



ساختارهای مالکیت بر محتوای اطلاعاتی سود شرکت ها

سید صدرالدین صدرائی

کارشناسی علمی کاربردی حسابداری

چکیده

هدف بررسی ساختارهای مالکیت بر محتوای اطلاعاتی سود شرکت ها است. روش توصیفی- تحلیلی و روش گردآوری اطلاعات کتابخانه ای است، ابتدا با جستجو در پایگاه ها و سایت های اینترنتی و بانک های اطلاعاتی و استنادی مانند پژوهشگاه علوم و فناوری اطلاعات ایران، SID، مگ ایران می باشد در بین منابع مختلف با توجه به موضوع انتخابی و تحقیقات انجام شده است. در این تحقیق از روش کتابخانه ای استفاده شده، نوع داده ها و نحوه اجراء هم به روش کتابخانه ای است. روش در تحقیقاتی که ماهیت کتابخانه ای دارند تقریباً تمام تلاش محقق در کتابخانه ها صورت می پذیرد. حتی در تالیفات و تصنیفات نیز از این روش استفاده می شود. گام اول در مهارت تحقیق کتابخانه ای آشنایی با نحوه استفاده از کتابخانه است برای اینکار محقق باید از روش های کتابداری نحوه استفاده از برگه دان و ثبت مشخصات کتاب، نحوه جستجوی کتاب در کتابخانه و رایانه و ... اطلاع حاصل نماید. اسناد عمده در مطالعات کتابخانه ای عبارتند از: کتاب؛ مقاله ها و مجله ها؛ سایت ها، دیسک های رایانه؛ اسناد اصل؛ اسناد دولتی؛ نشریه های رسمی دولتی-اسناد شخصی و خصوصی؛ مطبوعات؛ آمار نامه ها. ابزار گردآوری اطلاعات از طریق فیش برداری از منابع بود. بدین صورت که بعد از مأخذشناسی و گردآوری منابع مطالب موردنیاز استخراج و در فیش ثبت شد. روش تجربه و تحلیل و بررسی اطلاعات به صورت توصیفی- تحلیلی می باشد.

واژگان کلیدی: ساختارهای مالکیت، محتوای اطلاعاتی، سود شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران



ماهنامه علمی تخصصی پایا شهر

ISSN ۲۹۸۰-۷۷۸۶

-مقدمه

روش استفاده شده توسط پیش گامان پژوهش سود-بازده در ارزیابی سودمندی سود برای سرمایه گذاران، عینیت بخشیدن به فوائد ذهنی سود بود. اگر اطلاعات خاصی مبنای عمل فردی قرار گیرد پس می توان گفت آن اطلاعات مفید است. بال و بران (۱۹۶۸) بیان می کنند: تغییر قیمت سهام همزمان با گزارش درآمد بیانگر آن است که اطلاعات ناشی از گزارش درآمد مفید است. اگر عملی را بتوان به اطلاعات خاصی نسبت داد، می توان آن اطلاعات را مفید در نظر گرفت. چنانچه تغییر در قیمت سهام فراهم کننده ی شواهدی درباره سودمندی سود باشد، پس واضح است که تغییر بیشتر متضمن فواید بیشتر خواهد بود. بنابراین، میزان فایده سود را می توان از برآورد ارتباط ما بین بازده سهام (تغییر قیمت) و سود حسابداری استنتاج کرد. اگر اطلاعات ناشی از گزارش سود برای سرمایه گذاران مهم باشد، تغییرات قیمت سهام پیرامون اعلام سود را می توان به عنوان یک متغیر توضیحی در نظر گرفت. برعکس اگر تغییرات قیمت با سود مرتبط نباشد اطلاعات سود برای سرمایه گذاران فایده ای ندارد.

با این دیدگاه ارتباط سود و بازده یا R^2 رگرسیون بازده سهام و سود بعنوان معیاری از سهم اطلاعاتی سود گزارش شده برای سرمایه گذاران در نظر گرفته می شود، تاکید بر ارتباط سود و بازده به عنوان معیاری از سودمندی سود بدین سبب است که هدف عمده ی سود تسهیل پیش بینی بازده یا جریان های نقدی سهام است.

اگر سود پیش بینی بازده سهام را تسهیل کند، حوزه ی ارتباط سود-بازده واقعی می تواند معیار با اهمیتی از سودمندی سود باشد. تردیدی نیست که R^2 رگرسیون بازده سهام و سود معیار کاملی از سودمندی سود نیست ولی سود در بازار سرمایه، در زمینه های مختلفی از جمله پیش بینی ریسک سیستماتیک سهام، پیش بینی ورشکستگی شرکت ها و دسته بندی اوراق بهادار مفید واقع می شود. علاوه بر کاربردهای سود در بازار های سرمایه، برای مقاصد قرارداد های داخلی شرکت و قراردادهای ما بین شرکت و بستانکاران و عرضه کنندگان نیز از سود استفاده می شود. هر چند R^2 رگرسیون بازده سهام و سود معیار کاملی از فوائد سود نیست ولی آن توانایی سود برای پیش بینی بازده اوراق بهادار، که شهرت بسیار مهم سود است را به خود اختصاص داده است. در پژوهشات سود و بازده رابطه سود گزارش شده و نرخ بازده سهام عادی مورد بررسی قرار می گیرد. بنابراین دو معیار از تغییر، یعنی تغییر در قیمت سهام (بازده) پیرامون اعلام سود و تغییر در حقوق صاحبان سهام (سود) شرکت نوعاً همبسته هستند. قیمت سهام پیش بینی هایی در مورد سود های آتی قبل از اعلان آنها ارائه می کند. بنابراین، تغییر در قیمت سهام (بازده) بیشتر به سود های مورد انتظار بستگی دارد تا به سود های گزارش شده.

معیار ارزش پیش بینی به احتمال ارتباط بین رویداد های اقتصادی مورد علاقه تصمیم گیرنده و متغیر های پیش بینی کنندگی مربوط است. پیش بینی سود حسابداری و تغییرات آن به عنوان رویداد اقتصادی از دیر باز مورد علاقه سرمایه گذاران، مدیران، تحلیل گران مالی، اعتبار دهندگان و محققان سود حسابداری بوده است. همچنین سود حسابداری و جریان نقدی، دو متغیری هستند که توجه محققان و نظریه پردازان را در میزان پیش بینی کنندگی و کمک به تصمیم گیری سرمایه گذاران جلب کرده است.



ماهنامه علمی تخصصی پایا شهر

ISSN ۲۹۸۰-۷۷۸۶

بیشتر در اصطلاح، برآوردها از طریق الگوهایی که خود-بازنگر هستند انجام می‌گیرد. از روش های دیگر، سری زمانی می‌توان مدلهای رشد هموار ساده، پیش بینی تغییرات دوره به دوره، پیش بینی میانگین موزون متحرک، رشد هموار هلت-وینتر و مدل باکس-جنکیز را نام برد. در همه روش های پیش گفته، برای برآورد پیش بینی سود باید از رگرسیون یا فرمول استفاده کرد. با این حال همه سرمایه گذاران بالاخص سرمایه گذاران جزء نمی‌توانند از این روش ها استفاده نمایند (سمیعی به نقل از قاسمی، ۱۳۸۸).

مدل های نظری ارزشیابی شرکت و ارتباط آن با ارقام حسابداری

مدل های نظری ارزشیابی شرکت از ادبیات وابستگی وام می‌گیرند و لازم است مدل ارزشیابی ویژگی هایی از شرکت را که بر ارزش موثرند تعیین و ارتباط آنها را با ارزش مشخص کنند. همچنین لازم است ارتباط بین ارقام حسابداری و ویژگی های شرکت مشخص شوند. مطالعات همبستگی پژوهشاتی هستند که ارتباط بین متغیر ها را بررسی می‌کنند. در این پژوهشات ارتباط ارزش بازار شرکت با ارقام حسابداری (سود) بررسی می‌شود. همچنین در این مطالعات فرض می‌شود که هرچه متغیر های توضیحی بیشتر باشند قدرت توضیح دهندگی مدل بیشتر می‌شود و محققان همواره تعداد این متغیر ها را افزایش دادند. نکته مهم مناسبت داشتن مدل با شرکت های مورد مطالعه است (سمیعی به نقل از افلاطونی، ۸۸).

یکی از معایب مدل ارزشیابی نامناسب و یا عدم تشخیص ارتباط بین ویژگی ها و ارقام حسابداری این است که علامت و یا مقدار ضرایب ارقام حسابداری در رگرسیون وابستگی افزایشی، به شکل نادرست پیش بینی شوند. مشکل دیگر مساله حذف متغیر هایی با همبستگی زیاد است. در برخی زمینه های پژوهشاتی بازار سرمایه مناسب بودن مدل و تشخیص ارتباطات از اهمیت خاصی برخوردار است. بیشتر مدل های ارزشیابی برای مواردی که از آن استفاده می‌شود نامناسب است و همچنین ارتباط حسابداری با آنها به درستی مشخص نشده است. در بسیاری از مطالعات وابستگی افزایش که به روی اجزای ترازنامه صورت گرفته اند مدل ارزشیابی بر اساس این فرض که ارزش بازار حقوق صاحبان سهام برابر است با ارزش بازار دارایی ها منهای ارزش بازار بدهی. این نوع مدل را مدل ترازنامه ای می‌نامند.

در مطالعات وابستگی که در مورد سود انجام می‌گیرد (مدل سود) فرض می‌شود که سود ها اطلاعاتی درباره جریان های نقدی آی هستند و در نتیجه نرخ بازده مورد انتظار سهام بر روی یکی از این موارد برآزش می‌شود: (۱) اجزای سود و یا تغییرات اجزای سود و (۲) سود یا تغییرات سود. برخی از موارد نیز از رگرسیون های معکوس استفاده می‌شود یعنی سود بر روی نرخ بازده بازار رگرسیون می‌شود (سمیعی به نقل از افلاطونی، ۸۸). سومین مدل از مطالعات السون^۱ (۱۹۹۵) و اولسن و فلتمن^۲ (۱۹۹۵) به دست می‌آیند.

¹ Ohlson

² Feltham



ماهنامه علمی تخصصی پایا شهر

ISSN ۲۹۸۰-۷۷۸۶

در این حالت سود غیر عادی (سود منهای هزینه سرمایه دفتری) در نظر گرفته می‌شود. السون ارزش شرکت را حاصل جمع ارزش دفتری شرکت در اول دوره و سرقفلی تعریف می‌کند. منظور از سرقفلی ارزش فعلی مورد انتظار سود های خالص غیر عادی آتی است. لازمه برقرار این رابطه این است که تمامی اقلام سود وزیان غیر عملیاتی سرمایه ای در صورت سود وزیان گزارش شود به همین دلیل وی تئوری خویش را مازاد پاک^۳ می‌نامد. السون مدل خویش را بر مبنای شرایط آرمانی، یعنی سرقفلی صفر، پایه ریزی کرد سرقفلی صفر نشان دهنده حالتی خاصی از مدل آنها است که حسابداری بدون تعصب^۴ نامیده می‌شود، یعنی ارزش دارایی ها و بدهی ها بر مبنای ارزش منصفانه تعیین می‌شود. در پژوهشات، با فرض دوره زمانی محدود و محاسبه هزینه سرمایه و سود های غیر عادی از طریق ذیل می‌توان از این مدل استفاده کرد: سود غیر عادی دوره برابر است با مابه التفاوت سود واقعی و سود خالص مورد انتظار؛ سود خالص مورد انتظار با حاصلضرب ارزش دفتری اول دوره حقوق صاحبان سهام در هزینه سرمایه؛ هزینه سرمایه با اقتباس از الگوی قیمت گذاری دارایی های سرمایه ای به صورت ذیل محاسبه می‌شود: مجموع حاصلضرب نرخ بهره بدون ریسک در مکمل بتای سهم و حاصلضرب بتای سهم در نرخ بازده پرتفولیوی بازار، نهایتاً ارزش فعلی سود های خالص غیر عادی دوره زمانی محدود، برابر با ارزش شرکت است (اسکات، ۲۰۰۳).

در کل مدل‌های ارزشیابی، واکنش بازار سهام به اطلاعات حسابداری را اندازه گیری می‌کنند. هرچه واکنش بیشتر باشد محتوای اطلاعاتی بیشتر است. مدل محتوای اطلاعاتی این پژوهش بر پایه مدل سود اقتباس می‌شود. بسیار از پژوهشات نظیر تانگ و همکاران (۲۰۱۲)؛ تانگ و فرث^۵ (۲۰۱۱)، مارتینز و پاسامانی (۲۰۱۱) با استفاده از مدل سود، نرخ بازده سهام را، علاوه بر سود حسابداری، به روی تفاوت های سود حسابداری و مالیاتی رگرس می‌کنند تا تاثیر اطلاعاتی آنها، بعنوان نماینده کیفیت سود، بررسی شود. مدل مورد استفاده این پژوهش نیز برگرفته از مدل ترکیبی سود و تفاوت های سود حسابداری و مالیاتی است.

تأثیر گروه های تجاری و ساختارهای مالکیت بر محتوای اطلاعاتی سود

سود و مسائل مربوط به آن از جمله سیاست های تقسیم سود و محتوای اطلاعاتی سود، یکی از مهم ترین مباحث مطرح در ادبیات مالی است؛ زیرا سود بیانگر یکی از مهمترین شاخص های عملکرد شرکتها و تصمیمات فراروی مدیران به شمار می رود.

مدیر باید تصمیم بگیرد که چه میزان از سود شرکت تقسیم و چه میزان در قالب سود انباشته مجدداً در شرکت سرمایه گذاری شود. به رغم اینکه پرداخت سود تقسیمی مستقیماً سهامداران را بهره مند می سازد، ولی توانایی شرکت در انباشت سود به منظور بهره گیری از فرصت های رشد را تحت تأثیر قرار می دهد. به علاوه این سیاست ها در بازار سهام، محتوای اطلاعاتی دارد و تغییر آن نیز برای سهامداران حاوی اطلاعات است (عبدالسلام و همکاران، ۲۰۱۸).

³ Clean Surplus

⁴ Unbiased Accounting

⁵ - Tat & Ferth

⁶ Abdelsalam, O; EL-Masry, A, and Elsegini, S.,



ماهنامه علمی تخصصی پایا شهر

ISSN ۲۹۸۰-۷۷۸۶

برای توصیف رابطه بین گروه های تجاری و ساختار مالکیت با محتوای اطلاعاتی سود از چهار تئوری علامت دهی، تئوری نمایندگی، تئوری سلسله مراتبی و تئوری چرخه عمر شرکت استفاده شده است. تئوری علامت دهی بر انتقال اطلاعات محرمانه به سهامداران درباره چشم انداز آتی شرکت تأکید دارد. هنگامی که شرکت ها با مشکل عدم تقارن اطلاعاتی بالا مواجه می شوند، درصد پرداخت سود خود را به منظور کاهش سطح عدم تقارن اطلاعاتی و همچنین به عنوان نشانه ای از سوددهی و کیفیت، بالا می برند. هزینه استفاده از سود تقسیمی به عنوان نشانه ای از شفافیت ممکن است شرکت را مجبور کند تا برای تأمین منابع مالی خود به بازار سرمایه رجوع کند که این میتواند یک نشانه منفی درباره ارزش شرکت به بازار سرمایه انتقال دهد. از این رو شرکتهایی که وابستگی مالی خارجی بالایی دارند، ترجیح می دهند تا از راه حل های جایگزین استفاده کنند (فریس و همکاران،^۷ ۲۰۱۹).

یک رویکرد جایگزین عدم پرداخت سود یا پرداخت سود کمتر میباشد که این خود نشانه ای از رشد فرصت های سرمایه گذاری بوده و محتوای اطلاعاتی خاص خود را دارد. بنابراین، طبق تئوری علامت دهی می توان پیش بینی کرد هنگامی که عدم تقارن اطلاعاتی بالاست، شرکتهای سود پرداختی خود را افزایش می دهند، ولی از سوی دیگر، اگر وابستگی مالی خارجی شرکت بالا باشد شرکتهای معمولاً ترجیح خارجی می دهند تا به جای استفاده از منابع پرهزینه خارجی، از منابع داخلی استفاده کنند لذا سود پرداختی خود به سهامداران را کاهش می دهند که بیانگر محتوای اطلاعاتی مورد نظر برای سهامداران می باشد (گوپالان و همکاران،^۸ ۲۰۲۰).

محتوای اطلاعاتی سودها همچنین با سطوح مختلف مالکیت مرتبط است. برای مثال مالکیت مدیریتی می تواند تاثیر مثبتی بر محتوای اطلاعاتی سودها داشته باشد، در حالی که گابریلسون و همکاران (۲۰۱۲) نشان دادند که بدلیل جبهه گیری مدیریت یا سلب مالکیت، ممکن است مالکیت مدیریتی تاثیر منفی بر محتوای اطلاعاتی سود داشته باشد. سایر مطالعات نشان دادند که سهامداران نهادی بر محتوای اطلاعات سود از دیدگاه تاثیر می گذارد: بر اساس فرضیه نظارت فعال، سهامداران نهادی عموماً منافع مالکیتی زیادی در شرکت دارند و بنابراین انگیزه کافی برای کنترل فعالیت های مدیریت و هیئت مدیره وجود دارد. از این رو انتظار می رود با افزایش مالکیت نهادی، محتوای اطلاعاتی سود افزایش یابد. از سوی دیگر، بر اساس فرضیه پیوستگی استراتژیک، همکاری سهامداران نهادی و مدیران شرکت، منفعی را برای هر دو ایجاد می کند و این همکاری باعث کاهش نظارت بر فعالیت های مدیریت می شود و ممکن است به کاهش محتوای اطلاعاتی سود منجر گردد.

تئوری نمایندگی عمدتاً به تضاد منافع موجود بین مدیریت و مالکیت اشاره دارد. جدایی مالکیت از مدیریت، منجر به مشکلات نمایندگی می شود. پرداخت سود سهام ممکن است به کاهش هزینه های نمایندگی و تضاد منافع کمک کند به ویژه زمانی که شرکتهای با عدم تقارن اطلاعاتی مواجه هستند؛ زیرا سود سهام نقدی مدیریت را مجبور به ایجاد وجوه نقد کافی برای پرداخت سود سهام می کند؛

⁷ Ferris, S. P., Jayaraman, N., & Sabherwal, S

⁸ Gopalan, R., Nanda, V., & Seru, A.



ماهنامه علمی تخصصی پایا شهر

ISSN ۲۹۸۰-۷۷۸۶

مدیریت را وادار می سازد تا برای تأمین مالی پروژه های خود، به بازار سرمایه مراجعه کند و طبقاً اطلاعات بیشتری را در اختیار بازار قرار دهد (کاهش سطح عدم تقارن اطلاعاتی)؛ و باعث کاهش جریان وجه نقد مازاد و هدر رفتن آن می شود. از آن جا که هزینه تأمین منابع خارجی به مراتب گران تر از منابع داخلی است، لذا هنگامی که وابستگی مالی خارجی بالاست، شرکتها ترجیح می دهند تا به جای آن از منابع داخلی همچون سود انباشته استفاده کنند (کوکوی و گیزانی^۹، ۲۰۱۹).

طبق تئوری سلسله مراتبی، شرکت ها هنگامی که با مشکل عدم تقارن اطلاعاتی مواجه می شوند، سود پرداختی به سهامداران خود را کاهش می دهند. اگر شرکت ها به منابع مالی خارجی نیاز داشته باشند ترجیح میدهند تا سود پرداختی به سهامداران خود را کاهش دهند تا اینکه این منابع را از بازار سرمایه تأمین کنند.

در انطباق با تئوری سلسله مراتبی، شرکتها هنگامی که با مشکل عدم تقارن اطلاعاتی مواجه میشوند، به دو دلیل اساسی پرداخت سود خود را کاهش میدهند. اول اینکه، هزینه های تأمین مالی خارجی با عدم تقارن اطلاعاتی بالا می رود و دوم اینکه، هزینه های تأمین مالی خارجی همیشه گرانتر از تأمین مالی داخلی دشموخ است.

یکی از تئوری های جدیدی در ادبیات تقسیم سود، تئوری چرخه عمر است. طبق تئوری چرخه عمر، شرکت ها معمولاً در سال های اولیه چرخه تأسیس به دلیل وجود فرصت های سرمایه گذاری سودآور ترجیح می دهند سود کمتری بین سهامدارانشان توزیع کنند. با گذشت زمان و با افزایش منابع مالی، شرکتها معمولاً سود پرداختی خود به سهامدارانشان را افزایش می دهند. به عبارتی دیگر، میزان سود تقسیمی در شرکتهایی که به دوران بلوغ خود رسیده اند، بیشتر است. این در حالی است که در شرکتهایی با فرصت های رشد بالا، میزان سود تقسیمی کمتر می باشد (مانوس و همکاران^{۱۰}، ۲۰۱۷).

یکی از مزیت های اصلی گروه های تجاری کاهش سطح عدم تقارن اطلاعاتی و وابستگی مالی خارجی است. گروه های تجاری با ایجاد یک بازار سرمایه داخلی بین شرکت های عضو، سعی می کنند تا منابع مالی مورد نیاز خود را از این راه تقریباً بی خطر (که در مقایسه با تأمین مالی خارجی کم هزینه تر نیز می باشد) تأمین کنند و همچنین، مشکل عدم تقارن اطلاعاتی و وابستگی مالی خارجی را از پیش رو بردارند. بنابراین، به نظر می رسد که شرکت های وابسته به گروه های تجاری در قیاس با شرکتهای مستقل، به طور نسبی کمتر به بازارهای سرمایه خارجی وابسته هستند. این کاهش وابستگی به منابع مالی برون سازمانی، ممکن است شرکت های وابسته به گروه را قادر به پرداخت سود سهام دائمی کند و یا شرکتهای گروه از سود سهام بالا حمایت کنند. در واقع می توان گفت؛ گروه های تجاری با ایجاد یک بازار سرمایه داخلی میان اعضاء، به نوعی منابع مالی را بین اعضای گروه مدیریت می کنند. بنابراین، می توان پیش بینی کرد که شرکتهای وابسته به گروه های تجاری در مقایسه با شرکت های مستقل، حساسیت کمتری به عدم تقارن اطلاعاتی و وابستگی مالی خارجی داشته باشند و سود سهام بالاتری به سهامداران خود بپردازند.

⁹ Kouki, M, & Guizani. M

¹⁰ Ronny Manos, Victor Murinde, Christopher J., Green



طبق تئوری چرخه عمر، شرکت ها در سال های وجود اولیه تأسیس به دلیل نیاز به منابع مالی و فرصت های رشد، سود کمتری بین سهامداران خود توزیع می کنند. گروه های تجاری با ایجاد یک بازار داخلی نیازهای مالی خود را از این بازار تأمین می کنند تا اینکه بخواهند سود کمتری بین سهامداران خود توزیع کنند. بنابراین ممکن است شرکت های وابسته به گروه های تجاری حساسیت کمتری به ملاحظات چرخه عمر داشته باشند (فریس و همکاران، ۲۰۱۹).

همچنین، گروه های تجاری متنوع و بزرگ در مقایسه با سایر گروه های تجاری، با ایجاد یک بازار سرمایه داخلی متنوع تر و بزرگتر، کمتر در معرض وابستگی مالی خارجی قرار می گیرند. در واقع، تنوع و گستردگی گروه های تجاری متنوع و بزرگ، سبب شده است تا این گروه ها در مقایسه با گروه های غیر متنوع، کمتر در معرض عدم تقارن اطلاعاتی و وابستگی مالی خارجی قرار گیرند و سود سهام بالاتری به سهامداران خود بپردازند. همچنین بازارهای سرمایه داخلی در گروه های تجاری متنوع و بزرگ در مقایسه با گروه های غیر متنوع از ثبات و پایداری بیشتری برخوردار می باشد. همچنین ثبات و پایداری بازارهای سرمایه داخلی در گروه های تجاری متنوع و بزرگ باعث شده است تا این گروه های تجاری حساسیت کمتری به ملاحظات چرخه عمر شرکت داشته باشند.

با این حال، گروه های تجاری (اعم از متنوع و غیر متنوع) با اینکه عدم تقارن اطلاعاتی و وابستگی مالی خارجی را با ایجاد بازارهای سرمایه داخلی کاهش می دهند ولی همچنان در معرض مشکلات اطلاعاتی و وابستگی مالی وابستگی مالی خارجی قرار دارند (منوس و همکاران، ۲۰۱۷).

علاوه بر این، ساختار مالکیت مشکلات نمایندگی را در شرکت ترسیم می کند و بر فرایند گزارشگری شرکت تأثیر می گذارد. زمانی که یک مالک به طور موثرتری کنترل یک شرکت را بر عهده می گیرد بدین معنا است که کنترل تولیدات مربوط به اطلاعات حسابداری شرکت و رویه های گزارشگری نیز بر عهده وی است. هنگامی که جایگاه مالک تثبیت می شود، شکاف بزرگی بین حق رای دهی و حقوق مربوط به جریان های نقدی بوجود می آید و در نتیجه اعتبار اطلاعات حسابداری کاهش می یابد. در این حالت سرمایه گذاران خارجی توجه کمتری به ارقام گزارش های حسابداری نشان می دهند، به این دلیل که آنها انتظار دارند با کنترل کردن مالک، گزارش اطلاعات حسابداری به جای تأکید بر منافع شخصی بر معاملات اقتصادی واقعی استوار باشد. بنابراین نتیجه گیری می شود که گروه های تجاری می تواند ارتباط بین ساختارهای مالکیت با محتوای اطلاعاتی سود شرکت ها را تحت تأثیر قرار دهد.



ماهنامه علمی تخصصی پایا شهر

ISSN ۲۹۸۰-۷۷۸۶

پیری و همکاران (۱۳۹۹) با بررسی نقش عضویت در گروه های تجاری در ارتباط بین ساختار مالکیت و مدیریت سود، داده های ۱۱۱ شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران به صورت سالانه و برای دوره زمانی ۱۳۸۷ الی ۱۳۹۸ مورد بررسی قرار دادند. برای تجزیه و تحلیل فرضیه های پژوهش از مدل رگرسیون چندگانه استفاده نمودند. یافته های پژوهش حاکی از وجود رابطه مثبت و معنی دار بین ساختار مالکیت دولتی و مدیریت سود است. همچنین نتایج نشان داد که بین عضویت در گروه های تجاری و مدیریت سود رابطه مثبت و معنی داری وجود دارد. ولی عضویت در گروه های تجاری بر ارتباط بین ساختار مالکیت و مدیریت سود اثر تعدیل کنندگی منفی و معنی داری دارد.

ناصر آبادی و ولیدی (۱۳۹۹) به بررسی اثرات ساختار تجاری (حقوق تجارت بین الملل) و ساختارهای مالکیت بر آگاهی بخشی درآمدهای حسابداری (مورد مطالعه: شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران) پرداختند. در راستای تحقق با انتخاب ۱۱۴ شرکت واجد شرایط از بین شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران طی بازه زمانی ۵ ساله، ۱۳۹۴ الی ۱۳۹۸، آزمون خواهد شد. همچنین از بعد نحوه استنباط در خصوص فرضیه های پژوهش، در گروه تحقیقات توصیفی - همبستگی قرار می گیرد و برای آزمون فرضیه ها از مدل های رگرسیون ترکیبی و داده های پانل استفاده خواهد شد و جهت آزمون فرضیات از آزمون رگرسیون خطی چند متغیره به صورت ترکیبی (سال - شرکت) استفاده شده است. یافته های پژوهش نشان می دهد ساختار تجاری (حقوق تجارت بین الملل) و ساختار مالکیت بر آگاهی بخشی درآمدهای حسابداری در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تأثیر مثبت و معنی داری دارد.

خالوندی و میرزایی (۱۳۹۸) با بررسی تاثیر کیفیت حسابرسی و ساختار مالکیت بر محتوای اطلاعاتی سود در شرکتهای پذیرفته شده بورس اوراق بهادار تهران، که در سالهای ۱۳۸۹ تا ۱۳۹۳ انجام دادند. نتایج خود را اینگونه بیان کردند: متغیر اندازه موسسه حسابرسی و اثر تقابلی اندازه موسسه حسابرسی و جریان وجوه نقد و همچنین اثر متقابل اندازه موسسه حسابرسی و اقلام تعهدی غیراختیاری و همچنین اثر تقابلی مالکیت نهادی و اقلام تعهدی غیراختیاری هیچ گونه رابطه معناداری با محتوای اطلاعاتی سود ندارند. مالکیت نهادی و اثر متقابل مالکیت شرکتی و اقلام تعهدی اختیاری و همچنین اثر متقابل مالکیت شرکتی و جریان وجوه نقد بر محتوای اطلاعاتی سود رابطه مثبت معناداری وجود دارد. اثر مالکیت نهادی و اقلام تعهدی اختیاری و همچنین اثر مالکیت نهادی و جریان وجوه نقد و مالکیت شرکتی رابطه منفی و معناداری با متغیر وابسته دارند.

مرادقلی و ائنی عسری (۱۳۹۷) با بررسی رابطه ریسک پذیری شرکت با ساختار مالکیت با تاکید بر نقش بستر قانونی و گروه های تجاری، در این راستا اطلاعات ۱۱۳ شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران در بازه زمانی ۱۳۸۹ الی ۱۳۹۴ بررسی گردید. برای تجزیه و تحلیل داده ها، تحلیل رگرسیون - روش اثرات ثابت به کار گرفته شد. نتایج پژوهش حاکی از آن است درصد مالکیت سهامدار عمده با ریسک پذیری رابطه منفی معناداری دارد، بدین معنی که با افزایش درصد مالکیت سهامدار عمده ریسک پذیری شرکت کاهش می یابد. همچنین یافته ها نشان داد عضویت شرکتها در گروه تجاری و بهبود بستر قانونی تأثیری بر رابطه بین مالکیت سهامدار عمده و ریسک پذیری نداشته است.



وحیدی و همکاران (۱۳۹۷) به بررسی تاثیر تعدیل کنندگی کیفیت و تداوم حسابرسی بر رابطه بین ساختار مالکیت و مدیریت سود، با استفاده از اطلاعات ۱۷۰ شرکت منتخب انجام شده است. نتایج تحقیق نشان داد که کیفیت حسابرسی، تداوم انتخاب حسابرس، مالکیت نهادی و مالکیت مدیریتی باعث کاهش مدیریت سود می‌شوند. همچنین روابط تعاملی بین متغیرهای مزبور نیز نشان داد که با افزایش کیفیت و تداوم انتخاب حسابرس؛ مالکیت نهادی و مالکیت مدیریتی بصورت فزاینده باعث کاهش مدیریت سود می‌شوند.

جعفری و مولایی (۱۳۹۶) به بررسی رابطه مالیات و ساختار مالکیت با سیاستهای تقسیم سود در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران پرداختند. در این پژوهش به منظور بررسی مدیریت مالیات از دو مؤلفه سطح واقعی مالیات و نرخ مؤثر مالیات، همچنین برای سنجش ساختار مالکیت به طبقه‌بندی سهامداران از طریق چهار مالکیت شرکتی، مالکیت مدیریتی و مالکیت نهادی و مالکیت جز مورد نظر قرار گرفت. در این راستا، با در نظر گرفتن ۱۰۴ شرکت بورس اوراق بهادار در بازه زمانی ۱۳۸۸ تا ۱۳۹۲ و با استفاده از روش پنل دیتا مورد بررسی قرار گرفت. نتایج نشان داد بین نرخ مؤثر مالیاتی و نرخ واقعی مالیات و چهار مالکیت نهادی، مالکیت شرکتی، مالکیت مدیریتی (خانوادگی) و مالکیت جز با سیاست‌های تقسیم سود رابطه معناداری وجود دارد. به عبارتی با افزایش نرخ مؤثر مالیاتی و نرخ واقعی مالیات و ساختار مالکیت، سود تقسیمی شرکت بیشتر می‌شود.

علی پناهی (۱۳۹۵) به بررسی تأثیر توانایی مدیریتی بر شکاف مالیات بر درآمد با تأکید بر ساختار مالکیت در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران پرداخت. در این پژوهش نمونه آماری پژوهش شامل ۱۰۵ شرکت در طی دوره زمانی ۱۳۸۴ لغایت ۱۳۹۲ بود. این ارزیابی از طریق بررسی تأثیر توانایی مدیریتی بر شکاف مالیات بر درآمد انجام شد. آزمون فرضیه‌های پژوهش با استفاده از روش گشتاورهای تعمیم‌یافته پویا و داده‌های تابلویی انجام شد. نتایج نشان داد که توانایی مدیریتی تأثیر معناداری بر شکاف مالیات بر درآمد ندارد و همچنین نتایج نشان داد که مالکیت دولتی به صورت معنادار رابطه بین توانایی مدیریت و شکاف مالیاتی را تعدیل می‌کند. در حالی که اثر تعدیل گر مالکیت خصوصی بر رابطه بین توانایی مدیریت و شکاف مالیاتی معنادار نمی‌باشد.

محمدی (۱۳۹۵) به بررسی تأثیر ساختار مالکیت بر نسبت قیمت به درآمد شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار پرداخت. نمونه آماری مورد استفاده در پژوهش حاضر شامل ۷۴ شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران در فاصله زمانی سال‌های ۱۳۸۶ تا ۱۳۹۲ بود. متغیر وابسته پژوهش، نسبت قیمت به درآمد بود. متغیرهای مستقلی که اثر آن‌ها بر نسبت قیمت به درآمد مورد بررسی قرار گرفت، شامل درصد مالکیت نهادی، تمرکز مالکیت و مالکیت خانوادگی بود. داده‌های مورد نظر جمع‌آوری و به‌عنوان مرجع داده‌ها در فایل اکسل طبقه‌بندی گردید. همچنین آزمون فرضیه‌ها از مدل‌های رگرسیون چند متغیره مبتنی بر تکنیک داده‌های تلفیقی با استفاده از نرم‌افزار اقتصادسنجی Eviews انجام شد.



ماهنامه علمی تخصصی پایا شهر

ISSN ۲۹۸۰-۷۷۸۶

ستایش و صالحی نیا (۱۳۹۳) به بررسی تأثیر ساختار مالکیت و ساختار سرمایه بر جریانهای نقدی آزاد پرداختند. در این پژوهش دو جنبه اساسی ساختار مالکیتها شرکت یعنی ترکیب سهامداران و میزان تمرکز مالکیت مورد بررسی قرار گرفت. ترکیب سهامداران از طریق چهار متغیر مالکیت خارجی، مالکیت شرکتی، مالکیت مدیریتی و مالکیت نهادی اندازه‌گیری شد. از تحلیل آماری رگرسیون خطی برای آزمون فرضیه‌های پژوهش استفاده شد. نمونه آماری پژوهش شامل ۷۵ شرکت بود. یافته‌های پژوهش نشان داد مالکیت شرکتی به‌صورت مستقیم و نسبت بدهی به صورت معکوس با جریان نقد آزاد شرکتها رابطه معناداری دارند. ولی شواهدی دال بر وجود رابطه معنادار بین مالکیت نهادی، مالکیت مدیریتی و تمرکز مالکیت با جریان نقد آزاد شرکت مشاهده نشد.

نگوین و همکاران (۲۰۲۱) به بررسی رابطه ساختار مالکیت و مدیریت درآمد در کشور ویتنام پرداختند. در این پژوهش با استفاده از نمونه ۴۸۹ شرکت غیر مالی ذکر شده در بازار سهام ویتنام، این نتیجه حاصل شد که تمرکز مالکیت و مالکیت دولت بر مدیریت سود تأثیر مثبت می‌گذارد. در مقابل، مالکیت مدیریتی و مالکیت خارجی بر مدیریت سود تأثیر منفی می‌گذارد. علاوه بر این، از میان پنج متغیر کنترل، اندازه صفحه جریان وجوه نقد رابطه مثبت دارند. در حالی که عملکرد مالی، اندازه شرکت و اهرم مالی بر مدیریت سود تأثیر منفی می‌گذارد.

پیوسیک و همکاران (۲۰۲۰) به بررسی تأثیر ساختار مالکیت یک شرکت در مدیریت سود واقعی به سمت بالا پرداختند. این پژوهش براساس شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار ورشو در لهستان بود که مدل‌های رگرسیون داده‌های صفحه را تطبیق داد. اهمیت و مشارکت در ادبیات مقاله در این واقعیت نهفته بود که شواهدی ارائه می‌گردد که ارتباط بین میزان مدیریت سود واقعی به سمت بالا و تمرکز سهامداران U شکل است. در نتیجه نشان داده شد که سطح بهینه تمرکز مالکیت وجود دارد، میزان مدیریت سود واقعی رو به بالا را به حداقل می‌رساند و در نتیجه افزایش شفافیت مالی را به دنبال دارد.

نتایج این پژوهش رابطه منفی بین کل مدیریت سود واقعی رو به بالا و مالکیت مدیریتی را نشان داد. بنابراین فرضیه هم ترازى سود از نظر مدیریت سود واقعی تأیید شد. همچنین تأیید گردید که ابزارهای فردی مدیریت درآمد واقعی به روش‌های خاصی با تمرکز مالکیت و مالکیت مدیریتی مرتبط هستند. حضور سرمایه‌گذاران نهادی میزان مدیریت سود واقعی رو به افزایش را کاهش می‌دهد.

آلدماری و اسمائیل (۲۰۱۳) به بررسی ارتباط میان ساختار مالکیت و محتوای اطلاعاتی سود پرداختند. در این مسیر در بازه زمانی ۲۰۰۸ تا ۲۰۰۹ تعداد ۳۳۰ شرکت مورد قرار گرفتند. شواهد نشان می‌دهد که توانایی پیش بینی سودها زمانی که شرکتها اندازه کوچکی دارند، بالا است. همچنین نتایج نشان داد که با افزایش مالکیت سهامداران نهادی، محتوای اطلاعاتی سودها افزایش می‌یابد. با این حال برخلاف انتظار، یافته‌های نشان می‌دهد که استقلال هیات مدیره بطور منفی و معنی داری توانایی پیش بینی سودها را تحت تأثیر قرار می‌دهد.



ماهنامه علمی تخصصی پایا شهر

ISSN ۲۹۸۰-۷۷۸۶

آلوس (۲۰۱۲) به بررسی رابطه ساختار مالکیت و مدیریت درآمد در کشور پرتغال پرداخت. براساس این پژوهش مشخصه ساختار حکمرانی پرتغالی بزرگترین سهامدار است که به طور مستقیم و مستقیماً تأثیرات چشمگیری بر تصمیمات مدیریت دارد. هدف اصلی این پژوهش بررسی این است که آیا ساختار مالکیت یک شرکت (با سه متغیر اندازه‌گیری شده: مالکیت مدیریتی، تمرکز مالکیت و مالکیت نهادی) مدیریت سود را تشدید یا کاهش می‌دهد. با استفاده از نمونه‌ای از ۳۴ شرکت غیر پرتغالی ذکر شده غیر مالی برای سال‌های ۲۰۰۲ تا ۲۰۰۷، این نتیجه به دست آمد که اقلام تعهدی اختیاری به‌عنوان یک پروکسی برای مدیریت درآمد، هم با مالکیت مدیریتی و هم با تمرکز مالکیت رابطه منفی دارد. نتایج این مطالعه نشان داد که هم مالکیت مدیریتی و هم تمرکز مالکیت با کاهش سطح مدیریت سود، کیفیت درآمد سالانه را بهبود می‌بخشد.

تودور (۲۰۱۱) با بررسی میزان هموار سازی سود و اثر آن بر محتوای اطلاعاتی سود، با تقسیم دوره پژوهش به دو دوره قبل از بکارگیری استانداردهای بین‌المللی گزارشگری مالی و بعد از آن به بررسی میزان هموارسازی سود در این دو دوره و اثر آن بر محتوای اطلاعاتی سود پرداخت. نتایج نشان داد، این موضوع است که قبل از بکارگیری استانداردهای مالی بین‌المللی توسط شرکت‌های موجود در اتحادیه اروپا هموارسازی سود با افزایش محتوای اطلاعاتی سود همراه بوده است و در دوره پس از الزام بکارگیری استانداردهای بین‌المللی علاوه بر افزایش میزان هموار سازی سود، هموار سازی سود با کاهش محتوای اطلاعاتی سود نیز همراه بوده است.

دیمتریوس و همکاران (۲۰۰۹) با بررسی رابطه میان محافظه کاری و محتوای اطلاعاتی سود، براساس شاخص محافظه کاری به سه طبقه بالا، متوسط و پایین طبقه بندی کردند. نتایج تحقیق حاکی از آن است که افزایش در محافظه کاری باعث کاهش در محتوای اطلاعاتی سود حسابداری می‌گردد.

فیرت و همکاران (۲۰۰۶) با بررسی تاثیر ساختار مالکیت سهام و هیات مدیره شرکت بر محتوای اطلاعاتی سود شرکت‌های پذیرفته شده در بورس چین در بازه زمانی ۱۹۹۸ تا ۲۰۰۰، دریافتند که شرکت‌هایی با مالکیت سهام بسیار متمرکز، محتوای اطلاعاتی کمتری نسبت به سایر شرکت‌ها دارند و علت این موضوع را نفوذ سهامداران عمده بر مدیران شرکت عنوان می‌کنند. این نفوذ سبب می‌شود مدیران تمایل به اتخاذ نوعی از خط مشی‌های حسابداری داشته باشند که بیشتر منعکس کننده خواسته‌ها و منویات مالکان عمده باشد تا ماهیت اقتصادی مبادلات بنابراین به تدریج سود شرکت از نظر سهامداران عادی محتوای خود را از دست می‌دهد. از سوی دیگر سهامداران خارجی بیشتر در شرکت محتوای اطلاعاتی سود را در نظر سهامداران محلی کاهش می‌دهد و علت این مسئله را ترغیب مدیران به بکار بستن استانداردهای مالی بین‌المللی (که در نظر سهامداران داخلی کمتر مربوط تلقی می‌شود) عنوان می‌کنند. در مورد ساختار هیات مدیره نتایج بیانگر این موضوع است که هر چه تعداد مدیران غیراجرایی و تفکیک وظایف مدیرعامل و رئیس هیات مدیره ی شرکت افزایش یابد، سود محتوای اطلاعاتی بیشتری به همراه خواهد داشت.



ماهنامه علمی تخصصی پایا شهر

ISSN ۲۹۸۰-۷۷۸۶

فن و همکاران (۲۰۰۲) به بررسی ساختار مالکیت شرکت‌ها و اطلاعاتی بودن درآمد حسابداری در آسیای شرقی پرداختند. در این پژوهش روابط بین اطلاعاتی بودن درآمد، درآمد اندازه‌گیری شده توسط رابطه سود و بازده و ساختار مالکیت ۹۷۷ شرکت در هفت اقتصاد آسیای شرقی بررسی شد. نتایج با دو توضیح مکمل سازگار است. اول، مالکیت متمرکز و ساختارهای هرمی و متقاطع مرتبط، تعارضات نمایندگی بین مالکان کنترل‌کننده و سرمایه‌گذاران خارجی ایجاد می‌کند. در نتیجه، تصور می‌شود مالکان کنترل‌کننده اطلاعات حسابداری را برای اهداف شخصی گزارش می‌دهند و باعث می‌شود سود گزارش شده اعتبار سرمایه‌گذاران خارجی را از دست بدهد. دوم، مالکیت متمرکز با اطلاع‌رسانی درآمد پایین همراه است. زیرا تمرکز مالکیت از نشت اطلاعات اختصاصی در مورد فعالیت‌های رانت جویانه شرکت‌ها جلوگیری می‌کند.

دانلی و همکاران (۲۰۰۲) به بررسی ساختار مالکیت شرکت‌های انگلستان و اطلاعاتی بودن درآمد حسابداری پرداختند. این پژوهش شواهدی را نشان می‌دهد که در انگلستان، ساختار مالکیت یک شرکت با اطلاعاتی بودن درآمد حسابداری آن نسبت به قیمت مرتبط است. شواهدی گزارش شده است که مالکیت متمرکز در خارج از کشور رابطه منفی با انجمن قیمت و درآمد هم‌زمان دارد. این به‌عنوان نشانه‌ای از جمع‌آوری و پخش اطلاعات غیرحسابداری بیشتر برای شرکت‌هایی است که مالکیت آن‌ها شامل بلوک‌های بزرگ خارج (غیرمدیریتی) و در نتیجه از دست دادن اطلاعاتی درآمد هم‌زمان حسابداری است. با کنترل محیط اطلاعات، شواهدی ارائه شد که رابطه کلی بین بازده و درآمد برای شرکت‌های دارای مالکیت منتشر خارج کاهش می‌یابد. این امر به‌عنوان شواهدی از بازار پیش‌بینی شد که سود مدیریتی فرصت طلبانه در هنگام انتشار مالکیت خارج از منافع پیش‌بینی کند.

جمع بندی و نتیجه گیری

قبل از اصلاحات، سهام در اختیار سهامداران کنترل‌کننده عمدتاً در بازار آزاد قابل معامله نبود. نقل و انتقالات سهام غیر قابل معامله به ندرت و به صورت خصوصی اتفاق می‌افتاد و قیمت معامله براساس ارزش دفتری مذاکره میشد که نشان دهنده یک تخفیف قابل توجه نسبت به قیمت بازار سهام قابل معامله بود. فرث و همکاران (۲۰۰۷) استدلال کردند از آنجا که سهامداران کنترل سهام غیر قابل معامله دارند، کمبود نقدینگی این سهام و قطع ارتباط آنها با قیمت بازار باعث میشود سهامداران کنترل‌کننده نگران قیمت سهام که در آن سهام تجارت پذیر در بازار آزاد معامله میشود، نباشند. پس از رفع محدودیتهای معاملاتی سهام غیر قابل معامله، سهامداران کنترل‌کننده میتوانند سهام خود را در بورس به قیمت بازار بفروشند. ارزش‌داری آنها با قیمت سهام ارتباط نزدیکی پیدا میکند که به آنها انگیزه میدهد تا از طریق مدیریت سود بر قیمت سهام تأثیر بگذارند. هرچه سهام بیشتری در اختیار داشته باشد، تغییر ارزش آنها در هنگام حرکت قیمت سهام بیشتر می‌شود. بنابراین، انتظار میرود که کنترل‌انگیزه‌های سهامداران برای تأثیرگذاری بر قیمت سهام از طریق مدیریت سود با مالکیت آنها افزایش یابد.



ماهنامه علمی تخصصی پایا شهر

ISSN ۲۹۸۰-۷۷۸۶

یکی از ویژگیهای مهم اصلاح ساختار سهام تقسیم شده این است که سهامداران غیر قابل معامله و سهامداران قابل معامله موظف به مذاکره و اجرای یک طرح جبران خسارت بودند که معمولاً شامل سهامداران غیر قابل تجارت سهام برای سهامداران قابل معامله بود. در نتیجه، کنترل مالکیت سهامداران پس از اصلاح به طور قابل توجهی کاهش یافت. کاهش در کنترل مالکیت سهامداران ممکن است دو اثر متناقض بر اطلاعاتی بودن سود داشته باشد. افزایش مالکیت سهامداران خارجی میتواند انگیزه این سهامداران را برای نظارت بر کنترل سهامداران افزایش دهد. با توجه به توضیح محصورسازی در تحقیق فن و وونگ (۲۰۰۲)، کاهش در کنترل مالکیت سهامداران میتواند محاصره آنها را کاهش دهد و توانایی آنها را در سلب مالکیت از سهامداران خارجی محدود کند و انگیزه های آنها را برای پوشاندن عملکرد شرکت کاهش دهد. این امر پیشبینی میکند که هنگام کنترل مالکیت سهامداران، اطلاعاتی بودن سود بهبود می یابد.

نظارت موثر توسط سرمایه گذاران خارجی به اطلاعات مالی با کیفیت ارائه شده توسط شرکت متکی است. برای جلوگیری از محدودیت اعمال شده توسط نظارت پیشرفته، سهامداران کنترل انگیزه هایی برای ارائه اطلاعات مالی با کیفیت پایین به سرمایه گذاران خارجی دارند. بنابراین، هنگامی که کنترل مالکیت سهامداران کاهش می یابد، کیفیت اطلاعات مالی میتواند خراب شود و در نتیجه بین اطلاعاتی بودن سود و تغییر مالکیت آنها رابطه مثبت وجود دارد. با در نظر گرفتن ارتباطات موجود و اینکه این متغیرها کنار هم نتایجی ارائه می دهند که جهت پیشبرد اهداف بورس با توجه به اجرای اصل ۴۴ قبال استفاده می باشد.

منابع

- ابراهیمی، سیدکاظم و احمدی مقدم، منصور (۱۳۹۴). بررسی رابطه بین محدودیت در تامین مالی با محافظه کاری مشروط و غیرمشروط در شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، مجله راهبرد مدیریت مالی، ۳ (۱۱)، ۷۳-۸۸.
- بیابانی، شاعر؛ رضی کاظمی، ستاره (صغری)- (۱۳۹۲). ساختار مالکیت (ترکیب سهامداری و تمرکز) و سیاست تقسیم سود شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. دانش مالی تحلیل اوراق بهادار، ۶ (۲۰)، ۲۸-۱۵.
- پورحیدری، امید و دلدار، مصطفی (۱۳۹۱) " بررسی تاثیر گروه های تجاری بر سیاست تقسیم سود شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران"، حسابداری مدیریت، دوره ۵، شماره ۱۴، ص ص ۸۴-۶۷.
- پور حیدری، امید و فدوی، محمد حسن. (۱۳۹۲). گروه های تجاری: واقعیت اقتصادی ناشناخته. مطالعات حسابداری و حسابرسی، شماره ۸، ۷۰-۸۲.
- تقوی، سیدعلی و گلپاز، لیال (۱۳۹۴). بررسی تاثیر توان اعتبار تجاری شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران بر نوسان پذیری ارزش بازار حقوق صاحبان سهام، راهبرد مدیریت مالی، سال چهارم، شماره ۱۲، ص ص ۱۶۷-۱۴۱
- جعفری، ن.، مولایی، م. (۱۳۹۶). بررسی رابطه مالیات و ساختار مالکیت با سیاستهای تقسیم سود در شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، کنفرانس بین المللی پژوهشهای نوین در مدیریت و مهندسی صنایع.



ماهنامه علمی تخصصی پایا شهر



ISSN ۲۹۸۰-۷۷۸۶

ستایش، م.، صالحی نیا، م. (۱۳۹۳). تأثیر ساختار مالکیت و ساختار سرمایه بر جریانهای نقدی آزاد، مجله پژوهشهای مالی و حسابداری، (۲۵) ۷: ۳۲-۱۵.

شیروی (۱۳۹۶). حقوق تجارت بین الملل

عبداللهی، مهین. (۱۳۹۰). بررسی رابطه تمرکز مالکیت، عملکرد شرکت و سیاست تقسیم سود در شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، پایان نامه دکتری، دانشکده حسابداری و مدیریت، دانشگاه علامه طباطبایی تهران

علی پناهی، ب. (۱۳۹۵). بررسی تأثیر توانایی مدیریتی بر شکاف مالیات بر درآمد با تأکید بر ساختار مالکیت در شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، پایان نامه کارشناسی ارشد، دانشگاه ارومیه.

فخاری، حسین و فصیح، الهام. (۱۳۹۵). تأثیر مالکیت خانوادگی بر ساختار سرمایه شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران (مبنتی بر تئوری نمایندگی). فصلنامه علمی پژوهشی دانش سرمایه گذاری ۵ (۲۰)، ۱۴۵-۱۶۴.

کمپته تدوین استاندارد های حسابداری ایران. (۱۳۹۰). تهران، استاندارد های حسابداری ایران ، نشریه شماره ۱۶۰، انتشارات سازمان حسابداری.

محمدی، پ. (۱۳۹۵). تأثیر ساختار مالکیت بر نسبت قیمت به درآمد شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار، پایاننامه کارشناسی ارشد، دانشگاه آزاد اسلامی واحد تهران مرکزی.

Almeida, H. and Campello, M. and Weisbach, M.S. (2004). The cash flow sensitivity of cash. Journal of Finance. 59: 1777-1804.