

رابطه کیفیت سود با نظام راهبری شرکتی و اصلاح قوانین و مقررات در شرکت های دولتی واگذار شده از طریق خصوصی سازی

ویدا مجتهدزاده*

دانشیار حسابداری دانشگاه الزهرا "س"

حمیده اثنی عشری

دانشجوی دکتری حسابداری، دانشگاه الزهرا "س"

چکیده

در این تحقیق، رابطه سازو کارهای نظام راهبری شرکتی و تغییر بستر قانونی با کیفیت سود در شرکت های سلباً دولتی بررسی شد. معیار های در نظر گرفته شده برای سازو کار های نظام راهبری شرکتی شامل تمرکز مالکیت، استقلال هیات مدیره، مالکیت مدیریتی، مالکیت نهادی و نوع حسابرس و معیار های در نظر گرفته شده برای کیفیت سود شامل محتوای اطلاعاتی سود، قابلیت پیش بینی کنندگی سود و ارقام تعهدی سود می باشد. در این راستا اطلاعات ۳۸ شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران برای دوره ۱۳۸۲-۱۳۸۹ با در نظر گرفتن برخی ویژگی ها (۳۰۴ شرکت - سال) مورد بررسی قرار گرفت. برای تجزیه و تحلیل داده ها، روش داده های ترکیبی و جهت آزمون فرضیه ها از رگرسیون حداقل مربعات عادی استفاده شد. نتایج نشان می دهد کلیه سازو کارهای نظام راهبری شرکتی و تغییر بستر قانونی با محتوای اطلاعاتی سود؛ تمرکز مالکیت، استقلال هیئت مدیره و مالکیت نهادی با قابلیت پیش بینی کنندگی سود و استقلال هیئت مدیره و کیفیت (نوع) حسابرس با ارقام تعهدی بنگاه های سابقاً دولتی رابطه معنی دارد.

واژه های کلیدی: نظام راهبری شرکتی، محتوای اطلاعاتی سود، قابلیت پیش بینی کنندگی

سود، ارقام تعهدی سود، تغییر بستر قانونی

مقدمه

خصوصی سازی، راهبرد یا فرایند انتقال کامل یا جزئی یک دارایی یا یک بنگاه به بخش خصوصی می باشد، که به صورت مستقیم یا غیر مستقیم تحت کنترل یا مالکیت دولت قرار دارد. به عبارت دیگر خصوصی سازی فرایند واگذاری قدرت^۱ است که فرصت مالکیت، مشارکت اقتصادی و سیاسی را برای مردم در ابعاد بزرگتر فراهم می کند [۳۶]. خصوصی سازی، بستری مناسب برای بررسی اثرات نظام راهبری شرکتی بر عملکرد بنگاه های سابقاً دولتی فراهم می کند؛ زیرا، تغییر ساختار مالکیت در بطن آن قرار دارد. جدایی مالک از مدیر، موجب بروز مشکل نمایندگی می شود. این مشکل دقیقاً در بنگاه های دولتی هم وجود دارد، و این بنگاه ها عمدتاً از آن به منظور توجیح عملکرد ضعیف خود استفاده می کنند. در بنگاه های دولتی تضاد منافع بین عموم مردم به عنوان مالکان و سیاست گذاران به عنوان مدیران ایجاد می گردد. در این بنگاه ها سیاستمداران، کنترل را به دست دارند و اصلی ترین دغدغه شان حصول اهداف سیاسی است که لزوماً با هدف حداکثر سازی منافع سهامداران همگرا نیست. خصوصی سازی با تغییر ساختار مالکیت، تاکید بیشتری بر کارایی و کسب سود (منفعت) دارد [۱۶]. موفقیت فرایند خصوصی سازی و بهبود عملکرد بنگاه های سابقاً دولتی وابسته به سازوکارهای نظام راهبری شرکتی استقرار یافته در این بنگاه ها پس از خصوصی سازی است. نظام راهبری شرکتی تلاش می کند با همگرایی علایق مدیران و مالکان، به منظور حداکثر سازی ارزش شرکت، در آن ها ایجاد انگیزه کند.

با وجود آن که محققان، تدوین کنندگان استاندارد، سرمایه گذاران و حتی مدیران، همگی در این مورد توافق دارند که نظام راهبری شرکتی در هدایت و کنترل بنگاه نقش اساسی دارد؛ اما تاکنون نظریه ای رسمی در رابطه با چگونگی اندازه گیری آن در بنگاه ها ارائه نشده

۱. Empowerment

است . بسیاری از تحقیقات ، از ویژگی های هیئت مدیره به منظور اندازه گیری قدرت نظام راهبری شرکتی استفاده نموده اند. این ویژگی ها شامل تعداد اعضای غیر موظف هیئت مدیره ، نقش دوگانه مدیرعامل ، تعداد مدیران موظف و تعداد جلسات هیئت مدیره می باشد. برخی تحقیقات هم شاخص گومپرز^۱ (۲۰۰۳) را به منظور سنجش قدرت نظام راهبری شرکتی مورد استفاده قرار داده اند. این شاخص ، قدرت سازو کار های بیرونی نظام را با استفاده از ۲۴ عامل محاسبه می کند، که شرکت برای حفاظت از حقوق مالکان به کار می گیرد. هر چه این شاخص کوچکتر باشد ، نظام راهبری شرکتی استقرار یافته در بنگاه از قدرت بیشتری برخوردار است. برخی محققان معتقدند که به کارگیری این شاخص به تنهایی نمی تواند قدرت نظام راهبری شرکتی را به درستی نشان دهد [۳۴]. چرا که سازو کارهای داخلی نیز باید در تعیین قدرت راهبری شرکت مد نظر قرار گیرد. بنابراین، در محاسبه قدرت نظام راهبری شرکتی در کنار شاخص گومپرز ، متغیرهایی چون تعداد جلسات هیئت مدیره ، تعداد مدیران موظف هیئت مدیره و نقش دوگانه مدیرعامل نیز باید لحاظ شود.

براون و کیلور (۲۰۰۶) شاخص گو^۲ را، متشکل از پنجاه و یک عامل در هشت طبقه: کمیته حسابرسی ، هیئت مدیره ، تحصیلات اعضای هیئت مدیره ، پاداش اعضای هیئت مدیره و مدیرعامل ، مالکیت ، اقدامات توسعه ای^۳ ، اساسنامه^۴ و ساختار سازمانی^۵ محاسبه و رابطه اش را با عملکرد شرکت بررسی کردند. نتایج نشان داد، شرکت های دارای نظام راهبری مناسب ، سودآورتر می باشند.

گرچه از شاخص های متفاوتی برای سنجش قدرت نظام راهبری شرکتی استفاده می شود ، اما آنچه مشهود است ترکیب معیارهای سنجش سازو کارهای درونی و بیرونی به منظور تعیین

۲. ^۱ Gompers

۳. ^۲ gov-index

۴. ^۳ Progressive practice

۵. ^۴ State of incorporation

۶. ^۵ Charter/by laws

قدرت این نظام می باشد [۳۴]. در این تحقیق، برخی سازوکار های نظام راهبری شرکتی از جمله: تمرکز مالکیت [۲۲، ۱۷]، استقلال هیات مدیره [۱۷، ۶]، مالکیت مدیریتی [۱۷، ۹]، مالکیت نهادی [۱۱] و نوع (کیفیت) حسابرس [۶] در نظر گرفته شد.

یک نظام راهبری شرکتی کارا با محدود نمودن رفتار فرصت طلبانه مدیر، انگیزه های مدیریت سود را کم رنگ می کند و کیفیت سود را بهبود می بخشد. کیفیت سود به عنوان حدی تعریف می شود که سود گزارش شده، حقیقت اقتصادی شرکت را بیان می کند. اهمیت کیفیت سود از سه دیدگاه: سرمایه گذاری^۱، استفاده کنندگان صورت های مالی^۲ و تدوین کنندگان استانداردها^۳ قابل توضیح است. از دیدگاه سرمایه گذاری، کیفیت سود بیانگر چگونگی تخصیص منابع است. کیفیت سود پایین به علت تخصیص نادرست منابع، موجب کاهش رشد اقتصادی می شود؛ بنابراین ناکارا و نامطلوب است. از دیدگاه استفاده کنندگان صورت های مالی، سود معمولاً در قراردادهای پاداش و بدهی مورد استفاده قرار می گیرد. از آن جا که سود به عنوان شاخص عملکرد مدیران محسوب می شود، بیش از حد گزارش کردن آن موجب پاداش بیش از حد مدیران خواهد شد. علاوه بر آن، بیش از حد گزارش کردن سود می تواند در پرداخت بدهی های واحد تجاری مشکلاتی را ایجاد کند. دیدگاه سوم مربوط به تدوین کنندگان استانداردها است که به دنبال بازخوردی در رابطه با کارایی استانداردهای حسابداری هستند و بر نتایج فعالیت ها، از جمله سود گزارش شده تمرکز می کنند [۹]. کیفیت سود به دلایل متعدد در شرکت های مختلف متفاوت است: ۱- کیفیت سود تابعی از مدل تجاری و موقعیت اقتصادی شرکت است؛ ۲- اجزای تعهدی سود مستلزم قضاوت آتی مدیران است که این قضاوت ممکن است در معرض خطا قرار گیرد و منجر به کیفیت پایین سود شود. دیچو و دیچو (۲۰۰۰) بیان کردند، که اشتباه در تخمین اقلام تعهدی^۴، منجر به پایداری کمتر سود می

۷. Investment Perspective

۸. Financial Information Users Perspective

۳. Accounting Standards Setting Perspective

۴ - Accrual Estimation Errors

شود؛ و ۳- فشارهای بازار سرمایه و قراردادهای پاداش، ممکن است این انگیزه را در مدیران ایجاد کند که به مدیریت سود بپردازند. مدیریت سود توانایی سود جاری در پیش بینی جریان های نقد آتی را کاهش می دهد [۹] در این پژوهش، معیارهای محتوای اطلاعاتی سود، قابلیت پیش بینی کنندگی سود و اقلام تعهدی به عنوان کیفیت سود در نظر گرفته شده است [۳۸،۲۰،۱۹].

وجود قوانین و الزام به رعایت آن، نقش نظارتی بازار سرمایه را در محدوده سازو کارهای بیرونی نظام راهبری شرکتی تحت تاثیر قرار می دهد. حمایت قانونی از سرمایه گذاران با برقراری یک نظام راهبری کارا، نقش غیر قابل انکاری در موفقیت پدیده خصوصی سازی دارد. از آنجا که طی چند سال اخیر در ایران، کوشش هایی برای شناساندن ماهیت نظام راهبری شرکتی و اهمیت آن در بعد نظارت بر بنگاه های اقتصادی انجام شده است؛ در این تحقیق از یک متغیر دو وجهی جهت اندازه گیری تغییرات بستر قانونی به عنوان یک متغیر مستقل و بررسی اثر آن بر بهبود کیفیت سود در دوران بعد از خصوصی سازی استفاده شد. [۱۱].

پیشینه پژوهش

آلوز (۲۰۱۲) رابطه بین ساختار مالکیت شرکتی و مدیریت سود را در پرتقال در سال های ۲۰۰۲ الی ۲۰۰۷ مورد بررسی قرار داد. تسلط سهامداران بزرگ، ویژگی ساختار نظام راهبری در پرتقال است که به صورت مستقیم یا غیر مستقیم تصمیمات مدیریت را تحت تاثیر قرار می دهد. محقق ساختار مالکیتی را با استفاده از سه متغیر تمرکز مالکیت، مالکیت نهادی و مدیریتی اندازه گیری کرد. او دریافت اقلام تعهدی غیر اختیاری به عنوان شاخصی از مدیریت سود، رابطه ای منفی با مالکیت نهادی و تمرکز مالکیت دارند. از اینرو، این دو متغیر با کاهش سطح مدیریت سود، موجب بهبود کیفیت سود می شوند. **گل و همکاران (۲۰۱۲)**، اثر سازو کارهای نظام راهبری شرکتی را بر تقلیل هزینه های نمایندگی شرکت های پذیرفته شده در بورس کراچی (پاکستان) طی سال های ۲۰۰۳ الی ۲۰۰۶، مورد آزمون قرار دادند. محققین از

نرخ گردش دارایی ها جهت اندازه گیری هزینه های نمایندگی و از متغیرهای مالکیت مدیریتی ، مالکیت نهادی ، مالکیت بیرونی ، اندازه هیئت مدیره ، انتصاب توامان به سمت های ریاست هیئت مدیره و مدیریت عامل ، ساختار پاداش و استقلال هیئت مدیره به عنوان سازو کارهای نظام راهبری شرکتی استفاده کردند. نتایج نشان داد مالکیت مدیریتی و نهادی و سایر سازو کارهای نظام راهبری شرکتی (به استثنای اندازه هیئت مدیره) رابطه ای مثبت با نرخ گردش دارایی دارند و موجب کاهش هزینه های نمایندگی می شوند. **گوین (۲۰۱۱)** بررسی کرد، که آیا رفتار فرصت طلبانه مدیر در فرایند خصوصی سازی ، کارایی عملیاتی و مالی ناشی از این پدیده را تحت تاثیر قرار می دهد؟ او برای پاسخ به این سوال ، اقلام تعهدی اختیاری ۶۳ شرکت خصوصی شده در سال های ۱۹۹۰ الی ۲۰۰۰ را در بازه ای سه ساله حول نقطه خصوصی سازی با اقلام تعهدی اختیاری شرکت ها بعد از خصوصی سازی مقایسه کرد. نتایج نشان داد اقلام تعهدی اختیاری در سال قبل از خصوصی سازی منفی است و این اقلام با عملکرد شرکت ها بعد از خصوصی سازی رابطه منفی دارد. در نتیجه، بهبود عملکرد مالی بعد از خصوصی سازی تحت تاثیر انتخاب روش های حسابداری در دوره قبل از خصوصی سازی قرار می گیرد. به بیان دیگر ، مدیران در دوره خصوصی سازی با استفاده از رفتار فرصت طلبانه موجب پیش نمایی موفقیت های مالی ناشی از خصوصی سازی می شوند. **ستایش و همکاران (۱۳۸۹)** به بررسی رابطه بین برخی جنبه های راهبری شرکتی (ساختارهای مالکیت ، ویژگی های هیئت مدیره و کیفیت حسابرسی) با هموار سازی سود در سه سطح سود ناخالص ، سود عملیاتی و سود خالص در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران در بازه زمانی ۱۳۸۳ الی ۱۳۸۷ پرداختند. نتایج پژوهش نشان داد کیفیت حسابرسی بر هموارسازی سود در هر سه سطح ، درصد اعضای غیر موظف هیئت مدیره بر هموارسازی سود در سطح سود ناخالص و و مالکیت نهادی و مدیریتی بر هموارسازی سود عملیاتی و خالص موثر است. **آقایی و چالاکی (۱۳۸۸)** رابطه بین ویژگی های راهبری شرکتی (تمرکز مالکیت ، مالکیت نهادی ، نفوذ

مدیرعامل ، ذوگانگی وظیفه مدیرعامل ، اندازه و استقلال هیئت مدیره ، اتکای بر بدهی و مدت زمان تصدی مدیرعامل) و مدیریت سود (اقلام تعهدی غیر عادی) را در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران در سال های ۱۳۸۰ الی ۱۳۸۶ مورد آزمون قرار دادند. نتایج پژوهش نشان داد که رابطه منفی معنی دار بین مالکیت نهادی ، استقلال هیئت مدیره و مدیریت سود وجود دارد.

فرضیه های پژوهش

به منظور پاسخ به سوالات پژوهش و به پشتوانه مبانی نظری موجود ، فرضیه های زیر تدوین شد [۱۱]:

۱. بین سازوکارهای نظام راهبری شرکتی و تغییر بستر قانونی و محتوای اطلاعاتی سود بنگاه های سابقاً دولتی رابطه معنی داری وجود دارد.
۲. بین سازوکارهای نظام راهبری شرکتی و تغییر بستر قانونی و قابلیت پیش بینی کنندگی سود بنگاه های سابقاً دولتی رابطه معنی داری وجود دارد.
۳. بین سازوکارهای نظام راهبری شرکتی و تغییر بستر قانونی و اقلام تعهدی سود بنگاه های سابقاً دولتی رابطه معنی داری وجود دارد.

روش تحقیق

این تحقیق از نظر هدف ، کاربردی و از بعد روش ، توصیفی – همبستگی می باشد. از آن جا که هر روش نیازمند رویه ها و تجزیه و تحلیل های متفاوتی است ، طبقه بندی یک تحقیق بر حسب روش ، گام نخست هم در اجرای تحقیق و هم در بررسی آن است. متغیرهای مستقل تحقیق: سازو کار های نظام راهبری شرکتی ، خصوصی سازی و تغییر بستر قانونی ، متغیرهای وابسته: محتوای اطلاعاتی سود، قابلیت پیش بینی کنندگی سود و اقلام تعهدی سود (ویژگی های کیفیت سود) و متغیرهای کنترلی: اندازه شرکت و رشد می باشد. بعد از محاسبه آمارهای توصیفی و آزمون ایستایی متغیرهای پژوهش ، ابتدا از ضریب همبستگی پیرسون برای بررسی

رابطه بین متغیرها، سپس از روش تحلیل واریانس^۱ و نگاره ضرایب مدل رگرسیونی استفاده شد؛ تا معنی دار بودن ضرایب مدل (با بکارگیری *P-Value* محاسبه شده و سطح خطای مورد نظر α) تعیین شود. در پایان، پیش فرض‌های مدل بررسی شد تا در صورت درست بودن، نتایج آزمون مستقل بودن خطاها، ثابت بودن واریانس خطاها، نرمال بودن خطاها و متغیر وابسته و عدم خودهمبستگی پذیرفته شود.

به منظور آزمون فرضیه‌ها از مدل‌های زیر استفاده شده است:

مدل ۱

این مدل برای آزمون فرضیه اول استفاده شد [۱۱، ۲۶]:

$$\begin{aligned} RET_{it} = & \alpha_0 + \alpha_1 PRIV_{it} + \beta_1 (E_{it}/P_{it-1}) * Owcon_{it} + \beta_2 PRIV_{it} * (E_{it}/P_{it-1}) * Owcon_{it} \\ & + \beta_3 (E_{it}/P_{it-1}) * BIN_{it} + \beta_4 PRIV_{it} * (E_{it}/P_{it-1}) * BIN_{it} + \beta_5 (E_{it}/P_{it-1}) * Mow_{it} + \\ & \beta_6 PRIV_{it} * (E_{it}/P_{it-1}) * Mow_{it} + \beta_7 (E_{it}/P_{it-1}) * Iow_{it} + \beta_8 PRIV_{it} * (E_{it}/P_{it-1}) * \\ & Iow_{it} + \beta_9 (E_{it}/P_{it-1}) * AuD_{it} + \beta_{10} PRIV_{it} * (E_{it}/P_{it-1}) * AuD_{it} + \beta_{11} Size_{it} + \\ & \beta_{12} Growth_{it} + \beta_{13} Chlow_{it} + \beta_{14} CHlow_{it} * PRIV_{it} + \varepsilon_{it} \end{aligned}$$

مدل ۲

این مدل برای آزمون فرضیه دوم استفاده شد [۱۱، ۱۹]:

$$\begin{aligned} CFO_{it+1} = & \alpha_0 + \alpha_1 PRIV_{it} + \beta_1 OPIN_{it} * Owcon_{it} + \beta_2 PRIV_{it} * OPIN_{it} * Owcon_{it} + \\ & \beta_3 OPIN_{it} * BIN_{it} + \beta_4 PRIV_{it} * OPIN_{it} * BIN_{it} + \beta_5 OPIN_{it} * Mow_{it} + \\ & \beta_6 PRIV_{it} * OPIN_{it} * Mow_{it} + \beta_7 OPIN_{it} * Iow_{it} + \beta_8 PRIV_{it} * OPIN_{it} * Iow_{it} \\ & + \beta_9 OPIN_{it} * AuD_{it} + \beta_{10} PRIV_{it} * OPIN_{it} * AuD_{it} + \beta_{11} Size_{it} + \beta_{12} Growth_{it} \\ & + \beta_{13} CHlow_{it} + \beta_{14} CHlow_{it} * PRIV_{it} + \varepsilon_{it} \end{aligned}$$

^۱ Analysis of Variance (ANOVA)

مدل ۳

این مدل برای آزمون فرضیه سوم استفاده شد [۱۱، ۳۸]:

$$ACC_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 PRIV_{it} + \beta_1 Owcon_{it} + \beta_2 PRIV_{it} * Owcon_{it} + \beta_3 BIN_{it} + \beta_4 PRIV_{it} * BIN_{it} + \beta_5 Mow_{it} + \beta_6 PRIV_{it} * Mow_{it} + \beta_7 Iow_{it} + \beta_8 PRIV_{it} * Iow_{it} + \beta_9 AuD_{it} + \beta_{10} PRIV_{it} * AuD_{it} + \beta_{11} Size_{it} + \beta_{12} Growth_{it} + \beta_{13} CHlow_{it} + \beta_{14} CHlow_{it} * PRIV_{it} + \varepsilon_{it}$$

RET_{it} = بازده ۱۲ ماهه ی سهام (در پایان تیر ماه سال مالی t)

$PRIV_{it}$ = خصوصی سازی (متغیر مستقل از نوع مجازی) برای سال t که ۳۰ درصد یا بیشتر از سهم دولت در آن واگذار شده و سال های بعد از آن یک و در غیر این صورت صفر اختیار کرد [۵، ۱۱].

E_{it} = سود هر سهم در سال مالی t

P_{it-1} = قیمت هر سهم در پایان سال مالی t-۱

$Owcon_{it}$ (تمرکز مالکیت): درصد سهم شناور آزاد [۱۷، ۲۲].

BIN_{it} (استقلال هیات مدیره): نسبت اعضای غیر موظف هیات مدیره به کل اعضا [۶، ۱۷].

Mow_{it} (مالکیت مدیریتی): درصد سهام نگهداری شده به وسیله اعضای هیات مدیره [۹، ۱۷].

Iow_{it} (مالکیت نهادی): درصد سهام نگهداری شده به وسیله سهامداران نهادی [۱۱].

AuD_{it} (نوع حسابرس): به عنوان شاخصی از کیفیت حسابرسی و یک متغیر دو وجهی در نظر گرفته شد، که شامل احتمال انتخاب سازمان حسابرسی (موسسه حسابرسی بزرگ) به عنوان شاخصی از کیفیت (موفقیت = یک) و احتمال انتخاب سایر موسسات حسابرسی (شکست = صفر) است [۶، ۱۱].

تغییر بستر قانونی (Chlow): طی چند سال اخیر در ایران، کوشش هایی برای شناساندن ماهیت

نظام راهبری شرکتی و اهمیت آن در بعد نظارت بر بنگاه های اقتصادی انجام شده است. نمونه ای از

این تلاش ها، تصویب آیین نامه نظام راهبری شرکتی توسط هیات مدیره شرکت بورس اوراق بهادار

تهران (۸۶/۸/۱۱) و ماده ۳۵ دستورالعمل پذیرش اوراق بهادار در بورس اوراق بهادار تهران (۱۰/۱)

۸۶/ در اجرای ماده ۳۰ قانون بازار اوراق بهادار جمهوری اسلامی ایران و ماده ۱۶ آیین نامه

اجرای آن توسط سازمان بورس و اوراق بهادار می باشد. به این منظور از یک متغیر دو وجهی جهت اندازه گیری تغییرات بستر قانونی به عنوان یک متغیر مستقل استفاده شد. این متغیر به ازای سال های ۱۳۸۶ به بعد (پس از تصویب آیین نامه و دستورالعمل پذیرش) ارزش یک و به ازای مابقی سال ها ارزش صفر اختیار کرد [۱۱].

$Size_{it}$ = اندازه شرکت، لگاریتم طبیعی ارزش دفتری مجموع دارایی ها در پایان دوره [۹]، که یک متغیر کنترلی می باشد.

$Growth_{it}$ = رشد، درصد تغییرات ارزش دفتری مجموع دارایی ها در پایان دوره نسبت به سال مالی قبل [۲]، که یک متغیر کنترلی می باشد.

جامعه و نمونه آماری

جامعه آماری تحقیق شامل کلیه شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران می باشد، که دولت در آن ها دارای مالکیت بوده و در دوره مورد بررسی بخشی از مالکیت خود یا تمام آن را از طریق بورس واگذار نموده است. نمونه آماری پژوهش نیز با در نظر گرفتن ویژگی های زیر تعیین شد:

۱. نام شرکت تا پایان سال ۱۳۸۱ در فهرست شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران درج شده باشد.

۲. دوره مالی شرکت منتهی به ۲۹ اسفند ماه باشد.

۳. طی دوره زمانی مورد بررسی، تغییر سال مالی یا فعالیت نداده و حذف نشده باشد.

۴. در گروه شرکت های سرمایه گذاری، واسطه گری های مالی، هلدینگ، بانک و لیزینگ نباشد.

۵. داده های مورد نیاز برای محاسبه متغیرهای پژوهش در دسترس باشد.

۶. در دوره مورد بررسی، شرکت ۳۰ درصد یا بیشتر از مالکیت خود را واگذار کرده باشد [۵، ۱۱].

در نتیجه، ۳۸ شرکت (۳۰۴ شرکت-سال) بررسی شد.

مبانی نظری پژوهش از کتب و مجلات تخصصی فارسی و انگلیسی و داده های مورد نیاز برای آزمون فرضیه ها از طریق مراجعه به صورت های مالی، یادداشت های توضیحی، گزارش های هیات مدیره به

مجمع عمومی، بانک جامع اطلاعاتی پایگاه اینترنتی سازمان بورس و اوراق بهادار، نرم افزارهای تدبیر پرداز و ره آورد نوین و سایت اینترنتی سازمان خصوصی سازی برای دوره ۱۳۸۲-۱۳۸۹ گردآوری شد.

روش آزمون فرضیه ها

برای تجزیه و تحلیل داده ها، روش داده های ترکیبی به کار گرفته و جهت آزمون فرضیه ها از رگرسیون حداقل مربعات عادی استفاده شد. داده های جمع آوری شده از طریق نرم افزار اکسل در قالب فایل های اطلاعاتی تهیه و محاسبات آماری با استفاده از نرم افزارهای Spss نگارش ۱۷ و Eviews نگارش ۷ انجام شد. برای بررسی نرمال بودن و پایایی داده ها، به ترتیب آزمون های کلموگروف-اسمیرونف^۱، دیکی فولر افزوده شده^۲ و فیلیپس-پرون به کار گرفته شد.

آمار توصیفی

آماره های توصیفی متغیرها به شرح نگاره (۱)، می باشد:

نگاره (۱): آماره های توصیفی متغیرهای پژوهش

متغیر	تعداد	میانگین	میانه	انحراف معیار	مینیمم	ماکزیمم
<i>PRIV</i>	۳۰۴	۰,۶۲۲	۱	۰,۴۸۶	۰	۱
<i>Size</i>	۳۰۴	۱۳,۶۴۴	۱۳,۵۰۹	۱,۶۷۷	۹,۷۹۷	۱۹,۶۱۸
<i>Growth</i>	۳۰۲	۰,۱۹۲	۰,۱۴۲	۰,۳۱۳	-۰,۷۲۷	۳,۵۱۱
<i>RET</i>	۳۰۴	۰,۳۲۶	۰,۰۹۳	۰,۸۸۸	-۰,۷۹۶	۸,۲۰۲
<i>E/P</i>	۳۰۱	۰,۱۴۶	۰,۱۳۶	۰,۴۴۶	-۱,۳۱۴	۶,۷۶۳
<i>CFO</i>	۲۶۶	۰,۱۲۱	۰,۱۰۶	۰,۱۴۸	-۰,۳۴۸	۰,۶۵۲
<i>OPIN</i>	۲۶۴	۰,۱۴۶	۰,۱۳۳	۰,۱۲۴	-۰,۱۵۳	۰,۵۲۸
<i>ACC</i>	۳۰۲	۰,۰۸۷	۰,۰۶۹	۰,۰۷۵	۰	۰,۳۸۰
<i>Owcon</i>	۳۰۴	۲۰,۳۴۶	۱۵,۶۴۰	۱۲,۵۴۲	۰	۶۰

^۱ Kolmogorov - smirnov

^۲ Augmented Dicky Fuller (ADF)

نگاره (۱): آماره‌های توصیفی متغیرهای پژوهش

متغیر	تعداد	میانگین	میانه	انحراف معیار	مینیمم	ماکزیمم
<i>BIN</i>	۳۰۴	۰,۶۲۱	۰,۶۰۰	۰,۲۲۱	۰	۱
<i>Mow</i>	۳۰۴	۷۰,۳۹۳	۷۴,۰۹۵	۱۸,۸۱۵	۰	۱۰۰
<i>Iow</i>	۳۰۴	۶۹,۷۵۶	۸۱,۱۵۰	۲۶,۱۵۱	۰	۱۰۰
<i>AUD</i>	۳۰۴	۰,۳۸۵	۰	۰,۴۸۷	۰	۱
<i>CHLow</i>	۳۰۴	۰,۵۰۰	۰,۵۰۰	۰,۵۰۱	۰	۱

با توجه به مقادیر آمار توصیفی متغیرهای پژوهش می‌توان نتیجه گرفت، در برخی متغیرها پراکندگی زیادی وجود دارد؛ که با توجه به مقدار انحراف استاندارد استنباط می‌شود. به علاوه، براساس فاصله میانگین و میانه می‌توان متقارن بودن یا نبودن (و وجود داده‌های پرت) را نتیجه گرفت که در این پژوهش، تا حدودی متغیرهای *OWNCON*، *E/P*، *RET*، *PRIV* و *Iow* غیرمتقارن و بقیه تقریباً متقارن هستند.

نتایج آزمون فرضیه‌ها

فرضیه اول:

برای آزمون این فرضیه از ۶ مدل رگرسیون زیر استفاده شد:

$$RET_{it} = \beta_0 + \beta_1 (E_{it}/P_{it-1}) * Owcon_{it} + \beta_2 Size_{it} + \beta_3 Growth_{it} + \varepsilon_{it}$$

$$RET_{it} = \beta_0 + \beta_1 (E_{it}/P_{it-1}) * BIN_{it} + \beta_2 Size_{it} + \beta_3 Growth_{it} + \varepsilon_{it}$$

$$RET_{it} = \beta_0 + \beta_1 (E_{it}/P_{it-1}) * Mow_{it} + \beta_2 Size_{it} + \beta_3 Growth_{it} + \varepsilon_{it}$$

$$RET_{it} = \beta_0 + \beta_1 (E_{it}/P_{it-1}) * Iow_{it} + \beta_2 Size_{it} + \beta_3 Growth_{it} + \varepsilon_{it}$$

$$RET_{it} = \beta_0 + \beta_1 (E_{it}/P_{it-1}) * AuD_{it} + \beta_2 Size_{it} + \beta_3 Growth_{it} + \varepsilon_{it}$$

$$RET_{it} = \beta_0 + \beta_1 (E_{it}/P_{it-1}) * CHLow_{it} + \beta_2 Size_{it} + \beta_3 Growth_{it} + \varepsilon_{it}$$

به علت رفع هم خطی بین متغیرهای مستقل ، نمونه بر حسب متغیر مستقل خصوصی سازی و مدل بر حسب ساز و کارهای نظام راهبری شرکتی و تغییر بستر قانونی تفکیک شده است. ضرایب اصلی این مدل ها در دو حالت قبل و بعد از خصوصی سازی به شرح نگاره (۲) ، برآورد و مقایسه شد:

نگاره (۲): خلاصه آماره‌های مدل رگرسیونی اول

وضعیت	ضریب	مدل اول	مدل دوم	مدل سوم	مدل چهارم	مدل پنجم	مدل ششم
بعد از خصوصی سازی	مقدار	-۰,۰۰۱	۰,۰۸۲	۰,۰۰۱	۰,۰۰۱	۱,۶۳***	۰,۱۷۱
	آماره t	-۰,۲۹۱	۰,۴۵۳	۰,۴۵۳	۰,۴۹۶	۲,۷۱۲	۰,۹۵۱
	P -Value	۰,۷۷۱	۰,۶۵۱	۰,۶۵۱	۰,۶۲۱	۰,۰۰۰۱	۰,۳۴۳
قبل از خصوصی سازی	ضریب	مدل اول	مدل دوم	مدل سوم	مدل چهارم	مدل پنجم	مدل ششم
	مقدار	۰,۰۳۴**	۱,۵۰۹**	۰,۰۱۳**	۰,۰۱۴**	۱,۲۸	-۰,۳۱۱*
	آماره t	۲,۶۱۱	۲,۳۵۰	۲,۳۱۶	۲,۷۶۱	۲,۹۰۹	-۱,۷۴۲
P -Value	۰,۰۱۰	۰,۰۲۱	۰,۰۲۲	۰,۰۰۷	۰,۳۸۱	۰,۰۸۴	
وضعیت	آماره	مدل اول	مدل دوم	مدل سوم	مدل چهارم	مدل پنجم	مدل ششم
بعد از خصوصی سازی	r	۰,۱۳۴	۰,۱۱۲	۰,۱۳۶	۰,۱۳۶	۰,۲۳۴	۰,۱۴۹
	r^2	۰,۰۱۸	۰,۰۱۳	۰,۰۱۹	۰,۰۱۹	۰,۰۵۵	۰,۰۲۲
	D-W	۲,۱۰۶	۲,۱۲۰	۲,۱۰۶	۲,۱۰۷	۲,۱۴۴	۲,۱۱۵
قبل از خصوصی سازی	آماره	مدل اول	مدل دوم	مدل سوم	مدل چهارم	مدل پنجم	مدل ششم
	r	۰,۲۷۴	۰,۲۴۸	۰,۲۵۱	۰,۲۸۴	۰,۲۹۷	۰,۱۹۸
	r^2	۰,۰۷۵	۰,۰۶۲	۰,۰۶۳	۰,۰۸۱	۰,۰۸۸	۰,۰۳۹
D-W	۱,۸۹۸	۱,۹۷۰	۱,۹۳۵	۱,۹۸۷	۱,۹۴	۱,۹۳۳	

*** معنی دار در سطح ۱ درصد، ** معنی دار در سطح ۵ درصد، * معنی دار در سطح ۱۰ درصد.

با توجه به معنی دار بودن ضرایب در مدل های اول، دوم، سوم، چهارم و ششم در حالت قبل از خصوصی سازی و معنی دار نبودن آن ها در حالت بعد از خصوصی سازی و همچنین معنی دار بودن ضریب مدل پنجم در حالت بعد از خصوصی سازی و معنی دار نبودن آن در حالت قبل از خصوصی سازی، می توان نتیجه گرفت: بعد از خصوصی سازی، بین سازو کارهای نظام راهبری شرکتی بنگاه های سابقاً دولتی، تغییر بستر قانونی و محتوای اطلاعاتی سود رابطه معنی

داری وجود داشته است؛ به بیان دیگر ، از دید فعالان بازار می توان گفت محتوای اطلاعاتی سود با ساز و کارهای تمرکز مالکیت ، استقلال هیئت مدیره ، مالکیت مدیریت و نهادی رابطه منفی و با نوع (کیفیت) حسابرس و تغییر بستر قانونی رابطه مثبت داشته است . بنابراین فرضیه اول در رابطه با پنج ساز و کار نظام راهبری شرکتی و تغییر بستر قانونی تایید شد.

فرضیه دوم:

برای آزمون این فرضیه از ۶ مدل رگرسیون زیر استفاده شد:

$$CFO_{it+1} = \beta_0 + \beta_1 OPIN_{it} * Owcon_{it} + \beta_2 Size_{it} + \beta_3 Growth_{it} + \varepsilon_{it}$$

$$CFO_{it+1} = \beta_0 + \beta_1 OPIN_{it} * BIN_{it} + \beta_2 Size_{it} + \beta_3 Growth_{it} + \varepsilon_{it}$$

$$CFO_{it+1} = \beta_0 + \beta_1 OPIN_{it} * Mow_{it} + \beta_2 Size_{it} + \beta_3 Growth_{it} + \varepsilon_{it}$$

$$CFO_{it+1} = \beta_0 + \beta_1 OPIN_{it} * Iow_{it} + \beta_2 Size_{it} + \beta_3 Growth_{it} + \varepsilon_{it}$$

$$CFO_{it+1} = \beta_0 + \beta_1 OPIN_{it} * Aud_{it} + \beta_2 Size_{it} + \beta_3 Growth_{it} + \varepsilon_{it}$$

$$CFO_{it+1} = \beta_0 + \beta_1 OPIN_{it} * CHLow_{it} + \beta_2 Size_{it} + \beta_3 Growth_{it} + \varepsilon_{it}$$

. به علت رفع هم خطی بین متغیرهای مستقل ، نمونه بر حسب متغیر مستقل خصوصی سازی و مدل بر حسب ساز و کارهای نظام راهبری شرکتی و تغییر بستر قانونی تفکیک شده است. ضرایب اصلی این مدل ها در دو حالت قبل و بعد از خصوصی سازی به شرح نگاره (۳)، برآورد و مقایسه شد:

نگاره (۳): خلاصه آماره های مدل رگرسیونی دوم

وضعیت	ضریب	مدل اول	مدل دوم	مدل سوم	مدل چهارم	مدل پنجم	مدل ششم
بعد از	مقدار	۰,۰۳۰ ***	۱,۰۹۱ ***	۰,۰۱۰ ***	۰,۰۱۰ ***	۰,۱۷۳	۰,۰۱۹ **
خصوصی سازی	آماره t	۷,۶۵۴	۱۲,۳۸۶	۱۰,۶۵۶	۱۱,۶۳۳	۱,۰۰۸	۲,۲۴۸
	P-Value	۰,۰۰۰۱	۰,۰۰۰۱	۰,۰۰۰۱	۰,۰۰۰۱	۰,۰۰۰۱	۰,۰۰۲۶
قبل از	ضریب	مدل اول	مدل دوم	مدل سوم	مدل چهارم	مدل پنجم	مدل ششم

تکانه (۳): خلاصه آماره‌های مدل رگرسیونی دوم

مقدار	۰,۰۱۱ ***	۰,۵۸۵ **	۰,۰۱۰ ***	۰,۰۰۸ ***	-۰,۱۹۱	-۰,۰۱۹	خصوصی سازی
آماره t	۳,۸۹۶	۳,۰۵۳	۶,۵۹۶	۵,۷۵۲	-۱,۲۹۳	-۰,۴۵۷	
P -Value	۰,۰۰۰۱	۰,۰۰۳	۰,۰۰۰۱	۰,۰۰۰۱	۰,۱۹۹	۰,۶۴۸	
آماره	مدل اول	مدل دوم	مدل سوم	مدل چهارم	مدل پنجم	مدل ششم	بعد از
r	۰,۵۵۸	۰,۷۳۲	۰,۶۷۵	۰,۷۰۶	۰,۲۰۷	۰,۱۹۱	خصوصی سازی
r^2	۰,۳۱۱	۰,۵۳۶	۰,۴۵۶	۰,۴۹۸	۰,۰۴۳	۰,۰۳۶	
D-W	۱,۹۵۷	۲,۱۱۳	۲,۰۰۸	۱,۹۸۴	۱,۸۸	۱,۸۳۱	
آماره	مدل اول	مدل دوم	مدل سوم	مدل چهارم	مدل پنجم	مدل ششم	قبل از
r	۰,۳۶۸	۰,۳۰۲	۰,۵۴۵	۰,۴۹۵	۰,۱۶۹	۰,۱۳۰	خصوصی سازی
r^2	۰,۱۳۵	۰,۰۹۱	۰,۲۹۷	۰,۲۴۵	۰,۰۲۹	۰,۰۱۷	
D-W	۱,۸۲۳	۲,۰۲۰	۱,۸۷۰	۱,۸۳۸	۱,۹۹۵	۱,۹۷۶	

*** معنی دار در سطح ۱ درصد، ** معنی دار در سطح ۵ درصد، * معنی دار در سطح ۱۰ درصد.

با توجه به معنی دار بودن ضرایب مدل های اول، دوم و چهارم در حالت قبل و بعد از خصوصی سازی و افزایش آن ها در حالت بعد از خصوصی سازی نسبت به قبل از آن، و همچنین معنی دار بودن ضریب در مدل ششم در حالت بعد از خصوصی سازی و معنی دار نبودن آن در حالت قبل از خصوصی سازی، می توان نتیجه گرفت که سازو کارهای تمرکز مالکیت، استقلال هیئت مدیره، مالکیت نهادی و متغیر تغییر بستر قانونی با قابلیت پیش بینی کنندگی سود رابطه معنی دار داشته اند. به بیان دیگر، این سازو کارها و تغییر در بستر قانونی در دوران بعد از خصوصی سازی رابطه مثبتی با قابلیت پیش بینی کنندگی سود داشته اند. از اینرو، فرضیه دوم، در رابطه با سه ساز و کار راهبری شرکتی و تغییر در بستر قانونی تایید شد و در رابطه با دو سازو کار نظام راهبری شرکتی (مالکیت مدیریتی و نوع (کیفیت) حسابرس) تایید نشد.

فرضیه سوم:

برای آزمون این فرضیه از مدل زیر استفاده شد:

$$ACC_{it} = \beta_0 + \beta_1 Owcon_{it} + \beta_2 BIN_{it} + \beta_3 Mow_{it} + \beta_4 Low_{it} + \beta_5 AuD_{it} + \beta_6 Size_{it} + \beta_7 Growh_{it} + \beta_8 CHLow_{it} + \varepsilon_{it}$$

. به علت رفع هم خطی بین متغیرهای مستقل ، نمونه بر حسب متغیر مستقل خصوصی سازی تفکیک شده است. خلاصه آماره‌های مدل در نگاره (۴)، دیده می شود:

نگاره (۴): خلاصه آماره‌های مدل رگرسیونی سوم

β_4	β_3	β_2	β_1	β_0	ضریب	بعد از خصوصی سازی
۰,۰۰۰۱	۰,۰۰۰۱	-۰,۰۴۸ *	۰,۰۰۲ ***	۰,۱۸۴ ***	مقدار	
۱,۱۹۰	۱,۲۳۲	-۱,۹۷۵	۳,۰۶۳	۳,۲۹۹	آماره t	
۰,۲۳۶	۰,۲۱۹	۰,۰۵۰	۰,۰۰۳	۰,۰۰۱	$P-Value$	
	β_8	β_7	β_6	β_5	ضریب	
	-۰,۰۱۰	-۰,۰۱۰	-۰,۰۱۰ ***	۰,۰۰۱۰	مقدار	
	-۰,۸۲۴	-۰,۴۳۲	-۲,۷۹۹	۰,۰۴۱	آماره t	
	۰,۴۱۱	۰,۶۶۷	۰,۰۰۶	۰,۹۶۸	$P-Value$	
β_4	β_3	β_2	β_1	β_0	ضریب	قبل از خصوصی سازی
-۰,۰۰۰۱	۰,۰۰۰۱	۰,۰۳۶	۰,۰۰۲ **	۰,۱۵۹	مقدار	
-۰,۵۰۰	۰,۰۲۸	۰,۹۰۱	۲,۱۳۳	۱,۵۴۹	آماره t	
۰,۶۱۸	۰,۹۷۸	۰,۳۷۰	۰,۰۳۵	۰,۱۲۴	$P-Value$	
	β_8	β_7	β_6	β_5	ضریب	
	-۰,۰۲۴	-۰,۰۰۲	-۰,۰۱۱ **	۰,۰۴۱ **	مقدار	
	-۰,۹۹۹	-۰,۰۸۰	-۲,۰۴۲	۲,۴۲۲	آماره t	
	۰,۳۲۰	۰,۹۳۷	۰,۰۴۴	۰,۰۱۷	$P-Value$	

نگاره (۴): خلاصه آماره‌های مدل رگرسیونی سوم

وضعیت	آماره	r	r^2 تعدیل	انحراف استاندارد
بعد از خصوصی سازی	مقدار	۰,۳۶۶	۰,۱۳۴	۰,۰۹۶
قبل از خصوصی سازی	مقدار	۰,۳۷۸	۰,۱۴۳	۰,۰۷۶

*** معنی دار در سطح ۱ درصد، * معنی دار در سطح ۵ درصد، ° معنی دار در سطح ۱۰ درصد.

با توجه به معنی دار و منفی بودن ضریب β_2 بعد از خصوصی سازی و معنی دار نبودن آن در حالت قبل از خصوصی سازی و همچنین معنی دار و مثبت بودن ضریب β_5 قبل از خصوصی سازی و معنی دار نبودن آن در حالت بعد از خصوصی سازی، و نهایتاً معنی دار نبودن ضرائب β_3 و β_4 و β_8 و عدم تغییر ضریب معنی دار β_1 قبل و بعد از خصوصی سازی، نتیجه می شود ساز و کار های استقلال هیئت مدیره و نوع (کیفیت) حسابرس با میزان اقلام تعهدی بعد از خصوصی سازی رابطه مثبت و معنی دار داشته اند. بنابراین فرضیه سوم در رابطه با دو ساز و کار تایید شد و در رابطه با سه ساز و کار نظام راهبری شرکتی (تمرکز مالکیت، مالکیت نهادی و مدیریتی) و تغییر در بستر قانونی تایید نشد.

نتیجه گیری و پیشنهادات

اتلاف و کمبود منابع، دو معضل بنگاه‌های دولتی در کشورهای در حال توسعه‌اند. در حالی که این کشورها با انواع محدودیت‌ها در منابع مواجهند، اقتصاد دولتی مانع استفاده بهینه از این منابع محدود می شود. یکی از بهترین راهکارهای حل توأمان این دو مشکل، خصوصی سازی است. در ایران نیز خصوصی سازی بر مبنای سیاست‌های کلی ابلاغی اصل ۴۴ قانون اساسی انجام شده است. واگذاری بنگاه‌های دولتی به بخش خصوصی موجب تقویت نظام راهبری در آن‌ها می شود. زیرا، خصوصی سازی، مالکیت را به سرمایه گذارانی منتقل می نماید که از توانایی‌ها و انگیزه‌های متفاوتی جهت نظارت بر شرکت برخوردارند [۱۶]. هیئت مدیره و ویژگی های آن، با ایفای دو وظیفه مشاوره و

نظارت بر مدیر ارشد، نقش کلیدی در استقرار سازو کارهای نظام راهبری شرکتی دارد. انجام وظیفه اول نیازمند آن است، که هیئت مدیره از تجربه کافی و دانش سازمانی^۱ به منظور هدایت مدیر برخوردار باشد. اما انجام وظیفه دوم ایجاب می نماید، که هیئت مدیره نه تنها از مهارت و دانش برخوردار باشد؛ بلکه به منظور نظارت موثر بر رفتار مدیر، به میزان کافی مستقل هم باشد. هیئت مدیره بنگاه ها، عموماً متشکل از اعضای موظف و غیر موظف است. اعضای غیر موظف بسیار مستقل هستند، اما به صورت بالقوه اطلاعات کمتری نسبت به اعضای موظف در رابطه با عملیات شرکت دارند. اعضای موظف اطلاعات بیشتری نسبت به عملیات شرکت دارند اما از استقلال کمتری به منظور نظارت بر مدیر برخوردارند [۱۴].. از آن جا که اعضای غیر موظف به صورت دقیق کمبود اطلاعاتی^۲ خود را نمی دانند، نیازمند استقرار سازو کارهایی هستند تا نسبت به شفافیت محیط اطلاعاتی، اطمینان کسب کنند. بنابراین وجود اعضای غیر موظف در ترکیب هیئت مدیره، نشانگر تعهد به برقراری محیط گزارشگری شفاف می باشد. زیرا سرمایه گذاران می دانند، اعضای غیر موظف برای انجام وظایف خود نیازمند گزارش های شفاف هستند و آن ها می توانند مدیر را بر آن دارند تا اقدام به گزارشگری شفاف نماید. در کنار ترکیب اعضای هیئت مدیره، کیفیت حسابرسی مستقل نیز بر دامنه و کیفیت افشا اثر دارد. حسابرسی، فرایندی است که با نظارت بر سیستم گزارشگری مالی به طرفین قرارداد در مورد رعایت مفاد آن، اطمینان می دهد. از آنجا که موسسات حسابرسی بزرگتر، در رابطه با کارهای حسابرسی باریسک شهرت بیشتری مواجه اند؛ انتظار بر آن است تا حسابرسی انجام شده توسط آنان، از کیفیت بیشتری نیز برخوردار باشد. مدیرانی که با موقعیت های فرصت طلبانه بیشتری مواجه باشند، به منظور آن که به سرمایه گذاران نشان دهند که در راستای منافع آن ها حرکت می نمایند، از حسابرسی با کیفیت بالاتری بهره می جویند. در این پژوهش رابطه بین سازو کارهای نظام راهبری شرکت، تغییر بستر قانونی و کیفیت سود (محتوای اطلاعاتی، قابلیت پیش بینی کنندگی و اقلام تعهدی سود) بنگاه های سابقاً دولتی قبل و بعد از خصوصی سازی مورد آزمون قرار گرفت.

^۱Firm-specific knowledge

^۲Information disadvantage

نتایج نشان داد از بین سازو کارهای نظام راهبری شرکتی مورد بررسی ، استقلال هیئت مدیره بر روی دو ویژگی قابلیت پیش بینی و ارقام تعهدی سود و نوع (کیفیت) حسابرس نیز بر دو ویژگی محتوای اطلاعاتی و ارقام تعهدی سود اثر مثبت داشته اند. به علاوه ، ساز و کارهای تمرکز مالکیت و مالکیت نهادی نیز با ویژگی قابلیت پیش بینی سود رابطه مثبت و ساز و کارهای تمرکز مالکیت ، استقلال هیئت مدیره ، مالکیت نهادی و مدیریتی با ویژگی محتوای اطلاعاتی سود رابطه منفی داشته اند . در ضمن متغیر تغییر در بستر قانونی نیز با دو ویژگی محتوای اطلاعاتی و قابلیت پیش بینی کنندگی سود رابطه ای مثبت داشته است. بر اساس یافته های پژوهش ، می توان بیان کرد ، با خصوصی شدن بنگاه های سابقاً دولتی و تغییر ساختار مالکیت و کاهش سطح حمایت دولتی ، بازده شرکت ها به سطح واقعی خود نزدیک شده و بستر مناسبی برای انعکاس واکنش بازار به ساز و کارهای نظام راهبری شرکتی در بازده سهم فراهم گردیده است . به علاوه ، خصوصی سازی با افزایش استقلال هیئت مدیره و بهبود کیفیت حسابرسی ، موجب کاهش سطح ارقام تعهدی سود و قرابت بیشتر آن با وجوه نقد عملیاتی شده است . تغییر بستر قانونی نیز ضمن آنکه واکنش مثبت بازار را به دنبال داشته ، به عنوان یک روش نظارتی بیرونی ، به پیش بینی پذیری سود کمک کرده است . نتایج پژوهش با اکثر دیدگاه های موجود در ادبیات [۱، ۶، ۱۳]، تطابق دارد . اگر چه عواملی چون روش های مورد استفاده جهت واگذاری سهام دولتی ، میزان توسعه بازار های سرمایه و حمایت های قانونی ، شرایط اقتصادی و فرهنگی بر نتایج تحقیقات خصوصی سازی در کشورهای مختلف و یا در مقاطع زمانی متفاوت ، اثر گذار می باشد و ممکن است به همین علت نتایج پژوهش با یافته های برخی تحقیقات انجام شده [۱۰، ۳۲]. تطابق نداشته باشد. انجام این تحقیق با محدودیت هایی نیز همراه بوده است . از جمله آن که در این تحقیق واگذاری ۳۰ درصد یا بیشتر از مالکیت دولتی به عنوان شروع مرحله خصوصی سازی در نظر گرفته شده است ؛ ضمن آن که متغیرهای کنترلی مختلفی می توانست بر نتایج تحقیق اثر بگذارد که محققین صرفاً دو عامل اندازه و رشد را در نظر گرفته اند . از اینرو ، پیشنهاد می شود ضمن منظور نمودن اثر سایر متغیرهای کنترلی مانند اثرات زمانی

و استفاده از گروه کتتری از بین شرکت های خصوصی جهت تعیین اثر دقیق تر عامل خصوصی سازی، حدود مرزی متفاوتی نیز جهت آغاز دوران خصوصی سازی در نظر گرفته شود. استقبال از سهام عرضه شده در بازار سرمایه نیازمند اعتماد عموم به بازار می باشد. بازار باید با بستر سازی قانونی و سازوکارهای نظارتی مناسب به سرمایه گذاران نشان دهد، از حقوق آن ها حمایت می کند. بنابراین پیشنهاد می شود اهتمام بیشتری در اجرای ماده ۳۵ دستورالعمل پذیرش اوراق بهادار در بورس اوراق بهادار تهران (۸۶/۱۰/۱) توسط شرکت ها و سازمان بورس و اوراق بهادار به عنوان نهاد نظارتی بازار سرمایه انجام شود. به علاوه به سازمان خصوصی سازی نیز پیشنهاد می شود با توجه به اثراتی که خصوصی سازی تاکنون به دنبال داشته است؛ در مهندسی ساختار مالکیت (تمرکز مالکیت، مالکیت مدیریتی و نهادی) مذاقه بیشتری داشته باشد تا با ایجاد شرایط مساعد جهت تقویت سازو کارهای نظام راهبری شرکتی موجب ظهور آثار مثبت ناشی از اجرای برنامه های مربوط به اصل ۴۴ قانون اساسی فراهم شود.

منابع

۱. آقایی محمدعلی، پری چالاکی. (۱۳۸۸). "بررسی رابطه بین ویژگی های حاکمیت شرکتی و مدیریت سود در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران"، **تحقیقات حسابداری و حسابرسی**، شماره ۴(۴)، صص ۵۴-۷۷
۲. ابراهیمی کردلر، علی و محمد جواد اعرابی. (۱۳۸۹). "تمرکز مالکیت و کیفیت سود در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران"، **پژوهش های حسابداری مالی**، شماره پیاپی ۴، صص ۹۵-۱۱۰
۳. بیردزال ناسی و جان نیلس. (۱۳۸۹). **آثار توزیعی خصوصی سازی در کشورهای در حال توسعه**، مترجم: فرهاد مشتاق صفت، انتشارات فرهنگ دهمخدا، چاپ اول
۴. چانگ، کلود وی. (۱۳۸۷). **خصوصی سازی و توسعه: نظریه، خط مشی و شواهد**، مترجم: محمد صفار، انتشارات عترت، چاپ اول

۵. دانش جعفری داود و محمد مهدی برقی اسکویی. (۱۳۸۸). " بررسی اثرات اجرای سیاست های کلی اصل ۴۴ بر متغیرهای کلان اقتصادی با استفاده از رهیافت مدل CGE " ، **پژوهشنامه اقتصادی** ، شماره ۳(۳) ، صص ۱۵-۳۸
۶. ستایش محمد حسین ، اصغر قربانی ، مریک گل محمدی (۱۳۸۹). "بررسی تاثیر حاکمیت شرکتی بر هموارسازی سود شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران" ، **تحقیقات حسابداری و حسابرسی** ، شماره ۷(۳) ، صص ۳۴-۵۱
۷. سید احمدی سجادی سیدعلی. (۱۳۸۸). " نظریه نمایندگی در نظام راهبری شرکتی " ، **فصلنامه حقوق** ، شماره ۴(۳۹) ، صص ۲۷۶-۲۵۷
- ۸ کیکری سونیتا و آیشو فاطیما کولو. (۱۳۸۷). **خصوصی سازی ، روندها و تحولات اخیر** ، مترجم : بابک جهانی ، انتشارات اوستا ، چاپ اول
۹. مجتهدزاده ویدا. (۱۳۹۰). "رابطه نظریه نمایندگی و مالکیت مدیریت در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران " ، **تحقیقات حسابداری و حسابرسی** ، شماره ۱۰(۲) ، صص ۴-۳۳
۱۰. Al- akra, Mahmoud, Ian A.eddie and Muhammad Jahangir ali .(۲۰۱۰). "The Association between Privatisation and Voluntary Disclosure : Evidence from Jordan", **Accounting and Business Research** , Vol ۴۰:۱, PP ۵۵-۷۴
۱۱. Al-zuhari, Mohammad .(۲۰۰۸). "Privatisation Program ,Ownership Structure and Market Development :The Role of Country Characteristics in Defining Corporate Governance Standard", A Thesis in George Washington University
۱۲. Alves Sandra.(۲۰۱۲). "Ownership structure and earnings management :Evidence from Portugal", **Australian accounting and business journal** , Vol ۶(۱), pp ۷-۵۷
۱۳. Armstrong christopher S,Wayen R.Guay , Joseph P.weber .(۲۰۱۰). "the role of information and financial reporting n corporate governance and debt contracting", [online] available at www.ssrn.com/abstract=۱۵۷۱۱۳۸

14. Astami, Emita, W. Greg Tower, Rusmin Rusmin and John Neilson (2010). "The Effect of Privatization on Performance of State-owned-enterprises in Indonesia", **Asian review of Accounting**, vol 18: no 1, pp 1-19
15. Boubakri narjess, jean-claude cosset and omrane guedhami (2003). "post privatisation corporate governance : the role of ownership structure and investor protection", [online] available at www.ssrn.com/abstract_id=46461
16. Bugshun Turki (2000). "Corporate Governance, Earning management and the information content of accounting earnings : theoretical model and Empirical test", a dissertation in Bond university
17. Dechow P.M (1994). "accounting earnings and cashflows as measures of firm performance : the role of accounting accruals", *journal of accounting and economics*, vol 18, pp 3-42
18. Dechow Patricia, wili Ge, catrine schrand (2000). "understanding earnings quality: a review of the proxies, their determinants and their consequence", *journal of accounting and economics*, vol 30, pp 343-401
19. Estrin saul, jan hanousek, evzen kocenda and jan svejnar (2009). "effect of privatization and ownership in transition economies", policy research working paper
20. Ginglinger edith, jacques hamon (2007). "ownership, control and market liquidity", [online] available at www.ssrn.com/abstract_id=1071624
21. Gul Sajid, Muhammad sajid, Nasir Razzaq, farman afzal (2012). "Agency cost, corporate governance and ownership structure : the case of pakistan", **international journal of business and social science**, Vol 3(9)-pp 268-277
22. Hua shen chung, hsiang lin chih (2007). "earning management and corporate governance in asia's emerging markets", [online] available at www.papers.ssrn.com/abstract_id=1017409
23. Jung K, S.Y kown (2002). "ownership structure and earnings informativeness: Evidence from Korea", **the international journal of accounting**, Vol 37, pp 301-320
24. Madhamati R, Ranganatham M (2011). "earnings quality, corporate governance and firm performance", [online] available at www.ssrn.com/abstract=1867869

۲۵. Megginson William, Robert C. Nash, Jeffrey M. Netter, Annetee B. Poulsen. (۲۰۰۱). "the choice of private vs public capital markets : evidence from privatizations", [online] available at www.papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=۲۸۹۸۸۲
۲۶. Megginson William, Maria K. Boutchkova. (۲۰۰۰). "the impact of privatization on capital market development and individual share ownership", [online] available at www.oecd.org
۲۷. Mojtahed zadeh Vida, Seyed Hossein Alavi Tabari and Samane Shafiee. (۲۰۱۱). "the impact of strength and adequacy of corporate governance on earnings quality", **Journal of Business and Economic**, vol ۲(۲), PP ۲۳۰-۲۴۲
۲۸. Murhadi Werner M. (۲۰۰۹). "the good corporate governance and earnings management practice : an Indonesian cases", available at www.ssrn.com/abstract_id=۱۶۸۰۱۸۶
۲۹. Nguyen Anh T, "privatization and insider incentive : An international test of earnings management in public offering of state -own enterprise", A dissertation in university of Hawaii
۳۰. Omran Mohammad. (۲۰۰۹). "Post privatization Corporate governance and firm performance: the role of private ownership concentration, identity and board composition", **Journal of Comparative Economics**, Vol ۳۷, pp ۶۵۷-۶۷۳
۳۱. Parthasarathy Kiran. (۲۰۱۰). "corporate governance, conservatism and agency problem", A dissertation, University of Houston
۳۲. Petra Steven T. (۲۰۰۲). "the effects of governance structure and ownership structure on the informativeness of earnings", A dissertation in graduate school Newark-New Jersey
۳۳. Selvi Yakup and Fatih Yilmaz. (۲۰۱۰). "the importance of financial reporting during privatisation : Turkish case", *Annals Universitatis Apulensis Series Oeconomica*, ۱۲(۲), PP ۶۷۲-۶۹۲.

The Relationship between Earnings Quality and Reformed Laws and Regulations in Public companies transformed through Privatization

Vida Mojtahedzadeh(Ph.D.)^{۱*}

Hamideh Esna Ashari^۲

This research, examines the relationship between corporate governance strategies and changes in legal framework and earnings' quality in previously public companies. The criteria selected for corporate governance strategies include ownership concentration, board of directors independency, management ownership, substantial ownership and auditor type; criteria considered for earnings quality are income informativeness, income predictability and accrual components of income. Thus, information from ۳۸ companies listed on Tehran stock exchange was collected from ۲۰۰۳ to ۲۰۱۰ using certain traits (۳۰۴ company-years). The panel data method was used to analyze the data and for testing the hypotheses, the minimum normal squares regression was applied. Results revealed that a significant relationship existed among all corporate governance strategies and changes in legal framework; ownership concentration, board independence and substantial ownership, and income predictability and board independence and audit type(quality) and the accruals of previously public entities.

Key Terms: Corporate Governance, Income informativeness, Income predictability, Accrual components of income, changes in legal framework

^۱.*Corresponding Author, Associate Professor of Accounting, Alzahra University,Iran.

^۲.Ph.D. student of Accounting, Alzahra University, Iran.