بررسی تأثیر ویژگی‌های خاص سازمانی بر رابطه‌ی سود و بازده

دکتر داریوش فروغی

مسعود نامد

تاریخ دریافت: 89/۷/۲۲

پذیرش: 89/۷/۲۲

پایش: 89/۷/۸

صفحات: ۷۳-۵۶

چکیده:

در این پژوهش تأثیر چهار ویژگی خاص سازمانی شرکت‌ها شامل میزان مالکیت سهامداران نهادی، میزان دارایی‌های ثابت نگهداری شده توسط شرکت، میزان سرمایه گذاری شرکت در سهام سایر شرکت‌ها و میزان اتکای به امیز مالی از طریق بدهی بر رابطه‌ی سود و بازده‌ی آن‌ها بررسی شده است. منظره از رابطه‌ی سود و بازده در این پژوهش، توانایی نرخ سود به قیمت هر سهم عادی شرکت جهت توضیح تغییرات نرخ بازده‌ی هر سهم عادی شرکت‌ها را بررسی کرده‌ایم.

جهت انجام این پژوهش، نمونه‌ای مشتمل بر ۹۶ شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران طی دوره‌ی یزدی (۸ ساله (۱۳۸۷-۱۳۸۵) انتخاب و بررسی گردید. در این پژوهش، جهت بررسی تأثیرگذاری چهار ویژگی سازمانی بین شده از جهار مدل رگرسیون خطی چند متغیره استفاده گردید که این مدل‌ها در سطح حاصل از آزمون مدل‌ها نشان داد که میزان سهامداران نهادی بر شدت رابطه‌ی سود و بازده تأثیر مثبت و معنی‌دار دارد. همچنین میزان اتکای شرکت به امیز مالی از طریق بدهی بر شدت رابطه‌ی سود و بازده تأثیر مثبت و معنی‌دار دارد. در حالی که میزان دارایی‌های ثابت نگهداری شده توسط شرکت و همچنین میزان سرمایه گذاری در سهام سایر شرکت‌ها بر رابطه‌ی سود و بازده تأثیر مثبت و معنی‌دار ندارند.

Email: d_foroghi@hotmail.com

* استادیار گروه حسابداری دانشگاه آزاد اسلامی واحد مبارکه (نوبت‌نده مسئول)
** کارشناس ارشد حسابداری دانشگاه آزاد اسلامی واحد مبارکه
واژه‌های کلیدی: ویژگی‌های سازمانی، سهم‌داران نهادی، دارایی نات، سرمایه‌گذاری، تأمین مالی

۱- مقدمه

سودومندی و محیط اطلاعاتی اعداد و ارقام ارائه شده در صورت های مالی که محصول نهایی فرآیند حسابداری است یکی از بحث انجیرترين مباحث در محافل علمی حسابداری بوده است. درواقع ریشه ی این مسئله به می‌توان در بیانیه ی مفهومی شماره ی یک های استانداردهای حسابداری مالی مشاهده کرد. طبق این بیانیه، اولین و مهمترین هدف گزارش گرو مالی عبارت است از ارائه ی اطلاعاتی که برای سرمایه گذاران و انتساب هنگام حاضر و بالقوه و سایر استفاده کننده‌گان جهت اتخاذ تصمیم‌های سرمایه‌گذاری، اعتبار دهی و سایر تصمیم‌های مشابه، سودومند باشد. یکی از سودومندترین اطلاعات حسابداری، رقم «سود حسابداری» می‌باشد. نتایج پژوهش بال و براون نشان داد که تغییرات سود همسو است (بال و براون، ۱۹۶۸). اما این دو پژوهشگر هم‌زمان به این نتیجه رسیدند که هر چند تغییرات قیمت سهام با تغییرات سود همسو می‌باشد اما به یک میزان نیست. این مسئله باعث شد که از آن زمان این سوال که آیا تغییرات قیمت سهام، علاوه بر تغییرات سود حسابداری از منفی‌های دیگری نظیر صنعت، ترکیب سرمایه‌ی شرکت، سهم پازار فروش محصولات و... تأثیر می‌پذیرد، ذهن فعالان پازار و همچنین پژوهشگران را به خود مشغول کند (تهرانی، ۱۳۸۵).

پژوهش‌های فراوانی جهت تعیین عوامل اثرگذار بر رابطه ی سود و بازده انجام گرفته است و هر یک نیز عواملی را معرفی نموده اند، اما نتایج پژوهش آتیاس (۱۹۸۷) باعث بزشدن باب جدیدی در این زمینه شد. این در جریان پژوهش خود به این نتیجه رسید که ویژگی‌های سازمانی شرکت‌ها نیز در بیش بینی بازده ی سهام مؤثر است، این نتیجه آی بود که مارتینز (۲۰۰۳) نیز آن را پیان کرد. این مسئله باعث شد که پژوهش‌ها در جند سال‌های بعد روز یک سرویس ویژگی‌هایی خاص شرکت‌ها به عنوان عوامل مؤثر بر شدت رابطه ی سود و بازده محترک شوند. از عمده ویژگی‌های بزرگ شدید در این پژوهش‌ها می‌توان به اندازه‌ی شرکت

1- Ball & Brown
2- Atiase
3- Martinez
فصلنامه علمی پژوهشی حسابداری مالی/ سال دوم/ ضماره 7/ پاییز 89


پژوهش حاضر نیز در صدد آن است که تأثیر ویژگی‌های خاص درون سازمانی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران را بر رابطه سود و بازده مورد بررسی قرار دهد.

2- مباین نظری پژوهش

پژوهش حاضر ابتدا کلیه ی عوامل معرفی شده در پژوهش یا قبلاً را به دو گروه دسته بندی می‌نماید که عبارتند از:

1- ویژگی‌های خاص درون سازمانی شرکت‌ها (مانند نوع کشور، نوع صندوق و ...).

2- ویژگی‌های خاص درون سازمانی شرکت‌ها (مانند ثبات سود، ساختار سرمایه، ریسک مالی، مالکیت نهادی، حاکمیت شرکتی و ...).

وسپس با تأکید بر ویژگی‌های خاص درون سازمانی شرکت‌ها، با استفاده از نتایج پژوهش‌های گذشته و به خصوص با استفاده از نتایج پژوهش چنگونگ ۱(1999)، با معرفی چهره ویژگی درون سازمانی زیر، به عنوان ویژگی‌های متأثر گزارش‌بررسی شد. بازه، به دنبال بررسی احتمال تأثیر گذاری این ویژگی‌ها بر واکنش بازار نسبت به سودهای گزارش شده است:

1- درصد سهام تحت تملک سهامداران نهادی:

سهامداران نهادی عبارتند از آن بخش از سهامداران که به واسطه ی یا داشتن درصد بالای سهام با حق رای شرکت به خوبی از توأمی نفوذ و اثر گذاری و نظرات بر سیاست‌های مالی و عملیاتی شرکت برخوردار هستند (گیلین و استارکس ۱(2003). در خصوص نقش نظراتی

1- Hodgson & Clarke
2- Collins & Kothari
3- Charitou & clubb
4- Collins, et al.
5- Easton & Zmijewski
6- Komandi & Lipe
7- Dechow
8- Hall, et al.
9- Cheung
10- Gillan & Starks
سرمایه گذاران نهادی و همچنین جند و جون تأثیر سرمایه گذاران نهادی بر محتوای اطلاعاتی سود و فرضیه ی متضاد وجود دارد که عبارتند از:
الف) فرضیه ی همگراپان منافع (منافع شخصی): بر اساس این فرضیه سهامداران نهادی دارای دیدگاه کوتاه مدت در سرمایه گذاری های خود هستند، بنابراین که بر سود های کوتاه مدت حاصل از سرمایه گذاری های خود تمرکز دارند که این باعث فشار بر مدیریت شرکت های سرمایه بذیر جهت نشان دادن سودهای جاری مناسب و ممکن است که سود مشتریان در سرمایه داران نهادی است نتیجه گیرد. لذا استدلال می شود که در شرکت هایی که درصد بالایی از سهامشان در دست سهامداران نهادی است، رابطه ی سود و بازده ضعیف خواهد بود. به عبارتی، خیلی طبق فرضیه
ب) فرضیه ی نظرات فعال (نظرات کارآمد): در برابر دیدگاه قبلی، این نظر متفاوتی در مورد تأثیر سهامداران نهادی بر محتوای اطلاعاتی سود و سایر اطلاعات حسابداری دارند. به
این ترتیب که معتقدند سرمایه گذاران نهادی، دارای دیدگاه بلند مدت در سرمایه گذاری
می‌باشند و لذا بر عملکرد مدیریت شرکت های سرمایه بذیر نظرات جدی می نمایند بنا براین، حضور سهامداران نهادی در ساختار مالکیت شرکت‌ها، سبب کاهش مدیریت سود و در نتیجه ارتقاء محتوای اطلاعاتی سود می‌شود. بنابراین طرفداران این فرضیه معتقدند که مابین سطح
مالکیت نهادی و شدت ارتباط سود و بازده ی شرکت یک رابطه ی مثبت مورد انتظار می‌باشد.
پژوهش های فراوانی نیز فرضیه نظرات فعال را مورد تأیید قرار داده اند که از جمله می توان به

1. Fan & Wong
2. Porter
3. Heflin & Shaw
4. Bhojraj & Sengupta
5. Jang & Kown
6. Rajgopal et al.
7. Velury, U. and D.S, Jenkins
9. Midiastuty & Machfoedz
فصلنامه علمی پژوهشی حسابداری مالی/ سال دوم/ شماره 7/ پاییز 89

آزمون گذاری شرکت در سه مایه

شماره گذاری در سه مایه شرکت‌ها تبدیل به یک روندی معمول در بزارهای سرمایه شده است. از طرف دیگر تغییرات مداوم قیمت‌های سهام در بزار سرمایه به‌عنوان شده که سرمایه‌گذاری‌ها انجام شده در سهم سایر شرکت‌ها منبع مهم دیگری (در کنار دارایی‌های ثابت) جهت کسب سود (زبان) بیان نمایندگی برای شرکت‌های سرمایه‌گذاری فراهم آورده. در این صورت، کنارگیری شرکت‌ها سرمایه‌گذاری گذار از سوی سرمایه‌گذاران برای کسب سود و میزان‌های تحقق نیافتهٔ ناشی از نگهداری سرمایه‌گذاری‌ها را (به دلیل عدم استفاده از روش ارزش‌بازار) شناسایی نکرده و در صورت‌های مالی راه‌اندازی ندهند. این امر از نظر نظارت گزارش‌های سود‌آوری باعث کاهش محتوای اطلاعات ارائه‌شده و به‌عنوان نگهداری گزارش شده می‌گردد و در نتیجه واکنش پذیر شود به سود‌آوری گزارش شده کمتر می‌باشد. لذا می‌توان گفت در چنین شرایطی هر چه حجم سرمایه‌گذاری‌های شرکت در سه‌مایه سایر شرکت‌ها بالاتر باشد، به‌عنوان تضعیف بیشتر رابطهٔ سود و پایه‌گذاری می‌گردد (چنتوان و همکاران، 1999). به‌دان دیگر بین میزان...
فصلنامه علمی پژوهشی حسابداری مالی/ سال دوم/ شماره ۷/ پاییز ۸۹

پیشینه پژوهش

از زمان پژوهش آنیس تاکون پژوهش های بسیاری در رابطه با عوامل مؤثر بر رابطه ی سود و پایینگه و بازده و یا به عبارت دیگر عوامل مؤثر بر محتوای اطلاعاتی سود حسابداری انجام گرفته است. استون و زیوسکی (۱۹۸۹)، در پژوهشی به بررسی تغییرات مقطعی واکنش بارز به سودهای گزارش شده پرداختند. این ها ضمن پژوهش های خود متوجه شدند که انداره ی شرکت یک عامل مؤثر بر ضربه واکنش سود (همان شدت رابطه ی سود و پایینگه) شرکت به حساب نمی‌آید. کولینز و کوتاری (۱۹۸۹)، به بررسی شاخه‌های مقطعی ضربه واکنش سود پرداختند و ضمن پژوهش جوی به این نتیجه رسیدند که اندازه ی شرکت در مورد ضربه واکنش سود توجهی توانمندی نمی‌تواند داشته باشد.

وانتس و زیمنر (۱۹۹۰،) به بررسی عوامل تأثیر گذار بر رابطه ی سود و پایینگه پرداختند. نتایج نشان داد که محتوای اطلاعاتی سود تحت تأثیر ویژگی انداره ی شرکت قرار دارد. این ها این گونه استدلال کردند که مدیران شرکت های بزرگ از لحاظ سیاسی حساس ترند و تمایل دارند که از طریق اعلام تعهدی سود شرکت را مدیریت نمایند و بدين وسيله هزینه های

---

1 - Watts & Zimmerman
فصلنامه علمی پژوهشی حسابداری مالی/ سال دوم/ شماره 7/ پاییز 89

89

فصلنامه علمی پژوهشی حسابداری مالی/ سال دوم/ ضماره 7  /پاییش 89 
5/بهار89 

سئیسی را کاوش دهدن، بنابر این هرچه انداره ی شرکت بزرگ تر باشد رابطه ی سود و بازده

ضعفی تر می‌شود.

هال و همکاران (1994)، در بیوه‌های با استفاده از اطلاعات 8 سال متوالی شرکت‌ها به
بررسی شدت رابطه ی قیمت بازار سهام با ارقام حسابداری و به خصوص با سود های گزارش
شده در شرکت‌های زاینده و آمریکایی پرداختند و به این نتیجه رسیدند که قیمت بازار سهام
برای اکثر شرکت‌های زاینده دهه 1980 نسبت به شرکت‌های آمریکایی دارای ارتباط
ضعفی تری با اطلاعات حسابداری مدرج در صورت های مالی و به خصوص سود های گزارش
شده می‌باشد که این امر نشان دهنده ی تأثیر نوع کشور بر رابطه ی سود و بازده می‌باشد.

بیلبانگزی (1999)، در بیوه‌های به برسی تأثیر درجه ی اهمیت مالی بر رابطه ی سود و بازده
پرداخت. وی به این نتیجه رسید که اهمیت مالی یکی از عوامل اثر گذار بر رابطه ی سود و بازده
می‌باشد. به این ترتیب که اهمیت بالاتری منجر به انتخاب روبه های حسابداری خاص جهت بیشتر
نشان دادن سود (مدیریت سود) می‌گردد. لذا هر چه اهمیت بزرگ تر باشد رابطه ی سود و بازده
ضعفی تر می‌گردد.

چنونگ و همکاران (1999)، در بیوه‌های بررسی تأثیر ویژگی‌های سازمانی بر رابطه
سود و بازده در زاین پرداختند. آن‌ها ابتدا یک ویژگی شامل درصد سهامداران نهادی، درصد
سرمایه گذاران خارجی، میزان دارایی‌های ثابت تغییر و شده توسط شرکت، میزان سرمایه
گذاری در سهام سایر شرکت‌ها و میزان انگیزه بخش مالی از طریق بهدنی را به عنوان
ویژگی‌های خاص سازمانی تأثیر گذار بر رابطه ی سود و بازده شرکت‌ها معرفی کرده و اثر آن را
بر این رابطه بررسی کرده و نتیجه گرفتند که رابطه ی سود و بازده میزان سرمایه گذاری
یک انجام شده توسط سرمایه‌گذاران خارجی ارتباطی مثبت و با سایر ویژگی‌های ذکر شده
ارتباطی منفی دارد.

جنگ و کن (2002)، در بیوه‌های بررسی رابطه بین ساختار مالکیت و محتوای اطلاعاتی
سود در کشور کره ی جنوبی پرداختند. بر اساس یافته‌های آن‌ها، برای غنی آن که بنابر دلایلی
از قبل عدم مهارت، حضور مفت سوابق و رابطه به مدرکیت، سرمایه گذاران نهادی و سرمایه
گذاران بزرگ ممکن است انگیزه‌ای برای نتایج نداشته باشند، ولی همچنان با توجه حضور
سهامداران نهادی محتوای سود نیز افزایش می‌یابد و به عبارت دیگر رابطه ی سود و بازده
قهوه تر می‌شود. این نتایج در ارتباط با حضور سهامداران نهادی را می‌توان تأیید فرضیه ی
نظرات فعل دانست.

1 - Billings
فصلنامه علمی پژوهشی حسابداری مالی/ سال دوم/ ضماره 7/ پاییز 89

ولوری و جنکینز (2006)، به بررسی نقش نظارتی سهامداران به کمیت سود گزارش شده برداختند. آن‌ها برای آزمون رابطه بین کمیت سود و مالکیت نهادی چهار جنبه کمیتی توصیف شده در بیانیه‌ی مفاهیم شماره ۲ یعنی استانداردهای حسابداری مالی آمریکا (شامل ارزیابی بینی کننده، یک طرفی، به موقع بودن و ارائه ی صادقانه) به بررسی نمودند. برای عملیاتی کردن ارائه‌ی صادقانه، ایجاد از هم‌سنجی بین سود و بارده سهمیه یا همان محتوای اطلاعاتی سود استفاده کردنند. یافته‌های پژوهش وجود رابطه‌ی مستقیم بین سطح سرمایه گذاران نهادی و محتوای اطلاعاتی سود را تایید نمود، بدنی معنی‌که با افزایش سطح سهامداران نهادی، رابطه‌ی سود و بارده بهبود می‌یابد.

کرنت و همکاران (2007)، شواهدی در ارتباط با نقش نظارت‌ی سرمایه‌گذاران یافتند. آن‌ها در پژوهشی رابطه‌ی بین درصد مالکیت و تعداد سهامداران نهادی با عملکرد شرکت را مورد بررسی قرار دادند. آنها مالکیت نهادی را به دو دسته، حساس به فشار (کسانی که تا مدتی به طور کمتری استفاده کرده‌اند) و غیر حساس به فشار (افرادی که انگیزه‌ی بیشتری برای نظارت بر مدیریت و کنترل و دادند) تقسیم نموده و ارتباط آن‌ها را با عملکرد شرکت مورد مطالعه قرار دادند. نتایج پژوهش حاکی از این است که سطح سهامداران نهادی ناظر (غیر حساس) رابطه‌ی معنی‌داری با عملکرد شرکت دارد و مالکیت حساس ارتباطی با عملکرد شرکت ندارد. همچنین یافته‌های نشان داد که هم تعداد مالکان و هم درصد مالکیت آن‌ها رابطه‌ی معنی‌داری با حصول محتوای اطلاعاتی سود و جریان‌های نقدی دارد.

علي و همکاران (2008)، با تأکید بر فرضیه‌ی همبستگی منافع در مورد سهامداران نهادی، بیان می‌داشتند که حضور سهامداران نهادی در ساختار مالکیت شرکت باعث می‌شود که اطلاعات مربوط به سود شرکت قبل از گزارش رسمی آن، توسط سهامداران نهادی در درون شبکه‌ی سهامداران توزیع شود که این باعث واکنش بایست به این اطلاعات قبل از گزارش رسمی آن خواهد شد و این امر منجر به تعیین قیمت سهام و در نتیجه‌که محتوای اطلاعاتی سودهای گزارش شده می‌گردد.

لی و دنگ (2008)، به مقایسه‌ی میزان تأثیرات ویژگی‌های سازمانی بر محتوای اطلاعاتی سودهای پیش بینی شده توسط مدیران شرکت‌های آمریکایی و فرانسوی پرداختند. آن‌ها ابتدا بیان می‌داشتند که آن که کشورهای آمریکا و فرانسه‌های دو از کشورهای با اقتصاد

1 - Cornett, et al.  
2 - Ali, et al.  
3 - Li & Ding
فصلنامه علمی پژوهشی حسابداری مالی/ سال دوم/ شماره 7/ بهار 89

بسیار توصیه شده است که اما تفاوت محیط اجتماعی، سیاسی، فرهنگی و حکومتی دو کشور باعث تفاوت در وزنگی های سازمانی و در نتیجه سیستم های حسابداری واحدهای اقتصادی در دو کشور گردد. این امر نشان می‌دهد که پیشینه‌ی نشان دهنده اینکه شرکت‌های انتخابی خود را اطلاع داده و نهایتاً نشان می‌دهند که سود‌ی بهبینی شده توسط مدرک‌ی شرکت‌های فرانسوی در اثر تحت‌واز اطلاعاتی کمتری نسبت به شرکت‌های آمریکایی می‌باشد.

واسیلیو و داسکالاکیس (2009) به بررسی تأثیر وزنگی های سازمانی بر ساختار سرمایه‌ی شرکت‌ها در یونان پرداختند. آن‌ها ابتدا وزنگی‌های سازمانی شرکت‌ها در یونان را تعیین کرده‌اند و سپس انواع ساختار سرمایه‌ی را معین نموده و نهایتاً نشان دادند که وزنگی‌های سازمانی تأثیری بر طرح‌ها تفاوت و نگرگ مالی‌های شرکت‌ها در زمان تصمیم‌گیری در مورد شیوه‌ی تأمین مالی دارد.

باتاجاریا و گرهاام (2009) به بررسی رابطه‌ی بین ساختار مالی و عملکرد شرکت‌ها در فنلاند پرداختند. آن‌ها در وزنگش خود از یک رویکرد سیستمی برای بررسی رابطه‌ی بین ساختار مالی و عملکرد شرکت‌ها استفاده نمودند. نتایج وزنگش آن‌ها نشان داد که اسکسی‌می تأثیر مثبت بر عملکرد سهم‌داران نهادی از حق رأی‌خود در تصمیم‌های شرکت، منجر به تأثیر مثبت بر عملکرد شرکت‌ها می‌گردد. همچنین به این نتیجه رسیدند که سهم‌داران انفرادی بر عملکرد شرکت‌ها اثر گذار نمی‌باشد.

4- فرضیه‌های پژوهش

این پژوهش در پی روش ساختن این مسأله است که آیا چهار وزنگی خاص درون سازمانی شرکت‌ها شامل میزان مالکیت‌نهادی، میزان سرمایه‌گذاری در دارایی‌های ثابت، میزان سرمایه‌گذاری در سهام سایر شرکت‌ها و میزان اتکای به تأمین‌های مالی از طریق بدهی‌ی به رابط‌های سودآ و باده‌ذ در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران تأثیر گذار است یا خیر.

لذا فرضیه‌های این پژوهش به‌گونه‌ی زیر صورت می‌بیند:

فرضیه ی اول: درصد سهم‌داران نهادی در ترکیب مالکیت‌ی شرکت، بر رابطه‌ی سود و


1- Vasiliou & Daskalakis
2- Bhattacharya & Graham
فصلنامه علمی پژوهشی حسابداری مالی/ سال دوم/ شماره ۷/ پاییز ۸۹

فرضیه ی دوم: میزان دارایی های ثابت لنگه‌داری شده توسط شرکت، بر رابطه ی سود و بازده تأثیر دارد.

فرضیه ی سوم: میزان سرمایه گذاری شرکت در سه‌های سایر شرکت‌ها، بر رابطه ی سود و بازده تأثیر دارد.

فرضیه ی چهارم: میزان اتکای شرکت به تامین مالی از طریق بدهی، بر رابطه ی سود و بازده تأثیر دارد.

۵- روش پژوهش

پژوهش حاضر از نوع پژوهش های اثباتی حسابداری است که به صورت تجربی به بررسی تأثیر ویژگی‌های خاص سازمان‌های بر رابطه ی سود و بازده می‌پردازد. از طرف دیگر این پژوهش از نوع پژوهش های همبستگی است و تحلیل داده‌ها با استفاده از رگرسیون خطی جنگانه انجام می‌شود. در این پژوهش به منظور آزمون معنی دار بودن مدل رگرسیون آماره‌ی $F$ برای آزمون معنی دار بودن ضرایب رگرسیون از آماره‌ی $t$ استفاده شده است. همچنین در این پژوهش برای بررسی بقیه بودن فرض نرمال بودن توزیع مانده‌ها از روش رسم هیستوگرام، برای بررسی بقیه بودن فرض عدم خود همبستگی مانده‌ها از آزمون برویش-گادفری و آزمون دورین- وانسن و نهایتاً برای بررسی بقیه بودن فرض عدم وجود ناهساوی واریانس مانده‌ها از آزمون وایت استفاده شده است.

۶- جامعه و نمونه ی آمارات

جامعه ی آماری این پژوهش شامل کلیه ی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، طی سال‌های ۱۳۸۷-۱۳۸۰ است. در این پژوهش جهت انتخاب نمونه آماری از روش انتخاب هدفمند استفاده شد. بدين معنی که شرکت‌ها با توجه به ویژگی‌های زیر انتخاب شدند:

- شرکت‌های سرمایه‌گذاری، وابسته گری مالی و لیزینگ نباشند.
- شرکت‌های سرمایه‌گذاری، وابسته گری مالی و لیزینگ نباشند.
- تا پایان سال ۱۳۸۲، در بورس اوراق بهادار تهران پذیرفته شده باشند.
- در طول دوره‌ی مورد بررسی سال مالی خود را تغییر نداده باشند.
- در طول دوره پژوهش، معاملات سهام آن ها متوقف نشده باشند.

به لحاظ افزایش قابلیت مسابقه، سال مالی آن ها مانتهی به پایان اسفند ماه باشد.
فصلنامه علمی پژوهشی حسابداری مالی/ سال دوم/ شماره 7 / پاییز 89

7- متغیر های پژوهش

اجزای تشکیل دهنده ی مدل پایه ی پژوهش (رابطه 1) عبارت است از:

\[ Z_{T_j} = AX_{T_j} + \left[d_1 (R_{F}^{T-1} - 1) + d_2 (R_{F}^{T-2} - 1) + \ldots + d_{T-1} (R_{F} - 1) \right] / P_{0j} \]

که سود سهام پرداخت شده در تاریخ‌های \( t = 1, 2, \ldots, T-1 \) مجدداً با نرخ سود بدون ریسک سرمایه گذاری گردند. این متغیر از رابطه ی زیر به دست می‌آید:

\[ Y_{T_j} = \left[P_{T_j} + d_1 (R_{F}^{T-1}) + d_2 (R_{F}^{T-2}) + \ldots + d_{T-1} (R_{F}) + d_{Tj} - p_{0j} \right] / P_{0j} \]

در دو رابطه ی فوق متغیر های مورد استفاده به شرح زیر می‌باشند:

\( AX_{T_j} \): جمع سودهای متعلق به هر سهم عادی شرکت \( j \) طی دوره \( T \)

\( t = 1 \)

\( d_{ij} \): سود پرداختی به هر سهم عادی شرکت در زمان \( t \)

\( P_{0j} \): قیمت هر سهم عادی شرکت \( j \) در زمان صفر (شرح دوره ی پژوهش)

\( R_{F} \): قیمت هر سهم عادی شرکت \( j \) در زمان \( T \)

\( T = 1 \) + نرخ سود بدون ریسک.
در این پژوهش به منظور بررسی تأثیر درصد سهامداران نهادی، میزان دارایی های ثابت، میزان سرمایه گذاری در سهام سایر شرکت ها و میزان بهره ها بر رابطه ی سود و بازده از چهار متغیر مصوبه استفاده شده است که عبارتند از:

Instd: نشان دهنده ی حضور قابل ملاحظه ی سهامداران نهادی در ساختار مالکیت شرکت

مشهد است.

Debd: نشان دهنده ی سرمایه گذاری قابل ملاحظه ی شرکت در دارایی های ثابت

سایر وارژه‌های عملیاتی و متغیرهای مورد استفاده در مدل های پژوهش عبارتند از:

میزان مسایل میانگین درصد سهامداران نهادی شرکت j طی دوره y (0,T) ضرب در

میزان مسایل میانگین نسبت دارایی های ثابت شرکت j طی دوره y (0,T)

میزان مسایل میانگین نسبت سرمایه گذاری در سهام سایر شرکت‌ها برای شرکت j طی دوره y (0,T)

میزان مسایل میانگین نسبت انتکای به بدهی شرکت j طی دوره y (0,T)

دلی بر

صدای پژوهش

در این پژوهش به منظور بررسی تأثیر چهار ویژگی خاص سازمانی بر رابطه ی سود و بازده

از مدل پایه ی زیر که نشان دهنده ی رابطه ی سود و بازده می باشد، استفاده شده است:

ôTj = αTj + βTjZTj + εTj

مدل پایه

سپس برای آزمون فرضیه های پژوهش از چهار مدل رگرسیونی استفاده شده است.

مدل های مذکور در جدول (۱) نشان داده شده اند.
جدول ۱. مدل های رگرسیونی مورد استفاده جهت آزمون فرضیه‌های پژوهش

<table>
<thead>
<tr>
<th>مدل</th>
<th>معنی مدل</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td>مدل ۱: مدل آزمون فرضیه ی اول</td>
<td>( Y_{Tj} = \alpha_T + aI_{Tj} + \beta T_{j} + \beta I_{Tj} + \varepsilon_{Tj} )</td>
</tr>
<tr>
<td>مدل ۲: مدل آزمون فرضیه ی دوم</td>
<td>( Y_{Tj} = \alpha_T + aP_{Tj} + \beta T_{j} + \beta P_{Tj} + \varepsilon_{Tj} )</td>
</tr>
<tr>
<td>مدل ۳: مدل آزمون فرضیه ی سوم</td>
<td>( Y_{Tj} = \alpha_T + aN_{Tj} + \beta T_{j} + \beta N_{Tj} + \varepsilon_{Tj} )</td>
</tr>
<tr>
<td>مدل ۴: مدل آزمون فرضیه ی چهارم</td>
<td>( Y_{Tj} = \alpha_T + aD_{Tj} + \beta T_{j} + \beta D_{Tj} + \varepsilon_{Tj} )</td>
</tr>
</tbody>
</table>

(نامه: چینونکه، ۱۹۹۹)

ضاپیس به کار برده شده در چهار مدل فوق عبارتند از:

ضریب \( \beta I \) نشان دهنده ی تأثیر سهامداران نهادی بر شیب (شدت) رابطه ی سود و بازده (رابطه ی \( 1 \)) و ضریب \( \alpha I \) نشان دهنده ی تأثیر سهامداران نهادی بر عرض از مبدا رابطه ی سود و بازده (رابطه ی \( 1 \)) می‌باشد.

ضریب \( \beta P \) نشان دهنده ی تأثیر میزان سرمایه‌گذاری در دارایی‌های ثابت بر شیب (شدت) رابطه ی سود و بازده (رابطه ی \( 1 \)) و ضریب \( \alpha P \) نشان دهنده ی تأثیر میزان سرمایه‌گذاری در دارایی‌های ثابت بر عرض از مبدا رابطه ی سود و بازده (رابطه ی \( 1 \)) می‌باشد.

ضریب \( \beta N \) نشان دهنده ی تأثیر میزان سرمایه‌گذاری در سه‌ماه سایر شرکت‌ها بر شیب (شدت) رابطه ی سود و بازده (رابطه ی \( 1 \)) و ضریب \( \alpha N \) نشان دهنده ی تأثیر میزان سرمایه‌گذاری در سه‌ماه سایر شرکت‌ها بر عرض از مبدا رابطه ی سود و بازده (رابطه ی \( 1 \)) می‌باشد.

ضریب \( \beta D \) نشان دهنده ی تأثیر میزان اتنکای به بدهی بر شیب (شدت) رابطه ی سود و بازده (رابطه ی \( 1 \)) و ضریب \( \alpha D \) نشان دهنده ی تأثیر میزان اتنکای به بدهی بر عرض از مبدا رابطه ی سود و بازده (رابطه ی \( 1 \)) می‌باشد.

\[ \text{۹- یافته‌های پژوهش} \]

آمار توصیفی مربوط به متغیرهای مستقل و وابسته‌ی این پژوهش در جدول (۲) ارائه شده است:
جدول 2. آمار توصیفی مربوط به متغیرهای مستقل و وابسته ی پژوهش

<table>
<thead>
<tr>
<th>ردیف</th>
<th>متغیر</th>
<th>چولگی</th>
<th>کشیدگی</th>
<th>اتحاف</th>
<th>جدایی</th>
<th>میانگین</th>
<th>دارایی</th>
<th>تعداد</th>
<th>نام متغیر</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td>1</td>
<td>$Y_{Ti}$</td>
<td>106</td>
<td>89.84</td>
<td>7.54</td>
<td>14.01</td>
<td>94</td>
<td>157</td>
<td>358</td>
<td>$	ext{مستقل}$</td>
</tr>
<tr>
<td>2</td>
<td>$Z_{Ti}$</td>
<td>91.32</td>
<td>7.54</td>
<td>14.01</td>
<td>94</td>
<td>157</td>
<td>358</td>
<td>$	ext{مستقل}$</td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>3</td>
<td>$Z_{Ti} \times \text{Inst}_{Ti}$</td>
<td>115.24</td>
<td>7.54</td>
<td>14.01</td>
<td>94</td>
<td>157</td>
<td>358</td>
<td>$	ext{مستقل}$</td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>4</td>
<td>$Z_{Ti} \times \text{PPE}_{Ed}$</td>
<td>76.35</td>
<td>7.54</td>
<td>14.01</td>
<td>94</td>
<td>157</td>
<td>358</td>
<td>$	ext{مستقل}$</td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>5</td>
<td>$Z_{Ti} \times \text{Inv}_{Ti}$</td>
<td>151.42</td>
<td>7.54</td>
<td>14.01</td>
<td>94</td>
<td>157</td>
<td>358</td>
<td>$	ext{مستقل}$</td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>6</td>
<td>$Z_{Ti} \times \text{Deb}_{Ti}$</td>
<td>90.18</td>
<td>7.54</td>
<td>14.01</td>
<td>94</td>
<td>157</td>
<td>358</td>
<td>$	ext{مستقل}$</td>
<td></td>
</tr>
</tbody>
</table>

(مأذ: محاسبات پژوهشگر)

همگنی آمار توصیفی مربوط به متغیرهای مصنوعی پژوهش در جدول (2) نشان داده شده است.

جدول 3. آمار توصیفی مربوط به متغیرهای مصنوعی پژوهش

<table>
<thead>
<tr>
<th>ردیف</th>
<th>نام متغیر</th>
<th>تعداد</th>
<th>متغیر</th>
<th>عدد</th>
<th>عدد</th>
<th>عدد</th>
<th>عدد</th>
<th>عدد</th>
<th>عدد</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td>1</td>
<td>$\text{Inst}_{Ti}$</td>
<td>106</td>
<td>$Y_{Ti}$</td>
<td>14.01</td>
<td>94</td>
<td>157</td>
<td>358</td>
<td>$	ext{مستقل}$</td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>2</td>
<td>$\text{PPE}_{Ed}$</td>
<td>91.32</td>
<td>$Z_{Ti}$</td>
<td>7.54</td>
<td>14.01</td>
<td>94</td>
<td>157</td>
<td>358</td>
<td>$	ext{مستقل}$</td>
</tr>
<tr>
<td>3</td>
<td>$\text{Inv}_{Ti}$</td>
<td>115.24</td>
<td>$Z_{Ti} \times \text{Inst}_{Ti}$</td>
<td>7.54</td>
<td>14.01</td>
<td>94</td>
<td>157</td>
<td>358</td>
<td>$	ext{مستقل}$</td>
</tr>
<tr>
<td>4</td>
<td>$\text{Deb}_{Ti}$</td>
<td>76.35</td>
<td>$Z_{Ti} \times \text{PPE}_{Ed}$</td>
<td>7.54</td>
<td>14.01</td>
<td>94</td>
<td>157</td>
<td>358</td>
<td>$	ext{مستقل}$</td>
</tr>
<tr>
<td>5</td>
<td>$\text{Inv}_{Ti}$</td>
<td>151.42</td>
<td>$Z_{Ti} \times \text{Inv}_{Ti}$</td>
<td>7.54</td>
<td>14.01</td>
<td>94</td>
<td>157</td>
<td>358</td>
<td>$	ext{مستقل}$</td>
</tr>
<tr>
<td>6</td>
<td>$\text{Deb}_{Ti}$</td>
<td>90.18</td>
<td>$Z_{Ti} \times \text{Deb}_{Ti}$</td>
<td>7.54</td>
<td>14.01</td>
<td>94</td>
<td>157</td>
<td>358</td>
<td>$	ext{مستقل}$</td>
</tr>
</tbody>
</table>

(مأذ: محاسبات پژوهشگر)
نتایج آزمون فرضیه ی اول پژوهش که توسط مدل اول پژوهش انجام گرفته است در جدول زیر نشان داده شده است:

(4) نشان داده شده است:

جدول 3. نتایج آزمون فرضیه ی اول پژوهش توسط مدل اول پژوهش

<table>
<thead>
<tr>
<th>Variable</th>
<th>Coefficient</th>
<th>Std. Error</th>
<th>t-Statistic</th>
<th>p-value</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td>$\alpha$</td>
<td>0.90318</td>
<td>0.01748</td>
<td>54.486</td>
<td>0.000</td>
</tr>
<tr>
<td>$Z_{TJ}$</td>
<td>0.32298</td>
<td>0.00595</td>
<td>12.554</td>
<td>0.000</td>
</tr>
<tr>
<td>$\text{Inst}_{TJ}$</td>
<td>-0.125777</td>
<td>0.02776</td>
<td>-5.617</td>
<td>0.000</td>
</tr>
<tr>
<td>$(Z_{TJ}^* \text{Inst}_{TJ})$</td>
<td>0.087351</td>
<td>0.000854</td>
<td>7.769</td>
<td>0.000</td>
</tr>
<tr>
<td>R-squared ($R^2$)</td>
<td>0.845909</td>
<td>0.004884</td>
<td>0.0017</td>
<td>0.000</td>
</tr>
</tbody>
</table>
در اینجا نیز لازم به ذکر است که چون مقدار احتمال مربوط به متغیر $Z_{T_j}$ که نشان دهنده رابطه ی سود و پژوهش می‌باشد کوچکتر از ۰/۰۵ است، لذا فرض وجود رابطه ی معنی‌دار بین سود و پژوهش که فرض اساسی پژوهش است در این مدل نیز تأیید می‌شود. اما در مورد آزمون فرضیه ی دوم پژوهش نتایج زیر به دست آمد:

با توجه به اینکه مقدار احتمال مربوط به متغیر مستقل ($Z_{T_j} \ast PPE_{d_{T_j}}$) که مربوط به تأثیر گذاری میزان سرمایه گذاری در دارایی های ثابت بر ضریب (شدت) رابطه ی سود و پژوهش می‌باشد و همچنین احتمال مربوط به متغیر $PPE_{d_{T_j}}$ که مربوط به تأثیر گذاری میزان سرمایه گذاری در دارایی های ثابت بر ضریب از مبدأ رابطه ی سود و پژوهش می‌باشد، بیشتر از ۰/۰۵ است، لذا در سطح ۹۵ درصد فرض به دستآمدهای ثابت تأییدی معنی‌دار داربادیده روابط ی سود و پژوهش ندارد. دلیل این امر را می‌توان این دانست که سرمایه‌گذاری و سایر فعالیت‌های اقتصادی، اعتمادی به دارایی‌های ثابت و سود یا زیان تحقیق نیافته‌ی ناشی از نگهداری آنها ندارند. دلیل دیگر اینکه ممکن است سرمایه‌گذاری و فعالیت‌ها انتظار تحقیق سود یا زیان یا تحقیق نیافته‌ی ناشی از نگهداری دارایی‌های ثابت را حتی در بند مد نداشت باشد. به هر حال نتایج حاصل از این مدل نشان
فصلنامه علمی پژوهشی حسابداری مالی/سال دوم/شماره 7/بایرانی 89

胸部 ویا فرضیه ی دوم پژوهش چنگ (1999) وجود ارتباطی منتفی بین میزان دارایی های ثابت شرکت و رابطه ی سود و بازده را نشان می‌دهد.

نتایج آزمون فرضیه ی سوم پژوهش که توسط مدل سوم پژوهش انجام گرفته است در جدول (6) نشان داده شده است:

جدول 6: نتایج آزمون فرضیه ی سوم پژوهش توسط مدل سوم پژوهش

<table>
<thead>
<tr>
<th>Variable</th>
<th>Coefficient</th>
<th>Std. Error</th>
<th>t-Statistic</th>
<th>p-value</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td>$a$</td>
<td>-78795/0/0</td>
<td>10/0/895</td>
<td>-9/2/952</td>
<td>0/****</td>
</tr>
<tr>
<td>$Z_{Tj}$</td>
<td>10/0/858</td>
<td>1/0/0/9</td>
<td>24/1/858</td>
<td>0/****</td>
</tr>
<tr>
<td>$Inv_{Tj}$</td>
<td>756/0/2</td>
<td>14/1/754</td>
<td>6/0/0/43</td>
<td>0/5/627</td>
</tr>
<tr>
<td>$(Z_{Tj} \times Inv_{Tj})$</td>
<td>41/0/87</td>
<td>1/0/57</td>
<td>11/7/644</td>
<td>0/5/549</td>
</tr>
</tbody>
</table>

(M آزمون: محاسبات پژوهشگر)

در اینجا نیز لازم به ذکر است که جنین مقدار احتمال مربوط به متغیر $Z_{Tj}$ که نشان دهنده ی رابطه ی سود و بازده می‌باشد کوچکتر از 0/05 است، لذا فرض وجود رابطه ی معنی‌دار بین سود و بازده که فرض اساسی پژوهش است در این مدل نیز تأیید می‌شود. اما در مورد آزمون فرضیه ی سوم پژوهش نتایج تیره‌سیر بدست آمده با توجه به اینکه مقدار احتمال مربوط به متغیر مستقل $(Z_{Tj} \times Inv_{Tj})$ که مربوط به تأثیر گذاری میزان سرمایه گذاری در سهام سابیر شرکت‌ها یا ضریب (شدت) رابطه ی سود و بازده می‌باشد، و همچنین احتمال مربوط به متغیر $Inv_{Tj}$ که مربوط به تأثیر گذاری میزان سرمایه گذاری در سهام سابیر شرکت‌ها یا ضریب (شدت) رابطه ی سود و بازده می‌باشد، پیش‌تر از 0/05 است، لذا در سطح 95 درصد فرض $H_0$ را می‌پذیریم و این بدان معنی است که سرمایه گذاری در سهام سابیر شرکت‌ها یا ضریب (شدت) رابطه ی سود و بازده ندارد. باین اسم را می‌توان در این دانست که سرمایه گذاری و سابیر فعالان بازار سرمایه، اعتماد به سرمایه گذاری در سهام سابیر شرکت‌ها و سود یا زبان تحقیق نیافتته ی ناشی از تغیه‌داری آن‌ها.
فصلنامه علمی پژوهشی حسابداری مالی/ سال دوم/ ضماره 7 / پاییز 89

نداشته. دیلی دیگر اینکه با توجه به آمار توسعی مربوط به این متغیر مشاهده می‌شود که میانگین نسبت سرمایه گذاری در سه‌م سایر شرکت‌ها نسبت به کل دارایی‌ها برای شرکت‌های بومی نموده‌ای ۷/۸۸ درصد می‌باشد و این نشان می‌دهد که حجم سرمایه‌گذاری‌ها در سه‌م سایر شرکت‌ها نسبت به کل دارایی‌های شرکت، کم اهمیت است ولی احتمالاً قابلیت تأثیر گذاری بر نظر سرمایه‌گذاران را ندارد. به هر حال نتایج حاصل از این مدل نشان دهند که فرضیه تی سوم پژوهش است. این در حالی است که نتایج پژوهش چنگ (۱۹۹۹) وجود ارتباطی منفی بین میزان سرمایه‌گذاری در سه‌م‌سایر شرکت‌ها و رابطه‌ی سود و بازده را نشان می‌دهد.

نتایج آزمون فرضیه تی چهارم پژوهش که توسط مدل چهارم پژوهش انجام گرفته است در جدول (۷) نشان داده شده است:

جدول ۷: نتایج آزمون فرضیه تی چهارم پژوهش توسط مدل چهارم پژوهش

<table>
<thead>
<tr>
<th>Variable</th>
<th>Coefficient</th>
<th>Std. Error</th>
<th>t-Statistic</th>
<th>p-value</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td>α</td>
<td>-۱۵/۸۹۸۵</td>
<td>۲/۳۲۹۴۹</td>
<td>-۷/۸۸۵۹۱</td>
<td>-/****</td>
</tr>
<tr>
<td>$Z_{\eta}$</td>
<td>۱/۳۱۳۲۹۹</td>
<td>۰/۶۸۵۵</td>
<td>۲۱/۵۱۶۵۶</td>
<td>-/****</td>
</tr>
<tr>
<td>$Debd_{\eta}$</td>
<td>۱۴۹/۵-۸۲</td>
<td>۲۵/۸۵۶۵۵</td>
<td>۵/۸۸۹۱۳۵</td>
<td>-/****</td>
</tr>
<tr>
<td>$(Z_{\eta} \times Debd_{\eta})$</td>
<td>۷/۸۹۳۸۸</td>
<td>۰/۷۸۷۸۸۸</td>
<td>۹/۸۷۰۰۰۴</td>
<td>-/****</td>
</tr>
</tbody>
</table>

در مورد این مدل نیز لازم به ذکر است که چون مقدار احتمال مربوط به متغیر $Z_{\eta}$ نشان دهنده ی رابطه‌ی سود و بازده می‌باشد کوچکتر از ۰/۵ است، لذا فرض وجود رابطه‌ی معنی‌دار بین سود و بازده که فرض اساسی پژوهش است در این مدل نیز تایید می‌شود. اما در مورد آزمون فرضیه تی چهارم پژوهش نتایج زیر به‌دست آمد:

(متأخ: محاسبات پژوهشگر)
فصلنامه علمی پژوهشی حسابداری مالی/ سال دوم/ شماره 7/ پاییز 89

با توجه به اینکه مقدار احتمال مربوط به متغیر مستقل \( Z_{Tj} \) (Debd\( Tj \)) که مربوط به تأثیر گذاری میزان انتکای به آزمونی مالی از طریق بدهی بر ضریب (شدت) رابطه ی سود و بازده می باشد، و همچنین احتمال مربوط به متغیر به تأثیر گذاری میزان انتکای به آزمونی مالی از طریق بدهی بر عرض از میان رابطه ی سود و بازده که ما می دانیم، در این مقاله برای تحلیل و بررسی فرضیه ی چهارم پژوهش پذیرفته می شود. نتیجه ی آزمون این فرضیه مطلق یافته های پژوهش های چتونگ (1999)، کولینز و کوتاری (1994)، استون و زویوسکی (1989) و بیلینگز (1999) می باشد.

10- خلاصه و نتیجه گیری

در این پژوهش چهار فرضیه ی اصلی مورد آزمون قرار گرفت. در فرضیه اول تأثیر میزان مالکیت سهامداران نهادی بر رابطه ی سود و بازده در فرضیه دوم تأثیر میزان سرمایه گذاری در دارایی های ثابت بر رابطه ی سود و بازده در فرضیه سوم تأثیر میزان سرمایه گذاری در سهام سایر شرکت ها بر رابطه ی سود و بازده و در فرضیه ی چهارم تأثیر میزان انتکای به تأثیر مالی از طریق بدهی بر رابطه ی سود و بازده، مورد بررسی قرار گرفت. این چهار فرضیه با استفاده از چهار مدل رگرسیونی مورد بررسی قرار گرفتند. در چهار مدل پژوهش، متغیر Y(Y\( Tj \)) در صورتی که متغیرهای مستقل با توجه به فرضیه ای که مورد بررسی قرار گرفتند، در چهار مدل پژوهش، متغیر Y(Y\( Tj \)) در صورتی که متغیرهای مستقل با توجه به فرضیه ای که مورد بررسی قرار گرفتند، در چهار مدل پژوهش، متغیر Y(Y\( Tj \)) در صورتی که متغیرهای مستقل با توجه به فرضیه ای که مورد بررسی قرار گرفتند، در چهار مدل پژوهش، متغیر Y(Y\( Tj \)) در صورتی که متغیرهای مستقل با توجه به فرضیه ای که مورد بررسی قرار گرفتند، در چهار مدل پژوهش، متغیر Y(Y\( Tj \)) در صورتی که متغیرهای مستقل با توجه به فرضیه ای که مورد بررسی قرار گرفتند، در چهار مدل پژوهش، متغیر Y(Y\( Tj \)) در صورتی که متغیرهای مستقل با توجه به فرضیه ای که مورد بررسی قرار گرفتند، در چهار مدل پژوهش، متغیر Y(Y\( Tj \)) در صورتی که متغیرهای مستقل با توجه به فرضیه ای که مورد بررسی قرار گرفتند، در چهار مدل پژوهش، متغیر Y(Y\( Tj \)) در صورتی که متغیرهای مستقل با توجه به فرضیه ای که مورد بررسی قرار گرفتند، در چهار مدل پژوهش، متغیر Y(Y\( Tj \)) در صورتی که متغیرهای مستقل با توجه به فرضیه ای که مورد بررسی C

Downloaded from qfaj.ir at 10:49 +0430 on Tuesday June 29th 2021
فصلنامه علمی پژوهشی حسابداری مالی/ سال دوم/ ضماره7 /پاییز 89

مالي شرکت (از طریق سرمایه‌ی بازی) می‌باشد. در حالی که ارتباطی روشین بین میزان سرمایه گذاری در دارایی‌های ثابت و سرمایه‌گذاری در سهام سایر شرکت‌ها با محتوای اطلاعاتی سود (رابطه‌ی سود و بازده) مشاهده نگردید.

11- پیشنهادها

با توجه به نتایج به دست آمده در طی مراحل انجام پژوهش پیشنهادهایی به شرح زیر ارائه می‌شود:

1- با توجه به تأثیر مثبت سهامداران نهادی بر رابطه‌ی سود و بازده، پیشنهاد می‌شود سرمایه‌گذاران قبل از اتکا به سود گزارش شده ی شرکت‌ها جهت ارزیابی سهام آن‌ها، ساختار مالکیت شرکت‌ها را مورد بررسی قرار دهند و چنانچه می‌خواهند پیش بینی صحیحی از پیامدهای سهام شده باشند، آن شرکت‌هایی را مورد توجه قرار دهند که میزان مالکیت سهامداران نهادی در آن‌ها بیشتر باشد.

2- با عنايت به تأثیر معکوس بدهی‌ها بر رابطه‌ی سود و بازده، پیشنهاد می‌شود سرمایه‌گذاران قبل از اتکا به سود گزارش شده ی شرکت‌ها جهت ارزیابی سهام آن‌ها، میزان اتنکی شرکت‌ها به تأمین مالی از طریق بدهی را مورد بررسی قرار دهند و چنانچه می‌خواهند پیش بینی صحیحی از پیامدهای سهام شده باشند، آن شرکت‌هایی را مورد توجه قرار دهند که میزان اتنکی آن‌ها به تأمین مالی از طریق بدهی کمتر است.
منابع

1- تهرانی، رضا. طالب تیپ. قدرت. اله. جلیلی، صابر. (1385). "ارزیابی میزان اتفاقات معامله گران بورس اوراق بهادار تهران به اطلاعات حسابداری و غیر حسابداری در تصمیمات سرمایه گذاری." تحقیقات مالی. سال 8 شماره 21.

2- دستگیری، محسن. (1381). "مباحث مدیریت مالی." تهران. انتشارات تهران. جلد اول. جاب

3- عرب صالحی، مهدی، ضیایی، محمدعلی. (1389). "ارتباط بین نظام راهبردی و کیفیت سود در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران." فصلنامه حسابداری مالی. سال دوم. شماره نهم. دانشگاه آزاد اسلامی واحد مبارکه.

4- ناظمی، امین. (1382). "بررسی نقش سود حسابداری و جریان های نقدی در سنگش عملکرد شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران." بررسی های حسابداری و حسابرسی. سال پانزدهم. شماره 27.


