



بررسی رابطه بین سازوکارهای راهبردی شرکتی و ناهنجاری اقلام تعهدی

محمد رضا نیکبخت^۱

مسعود طاهری^۲

چکیده

در این پژوهش، رابطه بین برخی سازوکارهای راهبردی شرکتی و ناهنجاری اقلام تعهدی در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران مورد بررسی قرار گرفته است. سازوکارهای راهبردی شرکتی شامل درصد مالکان نهادی، درصد اعضای غیرموظف هیأت‌مدیره، عدم وجود مدیرعامل به‌عنوان رئیس هیأت‌مدیره و نوع حسابرس می‌باشد. برای انجام این پژوهش، داده‌های ۱۳۷ شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران به‌عنوان نمونه پژوهش مورد بررسی قرار گرفت. بازه زمانی پژوهش نیز سال‌های ۱۳۸۹ تا ۱۳۹۴ بوده است. برای آزمون فرضیه‌ها از روش رگرسیون حداقل مربعات معمولی استفاده گردید. یافته‌های پژوهش حاکی از آن است که بین سازوکارهای راهبردی شرکتی درصد مالکان نهادی، عدم وجود مدیرعامل به‌عنوان رئیس هیأت‌مدیره و نوع حسابرس با ناهنجاری اقلام تعهدی، رابطه معناداری وجود دارد. اما بین درصد اعضای غیرموظف هیأت‌مدیره با ناهنجاری اقلام تعهدی رابطه معناداری وجود ندارد.

واژه‌های کلیدی: درصد اعضای غیرموظف هیأت‌مدیره، درصد مالکان نهادی، راهبردی شرکتی، ناهنجاری اقلام تعهدی
JEL: M41, G34

^۱ دانشیار، گروه حسابداری، دانشکده مدیریت، دانشگاه تهران، تهران، ایران. mnikbakht@ut.ac.ir

^۲ دانشجوی دکتری حسابداری، دانشکده علوم اداری و اقتصاد، دانشگاه اصفهان، اصفهان، ایران. (نویسنده مسئول)

Masoudtaheri99@yahoo.com

تاریخ پذیرش: ۱۳۹۶/۰۳/۱۷

تاریخ دریافت: ۱۳۹۶/۰۱/۲۹

مقدمه

در دنیای امروز، افراد همواره در حال اتخاذ تصمیم هستند. آن‌ها می‌خواهند تا آنجا که امکان دارد تصمیمات درست و صحیح اتخاذ نمایند. تصمیمات صحیح خود منجر به تخصیص بهینه منابع خواهد شد. اطلاعات حسابداری از مهم‌ترین منابع اطلاعاتی می‌باشد که سرمایه‌گذاران در تصمیم‌گیری‌های خود از آن استفاده می‌کنند. در میان اطلاعات حسابداری نیز، سرمایه‌گذاران و سهامداران، به سود حسابداری توجه ویژه‌ای دارند. اما همواره این سؤال اساسی مطرح است که آیا افراد قادر به تجزیه و تحلیل صحیح اطلاعات از جمله سود حسابداری هستند؟ تجزیه و تحلیل سود حسابداری نقش به‌سزایی در تصمیمات مربوط به قیمت‌گذاری دارد (ژای، ۲۰۰۱). اگر افراد نتوانند به‌درستی سهام شرکت‌ها را قیمت‌گذاری نمایند، بازار از حالت کارا خارج می‌شود. اسلوان^۲ (۱۹۹۶) به بررسی توانایی سرمایه‌گذاران در تجزیه و تحلیل سود حسابداری پرداخت و به این نتیجه رسید که سرمایه‌گذاران نمی‌توانند به‌درستی پایداری اجزای سود یعنی بخش نقدی و تعهدی آن را تعیین کنند و لذا در تصمیمات مربوط به قیمت‌گذاری خود دچار اشتباه شده و باعث به‌وجود آمدن ناهنجاری اقلام تعهدی می‌شوند. پژوهش‌های دیگری نیز به نتایج مشابهی دست یافته‌اند (ژای، ۲۰۰۱؛ توماس و ژانگ^۳، ۲۰۰۲؛ چان، جگادیش و لاکنیشاک^۴، ۲۰۰۶). سؤالی که اینجا مطرح می‌شود این است که آیا در چنین شرایطی، می‌توان گام‌هایی را برای کاهش ناهنجاری اقلام تعهدی برداشت. پژوهش‌های پیشین به بررسی رابطه بین راهبری شرکتی با متغیرهایی چون مدیریت سود، کیفیت سود، محافظه‌کاری و اقلام تعهدی پرداخته‌اند اما تاکنون پژوهشی رابطه سازوکارهای راهبری شرکتی و ناهنجاری اقلام تعهدی را مورد بررسی قرار نداده است. در این راستا، پژوهش حاضر به بررسی رابطه بین سازوکارهای راهبری شرکتی و ناهنجاری اقلام تعهدی می‌پردازد.

پیشینه پژوهش

مبانی نظری

در حسابداری این مسأله همواره مورد توجه پژوهشگران قرار گرفته است که آیا سرمایه‌گذاران قادر به تجزیه و تحلیل صحیح اطلاعات هستند. از موضوع‌هایی که نظر بسیاری را به خود جلب کرده، این

¹ Xie

² Sloan

³ Thomas and Zhang

⁴ Chan, Jegadeesh and Lakonishok

است که آیا بازار سهام می‌تواند به درستی پایداری‌های متفاوت اجزای سود یعنی بخش تعهدی و نقدی آن را تعیین کرده و آن‌ها را به درستی قیمت‌گذاری کند. بخش تعهدی سود نسبت به بخش نقدی آن از رویدادهای موقتی بیشتری تأثیر می‌پذیرد (چاریتو، کلاب و اندرو^۱، ۲۰۰۱). در واقع، بخش تعهدی سود شامل اقلام ذهنی از جمله برآوردها و تخصیص‌ها می‌باشد (ریچاردسون، اسلوان، سلیمان و تیونا^۲، ۲۰۰۵). اما بخش نقدی آن دربرگیرنده واقعیت‌ها است و در معرض تحریف کمتری قرار دارد.

پژوهش‌های زیادی (اسلوان، ۱۹۹۶؛ ژای، ۲۰۰۱) مبنی بر این انجام شده است که آیا سرمایه‌گذاران در تعیین ارزش اوراق بهادار به درستی قادر به تفکیک بخش تعهدی و نقدی سود می‌باشند یا خیر؟ از مهم‌ترین پژوهش‌ها در این زمینه، پژوهش اسلوان در سال ۱۹۹۶ می‌باشد که منجر به ارائه مفهوم ناهنجاری اقلام تعهدی شد. اسلوان بیان کرد از آنجایی که اقلام تعهدی شامل قضاوت‌های بیشتری هستند، اگر سود شامل بخش تعهدی بیشتری باشد، پایداری آن کاهش می‌یابد. وی می‌گوید سرمایه‌گذاران نمی‌توانند به درستی بین بخش تعهدی و نقدی سود تمایز قائل شوند. از نظر اسلوان، سرمایه‌گذاران به بخش تعهدی سود بیش از واقع و به بخش نقدی سود کمتر از واقع وزن اختصاص می‌دهند و به این صورت در قیمت‌گذاری اوراق بهادار دچار اشتباه می‌شوند. این موضوع باعث می‌شود تا بین قیمت سهام و ارزش ذاتی آن تفاوت به وجود آید. در دوره‌های آتی که سود تحقق می‌یابد، به دلیل کمتر بودن سود تحقق یافته از سود مورد انتظار برای شرکت‌های با اقلام تعهدی بالا، سرمایه‌گذاران پیش‌بینی‌های خود را تعدیل می‌کنند. چنین شرایطی باعث ایجاد رابطه منفی بین اقلام تعهدی جاری و بازده آتی شده که اسلوان آن را ناهنجاری اقلام تعهدی نامیده است.

در چنین شرایطی باید گام‌هایی برای کاهش این ناهنجاری برداشته شود. بهبود کیفیت افشای اطلاعات از راه‌هایی است که می‌توان به سرمایه‌گذاران در تشخیص پایداری اجزای سود و در نتیجه کاهش ناهنجاری یاری رساند. دریک و مایرز^۳ (۲۰۰۹) در پژوهش خود به این نتیجه دست یافتند که ناهنجاری اقلام تعهدی برای شرکت‌های با کیفیت افشای اطلاعات پایین، نسبت به شرکت‌های با کیفیت افشای اطلاعات بالا، بیشتر است. افشای اطلاعات با کیفیت بالاتر می‌تواند به سرمایه‌گذاران در درک بهتر اطلاعات مالی کمک کند. حاکمیت شرکتی از جمله سازوکارهایی است که می‌تواند موجب بهبود کیفیت افشای اطلاعات و گزارشگری مالی شود (کوهن، رایت و کرشنامورثی^۴، ۲۰۰۴).

¹ Charitou, Clubb and Andreou

² Richardson, Sloan, Soliman and Tuna

³ Drake and Myers

⁴ Cohen, Wright and Krishnamoorthy

شرکت‌هایی که حاکمیت شرکتی بهتری دارند، از کیفیت افشای اطلاعات بالاتری برخوردار هستند (کوهن، رایت و کرشنامورثی، ۲۰۰۴؛ دیفوند و جیامبالوو، ۱۹۹۱؛ ناظمی و نصیری، ۱۳۹۳). افشای اطلاعات با کیفیت بالاتر همچنین سرمایه‌گذاران را قادر می‌سازد تا اطلاعات موجود در صورت‌های مالی (مثل سود و اقلام تعهدی) را بهتر تفسیر کرده و در نتیجه پایداری اقلام تعهدی را صحیح‌تر تعیین کنند. در این حالت، احتمال قیمت‌گذاری اشتباه کاهش می‌یابد. حاکمیت شرکتی مناسب، آگاهی‌دهندگی اطلاعات حسابداری گزارش شده را افزایش می‌دهد و به این صورت می‌تواند باعث کاهش قیمت‌گذاری اشتباه اقلام تعهدی و در نتیجه کاهش ناهنجاری اقلام تعهدی گردد (خوزه و آگوستو، ۲۰۰۹). چن و جاگی^۳ (۲۰۰۰) شواهدی مبنی بر این یافتند که بین درصد اعضای غیرموظف هیأت‌مدیره و میزان افشای اطلاعات که خود باعث افزایش آگاهی‌دهندگی اطلاعات و در نتیجه کاهش قیمت‌گذاری اشتباه (کاهش ناهنجاری) می‌شود، رابطه مستقیمی وجود دارد. کلین^۴ (۲۰۰۲) به این نتیجه رسید که بین هیأت‌مدیره غیرموظف و میزان اقلام تعهدی رابطه‌ای منفی وجود دارد و در چنین شرایطی احتمال، قیمت‌گذاری اشتباه کاهش می‌یابد. سرمایه‌گذاران نهادی توانایی بیشتری در ارزیابی و قیمت‌گذاری اقلام تعهدی دارند (ژنک، پیو و بین، ۲۰۱۳). چن، لانفنگ و میلان^۶ (۲۰۱۰) نشان دادند که ناهنجاری اقلام تعهدی در مورد شرکت‌هایی کمتر می‌باشد که در آن‌ها وظایف مدیرعامل از رئیس هیأت‌مدیره تفکیک شده است. سهام این شرکت‌ها صحیح‌تر قیمت‌گذاری می‌شوند. کریشنن^۷ (۲۰۰۳) نشان داد که بین قیمت‌گذاری سهام شرکت‌ها و نوع مؤسسه حسابرسی‌کننده آن‌ها، رابطه معناداری وجود دارد. او شواهدی ارائه کرد که سهام شرکت‌هایی که توسط شش مؤسسه بزرگ حسابرسی مورد رسیدگی قرار می‌گیرند، نسبت به شرکت‌هایی که توسط سایر مؤسسات حسابرسی مورد رسیدگی قرار می‌گیرند، صحیح‌تر قیمت‌گذاری شده و ناهنجاری اقلام تعهدی، برای آن‌ها کمتر می‌باشد. قیمت سهام شرکت‌های با درصد مالکان نهادی بیشتر، نسبت به سایر شرکت‌ها پایداری سود و اجزای آن را بهتر منعکس کرده و صحیح‌تر قیمت‌گذاری می‌شوند (ژانگ، ۲۰۰۵). جین (۲۰۱۴) می‌گوید که بین حاکمیت شرکتی و میزان اقلام

¹ DeFond and Jiambalvo

² Jose and Augusto

³ Chen and Jaggi

⁴ Klein

⁵ Zeng, Peiyu and Bin

⁶ Chen, Lanfeng and Meilan

⁷ Krishnan

تعهدی رابطه منفی وجود دارد و اقلام تعهدی شرکت‌های با درصد مالکان نهادی بیشتر صحیح‌تر قیمت‌گذاری می‌شوند. کالینز، گانگ و هریبار^۱ (۲۰۰۳) نیز نشان دادند که در مورد شرکت‌های با سرمایه‌گذاران نهادی بیشتر نسبت به شرکت‌های با سرمایه‌گذاران نهادی کمتر، قیمت‌گذاری اشتباه اقلام تعهدی کمتر صورت می‌گیرد. بنابراین، انتظار می‌رود ناهنجاری اقلام تعهدی برای شرکت‌هایی کاهش یابد که حاکمیت شرکتی بهتری دارند.

پیشینه خارجی

جین^۲ (۲۰۱۴)، رابطه بین درصد مالکان نهادی و قیمت‌گذاری نادرست اقلام تعهدی را در بورس نیویورک مورد بررسی قرار داد. بازه زمانی پژوهش از سال ۱۹۸۰ تا ۲۰۱۴ بوده است. یافته‌های پژوهش وی نشان می‌دهد که بین درصد مالکان نهادی و قیمت‌گذاری اشتباه اقلام تعهدی رابطه منفی وجود دارد و اقلام تعهدی شرکت‌های با درصد مالکان نهادی بیشتر صحیح‌تر قیمت‌گذاری می‌شوند. به عبارت دیگر، نتایج این پژوهش نشان می‌دهد که با افزایش درصد مالکان نهادی اقلام تعهدی شرکت صحیح‌تر قیمت‌گذاری شده و قیمت‌گذاری اشتباه کاهش می‌یابد که همان ناهنجاری اقلام تعهدی می‌باشد.

ژنگ، ژن، پیو و بین^۳ (۲۰۱۳) با استفاده از اطلاعات مربوط به شرکت‌های عضو بورس‌های اوراق بهادر چین در سال‌های ۲۰۰۱ تا ۲۰۱۰، به بررسی نقش سرمایه‌گذاران نهادی و سرمایه‌گذاران انفرادی در قیمت‌گذاری اقلام تعهدی پرداختند. آن‌ها به این نتیجه رسیدند که هم سرمایه‌گذاران نهادی و هم سرمایه‌گذاران انفرادی در قیمت‌گذاری اقلام تعهدی دچار اشتباه می‌شوند اما میزان اشتباه سرمایه‌گذاران نهادی به‌طور معناداری کمتر از میزان اشتباه سرمایه‌گذاران انفرادی می‌باشد. طبق نتایج، توانایی سرمایه‌گذاران نهادی در قیمت‌گذاری اقلام تعهدی بیشتر از سرمایه‌گذاران انفرادی می‌باشد و با وجود این نوع سرمایه‌گذاران ناهنجاری اقلام تعهدی کاهش می‌یابد.

چن، لاتفنگ و میلان (۲۰۱۰) به بررسی رابطه بین تفکیک وظایف مدیرعامل از رئیس هیأت‌مدیره و قیمت‌گذاری سود حسابداری پرداختند. آن‌ها شواهدی مبنی بر این ارائه کردند که سود شرکت‌هایی که در آن‌ها وظایف مدیرعامل از رئیس هیأت‌مدیره تفکیک شده است، نسبت به شرکت‌هایی که در آن‌ها بین وظایف مذکور تفکیک وجود ندارد، صحیح‌تر قیمت‌گذاری می‌شوند. لذا می‌توان بیان کرد که در

¹ Collins, Gong and Hribar

² Jin

³ Zeng, Zhen, Peiyu and Bin

مورد شرکتهایی که در آن‌ها بین وظایف مدیرعامل از رئیس هیأت‌مدیره تفکیک وجود دارد، سود حسابداری شامل دو بخش نقدی و تعهدی، صحیح‌تر قیمت‌گذاری شده و ناهنجاری کاهش می‌یابد. ژانگ (۲۰۰۵) به بررسی رابطه بین مالکان نهادی و قیمت‌گذاری سود و اجزای آن پرداخت. یافته‌های پژوهش وی حاکی از آن است که بین درصد مالکان نهادی و قیمت‌گذاری اشتباه سود و اجزای آن رابطه منفی وجود دارد. به عبارتی دیگر، ژانگ بیان می‌دارد که قیمت سهام شرکت‌های با درصد مالکان نهادی بیشتر، نسبت به سایر شرکت‌ها پایداری سود و اجزای آن را بهتر منعکس کرده و صحیح‌تر قیمت‌گذاری می‌شوند. یعنی با افزایش مالکان نهادی قیمت‌گذاری اشتباه اجزای سود کاهش می‌یابد. کالینز، گانگ و هریبار (۲۰۰۳) با بررسی نقش سرمایه‌گذاران ماهر در ارزش‌گذاری اقلام تعهدی، به پژوهش در مورد قیمت‌گذاری اشتباه اقلام تعهدی پرداختند. آن‌ها بیان داشتند که اگر قیمت‌گذاری اشتباه اقلام تعهدی به دلیل توانایی محدود سرمایه‌گذاران در ارزیابی پایداری اقلام تعهدی می‌باشد، بنابراین انتظار می‌رود برای شرکتهایی که سهام آن‌ها توسط سرمایه‌گذاران ماهر نگهداری می‌شود، شاهد قیمت‌گذاری اشتباه اقلام تعهدی کمتر باشیم. این پژوهشگران سرمایه‌گذاران نهادی را به‌عنوان نماینده‌ای برای سرمایه‌گذاران ماهر در نظر گرفتند. یافته‌ها نشان می‌دهد قیمت‌گذاری اشتباه اقلام تعهدی در مورد شرکت‌های با سرمایه‌گذار نهادی بیشتر نسبت به شرکت‌های با سرمایه‌گذاران نهادی کمتر، کاهش می‌یابد.

فارفیلد، ویسنانت و یان^۱ (۲۰۰۳) نشان دادند که ناهنجاری اقلام تعهدی، قابل انتساب به قیمت‌گذاری نادرست بازار از رشد در خالص دارایی‌های عملیاتی است. آن‌ها خالص دارایی‌های عملیاتی را به اجزای آن یعنی اقلام تعهدی و خالص دارایی‌های عملیاتی بلندمدت تفکیک کردند و رابطه آن‌ها را با بازده‌های آتی مورد بررسی قرار دادند. نتایج نشان‌دهنده آن بود که بین هر دو جزء مذکور با بازده‌های آتی رابطه منفی وجود دارد. همچنین نتایج حاکی از آن بود که بازار به یک اندازه اقلام تعهدی و خالص دارایی‌های عملیاتی بلندمدت را بیش از حد ارزش‌گذاری می‌کند.

جیامبالوو، راجگوپال و ونکاتاجالام^۲ (۲۰۰۲) با انجام پژوهشی سعی در فراهم آوردن شواهدی در مورد تأثیر سرمایه‌گذاران نهادی بر میزان انعکاس سود آتی در قیمت‌های جاری و قیمت‌گذاری صحیح‌تر سهام بودند. آن‌ها بیان داشتند از آنجایی که سرمایه‌گذاران نهادی به‌عنوان سرمایه‌گذاران ماهر قلمداد می‌شوند، انتظار بر این است زمانی که درصد مالکان نهادی افزایش می‌یابد، قیمت‌های سهام بیشتر

¹ Fairfield, Whisenant and Yohn

² Jiambalvo, Rajgopal and Venkatachalam

منعکس کننده سودهای آتی بوده و سهام صحیح‌تر قیمت‌گذاری شوند. نتایج پژوهش در راستای انتظار آن‌ها بود. به عبارت دیگر، با افزایش درصد مالکان نهادی قیمت‌ها منعکس کننده واقعیت‌ها بوده و در نتیجه صحیح‌تر قیمت‌گذاری شده و ناهنجاری کاهش می‌یابد.

پیشینه داخلی

فرحزاده دهکردی، بلالی و محمدی (۱۳۹۴) به بررسی تأثیر قابلیت اتکای اقلام تعهدی بر پایداری سود و قیمت‌گذاری سهام پرداختند. دوره زمانی مورد مطالعه این پژوهش سال‌های ۱۳۸۱ تا ۱۳۹۰ و نمونه آن شامل ۲۴۳ شرکت بوده است. یافته‌های این پژوهش نشان می‌دهد که سرمایه‌گذاران به طور کامل نمی‌توانند پایداری پایین‌تر برخی از اقلام تعهدی را درک کنند، در نتیجه در قیمت‌گذاری سهام دچار اشتباهات با اهمیتی می‌شوند.

شهریاری و سلیم (۱۳۹۳) قیمت‌گذاری نادرست اقلام تعهدی غیرعادی و جریان‌های نقد عملیاتی را در بورس اوراق بهادار تهران را مورد بررسی قرار دادند. نمونه پژوهش آن‌ها شامل ۲۴۱ شرکت در بازه زمانی سال ۱۳۸۱ تا ۱۳۸۹ بوده است. آن‌ها به این نتیجه رسیدند که بازار تداوم جریان‌های نقدی ناشی از فعالیت‌های عملیاتی را کم برآورد کرده و بنابراین آن را پایین قیمت‌گذاری می‌کند و برعکس، بازار تداوم اقلام تعهدی غیرعادی را بالا برآورد کرده و بنابراین آن را نادرست و بیش از حد قیمت‌گذاری می‌کند. کردستانی و ابراهیمی (۱۳۹۲) به بررسی رابطه بین کیفیت افشای اطلاعات و قیمت‌گذاری نادرست اقلام تعهدی و جریان نقدی پرداختند. آن‌ها پیش‌بینی کردند که قیمت سهام شرکت‌های با کیفیت افشای اطلاعات بالاتر در مقایسه با کیفیت افشای اطلاعات پایین‌تر، پایداری عناصر سود را با دقت بیشتری منعکس کند. بدین منظور اطلاعات مربوط به ۸۲ شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران طی سال‌های ۱۳۸۳ تا ۱۳۸۸ مورد تجزیه و تحلیل قرار گرفت. یافته‌های آن‌ها در جهت تأیید این پیش‌بینی بود و به این نتیجه دست یافتند که قیمت‌گذاری نادرست اجزای سود در شرکت‌های دارای کیفیت افشای بالاتر، کاهش می‌یابد.

عرب صالحی، سعیدی و عابدی اونجی (۱۳۹۰) به بررسی رابطه بین خالص دارایی‌های عملیاتی و بازده سهام شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران پرداختند. نمونه پژوهش آن‌ها شامل ۹۳ شرکت طی سال‌های ۱۳۷۶ تا ۱۳۸۶ بود. یافته‌های آن‌ها بیانگر آن است که بین خالص دارایی‌های عملیاتی و بازده سهام رابطه منفی وجود دارد و به لحاظ آماری نیز این رابطه معنادار است.

اسماعیل‌زاده مقری، جلیلی و زندعباس آبادی (۱۳۸۹) تأثیر حاکمیت شرکتی بر کیفیت سود در بورس اوراق بهادار تهران را مورد بررسی قرار دادند. سازوکارهای حاکمیت شرکتی مورد بررسی در این پژوهش، شامل درصد مالکیت سهامداران نهادی، تعداد بلوک سهامداران عهده، درصد مدیران غیرموظف در هیأت‌مدیره، عدم وجود مدیرعامل به‌عنوان رئیس یا نایب رئیس هیأت‌مدیره و اندازه حسابرس مستقل بودند. با بررسی ۹۴ شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران در طی سال‌های ۱۳۸۷-۱۳۸۳ نتایج نشان می‌دهد که رابطه معنادار مثبتی بین تمام سازوکارهای مذکور و کیفیت سود وجود دارد.

حقیقت و ایرانشاهی (۱۳۸۹) به بررسی واکنش سرمایه‌گذاران به اقلام تعهدی پرداختند. نمونه آن‌ها از میان شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران مربوط به سال‌های ۱۳۷۸ تا ۱۳۸۶ انتخاب شد. در ابتدا به‌منظور بررسی این موضوع که آیا اقلام تعهدی معیاری برای رشد شرکت بوده و به‌منظور بررسی نقش سرمایه‌گذاری اقلام تعهدی، رابطه بین اقلام تعهدی با چهار ویژگی رشد شرکت یعنی رشد تعداد تولید، رشد مقدار فروش، رشد دارایی ثابت و تأمین مالی خارجی مورد بررسی قرار گرفت. نتایج نشان می‌دهد که بین اقلام تعهدی و معیارهای رشد شرکت، رابطه مثبت و معناداری وجود دارد و به‌همین دلیل، اقلام تعهدی را می‌توان به‌عنوان معیاری برای رشد و سرمایه‌گذاری شرکت در نظر گرفت. آن‌ها سپس به بررسی واکنش سرمایه‌گذاران به تغییرات اقلام تعهدی پرداختند. یافته‌ها حاکی از آن است که در بازار سرمایه ایران، واکنش نادرست سرمایه‌گذاران نسبت به اقلام تعهدی وجود دارد که وابسته به اطلاعات سرمایه‌گذاری شامل در اقلام تعهدی بوده است.

قائمی، جمال لیوانی و ده بزرگی (۱۳۸۷) نقش اقلام تعهدی در تشریح کیفیت سود شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران را مورد بررسی قرار دادند و رابطه بین کیفیت سود از طریق اقلام تعهدی و اجزای تشکیل‌دهنده آن با بازده عادی و غیرعادی سهام مورد مطالعه قرار گرفت. نمونه مورد بررسی شامل ۱۳۶ شرکت در طی دوره زمانی ۱۳۷۷ تا ۱۳۸۴ بوده است. اقلام تعهدی به اجزای اختیاری و غیراختیاری تفکیک گردید. نتایج نشان می‌دهد بازده سهام شرکت‌ها، تحت تأثیر میزان اقلام تعهدی و اجزای مربوط به آن قرار می‌گیرد. به‌عبارت دیگر، بین بازده شرکت‌هایی اختلاف معنی‌داری وجود دارد که اقلام تعهدی آن‌ها به کمترین و بیشترین میزان گزارش می‌شود.

مشایخ و اسماعیلی (۱۳۸۵) به بررسی رابطه بین کیفیت سود و برخی از جنبه‌های اصول راهبری شامل درصد مالکیت اعضای هیأت‌مدیره و تعداد مدیران غیرموظف در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران پرداختند. کیفیت سود با استفاده از معیار اقلام تعهدی مورد آزمون قرار گرفت.

نتایج نشان می‌دهد که بین اقلام تعهدی و درصد مالکیت اعضای هیأت‌مدیره و تعداد اعضای غیرموظف هیأت‌مدیره، رابطه‌ای وجود ندارد.

فرضیه‌های پژوهش

با توجه به مطالب مطرح شده، فرضیه‌های پژوهش به شرح زیر می‌باشند:

فرضیه ۱: بین درصد مالکان نهادی با ناهنجاری اقلام تعهدی، رابطه منفی و معنادار وجود دارد.

فرضیه ۲: بین درصد اعضای غیرموظف هیأت‌مدیره با ناهنجاری اقلام تعهدی، رابطه منفی و معنادار وجود دارد.

فرضیه ۳: بین تفکیک وظایف مدیرعامل و رئیس هیأت‌مدیره با ناهنجاری، اقلام تعهدی رابطه منفی و معنادار وجود دارد.

فرضیه ۴: بین نوع حسابرس با ناهنجاری اقلام تعهدی، رابطه منفی و معنادار وجود دارد.

روش‌شناسی پژوهش

با توجه به اینکه هدف این پژوهش، بررسی رابطه بین حاکمیت شرکتی با ناهنجاری اقلام تعهدی در شرکت‌های بورس اوراق بهادار تهران می‌باشد، در این قسمت، ابتدا رگرسیون مورد استفاده برای آزمون فرضیه‌ها بیان می‌گردد و سپس نحوه اندازه‌گیری متغیرها و جامعه و نمونه آماری تشریح می‌گردند. برای آزمون فرضیه‌ها، با توجه به متغیرهای استفاده شده در این پژوهش، از رابطه شماره (۱) استفاده می‌شود:

$$AA_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 PIO_{i,t} + \beta_2 BOUT_{i,t} + \beta_3 CEO_{i,t} + \beta_4 AUD_{i,t} + \beta_5 B/M_{i,t} + \beta_6 SIZE_{i,t} + \varepsilon_{i,t} \quad \text{رابطه شماره (۱)}$$

AA: ناهنجاری اقلام تعهدی

PIO: درصد مالکان نهادی (در این پژوهش، درصد مالکان نهادی از طریق نسبت مجموع سهام شرکت که در دست بانک‌ها، بیمه‌ها، نهادهای مالی، شرکت‌های هلدینگ، سازمان‌ها، نهادها و شرکت‌های دولتی می‌باشد، به کل سهام آن محاسبه می‌شود (رحمانی، حسینی و رضاپور، ۱۳۸۹))

BOUT: نسبت اعضای غیرموظف هیأت‌مدیره (درصد اعضای غیرموظف هیأت‌مدیره از طریق تقسیم اعضای غیرموظف به کل اعضای هیأت‌مدیره محاسبه می‌شود (مشایخی و محمدآبادی، ۱۳۸۹))

CEO: تفکیک وظایف مدیرعامل از رئیس هیأت‌مدیره (اگر وظایف مدیرعامل از رئیس هیأت‌مدیره تفکیک شده باشد، عدد یک و در غیر این صورت، عدد صفر در نظر گرفته می‌شود (اسماعیل‌زاده مقری، جلیلی و زندعباس آبادی (۱۳۸۹))

AUD: نوع حسابرس (اگر شرکت مورد رسیدگی توسط سازمان حسابرسی مورد رسیدگی قرار گرفته باشد، عدد یک و در غیر این صورت، عدد صفر در نظر گرفته می‌شود (بنی مهد، ۱۳۹۱))

مطابق با پژوهش فارفیلد (۲۰۰۳) خالص دارایی‌های عملیاتی در برگیرنده خالص دارایی‌های عملیاتی بلندمدت و ارقام تعهدی می‌باشد. او همچنین بیان می‌کند که قیمت‌گذاری نادرست ارقام تعهدی برای شرکت‌های با رشد بالا نسبت به شرکت‌های با رشد پایین، بیشتر می‌باشد. مطابق با پژوهش بورگستالر و دیچو^۱ (۱۹۹۷) شرکت‌های بزرگتر ارقام تعهدی بیشتر و در نتیجه خالص دارایی‌های عملیاتی بیشتری دارند. لذا در این پژوهش از نسبت ارزش دفتری به ارزش بازار و اندازه شرکت به‌عنوان متغیرهای کنترلی استفاده می‌گردد.

B/M: نسبت ارزش دفتری به ارزش بازار (برای محاسبه این نسبت، ارزش دفتری شرکت بر ارزش بازار آن تقسیم می‌شود)

SIZE: اندازه شرکت (اندازه شرکت از طریق لگاریتم طبیعی دارایی‌های آن محاسبه می‌شود)

اندازه‌گیری ناهنجاری ارقام تعهدی

هرشلیفیر، تئو، هو و ژانگ^۲ (۲۰۰۴) به این نتیجه رسیدند که خالص دارایی‌های عملیاتی استاندارد شده به‌وسیله جمع دارایی‌های ابتدای دوره، با بازده سهام رابطه منفی دارد. ایشان بیان می‌کنند که سطح بالای خالص دارایی‌های عملیاتی با افزایش در سود همراه می‌باشد که البته این افزایش در سال‌های آتی ادامه پیدا نمی‌کند. در چنین شرایطی سرمایه‌گذارانی که توجه محدود دارند، به‌درستی از اطلاعات موجود در خالص دارایی‌های عملیاتی استفاده نکرده و نمی‌توانند پایداری سود را به‌درستی ارزیابی کنند. بنابراین شرکت‌هایی که سطح خالص دارایی‌های عملیاتی بیشتری دارند، نسبت به شرکت‌هایی که خالص دارایی‌های عملیاتی کمتری دارند، بیشتر از حد قیمت‌گذاری می‌شوند. با گذشت زمان، این

¹ Burgstahler and Dichev

² Hirshleifer, Hou, Teoh and Zhang

قیمت‌گذاری اشتباه اصلاح می‌شود. این شرایط به این معنا می‌باشد که شرکت‌هایی که خالص دارایی‌های عملیاتی بیشتر در سال‌های آتی بازده‌های غیرعادی منفی و شرکت‌های دارای خالص دارایی‌های عملیاتی کمتری دارند، بازده‌های غیرعادی مثبت کسب می‌کنند. فارفیلد، ویسنانت و یان (۲۰۰۳) در پژوهش خود نشان دادند که بین خالص دارایی‌های عملیاتی و بازده‌های آتی، رابطه منفی و معنادار وجود دارد. آن‌ها خالص دارایی‌های عملیاتی را به اجزای آن یعنی ارقام تعهدی و خالص دارایی‌های عملیاتی بلندمدت تفکیک کردند و به این نتیجه رسیدند که بین هر دو جزء مذکور با بازده‌های آتی رابطه منفی وجود دارد و بازار به یک اندازه، ارقام تعهدی و خالص دارایی‌های عملیاتی بلندمدت را بیش از حد ارزشگذاری می‌کند. لذا آن‌ها بیان می‌کنند که ناهنجاری ارقام تعهدی قابل انتساب به خالص دارایی‌های عملیاتی (هر دو جزء) و نه فقط ارقام تعهدی می‌باشد. در ایران، نیز رابطه بین خالص دارایی‌های عملیاتی و بازده مورد بررسی قرار گرفته شده است و نتایج حاکی از آن است که بین این دو متغیر، رابطه منفی و معنادار وجود دارد (عرب صالحی، سعیدی و عابدی اونجی، ۱۳۹۰). بنابراین، در این پژوهش، از خالص دارایی‌های عملیاتی به‌عنوان معیاری برای ناهنجاری ارقام تعهدی استفاده می‌شود. خالص دارایی‌های عملیاتی با توجه به رابطه شماره (۲) محاسبه می‌شود (هرشلیفر، تتو، هو و ژانگ، ۲۰۰۴):

$$AA_{i,t} = \frac{OA_{i,t} - OL_{i,t}}{TA_{i,t-1}} \quad \text{رابطه شماره (۲)}$$

AA: ناهنجاری ارقام تعهدی

OA: دارایی‌های عملیاتی

OL: بدهی‌های عملیاتی

TA: جمع دارایی‌های ابتدای سال

$OA_{i,t}$ و $OL_{i,t}$ نیز به ترتیب با استفاده از رابطه‌های شماره (۳) و (۴) محاسبه می‌شوند (هرشلیفر، تتو، هو و ژانگ، ۲۰۰۴):

$$OA_{i,t} = TA_{i,t} - C_{i,t} - STI_{i,t} \quad \text{رابطه شماره (۳)}$$

TA: جمع دارایی‌ها

C: وجه نقد

STI: سرمایه‌گذاری کوتاه‌مدت

$$OL_{i,t} = TA_{i,t} - STD_{i,t} - LTD_{i,t} - E_{i,t} \quad \text{رابطه شماره (۴)}$$

STD: حصة جاری بدهی‌های بلندمدت

LTD: بدهی‌های بلندمدت

E: حقوق صاحبان سهام

جامعه و نمونه آماری

جامعه آماری پژوهش، کلیه شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران برای قلمرو زمانی ۱۳۸۹ تا ۱۳۹۴ می‌باشند. نمونه آماری پژوهش نیز با توجه به معیارهای ذیل انتخاب شده است:

- از سال ۱۳۸۸ تا سال ۱۳۹۴ در بورس اوراق بهادار تهران حضور داشته باشد.
- سال مالی شرکت مورد بررسی منتهی به پایان اسفند ماه باشد.
- شرکت سرمایه‌گذاری و واسطه‌گری مالی نباشد.
- طی دوره مورد بررسی سال مالی خود را تغییر نداده باشد.

با توجه به معیارهای فوق، تعداد ۱۳۷ شرکت انتخاب شده و در مجموع ۷۳۸ سال - شرکت مورد بررسی قرار گرفته است.

یافته‌های پژوهش

آمار توصیفی پژوهش حاضر که شامل حداقل، حداکثر، میانگین و انحراف معیار متغیرها است، به شرح جدول شماره (۱) می‌باشد.

جدول شماره ۱: آمار توصیفی متغیرها

نام متغیر	نماد متغیر	حداقل	حداکثر	میانگین	انحراف معیار
ناهنجاری اقلام تعهدی	AA	۰,۰۰۱	۱,۳۰۸	۰,۶۶۴	۰,۲۳۴
درصد مالکان نهادی	PIO	۰	۰,۹۶	۰,۴۲۱	۰,۳۳۹
درصد اعضای غیرموظف هیأت مدیره	BOUT	۰	۱	۰,۶۳۴	۰,۱۵۶
تفکیک وظایف مدیرعامل از رئیس هیأت مدیره	CEO	۰	۱	۰,۸۸۱	۰,۲۷۱
نوع حسابرِس	AUD	۰	۱	۰,۲۸۶	۰,۴۳۳
ارزش دفتری به ارزش بازار	B/M	۰,۰۱	۲,۰۰	۰,۵۶	۰,۴۴۴
اندازه شرکت	SIZE	۱۰,۵۰	۱۸,۸۲	۱۳,۷۳	۱,۳۲

همانگونه که از جدول شماره (۱) مشخص است حداقل درصد مالکان نهادی صفر می‌باشد و در نمونه مورد بررسی، شرکت‌هایی وجود داشته‌اند که هیچ درصدی از سهام آن‌ها در اختیار مالکان نهادی نبوده است. حداکثر مقدار برای متغیر مذکور ۰,۹۶ می‌باشد و این میزان بیانگر این است که در نمونه مورد بررسی، شرکتی وجود نداشته است که تمام سهام آن متعلق به سهامداران نهادی باشد. میانگین این متغیر (۰,۴۲۱) نیز نشان می‌دهد کمتر از پنجاه درصد سهام شرکت‌های بررسی شده در این پژوهش در دست مالکان نهادی بوده است. در پژوهش حاضر، هم شرکت‌هایی وجود داشته‌اند که در هیأت مدیره خود حتی یک عضو غیرموظف نداشته‌اند و هم شرکت‌هایی وجود داشته‌اند که تمام اعضای هیأت مدیره آن‌ها غیرموظف بوده‌اند زیرا حداقل و حداکثر مقدار متغیر مستقل درصد اعضای غیرموظف هیأت مدیره به ترتیب صفر و یک می‌باشد. برخلاف متغیر درصد مالکان نهادی که دارای میانگین کمتر از پنجاه درصد می‌باشد، در مورد متغیر درصد اعضای غیرموظف هیأت مدیره با توجه به میانگین آن (۰,۶۳۴) می‌توان گفت که بیش از پنجاه درصد اعضای هیأت مدیره شرکت‌های مورد بررسی، غیرموظف بوده‌اند.

با توجه به اینکه داده‌های مورد آزمون از نوع سال - شرکت می‌باشند، برای تعیین نوع برآورد مدل، ابتدا باید آزمون چاو انجام شود. اگر در آزمون چاو مدل اثرات ثابت پذیرفته شود، در ادامه باید آزمون هاسمن نیز به منظور انتخاب بین مدل اثرات تصادفی و اثرات ثابت صورت پذیرد. با توجه به جدول شماره (۲) و سطح معناداری به دست آمده از آزمون چاو، فرض صفر این آزمون رد شده و مدل اثرات ثابت انتخاب می‌شود. لذا همان‌طور که بیان شد، در مرحله بعدی باید آزمون هاسمن نیز صورت بگیرد. آزمون هاسمن، آزمونی برای تعیین انتخاب بین مدل اثرات تصادفی و اثرات ثابت می‌باشد. فرض صفر این آزمون مدل اثرات تصادفی و فرض مقابل آن مدل اثرات ثابت می‌باشد. همان‌طور که در جدول شماره (۲) مشخص

است، سطح معناداری حاصل از این آزمون $0/001$ می‌باشد، به این معنا که فرض صفر این آزمون رد شده و فرض مقابل آن مبنی بر مدل اثرات ثابت به‌عنوان مدل مناسب برای برآورد مدل پذیرفته می‌شود.

جدول شماره ۲: نتایج آزمون چاو و هاسمن

نوع آزمون	آماره	سطح معناداری
آزمون چاو	۳,۲۸۵	۰,۰۰۰
آزمون هاسمن	۲۲,۶۰۶	۰,۰۰۱

پس از مشخص شدن روش مناسب، مدل رگرسیونی پژوهش برآورد گردید که نتایج حاصل به‌شرح جدول شماره (۳) می‌باشد.

جدول شماره ۳: نتایج رگرسیون

متغیر	ضریب رگرسیون	آماره t	سطح معناداری
جزء ثابت	۱,۱۷۷۹	۳,۳۵۴۷	۰,۰۰۰۸
درصد مالکان نهادی	-۰,۲۱۳۳	-۲,۶۴۰۰	۰,۰۰۸۵
درصد اعضای غیرموظف هیأت‌مدیره	۰,۰۲۹۲	۰,۳۱۸۱	۰,۷۵۰۵
تفکیک وظایف مدیرعامل از رئیس هیأت‌مدیره	-۰,۱۱۶۲	-۳,۰۷۹۳	۰,۰۰۲۲
نوع حسابرس	-۰,۰۷۷۲	-۲,۱۳۶۸	۰,۰۳۳
ارزش بازار به ارزش دفتری	۰,۰۹۵۸	۳,۸۸۵۰	۰,۰۰۰۱
اندازه شرکت	-۰,۰۲۷۵	-۱,۱۳۷۷	۰,۲۵۵۷
آماره F	۳,۳۱۷۳	سطح معناداری	۰,۰۰۰۰
آماره دوربین - واتسون	۲,۱۲۰۳		
R ²	۰,۴۴		
R ² تعدیل شده	۰,۳۰		

همان‌گونه که در جدول شماره (۳) مشخص است آماره F و سطح معناداری مدل آزمون به‌ترتیب $۳,۳۱۷۳$ و $۰,۰۰۰۰$ می‌باشد که بیانگر مناسب بودن مدل آزمون از لحاظ معناداری است. متغیر مستقل

فرضیه اول، درصد مالکان نهادی می‌باشد. با توجه به جدول شماره (۳) مشخص است که ضریب درصد مالکان نهادی و سطح معناداری آن به ترتیب $0,2133-$ و $0,0085$ می‌باشد. با توجه به اینکه سطح معناداری به دست آمده کوچکتر از $0,05$ می‌باشد، می‌توان گفت که ضریب به دست آمده معنادار بوده و فرضیه اول مبنی بر وجود رابطه بین درصد مالکان نهادی و ناهنجاری اقلام تعهدی رد نمی‌گردد. به عبارتی دیگر می‌توان بیان کرد که وجود مالکان نهادی منجر به کاهش ناهنجاری اقلام تعهدی می‌شود. در ارتباط با فرضیه دوم، همانگونه که در جدول شماره (۳) مشخص است سطح معناداری ضریب درصد اعضای غیرموظف هیأت‌مدیره برابر $0,7505$ می‌باشد که به معنای رد فرضیه دوم مبنی بر وجود رابطه بین درصد اعضای غیرموظف هیأت‌مدیره و ناهنجاری اقلام تعهدی می‌باشد.

در فرضیه سوم رابطه بین تفکیک وظایف مدیرعامل و رئیس هیأت‌مدیره با ناهنجاری اقلام تعهدی مورد بررسی قرار گرفت. با توجه به جدول شماره (۳) ضریب متغیر تفکیک وظایف مدیرعامل و رئیس هیأت‌مدیره برابر $0,1162-$ و سطح معناداری آن برابر $0,0022$ به دست آمده است و از آنجایی که سطح معناداری کوچکتر از $0,05$ می‌باشد، می‌توان بیان نمود که ضریب مذکور معنادار بوده و فرضیه سوم مبنی بر وجود رابطه بین تفکیک وظایف مدیرعامل و رئیس هیأت‌مدیره با ناهنجاری اقلام تعهدی رد نمی‌گردد. در فرضیه چهارم نیز به بررسی رابطه بین نوع حسابرس و ناهنجاری اقلام تعهدی پرداخته شد. همانگونه که از جدول شماره (۳) مشخص است سطح معناداری متغیر نوع حسابرس برابر $0,033$ می‌باشد که بیانگر آن است که ضریب متغیر نوع حسابرس معنادار بوده و فرضیه چهارم نیز رد نمی‌گردد.

نتیجه‌گیری و پیشنهادها

موضوع توانایی سرمایه‌گذاران در تجزیه و تحلیل اطلاعات همواره در ادبیات حسابداری مطرح بوده است. در این میان توانایی تجزیه و تحلیل سود و اجزای آن توجهات بسیاری را به خود جلب کرده است و پژوهش‌های زیادی در این باره صورت گرفته است. نتایج پژوهش‌ها نشان می‌دهد که سرمایه‌گذاران قادر نیستند به درستی اجزای سود یعنی بخش نقدی و تعهدی آن را تجزیه و تحلیل کنند (اسلوان، ۱۹۹۶؛ ژای، ۲۰۰۱). با توجه به چنین شرایطی یاری رساندن به سرمایه‌گذاران در توانایی تجزیه و تحلیل سود امری مهم به شمار می‌رود، لذا پژوهش‌های بسیاری در این زمینه صورت گرفته است (دیفوند و جیامبالوو، ۱۹۹۱؛ کالینز، گانگ و هریبار، ۲۰۰۳؛ کوهن، رایت و کرشنامورثی، ۲۰۰۴). در راستای همین موضوع، پژوهش حاضر به بررسی رابطه بین حاکمیت شرکتی و ناهنجاری اقلام تعهدی پرداخت. از بین سازوکارهای حاکمیت شرکتی، درصد مالکان نهادی، درصد اعضای غیرموظف هیأت‌مدیره،

تفکیک وظایف مدیرعامل از رئیس هیأت‌مدیره و نوع حسابرس مورد بررسی قرار گرفتند. برای آزمون فرضیه‌ها از روش حداقل مربعات معمولی استفاده گردید. نتایج به‌دست آمده از آزمون فرضیه‌ها بیانگر آن بود که بین سه سازوکار درصد مالکان نهادی، تفکیک وظایف مدیرعامل از رئیس هیأت‌مدیره و نوع حسابرس با ناهنجاری اقلام تعهدی رابطه معناداری وجود دارد. این در حالی است که بین درصد اعضای غیرموظف هیأت‌مدیره با ناهنجاری اقلام تعهدی رابطه معناداری یافت نگردید.

جین (۲۰۱۴) و کالینز، گانگ و هریبار (۲۰۰۳) در پژوهش‌های خود به این نتیجه رسیدند که بین درصد مالکان نهادی و قیمت‌گذاری نادرست اقلام تعهدی رابطه منفی وجود دارد به این معنا که با افزایش درصد مالکان نهادی قیمت‌گذاری نادرست اقلام تعهدی و به‌عبارت دیگر، ناهنجاری اقلام تعهدی کاهش می‌یابد. پژوهش حاضر نیز هم راستا با پژوهش‌های مذکور به رابطه‌ای منفی و معنادار بین سرمایه‌گذاران نهادی و ناهنجاری اقلام تعهدی دست یافت. چن، لانفنگ و میلان (۲۰۱۰) نشان دادند که اجزای سود که شامل دو جزء نقدی و تعهدی می‌باشد، در مورد شرکت‌هایی که بین تفکیک وظایف مدیرعامل و رئیس هیأت‌مدیره تفکیک وجود دارد، صحیح‌تر قیمت‌گذاری می‌شوند و ناهنجاری در مورد این شرکت‌ها کاهش می‌یابد. نتایج این پژوهش نیز نشان داد که بین ناهنجاری اقلام تعهدی و تفکیک وظایف مدیرعامل و رئیس هیأت‌مدیره رابطه منفی و معنادار وجود دارد و لذا می‌توان این نتیجه را هم راستا با پژوهش مذکور دانست. کریشان (۲۰۰۳) شواهدی مبنی بر این ارائه کرد که سهام شرکت‌هایی که توسط شش مؤسسه بزرگ حسابرسی مورد رسیدگی قرار می‌گیرند، نسبت به شرکت‌هایی که توسط سایر مؤسسات حسابرسی مورد رسیدگی قرار می‌گیرند، صحیح‌تر قیمت‌گذاری شده و ناهنجاری اقلام تعهدی برای آن‌ها کمتر می‌باشد. پژوهش حاضر نیز هم راستا با نتیجه این پژوهش کریشان (۲۰۰۳) نشان داد که بین نوع حسابرس و ناهنجاری اقلام تعهدی رابطه منفی و معنادار وجود دارد. لذا می‌توان بیان کرد که ناهنجاری اقلام تعهدی، در مورد شرکت‌های با مالکان نهادی بیشتر، شرکت‌هایی که وظایف مدیرعامل از رئیس هیأت‌مدیره تفکیک شده است و شرکت‌هایی که سازمان حسابرسی آن‌ها را مورد رسیدگی قرار می‌دهد، کاهش می‌یابد. در این پژوهش، از بین سازوکارهای مختلف حاکمیت شرکتی، درصد مالکان نهادی، درصد اعضای غیرموظف هیأت‌مدیره، عدم وجود مدیرعامل به‌عنوان رئیس هیأت‌مدیره و نوع حسابرس مورد بررسی قرار گرفتند. لذا پیشنهاد می‌شود در پژوهش‌های آتی از سایر سازوکارهای حاکمیت شرکتی استفاده گردد. همچنین برای پژوهش‌های آتی پیشنهاد می‌شود شرکت‌های مورد بررسی به دو دسته شرکت‌های دارای حاکمیت شرکتی قوی و شرکت‌های دارای حاکمیت شرکتی ضعیف طبقه‌بندی شوند.

منابع و مأخذ

- 1- ArabSalehi, M. Saeedi, A. and Abedi Avanj, A. (2012). An Investigation of the relationship between Net Operating Assets and Stock Returns of Listed Companies in Tehran Stock Exchange. *Journal of Accounting Advances*, 3(2), 89-112. (In Persian)
- 2- Banimahd, B. (2011). Accounting Information Quality, Auditor Type and Earnings Management. *Quarterly Journal of Securities Exchange*, 17, 125-139. (In Persian)
- 3- Burgstahler, D., and Dichev, I. (1997). Earnings management to avoid earnings decreases and losses. *Journal of Accounting and Economics*, 24, 99-126.
- 4- Chan, C; Chan K.C; Jegadeesh, N and Lakonishok, J. (2006). Earning Quality and Stock Returns. *Jornal of Business*, 79 (3), 1041-1082.
- 5- Charitou, A., Clubb, C., & Andreou, A. (2001). The Effect of Earnings Permanence, Growth and Firm Size on the Usefulness of Cash Flows and Earnings in Explaining Security Returns: Empirical Evidence for the UK. *Journal of Business Finance and Accounting*, 28(5-6), 563-594.
- 6- Chen, A., Kao, Lanfeng. Tsao, Meilan. (2010). to improve investors' valuation of accounting earnings in emerging markets: evidence from Taiwan. *Canadian Journal of Administrative Sciences*, 27(4), 376-390.
- 7- Chen, C. and B. Jaggi. (2000). Association between independent non-executive directors, family control and financial disclosures in Hong Kong. *Journal of Accounting and Public Policy*, 19, 285-310.
- 8- Cohen, J., A. Wright, & G. Krishnamoorthy. (2004). the Corporate Governance Mosaic and Financial Reporting Quality. *Journal of Accounting Literature*, 87-152.
- 9- Collins, D., G. Gong, and P. Hribar. (2003). Investor Sophistication and the Mispricing of Accruals. *Review of Accounting Studies*, 8, 251-276.

- 10- DeFond, M.L., & J. Jiambalvo. (1991). Incidence and Circumstances of Accounting Errors, *The Accounting Review*, 66(3), 643-655.
- 11- Drake, M.S., Myers, J.N., and Myers, L.A. (2009). Disclosure Quality and the Mispricing of Accruals and Cash Flow, *Journal of Accounting, Auditing and Finance*, 24(3), 357-384.
- 12- Esmaeilzade Moghri, A. Jalili, M. and Zand Abbas Abadim A. (2010). A Review Influence of Corporate Governance on Earning Quality in TSE Companies. *Management Accounting*, 7, 79-91. (In Persian)
- 13- Fairfield, P., J. Whisenant, and T. Yohn. (2003). Accrued Earnings and Growth: Implications for Future Profitability and Market Mispricing, *The Accounting Review*, 78 (1), 353-371.
- 14- Faraj Zade Dehkordi, H. Belali, H. and Mohammadi, A. (2015). The impact of accrual reliability on earnings persistence and share pricing. *Journal of Audit Science*, 60, 115-138. (In Persian)
- 15- Ghaemi, M. Jamal Livani, A. and Deh Bozorgi, S. (2008). Earnings Quality and Stock Returns. *Journal of the Accounting and Auditing Review*, 52, 71-88. (In Persian)
- 16- Haghghat, H. and Iranshahi, A. (2010). The investigating Response of Investors to Aspect of Accruals, Investment. *Journal of the Accounting and Auditing Review*, 61, 3-22. (In Persian)
- 17- Hirshleifer, D., Hou, K., Teoh, S.H., Zhang. Y. (2004). Do Investors Overvalue Firms with Bloated Balance Sheets? *Journal of Accounting & Economics*, 38, 297-331.
- 18- Jiambalvo, J., SH.Rajgopal, and M.Venkatachalam. (2002). Institutional Ownership and the Extent to which Stock Prices Reflect Future Earnings. *Contemporary Accounting Research*, 19(1), 117-145.
- 19- Jin, Justin. (2014). Investor Attention and Stock Mispricing. *Accounting Perspectives*, vol13 (2), 123-147.

- 20- Jose, Elias and Augusto, Gerlando. (2009). Corporate governance and ADR effects on earnings quality in the Brazilian capital markets. *Corporate ownership & control: international scientific journal*, 7 (1), 52-59.
- 21- Klein, A. (2002). Audit committee, board of director characteristics and earnings management. *Journal of Accounting and Economics*, 33 (3), 375-400.
- 22- Kordestani, GH. And Ebrahimi, T. (2013). Disclosure Quality and Mispricing of Accruals and Cash Flows. *Accounting and Auditing Research*, 19, 38-53. (In Persian)
- 23- Krishnan, G.V. (2003). Audit Quality and the Pricing of Discretionary Accruals. *Auditing: A Journal of Practice & Theory*, Vol. 22, No. 1, 109-126.
- 24- Mashayekh, SH. And Esmaeili, M. (2006). Examining the relation between earnings quality and corporate governance. *Journal of the Accounting and Auditing Review*, 45, 25-44. (In Persian)
- 25- Mashayekhi, B and Mohammad Abadi, M. (2011). The Relation between Corporate Governance Mechanisms and Earnings Quality. *Financial Accounting Research*, 3(2), 17-32. (In Persian)
- 26- Nazemi, A. and Nasiri, T. (2015). The investigation of corporate governance quality, the extent of institutional ownership and information disclosure in TSE listed companies. *Quarterly Financial Accounting Journal*, 6 (24), 99-120. (In Persian)
- 27- Rahmani, A. Hosseini, A. Rezapour, N. (2010). Institutional Ownership and Stock Liquidity: Evidence from Iran. *Journal of Accounting and Auditing Review*, 17, 39-54. (In Persian)
- 28- Richardson, S., R. Sloan, M. Soliman, and I. Tuna. (2005). Accrual Reliability, Earnings Persistence and Stock Prices, *Journal of Accounting and Economics*, 39(3), 437-485.
- 29- Shahriari, S. and Salim, F. (2014). Examination of the Mispricing of Abnormal Accruals on the Tehran Stock Exchange from 1381 to 1389. *The Quarterly Journal of Asset Management and Financing*, 2(3), 1-16. (In Persian)

- 30- Sloan, R., (1996). Do Stock Prices Fully Reflect Information in Accruals and Cash Flows About Future Earnings? *The Accounting Review*, 71, 289-315.
- 31- Thomas, J. and H. Zhang., (2002). Inventory Changes and Future Returns, *Review of Accounting Studies*, 7(2), 163-187.
- 32- Xie, H. (2001). Are Discretionary Accruals Mispriced? A Reexamination, *The Accounting Review*, 76 (3), 357-373.
- 33- Zeng, Zhen. Ou, Peiyu and Li, Bin. (2013). Institutional Investors, Earnings Management and Mispricing of Accruals: Evidence from China, *The Journal of Applied Business Research*, 29 (1), 275-284.
- 34- Zhang, Liandong. (2005). Investor Sophistication, Corporate Governance, the Persistence of Loss, and the Mispricing of Earnings and Earnings Components, Nanyang Business School.