

تاریخ دریافت ۸۷/۲/۲۱

پذیرش نهایی ۸۷/۳/۲۵

رابطه درصد اعضای غیرموظف در ترکیب هیأت‌مدیره و سرمایه‌گذاران نهادی با پیش‌بینی سود شرکت‌ها

دکتر صابر شعری

عضو هیأت‌علمی گروه حسابداری دانشگاه علامه طباطبایی

محمد مرفوع

دانشجوی دکتری حسابداری دانشگاه علامه طباطبایی

چکیده

افشای اطلاعات در شرکت‌های مختلف تفاوت‌های قابل توجهی دارد. شناسایی عوامل مؤثر بر تصمیمات مربوط به افشای اطلاعات توسط مدیریت، موضوعی است که می‌تواند برای سیاستگذاران بازار، جامعه تجاری و دانشگاهیان مفید باشد. یکی از انواع اطلاعاتی که شرکت‌ها افشا می‌نمایند، پیش‌بینی سود است. حاکمیت (راهبری) شرکتی^۱ عاملی است که می‌تواند موجب بهبود عملکرد شرکت و به‌ویژه بهبود کیفیت اطلاعات ارائه شده از سوی مدیریت شرکت شود. در این پژوهش رابطه دو‌ساز و کار حاکمیت شرکتی یعنی عضویت اعضای غیرموظف در ترکیب هیأت‌مدیره و مالکیت

سرمایه‌گذاران نهادی با دقت، سوگیری، به‌موقع بودن و دفعات تجدیدنظر در پیش‌بینی سود شرکت‌ها بررسی شده است.

نمونه پژوهش از میان شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران طی سال‌های ۱۳۸۲ تا ۱۳۸۴ انتخاب شده است. برای آزمون فرضیه‌های مربوط به رابطه ترکیب هیأت مدیره شرکت و سرمایه‌گذاران نهادی با به‌موقع بودن و دفعات تجدیدنظر در پیش‌بینی، از روش لاجیت (لاجستیک) دوتایی و برای آزمون فرضیه‌های مربوط به رابطه درصد حضور مدیران غیرموظف در ترکیب هیأت‌مدیره و سرمایه‌گذاران نهادی با دقت و سوگیری پیش‌بینی سود از رگرسیون دوگانه و چندگانه استفاده شده است. نمونه پژوهش به تناسب هر فرضیه، بر اساس درصد اعضای غیرموظف هیأت‌مدیره و یا درصد سرمایه‌گذاران نهادی به دو گروه تقسیم شده و ضرایب رگرسیون برای یک از دو گروه به طور جداگانه نیز محاسبه شده است. همچنین از آزمون ناپارامتریک من-ویتنی برای آزمون فرضیه‌ها استفاده شده است. در این پژوهش، پنج متغیر کنترلی اندازه شرکت، حسابرس شرکت، نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری سهام، تعداد روزهای بین تاریخ پیش‌بینی و تاریخ پایان دوره مالی و نوع خبر (خوب یا بد بودن آن) نیز مد نظر قرار گرفته‌اند. به طور کلی یافته‌های تحقیق بیانگر کم‌اهمیت بودن مدیران غیرموظف و سرمایه‌گذاران نهادی در اثرگذاری بر ویژگی‌های پیش‌بینی سود شرکت‌ها است.

کلید واژه‌ها: حاکمیت (راهبری شرکتی)، هیأت‌مدیره، غیرموظف، سرمایه‌گذاران

نهادی، پیش‌بینی سود

مقدمه

با جدا شدن مالکیت و مدیریت در شرکت‌های سهامی عام، مدیران به عنوان نماینده سهامداران، شرکت را اداره می‌کنند. با شکل‌گیری رابطه نمایندگی، تضاد منافع بین مدیران و سهامداران ایجاد می‌گردد که به آن مسأله (مشکل) نمایندگی^۱ گفته می‌شود،

یعنی بطور بالقوه این امکان به وجود می‌آید که مدیران اقداماتی انجام دهند که در جهت منافع ایشان و عکس منافع سهامداران باشد.

بین مدیران و سهامداران شرکت عدم تقارن اطلاعاتی وجود دارد و سهامداران نمی‌توانند اعمال و فعالیتهای مدیران را به طور مستمر مشاهده نمایند. این عدم تقارن اطلاعاتی باعث بوجود آمدن دو مشکل انتخاب نامطلوب^۱ و خطر اخلاقی^۲ می‌شود.

تجزیه و تحلیل‌های نظری و شواهد تجربی نشان می‌دهد که افزایش عدم تقارن اطلاعات با کاهش تعداد سرمایه‌گذاران، پایین آمدن قابلیت نقدشوندگی اوراق بهادار، کم شدن حجم معاملات و بطور کلی کاهش منافع اجتماعی داد و ستدها رابطه مستقیم دارد.

افشای صحیح و مناسب اطلاعات مالی از جمله ارائه پیش‌بینی‌های به‌موقع و دقیق سود، با پر کردن شکاف عدم تقارن اطلاعاتی بین مدیران و سهامداران، موجب کاهش مشکل نمایندگی می‌گردد.

پیش‌بینی‌های دقیق و به‌موقع، موجب بهبود تصمیم‌گیری استفاده‌کنندگان گزارشهای حسابداری می‌شود. افشای مالی ضعیف، اغلب موجب گمراه شدن سهامداران می‌شود و اثر نامطلوبی بر ثروت آنان دارد.

حاکمیت (راهبری) شرکتی عاملی است که می‌تواند باعث بهبود عملکرد شرکت و به‌ویژه کیفیت اطلاعات ارائه شده از سوی مدیریت شود.

در این پژوهش رابطه دو‌ساز و کار حاکمیت شرکتی یعنی حضور اعضای غیرموظف در ترکیب هیأت‌مدیره شرکت و مالکیت سرمایه‌گذاران نهادی با ۴ ویژگی پیش‌بینی سود یعنی دقت، سوگیری، به‌موقع بودن و دفعات تجدیدنظر در پیش‌بینی سود شرکت‌ها بررسی شده است.

۱- Adverse selection: نوعی عدم تقارن اطلاعاتی است که به موجب آن یک شخص یا گروه، نسبت به سایر گروه‌های درگیر در یک معامله تجاری یا بالقوه، مزیت اطلاعاتی دارد.

۲- Moral hazard: نوعی عدم تقارن اطلاعاتی است که به موجب آن یک شخص یا گروه درگیر در یک معامله تجاری یا بالقوه می‌تواند فعالیتها و اعمال دیگر گروه‌ها را ببیند. اما دیگران نمی‌توانند اعمال وی را مشاهده نمایند.

بیان مسأله

پیش‌بینی، عنصری کلیدی در تصمیمات اقتصادی است و سرمایه‌گذاران، اعتباردهندگان، مدیریت و سایر اشخاص، برای تصمیم‌گیری‌های اقتصادی خود به پیش‌بینی‌ها و انتظارات اتکا می‌نمایند. یکی از مهمترین منابع اطلاعاتی سرمایه‌گذاران، اعتبار دهندگان و سایر استفاده‌کنندگان از اطلاعات شرکتها، پیش‌بینی‌های سود ارائه شده توسط شرکتها در فواصل زمانی معین است. در جامعه کنونی، اعتبار اطلاعات افشا شده توسط شرکتها به طور فزاینده‌ای زیر سؤال می‌باشد. پیش‌بینی سود باید اطلاعاتی منطقی، قابل اتکا و به موقع فراهم کند تا بتواند نیازهای اطلاعاتی استفاده‌کنندگان را به نحو مناسبی برطرف نماید.

سود هر سهم علاوه بر اینکه خود عامل بسیار مهمی برای هر شرکت و تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاران و سایر استفاده‌کنندگان اطلاعات است، در تعیین نسبت قیمت به درآمد نیز از اهمیت خاصی برخوردار است. به همین دلیل باید در محاسبه سود هر سهم دقت خاص و استانداردهای معینی بکار رود. مبلغ سود واقعی هر سهم، تغییر در سود هر سهم نسبت به دوره قبل و روند تغییر آن، معیارهای با اهمیتی در خصوص موفقیت و یا شکست یک شرکت هستند.

تفاوتهای مشخصی در افشای اطلاعات بین شرکت‌های مختلف وجود دارد. شناسایی عواملی که بر تصمیمات مربوط به افشای اطلاعات توسط مدیریت اثر می‌گذارد، یک مسأله اساسی تحقیق است که می‌تواند برای سیاستگذاران بازار، جامعه تجاری و دانشگاهیان مفید باشد. حاکمیت شرکتی عاملی است که می‌تواند باعث بهبود کیفیت پیش‌بینی مدیریت شرکت شود. ساز و کارهای حاکمیت شرکتی مختلفی وجود دارد که می‌توانند به ایفای این وظیفه پردازند از قبیل حسابرس مستقل شرکت، کنترل‌های داخلی، کمیته حسابرسی، نظارت قانونی، مدیران غیرموظف و سرمایه‌گذاران نهادی. دو مورد از این ساز و کارها، حضور مدیران غیر موظف در ترکیب هیأت‌مدیره شرکت و مالکیت سرمایه‌گذاران نهادی هستند.

از آنجا که مدیران غیر موظف تحت تأثیر مدیران اجرایی درون شرکت نیستند و بطور مستقیم در عملیات شرکت دخالت نمی‌کنند، می‌توانند با حمایت از منافع سهامداران در برابر فرصت‌طلبی مدیران، به افزایش ثروت سهامداران کمک کنند.

یکی دیگر از روشهای کنترل عملکرد شرکتها وجود سرمایه‌گذاران نهادی در ترکیب سهامداران آن می‌باشد. این سرمایه‌گذاران عملکرد مدیران شرکت را از نزدیک کنترل کرده و با تصمیم به فروش یا خرید سهام و یا اعمال کنترل بر مدیریت، به شرکت و مدیران آن فشار وارد می‌آورند. سرمایه‌گذاران نهادی معمولاً خواهان ارائه اطلاعات صحیح و به موقع در مورد شرکت هستند.

در این تحقیق اثربخشی ساز و کارهای حاکمیت شرکتی از طریق بررسی رابطه بین افزایش درصد اعضای غیرموظف هیأت‌مدیره یک شرکت و سرمایه‌گذاران نهادی آن با ویژگیهای پیش‌بینی سود شرکت آزمون شده است.

اهمیت و ضرورت و اهداف تحقیق

ساز و کارهای حاکمیتی خاص مانند حضور مدیران غیر موظف در ترکیب هیأت‌مدیره و یا مالکیت سرمایه‌گذاران نهادی در شرکت، با نظارت بر کیفیت اطلاعات افشا شده توسط مدیران، باعث ایجاد انگیزه در مدیریت شرکت می‌شوند. اعتبار و باورپذیری پیش‌بینی، احتمالاً با استقلال ناظرانی که بر آن نظارت می‌کنند، رابطه دارد. بنابراین انتظار می‌رود که یکی از عوامل مهم چگونگی واکنش سرمایه‌گذاران به پیش‌بینی مدیران، اثربخشی ساختار حاکمیت شرکتی باشد.

شناخت اثربخشی حاکمیت شرکتی در ایران و نقش مدیران غیرموظف و سرمایه‌گذاران نهادی در شرکت‌های ایرانی و دقت، سوگیری، به موقع بودن و دفعات تجدیدنظر پیش‌بینی‌های سود آنها از اهداف این تحقیق می‌باشد. با توجه به تدوین پیش‌نویس آیین‌نامه اصول راهبری شرکتی در بورس، نتایج این تحقیق می‌تواند به مشخص شدن برخی از موضوعاتی که در بهبود عملکرد شرکتها و به ویژه پیش‌بینی سود آنها تاثیر بیشتری دارد، کمک نماید. با توجه به نقش و اهمیتی که در اصول مذکور به حضور مدیران غیرموظف در ترکیب هیأت‌مدیره شرکتها و کمیته حسابرسی (بخصوص افراد دارای تخصص مالی) داده شده، نتایج تحقیق حاضر تا حدی نشان می‌دهد که آیا صرف حضور اعضای غیرموظف در ترکیب هیأت‌مدیره شرکتها در گذشته، تاثیری بر افشای مالی شرکت (بخصوص پیش‌بینی سود) داشته است یا خیر.

نقش مدیران غیرموظف و سرمایه‌گذاران نهادی در حاکمیت شرکتی

هیأت مدیره شرکت، نهاد هدایت‌کننده‌ای است که نقش نظارت بر کار مدیران اجرایی را به منظور حفظ منافع مالکیتی سهامداران بر عهده دارد. معمولاً بیان می‌شود که موفقیت شرکت، در گروی هدایت مطلوب آن است. در گزارش کدبری^۱ توصیه شده که بین اعضای هیأت‌مدیره، توازن قوا وجود داشته باشد تا هیچ‌کس قادر به کنترل «بی قید و شرط» فرآیند تصمیم‌گیری در شرکت نباشد. در شرکت‌های دارای ساز و کارهای «مطلوب» حاکمیت شرکتی از قبیل تفکیک وظایف و یا ترکیب بهینه‌ای از مدیران موظف و غیرموظف (غیراجرایی)؛ احتمالاً نظارت مؤثرتری بر مدیریت صورت می‌گیرد. از دیدگاه تئوری نمایندگی، حضور مدیران غیرموظف (غیراجرایی) و مستقل در هیأت‌مدیره شرکت‌ها و عملکرد نظارتی آنان به عنوان افرادی مستقل؛ به کاهش تضاد منافع موجود میان سهامداران و مدیران شرکت کمک شایانی می‌کند.

در نوشته‌های دانشگاهی، بر اهمیت نقش سرمایه‌گذاران نهادی در حاکمیت شرکتی، که با نظارت بر مدیریت شرکت ایفا می‌شود، نیز تأکید شده است. در صورتی که سرمایه‌گذاران نهادی، مالک درصد عمده‌ای از سهام یک شرکت باشند، فروش سهام و خروج از شرکت برای آنها مشکل‌تر شده و نقش نظارتی آنها در شرکت پررنگ‌تر خواهد شد. سرمایه‌گذاران نهادی به دنبال برقراری ارتباط مستقیم با مدیران ارشد شرکت‌های موجود در پرتفوی سهام خود هستند و در فعالیتهای نظارتی «پشت درهای بسته» شرکت می‌کنند. سرمایه‌گذاران نهادی متقاضی افشای بیشتر هستند. اطلاعات افشا شده و به‌ویژه پیش‌بینی سود توسط حاضران در بازار بطور دقیق بررسی می‌شود. نهادها به طور مستمر، شرکت را برای ارائه اطلاعات دقیق، غیر جانبدارانه و صریح در مورد سود آتی مورد بررسی و کنکاش قرار می‌دهند.

هیگز در سال ۲۰۰۳ در انگلستان گزارشی در خصوص نقش و وظایف مدیران غیرموظف تهیه نمود. بخشی از گزارش هیگز، به بررسی روابط میان سهامداران اختصاص یافته و بیان نموده بود:

"برقراری یک ارتباط مهم، ارزشمند و اجتناب‌ناپذیر با سهامداران، از وظایف مدیران غیرموظف (غیراجرایی) به شمار می‌آید."

در اینجا هیگز به ارتباط میان دو ساز و کار اساسی نظام حاکمیت شرکتی، یعنی نقش مدیران غیرموظف و نقش سرمایه‌گذاران نهادی پرداخته است. چنین رابطه‌ای منجر به هم‌افزایی می‌شود؛ چون ابزار جدید نظارتی که از ترکیب دو ساز و کار مذکور حاصل می‌شود، به مراتب توانمندتر از زمانی است که هر یک از آنها به صورت جداگانه عمل کنند.

لذا می‌توان نتیجه گرفت که با ساز و کارهای حاکمیتی خاص مانند حضور اعضای غیرموظف در ترکیب هیأت‌مدیره شرکت و یا بیشتر بودن درصد مالکیت سرمایه‌گذاران نهادی، نظارت بر کیفیت اطلاعات افشا شده توسط مدیران بیشتر شده و انگیزه مدیریت افزایش می‌یابد. یکی از انواع اطلاعات مهمی که توسط شرکت‌ها افشا می‌شود پیش‌بینی سود است. به نظر می‌رسد که سرمایه‌گذاران نهادی و مدیران غیرموظف بر بهبود کیفیت پیش‌بینی سود و دقت و به موقع بودن آن مؤثر باشند چون دامنه وسیعی از ساختار و اثر بخشی هیأت‌مدیره و مالکیت در شرکت‌های سهامی عام وجود دارد، به نظر می‌رسد که کیفیت نظارت بر اعمال مدیران در بین شرکت‌های مختلف متفاوت باشد. اگرچه نهادها ممکن است مستقیماً قادر به نظارت بر فعالیتهای مدیران نباشند (با فرض اینکه خارج از شرکت هستند)، اما با تقاضا کردن اطلاعات بیشتر از شرکت می‌توانند موجب شفافیت بیشتری شوند. با توجه به تأکید ویژه نهادها به افشا و درخواست مستمر آنها از شرکت برای پیش‌بینی سودهای آتی، انتظار می‌رود که رابطه‌ای مستقیم بین آنان و تمایل شرکت به ارائه پیش‌بینی، دقت و صراحت پیش‌بینی وجود داشته باشد و حضور آنها از خوش‌بینی مدیریت در پیش‌بینی‌های ارائه شده بکاهد.

پیشینه تحقیق

تحقیقات متعددی در خصوص رابطه ساز و کارهای مختلف حاکمیت شرکتی و نحوه عملکرد و به ویژه کیفیت افشای شرکت از جمله افشای اختیاری، کیفیت حسابداری، مدیریت سود و احتمال وقوع تقلب در شرکت انجام گردیده است. در این

مقاله تنها به دو تحقیقی که به رابطه ساز و کارهای حاکمیت شرکتی با ویژگی‌های پیش‌بینی سود می‌پردازند اشاره می‌شود. لازم به ذکر است که از آنجا که بر اساس مقررات بیشتر کشورهای خارجی، وجود کمیته حسابرسی الزامی است و اعضای این کمیته نیز باید مستقل و غیرموظف باشند، در برخی از تحقیقات خارجی، کمیته حسابرسی به عنوان نماینده ترکیب هیأت‌مدیره مورد بررسی قرار گرفته است.

آجینکیا^۱ و همکاران (۲۰۰۵) به بررسی رابطه ترکیب هیأت‌مدیره شرکت و سرمایه‌گذاران نهادی با ویژگی‌های پیش‌بینی سود مدیریت پرداختند. در اکثر تحقیقات خارجی به پیش‌بینی سود ارائه شده توسط مدیریت به عنوان یکی از معیارهای شفاف افشای داوطلبانه اطلاعات محرمانه نگریسته می‌شود. نمونه نهایی این تحقیق شامل ۲۹۳۴ پیش‌بینی سالانه بود که ۱۰۴۵ از این پیش‌بینی‌ها نقطه‌ای بودند. در این تحقیق از روشهای رگرسیون معمولی و پرابیت استفاده شد.

درصد مدیران غیرموظف هیأت‌مدیره^۲ و نسبت مالکیت تجمعی سرمایه‌گذاران نهادی به عنوان متغیرهای مستقل تحقیق در نظر گرفته شدند. متغیرهای وابسته این تحقیق شامل احتمال انجام پیش‌بینی سود، تعداد دفعات انجام پیش‌بینی، صراحت پیش‌بینی^۳، دقت پیش‌بینی و میزان سوگیری آن بودند.

نتایج تحقیق نشان داد همانگونه که محققین پیش‌بینی می‌کردند، متغیرهای مستقل تحقیق با احتمال انجام پیش‌بینی رابطه دارند. همچنین نتایج تابع رگرسیونی مربوط به تعداد دفعات پیش‌بینی نشان داد که معیارهای حاکمیت شرکتی این تحقیق بر تعداد دفعات و استمرار پیش‌بینی نیز اثر دارند و ضرایب مربوط به متغیرهای مستقل مثبت

1 - Ajinkya

۲- البته در این تحقیق تعداد مدیران غیرموظف هم به عنوان متغیر جانشین مورد استفاده قرار گرفت و نتایجی مشابه با آنچه که برای درصد مدیران غیرموظف حاصل شد، به دست آمد.

۳- در اکثر کشورها از جمله آمریکا، مدیریت می‌تواند پیش‌بینی سود را بصورت نقطه‌ای، دامنه‌ای یا یک طرفه (open-end) یا کیفی ارائه نماید. پیش‌بینی فاصله‌ای، پیش‌بینی است که حد پایین و بالای سود آتی در آن مشخص باشد. پیش‌بینی یک طرفه، پیش‌بینی است که یا حد پایین سود آتی در آن مشخص باشد یا حد بالای آن. پیش‌بینی کیفی: پیش‌بینی است که رهنمود عددی برای سود آتی فراهم نمی‌کند و معمولاً بصورت غیر عددی بیان می‌گردد.

است، لذا شرکت‌های دارای سازوکارهای حاکمیت شرکتی قوی‌تر، پیش‌بینی‌های بیشتری را منتشر می‌کنند.

در این تحقیق از بین متغیرهای مستقل تحقیق، درصد مالکیت نهادها با صراحت پیش‌بینی رابطه مستقیم معنادار داشت، اما درصد مدیران غیرموظف هیأت‌مدیره تأثیری بر صراحت پیش‌بینی نداشت. محققین این موضوع را به دلیل انگیزه‌های شخصی مدیران از جمله ترس از اقامه دعوا دانستند. هر چند مدیران غیرموظف اغلب تمایل دارند انتشار پیش‌بینی را تسهیل نمایند، اما ممکن است بنا به صلاحدید مدیریت شرکت از انتشار پیش‌بینی صریح صرف‌نظر نمایند.

همچنین در این تحقیق برای آزمون دقت پیش‌بینی، معکوس آن (خطای پیش‌بینی) به عنوان متغیر وابسته در نظر گرفته شد. نتایج رگرسیون مربوطه نشان داد که مدیران غیرموظف با دقت پیش‌بینی رابطه مستقیم دارند. درصد مالکیت سرمایه‌گذاران نهادی نیز با خطای پیش‌بینی رابطه معکوس دارد، به عبارت دیگر نهادها به دنبال اطلاعات دقیق‌تر هستند.

نتایج رگرسیون مربوط به سوگیری در پیش‌بینی نیز نشان داد که هر چه درصد مدیران غیرموظف هیأت‌مدیره و درصد مالکیت سرمایه‌گذاران نهادی بیشتر باشد، پیش‌بینی محافظه‌کارانه‌تر خواهد بود.

بطور کلی نتایج حاصل از آزمونهای آماری تحقیق آجینکیا و همکاران نشان داد که مدیران غیرموظف با احتمال انجام پیش‌بینی، تعداد دفعات آن، دقت پیش‌بینی و محافظه‌کارانه بودن آن رابطه دارند. سرمایه‌گذاران نهادی نیز رابطه نسبتاً مشابهی با کیفیت افشا دارند یعنی هر چه درصد مالکیت آنها در یک شرکت بیشتر باشد، احتمال انتشار یک پیش‌بینی، تعداد دفعات آن، صراحت و دقت پیش‌بینی و محافظه‌کارانه بودن آن افزایش می‌یابد.

کارامانو^۱ و وافاس^۲ (۲۰۰۵) رابطه بین هیأت‌مدیره شرکت، کمیته‌های حسابرسی و پیش‌بینی سود مدیریت را بررسی کردند. در این تحقیق نیز مشابه با تحقیق آجینکیا و همکاران (۲۰۰۵)، از پیش‌بینی‌های سود ارائه شده توسط مدیریت برای مطالعه رابطه

بین افشای مالی و حاکمیت شرکتی استفاده گردید. در این تحقیق احتمال انجام پیش‌بینی، صراحت و دقت پیش‌بینی و واکنش بازار به پیش‌بینی‌های سود مدیریت به عنوان ویژگیهای پیش‌بینی سود آزمون گردید. کارامانو و وافاس فرض کردند که حاکمیت شرکتی قوی با افشای بهتر رابطه دارد و ساز و کارهای حاکمیت شرکتی، مکمل رویه‌های افشا در کاهش تضادهای نمایندگی هستند.

در این تحقیق برای سازوکارهای حاکمیت شرکتی از درصد مدیران غیرموظف، اندازه هیأت‌مدیره، تعداد جلسات هیأت‌مدیره، مالکیت افراد درون سازمانی و مالکیت سرمایه‌گذاران نهادی استفاده گردید. همچنین ساختار کمیته حسابرسی و درصد اعضای غیرموظف این کمیته، درصد اعضای این کمیته که دارای تخصص مالی هستند به کل اعضا، اندازه کمیته و جلسات کمیته نیز در نظر گرفته شدند. در این تحقیق برای بررسی رابطه بین صراحت پیش‌بینی و متغیرهای حاکمیت شرکتی، از رگرسیون لاجیت (لاجستیک) استفاده شد. نمونه نهایی این تحقیق شامل ۲۷۵ شرکت بود که در مجموع ۱۶۲۱ پیش‌بینی را در طی سالهای ۱۹۹۵ تا ۲۰۰۰ منتشر کرده بودند.

نتایج تحقیق نشان داد که احتمال به روز کردن پیش‌بینی در شرکت‌هایی که هیأت‌مدیره آنها استقلال بیشتر و اندازه بزرگتری دارد و نسبت افراد دارای تخصص مالی در کمیته حسابرسی آنها بیشتر است و همچنین شرکت‌هایی که مالکیت سرمایه‌گذاران نهادی و افراد درون سازمانی در آنها بیشتر است، بیشتر است. همچنین محققین دریافتند که شرکت‌هایی که درصد مدیران مستقل در هیأت‌مدیره آنها بیشتر است و هیأت‌مدیره آنها جلسات بیشتری را برگزار می‌کند، کمیته حسابرسی بزرگتری دارند و تعداد اعضای دارای تخصص مالی آنها بیشتر است، تمایل کمتری به ارائه پیش‌بینی‌های صریح دارند؛ یعنی حاکمیت شرکتی بهتر با صراحت کمتر پیش‌بینی رابطه دارد. محتوای خبر نیز عامل مهمی در صراحت پیش‌بینی است بدین معنی که اخبار بد با صراحت کمتری بیان می‌شوند.

از سوی دیگر هر چه سهم مدیران غیرموظف در ترکیب هیأت‌مدیره افزایش یابد، دقت پیش‌بینی سود بیشتر می‌شود. به علاوه، هر چه درصد مالکیت افراد درون‌سازمانی

در شرکت بیشتر باشد، دقت پیش‌بینی مدیران کاهش می‌یابد که شاید به دلیل اثر مقاوم‌سازی^۱ مالکیت باشد.

معیارهای حاکمیت شرکتی با سوگیرانه بودن پیش‌بینی مدیران رابطه چندانی ندارند به استثنای اندازه هیأت‌مدیره و میزان مالکیت افراد درون‌سازمانی که هر دو با خوش‌بینانه بودن پیش‌بینی رابطه مستقیم دارند.

به طور خلاصه، هر چه کمیته حسابرسی و هیأت‌مدیره مؤثرتر باشند، پیش‌بینی دقیق‌تر است، اما این ساز و کارها هیچ تأثیری بر سوگیری پیش‌بینی ندارند. همچنین یافته‌های تحقیق نشان می‌دهد که بازار سرمایه به پیش‌بینی سود شرکت‌هایی که هیأت‌مدیره و کمیته حسابرسی مؤثرتری دارند، توجه بیشتری می‌نماید.

یکی از توجیه‌های احتمالی متفاوت بودن نتایج تحقیقات کارامانو و وافاس (۲۰۰۵) و آجینکیا و همکاران (۲۰۰۵) آن است که در بررسی رابطه بین حاکمیت شرکتی و پیش‌بینی‌های مدیران بهتر است علاوه بر حضور مدیران غیرموظف در ترکیب اعضای هیأت‌مدیره، ویژگی‌های دیگری از هیأت‌مدیره نیز مورد توجه قرار گیرد. تعداد جلسات و اندازه هیأت‌مدیره، مالکیت افراد درون‌سازمانی و ساختار کمیته حسابرسی و عملکرد آن با استقلال هیأت‌مدیره همبستگی دارند و باید در نتایج متفاوت دو تحقیق به حساب آورده شوند. دلیل احتمالی دیگر این تفاوت به نحوه انتخاب نمونه دو تحقیق مربوط است. اما نتیجه کلی هر دو تحقیق این است که ترکیب هیأت‌مدیره و ساختار مالکیت بطور سیستماتیک با ویژگی‌های پیش‌بینی سود مدیریت رابطه دارند.

فرضیات تحقیق حاضر نیز مشابه با تحقیقات خارجی فوق استخراج شده اند.

فرضیات تحقیق:

الف- رابطه درصد اعضای غیرموظف هیأت‌مدیره با ویژگی‌های پیش‌بینی سود شرکت:

H₁₋₁: هر چه درصد اعضای غیر موظف در ترکیب هیأت‌مدیره شرکت بیشتر باشد، پیش‌بینی‌های ارائه شده از سوی مدیریت دقیق‌تر است. در این مقاله، اشتباه

(خطای) پیش‌بینی (ERROR)، معکوس دقت پیش‌بینی در نظر گرفته شده است. هر چه اشتباه یا خطای پیش‌بینی بیشتر باشد، دقت آن کمتر است.

$$\text{ERROR} = B_0 + B_1 \text{OUTDIR}$$

H₁₋₂: هر چه درصد اعضای غیر موظف در ترکیب هیأت‌مدیره شرکت بیشتر باشد، پیش‌بینی‌های ارائه شده از سوی مدیریت به موقع‌تر است.

$$P(Z_{\text{TIME}}=1) = \text{EXP}(B_0 + B_1 \text{OUTDIR}) * (1 + \text{EXP}(B_0 + B_1 \text{OUTDIR}))^{-1}$$

H₁₋₃: هر چه درصد اعضای غیر موظف در ترکیب هیأت‌مدیره شرکت بیشتر باشد، دفعات تجدیدنظر در پیش‌بینی مدیریت کمتر است.

$$P(Z_{\text{REVISE}}=1) = \text{EXP}(B_0 + B_1 \text{OUTDIR}) * (1 + \text{EXP}(B_0 + B_1 \text{OUTDIR}))^{-1}$$

H₁₋₄: هر چه درصد اعضای غیر موظف در ترکیب هیأت‌مدیره شرکت بیشتر باشد، پیش‌بینی‌های ارائه شده از سوی مدیریت محافظه‌کارانه است (خوش بینانه (متهورانه) نیست).

$$\text{BIAS} = B_0 + B_1 \text{OUTDIR}$$

ب- رابطه درصد مالکیت سرمایه‌گذاران نهادی با ویژگی‌های پیش‌بینی سود شرکت:

H₂₋₁: هر چه درصد مالکیت سرمایه‌گذاران نهادی عمده در شرکت بیشتر باشد، پیش‌بینی‌های ارائه شده از سوی مدیریت شرکت دقیق‌تر است.

$$\text{ERROR} = B_0 + B_1 \text{INST}$$

H₂₋₂: هر چه درصد مالکیت سرمایه‌گذاران نهادی عمده در شرکت بیشتر باشد، پیش‌بینی‌های ارائه شده از سوی مدیریت به موقع‌تر است.

$$P(Z_{\text{TIME}}=1) = \text{EXP}(B_0 + B_1 \text{INST}) * (1 + \text{EXP}(B_0 + B_1 \text{INST}))^{-1}$$

H₂₋₃: هر چه درصد مالکیت سرمایه‌گذاران نهادی عمده در شرکت بیشتر باشد،

دفعات تجدیدنظر در پیش‌بینی‌های ارائه شده از سوی مدیریت کمتر است.

$$P(Z_{\text{REVISE}}=1) = \text{EXP}(B_0 + B_1 \text{INST}) * (1 + \text{EXP}(B_0 + B_1 \text{INST}))^{-1}$$

H₂₋₄: هر چه درصد مالکیت سرمایه‌گذاران نهادی عمده در شرکت بیشتر باشد،

پیش‌بینی‌های ارائه شده از سوی مدیریت محافظه‌کارانه است (خوش بینانه (متهورانه) نیست).

$$\text{BIAS} = B_0 + B_1 \text{INST}$$

برای آزمون فرضیات فوق ابتدا معادلات رگرسیون مربوط به هر فرضیه بطور جداگانه محاسبه می‌شود و ضریب همبستگی^۱ و ضریب تعیین^۲ (R^2) بدست می‌آید. سپس جامعه آماری برای هر یک از فرضیه‌ها به دو گروه تقسیم می‌شود. در فرضیه‌های گروه اول (فرضیه‌های مربوط به رابطه عضویت مدیران غیرموظف در هیأت‌مدیره)، داده‌های مربوط به شرکت‌هایی که درصد مدیران غیرموظف در آنها بیش از ۵۰ درصد است (اکثریت اعضای هیأت‌مدیره شرکت، غیرموظف هستند) در یک گروه و داده‌های مربوط به سایر شرکت‌ها در گروه دیگر قرار می‌گیرد. در فرضیه‌های گروه دوم (فرضیه‌های مربوط به رابطه درصد مالکیت سرمایه‌گذاران نهادی) داده‌های مربوط به شرکت‌هایی که درصد مالکیت سرمایه‌گذاران نهادی در آنها بیش از ۵۰ درصد است در یک گروه و داده‌های مربوط به سایر شرکت‌ها در گروه دیگر قرار می‌گیرد. سپس در هر فرضیه برای دو جامعه فرعی مربوطه، ضریب همبستگی و ضریب تعیین هر جامعه بصورت جداگانه محاسبه می‌شود و با هم مقایسه می‌گردد تا مشخص شود که آیا تفاوت معناداری بین آنها وجود دارد یا خیر.

آزمونهای آماری تکمیلی

با توجه به آنکه ممکن است علاوه بر متغیرهای مستقل این تحقیق، عوامل دیگری نیز بر متغیرهای وابسته تأثیر داشته باشند، با در نظر گرفتن چند متغیر کنترلی سعی می‌شود که تأثیر عوامل دیگر بر متغیر وابسته خنثی شود. لذا علاوه بر رگرسیون‌های یک متغیره اشاره شده در فرضیه‌های فوق، برای هر یک از چهار متغیر وابسته، از یک مدل آماری جداگانه استفاده می‌شود و در هر مدل، متغیرهای مستقل و کنترلی به کار گرفته می‌شود. لازم به ذکر است که متغیر HORIZON، تنها در مدل‌های مربوط به اشتباه و سوگیری پیش‌بینی مورد استفاده قرار می‌گیرد.

1 -Coefficient of Correlation

2 -Coefficient of determination

$$\begin{aligned} \text{ERROR} &= B_0 + B_1 \text{OUTDIR} + B_2 \text{INST} + B_3 \text{LMVAL} + B_4 \text{AUDIT} + B_5 \\ & \text{MVBV} + B_6 \text{NEWS} + B_7 \text{HORIZON} \\ \text{BIAS} &= B_0 + B_1 \text{OUTDIR} + B_2 \text{INST} + B_3 \text{LMVAL} + B_4 \text{AUDIT} + B_5 \text{MV} \\ & \text{BV} + B_6 \text{NEWS} + B_7 \text{HORIZON} \\ P(Z_{\text{TIME}}=1) &= \text{EXP}(A) * (1 + \text{EXP}(A))^{-1} \\ P(Z_{\text{REVISE}}=1) &= \text{EXP}(A) * (1 + \text{EXP}(A))^{-1} \\ A &= B_0 + B_1 \text{OUTDIR} + B_2 \text{INST} + B_3 \text{LMVAL} + B_4 \text{AUDIT} + B_5 \text{MVBV} \\ & + B_6 \text{NEWS} \end{aligned}$$

متغیرهای تحقیق و تعاریف عملیاتی آنها:

الف- متغیرهای وابسته تحقیق عبارتند از:

دقت پیش بینی (SPEC). در این مقاله، اشتباه پیش بینی (ERROR)، معکوس دقت پیش بینی در نظر گرفته شده است. هر چه اشتباه پیش بینی بیشتر باشد، دقت آن کمتر است.

اشتباه (خطای) پیش بینی، قدرمطلق سوگیری در پیش بینی است.

سوگیری پیش بینی (BIAS). اظهار نظر خوش بینانه یا محافظه کارانه در پیش بینی.

در این تحقیق سوگیری چنین تعریف می شود:

سود هر سهم واقعی - سود هر سهم پیش بینی شده = سوگیری

اگر عدد فوق بیش از صفر باشد، یعنی سود هر سهم پیش بینی شده بیش از سود هر سهم واقعی باشد، پیش بینی خوش بینانه و در غیر این صورت محافظه کارانه است.

سود خالص هر سهم (EPS)، سود خالص شرکت تقسیم بر تعداد سهام منتشره (در دست سهامداران) است.

به موقع بودن پیش بینی مدیران (TIME). طبق ماده ۵ آیین نامه افشای اطلاعات سازمان بورس اوراق بهادار، شرکت موظف است بودجه و پیش بینی عملکرد سالانه را حداکثر ۳۰ روز قبل از شروع سال مالی ارائه نماید. در این تحقیق ارائه پیش بینی در این فاصله زمانی مقرر، به عنوان معیار به موقع بودن پیش بینی در نظر گرفته می شود.

شایان ذکر است در صورتی که شرکت در طی یک سال مالی، چند بار پیش بینی منتشر کرده باشد برای آزمونهای مربوط به سه متغیر وابسته فوق، اولین پیش بینی منتشر شده در نظر گرفته می شود.

تعداد دفعات تجدیدنظر در پیش‌بینی مدیران (REVISE). هر چه تعداد دفعات تجدیدنظر در پیش‌بینی بیشتر باشد، این موضوع بیانگر عدم دقت اطلاعات ارائه شده از سوی شرکتها است. این امر در بلندمدت منجر به کاهش اعتماد سرمایه‌گذاران می‌شود. در این تحقیق، این متغیر، به صورت یک متغیر دو ارزشی در نظر گرفته می‌شود و شرکت‌ها بر اساس دفعات تجدیدنظر به دو دسته تقسیم می‌شوند:

۱- شرکت‌هایی که در طی سال مالی مورد نظر، EPS خود را حداکثر یک بار تعدیل کرده‌اند. ۲- شرکت‌هایی که در طی یک سال، بیش از یک بار EPS خود را تعدیل کرده‌اند. در صورتی که مشاهده مربوط به دسته اول باشد، متغیر دفعات پیش‌بینی عدد یک و در غیر این صورت عدد صفر می‌گیرد.

ب- متغیرهای مستقل این تحقیق هم عبارتند از:

نسبت (درصد) اعضای غیرموظف هیأت‌مدیره به کل تعداد اعضای هیأت‌مدیره (OUTDIR). عضو غیرموظف هیأت‌مدیره عضوی است که در شرکت سمت اجرایی نداشته باشد.

نسبت (درصد) تجمعی سهام شرکت که توسط سرمایه‌گذاری نهادی عمده نگهداری می‌شود به کل سهام منتشره و در دست سهامداران (INST).

سهامدار عمده: سهامدار حقیقی یا حقوقی که حداقل ۵ درصد سهام یک شرکت را در اختیار داشته باشد که به نوبه خود می‌توان آنها را بر حسب سهامداران درون شرکت، سهامداران خارج از شرکت و سرمایه‌گذاران نهادی طبقه بندی کرد.

سرمایه‌گذار نهادی: شخصیت یا مؤسسه‌ای که به خرید و فروش حجم عظیمی از اوراق بهادار می‌پردازد و یکی از فعالیت‌های اصلی آن خرید و فروش اوراق بهادار است، مانند بانکهای دولتی و خصوصی، صندوقهای بازنشستگی، شرکتهای بیمه و سازمان تامین اجتماعی، صندوقها و شرکتهای سرمایه‌گذاری، بنیادها و نهادها.

ج- در این تحقیق، با توجه به تحقیقات خارجی انجام شده، چند متغیر برای کنترل سایر عوامل موثر بر پیش‌بینی سود مدیریت در نظر گرفته شده است که عبارتند از:

اندازه شرکت (LMVAL). تحقیقات نشان می‌دهد که بین اندازه شرکت و دقت

پیش‌بینی سود مدیران رابطه وجود دارد (لو و کازنیک ۱۹۹۵).

در تحقیق حاضر، ارزش بازار داراییهای شرکت به عنوان نماینده اندازه شرکت در نظر گرفته شده است، بدین ترتیب که برای پیش‌بینی‌های هر سال مالی، مجموع ارزش بازار حقوق صاحبان سهام شرکت در پایان سال قبل و ارزش دفتری بدهیها در همان تاریخ به عنوان ارزش بازار شرکت بکار گرفته می‌شود.

حسابرس شرکت (AUDIT). در این تحقیق بررسی می‌شود که آیا دقت و سوگیری، به موقع بودن و دفعات تجدید نظر پیش‌بینی سود شرکت‌هایی که توسط سازمان حسابرسی، حسابرسی شده‌اند با سایر شرکت‌ها تفاوت دارد یا خیر؟ لذا این متغیر در شرکت‌هایی که سازمان حسابرسی، حسابرس آنها است عدد یک و در سایر شرکت‌ها عدد صفر می‌گیرد.

تحقیقات قبلی نشان می‌دهد که اگر شرکت توسط یکی از موسسات بزرگ حسابرسی شده باشد، کیفیت افشای آن بهتر است و اطلاعات دقیق‌تر و به‌موقع‌تری ارائه می‌دهد.

نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری سهام عادی در ابتدای سال مالی (MVBV). در این تحقیق بررسی می‌شود که آیا نسبت بازار به ارزش دفتری سهام عادی در ابتدای سال مالی که به عنوان نماینده رشد شرکت و هزینه‌های اختصاصی آن در نظر گرفته شده، با ویژگیهای مختلف پیش‌بینی سود (به موقع بودن، دقت و سوگیری و دفعات تجدید نظر) رابطه دارد یا خیر.

بمبر و چئون (۱۹۹۸) می‌گویند با توجه به اینکه پیش‌بینی‌های سود معمولاً تا حدودی حاوی اطلاعات اختصاصی شرکت است، انتظار می‌رود که پیش‌بینی‌های مدیریت با هزینه‌های اطلاعات اختصاصی و بدهی‌های قانونی ناشی از افشا رابطه داشته باشد. مدیرانی که هزینه اطلاعات اختصاصی آنها بیشتر است، ترجیح می‌دهند که مخاطبان کمتری داشته باشند؛ لذا ممکن است برای عموم پیش‌بینی‌های با کیفیت پایین‌تری را منتشر نمایند و اطلاعات واقعی و با کیفیت را برای تحلیلگران و سایر افراد آگاه ارائه نمایند. فرصتهای رشد نشان دهنده در دسترس بودن فرصتهای سودآور سرمایه‌گذاری از قبیل معرفی محصول جدید می‌باشد. فرصت رشد بیشتر، باعث می‌شود مدیریت اطلاعاتی را افشا نماید که ارزش چنین فرصتهایی را به خوبی نشان ندهد تا بدین طریق موقعیت رقابتی شرکت به خطر نیفتد و رقبای بالقوه شرکت تمایل

چندانی برای ورود به آن صنعت نداشته باشند. لذا به نظر می‌رسد کیفیت اطلاعات شرکت‌هایی که رشد بیشتری دارند، کمتر باشد.

تعداد روزهای بین تاریخ پیش‌بینی و تاریخ پایان دوره مالی (HORIZON). تحقیقات خارجی از این معیار به عنوان جانشین عدم اطمینان پیش‌بینی سود استفاده کرده‌اند (هاسل ۱۹۹۷). انتظار می‌رود که هرچه فاصله زمانی ارائه‌ی پیش‌بینی تا پایان سال مالی بیشتر باشد، پیش‌بینی از دقت پایین‌تری برخوردار باشد.

خبر خوب و یا بد (NEWS). در تحقیق حاضر این متغیر، یک متغیر کیفی دو ارزشی است و در صورتی که EPS دوره جاری بیش از و یا مساوی با EPS واقعی دوره قبل باشد عدد یک و در غیر این صورت عدد صفر می‌گیرد. پیش‌بینی می‌شود که خبر بد، رابطه معکوسی با کیفیت پیش‌بینی داشته باشد و در صورت وجود خبر بد، مدیریت پیش‌بینی را با تاخیر بیشتر و با دقت کمتری ارائه نماید.

در این تحقیق، در صورتی که شرکت در طی سال مالی افزایش سرمایه داده باشد، EPS پیش‌بینی شده شرکت بر مبنای میزان افزایش سرمایه تعدیل می‌شود.

قلمرو مکانی و زمانی تحقیق

این تحقیق از شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران انجام شده است. قلمرو زمانی تحقیق از سال ۱۳۸۲ تا ۱۳۸۴ (یک دوره ۳ ساله) می‌باشد. از آنجا که پیش‌بینی‌های سود ارائه شده از سوی شرکت‌ها تا ماه‌های پایانی سال ۸۱ تنها بصورت ناخالص ارائه می‌گردید^۱، لذا برای همگن شدن داده‌های تحقیق، ترجیح داده شد داده‌های سال ۸۱ و سالهای قبل از آن در نظر گرفته نشوند.

جامعه آماری و نحوه نمونه‌گیری

۱- قانون مالیاتهای مستقیم در بهمن ماه ۱۳۸۰ به تصویب رسید، اما پیش‌بینی‌های سود ارائه شده توسط شرکت‌ها، تا ماه‌های پایانی سال ۸۱ بصورت ناخالص ارائه می‌گردید.

جامعه آماری این تحقیق شامل کلیه شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران می‌باشد.

شرکت‌های عضو نمونه از بین شرکت‌های عضو جامعه آماری که دارای شرایط زیر بوده اند انتخاب گردیدند:

۱- به منظور همگن شدن نمونه آماری، قبل از سال ۱۳۸۲ در بورس اوراق بهادار تهران پذیرفته شده باشند.

۲- به لحاظ افزایش قابلیت مقایسه، دوره مالی آنها منتهی به اسفند ماه باشد.

۳- در طی سال مالی مذکور، زیان‌ده نباشند.

۴- طی سال‌های مالی مذکور، تغییر فعالیت یا تغییر سال مالی نداده باشند.

۵- داده‌های موردنظر آنها در دسترس باشد.

همچنین برخی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس شامل بانک‌ها و مؤسسات مالی (شرکت‌های سرمایه‌گذاری، واسطه‌گری مالی، شرکت‌های هلدینگ، بانک‌ها و لیزینگ‌ها) که دارای افشاهای مالی و ساختارهای حاکمیت شرکتی متفاوتی هستند، از نمونه حذف گردیدند.

در نهایت، در سالهای ۸۲ و ۸۳ تعداد ۱۰۹ شرکت و در سال ۸۴ تعداد ۱۱۲ شرکت واجد شرایط فوق بودند. یعنی تعداد مشاهدات این تحقیق ۳۳۰ مورد بوده است. به دلیل آنکه توزیع آماری داده‌های تحقیق در هر یک از سالها بصورت جداگانه نرمال بوده و مفروضات رگرسیون برای هر سال بصورت جداگانه برقرار است، در تجزیه و تحلیل‌های آماری، هریک از سالها بصورت جداگانه در نظر گرفته شده و از رگرسیون مقطعی استفاده شده است.

نحوه جمع‌آوری داده‌ها

برای اطلاعات مربوط به سود هر سهم و متغیرهای کنترلی از نرم‌افزار تدبیر پرداز استفاده گردید. این نرم‌افزار حاوی تصویر اطلاعاتی‌های مربوط به پیش‌بینی سود هر سهم (بصورت فایل الکترونیکی PDF) است. اطلاعات مربوط به مدیران غیرموظف از گزارشات مربوط به خلاصه تصمیمات مجمع عمومی عادی که توسط سازمان بورس

منتشر می‌شود و همچنین گزارش فعالیت سالیانه هیأت‌مدیره که به مجمع عمومی عادی صاحبان سهام ارائه می‌شود، استخراج گردید.

روش‌های آماری و آزمون فرضیه‌ها

از آنجایی که هدف از این تحقیق، مطالعه میزان همبستگی و برآورد ضرایب برای متغیرهای مورد بررسی و در نهایت در صورت امکان ارائه مدل می‌باشد، برای متغیرهای وابسته مربوط به دقت و سوگیری در پیش‌بینی از روش رگرسیون خطی یک متغیره و چند متغیره استفاده می‌شود.

باتوجه به تنگناهایی که برای جمع‌آوری داده‌ها در این تحقیق وجود داشته است و در قسمت جامعه آماری و نمونه‌گیری تشریح گردید، مدل‌های رگرسیون مورد استفاده در این پژوهش، با استفاده داده‌های مقطعی در سه سال تحقیق بصورت جداگانه برازش شده‌اند، یعنی برای هر سال یک مدل برازش می‌شود.

برای آزمون فرضیات مربوط به، به موقع بودن و دفعات تجدید نظر در پیش‌بینی از روش لاجیت استفاده شده است. تحلیل لاجیت یک مکمل منحصر به فرد رگرسیون چندمتغیره است. از بیشتر جهات، رگرسیون لاجیت مشابه رگرسیون چندمتغیره است و اصلی‌ترین تفاوت بین تحلیل لاجیت و رگرسیون چندمتغیره، استفاده از متغیر وابسته دوتایی است.

در این تحقیق آزمون فرضیات در سطح خطای پیش‌بینی $\alpha = 10\%$ انجام شده است. به عبارت دیگر، نتایج آزمون فرضیات تحقیق با سطح اطمینان ۹۰٪ قابل تعمیم به کل جامعه می‌باشد.

نرم‌افزار تحلیل آماری

برای تجزیه و تحلیل داده‌ها از نرم‌افزارهای SPSS و MINITAB استفاده گردید که از معروفترین نرم‌افزارهای آماری می‌باشند.

اعتبار درونی و بیرونی تحقیق

اعتبار درونی تحقیق بررسی این پرسش است که آیا متغیرهای مستقل تحقیق واقعاً در متغیر وابسته تغییر ایجاد کرده است. در این تحقیق با در نظر گرفتن ۵ متغیر کنترلی

سعی شد تا اثرات سایر متغیرهای موثر بر متغیرهای وابسته کنترل شود. در هر حال ممکن است موارد ذیل به نحو منفی بر اعتبار درونی تحقیق اثر گذاشته باشد:

(الف) حوادث تاریخی همزمان با دوره مطالعات: ممکن است برخی رویدادهای اقتصادی، سیاسی و یا اجتماعی بر اعتبار درونی اثر منفی داشته باشد. برای مثال افزایش جهانی قیمت فلزات ممکن است باعث انحراف پیش‌بینی سود شرکتها شده باشد.

(ب) تورم به عنوان یکی از مشخصات اقتصاد کلان می‌تواند بر ارقام سود شرکتها تاثیرگذار باشد و با توجه به نرخ تورم دورقمی ایران در سالهای اخیر، این موضوع می‌تواند اعتبار درونی تحقیق را خدشه دار کند به عبارت دیگر انحرافات پیش‌بینی‌ها ممکن است ناشی از تورم غیرمنتظره باشد.

(ج) تفاوت در ویژگیهای شرکت‌های نمونه: هر صنعت ویژگی‌های خاصی دارد که می‌تواند بر نتایج تاثیر بگذارد.

اعتبار بیرونی یعنی میزان تعمیم‌پذیری نتایج یک تحقیق به دیگر نمونه‌ها، زمان‌ها و رخدادهای که می‌تواند متأثر از ویژگی‌های شرکت‌های نمونه باشد و حتی در یک صنعت نیز می‌تواند بر تعمیم‌پذیری نتایج اثر بگذارد. در این تحقیق با توجه به نحوه انتخاب نمونه (تمام شرکت‌های جامعه آماری که شروط پنج گانه فوق‌الذکر را داشتند به عنوان نمونه در نظر گرفته شدند)، تلاش شد اعتبار بیرونی افزایش یابد.

ارائه و تجزیه و تحلیل یافته‌های تحقیق

بر طبق نتایج آماری بدست آمده، میانگین سوگیری پیش‌بینی در سالهای ۸۲ و ۸۳ منفی و در سال ۸۴ مثبت است، یعنی بطور کلی شرکتها در سالهای ۸۲ و ۸۳ پیش‌بینی‌های محافظه‌کارانه و در سال ۸۴ پیش‌بینی‌های خوش‌بینانه‌ای ارائه داده‌اند.

همچنین نتایج آزمون اسمیرنوف - کولموگروف نشان داد که متغیرهای لگاریتم اندازه شرکت، تعداد روزهای بین تاریخ پیش‌بینی و پایان سال مالی، درصد مالکیت سرمایه‌گذاران نهادی و سوگیری در پیش‌بینی نرمال هستند. به دلیل نرمال نبودن متغیرهای خطای پیش‌بینی و نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری سهام، از لگاریتم آنها که نرمال بود، استفاده گردید.

در جداول ۱ و ۲ نتایج آزمون‌های فرضیه‌ها به تفکیک هر سال ارائه شده است.

جدول ۱- نتایج آزمون رابطه درصد مدیران غیرموظف و سرمایه گذاران نهادی با دقت و سوگیری پیش بینی

فرضیه	سال	B ₀	B ₁	R	R ²	t	p-value	F
آزمون فرضیه H _{1.1} : رابطه درصد اعضای غیرموظف هیات مدیره و خطای پیش بینی سود	۱۳۸۲	۲/۱۶۵	۰/۱۶۸	۰/۰۵۲	۰/۰۰۳	۰/۵۳۷	۰/۵۹۲	۰/۲۸۹
	۱۳۸۳	۱/۹۱۷	۰/۳۵۸	۰/۱۱۲	۰/۰۱۳	۱/۱۶۸	۰/۲۴۵	۱/۳۶۴
	۱۳۸۴	۱/۸۲۶	۰/۴۸۲	۰/۱۶۱	۰/۰۲۶	۱/۷۰۸	۰/۰۹	۲/۹۱۷
آزمون فرضیه H _{2.1} : رابطه درصد سرمایه گذاران نهادی و خطای پیش بینی سود	۱۳۸۲	۲/۲۹۰	-۰/۰۰۰۴	۰/۰۲۶	۰/۰۰۱	-۰/۲۷۲	۰/۷۸۶	۰/۰۷۴
	۱۳۸۳	۲/۰۱۳	-۰/۰۰۲۸	۰/۱۵۳	۰/۰۲۳	۱/۶۰۲	۰/۱۱۲	۲/۵۶۶
	۱۳۸۴	۲/۰۹۹	۰/۰۰۱	۰/۰۳۳	۰/۰۰۱	۰/۳۴۶	۰/۷۳	۰/۱۲
آزمون فرضیه H _{1.4} : رابطه درصد اعضای غیرموظف هیات مدیره و سوگیری پیش بینی سود	۱۳۸۲	-۹۰/۱۵۶	-۱۵۷/۳۱۴	۰/۰۶۶	۰/۰۰۴	-۱/۶۸۴	۰/۴۹۵	۰/۴۶۸
	۱۳۸۳	-۱۲۴/۵۷۱	۱۳۱/۶۳۹	۰/۰۷	۰/۰۰۵	۰/۷۲۲	۰/۴۷۲	۰/۵۲۱
	۱۳۸۴	۳/۲۹۷	۳۴/۳۳	۰/۰۲۱	۰/۰۰۰	۰/۲۱۹	۰/۸۲۷	۰/۰۴۸
آزمون فرضیه H _{2.4} : رابطه درصد سرمایه گذاران نهادی و سوگیری پیش بینی سود	۱۳۸۲	-۱۱۶/۷۳۶	-۱/۵۰۱	۰/۱۱۵	۰/۰۱۳	-۱/۱۹۷	۰/۲۳۴	۱/۴۳۳
	۱۳۸۳	-۴۲/۰۷۸	-۰/۰۶۶	۰/۰۰۶	۰/۰۰۰	-۰/۰۶۳	۰/۹۵۰	۰/۰۰۴
	۱۳۸۴	-۱۵/۳۴۴	۰/۹۵۰	۰/۰۹۸	۰/۰۱۰	۱/۰۳۰	۰/۳۰۵	۱/۰۶۱

جدول ۲- نتایج آزمون رابطه درصد مدیران غیرموظف و سرمایه گذاران نهادی با به موقع بودن و دفعات تجدیدنظر در پیش بینی سود

فرضیه	سال	B ₀	B ₁	Wald	P-value	EXP(B ₁)	Nagelkerker ²
آزمون فرضیه H _{1.2} : رابطه درصد اعضای غیرموظف هیات مدیره و به موقع بودن پیش بینی سود	۱۳۸۲	-۰/۷۳۵	-۴/۱۷۳	۲/۶۸۳	۰/۰۰۱	۰/۰۱۵	۰/۰۸۲
	۱۳۸۳	-۳/۱۷۲	-۰/۱۵۹	۰/۰۰۳	۰/۹۵۴	۰/۸۵۳	۰/۰۰۰
	۱۳۸۴	-۳/۳	-۰/۴۸۱	۰/۰۲۳	۰/۸۸	۰/۶۱۸	۰/۰۰۱
آزمون فرضیه H _{2.2} : رابطه درصد سرمایه گذاران نهادی و به موقع بودن پیش بینی سود	۱۳۸۲	-۲/۹۵	-۰/۰۰۲	۰/۰۱۸	۰/۸۹۴	۰/۹۹۸	۰/۰۰۱
	۱۳۸۳	-۴/۱۳۵	۰/۰۱۷	۰/۹۸۷	۰/۳۲۱	۱/۰۱۷	۰/۰۳۶
	۱۳۸۴	-۳/۷۴۳	۰/۰۰۳	۰/۰۳۴	۰/۸۵۴	۱/۰۰۳	۰/۰۰۱
آزمون فرضیه H _{1.3} : رابطه درصد اعضای غیرموظف هیات مدیره و دفعات تجدیدنظر در پیش بینی سود	۱۳۸۲	-۱/۳۳۳	۱/۵۸۳	۲/۰۳۵	۰/۱۵۴	۴/۸۶۸	۰/۰۲۶
	۱۳۸۳	-۱/۶۵۲	۱/۱۱۴	۰/۸۸۵	۰/۳۴۷	۳/۰۴۸	۰/۰۱۲
	۱۳۸۴	-۰/۷۹۸	-۰/۹۱۶	۰/۵۱۳	۰/۴۷۴	۰/۴	۰/۰۰۷
آزمون فرضیه H _{2.3} : رابطه درصد سرمایه گذاران نهادی و دفعات تجدیدنظر در پیش بینی سود	۱۳۸۲	-۰/۴۳۹	۰/۰۰۲	۰/۰۹۸	۰/۷۵۴	۱/۰۰۲	۰/۰۰۱
	۱۳۸۳	-۱/۰۲۸	۰/۰۰۱	۰/۰۴۳	۰/۸۳۶	۱/۰۰۱	۰/۰۰۱
	۱۳۸۴	-۰/۹۶۹	-۰/۰۱۰	۱/۶۰۰	۰/۲۰۶	۰/۹۹۰	۰/۰۲۳

به دلیل تعداد بسیار کم شرکت‌هایی که پیش‌بینی خود را برطبق الزام سازمان بورس اوراق بهادار تا ۳۰ روز قبل از شروع سال مالی ارائه کرده‌اند (سال ۸۲ پنج شرکت، سال ۸۳ چهار شرکت و سال ۸۴ سه شرکت) نتایج تحقیق ممکن است چندان قابل اتکا نباشد. لذا تصمیم گرفته شد که دو متغیر دیگر نیز به عنوان معیار به موقع بودن پیش‌بینی در نظر گرفته شود و تجزیه و تحلیل‌های فوق برای این دو متغیر تکرار گردد.

TIME2 = در صورتی که پیش‌بینی حداکثر تا پایان اولین ماه سال مالی ارائه گردد عدد یک و در غیر اینصورت عدد صفر می‌گیرد.

TIME3 = در صورتی که پیش‌بینی حداکثر تا پایان دومین ماه سال مالی ارائه گردد عدد یک و در غیر اینصورت عدد صفر می‌گیرد.

نتایج تحقیق نشان داد که تنها در سال ۸۳ بین متغیر TIME2 و درصد اعضای غیرموظف هیأت‌مدیره رابطه مستقیم معنادار وجود دارد که در جهت رابطه پیش‌بینی شده در فرضیه است، یعنی هر چه درصد اعضای غیرموظف بیشتر باشد پیش‌بینی‌ها به موقع‌تر است.

همان‌گونه که ذکر گردید برای بررسی بیشتر و دقیق‌تر، جامعه آماری برای هر یک از فرضیه‌ها به دو گروه تقسیم می‌شود. در فرضیه‌های گروه اول (فرضیه‌های مربوط به رابطه حضور مدیران غیرموظف در ترکیب هیأت‌مدیره)، داده‌های مربوط به شرکت‌هایی که درصد مدیران غیرموظف در ترکیب هیأت‌مدیره آنها بیش از ۵۰ درصد است (اکثریت اعضای هیأت‌مدیره شرکت، غیرموظف هستند) در یک گروه و داده‌های مربوط به سایر شرکت‌ها در گروه دیگر قرار می‌گیرد. در فرضیه‌های گروه دوم (فرضیه‌های مربوط به رابطه سرمایه‌گذاران نهادی) داده‌های مربوط به شرکت‌هایی که درصد مالکیت سرمایه‌گذاران در آنها بیش از ۵۰ درصد است در یک گروه و داده‌های مربوط به سایر شرکت‌ها در گروه دیگر قرار می‌گیرد. سپس در هر فرضیه برای دو جامعه فرعی مربوطه، ضریب همبستگی و ضریب تعیین و میانگین هر جامعه بصورت جداگانه محاسبه می‌شود و با یکدیگر مقایسه می‌گردد تا مشخص شود که آیا تفاوت معناداری بین آنها وجود دارد یا خیر.

جدول ۳- نتایج آزمون رابطه درصد مدیران غیرموظف و سرمایه‌گذاران نهادی با دقت و سوگیری پیش‌بینی به تفکیک گروه‌ها

F	P-value	T	R2	R	B ₁	B ₀	تعداد مشاهدات	گروه	سال	فرضیه
۲,۷۳۶	۰,۱۱	-۱,۶۵۴	۰,۰۹۵	۰,۳۰۹	-۲,۶۹۷	۳,۱۶۸	۲۸	اول	۱۳۸۲	آزمون فرضیه H1-1: رابطه
۰,۲۱۵	۰,۶۴۴	۰,۴۶۴	۰,۰۰۳	۰,۰۵۲	۰,۲۵۳	۲,۱۱۹	۸۱	دوم		
۱,۱۹۳	۰,۲۸۳	-۱,۰۹۲	۰,۰۳۸	۰,۱۹۶	-۱,۶۲	۲,۵۵۵	۳۲	اول	۱۳۸۳	درصد اعضای غیرموظف
۰,۲۵۱	۰,۶۱۸	-۰,۵۰۱	۰,۰۰۳	۰,۰۵۸	-۰,۲۸۶	۲,۴۰۸	۷۷	دوم		
۳,۶۳۳	۰,۰۶۷	۱,۹۰۶	۰,۱۱۵	۰,۳۳۹	۲,۸۴۴	۰,۹۷۲	۳۰	اول	۱۳۸۴	هیأت‌مدیره و حطای پیش‌بینی سود
۰,۷۹۸	۰,۳۷۴	۰,۸۹۳	۰,۰۱	۰,۰۹۹	۰,۴۳۸	۱,۸۴۷	۸۲	دوم		
۰,۰۲۷	۰,۸۶۹	۰,۱۶۵	۰,۰۰۱	۰,۰۲۳	۰,۰۰۱	۲,۲۶۸	۵۴	اول	۱۳۸۲	آزمون فرضیه H2-1: رابطه
۰,۱۲۵	۰,۷۲۵	-۰,۳۵۳	۰,۰۰۲	۰,۰۴۸	-۰,۰۰۲	۲,۴۳۲	۵۵	دوم		
۰,۰۰۳	۰,۹۵۵	-۰,۵۷	۰,۰۰۰	۰,۰۰۸	-۰,۰۰۰۴	۲,۰۴۶	۵۷	اول	۱۳۸۳	درصد سرمایه‌گذاران
۰,۰۶۴	۰,۸۰۱	۰,۳۵۴	۰,۰۰۱	۰,۰۳۶	۰,۰۰۱	۲,۱۴۶	۵۲	دوم		
۳,۳۰۸	۰,۰۷۴	۱,۸۱۸	۰,۰۵۲	۰,۲۲۸	۰,۰۰۸	۲,۰۱۰	۶۲	اول	۱۳۸۴	نهادی و حطای پیش‌بینی سود
۰,۳۱۰	۰,۵۸	۰,۵۵۷	۰,۰۰۶	۰,۰۱۸	۰,۰۰۳	۱,۸۵	۵۰	دوم		
۰,۴۱۱	۰,۵۲۷	۰,۶۴۱	۰,۰۱۶	۰,۱۲۵	۷۴۲,۶۵۲	-۳۸۲,۹۳	۲۸	اول	۱۳۸۲	آزمون فرضیه H1-4: رابطه
۰,۰۰۲	۰,۹۶۷	۰,۰۴۱	۰,۰۰۰	۰,۰۰۵	۱۷,۰۱۱	-۲۲۴,۵۲۱	۸۱	دوم		
۲,۲۱۷	۰,۱۴۷	-۱,۴۸۹	۰,۰۶۹	۰,۲۶۲	-۱۱۰۵,۲۹۶	۳۶۲,۸۵۹	۳۲	اول	۱۳۸۳	درصد اعضای غیرموظف
۳,۴۴۸	۰,۰۶۷	۱,۸۵۷	۰,۰۴۴	۰,۲۱	۶۶۷,۲۲۹	-۵۱۴,۳۷۴	۷۷	دوم		
۰,۰۱۶	۰,۹	۰,۱۲۶	۰,۰۰۱	۰,۰۲۴	۸۸,۸۴۶	۱۳,۲۳۱	۳۰	اول	۱۳۸۴	هیأت‌مدیره و سوگیری پیش‌بینی سود
۰,۸۹۷	۰,۳۴۶	۰,۹۴۷	۰,۰۱۱	۰,۱۰۵	۲۷۳,۷۵۳	-۱۷۶,۴۶۶	۸۲	دوم		
۲,۶۵۵	۰,۰۱۰۹	-۱,۶۲۹	۰,۰۴۹	۰,۲۲۰	-۵,۷۱۶	-۵۸,۲۲۸	۵۴	اول	۱۳۸۲	آزمون فرضیه H2-4: رابطه
۰,۰۰۲	۰,۹۶۳	-۰,۰۴۶	۰,۰۰۰	۰,۰۰۶	-۰,۲۱۴	-۲۰۳,۰۳۲	۵۵	دوم		
۰,۳۳۳	۰,۵۶۶	-۰,۵۷۷	۰,۰۰۶	۰,۰۷۸	-۱,۸۵۷	-۲۵,۵۲۴	۵۷	اول	۱۳۸۳	درصد سرمایه‌گذاران
۰,۱۷۱	۰,۶۸۱	-۰,۴۱۳	۰,۰۰۳	۰,۰۵۸	-۱,۵۰۶	۷۴,۰۴۸	۵۲	دوم		
۰,۳۳۸	۰,۵۶۳	۰,۵۸۱	۰,۰۰۶	۰,۰۷۵	۱,۴۸۹	-۲۵,۲۸۹	۶۲	اول	۱۳۸۴	نهادی و سوگیری پیش‌بینی سود
۰,۰۱۰	۰,۹۲۰	-۰,۱۰۱	۰,۰۰۰	۰,۰۱۵	-۰,۳۱۹	۷۷,۳۸۴	۵۰	دوم		

همان گونه که ذکر گردید داده‌های تحقیق تنها برای هر سال به صورت جداگانه نرمال بودند و به دلیل نرمال نبودن توزیع مجموع داده‌های سه ساله، در این تحقیق امکان استفاده از رگرسیون سه ساله برای داده‌ها وجود نداشت. اما آزمون‌های تکمیلی برای سه سال تحقیق نیز انجام گرفت، به این ترتیب که برای آزمون فرضیه‌های فوق از آمار ناپارامتریک نیز استفاده گردید، یعنی دو گروه شرکت‌های دارای اعضای غیرموظف هیأت‌مدیره (۱) کمتر از ۵۰ درصد و (۲) بیش از ۵۰ درصد در فرضیات گروه

اول (H_1) از طریق آزمون U من-ویتنی^۱ با هم مقایسه گردیدند. آزمون من-ویتنی برای مقایسه دو جامعه مستقل انجام می‌گیرد. از آنجا که شرکت‌های دو گروه فوق، علاوه بر متفاوت بودن اعضای غیرموظف در عواملی مانند اندازه شرکت، عمر آن و ... نیز متفاوت هستند، لذا دو گروه از هم مستقل هستند و امکان استفاده از این آزمون وجود دارد. نتایج مربوطه در جدول ۵ ارائه گردیده است.

جدول ۴- نتایج آزمون رابطه درصد مدیران غیرموظف و سرمایه‌گذاران نهادی با به موقع بودن و دفعات تجدیدنظر در پیش‌بینی سود به تفکیک گروه‌ها

فرضیه	سال	گروه	تعداد مشاهدات	B_0	B_1	Wald	P-value	EXP(B_1)	Nagelkerke R^2
آزمون فرضیه $H_{1.2}$: رابطه درصد اعضای غیرموظف هیأت‌مدیره و به موقع بودن پیش‌بینی سود	۱۳۸۲	اول	۲۸	۰.۳۱۸	-۸.۵۲۴	۱.۲۶۶	۰.۲۶۱	۰.۰۰۰	۰.۱۰۲
		دوم	۸۱	۵۲.۶۱۸	-۹۲.۰۱۳	۰.۰۰۰	۰.۹۹۸	۰.۰۰۰	۰.۱۷۳
	۱۳۸۳	اول	۳۲	-۳۹.۱۴۸	۸۹.۷۲۴	۰.۰۰۰	۰.۹۹۹	۳۸E+۹.۳	۰.۰۴۴
		دوم	۷۷	-۰.۹۷۶	-۳.۲۵۴	۰.۳۱۲	۰.۵۷۶	۰.۰۳۹	۰.۰۱۶
	۱۳۸۴	اول	۳۰	-۳۹.۱۸۷	۸۹.۹۲	۰.۰۰۰	۰.۹۹۹	۳۹E+۱.۱	۰.۰۳۷
		دوم	۸۲	-۳.۴۶۹	-۰.۳۱۴	۰.۰۰۳	۰.۹۵۸	۰.۷۳۱	۰.۰۰۰
آزمون فرضیه $H_{1.3}$: رابطه درصد مدیران غیرموظف و دفعات تجدیدنظر در پیش‌بینی سود	۱۳۸۲	اول	۲۸	۲.۰۹۲	-۸.۴۳۲	۲.۶۱۲	۰.۱۰۶	۰.۰۰۰	۰.۱۳۱
		دوم	۸۱	-۱.۴۰۱	۱.۷۴۹	۰.۷۸۶	۰.۳۷۵	۵.۷۴۷	۰.۰۱۳
	۱۳۸۳	اول	۳۲	۰.۶۷۱	-۵.۳۸۱	۱.۰۷۳	۰.۳۰	۰.۰۰۵	۰.۰۴۸
		دوم	۷۷	-۲.۱۳۱	۱.۸۰۴	۰.۷۰۶	۰.۴۰۱	۶.۰۷۳	۰.۰۱۳
	۱۳۸۴	اول	۳۰	۱.۲۰۴	-۶.۰۲	۱.۱۹۱	۰.۲۷۵	۰.۰۰۲	۰.۰۵۵
		دوم	۸۲	-۲.۳۷۲	۱.۲۳۲	۰.۲۹۳	۰.۵۸۸	۳.۴۲۷	۰.۰۰۶
آزمون فرضیه $H_{2.2}$: رابطه درصد سرمایه‌گذاران نهادی و به موقع بودن پیش‌بینی سود	۱۳۸۲	اول	۵۴	-۱.۷۹۲	-۲.۶۶۷	۰.۰۰۰	۰.۹۹۴	۰.۰۶۹	۰.۳۶۴
		دوم	۵۵	-۲.۳۲۴	-۰.۰۰۸	۰.۰۳۸	۰.۸۴۵	۰.۹۹۲	۰.۰۰۲
	۱۳۸۳	اول	۵۷	-۷.۰۱۴۲	۱.۵۷۲	۰.۲۲۳	۰.۶۳۷	۴.۸۱۷	۰.۶۵۶
		دوم	۵۲	۱.۱۳۳	-۰.۰۵۸	۱.۲۶۵	۰.۶۶۱	۰.۹۴۴	۰.۰۷۹
	۱۳۸۴	اول	۶۲	-۳.۴۶۵	-۰.۵۵	۰.۳۳۵	۰.۵۶۳	۰.۹۴۷	۰.۰۴۹
		دوم	۵۰	۱.۱۵۶	-۰.۰۶۴	۰.۸۲۸	۰.۳۶۳	۰.۹۳۸	۰.۰۷۰
آزمون فرضیه $H_{2.3}$: رابطه درصد سرمایه‌گذاران نهادی و دفعات تجدیدنظر در پیش‌بینی سود	۱۳۸۲	اول	۵۴	-۰.۶۱۰	۰.۰۱۴	۰.۵۷۱	۰.۴۵۰	۱.۰۱۴	۰.۰۱۴
		دوم	۵۵	-۰.۱۶۹	-۰.۰۰۲	۰.۰۱۲	۰.۹۱۴	۰.۹۹۸	۰.۰۰۰
	۱۳۸۳	اول	۵۷	-۱.۱۴۴	۰.۰۰۱	۰.۰۰۴	۰.۹۴۷	۱.۰۰۱	۰.۰۰۰
		دوم	۵۲	۱.۶۳۲	-۰.۰۳۴	۲.۱۹۶	۰.۱۳۸	۰.۹۶۶	۰.۰۶۲
	۱۳۸۴	اول	۶۲	-۰.۹۴۸	-۰.۰۰۶	۰.۱۱۷	۰.۷۳۲	۰.۹۹۴	۰.۰۰۳
		دوم	۵۰	-۳.۹۸۷	۰.۰۲۹	۰.۸۵۷	۰.۳۵۵	۱.۰۳۰	۰.۰۳۱

جدول ۵- نتایج آزمون من- ویتنی در مورد حضور مدیران غیرموظف در ترکیب هیأت مدیره

sig	Z	W ویلکا کسون	U من- ویتنی	گروه ۲ تعداد=۲۴۰		گروه ۱ تعداد=۹۰		
				مجموع رتبه‌ها	میانگین رتبه‌ها	مجموع رتبه‌ها	میانگین رتبه‌ها	
۰,۰۱۳	-۲,۴۷۱	۱۲۹۸۷,۵	۸۸۹۲,۵	۴۱۶۲۷,۵	۱۷۳,۴۵	۱۲۹۸۷,۵	۱۴۴,۳۱	اشتباه در پیش‌بینی
۰,۰۱۸	-۱,۳۴۰	۳۸۶۸۶	۹۷۶۶	۳۸۶۸۶	۱۶۱,۱۹	۱۵۹۲۹	۱۷۶,۹۹	سوگیری در پیش‌بینی
۰,۳۳	-۰,۹۷۴	۱۴۲۹۷,۵	۱۰۲۰۲,۵	۴۰۳۱۷,۵	۱۶۷,۹۹	۱۴۲۹۷,۵	۱۵۸,۸۶	دفعات تجدیدنظر در پیش‌بینی
۰,۶۳۲	-۰,۴۷۹	۳۹۶۰۰	۱۰۶۸۰	۳۹۶۰۰	۱۶۵	۱۵۰۱۵	۱۶۶,۸۳	به موقع بودن پیش‌بینی (TIME)
۰,۱۰	-۱,۶۲۲	۱۳۸۹۰	۹۷۹۵	۴۰۷۲۵	۱۶۹,۶۹	۱۱۲۱۹۰	۱۵۴,۳۳	به موقع بودن پیش‌بینی (TIME2)
۰,۱۸۹	-۱,۳۱۳	۱۴۰۵۵	۹۹۶۰	۴۰۵۶۰	۱۶۹	۱۴۰۵۵	۱۵۶,۱۷	به موقع بودن پیش‌بینی (TIME3)

در جدول ۵ مشاهده می‌شود که اشتباه در پیش‌بینی بین دو گروه فوق تفاوت معناداری دارد، اما برخلاف آن چیزی است که در فرضیه مربوطه پیش‌بینی شده است، یعنی گروهی که درصد مدیران غیرموظف آن بیشتر است، خطای پیش‌بینی بیشتری دارد و دقت پیش‌بینی سود آن کمتر است.

بر طبق نتایج این آزمون، شرکت‌های گروه دوم پیش‌بینی‌های به موقع تری را تا پیش از اولین ماه سال مالی منتشر می‌کنند.

همچنین دو گروه شرکت‌های با درصد مالکیت سرمایه‌گذاران نهادی (۱) کمتر از ۵۰ درصد و (۲) بیش از ۵۰ درصد در فرضیات گروه دوم (H_2) نیز به همین روش با هم مقایسه گردیدند که نتایج مربوطه در جدول ۶ ارائه گردیده است.

جدول ۶- نتایج آزمون من-ویتنی در مورد مالکیت سرمایه گذاران نهادی

sig	Z	W ویلکاکسون	U من- ویتنی	گروه ۲ تعداد=۱۵۷		گروه ۱ تعداد=۱۷۳		
				مجموع رتبه ها	میانگین رتبه ها	مجموع رتبه ها	میانگین رتبه ها	
.۰۵۲۲	-.۰۶۴۱	۲۸۰۷۷	۱۳۰۲۶	۲۶۵۳۸	۱۶۹.۰۳	۲۸۰۷۷	۱۶۲.۲۹	اشتباه در پیش بینی
.۰۶۰۰	-.۰۵۲۵	۲۸۱۷۷	۱۳۱۲۶	۲۶۴۳۸	۱۶۸.۳۹	۲۸۱۷۷	۱۶۲.۸۷	سوگیری در پیش بینی
.۰۹۲۱	-.۰۰۹۹	۲۵۹۱۵.۵	۱۳۵۱۲.۵	۲۵۹۱۵.۵	۱۶۵.۰۷	۲۸۶۹۹.۵	۱۶۵.۸۹	دفعات تجدیدنظر در پیش بینی
.۰۱۷۸	-۱.۳۴۷	۲۸۲۵۳.۵	۱۳۲۰۲.۵	۲۶۳۶۱.۵	۱۶۷.۹۱	۲۸۲۵۳.۵	۱۶۳.۳۲	به موقع بودن پیش بینی (TIME)
.۰۳۴۲	-.۰۹۴۹	۲۷۹۷۲	۱۲۹۲۱	۲۶۶۴۳	۱۶۹.۷	۲۷۹۷۲	۱۶۱.۶۹	به موقع بودن پیش بینی (TIME2)
.۰۱۹۳	-۱.۳۰۳	۲۷۶۹۷	۱۲۶۴۶	۲۶۹۱۸	۱۷۱.۴۵	۲۷۶۹۷	۱۶۰.۱	به موقع بودن پیش بینی (TIME3)

این آزمون نیز برای سرمایه گذاران نهادی بیانگر تفاوت معناداری میان دو گروه فوق نبود.

آزمونهای تکمیلی

به منظور بررسی بیشتر هر یک از ویژگیهای پیش بینی سود، در این تحقیق برای هر یک از آنها از یک رگرسیون چند متغیره که در آن علاوه بر دو متغیر مستقل درصد اعضای غیرموظف هیأت مدیره و درصد مالکیت سرمایه گذاران نهادی چند متغیر کنترلی نیز در نظر گرفته شده بودند استفاده گردید. در اینجا به مدل‌های برازش شده و نتایج بدست آمده هر یک اشاره می‌شود.

خطای پیش بینی

مدل رگرسیون چند متغیره آن به شرح زیر است:

$$\text{LOGERROR} = B_0 + B_1 \text{OUTDIR} + B_2 \text{INST} + B_3 \text{LMVAL} + B_4 \text{AUDIT} + B_5 \text{MVBV} + B_6 \text{NEWS} + B_7 \text{HORIZON}$$

نتایج آزمون این مدل در هر یک از سالها در جدول ۷ ارائه گردیده است.

جدول ۷- نتایج آزمون تکمیلی خطای پیش بینی

سال ۱۳۸۲			سال ۱۳۸۳			سال ۱۳۸۴			نام متغیر
تعداد مشاهدات=۱۱۲			تعداد مشاهدات=۱۰۹			تعداد مشاهدات=۱۰۹			
R ² =۰,۰۶۷	R=۰,۲۵۹	Sig.=۰,۳۸۹	R ² =۰,۱۱۰	R=۰,۳۳۱	Sig.=۰,۰۹۹	R ² =۰,۲۵۴	R=۰,۵۰۳	F=۱,۴۰۰	
p-value	t	B _i	p-value	t	B _i	p-value	t	B _i	
۰,۳۷۳	-۱,۱۰۲	-۰,۱۱۱	۰,۳۸۶	۰,۱۴۳	۰,۰۱۶	۰,۷۹۸	۰,۲۵۶	۰,۰۲۹	LMVAL
۰,۲۰۰	۱,۲۹۰	۰,۱۵۵	۰,۵۳۶	-۰,۶۲۱	-۰,۰۷۹	۰,۹۴۰	۰,۰۷۶	۰,۰۰۹	AUDIT
۰,۰۷۳	۱,۸۱۲	۰,۳۵۰	۰,۰۲۳	۲,۳۰۷	۰,۴۲۴	۰,۰۰۰	۴,۷۲۱	۰,۰۰۰	LOGMVBV
۰,۸۶۳	-۰,۱۷۳	-۰,۰۱۹	۰,۸۰۴	-۰,۲۴۹	-۰,۰۳۲	۰,۹۰۶	۰,۱۱۸	۰,۰۱۳	GNEWS
۰,۹۳۲	-۰,۰۸۶	-۰,۰۰۰۰۸	۰,۶۵۴	-۰,۴۴۹	-۰,۰۰۰	۰,۴۸۲	۰,۷۰۵	۰,۰۰۱	HORIZON
۰,۱۳۵	۱,۵۰۶	۰,۴۸۳	۰,۷۳۴	۰,۳۴۰	۰,۱۰۷	۰,۸۴۲	۰,۲۰۰	۰,۰۵۸	OUTDIR
۰,۷۶۲	-۰,۳۰۳	-۰,۰۰۱	۰,۱۸۸	۱,۳۲۵	۰,۰۰۲	۰,۳۸۷	-۰,۸۶۸	-۰,۰۰۱	INST
۰,۰۰۰	۴,۵۹۹	۱,۸۵۴	۰,۰۰۰	۴,۱۳۳	۱,۷۶۰	۰,۰۱۵	۲,۴۷۰	۱,۳۰۶	عرض از مبدا

به موقع بودن پیش بینی

مدل لاجیت چند متغیره آن به شرح زیر است:

$$P(Z_{\text{TIME}=1}) = \text{EXP}(A) * (1 + \text{EXP}(A))^{-1}$$

$$A = B_0 + B_1 \text{OUTDIR} + B_2 \text{INST} + B_3 \text{LMVAL} + B_4 \text{AUDIT} + B_5 \text{MVBV} + B_6 \text{NEWS}$$

نتایج آزمون این مدل در هر یک از سالها در جدول ۸ ارائه گردیده است.

جدول ۸- نتایج آزمون تکمیلی به موقع بودن پیش بینی

سال ۱۳۸۲				سال ۱۳۸۳				سال ۱۳۸۴				نام متغیر
تعداد مشاهدات=۱۱۲				تعداد مشاهدات=۱۰۹				تعداد مشاهدات=۱۰۹				
Sig.=۰,۵۴۸		NagelkerkeR ² =۰,۱۹۸		Sig.=۰,۸۹۷		NagelkerkeR ² =۰,۲۷۵		Sig.=۰,۰۳۰		NagelkerkeR ² =۰,۳۸۷		
Exp(B _i)	p-value	Wald	B _i	Exp(B _i)	p-value	Wald	B _i	Exp(B _i)	p-value	Wald	B _i	
۱,۱۸۷	۰,۳۹۸	۰,۰۱۶	۰,۱۸۰	۰,۳۲۵	۰,۹۴۱	۰,۰۰۵	-۰,۲۷۸	۱,۹۶۵	۰,۴۸۳	۰,۴۹۲	۰,۰۶۶	LMVAL
۰,۷ E+۵,۲	۰,۹۹۸	۰,۰۰۰	۱۸,۳۵۵	۱,۹۰۸	۰,۱۶۴	۰,۲۵۵	۰,۳۴۶	۰,۲۱۱	۰,۳۲۴	۱,۴۱۴	-۱,۵۵۵	AUDIT
۱۲,۴۸۴	۰,۰۳۷	۱,۱۳۲	۲,۵۲۴	۰,۹۵۹	۰,۳۸۱	۰,۰۰۱	-۰,۰۲۱	۰,۰۳۶	۰,۰۵۴	۳,۷۱۵	-۳,۳۲۹	LOGMVBV
۰,۴۶۱	۰,۵۸۲	۰,۳۰۳	-۰,۷۷۳	۲,۳۶۶	۰,۱۲۷	۰,۰۳۰	۰,۸۶۱	۰,۰۰۰	۰,۹۹۸	۰,۰۰۰	۱۷,۸۷۹	GNEWS
۰,۰۰۱	۰,۳۳۳	۰,۳۲۶	-۱,۱۳۷	۰,۵۰۷	۰,۰۱۶	۰,۰۵۴	-۰,۰۷۹	۰,۰۲۲	۰,۰۱۴	۱,۶۱۷	-۳,۳۳۱	OUTDIR
۰,۰۰۰	۰,۰۵۵	۰,۱۹۹	۰,۰۱۱	۱,۰۰۸	۰,۳۱۲	۱,۰۲۱	۰,۰۱۸	۰,۹۹۳	۰,۰۵۰	۰,۰۰۷	-۰,۰۰۷	INST
۰,۰۰۰	۰,۹۹۷	۰,۰۰۰	۲۱,۸۵۲	۰,۰۰۱	۰,۰۳۹	۳,۱۹۱	-۲,۴۹۹	۲,۳۵۵	۰,۰۱۳	۰,۰۵۶	۰,۸۰۴	عرض از مبدا

دفعات تجدیدنظر در پیش بینی

مدل لاجیت چند متغیره آن به شرح زیر است:

همانطور که ملاحظه می‌شود در هیچ یک از آزمونهای تکمیلی رابطه معناداری بین دو متغیر مستقل تحقیق یعنی درصد اعضای غیر موظف در ترکیب هیأت‌مدیره و درصد مالکیت سرمایه‌گذاران با ویژگیهای مختلف پیش‌بینی سود (اشتباه، سوگیری، به موقع بودن، دفعات تجدیدنظر) مشاهده نگردید.

بررسی یافته‌های تحقیق و نتیجه‌گیری

الف- رابطه درصد اعضای غیرموظف در ترکیب هیأت‌مدیره و درصد مالکیت سرمایه‌گذاران نهادی با دقت پیش‌بینی سود (فرضیات H1-1 و H2-1):

در سال ۸۴ رابطه مستقیمی بین درصد اعضای غیرموظف هیأت‌مدیره و خطای پیش‌بینی مشاهده گردید. این موضوع در گروه اول شرکت‌های نمونه (شرکت‌هایی که درصد اعضای غیرموظف هیأت‌مدیره آنها بیش از ۵۰ درصد است) نیز صادق بود. در مورد سرمایه‌گذاران نهادی نیز رابطه مستقیم معناداری در سال ۸۴ و در گروه اول (شرکت‌هایی که درصد مالکیت سرمایه‌گذاران نهادی در آنها بیش از ۵۰ درصد است) مشاهده شد. از سوی دیگر آزمون ناپارامتریک من-ویتنی نشان داد که در شرکت‌هایی که درصد اعضای غیرموظف هیأت‌مدیره آنها بیش از ۵۰ درصد است، خطای پیش‌بینی بیشتر از شرکت‌هایی است که درصد اعضای غیرموظف هیأت‌مدیره آنها کمتر از ۵۰ درصد است.

بنابراین نتایج این فرضیه‌ها مغایر با نتایج تحقیق آجینکیا و همکاران (۲۰۰۵) و وافاس و کارامانو (۲۰۰۵) بود. آنها به رابطه مستقیمی بین درصد اعضای غیرموظف هیأت‌مدیره و درصد مالکیت سرمایه‌گذاران نهادی با دقت پیش‌بینی سود دست یافتند.

از بین متغیرهای کنترلی تنها لگاریتم نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری سهم با خطای پیش‌بینی در هر سه سال تحقیق رابطه مستقیم داشت یعنی هر چه رشد شرکت بیشتر باشد، خطای پیش‌بینی بیشتر است و به نظر می‌رسد که هر چه رشد شرکت بیشتر باشد، مدیران اطلاعات دقیق سود شرکت خود را ارائه نمی‌کنند تا موقعیت رقابتی شرکت به خطر نیفتد.

ب- رابطه درصد اعضای غیرموظف در ترکیب هیأت‌مدیره و درصد مالکیت سرمایه‌گذاران نهادی با به موقع بودن پیش‌بینی سود (فرضیات H_{1-2} و H_{2-2}):

نتایج رابطه درصد مدیران غیرموظف در ترکیب هیأت‌مدیره با به‌موقع بودن پیش‌بینی تا اندازه‌ای متناقض بود. در سال ۸۳ بین متغیر TIME2 (ارائه پیش‌بینی حداکثر تا پایان فروردین ماه) و درصد اعضای غیرموظف هیأت‌مدیره رابطه مستقیم و معنادار مشاهده شد که مطابق با فرضیه تحقیق بود. اما در سال ۸۲ و در زیرنمونه شرکت‌هایی که نسبت مدیران غیرموظف در آنها بیش از ۵۰ درصد بود، رابطه معکوس و معناداری بین نسبت مدیران غیرموظف و متغیر TIME3 (ارائه پیش‌بینی حداکثر تا پایان اردیبهشت ماه) مشاهده شد. در سال ۸۳ در گروه اول (شرکت‌هایی که درصد مدیران غیرموظف در آنها کمتر از ۵۰ درصد بود) بین TIME2 (ارائه پیش‌بینی حداکثر تا پایان فروردین ماه) و درصد اعضای غیرموظف هیأت‌مدیره رابطه معکوسی مشاهده شد که در جهت عکس فرضیه تحقیق مربوطه می‌باشد. ضمن اینکه نتایج آزمون ناپارامتریک من-ویتی نشان داد که در مورد متغیر TIME2 (ارائه پیش‌بینی حداکثر تا پایان فروردین ماه)، شرکت‌های گروه دوم (شرکت‌هایی که نسبت مدیران غیرموظف در آنها بیش از ۵۰ درصد بود) پیش‌بینی‌های به‌موقع‌تری را نسبت به شرکت‌های گروه اول ارائه می‌کنند.

در سال‌های ۸۲ و ۸۳ در گروه دوم (شرکت‌هایی که درصد مالکیت سرمایه‌گذاران نهادی در آنها بیش از ۵۰ درصد است)، درصد مالکیت سرمایه‌گذاران نهادی دارای رابطه معکوس و معنادار با متغیر TIME2 (ارائه پیش‌بینی حداکثر تا فروردین ماه) است. همچنین در سال ۸۳ در هر دو گروه رابطه معکوس معناداری بین درصد مالکیت سرمایه‌گذاران نهادی با متغیر TIME3 (ارائه پیش‌بینی حداکثر تا اردیبهشت ماه) وجود دارد که این نتایج مغایر با پیش‌بینی بیان شده در فرضیه می‌باشد. ضمن اینکه نتایج آزمون ناپارامتریک من-ویتی تفاوت معناداری را بین گروه‌ها نشان نداد.

از میان متغیرهای کنترلی تنها در سال ۸۲ بین لگاریتم نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری و به‌موقع بودن پیش‌بینی رابطه معکوس و معنادار وجود دارد یعنی هر چه رشد شرکت بیشتر باشد پیش‌بینی با تاخیر بیشتری ارائه می‌شود.

به دلیل اینکه افشای پیش‌بینی سود در اکثر کشورها اختیاری است و زمان در این پیش‌بینی‌ها اهمیت چندانی ندارد، تحقیق مشابهی در خارج از ایران در مورد این فرضیه‌ها انجام نشده است.

ج- رابطه درصد اعضای غیرموظف در ترکیب هیات‌مدیره و درصد سرمایه‌گذاران نهادی با دفعات تجدیدنظر در پیش‌بینی سود (فرضیات $H_{1.3}$ و $H_{2.3}$):

هیچگونه رابطه معناداری بین متغیرهای حاکمیت شرکتی این تحقیق و دفعات تجدیدنظر در نمونه اصلی و زیرنمونه‌ها در تمامی سالهای تحقیق مشاهده نگردید. آزمون ناپارامتریک من-ویتنی نیز نتیجه مشابهی داشت. از میان متغیرهای کنترلی در سالهای ۸۲ و ۸۳، اندازه شرکت با دفعات تجدیدنظر رابطه دارد یعنی هرچه شرکت بزرگتر باشد، دفعات تجدیدنظر در پیش‌بینی بیشتر است که دلیل آن می‌تواند مشکلتر بودن امکان ارائه پیش‌بینی‌های دقیق‌تر در شرکت‌های بزرگتر در ابتدای سال و به دنبال آن تعدیل پیاپی این پیش‌بینی‌ها در طی سال مالی باشد. همچنین بازار ممکن است تحمل کمتری در برابر تجدیدنظرهای متعدد شرکت‌های کوچکتر داشته باشد. در سال ۸۴ متغیر خبر خوب با دفعات تجدیدنظر رابطه مستقیم دارد.

چون در بیشتر کشورهای غربی از جمله آمریکا افشای پیش‌بینی سود اختیاری است، هر چه دفعات ارائه پیش‌بینی بیشتر باشد، بیانگر افشای داوطلبانه شفافتر اطلاعات توسط شرکت است. اما در ایران به دلیل اجباری بودن ارائه پیش‌بینی سود توسط شرکت‌های پذیرفته شده در بورس، دفعات و حجم تجدیدنظر عاملی منفی است و هر چه بیشتر باشد، اعتماد سرمایه‌گذاران به ارقام ارائه شده توسط شرکتها کاهش می‌یابد.

در تحقیق آجینکیا و همکاران (۲۰۰۵) و وافاس و کارامانو (۲۰۰۵) آنها به رابطه مستقیمی بین دفعات ارائه پیش‌بینی و درصد مالکیت سرمایه‌گذاران نهادی و درصد اعضای غیرموظف در ترکیب هیات‌مدیره دست یافتند.

د- رابطه درصد اعضای غیرموظف در ترکیب هیات‌مدیره و سرمایه‌گذاران نهادی با سوگیری در پیش‌بینی سود (فرضیات $H_{1.4}$ و $H_{2.4}$):

در سال ۸۳ در گروه دوم رابطه مستقیم معناداری بین درصد اعضای غیرموظف هیات‌مدیره و سوگیری در پیش‌بینی مشاهده گردید یعنی در این سال در شرکت‌هایی

که درصد مدیران غیرموظف در ترکیب هیأت مدیره آنها بیش از ۵۰ درصد است. پیش‌بینی‌های خوش‌بینانه‌تری منتشر شده است.

در مورد سرمایه‌گذاران نهادی نتایج مشابه با فرضیه‌های مربوط به دفعات تجدید نظر در پیش‌بینی بود؛ یعنی در نمونه اصلی و زیرنمونه‌ها و در تمامی سالهای تحقیق هیچ‌گونه رابطه معناداری مشاهده نگردید. آزمون ناپارامتریک من-ویتنی نیز نتیجه مشابهی داشت.

نتایج این فرضیه‌ها مشابه با تحقیق وافاس و کارامانو (۲۰۰۵) بود زیرا آنها نیز به رابطه معناداری بین سوگیری در پیش‌بینی و معیارهای حاکمیت شرکتی دست نیافتند. اما آجینکیا و همکاران (۲۰۰۵) بیان کردند که درصد مالکیت سرمایه‌گذاران نهادی و درصد اعضای غیرموظف در ترکیب هیأت‌مدیره با محافظه‌کارانه بودن پیش‌بینی رابطه مستقیم دارد.

همچنین مشاهده می‌شود که از میان متغیرهای کنترلی در سال ۸۲ و ۸۴ متغیر HORIZON با سوگیری پیش‌بینی رابطه معکوس دارد، یعنی هر چه فاصله بین تاریخ پیش‌بینی و پایان سال مالی بیشتر باشد، پیش‌بینی محافظه‌کارانه‌تر است.

در سال ۸۲ نیز لگاریتم ارزش بازار و لگاریتم نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری با خوش‌بینی رابطه معکوس دارد، یعنی هر چه رشد شرکت بیشتر باشد، پیش‌بینی محافظه‌کارانه‌تر است. این موضوع مطابق با انتظار محققین بود یعنی هر چه رشد شرکت بیشتر باشد، با انتشار پیش‌بینی‌های محافظه‌کارانه سعی می‌کند موقعیت رقابتی خود را حفظ کند و از ورود رقبای بالقوه به آن صنعت جلوگیری کند.

در سال ۸۳ متغیر خبر خوب با خوش‌بینانه بودن پیش‌بینی رابطه مستقیم دارد.

تفسیر نتایج مربوط به عضویت مدیران غیرموظف در ترکیب هیأت‌مدیره:

از دیدگاه تئوری نمایندگی، حضور مدیران غیرموظف (غیراجرایی) مستقل در ترکیب هیأت‌مدیره شرکتها و عملکرد نظارتی آنان به عنوان افرادی مستقل؛ به کاهش تضاد منافع موجود میان سهامداران و مدیران شرکت کمک شایانی می‌کند. نتایج این تحقیق نشان می‌دهد که نقش مدیران غیرموظف در ایران مطابق با دیدگاه تئوری نمایندگی نیست و توانایی این ابزار نظارتی در بهبود افشای مالی و به ویژه پیش‌بینی

سود بسیار ضعیف است. بر طبق قانون تجارت تعداد اعضای هیأت‌مدیره شرکت‌های سهامی عام نباید از ۵ نفر کمتر باشد. به نظر می‌رسد در شرکت‌های ایرانی به مدیران غیرموظف به عنوان ابزاری برای تکمیل و به حد نصاب رسیدن تعداد اعضای هیأت‌مدیره نگریسته می‌شود و توجه چندانی به نقش نظارتی آنها نمی‌شود. برخی از دلایل احتمالی عدم وجود رابطه بین درصد مدیران غیرموظف در هیأت‌مدیره با کیفیت پیش‌بینی سود عبارتند از:

۱- در این تحقیق مدیرانی که در شرکت سمت اجرایی ندارند، به عنوان مدیر غیرموظف تعریف شدند و فرض شد که مستقل از شرکت هستند؛ در حالی که ممکن است این اشخاص واقعاً مستقل نباشند و به شرکت وابستگی‌هایی داشته باشند، مثلاً بسیاری از آنها عملاً توسط شرکت‌های بزرگ سرمایه‌گذاری و تجاری و مدیرعامل و رئیس هیأت‌مدیره منصوب می‌شوند و یا ممکن است به دلیل مدت زمان طولانی عضویت در هیأت‌مدیره به آن شرکت وابستگی پیدا کرده باشند. لذا تفاوت‌های سستی در تعریف مدیران اجرایی و غیرموظف ممکن است در شناسایی تضاد منافع بالقوه بین مدیران غیرموظف و شرکتی که در هیأت‌مدیره آن حضور دارند ناتوان باشد.

۲- سطح تجربه و تحصیلات و مدت زمان مدیریت افراد متفاوت است. تجربه، تخصص، دانش و پیشینه کاری مدیران اجرایی شرکت و آشنایی بیشتر آنها به امور داخلی شرکت می‌تواند استقلال کمتر آنها را جبران کند و باعث توازن بین نقش آنها و مدیران غیرموظف در بهبود کیفیت پیش‌بینی سود شود. مدیران غیرموظف ممکن است دانش مالی چندانی نداشته باشند و از طرف دیگر به اطلاعات مربوط و به موقع دسترسی کافی نداشته باشند. همچنین ممکن است به دلیل آنکه منافع چندانی در شرکتها ندارند، علاقه چندانی به نظارت دقیق و موثر بر فعالیتهای شرکت نشان ندهند. عدم حضور متخصص مالی یا حسابداری در ترکیب هیأت‌مدیره، مدیران غیرموظف را در جلوگیری از بی‌نظمی‌ها، اشتباهات و تقلبات و افشای ناقص و سوگیرانه ناکارآمد می‌سازد.

۳- در ایران بازار نیروی کار مدیریتی کارا وجود ندارد. فاما (۱۹۸۰) دریافت‌کسه - انگیزه‌های مدیران غیرموظف برای نظارت بر مدیریت توسط بازار نیروی کار مدیریتی

تعیین می‌شود. لذا می‌توان گفت که در ایران مدیران غیرموظف از این بابت انگیزه‌ای برای نظارت بر مدیریت شرکت ندارند.

۴- عضویت همزمان اعضای غیرموظف در هیأت‌مدیره چند شرکت در ایران ممکن است باعث کاهش اثربخشی آنها شود. مورک و همکاران (۱۹۸۸) بیان کردند که نظارت بر مدیریت ارشد، نیازمند تلاش فراوان و اختصاص زمان کافی است که هر چه تعداد شرکت‌هایی که یک مدیر عضو هیأت‌مدیره آنها است بیشتر باشند، مدت زمانی که وی می‌تواند برای نظارت به یک شرکت اختصاص دهد، کاهش می‌یابد.

تفسیر نتایج مربوط به سرمایه‌گذاران نهادی:

۱- تمرکز مالکیت و به خصوص مالکیت دولتی و شبه دولتی در ایران زیاد است. این موضوع ممکن است باعث شود که اطلاعات به‌موقع و دقیق از طریق پیش‌بینی‌های دارای کیفیت مناسب به سهامداران کوچک انتقال نیابد و سهامداران عمده به وسیله منابع دیگری به جز پیش‌بینی‌های رسمی ارائه شده از سود واقعی شرکت آگاه شوند. طبق فرضیه مقاوم سازی مدیریت در شرایطی که تمرکز مالکیت زیاد باشد، تضاد منافع بین سهامداران و مدیران ایجاد نمی‌گردد بلکه این تضاد بین سهامداران عمده و جزء ایجاد می‌شود.

۲- سرمایه‌گذاران نهادی عمده ایران (از قبیل بنیاد مستضعفان و جانبازان، سازمان تامین اجتماعی و شرکت‌های سرمایه‌گذاری وابسته به بانکهای دولتی) وابسته به دولت هستند و این موضوع ممکن است باعث کاهش انگیزه‌های آنان در نظارت موثر بر فعالیت‌های شرکت‌های سرمایه‌پذیر شود.

محدودیت‌های تحقیق

به طور کلی هر پژوهش علمی نیازمند تردید منظم و منطقی است و پژوهشگر باید به نتایج پژوهش به دیده انتقاد بنگرد و منتقد سرسخت پژوهش‌های خویش و دیگران باشد. به بیان دیگر، دنیایی که برای مطالعه به ما داده شده است، دنیایی صد درصد درست یا نادرست نیست. در علم تجربی هیچ چیز را نمی‌توان با قطعیت مطلق ثابت

کرد و اصولاً تئوری نه ثابت کردنی، نه رد کردنی و نه غیر احتمالی است (خورشیدی و قریشی ۱۳۸۱).

تحقیق حاضر نیز از موارد فوق مستثنی نیست و دارای محدودیتهایی است که باعث می‌شود نتایج آن با احتیاط بیان شود. محدودیتهایی که محققین در این تحقیق با آنها روبرو بوده عبارت بودند از:

الف- نخستین محدودیت که می‌توان گفت مهمترین محدودیت این تحقیق نیز به شمار می‌آید، ویژگی خاص تحقیق نیمه‌تجربی است که در حوزه علوم اجتماعی متداول است. به بیان دیگر وجود متغیرهای دیگری که کنترل آنها خارج از دسترس محقق است و امکان تاثیر گذاری آنها بر نتایج تحقیق منتفی نیست. متغیرهایی مانند نوسانات شاخصهای عمده اقتصادی، شرایط سیاسی، وضعیت بازار سرمایه، عمر شرکتها، تحصیلات و تجربه مدیران شرکتها، سابقه وجود خطا در پیش‌بینی سود و نوع صنعت تعدادی از متغیرهایی هستند که ممکن است اثرگذار باشند. هر چند که با توجه به نحوه نمونه‌گیری تلاش شد که از اثر اینگونه متغیرها کاسته شود اما یافته‌های این تحقیق باید با توجه به این شرایط استفاده شود. تحقیقات حسابداری غالباً جزو پژوهش‌های پس از رخداد است و از این رو در زمان وقوع متغیرها امکان حضور محققین نبوده است؛ اگر چه باید گفت در هیچ تحقیقی حتی تحقیقات علوم تجربی کنترل کامل متغیرها میسر نیست.

ب- محدودیت دوم این تحقیق به گردآوری داده‌های پژوهش مربوط است. داده‌های برخی از شرکتها در پایگاه‌های اطلاعاتی موجود نبود که این موضوع عمدتاً به دلیل عدم ارائه اطلاعات از سوی شرکتها می‌باشد. به دلیل اینکه یکی از شرایط انتخاب نمونه این تحقیق در دسترس بودن داده‌ها بود، چنین شرکت‌هایی از نمونه حذف گردیدند. ضمن اینکه مسکن است هنگام گردآوری داده‌ها اشتباهاتی رخ داده باشد و ارقام پایگاه‌های مختلف با یکدیگر متفاوت باشند. داده‌های نرم‌افزار تدبیرپرداز که در این تحقیق عمدتاً از آن استفاده شد در مقایسه با پایگاه‌های داده دیگر از اطمینان بیشتری برخوردار است. البته محققین سعی کردند که داده‌هایی که به نظر غیرعادی می‌آمدند را با پایگاه‌های داده دیگر هم مقایسه کنند و از صحت آنها اطمینان یابند.

همچنین امکان تفکیک دقیق نمونه با توجه به ویژگیهای اعضای غیرموظف هیأت مدیره وجود نداشته است و بنابراین از عدد ۵۰ درصد استفاده شده است که ممکن است لزوماً انعکاس دقیقی از شرایط مورد نظر در خصوص اعضای غیرموظف نباشد. این موضوع در خصوص سرمایه‌گذاران نهادی نیز صادق است.

ج- ممکن است عوامل دیگری بر خطای پیش‌بینی تاثیر داشته باشد مثل تغییر مقررات دولتی، جابجایی مدیران و یا ضعف در سیستمهای کنترل داخلی که این عوامل کنترل نشده است. ضمن اینکه عواملی مانند مدت زمان مالکیت سرمایه‌گذاران نهادی در یک شرکت که می‌تواند بیانگر انگیزه‌های سفته‌بازانه آنها باشد در این تحقیق کنترل نشده است.

پیشنهادات

با توجه به نتایج این تحقیق به نظر می‌رسد که نقش مدیران غیرموظف و سرمایه‌گذاران نهادی به عنوان دو ساز و کار حاکمیت شرکتی، در ایران در زمینه افزایش مالی و به ویژه پیش‌بینی سود بسیار ضعیف است. سیاستگذاران بازار باید توجه داشته باشند که صرف حضور اعضای غیرموظف در ترکیب هیأت مدیره به تنهایی کافی نیست و ممکن است توجه به سایر ویژگی‌های هیأت مدیره از قبیل تجربه اعضا یا سطح تحصیلات آنها مناسبتر باشد. ترکیب هیأت مدیره شرکت به عنوان یک ابزار نظارتی می‌تواند به کاهش تضاد میان سهامداران و مدیران کمک کند و بنابراین باید به تقویت این ابزار در کشور کمک کرد. همچنین باید به تقویت سایر ساز و کارهای حاکمیت شرکتی پرداخت مثلاً پیش‌بینی‌های سود توسط حسابرسان مستقل و معتمد بورس حسابرسی شوند و در مورد آنها گزارش حسابرسی صادر شود.^۱

به سازمان بورس پیشنهاد می‌شود که برای الزام شرکت‌ها به انتشار به موقع پیش‌بینی سود (۳۰ روز قبل از شروع سال مالی)، مقررات و تنبیه‌های جدی‌تری را در

۱- طبق استاندارد حسابرسی ۳۴۰ ایران، شرکتهایی که پس از ۱ مهر ۸۴ به انتشار پیش‌بینی می‌پردازند، موظف به ارائه گزارش حسابرسی همراه آن شده‌اند.

نظر بگیرد چرا که از میان ۳۳۰ مشاهده استفاده شده در این تحقیق تنها ۱۲ مشاهده پیش‌بینی اولیه سود خود را در موعد مقرر ارائه کرده بودند.

خطا و دفعات تجدیدنظر در پیش‌بینی سود شرکت‌های ایرانی بالا است و باید راهکارهایی برای کاهش آن اندیشید و در این خصوص نیز باید مقرراتی را وضع نمود و با شرکت‌هایی که پیش‌بینی آنها با سود واقعی شرکت اختلاف زیادی دارد، برخورد کرد.

به مدیران پیشنهاد می‌شود که افراد کارشناس را به کار پیش‌بینی سود بگمارند تا این کار به موضوعی تخصصی تبدیل شود و از ارائه پیش‌بینی‌های گمراه‌کننده پرهیز شود. البته در ابتدا باید مدیران اهمیت پیش‌بینی‌ها را درک کنند.

سرمایه‌گذاران نهادی باید نقش فعال‌تری را در این زمینه ایفا نمایند و به همسوس شدن منافع مدیران و سهامداران کمک کنند.

استفاده‌کنندگان از پیش‌بینی‌های سود نیز باید بدانند که حضور تعداد خاصی مدیر غیرموظف در ترکیب هیأت‌مدیره و یا درصد مالکیت نهادها در یک شرکت، اطمینان کافی از دقت پیش‌بینی‌ها فراهم نمی‌کند.

توصیه برای تحقیقات آتی

برخی از موضوعاتی که برای تحقیقات آتی پیشنهاد می‌گردد عبارتند از:

- ۱- رابطه حضور اعضای غیرموظف در ترکیب هیأت‌مدیره و درصد مالکیت سرمایه‌گذاران نهادی با مدیریت سود، کیفیت سود و تقلب مالی
- ۲- رابطه سایر ساز و کارهای حاکمیت شرکتی از قبیل حسابرسی مستقل، نظارت قانونی، کنترل‌های داخلی و ... با پیش‌بینی سود
- ۳- رابطه سایر عوامل مربوط به ساختار هیأت‌مدیره از قبیل تخصص، تجربه، تحصیلات و مدت زمان مدیریت در یک شرکت، تصدی همزمان مدیریت عامل و ریاست هیأت‌مدیره توسط یک نفر، تعداد شرکت‌هایی که یک شخص در هیأت‌مدیره آنها عضویت دارد با پیش‌بینی سود.
- ۴- رابطه سایر عوامل مربوط به سرمایه‌گذاران نهادی از قبیل نوع سرمایه‌گذار نهادی، عمر و نوع و مدت زمان مالکیت آن با پیش‌بینی سود.

۵- طبقه‌بندی دقیق‌تر اعضای غیرموظف هیأت‌مدیره و سرمایه‌گذاران نهادی و بررسی رابطه آنها با ویژگیهای پیش‌بینی سود.

منابع و مأخذ

منابع فارسی

- آذر، عادل - مومنی، منصور (۱۳۸۴) "آمار و کاربرد آن در مدیریت" جلد دوم - چاپ هشتم - انتشارات سمت
- آزاد، محمد (۱۳۸۳) "محتوای اطلاعاتی پیش‌بینی سود شرکتها" پایان‌نامه کارشناسی ارشد دانشکده حسابداری و مدیریت دانشگاه علامه طباطبایی.
- ثابت، حسین (۱۳۸۴) "عوامل موثر بر سوگیری مدیران در پیش‌بینی سود" پایان‌نامه کارشناسی ارشد دانشگاه شهید چمران اهواز
- حساس یگانه، یحیی؛ پوریان‌سب، امیر (۱۳۸۴) "نقش سرمایه‌گذاران نهادی در حاکمیت شرکت‌های سهامی" ماهنامه حسابدار شماره های ۱۶۴ و ۱۶۵ - مهر و آبان ۱۳۸۴
- حساس یگانه، یحیی (۱۳۸۴) "مفاهیم حاکمیت شرکتی" ماهنامه حسابدار شماره ۱۶۷ - دی ۱۳۸۴
- حساس یگانه، یحیی (۱۳۸۴) "مبانی نظری حاکمیت شرکتی" ماهنامه حسابدار شماره ۱۶۸ - بهمن ۱۳۸۴
- حساس یگانه، یحیی؛ باغومیان، رافیک (۱۳۸۵) "نقش هیأت‌مدیره در حاکمیت شرکتی" ماهنامه حسابدار شماره های ۱۷۳ و ۱۷۴ - تیر و مرداد ۱۳۸۵
- دانشگاه علامه طباطبایی - دانشکده حسابداری و مدیریت (۱۳۸۲) "راهنمای تدوین مقاله" مطالعات حسابداری بهار ۱۳۸۲
- ریاحی بلکویی، احمد "تئوریهای حسابداری" (۱۳۸۱) ترجمه: علی پارساییان - دفتر پژوهشهای فرهنگی چاپ اول
- سازمان بورس اوراق بهادار تهران (۱۳۸۵) "پیش‌نویس اصول راهبری شرکتی" مجله بورس شماره ۵۲
- سازمان بورس اوراق بهادار تهران (۱۳۸۴) "مجموعه قوانین، مقررات و آیین‌نامه‌ها" شریعت پناهی، مجید (۱۳۸۰) "اثر نوع مالکیت بر عملکرد مدیران شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران (۷۷-۱۳۷۲)" پایان‌نامه دکتری دانشکده حسابداری و مدیریت دانشگاه علامه طباطبایی.

شعش احمدی، منصور (۱۳۸۴) مشکلات اجرای آیین‌نامه حاکمیت شرکتی " ماهنامه حسابداری شماره ۱۶۶ - آذر ۱۳۸۴

منابع لاتین

- Agrawal, A. and Knoeber, C. (2001) " Do some outside directors play a political role?" Journal of law and economics.No. 44: 179-198
- Ajinkya,B.Bhojraj,S,and Sengupta,P(2005) "The association between Outsider Directors and Institutional Investors and the Properties of Management Earnings Forecasts" journal of accounting research No.43 vol.3 june:343-376
- Baginski, S.P.Conrad, E. J. and Hassell,J.M. (1993)" The Effects of Management Forecast Precision on Equity Pricing and on the Assessment of Earnings Uncertainty" Accounting Review No.68 (4):913-927
- Baginski, S. P., Hassell,J. M., and Kimbrough,M. (2002)"The effect of legal environment on voluntary disclosure: Evidence from management earnings forecasts issued in US and Canadian markets" Accounting Review No. 77 (1):25-50
- Ball, R., Kothari, S. P. and Robin, A. (2000) "The Effect of International Institutional Factors on Properties of Accounting Earnings" Journal of Accounting and Economics No.29:1-51
- Bamber,L. Cheon,S(1998) "Discretionary Management Earnings Forecast Disclosure: Antecedents and Outcomes Associated with Forecast Venue and Forecast Specificity Choices" journal of accounting research No.36 vol.2 Autumn:167-190
- Beekes,W.Pope,P.and Young,S (2004) "The link between earnings timeliness,earnings conservatism and board composition: evidence from the UK" Blackwell Publishing Ltd. No.12. No.1: 47-60
- Bhagat,S. and Black,B.(2002)"The uncertain relationship between board composition and firm performance" Business Lawyer. No.54:921-963

- Chen,C.Jaggi,B(2000)"Association between independent non-executive directors, family control and financial disclosures in Hong Kong" *Journal of Accounting and Public Policy*(19):285-310
- Chen,G.Firth,M.Gao,D.and Rui,O(2006)"Ownership structure ,corporate governance, and fraud: Evidence from China" *Journal of Corporate Governance*(12):424-448
- Chung,R. Firth,M. and Kim,J(2002)"Institutional monitoring and opportunistic earnings management" *Journal of Corporate Governance*(8):29-48
- Eng,L. Mak,Y (2003) "Corporate governance and voluntary disclosure" *Journal of Accounting and Public Policy*(22):325-345
- Fama,E (1980) "Agency problems and the Theory of the firm" *Journal of Political Economy*. No.88:280-307
- Fama,E. Jensen,M.C.(1983)" Separation of ownership and control" *Journal of Law and Economics*. No.26:301-325
- Forker,J (1992) "Corporate governance and disclosure quality" *Accounting and business research*. vol.22. No.86: 111-124
- Hermalin,B.E and Weisbach, M.S. (2003)"Board of directors as an endogenously determined institution: A survey of the economic literature" *FRBNY Economic policy review*:7-26
- Ho,S. Wong,K(2001) "A study of the relationship between corporate governance structures and the extent of voluntary disclosure" *Journal of international accounting, auditing & Taxation*(10):139-156
- Hutton, A. Miller ,G and Skinner,D (2003) "The Role of Supplementary Statements with Management Earnings Forecasts" *Journal of Accounting Research* No.41: 867-890
- Jensen,M.C. Meckling,W.H.(1976)"Theory of the firm: Managerial behaviour, Agency costs and Ownership Structure"*Journal of financial Economics* No.3:305-360
- Karamanou,I. Vafeas,N. (2005)"The association between Corporate Board, Audit Committees, and and Management Earnings Forecasts: An Empirical Analysis" *journal of accounting research* No.43 vol.3 june:453-486

- Klein,A. (2000) "Audit Committee, Board of Director Characteristics, and Earnings Management" Journal of accounting and economics(33)October :375-400
- Koh,P. (2003)" On the association between institutional ownership and aggressive corporate earnings management in Australia" The British Accounting Review No.35:105–128
- Lakhal,F. (2003) "Earning voluntary disclosures and corporate governance" www.ssrn.com
- Morck, R., A. Shleifer and R. Vishny: 1988, "Management Ownership and Market Valuation: An Empirical Analysis", Journal of Financial Economics 20: 292–315.
- Park,Y. Shin,H. (2004) "Board composition and earnings management in Canada" Journal of Corporate Governance(10):431-457.
- Peasnell, K.V., Pope, P.F. and Young, S. (2000) "Accruals Management to Meet Earnings Targets: UK Evidence Pre and Post-Cadbury" British Accounting Review, No.32:415–445.
- Pope, P. and Walker, M. (1999) "International Differences in the Timeliness, Conservatism and Classification of Earnings" Journal of Accounting Research No.37(Suppl.): 53–87.
- Ruland,W. Tung;S. and George,N. E. (1990) "Factors Associated with the Disclosure of Managers'Forecasts" The Accounting Review No.65 : 710–721.
- Scott,W.(2003)"Financial Accounting Theory" Third edition
- Williams, P. A. (1996)"The relation between a prior earnings forecast by management and analyst response to a current management forecast" Accounting Review No.71 (1):103-115.