

## بررسی ارتباط بین خطاهای سود پیش‌بینی شده توسط مدیریت و ساختار حاکمیت شرکتی در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران

سید علیرضا موسوی<sup>۱</sup>

حمید زارعی<sup>۲</sup>

سمیرا هنریخش<sup>۳</sup>

تاریخ پذیرش: ۹۰/۸/۳۰

تاریخ دریافت: ۹۰/۶/۱۳

### چکیده

در این مطالعه رابطه بین خطاهای سود پیش‌بینی شده توسط مدیریت با ساختار حاکمیت شرکتی در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، بررسی شده است. لازم به ذکر است که ساختار حاکمیت شرکتی مورد مطالعه در این تحقیق عبارتند از: درصد مالکیت اعضای هیئت‌مدیره، تعداد اعضای هیئت‌مدیره، تعداد اعضای غیرموظف هیئت‌مدیره و بهره‌ریسک هیئت‌مدیره. حجم جامعه آماری شامل ۳۶۳ شرکت عضو بورس اوراق بهادار تهران می‌باشد که با توجه به محدودیت‌های تحقیق، تعداد ۱۴۶ شرکت در طی دوره زمانی ۱۳۸۳ الی ۱۳۸۷ انتخاب شده است. برای تدوین ادبیات و پیشینه تحقیق از اطلاعات مندرج در صورت‌های مالی شرکت‌ها، نرم‌افزار تدبیرپرداز، کتابخانه سازمان بورس، و همچنین آرشیو سایت‌های بورس اوراق بهادار، بهره‌گرفته شده است. برای آزمون فرضیه‌ها از روش ضریب همبستگی پیرسون و مدل رگرسیون چندمتغیره استفاده کرده‌ایم. نتایج تحقیق نشان می‌دهند که بین درصد مالکیت اعضای هیئت‌مدیره، تعداد اعضای هیئت‌مدیره و تعداد اعضای غیرموظف هیئت‌مدیره با صحت پیش‌بینی سود مدیریت رابطه مثبت وجود دارد؛ در حالی که بهره‌ریسک هیئت‌مدیره با صحت پیش‌بینی سود مدیریت دارای رابطه منفی می‌باشد. آزمون فرضیه‌ها نشان می‌دهد که تمام فرضیه‌های تحقیق، تأیید شده‌اند.

**واژه‌های کلیدی:** حاکمیت شرکتی، خطای پیش‌بینی سود مدیریت، اعضای غیرموظف هیئت‌مدیره، کارایی عملیاتی.

۱- استادیار گروه مدیریت بازرگانی، دانشگاه آزاد اسلامی، واحد فیروزآباد، Ali\_Mosavi75@yahoo.com

۲- فارغ‌التحصیل کارشناسی ارشد حسابداری دانشگاه آزاد اسلامی واحد مرودشت، (نویسنده مسئول) Hesabras57@yahoo.com

۳- مدرس گروه حسابداری، دانشگاه آزاد اسلامی واحد زرین دشت samirahonar@gmail.com

سود یکی از اقلام مهم و اصلی صورت‌های مالی است که توجه استفاده‌کنندگان صورت‌های مالی را به خود جلب می‌کند. سرمایه‌گذاران، اعتباردهندگان، مدیران، کارکنان شرکت، تحلیل‌گران، دولت و دیگر استفاده‌کنندگان صورت‌های مالی از سود به عنوان مبنایی برای اتخاذ تصمیمات سرمایه‌گذاری، اعطای وام، سیاست پرداخت سود، ارزیابی شرکت‌ها، محاسبه مالیات و سایر تصمیمات مربوط به شرکت استفاده می‌کنند (مشایخ و شاهرخی، ۱۳۸۶).

ساختار حسابداری مبتنی بر بهای تمام شده تاریخی را می‌توان مروری بر رویدادهای گذشته تلقی کرد ولی سرمایه‌گذاران، نیازمند اطلاعاتی راجع به آینده شرکت هستند. یکی از دیدگاه‌های موجود در این مورد این است که حسابداران باید تنها اطلاعات تاریخی و جاری را به نحوی ارائه کنند که سرمایه‌گذاران بتوانند خود پیش‌بینی‌های مربوط به آینده را انجام دهند. دیدگاه دیگر این است که مدیریت، منابع و امکانات به مراتب بیشتری را برای انجام پیش‌بینی‌های قابل اعتماد در اختیار دارد و انتشار عمومی این پیش‌بینی‌ها، کارایی بازارهای مالی را افزایش می‌دهد. پژوهش‌های مختلف، به نتایج متضادی در مورد دو دیدگاه مطرح شده در بالا رسیده‌اند اما به طور کلی، نظر اغلب دست‌اندرکاران مالی بر این است که انتشار پیش‌بینی‌های مالی به اتخاذ تصمیم‌های سرمایه‌گذاری کمک می‌کند. در مورد پیش‌بینی‌های مالی، مسأله اساسی این است که چه اطلاعاتی باید پیش‌بینی شود و چگونه می‌توان قابلیت اعتماد آن را اندازه‌گیری کرد (شباهنگ، ۱۳۸۶).

اهمیت سود حسابداری در پیش‌بینی بسیاری از وقایع مالی پژوهشگران را بر آن داشت تا به دنبال متغیرها و شاخص‌هایی باشند که ارتباط معناداری با سود داشته و یا به نوعی در پیش‌بینی آن مورد استفاده

قرار گیرد (گانگ<sup>۱</sup> و همکاران، ۲۰۰۹). بنابراین روش‌های مختلفی برای پیش‌بینی سود هر سهم از جمله پیش‌بینی به وسیله مدیران، تحلیل‌گران یا استفاده از سری زمانی از سوی پژوهشگران مطرح شد (رولند<sup>۲</sup>، ۱۹۷۸). نتایج اکثر پژوهش‌های انجام شده در زمینه دقت پیش‌بینی سود نشان می‌دهد که دقت پیش‌بینی‌های مدیران نسبت به سایر روش‌ها همچون پیش‌بینی تحلیل‌گران و مدل‌های سری زمانی بیشتر است (رولند، ۱۹۷۸؛ جاگی<sup>۳</sup>، ۱۹۸۰). همچنین ارزیابی فرصت‌ها و مخاطرات فعالیت‌های تجاری و وظیفه مباشرت مدیریت، مستلزم درک ماهیت فعالیت تجاری از جمله پتانسیل سودآوری واحد انتفاعی است. بطور کلی میزان جذابیت تحصیل یک شرکت، علاوه بر وضعیت فعلی شرکت به توان بالقوه آن در ایجاد درآمدهای آتی نیز بستگی دارد (نادری نورهی، ۱۳۸۵).

اکثر پژوهش‌های انجام شده درخصوص دقت پیش‌بینی سود، اثبات کردند که پیش‌بینی سود می‌تواند یک راهنمای بسیار مهم برای ارزش‌گذاری شرکت‌ها باشد و همچنین افشای عمومی پیش‌بینی می‌تواند عدم تقارن اطلاعاتی بین مدیران و سرمایه‌گذاران را کاهش دهد و در نتیجه موجب کاهش هزینه‌های نمایندگی شود؛ هرچند لازمه مفید بودن پیش‌بینی سود، دقت آن است (وایمیر<sup>۱</sup>، ۱۹۸۴؛ فرث<sup>۲</sup>، ۱۹۹۸؛ چنگ و فرث<sup>۳</sup>، ۲۰۰۰). اگرچه پیش‌بینی سودهای آینده شرکت‌ها کمک زیادی به سرمایه‌گذاران در تصمیم‌گیری در خصوص خرید، نگهداری و یا فروش سهام می‌کند ولی مسأله مطرح این است که به دلیل نارسائی‌های موجود در اندازه‌گیری سود (از قبیل ذهنی بودن برآوردها و پیش‌بینی‌های آتی، مسائل ناشی از حسابداری تعهدی و حق انتخاب مدیران در تعیین روش‌های حسابداری و زمان‌بندی معاملات)، امکان تفاوت بین سود واقعی و سود پیش‌بینی شده

گذاران، کیفیت ساختار حاکمیت شرکتی برای صحت و دقت پیش‌بینی سود توسط مدیریت امری ضروری است (یانگ و کائو<sup>۷</sup>، ۲۰۰۷).

## ۲- مبانی نظری و پیشینه تحقیق

اگرچه نتایج اکثر پژوهش‌های انجام شده در زمینه دقت پیش‌بینی‌ها بیانگر این است که دقت پیش‌بینی‌های انجام شده به وسیله مدیران نسبت به سایر روش‌های پیش‌بینی بیشتر است، اما آنچه که همواره مطرح بوده این است که محیط‌های عملیاتی شرکت‌ها به سبب تغییرات فراوان شرایط تجاری (از قبیل حرکت‌های غیرقابل پیش‌بینی در تقاضای بازار و استراتژی‌های شرکت‌های رقیب) سرشار از عدم قطعیت<sup>۷</sup> است که این امر ناشی از آگاهی ناقص مدیران از جنبه‌های تجاری شرکت می‌باشد. بنابراین به سبب آگاهی ناقص مدیران، نمی‌توان از ایجاد خطا در ارزیابی جنبه‌های تجاری شرکت اجتناب کرد (گانگ و همکاران، ۲۰۰۹). افزون بر این، عدم قطعیت در محیط‌های عملیاتی می‌تواند موجب تحریک یا برانگیختن تمایل‌های مدیران در پردازش اطلاعات شود (هیرشلیفر<sup>۸</sup>، ۲۰۰۱). حاکمیت شرکتی نیز، دربرگیرنده مجموعه روابط بین سهامداران، مدیران، حساب‌رسان و سایر افراد ذینفع است که متضمن برقراری نظام کنترلی به منظور رعایت حقوق سهامداران جزء و اجرای صحیح مصوبات مجمع و جلوگیری از سوءاستفاده‌های احتمالی می‌باشد و زمینه تحقق آن، از طریق اتخاذ تصمیمات بهینه توسط هیئت‌های اجرائی و تدوین قوانین و مقررات لازم-الاجرا، فراهم می‌شود (حساس یگانه و خیراللهی، ۱۳۸۴).

مشایخ و شاه‌رخی (۱۳۸۶)، به بررسی دقت پیش‌بینی سود بوسیله مدیران و عوامل مؤثر بر آن پرداختند. ایشان دقت پیش‌بینی مدیران از سود هر

وجود دارد (مشایخ و شاه‌رخی، ۱۳۸۶). پژوهش‌های انجام شده در زمینه مدیریت سود در طی سال‌های گذشته بیانگر اهمیت حاکمیت شرکتی برای مدیریت سود است. بنابراین، پژوهش حاضر درصدد است پس از بررسی عوامل مؤثر بر خطا در پیش‌بینی مدیریت از سودهای آینده، به طور خاص نسبت به بررسی ارتباط بین خطاهای موجود در پیش‌بینی‌های مدیریت در خصوص سود سال‌های آینده و ساختار حاکمیت شرکتی، اقدام کند.

## اهداف تحقیق

هدف اصلی این تحقیق، ارزیابی ارتباط بین خطای سود پیش‌بینی شده توسط مدیریت و ساختار حاکمیت شرکتی در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، جهت کمک به استفاده-کنندگان در مسیر پیش‌بینی وضعیت و عملکرد مالی آینده شرکت‌ها می‌باشد.

این تحقیق قصد دارد تا رابطه بین ساختار حاکمیت شرکتی<sup>۴</sup> و خطای پیش‌بینی سود توسط مدیریت<sup>۵</sup> را در شرکت‌هایی که سهام آنها در بورس عرضه گردیده است، بررسی کند. به منظور جذب عموم مردم به سرمایه‌گذاری در این‌گونه شرکت‌ها، این احتمال وجود دارد که مدیران، پیش‌بینی‌های مطلوبی را از سود انجام دهند. سرمایه‌گذاران (افراد برون سازمانی) ممکن است در زمان جمع‌آوری اطلاعات در مورد بازار سرمایه، در مقایسه با مدیران (افراد درون سازمانی) اطلاعات کمتری داشته باشند. بنابراین مدیران با در اختیار داشتن این مزیت اطلاعاتی نسبت به سرمایه‌گذاران، از یک طرف می‌توانند پیش‌بینی‌های دقیقی را انجام دهند و از سوی دیگر می‌توانند به واسطه پنهان کردن این اطلاعات پیش‌بینی‌های نادرستی را ارائه دهند. به طور کلی، در رابطه با اطلاعات نامتقارن بین مدیران و سرمایه-

دقت پیش‌بینی سود رابطه وجود دارد ولی بین سود سهام پرداختی و اندازه شرکت با دقت پیش‌بینی سود رابطه‌ای وجود ندارد.

مک نیکولز<sup>۹</sup> (۱۹۸۹)، در مطالعه‌ای به مقایسه اطلاعات سرمایه‌گذاران درباره سودهای آینده شرکت (که در قیمت سهام منعکس شده) و اطلاعات مدیریت در خصوص سودهای آتی شرکت (که در پیش‌بینی سودهای مدیریت منعکس شده) پرداخت. نتایج مطالعه او بر روی ۷۳۳ مشاهده از پیش‌بینی‌های رخ داده بین سال‌های ۱۹۷۹ تا ۱۹۸۳ نشان داد که در دوره قبل از پیش‌بینی و دوره اعلام پیش‌بینی ارتباط مثبتی بین بازده سهام و خطاهای سود پیش‌بینی شده مدیریت وجود دارد. او همچنین نشان داد در مواردی که مدیران، پیش‌بینی‌هایی نادرست منتشر کنند و یا سرمایه‌گذاران درباره سودهای شرکت دارای اطلاعاتی باشند که مدیریت آن اطلاعات را در اختیار نداشته باشد، قیمت سهام حاوی اطلاعاتی فراتر از اطلاعات منعکس شده در پیش‌بینی مدیریت است.

گانگ و همکاران (۲۰۰۹)، در تحقیقی به بررسی ارتباط میان خطاهای سود پیش‌بینی شده توسط مدیریت و ارقام تعهدی پرداختند. ایشان در این تحقیق ارتباط بین خطاها در پیش‌بینی مدیریت در خصوص سودهای سال بعد و ارقام تعهدی سال جاری را مورد بررسی قرار دادند. نتایج پژوهش ایشان پس از بررسی داده‌های مربوط به ۴۴۳ مشاهده بین سال‌های ۱۹۹۶ تا ۲۰۰۶ نشان می‌دهد که ارتباط مستقیمی میان خطاهای سود پیش‌بینی شده توسط مدیریت و ارقام تعهدی وجود دارد ایشان همچنین نشان دادند که در محیط‌هایی که عملیات شرکت‌ها با عدم قطعیت زیادی همراه است، این ارتباط قوی‌تر است.

یانگ و کائو (۲۰۰۷)، در مطالعه‌ای به بررسی ارتباط بین خطاهای سود پیش‌بینی شده توسط

سهام آتی را با پیش‌بینی مبتنی بر اطلاعات مدل گام تصادفی مقایسه کردند. برای این منظور آن‌ها پیش-بینی‌های ۲۷۹ شرکت طی دوره ۱۳۸۴-۱۳۸۱ شامل ۶۳۹ مشاهده را با استفاده از روش تفاوت میانگین مورد بررسی قرار دادند. یافته‌های این پژوهش نشان می‌دهد، بین اشتباه پیش‌بینی مدیران و اشتباه پیش‌بینی بر اساس گام تصادفی تفاوت معناداری وجود دارد. افزون بر این، مقایسه اختلاف میانگین‌های دو مدل بیانگر دقت بالاتر پیش‌بینی مدیران نسبت به پیش‌بینی بر اساس گام تصادفی است.

ساریان‌ها و آشتاب (۱۳۸۷)، به شناسایی عوامل موثر بر خطای پیش‌بینی سود شرکت‌های جدیدالورود به بورس اوراق بهادار تهران پرداختند. جامعه آماری ایشان شامل شرکت‌های تازه پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران از ابتدای سال ۱۳۷۵ تا انتهای سال ۱۳۸۷ است. نتایج حاصل از پژوهش نشان داد که در طی دوره مطالعه، بین نسبت سودآوری و خطای پیش‌بینی سود رابطه معکوس وجود دارد و همچنین سایر متغیرهای مستقل پژوهش (شامل: اندازه شرکت، افق زمانی پیش‌بینی، نسبت اهرمی و اعتبار حسابرس) رابطه معناداری با خطای پیش‌بینی سود سهام جدید ندارد.

نمازی و شمس‌الدینی (۱۳۸۷)، با استفاده از یک نمونه ۷۷ تایی از شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران طی دوره زمانی ۱۳۸۳-۱۳۷۹ به بررسی سازه‌های موثر بر دقت پیش‌بینی سود به وسیله مدیریت شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران پرداختند. ایشان دقت پیش‌بینی را با استفاده از خطای پیش‌بینی، قدر مطلق خطای پیش-بینی، مربع خطای پیش‌بینی و لگاریتم طبیعی مربع خطای پیش‌بینی اندازه‌گیری کردند. ایشان نشان دادند که بین رشد سود، رشد فروش، رشد دارایی‌ها، سود پیش‌بینی شده در گذشته، اهرم مالی، قیمت سهام و

شرکتی کاملاً برخوردار نیستند دارای انحراف بیشتری در پیش‌بینی سود مدیریت می‌باشند که این موضوع، مسئله انتخاب نادرست را تشدید می‌کند. بنابراین مسأله اصلی پژوهش حاضر این است که آیا بین خطای سود پیش‌بینی شده توسط مدیریت و ساختار حاکمیت شرکتی در شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران ارتباط مثبتی وجود دارد؟

در جهت ارائه شواهد لازم جهت پاسخ به سوالات، فرضیات تحقیق عبارتند از:

**فرضیه ۱:** بین درصد مالکیت اعضای هیئت‌مدیره<sup>۱۴</sup> با صحت پیش‌بینی سود مدیریت<sup>۱۵</sup> در شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار، رابطه مثبتی وجود دارد.

**فرضیه ۲:** بین تعداد اعضای هیئت‌مدیره<sup>۱۶</sup> با صحت پیش‌بینی سود مدیریت در شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار، رابطه مثبتی وجود دارد.

**فرضیه ۳:** بین تعداد اعضای غیرموظف هیئت‌مدیره با صحت پیش‌بینی سود مدیریت در شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار، رابطه مثبتی وجود دارد.

**فرضیه ۴:** بین بهره ریسک هیئت‌مدیره (فرصت رشد)<sup>۱۷</sup> با صحت پیش‌بینی سود مدیریت در شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار، رابطه منفی وجود دارد.

#### متغیرهای تحقیق

در این تحقیق، ارتباط بین متغیر وابسته (صحت سود پیش‌بینی شده توسط مدیریت) و متغیر مستقل (حاکمیت شرکتی) مورد بررسی قرار می‌گیرد و متغیرهای اندازه شرکت، اهرم مالی و کارایی عملیاتی

مدیریت و ساختار حاکمیت شرکتی در شرکت‌هایی که سهام آن‌ها برای اولین بار به عموم عرضه می‌شود، پرداختند. نتایج مطالعه آن‌ها بر روی ۱۷۶ مشاهده از شرکت‌هایی که سهامشان برای اولین بار بین سال‌های ۲۰۰۲ تا ۲۰۰۴ به عموم عرضه شده است، نشان داد که ارتباط غیرمستقیمی بین اندازه هیئت‌مدیره، با قدر مطلق خطای پیش‌بینی مدیریت و همچنین ارتباط مستقیمی بین نسبت مدیران اجرایی و قدر مطلق خطای پیش‌بینی مدیریت وجود دارد.

#### ۳- سؤال اصلی و فرضیه‌های تحقیق

از زمانی که فرضیه تفکیک حقوق مالکیت از مدیریت مطرح شد و از زمان بررسی تئوری نمایندگی توسط جنسن و مک‌لینگ<sup>۱۰</sup> (۱۹۷۶)، تفکیک حقوق مالکیت از مدیریت بطور وسیعی از سوی برخی از شرکت‌های مدرن پذیرفته شد. به علاوه به دنبال برخی از کلاهبرداری‌های مالی بزرگ و همچنین پس از بحران مالی ۱۹۹۷ آسیا، ساختار حاکمیت شرکتی به موضوع بسیار جذابی در سطح دنیا تبدیل گردید. در نتیجه سازمان توسعه و همکاری‌های اقتصادی (OECD) در سال ۱۹۹۸ اظهار داشت که مسئله حاکمیت شرکتی که با اصول اخلاقی و صداقت مدیریت رابطه نزدیکی دارد، دلیلی اصلی است که مانع رشد برخی از شرکت‌های آسیایی می‌شود (یانگ و کائو، ۲۰۰۷).

در این تحقیق استدلال می‌شود که شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار، در این صدد هستند که در پیش‌بینی سود آینده شرکت خود اغراق کنند. بنابراین انحراف در پیش‌بینی سود مدیریت در شرکت‌هایی که دارای ساختار حاکمیت شرکتی قوی می‌باشند بسیار کم است، که این مطلب، مسئله انتخاب نادرست توسط سرمایه‌گذاران را کاهش می‌دهد. در مقابل، شرکت‌هایی که از ساختار حاکمیت

به عنوان متغیرهای کنترل این پژوهش در نظر گرفته شده‌اند.

### متغیر وابسته

تنها متغیر وابسته در این پژوهش عبارت است از صحت سود پیش‌بینی شده توسط مدیریت که از رابطه زیر بدست می‌آید:

$$\text{خطای پیش‌بینی} - 1 = \text{صحت پیش‌بینی}$$

در این پژوهش به منظور اندازه‌گیری خطای سود پیش‌بینی شده توسط مدیریت از مدل پیشنهادشده توسط آجین‌کیا<sup>۱۸</sup> (۲۰۰۴)، استفاده شده است. این مدل به شرح زیر است:

$$\text{معادله (۱)} \quad \text{FE}_{it} = (\text{MFEARNING}_{it} - |\text{AEARNING}_{it}|)$$

که در این معادله:

$\text{FE}_{it}$  = خطای سود پیش‌بینی شده توسط مدیریت در شرکت  $i$  در سال  $t$

$\text{MFEARNING}_{it}$  = سود خالص پیش‌بینی شده قبل از مالیات شرکت  $i$  در سال  $t$

$\text{AEARNING}_{it}$  = سود خالص واقعی قبل از مالیات شرکت  $i$  در سال  $t$

$|\text{AEARNING}_{it}|$  = قدرمطلق سود خالص واقعی قبل از مالیات شرکت  $i$  در سال  $t$

### متغیرهای مستقل

متغیرهای مستقل در این پژوهش به شرح زیر می‌باشند:

#### ۱) درصد مالکیت اعضای هیئت مدیره

به درصد سهامی که مدیران موظف و غیرموظف شرکت در اختیاردارند اطلاق می‌شود. درصد مالکیت اعضای هیئت‌مدیره به مالکیت درصدی از سهام واحد تجاری اطلاق می‌شود که با استفاده از آن بتوان بخشی از مدیریت واحد تجاری را به دست آورد. در

این تحقیق، شرکت در مدیریت واحد تجاری به صورت توان انتخاب حداقل یک عضو هیئت مدیره تعریف شده است و با استفاده از حاصل تقسیم درصد سهام اعضای شرکت‌کننده در جلسه مجمع بر تعداد اعضای هیئت‌مدیره بعلاوه یک بدست می‌آید (یانگ و کائو، ۲۰۰۷).

#### ۲) تعداد اعضای هیئت‌مدیره

برای محاسبه فرضیه دوم، از تعداد اعضای که هیئت‌مدیره شرکت در آن سال داشته است استفاده می‌شود.

#### ۳) تعداد اعضای غیرموظف هیئت‌مدیره

که برای اندازه‌گیری آن تعداد مدیران غیرموظف در هیئت‌مدیره که شرکت در آن سال داشته است (قابل محاسبه از اطلاعیه‌های تصمیمات مجامع شرکت‌ها موجود در پایگاه اطلاعاتی بورس اوراق بهادار) ملاک قرار خواهد گرفت. اعضای غیرموظف شامل اعضای هیئت‌مدیره که مسئولیت اجرایی را در شرکت به عهده ندارند می‌شود. در این تحقیق متغیر تعداد اعضای غیر موظف هیئت مدیره از نسبت مدیران غیرموظف به کل مدیران عضو هیئت‌مدیره بدست می‌آید (همان منبع).

#### ۴) بهره ریسک هیئت مدیره

برای محاسبه فرضیه چهارم، از میانگین نرخ رشد فروش سه سال آخر استفاده می‌شود (یانگ و کائو، ۲۰۰۷).

### متغیرهای کنترل

۱) اندازه شرکت<sup>۱۹</sup>: شرکتی که از نظر اندازه بزرگ است، از منابع بیشتر و پیش‌بینی سود دقیق‌تر برخوردار است. از سوی دیگر یک شرکت بزرگ به دلیل پیچیدگی فرآیند حسابداری‌اش ممکن است که پیش‌بینی نادرستی از سود ارائه کند. بعلاوه همان‌طور که مطالعات گذشته نشان می‌دهد، اندازه یک شرکت

FE: خطاهای سود پیش‌بینی شده توسط مدیریت  
POBM: درصد مالکیت اعضای هیئت‌مدیره  
NBM: تعداد اعضای هیئت‌مدیره  
NDTBM: نسبت مدیران غیرموظف به کل اعضای هیئت‌مدیره  
AGS: میانگین نرخ رشد فروش سه سال آخر  
SIZE: اندازه شرکت  
LEV= اهرم مالی  
ROA: بازده دارائیاها  
 $\varepsilon$  = خطاهای باقیمانده شرکت

در این تحقیق، کل شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار، به عنوان جامعه آماری انتخاب شده‌اند و برای انتخاب نمونه از میان تمامی شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران، شرکت‌هایی را که واجد شرایط زیر باشند انتخاب گردید:

- ۱) شرکت‌های مزبور در طی سال‌های ۱۳۸۷-۱۳۸۱ در بورس اوراق بهادار حضور داشته و گزارش‌های مالی خود را طی این سال‌ها به بورس ارائه کرده باشند.
- ۲) پایان سال مالی شرکت‌های مزبور، ۲۹ اسفندماه بوده و در دوره مورد رسیدگی تغییر سال مالی نداشته باشند.
- ۳) شرکت‌های مزبور جزء شرکت‌های سرمایه‌گذاری، هلدینگ و بانک‌ها نباشند.
- ۴) اطلاعات مالی مورد نظر برای تحقیق در دسترس باشد.

#### ۶- نتایج تحقیق و تجزیه و تحلیل آن

مدل رگرسیون چند متغیره (به روش گام به گام) و ارائه مدل بهینه پیش‌بینی

ترکیبی از بسیاری از عوامل را در بر می‌گیرد. روش ارزیابی این متغیر، لگاریتم گرفتن از کل دارایی‌های شرکت می‌باشد.

۲) اهرم مالی<sup>۲۰</sup> (نسبت اهرمی): نمایانگر میزان استفاده از بدهی در ساختار سرمایه شرکت است که از طریق تقسیم کل بدهی‌ها به حقوق صاحبان سهام محاسبه می‌شود.

۳) کارایی عملیاتی: راگرس و استاکن<sup>۲۱</sup> (۲۰۰۵) در پژوهش‌های خود بیان کردند که مدیران شرکت‌هایی که دارای عملکرد ضعیف بوده و یا دارای مشکلات مالی هستند، دارای بیشترین انگیزه برای فراهم ساختن پیش‌بینی‌های خوش‌بینانه به منظور برآورده ساختن انتظارات بازار نسبت به سود هستند. بنابراین در این پژوهش از بازده دارایی‌ها (ROA) به منظور کنترل اثرات بالقوه کارایی عملیاتی شرکت‌ها بر روی خطاهای سود پیش‌بینی شده توسط مدیریت استفاده شده است.

#### روش‌شناسی تحقیق

از آنجایی که در تحقیق حاضر، هدف بررسی ارتباط بین متغیرها می‌باشد، لذا روش این تحقیق توصیفی از نوع همبستگی می‌باشد. در این تحقیق، داده‌ها از وقایعی که قبلاً روی داده‌اند از جامعه آماری گردآوری و مورد تجزیه و تحلیل قرار می‌گیرد. همچنین به منظور آزمون فرضیه‌ها از مدل رگرسیون چند متغیره استفاده می‌شود و روش‌های آماری مورد استفاده در این تحقیق، آمار توصیفی است و از نرم افزار Spss برای مقایسه رابطه بین متغیرها استفاده می‌شود. مدل مورد استفاده در این تحقیق بصورت زیر می‌باشد:

#### (معادله ۲)

$$FE = \alpha + \beta_1 POBM + \beta_2 NBM + \beta_3 NDTBM + \beta_4 AGS + \beta_5 SIZE + \beta_6 LEV + \beta_7 ROA + \varepsilon$$

جدول ۱: متغیرهای وارد شونده به مدل

مدل رگرسیون چند متغیره	متغیرهای وارد شونده	روش
۱	میانگین نرخ رشد فروش سه سال آخر	گام به گام
۲	نسبت مدیران غیرموظف به کل اعضای هیئت مدیره	گام به گام
۳	درصد مالکیت اعضای هیئت مدیره	گام به گام
۴	تعداد اعضای هیئت مدیره	گام به گام
۵	بازده دارائیهها	گام به گام
۶	اندازه شرکت	گام به گام

مأخذ: محاسبات پژوهشگر

- a: پیش‌بینی کننده‌ها (متغیر ثابت)، AGS  
 b: پیش‌بینی کننده‌ها (متغیر ثابت)، AGS و NDTBM  
 c: پیش‌بینی کننده‌ها (متغیر ثابت)، AGS و NDTBM و POBM  
 d: پیش‌بینی کننده‌ها (متغیر ثابت)، AGS و NDTBM و POBM و NBM  
 e: پیش‌بینی کننده‌ها (متغیر ثابت)، AGS و NDTBM و POBM و NBM و ROA  
 f: پیش‌بینی کننده‌ها (متغیر ثابت)، AGS و NDTBM و POBM و NBM و ROA و SIZE  
 g: متغیر وابسته : FE

در نتیجه با وارد شدن همه‌ی متغیرها ضریب تعیین قادر است پیش‌بینی بهتری را ارائه نماید. در نتیجه مدل رگرسیون بهینه (مدل ۶) به شرح زیر خواهد بود: معادله (۳)

$$FE = \alpha + \beta_1 AGS + \beta_2 NDTBM + \beta_3 POBM + \beta_4 NBM + \beta_5 ROA + \beta_6 SIZE$$

آزمون معنادار بودن مدل‌های رگرسیون چند متغیره همان‌گونه که در جدول ۳ مشاهده می‌شود، سطح معناداری تمامی مدل‌های رگرسیون چند متغیره از سطح معناداری ۰/۰۵ کمتر می‌باشد؛ بنابراین تمامی مدل‌های رگرسیون چند متغیره معنادار می‌باشند.

در این بخش با استفاده از رگرسیون گام‌به‌گام، ضریب تعیین پس از ورود هر یک از متغیرها در جدول خلاصه مدل نشان داده شده است. همان‌گونه که در جدول ۲ مشاهده می‌شود، در مرحله اول ضریب تعیین برابر با ۰/۰۴۶ می‌باشد؛ به این معنا که میانگین نرخ رشد فروش سه سال آخر به تنهایی می‌تواند به اندازه ۰/۰۴۶ از تغییرات متغیر وابسته (خطاهای سود پیش‌بینی شده توسط مدیریت) را تبیین نماید. با اضافه شدن متغیرهای نسبت مدیران غیرموظف به کل اعضای هیئت مدیره، درصد مالکیت اعضای هیئت مدیره، تعداد اعضای هیئت مدیره، بازه دارایی‌ها و اندازه شرکت ضریب تعیین افزایش یافته و در نهایت به ۰/۱۵۱ می‌رسد.

جدول ۲: خلاصه مدل<sup>g</sup>

مدل رگرسیون چند متغیره	R	R <sup>2</sup>	R <sup>2</sup> تعدیل شده	انحراف استاندارد تخمینی	آماره دوربین-واتسون
۱	<sup>a</sup> ۰/۲۱۵	۰/۰۴۶	۰/۰۴۵	۲/۲۲۲۹۶۵	
۲	<sup>b</sup> ۰/۲۸۱	۰/۰۷۹	۰/۰۷۷	۲/۱۸۵۵۷۳	
۳	<sup>c</sup> ۰/۳۳۲	۰/۱۱۰	۰/۱۰۷	۲/۱۴۹۷۵۰	
۴	<sup>d</sup> ۰/۳۶۶	۰/۱۳۴	۰/۱۲۹	۲/۱۲۲۲۸۹	
۵	<sup>e</sup> ۰/۳۸۳	۰/۱۴۷	۰/۱۴۱	۲/۱۰۸۲۳۶	
۶	<sup>f</sup> ۰/۳۸۹	۰/۱۵۱	۰/۱۴۴	۲/۱۰۴۰۶۰	۱/۹۹۸

مأخذ: محاسبات پژوهشگر



جدول ۳: ANOVA

سطح معناداری	آماره F	میانگین مجذورات	درجه آزادی	مجموع مجذورات	مدل رگرسیون چند متغیره	
۰/۰۰۰	۳۵/۱۶۶	۱۷۳/۷۷۶	۱	۱۷۳/۷۷۶	رگرسیون	۱
		۴/۹۴۲	۷۲۸	۳۵۹۷/۴۶۷	باقیمانده ها	
			۷۲۹	۳۷۷۱/۲۴۲	کل	
۰/۰۰۰	۳۱/۲۵۱	۱۴۹/۲۸۰	۲	۲۹۸/۵۶۰	رگرسیون	۲
		۴/۷۷۷	۷۲۷	۳۴۷۲/۶۸۳	باقیمانده ها	
			۷۲۹	۳۷۷۱/۲۴۲	کل	
۰/۰۰۰	۳۰/۰۱۱	۱۳۸/۶۹۶	۳	۴۱۶/۰۸۷	رگرسیون	۳
		۴/۶۲۱	۷۲۶	۳۳۵۵/۱۵۵	باقیمانده ها	
			۷۲۹	۳۷۷۱/۲۴۲	کل	
۰/۰۰۰	۲۸/۰۷۲	۱۲۶/۴۴۰	۴	۵۰۵/۷۶۱	رگرسیون	۴
		۴/۵۰۴	۷۲۵	۳۲۶۵/۴۸۱	باقیمانده ها	
			۷۲۹	۳۷۷۱/۲۴۲	کل	
۰/۰۰۰	۲۴/۸۹۸	۱۱۰/۶۶۲	۵	۵۵۳/۳۰۹	رگرسیون	۵
		۴/۴۴۵	۷۲۴	۳۲۱۷/۹۳۴	باقیمانده ها	
			۷۲۹	۳۷۷۱/۲۴۲	کل	
۰/۰۰۰	۲۱/۴۷۷	۹۵/۰۷۸	۶	۵۷۰/۴۷۱	رگرسیون	۶
		۴/۴۲۷	۷۲۳	۳۲۰۰/۷۷۱	باقیمانده ها	
			۷۲۹	۳۷۷۱/۲۴۲	کل	

مأخذ: محاسبات پژوهشگر

متغیرهای خارج شده  
 شاید این سؤال پیش آید که چرا فقط شش متغیر  
 وارد مدل شدند و متغیر هفتم به عنوان متغیر وارد  
 شونده مشخص نگردید؟ در جدول ۴ دلایل این امر  
 مشخص گردیده است.

جدول ۴: خروج متغیرها

ضریب همبستگی	سطح معناداری	آماره t	خطا	مدل	
۰/۱۸۴	۰/۰۰۰	۵/۰۴۴	۰/۱۸۲	POBM	1
۰/۱۸۶	۰/۰۰۰	۵/۱۱۱	۰/۱۸۴	NDTBM	
۰/۱۸۵	۰/۰۰۰	۵/۰۶۸	۰/۱۸۱	NBM	
-۰/۱۳۴	۰/۰۰۰	-۳/۶۳۶	-۰/۱۳۳	ROA	
-۰/۰۷۸	۰/۰۳۵	-۲/۱۰۸	-۰/۰۷۸	SIZE	
-۰/۰۱۱	۰/۷۷۴	-۰/۲۷۸	-۰/۰۱۰	LEV	
۰/۱۸۴	۰/۰۰۰	۵/۰۴۳	۰/۱۷۸	POBM	2
				NDTBM	
۰/۱۳۶	۰/۰۰۰	۳/۷۰۶	۰/۱۳۸	NBM	
-۰/۱۳۲	۰/۰۰۰	-۳/۵۹۰	-۱/۳۰	ROA	
-۰/۰۸۴	۰/۰۲۴	-۲/۲۶۸	-۰/۰۸۲	SIZE	
-۰/۰۲۲	۰/۵۶۰	-۰/۵۸۲	-۰/۰۲۱	LEV	
				POBM	3
				NDTBM	
۰/۱۶۳	۰/۰۰۰	۴/۴۶۲	۰/۱۶۴	NBM	
-۱/۲۰	۰/۰۰۱	-۳/۲۵۲	-۰/۱۱۶	ROA	
-۰/۰۶۹	۰/۰۶۵	-۱/۱۸۹	-۰/۰۶۶	SIZE	
-۰/۰۲۴	۰/۵۱۳	-۰/۶۵۹	-۰/۰۲۳	LEV	
				POBM	4
				NDTBM	
				NBM	
-۰/۱۲۱	۰/۰۰۱	-۳/۲۷۱	-۰/۱۱۵	ROA	
-۰/۰۸۰	۰/۰۳۱	-۲/۱۶۷	-۰/۰۷۷	SIZE	
-۰/۰۱۷	۰/۶۳۹	-۰/۴۶۹	-۰/۰۱۶	LEV	
				POBM	5
				NDTBM	
				NBM	
				ROA	
-۰/۰۷۳	۰/۰۴۹	-۱/۹۶۹	-۰/۰۶۹	SIZE	
-۰/۰۲۳	۰/۵۳۵	-۰/۶۲۱	-۰/۰۲۱	LEV	
				POBM	6
				NDTBM	
				NBM	
				ROA	
				SIZE	
-۰/۰۲۷	۰/۴۷۲	-۰/۷۱۹	-۰/۰۲۵	LEV	

مأخذ: محاسبات پژوهشگر

متغیرها در کنار همدیگر قرار می‌گیرند می‌توانند پیش‌بینی دقیق‌تری از میزان خطاهای سود پیش‌بینی شده توسط مدیریت ارائه نمایند و مدل بهینه در این پژوهش مدل شماره ۶ می‌باشد. جدول ضرایب مدل رگرسیون بهینه در ۶ ارائه گردیده است. بنابراین مدل رگرسیونی بهینه بصورت زیر نوشته می‌شود: معادله (۴)

$$FE = -۸/۰۷۱ - ۰/۶۹۱ AGS + ۱/۱۵۷ NDTBM + ۷/۰۷۳ POBM + ۰/۴۷۸ NBM$$

$$-۱/۸۱۱ ROA - ۰/۲۵۷ SIZE$$

همچنین نتایج حاصل از جدول ۵ نشان می‌دهد که ضریب VIF مربوط به متغیرهای وارد شده در مدل نهایی، حاکی از آن است که تغییر عمده‌ای در این ضریب نسبت به عدد یک، ایجاد نشده است و هم-خطی بین متغیرهای مستقل وارد شده در مدل نهایی وجود ندارد.

با توجه به جدول بالا می‌توان فرضیه زیر را تدوین کرد:

اهرم مالی وارد مدل نمی‌شود.

$$H_0: \beta_i = 0$$

اهرم مالی وارد مدل می‌شود.

$$H_1: \beta_i \neq 0$$

با توجه به این‌که، مدل ۶ به عنوان مدل بهینه شناسایی گردید، لذا تنها این مدل را مد نظر قرار می‌دهیم. همچنان‌که مشهود است، سطح معنی داری اهرم مالی برابر است با ۰/۴۷۲ که از ۰/۰۵ بزرگتر است؛ بنابراین  $H_0$  رد نمی‌شود و در نتیجه این متغیر وارد مدل نمی‌شود.

ارائه مدل بهینه با توجه به مدل ۶ (آزمون t)

همان‌گونه که مشاهده شد مدل بهینه، مدل شماره ۶ می‌باشد که ضریب تعیین بیشتری نسبت به مدل‌های قبل از خود دارد. در واقع زمانی که همه

جدول ۵: جدول ضرایب

VIF	سطح معناداری	آماره t	ضرایب استاندارد شده		مدل
			ضرایب استاندارد شده	ضریب متغیرها	
	۰/۰۰۰	-۴/۱۹۹		۱/۹۲۲	متغیر ثابت
۱/۱۲۷	۰/۰۰۲	-۳/۱۱۱	-۰/۱۱۳	۰/۲۲۲	میانگین نرخ رشد فروش سه سال آخر
۱/۱۳۷	۰/۰۰۰	۳/۵۰۹	۰/۱۲۸	۰/۳۳۰	نسبت مدیران غیرموظف به کل اعضای هیئت مدیره
۱/۰۵۲	۰/۰۰۰	۵/۲۳۱	۰/۱۸۴	۱/۳۵۲	درصد مالکیت اعضای هیئت مدیره
۱/۱۴۰	۰/۰۰۰	۴/۶۰۲	۰/۱۶۸	۰/۱۰۴	تعداد اعضای هیئت مدیره
۱/۰۵۸	۰/۰۰۲	-۳/۱۴۱	-۰/۱۱۱	۰/۵۷۷	بازده دارائیهها
۱/۰۵۸	۰/۰۴۹	-۱/۹۶۹	-۰/۰۶۹	۰/۱۳۰	اندازه شرکت

مأخذ: محاسبات پژوهشگر

## ۷- نتیجه‌گیری و بحث

هدف اصلی این تحقیق، ارزیابی ارتباط بین خطای سود پیش‌بینی شده توسط مدیریت و ساختار حاکمیت شرکتی در بورس اوراق بهادار تهران، جهت کمک به استفاده کنندگان در مسیر پیش‌بینی وضعیت و عملکرد مالی آینده شرکت‌ها می‌باشد، بنابراین، همان‌طور که در مدل بهینه مرتبط با فرضیه اول تحقیق نشان داده شده است، متغیر درصد مالکیت اعضای هیئت‌مدیره با ضریب مثبت وارد مدل گردیده است و بنابراین بین این متغیر با صحت پیش‌بینی سود مدیریت رابطه معناداری از نوع مثبت وجود دارد؛ نتایج تحقیق یانگ و کائو (۲۰۰۷)، نیز با یافته‌های تحقیق حاضر انطباق دارد و نشان می‌دهد که هرچه درصد مالکیت اعضای هیئت‌مدیره بیشتر باشد باعث کارایی و اثربخشی بیشتر هیئت‌مدیره شده که نتیجه آن، پیش‌بینی سود دقیق‌تر و صحیح‌تر توسط مدیریت می‌باشد. همچنین هبرسم و پیپر<sup>۲۲</sup> (۲۰۰۳) و ابیسکرا<sup>۲۳</sup> (۲۰۰۶)، طی تحقیقات خود نشان دادند که بین درصد مالکیت اعضای هیئت‌مدیره با خطای سود پیش‌بینی شده توسط مدیریت رابطه معکوس وجود دارد. به عبارتی هرچه درصد مالکیت اعضای هیئت‌مدیره بیشتر باشد خطای پیش‌بینی سود مدیریت کمتر است و بالعکس (یانگ و کائو، ۲۰۰۷).

طبق نتیجه حاصله از این تحقیق، هرچه نسبت مذکور بالاتر باشد، صحت سود پیش‌بینی شده نیز بیشتر است. به نظر می‌رسد که در ایران، سهامداران عمده برای شرکت در جلسات مجامع و مشارکت در تصمیم‌گیری‌های شرکت، برنامه‌ریزی دارند، لکن سهامداران جزء، ارزش زیادی برای این مسائل قائل نیستند. بنابراین شرکت‌هایی که سهامشان به دست عده قلیلی می‌باشد و سهامدارانشان عمده هستند، نسبت به شرکت‌هایی که سهامشان به دست عده

زیادی بوده و بیشتر سهامدارانشان، جزء می‌باشند، پیش‌بینی سود صحیح‌تری، دارند.

همان‌طور که در مدل بهینه مرتبط با فرضیه دوم تحقیق نیز نشان داده شده است، متغیر تعداد اعضای هیئت‌مدیره با ضریب مثبت وارد مدل گردیده است و بین این متغیر با صحت پیش‌بینی سود مدیریت، رابطه مثبت وجود دارد. این در حالیست که نتایج تحقیق صورت‌گرفته توسط یانگ و کائو (۲۰۰۷)، بیانگر این است که تعداد اعضای هیئت‌مدیره کمتر موجب افزایش صحت پیش‌بینی سود می‌گردد. همچنین تحقیق صورت‌گرفته توسط جنسن<sup>۲۴</sup> (۱۹۹۳) نیز با یافته‌های تحقیق حاضر منطبق است و نشان می‌دهد که تعداد اعضای هیئت‌مدیره بر کارایی عملکرد شرکت، تأثیرگذار است. جنسن در تحقیق خود بیان کرد که اعضای هیئت‌مدیره کوچکتر در شرکت‌ها موجب افزایش کارایی عملیاتی و به تبع آن افزایش صحت پیش‌بینی سود می‌گردد. افزون بر این تحقیقات یرمک<sup>۲۵</sup> (۱۹۹۶) و کارامانو و ویفیز<sup>۲۶</sup> (۲۰۰۵)، نشان می‌دهد که اندازه بزرگ هیئت‌مدیره نه تنها موجب کاهش اثربخشی و کارایی شده بلکه مکانیزم حاکمیت شرکتی را نیز محدود و موجب بروز مشکلاتی در خصوص تئوری نمایندگی می‌گردد و هیئت‌مدیره را به چیزی جز یک نماد تبدیل نمی‌کند (یانگ و کائو، ۲۰۰۷).

نتایج آزمون این فرضیه نشان می‌دهد که تعداد اعضای هیئت‌مدیره بیشتر برابر است با نظارت و کنترل بیشتر، انجام تحقیقات بیشتر و در نهایت مشارکت بیشتر در تصمیم‌گیری‌هایی که آینده شرکت را تحت تأثیر قرار خواهند داد.

بررسی رابطه بین متغیرهای فوق برای اولین بار در ایران انجام می‌گیرد. همان‌طور که در بالا اشاره شد، بررسی‌های انجام گرفته توسط محققین خارج از کشور مانند یانگ و کائو (۲۰۰۷) نشان دهنده این

را ایفا کند. همچنین وجود مدیران غیرموظف مستقل در هیئت‌مدیره شرکت‌ها و عملکرد نظارتی آنان به عنوان افرادی مستقل، به کاهش تضاد منافع موجود میان سهامداران و مدیران شرکت کمک شایان توجهی می‌کند.

همان‌طور که در مدل بهینه مرتبط با فرضیه چهارم نشان داده شده است، متغیر بهره ریسک هیئت‌مدیره (فرصت رشد) با ضریب منفی وارد مدل گردیده است و بین این متغیر و صحت پیش‌بینی سود مدیریت رابطه منفی وجود دارد. بهره ریسک هیئت‌مدیره بیان می‌دارد که شرکت‌ها می‌توانند برای افزایش در سودآوری و در نتیجه افزایش در منافع سهامداران، مدیران را از طریق برنامه‌های پاداشی از قبیل اختیار خرید سهام، جایزه، درصدی از سود، درصدی از فروش و ... به فعالیت و سودآوری بیشتر ترغیب کنند که با نتایج تحقیقات مشابه انطباق دارد نظیر اسمیت و وات<sup>۲۷</sup> (۱۹۹۲)، در تحقیق خود بیان کردند که بهره ریسک هیئت‌مدیره موجب ترغیب مدیران به دستکاری سود و افزایش سودآوری در نتیجه اقدامات واهی به منظور استفاده بیشتر از برنامه‌های پاداشی می‌شود. همچنین نتیجه تحقیق آنان نشان می‌دهد که بین بهره ریسک هیئت‌مدیره با صحت پیش‌بینی سود مدیریت، یک رابطه منفی وجود دارد، بگونه‌ای که با افزایش در بهره ریسک، صحت پیش‌بینی سود انجام شده توسط مدیریت کاهش یافته و بالعکس با کاهش بهره ریسک، صحت سود پیش‌بینی شده توسط مدیریت، افزایش می‌یابد. افزون بر این، نتایج تحقیقات یانگ و کائو (۲۰۰۷)، نشان داد که برنامه‌های پاداشی ممکن است باعث شود که مدیران، سود شرکت را به صورت غیرواقعی و بیشتر از آنچه امید است به واقعیت ببینند، پیش‌بینی کنند تا بتوانند از برنامه‌های پاداشی مزبور حداکثر استفاده را بنمایند. همچنین آنان در تحقیق خود نشان دادند که بهره

بوده است که هیئت‌مدیره بزرگتر باعث کارایی کمتر هیئت‌مدیره می‌گردد، هرچند که خود این محققین نیز به این مسئله اذعان دارند که هیئت‌مدیره کوچک دارای کاستی‌هایی از جمله کمبود توانایی برای انجام تحقیقات و نظارت و کنترل نیز می‌باشد. لیکن همانگونه که فرضیه فوق نشان می‌دهد این مسئله در ایران صدق نمی‌کند و هیئت‌مدیره بزرگتر بدلیل انجام نظارت و کنترل بیشتر، باعث کارایی بیشتر شده و در نهایت، افزایش در صحت پیش‌بینی سود را در بر دارد.

ضمناً نتایج مبتنی بر فرضیه سوم تحقیق که در مدل بهینه نشان داده شده است و متغیر تعداد اعضای غیرموظف هیئت‌مدیره با ضریب مثبت وارد مدل گردیده است تأیید می‌کند که بین این متغیر با صحت پیش‌بینی سود مدیریت رابطه مثبت وجود دارد. همچنین نتایج تحقیقات یانگ و کائو (۲۰۰۷) نشان می‌دهد که تعداد اعضای غیرموظف هیئت‌مدیره بر صحت پیش‌بینی سود مدیریت تأثیرگذار است. آنان همچنین معتقدند از آنجایی که اعضای موظف هیئت‌مدیره، مسئولیت‌های اجرایی را عهده‌دار بوده و از نزدیک با امور عملیاتی و مالی بنگاه در ارتباط می‌باشند و در اغلب موارد کلیه امور را در اختیار خود دارند، در موقعیتی قرار می‌گیرند که به منظور افزایش منافع خود اقداماتی انجام دهند که بعضاً با منافع سهامداران همسو نبوده و یا حتی با آن منافع متضاد باشد. با سلب مسئولیت اعضای موظف هیئت‌مدیره از انجام فعالیت‌های حساس، رابطه تنگاتنگ آنان با امور اداری و اجرایی نمی‌تواند زمینه ساز "سوء جریانات" گردد. از سوی دیگر، پذیرش این‌گونه مسئولیتها توسط اعضای غیرموظف هیئت‌مدیره، زمینه مناسبی برای کنترل و نظارت فعالیت‌های مالی بنگاه را فراهم می‌سازد. در این راستا وجود اعضای غیرموظف بین هیئت‌مدیره شرکت می‌تواند نقش کنترلی و بازدارنده

- 21- Rogers & Stocken  
 22- Habersam & Piper  
 23- Abeysekera  
 24- Jensen  
 25- Yermack  
 26- Karamanou & Vafeas  
 27- Smith & Watts

ریسک هیئت‌مدیره می‌تواند بر دقت و صحت پیش‌بینی‌های انجام شده توسط مدیریت در خصوص سود تأثیرگذار بوده و سود پیش‌بینی شده را دستخوش تحریف قرار دهد.

### فهرست منابع

- (۱) حساس یگانه، یحیی و مرشید خیراللهی. (۱۳۸۴). "حاکمیت شرکتی و شفافیت". حسابدار. شماره ۲۰۳. صص ۷۴-۸۰.
- (۲) ساریان‌ها، محمد رضا و علی آشتاب. (۱۳۸۷). "شناسایی عوامل موثر بر خطای پیش‌بینی سود شرکت‌های جدیدالورود به بورس اوراق بهادار تهران". پژوهشنامه‌ی علوم انسانی و اجتماعی. شماره ۲۸.
- (۳) شباهنگ، رضا. (۱۳۸۶). "تئوری حسابداری". مرکز تحقیقات تخصصی حسابداری و حسابرسی. سازمان حسابرسی. جلد اول. چاپ پنجم. صص ۳۳۶-۱.
- (۴) مشایخ، شهناز و سیده سمانه شاهرخی. (۱۳۸۶). "بررسی دقت پیش‌بینی سود بوسیله مدیران و عوامل موثر بر آن". بررسی‌های حسابداری و حسابرسی. شماره ۵۰.
- (۵) نادری نورعینی، محمد مهدی. (۱۳۸۵). "نقش کیفیت سود در پیش‌بینی سودهای آتی". پایان نامه کارشناسی ارشد حسابداری. دانشگاه شهید بهشتی.
- (۶) نمازی، محمد و کاظم شمس‌الدینی. (۱۳۸۷). "بررسی سازه‌های موثر بر دقت پیش‌بینی سود بوسیله مدیریت شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران". مجله توسعه و سرمایه. شماره ۱. صص ۲۵-۱.
- 7) -Ajinkia, B., Bhojraj, S. and Sengupta, P.R. (2004) "The Association between Outside Director, Investor and the

نتایج پژوهش حاضر شواهدی فراهم نمود که پیشنهادهایی برای تحقیقات آتی ارائه شود از جمله:

- از میان مکانیزم‌های مختلفی که جهت حاکمیت شرکتی شناسایی شده است، تنها ۴ مکانیزم مورد بررسی قرار گرفت، پیشنهاد می‌شود در تحقیقات آتی رابطه سایر مکانیزم‌های حاکمیت شرکتی (مانند وجود حسابرس داخلی، شفافیت اطلاعاتی و ...) با صحت پیش‌بینی سود مدیریت بررسی شود.
- در صورت امکان، محققین آتی در سطح صنایع به بررسی ارتباط بین خطاهای سود پیش‌بینی شده توسط مدیریت و ساختار حاکمیت شرکتی بپردازند؛ چرا که تحلیل در سطح یک صنعت خاص، اطلاعات مفیدتری در اختیار سرمایه‌گذاران قرار می‌دهد.

### یادداشت‌ها

- 1-Gong et al  
 2-Ruland  
 3-Jaggi  
 4- Corporate governance  
 5- Management Earnings Forecast Errors  
 6- Yang & Kao  
 7- Uncertainty  
 8- Hirshleifer  
 9- McNichols  
 10- Jensen & Meckling  
 11- Waymire  
 12- Firth  
 13- Cheng and Firth  
 14- The percent ownership of board members (POBM)  
 15- Accuracy of the management earnings forecast  
 16- The number of board members (NBM)  
 17- Growth Opportunity  
 18- Ajinkia  
 19- Firm size  
 20- Financial Leverage

- of Accounting Research, No. 22, pp.703-718
- 20) -Yang, Ching.Hsi and Kao, Hui.Sung (2007). "Association between Management Earnings Forecast Errors and Corporate Governance Structure in IPO Firms", pp 73-97.
- 21) -Yermack, D., (1996). "Higher market valuation of companies with a small board of directors". Journal of Financial Economics 40, 185-211
- properties of Management Earnings Firecasts." Journal of Accounting Research. No.43, pp 343-376
- 8) -Cheng, T and M. Firth (2000), "An empirical analysis of the bias and rationality of profit forecasts published in new issue prospectuses." Journal of Business Finance & Accounting. No. 27, pp 423-446
- 9) -Firth, M (1998). "IPO profits forecasts and their role in signalling firm value and explaining post-listing returns." Applied Financial Economics. No. 8, pp.29-39
- 10) -Gong, Guojin and Laura, Li Yue, and Hong, Xie (2009). "The Association between Management Earning Forecast Errors and Accruals." The Accounting Review, Vol.84, No. 2, pp. 497-530.
- 11) -Hirshleifer, David (2001), "Investor Psychology and Asset Pricing." The Journal of Finance. Vol. LVI, No. 4, pp. 1533-1597.
- 12) -Jaggi, Bikki (1980). "Further Evidence on the Accuracy of Management Forecasts Vis-à-vis Analysts' Forecasts." The Accounting Review, Vol. LV, No. 1 pp. 96-101
- 13) -Jensen, M.C., Meckling, W.H., (1976), "Theory of the firm, managerial behaviour, agency costs and ownership structure", Journal of Financial Economics 3, 305-360.
- 14) -Jensen, M. C. (1993). "The Modern Industrial Revolution, Exit, and the Failor of Intrnal Control System." The Journal of Finance. No. 48, pp.831-880
- 15) -McNichols, Maureen (1989). "Evidence of Informational Asymmetries from Management Earning Forecasts and Stock Returns." The Accounting Review. Vol. LXIV, No. 1, pp.1-27
- 16) -Rogers, Jonathan L and Phillip, C. Stocken (2005). "Credibility of Management Forecasts." The Accounting Review, VOL80, No. 4, pp. 1233-1260
- 17) -Ruland, William (1978). "The Accuracy of Forecasts by Management and by Financial Analysts." The Accounting Review, Vol. LIII, No. 2, pp. 439-447
- 18) -Smith, C.W . Jr. Watts , R.L , (1992) , "The investment opportunity set and corporate financing , dividend and compensation policies", Journal of financial economics,32, pp 263-292
- 19) -Waymire, G (1984). "Additional evidence on the information content of management earnings forecasts." Journal