

## اثر سطح حاکمیت شرکتی بر شفافیت سود حسابداری و هزینه سرمایه در شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران

دکتر حمید رضا وکیلی فرد

دانشیار و عضو هیات علمی واحد علوم و تحقیقات دانشگاه آزاد اسلامی

پست الکترونیکی: [vakilifard\\_phd@yahoo.com](mailto:vakilifard_phd@yahoo.com)

تاریخ دریافت: ۱۳۹۳/۰۵/۱۱ ، تاریخ پذیرش: ۱۳۹۳/۱۲/۱۰

### چکیده

پژوهش حاضر به بررسی اثر سطح حاکمیت شرکتی بر شفافیت سود حسابداری و هزینه سرمایه می پردازد. جامعه آماری در پژوهش حاضر تمامی شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران می باشند که با استفاده از روش حذف سیستماتیک ۱۰۷ شرکت از این جامعه آماری به عنوان نمونه انتخاب شده است. پس از اندازه گیری متغیرهای پژوهش داده های اماری مربوط با استفاده از آزمون جارک - برا مورد نرمال سنجی قرار گرفتند. نتایج حاصل از آزمون جارک - برا نشان دهنده نرمال بودن توزیع داده های آماری است. به منظور نرمال سازی داده های آماری مربوط به متغیرهای تحقیق از روش تبدیلات جانسون استفاده شده است. نتایج حاصل از نرمال سنجی مجدد داده های آماری با استفاده از روش جارک-برا نشان دهنده نرمال بودن توزیع داده های آماری می باشد. به منظور آزمون فرضیه های پژوهش از مدل رگرسیون به روش Enter استفاده شده است. فرضیه اول پژوهش عبارت است از اینکه: هرچه میزان سطح حاکمیت شرکتی بالاتر باشد شفافیت سود حسابداری بیشتر است. فرضیه دوم پژوهش عبارت است از اینکه: هرچه سطح حاکمیت شرکتی بالاتر باشد هزینه سرمایه کمتر است. نتایج حاصل از آزمون فرضیه های پژوهش نشان می دهد که هرچه سطح حاکمیت شرکتی بالاتر باشد شفافیت سود حسابداری بیشتر و هزینه سرمایه کمتر خواهد بود.

### واژگان کلیدی

سطح حاکمیت شرکتی، شفافیت سود حسابداری، هزینه سرمایه.

### ۱. مقدمه

حاکمیت شرکتی از جمله مفاهیم با اهمیتی است که تا کنون تعاریف بسیار زیادی در ارتباط با آن ارائه شده است با این وجود حاکمیت شرکتی را می توان به عنوان مجموعه روشها و فرایندهایی تعریف نمود که به کمک آن شرکتهای هدایت و کنترل می شوند [۱]. از جمله فواید یک حاکمیت شرکتی قوی این است که رفتارهای فرصت طلبانه مدیریت را کنترل نموده و چنین رفتارهایی را کاهش می دهد. یکی از این رفتارهای فرصت طلبانه انجام هموارسازی سود می باشد که مدیران کوشش می کنند بدان طریق منافع خود را تامین نمایند [۲]. هموار سازی سود یکی از علل عدم شفافیت سود حسابداری می باشد و به عبارتی با شفافیت سود حسابداری دارای رابطه معکوس می باشد [۳]. عدم شفافیت سود حسابداری باعث ایجاد ریسک اطلاعاتی شده و از این طریق ریسک سرمایه گذاری و بازده مورد انتظار سرمایه گذاران را ارتقاء داده و باعث افزایش هزینه سرمایه می شود [۷]. از این رو می توان هموارسازی سود را در برگیرنده دو پیامد منفی قابل ملاحظه تلقی نمود. اولین پیامد منفی هموارسازی سود این است که باعث کاهش شفافیت سود حسابداری می شود و دومین پیامد منفی آن افزایش هزینه سرمایه به دلیل عدم شفافیت سود حسابداری می باشد. با توجه به نقش سودمند یک نظام راهبری قوی در کاهش رفتارهای فرصت طلبانه مدیریت نظیر

هموارسازی سود، به لحاظ نظری می توان چنین انتظار داشت که یک نظام راهبری قوی می تواند باعث افزایش شفافیت سود حسابداری و کاهش هزینه سرمایه شود به بیان دیگر یک نظام راهبری قوی می تواند پیامدهای منفی هموارسازی سود را کاهش دهد . با این وجود قائل شدن چنین نقش سودمندی برای حاکمیت شرکتی به لحاظ تجربی نیازمند انجام پژوهش در این زمینه است که در این پژوهش به آن پرداخته می شود .

## ۱.۲ ادبیات پژوهش

### ۱-۲ حاکمیت شرکتی

به طور کلی تعاریف حاکمیت شرکتی در متون علمی دارای ویژگی پاسخ گویی است . تعاریف محدود حاکمیت شرکتی متمرکز بر قابلیت های سیستم قانونی یک کشور برای حفظ حقوق سهامداران اقلیت می باشند . تعاریف گسترده تر حاکمیت شرکتی بر سطح پاسخ گویی وسیع تری نسبت به سهامداران و دیگر ذی نفعان تاکید دارند [۴] در این راستا بهترین مولفه های حاکمیت شرکتی شامل مواردی از قبیل : دوره تصدی حسابرس ، دوگانگی وظیفه مدیر عامل ، استقلال هیات مدیره، اندازه هیات مدیره و مالکیت اعضای هیات مدیره می باشد [۲].

### ۲-۲ هموارسازی سود

هموارسازی سود مجموعه اقداماتی است که در راستای حذف نوسانات دوره سود انجام می شود و جذاب ترین الگوی مدیریت سود نیز تلقی می گردد [۱۰]. ورث هموارسازی سود را عملی سفسطه آمیز و رندانه تعریف می کند که در چارچوب اصول و استانداردهای حسابداری انجام می شود [۹].

### ۳-۲ شفافیت سود حسابداری

شفافیت سود حسابداری عبارت است از تغییر هم زمان سود و تغییر در سودآوری با بازده سهام . هر چه قدر سود حسابداری گزارش شده شفاف و بدون ابهام باشد تصمیم گیری ها دقیق تر و شفاف تر خواهد بود . تاکید بر ارائه اطلاعات شفاف و بدون ابهام می تواند مزایای بسیار زیادی برای سازمانها داشته باشد و از سوی دیگر هزینه های آنها را کاهش دهد [۷].

### ۴-۲ هزینه سرمایه

هزینه سرمایه بهای استفاده از سرمایه پولی و مالی در یک زمان معین است . البته واژه سرمایه در ترکیب هزینه سرمایه مفهوم گسترده تر از مفهوم سرمایه در حسابداری دارد . بدین معنی که فقط در برگیرنده حقوق صاحبان سهام نبوده بلکه بدهی های بلند مدت با بهره را نیز شامل می شود [۷].

### ۵-۲ روابط نظری مرتبط با پژوهش

#### ۱-۵-۲ حاکمیت شرکتی و هموارسازی سود

یک حاکمیت شرکتی قوی می تواند انجام اعمالی نظیر هموارسازی سود و تحریف اطلاعات توسط مدیران به قصد تامین منافع شخصی انجام می شود را محدود نماید [۲] . از این رو به لحاظ نظری چنین اظهار نمود که هرچه سطح حاکمیت شرکتی قوی تر باشد هموارسازی سود کمتر خواهد بود .

#### ۲-۵-۲ هموارسازی سود و شفافیت سود حسابداری

عدم شفافیت سود حسابداری، دارای سه بخش شامل: گزارشگری جسورانه، زیان‌گریزی و هموارسازی سود است [۳]. از این رو به لحاظ نظری می‌توان چنین اظهار نمود که هرچه میزان هموارسازی سود کمتر باشد شفافیت سود حسابداری بیشتر خواهد بود.

### ۲-۵-۳. شفافیت سود حسابداری و هزینه سرمایه

مهمترین پیامد منفی فقدان شفافیت سود حسابداری افزایش ریسک اطلاعاتی برای سرمایه‌گذاران و به تبع آن افزایش بازده مورد انتظار سرمایه‌گذاران است که در نهایت به افزایش هزینه سرمایه شرکت منتج می‌گردد. [۷].

### ۲-۵-۴. حاکمیت شرکتی و شفافیت سود حسابداری

با توجه به رابطه نظری معکوس مطرح شده میان حاکمیت شرکتی با هموارسازی سود می‌توان چنین اظهار نمود که هرچه سطح حاکمیت شرکتی قوی‌تر باشد شفافیت سود حسابداری نیز بیشتر خواهد بود. اما وجود چنین رابطه‌ای به لحاظ تجربی و در محیط ایران نیازمند انجام پژوهش در این زمینه می‌باشد.

### ۲-۵-۵. حاکمیت شرکتی و هزینه سرمایه

با توجه به رابطه معکوس نظری میان شفافیت سود حسابداری و هزینه سرمایه و رابطه نظری مثبت میان حاکمیت شرکتی و شفافیت سود حسابداری به لحاظ نظری می‌توان چنین اظهار نمود که هرچه سطح حاکمیت شرکتی قوی‌تر باشد هزینه سرمایه شرکت کمتر خواهد بود اما وجود چنین رابطه‌ای به لحاظ تجربی و در محیط ایران نیازمند انجام پژوهش در این زمینه می‌باشد.

### ۳. مرور بر پژوهشهای انجام شده

پیشینه پژوهش‌های انجام شده پیرامون موضوع پژوهش به شرح جدول ۱ می‌باشد.

جدول ۱: پیشینه پژوهش‌های انجام شده پیرامون موضوع پژوهش

نام محقق	سال تحقیق	کشور	عنوان تحقیق	نتیجه
جیانگ و همکاران	2008	ایالات متحده	بررسی رابطه میان حاکمیت شرکتی و کیفیت سود	یک سطح قوی از حاکمیت شرکتی باعث افزایش کیفیت سود می‌شود
بارت و همکاران	2013	ایالات متحده	بررسی رابطه میان شفافیت سود و هزینه سرمایه	میان شفافیت سود و هزینه سرمایه یک رابطه منفی و معنادار وجود دارد و شرکت‌هایی که از شفافیت سود بالاتری برخوردارند از یک هزینه سرمایه پایین‌تر را تجربه می‌کنند

هرچه میزان تمرکز مالکیت و استقلال هیئت مدیره بیشتر باشد سود کاهش می یابد	تاثیر مکانیزم های حاکمیت شرکتی بر مدیریت سود	ایران	1390	رهنمای رودپشتی و نبوی
بین مکانیزم های حاکمیت شرکتی و کیفیت سود رابطه معناداری وجود ندارد	بررسی رابطه میان نظام راهبری شرکت و کیفیت سود	ایران	1390	جبارزاده لنگرکونی و همکاران

#### ۴. فرضیه های پژوهش

فرضیه اول: هرچه سطح نظام راهبری قوی تر باشد شفافیت سود حسابداری نیز بیشتر است.

فرضیه دوم: هرچه سطح نظام راهبری قوی تر باشد هزینه سرمایه شرکت کمتر است.

#### ۵. روش شناسی پژوهش

پژوهش حاضر از لحاظ ماهیت یک پژوهش توصیفی از نوع پژوهشهای همبستگی می باشد و از لحاظ هدف یک نیز یک پژوهش کاربردی محسوب می گردد زیرا نتایج حاصل از آن توسط طیف وسیعی از استفاده کنندگان مانند شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق هادار مورد استفاده قرار می گیرد. اطلاعات مورد نیاز در پژوهش حاضر از نرم افزار ره آورد نوین استخراج شده و به منظور اندازه گیری متغیرهای تحقیق و تجزیه و تحلیل داده های پژوهش از نرم افزارهای xcelE و Spss استفاده شده است.

#### ۱-۵. قلمرو پژوهش

قلمرو موضوعی تحقیق حاضر در خصوص اثر سطح حاکمیت شرکتی بر شفافیت سود حسابداری و هزینه سرمایه می باشد. قلمرو زمانی تحقیق حاضر بازه زمانی سال ۱۳۸۸ الی ۱۳۹۲ بوده و قلمرو مکانی تحقیق بورس اوراق بهادار تهران است.

#### ۲-۵. جامعه و نمونه آماری

مشروح نمونه گیری از جامعه آماری در پژوهش حاضر به شرح جدول ۲ می باشد.

جدول ۲: نمونه گیری در پژوهش حاضر

۵۸۳		شرکتهای پذیرفته شده و فعال در بورس اوراق بهادار تهران در سال ۹۲
	۲۳۷	شرکتهایی که از سال ۱۳۸۸ تا ۱۳۹۲ در بورس اوراق بهادار حضور داشته باشند
	۹۷	شرکتهایی که سال مالی آنها منتهی به ۲۹ اسفند باشد.
	۳۴	جزء شرکتهای لیزینگ و واسطه گری مالی و بیمه نباشند
	۱۰۸	صورت های مالی آنها از سال ۸۸ تا ۹۲ قابل دسترس باشد.
(۵۶۶)		مجموع شرکتهایی که معیارهای لازم را احراز نکردند
۱۰۷		مجموع شرکتهایی که به عنوان نمونه انتخاب شدند

#### ۸-۵. اندازه گیری متغیرهای پژوهش

متغیرهای پژوهش حاضر به تفکیک متغیرهای وابسته، مستقل و کنترلی و شیوه اندازه گیری آنها به شرح زیر می باشد:

#### متغیرهای وابسته:

#### ۱- شفافیت سود حسابداری

نحوه اندازه گیری شفافیت سود حسابداری بر اساس پژوهش بارت و همکاران (۲۰۱۴) به شرح زیر می باشد:

$$\text{TRANS}_{i,t} = \text{TRANS}_{i,t} + \text{TRANSIN}_{i,t}$$

$\text{TRANS}_{i,t}$  = شفافیت سود حسابداری صنعت       $\text{TRANSIN}_{i,t}$  = شفافیت سود حسابداری کل شرکتها  
 $\text{TRANS}_{i,t}$  = شفافیت سود حسابداری شرکت

به منظور اندازه گیری شفافیت سود بخش صنعت از مدل زیر استفاده می شود. ضریب تعیین این مدل به عنوان شفافیت سود حسابداری بخش صنعت محسوب می شود [۷]:

$$R_{i,t} = a_{i,t} + \beta_1 E_{i,t} / P_{i,t-1} + \beta_2 \Delta E_{i,t} / P_{i,t-1} + \varepsilon_{i,t}$$

$R_{i,t}$  = سود هر سهم قبل از ارقام غیرعادی شرکت       $E_{i,t}$  = بازده سالانه سهام

قیمت سهام در پایان سال  $P_{i,t-1}$  = تغییر در سود هر سهم قبل از ارقام غیر عادی  $\Delta E_{i,t}$  به منظور اندازه گیری شفافیت سود حسابداری کلی شرکتها از مدل زیر استفاده می شود که ضریب تعیین که مدل به عنوان شفافیت سود حسابداری کلی شرکتها مد نظر قرار می گیرد [۷].

$$R_{P,t} = a_{P,t} + \beta_1 E_{P,t} / P_{P,t-1} + \beta_2 \Delta E_{P,t} / P_{P,t-1} + \varepsilon_{P,t}$$

در این مدل:

$R_{P,t}$  = سود هر سهم قبل از ارقام غیرعادی شرکت       $E_{P,t}$  = بازده سالانه سهام  
 $\Delta E_{P,t}$  = تغییر در سود هر سهم قبل از ارقام غیر عادی       $P_{P,t-1}$  = قیمت سهام در پایان سال

## ۲- هزینه سرمایه

به منظور اندازه گیری هزینه سرمایه از مدل سه عامله فاما و فرنچ، به شرح زیر استفاده شده است:

$$ECC_{i,t} = R_{f,t} + \beta_1 (R_m - R_{f,t})_{i,t} + \beta_2 SMB_{i,t} + \beta_3 HML_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

$R_{f,t}$  = نرخ بازده بدون ریسک (نرخ بهره اوراق مشارکت دولتی)       $ECC_{i,t}$  = هزینه سرمایه عادی

$R_m - R_{f,t}$  = صرف ریسک       $SMB_{i,t}$  = عامل اندازه       $HML_{i,t}$  = ارزش بازار

## متغیر مستقل

### ۳- سطح حاکمیت شرکتی

به منظور اندازه گیری سطح حاکمیت شرکتی از مدل امتیازبندی حاکمیت شرکتی استفاده شده است در این مدل ابتدا مهمترین مولفه های حاکمیت شرکتی مد نظر قرار می گیرد و سپس با توجه به ویژگی ها و شرایط این مولفه ها به هر یک از آنها امتیازی تعلق می گیرد و در نهایت جمع امتیاز اختصاص یافته به این مولفه ها نشان دهنده امتیاز حاکمیت شرکتی می باشد [۳].

بدیهی است که هرچه میزان امتیاز حاکمیت شرکتی بالاتر باشد سطح حاکمیت شرکتی نیز قوی تر می باشد. به منظور اندازه گیری متغیر حاکمیت شرکتی بر اساس مهمترین مولفه های درون سازمانی و برون سازمانی آن به شرح زیر عمل می شود:

مرحله اول: ابتدا مولفه های حاکمیت شرکتی را به شرح زیر اندازه گیری می شود:

۱- دوره تصدی مدیر عامل: اگر دوره تصدی مدیر عامل بیشتر از یکسال باشد متغیر دوره تصدی مدیر عامل برابر با یک و در غیر این صورت برابر با صفر قرار می گیرد.

۲- دوگانگی وظیفه مدیر عامل: اگر دوگانگی وظیفه هیات مدیره در شرکت وجود نداشته باشد این متغیر برابر با یک و در غیر این صورت برابر با صفر قرار می گیرد.

- ۳- استقلال هیات مدیره: اگر تعداد اعضای غیر موظف هیات مدیره بیشتر از تعداد اعضای غیر موظف هیات مدیره باشند این متغیر برابر با یک و در غیر اینصورت برابر با صفر قرار می گیرد .
- ۵- مالکیت اعضای هیات مدیره: چنانچه میزان مالکیت اعضای هیات مدیره بیشتر از ۵۰ درصد باشد این متغیر برابر با یک و در غیر اینصورت برابر با صفر در نظر گرفته می شود .
- ۶- اندازه موسسه حسابرسی: چنانچه موسسه حسابرسی شرکت مربوطه سازمان حسابرسی باشد این متغیر برابر با یک و در غیر اینصورت برابر با صفر در نظر گرفته می شود .
- ۷- دوره تصدی حسابرس: چنانچه دوره تصدی حسابرس حداقل برابر با ۳ سال باشد این متغیر برابر با یک و در غیر اینصورت برابر با صفر در نظر گرفته می شود .
- ۸- مالکیت سرمایه گذاران نهادی: چنانچه میزان مالکیت سرمایه گذاران نهادی در شرکت حداقل برابر با ۲۰ درصد باشد این متغیر برابر با یک و در غیر اینصورت برابر با صفر در نظر گرفته می شود .
- مرحله دوم: پس از اندازه گیری مولفه های حاکمیت شرکتی بر اساس متغیر های مصنوعی یک و صفر در مرحله اول ، در مرحله دوم ، امتیازهای اختصاص یافته به مولفه ها را جمع با یکدیگر جمع می نمایم . حاصل جمع امتیازهای اختصاص یافته به مولفه های نظام راهبری هر شرکت برابر با امتیاز کلی نظام راهبری آن شرکت یا سطح نظام راهبری شرکت مربوطه می باشد . در این صورت بدیهی است که سطح حاکمیت شرکتی مقداری مابین عدد صفر و عدد هفت خواهد بود [۳].

### متغیرهای کنترلی

متغیرهای کنترلی در پژوهش حاضر شامل اندازه شرکت و نسبت ارزش دفتری به ارزش بازار می باشند که به ترتیب از طریق لگاریتم طبیعی ارزش دفتری داراییها در پایان سال و تقسیم ارزش دفتری سهام عادی بر ارزش بازار سهام عادی بدست می آیند .

### ۵-۹. مدل های مورد استفاده برای آزمون فرضیه های پژوهش

مدل مورد استفاده به منظور آزمون فرضیه اول :

$$TRANS_{i,t} = a_{i,t} + \beta_1 CGL_{i,t} + \beta_2 SIZE_{i,t} + \beta_3 MB_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

مدل مورد استفاده به منظور آزمون فرضیه دوم :

$$ECC_{i,t} = a_{i,t} + \beta_1 CGL_{i,t} + \beta_2 SIZE_{i,t} + \beta_3 MB_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

### ۶. تجزیه و تحلیل داده ها

در این بخش به آمار توصیفی و آمار استنباطی در ارتباط با تحلیل داده های پژوهش پرداخته می شود . نماد های بکار گرفته شده در این بخش به شرح جدول ۳ می باشند :

جدول ۳: نماد های بکار گرفته شده در تحلیل داده ها

نماد	معادل فارسی
CGL	سطح حاکمیت شرکتی
TRANS	شفافیت سود حسابداری
ECC	هزینه سرمایه
SIZE	اندازه شرکت
MB	نسبت ارزش دفتری به ارزش بازار

### ۶-۱. آمار توصیفی

آماره های توصیفی مرتبط با متغیر های پژوهش به شرح جدول ۴ می باشد .  
جدول ۴: آماره های توصیفی متغیرهای پژوهش

متغیر	CGL	TRANS	ECC	SIZE	MB
تعداد	535	535	535	535	535
میانگین	4.6449	.0005	-8.6764	29.2942	3.6150
انحراف استاندارد	1.45631	.00000	14.02210	4.41050	5.14391
کمترین مقدار	2.00	.00۰۴۹۵	-37.86	20.65	.28
بیشترین مقدار	7.00	.000498	18.28	35.82	20.44

## ۲-۶. آمار استنباطی

در این بخش به نرمال سنجی متغیرهای وابسته پژوهش و آزمون فرضیه های پژوهش با استفاده از مدل رگرسیونی به روش Enter پرداخته می شود .

### ۱-۲-۶. نرمال سنجی متغیر های وابسته پژوهش

یکی از شرایط استفاده از مدل رگرسیونی به منظور آزمون فرضیه پژوهشی نرمال بودن متغیر وابسته است لذا در این بخش به نرمال سنجی متغیر پژوهش با استفاده از روش جاک - برا پرداخته شده است . نتایج حاصل از آزمون جاک برا پس از نرمال سازی متغیر های وابسته تحقیق به شرح جدول زیر می باشد :

جدول ۵: نرمال سنجی مجدد متغیر های وابسته پژوهش بعد از تبدیلات جانسون

متغیر	TRANS	ECC
آماره جاک - برا	0/548	0/862
سطح معنی داری	۰,۰۶۳	0.804
مقایسه با ۰/۰۵	بزرگتر است	بزرگتر است
نتیجه آزمون	نرمال است	نرمال است

### ۲-۲-۶. آزمون فرضیه اول

نتیجه حاصل از برازش مدل مربوط به آزمون فرضیه اول به شرح جدول ۶ می باشد .

جدول ۶: نتایج حاصل از برازش مدل مربوط به آزمون فرضیه اول - متغیر وابسته : شفافیت سود حسابداری

متغیرها	ضرایب متغیرها	انحراف استاندارد	آماره T	سطح معنی داری	مقایسه با ۰.۰۵	نتیجه در مدل
CGL	1.25	0.00	-2/23	0/02	کوچکتر	تاثیر گذار است
SIZE	-2.40	0.00	-1.69	0.09	بزرگتر	تاثیر گذار نیست
MB	-3.54	.000	-2.20	0.02	کوچکتر	تاثیر گذار است
C	.000	.000	9097.552	0/00		
آماره دورین واتسون	1.83	خطاها در مدل همبسته نیستند زیرا مقدار آماره دورین واتسون در بازه ۱.۵ تا ۲.۵ قرار دارد.				
ضریب تعیین مدل	0.36	۰/۳۶ درصد از تغییرات متغیر شفافیت سود حسابداری توسط متغیرهای مستقل معنادار بیان می شود.				

آماره فیشر	2.59	در این سطح خطی بودن مدل تایید می شود
سطح معنی داری مدل	.042	مدل معنی دار(خطی) است زیرا احتمال آماره فیشر کمتر از ۰/۰۵ است

با توجه به نتایج حاصل از آزمون فرضیه اول پژوهش مبنی بر تاثیر مثبت و معنادار سطح حاکمیت شرکتی بر شفافیت سود حسابداری همانطور که ملاحظه می گردد سطح معنی داری آماره T استیوودنت در ارتباط با متغیر مستقل CGL برابر با ۰/۰۲ بدست آمده است و از آنجا که این مقدار کمتر از ۰/۰۵ است می توان چنین اظهار نمود که متغیر مستقل سطح حاکمیت شرکتی دارای اثر معناداری بر روی متغیر وابسته شفافیت سود حسابداری است و از آنجا که ضریب متغیر مستقل CGL در این آزمون مثبت بدست آمدن است جهت رابطه مثبت می باشد یعنی با افزایش سطح حاکمیت شرکتی، شفافیت سود حسابداری بطور معنی داری افزایش می یابد. همچنین با توجه به سطح معنی داری آماره فیشر که در این آزمون برابر با ۰/۰۴ بدست آمده است و با توجه به اینکه این مقدار کمتر از ۰/۰۵ است می توان معنی دار بودن مدل و نتایج حاصل از برازش مدل را پذیرفت .

### ۳-۲-۶. آزمون فرضیه دوم

نتیجه حاصل از برازش مدل مربوط آزمون فرضیه دوم به شرح جدول ۷ می باشد .

جدول ۷: نتایج حاصل از برازش مدل رگرسیون مربوط به آزمون فرضیه دوم - متغیر وابسته : هزینه سرمایه

متغیرها	ضرایب متغیرها	انحراف استاندارد	آماره T	سطح معنی داری	مقایسه با ۰.۰۵	نتیجه در مدل
CGL	-6.65	.210	-31.666	.000	کوچکتر	تاثیر گذار است
SIZE	0.36	.053	6.920	.000	کوچکتر	تاثیر گذار است
MB	0.84	.060	14.085	.000	کوچکتر	تاثیر گذار است
C	8.407	2.047	4.106	.000	کوچکتر	تاثیر گذار است
آماره دورین واتسون	1.890	خطاها در مدل همبسته نیستند زیرا مقدار آماره دورین واتسون در بازه ۱.۵ تا ۲.۵ قرار دارد.				
ضریب تعیین مدل	0.85	0/85 تغییرات در متغیر وابسته توسط متغیرهای مستقل معنادار بیان می شوند				
آماره فیشر	1051.176	در این سطح معنی داری بودن مدل تایید می گردد				
سطح معنی داری مدل	0.00	مدل معنی دار (خطی) است زیرا سطح معنی داری آماره فیشر کمتر از ۰/۰۵ است				

با توجه به نتایج حاصل از آزمون فرضیه دوم پژوهش مبنی بر تاثیر مثبت و معنادار سطح حاکمیت شرکتی بر هزینه سرمایه همانطور که ملاحظه می گردد سطح معنی داری آماره T استیوودنت در ارتباط با متغیر مستقل CGL برابر با ۰/۰۰ بدست آمده است و از آنجا که این مقدار کمتر از ۰/۰۵ است می توان چنین اظهار نمود که متغیر مستقل سطح حاکمیت شرکتی دارای اثر معناداری بر روی متغیر وابسته شفافیت سود حسابداری است و از آنجا که ضریب متغیر مستقل CGL در این آزمون منفی بدست آمدن است جهت رابطه معکوس می باشد یعنی با افزایش سطح حاکمیت شرکتی، متغیر وابسته هزینه سرمایه بطور معنی



داری کاهش می یابد. همچنین با توجه به سطح معنی داری آماره فیشر که در این آزمون برابر با ۰/۰۰ بدست آمده است و با توجه به اینکه این مقدار کمتر از ۰/۰۵ است می توان معنی دار بودن مدل و نتایج حاصل از برازش مدل را پذیرفت .

## ۷. نتیجه گیری

با توجه به نتیجه حاصل از آزمون فرضیه پژوهش می توان چنین اظهار نمود که یک سطح قوی از حاکمیت شرکتی باعث افزایش شفافیت سودحسابداری و کاهش هزینه سرمایه می شود. به بیان دیگر یک حاکمیت شرکتی قوی می تواند با ایجاد افزایش در شفافیت سود حسابداری از بروز مشکلاتی همچون افزایش ریسک اطلاعاتی و به تبع آن از افزایش ریسک سرمایه گذاری و بازده مورد انتظار سرمایه گذاران و در نهایت از افزایش هزینه سرمایه شرکت جلوگیری نماید .

## ۸. پیشنهادهای پژوهش

با توجه به نتیجه حاصل از آزمون فرضیه های پژوهش مبنی بر تاثیر مثبت و معنادار سطح حاکمیت شرکتی بر شفافیت سود حسابداری و تاثیر منفی و معنادار ، سطح حاکمیت شرکتی بر هزینه سرمایه که مورد تایید قرار گرفته است ، به تمامی شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران پیشنهاد می شود که در راستای تقویت حاکمیت شرکتی و مولفه های مربوط به آن ، اقدامات لازم و مناسبی را انجام دهند و بدین طریق از بروز مشکلاتی همچون فقدان شفافیت سود حسابداری و تحمل هزینه سرمایه بالاتر جلوگیری نمایند .

## منابع و مآخذ

۱.برزیده، فرخ ، (۱۳۹۳) ، " بررسی جامع قدرت پیش بینی و توان اطلاعاتی متغیرهای سود وزیانی و

ترازنامه ای در پیش بینی جریان نقد آتی " ، فصلنامه تحقیقات حسابداری و حسابرسی ، ۸۸-۱۰۱

۲. حساس یگانه ، یحیی ، (۱۳۹۰) . فلسفه حسابرسی . تهران : انتشارات علمی و فرهنگی .

۳. جبارزاده لنگرکوئی ، سعید ، (۱۳۹۰) . بررسی رابطه میان مکانیزم های حاکمیت شرکتی با کیفیت سود .

پژوهشنامه حسابداری مالی و حسابرسی . صص ۱۸۳-۱۵۵.

۴. حجازی ، رضوان ، (۱۳۸۹) . تاثیر متغیر های رشد اقتصادی بر عدم شفافیت سود . مجله پژوهشهای

حسابداری مالی . صص ۱۶-۲

۵. خدارحمی ، بهروز ، (۱۳۹۱) . مروری بر فلسفه حسابرسی . تهران : انتشارات ترمه .

۶. مشایخی ، بیتا ، (۱۳۹۰) . بررسی رابطه میان مکانیزم های حاکمیت شرکتی با کیفیت سود ، پژوهشهای

حسابداری مالی ، صص ۳۲-۱۷ .

۷. وکیلی فرد، حمید رضا، (۱۳۹۲)، " بررسی و اندازه گیری کیفیت گزارشگری سود شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران " ، فصلنامه تحقیقات حسابداری و حسابرسی ، ۱-۱۶

8.Aksu, M. (2006), " **Transparency & Disclosure in the Istanbul Stock Exchange: Did IFRS Adoption and Corporate Governance Principles Make a Difference**". Social Responsibility Journal, Vol. 4 Iss: 3, Pp: 407 – 421.

9.Barth, M. E. Konchitchki, Y , And W.R. Landsman. (2013), "**Cost Of Capital And Earnings Transparency.**" Working Paper, Stanford Universit and the University Of North Carolina at Chapel Hill.

10.Teng, L., (2011), "**Corporate Governance Mechanisms and Earnings Management in Transitional Countries – Evidence from Chinese Listed Firms**". PhD thesis, Queensland University of Technology.

11.Rahnamay Roodposhti, F., Nabavi Chashmi, A., (2011), "**The Impact of Corporate Governance Mechanisms on Earnings Management**". African Journal of Business Management Vol. 5(11), PP. 4143-4151.

The effect of corporate governance level on the Earnings transparency  
and cost of capital in tehran stock exchange

**Dr.hamid reza vaklifard**

Department of Accounting, Science and research Branch, Islamic Azad University,  
Tehran , Iran

---

**Abstract**

The present study examined the effect of corporate governance level on the earnings transparency and the cost of capital . Population in this study are listed companies in Tehran Stock Exchange The use of targeted sampling of 107 companies among them is selected as the research sample . . Jark test results - to show that the distribution of the dependent variable is not normal . To normalize the data was used by Johnson . In order to test the hypothesis of the research of the regression model is used to Enter . The first hypothesis research is that the :if corporate governance level is higher , the earnings transparency more.the asecond hypothesis of research : if corporate governance level is higher , cost of capital is lower . The results of the regression model shown if corporate governance level is higher , earnings transparency is higher and cost of capital is lower .

**Keywords**

Corporate governance level , Earnings Transparency , cost of capital .