

بررسی تأثیر ویژگی‌های هیئت مدیره بر ریسک خطای پیش بینی سود

حسین مختاری

کارشناس ارشد مدیریت بازرگانی، مدیریت بیمه، واحد فیروزکوه، دانشگاه آزاد اسلامی، فیروزکوه، ایران.

mokhtarihos@yahoo.com

شماره ۲۶ / تابستان ۱۳۹۹ (جلد دوم) / صص ۱۸-۳۱
چشم انداز حسابداری و مدیریت (دوره سوم)

چکیده

یکی از مسائل مهم در حسابداری که از دیرباز تاکنون جایگاه ویژه خود را در مباحث نظری حفظ کرده، سود است. در دوره های مختلف از ابتدای پژوهش های تجربی حسابداری که بر اساس روش شناسی علمی اثباتی همواره بررسی شده است سودمندی اطلاعات مرتبط با سود است و سود هم یکی از مهم ترین عوامل موثر بر تصمیم گیری های اقتصادی است. از این رو هدف این پژوهش بررسی تأثیر ویژگی های هیئت مدیره بر ریسک خطای پیش بینی سود شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران طی سال های ۱۳۹۳ تا ۱۳۹۷ با نمونه مشتمل بر ۱۵۵ شرکت است. برای بررسی فرضیه از رگرسیون خطی چند متغیره و داده های ترکیبی با استفاده از مدل حداقل مربعات تعمیم یافته استفاده شده است. نتایج آزمون فرضیه ها نشان داد که اندازه هیئت مدیره و دوگانگی مدیر عامل رابطه معنادار و معکوسی با خطای ریسک پیش بینی سود دارد اما استقلال هیئت مدیره با توجه به نتایج آزمون نشان داد که رابطه معنادار و مستقیمی با خطای ریسک پیش بینی سود دارد و در حالت کلی ویژگی های هیئت مدیره بر خطای ریسک پیش بینی سود تأثیر معناداری دارد.

واژگان کلیدی: ویژگی های هیئت مدیره، اندازه هیئت مدیره، استقلال هیئت مدیره، دوگانگی مدیرعامل، ریسک خطای پیش بینی سود.

مقدمه

یکی از مسائل مهم در حسابداری که از دیرباز تاکنون جایگاه ویژه خود را در مباحث نظری حفظ کرده، سود است. در دوره های مختلف از ابتدای پژوهش های تجربی حسابداری که بر اساس روش شناسی علمی اثباتی همواره بررسی شده است سودمندی اطلاعات مرتبط با سود است و سود هم یکی از مهم ترین عوامل موثر بر تصمیم گیری های اقتصادی است. آگاهی استفاده کنندگان از قابل اتکا بودن سود می تواند آن ها را در اتخاذ تصمیم های بهتر در مورد سودآوری و تحلیل صورتهای مالی و همچنین برآوردهای آتی یاری دهد (مهام و ذوالقدر، ۱۳۹۱). برآورد و پیش بینی سود نوعی افشای اجباری است که

اطلاعاتی درباره سود مورد انتظار شرکت ها ارائه می کند و جنبه کلیدی اصل افشا به شمار می رود (هیرست و همکاران^۱، ۲۰۰۸). وجود اطلاعات مالی شفاف و قابل مقایسه، رکن اصلی پاسخ گویی و تصمیم گیری های اقتصادی آگاهانه است. صاحبان سهام اعتباردهندگان و سایر استفاده کنندگان برای تصمیم گیری در زمینه خرید، فروش، نگهداری سهام، اعطای وام، ارزیابی عملکرد مدیران و قابل فهم نیاز دارند. میزان اطلاعات افشا شده برای مشارکت کنندگان در بازار سرمایه بر میزان برآورد سود تاثیرگذار است. این یافته ها به افشای اطلاعات در رابطه با تحلیل مدیریت راهبردی حسابداری گسترش یافته اند. در نهایت این یافته ها دلالت بر این دارند که شرکت هایی که اطلاعات بیشتری افشا می کنند، میزان دقت پیش بینی و برآورد سود بیشتری دارند (حاجیها و چناری بوکت، ۱۳۹۵).

تئوری های نمایندگی استدلال می کنند که مدیران بیرونی، به واسطه افزایش تمرکز بر عملکرد مالی شرکت، ابزاری برای نظارت بر فعالیت های مدیریت فراهم می نمایند که منتج به کمینه سازی هزینه های نمایندگی می گردد (فاما و جنسن^۲، ۱۹۸۳). رودرفورد و بوهلتنز^۳ (۲۰۰۷) مضاف بر این ادعا نمودند که افزایش در نسبت اعضای غیرموظف هیئت مدیره، دارای ارتباطی مستقیم با مراقبت و نظارت هیئت مدیره است که به کاهش درجه عدم تقارن اطلاعاتی و در نهایت، افزایش کیفیت اطلاعاتی هیئت مدیره کمک می کند. سایرین نیز ادعا می کنند که حضور مدیران بیرونی در هیئت مدیره، راهی ارزشمند برای ایجاد محیط همدلی و کاهش عدم قطعیت پیرامون ایجاد و اجرای استراتژی است (پیرس و زهرا^۴، ۱۹۹۲). باثالا و راتو^۵ (۱۹۹۵) و ردیکر و ست^۶ (۱۹۹۵) گزارش نمودند که مدیران بیرونی، نقشی مهم در حاکمیت شرکتی اثربخش ایفا می کنند، علی الخصوص به وسیله وظایف تصمیم گیری و کنترل. الومی و گوئل^۷ (۲۰۰۱) نیز یافتند که استقلال هیئت مدیره نقش مهمی در بهبود وضعیت مالی شرکتی ایفا می کند. لذا انتظار می رود که استقلال هیئت مدیره به بهبود وضعیت مالی شرکت و متعاقباً افزایش سود تقسیمی آن منجر می گردد. از سویی دیگر اندازه هیئت مدیره به عنوان عنصری با اهمیت در ویژگی های هیئت مدیره مطرح است. تعداد بهینه اعضای هیئت مدیره باید به گونه ای تعیین شود که نسبت به این موضوع که اعضای کافی برای پاسخگویی به وظایف هیئت مدیره و انجام وظایف مختلف هیئت مدیره وجود دارد، اطمینان خاطر حاصل شود (حساس یگانه و همکاران، ۱۳۸۷). شواهد تجربی حاکی از آن است که هیچ گونه اتفاق نظری در خصوص اندازه بهینه هیئت مدیره وجود ندارد. گرین^۸ (۲۰۰۵) معتقد است که تعداد اعضای هیئت مدیره باید محدود باشد تا امکان بحث و تبادل نظر در خصوص مسائل و مشکلات شرکت مهیا گردد و هیئت مدیره های بزرگ تر، از قدرت کمتری برخوردارند. به بیان وی، در این گونه هیئت مدیره ها، توافق و اجماع در خصوص یک موضوع خاص، بسیار دشوار است. همچنین گودستین و همکاران^۹ (۱۹۹۴) دریافته اند که هیئت مدیره های کوچکتر بین یک تا چهار عضو می توانند موثرتر باشند زیرا به واسطه کوچک بودن، قادرند تصمیمات راهبردی به موقع تر اتخاذ نمایند. با توجه به توضیحات مذکور می توان انتظار داشت که کوچک شدن اندازه هیئت مدیره موجب بهبود حاکمیت شرکتی و متعاقباً بهبود وضعیت مالی شرکت و افزایش سود تقسیمی آن گردد.

¹ Hirst, E., Koonce, L and Venkatarman, S.

² Fama, E. and Jensen, M

³ Rutherford, A.M. and Buchholtz, A.K.

⁴ Pearce, J. A. and Zahra, S. A.

⁵ Bathala, C.T. and Rao, R.P.

⁶ Rediker, K.J. and Seth, A.

⁷ Elloumi, F. and Gueyle, P.J.

⁸ Green, S.

⁹ Goodstein, J., Gautam, K., and Boeker, W

با گسترش شرکت‌های سهامی و افزایش وظایف و اختیارات هیئت مدیره شرکت‌ها، این سوال مطرح می‌گردد که مدیران چگونه پی‌گیر منافع سهامداران خواهند بود و چه تضمینی برای تأمین منافع کلیدی و سهامداران و سایر گروه‌های ذینفع وجود دارد؟ زیرا همواره به طور بالقوه این امکان وجود دارد که مدیران اقداماتی انجام دهند که در جهت منافع خودشان و عکس منافع سهامداران باشد. این امر ناشی از وجود عدم تقارن اطلاعاتی بین مدیران و سهامداران شرکت می‌باشد. به این دلیل که برای مدیران امکان دسترسی انحصاری به بخشی از اطلاعات و نیز تهیه و ارائه اطلاعاتی همچون اطلاعات مالی وجود دارد و سهامداران نمی‌توانند اعمال و فعالیت‌های مدیران را به طور مستمر مشاهده و کنترل نمایند. استفاده‌کنندگان از اطلاعات مالی نیز همواره از عدم تقارن اطلاعات حسابداری ناراضی بوده‌اند و همواره به دنبال اطلاعاتی هستند که بتوانند جهت تصمیم‌گیری‌های منطقی از آن استفاده نمایند. در صورتی که اطلاعاتی قابل اتکاء وجود داشته باشد که بتوان از آن‌ها در فرآیند تصمیم‌گیری استفاده نمود، آنگاه اطلاعات مذکور، مربوط تلقی خواهند. بنابراین شناسایی سازوکارهایی که بتواند به ایجاد معیارهای با قابلیت اتکاء و کاهش تضاد منافع موجود بین ذینفعان کمک نماید، بسیار حائز اهمیت خواهد بود. این امر منجر به بحث‌های متعددی شده است که موضوع حاکمیت شرکتی از اصلی‌ترین آن‌هاست. حاکمیت شرکتی راهکاری جهت از بین بردن عدم تقارن اطلاعاتی موجود بین مدیران و سهامداران، از طریق تضاد منافع می‌باشد و یکی از مهم‌ترین مکانیزم‌های آن بهبود ساختار هیئت مدیره می‌باشد (پروین، ۱۳۹۷). با توجه به مراتب فوق پژوهش حاضر در صدد پاسخگویی به این سؤال است که: آیا بررسی تأثیر ویژگی‌های هیئت مدیره بر ریسک خطای پیش بینی سود تأثیر دارد؟

مبانی نظری

خطای پیش بینی سود

پیش بینی سود توسط مدیریت در برخی کشورها به صورت افشای اجباری بوده و در برخی از کشورها نیز به صورت افشای اختیاری و داوطلبانه می‌باشد. اگر چه، افشای اختیاری و اجباری دو مجرای ارتباطی مهم مدیران برای انتقال اطلاعات به سهامداران بیرونی است (گونگ و یو^۱، ۲۰۰۹).

در ایران شرکتها موظف هستند که پیشبینی درآمد متعلق به هر سهم خود را به صورت سه ماهه و یکساله برآورد و حداکثر ۲۰ روز بعد از پایان دوره سه ماهه به مدیریت نظارت بر شرکتها یا سازمان بورس اوراق بهادار تهران ارسال نمایند. با این حال اولین پیش بینی های سود هر سهم مربوط به ابتدای سال ۱۳۷۴ است و تا قبل از سال مزبور شرکت ها عمدتاً به ارائه گزارش های تولید و فروش اکتفا می کردند (کامیابی و همکاران، ۱۳۹۳).

به اعتقاد کالپی و آرمسترانگ^۲ (۱۹۹۱) نکته قابل توجه در پیش بینی، دقت آن پیش بینی بوده که به عواملی از قبیل طبیعت متغیر مورد پیش بینی، افق پیش بینی، ایدئولوژی پیش بینی کننده تعریف می شود. به نظر کالپی و آرمسترانگ، اگر E_t خطای پیش بینی در دوره t ، R_t مقدار واقعی در دوره t و F_t مقدار پیش بینی در دوره t باشد، خطای پیش بینی به صورت زیر محاسبه می شود:

$$E_t = R_t - F_t$$

¹ Gong, G., Yue, Li. L.,

² Collopy & Armstrong

ویژگی هیئت مدیره

اندازه هیئت مدیره: اندازه هیئت مدیره بعد مرتبط دیگری از عملیات هیئت مدیره است. به ویژه با رشد اندازه هیئت مدیره، زیان های فرایند افزایش می یابد. زیرا هیئت مدیره های بزرگتر مانع از تبادل آزاد و اثر بخش افکار ایده ها بین مدیران می شود. علاوه بر این، ممکن است هزینه های ائتلاف میان اعضای هیئت مدیره، با رشد اندازه افزایش یابد که موجب سهولت تسلط مدیر ارشد اجرایی بر سایر اعضای هیئت مدیره می شود (پاک مرام و دشتی، ۱۳۹۱).

زمانی که اندازه هیئت مدیره رشد می کند، زیان های فرآیند و هزینه های ائتلاف بر منافع ناشی از ورود زیاد فزونی می یابد. یعنی هیئت مدیره بزرگتر نمی تواند وظایف خود را با همان اثربخشی هیئت مدیره کوچکتر انجام دهد. در ارتباط با این نگرش، برمک نشان می دهد که شرکت هایی که دارای هیئت مدیره کوچکتر هستند توسط بازار به میزان بالاتری ارزشگذاری می شوند (نسبت کیوتوبین بالاتری دارند). به طور مشابه اسنبرگ و همکاران قابلیت کاربرد این نتیجه گیری در مورد طبقات متفاوت از شرکت ها را مورد آزمون قرار دادند و رابطه معکوس بین اندازه هیئت مدیره و قابلیت سود آوری را برای نمونه ای از شرکت های با اندازه متوسط و کوچک هیئت مدیره یافتند (پاک مرام و دشتی، ۱۳۹۱).

استقلال هیئت مدیره: هیئت مدیره شرکت، نهاد هدایت کننده ای است که نقش نظارت بر کار مدیران اجرایی را به منظور حفظ منافع مالکیتی سهامداران بر عهده دارد. معمولاً بیان می شود که موفقیت مطلوب شرکت در گروی هدایت مطلوب آن است. در گزارش کاربردی توصیه شده است. باید بین اعضای هیئت مدیره فرایند تصمیم گیری در بی قید و شرط توازن قوا وجود داشته باشد تا هیچ کس قادر به کنترل شرکت نباشد.

ترکیب هیئت مدیره به عنوان نسبت اعضای غیرموظف هیئت مدیره به کل تعداد اعضای هیئت مدیره نگریده می شود. هرچه ترکیب هیئت مدیره از اعضای مستقل تری تشکیل شده است. مشکلات نمایندگی کمتر می گردد (هرمالین و ویسبچ^۱، ۱۹۹۲). اثر بخشی تفکیک تصمیم گیری توسط مدیریت و کنترل توسط هیئت مدیره از آنجا نشات می گیرد که مدیران غیرموظف به دلیل منافعشان حاضر به تبانی بامدیران اجرایی نمی باشند. از آنجا که مدیران غیرموظف اکثراً در سایر شرکت ها دارای سمت های اجرایی مدیریت با تصمیم گیری می باشند انگیزه بالایی برای کسب شهرت به عنوان تخصص امر تصمیم گیری و بر خورداری از فرصت های شغلی بهتر در آینده دارند. عدم همسویی انگیزه مدیران برای استفاده از ثروت مدیران غیرموظف برای کسب شهرت باعث بهبود نظارت بر مدیریت شرکت شده و کاهش هزینه های نمایندگی را در پی خواهد داشت (فاما و جنسن، ۱۹۸۳).

دوگانگی مدیرعامل: اگر مدیرعامل رئیس هیئت مدیره نیز باشد به این مورد دوگانگی وظیفه مدیر عامل اطلاق می گردد که در این مورد مدیر عامل به طور بالقوه اختیارات بیشتری را دارد. همچنین ساختار دوگانه به مدیر اجازه می دهد تا اطلاعات در دسترس سایر اعضای هیئت مدیره را به طور مؤثری کنترل نماید، بنابراین ممکن است از نظارت مؤثر جلوگیری به عمل آورد (حاجیها و اخلاقی، ۱۳۹۱). نقش رئیس هیئت مدیره، نظارت بر مدیرعامل است. رئیس هیئت مدیره قدرت کنترل دستور جلسات و هدایت جلسات هیئت مدیره را دارد. اگر منافع مدیرعامل با منافع سهامداران متفاوت باشد، در این صورت نفوذ مدیرعامل مشکل ساز می شود. نفوذ مدیرعامل بر حسب ضرورت عملکرد را ضعیف نمی سازد و احتمال دارد که بر درک بازار از میزان کنترل اعمال شده بر عملکرد مدیریت و فرآیند گزارشگری مالی تأثیر گذارد. موضوع تفکیک نقش ها و مسئولیت ها

¹ Hermalin and Weisbach

در سطح مدیریت عالی واحدهای تجاری مورد توجه گزارش کادبری در سال ۱۹۹۱ نیز قرار گرفته است. در این گزارش، توصیه شده که دو نقش مدیرعامل و ریاست هیئت مدیره همزمان به یک فرد سپرده نشود. دستورالعمل راهبری شرکتی در ایران (۱۳۸۶) نیز در این خصوص رهنمودهای مشابهی دارد. دلیل اصلی تفکیک نقش ها و نسپردن مسئولیت ها به یک فرد واحد آن است که چنانچه هر دو نقش به یک فرد سپرده شود، آنگاه نقش نظارتی (به عنوان رئیس یا نایب رئیس هیأت مدیره) در برابر مسئولیت اجرایی (در قالب مدیرعامل) آسیب جدی خواهد دید. نقصان استقلال و نقش نظارتی رئیس هیأت مدیره، سبب میشود انگیزه های او برای مطمئن شدن از این که مدیرعامل در حال پیگیری منافع سهامداران است، کاهش یابد (عباسی و احمدی، ۱۳۹۰).

پیشینه پژوهش

رحمان و سایما^۱ (۲۰۱۸) در پژوهشی به بررسی کارایی ترکیب هیئت مدیره بر عملکرد شرکت: شواهد تجربی از شرکت های تولیدی بنگلادش بین سال های ۲۰۱۱ تا ۲۰۱۶ را مورد بررسی قرار دادند و آن ها به دنبال یافتن کارایی هیئت مدیره از طریق اندازه هیئت مدیره، استقلال هیئت مدیره و تنوع جنسیتی هیئت مدیره بر عملکرد شرکت بودند که نتایج یافته های آنان نشان داد هیئت مدیره های بزرگ در بهبود عملکرد شرکت مؤثر هستند اما استقلال هیئت مدیره و تنوع جنسیتی هیئت مدیره ارتباط معناداری با عملکرد شرکت ندارند که این امر نشان می دهد که سازوکار سازمانی اداره شرکت به ویژه کارایی ترکیب هیئت مدیره بسیار ضعیف است.

چنگ و واستون^۲ (۲۰۱۴) به بررسی رابطه بین معاملات گزارش نشده سهام توسط افراد درون سازمانی و سودهای آتی و خطای پیش بینی سود پرداختند. آن ها نشان دادند که این معاملات باعث کاهش سود آتی شرکت و افزایش خطاهای پیش بینی سود می گردد.

گاریدو میرالس و سانابریا^۳ (۲۰۱۴) به بررسی پیروی داوطلبانه از استانداردهای حسابداری شرکت های اسپانیایی در مقایسه با استاندارد های ملی اسپانیا روی نمونه ای از شرکت های فهرست شده در بازار سرمایه اسپانیا پرداختند. نتیجه بررسی نشان داد پیش بینی های سود توسط تحلیل گران مالی در شرکت هایی که به طور داوطلبانه استانداردهای بین المللی را به کار گرفته بودند خطای پیش بینی کمتری نسبت به سایر شرکت ها داشت. این نتایج خصوصا در مورد شرکت هایی که توسط چهار موسسه بزرگ حسابرسی شده بودند بهتر بود.

لنيس و ریچاردسون^۴ (۲۰۱۱) در پژوهشی تحت عنوان تاثیر ترکیب هیئت مدیره بر رویه مالیاتی متهورانه شرکت، به این نتیجه رسید که تعداد اعضای غیرموظف هیئت مدیره رابطه منفی و معناداری با رویه مالیاتی متهورانه دارد. به بیان دیگر هر چه تعداد اعضای غیر موظف هیئت مدیره بیشتر باشد شرکت کمتر به مدیریت مالیات روی می آورد.

پروین (۱۳۹۷) در بررسی تأثیر هیئت مدیره بر مدیریت سود در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران بین سال های ۱۳۹۲ تا ۱۳۹۶ و با نمونه مشتمل بر ۱۳۶ شرکت انجام داد. و نتایج تجزیه و تحلیل آزمون فرضیه نشان داد که ابعاد کارایی هیئت مدیره بر مدیریت سود در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران تأثیر معناداری دارد.

¹ Rahman, M., & Saima, N. F

² Chang and Watson

³ GarridoMiralles and Sanabria

⁴ Lanis, R., G. Richardson

قایدامینی (۱۳۹۶) به بررسی نقش تعدیلی استقلال هیئت مدیره بر رابطه میان عملکرد شرکت و دوگانگی وظیفه مدیرعامل با استفاده از گشتاور تعمیم یافته شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران بین سال های ۱۳۹۱ تا ۱۳۹۵ پرداخت که به این نتیجه دست یافت که رابطه مثبت و معناداری بین تفکیک نقش مدیرعامل و رئیس هیئت مدیره و عملکرد شرکت وجود دارد. یافته های دیگر رابطه دوگانگی وظیفه مدیرعامل و عملکرد شرکت را با وجود نقش تعدیلی استقلال هیئت مدیره مورد بررسی قرار می دهد که نتایج حاصل از این آزمون نشان داد نقش تعدیلی استقلال هیئت مدیره رابطه منفی و معناداری بر روی تفکیک نقش مدیرعامل و رئیس هیئت مدیره و عملکرد شرکت ندارد.

حاجیها و چناری بوکت (۱۳۹۵) به بررسی رابطه مدیریت سود و خطای پیش بینی سود (با تاکید بر صورت های مالی میان دوره ای و پایان دوره ای) شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران بین سال های ۱۳۸۸ تا ۱۳۹۲ پرداختند به این نتیجه دست یافتند بین مدیریت سود و خطای پیش بینی سود در صورت های مالی سالانه ارتباط وجود ندارد که این یافته فرضیه بنیادی را رد می کند، مبنی بر این که پیش بینی های خوش بینانه است که با سطح کمتری از دقت پیش بینی همراه است. همچنین در صورت های مالی میان دوره ای بین مدیریت سود و خطای پیش بینی سود، ارتباط معکوس و معنی دار وجود دارد.

کامیابی و همکاران (۱۳۹۳) در بررسی خطای پیش بینی سود، معاملات با اشخاص وابسته و نسبت اعضای غیرموظف هیئت مدیره، شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران بین سال های ۱۳۸۷ تا ۱۳۹۱ انجام دادند به این نتیجه دست یافتند که بین معاملات با اشخاص وابسته و خطای پیش بینی سود رابطه مثبت و معناداری وجود دارد. همچنین نتایج پژوهش حاکی از این است که نسبت اعضای غیر موظف هیئت مدیره بر ارتباط بین معاملات با اشخاص وابسته و خطای پیش بینی سود اثر تعدیل کننده دارد.

فرضیه های پژوهش

- فرضیه اصلی: ویژگی هیئت مدیره بر ریسک خطای پیش بینی سود تأثیر معناداری دارد.
- فرضیه فرعی اول: اندازه هیئت مدیره بر ریسک خطای پیش بینی سود تأثیر معناداری دارد.
- فرضیه فرعی دوم: دوگانگی هیئت مدیره بر ریسک خطای پیش بینی سود تأثیر معناداری دارد.
- فرضیه فرعی سوم: استقلال هیئت مدیره بر ریسک خطای پیش بینی سود تأثیر معناداری دارد.

روش پژوهش

پژوهش از لحاظ هدف کاربردی و از لحاظ ماهیت، یک پژوهش توصیفی با تاکید بر روابط همبستگی است، زیرا از یک طرف وضع موجود را بررسی می کند و از طرف دیگر رابطه بین متغیرهای مختلف را با استفاده از تحلیل رگرسیون تعیین می نماید. علاوه بر این در حوزه مطالعات پس رویدادی قرار می گیرد و مبتنی بر اطلاعات واقعی صورت های مالی شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران و سایر اطلاعات واقعی است که با روش استقرایی به کل جامعه آماری قابل تعمیم خواهد بود. برای جمع آوری داده های متغیرهای پژوهش از صورت های مالی شرکت ها و از منابع مختلفی همچون نرم افزار ره آورد

نوین و سایت اینترنتی متعلق به مرکز مدیریت پژوهش و مطالعات اسلامی سازمان بورس اوراق بهادار تهران و سایت کدال استفاده شده است. قلمرو زمانی این پژوهش از سال ۱۳۹۳ تا ۱۳۹۷ است.

جامعه آماری پژوهش

جامعه آماری این پژوهش شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران هستند. نمونه آماری به روش حذفی و با اعمال شرایط زیر تعیین شد:

۱. برای رعایت قابلیت مقایسه پذیری آن‌ها، سال مالی شرکت‌ها منتهی به پایان اسفندماه هر سال باشد.
 ۲. طی قلمرو زمانی پژوهش، توقف فعالیت نداشته و دوره مالی خود را تغییر نداده باشند.
 ۳. کلیه اطلاعات موردنیاز از شرکت‌ها برای پژوهش در دسترس باشد.
 ۵. جزء بانک‌ها و مؤسسات مالی (شرکت‌های سرمایه‌گذاری، شرکت‌های هلدینگ، لیزینگ‌ها و بیمه) نباشند.
 ۶. شرکت‌ها قبل از سال ۱۳۹۳ در بورس پذیرفته شده باشند.
- با مد نظر دادن محدودیت‌های بالا تعداد ۱۵۵ شرکت به‌عنوان نمونه پژوهش انتخاب شدند.

متغیرهای پژوهش و نحوه اندازه‌گیری آن‌ها

متغیر وابسته: خطای پیش بینی سود

MFE_{it} : در این پژوهش خطای پیش بینی سود شرکت i در سال t متغیر وابسته است و مطابق با پژوهش کامیابی و همکاران (۱۳۹۳) به صورت زیر محاسبه می‌گردد:

$$MFE_{it} = (AP_{it} - FP_{it}) / |FP_{it}|$$

که در آن

AP_{it} : سود خالص واقعی هر سهم شرکت i در سال t

FP_{it} : سود خالص پیش بینی شده از سوی مدیران برای شرکت i در سال $t+1$

در فرمول بالا، اولین پیش بینی سود هر سهم سال $t+1$ سودی است که همزمان با اعلام سود سال t انتشار می‌یابد. از آنجایی که مجامع شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران عمدتاً در تیر ماه تشکیل می‌گردد و صورت‌های مالی حسابرسی شده نیز در این تاریخ به عموم عرضه می‌گردد، سودی به عنوان سود پیش بینی شده در فرمول فوق لحاظ گردیده که قبل از پایان تیرماه به عموم ارایه شده باشد.

متغیر مستقل: ویژگی‌های هیئت مدیره

اندازه هیئت مدیره: عبارت است از تعداد اعضای هیئت مدیره

دوگانگی مدیرعامل: متغیر مجازی است که برابر با یک خواهد بود اگر دوگانگی وجود داشته باشد و برابر با صفر خواهد بود

اگر وظایف مدیرعامل و رئیس هیئت مدیره را شخص واحدی بر عهده داشته باشد

استقلال هیئت مدیره: برابر است با نسبت اعضای غیرموظف هیئت مدیره به کل اعضای هیئت مدیره

متغیرهای کنترلی

- (۱) **اهرم مالی:** از طریق نسبت کل بدهیها به کل داراییها اندازه گیری شده است.
- (۲) **اندازه شرکت:** از طریق لگاریتم طبیعی کل دارایی های شرکت اندازه گیری شده است.
- (۳) **شاخص رشد شرکت:** که به صورت نسبت ارزش بازار حقوق صاحبان سهام به ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام اندازه گیری می شود.

یافته‌های پژوهش

به منظور بررسی مشخصات عمومی متغیرها و تجزیه و تحلیل دقیق آنها، آشنایی با آمار توصیفی مربوط به متغیرها لازم است. جدول ۱، آمار توصیفی داده های مربوط به متغیرهای مورد استفاده در تحقیق را نشان می دهد. آمار توصیفی مربوط به ۱۵۵ شرکت نمونه طی دوره زمانی ۵ ساله (۱۳۹۳ تا ۱۳۹۷) می باشد.

جدول (۱): آمار توصیفی متغیرهای پژوهش

نام متغیر	مشاهده	میانگین	انحراف معیار	کمترین	بیشترین
خطای ریسک پیش بینی سود	۷۷۵	-۱/۷۳	۴/۵۱	-۵۹۴۰	۱۸۹۰
اندازه هیئت مدیره	۷۷۵	۰/۵۹	۰/۰۷	۵	۹
استقلال هیئت مدیره	۷۷۵	۰/۶۷	۰/۱۸	۰/۲۰	۱
دوگانگی مدیرعامل	۷۷۵	۰/۳۰	-۰/۱۳	۰	۱
اهرم مالی	۷۷۵	۰/۶۳	۰/۱۸	۰/۱۱	۱/۲۱
اندازه شرکت	۷۷۵	۵/۵۵	۰/۵۶	۹/۳۵	۱۴/۲۱
شاخص رشد شرکت	۷۷۵	۶/۹۲	۳/۷۸	۰	۴۴۵/۱۲

مقدار میانگین برای متغیر اهرم مالی برابر با (۰/۶۳) می باشد که نشان می دهد بیشتر داده ها حول این نقطه تمرکز یافته اند و بیانگر این است که در شرکت های عضو نمونه به طور میانگین ۶۳ درصد دارایی های آنها از بدهی تشکیل شده است. مقدار انحراف معیار برای خطای ریسک پیش بینی سود برابر با ۴/۵۱ و برای اندازه هیئت مدیره برابر است با ۰/۰۷ می باشد که نشان می دهد این دو متغیر به ترتیب دارای بیشترین و کمترین انحراف معیار هستند. کمینه و بیشینه خطای پیش بینی سود نیز متغیر وابسته پژوهش است برابر است با -۵۹۴۰ و ۱۸۹۰ که نشان دهنده متفاوت بودن داده های مورد بررسی در پژوهش می باشد.

آزمون نرمال بودن

نرمال بودن متغیرها (به خصوص متغیر وابسته در مدل های رگرسیونی)، شرط اولیه انجام کلیه آزمون های پارامتریک می باشد.

جدول (۲): آزمون جارک- برا

نام متغیر	سطح معناداری	نتیجه
خطای ریسک پیش بینی سود	۰,۰۰۰۰۰	توزیع نرمال ندارد

اندازه هیئت مدیره	۰,۰۰۰۰۰	توزیع نرمال ندارد
استقلال هیئت مدیره	۰,۰۰۰۰۰	توزیع نرمال ندارد
دوگانگی مدیرعامل	۰,۰۰۰۰۰	توزیع نرمال ندارد
اهرم مالی	۰,۰۰۰۰۰	توزیع نرمال ندارد
اندازه شرکت	۰,۰۰۰۰۰	توزیع نرمال ندارد
شاخص رشد شرکت	۰,۰۰۰۰۰	توزیع نرمال ندارد

به منظور بررسی نرمال بودن متغیرهای پژوهش از آزمون جارک- برا استفاده شده است. نتایج حاصل در جدول ۲ نشان می‌دهد که سطح معنی‌داری متغیرهای پژوهش کمتر از ۵ درصد می‌باشد. لذا داده‌ها از توزیع نرمال برخوردار نیستند. با توجه به قضیه حد مرکزی وقتی تعداد مشاهدات بیشتر باشد نرمال بودن الزامی نیست و خللی در مدل رگرسیونی ایجاد نمی‌کند.

آزمون اف لیمر (چاو)

این آزمون برای تشخیص بین الگوهای اثرات معمولی (pool) و داده‌های تابلویی (panel) صورت می‌گیرد. نتایج حاصل از آزمون اف لیمر برای مدل پژوهش بدین شرح می‌باشد:

جدول (۳): نتایج آزمون اف لیمر (چاو)

نتیجه آزمون	سطح معنی‌داری	آماره آزمون	مدل آزمون
پذیرش الگوی داده‌های تابلویی	۰/۰۰۰۰	۱۹/۸۷	مدل اول

نتایج حاصل در جدول ۵ نشان می‌دهد که سطح معناداری آزمون برای مدل اول کمتر از ۵ درصد بوده و بیانگر پذیرش الگوی داده‌های تابلویی (پانل) می‌باشد.

آزمون هاسمن

در صورتی که میزان معناداری آماره‌ی چاو (prob) کمتر از سطح ۰,۰۵ باشد ساختار داده‌ای panel انتخاب می‌شود. در این حالت برای تشخیص اثرات ثابت یا تصادفی باید آزمون هاسمن نیز انجام شود.

جدول (۴): نتایج آزمون هاسمن

نتیجه آزمون	سطح معنی‌داری	آماره آزمون	مدل آزمون
اثرات ثابت عرض از مبدأ	۰/۰۰۰۲	۸۵/۸۰	مدل اول

نتایج حاصل در جدول ۴ نشان می‌دهد که سطح معناداری آزمون مدل اول کمتر از ۵ درصد بوده و بیانگر پذیرش اثرات ثابت می‌باشد.

آزمون ناهمسانی واریانس

اگر خطاهای رگرسیون ناهمسان باشند اما محقق بدون در نظر گرفتن این موضوع به فرایند برآورد و استنباط ادامه دهد در این حالت، انحراف معیار می‌تواند اشتباه باشد و بنابراین هرگونه استنباطی که صورت گرفته، می‌تواند گمراه‌کننده باشد بنابراین از آزمون والد تعدیل‌شده برای بررسی ناهمسانی واریانس جملات اخلاص استفاده شده است.

جدول (۵): نتایج آزمون ناهمسانی واریانس

مدل آزمون	آماره آزمون	سطح معنی داری	نتیجه آزمون
فرضیه اول	۴۰/۷۳	۰,۰۰۰۰	ناهمسانی واریانس

نتایج حاصل در جدول ۵ نشان می‌دهد که سطح معنی‌داری آزمون در مدل‌ها کمتر از ۵ درصد می‌باشد و بیانگر وجود ناهمسانی واریانس در جملات اخلاص می‌باشد که این مشکل در تخمین نهایی مدل با وزن دادن به مدل بصورت حداقل مربعات تعمیم یافته تخمین زده شده تا این مشکل رفع گردد. برای تخمین الگوهای اقتصادی، روش‌های متفاوتی وجود دارد. با لحاظ کردن فروض کلاسیک، روش حداقل مربعات معمولی (OLS) بر اساس قضیه گاوس-مارکف بهترین تخمین زننده خطی بدون تورش است؛ اما در صورت وجود ناهمسانی واریانس دیگر روش حداقل مربعات معمولی (OLS) روش مناسبی برای تخمین نیست که از این رو با وزن دادن (Cross-section weights) به رفع آن پرداخته و مدل مناسب برای تخمین آزمون فرضیه‌ها روش حداقل مربعات تعمیم یافته (GLS) خواهد بود.

نتایج مدل پژوهش برای فرضیه های پژوهش

فرضیه اصلی: ویژگی هیئت مدیره بر ریسک خطای پیش بینی سود تأثیر معناداری دارد.
فرضیه فرعی اول: اندازه هیئت مدیره بر ریسک خطای پیش بینی سود تأثیر معناداری دارد.
فرضیه فرعی دوم: دوگانگی هیئت مدیره بر ریسک خطای پیش بینی سود تأثیر معناداری دارد.
فرضیه فرعی سوم: استقلال هیئت مدیره بر ریسک خطای پیش بینی سود تأثیر معناداری دارد.
مدل: معادله رگرسیون مورد تخمین در این تحقیق به صورت زیر می‌باشد:

$$MFE_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 Bsize_{i,t} + \beta_2 Bindep_{i,t} + \beta_3 Dual_{i,t} + \beta_4 LEV_{i,t} + \beta_5 Size_{i,t} + \beta_6 MB_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

جدول ۶: نتایج تخمین فرضیه اول تحقیق

متغیرها	ضرایب	انحراف استاندارد ضرایب	آماره t	سطح معناداری
عرض از مبدا	۰/۴۹	۰/۰۳۷	۱۳/۱۱	۰/۰۰۰
اندازه هیئت مدیره	۰/۴۵	۰/۱۰	۴/۴۹	۰/۰۰۰
استقلال هیئت مدیره	-۰/۰۴۴	۰/۰۰۴	-۱۰/۲۳	۰/۰۰۰
دوگانگی مدیرعامل	۰/۰۲۸	۰/۰۱۲	۲/۲۹	۰/۰۲۲
اهرم مالی	-۰/۰۰۰۷	۰/۰۰۶	-۰/۱۰	۰/۹۱۷
اندازه شرکت	۰/۰۶۳	۰/۰۲۷	۲/۳۴	۰/۰۱۹

شاخص رشد شرکت	-۰/۰۰۳	۰/۰۰۵	-۰/۵۷	۰/۵۶
سایر آماره‌های اطلاعاتی				
ضریب تعیین	۰/۹۰			
ضریب تعیین تعدیل شده	۰/۸۸			
آماره F	۳۵/۲۸			
سطح معناداری F	۰/۰۰			
دوربین واتسون	۲/۲۸			

در بررسی معنی دار بودن کل مدل با توجه به این که سطح معناداری آماره F از ۵ درصد کوچکتر است (۰/۰۰) لذا مدل معنی دار بوده و فرضیه H₁ آزمون F در سطح اطمینان ۹۵ درصد پذیرفته می‌شود. ضریب تعیین مدل نیز گویای آن است که ۰/۹۰ درصد متغیر خطای ریسک پیش بینی سود توسط متغیر ویژگی های هیئت مدیره تبیین می‌گردد. همچنین ضریب تعیین تعدیل شده برابر با ۰/۸۸ درصد به دست آمده است. علاوه بر این به منظور بررسی همبستگی جملات خطا باید به میزان آماره دوربین واتسون توجه نمود چون مقدار آن ۲/۲۸ بین بازه قابل قبول قرار دارد فرض همبستگی جملات خطا رد می‌شود. با توجه به نتایج آزمون فرضیه فرعی اول متغیر اندازه هیئت مدیره با توجه به اینکه سطح معناداری آن کمتر از ۵ درصد است که نشان دهنده رابطه معنادار با خطای ریسک پیش بینی سود شرکت است و از انجایی که ضریب این متغیر منفی است این رابطه بصورت معکوس است. لذا فرضیه فرعی اول تحقیق در سطح اطمینان ۹۵ درصد تایید می‌شود. پس فرضیه فرعی اول تحقیق مبنی بر اندازه هیئت مدیره بر خطای ریسک پیش بینی سود رابطه معناداری دارد پذیرفته می‌شود. نتایج آزمون فرضیه فرعی دوم متغیر استقلال هیئت مدیره با توجه به اینکه سطح معناداری آن کمتر از ۵ درصد است که نشان دهنده رابطه معنادار با خطای ریسک پیش بینی سود شرکت است و از انجایی که ضریب این متغیر مثبت است این رابطه بصورت مستقیم است. لذا فرضیه فرعی دوم تحقیق در سطح اطمینان ۹۵ درصد تایید می‌شود. پس فرضیه فرعی دوم تحقیق مبنی بر استقلال هیئت مدیره بر خطای ریسک پیش بینی سود رابطه معناداری دارد پذیرفته می‌شود. نتایج آزمون فرضیه فرعی سوم متغیر دوگانگی مدیرعامل با توجه به اینکه سطح معناداری آن کمتر از ۵ درصد است که نشان دهنده رابطه معنادار با خطای ریسک پیش بینی سود شرکت است و از انجایی که ضریب این متغیر منفی است این رابطه بصورت معکوس است. لذا فرضیه فرعی سوم تحقیق در سطح اطمینان ۹۵ درصد تایید می‌شود. پس فرضیه فرعی سوم تحقیق مبنی بر دوگانگی مدیرعامل بر خطای ریسک پیش بینی سود رابطه معناداری دارد پذیرفته می‌شود.

همچنین متغیرهای اهرم مالی و شاخص رشد شرکت با توجه به سطح معناداری بزرگتر از ۵ درصد است در سطح اطمینان ۹۵ درصد رابطه معناداری با خطای ریسک پیش بینی سود ندارند اما اندازه شرکت با توجه به سطح معناداری کمتر از ۵ درصد رابطه معناداری با خطای ریسک پیش بینی سود دارند.

نتیجه گیری

با گسترش شرکت‌های سهامی و افزایش وظایف و اختیارات هیئت مدیره شرکت‌ها، این سوال مطرح می‌گردد که مدیران چگونه پی‌گیر منافع سهامداران خواهند بود و چه تضمینی برای تأمین منافع کلیدی و سهامداران و سایر گروه‌های ذینفع وجود دارد؟ زیرا همواره به طور بالقوه این امکان وجود دارد که مدیران اقداماتی انجام دهند که در جهت منافع خودشان و عکس

منافع سهامداران باشد. این امر ناشی از وجود عدم تقارن اطلاعاتی بین مدیران و سهامداران شرکت می‌باشد. به این دلیل که برای مدیران امکان دسترسی انحصاری به بخشی از اطلاعات و نیز تهیه و ارائه اطلاعاتی همچون اطلاعات مالی وجود دارد و سهامداران نمی‌توانند اعمال و فعالیت‌های مدیران را به طور مستمر مشاهده و کنترل نمایند. استفاده کنندگان از اطلاعات مالی نیز همواره از عدم تقارن اطلاعات حسابداری ناراضی بوده‌اند و همواره به دنبال اطلاعاتی هستند که بتوانند جهت تصمیم‌گیری‌های منطقی از آن استفاده نمایند. پیش بینی سود توسط مدیریت در برخی کشورها به صورت افشای اجباری بوده و در برخی از کشورها نیز به صورت افشای اختیاری و داوطلبانه می‌باشد. اگر چه، افشای اختیاری و اجباری دو مجرای ارتباطی مهم مدیران برای انتقال اطلاعات به سهامداران بیرونی است. هدف پژوهش حاضر بررسی تاثیر ویژگی‌های هیئت مدیره بر خطای ریسک پیش بینی سود شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران بین سال‌های ۱۳۹۳ تا ۱۳۹۵ بود که با توجه به نتایج آزمون فرضیه فرعی اول متغیر اندازه هیئت مدیره با توجه به اینکه سطح معناداری آن کمتر از ۵ درصد است که نشان دهنده رابطه معنادار با خطای ریسک پیش بینی سود شرکت است و از آنجایی که ضریب این متغیر منفی است این رابطه بصورت معکوس است. لذا فرضیه فرعی اول تحقیق در سطح اطمینان ۹۵ درصد تایید می‌شود. پس فرضیه فرعی اول تحقیق مبنی بر اندازه هیئت مدیره بر خطای ریسک پیش بینی سود رابطه معناداری دارد پذیرفته می‌شود. نتایج آزمون فرضیه فرعی دوم متغیر استقلال هیئت مدیره با توجه به اینکه سطح معناداری آن کمتر از ۵ درصد است که نشان دهنده رابطه معنادار با خطای ریسک پیش بینی سود شرکت است و از آنجایی که ضریب این متغیر مثبت است این رابطه بصورت مستقیم است. لذا فرضیه فرعی دوم تحقیق در سطح اطمینان ۹۵ درصد تایید می‌شود. پس فرضیه فرعی دوم تحقیق مبنی بر استقلال هیئت مدیره بر خطای ریسک پیش بینی سود رابطه معناداری دارد پذیرفته می‌شود. نتایج آزمون فرضیه فرعی سوم متغیر دوگانگی مدیرعامل با توجه به اینکه سطح معناداری آن کمتر از ۵ درصد است که نشان دهنده رابطه معنادار با خطای ریسک پیش بینی سود شرکت است و از آنجایی که ضریب این متغیر منفی است این رابطه بصورت معکوس است. لذا فرضیه فرعی سوم تحقیق در سطح اطمینان ۹۵ درصد تایید می‌شود. پس فرضیه فرعی سوم تحقیق مبنی بر دوگانگی مدیرعامل بر خطای ریسک پیش بینی سود رابطه معناداری دارد پذیرفته می‌شود که نتایج پژوهش با نتایج پژوهش محمد الصلاویوی و عبدالله امر (۲۰۱۹) همسو است. پیشنهاد می‌شود در پژوهش‌های آتی این تحقیق رو با توجه به تفکیک صنایع انجام شود و نتایج آن مورد بررسی و تحلیل قرار گیرد. همچنین پیشنهاد می‌شود این تحقیق در سال‌های آتی در بازه زمانی بیشتری مورد آزمون قرار گیرد.

منابع

- ✓ پاک مرام، عسگر، دشتی، جعفر، (۱۳۹۱)، حاکمیت شرکتی و هیئت مدیره. دانشگاه آزاد اسلامی واحد بناب، چاپ اول.
- ✓ پروین، سپیده، (۱۳۹۷)، بررسی تأثیر کارایی هیئت مدیره بر مدیریت سود در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، پایان‌نامه کارشناسی ارشد، موسسه آموزش عالی علامه نایینی.
- ✓ حاجیها، زهره، اخلاقی، حسنعلی، (۱۳۹۱)، بررسی تأثیر ویژگی‌های هیئت مدیره بر ساختار سر رسید بدهی‌های شرکت، حسابداری مدیریت، حسابداری مدیریت، دوره ۶، شماره ۲، صص ۷۴-۵۹.
- ✓ حاجیها، زهره، چناری بوکت، حسن، (۱۳۹۵)، رابطه مدیریت سود و خطای پیش بینی سود (با تأکید بر صورت‌های مالی میان دوره ای و پایان دوره ای)، مدیریت دارایی و تامین مالی، دوره ۴، شماره ۲، صص ۲۹-۴۸.

- ✓ عباسی، مجید، احمدی، موسی، (۱۳۹۰)، بررسی تأثیر دوگانگی وظیفه مدیر عامل بر ارزش شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، فصلنامه روند پژوهش های اقتصادی، سال نوزدهم، شماره ۶۰، صص ۱۱۳-۱۵۰.
- ✓ قاید امینی، ناهید، (۱۳۹۶)، بررسی نقش تعدیلی استقلال هیئت مدیره بر رابطه میان عملکرد شرکت و دوگانگی وظیفه مدیرعامل با استفاده از گشتاور تعمیم یافته، پایان نامه کارشناسی ارشد، دانشگاه یزد.
- ✓ کامیابی، یحیی، بوژمهرانی، احسان، نادری پلنگی، فاضل، (۱۳۹۳)، خطای پیش بینی سود، معاملات با اشخاص وابسته و نسبت اعضای غیر موظف هیئت مدیره، فصلنامه مطالعات تجربی حسابداری مالی، دوره ۱۱، شماره ۴۳، صص ۱۳۵-۱۵۱.
- ✓ Alsahlawi, Abdulaziz & Ammer, Mohammed. (2019). The Impact of the Board of Directors Characteristics on the Risk of IPO Earnings Forecasts Errors. *Asian Social Science*. 15. 75. 10.5539/ass.v15n11p75.
- ✓ Armstrong, J. S., Collopy, F., (1992). "Error measures for generalizing about forecasting methods: Empirical comparisons." *International Journal of Forecasting* 8, pp. 69-80.
- ✓ Bathala, C.T. and Rao, R.P. (1995). The determinants of board composition: An agency theory perspective. *Managerial and Decision Economics*, 16(1), 59-69.
- ✓ Chang, M and Watson, I, (2014). Unreported Insider Trades: Indicators of Future Earnings and Forecast Error. Electronic Copy Available at SSRN: <http://ssrn.com/abstract=2385078>
- ✓ Fama, E. and Jensen, M. (1983). The separation of ownership and control. *Journal of Law and Economics*, 26(2), 301-325.
- ✓ Fama, E. F., Jensen, M. C., (1983). Separation of ownership and control, *Journal of Law and Economics*, No. 26, PP. 301-325.
- ✓ Garrido M, P and Sanabria, S.(2014).The Impact of Mandatory IFRS Adoption on Financial Analysts' Earnings Forecasts in Spain.Revista Española de Financiación y Contabilidad/Spanish Journal of Finance and Accounting, Forthcoming.Electronic Copy Available at SSRN: <http://ssrn.com/abstract=2383347>
- ✓ Gong, G., Yue, Li. L., (2009). "The Association between Management Earning Forecast Errors and Accruals." *Accounting Review* 2009; 84(2): 497-530.
- ✓ Goodstein, J., Gautam, K., and Boeker, W. (1994). The effect of board size and diversity on strategic change. *Strategic Management Journal*, 15, 241-250.
- ✓ Green, S. (2005). *Sarbanes Oxley and the Board of Directors*. John Wiley & Sons, Inc, Hoboken, New Jersey.
- ✓ Hermalin, B. E. and Weisbach, M. S. (1992). "The effects of board composition and direct incentives on firm performance". *Financial Management*. Financial Management Association, 20: 101-112.
- ✓ Hirst, E., Koonce, L and Venkatarman, S. (2008). Management Earnings Forecasts: A Review and Framework. *Accounting Horizon*, 22(3), 315-338.
- ✓ Lanis, R., G. Richardson (2011). "The effect of board of director composition on corporate tax aggressiveness", *Journal of Accounting and Public Policy*, Vol 30, pp. 50-70.
- ✓ Pearce, J. A. and Zahra, S. A. (1992). Board composition from a strategic contingency perspective. *Journal of Management Studies*, 29(4), 411-438.
- ✓ Rahman, M., & Saima, N. F. (2018). Efficiency of Board Composition on Firm Performance: Empirical Evidence from listed Manufacturing Firms of Bangladesh. *The Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 5(2), 53-61
- ✓ Rediker, K.J. and Seth, A. (1995). Board of directors and substitution effects of alternative governance mechanisms. *Strategic Management Journal*, 16(2), 85-99.

- ✓ Rutherford, A.M. and Buchholtz, A.K. (2007). Investigating the relationship between board characteristics and board information. *Corporate Governance. An International Review*, 15(4), 576-84.