



فصلنامه علمی پژوهشی دانش سرمایه‌گذاری
دوره ۱۲ / شماره ۲ (پیاپی ۴۶) / تابستان ۱۴۰۲
صفحه ۱۰۷ تا ۱۳۸

اثر مالکیت شرکت های سرمایه گذاری بر کیفیت گزارشگری مالی (آزمون نظریه نظارت کارا)

مژگان سعیدی

دانشجوی دکتری گروه حسابداری، واحد علوم تحقیقات، دانشگاه آزاد اسلامی، تهران، ایران
mjsaeedi@gmail.com

هاشم نیکومرام

استاد گروه حسابداری، واحد علوم تحقیقات، دانشگاه آزاد اسلامی، تهران، ایران
nikoomaram@srbiau.ac.ir

احمد یعقوب نژاد

دانشیار گروه حسابداری، واحد تهران مرکزی، دانشگاه آزاد اسلامی، تهران، ایران (نویسنده مسئول)
Yaghoobacc@gmail.com

تاریخ دریافت: ۹۹/۰۶/۱۱ تاریخ پذیرش: ۱۴۰۰/۰۶/۰۳

چکیده

در محیط اقتصادی کشور، سازمان‌ها و شرکت‌های وابسته به دولت، با ایجاد شرکت‌های سرمایه‌گذاری، مالکیت شرکت‌های سهامی زیادی را در بورس اوراق بهادار به تملک خود در می‌آورند. حضور روزافزون سرمایه‌گذاران نهادی و حقوقی در دایره مالکین شرکت‌ها تأثیری است که حضور فعال این گروه بر نحوه حکمرانی بر سازمان‌ها و همچنین عملکرد آنها دارند. هدف اصلی پژوهش تجربی حاضر تعیین تأثیر مالکیت شرکت‌های سرمایه‌گذاری بر کیفیت گزارشگری مالی با تأکید بر نظریه نظارت فعال می‌باشد. برای سنجش کیفیت گزارشگری مالی از شاخص‌های کیفیت افشاء، کیفیت اقلام تعهدی، مدیریت سود اقلام تعهدی، مدیریت سود واقعی و مدیریت سود اقلام درآمدی استفاده شده است. جامعه آماری این پژوهش، شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران است. داده‌های مورد مطالعه این پژوهش شامل ۱۲۵۰ سال-شرکت از سال‌های ۱۳۸۸ تا ۱۳۹۷ می‌باشد. روش پژوهش از نوع همبستگی و علی‌پس‌رویدادی و روش آزمون فرضیه‌ها، آزمون همبستگی و رگرسیون است. نتایج حاصل از آزمون فرضیه‌های پژوهش نشان می‌دهد که مالکیت شرکت‌های سرمایه‌گذاری و تمرکز مالکیت شرکت‌های سرمایه‌گذاری بر کیفیت گزارشگری مالی تأثیر معنی‌داری دارد.

واژه‌های کلیدی: مالکیت شرکت‌های سرمایه‌گذاری، نظریه نظارت کارا، کیفیت گزارشگری مالی.

۱- مقدمه

مهمترین ویژگی شرکت‌های سهامی تفکیک مالکیت از مدیریت است و به همین دلیل ساختار مالکیت در این شرکتها به عنوان مکانیسم مهمی در مدیریت شرکتها در نظر گرفته می‌شود (جنسن و مک‌لینگ^۱، ۱۹۷۶؛ شلیفر و ویشنی^۲، ۱۹۸۶). شواهد تجربی تحقیقات صورت گرفته نشان می‌دهد که صاحبان بزرگ یا دارندگان سهام بلوکی نسبت به سهامداران کوچک از انگیزه قوی‌تر و فرصت‌های بهتری برای کنترل شرکت برخوردار هستند و تأثیر مثبتی بر ارزش شرکت دارند (لیما و ام‌دی ایمران حسین^۳، ۲۰۱۸). این امر از دو طریق امکان‌پذیر است. مورد اول از طریق مداخله مستقیم در یک شرکت صورت می‌گیرد، به این ترتیب که سهامداران بزرگ می‌توانند استراتژی شرکت را از طریق طرح پیشنهادی یک سهامدار عمده و یا از طریق یک نامه خصوصی به مدیریت، تغییر دهند. بنابراین مدیریت برای برآورده ساختن انتظارات کوتاه‌مدت سود، تحت فشار قرار خواهد گرفت. این نظرات نشان می‌دهند که سرمایه‌گذاران نهادی، اختیار مدیران را برای مدیریت سود محدود نمی‌کنند و ممکن است موجب افزایش انگیزه‌های مدیریتی را برای انجام مدیریت سود شوند.

طبق فرضیه نظارت کارآمد، اگر سهام متعلق به سرمایه‌گذاران نهادی زیاد باشد، این سهام کمتر قابل داد و ستد است و بنابراین برای دوره‌های طولانی‌تری نگه داشته می‌شود (مک کونل و سروایز^۴، ۱۹۹۰). این دسته، سرمایه‌گذاران نهادی پایا (بلندمدت) هستند. آن‌ها به احتمال زیادی در امر نظارت شرکت می‌کنند، زیرا زمان طولانی‌تری برای آشنایی با عملکرد شرکتها و همچنین فرصت‌های بیشتری برای تأثیرگذاری بر مدیریت دارند (الیاسیان و جیا^۵، ۲۰۰۸). سرمایه‌گذاران نهادی پایا می‌توانند از سه راه عملکرد شرکت را بهبود بخشند: اول، آن‌ها به دلیل ارتباط نزدیک خود با بازار سرمایه و فعالیت نظارت می‌توانند مسائل نمایندگی و عدم تقارن اطلاعات را کاهش دهند. این گونه مسائل معمولاً موجب عملکرد ضعیف و سرمایه‌گذاری کمتر می‌شود. دوم، آن‌ها باعث می‌شوند مدیریت در تصمیم‌گیریهای خود افق‌ها دورتر را نیز مد نظر داشته باشد، به گونه‌ای که برای مدیران امکان سرمایه‌گذاری در پروژه‌های سودآور بلندمدت‌تر را فراهم می‌کند. سوم، آن‌ها از طریق افزایش درجه انگیزش مثلاً پاداش مدیران، منافع آن‌ها را با سهامداران همسو می‌کنند و به این گونه عملکرد شرکت را بهبود می‌بخشند (نمازی و همکاران، ۱۳۸۸). فرضیه نظارت کارآمد بیان می‌کند که بین مدیریت سود یک شرکت و سهم مالکان نهادی آن، یک رابطه معکوس وجود دارد. در این راستا، مطالعات متعددی وجود دارد که عنوان می‌کنند مالکیت نهادی مانع مدیریت سود فرصت طلبانه توسط مدیران می‌شود (بنج و دبانت^۶، ۱۹۹۸؛ بوشی^۷، ۱۹۹۸؛ چانگ و همکاران^۸، ۲۰۰۲؛ کارنت و همکاران^۹، ۲۰۰۷؛ کوه^{۱۰}، ۲۰۰۳).

در مقابل فرضیه نظارت کارا حامیان فرضیه منافع شخصی معتقدند سرمایه‌گذاران نهادی بزرگ به اطلاعات محرمانه که جهت اهداف تجاری جمع‌آوری شده است دسترسی دارند (کرمی ۱۳۸۷ به نقل از کیم^{۱۱}، ۱۹۹۳). هر چه مالکیت متمرکز شود احتمال دسترسی سهامداران بزرگ به اطلاعات محرمانه بیشتر می‌شود. در چنین شرایطی، سهامداران بزرگ ممکن است تمایل کمتری به تشویق مدیریت برای گزارش سود با محتوا داشته باشند. اگر چنین امری صحت داشته باشد فرضیه منافع شخصی مدعی یک رابطه منفی بین مالکیت متمرکز و محتوای اطلاعاتی سود است (کرمی، ۱۳۸۷).

همچنین، در اقتصاد مبتنی بر بازار، سهام داران با هدف «کسب سود» در یک شرکت سرمایه گذاری می کنند و مدیران تلاش می کنند تا با افزایش و حداکثرسازی سود شرکت به این هدف دست یابند (چانی و همکاران^{۱۲}، ۲۰۱۱). از دیدگاه اقتصادسیاسی، سهامداران عمده و مدیرانی که با کانونهای قدرت سیاسی مرتبط هستند، می توانند بر عملکرد مالی شرکت متبوع خود تاثیر گذار باشند. این موضوع به طور بالقوه کیفیت اطلاعات حسابداری را تحت تاثیر قرار خواهد داد. اقتصاد سیاسی حوزه مهمی در مطالعه علمی پدیده های اجتماعی است. این روش، شکل گیری پدیده های اجتماعی را ناشی از مولفه های سیاسی و اقتصادی می داند. براساس نظریه اقتصاد سیاسی، در اکثر جوامع اقتصادی بازار محور، واحدهای تجاری کانون کنش های متقابل اقتصادی، اجتماعی و سیاسی میان گروه های مختلف هستند، بنابراین شناخت روابط بین گروه های اقتصادی، اجتماعی و سیاسی به منظور درک ویژگی های در حال تغییر واحدهای تجاری، لازم و ضروری است. بر پایه نظریه مزبور، اطلاعات حسابداری تنها برای حمایت از گروه های صاحب نفوذ در حوزه های اجتماعی، سیاسی و اقتصادی تهیه می شود. اطلاعاتی که به کمک آن، صاحبان قدرت می توانند به نفع شخصی خود از آن اطلاعات استفاده و عمل نمایند (نیکومرام و همکاران ۱۳۹۱ به نقل از آبیسکارا^{۱۳}، ۲۰۰۳).

برای رسیدن به سطح مطلوب کیفیت گزارشگری مالی، هم راستا نمودن اهداف سهامداران و مدیران ضروری است و این موضوع می بایست به عنوان هدف اصلی شرکت تعیین شود. برطبق نظر بریگهام و گاپنسکی^{۱۴} (۱۹۹۶) هدف اصلی شرکت افزایش ارزش آن شرکت از طریق افزایش رفاه مالکین یا سهامداران آن است. رفاه سهامداران به خط مشی های مدیرانی که مسئول کارهای اجرایی شرکت هستند بستگی دارد. اگرچه مدیران شرکت اغلب فعالیتهایی انجام می دهند یا رویه هایی انتخاب می کنند که در تضاد با رفاه سهامداران یا حتی به ضرر آنهاست. فعالیت ها براساس شخصیت افراد صورت میگرد و افراد معمولاً به دنبال منفعت شخصی خود هستند. بنابراین ممکن است بین سهامداران و مدیران در داخل شرکت تضاد منافع به وجود آید (گایو و پینتو^{۱۵}، ۲۰۱۸).

در محیط اقتصادی کشور، سازمانها و شرکت های وابسته به دولت، با ایجاد شرکت های سرمایه گذاری، مالکیت شرکت های سهامی زیادی را در بورس اوراق بهادار در تملک و مدیریت خود دارند. با بررسی روند سودآوری شرکت ها در بازار سرمایه، متوجه این موضوع می شویم که سودآوری اکثر شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار سیر نزولی دارد (بنی مهد و همکاران، ۱۳۹۳). اما مدیریت سود آن هم از نوع حداکثرسازی سود، روندی صعودی به خود گرفته است. با توجه به نقشی که شرکت های سرمایه گذاری در مدیریت سود - آن هم از نوع حداکثرسازی سود - دارند، مسئله این پژوهش را می توان درک چگونگی و میزان کیفیت گزارشگری مالی در قبال مالکیت شرکت های سرمایه گذاری تعریف کرد، که این مهم با اتکاء به آزمون نظریه نظارت فعال صورت گرفته است. لذا، در این پژوهش تأثیر مالکیت شرکت های سرمایه گذاری بر کیفیت گزارشگری مالی آشکار می شود؛ بنابراین با توجه به مطالب فوق، این پژوهش در پی پاسخ به این سؤال است که مالکیت شرکت های سرمایه گذاری و تمرکز مالکیت شرکت های سرمایه گذاری چه نقشی در کیفیت گزارشگری مالی شرکت ها دارد؟ به منظور پاسخ به این سؤال، از آزمون نظریه نظارت کارآ بهره گرفته می شود. از این رو، انتظار می رود نتایج پژوهش حاضر بتواند به مدیران، تحلیل گران مالی، سرمایه گذاران و سایر استفاده کنندگان اطلاعات مالی در درک بهتر درک میزان کیفیت

گزارشگری مالی در قبال نقش شرکت های سرمایه‌گذاری کمک کرده و آن‌ها را در اتخاذ تصمیم‌های صحیح مالی و سرمایه‌گذاری کمک نماید. این پژوهش با طرح مبانی نظری و پیشینه پژوهش‌های مرتبط با موضوع و همچنین تبیین روش پژوهش و فرضیه‌های برگرفته از مسئله و مبانی نظری پژوهش ادامه یافته و سپس به تشریح نتایج آزمون فرضیه‌ها پرداخته شد و در نهایت نتیجه‌گیری و پیشنهادهای بیان می‌شود.

مبانی نظری، ادبیات و فرضیه‌ها

این پژوهش برای طرح مبانی نظری از نظریه نظارت کارآ، تئوری ساختار مالکیت و تئوری نمایندگی پیروی می‌کند. بر اساس فرضیه نظارت کارآمد، سرمایه‌گذاران نهادی می‌توانند یک نظارت فعال بر عملکرد مدیریت واحدهای تجاری داشته باشند. این فرضیه بیان‌گر آن است که مالکیت نهادی با نظارت بهتر بر فعالیت‌های مدیریت، توانایی مدیران را برای بیش‌نمایی سود محدود می‌نماید.

فرضیه نظارت کارآ (فعال)^{۱۶}

فرضیه نظارت کارآ بیان‌گر این است که یک نهاد به علت ملاحظات ریسک خود، بیشتر متقاضی نظارت بر مدیران است. منطق این فرضیه این است که به علت بالا بودن هزینه نظارت، فقط سهامداران بلوکی و سهامداران عمده نظیر سرمایه‌گذاران نهادی می‌توانند به مزایای کافی دست یابند تا انگیزه نظارت را داشته باشند. در واقع، تحت «فرضیه نظارت کارآ» به دلیل حجم ثروت سرمایه‌گذاری شده نهادها احتمالاً سرمایه‌گذاری خود را به صورت فعال مدیریت می‌کنند. که به علت بالا بودن هزینه نظارت، فقط سهامداران بلوکی و سهامداران عمده نظیر سرمایه‌گذاران نهادی می‌توانند به مزایای کافی دست یابند تا انگیزه نظارت را داشته باشند. در واقع، سرمایه‌گذاران نهادی بزرگ، فرصت، منابع، تخصص و توانایی نظارت و تأثیرگذاری بر مدیران را دارند (کورنت و همکاران^{۱۷}، ۲۰۰۷). اگر سهام متعلق به سرمایه‌گذاران نهادی زیاد باشد، این سهام کمتر قابل داد و ستد است و بنابراین برای دوره‌های طولانی‌تری نگه داشته می‌شود (مک کونل و سروایز^{۱۸}، ۱۹۹۰).

تحت «فرضیه نظارت کارآ» به دلیل حجم ثروت سرمایه‌گذاری شده، نهادها احتمالاً سرمایه‌گذاری خود را به طور فعال مدیریت می‌کنند. براساس این نگرش سرمایه‌گذاران نهادی، سهامدارانی متبخر هستند که دارای مزیت نسبی در جمع‌آوری و پردازش اطلاعات می‌باشند. عموماً تحقیقات صورت گرفته این فرضیه را تأیید می‌کند. برای نمونه تحقیق بروس و کینی^{۱۹} (۱۹۹۴) بیانگر آن است که بین قیمت سهام، سودآوری شرکت و بهبود عملیات با سطح سرمایه‌گذاران نهادی یک رابطه مثبت وجود دارد (کرمی، ۱۳۸۷).

مالکیت شرکت های سرمایه‌گذاری

ساختار مالکیت یک شرکت از ابعاد گوناگون قابل توجه است و در وهله اول برحسب دو متغیر شامل سهامداران درونی و سهامداران بیرونی تعریف می‌شود. بر این اساس، سهام در اختیار سهامداران نهادی و دولت از بخشهای اصلی مالکیت بیرونی شرکت‌ها تلقی می‌شود. همچنین سهام در اختیار سهامداران داخلی بیانگر درصدی از سهام

در دست سهامداران است که در تملک مدیران و کارکنان شرکت قرار دارد. سهام تحت تملک سهامداران نهادی به درصدی از سهام شرکت اشاره دارد که در تملک سرمایه گذاران حقوقی است (سارین^{۲۰} و همکاران، ۲۰۰۰). همچنین ترکیب مالکیت یک شرکت را علاوه بر درونی یا بیرونی بودن می توان از ابعاد مختلفی مانند تمرکز یا عدم تمرکز مالکیت، نهادی یا حقیقی بودن و مدیریتی یا غیر مدیریتی بودن سهامداران مورد توجه قرار داد (جفری سرشت، ۱۳۸۹). سرمایه گذاران نهادی مؤسساتی هستند که به خرید و فروش حجم بالایی از اوراق بهادار می پردازند. مطابق با ادبیات موجود، بانکها، شرکت های بیمه، صندوق های بازنشستگی و شرکت های سرمایه گذار، جزء سرمایه گذاران نهادی قلمداد می شوند (شریفی، ۱۳۹۲). طبق تئوری نمایندگی سهامداران نهادی انگیزه و قدرت این را دارند که بر مدیریت شرکت نظارت کرده و از هدایت درست شرکت توسط آنها اطمینان حاصل نمایند. آنها با فروش سهام خود می توانند موجب کاهش قیمت آن شده و شرکت را در معرض مالکیت دیگران قرار دهند (دمستر^{۲۱}، ۱۹۸۳).

شرکت سرمایه گذاری نهادی مالی است که وجوه سرمایه گذاران را جمع آوری و در سبد متنوعی از اوراق بهادار، سرمایه گذاری می کند. شرکت یا صندوق سرمایه گذاری با سرمایه ثابت، نوعی از شرکت های سرمایه گذاری است که تعداد معینی سهم را عرضه می کند، سهام آن در بورس اوراق بهادار پذیرفته شده، و در بورس یا بازارهای خارج از بورس مورد معامله قرار می گیرد (مهدوی راد، ۱۳۹۱). شرکت های سرمایه گذاری مانند واسطه مالی بین سرمایه گذاران و بنگاه های تولیدی عمل می کنند. این شرکت ها با سرمایه گذاری وجوه در سهام سایر شرکت ها و یا سایر اوراق بهادار در واقع سهامدار کم سرمایه را در پرتفوی بزرگی سهیم نموده و وی را از منافع شرکت های سرمایه پذیر بهره مند می سازند. (اسلامی میلانی، ۱۳۸۷). براساس قانون شرکت های سرمایه گذاری ایالات متحده مصوب (۱۹۴۰)، شرکت سرمایه گذاری به هر ناشر اوراق بهادار اطلاق می شود که: فعالیت اصلی آن سرمایه گذاری، سرمایه گذاری مجدد یا معامله اوراق بهادار است، گواهی ارزش اسمی را منتشر کرده و یا قصد انتشار آن را دارد، در سرمایه گذاری مجدد، مالکیت یا معامله اوراق بهادار، فعالیت یا قصد فعالیت دارد و ارزش اوراق بهادار سرمایه گذاری که هم اکنون مالک آن می باشد یا در آینده مملک خواهد شد، بیش از ۴۰٪ ارزش کل دارایی های شرکت را تشکیل می دهد (مهدوی راد، ۱۳۹۱).

کیفیت گزارشگری مالی^{۲۲}

کیفیت گزارشگری مالی را می توان میزان دقت گزارشگری مالی در انعکاس اطلاعات مربوط به عملیات و جریان های نقدی واحد انتفاعی تعریف نمود (لی^{۲۳}، ۲۰۱۰). در ارزیابی کیفیت گزارشگری مالی دو رویکرد وجود دارد؛ رویکرد نیازهای استفاده کنندگان و رویکرد حمایت از سرمایه گذاران. در رویکرد نیازهای استفاده کنندگان کیفیت گزارشگری مالی بر مبنای سودمندی اطلاعات مالی «مربوط بودن و قابل اتکا بودن» تعیین و تعریف می شود. اما در رویکرد حمایت از سرمایه گذاران و سهامداران کیفیت گزارشگری مالی به طور عمده برحسب «افشای کامل و منصفانه» برای سهامداران تعریف می شود. در این زمینه کیفیت گزارشگری مالی عبارت است از اطلاعات مالی کامل و شفاف که مانع گمراهی یا ایجاد ابهام برای استفاده کنندگان می شود (رحمانی، ۱۳۸۱). اطلاعات فراهم شده

توسط سیستم اطلاعاتی حسابداری بخشی از اطلاعاتی است که سرمایه‌گذاران برای پیش‌بینی جریان‌های نقدی آتی به کار می‌برند؛ تجدیدنظر در پیش‌بینی جریان‌های نقد آتی بر مبنای اطلاعات بی‌کیفیت در مقایسه با تجدیدنظر مبتنی بر اطلاعات باکیفیت، منجر به برآوردهای نامشخصی از قیمت سهام می‌شود. با توجه به عدم اطمینان حاصل از کیفیت نامطلوب اطلاعات در برآورد قیمت سهام، با گذر زمان، درک بهتری از محتوای اطلاعات منتشره فراهم می‌شود و نیز یادگیری از ارزیابی‌های سایر سرمایه‌گذاران منجر به بهبود در برآوردها شده و در نهایت تعدیل قیمت سهام با تأخیر روی خواهد داد. تأخیر در تعدیل قیمت برای خریدار و فروشنده مخاطره‌آمیز است و این مخاطره ناشی از عدم انعکاس کامل اطلاعات در قیمت است. انعکاس کامل و بلادرنگ اطلاعات ممکن است اثرات منفی و یا مثبت بر قیمت سهام داشته باشد (کالن و همکاران، ۲۰۱۲).

فرضیه نظارت، ساختار مالکیت و کیفیت گزارشگری مالی

مهمترین ویژگی شرکت‌های سهامی تفکیک مالکیت از مدیریت آنهاست. ساختار مالکیت^{۲۴} یکی از مکانیسم‌های داخلی راهبری شرکتی^{۲۵} است. راهبری شرکتی یکی از مؤلفه‌های اساسی و مهم رشد شرکت می‌باشد (لی، ۲۰۰۸). یکی از گروه‌های اصلی استفاده‌کنندگان از صورت‌های مالی سهامداران هستند. از این رو عموماً این گونه تصور می‌شود که ساختار مالکیت شرکت‌ها ممکن است به تغییر رفتار شرکت‌ها منجر شود. این امر از فعالیت‌های نظارتی که سرمایه‌گذاران مختلف در این ساختار انجام می‌دهند، نشأت می‌گیرد (ملا نظری و همکاران، ۱۳۸۶) از حیث تئوری، نهادها ممکن است انگیزه‌هایی برای نظارت فعال بر مدیریت داشته باشند (شلیفر و ویشنی، ۱۹۸۶). مالکیت متمرکز به صورت قابل توجهی در سهامداران عمده ایجاد انگیزه می‌کند و به موازات افزایش سهم آنها در شرکت، انگیزه‌های آنها نیز برای بهبود عملیات شرکت و کنترل مدیریت، بیشتر می‌شود. موارد مطرح شده از تضاد منافع بین گروه‌ها و چگونگی مواجهه شرکت‌ها با این گونه تضادها به طور کلی زیر عنوان «تئوری نمایندگی» می‌باشد. علاوه بر بحث تمرکز مالکیت، ماهیت مالکان نیز در ارتباط با مساله نمایندگی می‌باشد. کنترل‌ها وقتی اثر بخشی بیشتری خواهد داشت که سهامداران کنترل‌کننده شرکت، دانش و تجربه کافی در زمینه‌های مالی و تخصصی مربوطه را داشته باشند که عموماً شرکت‌های سرمایه‌گذاری و سرمایه‌گذاران نهادی، دارای منابع و توانایی لازم جهت کنترل صحیح مدیریت هستند (سلطانی، ۱۳۹۳). اگر مالکیت نهادی ناظر موثری بر فرآیند حسابداری مالی باشد در این صورت محتوای اطلاعاتی سودهای حسابداری می‌تواند با افزایش میزان مالکیت نهادی به دلیل افزایش در قابلیت اتکای سود، افزایش پیدا کند. به عبارت دیگر بین مالکیت نهادی و محتوای اطلاعاتی سود رابطه معنی‌دار مستقیم وجود دارد (آقایی و همکاران، ۱۳۸۸). شواهد تجربی بدست آمده از تحقیقات صورت گرفته نشان می‌دهد که صاحبان بزرگ یا دارندگان سهام بلوکی نسبت به سهامداران کوچک از انگیزه قوی‌تر و فرصت‌های بهتری برای کنترل شرکت برخوردار هستند و تأثیر مثبتی بر ارزش شرکت دارند. این امر از دو طریق امکان‌پذیر است. اول از طریق مداخله مستقیم در یک شرکت با تعیین استراتژی شرکت و دوم از طریق ساز و کار «خروج» یا فروش سهام یک شرکت به این ترتیب که دارندگان عمده سهام می‌توانند با فروش سهام خود موجب کاهش شدید قیمت سهام شوند به این ترتیب آنان می‌توانند با تهدید به «خروج» از شرکت، مدیران را در جهت مقاصد

خود تحت فشار قرار دهند. (لیما و ام دی ایمران حسین^{۲۷}، ۲۰۱۸). طبق فرضیه نظارت ارزش شرکت با افزایش توانایی نظارت بر صاحبان متمرکز افزایش می یابد و مالکیت متمرکز ابزاری مهم برای همتراز کردن منافع مدیریت و مالکیت شرکت و رفع مشکل نمایندگی است (تامسن و پدرسن^{۲۸}، ۲۰۰۰؛ هارتزل و استارکز^{۲۹}، ۲۰۰۳). از طرفی مالکیت متمرکز با افزایش نظارت و کاهش مشکلات ناشی از مفت سواری که در ارتباط با مالکیت های پراکنده پیش می آید که ممکن است بتواند عملکرد شرکت را بهبود بخشد. به همین دلیل است که در بیشتر مناطق جهان، بنگاه های تجاری، صاحبان بزرگ یا متمرکز را در ساختار مالکیت خود دارند (لیما و ام دی ایمران حسین^{۳۰}، ۲۰۱۸). با این حال، برخی عقیده دارند که سرمایه گذاران نهادی نقش فعالی در نظارت بر فعالیت های مدیریت ندارند (کلاسز و فن^{۳۱}، ۲۰۰۲؛ پورتر^{۳۲}، ۱۹۹۲). سرمایه گذاران نهادی ممکن است قادر به اعمال نقش نظارتی خود و رأی علیه مدیران نباشند زیرا ممکن است بر روابط تجاری آن ها با شرکت تأثیر گذارد. بنابراین، ممکن است سرمایه گذاران نهادی با مدیریت تبانی کنند (پوند^{۳۳}، ۱۹۸۸؛ ساندرمورثی و همکاران^{۳۴}، ۲۰۰۵). هم چنین استدلال می شود که مالکان نهادی دائماً بر نتایج مالی کوتاه مدت تمرکز دارند و قادر به نظارت مدیریت نیستند (بوشی، ۱۹۹۸؛ پورتر، ۱۹۹۲).

پیشینه تجربی

پیوسیک و گنج^{۳۵} (۲۰۲۰) طی تحقیقی به بررسی تاثیر ساختار مالکیت یک شرکت (تمرکز مالکیت، مالکیت مدیریتی و حضور سرمایه گذاران نهادی) بر شیوه های مدیریت سود واقعی در شرکتهای بورس اوراق بهادار ورشو در لهستان پرداختند. آنها نشان دادند که یک سطح بهینه از تمرکز مالکیت وجود دارد، که مدیریت سود را به حداقل می رساند و در نتیجه آن شفافیت مالی به حداکثر می رسد. آنان همچنین نتیجه گرفتند که ابزارهای فردی مدیریت سود واقعی با روش های خاصی به تمرکز مالکیت و مالکیت مدیریتی مرتبط هستند و حضور سرمایه گذاران نهادی، میزان بیش نمائی سود را کاهش می دهد. تام و همکاران^{۳۶} (۲۰۱۹) طی پژوهشی به مقایسه کیفیت سود و گزارشگری مالی توسط شرکتهای موجود در بخش دولتی و خصوصی موجود در بورس ویتنام پرداختند. نتایج در این تحقیق تصویری جالب از کیفیت سود در بازار مالی ویتنام را نشان داد. به طور خاص، با استفاده از یک نمونه همسان از شرکت های دولتی و شرکت های خصوصی، یافته های آنان نشان داد که شرکت های خصوصی احتمالاً سود گزارش شده خود را نسبت به بنگاه های دولتی در بازار مالی ویتنامی «دستکاری» می کنند. به استناد آنان شرکت های دولتی دارای کیفیت سود بالاتری نسبت به شرکتهای خصوصی در بازار مالی ویتنام هستند. از نظر این محققین این امر به این دلیل است که بنگاههای خصوصی با مدیریت سود می توانند از مزایای مالی زیادی برای مدیران خود بهره مند شوند.

قیصر رفیق و همکاران^{۳۷} (۲۰۱۷) در تحقیقی به رابطه بین ساختار مالکیت و مدیریت سود در اقتصادهای توسعه یافته و در حال توسعه پرداختند. از نظر آنان اختلافات در منشأ مالکیت می تواند منجر به اختلاف در کیفیت گزارشگری مالی شود، که این امر به دلیل تفاوت در نظارتی است که سهامداران می توانند انجام دهند. یافته های آنان نشان می داد که سرمایه گذاران نهادی به دلیل امکانات نظارتی بیشتر می توانند تاثیر زیادتری بر

کیفیت گزارشگری مالی داشته باشند. از طرفی آنان دریافتند که سهامداران نهادی داخلی نسبت به سهامداران نهادی خارج از کشور می‌توانند تاثیر بیشتری بر کیفیت گزارشگری مالی بگذارند. اویگ ب و همکاران^{۳۸} (۲۰۱۷) طی پژوهشی به بررسی تأثیر ساختار مالکیت بر کیفیت افشای اطلاعات مالی افشا شده در بورس اوراق بهادار نیجریه در دوره ۲۰۱۱-۲۰۱۵ پرداختند. یافته‌های مطالعه آنها نشان داد که بین سرمایه‌گذاران نهادی، مالکیت مدیریتی و کیفیت افشای مالی رابطه معناداری وجود دارد و همچنین نشان دادند شرکتهای دارای سرمایه‌گذاران نهادی از کیفیت خوبی در افشای اطلاعات مالی برخوردار هستند. کاظمیان و محد سان سب (۲۰۱۵) پژوهشی را در زمینه تاثیرات مالکیت نهادی بر تضاد منافع نمایندگی و پیامدهای ناشی از آن برای شرکت‌ها در کشورهای مختلف انجام دادند. یافته‌ها ی آنها نشان داد که صرف نظر از شرایط محیطی، مدیریت سود تحت تأثیر ساختار مالکیت بنگاه‌ها قرار می‌گیرد. محد فایروز بین ام دی صالح^{۳۹} (۲۰۰۹) در رساله دکتری خود به بررسی ارتباط بین نفوذ سیاسی، حاکمیت شرکتی و کیفیت گزارشگری مالی پرداخت. مطالعه او براساس تئوری نمایندگی، تحلیل میزان تداخل انگیزه‌ها بین سیاستمداران، سهامداران و مدیران و چگونگی تاثیر آنها بر حاکمیت و گزارشگری مالی صورت گرفت. در آن مطالعه از سه مولفه قابل مشاهده برای نفوذ سیاسی استفاده شده است. میزان مالکیت دولتی، حضور سیاستمداران در هیئت مدیره و وجود سهام طلایی که حق رای خاصی را به دولت می‌دهد. نتایج نشان داد مالکیت دولتی باعث ارتقاء حاکمیت و کیفیت گزارشگری می‌شود اما داشتن سهام طلایی ارتباط معناداری با حاکمیت و کیفیت گزارشگری ندارد.

بحری ثالث و همکاران (۱۳۹۷)، در پژوهشی به بررسی رابطه پرتفوی سوددیدگان و زیان دیدگان بر پایه نرخ نگهداری سهام توسط سرمایه‌گذاران نهادی با سودهای مومنتوم و معکوس پرداخته و به این نتیجه دست یافتند که بازده پرتفوی برندگان با بازده پرتفوی بازندگان بر اساس اثر نسبت نگهداری سهامداران نهادی با سودهای مومنتوم رابطه ندارد و همچنین رابطه معنی‌داری بین بازده پرتفوی برندگان و بازندگان بر اساس نسبت نگهداری سهامداران نهادی با سودهای معکوس در دوره‌های یک‌ماهه و سه‌ماهه مشاهده گردید. لذا، براساس پژوهش آنها نسبت نگهداری سهام توسط سهامداران نهادی در دوره کوتاه‌مدت عامل مؤثری جهت تعیین تغییرات بازدهی مومنتوم و معکوس می‌باشد. بهاروند، بنی مهد و اوحدی (۱۳۹۶) طی پژوهشی به بررسی اثر مالکیت شرکت‌های سرمایه‌گذاری بر بیش‌نمایی سود پرداختند. نتایج پژوهش آنها نشان داد رابطه‌ای مثبت و معنی‌داری بین مالکیت شرکت‌های سرمایه‌گذاری و بیش‌نمایی سود وجود دارد. به بیان دیگر، شرکت‌های سرمایه‌گذاری به عنوان سهامدار عمده، خواهان دریافت سود از شرکت‌های سرمایه‌پذیر خود هستند. مدیران شرکت‌های سرمایه‌پذیر نیز برای اجابت خواسته سهامدار عمده خود، سود را بیش‌نمایی می‌کنند. نتایج تحقیق آنها فرضیه همسویی استراتژیک مورد تأیید قرار داد. ستایش و ابراهیمی میمند (۱۳۹۴) طی پژوهشی به بررسی رابطه بین انواع مالکیت نهادی شامل مالکیت نهادی اختصاصی، شبه شاخصی و گذرا با کیفیت افشا پرداختند. نتایج بیانگر وجود رابطه مثبت و معنادار بین مالکیت نهادی اختصاصی و کیفیت افشا و رابطه منفی و معنادار بین مالکیت نهادی گذرا و کیفیت افشا است؛ اما رابطه معناداری بین کیفیت افشا و مالکیت نهادی شبه شاخصی مشاهده نشد. دارابی و پیری (۱۳۹۴) در پژوهشی تحت عنوان بررسی تأثیر سازوکارهای نظام راهبری شرکتی بر کیفیت گزارشگری مالی نشان دادند

شاخص توانایی سازوکارهای نظام راهبری شرکتی، بر کیفیت گزارشگری مالی شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران بی تأثیر است، به علاوه، در بررسی تأثیر سازوکارهای نظام راهبری شرکتی به صورت منفرد مشخص شد، تنها کیفیت گزارش حسابرسی بر کیفیت گزارشگری مالی شرکتهای مؤثر بوده است. مهرانی و همکاران (۱۳۸۹) در تحقیق خود به بررسی رابطه بین سرمایه گذاران نهادی و کیفیت گزارشگری مالی پرداختند. آنان برای اندازه گیری کیفیت سود، از یک رویکرد چند بعدی استفاده کردند (محتوای اطلاعاتی سود، قابلیت پیش بینی کنندگی سود، اقلام تعهدی سود و به موقع بودن گزارش سود). نتایج تحقیق بیان گر روابط متناقضی بین سرمایه گذاران نهادی و کیفیت سود بود. درواقع با افزایش سطح سرمایه گذاران نهادی، کیفیت سود نیز ارتقا می یافت در حالیکه بین تمرکز سرمایه گذاران نهادی و کیفیت سود با استفاده از معیارهای محتوای اطلاعاتی سود و اقلام تعهدی سود رابطه معناداری یافت نشد.

فرضیه های پژوهش

برای رسیدن به سطح مطلوب کیفیت گزارشگری مالی، هم راستا نمودن اهداف سهامداران و مدیران ضروری است و این موضوع می بایست به عنوان هدف اصلی شرکت تعیین شود. اختلافات در منشأ مالکیت می تواند منجر به اختلاف در کیفیت گزارشگری مالی شود، که این امر به دلیل تفاوت در نظارتی است که سهامداران می توانند انجام دهند. سرمایه گذاران نهادی به دلیل امکانات نظارتی بیشتر می توانند تأثیر زیادتری بر کیفیت گزارشگری مالی داشته باشند (قیصر رفیق و همکاران، ۲۰۱۷). لازمه عملکرد اثربخش بازار، ارائه اطلاعات و افشای با کیفیت است (گول و لونگ، ۲۰۰۴). افشای اطلاعات کافی برای رشد و توسعه شرکت در بازار مهم و اساسی است (میتون، ۲۰۰۲). دپورز^{۴۰} (۲۰۰۰) و پرنسپ^{۴۱} (۲۰۰۴) از چارچوب تئوری علامت دهی و تئوری نمایندگی اثر هزینه های مالکیت بر کیفیت افشاء را تأیید نموده اند و نشان دادند که پراکندگی سرمایه و مشکلات نمایندگی منجر به عدم تقارن اطلاعاتی میان مدیران و سرمایه گذاران می شود و لذا مدیران برای ارائه گسترده اطلاعات، بی رقیب هستند؛ زیرا افشای اطلاعات، منافع حاصل از کنترل انحصاری آن ها را کاهش می دهد. بر این اساس، فرضیه های زیر تدوین شده است:

فرضیه ۱: میزان مالکیت شرکت های سرمایه گذاری بر کیفیت افشاء تأثیر دارد.

فرضیه ۲: تمرکز مالکیت شرکت های سرمایه گذاری بر کیفیت افشاء تأثیر دارد.

فرانسیس و همکاران^{۴۲} (۲۰۰۶) دریافتند که محتوای اطلاعاتی سود با سطح مالکیت نهادی افزایش یابد و همچنین اندازه اصلاحات اقلام تعهدی اختیاری همراه با سطح تمرکز مالکیت نهادی کاهش می یابد. فان و وانگ^{۴۳} (۲۰۰۲)، استدلال کردند که مدیران شرکت های با تمرکز مالکیت نهادی بالا، عوامل انگیزشی زیادی برای افشای اطلاعات نهایی شرکت به صورت محدود دارند. همچنین، سهامداران دارای کنترل، توانایی و انگیزه هایی برای درخواست گزارش در جهت افزایش منافع خود دارند. بر این اساس، فرضیه های زیر تدوین شده است:

فرضیه ۳: میزان مالکیت شرکت های سرمایه گذاری بر کیفیت اقلام تعهدی تأثیر دارد.

فرضیه ۴: تمرکز مالکیت شرکت های سرمایه گذاری بر کیفیت اقلام تعهدی تأثیر دارد.

سرمایه‌گذاران نهادی ممکن است قادر به اعمال نقش نظارتی خود و رأی علیه مدیران نباشند زیرا ممکن است بر روابط تجاری آن‌ها با شرکت تأثیر گذارد. بنابراین، ممکن است سرمایه‌گذاران نهادی با مدیریت تباری کنند (پوند^{۴۴}، ۱۹۸۸؛ ساندرمورثی و همکاران^{۴۵}، ۲۰۰۵). هم‌چنین مالکان نهادی دائماً بر نتایج مالی کوتاه‌مدت تمرکز دارند و قادر به نظارت مدیریت نیستند (بوشی، ۱۹۹۸؛ پورتر، ۱۹۹۲). بنابراین مدیریت برای برآورده ساختن انتظارات کوتاه‌مدت سود، تحت فشار قرار گرفته و در نهایت سرمایه‌گذاران نهادی، اختیار مدیران را برای مدیریت سود محدود نمی‌کنند و ممکن است انگیزه‌های مدیریتی را برای انجام مدیریت سود افزایش دهند. تمرکز مالکیت، ظرفیت مدیریت برای تغییر سودهای حسابداری را کاهش و به دلیل افزایش قابلیت اتکای سود، محتوای اطلاعاتی سودها را افزایش می‌دهد. به عبارت دیگر، بین تمرکز مالکیت و محتوای اطلاعاتی سود رابطه معنی دار مستقیم وجود دارد. به عبارت دیگر بین مالکیت نهادی و محتوای اطلاعاتی سود رابطه معنی دار مستقیم وجود دارد (آقایی و همکاران، ۱۳۸۸). چانگ و همکاران (۲۰۰۲)، دریافتند که سرمایه‌گذاران نهادی برای هموارسازی سود در جهت دستیابی به سطح مطلوب سود، از درگیر شدن مدیریت اقلام تعهدی خودداری می‌نمایند. راجگوپال و همکاران^{۴۶} (۲۰۰۲) دریافتند که افزایش در مالکیت نهادی سبب کاهش انگیزه مدیران برای دستکاری سود و در نتیجه افزایش محتوای اطلاعاتی سود می‌شود. کاپوپولس و همکاران^{۴۷} (۲۰۰۷) بیان نمودند که تمرکز مالکیت نهادی با سودآوری بالای شرکت ارتباط مثبتی دارد و هر چه قدر مالکیت دارای پراکندگی کمتری باشد، سودآوری بالاتر است. بر این اساس، فرضیه‌های زیر تدوین شده است:

- فرضیه ۵:** میزان مالکیت شرکت‌های سرمایه‌گذاری بر مدیریت سود از طریق اقلام درآمدی تأثیر دارد.
- فرضیه ۶:** تمرکز مالکیت شرکت‌های سرمایه‌گذاری بر مدیریت سود از طریق اقلام درآمدی تأثیر دارد.
- فرضیه ۷:** میزان مالکیت شرکت‌های سرمایه‌گذاری بر مدیریت سود از طریق اقلام تعهدی تأثیر دارد.
- فرضیه ۸:** تمرکز مالکیت شرکت‌های سرمایه‌گذاری بر مدیریت سود از طریق اقلام تعهدی تأثیر دارد.
- فرضیه ۹:** میزان مالکیت شرکت‌های سرمایه‌گذاری بر مدیریت سود از طریق اقلام واقعی تأثیر دارد.
- فرضیه ۱۰:** تمرکز مالکیت شرکت‌های سرمایه‌گذاری بر مدیریت سود از طریق اقلام واقعی تأثیر دارد.

روش‌شناسی

این پژوهش از لحاظ هدف، از نوع کاربردی و از نظر ماهیت و روش، از نوع همبستگی است. برای گردآوری داده‌های پژوهش، از پایگاه رسمی بورس اوراق بهادار تهران و سایر پایگاه‌های اینترنتی رسمی مرتبط، اطلاعات حسابداری شرکت‌های بورسی، نرم‌افزار ره‌آورد نوین و دیگر منابع اطلاعاتی استفاده شده است. نوع داده‌ها مقطعی بوده و جامعه آماری پژوهش شامل تمام شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران طی دوره زمانی ۱۳۸۶ تا ۱۳۹۷ (۱۲۵ شرکت) است. برای آزمون فرضیه‌های پژوهش داده‌های تعداد ۱۲۵ شرکت (۱۲۵۰ سال-شرکت) با اعمال محدودیت‌های زیر انتخاب شده‌اند؛ شرکت‌هایی انتخاب می‌شوند که پایان دوره آن‌ها پایان اسفند ماه باشد و در طول دوره تغییر دوره مالی نداشته باشند، شرکت در دوره تحقیق توقف معامله طولانی مدت نداشته باشد، اطلاعات

آن‌ها در همه سال‌های دوره تحقیق در دسترس باشد، شرکت‌هایی که در گروه سرمایه‌گذاری و یا صنعت بانکداری نباشد. زیرا صورت‌های مالی این گونه شرکت‌ها، متفاوت از سایر شرکت‌ها است. برای آزمون فرضیه‌های پژوهش با پیروی از پژوهش‌های صالح (۲۰۰۹)، قیصر رفیق و همکاران (۲۰۱۷) و پیوسیک و گنج (۲۰۲۰) از مدل زیر استفاده شده است:

$$FRQ_{it} = \alpha_0 + \beta_1 OIC_{it} + \beta_2 FOIC_{it} + \beta_3 MB_{it} + \beta_4 AGE_{it} + \beta_5 SIZE_{it} + \beta_6 AUDIT_{it} + \beta_7 ROA_{it} + \beta_8 LOSS_{it} + \beta_9 LEV_{it} + \beta_{10} OCF_{it} + \beta_{11} SALES_{GROWTH}_{it} + \sum IND + \sum YEAR + \varepsilon_{it}$$

بر اساس مدل‌های فوق، متغیر وابسته این پژوهش شاخص‌های کیفیت گزارشگری مالی بوده که از پنج معیار کیفیت افشاء، کیفیت اقلام تعهدی، مدیریت سود از طریق اقلام تعهدی، مدیریت سود از طریق اقلام واقعی و مدیریت سود از طریق اقلام درآمدی به شرح زیر استفاده شده است:

کیفیت افشاء: یکی از مهمترین ابزار مدیران جهت انتقال اطلاعات عملکرد مالی به سهامداران، اعتبار دهندگان و سایر افراد ذینفع افشاء اطلاعات مالی می‌باشد و یکی از دلایل مهم تقاضا برای افشاء اطلاعات مسائل نمایندگی و عدم تقارن اطلاعاتی است (رحمانی و بشیرمنش، ۱۳۹۳). چارچوب مفهومی جدید برای گزارشگری مالی، در راستای هر چه سودمندتر شدن صورتهای مالی، چهار ویژگی بهبود دهنده ارائه می‌کند. این چهار ویژگی شامل به موقع بودن، تأیید پذیری، مقایسه پذیری و کامل بودن است. اصل کامل بودن به کفایت افشاء اشاره می‌کند. این اصل بیان میکند که صورتهای مالی می‌بایست تمام اطلاعات مربوط برای تصمیم‌گیری و تحلیل‌های مناسب را افشاء کند (مانالگید و روساریو^{۴۸}، ۲۰۱۲). برای اندازه‌گیری کفایت افشاء ابزار مورد استفاده چک لیست است که در این روش تهیه اجزای اطلاعات موجود در چک لیست و تعیین نمره برای هر یک از موارد امری ضروری است. در افشای اجباری موارد ذکر شده در چک لیست از موارد ذکر شده در استانداردهای حسابداری گرفته می‌شود (حسن و همکاران، ۲۰۰۶).

کیفیت اقلام تعهدی: برای اندازه‌گیری شاخص کیفیت گزارشگری مالی ابتدا بر اساس مدل مک نیکولز^{۴۹} (۲۰۰۲)، کیفیت اقلام تعهدی را محاسبه می‌کنیم سپس قدر مطلق خطای باقی مانده را به عنوان نماینده کیفیت گزارشگری مالی در نظر می‌گیریم. این معیار بر اساس این نظر می‌باشد که اقلام تعهدی از طریق کاهش هموارسازی ناشی از تغییرات در وجه نقد باعث افزایش آگاهی دهندگی سود می‌گردد که در تحقیقات قبلی نیز در این زمینه مورد استفاده قرار گرفته است.

کیفیت اقلام تعهدی^{۵۰}: کیفیت اقلام تعهدی بر اساس مدل مک نیکولز (۲۰۰۲) محاسبه می‌شود. مدل مک نیکولز به شرح زیر است:

$$\frac{ACC_{i,t}}{Assets_{i,t}} = \beta_{0,i} + \beta_{1,i} \frac{CFO_{i,t-1}}{Assets_{i,t}} + \beta_{2,i} \frac{CFO_{i,t}}{Assets_{i,t}} + \beta_{3,i} \frac{CFO_{i,t+1}}{Assets_{i,t}} + \beta_{4,i} \frac{\Delta sales_{i,t}}{Assets_{i,t}} + \beta_{5,i} \frac{PPE_{i,t}}{Assets_{i,t}} + V_{i,t}$$

در معادله فوق:

$ACC_{i,t}$: برابر با میزان ارقام تعهدی که از کسر نمودن جریان وجوه نقد عملیاتی از سود عملیاتی حاصل می‌شود.
 $Assets_{i,t}$: میانگین دارایی‌های شرکت i در سال t
 $CFO_{i,t-1}$: وجه نقد حاصل از عملیات شرکت i در سال $t-1$
 $CFO_{i,t}$: وجه نقد حاصل از عملیات شرکت i در سال t
 $CFO_{i,t+1}$: وجه نقد حاصل از عملیات شرکت i در سال $t+1$
 $\Delta sales_{i,t}$: تغییر در حساب فروش شرکت i در سال t
 $PPE_{i,t}$: اموال ماشین‌آلات و تجهیزات شرکت I در سال t
 $V_{i,t}$: خطای باقی مانده
 $\beta_{1,i}$ تا $\beta_{5,i}$ ضرایب متغیرها (شیب)
 $\beta_{0,i}$: مقدار ثابت محاسبه شده توسط مدل رگرسیون

مقدار خطای باقی مانده در معادله فوق بیانگر این است که خطای برآورد در ارقام تعهدی جاری ارتباطی با جریان وجه نقد عملیاتی ندارد و به وسیله تغییر در درآمد و ماشین‌آلات و تجهیزات قابل تبیین نیست. در این تحقیق این قدر مطلق خطای باقیمانده به عنوان نماینده کیفیت گزارشگری مالی مورد استفاده قرار خواهد گرفت. مدیریت سود ارقام درآمدی: برای اندازه‌گیری مدیریت سود از طریق ارقام درآمدی از مدل کایلر^۹ (۲۰۰۹) استفاده می‌شود. وی برای بررسی مدیریت سود، به جای شناخت هزینه‌ها از روش شناخت درآمد با بررسی حسابهای دریافتی و درآمد انتقالی به دوره بعد استفاده نمود. او فرض نمود که حسابهای دریافتی ناخالص بخشی از فروش‌های دوره جاری است، چون حسابهای دریافتی به لحاظ فروش‌های این دوره به حساب آورده می‌شوند. وی همچنین فرض نمود که حسابهای دریافتی ناخالص بخشی از جریان نقدی عملیاتی دوره بعد هستند، زیرا حسابهای دریافتی در دوره بعد برگردانده می‌شوند. این بدان معنی است که تغییر در حساب‌های دریافتی ناخالص ناشی از تغییرات در فروش جاری و تغییرات در جریان نقدی عملیاتی آتی است. کایلر (۲۰۰۹) هر دو متغیر فوق را در این مدل به کار برد تا بتواند هر یک از اجزای غیراختیاری را که از طرق دیگر قابل دستیابی نمی‌باشند تعیین نماید. بر مبنای این مفروضات، وی مدل زیر را تحت عنوان مدل درآمد اختیاری ارائه نمود:

$$\frac{\Delta GrossA/R_{it}}{Assets_{it-1}} = \alpha_0 + \alpha_1 \frac{1}{Assets_{it-1}} + \alpha_2 \frac{\Delta S_{it}}{Assets_{it-1}} + \alpha_3 \frac{\Delta CFO_{it+1}}{Assets_{it-1}} + \varepsilon_{it}$$

که در آن:

$\Delta GrossA/R_t$: تغییر در حسابهای دریافتی ناخالص در سال t

ΔS_{it} : تغییر در فروش در سال t

ΔCFO_{it+1} : تغییر در جریان نقد عملیاتی در سال $t+1$

$Assets_{it-1}$: مجموع دارایی‌ها در ابتدای سال مالی.

مدیریت سود اقلام تعهدی: برای اندازه گیری مدیریت سود از طریق اقلام تعهدی از قدرمطلق مقادیر خطای مدل تعدیل شده جونز استفاده شد. مدل جونز توسط دچو، اسلون و سوئینی (۱۹۹۵) با اضافه شدن یک متغیر اصلاح و به صورت زیر ارائه شد:

$$TACC_{it} = \beta_0 + \beta_1 \frac{1}{TA_{it}} + \beta_2 \Delta Sales_{it} - \Delta REC_{it} + \beta_3 PPE_{it} + \varepsilon$$

که در آن:

TACC: بیانگر کل اقلام تعهدی است که از تفاوت سود عملیاتی و جریان های نقدی ناشی از فعالیت های عملیاتی به دست می آید.

TA: بیانگر متوسط کل دارایی ها است که از تقسیم مجموع دارایی های ابتدا و پایان دوره بر عدد ۲ بدست می آید. $\Delta SALES$: بیانگر تغییر در درآمد حاصل از فروش عملیات طی یکسال مالی است که از تفاوت فروش پایان دوره با اول دوره به دست می آید.

ΔREC : بیانگر تغییر در حساب های دریافتی است که از تفاوت حساب ها و اسناد دریافتی تجاری پایان دوره با اول دوره به دست می آید.

PPE: نشانگر ارزش ناخالص دارایی های شرکت است.

مدیریت سود اقلام واقعی: در این پژوهش، مطابق با پژوهش (کوهن و زاروین^{۵۲}، ۲۰۱۰) از مدل های (A)، (B) و (C) برای برآورد معیارهای مدیریت سود واقعی استفاده شده است؛ به نحوی که باقیمانده این مدل ها به عنوان معیارهای مدیریت سود واقعی در نظر گرفته شده است:

جریان های نقد عملیاتی غیرعادی

$$\frac{CFO_{i,t}}{TA_{i,t-1}} = \alpha_0 + \alpha_1 \frac{1}{TA_{i,t-1}} + \alpha_2 \frac{Sales_{i,t}}{TA_{i,t-1}} + \alpha_3 \frac{\Delta Sales_{i,t}}{TA_{i,t-1}} + \varepsilon_{i,t} \quad \text{رابطه (A)}$$

CFO_{i,t}: جریان های نقد عملیاتی شرکت i در پایان سال t.

TA_{i,t-1}: جمع کل دارایی های شرکت i در پایان سال t-1.

Sales_{i,t}: فروش شرکت i در سال t.

$\Delta Sales_{i,t}$: تغییرات فروش شرکت i در پایان سال t.

$\varepsilon_{i,t}$: باقیمانده مدل (جریان های نقد عملیاتی غیرعادی).

هزینه تولید غیرعادی

$$\frac{PROD_{i,t}}{TA_{i,t-1}} = \alpha_0 + \alpha_1 \frac{1}{TA_{i,t-1}} + \alpha_2 \frac{Sales_{i,t}}{TA_{i,t-1}} + \alpha_3 \frac{\Delta Sales_{i,t}}{TA_{i,t-1}} + \alpha_4 \frac{\Delta Sales_{i,t-1}}{TA_{i,t-1}} + \delta_{i,t} \quad \text{رابطه (B)}$$

PROD_{i,t}: هزینه تولید شرکت i در پایان سال t که برابر است با بهای تمام شده کالای فروش رفته + تغییرات در موجودی کالا.

$\Delta Sales_{i,t-1}$: تغییرات فروش شرکت i در پایان سال t-1.

$\delta_{i,t}$: باقیمانده مدل (هزینه تولید غیرعادی)

هزینه اختیاری غیرعادی

$$\frac{DISEXP_{i,t}}{TA_{i,t-1}} = \alpha_0 + \alpha_1 \frac{1}{TA_{i,t-1}} + \alpha_2 \frac{Sales_{i,t}}{TA_{i,t-1}} + \lambda_{i,t} \quad \text{رابطه (C)}$$

$DISEXP_{i,t}$ هزینه اختیاری شرکت که برابر است با هزینه های اداری و فروش.
 $\lambda_{i,t}$ باقیمانده مدل (هزینه اختیاری غیرعادی).

معیارهای مدیریت سود واقعی که بر اساس باقیمانده های مدل (A)، (B) و (C) محاسبه شده است، در مدل های اصلی پژوهش جایگزین EM می شود؛ به عبارت دیگر مدل های رگرسیونی جهت آزمون فرضیه های پژوهش هر کدام سه مرتبه برازش می شود. به منظور سنجش مدیریت سود واقعی از رابطه (D) استفاده خواهد شد که در آن AbREM معرف مدیریت سود واقعی و نشان دهنده معیار اصلی مدیریت سود واقعی است.

$$AbREM = (-1)AbCFO + AbPROD + (-1)AbDISEXP \quad \text{رابطه (D)}$$

متغیرهای مستقل این پژوهش میزان مالکیت شرکت های سرمایه گذاری و تمرکز مالکیت شرکت های سرمایه گذاری می باشد.

تمرکز مالکیت: تمرکز مالکیت با استفاده از شاخص هرفیندال - هیرشمن اندازه گیری می شود. شاخص هرفیندال - هیرشمن، یک شاخص اقتصادی بوده که برای سنجش میزان انحصار در بازار استفاده می گردد. بدین ترتیب که درصد سهم بازار هر یک از عرضه کنندگان به توان ۲ رسیده و سپس باهم جمع می شوند. حاصل بین ۰ تا ۱ بوده و هر چه قدر به ۱ نزدیک تر باشد بیانگر تمرکز و در مقابل هر چه به ۰ نزدیک تر باشد نشان دهنده عدم تمرکز خواهد بود (حساس یگانه، مرادی و اسکندر ۱۳۸۷).

بدین ترتیب برای محاسبه INSTH در شرکت i در پایان سال t ، درصد سهام هر یک از شرکت های سرمایه گذاری به توان دو رسیده و باهم جمع می شوند:

$$INSTH = \sum_{i=1}^n INST_i^2$$

در این رابطه، INST درصد سهام هر شرکت سرمایه گذاری شرکت i را نشان می دهد و n تعداد کل شرکت های سرمایه گذاری شرکت i است.

مالکیت شرکت های سرمایه گذاری: عبارت است از مجموع درصد سهام نگهداری شده توسط شرکت های سرمایه گذاری (بنی مهد و همکاران، ۱۳۹۳).

با بررسی و تأیید تأثیر متغیرهای کنترلی بر کیفیت گزارشگری مالی در پژوهش های پیشین، متغیرهای زیر در قالب متغیرهای کنترلی تعریف و در پژوهش مورد استفاده قرار می گیرد:

سن شرکت (Firm age): سن شرکت از تفاضل سال مورد بررسی و سال تاسیس شرکت بدست می آید اسپریس و فرینو (۲۰۱۳)، تأثیر مثبت سن شرکت بر کیفیت گزارشگری مالی را تأیید نمودند. اندازه شرکت (Firm size): برای اندازه گیری اندازه شرکت در این پژوهش از لگاریتم طبیعی مجموع دارایی ها استفاده خواهد شد. رضایی و ویسی حصار (۱۳۹۳) تأثیر اندازه شرکت بر کیفیت گزارشگری مالی را تأیید نمودند. بازده دارایی ها (ROA): اسپریس و فرینو^{۵۳} (۲۰۱۳)، تأثیر بازده دارایی ها بر کارایی اطلاعاتی قیمت سهام را تأیید نمودند. این متغیر، از نسبت سود خالص به کل دارایی ها بدست می آید (افلاطونی، ۱۳۹۴). افلاطونی (۱۳۹۵) تأثیر بازده دارایی ها بر کیفیت گزارشگری مالی را تأیید نمودند. زیان ده بودن شرکت (LOSS): گوردون (۲۰۱۶)، تأثیر زیان ده بودن شرکت را بر سرعت تعدیل قیمت سهام تأیید نموده است. برای موارد گزارش زیان مقدار ۱ و در غیر اینصورت مقدار صفر اختصاص می یابد (افلاطونی، ۱۳۹۵). افلاطونی (۱۳۹۵) تأثیر زیان ده بودن شرکت ها بر کیفیت گزارشگری مالی را تأیید نمودند. اهرم مالی (Lev): اسپریس و فرینو (۲۰۱۵)، تأثیر اهرم مالی بر کارایی اطلاعاتی قیمت سهام را تأیید نمودند. اهرم مالی از تقسیم کل بدهی ها بر کل دارایی ها بدست می آید. رضایی و ویسی حصار (۱۳۹۳) تأثیر اهرم مالی بر کیفیت گزارشگری مالی را تأیید نمودند. اندازه جریان های نقدی (OCF): با محاسبه جریان های نقدی عملیاتی از طریق تقسیم خالص جریان نقدی عملیاتی بر مجموع دارایی ها اندازه گیری می شود. محمد و همکاران (۲۰۱۲) تأثیر اندازه جریان های نقدی را بر کیفیت سود تأیید نمودند. نوع حسابرسی (AUDIT): از دیدگاه حسابرسان، اندازهی مؤسسهی حسابرسی یکی از ویژگی‌هایی است که بر کیفیت حسابرسی اثر دارد. دی آنجلو (۱۹۸۱)، معتقد است که مؤسسات حسابرسی بزرگتر، خدمات حسابرسی با کیفیت بالاتر ارائه می‌کنند، زیرا علاقه‌مند هستند که شهرت بهتری در بازار کار به دست آورند و به دلیل اینکه تعداد مشتریان آنان زیاد است، نگران از دست دادن مشتریان خود نیستند. تصور بر این است که چنین مؤسساتی به دلیل دسترسی به منابع و امکانات بیشتر برای آموزش حسابرسان خود و انجام آزمونهای مختلف، خدمات حسابرسی را با کیفیت بالاتری ارائه می‌کنند. اندازهی موسسهی حسابرسی یک متغیر موهومی است که اگر شرکت توسط سازمان حسابرسی مورد رسیدگی قرار گرفته باشد، عدد ۱ و در غیر این صورت، عدد صفر را می‌پذیرد (حساس یگانه و همکاران، ۱۳۸۹، نمازی و همکاران، ۱۳۹۰). در صورتی که گزارش حسابرسی توسط سازمان حسابرسی صادر شده باشد عدد ۱ و در غیر این صورت عدد صفر اختصاص می‌یابد. رشد فروش (SALESGROWTH): از نسبت تفاضل فروش سال جاری و فروش سال قبل بر فروش سال قبل محاسبه می‌شود (رضایی و ویسی حصار، ۱۳۹۳). فرصت رشد (MTB): که از نسبت ارزش بازار دارایی ها بر ارزش دفتری دارایی ها محاسبه می‌شود و ارزش بازار دارایی ها از طریق محاسبه مجموع ارزش دفتری دارایی ها و ما به التفاوت ارزش بازار و ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام اندازه گیری می‌شود. رضایی و ویسی حصار (۱۳۹۳) تأثیر فرصت رشد را بر کیفیت گزارشگری مالی را تأیید نمودند. سال (Σ YEAR): برای کنترل تأثیر تغییرات سال و رفع مشکل احتمالی خودهم بستگی سریالی ایجاد شده در باقی مانده های مدل مربوط به شرکت های فعال در سال های مشترک است (بنی مهد و همکاران، ۱۳۹۵). صنعت (Σ IND): متغیر ساختگی نوع صنعت به منظور کنترل اثرات صنعت در مدل پژوهش و مشکل احتمالی خودهم بستگی سریالی ایجاد شده در باقی مانده های مدل مربوط به شرکت های فعال در صنایع یکسان است (همان منبع).

یافته‌های پژوهش

آماره‌های توصیفی

برای بررسی مشخصات عمومی و پایه‌ای متغیرها جهت برآورد مدل، تجزیه و تحلیل دقیق آن‌ها و شناخت جامعه آماری مورد تحقیق، آشنایی با آماره‌های توصیفی مربوط به متغیرها لازم است. خلاصه ویژگی‌های آمار توصیفی مربوط به متغیرهای مورداستفاده در این تحقیق در جدول ۱ خلاصه شده است. آماره‌های گزارش شده در برگزیده شاخص‌ها و معیارهای مرکزی شامل میانگین و شاخص‌های پراکندگی شامل کمینه، بیشینه و انحراف معیار متغیرهای مورداستفاده در این تحقیق می‌باشد.

جدول ۱. نتایج آماره‌های توصیفی مورداستفاده در این تحقیق

| متغیر | نماد | میانگین | انحراف معیار | مینیمم | ماکزیمم |
|------------------------------------|-------------|----------|--------------|----------|---------|
| کیفیت افشا | DDQ | ۶۸.۳۴۸ | ۲۱.۹۴۰ | -۱.۶۷۴ | ۹۹.۹۰۶ |
| کیفیت اقلام تعهدی | DAIQ | ۰.۰۴۳ | ۰.۰۳۹ | ۰.۰۰۰۰۵ | ۰.۲۲۷ |
| مدیریت سود اقلام درآمدی | DPEM | ۰.۰۶۹ | ۰.۰۷۱ | ۹.۹۴e-۰۶ | ۰.۶۲۸ |
| مدیریت سود تعهدی | DAEM | ۰.۰۷۸ | ۰.۰۷۴ | ۸.۵۷e-۰۶ | ۰.۸۱۶ |
| مدیریت سود واقعی | DREM | ۶.۸۳e-۱۰ | ۰.۱۸۷ | -۱.۷۲۷ | ۰.۸۷۰ |
| مالکیت شرکت های سرمایه گذاری | OIC | ۰.۵۶۹ | ۰.۲۹۵ | ۰ | ۰.۹۹۴ |
| تمرکز مالکیت شرکت های سرمایه گذاری | FOIC | ۰.۲۶۲ | ۰.۲۱۶ | ۰ | ۰.۹۸۹ |
| فرصت رشد | MB | ۳.۰۵۶ | ۲.۶۷۲ | -۶.۹۳۱ | ۱۴.۸۳۰ |
| سن شرکت | AGE | ۳.۵۷۹ | ۰.۴۱۷ | ۲.۰۷۹ | ۴.۴۷۷ |
| اندازه شرکت | SIZE | ۱۳.۸۷۵ | ۱.۵۱۴ | ۱۰.۰۳۱ | ۱۹.۳۱۳ |
| نوع حسابرس | AUDIT | ۰.۲۳۶ | ۰.۴۲۴ | ۰ | ۱ |
| بازده دارایی‌ها | ROA | ۰.۰۹۸ | ۰.۱۳۷ | -۰.۶۰۷ | ۰.۶۲۱ |
| زیان شرکت | LOSS | ۰.۱۴۰ | ۰.۳۴۷ | ۰ | ۱ |
| اهرم مالی | LEV | ۰.۶۰۶ | ۰.۲۱۶ | ۰.۰۷۷ | ۱.۶۵۹ |
| اندازه جریان نقدی | OCF | ۰.۱۱۸ | ۰.۱۳۴ | -۰.۴۰۸ | ۰.۷۶۰ |
| رشد فروش | salesgrowth | ۰.۲۱۵ | ۰.۴۸۸ | -۰.۹۳۱ | ۵.۳۵۵ |

هم خطی مدل پژوهش

به منظور اطمینان از عدم وجود هم‌خطی متغیرهای مستقل، از آزمون عامل تورم واریانس استفاده شده است. اگر مقدار آماره VIF کمتر از ۱۰ باشد، نشان‌دهنده عدم وجود هم‌خطی و معنادار بودن نتایج رگرسیون است. نتایج حاصل از این آزمون در جدول ۲ ارائه شده است. با بررسی نتایج حاصل از آزمون هم‌خطی می‌توان نتیجه‌گیری کرد که بین متغیرهای توضیحی این رگرسیون، هم‌خطی وجود نداشته و نتایج حاصل از مدل رگرسیون قابل‌اتکا می‌باشد.

جدول ۲. نتایج آزمون عامل تورم واریانس مدل های پژوهش

| متغیر | VIF مدل (کیفیت افشا) | VIF مدل (کیفیت اقلام تعهدی) | VIF مدل (مدیریت سود اقلام در آمدی) | VIF مدل (مدیریت سود واقعی) | VIF مدل (مدیریت سود اقلام تعهدی) |
|------------------------------------|----------------------|-----------------------------|------------------------------------|----------------------------|----------------------------------|
| مالکیت شرکت های سرمایه گذاری | ۳.۳۹ | ۳.۴۲ | ۳.۴۲ | ۳.۴۲ | ۳.۴۲ |
| تمرکز مالکیت شرکت های سرمایه گذاری | ۳.۲۶ | ۳.۳۰ | ۳.۳۰ | ۳.۳۰ | ۳.۳۰ |
| فرصت رشد | ۱.۰۵ | ۱.۰۴ | ۱.۰۴ | ۱.۰۴ | ۱.۰۴ |
| سن شرکت | ۱.۱۳ | ۱.۱۳ | ۱.۱۳ | ۱.۱۳ | ۱.۱۳ |
| اندازه شرکت | ۲.۷۱ | ۲.۶۸ | ۲.۶۸ | ۲.۶۸ | ۲.۶۸ |
| نوع حسابرس | ۱.۲۳ | ۱.۲۲ | ۱.۲۲ | ۱.۲۲ | ۱.۲۲ |
| بازده دارایی ها | ۲.۸۳ | ۲.۸۲ | ۲.۸۲ | ۲.۸۲ | ۲.۸۲ |
| زیان شرکت | ۱.۶۲ | ۱.۶۲ | ۱.۶۲ | ۱.۶۲ | ۱.۶۲ |
| اهرم مالی | ۱.۷۸ | ۱.۷۷ | ۱.۷۷ | ۱.۷۷ | ۱.۷۷ |
| اندازه جریان نقدی | ۱.۴۵ | ۱.۴۴ | ۱.۴۴ | ۱.۴۴ | ۱.۴۴ |
| رشد فروش | ۱.۱۰ | ۱.۰۹ | ۱.۰۹ | ۱.۰۹ | ۱.۰۹ |

منبع: یافته‌های پژوهش

آزمون خودهمبستگی خطاها

برای بررسی خودهمبستگی در داده‌های تابلویی، ولدريج (۲۰۰۲) آزمون خودهمبستگی ساده‌های پانل ای را در مورد داده پیشنهاد می‌کند که در آن جملات اختلال از فرایند خود رگرسیونی مرتبه اول تبعیت می‌کنند. فرضیه صفر در آزمون ولدريج، عدم وجود خودهمبستگی مرتبه اول در جمله اختلال مدل رگرسیونی می‌باشد که در صورت رد فرضیه صفر، مدل تخمین زده شده دارای خودهمبستگی مرتبه اول خواهد بود.

جدول ۳ نتایج آزمون خودهمبستگی

| شرح | مقدار آماره | احتمال | وجود (عدم وجود خودهمبستگی) |
|------------------------|-------------|--------|----------------------------|
| آزمون ولدريج مدل اول | ۳.۳۶۰ | ۰.۰۶۹۲ | عدم وجود خودهمبستگی |
| آزمون ولدريج مدل دوم | ۸.۴۵۱ | ۰.۰۰۴۳ | وجود خودهمبستگی |
| آزمون ولدريج مدل سوم | ۲.۰۶۹ | ۰.۱۵۲۸ | عدم وجود خودهمبستگی |
| آزمون ولدريج مدل چهارم | ۸.۶۷۸ | ۰.۰۰۳۸ | وجود خودهمبستگی |
| آزمون ولدريج مدل پنجم | ۵.۸۲۹ | ۰.۰۱۷۲ | وجود خودهمبستگی |

منبع: یافته‌های پژوهش

با توجه به یافته‌های مندرج در جدول فوق در صورت وجود خودهمبستگی در تخمین نهایی با اضافه نمودن دستور $vce(clusterfirm)$ مشکل وجود خودهمبستگی برطرف شده است.

آزمون ناهمسانی واریانس

واریانس ناهمسانی به این معناست که در تخمین مدل رگرسیون مقادیر جملات خطا دارای واریانس‌های نابرابر هستند. در واقع ما در تخمین رگرسیون که با استفاده از روش حداقل مربعات معمولی انجام می‌شود ابتدا فرض می‌کنیم که تمامی جملات خطا دارای واریانس‌های برابر هستند و بعد از آن که مدل را تخمین زدیم سپس با استفاده از یک سری روش‌ها و فن‌ها به بررسی این فرض می‌پردازیم و این‌که آیا واقعاً در مدل ما واریانس همسانی وجود ندارد.

جدول ۴ نتایج آزمون ناهمسانی واریانس

| شرح | مقدار آماره | احتمال | ناهمسانی واریانس |
|----------------------------|-------------|--------|-----------------------|
| آزمون براش-پاگان مدل اول | ۳۶.۹۶ | ۰.۰۰۰۰ | وجود ناهمسانی واریانس |
| آزمون براش-پاگان مدل دوم | ۹۷.۰۳ | ۰.۰۰۰۰ | وجود ناهمسانی واریانس |
| آزمون براش-پاگان مدل سوم | ۱۹۴.۶۹ | ۰.۰۰۰۰ | وجود ناهمسانی واریانس |
| آزمون براش-پاگان مدل چهارم | ۵۳۵.۶۲ | ۰.۰۰۰۰ | وجود ناهمسانی واریانس |
| آزمون براش-پاگان مدل پنجم | ۲۲۴.۴۴ | ۰.۰۰۰۰ | وجود ناهمسانی واریانس |

منبع: یافته‌های پژوهش

با توجه به یافته‌های مندرج در جدول فوق در صورت وجود ناهمسانی واریانس در تخمین نهایی با اضافه نمودن دستور $vce(clusterfirm)$ مشکل وجود ناهمسانی واریانس برطرف شده است.

فرضیه ۱: میزان مالکیت شرکت‌های سرمایه‌گذاری بر کیفیت افشاء تاثیر دارد.

فرضیه ۲: تمرکز مالکیت شرکت‌های سرمایه‌گذاری بر کیفیت افشاء تاثیر دارد.

با توجه به نتایج حاصل از آزمون فرضیه‌های اول و دوم به شرح جدول شماره ۵ مشاهده می‌شود که مقدار P -Value مربوط به آماره f که بیانگر معنی‌دار بودن کل رگرسیون می‌باشد، برابر ۰.۰۰۰۰ بوده و حاکی از آن است که مدل در سطح اطمینان ۹۹% درصد معنادار می‌باشد. ضریب تعیین برابر ۰.۳۱۹۶ بوده و بیانگر این مطلب است که تقریباً ۳۲% از تغییرات متغیر وابسته با متغیرهای مستقل مدل قابل تبیین است.

جدول ۵ نتایج آزمون رگرسیون چندمتغیره فرضیه اول و دوم

| متغیر | ضریب | انحراف معیار | آماره t | Prob | نوع رابطه | سطح خطا |
|------------------------------------|----------------------|--------------|------------|-------|----------------|---------|
| مالکیت شرکت های سرمایه گذاری | ۲.۸۶۱ | ۳.۲۶۷ | ۰.۸۸ | ۰.۳۸۳ | بی معنا | ۵٪ |
| تمرکز مالکیت شرکت های سرمایه گذاری | ۱۱.۰۶۶ | ۴.۹۰۵ | ۲.۲۶ | ۰.۰۲۶ | مثبت و معنادار | ۵٪ |
| فرصت رشد | -۰.۲۵۱ | ۰.۲۰۲ | -۱.۲۴ | ۰.۲۱۶ | بی معنا | ۵٪ |
| سن شرکت | ۱.۵۰۵ | ۱.۳۲۹ | ۱.۱۳ | ۰.۲۶۰ | بی معنا | ۵٪ |
| اندازه شرکت | ۰.۴۵۷ | ۰.۵۶۲ | ۰.۸۱ | ۰.۴۱۸ | بی معنا | ۵٪ |
| نوع حسابرس | -۱۱.۶۴۷ | ۱.۳۴۵ | -۸.۶۶ | ۰.۰۰۰ | منفی و معنادار | ۵٪ |
| بازده دارایی ها | ۱۸.۱۰۶ | ۶.۶۹۸ | ۲.۷۰ | ۰.۰۰۸ | مثبت و معنادار | ۵٪ |
| زیان شرکت | -۱۱.۹۶ | ۲.۰۲۷ | -۵.۶۷ | ۰.۰۰۰ | منفی و معنادار | ۵٪ |
| اهرم مالی | -۱۴.۵۲۴ | ۳.۱۹۷ | -۴.۵۴ | ۰.۰۰۰ | منفی و معنادار | ۵٪ |
| اندازه جریان نقدی | ۰.۶۳۷ | ۵.۵۳۷ | ۰.۱۲ | ۰.۹۰۸ | بی معنا | ۵٪ |
| رشد فروش | -۳.۰۷۴ | ۱.۰۶۴ | -۲.۸۹ | ۰.۰۰۵ | منفی و معنادار | ۵٪ |
| ضریب ثابت | ۶۱.۷۳۵ | ۸.۷۳۱ | ۷.۰۷ | ۰.۰۰۰ | مثبت و معنادار | ۵٪ |
| اثرات سال و صنعت | | | کنترل شد. | | | |
| آماره f | سطح معناداری آماره f | | ضریب تعیین | | | |
| ۲۸.۳۸ | ۰.۰۰۰۰ | | ۰.۳۱۹۶ | | | |

منبع: یافته‌های پژوهش

همان‌طور که از جدول ۵ برمی‌آید ضریب متغیر مالکیت شرکتهای سرمایه گذاری برابر با ۲.۸۶۱ می‌باشد. با توجه به آماره t که برابر با ۰.۸۸ می‌باشد و p-Value که برابر با ۰.۳۸۳ می‌باشد، نتایج نشانگر بی معنا بودن این ضریب در سطح خطای ۵ درصد می‌باشد. این یافته‌ها نشان می‌دهد که مالکیت شرکتهای سرمایه گذاری بر کیفیت افشا تاثیر معناداری ندارد و در نتیجه فرضیه اول تحقیق رد می‌شود. همان‌طور که از جدول ۵ برمی‌آید ضریب متغیر تمرکز مالکیت شرکتهای سرمایه گذاری برابر با ۱۱.۰۶۶ می‌باشد. با توجه به آماره t که برابر با ۲.۲۶ می‌باشد و p-Value که برابر با ۰.۰۲۶ می‌باشد، نتایج نشانگر معنادار بودن این ضریب در سطح خطای ۵ درصد می‌باشد. این یافته‌ها نشان می‌دهد که تمرکز مالکیت شرکتهای سرمایه گذاری بر کیفیت افشا تاثیر مثبت و معناداری دارد و در نتیجه فرضیه دوم تحقیق تایید می‌شود.

فرضیه ۳: میزان مالکیت شرکت های سرمایه گذاری بر کیفیت اقلام تعهدی تاثیر دارد.

فرضیه ۴: تمرکز مالکیت شرکت های سرمایه گذاری بر کیفیت اقلام تعهدی تاثیر دارد.

با توجه به نتایج حاصل از آزمون مدل دوم به شرح جدول شماره ۶ مشاهده می‌شود که مقدار P-Value مربوط به آماره f که بیانگر معنی دار بودن کل رگرسیون می‌باشد، برابر ۰.۰۰۰۰ بوده و حاکی از آن است که مدل در سطح اطمینان ۹۹٪ درصد معنادار می‌باشد. ضریب تعیین برابر ۰.۱۳۶۴ بوده و بیانگر این مطلب است که تقریباً ۱۳٪ از تغییرات متغیر وابسته با متغیرهای مستقل مدل قابل تبیین است.

جدول ۶ نتایج آزمون رگرسیون چندمتغیره فرضیه سوم و چهارم

| متغیر | ضریب | انحراف معیار | آماره t | Prob | نوع رابطه | سطح خطا |
|-----------------------------------|---------|--------------|----------------------|-------|----------------|---------|
| مالکیت شرکتهای سرمایه‌گذاری | ۰.۰۱۰ | ۰.۰۰۷ | ۱.۵۱ | ۰.۱۳۴ | بی‌معنا | ۵٪ |
| تمرکز مالکیت شرکتهای سرمایه‌گذاری | -۰.۰۱۴ | ۰.۰۰۸ | -۱.۶۹ | ۰.۰۹۴ | منفی و معنادار | ۵٪ |
| فرصت رشد | ۰.۰۰۰۵ | ۰.۰۰۰۴ | ۱.۲۵ | ۰.۲۱۳ | بی‌معنا | ۵٪ |
| سن شرکت | -۰.۰۰۲ | ۰.۰۰۲ | -۰.۹۰ | ۰.۳۷۰ | بی‌معنا | ۵٪ |
| اندازه شرکت | -۰.۰۰۰۱ | ۰.۰۰۱ | -۰.۱۷ | ۰.۸۶۸ | بی‌معنا | ۵٪ |
| نوع حسابرس | ۰.۰۰۳ | ۰.۰۰۲ | ۱.۳۱ | ۰.۱۹۲ | بی‌معنا | ۵٪ |
| بازده دارایی‌ها | ۰.۰۱۷ | ۰.۰۱۳ | ۱.۳۴ | ۰.۱۸۱ | بی‌معنا | ۵٪ |
| زبان شرکت | ۰.۰۰۷ | ۰.۰۰۴ | ۱.۸۱ | ۰.۰۷۳ | مثبت و معنادار | ۵٪ |
| اهرم مالی | ۰.۰۰۳ | ۰.۰۰۶ | ۰.۵۴ | ۰.۵۹۱ | بی‌معنا | ۵٪ |
| اندازه جریان نقدی | -۰.۰۰۲ | ۰.۰۰۷ | -۰.۳۳ | ۰.۷۴۰ | بی‌معنا | ۵٪ |
| رشد فروش | -۰.۰۰۱ | ۰.۰۰۲ | -۰.۴۶ | ۰.۶۴۳ | بی‌معنا | ۵٪ |
| ضریب ثابت | ۰.۰۴۹ | ۰.۰۱۸ | ۲.۷۳ | ۰.۰۰۷ | مثبت و معنادار | ۵٪ |
| اثرات سال و صنعت | | | کنترل شد. | | | |
| آماره f | | | سطح معناداری آماره f | | ضریب تعیین | |
| ۱۹.۵۱ | | | ۰.۰۰۰۰ | | ۰.۱۳۶۴ | |

همان‌طور که از جدول ۶ برمی‌آید ضریب متغیر مالکیت شرکت‌های سرمایه‌گذاری برابر با ۰.۰۱۰ می‌باشد. با توجه به آماره t که برابر با ۱.۵۱ می‌باشد و p-Value که برابر با ۰.۱۳۴ می‌باشد، نتایج نشانگر بی‌معنا بودن این ضریب در سطح خطای ۱۰ درصد می‌باشد. این یافته‌ها نشان می‌دهد که مالکیت شرکتهای سرمایه‌گذاری بر کیفیت اقلام تعهدی تاثیر معناداری ندارد و در نتیجه فرضیه سوم تحقیق رد می‌شود. همان‌طور که از جدول ۶ برمی‌آید ضریب متغیر تمرکز مالکیت شرکتهای سرمایه‌گذاری برابر با -۰.۰۱۴ می‌باشد. با توجه به آماره t که برابر با -۱.۶۹ می‌باشد و p-Value که برابر با ۰.۰۹۴ می‌باشد، نتایج نشانگر معنادار بودن این ضریب در سطح خطای ۱۰ درصد می‌باشد. این یافته‌ها نشان می‌دهد که تمرکز مالکیت شرکتهای سرمایه‌گذاری بر کیفیت اقلام تعهدی تاثیر منفی و معناداری دارد و در نتیجه فرضیه چهارم تحقیق تایید می‌شود.

فرضیه ۵: میزان مالکیت شرکت‌های سرمایه‌گذاری بر مدیریت سود از طریق اقلام درآمدی تاثیر دارد.

فرضیه ۶: تمرکز مالکیت شرکت‌های سرمایه‌گذاری بر مدیریت سود از طریق اقلام درآمدی تاثیر دارد.

با توجه به نتایج حاصل از آزمون مدل سوم به شرح جدول شماره ۷ مشاهده می‌شود که مقدار P-Value مربوط به آماره f که بیانگر معنی‌دار بودن کل رگرسیون می‌باشد، برابر ۰.۰۰۰۰ بوده و حاکی از آن است که مدل در سطح

اطمینان ۹۹٪ درصد معنادار می باشد. ضریب تعیین برابر ۰,۱۱۰۶ بوده و بیانگر این مطلب است که تقریباً ۱۱٪ از تغییرات متغیر وابسته با متغیرهای مستقل مدل قابل تبیین است.

جدول ۶ نتایج آزمون رگرسیون چندمتغیره فرضیه پنجم و ششم

| متغیر | ضریب | انحراف معیار | آماره t | Prob | نوع رابطه | سطح خطا |
|-----------------------------------|--------|----------------------|-----------|------------|----------------|---------|
| مالکیت شرکتهای سرمایه گذاری | ۰,۰۲۱ | ۰,۰۱۱ | ۱,۸۲ | ۰,۰۷۲ | مثبت و معنادار | ۵٪ |
| تمرکز مالکیت شرکتهای سرمایه گذاری | -۰,۰۱۳ | ۰,۰۱۵ | -۰,۹۰ | ۰,۳۶۹ | بی معنا | ۵٪ |
| فرصت رشد | -۰,۰۰۱ | ۰,۰۰۰۸ | -۲,۱۵ | ۰,۰۳۳ | منفی و معنادار | ۵٪ |
| سن شرکت | ۰,۰۰۷ | ۰,۰۰۵ | ۱,۳۴ | ۰,۱۸۳ | بی معنا | ۵٪ |
| اندازه شرکت | -۰,۰۰۳ | ۰,۰۰۱ | -۱,۸۳ | ۰,۰۷۰ | منفی و معنادار | ۵٪ |
| نوع حسابرس | ۰,۰۰۰۳ | ۰,۰۰۴ | ۰,۰۸ | ۰,۹۳۳ | بی معنا | ۵٪ |
| بازده دارایی ها | ۰,۰۲۹ | ۰,۰۲۲ | ۱,۲۸ | ۰,۲۰۳ | بی معنا | ۵٪ |
| زیان شرکت | ۰,۰۰۰۲ | ۰,۰۰۶ | ۰,۰۴ | ۰,۹۶۸ | بی معنا | ۵٪ |
| اهرم مالی | ۰,۰۳۰ | ۰,۰۱۲ | ۲,۴۸ | ۰,۰۱۴ | مثبت و معنادار | ۵٪ |
| اندازه جریان نقدی | -۰,۰۲۱ | ۰,۰۱۴ | -۱,۵۳ | ۰,۱۲۹ | بی معنا | ۵٪ |
| رشد فروش | -۰,۰۰۲ | ۰,۰۰۳ | -۰,۷۱ | ۰,۴۸۲ | بی معنا | ۵٪ |
| ضریب ثابت | ۰,۰۷۲ | ۰,۰۳۳ | ۲,۲۰ | ۰,۰۳۰ | مثبت و معنادار | ۵٪ |
| اثرات سال و صنعت | | | کنترل شد. | | | |
| آماره f | | سطح معناداری آماره f | | ضریب تعیین | | |
| ۱۰,۶۷ | | ۰,۰۰۰ | | ۰,۱۱۰۶ | | |

همان طور که از جدول ۷ برمی آید ضریب متغیر مالکیت شرکتهای سرمایه گذاری برابر با ۰,۰۲۱ می باشد. با توجه به آماره t که برابر با ۱,۸۲ می باشد و p-Value که برابر با ۰,۰۷۲ می باشد، نتایج نشانگر معنادار بودن این ضریب در سطح خطای ۱۰ درصد می باشد. این یافته ها نشان می دهد که مالکیت شرکتهای سرمایه گذاری بر مدیریت سود ارقام درآمدی تاثیر مثبت و معناداری دارد و در نتیجه فرضیه سوم تحقیق تایید می شود. همان طور که از جدول ۷ برمی آید ضریب متغیر تمرکز مالکیت شرکتهای سرمایه گذاری برابر با ۰,۰۱۳- می باشد. با توجه به آماره t که برابر با ۰,۹۰- می باشد و p-Value که برابر با ۰,۳۶۹ می باشد، نتایج نشانگر بی معنا بودن این ضریب در سطح خطای ۱۰ درصد می باشد. این یافته ها نشان می دهد که تمرکز مالکیت شرکتهای سرمایه گذاری بر کیفیت ارقام درآمدی تاثیر معناداری ندارد و در نتیجه فرضیه ششم تحقیق رد می شود.

فرضیه ۷: میزان مالکیت شرکت های سرمایه گذاری بر مدیریت سود از طریق ارقام تعهدی تاثیر دارد.

فرضیه ۸: تمرکز مالکیت شرکت های سرمایه گذاری بر مدیریت سود از طریق ارقام تعهدی تاثیر دارد.

با توجه به نتایج حاصل از آزمون مدل چهارم به شرح جدول شماره ۸ مشاهده می شود که مقدار P-Value مربوط به آماره f که بیانگر معنی دار بودن کل رگرسیون می باشد، برابر ۰,۰۰۰۰ بوده و حاکی از آن است که مدل در

سطح اطمینان ۹۹٪ درصد معنادار می‌باشد. ضریب تعیین برابر ۰,۱۶۴۴ بوده و بیانگر این مطلب است که تقریباً ۱۶٪ از تغییرات متغیر وابسته با متغیرهای مستقل مدل قابل تبیین است.

جدول ۸ نتایج آزمون رگرسیون چندمتغیره فرضیه هفتم و هشتم

| متغیر | ضریب | انحراف معیار | آماره t | Prob | نوع رابطه | سطح خطا |
|-----------------------------------|--------|----------------------|-----------|------------|----------------|---------|
| مالکیت شرکتهای سرمایه گذاری | -۰,۰۰۵ | ۰,۰۱۷ | -۰,۲۹ | ۰,۷۷۰ | بی‌معنا | ۵٪ |
| تمرکز مالکیت شرکتهای سرمایه گذاری | ۰,۰۰۰۸ | ۰,۰۲۴۱ | ۰,۰۴ | ۰,۹۷۱ | منفی و معنادار | ۵٪ |
| فرصت رشد | -۰,۰۰۱ | ۰,۰۰۱ | -۰,۹۷ | ۰,۳۳۲ | بی‌معنا | ۵٪ |
| سن شرکت | ۰,۰۰۶ | ۰,۰۰۸ | ۰,۷۳ | ۰,۴۶۶ | بی‌معنا | ۵٪ |
| اندازه شرکت | ۰,۰۰۰۹ | ۰,۰۰۳ | ۰,۳۱ | ۰,۷۶۰ | بی‌معنا | ۵٪ |
| نوع حسابرِس | -۰,۰۰۲ | ۰,۰۰۷ | -۰,۳۱ | ۰,۷۵۸ | بی‌معنا | ۵٪ |
| بازده دارایی‌ها | -۰,۰۱۳ | ۰,۰۳۸ | -۰,۳۶ | ۰,۷۲۲ | بی‌معنا | ۵٪ |
| زیان شرکت | ۰,۰۱۴ | ۰,۰۲۲ | ۰,۶۳ | ۰,۵۳۲ | مثبت و معنادار | ۵٪ |
| اهرم مالی | ۰,۰۰۵ | ۰,۰۱۷ | ۰,۳۳ | ۰,۷۴۲ | بی‌معنا | ۵٪ |
| اندازه جریان نقدی | ۰,۰۲۶ | ۰,۰۲۷ | ۰,۹۹ | ۰,۳۲۵ | بی‌معنا | ۵٪ |
| رشد فروش | ۰,۰۰۸ | ۰,۰۰۷ | ۱,۰۷ | ۰,۲۸۸ | بی‌معنا | ۵٪ |
| ضریب ثابت | ۰,۰۶۴ | ۰,۰۵۶ | ۱,۱۵ | ۰,۲۵۲ | مثبت و معنادار | ۵٪ |
| اثرات سال و صنعت | | | کنترل شد. | | | |
| آماره f | | سطح معناداری آماره f | | ضریب تعیین | | |
| ۱۰,۸۰ | | ۰,۰۰۰۰ | | ۰,۱۶۴۴ | | |

همان‌طور که از جدول ۸ برمی‌آید ضریب متغیر مالکیت شرکتهای سرمایه‌گذاری برابر با -0.005 می‌باشد. با توجه به آماره t که برابر با -0.29 می‌باشد و p-Value که برابر با 0.770 می‌باشد، نتایج نشانگر بی‌معنا بودن این ضریب در سطح خطای ۱۰ درصد می‌باشد. این یافته‌ها نشان می‌دهد که مالکیت شرکتهای سرمایه‌گذاری بر مدیریت سود اقلام واقعی تاثیر معناداری ندارد و در نتیجه فرضیه هفتم تحقیق رد می‌شود. همان‌طور که از جدول ۸ برمی‌آید ضریب متغیر تمرکز مالکیت ن شرکتهای سرمایه‌گذاری برابر با 0.0008 می‌باشد. با توجه به آماره t که برابر با 0.04 می‌باشد و p-Value که برابر با 0.971 می‌باشد، نتایج نشانگر بی‌معنا بودن این ضریب در سطح خطای ۱۰ درصد می‌باشد. این یافته‌ها نشان می‌دهد که تمرکز مالکیت شرکتهای سرمایه‌گذاری بر مدیریت سود اقلام واقعی تاثیر معناداری ندارد و در نتیجه فرضیه هشتم تحقیق رد می‌شود.

فرضیه ۹: میزان مالکیت شرکت‌های سرمایه‌گذاری بر مدیریت سود از طریق اقلام واقعی تاثیر دارد.

فرضیه ۱۰: تمرکز مالکیت شرکت‌های سرمایه‌گذاری بر مدیریت سود از طریق اقلام واقعی تاثیر دارد.

با توجه به نتایج حاصل از آزمون مدل پنجم به شرح جدول شماره ۹ مشاهده می‌شود که مقدار P-Value مربوط به آماره f که بیانگر معنی‌دار بودن کل رگرسیون می‌باشد، برابر 0.0000 بوده و حاکی از آن است که مدل در

سطح اطمینان ۹۹٪ درصد معنادار می باشد. ضریب تعیین برابر ۰,۱۰۲۱ بوده و بیانگر این مطلب است که تقریباً ۱۰٪ از تغییرات متغیر وابسته با متغیرهای مستقل مدل قابل تبیین است.

جدول ۹ نتایج آزمون رگرسیون چندمتغیره فرضیه نهم و دهم

| متغیر | ضریب | انحراف معیار | آماره t | Prob | نوع رابطه | سطح خطا |
|-----------------------------------|---------|--------------|----------------------|-------|------------|---------|
| مالکیت شرکتهای سرمایه گذاری | ۰,۰۰۳ | ۰,۰۱۳ | ۰,۲۵ | ۰,۸۰۴ | بی معنا | ۵٪ |
| تمرکز مالکیت شرکتهای سرمایه گذاری | -۰,۰۰۸ | ۰,۰۱۶ | -۰,۵۳ | ۰,۵۹۷ | بی معنا | ۵٪ |
| فرصت رشد | -۰,۰۰۰۲ | ۰,۰۰۰۶ | -۰,۳۹ | ۰,۶۹۶ | بی معنا | ۵٪ |
| سن شرکت | ۰,۰۰۶ | ۰,۰۰۵ | ۱,۱۲ | ۰,۲۶۳ | بی معنا | ۵٪ |
| اندازه شرکت | ۰,۰۰۱ | ۰,۰۰۲ | ۰,۶۶ | ۰,۵۱۲ | بی معنا | ۵٪ |
| نوع حسابرس | -۰,۰۰۲ | ۰,۰۰۵ | -۰,۴۵ | ۰,۶۵۴ | بی معنا | ۵٪ |
| بازده دارایی ها | -۰,۰۰۰۴ | ۰,۰۲۶ | -۰,۰۲ | ۰,۹۸۸ | بی معنا | ۵٪ |
| زیان شرکت | ۰,۰۰۶ | ۰,۰۰۸ | ۰,۷۱ | ۰,۴۸۱ | بی معنا | ۵٪ |
| اهرم مالی | -۰,۰۰۰۱ | ۰,۰۱۲ | -۰,۰۱ | ۰,۹۹۲ | بی معنا | ۵٪ |
| اندازه جریان نقدی | ۰,۰۰۷ | ۰,۰۲۰ | ۰,۳۸ | ۰,۷۰۸ | بی معنا | ۵٪ |
| رشد فروش | -۰,۰۰۱ | ۰,۰۰۳ | -۰,۳۱ | ۰,۷۵۷ | بی معنا | ۵٪ |
| ضریب ثابت | ۰,۰۵۰ | ۰,۰۳۵ | ۱,۴۲ | ۰,۱۵۸ | بی معنا | ۵٪ |
| اثرات سال و صنعت | | | کنترل شد. | | | |
| آماره f | | | سطح معناداری آماره f | | ضریب تعیین | |
| ۱۹,۸۲ | | | ۰,۰۰۰۰ | | ۰,۱۰۲۱ | |

همان طور که از جدول ۹ برمی آید ضریب متغیر مالکیت شرکتهای سرمایه گذاری برابر با ۰,۰۰۳ می باشد. با توجه به آماره t که برابر با ۰,۲۵ می باشد و p-Value که برابر با ۰,۸۰۴ می باشد، نتایج نشانگر بی معنا بودن این ضریب در سطح خطای ۱۰ درصد می باشد. این یافته ها نشان می دهد که مالکیت شرکتهای سرمایه گذاری بر مدیریت سود اقلام تعهدی تاثیر معناداری ندارد و در نتیجه فرضیه نهم تحقیق رد می شود. همان طور که از جدول ۹ برمی آید ضریب متغیر تمرکز مالکیت شرکتهای سرمایه گذاری برابر با -۰,۰۰۸ می باشد. با توجه به آماره t که برابر با -۰,۵۳ می باشد و p-Value که برابر با ۰,۵۹۷ می باشد، نتایج نشانگر بی معنا بودن این ضریب در سطح خطای ۱۰ درصد می باشد. این یافته ها نشان می دهد که تمرکز مالکیت شرکتهای سرمایه گذاری بر مدیریت سود اقلام تعهدی تاثیر معناداری ندارد و در نتیجه فرضیه دهم تحقیق رد می شود.

بحث و نتیجه گیری

تضاد منافع سهامداران با مدیریت یکی از موضوعات مهمی است که طی دهه های اخیر مورد توجه محققین بوده است. طبق پژوهش های صورت گرفته استقرار مکانیزم های حاکمیت شرکتی یکی از راهکارهای حل این معضل

مطرح شده است. سیستم حاکمیت شرکتی موجود در یک کشور با تعدادی عوامل داخلی از جمله ساختار مالکیت شرکت‌ها، وضعیت اقتصادی، سیستم قانونی، سیاست‌های دولتی و فرهنگ، معین می‌شود. ساختار مالکیت و چارچوب‌های قانونی از اصلی‌ترین و تعیین‌کننده‌ترین عوامل سیستم حاکمیت شرکتی هستند. یکی از اهداف کلیدی حاکمیت شرکتی، ایجاد کنترل‌هایی است که تضمین‌کننده ارائه منصفانه اطلاعات مالی شرکت در صورت-های مالی باشد. ساختار مالکیت و به طور خاص، سهامداران نهادی به عنوان یکی از سازوکارهای کنترلی، توان اثرگذاری بر عملیات و رویه‌های گزارشگری مالی شرکت‌ها را دارند؛ به این ترتیب می‌توانند در تعیین کیفیت افشا نقش مهمی داشته باشند.

نتایج آزمون فرضیه اول تحقیق نشان‌دهنده عدم وجود رابطه معنادار بین مالکیت شرکت‌های سرمایه‌گذاری و کیفیت افشا است، که بانایج تحقیقات قیصر رفیق و همکاران (۲۰۱۷) و اویگ ب و همکاران (۲۰۱۷) همسو نمی‌باشد. اما نتایج آزمون فرضیه دوم تحقیق نشان داد که تمرکز مالکیت شرکت‌های سرمایه‌گذاری باعث افزایش کیفیت افشا می‌شود. این یافته‌ها با فرضیه نظارت کارآمد سازگار است. می‌توان گفت شرکت‌های سرمایه‌گذاری به عنوان سرمایه‌گذار نهادی، بر کیفیت افشای شرکت‌های زیر نظر نقش نظارتی را ایفا می‌نمایند. برخی از تحقیقات انجام شده بر سطح مالکیت نهادی و تمرکز مالکیت اشاره داشته‌اند و با استناد به آن‌ها می‌توان گفت که سرمایه‌گذاران نهادی به دلیل وجود ابزارهای نظارتی می‌توانند بر کیفیت گزارشگری مالی شرکت‌ها موثر باشند. نوروش و ابراهیمی کردلر (۱۳۸۴) نشان دادند سهامداران نهادی باعث کاهش عدم تقارن اطلاعاتی شده‌اند. اویگ و همکاران (۲۰۱۷) نشان دادند شرکت‌های دارای سرمایه‌گذاران نهادی از کیفیت بالایی در افشای اطلاعات مالی برخوردار هستند. قیصر رفیق و همکاران (۲۰۱۷) نشان دادند با افزایش سرمایه‌گذاران نهادی و افزایش نقش نظارتی آن‌ها، کیفیت گزارشگری مالی نیز افزایش می‌یابد. نتیجه حاصل از آزمون فرضیه دوم با نتایج این محققین همسو می‌باشد.

مکانیزم‌های حاکمیت شرکتی همچنین برای کاهش اشتباهات غیرعمدی تخمینی ارقام تعهدی موثر بوده است. حاکمیت شرکتی قوی باید اطمینان حاصل کند که کنترل‌های ضروری و تخصص کافی در دست است تا تضمین کند تخمین‌های ارقام تعهدی، به طور معتبر انجام شده‌اند. بررسی کیفیت سود در تحقیقات گذشته بر نقش مهمی که حاکمیت شرکتی در کاهش احتمال مدیریت عمدی سود ناشی از دستکاری ارقام تعهدی بازی می‌کند، تاکید دارد. زمانی که مالکیت متمرکز می‌شود، این مسئله توجیه‌پذیر به نظر می‌رسد که سهامداران بزرگ از حقوق کنترلی خود در جهت کسب منافع و استثمار سهامداران کوچک استفاده کنند. در این حالت، بلوک‌داران تشویق نمی‌شوند که مدیران را برای گزارش سودهای با کیفیت ترغیب کنند و این می‌تواند نشانه رابطه منفی بین تمرکز مالکیت و کیفیت سود باشد. این امر در راستای فرضیه منافع شخصی است. طرفداران فرضیه منافع شخصی بر این باورند که احتمال بیشتری وجود دارد که سرمایه‌گذاران بزرگ از منافع خاصی، همچون دسترسی به اطلاعات محرمانه که می‌تواند در جهت اهداف معاملاتی مورد استفاده قرار بگیرد، بهره ببرند (کیم، ۱۹۹۳). مطابق این فرضیه بلوک‌داران و مدیران همکاری و تبانی دوجانبه را به نفع یکدیگر می‌بینند و این همکاری، نظارت بر مدیران را که ممکن است ارزش شرکت را بالا ببرد، کاهش می‌دهد و درک سهامداران را در مورد کیفیت سود تحت تاثیر

منفی قرار می دهد. نتایج حاصل از آزمون فرضیه سوم و چهارم تحقیق که به ترتیب نشان دهنده عدم تاثیر مالکیت شرکت های سرمایه گذاری بر کیفیت ارقام تعهدی و تاثیر منفی و کاهش تمرکز مالکیت بر کیفیت ارقام تعهدی می باشد در همین راستاست. این یافته ها با نتایج پژوهش مهرانی و همکاران (۱۳۸۹)، پیوسک و گنج (۲۰۲۰)، قیصر رفیق و همکاران (۲۰۱۷) و محد فایروز بین ام دی صالح (۲۰۰۹) که استدلال میکنند شرکتهای با مالکیت نهادی و دولتی از کیفیت سود بالاتری برخوردارند هم سو نمی باشد اما با نتایج تحقیق بهاروند و همکاران (۱۳۹۶) که نشان دادند با افزایش سطح مالکیت شرکتهای سرمایه گذاری بیش نمائی سود افزایش می یابد و همچنین نتایج تحقیق کرمی (۱۳۸۷) هم سو است.

مالکیت نهادی بازتابی از تعادل قدرت بین مدیران و سهامداران است. در استراتژی هایی که درصد مالکیت نهادی بالا (پایین) باشد، توانایی سهامداران برای اجرای وظایف کنترلی شامل برکنار کردن مدیران و سرپرستان در ارتباط با فعالیت های داخلی و خارجی، افزایش (کاهش) می یابد. مالکیت نهادی به طور بالقوه می تواند مدیریت سود را تعدیل و یا افزایش دهد. از سوی دیگر، مدیران در شرکتهای با مالکیت نهادی بالاتر به احتمال کمتری سود را دستکاری می کنند. مالکیت نهادی بالاتر، سهامداران را قادر به محدود ساختن مدیران در زمان انجام رفتارهای نادرست از جانب آنان می سازد. بنابراین، مالکیت نهادی بالاتر توانایی مدیران را برای فریب دادن سهامداران را محدود می کند. چرا که، مدیران در دستکاری سود به منظور پنهان کردن فعالیت هایشان در راستای کسب منافع شخصی، دارای انگیزه هستند. نتایج فرضیات پنجم و ششم تحقیق نشان دهنده تاثیر مثبت مالکیت شرکتهای سرمایه گذاری بر مدیریت سود ارقام درآمدی و عدم تاثیر تمرکز مالکیت نهادی بر مدیریت سود ارقام درآمدی می باشد که این نتیجه بدین معناست که سهامداران نهادی نقش نظارتی فعالی بر تصمیمات شرکت در مدیریت سود اعمال نمی کنند و با افزایش درصد مالکیت نهادی، مدیریت سود ارقام درآمدی افزایش می یابد. نتیجه آزمون فرضیه پنجم با نتایج تحقیقات پیوسک و گنج (۲۰۲۰) قیصر رفیق و همکاران (۲۰۱۷)، مهرانی و همکاران (۱۳۸۹) همسو نبوده اما نتیجه آزمون فرضیه ششم با مهرانی و همکاران (۱۳۸۹) مطابقت دارد. همچنین نتایج فرضیات هفتم تا دهم تحقیق نشان دهنده عدم تاثیر مالکیت شرکت های سرمایه گذاری و تمرکز مالکیت بر مدیریت سود ارقام تعهدی و واقعی می باشد که با نتایج پژوهش های پیوسک و گنج (۲۰۲۰) و قیصر رفیق و همکاران (۲۰۱۷) همسو نمی باشد.

پیشنهادهای کاربردی و پیشنهاد برای مطالعات آتی

با توجه به نتایج حاصل از آزمون فرضیه های پژوهش و مشخص شدن تاثیر مالکیت شرکت های سرمایه گذاری بر انواع مدیریت سود، به سرمایه گذاران و ذینفعان پیشنهاد می شود در هنگام سرمایه گذاری، میزان مالکیت و تمرکز مالکیت شرکت های سرمایه گذاری را در تصمیمات خود لحاظ نمایند. با توجه به اینکه شناخت پیامدهای مدیریت سود و در نهایت کاهش کیفیت گزارشگری مالی نه فقط برای ذینفعان که برای تدوین کنندگان مقررات حسابداری نیز مهم است، به نظر می رسد این گروه باید مقرراتی برای کنترل هر چه بهتر رفتار مدیریت سود شرکت ها را پیش بینی و تدوین نموده تا تمایل مدیران به دستکاری سود را کاهش دهد. پیشنهاد می شود سازمان

بورس اوراق بهادار نظارت بیشتری بر گزارشگری مالی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس را اعمال نماید. این سازمان می‌تواند برای افزایش کیفیت گزارشگری مالی، زمینه حضور تحلیل‌گران مالی را هر چه بیشتر فراهم نماید. همچنین، پیشنهاد می‌شود در مطالعات آتی، نقش کیفیت حاکمیت شرکتی بر تعامل بین مالکیت شرکت‌های سرمایه‌گذاری و کیفیت گزارشگری مالی انجام گیرد و این موضوع با سایر شاخص‌های اندازه‌گیری کیفیت گزارشگری مالی سهام موردبررسی قرار گیرد.

فهرست منابع

- * اسلامی میلانی، پریسا (۱۳۸۷)، بررسی رابطه میان عملکرد پرتفوی شرکت‌های سرمایه‌گذاری با بازده سهام آنها، پایان‌نامه کارشناسی ارشد، دانشگاه آزاد واحد قزوین، دانشکده مدیریت و حسابداری.
- * افلاطونی، عباس. (۱۳۹۴). بررسی رابطه بین کیفیت اقلام تعهدی و پایداری سود با سرعت انعکاس اطلاعات در قیمت سهام. دانش حسابداری، ۶ (۲۲)، صص ۱۰۷-۱۳۰.
- * افلاطونی، عباس. (۱۳۹۵). بررسی تأثیر کیفیت گزارشگری مالی و متقارن نبودن اطلاعات بر واکنش تأخیری قیمت سهام. پیشرفت‌های حسابداری، ۹ (۱۱)، صص ۱-۲۴.
- * آقایی محمد علی، اعتمادی حسین و آذر، عادل. (۱۳۸۸). ویژگی‌های حاکمیت شرکتی و محتوای اطلاعاتی سود در بورس اوراق بهادار تهران با تأکید بر نقش مدیریت سود. فصلنامه علوم مدیریت ایران، ۴ (۱۶)، صص ۲۷-۵۳.
- * بحری ثالث. جمال، پاک مرام. عسگر، افروزیان آذر. علی و قادری. فرزاد. (۱۳۹۷)، بررسی رابطه پرتفوی سوددیدگان و زیان دیدگان بر پایه نرخ نگهداری سهام توسط گزارشگران نهادهای با سودهای مومنتوم و معکوس، دانش سرمایه‌گذاری، دوره هفتم، شماره ۲۸، صص ۲۹۷-۳۱۲.
- * بنی مهد. بهمن، عربی. مهدی و حسن پور. شیوا، (۱۳۹۵)، پژوهش‌های تجربی و روش‌شناسی در حسابداری، انتشارات ترمه، چاپ اول.
- * بنی مهد. بهمن، مرادزاده فرد. مهدی و ناصر. یعقوب، (۱۳۹۳)، مالکیت شرکت‌های سرمایه‌گذاری و ارزش سهام شرکت‌های پذیرفته در بورس اوراق بهادار، دانش سرمایه‌گذاری، سال سوم، شماره ۹، صص ۱۵۷-۱۶۸.
- * بهاروند فائزه، بنی مهد بهمن، اوحدی فریدون، (۱۳۹۶). اثر مالکیت شرکت‌های سرمایه‌گذاری بر بیش‌نمایی سود: آزمون فرضیه‌های نظارت کارآمد و همسویی استراتژیک، فصلنامه دانش سرمایه‌گذاری، ۶ (۲۳)، صص ۵۵-۷۰.
- * جعفری سرشت، داود، (۱۳۸۹)، بررسی ترکیب مطلوب سهامداری در بازار سرمایه، سازمان بورس اوراق بهادار، مدیریت پژوهش، توسعه و مطالعات اسلامی
- * حساس یگانه یحیی، مرادی محمد و اسکندر هدی (۱۳۸۷). بررسی رابطه بین سرمایه‌گذاران نهادی و ارزش شرکت. بررسی‌های حسابداری و حسابرسی (۳) ۱۵، صص ۱۰۷-۱۲۲.
- * حساس یگانه، یحیی و آذین فر، کاوه (۱۳۸۹). رابطه بین کیفیت حسابرسی و اندازه مؤسسه حسابرسی، بررسی‌های حسابداری و حسابرسی، دوره ۱۷، شماره ۶۱، صص ۸۵-۹۸.

- * دارابی، رویا ؛ و پیری، مهناز (۱۳۹۳) ، بررسی تأثیر سازوکارهای نظام راهبری شرکتی بر کیفیت گزارشگری مالی، پژوهشنامه اقتصاد و کسب و کار ، سال پنجم ، شماره نهم ، زمستان ۱۳۹۳، صص ۳۷-۲۵
 - * رحمانی ، علی (۱۳۸۱). ارزیابی کیفیت گزارشگری مالی . نشریه حسابرس . شماره ۱۷
 - * رحمانی علی، بشیری منش نازنین (۱۳۹۳) ، مروری بر ادبیات افشاء اطلاعات در ایران ، نشریه پژوهش حسابداری، شماره ۱۵، زمستان ۱۳۹۳.
 - * رضایی، فرزین، ویسی حصار، ثریا. (۱۳۹۳). اثر روابط سیاسی با دولت بر رابطه بین تمرکز مالکیت با کیفیت گزارشگری مالی و هزینه سهام عادی بررسی های حسابداری و حسابرسی ۴ (۲۱) صص ۴۴۹-۴۷۰
 - * ستایش، محمد حسین، ابراهیمی میمند، مهدی. (۱۳۹۴). رابطه بین نوع مالکیت نهادی و کیفیت افشا در بورس اوراق بهادار تهران مطالعات تجربی حسابداری مالی ۱۲ (۴۸) صص ۷۵-۵۳
 - * سلطانی، علی (۱۳۹۳)، ویژگی های غیر مالی موثر بر هموارسازی سود شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، پایان نامه کارشناسی ارشد ، دانشگاه آزاد اسلامی واحد بناب.
 - * شریفی، آرمین (۱۳۹۲) ، بررسی رابطه بین مالکیت نهادی با سیاست های مالی و عملکرد شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، پایان نامه کارشناسی ارشد، دانشگاه آزاد واحد علوم تحقیقات مازندران، دانشکده حسابداری و مدیریت.
 - * کرمی، غلامرضا (۱۳۸۷). بررسی رابطه بین مالکین نهادی و محتوای اطلاعاتی سود، فصلنامه بررسی های حسابداری و حسابرسی، شماره ۵۴، صص ۸۱-۱۰۰.
 - * ملا نظری و همکاران، (۱۳۸۶). بررسی ارتباط بین هموار سازی سود با نوع صنعت در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، بررسی های حسابداری و حسابرسی، سال ۱۴ ، شماره ۴۷، صص ۸۳-۱۰۰.
 - * مهدوی راد، مهدی، (۱۳۹۱). بررسی رفتار توده وار مدیران شرکت های سرمایه گذاری در بورس اوراق بهادار، پایان نامه کارشناسی ارشد، دانشگاه آزاد اسلامی تهران شمال، دانشکده مدیریت و حسابداری.
 - * مهرانی، ساسان، کرمی، غلامرضا، مرادی، محمد، اسکندر، هدی. (۱۳۸۹). بررسی رابطه ی بین سرمایه گذاران نهادی و کیفیت گزارشگری مالی، نشریه پیشرفت های حسابداری ۲ (۱) صص ۲۴۹-۲۲۷.
 - * نمازی محمد ، حلاج محمد و ابراهیمی شهلا (۱۳۸۸). تاثیر مالکیت نهادی بر عملکرد مالی گذشته و آتی شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، فصلنامه علمی پژوهشی بررسی های حسابداری و حسابرسی، دوره ۱۶ ، شماره ۵ ، صص ۱۱۳-۱۳۰.
 - * نیکومرام هاشم ، بنی مهد بهمن ، رهنمای رودپشتی فریدون ، کیانی علی (۱۳۹۲). دیدگاه اقتصاد سیاسی و مدیریت سود ، فصلنامه علمی پژوهشی حسابداری مدیریت ، سال ششم ، شماره هجدهم ، صص ۴۳-۳۳.
- reporting. Indra. (2003). Political economy of accounting in intellectual capital Abeysekera University of Wollongong Research Online.
- * Aspris, A. & Frino, A. (2013). Board Independence, Stock Liquidity and Price Efficiency. Journal of Accounting and Economics, 42(2), 101-154.
 - * Bange, M & De Bondt, W (1998), 'R&D budgets and corporate earnings targets', Journal of Corporate Finance, vol.4, pp153-84.

- * Brigham, E.F., Gapenski, L.C. (1996). *Intermediate Financial Management*. 7th edition. SeaHarbor Drive: The Dryden Press.
- * Brous PA, Kini O. (1994) The valuation effects of equity issues and the level of institutional ownership: evidence from analysts' earnings forecasts. *Financ Manage* 1994:33-46.
- * Bushee, B. (1998), 'Institutional investors, long-term investment, and earnings management', Working Paper, Harvard University.
- * Callen, J., Khan, M. & Lu. H. (2012). Accounting quality, stock price delay, and future stock returns. *Contemporary Accounting Research*, (1)30, 295-269.
- * Caylor, R., (2009), "Strategic Revenue Recognition to Achieve Earnings Benchmarks", *Journal of Accounting and Public Policy*, Forthcoming.
- * Chaney, P., Faccio, M. and Parsley, D. (2011), "The Quality of Accounting Information in Politically Connected Firms", *Journal of Accounting and Economics*, Vol. 51, pp. 58-76.
- * Chung R, Firth M, Kim J-B. (2002) Institutional monitoring and opportunistic earnings management. *Journal of Corporate Finance*; 8: 29- 48.
- * Claessens, S & Fan JPH (2002), 'Corporate governance in Asia: A survey', *International Review of Finance*, vol.3, no.2, pp71-103
- * Cohen, D. and P. Zarowin. (2010). "Accrual-based and real earnings management activities around seasoned equity offerings". *Journal of Accounting and Economics*, Vol.50, Pp.2-19.
- * Cornett, M. M., Marcus, A. J., & Tehranian, H. (2008). Corporate governance and pay-for-performance: The impact of earnings management. *Journal of financial economics*, 87(2), 357-373
- * Cristina Gaio, Ines Pinto (2018), "The role of state ownership on earnings quality: evidence across public and private European firms", *Journal of Applied Accounting Research*, <https://doi.org/10.1108/JAAR-07-2016-0067>
- * De Angelo, L. E. (1981). Auditor size and audit quality. *Journal of Accounting and Economics*. Vol. 3, No. 3: 183-199.
- * Demsetz, H., (1983), "The Structure of Ownership and the Theory of the Firm", *Journal of Law and Economics*, Vol.26, PP. 375-390
- * Depoers, F. (2000). "A Cost- benefit study of voluntary disclosure: some empirical evidence from French listed companies", *European Accounting Review*, 9(2), pp.245-263.
- * Ebrahim, A. (2007). Earnings management and board activity: an additional evidence. *Review of Accounting and Finance*, 6(1), 42-58.
- * Elyasiani, E. and J. Jane Jia (2008). "Institutional Ownership Stability and BHC Performance." *Journal of Banking & Finance*, Vol. 32, Pp. 1767-1781.
- * Fan, J. PH., and Wong, T.J. (2002). Corporate ownership Structure and the informativeness of accounting earning in East Asia, *Journal of Accounting and Economics*, Vol. 33, No. 3, pp. 401-425.
- * Francis, J, Lafond, R , Olsson,P and Schipper,K (2006),Cost of equity and earning attributes, *The Accounting Review*, Vol. 79, pp 137-164.
- * Gordon, N. & Wu, Q. (2014). Informed trade, uninformed trade, and stock price delay. <http://ssrn.com/abstract=2209073>.
- * Gul, F. A., & Leung, S. (2004). Board leadership, outside directors' expertise and voluntary corporate disclosures. *Journal of Accounting and Public Policy*, 23: 351-379.
- * Hartzell, J.C., and Starks, L.T. (2003), "Institutional investors and executive compensation", *Journal of Finance*, Issue 58, Vol 6, pp. 2351-2375.
- * Hassan, O.; Giorgioni, G.; and Romilly, P. (2006) The Extent of Accounting Disclosure and its Determinants in an Emerging Capital Market: the Case of Egypt. *International Journal of Accounting, Auditing and Performance. Evaluation*, 3 (1):41-67

- * Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1979). *Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs, and ownership structure*: Springer.
- * Kapopoulos, P. and S. Lazaretou (2007). "Corporate Ownership Structure and Firm Performance: Evidence from Greek Firms." *Corporate Governance: An Institutional Review*. Vol. 15, No. 2, pp. 144- 158.
- * Kim, O (1993). "Disagreements among shareholders Over a Firm's Disclosure Policy", *Journal Finance*, 2: 747 – 760.
- * Koh, P.-S. (2003). On the association between institutional ownership and aggressive corporate earnings management in Australia. *The British Accounting Review*, 35(2), 105-128
- * Lee, C. H., Hsieh, T. & Cheng, L. (2010). Financial reporting quality and speed of price adjustment. *International Research Journal of Finance and Economics*, 53, 134-143.
- * Lee, S. (2008), "Ownership Structure and Financial Performance: Evidence from Panel Data of South Korea", University of Utah, Department of Economics, Working Paper No.17
- * McConnell, J. J., & Servaes, H., (1995) "Equity ownership and the two faces of debt" *Journal of financial economics*, 39(1), 131-157.
- * McNichols, M. F. (2002). Discussion of the quality of accruals and earnings: The role of accrual estimation errors. *The Accounting Review*, 77(Supplement), 61–69.
- * Mitton, T., (2002). "A cross-firm analysis of the impact of corporate governance on the east asian financial crisis". *Journal of financial economics*, 64, 215-241.
- * Mohd Fairuz Bin Md Salleh (2009) "Political Influence, Corporate Governance and Financial Reporting Quality (Evidence From Malaysia)" A thesis presented in partial fulfilment of the requirements for degree of Doctor of Philosophy in Accountancy at Massey University, Wellington, New Zealand
- * Monaligod M., Del Rosario V., (2012), related Party transactions, *American International Journal of contemporary Research*, vol. 2. (5).
- * Ms. Mahabuba Lima, Md. Imran Hossain (2018) "Ownership Structure and Firm Performance: Testing Monitoring and Expropriation Hypotheses for Bangladeshi Companies", *Journal of Finance and Banking*, Volume 14, Issue 1 & 2, 2018 University of Dhaka, Bangladesh
- * Muslim Har Sani Mohamad, Hafiz Majdi Abdul Rashid, Fekri Ali Mohammed Shawtari, (2012) "Corporate governance and earnings management in Malaysian government linked companies: The impact of GLCs' transformation policy", *Asian Review of Accounting*, Vol. 20 Issue: 3, pp.241-258, <https://doi.org/10.1108/13217341211263283>
- * Piosik, A., Genge, E. (2020) The Influence of a Company's Ownership Structure on Upward Real Earnings Management. *Sustainability* 2020, 12, 152.
- * Porter, M 1992, "Capital choices: Changing the way America invests in industry", *Journal of Applied Corporate Finance*, vol.5, no.2, pp4–16.
- * Pound, J. (1988). Proxy contests and the efficiency of shareholder oversight. *Journal of financial economics*, 20, 237-265.
- * Prencipe, A. (2004). "Proprietary costs and determinants of voluntary segment disclosure: evidence from Italian listed companies". *European Accounting Review*, 13(2), pp.319-340.
- * Qaiser Rafique Yasser, Abdullah Al-Mamun, Margurite Hook, (2017), " The impact of ownership structure on financial reporting quality in the east ", *International Journal of Organizational Analysis*, Vol. 25 Iss 2 pp. - Permanent link to this document: <http://dx.doi.org/10.1108/IJOA-08-2015-0894>
- * Rajgopal S, Venkatachalam M, Jiambalvo J. (2002). Is institutional ownership associated with earnings management and the extent to which stock prices reflect future earnings? Working paper, Stanford University.

- * Sarin A, Shastri K, (2000), "Ownership Structure and Stock Market Liquidity", Working paper, Santa Clara University
- * Shinong Wu, Yaping Wang, Liansheng Wu & Xianhui Bo (2017) State ownership and the market pricing of accruals quality, China Journal of Accounting Studies, 5:2, 155-172, DOI: [10.1080/21697213.2017.1339432](https://doi.org/10.1080/21697213.2017.1339432).
- * Shleifer, A., and Vishny, R. (1986), "Large Shareholders and Corporate Control", Journal of Political Economy, Vol. 94, pp. 461-488.
- * Soheil Kazemiana, Zuraidah Mohd Sanusib (2015) Earnings Management and Ownership Structure International Accounting and Business Conference 2015, IABC 2015 Accounting Research Institute (ARI), Universiti Teknologi Mara (UiTM), Shah Alam, Malaysia.
- * Sundaramurthy, C., Rhoades, D. L., & Rechner, P. L. (2005). A meta-analysis of the effects of executive and institutional ownership on firm performance. Journal of Managerial Issues, 494-510.
- * Tam, T. M.; Minh, L. Q.; Khuyen, L. T. ; Thanh, N. Ph.(2019). Earnings Quality: Does State Ownership Matter? : Evidence from Vietnam, International Econometric Conference of Vietnam, January 2019. DOI:10.1007/978-3-030-04200-4_35
- * Thomsen, S., and Pedersen, T. (2000), "Ownership Structure and Economic Performance in the Largest European Companies", Strategic Journal Management, Issue 21, Vol. 6, pp. 689-705
- * Uwuigbe, U., Erin, O.A., Uwuigbe, O.R., Igbino, E.E. and Jafaru, J. (2017). Ownership Structure and Financial Disclosure Quality: Evidence from Listed Firms in Nigeria. Journal of Internet Banking and Commerce, 22(S8), 1-13.

پانوشت‌ها:

- | | |
|---|--|
| 28. Thomsen & Pedersen | 1. Jensen, M. C., & Meckling |
| 29. Hartzell & Starks | 2. Shleifer, A., and Vishny, R. |
| 30. Ms. Mahabuba Lima & Md. Imran Hossain | 3. Ms. Mahabuba Lima & Md. Imran Hossain |
| 31. Claessens & Fan | 4. McConnell and Servaes |
| 32. Porter | 5. Elyasiani and Jia |
| 33. Pound | 6. Bange & De Bondt |
| 34. Sundaramurthy et al. | 7. Bushee |
| 35. Piosik & Genge | 8. Chung et al. |
| 36. Tam et al. | 9. Ebrahim |
| 37. Qaiser Rafique et al. | 10. Koh |
| 38. Uwuigbe et al. | 11. Kim |
| 39. Mohd Fairuz Bin Md Salleh | 12. Cheny et al. |
| 40. Depoers | 13. Abeysekera |
| 41. Prencipe | 14. Brigham & Gapenski |
| 42. Francis et al. | 15. Gaio & Pinto |
| 43. Fan and Wong | 16. Efficient Monitoring Hypothesis |
| 44. Pound | 17. Cornett et al |
| 45. Sundaramurthy et al. | 18. McConnell and Servaes |
| 46. Rajgopal | 19. Brous, P.A. and O.kini |
| 47. Kapopoulos | 20. Sarin et al |
| 48. Monaligod and Rosario | 21. Demsetz |
| 49. Mike Nichols | 22. Fainancial Reporting Quality |
| 50. Accrual Items Quality. | 23. Lee |
| 51. Caylor | 24. Ownership Structure |
| 52. Cohen, D. and P. Zarowin | 25. Corporate Governance |
| 53. Asperis & Frino | 26. Shleifer, A. and Vishny , R |
| | 27. Mahabuba Lima & Md. Imran Hossain |

The Impact of Ownership of Investment Company on Financial Reporting Quality (A Test of Efficient Monitoring Hypothesis)

Saeedi M

Ph.D. Student, Department of Accounting, Science and Research Branch, Islamic Azad university, Tehran, Iran
mjsaeedi@gmail.com

Nikomaram H

Professor, Department of Accounting, Science and Research Branch, Islamic Azad University, Tehran, Iran
nikoomaram@srbiau.ac.ir

Yaghoobnezhad A

Associate Prof., Department of Accounting, Central Tehran Branch, Islamic Azad University, Tehran, Iran
Corresponding author
Yaghoobacc@gmail.com

Abstract

In the economic environment of the country, government-affiliated organizations and companies, acquire the ownership of many joint stock companies in the stock exchange by creating investment companies. The increasing presence of institutional and legal investors in the circle of company owners is an effect that the active presence of this group has on the way governance of organizations as well as their performance. The main purpose of this empirical research is to determine the impact of ownership of investment companies on the Financial Reporting Quality with emphasis on Efficient Monitoring theory. To measure the Financial Reporting Quality, the indicators of quality of disclosure, quality of accruals, earnings management of accruals, real earnings management and earnings management of real items have been used. The statistical population of this research is companies listed on the Tehran Stock Exchange. The data studied in this research include 1250 years-Firm from 2009 to 2018. The research method is correlational and post-event and the method of hypothesis testing is correlation and regression testing. Specific results of testing research hypotheses show that the ownership of investment companies and the concentration of ownership of investment companies have a significant effect on the Financial Reporting Quality.

Keywords: Ownership of investment companies, Efficient Monitoring theory, Financial Reporting Quality.

