



دانشگاه ساسم نور
په

به نام خدا

عنوان تحقیق:

بررسی تاثیر ساختار حاکمیت و مالکیت شرکتی بر قابلیت پیش بینی سود در

شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران

استاد مربوطه: جناب آقای دکتر بهروز لاری سمنانی

پژوهشگر: ابراهیم پور عبدالله

چکیده

حاکمیت شرکتی مجموعه قوانین و رویه های حاکم بر روابط مدیران، سهامداران و حسابرسان شرکت است که با اعمال یک سیستم نظارتی از حقوق سهامداران حمایت می کند. با توجه به اینکه سازمان های امروزی به منظور کاهش تعارض منافع بین سهامداران و مدیریت بر مجزا سازی مالکیت از مدیریت تاکید می ورزند، لذا با افزایش سهامداران بالاخص سهامداران عمده، تضاد منافع در بین سهامداران و مدیران و نیز میان سهامداران افزایش می یابد. روش پژوهش پیمایشی و کاربردی است، جامعه آماری پژوهش شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، که ۵۰ شرکت از آنها به روش نمونه گیری تصادفی ساده انتخاب، و از نرم افزار SPSS برای تحلیل داده ها استفاده گردید. یافته های پژوهش نشان می دهد بین حاکمیت و مالکیت شرکتی و قابلیت پیش بینی سود شرکت های پذیرفته شده در بورس تهران رابطه معناداری وجود دارد.

واژگان کلیدی: ساختار حاکمیت و مالکیت شرکتی، قابلیت پیش بینی سود، سهامداران.

۱- مقدمه

سرمایه گذاران به عنوان اصلی ترین تامین کنندگان منابع شرکت ها ، خواهان اطلاعات کامل و صحیح از شرکت ها هستند. از این رو مهم ترین اطلاعات حسابداری ، صورت سود و زیان است تا بتوانند عملکرد خود را مورد ارزیابی قرار دهند(واتز، ۲۰۰۳).

روش های متعددی برای مدیریت عملکرد وجود دارد و مدیر برای مدیریت در چارچوب استانداردهای حسابداری آزادی عمل وسیعی دارد. به هر حال شناسایی ساز و کارهایی که بتواند در ارزیابی مدیریت سود و مدیریت عملکرد اثر بخش باشد بسیار حائز اهمیت است. این امر منجر به ایجاد بحث های متعددی شده است که موضوع حاکمیت و مالکیت شرکتی از اصلی ترین آن هاست. مکانیسم حاکمیت و مالکیت شرکتی برای کاهش اثر فرصت طلبی مدیران می باشد، در واقع شواهدی نشان می دهد که شرکت هایی با حاکمیت شرکتی ضعیف، در معرض فرصت طلبی مدیران می باشند.(تانجیت پروم، ۲۰۰۳).

۲- بیان مساله

برقراری تعادل میان ریسک و بازده از جمله کارکردهای مهم بازار سرمایه است. ریسک و بازده از جمله مفاهیم اساسی در ادبیات مالی بوده که در قالب هزینه سرمایه نمایان می شود. هزینه سرمایه در تصمیمات تامین مالی و سرمایه گذاری، نقش اساسی ایفا می کند. هزینه سرمایه از نظر مفهومی در ارتباط با بازده مورد انتظار تعریف می شود. به عبارت دیگر هزینه سرمایه به حداقل نرخ بازده مورد انتظار گفته می شود.

در صورتی که بازده مورد انتظار از هزینه سرمایه کمتر باشد ارزش واحد اقتصادی کاهش خواهد یافت، بنابراین مدیریت برای حفظ ارزش واحد اقتصادی باید تلاش کند بازده مورد انتظار را حداقل به سطح هزینه سرمایه برساند، در این میان کلید موفقیت کاهش هزینه سرمایه است. (عثمانی، ۱۳۸۱).

از آنجا که هزینه سرمایه مبتنی بر نرخ بازده مورد انتظار سرمایه گذاران است، با میزان ریسک (تغییرات سود) پذیرفته شده توسط آنان مرتبط است (صوفیانی، ۱۳۸۴). شرکت ها در تلاشند تا از طریق تهیه اطلاعات با کیفیت توان پیش بینی جریان های نقد آتی را افزایش و ریسک اطلاعاتی را کاهش دهند (اردستانی، ۱۳۸۶).

هدف اصلی حاکمیت شرکتی، تعیین کنترل ها و نظارت های صحیح فی مابین سهامداران، هیات مدیره و مدیران اجرایی است. بنابراین، چنانچه در شرکت ها به موضوع اصول حاکمیت و مالکیت شرکتی توجه مناسب نشود چارچوبی منطقی برای ایجاد اعتماد بلندمدت میان تصمیم گیران شرکت و ذی نفعان فراهم نخواهد شد. شرکت هایی با حاکمیت شرکتی ضعیف نسبت به فرصت طلبی مدیران آسیب پذیر هستند و مدیریت سود برای ارزش آفرینی شرکت زیان آور خواهد بود (تانجیت پروم، ۲۰۰۳).

حال سوال اصلی این پژوهش این است که آیا مکانیزم های حاکمیت و مالکیت شرکتی می تواند به عنوان سازکاری قوی و هدفمند برای قابلیت پیش بینی سود مورد استفاده قرار گیرد؟ و این مکانیزم ها و عوامل کدامند؟

۳- اهمیت پژوهش

تضاد منافع سهامداران با مدیریت یکی از موضوعات مهمی است که طی دهه های اخیر مورد توجه محققین بوده است. طبق پژوهش های مرتبط با حاکمیت شرکتی ساختار مالکیت یکی از راهکارهای حل این معضل مطرح شده است.

از اهداف اولیه گزارشگری مالی، تهیه اطلاعاتی در زمینه عملکرد واحد تجاری است که از طریق اندازه گیری سود و اجزای آن به دست می آید. از علایق خاص ذینفعان صورت های مالی سنجش خالص جریان های نقدی آتی واحد تجاری به منظور برآورد بازده مورد انتظار خود می باشد (فرانسیس، ۲۰۰۵).

به منظور افزایش توان پیش بینی جریان های نقد آتی سود افشا شده باید با کیفیت باشد. انتشار عمومی اطلاعات با کیفیت توسط مدیریت، باعث کاهش عدم تقارن اطلاعاتی میان مدیریت و سایر استفاده کنندگان خواهد شد. بر اساس مطالعات صورت گرفته، کاهش عدم تقارن اطلاعاتی به نوبه خود منجر به کاهش هزینه سرمایه، کاهش ریسک اطلاعاتی، افزایش توان پیش بینی جریان های نقدی، بهبود ارزش یابی شرکت و همچنین افزایش نقد شوندگی سهام می شود. (اردستانی، ۱۳۸۶).

۴- پیشینه پژوهش

پایه و اساس مطالعات حاکمیت شرکتی، تئوری نمایندگی است و مسایل نمایندگی ناشی از مجزاسازی مالکیت از کنترل می باشد. فرض تئوری نمایندگی بر این است که بین منافع سهامداران و مدیریت یک تعارض بالقوه وجود دارد و مدیران به دنبال کسب حداقل منافع خود از طریق سهامداران شرکت هستند که این منافع ممکن است در تضاد با منافع سهامداران باشد. طبق تعریف جنسن و مک لینگ، رابطه نمایندگی به عنوان تعاملی بین یک یا چند سهامدار یا مالک و یک یا چند نماینده است که نماینده از طرف سهامدار مسئولیت انجام یک سری خدمات را عهده دار می شود (فیرت، فونگ، الیور، ۲۰۰۲).

(روساین، ۱۹۹۹) سودی را با کیفیت تر می داند که پایدارتر باشد. از دید (ریچاردسون و همکاران، ۲۰۰۱) کیفیت سود درجه ثبات عملکرد عایدات در دوره‌ی آینده است.

تعریف (بنیش و وارگاس، ۲۰۰۲) از کیفیت سود احتمال پایداری عایدات جاری در آینده است. (پنمن و ژانگ، ۲۰۰۳) کیفیت سود را توانایی سود در نشان دادن عایدات آینده تعریف می کنند.

فرانسیس و همکاران (۲۰۰۳) ارتباط بین کیفیت سود را با هزینه خاص بدهی و هزینه خاص حقوق صاحبان سهام عادی مورد بررسی قرار دادند. در این تحقیق، ارتباط بین هشت شاخص کیفیت سود با هزینه خاص بدهی و هزینه خاص حقوق صاحبان سهام عادی مورد بررسی قرار گرفته است. نتایج بدست آمده حاکی است که شرکت های با کیفیت سود پایین در مقایسه با شرکت هایی با کیفیت سود بالا، هزینه بدهی و هزینه سرمایه سهام عادی بالاتری دارند.

چیو چی (۲۰۰۹) تاثیر میزان شفافیت گزارشگری مالی بر کارکرد و ارزش شرکت را در بورس تایوان مورد مطالعه قرار داد. نتایج تحقیق نشان داد شفافیت افشای اطلاعات مالی، ارزش شرکت را حداکثر و از ایجاد مخاطرات اخلاقی بین مدیر و مالک جلوگیری می کند.

خواجهوی و ناظمی (۱۳۸۴) ارتباط بین کیفیت سود و بازده سهام را با تاکید بر نقش ارقام تعهدی بررسی کردند. بر اساس یافته های تحقیق میانگین بازده سهام شرکت ها، تحت تاثیر میزان ارقام تعهدی و اجزای مربوط به آن قرار نمی گیرند.

اسماعیل زاده (۱۳۸۹) به بررسی تاثیر حاکمیت شرکتی بر کیفیت سود در بورس اوراق بهادار تهران طی سال های ۱۳۸۷-۱۳۸۳ را مورد بررسی قرار داده است. سازوکارهای حاکمیت شرکتی که در این تحقیق مورد بررسی قرار گرفته است، درصد مالکیت سهامداران نهادی، تعداد بلوک سهامداران عمده، درصد مدیران غیر موظف در هیات مدیره، عدم وجود مدیرعامل به عنوان رییس یا نایب رییس هیات مدیره و اندازه حسابرس مستقل می باشد. آزمون فرضیه های تحقیق به کمک تحلیل پانلی و با استفاده از اطلاعات ۹۴ شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران طی سالهای ۱۳۸۳-۱۳۸۷ از طریق ترکیب داده های سری زمانی و مقطعی انجام شده است. نتایج تحقیق نشان می دهد که رابطه معنی دار مثبتی بین درصد مالکیت سهامداران نهادی، تعداد بلوک سهامداران عمده، درصد مدیران غیر موظف در ترکیب هیات مدیره، عدم وجود مدیرعامل شرکت به عنوان رییس یا نایب رییس هیات مدیره و اندازه حسابرس شرکت و کیفیت سود وجود دارد.

جان جانی (۱۳۹۰) در تحقیقی با عنوان بررسی ارتباط بین سود و اجزای آن با بازده سهام با تاکید بر کیفیت سود در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران به بررسی ارتباط بین سود و اجزای آن با بازده سهام با تاکید بر کیفیت سود شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران می پردازد. به منظور بررسی این موضوع، نمونه ای متشکل از ۲۳۰ شرکت از شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران بوده برای دوره زمانی ۷ ساله بین ۱۳۸۱ تا ۱۳۸۷ انتخاب شده است. نتایج بر اساس روش ترکیبی حاکی از آن است که اجزای سود هر دو دارای محتوای اطلاعاتی هستند اما جزء نقدی سود نسبت به جزء تعهدی آن محتوای اطلاعاتی بیشتری است. همچنین نتایج این پژوهش نشان می دهد که شرکت های با کیفیت سود بالا بازده مثبت و شرکت های با کیفیت سود پایین بارده منفی کسب می کنند به طوری که شرکت هایی که بیشترین کیفیت سود را دارند توانستند در دوره مورد بررسی، ۱۷٪ بیشتر از شرکت هایی که کمترین کیفیت سود را دارند بازده کسب کنند.

لویت رابطه بین ویژگی های حاکمیت و مالکیت شرکتی و قابلیت پیش بینی سود را مورد مطالعه قرار داد. حاصل این تحقیق نشان دهنده رابطه مثبت بین ویژگی های حاکمیت و مالکیت شرکتی و قابلیت پیش بینی سود بود. لویت در این پژوهش به این نتیجه رسید که شفافیت اطلاعات عامل بسیار مهمی برای پیش بینی سود در شرکت های مورد نظر می باشد (لویت، ۱۹۹۶).

گودوین و لین سئو تأثیر مکانیزم های حاکمیت و مالکیت شرکتی و قابلیت پیش بینی سود را در سنگاپور مورد مطالعه قرار دادند. نتایج مطالعات آنها نشان داد که ساختار مالکیت و کنترل شرکت ها با قابلیت پیش بینی سود ارتباط دارد (گودلین، لین سئو، ۲۰۰۲).

رجبی در تحقیقی تحت عنوان بررسی تاثیر حاکمیت شرکتی بر هزینه سرمایه شرکت، نشان دادند که حاکمیت شرکتی از ابعاد کیفیت اطلاعات مالی، ساختار مالکیت و ساختار هیئت مدیره رابطه معناداری با میزان هزینه سرمایه شرکت ها ندارد (رجبی، ۱۳۸۵).

لیم و همکاران (۲۰۱۴) در مقاله خود با عنوان حاکمیت شرکتی، اصلاحات امور اداری شرکت ها و بهنگام بودن سود، حاکمیت و مالکیت شرکت را با توجه به سود مورد انتظار یا قابل پیش بینی بررسی می کنند. این محققان تمرکز بر مالکیت و حاکمیت شرکت را با توجه به بهنگام بودن درآمد و سود قابل پیش بینی مورد بررسی قرار می دهند. در این تحقیق که از داده های آن مربوط به شرکت های مالزیایی بین سال های ۱۹۹۶ تا ۲۰۰۹ است یک رابطه غیر خطی میان شرکت های سهامی بزرگ و سود مورد انتظار یا قابل پیش بینی آنها با توجه به تاخیر در ارائه گزارش های مالی انجام شده است. در بعضی از این شرکت ها دولت یکی از بزرگترین سهام داران می باشد با توجه به وجود چنین شرایطی و اثرات سیاسی موجود بیان می کنند تاخیر های زمانی کوتاهتر در ارائه گزارشات تاثیر مثبتی در پیش بینی سود دارد.

رایت و هانگ (۲۰۱۵) در مقاله ای تحت عنوان تحلیل سود پیش بینی شده در مالکیت شرکتی در کشور چین بیان می کنند پیش بینی تحلیل گران برای سود سهام شرکت ها در چین بصورتی است که هر چه شرکت بزرگتر می شود پیش بینی پیچیده تر و سخت تر می شود. شواهد این مطالعه با نمونه به تعداد ۱۲۹۸ بین سالهای ۲۰۰۴ تا ۲۰۱۱ به روشنی نشان می دهد که مالکیت دولتی در شرکت ها باعث می شود قابلیت پیش بینی سود در شرکت ها توسط تحلیل گران دشوار شود.

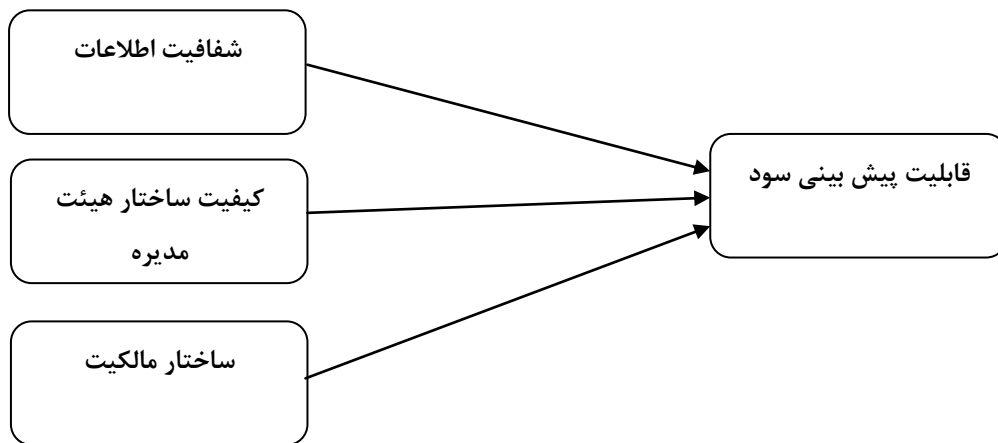
۵- اهداف پژوهش

۱- تعیین رابطه بین شفافیت اطلاعات و قابلیت پیش بینی سود شرکت های پذیرفته شده در بورس تهران.

۲- تعیین رابطه بین کیفیت ساختار هیئت مدیره و قابلیت پیش بینی سود شرکت های پذیرفته شده در بورس تهران.

۳- تعیین رابطه بین ساختار مالکیت و قابلیت پیش بینی سود شرکت های پذیرفته شده در بورس تهران.

۶- مدل مفهومی پژوهش



نمودار ۱ -تلفیقی از مدل لویت ۱۹۹۶ و گودلین ۲۰۰۲

۷- تعریف واژه‌ها و اصطلاحات فنی و تخصصی

• متغیرهای تعیین کننده ساختار مالکیت شامل:

۱- تعداد سهامداران عمده: تعداد افراد حقیقی یا حقوقی که حداقل درصد مالکیت مورد نیاز برای تعیین حداقل یک عضو هیات مدیره را به طور مستقل، دارا می باشند. تعداد نماینده هایی را که فرد می تواند مستقلا به عنوان عضو هیات مدیره منصوب نمایند به تعداد اعضای هیات مدیره و بالتبع آن به درصد مالکیت فرد بستگی دارد.

۲- نوع مالکیت عمده: نوع مالکیت عمده بر حسب ماهیت مالکیت سهامدار عمده ای که دارای بیشترین درصد مالکیت در ترکیب مالکیت شرکت است، تعریف می گردد. بر این اساس، شرکت های مورد مطالعه در گروه های ذیل طبقه بندی می شوند:

نهادها: واحد هایی عام المنفعه هستند که بر اساس قانون و به صورت غیر دولتی اداره می شوند و عمدتا زیر نظر رهبری هستند.

واحد های خصوصی: شرکت هایی که مالکیت عمده آنها (بیش از ۵۰ درصد مالکیت آنها) به اشخاص حقیقی و حقوقی تعلق دارد، به عبارتی نه دولتی و نه عام المنفعه هستند.

واحد های شبه دولتی: واحد ها یا سازمان هایی که مالکیت آنها به صورت ترکیبی است ولی نهایتا در اختیار دولت هستند ولی طبق قانون تجارت فعالیت می کنند و خارج از شمول مقررات دولتی هستند.

واحد های نیمه خصوصی: واحد هایی مالکیت آنها (کمتر از ۵۰ درصد مالکیت آنها) ترکیبی است و عمدتا در اختیار افراد حقیقی و حقوقی هستند. به عبارتی نه دولتی و نه کاملا خصوصی هستند.

واحد های دولتی: مالکیت آنها کاملاً دولتی بوده و فعالیتهای تامین بودجه، مدیریت و نحوه اداره آنها مستقیماً تحت نظر وزارتخانه ها صورت گرفته و طبق قانون فعالیت می کنند.

• تعریف شفافیت (transparency)

تعاریف بسیاری از شفافیت ارائه شده است. شفافیت در کتاب لغت به وضعیتی اطلاق شده که درک امری را آسان می سازد. (آکسفورد) در فرهنگ وبستر (۱۹۷۲) شفافیت این گونه تعریف شده است: "باز بودن یا گشودگی مؤسسات (Openness) (دسترسی آسان به عملیات داخل شرکت)، آشکار بودن مؤسسات (وضوح)، صداقت و قابلیت درک آسان." در این تعریف منظور از باز بودن یا گشودگی مؤسسات، دسترسی آسان به عملیات داخل شرکت، و منظور از آشکار بودن مؤسسات، وضوح اطلاعات است.

همچنین تعاریف متعدد دیگری نیز ارائه شده است که بسته به اینکه بر چه مفهومی استوار هستند، می توان آنها را در سه طبقه به شرح زیر از یکدیگر متمایز نمود:

الف) تعاریف مبتنی بر ذی نفعان: ویش واناث و کافمن (۱۹۹۹) شفافیت را "افزایش جریان بموقع و قابل اتکا اطلاعات اقتصادی، اجتماعی و سیاسی که در دسترس همه ذینفعان مربوط باشد" تعریف کرده اند. همچنین آنها عدم شفافیت را به عنوان "ممانعت عمدی از دسترسی به اطلاعات، ارائه نادرست اطلاعات یا ناتوانی بازار در کسب اطمینان از کفایت مربوط بودن و کیفیت اطلاعات ارائه شده" تعریف کرده اند. دیدگاه سازمان همکاری و توسعه اقتصادی گسترده تر است و شفافیت را به عنوان "ارتباط متقابل بین شرکت ها و سایر گروه های ذینفع" بیان می کند.

ب) تعاریف مبتنی بر پاسخگویی: گروه تخصصی شفافیت در دانشگاه بروکینگز شفافیت را به عنوان "درجه ی گشودگی و بازبودن موسسات بیان کرده است یعنی میزان نظارت و ارزیابی اعمال افراد داخل شرکت (مانند مدیران) توسط افراد خارج شرکت (مانند سهامداران)". در تعریف فلورینی (۱۹۹۹) از شفافیت، پاسخگویی بر جسته تر شده است. وی شفافیت را به عنوان " افشای اطلاعاتی توسط شرکت ها که برای ارزیابی آن ها مربوط باشد" تعریف کرده است. از دیدگاه وی شفافیت ابزاری برای تسهیل فرآیند ارزیابی عملکرد شرکت ها است. تاکید برحق دسترسی به اطلاعات (با در نظر داشتن حریم هر دو طرف تهیه کننده و استفاده کننده) و امکان ارزیابی عملکرد شرکت ها با استفاده از این اطلاعات در تعاریف مذکور برجسته تر شده است. در واقع شفافیت ارتباطی تنگاتنگ با پاسخگویی دارد و علت تقاضا برای شفافیت این است که بازار شرکت ها را بابت سیاست های اتخاذ شده و عملکرد آنها مسئول می داند (بلور و کافمن: ۲۰۰۵).

پ) تعریف شفافیت با تاکید بر اجرای قوانین و مقررات: سازمان تجارت جهانی اطمینان از دسترسی به شفافیت در قراردادهای بین المللی تجاری را مستلزم سه پیش شرط اساسی می داند: (۱) اطلاعات درباره قوانین، مقررات و سایر رویه ها به طور عموم منتشر شده باشد، (۲) مطلع کردن گروه های ذی نفع از قوانین و مقررات مربوط و تغییرات در آنها، و (۳) اطمینان از اینکه قوانین و مقررات به صورت یکپارچه، بیطرفانه و معقول اجرا می شود.

✓ شفافیت در بورس

بورس اوراق بهادار وسیله ای برای متمرکز نمودن سرمایه های پراکنده و قرار دادن این سرمایه ها در خدمت اهداف توسعه شرکت ها و تخصیص بهینه منابع استفاده می شود. بورس از مهم ترین ارکان توزیع سرمایه در اقتصاد کشورهای توسعه یافته و کمابیش در کشورهای در حال توسعه می باشد.

اتخاذ سیاست های صحیح سازمان بورس می تواند تاثیر بسیار مهمی در رسیدن به هدف فوق الذکر داشته باشد. توسعه بازار سرمایه و تشکل بیشتر سرمایه باعث افزایش محوریت سازمان بورس و بازار سرمایه در توزیع بهتر سرمایه و رشد شاخص های اقتصادی می گردد و رشد و توسعه اقتصادی را به همراه دارد.

اگرچه از دیدگاه بعضی از صاحبانظران مالی در یک بازار کامل (Perfect Market) نبود هزینه های معاملات/مالیات و قابلیت نقدینگی بالای سهام و افشای کامل اطلاعات گذشته و حال و آینده و محرمانه از ویژگی های آن بازار می باشد {نظریه بی ارتباطی سیاست تقسیم سود با ارزش شرکت مطرح شده است، ولی اکثریت تئوریسین های مالی به دلیل نبود بازار مذکور در جهان معتقدند که سیاست تقسیم سود ارتباط کاملی با ارزش شرکت ها دارد بطوریکه عمده صاحبانظران این دیدگاه معتقدند که با توجه به شرایط اقتصادی آن می توان به سه دسته تقسیم نمود:

الف- شرکت های در حال توسعه و رشد: در این موسسات نرخ بازده داخلی شرکت از عملیات بیشتر از نرخ هزینه تامین مالی می باشد بالتبع تقسیم سود این گونه شرکت ها به دلیل عدم استفاده از آن در جهت رشد و توسعه شرکت باعث کاهش ارزش سهام می گردد.

ب- شرکت های بی تحرک: در این گونه شرکت ها نرخ بازده کسب شده از شرکت ها معادل نرخ هزینه سرمایه و تامین مالی می باشد لذا تقسیم یا عدم تقسیم آن بر ارزش شرکتها تاثیر گذار نمی باشد.

ج- موسسات در شرف ورشکستگی: در این گونه شرکت ها نرخ بازده کسب شده از فعالیت کمتر از نرخ هزینه سرمایه و تامین مالی می باشد لذا تقسیم سود باعث افزایش ارزش سهام می گردد.

۸- فرضیه های تحقیق

فرضیه اصلی:

بین حاکمیت و مالکیت شرکتی و قابلیت پیش بینی سود شرکت های پذیرفته شده در بورس تهران رابطه معناداری وجود دارد.

فرضیات فرعی:

۱- بین شفافیت اطلاعات و قابلیت پیش بینی سود شرکت های پذیرفته شده در بورس تهران رابطه معناداری وجود دارد.

۲- بین کیفیت ساختار هیئت مدیره قابلیت پیش بینی سود شرکت های پذیرفته شده در بورس تهران رابطه معناداری وجود دارد.

۳- بین ساختار مالکیت و قابلیت پیش بینی سود شرکت های پذیرفته شده در بورس تهران رابطه معناداری وجود دارد.

۹- روش پژوهش

این تحقیق از دیدگاه هدف از نوع تحقیقات کاربردی و از دیدگاه روش از جمله تحقیقات پیمایشی محسوب می‌شود. همچنین از لحاظ جمع‌آوری اطلاعات، تحقیقی پس‌رویدادی است که به منظور تجزیه و تحلیل اطلاعات از آمار توصیفی، استنباطی، آزمون همبستگی و روش رگرسیون استفاده خواهد شد.

۹-۱ جامعه، نمونه آماری و دوره زمانی تحقیق

جامعه آماری این تحقیق شامل کلیه شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران می‌باشد. نمونه آماری برای سالهای ۱۳۸۸-۱۳۹۳ بر مبنای شرایط زیر انتخاب شده است:

۱. نام شرکت در تاریخ ۱۳۹۳/۱۲/۲۹ در فهرست شرکتهای پذیرفته شده در بورس درج شده باشد.
۲. پایان سال مالی منتهی به اسفند ماه باشد. همچنین طی دوره تحقیق سال مالی خود را تغییر نداده باشد.
۳. آمار و اطلاعات مربوط به متغیرها و یادداشتهای توضیحی صورتهای مالی قابل دسترسی باشد.
۴. بیش از سه ماه توقف معاملاتی نداشته باشند.
۵. تحقیق برای شرکتهای غیر مالی انجام می‌شود. لذا بانکها و کلیه شرکتهای سرمایه‌گذاری، لیزینگ‌ها و موسسات مالی از نمونه حذف شدند. از جمله دلایل حذف شرکتهای و موسسات مالی:

الف - وجود تفاوت در تفسیر ریسک مالی (نسبتهای اهرمی بالا) در شرکتهای مالی و غیر مالی، به نحوی که این ریسک برای شرکتهای مالی، عادی و برای شرکتهای غیر مالی ممکن است غیر عادی به نظر رسیده و منجر به اتخاذ تصمیمات ناصحیح گردد.

ب- وجود تفاوت در روشها و برآوردهای حسابداری در شرکتهای مالی و غیر مالی که تداخل آنها با یکدیگر ممکن است به بروز نتایج اشتباه منتج گردد.

ج- عدم شفافیت طبقه بندی میان فعالیتهای عملیاتی و تامین مالی شرکتهای مالی و غیر مالی.

باتوجه به محدودیت های پیش گفته تعداد ۵۰ شرکت طی دوره ۶ ساله به عنوان نمونه قابل دسترس انتخاب شدند.

۱۰- یافته های پژوهش

بررسی فرضیات پژوهش:

با توجه به غیرنرمال بودن داده ها از ضریب همبستگی اسپیرمن استفاده می شود.

✓ فرضیه اصلی پژوهش:

۱- بین حاکمیت و مالکیت شرکتی و قابلیت پیش بینی سود شرکت های پذیرفته شده در بورس تهران

رابطه معناداری وجود دارد.

با توجه به خروجی Spss (جدول ۱)، ضریب همبستگی اسپیرمن برای این دو متغیر ۰/۴۲۷ می‌باشد. مقدار عدد معنی‌داری (سطح معنی‌داری) مشاهده شده برابر ۰.۰۰۲ می‌باشد (سطح معنی‌داری = ۰/۰۰۲) که از سطح معنی‌داری استاندارد ($\alpha = 5\%$) کمتر است. لذا فرضیه H_0 در سطح اطمینان ۹۵٪ تأیید نمی‌شود. یعنی بین این دو متغیر رابطه معنی‌داری وجود داشته و بین حاکمیت و مالکیت شرکتی تاثیر معناداری بر قابلیت پیش بینی سود شرکت های پذیرفته شده در بورس تهران دارد. در جدول ذیل نتایج بالا به صورت خلاصه ارائه می‌گردد.

جدول ۱ آزمون همبستگی اسپیرمن بین حاکمیت و مالکیت شرکتی و قابلیت پیش بینی سود

		قابلیت پیش بینی سود	حاکمیت و مالکیت شرکتی
قابلیت پیش بینی سود	ضریب اسپیرمن	۱.۰۰۰	۰.۴۲۷
	سطح معنی داری	-	۰.۰۰۲
	حجم نمونه	۵۰	۵۰
حاکمیت و مالکیت شرکتی	ضریب اسپیرمن	۰.۴۲۷	۱.۰۰۰
	سطح معنی داری	۰.۰۰۲	-
	حجم نمونه	۵۰	۵۰

✓ فرضیه شماره ۱

بین شفافیت اطلاعات و قابلیت پیش بینی سود شرکت های پذیرفته شده در بورس تهران رابطه معناداری وجود دارد.

با توجه به خروجی Spss (جدول ۲)، ضریب همبستگی اسپیرمن برای این دو متغیر ۰/۴۸۹ می باشد. مقدار عدد معنی داری (سطح معنی داری) مشاهده شده برابر ۰.۰۰۰ می باشد (سطح معنی داری) که از سطح معنی داری استاندارد ($\alpha = 5\%$) کمتر است. لذا فرضیه H_0 در سطح اطمینان ۹۵٪ تأیید نمی شود. یعنی بین این دو متغیر رابطه معنی داری وجود داشته و بین شفافیت اطلاعات تاثیر معناداری بر قابلیت پیش بینی سود شرکت های پذیرفته شده در بورس تهران دارد. در جدول ذیل نتایج بالا به صورت خلاصه ارائه می گردد.

جدول ۲ آزمون همبستگی اسپیرمن بین شفافیت اطلاعات و قابلیت پیش بینی سود

		قابلیت پیش بینی سود	شفافیت اطلاعات
قابلیت پیش بینی سود	ضریب اسپیرمن	۱.۰۰۰	۰.۴۸۹
	سطح معنی داری	-	۰.۰۰۰
	حجم نمونه	۵۰	۵۰
شفافیت اطلاعات	ضریب اسپیرمن	۰.۴۸۹	۱.۰۰۰
	سطح معنی داری	۰.۰۰۰	-
	حجم نمونه	۵۰	۵۰

۷ فرضیه شماره ۲

بین کیفیت ساختار هیئت مدیره و قابلیت پیش بینی سود شرکت های پذیرفته شده در بورس تهران رابطه معناداری وجود دارد.

با توجه به خروجی Spss (جدول ۳)، ضریب همبستگی اسپیرمن برای این دو متغیر ۰/۴۸۶ می باشد. مقدار عدد معنی داری (سطح معنی داری) مشاهده شده برابر ۰.۰۰۰ می باشد (سطح معنی داری = ۰/۰۰) که از سطح معنی داری استاندارد ($\alpha = 5\%$) کمتر است. لذا فرضیه H_0 در سطح اطمینان ۹۵٪ تأیید نمی شود. یعنی بین این دو متغیر رابطه معنی داری وجود داشته و بین کیفیت ساختار هیئت مدیره تأثیر معناداری بر قابلیت پیش بینی سود شرکت های پذیرفته شده در بورس تهران دارد. در جدول ذیل نتایج بالا به صورت خلاصه ارائه می گردد.

جدول ۳ آزمون همبستگی اسپیرمن بین کیفیت ساختار هیئت مدیره و قابلیت پیش بینی سود

		قابلیت پیش بینی سود	کیفیت ساختار هیئت مدیره
قابلیت پیش بینی سود	ضریب اسپیرمن	۱.۰۰۰	۰.۴۸۶
	سطح معنی داری	-	۰.۰۰۰
	حجم نمونه	۵۰	۵۰
کیفیت ساختار هیئت مدیره	ضریب اسپیرمن	۰.۴۸۶	۱.۰۰۰
	سطح معنی داری	۰.۰۰۰	-
	حجم نمونه	۵۰	۵۰

✓ فرضیه شماره ۳

بین ساختار مالکیت و قابلیت پیش بینی سود شرکت های پذیرفته شده در بورس تهران رابطه معناداری وجود دارد.

با توجه به خروجی Spss (جدول ۴)، ضریب همبستگی اسپیرمن برای این دو متغیر ۰/۳۵۱ می باشد. مقدار عدد معنی داری (سطح معنی داری) مشاهده شده برابر ۰/۰۱۲ می باشد (سطح معنی داری) که از سطح معنی داری استاندارد ($\alpha = 5\%$) کمتر است. لذا فرضیه H_0 در سطح اطمینان ۹۵٪ تأیید نمی شود. یعنی بین این دو متغیر رابطه معنی داری وجود داشته و مالکیت و قابلیت تاثیر معناداری بر قابلیت پیش بینی سود دارد. در جدول ذیل نتایج بالا به صورت خلاصه ارائه می گردد.

جدول ۴ آزمون همبستگی اسپیرمن بین ساختار مالکیت و قابلیت پیش بینی سود

		قابلیت پیش بینی سود	ساختار مالکیت و قابلیت
قابلیت پیش بینی سود	ضریب اسپیرمن	۱.۰۰۰	۰.۳۵۱
	سطح معنی داری	-	۰.۰۱۲
	حجم نمونه	۵۰	۵۰
ساختار مالکیت و قابلیت	ضریب اسپیرمن	۰.۳۵۱	۱.۰۰۰
	سطح معنی داری	۰.۰۱۲	-
	حجم نمونه	۵۰	۵۰

۱۱- نتیجه گیری

نتایج حاصل از آزمون همبستگی اسپیرمن، به طور خلاصه در جدول ۸، نشان داده شده است. در این جدول، مولفه های بین حاکمیت و مالکیت شرکتی از نظر شدت همبستگی با قابلیت یش بینی سود، رتبه بندی شده اند:

جدول ۸ رتبه بندی مولفه های حاکمیت و مالکیت شرکتی از نظر شدت همبستگی با قابلیت یش بینی سود

رتبه	نتایج	عدد معنی داری (سطح معنی داری)	ضریب همبستگی	مولفه های حاکمیت و مالکیت شرکتی
۱	رابطه معنی دار وجود دارد	۰.۰۰۰	۰.۶۳۳	شفافیت اطلاعات
۲	رابطه معنی دار وجود دارد	۰.۰۰۰	۰.۴۸۶	کیفیت ساختار هیئت مدیره
۳	رابطه معنی دار وجود دارد	۰.۰۱۲	۰.۳۵۱	ساختار مالکیت و قابلیت

نتایج حاصل از آزمون همبستگی اسپیرمن نشان می دهد که **حاکمیت و مالکیت شرکتی** بر قابلیت یش بینی سود اثر مثبت و معنی داری وجود دارد، همچنین در بین مولفه های مولفه های **حاکمیت و مالکیت شرکتی**، شفافیت اطلاعات، کیفیت ساختار هیئت مدیره، ساختار مالکیت و قابلیت، به ترتیب بیشترین شدت همبستگی را با قابلیت یش بینی سود دارند.

۱۲- پیشنهادات

- ✓ انجام بررسی های مشابه در یک دوره زمانی ۱۰ یا ۱۵ ساله
- ✓ محدود کردن بررسی های مشابه در یک یا چند صنعت خاص
- ✓ لحاظ نمودن کلیه ابعاد حاکمیت شرکتی و بررسی تاثیر حاکمیت شرکتی بر عملکرد شرکت ها
- ✓ لحاظ نمودن کلیه ابعاد حاکمیت شرکتی و مقایسه عملکرد صنایع بر اساس شاخص حاکمیت اراییه شده در هر صنعت.

منابع

- 1- Lim, mable, How, janice, verhoever, peter. (2014). Corporate ownership, corporate governance reform and timeliness of earnings: Malaysian evidence, Journal of Contemporary Accounting & Economics.
- 2- wright, brian ,Huang ,wei. (2015), Analyst Earnings Forecast Under Complex Corporate Ownership in China, Manuscript.
- 3- Ryan, HE. And Wiggins, R. A. (2001). The influence of firm and manager specific characteristics on the structure of executive compensation, Journal of corporate finance. 7, pp. 101.
- 4- Michale Firth ,Peter M.y.Fung and Oliver M.Rui. (June 2002). Simultaneous Relationship among Ownership, Corporate Governance and Financial performance, Faculty of Business and information systems, Hong Kong Polytechnic university, pp3-5,10-14.
- 5- Penman, S. Zhang, X. (2002). "accounting conservatism, the quality earnings, and stock returns", the accounting review, Vol. 77, No. 2, pp. 237-264.
- 6- Beneish, M. Vagus, M. (2002). "insider trading , earning quality , and accrual mispricing " , the accounting review , Vol. 77, No. 4 , pp. 755-791 .
- 7- Goodwin & Lin Seow. (2002), The Influence of Corporate Governance Mechanisms on the Quality of Financial Reporting and Auditing: Perceptions of Auditors and Directors in Singapore, Accounting and Finance, Vol. 42, pp. 195-223.
- 8- Levitt & David W. Wright (1996). Evidence on the Relation Between Corporate Governance Characteristics and the Quality of Financial Reporting, working paper School of Business at the University of Michigan.

۱- صالح آبادی، علی (۱۳۸۵). نظام رهبری شرکتی گامی به سوی جلب اعتماد عمومی ، مجله بورس، شماره ۵۲، ص ۳-۲.

۲- جان جانی رضا، خدادادی ولی (۱۳۹۰)، بررسی ارتباط بین سود و اجزای آن با بازده سهام با تاکید بر کیفیت سود در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، فصلنامه علمی پژوهشی حسابداری سال سوم فصل بهار ص ۸۴-۱۱۳.

۳- خواجهوی، شکرالله، ناظمی، امین؛ (۱۳۸۴)؛ بررسی ارتباط بین کیفیت سود و بازده سهام با تاکید بر نقش ارقام تعهدی در شرکت های

پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران؛ بررسی های حسابداری و حسابرسی؛ شماره ۴۰.

۴- اسماعیل زاده مقری علی، جلیلی محمد، زندعباس آبادی عباس (۱۳۸۹)، بررسی تاثیر حاکمیت شرکتی بر کیفیت سود در بورس اوراق بهادار تهران ، مجله حسابداری مدیریت ، سال سوم، شماره هفتم.

۵- رجیبی (۱۳۸۵). بررسی تاثیر حاکمیت شرکتی بر هزینه سرمایه شرکت. پایان نامه کارشناسی ارشد. دانشکده مدیریت و اقتصاد دانشگاه آزاد اسلامی واحد علوم و تحقیقات تهران به راهنمایی دکتر هاشم نیکومرام.