

## رابطه ساختار مالکیت با مدیریت سود شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران

محمدحسن کاویانی کتولی<sup>۱</sup>، پرویز سعیدی<sup>۲</sup>

<sup>۱</sup> گروه حسابداری و مدیریت، واحد علی آباد کتول، دانشگاه آزاد اسلامی، علی آباد کتول، ایران

<sup>۲</sup> گروه حسابداری و مدیریت، واحد علی آباد کتول، دانشگاه آزاد اسلامی، علی آباد کتول، ایران (مسئول مکاتبات)

### چکیده

در این پژوهش رابطه میان ساختار مالکیت با مدیریت سود شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران مورد بررسی قرار گرفته است. برای اندازه گیری مدیریت سود از مدل تعدیل شده جونز استفاده گردید. در راستای بررسی تأثیر ساختار مالکیت بر مدیریت سود، به جنبه های تمرکز و ترکیب ساختار مالکیت شرکت ها توجه شده است. مالکیت نهادی و خانوادگی انواع مختلف ترکیب مالکیت شرکت ها در نظر گرفته شد. به منظور محاسبه تمرکز مالکیت از شاخص هرفیندال-هیرشمن استفاده گردید. مالکیت نهادی برابر با درصد سهام سرمایه گذاران نهادی و مالکیت خانوادگی به صورت یک متغیر مجازی استفاده گردید. آزمون فرضیات از طریق مدل سازی رگرسیون داده های پنل با اثرات ثابت و توسط تحلیل رگرسیون انجام شده است. قلمرو مکانی تحقیق، شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران و قلمرو زمانی تحقیق، بازه زمانی میان سال های ۱۳۹۰ تا ۱۳۹۴ می باشد. نمونه آماری تحقیق پس از اعمال محدودیت ها، ۱۲۷ شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران در بازه زمانی تحقیق می باشد که از جامعه تحقیق انتخاب گردید. یافته های تحقیق نشان می دهد که تأثیر مالکیت خانوادگی بر مدیریت سود، منفی و معنادار است. ضمن اینکه میان تمرکز مالکیت و مدیریت سود، همچنین مالکیت نهادی و مدیریت سود رابطه معناداری وجود ندارد.

**واژه های کلیدی:** مدیریت سود، شاخص هرفیندال - هیرشمن، مالکیت نهادی، مالکیت خانوادگی.

## ۱- مقدمه

مدیریت سود موضوعی مهم در تحقیقات حسابداری است. چرا که یکی از ترفندهای مدیریت برای تحقق هدف مهم هر واحد تجاری، یعنی افزایش ارزش سهام، مدیریت سود می باشد. چنانچه مدیران برای گمراه کردن استفاده کنندگان صورت های مالی از طریق اعمال اختیارات خود در زمینه گزینش های حسابداری در گزارشگری مالی، انگیزه هایی داشته باشند، احتمال می رود مدیریت سود رخ دهد.

رسوایی های حسابداری و سقوط شرکت هایی در آمریکا نظیر انرون و ولدکام و در استرالیا مانند شرکت های تل وان، نگرانی های جدی را در مورد مدیریت سود، استفاده از سود گزارش شده و مسائل اخلاقی کسانی که این گزارش ها را تهیه و حسابرسی می کنند، به وجود آورد (زنگنه، ۱۳۹۲).

سازمان های قانونگذار در آمریکا بر اساس قوانینی مثل قانون ساربینز اکسلی، مدیران شرکت ها را ملزم به تضمین گزارش های مالی، توانمند کردن حاکمیت شرکتی و بهبود استقلال حسابرس نمود تا از این طریق، مدیریت سود کاهش و کیفیت گزارشگری مالی بهبود یابد (حساس یگانه، ۱۳۸۵).

مطالعات صورت گرفته در کشورهای مختلف نشان می دهد که مدیریت سود شرکت ها، تحت تأثیر ساختار مالکیت آن ها قرار می گیرد (کاظمیان و موهده سانوسی<sup>۱</sup>، ۲۰۱۵).

بسیاری از نظریه پردازان اقتصادی عقیده دارند که هر یک از انواع مالکیت می تواند بر عملکرد شرکت ها تأثیرگذار باشند. لذا، روش های کنترل عملکرد مدیران و عوامل مؤثر بر عملکرد آن ها و همچنین شیوه اندازه گیری تأثیر هر یک از انواع مالکیت بر عملکرد شرکت ها، از جمله مسائلی است که طرف توجه سهامداران، مدیران و محققان بسیار است (استا، ۱۳۹۰).

رابطه بین ساختار مالکیت با بازدهی همواره از جمله موضوعات مطرح در حوزه ادبیات مالی بوده است. برای اولین بار برل و مینز<sup>۲</sup> در سال ۱۹۳۲، به دنبال مطالعات انجام شده پی به وجود یک رابطه معکوس بین پراکندگی سهامداران و عملکرد مؤسسات بردند. با وجود آنکه نتایج پژوهش های آنان در سال ۱۹۸۳ توسط دمستز<sup>۳</sup> به چالش کشده شد، ولیکن مطالعه مزبور سرآغاز بحث ها و تحقیقات متعددی قرار گرفت که بعدها توسط محققین در کشورهای مختلف با بنیادهای اقتصادی و سطوح متفاوت توسعه یافتگی انجام گردید.

مهم ترین ویژگی شرکت های سهامی تفکیک مالکیت از مدیریت آن هاست. با جدا شدن مالکیت از مدیریت، مدیران به عنوان نمایندگان مالکان (سهامداران) شرکت را اداره می کنند. با شکل گیری رابطه نمایندگی، تضاد منافع بین مدیران و سهامداران ایجاد می گردد. رابطه نمایندگی قراردادی است که بر اساس آن صاحب کار یا مالک، نماینده یا عامل را از جانب خود منصوب و اختیار تصمیم گیری را به او تفویض می کند. اگر هر دو طرف رابطه خواهان حداکثر مطلوبیت باشند، بنابراین دلیل خوبی برای ابراز این عقیده وجود دارد که نماینده همیشه همسو با منافع صاحب کار عمل نخواهد کرد. صاحب کار می تواند این فعالیت های انحرافی نماینده طراحی شده اند، کنترل نماید. علاوه بر این در بعضی مواقع صاحب کار می تواند نماینده را متحمل هزینه های ضمانت نماید تا از عدم انجام فعالیت هایی که نماینده با انجام آن ها به منافع صاحب کار لطمه خواهد زد، اطمینان حاصل نماید، یا به عبارتی آن ها را جبران کند. هزینه های ناشی از رابطه نمایندگی، هزینه های نظارت، هزینه های ضمانت و زیان باقیمانده می باشد (جنسن<sup>۴</sup> و مکلینگ<sup>۵</sup>، ۱۹۷۶).

سرمایه گذاران در مقایسه با سایر شاخص های عملکرد، اتکای بیشتری بر روی اطلاعات مربوط به سود دارند. در تئوری تقریباً اکثر مدیران مالی هدف حداکثرسازی ثروت سهامداران را قبول دارند، سهامداران نیز انتظار دارند این نمایندگان تصمیماتی

<sup>۱</sup> - Mohd Sanusi

<sup>۲</sup> - Berle and Means

<sup>۳</sup> - Demstsz

<sup>۴</sup> - Jensen

<sup>۵</sup> - Meckling

اتخاذ کنند که حداکثر منافع را برای آن‌ها به دنبال داشته باشد. ولی در عمل مدیرانی که منافع شخصی خود را دنبال می‌کنند ممکن است به گونه‌ای تصمیم‌گیری کنند که منافع خودشان را به دست آورند. منافعی همچون امنیت شغلی، اعتبار شخصی، مزایای جنبی و غیره. وجود چنین منافعی ممکن است موجب شود مدیران از اقداماتی که در درازمدت ریسک است و احتمالاً به جایگاه‌شان لطمه می‌زند، اجتناب کنند و به نتیجه اولیه و راضی‌کننده (و نه کمال مطلوب) رضایت دهند. این امر باعث می‌شود بازدهی کمتر از حد مطلوب برای مالکان بدست آید. لذا ممکن است بین حداکثر شدن منافع سهامداران و منافع شخصی مدیران اصطکاک یا تضاد منافعی بوجود آید (شفیعی، ۱۳۸۸).

به دلیل مشکلات نمایندگی، مالکان (سهامداران) برای حداکثرسازی ثروت خود بر کار مدیران (نمایندگان) نظارت می‌کنند و عملکرد آن‌ها را مورد ارزیابی قرار می‌دهند. از این رو عموماً 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، نشئت می‌گیرد (ولری و جنکینز<sup>۱</sup>، ۲۰۰۶).

نقش حاکمیت شرکتی کاهش واگرایی (تضاد) منافع بین سهامداران و مدیران است. نمونه‌ای از انحراف مدیریت از منافع سهامداران، مدیریت سود از طریق اقلام تعهدی حسابداری است. بنابراین، حاکمیت شرکتی احتمالاً منجر به کاهش مدیریت سود می‌گردد. موضوع رابطه بین ویژگی‌های حاکمیت شرکتی و مدیریت سود در ابتدا توسط بیزلی<sup>۲</sup> (۱۹۹۶) و دچوو و همکاران<sup>۳</sup> (۱۹۹۶) مطرح شد و هر دو به طور تجربی نشان دادند که ویژگی‌های خاصی از حاکمیت شرکتی با مدیریت سود رابطه دارد. سایر مطالعات تجربی نیز به این نتیجه دست یافته‌اند که بین ویژگی‌های حاکمیت شرکتی و مدیریت سود رابطه معنی‌داری وجود دارد؛ به عنوان مثال، پیسنل و همکاران<sup>۴</sup> (۲۰۰۰) و چترو و همکاران<sup>۵</sup> (۲۰۰۱) (آقایی و چالاک، ۱۳۸۸). از طرف دیگر تأثیر ساختار مالکیت، به عنوان یکی از مکانیزم‌های حاکمیت شرکتی بر مدیریت سود مورد توجه قرار می‌گیرد. ساختارهای مختلف مالکیت منجر به تغییر رفتار شرکت‌ها و بالتبع تغییر برون‌دادهای شرکت‌ها می‌شوند؛ بنابراین می‌توان انتظار داشت ساختار مالکیت بر مدیریت سود تأثیرگذار باشد.

## ۲- ادبیات تحقیق

در ادبیات موضوعی، مفهوم ساختار مالکیت در دو معنی تمرکز و ترکیب به کار رفته است. تمرکز مالکیت عبارت از چگونگی توزیع سهام بین سهامداران شرکت‌های مختلف و یا به عبارت دیگر، تمرکز مالکیت دلالت بر آن دارد که چه میزان از کل سهام یک شرکت معین در اختیار تعداد محدودی از مالکین می‌باشد. ولی ترکیب سهامداران به انواع مختلف سهامداران اشاره دارد؛ بدون توجه به مقدار سهامی که در اختیار دارند (سرهنگی و جلالی فراهانی، ۱۳۹۳).

تمرکز مالکیت به سهامداران اجازه می‌دهد تا به طور مستقیم از منافع خود مراقبت کنند؛ از یک طرف، تمرکز مالکیت می‌تواند مثبت باشد؛ زیرا با افزایش مالکیت سرمایه‌گذار، سرمایه‌گذاران بیشتر علاقمند می‌شوند که بر تصمیم‌های مدیریتی نظارت کنند. از طرف دیگر، می‌تواند منفی باشد؛ زیرا وقتی درجه‌ی بالایی از تمرکز وجود دارد، می‌تواند به بازارهای سرمایه‌ی کمتر توسعه یافته اشاره داشته باشد که کنترل، به عنوان یک ساز و کار نظم‌دهی می‌تواند بی‌اثر باشد. به علاوه، درصد مالکیت زیاد بعضی سهامداران توانسته است مزیت کاهش تعداد سهامداران را به دنبال داشته باشد و شاید موجب ایجاد روابط مالی و تجاری شود؛ که به نفع سهامداران اصلی است. در غیر این صورت بر خلاف منافع شرکتی است که آن را کنترل می‌کند (عباسی و رستگاری، ۱۳۹۱).

موضوع دیگر در تأثیر ساختار مالکیت به عنوان ساز و کار کنترل، ویژگی سهامدار اصلی است. مطالعات زیادی در مورد نقش نظارتی سرمایه‌گذاران دولتی، نهادی و انفرادی وجود دارد (عباسی و رستگاری، ۱۳۹۱). سرمایه‌گذاران نهادی، مؤسساتی

<sup>۱</sup> - Velury and Jenkins

<sup>۲</sup> - Beasley

<sup>۳</sup> - Dechow, Sloan and Sweeney

<sup>۴</sup> - Peasnell, Pope and Young

<sup>۵</sup> - Chtourou, Bedard and Courteau

هستند که به خرید و فروش حجم بالایی از اوراق بهادار می پردازند. مطابق با ادبیات موجود، بانک ها، شرکت های بیمه، شرکت های سرمایه گذاری و غیره جزو سرمایه گذاران نهادی قلمداد می شوند. سرمایه گذاران نهادی با استفاده از حق رأی، در تصمیم گیری ها و ساختار هیئت مدیره شرکت نفوذ کرده و لذا می توانند یکی از منابع نظارت بر عملکرد مدیریت شرکت باشند (خرم، ۱۳۸۹؛ به نقل از بوش<sup>۱</sup>، ۱۹۹۸).

سرمایه گذاران نهادی به عنوان بازیگران اصلی در بازارهای مالی در نظر گرفته شده اند و از آنجا که نفوذ آن ها در حاکمیت شرکتی ناشی از سیاست خصوصی سازی پذیرفته شده به وسیله ی کشورهای مختلف افزایش یافته است، می توان به این نتیجه رسید که سرمایه گذاران نهادی اهمیت زیادی در بسیاری از سیستم های حاکمیت شرکتی دارند (خرم، ۱۳۸۹؛ به نقل از نجار و تیلور، ۲۰۰۸).

مالکان نهادی و شرکتی به لحاظ داشتن انگیزه های قوی تر برای کسب سود و دسترسی به اطلاعات بیشتر، ممکن است عملکرد بهتری داشته باشند. وجود سرمایه گذاران نهادی بزرگ، به دلیل افزایش نظارت بیشتر، می تواند بهتر باشد. همچنین مؤسساتی که به واسطه بنیادهای خانوادگی اداره می شوند، دارای انگیزه ی بیشتر برای کنترل شرکت هستند؛ زیرا افراد (خانواده ها) کمتر تمایل دارند تا سرمایه گذاری های خود را متمایز کنند و به لحاظ آنکه دارای هزینه نمایندگی کمتری هستند، باید کارا تر باشند (عباسی و رستگاریان، ۱۳۹۱).

در شرکت های خانوادگی عموماً بخش زیادی از سهام در اختیار یک یا چند سهامدار عمده حقیقی از اعضای یک خانواده است و اعضای خانواده در پست های مدیریتی و عملیاتی مشغول کار هستند. طبق پژوهش های انجام شده، مشخص شده اگر میزان سهم مدیران از حدی بیشتر باشد، می تواند این انگیزه را در آن ها ایجاد کند تا وضعیت مالی و عملکرد مطلوب تری را ارائه دهند؛ همچنین سهامداران عمده نیز می توانند از طریق کنترل رفتار مدیران بر روی تصمیمات و فعالیت های شرکت تأثیرگذار باشند (مهرآذین و همکاران، ۱۳۹۲؛ به نقل از محمدی، ۱۳۸۸).

در شرکت های خانوادگی ممکن است به دلیل ساختار مالکیت خاص این شرکت ها، حفظ منافع خانواده بر حفظ منافع سهامداران جزء ارجحیت یابد، در نتیجه به دلیل اینکه سهامداران جزء کمتر به اطلاعات مهم و اساسی شرکت دسترسی دارند، همواره این خطر احساس می شود که منافع این گروه در معرض خطر به خصوص در بلندمدت قرار گیرد (مهرآذین و همکاران، ۱۳۹۲).

اهمیت شرکت های خانوادگی در دنیای اقتصاد به حدی است که چیزی حدود ۳۵ درصد از شرکت های بزرگ آمریکایی از نوع شرکت های خانوادگی می باشند (مهرآذین و همکاران، ۱۳۹۲؛ به نقل از امیدوار، ۱۳۸۹).

به همین منظور در بسیاری از کشورها، شاخص های متعددی برای تعریف اینگونه شرکت ها ارائه گردیده است. متأسفانه در ایران به دلیل شفافیت کم، اطلاعات افشا شده در مورد ماهیت و مالکیت شرکت ها و به تبع عدم تشخیص و تفکیک شرکت های خانوادگی، تاکنون تحقیقات زیادی در مورد اینگونه شرکت ها صورت نگرفته است. از طرفی به دلیل اهمیت سود به عنوان یکی از اساسی ترین ابزارهای تصمیم گیری سرمایه گذاران و وجود مقوله مدیریت سود به عنوان ابزاری برای دستکاری سود توسط مدیران، این پژوهش کوشش می کند تا رفتار مدیریت سود را در این شرکت ها و همچنین در شرکت هایی با مالکیت نهادی بررسی نماید (مهرآذین و همکاران، ۱۳۹۲).

سلطان خمسی (۱۳۹۵) در پژوهشی به بررسی اثر متقابل و تأثیر کیفیت حسابرسی مستقل و ساختار مالکیت بر مدیریت سود در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران می پردازد. یافته های حاصل از این پژوهش نشان داد که شهرت موسسه حسابرسی مستقل و تمرکز مالکیت یک اثر معکوس معنادار بر مدیریت سود دارد. همچنین نتایج حاکی از آن است که دوره تصدی و مالکیت نهادی تأثیر چندانی بر مدیریت سود نداشته و معنادار نمی باشد.

محمدی پور (۱۳۹۴) در تحقیقی به بررسی تأثیر ساختار مالکیت بر رابطه اجتناب مالیاتی و مدیریت سود واقعی می پردازد. یکی از سؤالاتی که محقق مطرح می نماید این است که آیا متفاوت بودن ساختار مالکیت شرکت ها، بر مدیریت سود تأثیر دارد

<sup>1</sup> - Bushee

یا خیر؟ در این رابطه نتایج آماری تحقیق نشان داد که ساختار مالکیت که از طریق سهامداران نهادی ارزیابی می شود، بر رابطه مدیریت سود واقعی تاثیرگذار است.

مهرآذین و همکاران (۱۳۹۲) در مطالعه ای به بررسی و مقایسه مدیریت سود بین شرکت های خانوادگی و غیرخانوادگی پرداختند. نتایج این مطالعه نشان داد که بین ساختار مالکیت شرکت ها و مدیریت سود، رابطه معناداری وجود دارد و به طور میانگین شرکت های غیرخانوادگی بیشتر مدیریت سود انجام می دهند.

نبوی چاشمی و همکاران (۱۳۹۱) در مطالعه ای به بررسی رابطه بین سهامداران نهادی و مدیریت سود در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران پرداختند. نتایج این مطالعه نشان می دهد که بین سهامداران نهادی و مدیریت سود رابطه مثبت معناداری وجود دارد. این نتیجه بدین معنی است که افزایش درصد مالکیت سهامداران نهادی، نه تنها باعث کاهش مدیریت سود نمی شود، بلکه مدیریت اقلام تعهدی افزایش می یابد.

استا (۱۳۹۰) در پژوهشی به بررسی رابطه بین سه نوع ساختار مالکیت و مدیریت سود در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران پرداخت. نتایج تحقیق بیانگر این است که رابطه منفی معناداری بین مالکیت نهادی و مالکیت مدیریتی با مدیریت سود وجود دارد؛ اما بین مالکیت شرکتی و مدیریت سود رابطه مثبت و معناداری وجود دارد.

مرادزاده فرد و همکاران (۱۳۸۸) در مطالعه ای به بررسی نقش سرمایه گذاران نهادی بر شیوه مدیریت سود شرکت در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران پرداختند و به طور کلی به وجود رابطه منفی معنادار بین سطح مالکیت نهادی و تمرکز آن با مدیریت سود دست یافتند.

آقایی و چالاکي (۱۳۸۸) در مطالعه ای به بررسی رابطه بین ویژگی های حاکمیت شرکتی و مدیریت سود در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران پرداختند. در این مطالعه حاکمیت شرکتی با استفاده از ویژگی های تمرکز مالکیت، مالکیت نهادی و غیره اندازه گیری شد و برای اندازه گیری مدیریت سود از اقلام تعهدی غیر عادی استفاده شد. یافته های این مطالعه نشان می دهد که رابطه معنی دار منفی بین مالکیت نهادی و مدیریت سود وجود دارد. علاوه بر این، رابطه معنی داری بین سایر ویژگی های حاکمیت شرکتی (تمرکز مالکیت و غیره) و مدیریت سود وجود ندارد.

بآو و لیولون<sup>۱</sup> (۲۰۱۷) در مطالعه ای به بررسی رابطه بین ساختار مالکیت و مدیریت سود در بازارهای نوظهور پرداختند. نتایج این مطالعه نشان می دهد که کنترل مالکیت به طور مستقیم با مدیریت سود ارتباط دارد. سطح حمایت از سهامداران اقلیت در یک کشور، این رابطه مثبت را تضعیف می کند. همچنین نتایج نشان می دهد کیفیت نظارتی، رابطه منفی بین مالکیت نهادی و مدیریت سود را تقویت می کند.

ریویاتی و سیلادیججا<sup>۲</sup> (۲۰۱۶) در پژوهشی به بررسی اثر پیاده سازی حاکمیت شرکتی بر مدیریت سود پرداختند. نتایج این تحقیق نشان می دهد که اجرای حاکمیت شرکتی، تأثیر نامطلوب مدیریت سود را کاهش می دهد.

کاظمیان و موهد سانوسی<sup>۳</sup> (۲۰۱۵) در مقاله ای به بررسی مطالعات صورت گرفته در کشورهای مختلف در زمینه تأثیر مالکیت نهادی بر مدیریت سود پرداختند. نتیجه این بررسی نشان می دهد با اینکه حجم نمونه و کشور در هر یک از مطالعات، مختلف بود؛ اما یافته های همه آن ها تقریباً یکسان بوده است. تمام تحقیقات رابطه معناداری بین ساختار مالکیت و مدیریت سود حاصله پیدا کردند. این یافته ها نشان می دهد که بدون در نظر گرفتن شرایط زیست محیطی، مدیریت سود تحت تأثیر ساختار مالکیت شرکت قرار می گیرد.

لکال<sup>۴</sup> (۲۰۱۵) در مطالعه ای به بررسی اثر حاکمیت شرکتی بر مدیریت سود شرکت های فرانسوی پرداخت. نتایج نشان می دهد که خانواده ها، سرمایه گذاران نهادی و سهامداران بزرگ، تأثیر منفی بر مدیریت سود می گذارند و از این رو حاکمیت شرکتی، برای محدود کردن اختیارات مدیریت مناسب است.

<sup>1</sup> - Bao and Lewellyn

<sup>2</sup> - Riwayati and Siladijaja

<sup>3</sup> - Kazemian and Mohd Sanusi

<sup>4</sup> - Lakhali

کآیب<sup>۱</sup> و جاربویی<sup>۲</sup> (۲۰۱۴) در پژوهشی به بررسی تأثیر کیفیت حسابرسی خارجی و ساختار مالکیت بر مدیریت سود در شرکت های صنعتی و تجاری کشور تونس پرداختند. آن ها ابتدا اثر کیفیت حسابرسی خارجی و ساختار مالکیت بر ارقام تعهدی اختیاری را برای تمام نمونه آماری بررسی کردند و دریافتند که تنها کیفیت حسابرسی اثر منفی و معنادار روی مدیریت سود دارد و ساختار مالکیت اثر معنادار بر مدیریت سود ندارد.

عبدالحممدی و وال<sup>۳</sup> (۲۰۱۰) به بررسی اولویت های مدیریت سود در شرکت های خانوادگی و غیرخانوادگی شرکت های نروژی پرداختند. نتایج نشان داد که شرکت های خانوادگی نسبت به شرکت های غیرخانوادگی هموارسازی سود بیشتری انجام می دهند. همچنین شرکت های خانوادگی با اهرم مالی بالا از تمایل بیشتری برای انجام مدیریت سود نسبت به شرکت های غیرخانوادگی با اهرم مالی بالا، برخوردارند.

بدون شک برای آن که بازارهای مالی بتوانند در عمل به وظایف و کارکردهای خود موفق باشند، لازم است به نقش و اهمیت متغیرهایی نظیر ساختار مالکیت، بر حسب نوع مالکیت و نیز میزان تمرکز یا پراکندگی آن، توجه کنند تا در عین روشن نمودن الگوی ایده آل ساختار مالکیت در کشور، معیار مناسبی نیز برای سرمایه گذاران و تحلیل گران مالی در فرآیند تصمیم گیری و انتخاب الگوی بهینه سرمایه گذاری به وجود آید (عباسی و رستگاریا، ۱۳۹۱).

## ۲-۱- مدیریت سود<sup>۴</sup>

مدیریت سود، دخالت عمدی در فرآیند گزارشگری برون سازمانی با هدف به دست آوردن برخی مزایای شخصی از سوی مدیران می باشد (قبدیان، ۱۳۹۱).

مدیریت سود، به عنوان فرآیند برداشتن گام های آگاهانه در محدوده ی اصول پذیرفته شده ی حسابداری برای رساندن سود گزارش شده به سطح سود مورد نظر تعریف شده است که عمل نزدیک کردن سود گزارش شده به سطح سود هدف از طریق دستکاری حسابداری انجام می گیرد (خواجوی و همکاران، ۱۳۹۰؛ به نقل از ملانظری و کریمی زند، ۱۳۸۶).

## ۲-۲- ساختار مالکیت

ساختار مالکیت شرکت ها می تواند بسیار متنوع باشد و طیف وسیعی از سهامداران حقیقی و حقوقی می توانند در این ساختار ایفای نقش کنند. سرمایه گذاران نهادی یکی از ساز و کارهای حاکمیت شرکتی را بازنمایی می کنند که می توانند بر مدیریت شرکت نظارت داشته باشند؛ زیرا آنان هم می توانند بر مدیریت شرکت نفوذی چشم گیر داشته باشند و هم می توانند منافع گروه سهامداران را همسو کنند. شواهد تجربی نشان می دهد سرمایه گذاران نهادی به دلیل داشتن منابع عظیم مالی، نفوذ قابل توجهی در بازار سرمایه و ارزش شرکت دارند (ناظمی و نصیری، ۱۳۹۳).

سرمایه گذاران نهادی به عنوان صاحبان سهام، از طریق مالکیت خود به طور مستقیم و از طریق معامله سهام به طور غیرمستقیم بر فعالیت های مدیریت تأثیر می گذارند. تأثیر غیرمستقیم مالکیت نهادی بسیاری قوی است. به عنوان مثال، سرمایه گذاران نهادی ممکن است از سرمایه گذاری در یک شرکت خاص جلوگیری کرده و در نتیجه منجر به افزایش هزینه سرمایه شرکت مزبور شوند (ناظمی و نصیری، ۱۳۹۳؛ به نقل از گیلان و استرکس<sup>۵</sup>، ۲۰۰۳).

حضور سهامداران حقیقی از یک خانواده یا فامیل با در اختیار داشتن درصد بالای سهام و یا حضور آن ها در هیئت مدیره به نوعی خانوادگی بودن مالکیت شرکت را نشان می دهد. در شرکت های خانوادگی به علت وجود سهامدار عمده حقیقی و یا وجود اعضای خانواده در هیئت مدیره، ممکن است سایر سهامداران این گمان را داشته باشند که منافع خانواده، به عنوان یکی از اصلی ترین ارکان تصمیم گیری برای شرکت، بر منافع سایر سهامداران در اولویت قرار گیرد (مهرآذین و همکاران، ۱۳۹۲).

<sup>۱</sup> - Kouaib

<sup>۲</sup> - Jarbou

<sup>۳</sup> - Abdolmohammadi and Kvall

<sup>۴</sup> - Earnings Management

<sup>۵</sup> - Gillan and Starks

### ۲-۳- تمرکز مالکیت<sup>۱</sup>

تمرکز مالکیت عبارت است از چگونگی توزیع سهام بین سهامداران شرکت های مختلف. هر چه تعداد سهامداران کمتر باشد، مالکیت متمرکزتر خواهد بود (عباسی و رستگاریا، ۱۳۹۱).

### ۲-۴- مالکیت نهادی<sup>۲</sup>

شرکت با مالکیت نهادی به شرکتهای اطلاق می شود که بزرگترین مالک آن اشخاص حقوقی (شرکت های سرمایه گذاری، مؤسسات و صندوق های بازنشستگی، شرکت های بیمه، واحدهای نیمه دولتی و بنیادهای خیریه، دایره امانی بانک و مؤسسات مالی، شرکت های تأمین سرمایه و صندوق های مشترک سرمایه گذاری و غیره) باشند (عباسی و رستگاریا، ۱۳۹۱). بر اساس تعریف بوش<sup>۳</sup> (۱۹۹۸)، مالکان نهادی، سرمایه گذاران بزرگ مانند: بانکها، شرکت های بیمه، شرکت های سرمایه گذاری و غیره هستند. مالکان نهادی با توجه به مالکیت بخش قابل توجهی از سهام شرکتها از نفوذ قابل ملاحظه ای برخوردارند و می توانند رویه های مورد استفاده شرکتها (شامل رویه های حسابداری و گزارشگری مالی) را تحت تأثیر قرار دهند (ستایش و همکاران، ۱۳۹۲).

### ۲-۵- مالکیت خانوادگی<sup>۴</sup>

شرکت با مالکیت خانوادگی، به شرکتهای اطلاق می گردد که سهام آن در تملک یک خانواده و اعضای این خانواده عضو هیئت مدیره بوده یا در پست های مدیریتی و عملیاتی مشغول به کار باشند (قبدیان، ۱۳۹۱).

### ۳- فرضیه های تحقیق

هدف اصلی این تحقیق ارائه شواهد تجربی برای نشان دادن رابطه بین ساختارهای مختلف مالکیت با مدیریت سود در بورس اوراق بهادار تهران می باشد. با توجه به این مقدمه این پژوهش قصد دارد به بررسی فرضیه های زیر در بورس اوراق بهادار تهران بپردازد:

**فرضیه شماره ۱:** بین تمرکز مالکیت و مدیریت سود، رابطه منفی معناداری وجود دارد.

**فرضیه شماره ۲:** بین مالکیت نهادی و مدیریت سود، رابطه منفی معناداری وجود دارد.

**فرضیه شماره ۳:** بین مالکیت خانوادگی و مدیریت سود، رابطه منفی معناداری وجود دارد.

### ۴- روش تحقیق

این تحقیق از نظر هدف، تحقیقی کاربردی است، زیرا به بررسی روابط متغیرها در بازار اوراق بهادار پرداخته است و به دنبال تبیین روابط و ارائه پیشنهادات جهت ارتقاء کارایی بازار می باشد. در ضمن این تحقیق از گونه تحقیقات کاربردی در پارادایم اثبات گرایانه است. همچنین استراتژی تحقیق استقرایی، یعنی رسیدن از جزء به کل بوده و رویکرد آن توصیفی می باشد. ضمن این که نوع تحقیق کمی و در بین تحقیقات کمی از نوع تحقیقات همبستگی می باشد و در میان انواع تحقیقات همبستگی، از لحاظ هدف جزء تحلیل های رگرسیونی می باشد.

### ۴-۱- جامعه آماری و روش نمونه گیری

جامعه آماری تحقیق، کلیه شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران طی سال های ۱۳۹۴-۱۳۹۰ می باشند که دارای شرایط زیر باشند:

<sup>1</sup> - Ownership Concentration

<sup>2</sup> - Institutional Ownership

<sup>3</sup> - Bushee

<sup>4</sup> - Family Ownership

- اطلاعات کامل هر یک از شرکت ها در رابطه با متغیرهای مورد مطالعه موجود باشد.  
- پایان سال مالی آن ها منتهی به ۲۹ اسفند ماه باشد. این مسئله باعث می شود تا عوامل و شرایط فصلی و سایر اتفاقات، بر بازده اثر نگذارد. همچنین استفاده از داده های شرکت ها با سال های مالی متفاوت، تفسیر نتایج را مشکل خواهد کرد.  
- از سال ۱۳۹۰ تا ۱۳۹۴ در بورس فعال باشند.  
- اطلاعات مالی مورد نیاز، به ویژه یادداشت های پیوست صورت های مالی جهت استخراج داده ها در دسترس باشد.  
- طی قلمرو زمانی تحقیق، تغییر سال مالی نداشته باشند؛ زیرا به علت استفاده از نمونه های سال - شرکتی، شرکت هایی که سال مالی خود را تغییر داده باشند، نمونه آماری را تخریب خواهند کرد.  
- وقفه معاملاتی بیش از ۳ ماه در دوره زمانی تحقیق نداشته باشند.  
- نوع فعالیت شرکت، تولیدی باشد و لذا جزو بانک ها و مؤسسات مالی (سرمایه گذاری، واسطه ای مالی، هلدینگ و لیزینگ ها) به دلیل ماهیت خاص فعالیت هایشان نباشد.  
- سود عملیاتی منفی نداشته باشند.  
- نوع مالکیت عمده این شرکت ها طی سال های مورد بررسی ثابت بوده باشد.  
با توجه به محدودیت های فوق، تعداد ۱۲۷ شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران به عنوان نمونه آماری از میان جامعه ی آماری شامل ۳۱۸ شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران انتخاب گردید.

#### ۴-۲- قلمرو زمانی و مکانی تحقیق

قلمرو زمانی تحقیق از ابتدای سال ۱۳۹۰ تا پایان سال ۱۳۹۴ را در بر می گیرد که محدوده زمانی ۵ سال را شامل می شود. قلمرو مکانی تحقیق، شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران می باشد.

#### ۴-۳- روش گردآوری داده ها

اطلاعات بخش نظری پژوهش از کتب و مجلات فارسی و انگلیسی تأمین شده است. همچنین داده های مربوط به شرکت های نمونه تحقیق از منابعی چون ره آورد نوین، سایت بورس و نرم افزار تدبیرپرداز جمع آوری گردید. داده های جمع آوری شده با استفاده از نرم افزار Excel محاسبه شده و سپس به منظور تجزیه و تحلیل داده ها و آزمون فرضیه ها از مدل های رگرسیونی چندمتغیره با داده های ترکیبی و نرم افزار EViews استفاده نمودیم.

#### ۴-۴- متغیرهای تحقیق

متغیرهای پژوهش شامل مدیریت سود به عنوان متغیر وابسته؛ تمرکز مالکیت، نوع مالکیت (مالکیت نهادی و مالکیت خانوادگی) به عنوان متغیرهای مستقل؛ و امتیاز افشا، اندازه شرکت، اهرم مالی، عملکرد شرکت، کیفیت حسابرسی و فرصت های رشد به عنوان متغیرهای کنترل می باشند که به اختصار به شرح آن ها می پردازیم.

#### ۴-۴-۱- مدیریت سود

در این تحقیق، به منظور محاسبه شاخص مدیریت سود از مدل تعدیل شده جونز استفاده می نمائیم. نتایج بررسی های صورت گرفته در تحقیقات مختلف نشان داده که روش جونز تعدیل شده، آزمون مناسب تر و قوی تری برای بررسی مدیریت سود می باشد (بولو و حسینی، ۱۳۸۶).

نسخه تعدیل شده مدل جونز که توسط دچو<sup>۱</sup> و دیگران توسعه داده شد، برای برآورد اقلام تعهدی جاری غیرعادی استفاده خواهد شد. برآوردی از اقلام تعهدی جاری غیرعادی به عنوان معیاری برای مدیریت سود، به کار گرفته می شود. این مدل به شرح زیر است:

<sup>۱</sup> - Dechow



(۱)

$$TAC_{it} / TA_{it-1} = a_{0j} (1/TA_{it-1}) + a_{1j} (\Delta REV_{it} - \Delta REC_{it}) / TA_{it-1} + a_{2j} (PPE_{it} / TA_{it-1}) + e_{it}$$

$TAC_{it}$ : جمع اقلام تعهدی (سود قبل از اقلام غیرمترقبه منهای جریان های نقدی عملیاتی) شرکت  $i$  در سال  $t$

$TA_{it-1}$ : جمع دارایی های شرکت  $i$  در سال  $t-1$

$\Delta REV_{it}$ : تغییرات درآمد شرکت  $i$  طی سال  $t$  تا  $t-1$

$\Delta REC_{it}$ : تغییرات حساب ها و اسناد دریافتی شرکت  $i$  طی سال  $t$  تا  $t-1$

$PPE_{it}$ : مبلغ ناخالص اموال، ماشین آلات و تجهیزات شرکت  $i$  در سال  $t$

$e_{it}$ : مجموع خطای رگرسیون، فرض بر این است که به صورت مقطعی ناهمبسته و دارای توزیع نرمال با میانگین صفر هستند. سپس این ضرایب برآوردی حاصل از رگرسیون های شرکت تحت مطالعه برای برآورد میزان اقلام تعهدی مدیریت شده برای هر شرکت نمونه از طریق کسر نمودن اقلام تعهدی مدیریت نشده از جمع اقلام تعهدی به شرح زیر به دست می آید:

(۲)

$$TAEM_{it} = TAC_{it} / TA_{it-1} - a_{0j} (1/TA_{it-1}) - a_{1j} (\Delta REV_{it} - \Delta REC_{it}) / TA_{it-1} - a_{2j} (PPE_{it} / TA_{it-1})$$

$TAEM_{it}$ : اجزای مدیریت شده ی اقلام تعهدی شرکت  $i$  در سال  $t$  که معادل جمع اقلام تعهدی اختیاری است (بولو و حسینی، ۱۳۸۶).

#### ۴-۴-۲- تمرکز مالکیت

در این پژوهش به منظور محاسبه تمرکز مالکیت از شاخص هرfindahl-هیرشمن<sup>۱</sup> استفاده می نمائیم. شاخص هرfindahl-هیرشمن عبارت است از مجموع مربع درصد سهم متعلق به سهامداران شرکت ها. این شاخص به موازات افزایش میزان تمرکز مالکیت، افزایش پیدا کرده و در شرایطی که کل سهام متعلق به یک نفر باشد، بیشترین ارزش را به خود اختصاص داده و در صورتی که ساختار مالکیت پراکنده بوده و کلیه سهامداران دارای نسبت های مساوی باشند، کمترین ارزش را پیدا می کند (خواجه نصیری، ۱۳۹۱).

(۳)

$$HHI = \sum_{i=1}^n \left( \frac{own_i}{own} \times 100 \right)^2$$

$own_i$  نشان دهنده تعداد سهام عادی متعلق به هر سهامدار شرکت  $i$  و  $own$  نشان دهنده کل سهام عادی منتشر شده شرکت است.

حاصل این شاخص بین صفر و یک است. هر قدر شاخص به یک نزدیک باشد، بیانگر تمرکز و هر چه به صفر نزدیک باشد، نشان دهنده عدم تمرکز است (عباسی و رستگاریا، ۱۳۹۱).

#### ۴-۴-۳- ترکیب مالکیت

ترکیب مالکیت به انواع مختلف سهامداران اشاره دارد. در این پژوهش مالکیت نهادی و مالکیت خانوادگی به عنوان متغیرهای ترکیب مالکیت به کار گرفته می شوند.

<sup>۱</sup> - Herfindahl-Hirschman

**۴-۳-۱- مالکیت نهادی**

در این پژوهش مالکیت نهادی، برابر است با درصد سهام سرمایه گذاران نهادی. برای محاسبه درصد مالکیت نهادی در هر شرکت، تعداد سهام مالکیت نهادی بر کل تعداد سهام عادی شرکت، در پایان دوره تقسیم می شود.

**۴-۳-۲- مالکیت خانوادگی**

در این پژوهش شرکت هایی که حداقل ۲۰ درصد سهام آن ها در دست اعضای یک خانواده باشد و یا حداقل یکی از اعضای نسبی یا سببی خانواده عضو هیئت مدیره یا مدیر اجرایی بوده و به طور فعال در هیئت مدیره شرکت مشارکت داشته و در پست های مدیریتی و عملیاتی مشغول فعالیت باشد، به عنوان شرکت های خانوادگی در نظر گرفته می شوند. در این پژوهش، متغیر مالکیت خانوادگی یک متغیر مجازی برای شرکت های خانوادگی است. اگر شرکت مالکیت خانوادگی دارد، یک و در غیر اینصورت برابر صفر می باشد.

**۴-۴-۴- متغیرهای کنترل****افشای شرکتی**

در این تحقیق برای سنجش متغیر افشاء، از امتیازهای تعلق گرفته به هر شرکت که توسط سازمان بورس اوراق بهادار تهران و از طریق اطلاعیه "کیفیت افشاء و اطلاع رسانی مناسب" منتشر می شود، استفاده شده است.

**اندازه شرکت**

در این پژوهش متغیر اندازه شرکت، با استفاده از لگاریتم طبیعی از کل دارایی ها محاسبه شده است. استفاده از لگاریتم باعث می شود تا ضرایب احتمالی این متغیرها در مدل، تحت اثرات مقیاس های بزرگ قرار نگیرد.

(۴)

$$SIZE_{it} = \ln(TA_{it})$$

در این رابطه  $TA_{it}$  برابر است با ارزش دفتری مجموع دارائی های شرکت  $i$  در پایان سال مالی  $t$ .

**عملکرد شرکت**

در این پژوهش متغیر عملکرد شرکت با استفاده از بازده دارایی ها محاسبه می شود. بازده دارایی ها، نسبت سود قبل از اقلام غیرعادی و مالیات، به ارزش دفتری دارایی ها در ابتدای دوره است. با توجه به اینکه نرخ مالیات در شرکت های مختلف متفاوت است، از سود قبل از مالیات برای محاسبه این نسبت استفاده شده است.

(۵)

$$ROA_{it} = OE_{it} / TA_{it}$$

$OE_{it}$ : سود عملیاتی شرکت  $i$  در پایان سال  $t$

$TA_{it}$ : جمع کل دارایی های شرکت  $i$  در پایان سال  $t$

**اهرم مالی**

در این پژوهش اهرم مالی با استفاده از نسبت کل بدهی های بلندمدت به کل دارایی ها اندازه گیری شده است.

(۶)

$$LEV_{it} = TD_{it} / TA_{it}$$

$TD_{it}$ : جمع کل بدهی های شرکت  $i$  در پایان سال  $t$

$TA_{it}$ : جمع کل دارایی های شرکت  $i$  در پایان سال  $t$

## کیفیت حسابرسی

در این پژوهش کیفیت حسابرسی با استفاده اندازه مؤسسه حسابرسی محاسبه می شود. بدین ترتیب که مؤسسات حسابرسی از نظر اندازه تقسیم بندی می شوند. به منظور تقسیم اندازه مؤسسات حسابرسی به دو گروه، مؤسسه بزرگ (سازمان حسابرسی) و مؤسسه کوچک (سایر مؤسسات حسابرسی عضو جامعه حسابداران رسمی) از یک متغیر مجازی دو وجهی استفاده می شود. بدین صورت که اگر صورت های مالی شرکت  $i$  در سال  $t$  توسط سازمان حسابرسی مورد بررسی قرار گرفته باشد عدد «یک» و در غیر این صورت عدد «صفر» اختیار می کند (خواجهی و همکاران، ۱۳۹۲).

## فرصت های رشد شرکت

در این تحقیق فرصت های رشد با استفاده از نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری اندازه گیری می شود. ارزش دفتری، از طریق جمع حقوق صاحبان سهام در پایان دوره و ارزش بازار، از طریق ضرب تعداد سهام منتشره و در دست سهامداران در قیمت بازار سهام در انتهای دوره بدست می آید.

(۷)

$$MBR_{it} = M_{it} / B_{it}$$

$M_{it}$ : ارزش بازاری شرکت  $i$  در زمان  $t$

$B_{it}$ : ارزش دفتری شرکت  $i$  در زمان  $t$

## ۴-۵- روش تجزیه و تحلیل داده ها

مدل های مفهومی پژوهش به منظور آزمون فرضیه های تحقیق، به شرح ذیل می باشند:

مدل اول

$$DA_{it} = \alpha + \beta_1 HHI_{it} + \beta_2 DS_{it} + \beta_3 SIZE_{it} + \beta_4 ROA_{it} + \beta_5 AudQ_{it} + \beta_6 MBR_{it} + \beta_7 LEV_{it} + \varepsilon_{it} \quad (۸)$$

مدل دوم

$$DA_{it} = \alpha + \beta_1 INST_{it} + \beta_2 FAM_{it} + \beta_3 DS_{it} + \beta_4 ROA_{it} + \beta_5 AudQ_{it} + \beta_6 MBR_{it} + \beta_7 LEV_{it} + \varepsilon_{it} \quad (۹)$$

که در آن ها:

$DA_{it}$ : مدیریت سود شرکت  $i$  در دوره  $t$

$DS_{it}$ : امتیاز افشا شرکت  $i$  در سال  $t$

$HHI_{it}$ : شاخص هر فیندال - هیرشمن شرکت  $i$  در دوره  $t$

$INST_{it}$ : مالکیت نهادی شرکت  $i$  در دوره  $t$

$FAM_{it}$ : مالکیت خانوادگی شرکت  $i$  در دوره  $t$

$ROA_{it}$ : عملکرد شرکت  $i$  در دوره  $t$

$SIZE_{it}$ : اندازه شرکت  $i$  در دوره  $t$

$AudQ_{it}$ : کیفیت حسابرسی شرکت  $i$  در دوره  $t$

$MBR_{it}$ : نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری شرکت  $i$  در دوره  $t$

$LEV_{it}$ : اهرم مالی شرکت  $i$  در پایان سال  $t$

$\varepsilon_{it}$ : جمله خطا

**۵- یافته‌های تحقیق**

در جدول (۱) ویژگی‌های توصیفی متغیرهای تحقیق ارائه شده است. در این جدول شاخص‌های آماری میانگین، میانه، حداکثر، حداقل، انحراف معیار و تعداد مشاهدات آورده شده است.

**۵-۱- آمار توصیفی تحقیق****جدول ۱. آمار توصیفی متغیرهای تحقیق**

متغیر	میانگین	میانه	حداکثر	حداقل	انحراف معیار	تعداد مشاهدات
مدیریت سود	۰/۱۱۵	۰/۰۷۹	۱/۱۸۰	۰/۰۰۰	۰/۱۲۶	۶۳۵
افشای شرکتی	۷۲/۳۶۳	۷۷/۲۴۰	۹۹/۹۰۶	-۱/۱۵۸	۲۰/۰۱۲	۶۳۵
تمرکز مالکیت	۰/۳۰۳	۰/۲۹۷	۰/۹۸۹	۰/۰۰۰	۰/۲۰۸	۶۳۵
مالکیت نهادی	۷۴/۲۹۷	۷۸/۷۶۰	۹۹/۴۵۰	۰/۰۰۰	۱۹/۵۲۴	۶۳۵
مالکیت خانوادگی	۰/۱۱۸	۰/۰۰۰	۱/۰۰۰	۰/۰۰۰	۰/۳۲۲	۶۳۵
اندازه شرکت	۶/۰۸۹	۶/۰۱۰	۸/۲۹۷	۴/۴۹۵	۰/۶۶۳	۶۳۵
عملکرد شرکت	۰/۱۱۳	۰/۰۹۵	۰/۶۲۶	-۰/۳۳۹	۰/۱۲۸	۶۳۵
اهرم مالی	۰/۵۸۹	۰/۵۹۵	۲/۰۷۷	۰/۰۹۰	۰/۲۱۸	۶۳۵
کیفیت حسابداری	۰/۲۳۹	۰/۰۰۰	۱/۰۰۰	۰/۰۰۰	۰/۴۲۷	۶۳۵
فرصت‌های رشد	۲/۳۶۱	۲/۰۱۷	۱۲/۲۳۴	-۵۳/۲۱۷	۵/۸۲۸	۶۳۵

**۵-۲- آزمون هم خطی متغیرها**

به منظور بررسی استقلال متغیرهای تحقیق از یکدیگر از ماتریس همبستگی استفاده شده است. نتایج این ماتریس در جدول (۲) نشان داده شد. ضریب همبستگی، شدت رابطه و علامت آن، جهت رابطه بین دو متغیر را نشان می‌دهد. چنانچه قدرمطلق ضرایب همبستگی بین هر زوج از متغیرها کمتر از ۰/۵ بوده باشد بیانگر آن است که همبستگی بین متغیرها به همخطی شدید منجر نمی‌شود.

نتایج جدول (۲) نشان می‌دهد که ضرایب همبستگی بین هر زوج از متغیرها کمتر از ۰/۵۰ بوده و بیانگر آن است که همبستگی بین متغیرها به همخطی شدید منجر نمی‌شود.

**۵-۳- آزمون ایستایی متغیرها**

اولین گام قبل از تجزیه و تحلیل متغیرهای تحقیق، آزمون ایستایی (پایایی یا مانایی) متغیرها می‌باشد. در این بخش، ایستایی متغیرهای مستقل، وابسته و کنترل مورد بررسی قرار گرفت. به این منظور از آزمون‌های لوین، لین و چو (LLC)، ایم، پسران و شین (ISP)، دیکی فولر تعمیم یافته فیشر (ADF) و هادری (Hadri) استفاده شد. نتایج این آزمون‌ها در جدول (۳) ارائه شد.

همانطور که نتایج جدول (۳) نشان می دهد، چون مقدار احتمال در همه ی آزمون ها کمتر از ۰/۰۵ می باشد، همه متغیرهای تحقیق طی دوره مطالعه در سطح ایستا می باشند.

جدول ۲. ضریب همبستگی متغیرهای تحقیق

MBR	AUDQ	LEV	ROA	SIZE	FAM	INST	HHI	DS	DA	ضریب همبستگی	
									۱/۰۰۰	DA	مدیریت سود
								۱/۰۰۰	-۰/۰۸۳	DS	افشای شرکتی
							۱/۰۰۰	۰/۰۹۴	-۰/۰۷۰	HHI	تمرکز مالکیت
						۱/۰۰۰	۰/۴۶۱	۰/۱۳۴	-۰/۰۶۸	INST	مالکیت نهادی
					۱/۰۰۰	-۰/۳۱۰	-۰/۴۵۱	-۰/۰۴۵	-۰/۰۰۵	FAM	مالکیت خانوادگی
				۱/۰۰۰	-۰/۲۱۶	۰/۱۲۴	-۰/۰۲۳	-۰/۰۶۳	-۰/۰۳۸	SIZE	اندازه شرکت
			۱/۰۰۰	۰/۰۷۲	-۰/۰۵۳	۰/۱۶۰	-۰/۰۰۴	۰/۳۰۵	۰/۰۹۲	ROA	عملکرد شرکت
		۱/۰۰۰	-۰/۶۰۹	۰/۰۷۲	-۰/۰۹۴	۰/۰۶۸	۰/۱۶۴	-۰/۲۸۶	۰/۰۲۹	LEV	اهرم مالی
	۱/۰۰۰	-۰/۰۰۰	۰/۱۴۵	۰/۲۷۲	-۰/۲۰۵	۰/۱۳۸	۰/۰۷۰	-۰/۱۱۵	-۰/۰۲۷	AUDQ	کیفیت حسابرسی
۱/۰۰۰	۰/۰۹۹	-۰/۰۳۰	۰/۰۲۸	۰/۲۲۲	-۰/۰۰۲	-۰/۰۱۲	-۰/۰۱۸	-۰/۰۰۶	۰/۰۴۶	MBR	فرصت های رشد

جدول ۳. آزمون ایستایی متغیرهای تحقیق

معناداری	آماره	روش	متغیر
۰/۰۰۰	-۶۰/۶۶۸	LLC	مدیریت سود
۰/۰۰۰	-۱۵/۱۱۸	ISP	
۰/۰۰۰	۴۶۷/۲۵۹	ADF	
۰/۰۰۰	۱۴/۹۴۰	Hadri	
۰/۰۰۰	-۲۳/۴۴۸	LLC	افشای شرکتی
۰/۰۰۰	-۵/۶۴۲	ISP	
۰/۰۰۰	۵۰۲/۵۵۸	ADF	
۰/۰۰۰	۱۲/۷۳۸	Hadri	
۰/۰۰۰	-۸۷۶۴/۸۰۰	LLC	تمرکز مالکیت
۰/۰۰۰	-۲/۷ E+۱۴	ISP	
۰/۰۰۰	۳۷۹/۹۲۸	ADF	
۰/۰۰۰	۱۴/۶۲۴	Hadri	
۰/۰۰۰	-۳۲۴۶/۴۴۰	LLC	مالکیت نهادی
۰/۰۰۰	-۲/۱ E+۱۱	ISP	
۰/۰۰۰	۴۲۸/۲۴۶	ADF	
۰/۰۰۰	۱۴/۸۰۶	Hadri	

۰/۰۰۰۳	-۳/۴۶۲	LLC	مالکیت خانوادگی
۰/۰۰۰	-۷/۰ E+۱۴	ISP	
۰/۶۲۴۲	۴/۳۸۹	ADF	
۰/۰۲۱۵	۲/۰۲۴	Hadri	
۰/۰۰۰	-۲۶/۳۹۰	LLC	اندازه شرکت
۰/۰۰۰	-۶/۲۹۰	ISP	
۰/۰۰۰۸	۳۳۰/۷۴۰	ADF	
۰/۰۰۰	۲۲/۸۶۱۴	Hadri	
۰/۰۰۰	-۱۰۳/۹۹۳	LLC	عملکرد شرکت
۰/۰۰۰	-۸/۳۴۵	ISP	
۰/۰۴۴	۲۹۳/۴۸۴	ADF	
۰/۰۰۰	۱۷/۷۴۲	Hadri	
۰/۰۰۰	-۲۴/۲۴۳	LLC	اهرم مالی
۰/۰۰۰	-۶/۱۶۵	ISP	
۰/۰۰۰۳	۳۳۸/۳۵۳	ADF	
۰/۰۰۰	۲۰/۶۸۹	Hadri	
۰/۰۲۴۶	-۱/۹۶۷	LLC	کیفیت حسابرسی
۰/۰۰۰	-۱/۲E+۱۵	ISP	
۰/۹۹۹	۱۱/۲۲۷	ADF	
۰/۰۰۰	۵/۷۵۹	Hadri	
۰/۰۰۰	-۳۲/۴۱۹	LLC	فرصت های رشد
۰/۰۰۰	-۶/۹۲۶	ISP	
۰/۰۰۰۱	۳۵۱/۲۱۴	ADF	
۰/۰۰۰	۲۰/۵۷۸	Hadri	

## ۵-۴- بررسی مدل اول تحقیق

مدل اول تحقیق به صورت رابطه (۱۰) می باشد.

$$DA_{it} = \alpha + \beta_1 HHI_{it} + \beta_2 DS_{it} + \beta_3 SIZE_{it} + \beta_4 ROA_{it} + \beta_5 AudQ_{it} + \beta_6 MBR_{it} + \beta_7 LEV_{it} + \varepsilon_{it} \quad (10)$$

این مدل به بررسی فرضیه اول تحقیق می پردازد:

**فرضیه اول) بین تمرکز مالکیت و مدیریت سود، رابطه منفی معناداری وجود دارد.**

قبل از تخمین مدل، ابتدا باید مناسب ترین روش برای تخمین این مدل مشخص گردد. اولین مرحله در برآورد داده های ترکیبی سری زمانی و مقطع عرضی، آگاهی از روش مناسب تخمین می باشد. برای این منظور از آزمون های چاو (F لیمر)، هاسمن و استفاده می شود. نتایج مربوط به آزمون انتخاب نوع مدل اول تحقیق در جدول (۴) ارائه شده است.

## جدول ۴. آزمون انتخاب نوع مدل اول

نتیجه	معناداری	آماره	آزمون
رگرسیون داده های پنل	۰/۰۰۰	۲/۹۸۳	آزمون چاو (F لیمر)
رگرسیون به روش اثرات ثابت	۰/۰۰۰	۳۸/۰۷۹	آزمون هاسمن

با توجه به نتایج ارائه شده در جدول (۴)، از آن جا که سطح معناداری آزمون چاو کمتر از ۰/۰۵ می باشد، مدل رگرسیون تلفیقی، رد شده و مدل رگرسیون پنل یا تابلویی انتخاب می شود. همچنین با توجه به نتیجه سطح معناداری آزمون هاسمن که کمتر از ۰/۰۵ می باشد، مدل با اثرات تصادفی، رد شده و مدل با اثرات ثابت انتخاب می گردد.

نتایج حاصل از برآزش مدل اول تحقیق با استفاده از رگرسیون داده های پنل با اثرات ثابت در جدول (۵) ارائه شده است. همانطور که در جدول (۵) ملاحظه می شود، مقدار آماره F و سطح معناداری مربوط به این آماره (کمتر از ۰/۰۵)، بیانگر این است که فرضیه صفر که همان معنادار نبودن کل مدل (یعنی صفر بودن تمام ضرایب) است، رد می شود و مدل رگرسیون برآورد شده، در کل معنادار است. در این مدل، ضریب تعیین برابر با ۰/۴۷۶ است؛ یعنی تقریباً ۴۸ درصد از تغییرات متغیر وابسته، توسط متغیرهای مدل قابل توضیح است. همچنین آماره ی آزمون دوربین - واتسون در بازه بین ۱/۵ تا ۲/۵ قرار گرفته، بنابراین عدم وجود خودهمبستگی بین جملات خطا تأیید می شود.

با توجه به نتایج حاصل از بررسی ضرایب متغیرها در جدول (۵) ملاحظه می شود که سطح معناداری آماره t مربوط به متغیر تمرکز مالکیت، بیشتر از ۰/۰۵ است و این بدان معناست که بین تمرکز مالکیت و مدیریت سود، رابطه معنادار وجود ندارد؛ بنابراین فرضیه اول تحقیق مبنی بر وجود رابطه معنادار بین تمرکز مالکیت و مدیریت سود، رد می گردد.

جدول ۵. نتایج تخمین مدل اول تحقیق (متغیر وابسته: مدیریت سود)

متغیر	ضریب	آماره t	سطح معناداری
عرض از مبدأ	-۰/۱۰۰	-۰/۷۴۹	۰/۴۵۳
تمرکز مالکیت	-۰/۰۸۲	-۱/۳۴۶	۰/۱۷۸
افشای شرکتی ***	-۰/۰۰۰۳	-۲/۲۴۶	۰/۰۲۵
اندازه شرکت	۰/۰۲۸	۱/۳۷۶	۰/۱۶۹
عملکرد شرکت ***	۰/۳۴۹	۸/۸۰۴	۰/۰۰۰
کیفیت حسابرسی	-۰/۰۱۲۷	-۱/۰۳۶	۰/۳۰۰
فرصت های رشد	۰/۰۰۱۲	۱/۴۸۲	۰/۱۳۸
اهرم مالی ***	۰/۰۹۶	۲/۸۸۶	۰/۰۰۴
ضریب تعیین R <sup>2</sup>		۰/۴۷۶	
ضریب تعیین تعدیل شده		۰/۳۳۷	
آماره F ***		۳/۴۲۸	
سطح معناداری آماره F		۰/۰۰۰	
آماره دوربین - واتسون (DW)		۲/۵۰	
*** معنادار بودن متغیر مستقل در سطح اطمینان ۹۵ درصد			
**** معنادار بودن متغیر مستقل در سطح اطمینان ۹۹ درصد			

#### ۵-۵- بررسی مدل دوم تحقیق

مدل دوم این تحقیق به صورت رابطه (۱۱) می باشد.

$$DA_{it} = \alpha + \beta_1 INST_{it} + \beta_2 FAM_{it} + \beta_3 DS_{it} + \beta_4 ROA_{it} + \beta_5 AudQ_{it} + \beta_6 MBR_{it} + \beta_7 LEV_{it} + \varepsilon_{it} \quad (11)$$

در این تحقیق به کمک مدل فوق به بررسی فرضیه های دوم و سوم می پردازیم.  
**فرضیه دوم) بین مالکیت نهادی و مدیریت سود، رابطه منفی معناداری وجود دارد.**  
**فرضیه سوم) بین مالکیت خانوادگی و مدیریت سود، رابطه منفی معناداری وجود دارد.**  
 به منظور تخمین مدل، ابتدا باید مناسب ترین روش تخمین مشخص گردد. نتایج مربوط به آزمون انتخاب نوع مدل در جدول (۶) ارائه شده است.

جدول ۶. آزمون انتخاب نوع مدل دوم تحقیق

آزمون	آماره	معناداری	نتیجه
آزمون چاو (F لیمر)	۳/۰۱۴	۰/۰۰۰	رگرسیون داده های پنل
آزمون هاسمن	۴۱/۱۱۱	۰/۰۰۰	رگرسیون به روش اثرات ثابت

با توجه به نتایج ارائه شده در جدول (۶)، از آن جا که سطح معناداری آزمون چاو کمتر از ۰/۰۵ می باشد، مدل رگرسیون تلفیقی، رد شده و مدل رگرسیون پنل یا تابلویی انتخاب می شود. همچنین با توجه به نتیجه سطح معناداری آزمون هاسمن که کمتر از ۰/۰۵ می باشد، مدل با اثرات تصادفی، رد شده و مدل با اثرات ثابت انتخاب می گردد.  
 نتایج حاصل از برازش مدل دوم تحقیق با استفاده از روش رگرسیون داده های پنل با اثرات ثابت در جدول (۷) ارائه شده است.

جدول ۷. نتایج تخمین مدل دوم تحقیق (متغیر وابسته: مدیریت سود)

متغیر	ضریب	آماره t	سطح معناداری
عرض از مبدأ	۰/۰۵۷	۱/۷۳۸	۰/۰۸۲
مالکیت نهادی	-۰/۰۰۰۱۲	-۰/۵۸۰	۰/۵۶۱
مالکیت خانوادگی ***	-۰/۰۹۰	-۲/۴۹۶	۰/۰۱۲
افشای شرکتی	-۰/۰۰۰۳	-۱/۸۵۳	۰/۰۶۴
عملکرد شرکت ***	۰/۳۴۶	۸/۸۹۶	۰/۰۰۰
کیفیت حسابداری	-۰/۰۱۴	-۱/۱۲۷	۰/۲۶۰
فرصت های رشد	۰/۰۰۱۲	۱/۴۸۸	۰/۱۳۷
اهرم مالی ***	۰/۱۰۳	۳/۱۳۰	۰/۰۰۱
ضریب تعیین $R^2$		۰/۴۷۸	
ضریب تعیین تعدیل شده		۰/۳۳۹	
آماره F ***		۳/۴۴۹	
سطح معناداری آماره F		۰/۰۰۰	
آماره دوربین - واتسون (DW)		۲/۵۰	
*** معنادار بودن متغیر مستقل در سطح اطمینان ۹۵ درصد			
*** معنادار بودن متغیر مستقل در سطح اطمینان ۹۹ درصد			



همانطور که در جدول (۷) ملاحظه می شود، مقدار آماره  $F$  و سطح معناداری مربوط به این آماره (کمتر از ۰/۰۵)، بیانگر این است که فرضیه صفر که همان معنادار نبودن کل مدل (یعنی صفر بودن تمام ضرایب) است، رد می شود و مدل رگرسیون برآورد شده، در کل معنادار است. در این مدل، ضریب تعیین برابر با ۰/۴۷۸ است؛ یعنی تقریباً ۴۸ درصد از تغییرات متغیر وابسته، توسط متغیرهای مدل قابل توضیح است. همچنین آماره  $t$  آزمون دوربین - واتسون در بازه بین ۱/۵ تا ۲/۵ قرار گرفته، بنابراین عدم وجود خودهمبستگی بین جملات خطا تأیید می شود.

با توجه به نتایج حاصل از بررسی ضرایب متغیرها در جدول (۷) ملاحظه می شود که سطح معناداری آماره  $t$  مربوط به متغیر مالکیت نهادی، بیشتر از ۰/۰۵ است و این بدان معناست که بین مالکیت نهادی و مدیریت سود، رابطه معنادار وجود ندارد؛ بنابراین فرضیه دوم تحقیق مبنی بر وجود رابطه منفی معنادار بین مالکیت نهادی و مدیریت سود، رد می گردد.

همچنین ملاحظه می شود که سطح معناداری آماره  $t$  مربوط به متغیر مالکیت خانوادگی، کمتر از ۰/۰۵ است و این بدان معناست که بین مالکیت خانوادگی و مدیریت سود، رابطه معنادار وجود دارد و با توجه به منفی بودن ضریب مربوط به متغیر مالکیت خانوادگی، رابطه بین این متغیر و مدیریت سود منفی می باشد؛ بنابراین فرضیه سوم تحقیق مبنی بر وجود رابطه منفی معنادار بین مالکیت خانوادگی و مدیریت سود، پذیرفته می گردد.

## ۶- بحث و نتیجه گیری

همانطور که ملاحظه گردید فرضیه های اول و دوم تحقیق در سطح معناداری پنج درصد رد می شوند. فرضیه اول مبتنی بر وجود رابطه منفی معنادار بین تمرکز مالکیت و مدیریت سود و فرضیه دوم مبتنی بر وجود رابطه منفی معنادار بین مالکیت نهادی و مدیریت سود می باشد. در خصوص مالکیت خانوادگی، همان طور که در آزمون فرضیه سوم آمده است بین مالکیت خانوادگی و مدیریت سود در سطح اطمینان ۹۵ درصد رابطه ای معنادار و منفی وجود دارد.

نتایج نشان دهنده عدم وجود رابطه منفی معنادار میان تمرکز مالکیت و مدیریت سود در نمونه مورد بررسی می باشد. این یافته از عدم تأیید فرضیه اول تحقیق منتج شده است؛ به عبارت دیگر می توان گفت این احتمال وجود دارد که شرکت های با تمرکز مالکیت بالا نیز جهت برآورده کردن انتظارات سرمایه گذاران و تحقق سودهای پیش بینی شده خود نسبت به مدیریت سود اقدام نمایند. به عبارتی، افزایش تمرکز مالکیت سهام در نمونه آماری این تحقیق، نقش مؤثری بر کاهش مدیریت سود نداشته است. در تأیید این ادعا نیز می توان به پژوهش آقایی و چالاکلی (۱۳۸۸) اشاره نمود که شواهدی را مبنی بر تأثیر تمرکز مالکیت بر مدیریت سود نیافتند. در حالی که سلطان خمسی (۱۳۹۵) و مرادزاده فرد و همکاران (۱۳۸۸) در پژوهشی به رابطه منفی معنادار بین تمرکز مالکیت نهادی و مدیریت سود پی بردند.

یافته دیگر تحقیق حاضر، عدم تأیید فرضیه دوم تحقیق مبنی بر وجود رابطه منفی میان مالکیت نهادی و مدیریت سود می باشد. این نتیجه حاکی از آن است که حتی شرکت هایی با سرمایه گذاران بزرگ و مالکان نهادی نیز به مدیریت سود مبادرت می ورزند. همانگونه که در ادبیات تحقیق به نقش برجسته سرمایه گذاران نهادی در کنترل رفتار مدیران واحدهای تجاری اشاره شد، اما نتایج تحقیق حاضر بیانگر آن است که در نمونه مورد بررسی، سرمایه گذاران نهادی در برآورده کردن انتظارات بر پایه یافته های پژوهش های پیشین ناکام بوده اند. ممکن است به دلیل ناکارایی بازار، ساختار غیرحرفه ای بورس اوراق بهادار ایران، عدم افشای مناسب و برخی موانع قانونی و ساختاری دیگر، سهامداران نهادی نقش های تأثیرگذار مورد انتظار را ندارند. این یافته با نتایج حاصل از تحقیق سلطان خمسی (۱۳۹۵)، زمانی فرد (۱۳۹۴) و محمدحسینی (۱۳۹۴) سازگاری دارد. در حالی که با نتایج تحقیق محمدی پور (۱۳۹۴)، استا (۱۳۹۰)، مرادزاده فرد و همکاران (۱۳۸۸)، کاظمیان و موهسدانوسی (۲۰۱۵) و لکال (۲۰۱۵) سازگاری ندارد. این محققان در پژوهش های خود به وجود رابطه منفی بین مالکیت نهادی و مدیریت سود اشاره کردند؛ اما پژوهش نبوی چاشمی و همکاران (۱۳۹۱) نشان داد که بین سهامداران نهادی و مدیریت سود رابطه مثبت معناداری وجود دارد. بدین معنی که افزایش درصد مالکیت سهامداران نهادی، نه تنها باعث کاهش مدیریت سود نمی شود، بلکه مدیریت سود افزایش می یابد.

نتیجه دیگر این تحقیق مبنی بر تأیید فرضیه سوم نشان می‌دهد که میان مالکیت خانوادگی و مدیریت سود رابطه منفی معناداری وجود دارد. این یافته حاکی از آن است که تملک خانوادگی سهام یا پست‌های مدیریتی و عملیاتی شرکت‌ها نقش مثبتی در کاهش مدیریت سود شرکت‌ها دارد. طبق مشاهدات انجام شده، شرکت‌هایی که مالکیت خانوادگی دارند در مقایسه با شرکت‌هایی که مالکیت غیرخانوادگی دارند، کمتر به مدیریت سود مبادرت نموده‌اند. از این رو می‌توان گفت سرمایه‌گذاران خانوادگی نقش نظارتی فعالی بر تصمیمات شرکت در خصوص مدیریت سود اعمال می‌کنند. ممکن است شرکت‌های خانوادگی به علت کوچک‌تر بودن اندازه شرکت و مناسبات درون خانواده، از انگیزه کمتری برای انجام مدیریت سود برخوردار باشند. این نتیجه با بخشی از نتایج حاصل از تحقیق مهرآذین و همکاران (۱۳۹۲)، کاظمیان و موهسدانوسی (۲۰۱۵) و لکال (۲۰۱۵) همخوانی دارد و بر خلاف یافته‌های عبدالمحمدی و وال (۲۰۱۰) می‌باشد.

با توجه به وجود رابطه منفی معنادار بین مالکیت خانوادگی و مدیریت سود، پیشنهاد می‌گردد تمهیداتی برای ارتقای فرهنگ مالکیت خانوادگی در کشور اندیشیده شود. بررسی رفتار شرکت‌های خانوادگی می‌تواند اطلاعات ارزنده‌ای را در اختیار استفاده‌کنندگان از اطلاعات مالی قرار دهد؛ بنابراین پیشنهاد می‌گردد شاخص متناسب با شرایط بازار سرمایه کشور برای شناسایی شرکت‌های خانوادگی ارائه گردد. استفاده از نتایج این تحقیق در تدوین و تصویب آئین‌نامه نظام راهبردی شرکت در سازمان بورس اوراق بهادار تهران می‌تواند مفید باشد.

پیشنهاد می‌شود در تحقیقات آتی به بررسی روش‌های مختلف مدیریت سود و رابطه آن‌ها با ویژگی خاص شرکت‌ها از جمله ساختار مالکیت پرداخته شود. در این تحقیق نقش ساختار مالکیت در صنایع مختلف به طور جداگانه آزمون نشده است، بنابراین پیشنهاد می‌شود ارتباط ساختار مالکیت در صنایع مختلف به طور جداگانه بررسی شود.

در این تحقیق تنها از دو نوع ساختار مالکیت (مالکیت نهادی و مالکیت خانوادگی) استفاده شده است. مطالعات آتی می‌توانند سایر ساختارهای مالکیت مانند مالکیت مدیریتی، مالکیت دولتی و غیره را در نظر بگیرند. پیشنهاد می‌شود در تحقیقات آتی، تأثیر عوامل دیگر مربوط به سرمایه‌گذاران نهادی و خانوادگی از قبیل عمر و مدت زمان مالکیت آن‌ها نیز بر مدیریت سود بررسی شود. همچنین پیشنهاد می‌شود پژوهشی مشابه در دوره زمانی طولانی‌تر توسط پژوهشگران کشور انجام شود.

## منابع

- آقایی، محمدعلی، چالاکی، پری (۱۳۸۸). بررسی رابطه بین ویژگی‌های حاکمیت شرکتی و مدیریت سود در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، *نشریه تحقیقات حسابداری*، شماره ۴، دوره ۱، صص: ۷۷-۵۴.
- استا، سهراب (۱۳۹۰). بررسی رابطه بین ساختار مالکیت و مدیریت سود، *مجله پژوهش‌های حسابداری مالی*، شماره ۸، صص: ۹۳-۱۰۶.
- بولو، قاسم، حسینی، سیدعلی (۱۳۸۶). مدیریت سود و اندازه‌گیری آن: رویکردی نظری، *فصلنامه حسابداری رسمی*، شماره ۱۲، صص: ۷۲-۸۸.
- حساس یگانه، یحیی (۱۳۸۵). حاکمیت شرکتی در ایران، *دوماهنامه حسابرس*، شماره ۳۲، صص: ۳۹-۳۲.
- خرم، اسماعیل (۱۳۸۹). رابطه بین ساختار سرمایه و ساختار مالکیت، پایان‌نامه کارشناسی ارشد، دانشگاه شهید بهشتی.
- خواجوی، شکرالله، ابراهیمی میمند، مهدی (۱۳۹۴). رابطه بین کیفیت حسابداری و مدیریت سود با هدف دستیابی به آستانه‌های سود، *مجله دانش حسابداری*، شماره ۲۲، صص: ۲۹-۵۶.
- خواجوی، شکرالله، اعتمادی جوربابی، مصطفی، مهارلوئی، محمدمنفرد، منصور، شعله (۱۳۹۲). مالکیت خانوادگی، ترکیب هیأت مدیره و کیفیت گزارشگری مالی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، *فصلنامه حسابداری مالی*، شماره ۱۹، صص: ۱۱۰-۱۳۶.

۸. خواجه نصیری، الهام (۱۳۹۱). تأثیر ساختار مالکیت (تمرکز و ترکیب) بر کیفیت افشا، پایان نامه کارشناسی ارشد، دانشگاه سیستان و بلوچستان.
۹. زمانی فرد، ندا (۱۳۹۴). کیفیت حسابرسی مستقل و ساختار مالکیت: تعامل و اثر آن بر مدیریت سود، پایان نامه کارشناسی ارشد، مؤسسه آموزش عالی غیرانتفاعی و غیردولتی خاتم.
۱۰. زنگنه، بیژن (۱۳۹۲). کنترل های داخلی حاکم بر گزارشگری مالی، <http://accazangane.mihanblog.com>.
۱۱. ستایش، محمدحسین، شکرالهی، احمد، خواجه امینیان، علی (۱۳۹۲). بررسی میزان تأثیرپذیری نظر حسابرس از ساختار هیأت مدیره و مالکیت نهادی (شواهدی از بورس اوراق بهادار تهران)، فصلنامه دانش حسابرسی، شماره ۵۱، صص: ۱۴۴-۱۲۷.
۱۲. سرهنگی، حجت، جلالی فراهانی، عباس (۱۳۹۳). بررسی تأثیر ساختار مالکیت بر پایداری سود شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، نشریه تحقیقات حسابداری و حسابرسی، شماره ۲۴، صص: ۱۳۴-۱۱۸.
۱۳. سلطان خمسی، سحر (۱۳۹۵). کیفیت حسابرسی مستقل و ساختار مالکیت اثر متقابل و تأثیر آن بر مدیریت سود در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، پایان نامه کارشناسی ارشد، دانشگاه علامه محدث نوری.
۱۴. شفیع، شهرام (۱۳۸۸). بررسی رابطه بین ساختار مالکیت و عملکرد شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، پایان نامه کارشناسی ارشد، دانشگاه آزاد اسلامی واحد مرودشت.
۱۵. عباسی، ابراهیم، رستگاری، فاطمه (۱۳۹۱). تأثیر ساختار مالکیت بر ارزش شرکت ها در بورس اوراق بهادار تهران، نشریه پژوهش های تجربی حسابداری، شماره ۵، صص: ۵۰-۳۳.
۱۶. قبدیان، بشیر (۱۳۹۱). نگاهی به شرکت های خانوادگی از منظر مدیریت سود، بانک مقالات بازاریابی ایران: شرکت توسعه مهندسی بازارگستران آتی.
۱۷. محمدحسینی، الهه (۱۳۹۴). تأثیر حاکمیت شرکتی و ساختار مالکیت بر مدیریت سود با لحاظ جریان نقدی آزاد، پایان نامه کارشناسی ارشد، دانشگاه الزهرا (س).
۱۸. محمدی پور، امید (۱۳۹۴). تأثیر ساختار مالکیت بر رابطه اجتناب مالیاتی و مدیریت سود واقعی، پایان نامه کارشناسی ارشد، دانشگاه آزاد اسلامی واحد تهران مرکزی.
۱۹. مرادزاده فرد، مهدی، ناظمی اردکانی، مهدی، غلامی، رضا، فرزانی، حجت الهه (۱۳۸۸). بررسی رابطه بین مالکیت نهادی سهام و مدیریت سود در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، نشریه بررسی های حسابداری و حسابرسی، شماره ۵۵، دوره ۱۶، صص: ۹۸-۸۵.
۲۰. مهرآذین، علیرضا، قبدیان، بشیر، فروتن، امید، تقی پور، محمد (۱۳۹۲). مالکیت خانوادگی، غیرخانوادگی شرکت ها و مدیریت سود، فصلنامه دانش حسابرسی، شماره ۵۲، صص: ۱۷۱-۱۵۳.
۲۱. ناظمی، امین، نصیری، طاهره (۱۳۹۳). بررسی ارتباط میان کیفیت حاکمیت شرکتی و میزان مالکیت نهادی با افشای اطلاعات شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، فصلنامه علمی پژوهشی حسابداری مالی، شماره ۲۴، صص: ۱۲۰-۹۹.
۲۲. نبوی چاشمی، سیدعلی، متان، مجتبی، نصراللهی، محمد (۱۳۹۱). بررسی رابطه بین سهامداران نهادی و مدیریت سود در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، فصلنامه مدیریت، شماره ۲۵، صص: ۷۴-۶۵.
24. Abdolmohammadi, M., Kvall, E. (2010). Earnings Management Priorities of Private Family Firms, American Accounting Association Annual Meeting, San Francisco, CA.

25. Bao, Shuji Rosey, Lewellyn, Karista B. (2017). Ownership structure and earnings management in emerging markets - An institutionalized agency perspective, *International Business Review*, Vol. 26, PP: 828-838.
26. Berle, A. A. Jr., Means, G. C. (1932), *The modern corporation and private property*, New York, NY: Macmillan.
27. Jensen, Michael, C., William H. Meckling (1976). Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure, *Journal of Financial Economics*, Vol. 3, PP: 305-360.
28. Kazemian, Soheil, Mohd Sanusi, Zuraidah (2015). Earnings Management and Ownership Structure, *Procedia Economics and Finance*, Vol. 31, pp: 618-624.
29. Kouaib, Amel, Jarboui, Anis (2014), External Audit Quality And Ownership Structure: Interaction And Impact On Earnings Management Of Industrial And Commercial Tunisian Sectors, *Journal of Economics, Finance and Administrative Science*, Vol. 19, PP: 78-89.
30. Lakhali, Nadia (2015). Corporate Disclosure, Ownership Structure And Earnings Management: The Case Of French-Listed Firms, *The Journal of Applied Business Research*, Vol. 31, No. 4.
31. Riwayati, hedwigis Esti, Siladijaja, Muljanto (2016). Implementation of Corporate Governance Influence to Earnings Management, *procedia - social and behavioral sciences*, Vol. 219, PP: 632-638.
32. Velury, U., David S. Jenkins (2006). Institutional Ownership and Quality of Earnings, *Journal of Business Research*, Vol. 59, PP: 1043-1051.

# The Relationship between Corporate Disclosure with Earning Management in Tehran Stock Exchange

Mohammad Hasan Kavyani Katuli<sup>1</sup>, Parviz Saeidi<sup>2</sup>

*1- Department of Accounting and Management, Aliabad Katoool Branch, Islamic Azad University, Aliabad Katoool, Iran*

*2- Department of Accounting and Management, Aliabad Katoool Branch, Islamic Azad University, Aliabad Katoool, Iran (Corresponding Author)*

---

## Abstract

The purpose of this paper is to investigate the relationship between corporate disclosure with earning management in Tehran stock exchange. We use the modified Jones model to estimate the earnings management. Disclosure Score publish by Tehran stock exchange in an annual report. The method used in this study is Panel data regression with fixed effects. Control groups consist of 127 companies in Tehran stock exchange. The study periods are from 2013 to 2017. Results show that the relationship between earnings management measure and disclosure scores is negative and significant.

**Keywords:** Earnings Management, Corporate Disclosure, Tehran Stock Exchange.

---