پایداری و توان پیش‌بینی) سود رابطه معنی‌داری وجود ندارد و یافته‌های تحقیق حاکی از نبود رابطه بین کیفیت ارقام تعهدی، به‌عنوان یکی از سنج‌های کیفیت سود، با مکانیزم‌های حاکمیت شرکتی مورد بررسی است. در تحقیقی با عنوان بررسی تأثیر حاکمیت شرکتی بر کیفیت سود در بورس اوراق بهادار تهران دریافت که یک حاکمیت شرکتی مطلوب منجر به افزایش کیفیت سود می‌شود (۱۱).

در تحقیقی دیگر رابطه بین ویژگی‌های هیئت‌مدیره و روش‌های تامین مالی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران بررسی شده است. نتایج نشان می‌دهد که بین اندازه هیئت‌مدیره و تامین مالی داخلی شرکتها رابطه منفی معناداری وجود دارد و همچنین، بین استقلال هیئت‌مدیره و درصد مالکیت اعضای هیئت‌مدیره با تامین مالی خارجی رابطه منفی معناداری وجود دارد. از سوی دیگر، نتایج پژوهش نشان می‌دهد که بین استقلال هیئت‌مدیره و درصد مالکیت اعضای هیئت‌مدیره با تامین مالی داخلی و اندازه هیئت‌مدیره و تامین مالی خارجی رابطه آماری معناداری وجود ندارد. نتایج پژوهش در خصوص متغیرهای کنترلی نشان دهنده آن است که بین اندازه شرکتها و تامین مالی داخلی آنها رابطه مثبت معنادار و بین عمر و اهرم مالی شرکتها با تامین مالی داخلی آنها رابطه منفی معناداری وجود دارد. همین‌طور، نتایج پژوهش نشان می‌دهد که بین اندازه عمر و اهرم مالی شرکتها با تامین مالی خارجی رابطه مثبت معناداری وجود دارد.

در پژوهشی به رابطه دو طرفه و متقابلی بین مالکیت نهادی و نوسانات قیمتی سهام در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران پرداخته شده است. در راستای این هدف، کلیه شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران که صورت‌های مالی (ترازنامه، صورت‌حساب سود و زیان) ارائه داده بودند، مورد بررسی قرار گرفتند. نتایج حاصل از این پژوهش رابطه مثبت معناداری بین مالکیت نهادی بزرگتر و افزایش نوسان قیمتی سهام تأیید می‌شود ولی رابطه دو طرفه و متقابلی بین مالکیت نهادی و نوسانات قیمتی تأیید نشد.

بنابر این می توان گفت که هر چه تعداد اعضای هیئت مدیره غیرموظف افزایش یابد، بر میزان بهره وری کل شرکت افزوده می شود. این امر می تواند ناشی از این باشد که به طور کلی، در تمامی تحقیقات از جمله تحقیق حاضر، (نسبت اعضای غیرموظف هیئت مدیره) به عنوان شاخص استقلال هیئت مدیره در نظر گرفته شده است. در مورد فرضیه سوم تحقیق (رابطه اندازه هیئت مدیره و بهره وری کل مثبت و معنادار است) نشان داده شد که رابطه اندازه هیئت مدیره و بهره وری کل معنادار نیست اگر چه مثبت است، بنابراین فرضیه سوم رد می شود. در مورد فرضیه چهارم تحقیق (هر چه ساختار بازار متمرکزتر شود، رابطه تمرکز مالکیت و بهره وری کل ضعیف تر میشود)، نشان داده شد که هیچ کدام از سه شاخص ساختار بازار (هر فیندال فروش، هر فیندال دارایی و شدت رقابتی) بر رابطه تمرکز مالکیت و بهره وری کل تعدیل گر نیست، بنابر این فرضیه چهارم رد میشود: پس می توان نتیجه گرفت که ساختار بازار متمرکزتر، رابطه تمرکز مالکیت و بهره وری کل را تضعیف نمی کند. در خصوص فرضیه پنجم تحقیق (هر چه ساختار بازار متمرکز تر شود، رابطه نسبت اعضای هیئت مدیره غیرموظف و بهره وری کل ضعیف تر می شود) نشان داده شد که بر رابطه نسبت اعضای هیئت مدیره غیرموظف و بهره وری کل، فقط شاخص ساختار بازار هر فیندال دارایی تعدیل گر است و شاخص های هر فیندال فروش و شدت رقابتی تعدیل گر نیستند، بنابر این از آنجا که فقط یک شاخص بر این رابطه تعدیل گر است فرضیه پنجم نیز رد می شود: پس میتوان نتیجه گرفت که ساختار بازار متمرکز تر، رابطه نسبت اعضای هیئت مدیره غیرموظف و بهره وری کل را تضعیف نمی کند. در مورد فرضیه ششم تحقیق (هر چه ساختار بازار متمرکز تر شود، رابطه اندازه هیئت مدیره و بهره وری کل ضعیف تر می شود) نشان داده شد که بر رابطه اندازه هیئت مدیره و بهره وری کل، شاخص های هر فیندال فروش و شدت رقابتی تعدیل گرند ولی شاخص هر فیندال دارایی تعدیل گر نیست، بنابر این از آنجا که دو شاخص بر این رابطه تعدیل گرند، فرضیه ششم تایید میشود: پس میتوان نتیجه گرفت که ساختار بازار متمرکزتر، رابطه اندازه هیئت مدیره و بهره وری کل را ضعیف می کند (۱۱).

### حاکمیت شرکتی و شفافیت

در این تحقیق، رابطه بین ویژگی های حاکمیت شرکتی و سطح افشا به صورت زیر بررسی گردید:

#### ۱- تعداد اعضای هیأت مدیره:

که شرکت های با هیأت مدیره بزرگ شامل مدیرانی با مهارت ها و تجربیات گوناگون، می توانند کارایی انتقال اطلاعات را بهبود بخشید. این بدان معناست که شرکت هایی که از هیأت مدیره کوچک تری برخوردارند، در مقایسه با شرکت های فوق بخش به نسبت کوچکی از اطلاعات را در صورت های مالی افشا می کنند. از این رو، به نظر می رسد بین اندازه هیئت مدیره و افشای حاکمیت شرکتی ارتباط مثبت وجود دارد.

#### ۲- استقلال هیئت مدیره:

تعدادی از مطالعات انجام شده ارتباط مستقیم با اهمیتی را بین نسبت مدیران غیرموظف و سطوح افشای اختیاری گزارش کرده اند. به صورت معمول، هیئت مدیره ای که تعداد مدیران غیرموظف آن به نسبت بیشتر است، تصویر مثبتی از استقلال و مسئولیت پاسخگویی را برای سهامداران تداعی نموده، حصول اطمینان از رعایت ویژگی های حاکمیت شرکتی را نیز افزایش می دهد نفوذ سرمایه گذاران نهادی در بازار و شرکت ها، معیار دیگری برای اندازه گیری شفافیت است. از این رو، هر اندازه اطلاعات ارائه شده از طرف شرکت ها شفاف تر باشد، به همان اندازه نیز شرکت ها در ایفای مسئولیت پاسخگویی خود نسبت به ذینفعان موفق عمل خواهند نمود و در نتیجه، ارائه اطلاعات شفاف موجب محاسبه دقیق و صحیح مالیات حق دولت خواهد شد (۱۲).

که حاکمیت شرکتی بین شرکت های مختلف و در حوزه حداکثرسازی ارزش، متفاوت است. آن ها خاطر نشان می کنند آنچه برای یک شرکت بهینه است ممکن است برای شرکت دیگر بهینه نباشد. در زمینه بررسی اثر حاکمیت شرکتی بر کیفیت سود، تأکید بر

ساختاری خاص که ممکن است برای یک شرکت بهینه باشد و برای شرکت دیگر بهینه نباشد، می تواند به نتایج مبهم یا نامناسب بینجامد.

سود به خودی خود ساختار حاکمیت شرکتی است. آن‌ها دریافتند که شرکت‌ها در کنار توجه به یک سطح از کیفیت سود، فهرستی از ساختارهای حاکمیتی غیر سودی را نیز مد نظر قرار می‌دهند. آن‌ها دریافتند که شرکت‌های با کیفیت سود نسبتاً کم ممکن است ساختارهای حاکمیت شرکتی قوی‌تری را به کار گیرند تا از این طریق پرتفوی حاکمیت شرکتی خود را متوازن کنند و به سهامداران خود اطمینان بیشتری دهند.

رابطه معنی‌دار منفی بین مالکیت نهادی و مدیریت سود و همچنین بین استقلال هیئت‌مدیره و مدیریت سود وجود دارد. علاوه بر این، رابطه معنی‌داری بین سایر ویژگی‌های حاکمیت شرکتی (تمرکز مالکیت، نفوذ مدیرعامل، دوگانگی وظیفه مدیرعامل، اندازه هیئت‌مدیره، اتکای بر بدهی و مدت زمان تصدی مدیرعامل در هیئت‌مدیره) و مدیریت سود وجود ندارد. متغیر وابسته تحقیق عملکرد مالی می‌باشد که بر مبنای رشد درآمد، رشد سود عملیاتی، رشد سود خالص، بازده دارایی‌ها و بازده حقوق صاحبان سهام تعیین شده است. متغیرهای مستقل نیز؛ شامل ترکیب هیئت‌مدیره، ساختار مالکیت و افشای اطلاعات و متغیرهای کنترلی اندازه و اهرم مالی می‌باشد (۱۳).

### نتیجه گیری

این مطالعه به دنبال یافتن پاسخی برای این سوال بود که آیا شرکت‌های دارای ساختارهای حاکمیتی قویتر از کیفیت سود بیشتر برخوردارند حاکمیت شرکتی بر مبنای کفایت و توانایی و مدیریت سود لازم و ضروری به نظر میرسد .

بین ارقام تعهدی اختیاری در شرکت‌های با حاکمیت شرکتی کافی و ناکافی تفاوت وجود دارد و شرکت‌های با حاکمیت شرکتی کافی نسبت به شرکت‌های با حاکمیت شرکتی ناکافی ارقام تعهدی اختیاری کمتری دارند . به بیان دیگر شرکت‌هایی که در گذشته دارای عملکرد بهتری بودند، در مقایسه با شرکت‌هایی که عملکرد خوبی نداشته اند، مدیریت سود پایین تری دارند چون هزینه نمایندگی اضافی در آنها پایین بوده است. شرکت‌هایی که دارای حاکمیت شرکتی کافی بوده اند نسبت به شرکت‌هایی با حاکمیت شرکتی ناکافی، مدیریت سود کمتری داشته اند. به عبارت دیگر توانایی (قوی یا ضعیف بودن) حاکمیت شرکتی باعث افزایش یا کاهش مدیریت سود نمی شود بلکه کافی بودن حاکمیت شرکتی، باعث کاهش مدیریت سود می شود. بین مدیریت سود در شرکت‌های با حاکمیت شرکتی قوی و ضعیف تفاوت معناداری وجود ندارد . لذا نتیجه گرفته میشود که توانایی (قوی یا ضعیف بودن) حاکمیت شرکتی با مدیریت سود ارتباط معناداری ندارد. شرکت‌هایی که دارای حاکمیت شرکتی کافی می باشند، در سطوح یکسان توانایی حاکمیت شرکتی نیز دارای ارقام تعهدی اختیاری کمتری هستند. این بدان معنی است که در برخی موارد، از جمله زمانی که شرکت‌ها نیاز های نظارتی کمتری دارند، حاکمیت شرکتی ضعیف نیز می تواند در کنترل مسئله نمایندگی، کافی باشد. شرکت‌های با حاکمیت شرکتی ضعیف نسبت به شرکت‌های با حاکمیت شرکتی قوی، لزوماً ارقام تعهدی اختیاری بیشتری ندارند. بطور کلی، این نتایج بیانگر آنست که کفایت حاکمیت شرکتی، نسبت به توانایی حاکمیت شرکتی با مدیریت سود ارتباط معناداری دارد. افزایش مسئله نمایندگی، تاثیر معکوسی بر کیفیت سود و در نتیجه تصمیم گیری و ثروت سهامداران دارد. افزایش مسئله نمایندگی، تاثیر معکوسی بر کیفیت سود و در نتیجه تصمیم گیری و ثروت سهامداران دارد. در مجموع نتایج فراتحلیل اندازه هیئت‌مدیره و مدیریت سود، میان این دو متغیر ارتباط منفی را گزارش میدهد و در این رابطه نوع، مدل و علامت ارقام تعهدی اختیاری و نوع سیستم حاکمیت شرکتی نقش متغیرهای تعدیل کننده را ایفا می کنند. نتایج بدست آمده از فراتحلیل دوگانگی مدیر ارشد اجرایی و مدیریت سود، حاکی ست ارتباط معناداری میان دو متغیر وجود ندارد. ضعف و ناتوانی حاکمیت شرکتی، رفتارهای فرصت طلبانه مدیریت، کنترل سهامداران به منظور بروز هر نوع واکنشی نسبت به نفع خود، همگی باعث افزایش احتمال ریسک نامطلوب سود می شود. در نتیجه نقش ساختار مالکیت و هیات مدیره در افزایش (کاهش) ریسک نامطلوب سود از جمله

موضوعاتی است که مورد توجه قرار میگیرد. غیر مستقل (موظف) ممکن است باعث برهم زدن تعادل شرکت و در نتیجه منجر به اعتراض بیشتری مبنی بر عدم پاسخگویی در راستای برآوردن منافع ذینفعان شود که در نهایت زیان عمومی شرکت را در پی داشته و تاثیر منفی بر عملکرد تجاری شرکت بگذارد. اما هیات مدیره غیرموظف رسیدن شرکت به شرایط اقتصادی و مالی نامطلوب را کاهش میدهد. هیات مدیره بزرگ تر با تعداد اعضای غیرموظف بیشتر که ارتباطات بیشتری با خارج از شرکت دارند، یک شاخص برای حاکمیت شرکتی خوب در نظر گرفته می شود. هر چند در استدلال مقابل، هیأت مدیره بزرگتر ممکن است به علت مشکلات هماهنگی و سرپرستی مدیران، کمتر از آنکه کوچکتر باشند، موثر باشند. با این حال، نتیجه پژوهش حاضر رابطه منفی بین درصد مدیران غیرموظف و ریسک نامطلوب سود را مبنی بر تئوری وابستگی منابع تایید می کند. نتایج پژوهش بیانگر رابطه منفی و معنادار بین درصد سهامداران نهادی و مدیران غیر موظف و ریسک نامطلوب سود بوده است؛ که نشان میدهد هر چه درصد سهامداران نهادی و مدیران غیرموظف و ریسک نامطلوب سود و عدم رابطه معنادار بین اندازه موسسه حسابرسی و ریسک نامطلوب سود بوده است. این نتایج نشان میدهند که هر چه درصد سهامداران نهادی و مدیران غیرموظف در شرکت ها بیشتر باشد، شفافیت بیشتر شده و شرکت ها در فعالیتهای محافظه کارانه تر شرکت می کنند. این مهم باعث میشود شرکت ها از اتخاذ تصمیمات اشتباه مالی و غیر مالی اجتناب کرده و به تبع آن، ریسک نامطلوب سود کاهش می یابد و در نتیجه ارزش شرکت بالاتر می رود. نتایج پژوهش نشان داد که اندازه موسسه حسابرسی تاثیر بسزایی بر ریسک نامطلوب سود ندارد. بنابر این، می توان گفت با توجه به اینکه تعداد کمی از شرکتهای عضو نمونه توسط سازمان حسابرسی (کیفیت حسابرسی بالاتر) حسابرسی شده اند، گزارش ها از کیفیت بالایی برخوردار نیست و این موضوع می تواند دلیل عدم تاثیر گذاری اندازه موسسه حسابرسی بر کاهش ریسک نامطلوب سود باشد. در این پژوهش ما برای محاسبه میزان مدیریت سود انجام شده از مدل کازنیک استفاده کردیم که در آن نسبت بدهی، اندازه شرکت، تغییر مدیریت، شاخص سود آوری (بازده دارایی) و شاخص مدیریت سود سال قبل با شاخص مدیریت سود سال جاری رابطه مستقیم دارند. پس از انجام آزمون فرضیه ها به این نتیجه رسیدیم که هر سه فرضیه تایید شدند. نتایج فرضیه اول نشان میدهد که هر چقدر مدیریت سود در شرکت کمتر انجام شود از کیفیت بالاتری برخوردار است و رابطه نهایی بین مدیریت سود و کیفیت سود به صورت خطی و معکوس بدست آمده است. در فرضیه بعدی ما به این نتیجه رسیدیم که هر چقدر حاکمیت شرکتی در شرکت قوی تر باشد و از چارچوب راهبری به طور بیشتری پیروی شود کیفیت سود گزارش شده بیشتر است و میتواند قابلیت اتکای بالاتری داشته باشد. در نتیجه با پیروی از چارچوب ها و قوانین حاکمیت شرکتی ما می توانیم با کنترل موارد مبهم و مدیران اجرایی شرکت سود شفاف تر و قابل اتکا تری را فراهم و گزارش نماییم. با توجه از نتایج بدست آمده از تجزیه و تحلیل اطلاعات، فرضیه اول تحقیق (رابطه تمرکز مالکیت و بهره وری کل مثبت و معنادار است) پذیرفته می شود: بنابر این، هر چه درصد سهام شرکت در دست عده محدودی قرار گیرد و سهامداران عمده وجود داشته باشد، ساختار مالکیت متمرکز تر خواهد بود و این امر سبب افزایش میزان بهره وری کل در شرکت ها خواهد شد. بنابر این با توجه به نتایج به دست آمده از تحقیق حاضر، به مدیران عالی شرکت ها توصیه می شود با افزایش تمرکز مالکیت و افزایش نسبت اعضای هیئت مدیره غیرموظف، سبب بهبود بهره وری در شرکت ها شوند تا با ارتقای بهره وری، راه دست یافتن به رشد اقتصادی مطلوب را فراهم کنند و گام های بزرگی در جهت پیشرفت و توسعه کشور برداشته شود.



## منابع

۱. اسماعیل زاده مقری علی، جلیلی محمد، زند عباس آبادی عباس، ۱۳۸۹، بررسی تاثیر حاکمیت شرکتی بر کیفیت سود در بورس اوراق بهادار تهران
۲. بابا جانی جعفر، عبدی مجید ۱۳۸۹، رابطه حاکمیت شرکتی و سود مشمول مالیات شرکت ها
۳. حیدر پور فرزانه، تاثیر مدیریت سود بر رابطه حاکمیت شرکتی و کیفیت سود
۴. دریایی عباسعلی، فتاحی یاسین، داوودی فهیمه، ۱۳۹۹، حاکمیت شرکتی و ریسک نامطلوب سود
۵. رضایی فرزین، محمدی زاده مینو، ۱۳۹۳، نقش حاکمیت شرکتی و ساختار بازار در بهره وری شرکت ها
۶. ستایش محمد حسین، ابراهیمی فهیمه، ۱۳۹۱، بررسی تاثیر سازو کارهای حاکمیت شرکتی بر محتوای اطلاعاتی سود شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران
۷. عباس زاده محمد رضا، حصار زاده رضا، جباری نوقابی مهدی، عارفی اصل سولماز، ۱۳۹۴، فراتحلیل حاکمیت شرکتی و مدیریت سود
۸. قائمی محمد حسین و شهریاری مهدی، ۱۳۸۸، حاکمیت شرکتی و عملکرد مالی شرکت ها
۹. مرفوع، محمد (۱۳۸۵)، رابطه اعضای غیرموظف هیئت مدیره و سرمایه گذاران نهادی با پیش بینی سود شرکت ها
۱۰. مهرانی کاوه، صفر زاده محمد حسین، ۱۳۹۰، تبیین ارتباط بین حاکمیت شرکتی و کیفیت سود با رویکرد بومی
۱۱. نیکو مرام هاشم، محمد زاده سالطه حیدر، ۱۳۸۹، رابطه بین حاکمیت شرکتی و مدیریت سود
12. Fama,E,F.and Jensen,M,C.(1983).separation of ownership and control .journal of law and economics,26,301325
13. Fernandese N.(2007).EC:board compensation and firm performance:the role of independent board members,journal of multinational financial management.