

بررسی تأثیر مالکیت نهادی بر پایداری سود شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران

ابراهیم حسن دوست^۱، جلال عبدی^{۲*}، خدیجه مهمانچیان ساروی^۳

^۱گروه حسابداری، موسسه آموزش عالی روزبهان، مازندران، ایران

^{۲*}گروه مدیریت، واحد ساری، دانشگاه آزاد اسلامی، ساری، ایران

Jalal.abdi۲۰۳۰@gmail.com

^۳عضو هیات علمی دانشگاه مهارت ملی

چکیده

هدف پژوهش تأثیر مالکیت نهادی بر پایداری سود شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران است. این پژوهش از نظر هدف کاربردی و از نظر روش توصیفی-تحلیلی است. با استفاده از مطالعات کتابخانه‌ای و مطالعات اینترنتی متغیرها آن‌ها بررسی شده‌اند. جامعه آماری پژوهش حاضر را کلیه شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران تشکیل می‌دهند که طی سال‌های ۱۳۹۳ تا ۱۴۰۲ در بورس فعالیت داشته‌اند. جهت تعیین حجم نمونه مناسب از این جامعه، از روش حذف سیستماتیک و اعمال محدودیت‌های نمونه‌گیری ۱۴۵ شرکت انتخاب شده‌اند. همچنین کلیه مراحل در نرم افزار ایویوز ۱ با آزمون رگرسیون پانل انجام گرفته است. نتایج نشان می‌دهد مالکیت نهادی بر پایداری سود شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران تأثیر مثبت و معناداری دارد.

واژگان کلیدی: مالکیت نهادی، پایداری سود، بورس اوراق بهادار تهران

۱. مقدمه

فلسفه پایداری سود، بهره‌گیری از انعطاف‌پذیری روش‌های استاندارد و اصول پذیرفته شده حسابداری می‌باشد. البته تفسیرهای گوناگونی که می‌توان از روش‌های اجرایی یک استاندارد حسابداری برداشت کرد، از دیگر دلایل وجود پایداری سود می‌باشد. این انعطاف‌پذیری دلیل اصلی تنوع موجود در روش‌های حسابداری است. در زمانی که تفسیر یک استاندارد بسیار انعطاف‌پذیر است، یکپارچگی داده‌های ارائه شده در صورت‌های مالی کمتر می‌شود. اصول تطابق و محافظه‌کاری نیز می‌تواند باعث پایداری سود شود. برخلاف اینکه، اکثر افراد هموارسازی را سوءاستفاده از انعطاف‌پذیری در گزارشگری می‌دانند، به نظر ما، مدیران باخرد که هدفشان افزایش ارزش شرکت‌هایشان می‌باشد، در چارچوب الزامات قانونی و حسابداری اقدام به بیشترکردن ارزش شرکت تحت نظر خود، استفاده می‌نمایند. (آلزوبی، ۲۰۱۸). به دلیل این‌که نظارت بیشتر از جانب مالکیت نهادی تضمین می‌کند که منابع شرکت کمتر در پروژه‌های با کیفیت ضعیف هدر داده می‌شوند، مفهوم ضمنی این امر آن است که وجه نقد بیشتری را می‌توان به عنوان سود سهام پرداخت نمود. این در حالی است که بخش دیگری از مالکیت شرکت‌ها در اختیار سهامداران حرفه‌ای عمده قرار دارد که بر خلاف گروه سهامداران نوع اول، اطلاعات داخلی با ارزش از طریق ارتباط مستقیم با مدیران شرکت در اختیار ایشان قرار می‌گیرد، لیکن سهامداران نقش اساسی در نظام راهبردی شرکت می‌توانند داشته باشند. لذا ترکیب مختلف آنها در شرکت‌ها می‌تواند اثرهای متفاوتی بر بازده شرکت‌ها و همچنین نحوه انعکاس اطلاعات شرکت در بازار و تقارن اطلاعات شرکت داشته باشد (خوونگ و همکاران، ۲۰۲۲، ۳).

۲. بیان مساله

سرمایه‌گذاران و اعتباردهندگان به طور عام به رقم سود توجه ویژه‌ای دارند. آن‌ها سود بدون نوسان و یا کم نوسان را با کیفیت‌تر تلقی می‌کنند. به عبارت بهتر، آنها در شرکت‌هایی حاضرند سرمایه‌گذاری کنند که روند سود آنها دارای ثبات بیشتری است. بنابراین سودهای گزارش شده همواره به عنوان یکی از معیارهای تصمیم‌گیری مالی دارای اعتبار ویژه‌ای است و تحلیل‌گران مالی متفق‌السود را به عنوان یک عامل اساسی در بررسی‌ها و قضاوت‌های خود مدنظر قرار می‌دهند. مدیران انگیزه قوی دارند که سود را مدیریت کنند. با توجه به اینکه سود متشکل از اقلام نقدی و تعهدی است و اقلام تعهدی سود تا حد زیادی در کنترل مدیران هستند و آنها می‌توانند برای بهتر جلوه دادن عملکرد شرکت و افزایش قابلیت پیش‌بینی سودهای آینده از طریق اقلام تعهدی سود را مدیریت کنند (هارون و همکاران، ۲۰۲۲، ۴).

پایداری سودها، بویژه زمانی که درآمدها بطور مکرر بعنوان پیش‌بینی‌کننده‌های مناسب کیفیت گزارش مالی (FRQ) در نظر گرفته می‌شوند، از اهمیت بالایی برای سهامداران شرکت برخوردار است، چرا که اقلام تعهدی حسابداری در مورد کیفیت گزارش مالی آگاهی دهنده می‌باشند. باین حال، اقلام تعهدی ممکن است به خاطر دستکاری و انحراف احتمالی، بعنوان پیش‌بینی

کننده‌های غیرقابل اطمینان کیفیت گزارش مالی نیز عمل کنند (زولویانا و همکاران، ۲۰۲۴). پایداری سود نقش مهمی در مدیریت کاهش درآمدهای می‌کند چرا که حسابرس‌ها یک وظیفه‌ی تأیید در رابطه با اعتبار وضعیت مالی بر عهده دارند. بعلاوه، از آنجایی که وام بر روی اجراهای مدیریتی و انتخاب گزارش‌ها تأثیر می‌گذارد، همکاری بین وام و کیفیت گزارش مالی به اقلام تعهدی وابسته می‌باشد. تامین مالی بانکی یکی از روش‌های مهم کسب منبع است و با اثرگذاری بر انگیزه‌های مدیر می‌تواند رفتار هزینه را تغییر دهد. به‌علاوه، حسابرسی و کیفیت آن به عنوان یکی از سازوکارهای راهبردی شرکتی با کنترل انگیزه‌های فرصت‌طلبانه مدیر از منافع بانک حفاظت می‌کند (خوشکار و همکاران، ۱۳۹۹).

با توجه به مطالب بیان شده تقریباً همه استفاده‌کنندگان برون سازمانی در تلاشند به کمک اطلاعات مالی گزارش شده از سوی شرکت‌ها، سود را در چند دوره آتی پیش بینی کنند. بنابراین سرمایه‌گذاران با استفاده از اطلاعات مالی شرکت‌ها بازده مورد انتظار خود را برآورد می‌کنند. در ضمن سرمایه‌گذاران در مقایسه با سایر شاخص‌های عملکرد از قبیل سود نقدی، جریان‌های نقدی، اتکای بیشتری بر روی اطلاعات مربوط به سود دارند، از اینرو، سود گزارش شده یکی از معیارهای تعیین بازده مورد انتظار سرمایه‌گذاران است. برای اینکه سود گزارش شده بتواند در ارزیابی عملکرد و توان سودآوری شرکت به استفاده‌کنندگان کمک کند و سرمایه‌گذاران با اتکاء به اطلاعات سود، بازده مورد انتظار خود را برآورد کنند، ارائه اطلاعات باید به نحوی باشد که ارزیابی عملکرد گذشته را ممکن سازد و در سنجش توان سودآوری و پیش بینی فعالیت‌های آتی مؤثر باشد. بنابراین، علاوه بر اینکه رقم سود گزارش شده برای سرمایه‌گذاران مهم است و بر تصمیم‌های آنها تأثیر دارد، ویژگی‌های پایداری سود نیز به عنوان یکی از ابعاد اطلاعات سود مورد توجه خاص سرمایه‌گذاران است. بر این اساس محقق به دنبال پاسخ به این سؤال است که آیا هزینه سرمایه و مالکیت نهادی بر پایداری سود شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران تأثیر معناداری دارد؟

۳. فرضیه پژوهش

این پژوهش به منظور بررسی تأثیر مالکیت نهادی بر پایداری سود شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران انجام شد. این پژوهش برای پاسخ به فرضیه و هدف زیر انجام گرفت:

هدف

بررسی تأثیر مالکیت نهادی بر پایداری سود شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران

فرضیه

مالکیت نهادی بر پایداری سود شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران تأثیر معناداری دارد.

۴. قلمرو پژوهش

قلمرو موضوعی: در این پژوهش به تأثیر هزینه سرمایه و مالکیت نهادی بر پایداری سود شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران می‌باشد.

قلمرو زمانی: دامنه زمانی اجرای پژوهش: سال‌های مالی ۱۳۹۳-۱۴۰۲.

قلمرو مکانی: قلمرو مکانی پژوهش حاضر در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران می‌باشد.

۵. پیشینه پژوهش

نصیرزاده و همکاران (۱۴۰۳) در پژوهشی تحت عنوان بررسی نقش دوگانه سرمایه گذاران نهادی در پایداری سود و عملکرد پس از عرضه اولیه سهام پرداختند. بررسی فرضیه‌های پژوهش به کمک تجزیه و تحلیل رگرسیون و با استفاده از اطلاعات ۵۰ شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران و فرابورس در دوره زمانی ۱۳۹۵-۱۳۸۰ انجام شده است. نتایج نشان می‌دهد سرمایه گذاران نهادی در زمان عرضه اولیه پایداری سود را محدود می‌کنند و در بعد از واگذاری اولیه در مدیریت سود مبتنی بر اقلام تعهدی اختیاری مشارکت دارند. همچنین ارزیابی عملکرد بعد از عرضه اولیه نشان می‌دهد شرکت‌هایی که دارای درصد بالایی از مالکیت نهادی می‌باشند عملکرد بازار سرمایه و عملکرد عملیاتی آنها بعد از واگذاری بهبود یافته است.

سلیمانی و یاری (۱۴۰۳) در پژوهشی تحت عنوان تأثیر اندازه هیئت‌مدیره، مالکیت نهادی و ریسک ناتوانی در پرداخت بدهی بر درماندگی مالی: قبل و در طول کووید-۱۹ پرداختند. داده‌های به کار گرفته شده، شامل ۱۳۲ شرکت پذیرفته در بورس اوراق بهادار تهران در بازه زمانی سال‌های ۱۳۹۵ تا ۱۴۰۰ است. برای تجزیه تحلیل داده‌ها و آزمون فرضیه‌ها از مدل رگرسیون لاجستیک باینری (لاجیت) استفاده شده است. نتایج حاصل از آزمون فرضیه‌های پژوهش نشان می‌دهد افزایش در اندازه هیئت‌مدیره و مالکیت نهادی تأثیر منفی و معنادار و افزایش در ریسک ناتوانی در پرداخت بدهی و وجود کووید-۱۹ تأثیر مثبت و معنادار بر درماندگی مالی دارند. نتایج پژوهش می‌تواند برای سرمایه‌گذاران و تصمیم‌گیرندگان، به‌ویژه شرکت‌ها و دولت مفید واقع گردد.

قدیمی و همکاران (۱۴۰۳) در پژوهشی تحت عنوان نقش مالکیت نهادی بر رابطه بین افشای گزارشگری پایداری و تاخیر در گزارش حسابرس پرداختند. قلمرو مکانی این تحقیق شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران و قلمرو زمانی سال‌های بین ۱۳۹۵ تا ۱۴۰۱ بوده است. در این تحقیق، افشای گزارشگری پایداری متغیر مستقل و تاخیر در گزارش حسابرس متغیر وابسته در نظر گرفته شد. تحقیق حاضر در زمره تحقیقات کاربردی قرار دارد، چنانچه طبقه بندی انواع تحقیقات براساس ماهیت و روش را مدنظر قرار گیرد، روش تحقیق حاضر از لحاظ ماهیت در زمره تحقیقات توصیفی قرار داشته و از نظر روش نیز در دسته تحقیقات همبستگی محسوب می‌گردد. در این پژوهش برای جمع‌آوری داده‌ها و اطلاعات، از روش کتابخانه‌ای استفاده شد. در بخش داده‌های پژوهش از طریق جمع‌آوری داده‌های شرکت‌های نمونه با مراجعه به صورت‌های مالی، یادداشت‌های توضیحی و ماهنامه بورس اوراق بهادار انجام پذیرفت. براساس روش حذف سیستماتیک تعداد ۱۲۶ شرکت به عنوان نمونه آماری انتخاب گردید. به منظور توصیف و تلخیص داده‌های جمع‌آوری شده از آمارتوصیفی و استنباطی بهره گرفته شده است. به منظور تحلیل داده‌ها ابتدا پیش‌آزمون‌های ناهمسانی واریانس، آزمون F لیمر، آزمون هاسمن و آزمون جارک - برا و سپس از آزمون رگرسیون چند متغیره برای تایید و رد فرضیه‌های تحقیق (نرم افزار ایویوز) استفاده گردیده است. نتایج نشان داد بین افشای گزارشگری پایداری و تاخیر در گزارش حسابرس رابطه منفی و معناداری وجود دارد؛ به علاوه مالکیت نهادی رابطه منفی بین افشای گزارشگری پایداری و تاخیر در گزارش حسابرس را تعدیل می‌کند.

شفیعی بهنمیری (۱۴۰۱) در پژوهشی تحت عنوان بررسی و شناسایی مولفه‌های هزینه سرمایه سهام پرداخت. این تحقیق به صورت توصیفی و تحلیلی و استدلالی می‌باشد و از منابع و متون معتبر کتابخانه‌ای، استنادی و شبکه جهانی اینترنت نیز استفاده شده است. از نظرات ۱۷ نفر از متخصصان و کارشناسان خبره در این حوزه و اساتید دانشگاهی نیز برای تایید و افزایش غنای نتایج کمک گرفته شده است. بررسی‌ها نشان می‌دهد مدل دارای ۹ مولفه زیر می‌باشد که صاحبان سرمایه و ذینفعان، با استفاده از این مولفه‌ها می‌توانند، هزینه سرمایه سهام خود را به شیوه علمی و صحیح برآورد کنند و از نتایج آن بهره مند شوند. ۱. شاخص

۲. اندازه شرکت ۳. کیفیت ارقام تعهدی ۴. شاخص هزینه سرمایه ۵. جزء اختیاری ۶. جزء غیر اختیاری ۷. چرخه عملیاتی ۸. زبان سنواتی ۹. شاخص فروش.

دارایی و همکاران (۱۴۰۱) در پژوهشی تحت عنوان بررسی رابطه بین مالکیت مدیریتی، مالکیت نهادی و گزارشگری پایداری و تأثیر آنها بر مدیریت سود پرداختند. این پژوهش بر مبنای هدف، از نوع کاربردی و از نقطه نظر روش استنتاج، از نوع توصیفی-تحلیلی می‌باشد. قلمرو تحقیق بازه زمانی ۷ ساله از ۱۳۹۳ تا ۱۴۰۰ را در بر گرفته و مکان تحقیق بورس اوراق بهادار تهران و شرکت‌های پذیرفته شده در بورس می‌باشد. به منظور بررسی صحت فرضیه‌های پژوهش، از رگرسیون چندمتغیره مبتنی بر داده‌های ترکیبی با اثرات ثابت و از نرم افزار ایویوز ۱۱ استفاده شده است. نتایج فرضیه‌های پژوهش نشان داد که مالکیت مدیریتی بر گزارش پایداری تأثیر معنی‌دار و منفی دارد. مالکیت نهادی بر گزارش پایداری تأثیر معنی‌دار و مثبتی دارد. گزارش پایداری بر مدیریت سود تأثیر معنی‌داری ندارد. نظریه سهامداران توضیح می‌دهد که مشارکت سهامداران که یکی از آنها مدیریتی است برای دستیابی به اهداف شرکت بسیار مهم است. هر چه مالکیت مدیریتی در شرکت بیشتر باشد، افشای گزارش پایداری را افزایش می‌دهد. بر اساس تئوری ذینفعان، مالکیت نهادی حق کنترل مدیریت را از طریق یک فرآیند نظارت موثر دارد. بر اساس نظریه سهامداران، پارادایم پذیرفته شده برای توضیح این موضوع است که چرا شرکت‌ها در فعالیت‌های اجتماعی و زیست محیطی به عنوان یک استراتژی برای به حداکثر رساندن بازده سرمایه‌گذاری بلندمدت و موفقیت تجاری پایدار شرکت می‌کنند.

یاورزاده (۱۴۰۰) در پژوهشی تحت عنوان تأثیر مالکیت نهادی بر رابطه کیفیت سود و هزینه سرمایه شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران پرداخت. جامعه آماری این تحقیق شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران در یک دوره پنج ساله ۱۳۹۳-۱۳۹۷ می‌باشند. روش تحقیق از لحاظ هدف، کاربردی و پس رویدادی می‌باشد. همچنین از لحاظ روش گردآوری داده‌ها، توصیفی-همبستگی است و از روش شناسی مبتنی بر بازار استفاده شده است. ۱۵۰ شرکت به عنوان نمونه آماری پژوهش انتخاب شد. اطلاعات موردنیاز از طریق صورتهای مالی حسابرسی شده شرکت‌ها مورد رسیدگی جمع آوری شده است. برای آزمون فرضیه‌ها از آزمون رگرسیون چندگانه استفاده شده است. این محاسبات از طریق نرم افزار Excel و EViews انجام گرفته است. نتایج نشان داد که مالکیت نهادی بر رابطه بین کیفیت اطلاعات حسابداری با هزینه سرمایه تأثیر دارد. این پژوهش به مدیران کمک خواهد کرد تا سیاست‌های موثر مربوط به نوسانات شرکت‌ها که برای دستیابی به ساختار سرمایه بهتر آن‌ها در بلند مدت لازم است را توسعه دهند.

شمس‌الدینی و نعمتی (۱۴۰۰) در پژوهشی تحت عنوان بررسی رابطه پایداری مالکیت نهادی با مدیریت سود با لحاظ اهرم مالی شرکت پرداختند. این پژوهش از لحاظ هدف و روش پژوهش به ترتیب کاربردی و نیمه تجربی است. داده‌های پژوهش از ۱۴۰ شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران طی سال‌های ۱۳۹۳ تا ۱۳۹۸ استخراج شده و از رگرسیون چند متغیره برای آزمون فرضیه‌های پژوهش استفاده شده است. یافته‌های حاصل از آزمون دو فرضیه پژوهش نشان می‌دهد بین پایداری مالکیت نهادی با مدیریت سود رابطه منفی و معناداری دارد، این در حالی است که متغیر اثرات همزمان پایداری مالکیت نهادی و اهرم مالی بر مدیریت سود معنادار نیست. نتایج تجزیه و تحلیل داده‌ها بیانگر آن است هرچه پایداری مالکیت نهادی در شرکت بیشتر شود، مدیریت سود نیز کمتر می‌شود. از طرفی تغییرات در اهرم مالی نمی‌تواند بر رابطه بین این دو متغیر تأثیر معناداری داشته باشد.

حمیدیان و همکاران (۱۳۹۹) در پژوهشی تحت عنوان پایداری مالکیت نهادی راهکاری مناسب جهت کنترل پایداری سود واقعی پرداختند. در این پژوهش ابتدا پایداری سود واقعی بر اساس مدل رویچادهری (۲۰۰۶) اندازه گیری می شود. سپس متغیر پایداری مالکیت نهادی بر اساس مدل الیاسیانی و همکاران (۲۰۱۰) برای ۹۰ شرکت محاسبه می شود. به منظور بررسی فرضیه های پژوهش از رگرسیون داده های ترکیبی و نرم افزارهای EViews^{۹,۵} استفاده شده است. نتایج پژوهش در فرضیه اول نشان داد که پایداری سود واقعی تأثیر مخربی بر عملکرد دوره آتی شرکت ها داشته است؛ و همچنین متغیرهای مدل ورشکستگی Z ، شرکت های زیان ده و نسبت اهرم مالی تأثیر معناداری بر عملکرد آتی شرکت ها دارند. نتایج یافته ها در فرضیه دوم پژوهش نشان از آن دارد که پایداری مالکیت نهادی می تواند راهکار مناسبی برای کنترل اعمال پایداری سود واقعی شرکت ها باشد. همچنین متغیرهای توان عملیاتی، نرخ رشد فروش، اندازه شرکت و نرخ بازده کل دارایی ها تأثیر معناداری بر پایداری سود واقعی شرکت ها دارد.

خوشکار و همکاران (۱۳۹۹) در پژوهشی تحت عنوان تأثیر ساختار مالکیت مدیریت و دانش مالی ترکیب هیئت مدیره بر پایداری سود پرداختند. این پژوهش از لحاظ هدف کاربردی و از لحاظ ماهیت، یک پژوهش توصیفی با تأکید بر روابط همبستگی است. داده های مورد نیاز جهت محاسبه متغیرهای پژوهش، از بانک اطلاعاتی «ره آورد نوین» استخراج شده است. به منظور نیل به این هدف ۹۶۶ سال-شرکت (۱۳۸ شرکت برای هفت سال) داده های جمع آوری شده از گزارشات مالی سالانه شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران در طی دوره زمانی ۱۳۹۲ تا ۱۳۹۸ مورد آزمون قرار گرفته اند. به منظور تخمین این مدل از رگرسیون چند متغیره با استفاده از داده های ترکیبی و برای تعیین معنادار بودن مدل رگرسیون و پارامترهای حاصل از تخمین مدل رگرسیون، به ترتیب از آماره های F و t شده است. یافته های پژوهش نشان می دهد که مالکیت مدیریتی و دانش مالی هیئت مدیره اثر مثبت و معناداری بر پایداری سود دارند.

شمشیری پورمنفرد و همکاران (۱۳۹۸) در پژوهشی تحت عنوان نقش تعدیلی مالکیت نهادی در رابطه با کیفیت اطلاعات حسابداری و هزینه سرمایه پرداختند. این پژوهش از لحاظ هدف کاربردی بوده و از بعد روش شناسی از نوع همبستگی است. جامعه آماری پژوهش، شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران می باشد و با استفاده از روش نمونه گیری حذف سیستماتیک، ۱۲۲ شرکت به عنوان نمونه پژوهش انتخاب و دوره زمانی آن بین سال های ۱۳۹۲ تا ۱۳۹۶ است. روش مورد استفاده جهت جمع آوری اطلاعات، کتابخانه ای و برای آزمون فرضیه های پژوهش از رگرسیون چندمتغیره استفاده شده است. نتایج نشان داد. مالکیت نهادی بر رابطه بین کیفیت اطلاعات حسابداری با هزینه سرمایه تأثیر دارد. این پژوهش به مدیران کمک خواهد کرد تا سیاست های موثر مربوط به نوسانات شرکت ها که برای دستیابی به ساختار سرمایه بهتر آن ها در بلند مدت لازم است را توسعه دهند.

تقی پور و همکاران (۱۳۹۷) در تحقیقی به بررسی رابطه چرخه تبدیل وجه نقد و ارزش افزوده اقتصادی در شرکتهای پذیرفته شده در بازار بورس اوراق بهادار تهران (اهرم مالی شرکت ها)، پرداختند.

برزیده و حسن زاده (۱۳۹۷) در پژوهشی تحت عنوان تحلیلی بر پایداری سود، جریان وجوه نقد و ارقام تعهدی در مقیاس صنایع و شرکت ها پرداختند. بدین منظور از اطلاعات ۱۳۵ شرکت از ۱۲ صنعت طی سال های ۱۳۸۶ تا ۱۳۹۳ استفاده شده است. در این پژوهش فرضیه ها با استفاده از رگرسیون چندمتغیره و نرم افزار ایویوز بررسی شد. مطابق پیش بینی ها نتایج حاکی از آن بود که سود صنعت محور به میزان قابل توجهی از سود شرکت محور پایداری تر است. همچنین سود صنعت محور و سود شرکت محور به دو جزء جریان نقدی و ارقام تعهدی تجزیه شدند. نتایج بررسی این چهار مؤلفه سود نشان داد جریان وجوه نقد صنعت محور

پایدارترین مؤلفه سود بوده و اقلام تعهدی شرکت محور از کم‌ترین پایداری برخوردار است. علاوه بر این کل صنایع به دو گروه همسان و ناهمسان تقسیم شده و پایداری جزء صنعت محور و شرکت محور سود در این دو گروه مورد بررسی قرار گرفت. نتایج حاکی از آن بود که سود صنعت محور در صنایع همسان پایدارتر از سود صنعت محور در صنایع ناهمسان است. همچنین همسانی یا عدم همسانی در پایداری سود شرکت محور تأثیری ندارد.

۶. روش پژوهش

این پژوهش از نظر هدف کاربردی و از نظر روش توصیفی-تحلیلی است.

جامعه و نمونه آماری

جامعه آماری این پژوهش دربرگیرنده شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران است که تعداد ۳۴۹ شرکت که در طی سال‌های ۱۳۹۳ تا پایان ۱۴۰۲ بورس اوراق بهادار تهران فعالیت داشته‌اند. جامعه آماری پژوهش شرکت‌هایی که در آن حضور داشته و از پنج ویژگی همزمان زیر برخوردار بوده‌اند: شرکت واسطه‌گری مالی، سرمایه‌گذاری و لیزینگ نباشند. طول دوره مورد بررسی سال مالی خود را تغییر نداده باشند. شرکت‌هایی که اطلاعات آن‌ها در دسترس نبوده است. سال مالی آنها منتهی به ۲۹ اسفند ماه باشد. حداقل از سال ۱۳۹۳ در بورس اوراق بهادار تهران پذیرفته شده باشند. شرکت‌ها در دوره مورد بررسی وقفه معاملاتی قابل ملاحظه نداشته باشند.

جدول ۱ نمونه آماری

ردیف	ویژگی‌های	فیلتر
۱	شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار	۳۴۹
۲	منهای شرکت واسطه‌گری مالی، سرمایه‌گذاری و لیزینگ.	(۵۱)
۳	منهای طول دوره مورد بررسی سال مالی خود را تغییر نداده باشند.	(۲۵)
۴	منهای افزایش قابلیت مقایسه، سال مالی آنها منتهی به ۲۹ اسفند ماه باشد.	(۸۰)
۵	منهای حداقل از سال ۱۳۹۵ در بورس اوراق بهادار تهران پذیرفته شده باشند.	(۱۶)
۶	منهای شرکت‌ها در دوره مورد بررسی وقفه معاملاتی قابل ملاحظه نداشته باشند.	(۳۲)
۷	تعداد شرکت‌های مورد مطالعه	۱۲۰

منبع: یافته‌های پژوهش

انتخاب شرکت‌ها از جامعه با روش حذف سیستماتیک و اعمال شرایط پیش گفته انجام شده است و در نهایت با توجه به محدودیت‌های فوق برای آزمون فرضیه‌های این پژوهش از اطلاعات ۱۴۵ شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران می‌باشد.

۷. آمار استنباطی

آزمون فرضیه پژوهش

جدول (۲) مقادیر ضرایب رگرسیونی متغیرهای تأثیرگذار بر متغیر وابسته را نشان می‌دهد که با توجه به آماره t و سطح معنی داری این آزمون مشخص می‌باشد متغیرهایی که سطح معنی داری آن‌ها کمتر از ۰.۰۵ درصد می‌باشد در مدل رگرسیونی قرار می‌گیرند. همانطور که در جدول مشاهده می‌شود پایداری سود متغیر وابسته می‌باشد، با توجه به مقدار آماره F (۵۸/۰۲۷) و سطح معناداری مربوط به آن (۰/۰۰۰)، مدل برازش شده در سطح اطمینان ۹۹٪ معنادار است. با توجه به ضریب تعیین تعدیل شده مدل برازش شده، می‌توان ادعا نمود که حدود ۶۳.۹٪ از پایداری سود توسط متغیرهای مدل توضیح داده می‌شود. همچنین، آماره دوربین واتسون (۱/۸۳۲) بین مقدار ۱/۵ تا ۲/۵ است که استقلال مشاهدات را نشان می‌دهد.

جدول ۲ نتیجه آزمون مدل رگرسیونی پژوهش

$+\beta^4 \text{CEOOWNERSHIP}_{i,t} + \beta^5 + \beta^3 \text{SIZE}_{i,t} + \text{PERSISTENCE}_{i,t} = \beta^0 + \beta^1 \text{AEM/REM}_{i,t} + \beta^2 \text{BOARDIN}_{i,t} + \beta^6 \text{DEBT}_{i,t} + \beta^7 \text{COD}_{i,t} + e_{i,t}$					
متغیر وابسته: پایداری سود					
P-value	آماره t	انحراف استاندارد	ضرایب	متغیر	
۰.۰۰۰۰	-۹.۱۴۲۵۳	۰.۰۴۶۳۳	-۰.۴۲۳۶۵	C	مقدار ثابت
۰.۰۰۰۰	۸.۷۴۱۲۳	۰.۰۲۱۷۰	۰.۱۸۹۷۶	AEM/REM	مالکیت نهادی
۰.۰۰۰۰	-۷.۴۲۰۳۶	۰.۰۲۶۳۱	-۰.۱۹۵۲۴	BOARDIN	ترکیب هیئت مدیره
۰.۰۰۰۰	۵.۷۴۰۳۸	۰.۰۲۱۱۷۳	۰.۱۲۴۷۹	CEOOWNERSHIP	نرخ مالکیت
۰.۰۰۰۰	۶.۴۰۱۷۹	۰.۰۸۴۵۶	۰.۵۴۱۳۶	SIZE	اندازه شرکت
۰.۰۰۰۵	-۳.۴۱۳۹۷	۰.۱۰۱۵۱	-۰.۳۴۶۵۸	DEBT	نسبت بدهی
۰.۰۰۰۰	۵۸.۰۲۷		آماره F فیشر		
۰.۶۸۵	ضریب تعیین	۱.۸۳۲		آماره دوربین - واتسون	
		۰.۶۳۹		ضریب تعیین تعدیل شده	

مأخذ: یافته‌های پژوهش

فرضیه پژوهش: مالکیت نهادی بر پایداری سود شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران تأثیر معناداری دارد. نتایج آزمون فرضیه پژوهش نشان داد مالکیت نهادی بر پایداری سود در شرکت‌های پذیرفته شده بورس اوراق بهادار تهران تأثیر مثبت معناداری دارد بر اساس نتایج ضریب و P-VALUE مالکیت نهادی بر پایداری سود به ترتیب برابر با ۰.۱۸۹۷۶ و ۰.۰۰۰/۰ می‌باشد. این ارقام بیانگر می‌باشد که مالکیت نهادی بر پایداری سود تأثیر مثبت و معنادار وجود دارد یعنی با افزایش ۱ درصد مالکیت نهادی، پایداری سود به اندازه ۱۸ درصد افزایش می‌یابد است که حاکی از آن است که فرضیه پژوهش مورد تأیید واقع شده است.

۸. یافته‌های پژوهش

فرضیه پژوهش: مالکیت نهادی بر پایداری سود شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران تأثیر معناداری دارد.

نتایج آزمون فرضیه پژوهش نشان داد مالکیت نهادی بر پایداری سود در شرکت‌های پذیرفته شده بورس اوراق بهادار تهران تأثیر مثبت معناداری دارد بر اساس نتایج ضریب و P-VALUE مالکیت نهادی بر پایداری سود به ترتیب برابر با ۰.۰۱۸۹۷۶ و ۰/۰۰۰ می‌باشد. این ارقام بیانگر می‌باشد که مالکیت نهادی بر پایداری سود تأثیر مثبت و معنادار وجود دارد یعنی با افزایش ۱ درصد مالکیت نهادی، پایداری سود به اندازه ۱۸ درصد افزایش می‌یابد است که حاکی از آن است که فرضیه پژوهش مورد تأیید واقع شده است.

۹. نتیجه گیری

در بررسی نتایج فرضیه پژوهش نشان داد مالکیت نهادی بر پایداری سود شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران تأثیر معناداری دارد. نتایج پژوهش با پژوهش خوشکار و همکاران (۱۳۹۹)، نصیرزاده و همکاران (۱۴۰۳)، قدیمی و همکاران (۱۴۰۳)، شمس‌الدینی و نعمتی (۱۴۰۰)، حمیدیان و همکاران (۱۳۹۹) و شمشیری پورمنفرد و همکاران (۱۳۹۸) همسو می‌باشد و می‌توان بیان کرد که یکی از سازکارهای راهبری شرکتی که دارای اهمیت فزاینده‌ای است، ظهور سرمایه‌گذاران به عنوان مالکان سرمایه می‌باشد. از آنجا که مالکان نهادی بزرگترین گروه سهامداران را تشکیل می‌دهند، نقش آنها در نظارت بر رویه اتخاذ شده از سوی مدیران از اهمیت بالایی برخوردار است و انتظار می‌رود حضور این مالکان در ترکیب سهامداران بر رویه‌های شرکت موثر باشد. به عبارت مالکان نهادی انگیزه‌های زیادی برای نظارت بر گزارشگری مالی دارند. برای محاسبه میزان مالکیت نهادی مجموع سهام در اختیار بانک‌ها و بیمه‌ها، هلدینگ، شرکت‌های سرمایه‌گذاری، صندوق‌های سرمایه‌گذاری، سازمان‌ها و نهادهای دولتی و شرکت‌های دولتی بر کل سهام منتشره شرکت، تقسیم شده و درصد یا میزان مالکیت نهادی به دست آمده است تحقیقات قبلی نشان می‌دهد در میان نهادها، ویژگی‌های نظیر افق سرمایه‌گذاری بلند مدت، تمرکز مالکیت سهام و استقلال از مدیریت شرکت منجر به ایجاد انگیزه‌های بالاتر نظارت در میان برخی نهادها نسبت به سایر آنها می‌شود افق سرمایه‌گذاری بلند مدت به سرمایه‌گذاران این اجازه را می‌دهد که به قدر کافی به عنوان سهامدار باقی بمانند تا از منافع نظارت بهره‌مند شوند. علاوه بر این پایداری سود از جمله ویژگی‌های کیفی سود حسابداری است که مبتنی بر اطلاعات حسابداری می‌باشد و یکی از مهم‌ترین عوامل تأثیرگذار بر سلامت فرایند حسابداری و گزارشگری مالی، مالکیت نهادی است. نتایج نشان می‌دهد که سرمایه‌گذاران نهادی نقش مهمی را در مدیریت شرکت‌ها داشته و با جلوگیری از مدیریت سود موجب کاهش مشکلات شرکت‌ها می‌شوند. با این حال، سرمایه‌گذاران نهادی از طریق مدیریت سود انگیزه افزایش ثروت را دارند آنهم زمانی که شرکت در حال عرضه اولیه سهام است. همچنین این پژوهش به بررسی عملکرد شرکت‌های دارای مالکیت نهادی بعد از عرضه اولیه سهام می‌پردازد.

۱۰. پیشنهاد برای پژوهش‌های آتی

با توجه به نتایج حاصل از پژوهش و محدودیت‌های آن، پیشنهادهای زیر برای پژوهش‌های بعدی ارائه می‌شود:

با توجه به پژوهش انجام گرفته پیشنهاد می‌شود در سطح صنایع مختلف این بررسی به انجام برسد. زیرا به نظر محقق نوع صنعت ممکن است بر روی نتایج پژوهش تأثیرگذار باشد.

این یافته‌ها عمدتاً به نظر سرمایه‌گذاران ایرانی محدود شده است. با این حال، شواهد با بررسی نیازهای اطلاعاتی سرمایه‌گذاران نهادی در چشم انداز نظارتی جدید به ادبیات موجود کمک می‌کند.

همچنین پیشنهاد می‌گردد تا پژوهشگران آتی تأثیر محدودیت مالی، هزینه سرمایه و مالکیت نهادی بر پایداری سود در شرکت‌های فعال بورس اوراق بهادار تهران مورد ارزیابی قرار دهند تا مشخص گردد محدودیت مالی چه رابطه‌ای با پایداری سود دارد. انجام پژوهش حاضر در بانک‌ها و مؤسسه‌های مالی شرکت‌های سرمایه‌گذاری، واسطه‌گری مالی و لیزینگ. انجام پژوهش حاضر در سطح هر یک از صنایع.

منابع

۱. حمیدیان، محسن، جنت مکان، حسین، فلاح، هاجر. (۱۳۹۹). پایداری مالکیت نهادی راهکاری مناسب جهت کنترل پایداری سود واقعی. پژوهش‌های حسابداری مالی و حسابرسی (پژوهشنامه حسابداری مالی و حسابرسی)، ۱۲(۴۷)، ۱۶۹-۱۹۰.
۲. خوشکار، فرزین و استواری، حمید و ممنون، احمد. (۱۳۹۹). تأثیر ساختار مالکیت مدیریت و دانش مالی ترکیب هیئت مدیره بر پایداری سود. فصلنامه چشم انداز حسابداری و مدیریت، ۲(۳۲)، ۸۶-۱۱۵.
۳. تقی پور، محمد، آهی تبار، پیمان، عبدی، جلال، ارزنلو، اسماعیل (۱۳۹۷). بررسی رابطه چرخه تبدیل وجه نقد و ارزش افزوده اقتصادی در شرکتهای پذیرفته شده در بازار بورس اوراق بهادار تهران (اهرم مالی شرکت‌ها). ششمین کنفرانس ملی اقتصاد در شرایط تحریم. مازندران. بابلسر.
۴. دارابی، رویا، محمدی، محمد، کریمی دلدار، بهنام. (۱۴۰۱). بررسی رابطه بین مالکیت مدیریتی، مالکیت نهادی و گزارشگری پایداری و تأثیر آنها بر مدیریت سود. نشریه علمی رویکردهای پژوهشی نوین مدیریت و حسابداری. ۶(۲۳)، ۴۲-۶۴.
۵. سلیمانی ابوالفضل، یاری اعظم. (۱۴۰۳). تأثیر اندازه هیئت‌مدیره، مالکیت نهادی و ریسک ناتوانی در پرداخت بدهی بر درماندگی مالی: قبل و در طول کووید-۱۹. فصلنامه سیاست‌های مالی و اقتصادی. ۱۲(۴۶): ۱۶۱-۱۹۰.
۶. شفيعی بهنمیری، سیده فاطمه. (۱۴۰۱). بررسی و شناسایی مولفه‌های هزینه سرمایه سهام. نشریه آفاق علوم انسانی. ۶(۶۵)، ۱۲۸-۱۴۵.
۷. شمس‌الدینی، کاظم، و نعمتی، میثم. (۱۴۰۰). بررسی رابطه پایداری مالکیت نهادی با مدیریت سود با لحاظ اهرم مالی شرکت. دانش حسابداری، ۱۲(۴) (پیاپی ۴۷)، ۱۵۵-۱۷۷.
۸. شمشیری پورمنفرد، علیرضا، جعفری، سیده محبوبه، شفيعی، سارا. (۱۳۹۸). نقش تعدیلی مالکیت نهادی در رابطه با کیفیت اطلاعات حسابداری و هزینه سرمایه. چشم انداز حسابداری و مدیریت، ۲(۱۴)، ۳۱-۴۱.
۹. قدیمی، بهمن، نعمتی سرکارآبادی، ناهیده، رجبی، علی اکبر. (۱۴۰۳). نقش مالکیت نهادی بر رابطه بین افشای گزارشگری پایداری و تاخیر در گزارش حسابرس. نشریه علمی رویکردهای پژوهشی نوین مدیریت و حسابداری، ۸(۲۹)، ۱۳۵۲-۱۳۷۲.
۱۰. نصیرزاده، فرزانه، عباس زاده، محمدرضا، پورربی، میروحید. (۱۴۰۳). بررسی نقش دوگانه سرمایه‌گذاران نهادی در مدیریت سود و عملکرد پس از عرضه اولیه سهام. تحقیقات حسابداری و حسابرسی، ۱۶(۶۱)، ۶۷-۸۴.
۱۱. باورزاده، زهرا. (۱۴۰۰). تأثیر مالکیت نهادی بر رابطه کیفیت سود و هزینه سرمایه شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، هشتمین کنفرانس بین‌المللی ترفندهای مدرن مدیریت، حسابداری، اقتصاد و بانکداری با رویکرد رشد کسب و کارها.
۱۲. Alzoubi, ESS. (۲۰۱۸). Audit Quality, Debt Financing, And Earnings Management: Evidence From Jordan. Journal Of International Accounting, Auditing And Taxation. Auditing And Taxation ۳۰، ۸۴-۶۹ (۲۰۱۸).
۱۳. Haron, R., Nomran, N. M., & Othman, A. H. A. (۲۰۲۲). Malay Ethnic Directors, Board Attributes and Ownership Structure on Firm Performance: Corporate Governance Evidence from an Emerging Market. In Future of Organizations and Work After the ۴th Industrial Revolution (pp. ۵۱۸-۴۹۷). Springer, Cham.

Khuong, N. V., Abdul Rahman, A. A., Thuan, P. Q., Liem, N. T., Anh, L. H. T., Thuy, C. T. M., .۱۴
& Ly, H. T. N. (۲۰۲۲). Earnings Management, Board Composition and Earnings Persistence in
Emerging Market. Sustainability, ۱۴(۳), ۱۰۶۱.

Zulviana, S., Prihatni, R., & Gurendrawari, E. (۲۰۲۴). The Effect of Institutional Ownership, .۱۵
Profitability, and Liquidity on Capital Structure with the Cost of Capital as a Mediating Variable:
Empirical Study on Property Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange ۲۰۱۸-۲۰۲۲.
Journal of World Science, ۳(۸), ۱۰۳۱-۱۰۴۹