

## ارتباط بین تمرکز مالکیت و مالکیت دولتی با بموقع بودن سود

رویا دارابی<sup>۱</sup>

مسعود اسماعیلی<sup>۲</sup>

تاریخ دریافت: ۱۴۰۲/۱۲/۰۱ تاریخ چاپ: ۱۴۰۳/۰۳/۰۲

### چکیده

این پژوهش درصدد بررسی ارتباط بین تمرکز مالکیت و مالکیت دولتی با بموقع بودن سود در ۱۲۷ شرکت منتخب پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران طی دوره زمانی ۱۴۰۱-۱۳۹۴ پرداخته است می باشد. پژوهش حاضر از لحاظ هدف، پژوهشی کاربردی، از نظر شیوه اجرا، پژوهشی توصیفی- علی، همچنین از نظر شیوه گردآوری داده ها از نوع پس رویدادی است. برای آزمون فرضیه های پژوهش از مدل های رگرسیونی و همچنین برای تجزیه و تحلیل داده ها از نرم افزار EViews7 و SPSS و MINITAB 16 استفاده شده است. در این تحقیق ساختار مالکیت (تمرکز مالکیت و مالکیت دولتی) به عنوان متغیرهای مستقل در نظر گرفته شده تا تاثیر آنها بر به موقع بودن افشاء سود شرکت ها مورد بررسی قرار گیرد. در این تحقیق که از داده های پانل با اثرات ثابت استفاده شده، نتایج حاصل از تجزیه و تحلیل داده های شرکت ها با استفاده از رگرسیون چند متغیره در سطح اطمینان ۹۵٪ نشان می دهد بین به موقع بودن افشاء سود شرکت ها با تمرکز مالکیت ارتباط معکوس وجود دارد. همچنین این نتایج حاکی از عدم وجود ارتباط معنادار بین مالکیت دولتی با به موقع بودن افشاء سود شرکت ها می باشد.

### واژگان کلیدی

تمرکز مالکیت، مالکیت دولتی، سود، بموقع بودن سود

۱- دانشیار، گروه حسابداری، واحد تهران جنوب، دانشگاه آزاد اسلامی، تهران، ایران. royadarabi110@yahoo.com

۲- دانشجوی دکترا حسابداری گروه حسابداری، واحد تهران جنوب، دانشگاه آزاد اسلامی، تهران، ایران.  
Masoud\_esmaeili@hotmail.com

## مقدمه

در سالهای اخیر در بحث شرکت ها، ساختار مالکیت متمرکز و تأثیر آن بر ابعاد مختلف شرکت، به دلیل رواج آن در اکثر کشورها و به خصوص در میان اقتصادهای در حال رشد و بازارهای نوپای اروپا و آسیا، به عنوان یکی از مسائل مهم در ادبیات حاکمیت شرکتی مطرح شده است. تمرکز مالکیت ممکن است با افزایش نظارت و حذف مشکل مفت سواری، باعث ایجاد تغییرات مثبت در شرکت شود، ولی سایر مکانیزم ها ممکن است در جهت عکس عمل نمایند. یکی از مسائلی که بیشتر به آن پرداخته شده، این است که سهامداران بزرگ و مالکان ممکن است از حقوق کنترلی خود برای کسب منافع شخصی استفاده نمایند و موجب استثمار سایر سهامداران شوند. این احتمال و عدم مشخص بودن تأثیر تمرکز مالکیت بر ابعاد مختلف شرکت باعث ارائه نظریات مختلفی در ارتباط با رفتار بلوک داران شده است.

از طرفی موضوع سیاست تقسیم سود همواره به عنوان یکی از بحث برانگیزترین مباحث مالی مطرح بوده به طوری که علاقه اقتصاددانان قرن حاضر و بیش از پنج دهه اخیر را به خود معطوف کرده است؛ بطور کلی رابطه بین سود تقسیمی و سود هر سهم نشان دهنده سیاست تقسیم سود شرکت است. سیاستهای تقسیم سود و تصمیم گیری درباره پرداخت سود و مقدار آن، موضوعی مهم در حوزه مدیریت شرکتی می باشد؛ زیرا مدیران باید تصمیم بگیرند چه میزان از سودهای شرکت را به منظور سرمایه گذاری مجدد و کاهش هزینه های تأمین مالی برای فرصت های سرمایه گذاری به میزان معقول نگهداری کنند و چه بخشی از آن را به عنوان سود تقسیمی اعلان کنند که البته توزیع سود منابع در دسترس برای سرمایه گذاری را کاهش می دهد. آلن و مایکلی (۲۰۰۲) اینطور بیان می کنند که درکی درست از سیاست تقسیم سود برای درک بهتر سایر موضوعات چون قیمت گذاری دارایی ها، ساختار سرمایه، ادغام و تملک و بودجه بندی سرمایه های، بسیار حیاتی است. سیاست تقسیم سود یکی از مواردی است که تحت تأثیر تضادهای نمایندگی قرار دارد به طور کلی، دو دیدگاه متفاوت در زمینه رابطه سود تقسیمی و تضادهای نمایندگی وجود دارد. در دیدگاه اول، سود تقسیمی راه حل کاهش تضادهای نمایندگی بین مدیران و سهامداران و در دیدگاه دوم، سود تقسیمی جایگزینی برای تضادهای نمایندگی است موضوع عملکرد مالی همواره از جمله موضوعات مطرح در حوزه ادبیات مالی بوده است و موجب نگرانی اصلی دست اندرکاران کسب و کار در همه نوع سازمانی نیز است؛ زیرا عملکرد مالی داللت بر سلامت سازمانی داشته و سرانجام موجب بقای آن است. عملکرد بال منعکس کننده اثربخشی و کارایی بالی مدیریت در استفاده از منابع شرکت است و این به نوبه خود در سطح وسیع به اقتصاد کشور کمک می کند.

تا کنون نظرات مختلفی در ارتباط با نوع رابطه و نحوه تأثیر گذاری مالکیت سهامداران عمده با عملکرد و ارزش ارائه شده است. به عنوان مثال؛ یکی از فرضیات مطرح در این زمینه، فرضیه نظارت کارا میباشد. طبق این فرضیه، "سهامداران عمده در مقایسه با سهامداران خرد، به دلیل برخورداری از امکانات، تخصص و تجربه بال با هزینه کمتری میتوانند بر عملکرد مدیران نظارت داشته باشند. از سوی دیگر بر طبق فرضیه هم سوئی استراتژیک، گاهی ممکن است انتظارات سهامداران عمده با منافع مدیران گره بخورد و به واسطه انطباق منافع این دو گروه، منافع سهامداران خرد نادیده گرفته شود. در صورت بروز چنین وضعیتی، آثار مفید مورد انتظار از اعمال نظارت مؤثر توسط سهامداران عمده بر مدیران، کاهش مییابد در این حالت در واقع نوعی تضاد منافع بین سهامداران عمده و سایر مالکان مشاهده میشود که به دلیل قدرت تأثیر گذاری سهامداران عمده، این تعارض در نهایت به ضرر سهامداران دیگر خواهد بود.

بنابراین این پژوهش سعی دارد به بررسی این موضوع بپردازد که آیا بین ارتباط بین تمرکز مالکیت و مالکیت دولتی با بموقع بودن سود رابطه وجود دارد؟

### مبانی نظری

به موقع بودن یکی از مهمترین ویژگیهای کیفی اطلاعات مالی محسوب میشود. اطلاعات سود برای اینکه مربوط باشد، باید به سرعت در بازار منتشر و در دسترس استفاده کنندگان قرار گیرد. به موقع بودن سود اشاره به این دارد که سود قادر است اطلاعات را به شکل کارآمدتر منتقل کند. همچنین انتشار بهموقع سود منجر به کاهش عدم تقارن اطلاعاتی و در نتیجه واقعی شدن بازده مورد انتظار سرمایه گذاران میگردد. وقتی عدم تقارن اطلاعاتی در رابطه با سهام یک شرکت افزایش مییابد، ارزش ذاتی آن با قیمت در بازار سرمایه متفاوت خواهد بود؛ بنابراین، وجود عدم تقارن اطلاعاتی در بازار سرمایه، سرمایه افراد عادی را در این بازار، به مخاطره میاندازد. پس اگر اطلاعات مربوط به سود به موقع باشد عدم تقارن اطلاعاتی بین مدیران و سرمایه گذاران کاهش و در نتیجه قیمت سهام آنها سقوط کمتری خواهد داشت. سهامداران و ذینفعان خواهان حداکثر شدن منافع شرکت هستند که لزوماً با منافع مدیران که کسب حداکثر پاداش است همسو و هم جهت نمیشد، اینجاست که تضاد منافع پیش میآید که منجر به مشکل نمایندگی میشود که خود به عنوان یکی از موانع اصلی انتشار اطلاعات قابل اتکاء و به موقع بشمار میرود. پژوهشها نشان میدهد که یکی از سازوکارهای کنترل هزینه های نمایندگی، حاکمیت شرکتی است. حاکمیت شرکتی مجموعه ابزارهای هدایت و کنترل است که با استفاده از قوانین، مقررات، موجب دستیابی به هدفهای پاسخگویی، شفافیت، عدالت و رعایت حقوق ذینفعان میشود. همچنین پژوهشهای پیشین نشان میدهد، شرکتهای که عملکرد ضعیفی داشته اند تلاش میکنند، افشای اطلاعات خود را به تعویق بیندازند و محیط غیر شفاف اتخاذ کنند تا عدم کارآیی خود را پوشش دهند. از این رو حاکمیت شرکتی به عنوان یکی از مهمترین راهکارها برای حل این مشکلات مورد توجه بسیاری از ذینفعان، سرمایه گذاران و دولت قرار گرفته شده است.

### مروری بر پیشینه پژوهش

صدری و رنجبر (۱۴۰۴) به مطالعه تأثیر موضوعات کلیدی حسابرسی مبتنی بر ریسک در سطح شرکت و در سطح حساب بر همزمانی قیمت سهام با توجه به مالکیت نهادی دولتی و غیردولتی پرداختند. یافته‌ها نشان داد موضوعات کلیدی حسابرسی مبتنی بر ریسک در سطح شرکت و در سطح حساب بر همزمانی قیمت سهام تأثیر منفی و معناداری دارد. همچنین نتایج نشان داد مالکیت نهادی و مالکیت نهادی غیردولتی بر رابطه بین موضوعات کلیدی حسابرسی و همزمانی قیمت سهام شرکت‌ها تأثیر منفی و معناداری دارد. بعلاوه نتایج نشان داد مالکیت نهادی دولتی بر رابطه بین موضوعات کلیدی حسابرسی و همزمانی قیمت سهام شرکت‌ها تأثیر مثبت و معناداری دارد.

آزاد و رستگاری راد (۱۴۰۲) به مطالعه تأثیر غیرخطی مالکیت مدیریتی بر نسبت بدهی‌های کوتاه و بلندمدت پرداختند. نتایج حاصل از تحقیق بیان می‌کند که مدیریت مالکیتی بر نسبت بدهی کوتاه‌مدت و کل بدهی در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران اثر معنادار و غیرخطی ندارد؛ اما مدیریت مالکیتی بر نسبت بدهی بلندمدت در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران اثر معنادار و غیرخطی و U شکل معکوس دارد.

رفیع زاده و کردلویی، هاشمی گهر و شاهوردیانی (۱۴۰۲) به تأثیرات آستانه ای میزان مالکیت مدیران بر ساختار سرمایه و سیاست تقسیم سود پرداخته و یافته های تحقیق نشان داد که تأثیر مدیر- مالک بر اهرم مالی حاصل دو مقدار آستانه ای مالکیتی و در نتیجه سه رژیم رفتاری متفاوت برای اهرم مالی است. در رژیمهای رفتاری اول و دوم، مالکیت مدیریتی

تأثیرات مثبت و معنی داری بر اهرم مالی داشته هرچند که با افزایش میزان مالکیت ضریب آن کاهش می یابد؛ اما به یکباره در رژیم رفتاری سوم تأثیر مالکیت مدیریتی منفی می شود.

بزرگی و امامی میبدی (۱۴۰۲) به مطالعه تاثیر ساختار مالکیت و ویژگی های هیئت مدیره بر عملکرد پایداری در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران پرداختند. نتایج حاصل از پژوهش نشان داد که بین مالکیت خانوادگی و عملکرد پایداری شرکت رابطه مثبت معناداری وجود دارد. همچنین نتایج نشان داد که بین استقلال هیئت مدیره و عملکرد پایداری شرکت رابطه مثبت و معناداری وجود دارد. سایر نتایج نشان داد که بین تمرکز مالکیت، مالکیت نهادی، اندازه هیئت مدیره و دوگانگی مدیرعامل با عملکرد پایداری شرکت رابطه معناداری وجود ندارد.

جیران آسیا و غیور (۱۴۰۲) به مطالعه تاثیر ساختار مالکیت بر مدیریت سود در شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران پرداختند. نتایج حاصل از آزمون فرضیه های پژوهش نشان دهنده اثر منفی و معنادار مالکیت نهادی و مدیریتی بر مدیریت سود و همچنین اثر مثبت و معنادار مالکیت شرکتی بر مدیریت سود می باشد.

سجادی، بنایی قدیم، (۱۴۰۱) به مطالعه تاثیر مالکیت دولتی بر رابطه بین رقابت اطلاعاتی و پایداری سود پرداختند. نتایج پژوهش نشان داد که رقابت اطلاعاتی بر اساس دو شاخص ارتباطات سیاسی و تمرکز مالکیت نهادی، سبب افزایش پایداری سود می شود و اثر تعاملی مالکیت دولتی با رقابت اطلاعاتی مبتنی بر ارتباطات سیاسی و تمرکز مالکیت نهادی سبب افزایش بیشتر پایداری سود می شود؛ یعنی مالکیت دولتی و رقابت اطلاعاتی، به دور از ترکیب تخریبی برای کاهش ارزش شرکت، دو عامل مکمل یکدیگر در تحقق اهداف ذینفعان است.

سانتانو و سومیا<sup>۱</sup> (۲۰۲۱) در پژوهشی با عنوان ترکیب هیئت مدیره، ساختار مالکیت و عملکرد شرکت " تاثیر ترکیب هیئت مدیره و ساختار مالکیت بر حسابداری و همچنین عملکرد بازار شرکت های هندی را با وجود برخی مقررات قانونی مربوط به مدیران مستقل و محدودیت در تمرکز مالکیت بررسی کرده اند. این مطالعه نمونه ای از ۲۶۵ شرکت غیرمالی، غیربانکی هندی را بکار گرفته است و در ابتدا از مدل های حداقل مربعات معمولی استفاده نموده اند. نتایج این پژوهش نشان داد که تمرکز مالکیت متوسط تا زیاد بین ۲۵ تا ۷۵ درصد عملکرد شرکت را بهبود میدهد و سطح بسیار پایین تمرکز بر عملکرد تاثیر منفی میگذارد. عملکرد به طور مثبت تحت تاثیر، اندازه هیئت مدیره می باشد؛ اما استقلال هیئت مدیره بر عملکرد تاثیری ندارد این مطالعه نشان می دهد که تمرکز سهامداری بهینه و اندازه هیئت مدیره بزرگ با مدیران داخلی به جای بکارگیری درصد بالایی از مدیران مستقل خارجی منجر به ایجاد ارزش در شرکتهای هندی میشود.

رامی زیتان و محمد گواید<sup>۲</sup> (۲۰۲۰) به مطالعه رابطه غیرخطی بین مالکیت خارجی و تصمیمات اهرمی شرکتی را با استفاده از یک مدل آستانه پانل برای نمونه ای که شامل مجموعه داده های پانل متعادل از ۱۰۲۷ شرکت ژاپنی است، پرداختند. آنها بررسی کردند که آیا یک آستانه برای سطح مالکیت خارجی، تأثیر عوامل تعیین کننده بر ساختار سرمایه را تعدیل میکند یا خیر. یافته های تجربی نشان داد یک اثر آستانه ای (اثر غیرخطی) مالکیت خارجی بر ساختار سرمایه شرکت و عوامل تعیین کننده آن وجود دارد. علاوه بر این، یافته ها نشان از پیامدهای مدیریتی برای سرمایه گذاران خارجی با سطح مالکیت بالا دارد، زیرا آنها باید عمدتاً از نقدینگی، سودآوری و رشد برای کاهش اهرم استفاده کنند.

<sup>1</sup> Santanu & Soumya

<sup>2</sup> Zeitun, R & Goaid, M

مولچاندانی، مولچاندانی و واسان<sup>۳</sup> (۲۰۲۰) در پژوهشی، رابطه سیاست تقسیم سود سهام با کیفیت سود را در هند بررسی کردند و دریافتند که پرداخت، درصد تغییر و پایداری سود سهام، با کیفیت سود مرتبط است؛ اما میزان آن ارتباطی با کیفیت سود ندارد.

مرلی<sup>۴</sup> (۲۰۱۷) در مطالعه ای تحت عنوان " رابطه تمرکز مالکیت و عملکرد مالی در بازارهای نوظهور " با استفاده از داده های مربوط به شرکت های فعال در کشورهای مختلف و با به کارگیری تکنیک های متاآنالیز نشان دادند که تمرکز مالکیت موجب بهبود نظارت بر عملکرد مدیران شده و با ایجاد توازن بین منافع سهامداران عمده و اقلیت باعث بهبود عملکرد شرکت در بازارهای نوظهور میگردد.

### فرضیه های پژوهش

فرضیه اول: بین تمرکز مالکیت و به موقع بودن سود ارتباط معکوس وجود دارد.

فرضیه دوم: بین مالکیت دولتی با به موقع بودن سود ارتباط معکوس وجود دارد.

### روش شناسی پژوهش

این پژوهش کاربردی است. طرح پژوهش آن از نوع شبه تجربی و با استفاده از رویکرد پس رویدادی انجام شده است. در این پژوهش برای جمع آوری داده ها و اطلاعات مورد نیاز در بخش مبانی و پیشینه از روش کتابخانه ای استفاده شده است. داده های میدانی مورد نیاز شرکتهای منتخب با مراجعه به صورتهای مالی، یادداشتهای توضیحی شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران موجود در سامانه مدیریت پژوهش سازمان بورس اوراق بهادار تهران و ره آورد نوین گردآوری شده است.

### جامعه آماری، روش نمونه گیری و حجم نمونه

جامعه آماری این پژوهش از نظر مکانی محدود به شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران در قلمرو زمانی ۱۳۹۴ تا ۱۴۰۱ است. برای تعیین نمونه آماری، شرکتهایی از جامعه آماری یادشده انتخاب خواهند شد که:

۱- قبل از سال ۱۳۹۴ وارد بورس شده اند و طی دوره مورد بررسی تغییر دوره مالی نداشته باشند  
۲- پایان سال مالی آنها اسفند باشد.

۳- شرکتهای جزء بانکها و موسسات مالی، شرکتهای سرمایه گذاری و واسطه گری و هلدینگ و لیزینگ نباشند.

۴- در طول دوره مورد بررسی تغییر سال مالی نداشته باشد.

۵- در طول دوره مورد بررسی در بورس فعال بوده باشند.

۶- صورتهای مالی حسابرسی نشده شرکت، در دوره مالی مورد مطالعه در دسترس باشد

### مدل و متغیرهای پژوهش

در این تحقیق مطابق تحقیق لیم و همکاران (۲۰۱۴) به منظور آزمون فرضیه های پژوهش از مدل رگرسیونی زیر استفاده می شود:

$$\text{Timeliness}_{j,t} = \beta_0 + \beta_1 \text{COWN}_{j,t} + \beta_2 \text{GOWN}_{j,t} + \beta_3 \text{BIND}_{j,t} + \beta_4 \text{Size}_{j,t} + \beta_5 \text{Leverage}_{j,t} + \beta_6 \text{BadNews}_{j,t} + \beta_7 \text{Book\_Mk}_{j,t} + \beta_8 \text{Volatility}_{j,t} + \varepsilon_{j,t}$$

<sup>3</sup> Mulchandani, Mulchandani & Wasan

<sup>4</sup> merli

متغیرها آن شرایط یا خصوصیتی هستند که پژوهش گر آنها را دستکاری، کنترل یا مشاهده می کند. به سخن دیگر، متغیر عبارت است از ویژگی، صفت یا عاملی است که بین افراد جامعه مشترک بوده و می تواند مقادیر کمی و ارزش-های متفاوتی داشته باشد.

### متغیر وابسته

Timeliness = به موقع بودن افشاء سود شرکت که از طریق مدل زیر ارزیابی می شود:

$$Timeliness = \frac{\sum_{t=-364}^{t=0} |\{\ln(P_0) - \ln(P_t)\} - \{\ln(I_0) - \ln(I_t)\}|}{365}$$

که در آن  $P_t$  قیمت سهام شرکت در روز  $t$ ،  $I_t$  مقدار شاخص کل بورس در روز  $t$ ،  $P_0$  قیمت سهام شرکت ۱۴ روز بعد از انتشار اطلاعیه سود شرکت،  $I_0$  مقدار شاخص کل بورس ۱۴ روز بعد از انتشار اطلاعیه سود شرکت.

### متغیر مستقل

تمرکز مالکیت (COWN) = منظور از تمرکز مالکیت میزان سهام در مالکیت سهامداران عمده می باشد؛ و سهامداران عمده به سهامدارانی اطلاق می شود که در گزارش صورتهای مالی شرکت یا در گزارش هیأت مدیره به مجمع در ترکیب سهامداران عمده شرکت قرار می گیرند و بیش از ۵٪ سهام شرکت در اختیار داشته باشند. مالکیت دولتی (GOWN): برابر درصد سهام نگهداری شده توسط دولت، شرکت ها و موسسات دولتی وابسته به دولت.

### متغیرهای کنترل

اهرم مالی (Leverage) = این متغیر از نسبت ارزش دفتری بدهی ها به ارزش دفتری کل دارایی ها به دست می آید:

$$Leverage = \frac{\text{ارزش دفتری بدهی ها}}{\text{ارزش دفتری کل دارایی ها}}$$

اندازه شرکت (SIZE) = لگاریتم طبیعی ارزش دفتری کل داراییها  
اخبار بد (BadNews) = متغیر دامی است در صورتی که سود هر سهم شرکت نسبت به دوره قبل کاهش یافته باشد، عدد یک، در غیر اینصورت صفر می باشد.

Book\_Mk = این متغیر از نسبت ارزش بازار به دفتری حقوق صاحبان سهام به دست می آید:

$$Book\_Mk = \frac{\text{ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام}}{\text{ارزش بازار حقوق صاحبان سهام}}$$

نوسان پذیری بازده سهام (Volatility) = از طریق انحراف معیار بازده ماهانه سهام طی سال مورد بررسی محاسبه می شود.

### یافته های پژوهش

#### آمار توصیفی

آمار توصیفی پژوهش حاضر که شامل میانگین، میانه، حداکثر، حداقل، انحراف معیار، چولگی و ضریب کشیدگی می باشد به شرح جدول (۱) است.

جدول (۱): آمار توصیفی متغیرها

بیشینه	کمینه	انحراف معیار	میانه	میانگین	شرح متغیرها	
۰,۱۷۶	-۰,۰۳۲	۰,۰۶۰	۰,۰۶۴	۰,۰۷۰	Timeliness	به موقع بودن افشاء سود شرکت
۰,۸۷۵	۰,۴۳۲	۰,۱۲۵	۰,۶۵۱	۰,۶۵۰	COWN	تمرکز مالکیت
۰,۷۰۶	۰,۲۳۳	۰,۱۳۲	۰,۴۶۹	۰,۴۷۰	GOWN	مالکیت دولتی
۲,۹۹۱	۰,۰۶۲	۰,۲۴۰	۰,۶۵۵	۰,۶۶۴	Leverage	اهرم مالی
۳۲,۴۱۹	۲۴,۶۰۰	۱,۲۱۳	۲۶,۸۸۶	۲۷,۰۴۹	SIZE	اندازه شرکت
۱,۰۰۰	۰,۰۰۰	۰,۴۸۳	۰,۰۰۰	۰,۳۷۰	Bad News	اخبار بد
۵۶,۱۶۸	-۶۱,۸۹۶	۵,۰۰۰	۱,۷۶۶	۲,۵۸۸	Book_Mk	نسبت ارزش بازار به دفتری حقوق

## آزمون فرضیه‌های پژوهش

پس از آزمون مفروضات رگرسیون و اطمینان از برقراری آن‌ها، نتایج حاصل از برازش معادله رگرسیون فوق در جدول ۲ ارائه شده است. مقدار آماره  $F(۹/۷۶۶)$  نیز حاکی از معناداری کل مدل رگرسیون می باشد. همان طور که در قسمت پایین جدول ۲ مشخص شده است، ضریب تعیین و ضریب تعدیل شده مدل فوق به ترتیب عبارتند از  $۴۱/۳$  درصد و  $۳۸/۵$  درصد؛ بنابراین، می توان نتیجه گرفت که در معادله رگرسیونی مزبور، تنها حدود  $۳۸/۵$  درصد از تغییرات متغیر وابسته شرکت‌های مورد بررسی توسط متغیرهای مستقل و کنترل مزبور تبیین می شوند. در این جدول اعداد مثبت (منفی) در ستون مقدار ضریب نشان دهنده میزان تاثیر مستقیم (معکوس) هر یک از متغیرها بر به موقع بودن افشاء سود شرکت ها است.

جدول (۲). نتایج حاصل از برازش مدل رگرسیونی

نام متغیر	مقدار ضریب	آماره t	سطح معنی داری
عدد ثابت	۰,۹۷۷	۲,۵۵۴	۰,۰۳۶
تمرکز مالکیت	-۰,۴۸۴	-۳,۶۷۶	۰,۰۰۲۷
مالکیت دولتی	۰,۵۸۱	۱,۲۹۰۳	۰,۵۴۷
اهرم مالی	۰,۶۱۳	۲,۶۵۴۳	۰,۰۳۱۹
اندازه شرکت	۰,۵۰۶	۲,۸۸۵	۰,۰۲۷۱
اخبار بد	-۰,۵۲۷	-۲,۴۷۵۳	۰,۰۴۱۸
نسبت ارزش بازار به دفتری حقوق صاحبان سهام	۰,۵۸۶	۱,۹۷۳۲	۰,۰۱۷۱۴
ضریب تعیین	۰/۴۱۳	آماره F	۹/۷۶۶
ضریب تعیین تعدیل شده	۰/۳۸۵	معنی داری (P-Value)	۰/۰۰۴۲
		آماره دوربین واتسون	۱/۶۶۵

## نتایج حاصل از آزمون فرضیه اول

بین تمرکز مالکیت و به موقع بودن سود ارتباط معکوس وجود دارد.  
نتیجه آزمون:

مطابق با جدول ۲، سطح معنی داری (sig) متغیر تمرکز مالکیت (۰/۰۰۲۷) کمتر از سطح معنی داری در نظر گرفته شده در پژوهش حاضر (۰/۰۵) است؛ همچنین قدرمطلق آماره t مربوط به این متغیرها (۳/۶۷۶) بزرگتر از آماره t بدست آمده از جدول با همان درجه آزادی است. لذا فرضیه  $H_0$  در سطح اطمینان ۹۵٪ رد شده و فرضیه  $H_1$  مبنی بر این که بین تمرکز مالکیت و به موقع بودن سود ارتباط معناداری وجود دارد، تایید می گردد، از سوی دیگر با توجه علامت منفی ضریب متغیر تمرکز مالکیت (۰/۴۸۴) فرضیه اول تحقیق پذیرفته می شود.

## نتایج حاصل از آزمون فرضیه دوم

بین مالکیت دولتی با به موقع بودن سود ارتباط معکوس وجود دارد.  
نتیجه آزمون:

مطابق با جدول ۲، سطح معنی داری (sig) متغیر مالکیت دولتی (۰/۵۴۷) بیشتر از سطح معنی داری در نظر گرفته شده در پژوهش حاضر (۰/۰۵) است؛ همچنین قدرمطلق آماره t مربوط به این متغیرها (۱/۲۹۰۳) کوچکتر از آماره t بدست آمده از جدول با همان درجه آزادی است. لذا فرضیه  $H_0$  در سطح اطمینان ۹۵٪ تایید شده و فرضیه  $H_1$  مبنی بر این که بین مالکیت دولتی با به موقع بودن سود ارتباط معکوس وجود دارد رد می گردد، لذا فرضیه دوم تحقیق پذیرفته نمی شود.

## نتیجه گیری

موضوع سیاست تقسیم سود، همواره یکی از موضوعات بحث برانگیز علم مالیه بوده است؛ به طوری که علاقه اقتصاددانان قرن حاضر و بیش از پنج دهه اخیر را به خود معطوف کرده و در الگوهای نظری جامع و بررسیهای تجربی مطرح بوده است. به طور کلی، هر چه سودآوری شرکت ثبات بیشتری داشته باشد، سود سهام پرداختی آن منظم تر خواهد بود.

مطابق با نتایج بدست آمده از این پژوهش نشان داده شده که بین تمرکز مالکیت و به موقع بودن سود ارتباط معناداری وجود دارد، تایید می گردد که فرضیه اول تحقیق پذیرفته می شود. این نتایج همسو با نتایج تحقیقات لی و همکاران (۲۰۱۳)، کاستلو و ویتنبرگ (۲۰۱۱)، گش و مون (۲۰۱۰)، رضایی (۱۳۸۹) و قالیباف اصل و ایزدی (۱۳۸۸) می باشد. همچنین فرضیه دوم پژوهش مبنی بر این که بین مالکیت دولتی با به موقع بودن سود ارتباط معکوس وجود دارد رد می گردد، لذا فرضیه دوم تحقیق پذیرفته نمی شود. این نتایج همسو با نتایج تحقیقات لی و همکاران (۲۰۱۳)، کاستلو و ویتنبرگ (۲۰۱۱)، گش و مون (۲۰۱۰)، رضایی (۱۳۸۹) و قالیباف اصل و ایزدی (۱۳۸۸) می باشد.

## پیشنهادات حاصل از یافته‌های پژوهش

با توجه به نتایج فرضیه های تحقیق مبنی بر تاثیر معکوس تمرکز مالکیت بر به موقع بودن افشاء سود شرکت ها به سرمایه گذاران و تحلیل گران پیشنهاد می شود در هنگام استفاده از اطلاعات شرکت ها با توجه به عوامل تمرکز مالکیت، کیفیت افشاء و نیز به موقع بودن افشاء سود شرکت ها را ارزیابی نموده و بر اساس آن در تصمیمات خود لحاظ نمایند. بررسی تاثیر عوامل برون سازمانی همچون متغیرهای کلان اقتصادی و فرهنگی بر به موقع بودن افشاء سود شرکت ها بررسی تاثیر کیفیت سیستم حاکمیت شرکتی بر به موقع بودن افشاء سود شرکت ها شرکت ها



بررسی اثر عواملی همچون نوع صنعت و شرایط اقتصادی بر به موقع بودن افشاء سود شرکت ها با توجه به نتایج پژوهش به سرمایه گذاران و سهامداران عمده پیشنهاد میشود، به منظور استفاده‌ی بهنگام از اطلاعات صورت‌های مالی

به میزان تمرکز مالکیت سهام شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار توجه نمایند.

با توجه به نتایج پژوهش، به سرمایه گذاران پیشنهاد میشود که در تصمیم‌گیریهای اقتصادی به مالکیت دولتی و یا غیردولتی شرکت- های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار و ارتباطات دولتی شرکتها توجه نمایند و در این راستا کارگزاران بورس و مشاوران مالی که وظیفه‌ی تجزیه و تحلیل وضعیت مالی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران را دارند نیز برای ارزیابی عملکرد شرکتها، نوع مالکیت آنها را در تحلیلهای خود لحاظ نمایند. با توجه به تفاوت صنایع مختلف در بورس اوراق بهادار تهران، انجام بررسیهای مشابه در میان صنایع مختلف نیز پیشنهاد میشود.

### منابع

- آزاد، رحمت الله، رستگاری راد، یاسر. (۱۴۰۲). تأثیر غیرخطی مالکیت مدیریتی بر نسبت بدهی‌های کوتاه و بلندمدت. پژوهش‌های حسابداری مالی و حسابرسی، ۵۹(۱۵)، ۱۷۷-۱۹۸.
- بزرگی ح. & امامی میبیدی م. (۱۴۰۲). تأثیر ساختار مالکیت و ویژگی‌های هیئت مدیره بر عملکرد پایداری در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. نشریه علمی رویکردهای پژوهشی نوین مدیریت و حسابداری، ۶(۲۱)، ۱۷۷۷-۱۷۹۳. Retrieved از <https://majournal.ir/index.php/ma/article/view/1558>
- جیران آسیا، مجتبی، & غیور، امیرحسین. (۱۴۰۲). تأثیر ساختار مالکیت بر مدیریت سود در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. چشم انداز حسابداری و مدیریت، ۶(۸۰)، ۱-۱۳.
- رفیع زاده، مهرداد، حمیدرضا کردلویی، محسن هاشمی گهر و شادی شاهوردیانی، (۱۴۰۲)، "تأثیرات آستانه‌ای میزان مالکیت مدیران بر ساختار سرمایه و سیاست تقسیم سود در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار"، مهندسی مالی و مدیریت اوراق بهادار، ۱۴(۵۴).
- سجادی، سید حسین، & بنابی قدیم، رحیم. (۱۴۰۱). تأثیر مالکیت دولتی بر رابطه بین رقابت اطلاعاتی و پایداری سود. مطالعات تجربی حسابداری مالی، ۱۹(۷۵)، ۴۱-۶۸. doi: 10.22054/qjma.2022.65345.2340
- صدری، ندا، & رنجبر، محمد حسین. (۱۴۰۴). تأثیر موضوعات کلیدی حسابرسی مبتنی بر ریسک در سطح شرکت و در سطح حساب بر همزمانی قیمت سهام با توجه به مالکیت نهادی دولتی و غیردولتی. دانش حسابداری و حسابرسی مدیریت، 14(53), 131-150.
- مدرس، احمد؛ عبدالله زاده، فرهاد (۱۳۸۵) مدیریت مالی (جلد اول) (چاپ بیست و یکم)، انتشارات شرکت چاپ و نشر بازرگانی.

Lease, R. C. Kose, J. Avner, K. Uri, L. & Sarig, O. H. (2000). Dividend Policy: It's Impact on Firm Value, Harvard Business School Press: Boston, Massachussetts.

Mulchandani, K. Mulchandani, K. & Wasan, P. (2020). Dividends and earnings quality: Evidence from India. IIMB Management Review, 32(2), 66-176.

Santanu K. Ganguli & Soumya Guha Deb. (2021). Board composition, ownership structure and firm performance: New Indian evidence, *International Journal of Disclosure and Governance* 18, 256–268

Zeitun, R. Goaid, M. (2021), “The Nonlinear Effect of Foreign Ownership on Capital Structure in Japan: A Panel Threshold Analysis”, *Pacific-Basin Finance Journal* 68 (2021), 101594.

---

## The Relationship between Ownership Concentration and State Ownership with Profit Timeliness

---

---

### Abstract

This research aims to investigate the relationship between ownership concentration and state ownership with the timeliness of profits in 127 selected companies.

It has been paid in the Tehran Stock Exchange during the period of 2015-2022. The current research is an applied research in terms of its purpose, a descriptive-causal research in terms of its implementation method, and a post-event type in terms of data collection method. Regression models were used to test research hypotheses, and EVIEWS7, SPSS and MINITAB 16 software were used for data analysis. In this research, the ownership structure (concentration of ownership, and state ownership) is considered as independent variables in order to examine their impact on the timeliness of disclosure of companies' profits. In this research, which uses panel data with fixed effects, the results of analyzing company data using multivariate regression at the 95% confidence level show a relationship between the timeliness of corporate profit disclosure and ownership concentration. There is a reverse. Also, these results indicate that there is no significant relationship between government ownership and the timeliness of companies' profit disclosure.

### Keywords

Concentration of Ownership, State Ownership, Profit, Timeliness of Profit

---