

بررسی تاثیر تعداد اعضای مالی هیئت مدیره بر پایداری سود شرکتها (شواهدی از بورس اوراق بهادار تهران)

حسن احمدی^۱

صغری پرک^۲

محمد رضا دهقان کمارجی^۳

عباس قادری^۴

تاریخ دریافت: ۱۴۰۲/۰۹/۰۱ تاریخ چاپ: ۱۴۰۲/۱۲/۲۹

چکیده

هدف این مطالعه بررسی تاثیر تعداد اعضای مالی هیئت مدیره بر پایداری سود شرکتها (شواهدی از بورس اوراق بهادار تهران) است. روش تحقیق از لحاظ هدف، کاربردی و پس رویدادی است. همچنین از لحاظ روش گردآوری داده‌ها، توصیفی-همبستگی است و از روش شناسی مبتنی بر بازار استفاده شده است. جامعه آماری این تحقیق ۵۰۵ شرکت از شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران در یک دوره ۷ ساله ۱۴۰۰-۱۳۹۴ می‌باشند. ۱۳۳ شرکت به عنوان نمونه آماری پژوهش انتخاب شد. اطلاعات مورد نیاز از طریق صورت‌های مالی حسابرسی شده شرکت‌ها مورد رسیدگی جمع آوری شده است. برای بررسی فرضیه از رگرسیون خطی چند متغیره و داده‌های ترکیبی با استفاده از مدل حداقل مربعات تعمیم یافته استفاده شده است. این محاسبات از طریق نرم افزار Excel و EViews انجام گرفته است. نتایج نشان می‌دهد که تعداد اعضای مالی هیئت مدیره بر پایداری سود در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران تاثیر مثبت و معناداری وجود دارد.

واژگان کلیدی

تعداد اعضای مالی هیئت مدیره، پایداری سود شرکتها، شواهدی از بورس اوراق بهادار تهران

^۱ دکتری حسابداری، مدیر گروه کارشناسی ارشد موسسه آموزش عالی غیرانتفاعی خرد بوشهر، بوشهر، ایران. Ahmadihassan80@yahoo.com

^۱ دانش آموخته مدیریت مالی، موسسه آموزش عالی خرد بوشهر، بوشهر، ایران.

^۱ دانش آموخته مدیریت مالی، موسسه آموزش عالی خرد بوشهر، بوشهر، ایران.

^۱ دانش آموخته مدیریت مالی، موسسه آموزش عالی خرد بوشهر، بوشهر، ایران.

۱- مقدمه

تفکیک مالکیت از مدیریت در سطح شرکت‌ها باعث به وجود آمدن ناسازگاری میان مدیران و مالکان شده است. از رابطه میان مدیران، و مالکان به عنوان رابطه نمایندگی یاد می‌شود. هیات مدیره واحدی مهم در ساختار سازمانی هر شرکت می‌باشد که محور ارتباطی میان سهامداران و مدیران تلقی می‌شود و به واسطه همین موضوع، ایفاکننده نقش محور مهمی در حاکمیت شرکتی در سطح شرکتها است (حساس یگانه و خیرالهی، ۱۳۸۷).

مکانیزم‌های حاکمیت شرکتی را می‌توان در دو دسته کلی داخلی و خارجی جا داد. مکانیزم‌های داخلی، مبتنی بر اقدامات اتخاذ شده توسط شرکتها به منظور اجرایی کردن کنترل و پاسخگویی است. یکی از مهم‌ترین مکانیزم‌های داخلی حاکمیت شرکتی، توجه به هیأت مدیره به عنوان نهاد هدایت کننده ای است که نقش مراقبت و نظارت بر کار مدیران اجرایی به منظور حفظ منافع مالکیتی سهامداران را برعهده دارد. بخش عمده این ساز و کارها بر این موضوع تأکید دارند که داشتن ویژگیهای خاص توسط هیأت مدیره، از جمله اندازه و تعداد اعضای غیرموظف، رفتار فرصت طلبانه و سودجویانه مدیران را محدودتر می‌کند، بنابراین، کیفیت و قابلیت اتکای گزارشگری مالی (به ویژه سودهای حسابداری) بهبود خواهد یافت (گیلان^۱، ۲۰۰۶).

۲- بیان مساله

شرکتها همواره سعی می‌کنند تا فعالیت‌های خود را توسعه دهند و تمام نقدینگی خود را در راه افزایش فروش و کسب سود بیشتر صرف نمایند. بنابراین، برای تأمین مالی به منظور سرمایه‌گذاریهای جدید و کسب نقدینگی یکی از روشهای پیش روی آنان، این است که به بازارهای سرمایه روی آورند. معمولاً اکثر شرکتها برای توسعه فعالیت‌ها و اجرای طرح‌های توسعه، به علت محدود بودن اعتبارات سیستم بانکی و پیچیده بودن مراحل گرفتن مجوز انتشارات اوراق قرضه، اقدام به انتشار سهام جدید می‌نمایند. (شهیکی تاش و همکاران، ۱۳۹۱).

بنابراین آنچه بیش از همه برای واحدهای اقتصادی مهم به نظر می‌رسد، افزایش ثروت سهامداران است. سود حسابداری به عنوان یکی از مهم‌ترین شاخص‌ها در پیش‌بینی سود و جریان‌های نقدی آتی همواره کانون توجه استفاده‌کنندگان صورتهای مالی بوده است. وقوع بحرانهای مالی پی‌در‌پی و ورشکستگی شرکت‌های بزرگ دنیا در دهه‌های اخیر، به اعتبار سیستم گزارش‌گری مالی در جلب اعتماد استفاده‌کنندگان به ویژه سرمایه‌گذاران خدشه وارد نمود و سبب شد تا توجه استفاده‌کنندگان صورتهای مالی، به جای تأکید صرف بر رقم سود به سمت کیفیت سود سوق پیدا کند (کامیابی و غلامی، ۱۳۹۵).

برای اینکه سود گزارش شده بتواند در ارزیابی عملکرد و توان سودآوری شرکت به استفاده‌کنندگان کمک کند و سرمایه‌گذاران با اتکاء به اطلاعات سود، بازده مورد انتظار خود را برآورده کنند، ارائه باید به نحوی باشد که ارزیابی عملکرد گذشته را ممکن سازد و در سنجش توان سودآوری و پیش‌بینی فعالیت‌های آتی مؤثر باشد. بنابراین، علاوه بر اینکه رقم سود گزارش شده برای سرمایه‌گذاران مهم است و بر تصمیم‌های آنها تأثیر دارد، ویژگی‌های کیفی سود نیز بعنوان یکی از ابعاد اطلاعات سود مورد توجه خاص سرمایه‌گذاران است (جانسن، لویز و سانچز^۲، ۲۰۱۱).

¹ - Gillan

² Johnson, Lopez & Sanchez

پایداری سود به معنای استمرار و تکرار پذیری سود جاری است. هرچه پایداری سود بیشتر باشد، شرکت توان بیشتری برای حفظ سودهای جاری دارد و فرض می شود، کیفیت سود بالاتر است (مرشد زاده، قربانی و شعبانی، ۱۳۹۳). هر قدر سودهای کسب شده از طریق دارائیهای عملیاتی باشد، پایداری سود بیشتر خواهد بود. پایداری سود محدود به سودهای گذشته و دوره های جاری نمی شود بلکه سودهای آتی را نیز شامل می شود. ارتباط مابین سودهای گذشته و سودهای آتی در قالب فرآیند تصادفی که برای توصیف رفتار سود در طول زمان مشاهده شده است، بیان می شود. (همبرگ، پانانن و نوواک^۱، ۲۰۱۳).

افزایش پایداری سود با بهبود پیش بینی سود و جریانهای نقدی آتی، به نوبه خود افزایش تقاضا برای سهام شرکت، و در نهایت افزایش قیمت سهام و بازدهی شرکت را به دنبال خواهد داشت. از این رو سرمایه گذاران خرد و کلان (نهادی) و تحلیلگران هنگام اتخاذ تصمیمات سرمایه گذاری یا ارزشیابی سهام شرکت بر برخوردار بودن سود حسابداری از کیفیت مناسب اتکا می نمایند و پایداری سود نیز یکی از ویژگی های کیفی سود به شمار می آید. (حساس یگانه، ۱۳۸۴).

مدیر ارشد مالی (CFO) "بالاترین فرد درگیر در عملکرد مالی یک سازمان" است (MIA، ۲۰۱۹) مدیران مالی معمولاً مسئول "مدیریت تمام جنبه های مالی سازمان از جمله ارزیابی ریسک ها و کنترل های مالی، مدیریت بودجه، تهیه صورت های مالی و ارائه اطلاعات مالی" هستند (MIA، ۲۰۱۹). از آنجایی که ریسک های پایداری می توانند تأثیر منفی بر رفاه مالی شرکت ها بگذارند، درخواست های زیادی از مدیران مالی برای تقویت بازی خود و رهبری سازمان ها در سفر پایداری وجود دارد. همتایان مجموعه مانند مدیران ارشد اجرایی (CEO) و مدیران ارشد پایداری (CSO) در نتیجه، بحث در مورد ویژگی های مدیر ارشد مالی برای پایداری ناهمگون و نامشخص باقی می ماند. این تحقیق به بررسی ادبیاتی می پردازد که نقش ها و ویژگی های مدیر ارشد مالی ضروری برای پایداری شرکت را برجسته می کند. سپس چارچوبی را پیشنهاد می کند که روابط بالقوه بین ویژگی های مدیر ارشد مالی و عملکرد و گزارش پایداری شرکت را نشان می دهد. چارچوب سه هدف را دنبال می کند. اول، می تواند نقطه شروعی برای تحقیقات بیشتر در آینده باشد. دوم، سازمان ها می توانند ویژگی های شناسایی شده را در معیارهای انتصاب مدیر مالی خود بگنجانند. در نهایت، نهادهای قانونی حسابداری مربوطه و نهادهای حرفه ای ممکن است بخواهند چارچوب شایستگی و برنامه های آموزشی خود را برای تولید مدیران مالی پایدار بیشتر بازبینی کنند.

با توجه به آنچه گفته شد و همچنین لزوم توجه به مسئله پایداری سود لذا محقق در این پژوهش به دنبال پاسخ به این پرسش است که آیا تعداد اعضای مالی هیئت مدیره بر پایداری سود در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران تاثیر معناداری وجود دارد؟

۳- اهمیت و ضرورت انجام تحقیق

پایداری سود از جمله ویژگی های کیفیت سود مبتنی بر اطلاعات حسابداری شمرده می شود و شاخه ای است که به سرمایه گذاران در ارزیابی سودهای آتی و جریان های نقدی شرکت کمک می کند. سرمایه گذاران در برآورد سودهای آتی و جریان های نقدی مورد انتظارشان به بخش پایدار سود بیشتر از بخش ناپایدار آن اهمیت می دهند (فرانسیس^۲ و اسمیت،

¹ Hamberg, pananen & novak

² Francis

۲۰۰۵) بر اساس آیین نامه نظام حاکمیت شرکتی، مسئولیت اصلی هیأت مدیره ایجاد حاکمیت کارآمد بر امور شرکت در راستای منافع سهامداران و تعادل در منافع ذی نفعان مختلف آن؛ از جمله مشتریان، کارکنان، سرمایه گذاران و جوامع محلی می باشد (کالن^۱ و همکاران، ۲۰۰۷).

تعداد اعضای هیأت مدیره باید به گونه ای باشد که تحلیل و بررسی وجوه مختلف موضوع شرکت را برای تصمیم گیری منطقی امکان پذیر سازد. بر اساس ادبیات حاکمیت شرکتی، هیأت مدیره هایی که تعداد مدیران آنها زیاد است، ممکن است برای شرکت مفید نباشد و هزینه های زیادی نیز به همراه داشته باشد.

۲- مبانی نظری

بر اساس پژوهش های پیشین هیئت مدیره دو وظیفه اصلی دارد نظارت و مشاوره (آدامز و همکاران، ۲۰۱۰). نقش نظارت نظارت بر مدیریت برای اطمینان از همسویی منافع مدیریت با منافع سهامداران است در حالی که نقش مشاوره کمک به مدیریت در شناسایی، تدوین و اجرای استراتژیهای رشد بلندمدت و همچنین ارائه مشاوره در سایر زمینه های سطح بالا است. در این تحقیق ویژگیهای ترکیب هیئت مدیره را نظر گرفته میشود اندازه هیئت مدیره و استقلال هیئت مدیره و تخصص مالی هیئت مدیره و مدیر عامل با افزایش اندازه هیئت مدیره، تعداد اعضای بیشتری وجود خواهد داشت که ممکن است منجر به دیدگاه های متفاوت شود. هنگامی که در یک جلسه سهامداران دیدگاه های متفاوت زیادی وجود دارد، توافق بر سر یک برنامه اقدام دشوار می شود. تضاد در هیئت مدیره ممکن است بر پایداری سود تأثیر بگذارد. مطابق با استدلال های بالا، هیئت مدیره کوچک تر به لطف جریانهای اطلاعاتی روان تر ارتباطات مؤثرتر و فرآیندهای تصمیم گیری را ترویج می کنند (کوهن، ۲۰۰۸).

در نتیجه، بسیاری از مطالعات نشان میدهد که رابطه منفی بین اندازه هیئت مدیره و پایداری سود وجود دارد (احمد و همکاران، ۲۰۰۶). از سوی دیگر، یک هیئت مدیره بزرگتر و مستقل تر میتواند به شرکت در کاهش هزینه های نظارت برای واحد تجاری کمک کند، بنابراین کارایی عملیاتی واحد را افزایش میدهد این امر به طور قابل توجهی به پایداری سود کمک کند. علاوه بر این طبق گفته دچاو و اسلون (۱۹۹۶) و بیزلی (۱۹۹۶)، مدیران خارجی ناظر بهتری هستند. آنها دریافتند تعداد بیشتری از مدیران خارجی با تقلب حسابداری رابطه معکوس دارند.

در نتیجه بسیاری از مطالعات رابطه مثبت بین استقلال هیئت مدیره و کیفیت سود یا کیفیت سود را اثبات میکنند (آلوز، ۲۰۱۴). با این حال، جگی و لئونگ (۲۰۰۷) شواهد قابل توجهی از رابطه منفی بین مدیریت سود و حضور بخش بزرگتری از مدیران خارجی پیدا کردند. این نتایج نشان میدهد که داشتن درصد بیشتری از مدیران خارجی در هیئت مدیره نظارت مدیریتی بهتری را فراهم میکند و فعالیتهای مدیریت سود را کاهش میدهد با این حال به عنوان مثال در کانادا که در آن ساختار مالکیت بسیار متمرکز است و یک دارنده بلوک بزرگ شرکتهای بورسی عمومی را کنترل می کند.

سود به عنوان عامل مهمی در تعیین سنجش عملکرد بنگاهها در نظر گرفته می شود. اکثر محققان تصمیمات سرمایه گذاری را بر اساس اطلاعات مربوط به سود شروع می کنند. گزارش مالی که متشکل است از سودهای حسابداری می باشد، به عنوان منبع

¹ Cullen

اطلاعات ارزشمند برای تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاران در نظر گرفته می‌شود. انتظار می‌رود که سودها پایدار باشند، چراکه پایداری سودها برای سرمایه‌گذاران جهت پیش‌بینی سودهای آینده مفید می‌باشد. هریبار و نیکولاس^۱ (۲۰۰۶) اشاره می‌کند که سودهای پایدار معمولاً در هر دوره باثبات هستند. پایداری سودها به دلیل ارزش پیش‌بینی‌گریشان اغلب به‌عنوان ملاحظه‌ای درباره کیفیت سود در نظر گرفته می‌شود. مطابق نظر پنمن و زنگ^۲ (۲۰۰۲)، پایداری سودها عبارت است از بازبینی سودها در آینده بر اساس سودهای سال جاری. بزرگی این‌گونه بازبینی‌ها سطح پایداری سود را نشان می‌دهد. پایداری سود را می‌توان در سطح شرکت‌ها و صنایع اندازه‌گیری نمود.

پایداری سودها در سطح شرکت بر اساس سودهای هر شرکت تعیین می‌شود، اما پایداری سودها در سطح صنعت بر اساس میانگین سودهای شرکت‌ها در همان صنعت یا بخش خرد صنعت تعیین می‌شود. پایداری سودها در سطح شرکت به‌منظور پیش‌بینی سودهای هر شرکت مورد استفاده قرار می‌گیرد، این در حالی است که پایداری سودها در سطح صنعت به‌منظور پیش‌بینی سود کل شرکت در آن صنعت یا بخش خرد صنعت استفاده می‌شود، افزون بر این، هر دو مورد برای پیش‌بینی سودهای آینده در هر دو بخش شرکتی و صنعتی به کار گرفته می‌شوند. پایداری سودها با استفاده از ضریب رگرسیون سودها در برابر سودهای آینده سنجش و ارزیابی می‌شود (مرادی و طمورثی، ۱۳۹۰). در صورتی که پایداری ضریب رگرسیون سودها نزدیک به یک باشد، در این صورت نشان می‌دهد که پایداری سود یک پایداری بالا است و بالعکس، در صورتی که رگرسیون نزدیک به صفر باشد، نشان می‌دهد که پایداری یک پایداری پایین است (مشایخی و دهقانی تفتی، ۱۳۸۹). تحقیقات درباره پایداری سودها با استفاده از این مدل، توسط لو و تیاگاراگان^۳ (۱۹۹۳)، اسلون^۴ (۱۹۹۶)، پنمن و زنگ (۲۰۰۲)، ریچاردسون^۵ (۲۰۰۳) و فرانسیس^۶ و همکاران (۲۰۰۴) انجام شده‌اند. واتسون و ولز^۷ (۲۰۰۵) بیان می‌کند که می‌توان از سودها و جریان مالی شرکت برای پیش‌بینی عملکرد شرکت در آینده استفاده کرد. جریان نقدینگی یک گزارش مالی است که فعالیت‌های عملکردی، فعالیت‌های سرمایه‌گذاری و فعالیت‌های پولساز/مالی شرکت در طول دوره‌های خاص را نشان می‌دهد. چرخه‌های نقدینگی فعال فعالیت‌های شرکت که به فعالیت‌های عملی شرکت مرتبط هستند را نشان می‌دهند. ناپایداری چرخه نقدینگی عبارت است از نوسان در جریان نقدینگی از سال به سال. ناپایداری جریان‌های نقدینگی بر پایداری سودها تأثیر می‌گذارد چراکه این عامل ابهام در فعالیت‌های عملیاتی را نشان می‌دهد؛ به عبارت دیگر، جریان‌های نقدینگی که به سرعت نوسان می‌کنند پایداری سودهای پایین را نشان می‌دهند.

پایداری سود همیشه زیر ذره‌بین کاربران گزارش مالی، به‌ویژه کسانی بوده است که انتظار پایداری سود بالایی را دارند (فانانی، ۲۰۱۰؛ آرتیکیس^۸ و همکاران، ۲۰۱۶؛ جین^۹، ۲۰۱۷؛ سیکپنس و آدییه^۱، ۲۰۱۸؛ یائو و همکاران، ۲۰۱۸). پایداری

^۱ - Hribar & Nichols

^۲ - Penman and Zhang

^۳ - Lev. and Thiagarajan

^۴ - Sloan

^۵ - Richardson

^۶ - Francis

^۷ - Watson and Wells

^۸ - Artikis

^۹ - Jin

سود کیفیت سود آن شرکت را انعکاس داده و همچنین نشان می‌دهد که شرکت می‌تواند در گذر زمان و نه فقط در یک مقطع و حول یک فعالیت خاص، سود ده باشد. پایداری سوده متشکل است از ثبات، پیش‌بینی، تنوع و رویه‌های سود. پیش‌بینی سود توان سوددهی، تکنیک‌های تخمین و سازوکارهای کنترل را در نظر می‌گیرد. یک تحلیل مالی خوب کاربرانش را قادر می‌سازد تا آیت‌های سازنده‌ی درآمد باثبات و پایدار را بازشناسند. این تحلیل به کاربرانش کمک می‌کند تا برای یک ارزیابی قابل‌اعتماد یک پیش‌بینی را از پایداری سود تهیه نمایند. تحلیلگران همچنین باید از فعالیت‌های مدیریتی آگاه باشند که سبب به وجود آمدن یک به‌هم‌ریختگی و بی‌قاعدگی معقول اما مغفول مانده شده‌اند. شاید این مسئله حاصل چرخه تجاری و بخشی از یک محیط و تجربه شرکت باشد.

طبق تحقیقات قبلی، هیئت‌مدیره دو وظیفه اصلی دارد: نظارت و مشاوره (آدامز^۲، ۲۰۱۰). نقش نظارت مستلزم نظارت بر مدیریت برای اطمینان از همسویی منافع مدیریت با منافع سهامداران است، درحالی‌که نقش مشاوره مستلزم کمک به مدیریت در شناسایی، تدوین و اجرای استراتژی‌های رشد بلندمدت و همچنین ارائه مشاوره در سایر زمینه‌های سطح بالا است. در این تحقیق دو ویژگی ترکیب هیئت‌مدیره را نظر گرفته می‌شود: اندازه هیئت‌مدیره و استقلال هیئت‌مدیره. با افزایش اندازه هیئت‌مدیره، تعداد اعضای بیشتری وجود خواهد داشت که ممکن است منجر به دیدگاه‌های متفاوت شود. هنگامی که در یک جلسه سهامداران دیدگاه‌های متفاوت زیادی وجود دارد، توافق بر سر یک برنامه اقدام دشوار می‌شود. تضاد در هیئت‌مدیره ممکن است بر پایداری سود تأثیر بگذارد. مطابق با استدلال‌های بالا، هیئت‌مدیره کوچک‌تر به لطف جریان‌های اطلاعاتی روان‌تر، ارتباطات مؤثرتر و فرآیندهای تصمیم‌گیری را ترویج می‌کند (کوهن^۳ و همکاران، ۲۰۰۸) در نتیجه، بسیاری از مطالعات نشان می‌دهد که رابطه منفی بین اندازه هیئت‌مدیره و پایداری سود وجود دارد (احمد^۴ و همکاران، ۲۰۰۶).

از سوی دیگر، یک هیئت‌مدیره بزرگ‌تر و مستقل‌تر می‌تواند به شرکت در کاهش هزینه‌های نظارت برای واحد تجاری کمک کند، بنابراین کارایی عملیاتی واحد را افزایش می‌دهد. این امر به‌طور قابل‌توجهی به پایداری سود کمک می‌کند. علاوه بر این، طبق گفته دچاو و اسلون (۱۹۹۶) و بیزلی^۵ (۱۹۹۶)، مدیران خارجی ناظر بهتری هستند. آن‌ها دریافتند تعداد بیشتری از مدیران خارجی با تقلب حسابداری رابطه معکوس دارند. در نتیجه، بسیاری از مطالعات رابطه مثبت بین استقلال هیئت‌مدیره و کیفیت سود یا کیفیت سود را اثبات می‌کنند (آلوز^۶، ۲۰۱۴). باین‌حال، جگی و لئونگ^۷ (۲۰۰۷) شواهد قابل‌توجهی از رابطه منفی بین مدیریت سود و حضور بخش بزرگ‌تری از مدیران خارجی پیدا کردند. این نتایج نشان می‌دهد که داشتن درصد بیشتری از مدیران خارجی در هیئت‌مدیره نظارت مدیریتی بهتری را فراهم می‌کند و فعالیت‌های مدیریت سود را کاهش می‌دهد. باین‌حال، به‌عنوان مثال در کانادا که در آن ساختار مالکیت بسیار متمرکز است و یک دارنده بلوک

¹ - Sixpence and Adeyeye

² - Adams

³ - Cohen

⁴ - Ahmed

⁵ - Beasley

⁶ - Alves

⁷ - Jaggi, B.; Leung, S.; Gul

بزرگ، شرکت‌های بورسی عمومی را کنترل می‌کند؛ اما پارک و شین^۱ (۲۰۰۴) نتوانستند ارتباط بین مدیریت سود و استقلال هیئت مدیره را ثابت کنند. چندین مطالعه نیز مانند واحد^۲ و همکاران (۲۰۱۹) حاکی از یک رابطه منفی یا بی‌اهمیت بین استقلال هیئت مدیره و پایداری سود یا کیفیت سود بودند. به‌طور کلی، مطالعات قبلی نیز یافته‌های متفاوتی را برای رابطه بین تداوم سود و ترکیب هیئت مدیره ارائه کرده‌اند.

۵- پیشینه داخلی و خارجی

نوروزی و همکاران (۱۴۰۱) در پژوهشی به بررسی "تاثیر جریان نقدی عملیاتی بر بازده سهام و پایداری سود" پرداخته‌اند. هدف از پژوهش حاضر بررسی تاثیر جریان نقدی عملیاتی بر بازده سهام و پایداری سود با استفاده از یک نمونه متشکل از ۱۶۷ شرکت طی سال‌های ۱۳۹۴ تا ۱۳۹۹ است. نتایج تحقیق نشان می‌دهد که کیفیت اقلام تعهدی بر رابطه بین سود و جریان نقدی عملیاتی با بازده غیرعادی سهام تاثیر معنی‌داری دارد.

اسدی و همکاران (۱۴۰۰) در پژوهشی به بررسی "بررسی ارتباط بین پایداری سود و واکنش بازار سهام در شرکت‌های تولیدی بورس اوراق بهادار تهران" پرداخته‌اند. پس از معرفی عناصر کیفیت سود، پایداری سود و اجزای نقدی و تعهدی آن، سپس ارتباط آنها با واکنش بازار سهام بررسی شد؛ که نتایج تحقیق بیانگر این مطلب است که سود و اجزای آن دارای پایداری بالایی می‌باشند، اما رابطه معنی‌داری بین آنها و واکنش بازار سهام (بازده غیرعادی سهام) وجود ندارد.

اسکو و همکاران (۱۴۰۰) در پژوهشی به بررسی "تاثیر کنترل‌های داخلی بر پایداری سود در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران" پرداخته‌اند. هدف از این پژوهش تاثیر کنترل‌های داخلی بر پایداری سود در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران بود. نتایج حاصل از این پژوهش بیانگر این موضوع است که کنترل‌های داخلی بر پایداری سود در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران تاثیر مثبت و معناداری وجود دارد.

مرید احمدی یزدی و همکاران (۱۳۹۹) در پژوهشی به بررسی "تاثیر اظهار نظر تداوم فعالیت حسابرس بر پایداری سود: نقش محدودیت مالی" پرداخته‌اند. نتایج این پژوهش که نشان می‌دهد که اظهار نظر تداوم فعالیت حسابرس بر پایداری سود تاثیر معناداری دارد. محدودیت مالی رابطه بین اظهار نظر تداوم فعالیت حسابرس و پایداری سود را تعدیل می‌کند.

مسرور و همکاران (۱۳۹۷) در پژوهشی به "بررسی ارتباط بین رقابت در بازار محصول، مدیریت سود و پایداری سود" پرداخته‌اند. در این تحقیق که از داده‌های تلفیقی استفاده شده، نتایج حاصل از تجزیه و تحلیل داده‌های شرکت‌ها با استفاده از رگرسیون چند متغیره در سطح اطمینان ۹۵٪ نشان می‌دهد بین رقابت در بازار محصول با مدیریت سود و پایداری سود به ترتیب ارتباط مستقیم و معکوس معناداری وجود دارد.

توموبازه^۳ و همکاران (۲۰۲۲) در پژوهشی به عملکرد نقش هیئت مدیره و شیوه‌های گزارش پایداری: شواهد مبتنی بر ادراک مدیریتی از اوگاندا پرداختند. تایج مطالعه همچنین نشان می‌دهد که عملکرد نقش هیئت مدیره به طور قابل توجهی با شیوه‌های گزارش دهی پایداری مرتبط است. عملکرد نقش هیئت مدیره بیشتر با گزارش پایداری اجتماعی مرتبط است تا

¹ - Park & Shin

² - Waheed

³ - Tumwebaze

گزارش پایداری زیست محیطی و اقتصادی. از نظر نقش های هیئت مدیره، نقش خدماتی بیشتر با شیوه های گزارش دهی پایداری مرتبط است تا نقش کنترلی و استراتژیک هیئت.

لین^۱ و همکاران (۲۰۲۲) در پژوهشی به تأثیر خودشیفتگی و غرور مدیر عامل بر پایداری شرکت و عملکرد شرکت پرداختند. نتایج این مطالعه نشان می دهد که در مقایسه با مدیران عامل خودشیفته، مدیران عامل متعصب تأثیر مثبت CSP را بر عملکرد شرکت افزایش می دهند. به ویژه در ابعاد زیست محیطی و اجتماعی. این تحقیق با نشان دادن اینکه ویژگی های شخصیتی مدیر عامل بر رابطه بین شیوه های پایداری شرکت و عملکرد شرکت تأثیر می گذارد، ادبیات مربوط به خودشیفتگی و غرور مدیر عامل را تقویت می کند.

الرازی^۲ و همکاران (۲۰۲۱) در پژوهشی مدیران ارشد مالی و پایداری شرکت: بررسی ادبیات و دستور کار تحقیق پرداختند. عنوان فردی که مسئولیتش ارزیابی ریسک های مالی سازمان است، انتظار افزایشی از مدیر مالی (CFO) وجود دارد که استراتژی و ابتکارات پایداری را رهبری کند. این تحقیق به بررسی ادبیاتی می پردازد که نقش ها و ویژگی های CFO را برای پایداری شرکت ضروری نشان می دهد. با تکیه بر این و ادبیات مرتبط با بررسی تأثیر مدیران مالی بر سایر شیوه های حسابداری،

چاتزیهودرو^۳ و همکاران (۲۰۲۱) در پژوهشی به بررسی "یک روش کاربردی جدید برای بخش بانکی برای ارزیابی ریسک های پایداری شرکت با کاربرد در بخش انرژی" پرداخته اند. برای آزمایش چارچوب پیشنهادی و ارزیابی کاربرد آن، تحلیلی در نمونه ای از گزارش های منتشر شده توسط ۱۷ شرکت که در بخش انرژی فعالیت می کنند انجام شد. اجرای چارچوب پیشنهادی یک فرآیند ساده بود و مبنای خوبی برای توسعه ابزارهای ارزیابی خاص بخش است. همچنین، یافته های حاصل از تحلیل نشان می دهد که گزارش های مورد بررسی اطلاعات کافی در مورد ریسک های پایداری شرکت ارائه نمی دهند.

۶- فرضیه های پژوهش

- تعداد اعضای مالی هیئت مدیره بر پایداری سود در شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران تأثیر معناداری وجود دارد.

۷- روش پژوهش، جامعه آماری و روش نمونه گیری

در این پژوهش برای اینکه نمونه یک نماینده مناسب از جامعه آماری مورد نظر باشد، برای انتخاب نمونه از روش غربالگری (حذفی) استفاده شده است.

نمونه آماری شرکت های پذیرفته شده در سازمان بورس اوراق بهادار تهران که از شرایط زیر برخوردار باشند: پیش فرض ها به ترتیب اعمال شدند بدین صورت که هر شرکتی که در پیش فرض اول قرار گرفته است برای شمارش پیش فرض های بعدی لحاظ نگردیده است. در این تحقیق بعد از اعمال پیش فرض ها، ۱۳۳ شرکت باقی ماندند.

¹ - Lin

² - Alrazi

³ Chatzitheodorou

۸- نحوه سنجش متغیرها

هدف اعلام شده این پژوهش این است که به دنبال به بررسی تاثیر تعداد اعضای مالی هیئت مدیره بر پایداری سود شرکتها (شواهدی از بورس اوراق بهادار تهران) است،

مدل آماری:

مدل (۱) برای فرضیه اول و دوم:

$$Sustainability_{it} = \beta_0 + \beta_1 BF_{it} + \beta_2 SIZE_{it} + \beta_3 LEV_{it} + \beta_4 ROA_{it} + \beta_5 PFAC_{it} + \beta_6 BIND_{it} + \beta_7 Duality_{it} + \beta_8 CEOTenure_{it} + \beta_9 gender_{it} + \varepsilon_{it}$$

که در روابط فوق:

۱. متغیر وابسته: پایداری سود

۲. متغیرهای مستقل: تعداد اعضای مالی

۴. متغیرهای کنترلی: اندازه شرکت - بازده دارایی‌ها - اهرم مالی - دانش مالی اعضای هیئت مدیره - استقلال هیئت مدیره - دوگانگی مدیرعامل - دوره تصدی مدیرعامل - جنسیت مدیرعامل

جدول (۱) تعریف متغیرهای پژوهش و نحوه اندازه گیری

متغیر	نماد	نوع متغیر	نحوه اندازه گیری
پایداری سود	sustainability	وابسته	از طریق باقیمانده مدل زیر بدست می آید: $EARN_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 ERAN_{it-1} + \varepsilon_{it}$
تعداد اعضای مالی هیئت مدیره	BF	مستقل	برابر تعداد اعضای مالی هیئت مدیره در سال جاری
اندازه شرکت	SIZE	کنترلی	لگاریتم طبیعی مجموع دارایی‌ها
اهرم مالی	LEV	کنترلی	نسبت کل بدهی به مجموع دارایی‌ها در سال جاری
بازده دارایی‌ها	ROA	کنترلی	سود قبل از مالیات / کل دارایی‌های
دانش مالی اعضای هیئت مدیره	PFAC	کنترلی	اعضای هیئت مدیره‌ای که دارای مدرک مدیریت، اقتصاد و حسابداری هستند یک در غیر اینصورت صفر
استقلال هیئت مدیره	BIND	کنترلی	درصد از مدیران مستقل به تعداد کل مدیران در هیئت مدیره شرکت
دوگانگی مدیرعامل	Duality	کنترلی	متغیر مجازی است اگر مدیرعامل همزمان عضو هیئت مدیره باشد عدد یک و در غیر این صورت صفر
دوره تصدی مدیرعامل	CEOTenure	کنترلی	تعداد سال‌هایی که مدیرعامل در یک شرکت حضور داشته
جنسیت مدیرعامل	Gender	کنترلی	در صورت وجود حداقل یک زن در هیئت مدیره عدد یک و در غیر اینصورت برابر با صفر

۹- یافته‌های پژوهش

آمار توصیفی

جدول (۲) شاخص‌های توصیف کننده متغیرهای پژوهش، شاخص‌های مرکزی، شاخص‌های پراکندگی و شاخص‌های شکل توزیع (آماري)

پنل الف- متغیرهای پیوسته									
نام متغیر	نماد	تعداد مشاهدات	میانگین	میانه	حداکثر	حداقل	انحراف معیار	چولگی	کشیدگی
پایداری سود	Sustainability	۹۳۱	۰,۰۲۸۶	۰,۰۲۶۱	۱,۸۶۸	-۱,۸۷۶۴	۰,۲۴۳۵	۰,۹۱۱۶	۷,۳۵۹۲
تعداد اعضای مالی هیئت مدیره	BF	۹۳۱	۲,۷۱۲۱	۳	۵	۲	۰,۷۰۳۹	۰,۸۷۶۵	۳,۹۱۷۶
اندازه شرکت	SIZE	۹۳۱	۱۴,۳۱۲۵	۱۴,۱۴۹۴	۱۹,۷۷۳۹	۱۰,۴۹۲۵	۱,۴۸۷۲	۰,۸۱۲۱	۴,۴۲۹۱
اهرم مالی	LEV	۹۳۱	۰,۵۷۶۳	۰,۵۹۳۵	۱,۵۶۵۶	۰,۰۱۲۷	۰,۲۲۳۲	-	۳,۳۸۸۶
بازده داراییها	ROA	۹۳۱	۰,۱۳۲	۰,۱۱۲۳	۰,۶۲۳۴	-۰,۳۲۶۹	۰,۱۳۶۲	۰,۴۴۴۸	۴,۰۹۳۹
دانش مالی اعضای هیئت مدیره	PFAC	۹۳۱	۰,۵۰۳۸	۱	۱	۰	۰,۵۰۰۳	-۰,۰۰۱۵	۱,۰۰۰۲
استقلال هیئت مدیره	BIND	۹۳۱	۰,۵۹۳۴	۰,۶۰۰	۱	۰	۰,۱۳۵۷	۰,۹۶۹۶	۶,۰۹۹۸
دوگانگی مدیرعامل	Duality	۹۳۱	۰,۵۱۹۹	۱	۱	۰	۰,۴۹۹۹	۰,۰۷۹۵	۱,۰۰۰۶۳
دوره تصدی مدیرعامل	CEOTenure	۹۳۱	۳,۵۹۶۱	۳	۱۱	۱	۲,۶۴۳۳	۱,۰۷۹۵	۳,۴۶۲۸
جنسیت مدیرعامل	Gender	۹۳۱	۰,۱۱۳۹	۰	۱	۰	۰,۳۱۷۸	۲,۴۳۱۴	۶,۹۱۱۵
پنل ب- متغیرهای دو ارزشی									
نام متغیر	نماد	نوع طبقه	فراوانی	درصد فراوانی					
دانش مالی اعضای هیئت مدیره	PFAC	۱	۴۶۹	۵۰,۴٪					
		۰	۴۶۲	۴۹,۶٪					
دوگانگی مدیرعامل	Duality	۱	۴۸۴	۵۲,۰٪					
		۰	۴۴۷	۴۸,۰٪					
جنسیت مدیرعامل	Gender	۱	۱۰۶	۱۱,۴٪					
		۰	۸۲۵	۸۸,۶٪					

در جدول (۲)، برخی از مفاهیم آمار توصیفی متغیرها شامل میانگین، میانه، حداقل مشاهدات، حداکثر مشاهدات، انحراف معیار، چولگی و کشیدگی ارائه شده است. در این میان، پارامترهای مرکزی، دسته‌ای از پارامترهای توصیف کننده‌ی یک

توزیع آماری هستند که ویژگی داده‌ها را نسبت به مرکز توزیع بیان می‌کنند. میانگین به عنوان نقطه تعادل و مرکز ثقل یک توزیع آماری، یکی از شاخص‌های مرکزی مناسب برای نشان دادن مرکزیت داده‌هاست. در جدول ۲ تعداد مشاهدات مربوط به شرکت‌های مورد مطالعه ۹۳۱ (۱ شرکت در ۷ سال) است. همچنین مشاهده می‌شود که میانگین و انحراف معیار متغیرهای، پایداری سود $0/243 \pm 0/029$ ، تعداد اعضای مالی هیئت مدیره $2/712 \pm 0/704$ ، اندازه شرکت $14/312 \pm 1/487$ ، اهرم مالی $0/223 \pm 0/576$ ، بازده داراییها $0/136 \pm 0/132$ ، دانش مالی اعضای هیئت مدیره $0/500 \pm 0/504$ ، استقلال هیئت مدیره $0/136 \pm 0/593$ ، دوگانگی مدیرعامل $0/500 \pm 0/520$ ، دوره تصدی مدیرعامل $3/596 \pm 2/643$ و جنسیت مدیرعامل $0/318 \pm 0/114$ است.

پایایی متغیرها

جدول (۳) نتایج آزمون مانایی برای متغیرهای مدل‌ها

نتایج	لوین، لین و چو		نماد	متغیرها
	احتمال	آماره		
مانا	۰,۰۰۰	-۱۵,۴۹۲	Sustainability	پایداری سود
مانا	۰,۰۰۰	-۱۰,۴۰۶	BF	تعداد اعضای مالی هیئت مدیره
مانا	۰,۰۰۰	-۱۷,۸۳۲	SIZE	اندازه شرکت
مانا	۰,۰۰۰	-۲۴۷,۱۹۷	LEV	اهرم مالی
مانا	۰,۰۰۰	-۲۴,۵۲۱	ROA	بازده داراییها
مانا	۰,۰۰۰	-۴,۴۹۶	PFAC	دانش مالی اعضای هیئت مدیره
مانا	۰,۰۰۰	-۲۵,۵۱۸	BIND	استقلال هیئت مدیره
مانا	۰,۰۲۱	-۵,۷۶۵	Duality	دوگانگی مدیرعامل
مانا	۰,۰۰۰	-۴۰,۶۱۱	CEOTenure	دوره تصدی مدیرعامل
مانا	۰,۰۰۰	-۸,۳۸۵	Gender	جنسیت مدیرعامل

* p-value (prob)

قبل از تفسیر نتایج جدول (۳) ذکر این نکته قابل توجه است که در آزمون ریشه واحد، فرض صفر بیانگر نامانایی متغیرها است. در این صورت چنانچه مقدار p کمتر از سطح معناداری ۰/۰۵ باشد فرض صفر رد خواهد شد. به این ترتیب نتایج حاصل از آزمون مانایی برای داده‌های ترکیبی (پانل) در جدول (۳) نشان از مانا بودن تمام متغیرهای مورد مطالعه است.

تحلیل داده‌ها

عدم وجود خودهمبستگی جمله خطا (باقیمانده‌ها)

جدول (۴) آزمون همبستگی سریالی LM

نام متغیر	نوع آماره	احتمال آماره	سطح معناداری
مدل	F(۲,۹۱۹)	۸/۱۰۶	۰/۰۰۰

با توجه به جدول (۴) مشاهده می‌شود مدل پژوهش مشکل وجود همبستگی جمله خطا وجود دارد.

ثابت بودن واریانس جمله خطا (باقیمانده‌ها)

جدول (۵) آزمون بروش-پاگان-گودفری

نام متغیر	نوع آماره	احتمال آماره	سطح معناداری
مدل	F(۹,۹۲۱)	۳/۸۵۳	۰/۰۰۰

در این آزمون فرض بر ناهمسانی واریانس باقیمانده‌ها است که با توجه به جدول فوق و معنادار بودن مدل‌های پژوهش فرضیه ما مبنی بر وجود همسانی واریانس در مدل‌های پژوهش رد می‌شود، الگوها دارای ناهمسانی واریانس می‌باشد و نمی‌توان از رگرسیون خطی استفاده نمود و نیاز به استفاده از روش حداقل مربعات تعمیم یافته (GLS) است.

عدم وجود هم خطی بین جملات توضیحی

هم خطی به معنای وجود رابطه شدید بین متغیرهای مستقل و کنترلی موجود در مدل است. در صورت وجود هم خطی، ضرایب برآوردی الگو دارای خطای معیار بالایی خواهد بود و در نتیجه این مسأله باعث می‌شود که تعداد متغیرهای معنی-دار در معادله کاهش یابد. در این معادله برای بررسی عدم وجود هم خطی از معیار عامل تورم واریانس (VIF) استفاده شد. وقتی که شاخص تورم واریانس کمتر از ۱۰ باشد، نشان‌دهنده عدم وجود هم خطی است. نتایج حاصل از این آزمون نشان می‌دهد؛ که میزان تورم واریانس متغیرهای مستقل و کنترلی در حد مجاز خود قرار داشته و لذا از این بابت مشکلی وجود ندارد.

جدول (۶) نتایج حاصل از آزمون عدم وجود هم خطی بین جملات توضیحی در مدل پژوهش

متغیر	نماد	واریانس ضریب	عامل تورم واریانس
تعداد اعضای مالی هیئت مدیره	BF	۰,۹۱۴۵۵۷۷۸	۱,۰۹۳۴۲۴۶۳
اندازه شرکت	SIZE	۰,۹۶۲۷۴۱۹۳	۱,۰۳۸۶۹۹۹۶
اهرم مالی	LEV	۰,۷۹۴۹۱۲۷۲	۱,۰۲۵۷۹۹۹۷۴
بازده داراییها	ROA	۰,۷۸۸۶۹۰۳۹	۱,۰۲۶۷۹۲۴۶۷
دانش مالی اعضای هیئت مدیره	PFAC	۰,۹۱۲۶۷۶۵۷	۱,۰۹۵۶۷۸۳۹
استقلال هیئت مدیره	BIND	۰,۹۸۲۷۲۱۳۸	۱,۰۱۷۵۸۲۴۲
دوگانگی مدیرعامل	Duality	۰,۹۸۶۵۰۸۷۱	۱,۰۱۳۶۷۵۷۹
دوره تصدی مدیرعامل	CEOTenure	۰,۹۸۱۷۸۵۱۷	۱,۰۱۸۵۵۲۷۶

۸- تحلیل یافته‌ها

آزمون تشخیص مدل (آزمون جاو)

جدول (۷) نتایج آزمون F لیمر برای مدل

آماره آزمون	درجه آزادی	مقدار p	نتیجه
۴/۴۲۲	(۱۳۳،۷۸۹)	۰/۰۰۰	استفاده از داده‌های تابلویی

همان گونه که در جدول (۷) مشاهده می‌شود فرض صفر مبنی بر برابری همه اثرات خاص شرکت‌ها در مورد مدل رد می‌شود ($p < 0/05$). این بدان معنی است که نمی‌توان مدل را با روی هم ریختن داده‌های مربوط به شرکت‌های مورد مطالعه و به روش Pooling تخمین زد بلکه باید از روش داده‌های پانل استفاده کرد. به عبارتی کارآمدی برآورد مدل با استفاده از داده‌های پانل برای ۱۳۳ شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران مشخص می‌شود.

آزمون تشخیص نوع مدل (آزمون هاسمن)

جدول (۱۰) نتایج آزمون هاسمن برای مدل

آماره آزمون	درجه آزادی	مقدار p	نتیجه
۱۷/۶۰۷	۹	۰/۰۴۰	استفاده از مدل اثرات ثابت

همان گونه که در جدول (۱۰) مشاهده می‌شود فرض صفر کاراتر بودن مدل اثرات تصادفی برای شرکت‌های مورد مطالعه رد می‌شود ($p < 0/05$). به عبارتی نتایج بیانگر تائید اثرات ثابت در برابر اثرات تصادفی است بنابراین مدل برای ۱۳۳ شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران باید به صورت اثرات ثابت تخمین زده شود.

فرضیات پژوهش

جدول (۹) نتایج بررسی ضرایب جزئی (مدل) با روش ثابت با توجه به ناهمسانی مدل

متغیر وابسته: پایداری سود، تعداد دوره: ۷، تعداد تقاطع: ۱۳۳، تعداد ترکیب موزون: ۹۳۱						
$\text{Sustainability}_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 \text{BF}_{it} + \beta_2 \text{SIZE}_{it} + \beta_3 \text{LEV}_{it} + \beta_4 \text{ROA}_{i,t} + \beta_5 \text{PFAC}_{i,t} + \beta_6 \text{BIND}_{i,t} + \beta_7 \text{Duality}_{i,t} + \beta_8 \text{CEOTenure}_{i,t} + \beta_9 \text{Gender}_{i,t} + \varepsilon_{it}$						
نتیجه	احتمال	آماره t	خطای استاندارد	ضرایب	نماد	متغیرها
معنادار	۰,۰۰۰۰	-۴,۴۳۵	۰,۱۰۰۸	-۰,۴۴۷۱	C	ضریب ثابت
معنادار	۰,۰۲۸۵	۲,۱۹۴	۰,۰۰۱۴	۰,۰۰۳۱	BF	تعداد اعضای مالی هیئت مدیره
معنادار	۰,۰۰۰۰	۴,۲۰۶	۰,۰۰۶۷	۰,۰۲۸۳	SIZE	اندازه شرکت
معنادار	۰,۰۱۱۵	-۲,۵۳۳۸	۰,۰۱۲۷	-۰,۰۳۲۲	LEV	اهرم مالی
معنادار	۰,۰۰۰۰	۶,۴۷۷۸	۰,۰۳۵۱	۰,۲۲۷۵	ROA	بازده داراییها

متغیر وابسته: پایداری سود، تعداد دوره: ۷، تعداد تقاطع: ۱۳۳، تعداد ترکیب موزون: ۹۳۱						
معنادار	۰,۰۰۰۰	۵,۰۰۷۸	۰,۰۰۱۹	۰,۰۰۹۴	PFAC	دانش مالی اعضای هیئت مدیره
معنادار	۰,۰۴۲۸	۲,۰۲۹۶	۰,۰۰۸۵	۰,۰۱۷۲	BIND	استقلال هیئت مدیره
عدم تایید	۰,۴۸۵۷	۰,۶۹۷۵	۰,۰۰۲۴	۰,۰۰۱۷	Duality	دوگانگی مدیرعامل
عدم تایید	۰,۸۶۵۳	-۰,۱۶۹۷	۰,۰۰۱۱	-۰,۰۰۰۲	CEOTenure	دوره تصدی مدیرعامل
عدم تایید	۰,۳۳۰۹	۰,۹۷۳۱	۰,۰۰۳۸	۰,۰۰۳۷	Gender	جنسیت مدیرعامل
معنادار	۰,۰۰۰۰	۴,۲۰۶۰	۰,۰۰۶۷	۰,۰۲۸۳	Res(-1)	وقفه مدل
۱/۸۷۳		Durbin-Watson stat			آماره دوربین-واتسون	
۹/۴۶۸		F-statistic			آماره F	
۰,۰۰۰		Prob(F-statistic)			احتمال (آماره F)	
۰/۵۷۷		Adjusted R-squared			ضریب تعیین تعدیل شده	
۰/۷۴۱		R-squared			ضریب تعیین	

منبع: یافته‌های پژوهشگر

آزمون t: با توجه به مقدار مثبت ضریب رگرسیونی تعداد اعضای مالی هیئت مدیره می‌توان نتیجه گرفت تعداد اعضای مالی هیئت مدیره با پایداری سود، شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران رابطه مثبت (مستقیم) معناداری دارد ($p < 0/05$). فرضیه اول مورد تأیید می‌باشد.

نتایج نشان می‌دهد که در سطح اطمینان ۹۵٪ مقادیر t به استثنای متغیر دوره تصدی مدیرعامل، دوگانگی مدیرعامل و جنسیت مدیرعامل برای تمام متغیرها در ناحیه رد فرض صفر قرار می‌گیرد یعنی به جزء متغیرهای یاد شده، مابقی متغیرها در مدل معنی دار هستند. نتایج حاصل از متغیرهای کنترلی نشان می‌دهد که اندازه شرکت، بازده دارایی‌ها، دانش مالی اعضای هیئت مدیره و استقلال هیئت مدیره تأثیر مثبت و معناداری بر پایداری سود دارند. همچنین نتایج نشان می‌دهد که اهرم مالی تأثیر منفی و معناداری بر پایداری سود دارد.

۹- نتیجه گیری

فرضیه: تعداد اعضای مالی هیئت مدیره بر پایداری سود در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران تأثیر معناداری وجود دارد

شناسایی مدیریت سود و پایداری آن برای استفاده کنندگان از صورت‌های مالی جهت ارزیابی عملکرد دوره جاری، پیش‌بینی سودآوری آتی و همچنین تعیین ارزش شرکت از اهمیت به سزایی برخوردار است. مدیریت سود به عنوان فرآیند برداشتن گام‌های آگاهانه در محدوده اصول پذیرفته شده حسابداری برای رساندن سود گزارش شده به سطح سود مورد نظر تعریف شده است، عمل نزدیک کردن سود گزارش شده به سطح سود هدف از طریق دست کاری حسابداری انجام می‌

گیرد. صورت‌های مالی از نظر قرار گرفتن در چارچوب استانداردهای حسابداری مشکلی نداشته و حساب‌رسان از این منظر نمی‌توانند بر صورت‌های مالی اشکال بگیرند ولی با توجه به این که سود یکی از مهم‌ترین عوامل مؤثر بر تصمیم‌گیری‌هاست، لذا، آگاهی استفاده-کنندگان از قابلیت اتکای رقم سود می‌تواند آنها را در انتخاب تصمیمات بهتر یاری کند. به نظر می‌رسد که مدیرعامل‌ها و اعضای هیئت مدیره دارای دانش مالی، توانایی بیشتری برای دستکاری و مدیریت سود داشته باشند ولی ممکن است انگیزه لازم برای انجام این کار را نداشته باشند. پس بررسی تأثیر دانش مالی مدیرعامل بر مقوله مدیریت سود می‌تواند از اهمیت ویژه‌ای برای استفاده-کنندگان از اطلاعات مالی شرکت‌ها جهت اتخاذ تصمیمات منطقی به منظور سرمایه‌گذاری برخوردار باشد.

این پژوهش با نتایج، ترموبازه و همکاران (۲۰۲۲)، لین و همکاران (۲۰۲۲)، الزاری و همکاران (۲۰۲۱) و عباس و همکاران (۲۰۲۰) همسو می‌باشد.

پیشنهادهای برآمده از تحقیق به شرح زیر است:

- با توجه به فرضیه تحقیق: هیئت‌مدیره باید با اتخاذ تصمیماتی باهدف بهبود شیوه‌های گزارش‌دهی پایداری و تأمین منابع لازم مانند بودجه برای آموزش کارکنان در استانداردهای گزارش‌دهی پایداری، حمایت لازم را از مدیریت ارائه کند. سیاست‌گذاران ممکن است از شرکت‌ها بخواهند که گزارش‌های پایداری را سالانه تهیه کنند.

- با توجه به اهمیت نقش مدیران مالی در افزایش کیفیت سود، به سهامداران پیشنهاد می‌شود توجه بیشتری به این امر نموده و با ارائه راهکارهایی، عملکرد مدیران مالی در ترکیب هیأت مدیره را تقویت نمایند. به عنوان مثال، عضویت مدت زمان طولانی مدیران مالی در ترکیب هیأت مدیره ممکن است استقلال آنان را خدشه‌دار کند و اثربخشی آنها را کاهش دهد.

- با توجه به عدم حضور اعضای مالی هیئت مدیره، در فرایندهای عملیاتی شرکت‌های تابعه به هنگام گزارشگری مالی، این افراد نسبت به اعضای مالی اشراف کمتری به نتایج فعالیت‌های شرکت و نیز درستی یا نادرستی گزارش‌های مالی ارائه‌شده در پایان سال دارند. در نتیجه، نمی‌توانند آن گونه که انتظار می‌رود، مانع از اعمال متقلبانه مدیران شوند.

- قرار گرفتن این اعضا تحت نفوذ مدیر اجرایی.

منابع

- اسدی م.م، دهدار ف. (۱۴۰۰). بررسی ارتباط بین پایداری سود و واکنش بازار سهام در شرکت‌های تولیدی بورس اوراق بهادار تهران. فصلنامه علمی تخصصی رویکردهای پژوهشی نوین در مدیریت و حسابداری، ۵(۵۳)، ۱۸۴-۱۹۳
- اسکو و.، توغدردی د. (۱۴۰۰). تأثیر کنترل‌های داخلی بر پایداری سود در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. فصلنامه علمی تخصصی رویکردهای پژوهشی نوین در مدیریت و حسابداری، ۵(۸۳)، ۴۱۹-۴۳۳
- حساس یگانه ی. (۱۳۸۴). سیستم‌های حاکمیت شرکتی. مجله حسابداری، شماره ۱۶۹.
- حساس یگانه، یحیی و خیراللهی، مرشید، (۱۳۸۷)، راهبری شرکتی و شفافیت، ماهنامه حسابداری ش. ۲۰۳، ص. ۳۰-۴۷.
- شهیکی تاش، محمد نبی؛ کاظمی، مهدی و امینی، موسی. (۱۳۹۱). بررسی رابطه بین ساختار مالکیت و عملکرد شرکت در بورس اوراق بهادار تهران: رویکرد پانل دیتا. مجله اقتصادی، دو ماهنامه بررسی مسائل و سیاست‌های اقتصادی، شماره های

۹ و ۱۰: ۲۴-۵

کامیابی، یحیی و غلامی، سحر. (۱۳۹۵). مروری بر مبانی نظری پایداری سود. پنجمین کنفرانس بین المللی حسابداری و مدیریت با رویکرد علوم پژوهشی نوین، مرکز همایشهای سازمان مدیریت صنعتی.

مرادی، جواد و زهرا طهمورثی، (۱۳۹۰)، "تأثیر خصیصه‌های سود بر مدل‌های قیمت‌گذاری سهام و کیفیت سود"، پژوهش‌های حسابداری مالی و حسابرسی، دوره ۳، شماره ۹، صص ۴۸-۲۳

مرشدزاده، مهناز، قربانی، محمود، و شعبانی، کیوان. (۱۳۹۳). پایداری سود، شرایط اقتصادی و ارزش محتوایی اطلاعات حسابداری در بورس اوراق بهادار تهران. حسابداری مدیریت، ۷(۲۳)، ۸۵-۱۰۳. SID.

<https://sid.ir/paper/198896/fa>

مرید احمدی یزدی، زهرا، سادات غفاری، منصوره، نقش بندی، نادر. (۱۳۹۹). تاثیر اظهار نظر تداوم فعالیت حسابرس بر پایداری سود: نقش محدودیت مالی. چشم انداز حسابداری و مدیریت، ۳(۳۴)، ۴۰-۵۴.

مسرور، لیل، میرزاپورباباجان، اکبر. (۱۳۹۷). بررسی ارتباط بین رقابت در بازار محصول، مدیریت سود و پایداری سود. فصلنامه مدیریت توسعه و تحول، ۱۳۹۷ (ویژه نامه)، ۱۶۹-۱۷۵.

مشایخی، بیتا و محمدحسین دهقانی تفتی، (۱۳۸۹)، "مقایسه روش‌های سنجش کارایی مدیریت بر پایداری سود و جریان‌های نقدی"، پژوهش‌های حسابداری مالی و حسابرسی، دوره ۲، شماره ۷، صص ۳۴-۱

نوروزی، محمد، قدرتی زوارم، عباس، نجاری، عظیمه، تیمورپور، سهیلا. (۱۴۰۱). تاثیر جریان نقدی عملیاتی بر بازده سهام و پایداری سود. چشم انداز حسابداری و مدیریت، ۵(۶۰)، ۸۴-۹۴.

Alrazi, B., Husin, N. M., Ali, I. M., Azman, N. N., & Nor, M. M. (2021, December). Chief Financial Officers and Corporate Sustainability: A Literature Review and Research Agenda. In IOP Conference Series: Earth and Environmental Science (Vol. 943, No. 1, p. 012032). IOP Publishing.

Artikis, P.G. and Papanastasopoulos, G.A. (2016), "Implications of the Cash Component of Earnings for Earnings Persistence and Stock Returns", British Accounting Review, Vol. 48, No. 2, PP. 117-133, available at: ...<https://doi.org/10.1016/j.bar.2016.02.002>

Chatzitheodorou, K., Tsalis, T. A., Tsagarakis, K. P., Evangelos, G., & Ioannis, N. (2021). A new practical methodology for the banking sector to assess corporate sustainability risks with an application in the energy sector. Sustainable Production and Consumption, 27, 1473-1487.

Cullen, M., Kirwan, C., and Brennan, N., (2007), Comparative analysis of corporate governance theory: The agency- stewardship continuum, Annual Conference of the Irish Accounting and Finance Association, Institute of Technology

Francis, J. and Smith, M., (2005), A re-examination of the persistence of accruals and cash flows, Journal of Accounting Research, 43 (3): 413-451.

Francis, J., R. LaFond, P. Olsson, and K. Schipper. (2004), "Costs of Equity and Earnings Attributes", The Accounting Review, 79 (4), PP. 967-1010.

Gillan, S. L. (2006). Recent developments in corporate governance: An overview. Journal of corporate finance, 12(3), 381-402.

Hamberg, M., Paananen, M., Novak, J.(2013). The adoption of IFRS3: The effects of managerial discretion and stock Market real-tions. European Accounting Review, 20: 263 – 288

- Hribar, Paul and D. Craig Nichols. (2006), "The Use of Unsigned Earnings Quality Measures in Test of Earnings Management."
- Jin, Y. (2017), "DuPont Analysis, Earnings Persistence, and Return on Equity: Evidence from Mandatory IFRS Adoption in Canada", *Accounting Perspectives*, Vol. 16, No. 3, PP. 205-235, available at: <https://doi.org/10.1111/1911-3838.12142>
- Johnson, P.M., Lopez, T.J., Sanchez, H.M.(2011). Special items: A descriptive analysis. *Accounting Horizons*, September, 511-536.
- Lev, B. and R., Thiagarajan. (1993), "Fundamental Information Analysis", *Journal of Accounting Research*, 31 (2), PP.190-215.
- Lin, F., Lin, S. W., & Fang, W. C. (2022). Impact of CEO narcissism and hubris on corporate sustainability and firm performance. *The North American Journal of Economics and Finance*, 59, 101586.
- Penman, S.H. and X. J. Zhang. (2002), "Accounting Conservatism, the Quality of Earning and Stock Returns", Working Paper.
- Richardson, S. (2003), "Earnings Quality and Short Sellers", *Supplement. Accounting Horizons*, 17, PP. 49-61.
- Sixpence, A. and Adeyeye, O.P. (2018), "Perception of Negative Earnings Persistence and Value Sloan, R.G., (1996), "Do Stock Prices Fully Reflect Information in Accruals and Cash Flow About Future Earnings?", *The Accounting Review*, 71 (3), PP. 289-315.
- Tumwebaze, Z., Bananuka, J., Orobia, L. A., & Kinatta, M. M. (2022). Board role performance and sustainability reporting practices: managerial perception-based evidence from Uganda. *Journal of Global Responsibility*, (ahead-of-print).
- Watson, J. and P.Wells, (2005). The association between various earnings and cash flow measures of firm performance and stock returns: Some Australian Evidence. Working Paper. University of Technology, Sydney.

Investigating the effect of the number of financial members of the board of directors on the profit stability of companies (Evidence from Tehran Stock Exchange)

Hassan Ahmadi
Soghra Parak
Mohammad Reza Deghan Kemarezi
Abbas ghaderi

Abstract

The purpose of this study is to examine the effect of the number of financial members of the board of directors on the stability of company profits (evidence from Tehran Stock Exchange). The research method is applied and post-event in terms of purpose. Also, in terms of the data collection method, it is descriptive-correlation and market-based methodology was used. The statistical population of this research is 505 companies admitted to the Tehran Stock Exchange in a 7-year period of 2016-2022. 133 companies were selected as the statistical sample of the research. The required information is collected through the audited financial statements of the companies under consideration. Multivariate linear regression and combined data using the generalized least square model have been used to test the hypothesis. These calculations were done through Excel and EVIEWS software. The results show that the number of financial members of the board of directors has a positive and significant effect on the sustainability of profits in companies listed on the Tehran Stock Exchange.

Keywords

Number of financial members of the board of directors, sustainability of companies' profits, evidence from the Tehran Stock Exchange
