



فصلنامه علمی پژوهشی دانش سرمایه‌گذاری
دوره ۱۴ / شماره ۲ (پیاپی ۵۴) / تابستان ۱۴۰۴
صفحه ۲۷۵ تا ۲۹۵

رابطه بین تهدید خروج سهامداران عمده و کیفیت گزارشگری مالی

محمدعرب مازار یزدی

دانشیار گروه حسابداری دانشکده مدیریت و حسابداری دانشگاه شهید بهشتی، تهران، ایران.
marababmazar@sbu.ac.ir

وحید منتی

۲. استادیار گروه حسابداری دانشکده مدیریت و حسابداری دانشگاه شهید بهشتی، تهران، ایران. (نویسنده مسئول)
v_menati@sbu.ac.ir

سیدعلیرضا موسوی

کارشناس ارشد حسابداری دانشکده مدیریت و حسابداری دانشگاه شهید بهشتی، تهران، ایران.
sam742012@gmail.com

تاریخ دریافت: ۱۴۰۱/۰۶/۱۴ تاریخ پذیرش: ۱۴۰۲/۰۹/۰۷

چکیده

هدف پژوهش، پاسخ به این است که تهدید خروج سهامداران عمده بر کیفیت گزارشگری مالی مؤثر است یا خیر. داده‌های سالانه ۱۱۶ شرکت پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران طی دوره زمانی ۱۳۹۳ تا ۱۳۹۸ مورد بررسی قرار گرفت. برای اندازه‌گیری کیفیت گزارشگری مالی از میانگین چهار مدل مختلف شامل دو مدل مبتنی بر ارقام تعهدی اختیاری برگرفته از مدل کوتاری و همکاران (۲۰۰۵) و مدل دجو و دیچو (۲۰۰۲)، و دوم مدل مبتنی مدیریت ارقام واقعی سود (دو معیار) اندازه‌گیری شد. برای آزمون فرضیه پژوهش از روش رگرسیون خطی چندگانه و داده‌های پانل استفاده شد. بر اساس فرضیه پژوهش که مبتنی بر ادبیات نظری و پژوهش‌های گذشته است، انتظار می‌رود سهامداران عمده توانایی نظارت و عملکرد مدیران شرکت‌ها را داشته و اثر بسزایی بر کارکرد آن‌ها دارند. این سهامداران تمایل دارند در صورت عملکرد ضعیف مدیران سهام خود را به فروش برسانند و یا مدیران شرکت‌ها را تهدید به خروج کنند. در چنین حالتی مدیران انگیزه کمتری برای مدیریت سود و پنهان‌کاری خواهند داشت. به بیان دیگر انتظار می‌رود با تهدید خروج توسط سهامداران عمده، کیفیت گزارشگری مالی افزایش یابد. نتایج این پژوهش نشان می‌دهد با افزایش تهدید خروج سهامداران عمده، کیفیت گزارشگری مالی نیز افزایش می‌یابد.

واژه‌های کلیدی: سهامداران عمده، رقابت سهامداران، تهدید خروج، کیفیت گزارشگری مالی.

۱- مقدمه

مهم‌ترین هدف گزارشگری مالی، فراهم نمودن اطلاعات مفید درباره صورت‌وضعیت مالی و نتایج عملیات آن واحد تجاری برای تصمیم‌گیری کاربران و سهامداران و غیره است. سهامداران به‌عنوان یکی از موردتوجه‌ترین استفاده‌کنندگان از صورت‌های مالی، نیازمند اطلاعاتی مفید و قابل‌اطمینان، جهت تصمیم‌گیری می‌باشند. در اغلب موارد، مدیر به‌منظور حفظ و دستیابی به منافع بیشتر شخصی، واحد تجاری را از طریق مدیریت سود در وضعیت بهتری نشان می‌دهد تا بتواند پاداش بیشتری کسب نماید؛ اما باید توجه داشت که در طرف مقابل، اهمیت نقش سهامداران عمده (سهامداران بالای پنج درصد)، به‌عنوان عاملی جهت جلوگیری از فرصت‌طلبی مدیران، در جهت پیشبرد منافع شخصی‌شان، مؤثر خواهد بود. در شرکت‌هایی که دارای سهامداران عمده هستند به‌مانند دیگر شرکت‌ها، مسئله مدیریت سود به وجود می‌آید و نتایج به‌دست‌آمده نشان می‌دهد که نقش بازدارندگی سهامداران عمده، به دلیل تمایل این سهامداران به دستیابی به اطلاعات دقیق و واقعی‌تر و هم‌چنین به دلیل اهمیت دادن به منافع شخصی و تأکید بر مدیریت سود، منجر به بازدارندگی و حتی تنظیم خودکار فعالیت‌های مدیران در جهت منافع سهامداران عمده می‌گردد (دو و همکاران، ۲۰۱۸). در برخی از مواقع امکان دارد برخی از فعالیت‌های مدیران منتخب از دایره کنترل سهامداران و علی‌الخصوص سهامداران عمده خارج گردد. روش اصلی نظارت بر عملکرد مدیران شرکت‌ها، الزامات قانونی است که در قوانین مقرر شده است. بر طبق ماده ۱۰۷ اصلاحیه قانون تجارت، شرکت سهامی به‌وسیله هیئت‌مدیره‌ای که بین صاحبان سهام انتخاب شده اداره خواهد شد. بر همین مبنا، سهامداران عمده، مدیران شرکت‌ها را از طریق مجمع عمومی عادی جهت تصدی امر مدیریت شرکت انتخاب می‌نمایند. این نمایندگان و اعضا هیئت‌مدیره با تصمیمات خود بر عملکرد مدیران شرکت می‌توانند نظارت داشته باشند. سهامداران، به‌منظور اطمینان از تأثیرگذاری و مفید واقع شدن این اقدام، باید از اطلاعات کافی برخوردار باشند. در حقیقت، «دلیل اصلی حق نظارت سهامداران بر شرکت، تضمین پاسخگویی مدیر به سهامداران است» (کنترل مدیریت شرکت، تنها از طریق دسترسی سهامداران به اطلاعات شرکت، تجربه و توانایی آن‌ها در درک این اطلاعات میسر خواهد بود. مطالعات اخیر انجام شده در رشته مالی، پیش‌بینی می‌کند که سهامداران عمده، از وجود مدیران ضعیف در شرکت‌ها سوءاستفاده کرده و با تهدید به فروش سهام شرکت، اختیارات شرکت را به دست می‌گیرند. سهامداران عمده در مقایسه با سرمایه‌گذاران کوچک‌تر با توجه به حجم سرمایه‌گذاری که در شرکت انجام داده‌اند انگیزه بیشتری جهت جمع‌آوری اطلاعات درونی و محرمانه شرکت دارند و از همین جهت از آن‌ها به‌عنوان سرمایه‌گذاران مطلع، یاد می‌شود. اغلب سهامداران عمده، با بررسی بنیادی شرکت و اخبار مربوط به آن‌ها اقدام به حفظ، افزایش یا کاهش سرمایه‌گذاری در شرکت‌ها می‌نمایند. برای چنین سهامدارانی، عمدتاً افزایش ارزش شرکت از طریق فعالیت‌های بنیادی با اهمیت تلقی می‌گردد. پس این‌گونه سهامداران همواره به دنبال کسب اطلاعات درونی شرکت می‌باشند. در کنار موارد فوق باید به این نکته نیز توجه داشت که اقدام آن‌ها (به‌عنوان مثال، فروش سهام شرکت)، یک علامت واضح و معتبر برای بازار و به معنی کاهش ارزش شرکت از منظر بنیادی در نظر سهامداران عمده است. در نتیجه، زمانی که سهامداران عمده از شرکت خارج می‌شوند، قیمت سهام کاهش می‌یابد. مدیران شرکت‌ها به‌منظور جلوگیری از این اقدام سهامداران عمده، برای فروش سهامشان، اقدامات خود را همسو

با خواسته‌های سهامداران عمده انجام می‌دهند که در نتیجه، منجر به پیشرفت و افزایش واقعی ارزش شرکت می‌شود چراکه همان‌طور که در بالا ذکر شد برای سهامداران عمده افزایش ارزش بنیادی شرکت اهمیت دارد؛ بنابراین، تهدید خروج سهامداران عمده، منجر به در اختیار گرفتن کنترل شرکت، توسط آن‌ها می‌شود (دو و همکاران، ۲۰۱۸). طبق تعریف ادمنز (۲۰۱۳) خروج شامل شکسته شدن ارزش سهام و فروش آن سهم در بازار ثانویه است. از نظر ادمنز (۲۰۱۳)، بین اندازه سهام، انگیزه کسب سود و آگاهی از معاملات در سهامداران عمده ارتباط وجود دارد، درست مانند این که بگوییم، اثر خروج نه تنها بر حجم سهام، بلکه در نقد شوندگی نیز مؤثر است. در این پژوهش ما شواهد جدیدی راجع به اثرات تهدید سهامداران عمده بر کیفیت گزارشگری مالی و همچنین اثر خروج سهامداران عمده بر کیفیت گزارشگری مالی را ارائه خواهیم کرد. طی مطالعات صورت گرفته، سهامداران عمده به‌عنوان گروهی یکدست از سرمایه‌گذاران شناخته شده‌اند که همگی در حال رقابت با یکدیگر جهت به دست آوردن اطلاعات درونی شرکت می‌باشند (هولدرنس، ۲۰۰۹). این پژوهش شامل سهامداران عمده‌ای در شرکت بوده که حداقل مالک پنج درصد شرکت می‌باشند. در این پژوهش ما در پی آن هستیم که تصویری دقیق از اثر تهدید خروج سهامداران عمده بر کیفیت گزارشگری مالی را بررسی کنیم. نوآوری که در این پژوهش صورت گرفته است را می‌توان در گسترش ادبیات حاکمیت شرکتی و تأثیر آن بر کیفیت گزارشگری مالی و شیوه اندازه‌گیری کیفیت گزارشگری مالی جست‌وجو نمود. ما در این پژوهش از میانگین چهار متغیر متفاوت جهت برآورد کیفیت گزارشگری مالی استفاده کرده‌ایم. با توجه به مجموع موارد ذکر شده در بالا در این پژوهش به دنبال آن هستیم که آیا تهدید خروج سهامدار عمده بر کیفیت گزارشگری مالی مؤثر است یا خیر؟

۲- مبانی نظری و مروری بر پیشینه پژوهش

۲-۱- مبانی نظری

نتایج پژوهش و نظرسنجی ژانگ (۲۰۱۲) نشان می‌دهد که در شرکت‌ها اغلب از نظریه خروج به‌صورت مستقیم و یا غیرمستقیم استفاده می‌شود که این نظریه را تبدیل به یک راهکار مدیریتی نوین، نموده است. در پژوهشی که ادمنز (۲۰۱۳) انجام داده است، نشان می‌دهد که خطر خروج سهامداران عمده از شرکت‌ها، می‌تواند منجر به افزایش ارزش شرکت به همان کیفیتی که اشاره شد، شود. احتمال تهدید خروج، زمانی ضعیف‌تر است که نقد شوندگی سهام در سطح پایینی باشد، چراکه تهدیدی که احتمالاً سهامدار عمده انجام دهد از اعتبار کافی برخوردار نخواهد بود. این امر به این دلیل است که در صورت تهدید، امکان خروج به سهولت برای سهامدار عمده به جهت پایین بودن سطح نقد شوندگی سهام میسر نخواهد بود.

در سالیان اخیر پژوهش‌های بسیاری با محوریت موضوع سهامداران عمده، سهامداران نهادی و مالکیت نهادی در ایران انجام شده است و این اصل مهم را از جنبه‌های مختلف مورد بررسی قرار داده‌اند. در ایران مالکیت شرکت‌های سهامی عام، غالباً به شکلی است که در آن یک سهامدار عمده و یک مجموعه سهامدار جزء، ترکیب مالکیت را تشکیل می‌دهند و از این‌رو موضوع مورد بحث در فضای اقتصادی کشورمان نیز به‌راحتی قابل بررسی است و نتایج آن در جهت اصلاح ساختارهای اقتصادی و پیشرفت در جهت دستیابی به یک‌شکل کامل‌تر، از بازارهای

مالی، مؤثر خواهد بود. میزان پراکندگی مالکیت، میان سهامداران جزء در شرکت‌های امروزی، برای اولین بار توسط منسو (۱۹۳۲) (به نقل از ادمنز ۲۰۰۹) مطرح شد و بر اساس آن، موضوع مالکیت از مسئله مدیریت فعالیت‌های روزمره جداست و این مسئله منجر به بروز تنش میان مالکان و مدیران می‌شود. به‌رحال مشکل اساسی که از منظر نظریه نمایندگی در این‌گونه شرکت‌ها پیش می‌آید، عبارت است از بروز تنش میان منافع سهامداران عمده و خرد. سرمایه‌گذاران عمده در تعیین سیاست‌های سرمایه‌فکری و نظارت بر فعالیت‌های مدیریت برای رسیدن به استراتژی‌های شرکت نقش مهمی دارند. اگرچه ممکن است که به‌صورت مستقیم، بر عملکرد سرمایه‌فکری، تأثیر نگذارند، اما این سرمایه‌گذاران از طریق نمایندگان خود در هیئت‌مدیره، تصمیماتی می‌گیرند که فعالیت‌های ارزش‌آفرین شرکت را تحت تأثیر قرار می‌دهند. هدف اصلی این پژوهش بررسی تأثیر تهدید خروج سهامداران عمده بر کیفیت گزارشگری مالی در شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران است.

۲-۲- پیشینه پژوهش

در بررسی پیشینه، پژوهش، پژوهش‌های زیادی در این حوزه ملاحظه نشد و صرفاً دو پژوهش داخلی و خارجی که این موضوع را در گذشته مورد پژوهش قرار داده‌اند، یافت شد که در زیر به آن‌ها پرداخته شده است. تسلیمی نودهی و همکاران (۱۳۹۴) به بررسی اثر تهدید خروج سهامدار عمده و کیفیت گزارشگری مالی (اندازه‌گیری شده با مدل کوتاری) پرداخته‌اند در میان ۱۱۹ شرکت پذیرفته‌شده در بورس تهران از ۱۳۸۸ الی ۱۳۹۲ پرداختند. آن‌ها گزارش دادند که تهدید خروج سهامداران عمده بر کیفیت گزارشگری مالی تأثیری ندارد. از طرف دیگر در خارج از کشور، دو و همکاران (۲۰۱۸)، به بررسی تأثیر تهدید خروج سهامداران عمده بر کیفیت گزارشگری مالی پرداخته است. آن‌ها نشان دادند که با افزایش تهدید به خروج سهامداران عمده، شرکت‌ها از کیفیت گزارشگری مالی بالاتری برخوردار خواهند بود. در این پژوهش، آن‌ها داده‌های ۱۵۰۰ شرکت اس‌اند‌پی را از سال ۱۹۹۶ الی ۲۰۰۹ (مشاهده ۱۱۹۶۸) مورد تجزیه و تحلیل قرار دادند. نتایج پژوهش آن‌ها از طریق آزمون‌های اضافی، کنترل سایر متغیرها و آزمون‌های تقویتی، نیز تأیید شد و نتیجه پژوهش آن‌ها، از تهدید خروج سهامداران عمده به‌عنوان یکی از سازوکارهای مؤثر حاکمیت شرکتی مؤثر بر خروجی‌های گزارشگری مالی، نامبرده است.

علی‌رغم انجام پژوهش مشابه در داخلی کشور (تسلیمی نودهی و همکاران، ۱۳۹۴) در این پژوهش برای اندازه‌گیری متغیر کیفیت گزارشگری مالی از چهار معیار استفاده شده است درحالی‌که پژوهش تسلیمی نودهی و همکاران (۱۳۹۴) صرفاً از یک معیار بهره گرفته است. همچنین با عنایت به تغییر قوانین و مقررات در حوزه حاکمیت شرکتی به‌ویژه دستورالعمل حاکمیت شرکتی در ۱۳۹۱/۰۲/۱۶، ما متغیرهای کنترلی دیگری نیز مثل «وجود کمیته حسابرسی» را نیز در نظر گرفته‌ایم. در این پژوهش سایر متغیرهای کنترلی نیز مثل «زیان ده بودن» شرکت، «جریان نقد حاصل از عملیات» و «اندازه موسسه حسابرسی» که در پژوهش‌های گذشته (دو و همکاران، ۲۰۱۸) بر کیفیت گزارشگری مالی مؤثر بوده‌اند ولی در پژوهش مشابه داخلی مدنظر قرار نگرفته است، در نظر گرفته شده است.

بعلاوه بررسی پیشینه نشان می‌دهد که نتایج متفاوتی از تأثیر پژوهش‌های داخلی و خارجی به دست آمده است و این موضوع ما را بر آن داشته است که آن را به عنوان مسئله پژوهش (تفاوت دو واقعیت در داخل و خارج از کشور)، در دوره زمانی متفاوت و با استفاده از نمونه‌ای متفاوت موضوع را بررسی نماییم؛ لذا فرضیه پژوهش به شرح بخش بعدی تنظیم شده است.

۳- فرضیه پژوهش

بر مبنای مبانی نظری فوق و همچنین پیشینه پژوهش که در بخش قبلی ارائه شد که دربرگیرنده نتایج ضدونقیض بود، فرضیه پژوهش به شکل زیر (فرضیه بدون جهت) ارائه می‌گردد:

تهدید خروج سهامدار عمده بر کیفیت گزارشگری مالی تأثیر می‌گذارد.

۴- روش‌شناسی پژوهش

روش این پژوهش از نظر ماهیت و محتوا از نوع همبستگی است که با استفاده از داده‌های ثانویه مستخرج از صورت‌های مالی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران به تحلیل رابطه‌ی همبستگی بین متغیرها می‌پردازد. جامعه آماری این پژوهش شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران می‌باشند که با استفاده از روش حذفی و سیستماتیک به منظور قابلیت مقایسه و همچنین در دسترس بودن داده‌های آن‌ها، نمونه مورد بررسی تعیین شده است. تعداد کل شرکت‌های پذیرفته شده در بورس ۵۳۶ شرکت بوده است که به کسر شرایط زیر نمونه نهایی تعیین شده است:

- تعداد ۱۳۵ شرکت از ۱۳۹۳ الی ۱۳۹۸ در بورس حضور نداشته‌اند،
- تعداد ۸۵ شرکت پایان سال مالی آن‌ها، اسفندماه نبوده است.
- تعداد ۴۷ شرکت طی دوره ۱۳۹۳ الی ۱۳۹۸ تغییر سال مالی داده‌اند.
- داده‌های تعداد ۳۵ شرکت در دسترس نبوده است.
- تعداد ۱۱۸ شرکت جزو مؤسسات مالی، سرمایه‌گذاری، بانک‌ها و شرکت‌های بیمه بوده‌اند.

با عنایت به شرایط بالا، نهایتاً تعداد ۱۱۶ شرکت به عنوان نمونه این پژوهش تعیین شده است. از اطلاعات ۶ ساله ۱۳۹۳ تا ۱۳۹۸ (۶۹۶ سال شرکت) استفاده شده است.

۵- نحوه آزمون فرضیه پژوهش

برای بررسی فرضیه پژوهش: «تهدید خروج سهامداران عمده بر کیفیت گزارشگری مالی تأثیر می‌گذارد» ما مدل رگرسیونی زیر که برگرفته از پژوهش دو و همکاران (۲۰۱۸) است را برآورد می‌کنیم. شایان ذکر است برخی از متغیرهای کنترلی که در پژوهش دو و همکاران (۲۰۱۸) نظیر «پیش‌بینی تحلیل گران» به دلیل آنکه در ایران قابل تعیین نبود در نظر گرفته نشده است و به نوعی مدل دو و همکاران (۲۰۱۸) با اصلاحاتی در ایران مدنظر قرار گرفته است. شایان ذکر است دو و همکاران برای اندازه‌گیری نقد شوندگی از سه معیار مصنوعی «بحران مالی

روسیه»، «بحران مالی آسیا» و «بحران مالی آمریکا» استفاده شده است که در این پژوهش به علت عدم تأثیرپذیری یا تأثیرپذیری ناچیز از معیار جایگزین حجم معاملات به عنوان معیار نقد شوندگی استفاده شده است.

مدل (۱):

$$FRQ_{i,t} = \alpha_0 + \beta_1 BHCMP_{i,t} + \beta_2 LIQUIDITY_{i,t} + \beta_3 BHCMP_{i,t} \times LIQUIDITY_{i,t} + \alpha_n Control_{n,i,t} + \epsilon_{i,t}$$

در مدل بالا، متغیر وابسته پژوهش کیفیت گزارشگری مالی (FRQ_{it}) است که مدل رگرسیونی مزبور یکبار به صورت میانگین چهار متغیر (دومعیار مبتنی بر ارقام تعهدی اختیاری و دو معیار مبتنی بر معیارهای سود واقعی) مورد آزمون قرار می‌گیرد و سپس به تفکیک هر کدام از متغیرها (۴ متغیر) نتایج به تفکیک ارائه می‌گردد. $BHCMP_{it}$ نشان‌دهنده رقابت سهامداران است که با استفاده شاخص هرفیندال ضرب شده در منهای یک اندازه‌گیری می‌شود. $LIQUIDITY_{it}$ بیانگر نقد شوندگی سهام است. نظریه خروج پیش‌بینی می‌کند که اعمال نفوذ و تهدید از طریق رقابت و نقد شوندگی بیشتر سهام انجام می‌شود؛ بنابراین، در این پژوهش ما از اثر تعامل $BHCMP$ و نقد شوندگی برای سنجش تأثیر تهدید خروج و به عنوان متغیر مستقل، استفاده می‌کنیم.

در تجزیه و تحلیل داده‌ها از دو مبحث آمار توصیفی و آمار استنباطی استفاده می‌شود. آمارهای توصیفی در این پژوهش شامل میانگین، شاخص پراکندگی انحراف معیار، کمینه و بیشینه است. در آمار استنباطی از طریق رگرسیون چند متغیره با داده‌های پانل و روش حداقل مربعات معمولی به آزمون فرضیه‌های پژوهش پرداخته شده است.

۶- متغیرها

۱-۶- متغیر وابسته

با عنایت به آنکه از معیارهای متنوعی در پژوهش‌های گذشته برای اندازه‌گیری متغیر کیفیت گزارشگری مالی استفاده شده است و به منظور اندازه‌گیری قابل اتکا از کیفیت گزارشگری مالی، به تبعیت از کار دو و همکاران (۲۰۱۸) از چهار شیوه برای اندازه‌گیری این متغیر استفاده شده است و میانگین این چهار شیوه به عنوان نماینده‌ای از متغیر کیفیت گزارشگری مالی در نظر گرفته شده است.

متغیر وابسته ما در این پژوهش کیفیت گزارشگری مالی است. کیفیت گزارشگری مالی $FRQ_{i,t}$ که در چندین مطالعه قبلی مورد استفاده قرار گرفته است، بر اساس چارچوب مفهومی، گزارش‌های مالی با کیفیت به عنوان گزارش‌هایی که کامل، بی‌طرفانه و عاری از خطا هستند و اطلاعات مفیدی را برای پیش‌بینی موقعیت اقتصادی و عملکرد شرکت ارائه می‌دهند، تعریف می‌شوند (گینور و همکاران، ۲۰۱۶). در ادامه پژوهش اندازه‌گیری عملیاتی این متغیر که با استفاده از میانگین چهار متغیر دیگر صورت گرفته است ارائه می‌گردد.

به طور کلی از میانگین از چهار متغیر به عنوان کیفیت گزارشگری مالی استفاده شده است. چون هر کدام از این چهار معیار معکوس کیفیت گزارشگری مالی را نشان می‌دهند؛ لازم به ذکر است که این میانگین در منفی یک نیز ضرب می‌شود تا ارقام بالاتر آن نشان‌دهنده کیفیت بالاتر گزارشگری مالی باشد. هر کدام از این متغیرها از

صفر تا نه رتبه‌بندی می‌شوند و سپس بر عدد ۹ تقسیم می‌گردند تا عدد حاصل در بازه‌ای بین صفر تا یک محاسبه شود. این ۴ متغیر عبارت‌اند از معیار اقلام تعهدی اختیاری ۱ (ABSKLW) که از قدرمطلق پسماند مدل کوتاری و همکاران (۲۰۰۵) محاسبه می‌شود. (۲) مدل اقلام تعهدی اختیاری ۲ (ABSBSDD) که از طریق قدرمطلق پسماند مدل دچو و دیچو (۲۰۰۲) اندازه‌گیری می‌شود. (۳) مدیریت واقعی سود ۱ (RM1) که از طریق هزینه‌های تولیدی اختیاری غیرعادی و هزینه‌های اختیاری غیرعادی اندازه‌گیری می‌شود؛ و (۴) مدیریت واقعی سود ۲ (RM2) از طریق اندازه‌گیری هزینه‌های اختیاری غیر عادی و جریان‌های نقدی غیرعادی اندازه‌گیری می‌شود.

در این چهار روش، کیفیت گزارشگری مالی به شرح زیر اندازه‌گیری می‌شود:

(الف) در روش اول، خطای (پسماند) برآورد اقلام تعهدی اختیاری به وسیله تغییرات درآمد، داراییهای مشهود، معکوس وقفه داراییهای ابتدای سال و بازده دارایی‌ها، به عنوان معیاری از معکوس کیفیت گزارشگری مالی تلقی می‌شود. این مدل برگرفته از مدل کوتاری و همکاران (۲۰۰۵) است. (ب) میزان خطای برآورد اقلام تعهدی از طریق جریان‌های نقد عملیاتی که از طریق مدل دچو و دیچو (۲۰۰۲) اندازه‌گیری شده است که کیفیت اقلام تعهدی از طریق خطاهای پیش‌بینی جریان‌های نقد عملیاتی اندازه‌گیری می‌شود. (ج) استفاده از هزینه‌های اختیاری غیرعادی به عنوان کیفیت گزارشگری مالی برگرفته از مدل ریچادوری (۲۰۰۶) است. در این مدل برای اندازه‌گیری هزینه‌های اختیاری غیرعادی تولید از میزان خطای پیش‌بینی فروش و تغییرات فروش سال‌های گذشته در برآورد بهای تمام شده کالای فروش رفته، استفاده می‌شود و (د) از عامل «هزینه‌های اختیاری غیرعادی و جریان نقدی عملیاتی غیرعادی» برگرفته از مدل کوهن و زاروین (۲۰۱۰) و ژانگ (۲۰۱۲) استفاده شده است. این مدل میزان خطای پیش‌بینی فروش از هزینه‌ها (هزینه‌های عمومی، اداری و بخشی از هزینه‌های فروش نظیر تبلیغات، تحقیق و توسعه) را عنوان هزینه‌های اختیاری غیرعادی، تلقی می‌کند. نحوه برآورد هر کدام از این چهار مدل به شرح زیر ارائه شده است:

متغیر اول نمایانگر اقلام تعهدی اختیاری هستند که از قدر مطلق باقی‌مانده مدل کوتاری (کوتاری و همکاران، ۲۰۰۵) که به تفکیک هر سال-صنعت برآورد شده است، به دست می‌آید.

مدل (۲):

$$Accr_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 \left(\frac{1}{Assets_{it-1}} \right) + \alpha_2 \Delta Rev_{it} + \alpha_3 PPE_{it} + \alpha_4 ROA_{it} + \varepsilon_{it}$$

که در آن $Accr_{it}$ کل اقلام تعهدی است که برای محاسبه آن از سود عملیاتی شرکت، جریان خالص نقد عملیاتی کسر گردیده است. سپس برای هم مقیاس کردن آنها بر کل دارایی سال گذشته (دارایی‌های ابتدای سال) تقسیم شده است. $Assets_{it-1}$ به معنای وقفه داراییها یا داراییهای ابتدای سال است. ΔREV همان تغییرات در درآمد است که برای محاسبه آن درآمدهای سال گذشته از درآمدهای سال جاری کسر شده است. PPE ناخالص املاک، ماشین‌آلات و تجهیزات یا همان دارایی ثابت مشهود می‌باشند که از یادداشت‌های همراه صورت‌های مالی استخراج گردیده است. ROA هم همان بازده دارایی‌ها است که از تقسیم سود خالص سال مالی بر مجموع داراییهای انتهای سال حاصل شده است. ε به معنای باقی‌مانده یا پسماند مدل است. قدر مطلق این پسماند، معیاری از عکس

کیفیت گزارشگری مالی است. یعنی هرچه این پسماند بزرگتر باشد، مدل بالا، خطای بیشتری دارد و به معنای پایین بودن درجه کیفیت گزارشگری مالی است.

متغیر دوم از قدر مطلق باقی‌مانده مدل دجو و دیچو (۲۰۰۲) است به تفکیک هر سال-صنعت برآورد شده است، به دست می‌آید. یعنی برای برآورد پارامترهای این مدل ($\alpha_1, \alpha_2, \alpha_3$) هر مدل به تفکیک هر صنعت و در هر سال برآورد شده است.

مدل (۳):

$$Accr_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 OCF_{it-1} + \alpha_2 OCF_{it} + \alpha_3 OCF_{it+1} \varepsilon_{it}$$

که در آن $Accr_{i,t}$ کل ارقام تعهدی است که برای محاسبه آن از سود عملیاتی شرکت، جریان خالص نقد عملیاتی کسر گردیده است. سپس برای هم مقیاس کردن آنها بر کل دارایی سال گذشته (دارایی های ابتدای سال) تقسیم شده است. OCF به عنوان جریان های نقد عملیاتی می باشد که از طبقه اول صورت جریان های نقدی استخراج شده است و به منظور هم مقیاس شدن با دیگر متغیرها، به مجموع داراییهای ابتدای سال، تقسیم شده است. ε به معنای باقی مانده یا پسماند مدل است. قدر مطلق این پسماند، معیاری از عکس کیفیت گزارشگری مالی است. یعنی هرچه این پسماند بزرگتر باشد، مدل بالا، خطای بیشتری دارد و به معنای پایین بودن درجه کیفیت گزارشگری مالی است.

متغیر سوم: برای اندازه گیری معیار سوم کیفیت گزارشگری مالی، از معیار مدیریت سود فعالیت های واقعی (معیار اول) استفاده شده است. بهای عادی تولید براساس مدل رگرسیونی زیر (مدل ۴) به تفکیک هر سال-صنعت برآورد شده است. ε در مدل ۴ به معنای باقی مانده یا پسماند مدل است که به عنوان نماینده ای از هزینه های تولیدی اختیاری غیر عادی تلقی می شود.

مدل (۴):

$$\frac{PROD_{it}}{Assets_{it-1}} = k_1 \frac{1}{Assets_{it-1}} + k_2 \frac{Sales_{it}}{Assets_{it-1}} + k_3 \frac{\Delta Sales_{it}}{Assets_{it-1}} + k_4 \frac{\Delta Sales_{it-1}}{Assets_{it-1}} + \varepsilon_{it}$$

که در آن PROD بهای تمام شده کالای فروش رفته به علاوه تغییرات موجودی است. $Assets_{i,t-1}$ همان جمع دارایی سال گذشته (ابتدای سال) است و $Sales_{i,t}$ فروش سالانه است همچنین $\Delta sale$ تغییرات فروش سالانه است. هزینه های اختیاری عادی نیز بر اساس قدر مطلق باقی مانده مدل رگرسیونی شماره ۵ که به تفکیک هر سال-صنعت و به شرح زیر برآورد می شود (دو و همکاران، ۲۰۱۸).

مدل (۵):

$$\frac{DISX_{it}}{Assets_{it-1}} = k_1 \frac{1}{Assets_{it-1}} + k_2 \frac{Sales_{it}}{Assets_{it-1}} + \varepsilon_{it}$$

که در آن DISX هزینه های اختیاری است که مجموع هزینه های تبلیغات، تحقیق و توسعه، فروش و عمومی اداری و $Sales_{i,t}$ فروش سالانه است و $Assets_{i,t-1}$ به معنای وقفه داراییها یا داراییهای ابتدای سال است. ε به معنای باقی مانده یا پسماند مدل ۵ به عنوان نماینده هزینه های غیرعادی اختیاری تلقی می شود.

برای محاسبه کیفیت گزارشگری از ترکیب هزینه های تولیدی غیرعادی اختیاری و هزینه های غیرعادی اختیاری به شرح زیر استفاده می کنیم.

برای این منظور ابتدا «هزینه های اختیاری غیرعادی» که نماینده ای از مدیریت سود فعالیت های واقعی است در منفی یک و هزینه عادی غیر عادی تولید ضرب می شود و عدد حاصل به عنوان سومین متغیر نماینده کیفیت گزارشگری مالی در این پژوهش مورد استفاده قرار می گیرد.

متغیر چهارم: برای اندازه گیری متغیر چهارم که به عنوان معیار کیفیت گزارشگری مالی استفاده می شود، با استفاده از مدل رگرسیونی ۶ با در نظر گرفتن وقفه مجموع داراییها، فروش و تغییرات فروش، جریان های نقدی عملیاتی برآورد می شود. این برآورد به تفکیک هر سال - صنعت صورت می گیرد.

مدل (۶)

$$\frac{OCF_{it}}{Assets_{it-1}} = k_1 \frac{1}{Assets_{it-1}} + k_2 \frac{Sales_{it}}{Assets_{it-1}} + k_3 \frac{\Delta Sales_{it}}{Assets_{it-1}} + \varepsilon_{it}$$

که در آن OCF جریان نقد عملیاتی است. $Assets_{i,t-1}$ دارایی ابتدای سال است. Sales همان درآمد سالانه فروش است و $\Delta sale$ تغییرات سالانه درآمد فروش است. ε به معنای باقی مانده یا پسماند مدل ۶ به عنوان نماینده از مدیریت سود فعالیت های واقعی در نظر گرفته می شود که به معنای مجموع هزینه های اختیاری غیرعادی و جریان های نقدی اختیاری غیرعادی است که با عنایت به آنکه به عنوان معکوس کیفیت گزارشگری مالی تلقی می شود، در منهای یک ضرب می شود (دو و همکاران، ۲۰۱۸).

با عنایت به توضیحات بالا، ما از دو معیار کیفیت اقلام تعهدی و دو معیار مدیریت سود واقعی (مجموعاً چهار معیار) که در مدل های بالا به آن ها پرداخته شد به عنوان معیاری از کیفیت گزارشگری مالی استفاده کرده ایم. در ادامه، معیارهای چهارگانه بالا در ۱- ضرب می شود، بنابراین ارزش های بالاتر برای این مقدار، نشان دهنده کیفیت بالاتر گزارشگری مالی است. با توجه به جمیع موارد مذکور، فرضیه های مطرح شده از طریق مدل های بالا مورد آزمون قرار خواهند گرفت.

۲-۶- متغیر مستقل

تهدید خروج («تعامل رقابت سهامداران عمده» و «نقدشوندگی»)

در این پژوهش ما از متغیرهای مستقل رقابت و نقد شوندگی بهره برده ایم. $BHCOMP_t$ نشان دهنده رقابت سهامداران است که با استفاده از شاخص هرفیندال از سهامداران عمده ضرب شده توسط منهای یک اندازه گیری می شود. $LIQUIDITY_{it}$ نقد شوندگی سهام را نشان می دهد. نظریه خروج پیش بینی می کند که اعمال نفوذ سهامداران عمده و تهدید خروج توسط آن ها از طریق رقابت بزرگ تر و نقد شوندگی بیشتر سهام، اعتبار و جنبه عملیاتی بیشتری خواهد داشت؛ بنابراین، ما بر تعامل $BHCOMP$ و نقد شوندگی برای سنجش تأثیر تهدید خروج در FRQ تمرکز می کنیم. فلذا هرچقدر دوبردی که بررسی کردیم، افزایش یابند عملاً تهدید خروج سهامدار عمده

در حال افزایش است. لازم به ذکر است که متغیر مستقیمی تحت عنوان تهدید خروج سهامدار عمده به‌خودی‌خود اندازه‌گیری نخواهد شد بلکه از اندازه‌گیری دو زیرمجموعه آن بهره می‌بریم (دو و همکاران، ۲۰۱۸). در رابطه با تعریف عملیاتی متغیرهای اصلی پژوهش لازم به ذکر است که نظریه‌ای تحت عنوان نظریه خروج مطرح شده است. در نظریه خروج مفهوم تهدید خروج مطرح شده است که این مفهوم از دو بعد قابل بررسی است. این دو بعد عبارت‌اند از رقابت سهامداران عمده و نقد شوندگی. با بررسی این ابعاد عملاً می‌توان تهدید خروج سهامدار عمده را ارزیابی نمود. تحلیل بعد اول به این شکل است که هرچقدر رقابت بین سهامداران عمده در تحصیل سود بیشتر باشد این امر منجر به این نکته می‌شود که سهامداران عمده تلاش بیشتری در جهت دستیابی به اطلاعات درونی شرکت جهت تصمیم‌گیری داشته باشند. این تلاش‌ها نهایتاً منجر به کسب اطلاعات برای آن‌ها می‌شود و با توجه به اطلاعات به‌دست‌آمده اقدام به معاملات می‌نمایند. در نتیجه اثر اطلاعات بر قیمت محسوس‌تر خواهد بود. سهامداران عمده عموماً به دنبال افزایش قیمت ناشی از فعالیت‌های بنیادی شرکت هستند نه عملیات کوتاه‌مدت آن‌ها. فلذا ممکن است علی‌رغم گزارش سودهای پایین توسط شرکت، سهامدار عمده به جهت اطلاعات درونی که از فعالیت‌های بنیادی دارد اقدام به فروش و یا تهدید به فروش نکند. با توجه به موارد فوق هرچقدر این رقابت بیشتر باشد منجر به کسب اطلاعات بیشتر می‌شود و امکان تهدید خروج بالاتر می‌رود.

بعد اول - رقابت میان سهامداران عمده

برای محاسبه رقابت مالکیت سهامداران عمده از شاخص هرفیندال استفاده شده است. شاخص هرفیندال هریشان یک شاخص اقتصادی بوده که برای سنجش میزان انحصار در بازار استفاده می‌شود. بدین ترتیب درصد سهام هر یک از سهامداران عمده (مجموع سهام در اختیار هر سهامدار k در شرکت i در سال t بر سهام منتشره شرکت i در سال t تقسیم می‌شود) به توان ۲ رسیده و باهم جمع می‌شوند. نهایتاً عدد به‌دست‌آمده را در منفی یک ضرب نموده تا مقادیر بالاتر آن نشانگر رقابت بیشتر بین سهامداران عمده باشد.

مدل (۷):

$$BHCOMP_{it} = -1 \times \sum_{k=1}^N \left(\frac{Block_{kit}}{Block_{it}} \right)^2$$

مدل مذکور برگرفته از پژوهش دو و همکاران (۲۰۱۸) است. در مدل بالا $Block_{kit}$ ، تعداد سهام نگهداری شده توسط سهامدار عمده k در شرکت i برای سال t است، $Block_{it}$ ، کل سهام نگهداری شده توسط کلیه سهامداران عمده شرکت i در سال t است و N تعداد کل سهامداران عمده شرکت است. لازم به ذکر است که در پژوهش حاضر تنها سهامداران بالای پنج درصد به‌عنوان سهامدار عمده و یا بلوکی در نظر گرفته شده است.

بعد دوم - نقدشوندگی سهام

به‌منظور بررسی بعد دوم یعنی نقد شوندگی بیان شده است که هرچقدر نقد شوندگی سهام شرکت بیشتر باشد عملاً اگر سهامدار عمده اقدام به تهدید کند، تهدید وی عملی‌تر و واقعی‌تر تلقی می‌گردد چراکه در صورت نقد شوندگی پایین سهام امکان خروج سهامدار عمده به‌سادگی امکان‌پذیر نیست. پس هرچقدر نقد شوندگی سهام

شرکت بیشتر باشد امکان تهدید عملی سهامدار عمده بیشتر خواهد بود. فلذا مدیریت شرکت ملزم خواهد بود جهت جلوگیری از تهدید سهامدار عمده با ملاحظات و تمایلات وی همسو شود. جهت بررسی نقد شونده‌گی از متغیر $TURNOVER$ استفاده شده است.

برای محاسبه گردش سهام ($TURNOVER$) از رابطه زیر استفاده می شود:

مدل (۸)

$$Turnover = \frac{NST}{NSO} \times 100$$

در مدل بالا، $Turnover$ بیانگر نرخ گردش سهام است. در مدل بالا NST بیانگر تعداد سهام معامله شده طی سال و NSO بیانگر تعداد سهام منتشر شده ناشر (شرکت) است. بعد محاسبه گردش سهام برای محاسبه نقدشوندگی، ابتدا نرخ گردش سهام را از کوچک به بزرگ مرتب ($sort$) می کنیم. شرکت هایی که نرخ گردش سهام آنها کمتر از میانه باشد، نمره صفر و شرکت هایی که نرخ گردش سهام آنها بزرگتر از میانه باشد، نمره یک اخذ می کنند. با عنایت به توضیحات ارائه شده در بالا، انتظار داریم هرچقدر مقدار دو بعد فوق الذکر بزرگتر باشد؛ عملاً تهدید خروج سهامدار عمده نیز افزایش یابد.

قابل ذکر است، با عنایت به توضیحات بالا، تاکید می شود که متغیر مستقیمی تحت عنوان تهدید خروج سهامدار عمده به خودی خود اندازه گیری نیست؛ بلکه برای اندازه گیری آن به کمک دو بعد یعنی «نقدشوندگی سهام» و «رقابت میان سهامداران عمده»، استفاده شده است.

۳-۶- متغیرهای کنترلی

در این پژوهش از دو سازوکار حاکمیت شرکتی یعنی حسابرس مستقل و کمیته حسابرسی که بر اساس پژوهش های گذشته (مثل نیکبخت و احمدخان بیگی، صفحه ۴۴۷) بر کیفیت گزارشگری مالی مؤثر بوده اند، بهره گرفته شده است.

اندازه موسسه حسابرسی: متغیر مصنوعی است. شرکت مورد نظر اگر توسط موسسه حسابرسی مفید راهبر و یا سازمان حسابرسی مورد حسابرسی قرار گرفته باشد رقم یک و در غیر این صورت عدد صفر را اتخاذ می کند.

وجود کمیته حسابرسی: در صورت وجود کمیته حسابرسی عدد یک و در غیر این صورت عدد صفر را اتخاذ می نماید.

از متغیرهای کنترلی ذیل نیز در این پژوهش مشابه پژوهش دو و همکاران (۲۰۱۸) استفاده شده است.

اهرم مالی: برابر است با نسبت کل بدهی بر کل دارایی در انتهای سال

اندازه شرکت: برابر است با لگاریتم کل دارایی های شرکت در انتهای سال

بازده دارایی: برابر است با نسبت سود خالص به کل دارایی شرکت در ابتدای سال

جریان نقد عملیاتی: برابر است با نسبت جریان نقد عملیاتی بر کل دارایی های شرکت در انتهای سال

زبان شرکت: متغیر مصنوعی است. در صورتی که شرکت زیان ده باشد عدد یک و در غیر این صورت عدد صفر را اتخاذ می‌نماید.

۷- یافته‌های پژوهش

۷-۱- یافته‌های آمار توصیفی

آمار توصیفی متغیرهای پژوهش به شرح جدول ۱ زیر ارائه شده است.

جدول ۱. آمار توصیفی متغیرهای پژوهش

تعداد مشاهده	انحراف معیار	کمترین	بیشترین	میانه	میانگین	عنوان متغیر
۶۹۶	۰/۰۵۲۲	-۰/۲۷۹۸	-۰/۰۰۰۷	-۰/۱۲۱۹	-۰/۱۲۴۰	کیفیت گزارشگری مالی- اقلام تعهدی اختیاری
۶۹۶	۰/۱۳۰۳	-۰/۴۵۳۰	۰/۳۵۵۹	-۰/۰۱۶۰	-۰/۰۰۹۶	کیفیت گزارشگری مالی- عامل جریان وجوه نقد
۶۹۶	۰/۱۳۸۱	-۰/۳۸۱۵	۰/۴۶۸۲	۰/۰۳۲۷	۰/۰۲۰۵	کیفیت گزارشگری مالی- تغییرات غیر عادی در هزینه های تولیدی
۶۹۶	۰/۰۹۶۰	-۰/۲۸۱۲	۰/۲۷۶۶	-۰/۰۳۲۸	-۰/۰۳۲۳	کیفیت گزارشگری مالی- هزینه های اختیاری
۶۹۶	۰/۰۳۳۶	۰/۰۸۸۲	۰/۱۴۶۵	۰/۰۳۵۲	۰/۰۳۶۵	متوسط کیفیت گزارشگری مالی
۶۹۶	۰/۰۳۳۶	۰/۰۸۸۲	۰/۱۴۶۵	۰/۰۳۵۲	۰/۰۳۶۵	رقابت سهامداران
۶۹۶	۰/۲۵۳۳	-۱	-۰/۱۶۸۴	-۰/۵۵۳۶	-۰/۶۰۹۵	نقد شونددگی
۶۹۶	۰/۴۹۱۲	۰/۰۰۰۰	۱/۰۰۰۰	۰/۰۰۰۰	۰/۴۰۵۱	رقابت سهامداران
۶۹۶	۰/۳۴۲۳	-۱	۰/۰۰۰۰	۰/۰۰۰۰	۰/۲۴۷۴	رقابت سهامداران* نقد شونددگی
۶۹۶	۰/۴۳۴۹	۰/۰۰۰۰	۱/۰۰۰۰	۰/۰۰۰۰	۰/۲۵۲۸	اندازه موسسه حسابرسی
۶۹۶	۰/۴۸۲۵	۰/۰۰۰۰	۱/۰۰۰۰	۱/۰۰۰۰	۰/۶۳۲۱	وجود کمیته حسابرسی
۶۹۶	۰/۱۹۰۹	۰/۰۴۰	۱/۰۰۰۰	۰/۵۶۰۰	۰/۵۶۱۸	اهرم مالی
۶۹۶	۱/۴۱۲۵	۱۱/۱۲۰	۲۰/۱۴۰	۱۴/۴۰۵	۱۴/۵۳۴	اندازه شرکت
۶۹۶	۰/۱۴۲۳	-۱/۳۱	۰/۷۳۰۰	۰/۱۱۰۰	۰/۱۱۸۲	جریان نقد حاصل از عملیات
۶۹۶	۰/۱۴۲۴	-۰/۴	۰/۶۰۰۰	۰/۰۹۰۰	۰/۱۱۶۷	بازده دارایی‌ها
۶۹۶	۰/۳۳۰۹	۰/۰۰۰۰	۱/۰۰۰۰	۰/۰۰۰۰	۰/۱۲۵۰	زیان شرکت

منبع: یافته‌های محقق

۷-۲- یافته‌های آزمون فرضیه‌های پژوهش

قبل از توضیح یافته‌های پژوهش لازم به ذکر است که آزمون‌های همبستگی، نرمال بودن، مانایی متغیرهای پژوهش، ثابت بودن واریانس جمله خطا و F لیمر و هاسمن صورت گرفته و نهایتاً به این نتیجه رسیدیم که استقلال

خطی متغیرها تائید، مدل‌های پژوهش دارای توزیع نرمال، متغیرها مانا و روش داده‌های تابلویی برای مدل‌ها پذیرفته‌شده و همچنین از اثرات ثابت جهت تخمین استفاده شده است. برای آزمون فرضیه پژوهش، پنج آزمون صورت گرفته است. ۱- آزمون میانگین چهار (۴) معیار کیفیت گزارشگری مالی که به‌طور کلی به‌عنوان معیار کیفیت گزارشگری مالی استفاده شده است؛ ۲- استفاده از معیار اقلام تعهدی اختیاری برگرفته از مدل کوتاری و همکاران (۲۰۰۵) به‌عنوان معیار کیفیت گزارشگری مالی؛ ۳- استفاده از اقلام تعهدی اختیاری برگرفته از دجو و دیچو (۲۰۰۲) به‌عنوان معیار کیفیت گزارشگری مالی، ۴- استفاده از هزینه‌های اختیاری غیرعادی به‌عنوان کیفیت گزارشگری مالی برگرفته از مدل ریچادوری (۲۰۰۶) و ۵- استفاده از عامل "هزینه‌های اختیاری غیرعادی و جریان نقدی عملیاتی غیرعادی" برگرفته از مدل کوهن و زاروین (۲۰۱۰) و ژانگ (۲۰۱۲) به‌عنوان معیار کیفیت گزارشگری مالی که نتایج آن در بخش‌های بعدی ارائه می‌شود.

جدول ۲. خلاصه نتایج الگوی فرضیه کیفیت گزارشگری مالی با استفاده از روش اثرات ثابت طی سال‌های

۱۳۹۳ تا ۱۳۹۸

$$FRO_{it} = \alpha_0 + \beta_1 BHCMP_{it} + \beta_2 LIQUIDITY_{it} + \beta_3 BHCMP_{it} \times LIQUIDITY_{it} + \alpha_n Control_{it} + \varepsilon_{it}$$

نتیجه	سطح معناداری	آماره-t	خطای استاندارد	ضرایب	نماد متغیر	نام متغیر
منفی	۰/۰۰۰۰	۷/۸۲۲۶۷۰-	۰/۰۱۹۱۸۶	-۰/۱۵۰۰۸۶	α_0	عرض از مبدأ
مثبت	۰/۰۰۰۰	۵/۵۷۲۵۰۶	۰/۰۰۵۹۲۳	۰/۰۳۳۰۰۳	BHCMP	رقابت سهامداران
مثبت	۰/۰۰۰۰۹	۳/۳۳۰۳۴۵	۰/۰۰۳۱۸۴	۰/۰۱۰۶۰۴	LIQUIDITY	نقد شونددگی
مثبت	۰/۰۰۰۰	۵/۱۵۸۵۲۸	۰/۰۰۴۹۸۳	۰/۰۲۵۷۰۵	LIQUIDITY * BHCMP	تعامل رقابت سهامداران و نقد شونددگی
غیر معنادار	۰/۱۱۵۳	۱/۵۷۷۰۲۴	۰/۰۰۳۷۱۲	-۰/۰۰۵۸۵۴	BIG4	اندازه موسسه حسابرسی
مثبت	۰/۰۰۰۰	۴/۶۲۲۰۰۶	۰/۰۰۱۰۸۶	۰/۰۰۵۰۱۸	AUDCOMM	وجود کمیته حسابرسی
غیر معنادار	۰/۷۷۳۳	۰/۲۸۸۲۴۴	۰/۰۰۴۴۹۴	-۰/۰۰۱۲۹۵	LEV	اهرم مالی
مثبت	۰/۰۰۰۰	۱۰/۳۶۵۲۷	۰/۰۰۱۳۱۷	۰/۰۱۳۶۵۱	SIZE	اندازه شرکت
منفی	۰/۰۰۰۰	۳۷/۱۵۱۴۵	۰/۰۰۴۹۵۷	-۰/۱۳۴۵۸۶	OCF	جریان نقد عملیاتی
مثبت	۰/۰۰۰۰	۱۸/۶۲۶۹۵	۰/۰۰۶۵۴۹	۰/۱۲۱۹۹۳	ROA	بازده دارایی
مثبت	۰/۰۰۰۰	۹/۹۰۴۸۱۱	۰/۰۰۲۰۳۹	۰/۰۲۰۱۹۶	LOSS	زیان شرکت
۰/۸۴۷۳۱۵					ضریب تعیین	
۰/۸۱۳۸۳۱					ضریب تعیین تعدیل شده	
۲۵/۳۰۵۳۹					آماره F-	
۰/۰۰۰۰					سطح معناداری	
۲/۳۲۵۴۹۹					دوربین واتسون	

منبع: یافته‌های محقق

نتایج حاصل از تخمین نشان می‌دهد که احتمال آماره t برای ضریب ثابت و ضرایب متغیرهای رقابت سهامداران، نقد شوندگی، تعامل رقابت سهامداران و نقد شوندگی بر کیفیت گزارشگری مالی کمتر از ۵٪ است؛ لذا ارتباط فوق از لحاظ آماری معنی‌دار است؛ و ضریب برآورد شده توسط نرم‌افزار برای متغیر تعامل رقابت سهامداران و نقد شوندگی بر کیفیت گزارشگری مالی برابر ۰/۰۲۵ است که مثبت و معنی‌دار است. ضریب تعیین تعدیل‌شده قدرت توضیح دهنده متغیرهای مستقل را نشان می‌دهد که قادر است ۸۱ درصد تغییرات متغیر وابسته را توضیح دهند. احتمال آماره F بیانگر این است که کل مدل از لحاظ آماری معنی‌دار است. مقدار دوربین واتسون ۲/۳۳ که مقدار این آماره در محدود ۱/۵ تا ۲/۵ است بنابراین استقلال پسماندهای مدل مورد تأیید قرار می‌گیرد. با توجه به فرضیه چون متغیر تعامل رقابت سهامداران و نقد شوندگی بر کیفیت گزارشگری مالی برابر ۰/۰۲۵ است که مثبت و معنی‌دار است. پس به‌طور کلی و بر اساس شاخص میانگین چهار شاخص کیفیت گزارشگری مالی، تهدید خروج سهامداران عمده بر کیفیت گزارشگری مالی تأثیر می‌گذارد.

جدول ۳. خلاصه نتایج الگوی مدل (۱) اقلام تعهدی اختیاری (مدل کوتاری و همکاران، ۲۰۰۶) با استفاده از روش

اثرات ثابت طی سال‌های ۱۳۹۳ تا ۱۳۹۸

$$FRO_{it} = \alpha_0 + \beta_1 BHCMP_{it} + \beta_2 LIQUIDITY_{it} + \beta_3 BHCMP_{it} \times LIQUIDITY_{it} + \alpha_n Control_{it} + \varepsilon_{it}$$

نتیجه	سطح معناداری	آماره-t	خطای استاندارد	ضرایب	نماد متغیر	نام متغیر
مثبت	۰/۰۰۰۰	۴/۷۹۵۱۷۷	۰/۰۱۲۲۲۷	۰/۰۵۸۶۳۲	α_0	عرض از مبدأ
منفی	۰/۰۰۰۰	۵/۶۹۲۲۹۴	۰/۰۰۳۸۱۳	-۰/۰۲۱۷۰۴	BHCMP	رقابت سهامداران
منفی	۰/۰۰۰۰	-۱۳/۲۸۱۲۱	۰/۰۰۱۹۱۲	۰/۰۲۵۳۸۹	LIQUIDITY	نقد شوندگی
مثبت	۰/۰۰۰۰	۱۷/۳۱۹۷۸	۰/۰۰۲۸۳۸	۰/۰۴۹۱۵۸	LIQUIDITY * BHCMP	تعامل رقابت سهامداران و نقد شوندگی
منفی	۰/۰۰۰۰	-۷/۲۶۳۱۷۴	۰/۰۰۱۴۶۷	-۰/۰۱۰۶۵۳	BIG4	اندازه موسسه حسابرسی
منفی	۰/۰۰۰۰	-۴/۵۱۳۶۴۷	۰/۰۰۰۸۶۴	-۰/۰۰۳۸۹۸	AUDCOMM	وجود کمیته حسابرسی
منفی	۰/۰۰۰۰	۱۳/۹۰۰۴۱	۰/۰۰۲۸۵۹	۰/۰۳۹۷۴۴	LEV	اهرم مالی
منفی	۰/۰۰۰۰	۱۰/۵۷۰۳۱	۰/۰۰۰۸۲۰	-۰/۰۰۸۶۶۶	SIZE	اندازه شرکت
منفی	۰/۰۰۰۰	-۶۶/۳۷۹۲۸	۰/۰۰۴۲۷۸	-۰/۲۸۳۹۹۴	OCF	جریان نقد عملیاتی
مثبت	۰/۰۰۰۰	۴۸/۴۷۲۲۰	۰/۰۰۴۸۵۳	۰/۲۳۵۲۳۰	ROA	بازده دارایی
منفی	۰/۰۰۰۰	۴۲/۰۲۴۶۲	۰/۰۰۱۵۲۱	۰/۰۶۳۹۱۸	LOSS	زیان شرکت
				۰/۸۴۵۷۰۲	ضریب تعیین	
				۰/۸۱۱۸۶۵	ضریب تعیین تعدیل‌شده	
				۲۰۱/۵۲۷۰	آماره F-	
				۰/۰۰۰۰	سطح معناداری	
				۲/۰۸۶۰۵۵	دوربین واتسون	

منبع: یافته‌های محقق

نتایج حاصل از تخمین نشان می‌دهد که احتمال آماره t برای ضریب ثابت و ضرایب متغیرهای رقابت سهامداران، نقد شوندگی، تعامل رقابت سهامداران و نقد شوندگی بر کیفیت گزارشگری مالی بر اساس ارقام تعهدی اختیاری کمتر از ۵٪ است؛ لذا ارتباط فوق از لحاظ آماری معنی‌دار است؛ و ضریب برآورد شده توسط نرم‌افزار برای متغیر تعامل رقابت سهامداران و نقد شوندگی بر کیفیت گزارشگری مالی بر اساس (ارقام تعهدی اختیاری) برابر ۰/۰۴۹ است که مثبت و معنی‌دار است. ضریب تعیین تعدیل‌شده قدرت توضیح دهندگی متغیرهای مستقل را نشان می‌دهد که قادر است برای مدل‌های (ارقام تعهدی اختیاری) ۸۱ درصد تغییرات متغیر وابسته را توضیح دهند. احتمال آماره F بیانگر این است که کل مدل از لحاظ آماری معنی‌دار است. در مدل بالا، مقدار دوربین واتسون ۲/۰۸۶ که مقدار این آماره در محدود ۱/۵ تا ۲/۵ است بنابراین استقلال پسماندهای مدل مورد تأیید قرار می‌گیرد. با توجه به فرضیه چون متغیر تعامل رقابت سهامداران و نقد شوندگی بر کیفیت گزارشگری مالی بر اساس (ارقام تعهدی اختیاری اندازه‌گیری شده از طریق مدل کوتاری و همکاران، ۲۰۰۵) به ترتیب برابر ۰/۰۴۹ است که مثبت و معنی‌دار است یعنی تهدید خروج سهامداران عمده بر کیفیت گزارشگری مالی تأثیر می‌گذارد.

جدول ۴. خلاصه نتایج الگوی مدل (۲) ارقام تعهدی اختیاری (مدل دچو و دیچو، ۲۰۰۲) با استفاده از روش اثرات

ثابت طی سال‌های ۱۳۹۳ تا ۱۳۹۸

نام متغیر	نماد متغیر	ضرایب	خطای استاندارد	آماره- t	سطح معناداری	نتیجه
عرض از مبدأ	α_0	-۰/۲۳۲۰۹۵	۰/۰۳۲۱۴۸	۷/۲۱۹۶۶۰	۰/۰۰۰۰	منفی
رقابت سهامداران	BHCOMP	۰/۰۱۰۳۷۰	۰/۰۱۰۱۰۰	۱/۰۲۶۶۴۴	۰/۳۰۵۰	غیر معنادار
نقد شوندگی	LIQUIDITY	۰/۰۱۴۷۳۷	۰/۰۰۴۷۸۲	۳/۰۸۱۷۸۷	۰/۰۰۲۲	مثبت
تعامل رقابت سهامداران و نقد شوندگی	LIQUIDITY *BHCOMP	۰/۰۳۱۱۴۰	۰/۰۰۷۳۱۰	۴/۲۶۰۱۵۷	۰/۰۰۰۰	مثبت
اندازه موسسه حسابرسی	BIG4	۰/۰۰۵۲۶۳	۰/۰۰۳۸۷۶	۱/۳۵۷۷۶۹	۰/۱۷۵۱	غیر معنادار
وجود کمیته حسابرسی	AUDCOMM	۰/۰۰۳۲۲۰	۰/۰۰۱۵۶۰	۲/۰۶۴۱۹۰	۰/۰۳۹۵	مثبت
اهرم مالی	LEV	۰/۰۳۸۲۶۵	۰/۰۰۷۷۶۴	۴/۹۲۸۶۸۰	۰/۰۰۰۰	مثبت
اندازه شرکت	SIZE	۰/۰۰۴۷۹۹	۰/۰۰۲۲۰۵	۲/۱۷۶۲۹۸	۰/۰۲۹۹	مثبت
جریان نقد عملیاتی	OCF	۰/۹۴۷۴۱۲	۰/۰۰۸۵۳۹	۱۱۰/۹۴۷۰	۰/۰۰۰۰	مثبت
بازده دارایی	ROA	۰/۰۶۱۱۲۱	۰/۰۱۰۴۱۶	۵/۸۶۷۹۹۴	۰/۰۰۰۰	مثبت
زیان شرکت	LOSS	۰/۰۰۵۲۲۸	۰/۰۰۲۸۳	۱/۸۴۵۱۱۸	۰/۰۶۵۵	غیر معنادار
ضریب تعیین		۰/۸۰۴۸۲۰				
ضریب تعیین تعدیل‌شده		۰/۸۰۱۹۷۰				
آماره F		۳۱۴/۵۷۶۴				
سطح معناداری		۰/۰۰۰۰۰				
دوربین واتسون		۲/۱۸۴۶۹۶				

منبع: یافته‌های محقق

نتایج حاصل از تخمین نشان می‌دهد که احتمال آماره t برای ضریب ثابت و ضرایب متغیرهای نقد شوندگی، تعامل رقابت سهامداران و نقد شوندگی، کیفیت گزارشگری مالی بر اساس عامل جریان وجوه نقد کمتر از ۵٪ است؛ لذا ارتباط فوق از لحاظ آماری معنی‌دار است؛ و ضریب برآورد شده توسط نرم‌افزار برای متغیر تعامل رقابت سهامداران و نقد شوندگی بر کیفیت گزارشگری مالی بر اساس (جریان وجوه نقد) برابر ۰/۰۳۱ است که مثبت و معنی‌دار است؛ و احتمال آماره t برای متغیر رقابت سهامداران بر کیفیت گزارشگری مالی بر اساس عامل جریان وجوه نقد بیشتر از ۵٪ است؛ لذا ارتباط فوق از لحاظ آماری معنی‌دار نیست بنابراین با اطمینان ۹۵٪ این متغیر در مدل رگرسیونی غیر معنادار است. ضریب تعیین تعدیل شده قدرت توضیح دهندگی متغیرهای مستقل را نشان می‌دهد که قادر است برای مدل (جریان وجوه نقد) به مقدار ۸۰٪ تغییرات متغیر وابسته را توضیح دهند. احتمال آماره F بیانگر این است که کل مدل از لحاظ آماری معنی‌دار است. در مدل بالا به ترتیب مقدار دوربین واتسون ۱۲/۱۸۴ که مقدار این آماره در محدود ۱/۵ تا ۲/۵ است بنابراین استقلال پسماندهای مدل مورد تأیید قرار می‌گیرد. با توجه به فرضیه چون متغیر تعامل رقابت سهامداران و نقد شوندگی بر کیفیت گزارشگری مالی بر اساس (اقدام تعهدی اختیاری اندازه‌گیری شده از طریق مدل دیچو و دجو، ۲۰۰۲) برابر ۰/۰۳۱ است که مثبت و معنی‌دار است بنابراین تهدید خروج سهامداران عمده بر کیفیت گزارشگری مالی تأثیر می‌گذارد.

جدول ۵. خلاصه نتایج الگوی مدل (۳) هزینه‌های اختیاری غیرعادی با استفاده از روش اثرات ثابت طی

سال‌های ۱۳۹۳ تا ۱۳۹۸

نام متغیر	نماد متغیر	ضرایب	خطای استاندارد	آماره- t	سطح معناداری	نتیجه
عرض از مبدأ	α_0	۰/۰۵۶۵۴۸	۰/۰۳۵۵۳۱	۱/۵۹۱۵۲۴	۰/۱۱۲۰	غیر معنادار
رقابت سهامداران	BHCOMP	۰/۰۴۱۹۵۳	۰/۰۰۸۵۳۲	۴/۹۱۷۰۳۷	۰/۰۰۰۰	مثبت
نقد شوندگی	LIQUIDITY	۰/۰۴۲۶۱۰	۰/۰۰۵۶۵۹	۷/۵۲۹۲۴۳	۰/۰۰۰۰	مثبت
تعامل رقابت سهامداران و نقد شوندگی	LIQUIDITY *BHCOMP	۰/۰۵۰۸۰۳	۰/۰۰۸۲۷۳	۶/۱۴۰۸۷۳	۰/۰۰۰۰	مثبت
اندازه موسسه حسابرسی	BIG4	۰/۰۱۱۰۴۱	۰/۰۰۷۱۲۰	۱/۵۵۰۵۵۵	۰/۱۲۱۶	غیر معنادار
وجود کمیته حسابرسی	AUDCOMM	۰/۰۱۵۷۸۵	۰/۰۰۲۱۶۷	۷/۲۸۴۷۷۲	۰/۰۰۰۰	مثبت
اهرم مالی	LEV	-۰/۰۱۴۰۶۹	۰/۰۰۷۹۰۶	۱/۷۷۹۶۰۲	۰/۰۷۵۷	غیر معنادار
اندازه شرکت	SIZE	۰/۰۰۳۳۳۲	۰/۰۰۲۴۹۸	۱/۳۳۳۷۶۰	۰/۱۸۲۸	غیر معنادار
جریان نقد عملیاتی	OCF	-۰/۱۴۶۵۸۳	۰/۰۰۸۱۰۷	۱۸/۰۸۱۵۵	۰/۰۰۰۰	منفی
بازده دارایی	ROA	-۰/۸۰۳۹۲۳	۰/۰۱۱۴۶۳	-۷۰/۱۳۳۹۳	۰/۰۰۰۰	منفی
زیان شرکت	LOSS	-۰/۰۲۱۹۱۰	۰/۰۰۳۳۷۴	-۶/۴۹۳۳۹۷	۰/۰۰۰۰	منفی
ضریب تعیین		۰/۸۳۹۷۲۱				
ضریب تعیین تعدیل شده		۰/۸۰۴۵۷۳				
آماره F		۲۱۴/۰۰۸۰				

نام متغیر	نماد متغیر	ضرایب	خطای استاندارد	آماره-t	سطح معناداری	نتیجه
سطح معناداری				۰/۰۰۰۰۰۰		
دوربین واتسون				۲/۳۶۸۲۲۷		

منبع: یافته‌های محقق

نتایج حاصل از تخمین نشان می‌دهد که احتمال آماره t برای ضرایب متغیرهای رقابت سهامداران، نقد شوندگی، تعامل رقابت سهامداران و نقد شوندگی بر کیفیت گزارشگری مالی بر اساس تغییرات غیرعادی در هزینه‌های تولیدی کمتر از ۵٪ است؛ لذا ارتباط فوق از لحاظ آماری معنی‌دار است؛ و ضریب برآورد شده توسط نرم‌افزار برای متغیر تعامل رقابت سهامداران و نقد شوندگی بر کیفیت گزارشگری مالی بر اساس (تغییرات غیرعادی در هزینه‌های تولیدی) برابر ۰/۰۵۱ است که مثبت و معنی‌دار است؛ و احتمال آماره t برای متغیرهای اندازه موسسه حسابرسی، اهرم مالی و اندازه شرکت بر کیفیت گزارشگری مالی بر اساس تغییرات غیرعادی در هزینه‌های تولیدی بیشتر از ۵٪ است؛ لذا ارتباط فوق از لحاظ آماری معنی‌دار نیست بنابراین با اطمینان ۹۵٪ این متغیر در مدل رگرسیونی غیر معنادار است. ضریب تعیین تعدیل شده قدرت توضیح دهنده متغیرهای مستقل را نشان می‌دهد که قادر است برای مدل (هزینه‌های اختیاری غیرعادی) مقدار ۸۱٪ تغییرات متغیر وابسته را توضیح دهند. احتمال آماره F بیانگر این است که کل مدل از لحاظ آماری معنی‌دار است. در مدل بالا مقدار دوربین واتسون ۲/۳۶۸ که مقدار این آماره در محدود ۱/۵ تا ۲/۵ است بنابراین استقلال پسماندهای مدل مورد تأیید قرار می‌گیرد. با توجه به فرضیه چون متغیر تعامل رقابت سهامداران و نقد شوندگی بر کیفیت گزارشگری مالی بر اساس (اندازه‌گیری شده از طریق هزینه‌های اختیاری غیر عادی) برابر ۰/۰۵۱ است که مثبت و معنی‌دار است یعنی تهدید خروج سهامداران عمده بر کیفیت گزارشگری مالی تأثیر می‌گذارد.

جدول ۶. خلاصه نتایج الگوی مدل (۴) هزینه‌های اختیاری غیرعادی و جریان نقد عملیاتی غیرعادی با استفاده

از روش اثرات ثابت طی سال‌های ۱۳۹۳ تا ۱۳۹۸

نام متغیر	نماد متغیر	ضرایب	خطای استاندارد	آماره-t	سطح معناداری	نتیجه
عرض از مبدأ	α_0	۰/۸۱۵۹۳۰	۰/۰۱۴۹۹۶	۵۴/۴۰۹۳۶	۰/۰۰۰۰	مثبت
رقابت سهامداران	BHCOMP	۰/۰۴۸۳۱۴	۰/۰۰۵۳۸۰	۸/۹۸۰۱۴۸	۰/۰۰۰۰	مثبت
نقد شوندگی	LIQUIDITY	۰/۰۰۲۲۹۴	۰/۰۰۱۸۷۵	۱/۲۲۳۶۷۴	۰/۲۲۱۶	غیر معنادار
تعامل رقابت سهامداران و نقد شوندگی	LIQUIDITY *BHCOMP	۰/۰۴۲۸۵۱	۰/۰۰۲۷۸۹	۱۵/۳۶۱۸۹	۰/۰۰۰۰	مثبت
اندازه موسسه حسابرسی	BIG4	۰/۰۰۳۷۵۵	۰/۰۰۱۴۷۹	۲/۵۳۹۸۷۰	۰/۰۱۱۴	مثبت
وجود کمیته حسابرسی	AUDCOMM	-۰/۰۴۰۵۷۸	۰/۰۰۰۷۷۸	-۵۲/۵۵۸۰۵	۰/۰۰۰۰	منفی

نام متغیر	نماد متغیر	ضرایب	خطای استاندارد	آماره-t	سطح معناداری	نتیجه
اهرم مالی	LEV	۰/۰۰۴۳۵۳	۰/۰۰۳۰۸۱	۱/۴۱۳۰۱۷	۰/۱۵۸۲	غیر معنادار
اندازه شرکت	SIZE	-۰/۰۵۷۷۷۰	۰/۰۰۱۰۱۳	-۵۷/۰۱۹۰۸	۰/۰۰۰۰	منفی
جریان نقد عملیاتی	OCF	۰/۰۳۲۸۹۴	۰/۰۰۳۱۵۴	۱۰/۴۳۰۶۵	۰/۰۰۰۰	مثبت
بازده دارایی	ROA	-۰/۰۶۰۸۱۱	۰/۰۰۴۲۵۹	-۱۴/۲۷۷۵۴	۰/۰۰۰۰	منفی
زیان شرکت	LOSS	-۰/۰۱۴۸۱۵	۰/۰۰۱۳۶۶	-۱۰/۸۴۸۶۳۸	۰/۰۰۰۰	منفی
ضریب تعیین		۰/۸۵۵۵۸۹				
ضریب تعیین تعدیل شده		۰/۸۲۳۹۲۰				
آماره F-		۵۹۷/۷۷۴۷				
سطح معناداری		۰/۰۰۰۰۰۰				
دوربین واتسون		۱/۹۱۶۴۶۴				

منبع: یافته‌های محقق

نتایج حاصل از تخمین نشان می‌دهد که احتمال آماره t برای ضریب ثابت و ضرایب متغیرهای رقابت سهامداران، تعامل رقابت سهامداران و نقد شوندگی، اندازه موسسه حسابرسی، وجود کمیته حسابرسی، اندازه شرکت، جریان نقد عملیاتی، بازده دارایی و زیان شرکت بر کیفیت گزارشگری مالی بر اساس هزینه‌های اختیاری کمتر از ۰/۵٪ است؛ لذا ارتباط فوق از لحاظ آماری معنی‌دار است؛ و ضریب برآورد شده توسط نرم‌افزار برای متغیر تعامل رقابت سهامداران و نقد شوندگی بر کیفیت گزارشگری مالی بر اساس (هزینه‌های اختیاری) برابر ۰/۰۴۳ است که مثبت و معنی‌دار است؛ و احتمال آماره t برای متغیرهای نقد شوندگی و اهرم مالی بر کیفیت گزارشگری مالی بر اساس هزینه‌های اختیاری بیشتر از ۰/۵٪ است؛ لذا ارتباط فوق از لحاظ آماری معنی‌دار نیست بنابراین با اطمینان ۰/۹۵٪ این متغیر در مدل رگرسیونی غیر معنادار است. ضریب تعیین تعدیل شده قدرت توضیح دهندگی متغیرهای مستقل را نشان می‌دهد که قادر است برای مدل (هزینه‌های اختیاری غیرعادی و جریان نقد عملیاتی غیرعادی) مقدار ۰/۸۲٪ تغییرات متغیر وابسته را توضیح دهند. احتمال آماره F بیانگر این است که کل مدل از لحاظ آماری معنی‌دار است. در مدل بالا مقدار دوربین واتسون ۱/۹۱ که مقدار این آماره در محدود ۱/۵ تا ۲/۵ است بنابراین استقلال پسماندهای مدل مورد تأیید قرار می‌گیرد. با توجه به فرضیه چون متغیر تعامل رقابت سهامداران و نقد شوندگی بر کیفیت گزارشگری مالی بر اساس (هزینه‌های اختیاری غیرعادی و جریان‌های نقد عملیاتی غیر عادی) برابر ۰/۰۴۳ است که مثبت و معنی‌دار است پس تهدید خروج سهامداران عمده بر کیفیت گزارشگری مالی تأثیر می‌گذارد.

بحث و نتیجه گیری

نتایج پژوهش‌های داخلی و خارجی در حوزه تهدید خروج سهامداران عمده و کیفیت گزارشگری مالی ضدونقیض است و از طرفی پژوهش‌های زیادی در این ادبیات صورت نگرفته است لذا این موضوع به‌عنوان مسئله این پژوهش تعیین شد. برای بررسی مسئله پژوهش داده‌های ۱۱۶ شرکت پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران از ۱۳۹۳ الی ۱۳۹۸ گردآوری و مورد تجزیه و تحلیل قرار گرفت. برای کیفیت گزارشگری مالی از چهار معیار معتبر بر اساس پژوهش‌های گذشته یعنی دومعیار کیفیت اقلام تعهدی (کوتاری و همکاران، ۲۰۰۵؛ مدل دیچو و دیچو، ۲۰۰۲ است) و دومعیار واقعی مدیریت سود (رویچادوری، ۲۰۰۶؛ کوهن و زاروین، ۲۰۱۰ و ژانگ، ۲۰۱۲) استفاده شد و نتیجه اصلی پژوهش حاصل از تأیید فرضیه پژوهش یعنی عدم رد ارتباط معنادار میان تهدید خروج سهامداران عمده و کیفیت گزارشگری مالی بود. یافته‌های پژوهش مشابه پژوهش دو و همکاران (۲۰۱۸) است که نشان می‌دهد که با افزایش تهدید خروج سهامداران، کیفیت گزارشگری مالی بر اساس معیارهای اندازه‌گیری شده، افزایش می‌یابد. این موضوع نشان می‌دهد سهامداران عمده به‌عنوان یکی از سازوکارهای اصلی حاکمیت شرکتی نقش مهم و اساسی در نظارت بر مدیران اجرایی شرکت دارند. همچنین نتیجه این پژوهش با نتیجه پژوهش تسلیمی نودهی و همکاران (۱۳۹۴) که گزارش داده بودند تهدید خروج سهامداران عمده بر کیفیت گزارشگری مالی مؤثر نیست، مغایر است. در این پژوهش برخلاف پژوهش ایشان از معیارهای جامعتری برای اندازه‌گیری کیفیت گزارشگری مالی استفاده شده است و همچنین از متغیرهای کنترلی بیشتری از قبیل وجود کمیته حسابرسی و غیره نیز استفاده شده است. همچنین دو و همکاران در سال (۲۰۱۳) با پژوهشی دیگر نشان دادند سهامداران بزرگ بر سود گزارش شده تأثیر می‌گذارند که این موضوع می‌تواند فرضیه نظارت مؤثر توسط سهامداران بزرگ یا سهامداران عمده بر عملکرد شرکت را تقویت نماید. شایان ذکر است تأثیر سهامداران عمده می‌تواند بر سایر جنبه‌های گزارشگری مالی نیز مورد پژوهش قرار گیرد به‌عنوان نمونه تهدید خروج سهامداران عمده می‌تواند موجب بهبود افشا در گزارشگری مالی، افزایش تمایل مدیران در دقت پیش‌بینی‌ها، محدود کردن تقاضا برای به کارگیری محافظه کاری مشروط در گزارشگری سود و یا سایر جنبه‌های مدیریت سود از طریق طبقه بندی اقلام، شود؛ لذا پیشنهاد ما این است که آثار تهدید خروج سهامداران عمده بر این حوزه‌ها نیز در پژوهش‌های آتی مورد توجه قرار گیرد.

منابع

- * تسلیمی نودهی، افسانه و صمدی لرگانی، محمود و براری نوکاشتی، صغری. (۱۳۹۴). بررسی اثر تهدید خروج سهامداران عمده بر کیفیت گزارشگری مالی در شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران، کنفرانس بین‌المللی پژوهش‌های نوین در مدیریت، اقتصاد و حسابداری، دوره دوم
- * نیکبخت، محمدرضا، احمدخان بیگی، مصطفی. (۱۳۹۷). تأثیر حاکمیت شرکتی بر کیفیت گزارشگری مالی: رویکرد یکپارچه، بررسی‌های حسابداری و حسابرسی، ۲۵(۳)، ۴۳۳-۴۵۵.

- * Ball, R. & Shivakumar, L. (2005). Earnings quality in UK private firms: Comparative loss recognition timeliness, *Journal of Accounting and Economics* 39, 83-128.
- * Dou, Y., Hope, O.-K., Thomas, W.B. & Zou, Y. (2018). Block holder Exit Threats and Financial Reporting Quality. *Journal of Contemporary Accounting research*, volume 35, issue 2, p. 1004-1028
- * Dou, Y., O.-K. Hope, W.B. Thomas, and Y. Zou. 2013. Blockholder Heterogeneity and Financial Reporting Quality. Working paper, New York University, University of Toronto, University of Oklahoma, and George Washington University.
- * Edmans, A. (2009). Block holder Trading, Market Efficiency, and Managerial Myopia, *journal of finance*, Volume64, Issue6, December 2009,Pages 2481-2513.
- * Edmans, A. (2013). Block holders and corporate governance, *Annual Review of financial economics*. Vol. 6:23-50 (Volume publication date December 2014).
- * Gaynor, L. M., Kelton A. S., Mercer, M.&Youhn, L.M. (2016). Understanding the Relation between Financial Reporting Quality and Audit Quality. *Auditing: A Journal of practice & Theory*: November 2016, Vol.35, No.4, PP1-22.
- * Holderness, C. G. (2009). The myth of diffuse ownership in the United States, *Review of Financial Studies*, he *Review of Financial Studies* Vol. 22, No. 4 (Apr., 2009), pp. 1377-1408.
- * Kothari, S. P., Leone, A. J., and Wasley, C. E., (2005). Performance Matched Discretionary Accrual Measures, *Journal of Accounting and Economics*, 39: 163-197.
- * Lim, E. K.Y., K. Chalmers, and D. Hanlon. (2018). The influence of business strategy on annual report readability, *Journal of Accounting and Public Policy* 37(1): 65-81.
- * Nikbakht, M., & Ahmadkhanbeigi, M. (2018). The Impact of Corporate Governance on Financial Reporting Quality: Integrated Approach. *Accounting and Auditing Review*, 25(3), 433-455. (In Persian).
- * Syed, A.M. and Bajwa, I.A. (2018), Earnings announcements, stock price reaction and market efficiency – the case of Saudi Arabia, *International Journal of Islamic and Middle Eastern Finance and Management*, Vol. 11 No. 3, pp. 416-431.
- * Taslimi, A., Samadi, M., Barari, S. (2015). International Conference on New Research in Management, Economics & Accounting, No2, (In Persian).
- * Zang, A.Y. (2012). Evidence on the trade-off between read activities manipulation and accrual – based earnings Management, *The accounting review*, Vol.87(2), p.675-703.

Relationship between blockholder's exit and financial reporting quality

Mohammad Arabmazar Yazdi

Associate Prof., Faculty of Management and Accounting, Shahid Beheshti University, Tehran, Iran

Vahid Mennati

Assistant Prof., Faculty of Management and Accounting, Shahid Beheshti University, Tehran, Iran

Seyed Alireza Mousavi

MSc. of Accounting, Faculty of Management and Accounting, Shahid Beheshti University, Tehran, Iran

Abstract

The purpose of study is to answer the question of whether the threat of blockholder's exit affects the quality of financial reporting (QFR). The annual data of 116 companies listed in the Tehran Stock Exchange during the period 2014 to 2019 were examined. We also used four proxies to measure the quality of financial reporting includes: two models based on discretionary accruals based on the Kothari et al. (2005) model and Dechow and Dichev (2002) model and two models based on & Real earnings management activity (2 proxies). To test the research hypothesis, ordinary least squares regression method and panel data were used. Based on the research hypothesis, which is based on theoretical literature and past researches, it is expected that blockholder has the ability to monitor the performance of corporate executives and have a significant impact on their performance. These shareholders tend to sell their shares or threaten corporate executives with poor performance. As a result, executives will have less incentive to manage or manipulate earnings and poor financial reporting. In other words, it is expected that the QFR will increase with the blockholder's exit threats. The results showed that with the increasing blockholder's exit threats, the QFR also increases.

Key words: Blockholders, Blockholders Competition, Exit Threat, Financial Reporting Quality.

