

بررسی تاثیر مالکیت نهادی بر رابطه بین تجدید ارائه صورت‌های مالی و

ضریب واکنش سود حسابداری

حسین زارعیان کلخوران^۱، زهرا زارعیان کلخوران^۲

تاریخ دریافت: ۱۴۰۱/۰۲/۲۹

تاریخ پذیرش ۱۴۰۱/۰۴/۲۲

چکیده

ارائه مجدد صورت‌های مالی برای بازار، حاوی اطلاعات جدیدی است. از دیدگاه سرمایه‌گذاران، اخبار ارائه مجدد صورت‌های مالی فقط بیانگر مشکلات عملکرد دوره گذشته نیست بلکه نوعی پیش‌بینی مشکلات آتی برای شرکت و مدیریت آن نیز محسوب می‌شود و موجب سلب اطمینان سرمایه‌گذاران نسبت به اعتبار و شایستگی مدیریت و کاهش کیفیت سودهای گزارش شده می‌گردد. در این تحقیق، به بررسی تاثیر مالکیت نهادی بر رابطه بین رابطه بین تجدید ارائه صورت‌های مالی و ضریب واکنش سود حسابداری بررسی شده است. تعداد ۱۲۵ شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران (معادل ۷۵۰ سال شرکت) در طی سال‌های ۱۳۹۴ الی ۱۳۹۹ مورد آزمون قرار گرفتند. داده‌های پژوهش از نوع پانلی می‌باشند و همچنین به منظور آزمون فرضیه‌های پژوهش از مدل‌های رگرسیونی استفاده گردید شده است نتایج به دست آمده نشان داد که بین تجدید ارائه صورت‌های مالی و ضریب واکنش سود شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران ارتباط مثبت و معنی‌داری وجود دارد و همچنین مالکیت نهادی رابطه فوق را تشدید می‌کند.

کلمات کلیدی: مالکیت نهادی، بین تجدید ارائه صورت‌های مالی، ضریب واکنش سود

^۱کارشناس ارشد حسابداری
^۲کارشناس ارشد حسابداری

۱- مقدمه

شناخت و توضیح علل واکنش‌های مختلف بازار، به اطلاعات سود، موجب مطرح شدن مفهومی تحت عنوان ضریب واکنش سود شده است. نظریه علامت‌دهی و آربیتراژ رابطه تئوریک بین اطلاعات در دسترس افراد موجود در بازار درباره سهام خاص (معمولاً سهام شرکت خاص) و قیمت آن سهام را توصیف می‌کنند و باید گفت که، طبق فرضیه بازار کارا اطلاعات جدید به سرعت در قیمت اوراق بهادار منعکس می‌شود. با توجه به پدیده اطلاعات محرمانه انتظار می‌رود که افراد دارای اطلاعات بیشتر (محرمانه) تا زمان انعکاس کامل اطلاعات در قیمت اوراق بهادار از این اطلاعات استفاده کنند در همین راستا ضریب واکنش سود در پژوهش‌های مربوط به حسابداری اثباتی برای توضیح چگونگی واکنش بازار به اطلاعات متفاوت مورد استفاده قرار می‌گیرد حال در این تحقیق به دنبال بررسی تاثیر مالکیت نهادی بر رابطه بین تجدید ارائه صورت‌های مالی و ضریب واکنش سود حسابداری می‌باشیم و در ادامه به بیان مسئله تحقیق و ارایه چارچوب نظری پرداخته خواهد شد.

۲- مبانی نظری و پیشینه تحقیق

علی‌رغم استانداردهای وضع شده به منظور ارتقای محتوای اطلاعاتی گزارش‌های مالی طی دهه‌ی اخیر مشاهده می‌شود، تجدید ارائه صورت‌های مالی به علت عدم رعایت قواعد حسابداری در دوره‌های قبل به یک عارضه فراگیر تبدیل شده است و به میزان قابل ملاحظه‌ای رشد داشته است و یک چالش بزرگ برای استفاده‌کنندگان از صورت‌های مالی قلمداد می‌گردد. (مارسی ۱، ۲۰۰۹) بررسی صورت‌های مالی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران حاکی از آن است که اکثر شرکت‌ها صورت‌های مالی خود را تجدید ارائه می‌کنند. از دیدگاه سرمایه‌گذاران، اخبار تجدید ارائه صورت‌های مالی فقط بیانگر مشکلات عملکرد دوره گذشته نیست، بلکه نوعی پیش‌بینی مشکلات آتی برای شرکت و مدیریت آن محسوب می‌شود و موجب سلب اطمینان سرمایه‌گذاران نسبت به اعتبار و شایستگی مدیریت و کاهش کیفیت سود گزارش شده می‌گردد پژوهش‌های انجام شده حاکی از آن است که تجدید ارائه صورت‌های مالی

¹ Marcy

علامتی از رفتار فرصت طلبانه مدیریت است که منجر به واکنش منفی بازار شده و بیانگر کاهش کیفیت سود است و لذا، سودهای گزارش شده قبلی باید اصلاح گردند (شریعت پناهی و کاظمی، ۱۳۸۹).

در بازار امروز، مدیران، تحلیلگران و سرمایه‌گذاران بیشترین توجه خود را به سود گزارش شده شرکت‌ها اختصاص می‌دهند. مدیران، از حفظ روند رو به رشد سود منتفع می‌شوند، زیرا پاداش آن‌ها به میزان سود شرکت‌ها بستگی دارد. تحلیلگران مالی، درگیر پردازش و تفسیر اطلاعات می‌شوند. این تلاش، به منظور تحصیل درک صحیح از محتوای اطلاعات سود، بخشی اساسی از این رویه خواهد بود. لذا، انتشار اخبار خوب در مورد سود شرکت‌ها و به طور کلی در مورد وضعیت شرکت‌ها به طور قابل ملاحظه‌ای بر قیمت سهام آن‌ها اثرگذار خواهد بود. در این مورد باید گفت که حساسیت و وسواس بازار، نسبت به ارزیابی عملکرد مبتنی بر سود، غیرقابل اجتناب است. لذا، سرمایه‌گذاران و اعتباردهندگان جهت خرید، فروش، نگهداری سهام و اعطای اعتبار به شرکت‌ها، به اطلاعات نیاز دارند در بحث محتوای سود موضوع ضریب واکنش سود مطرح می‌گردد که اهمیت بسزایی دارد. واکنش‌های متفاوت سرمایه‌گذاران نسبت به اطلاعات سود، موجب واکنش‌های متفاوت بازار می‌گردد. اما، دلایل واکنش‌های متفاوت بازار چیز دیگری است. اسکات، در کتاب تئوری حسابداری مالی، دلایل متعددی از جمله: ریسک سیستماتیک (بتا)، کیفیت سود، تداوم روند سوددهی یا زیان دهی، فرصت‌های رشد سرمایه‌گذاری و ساختار سرمایه را مطرح می‌کند. لذا، ضریب واکنش سود بازده غیرمنتظره بازار را در واکنش به اجزاء غیرمنتظره سود گزارش شده اندازه‌گیری می‌کند. (خواجوی و حسینی نیا، ۱۳۹۳) با اشاره به مبانی نظری پیرامون تحقیق، حال به دنبال مرور بر چند پیشینه تحقیق مشابه داخلی و خارجی صورت گرفته شده در راستای موضع تحقیق به شرح زیر می‌باشیم:

حسینی و واحد زاده (۱۳۹۸) در تحقیقی به بررسی تحلیل تجربی تأثیر حضور سرمایه‌گذاران نهادی فعال دارای نماینده در هیأت مدیره بر انگیزه‌های اختیاری مدیران جهت مدیریت سود پرداختند. جامعه آماری غربال شده پژوهش شامل تعداد ۲۰۱ شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران در دوره زمانی سال‌های ۱۳۹۱ تا ۱۳۹۵ است. به منظور آزمون فرضیه‌های

پژوهش از مدل‌های رگرسیونی چندگانه مشتمل بر داده‌های ترکیبی با اثرات ثابت و روش حداقل مربعات تعمیم‌یافته استفاده شده است. یافته‌ها بیانگر این است که سرمایه‌گذاران نهادی واقعی تأثیر مثبت و معنی‌داری بر انگیزه‌های اختیاری مدیریت سود دارند؛ اما، تأثیر سرمایه‌گذاران نهادی بر آوردی بر انگیزه‌های اختیاری مدیریت سود معنی‌دار مشاهده نشد. همچنین سرمایه‌گذاران نهادی فعال واقعی و برآوردی بر انگیزه‌های اختیاری مدیریت سود از اثرگذاری معنی‌داری برخوردار نیستند. حجازی و همکاران (۱۳۹۸) اثر مالکیت نهادی بر ارتباط بین محافظه‌کاری حسابداری و ارزش نگهداشت وجه نقد را مورد بررسی قرار دادند. در راستای بررسی این موضوع، فرضیه‌های پژوهش بر مبنای یک نمونه آماری متشکل از ۱۰۶ شرکت طی دوره ۹ ساله از سال ۱۳۸۸ لغایت ۱۳۹۶ و با استفاده از الگوهای رگرسیونی چند متغیره مورد آزمون قرار گرفت. نتایج آزمون نشان می‌دهد که محافظه‌کاری حسابداری باعث افزایش ارزش بازار وجه نقد می‌شود. همچنین، مالکیت نهادی بر ارتباط بین محافظه‌کاری حسابداری و ارزش بازار وجه نقد تأثیر منفی و معناداری دارد. یافته‌های این مطالعه نشان می‌دهد محافظه‌کاری باعث کاهش تضادهای نمایندگی شده و از واکنش منفی بازار نسبت به نگهداشت وجه نقد می‌کاهد. با این وجود، تأثیر سنگربندی مالکیت نهادی باعث کاهش تأثیر مثبت محافظه‌کاری بر ارزش وجوه نقد می‌شود که مؤید فرضیه منافع شخصی است. خواجه‌وی و قدیریان (۱۳۹۴) به بررسی تأثیر کیفیت سود بر تجدید ارائه صورت‌های مالی شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران پرداختند. از این رو در پژوهش حاضر ۱۰۱ شرکت پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران در بازه زمانی ۱۳۸۳ تا ۱۳۹۰، مورد بررسی قرار گرفته‌اند. کیفیت اقلام تعهدی، توان پیش‌بینی سود و هموارسازی سود به‌عنوان سنجش‌های کیفیت سود در نظر گرفته شده‌اند. همچنین برای اندازه‌گیری شدت تجدید ارائه صورت‌های مالی از مبلغ تجدید ارائه سود استفاده شده است. به‌منظور دستیابی به اهداف پژوهش دو فرضیه تدوین و برای آزمون آن‌ها، روش‌های آماری رگرسیون لجستیک و رگرسیون خطی چند متغیره به‌کاررفته است. یافته‌های حاصل از آزمون فرضیه اول پژوهش حاضر نشان می‌دهد که کیفیت سود به‌گونه‌ای منفی بر وقوع تجدید ارائه صورت‌های مالی تأثیرگذار است. اما تنها تأثیر کیفیت اقلام

تعهدی بر وقوع تجدید ارائه از نظر آماری معنادار است. بنابراین درباره تأثیر کیفیت سود بر وقوع تجدید ارائه صورت‌های مالی نمی‌توان به نتیجه قطعی دست یافت. همچنین نتایج آزمون فرضیه دوم پژوهش حاکی از آن است که کیفیت سود به گونه‌ای منفی و معنادار بر شدت تجدید ارائه صورت‌های مالی تأثیرگذار است. به بیان دیگر هرچه کیفیت سود گزارش شده کمتر باشد، شدت تجدید ارائه بیشتر خواهد شد. لیانگ و همکاران (۲۰۲۰) در تحقیقی به بررسی رابطه مالکیت نهادی و اجتناب از پرداخت مالیات پرداختند. نمونه تحقیق حاضر مشتمل بر ۷۸۲ شرکت برای دوره زمانی ۱۱ سال برای سال‌های ۱۹۹۶ تا ۲۰۰۶ می‌باشد. آنان برای سنجش اجتناب از پرداخت مالیات از سه معیار نرخ مؤثر مالیاتی، نرخ مؤثر مالیات نقدی پرداختی و تفاوت سود حسابداری و سود مشمول مالیات استفاده کردند. نتایج به دست آمده از این تحقیق نشان داد که رابطه مثبت و معنادار بین مالکیت نهادی و اجتناب از مالیات شرکت‌های وجود دارد. جین پنگ و یو (۲۰۱۸) در تحقیقی به بررسی ویژگی‌های تجدید ارائه صورت‌های مالی برای شرکت‌های چینی پرداختند. آنان برای این منظور ۳۲۶ شرکت عضو بورس شانگهای چین برای دوره زمانی ۲۰۱۲ تا ۲۰۱۴ مورد بررسی قرار دادند. نتایج نشان داد که شرکت‌هایی که تجدید ارائه صورت‌های مالی کردن، دارای ۳ ویژگی به شرح زیر می‌باشند؛ (۱) اغلب ارائه مجدد صورت‌های مالی مربوط به مسائل حکومت هستند؛ (۲) شرکت‌های تولیدی بیشتر از سایر شرکت‌ها اقدام به تغییر ارقام و تجدید ارائه صورت‌های مالی می‌کنند. (۳) اکثر تجدید ارائه‌ها صرفاً سطحی بوده و اختلاف رقمی بزرگی وجود ندارد. مالک و سیدین (۲۰۱۸) در پژوهشی به بررسی رابطه بین تغییر حسابرس و ضریب واکنش سود شرکت‌های مالزی پرداختند. آنان برای این منظور با استفاده از رگرسیون چند متغیره برای تعداد ۳۸۹ شرکت مالزی برای مدت زمان ۲۰۰۴ تا ۲۰۱۱ مورد بررسی قرار دادند. نتایج پژوهش آنان نشان داد که ضریب واکنش سود برای شرکت‌هایی که حسابرس خود را تغییر می‌دهند نسبت به شرکت‌هایی که حسابرس خود را تغییر نمی‌دهند بیشتر است.

فرضیه‌های تحقیق:

فرضیه‌های تحقیق حاضر را می‌توان به شرح زیر بیان کرد:

- مالکیت نهادی بر رابطه بین تجدید ارائه صورت‌های مالی و ضریب واکنش سود حسابداری تأثیر معناداری دارد.

روش اجرای تحقیق:

این تحقیق بر اساس هدف از نوع کاربردی بوده، هدف اصلی آن تعیین وجود، میزان و نوع رابطه بین متغیرهای مورد آزمون است. روش پژوهش به صورت کتابخانه‌ای و گردآوری داده‌ها روش اسناد کاوی استفاده می‌شود. طرح پژوهش این تحقیق از نوع نیمه تجربی و با استفاده از رویکرد پس رویدادی (از طریق اطلاعات گذشته) است. از طرف دیگر، پژوهش حاضر از نوع تحقیقات توصیفی-همبستگی است. بر اساس ماهیت داده‌ها، از نوع تحقیق کمی به حساب می‌آید. به منظور بررسی فرضیه‌های پژوهش و با توجه به ماهیت اطلاعات و داده‌های پژوهش که مبتنی بر اطلاعات کمی و واقعی گذشته است جامعه آماری این تحقیق شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران می‌باشند. قلمرو زمانی تحقیق حاضر، بین سال‌های ۱۳۹۴ تا ۱۳۹۹ می‌باشد. برای نمونه‌گیری از روش حذفی سیستماتیک استفاده شده است و شرکت‌هایی که دارای کلیه شرایط زیر بودند به عنوان نمونه انتخاب شده‌اند: حال با توجه به شرایط فوق نمونه نهایی شامل شرکت ۱۲۵ مشتمل بر ۷۵۰ سال شرکت انتخاب شد. جمع‌آوری داده‌های مورد نیاز برای دستیابی به اهداف این پژوهش به‌طور کلی به دو بخش تقسیم‌بندی می‌شود: بخش اول مربوط به جمع‌آوری داده‌های شرکت‌های بورسی مورد مطالعه است که به این منظور، از لوح‌های فشرده سازمان بورس و اوراق بهادار تهران، تارنماهای سازمان بورس و اوراق بهادار تهران، شرکت بورس اوراق بهادار تهران، شرکت مدیریت فن‌آوری بورس اوراق بهادار تهران، شرکت پردازش اطلاعات مالی، و نرم‌افزار ره‌آورد نوین ۳ استفاده شده است. بخش دوم مربوط به تحریر فصل دوم می‌شود. که به این منظور از روش کتابخانه‌ای استفاده شده است به طوری که مبانی نظری پژوهش از کتب و مجلات تخصصی فارسی و لاتین گردآوری گردید. لازم به ذکر است که داده‌های مورد استفاده برای متغیرهای این پژوهش با نرم‌افزار Excel نسخه ۲۰۱۰ محاسبه و پردازش شده و سپس تجزیه و تحلیل و آزمون

فرضیه‌های پژوهش، به همراه نتایج آن نیز با توجه به خروجی‌های به دست آمده از نرم افزار Eviews نسخه ۹ استفاده می‌شود.

متغیرهای تحقیق:

متغیر مستقل:

متغیر مستقل تحقیق حاضر تجدید ارائه صورت‌های مالی یک متغیر دوجویی (موهومی) می‌باشد که مطابق با تحقیقاتی همچون؛ هینس و همکاران (۲۰۱۲)، فیلدمن و همکاران (۲۰۱۰)، اسچولز (۲۰۰۹)، موسوی و همکاران (۱۳۹۴) و حیدری (۱۳۹۳) اگر شرکت در سال مورد نظر اقدام به تجدید ارائه صورت‌های مالی بکند عدد یک و اگر هیچ اقدام جهت تجدید ارائه صورت‌های مالی نکند عدد مربوط به این متغیر برای آن سال صفر می‌باشد.

متغیر وابسته:

در این تحقیق متغیر وابسته ضریب واکنش سود است که در اکثر مطالعات مشابه از جمله؛ دیو و ژو (۲۰۱۴)، مالک و سیدین (۲۰۱۴)، اوکالی (۲۰۱۴)، زکریا و همکاران (۲۰۱۳)، خواجوی و حسینی نیا (۱۳۹۳) و مهدوی و همکاران (۱۳۹۳) از ضریب واکنش سود (AERC) به شرح فرمول زیر استفاده کرده‌اند:

$$AR_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 UE_{it} + \varepsilon$$

AR: بازده غیرعادی شرکت i در سال

UE: سود غیرمنتظره شرکت i در سال

متغیرهای مورد استفاده در مدل بالا به شرح زیر محاسبه می‌شود:

¹ Hennes, K

² Feldmann, D

³ Scholz, S

⁴ Du, J. and Zhou, G

⁵ Malek, M, Saidin, S

⁶ Okolie, A

⁷ Zakaria, N

⁸ Earnings response coefficient

بازده غیرعادی سهام: منظور از بازده غیرعادی هر سهم، عبارت است از تفاوت بازده واقعی و بازده مورد انتظار آن سهم. معمولاً از مدل‌های متفاوتی برای محاسبه بازده مورد انتظار سهام استفاده می‌شود. در این پژوهش از مدل بازده تعدیل‌شده بازار مطابق با پیشینه‌های مشابه ذکر شده فوق استفاده شده است. طبق این مدل، فرض می‌شود بازده مورد انتظار بازار برای تمام اوراق بهادار مشابه است و بازده هر ورقه بهادار مشابه بازده بازار است.

$$E(R_{it}) = E(R_m)$$

به این ترتیب بازده غیرعادی به شرح زیر خواهد بود:

$$AR_{it} = R_{it} - R_m$$

بازده بازار به صورت زیر محاسبه شده است:

$$\frac{I_1 - I_0}{I_0}$$

I1: شاخص کل قیمت بازار سهام در ابتدای سال

I0: شاخص کل قیمت بازار سهام در پایان سال

بازده واقعی برای هر سهم نیز به صورت زیر محاسبه شده است:

$$R_{it} = \frac{P_1(1 + \alpha) + D - [P_0 + \alpha(1000)]}{P_0 + \alpha(1000)}$$

به طوری که:

Ri: بازده سهم i در سال t

P1: قیمت هر سهم در پایان سال t

D: سود نقدی هر سهم،

P0: قیمت سهم در ابتدای سال t،

α: درصد افزایش سرمایه

سود غیرمنتظره: سود غیرمنتظره عبارت است از تفاوت بین سود واقعی هر سهم و سود پیش‌بینی شده آن سهم در آن باره؛ اوکالی^۱ (۲۰۱۴) زکریا وهمکاران^۱ (۲۰۱۳)، خواجوی و

¹ Okolie, A

حسینی نیا (۱۳۹۳) و مهدوی و همکاران (۱۳۹۳) در پژوهش خود پیرامون ضریب واکنش سود، برای محاسبه سود غیرمنتظره از تفاوت سود هر سهم سال جاری و سود هر سهم سال قبل استفاده کردند. در این پژوهش نیز برای سود غیرمنتظره از این رویکرد به صورت زیر استفاده شده است.

$$UE_{it} = \frac{EPS_t - EPS_{t-1}}{MPS_t}$$

متغیرهای کنترلی :

اندازه شرکت: لگاریتم طبیعی جمع دارایی‌های شرکت

اهرم مالی: نسبت بدهی‌ها به دارایی‌ها شرکت

سودآوری: شاخص بازده حقوق صاحبان سهام میزان کارایی و سودآوری یک شرکت، در خلق سود خالص برای سهامداران را، بررسی می‌کند. که از تقسیم سود خالص بر حقوق صاحبان سهام به دست می‌آید.

فروش شرکت: لگاریتم طبیعی کل فروش شرکت

تجزیه و تحلیل داده‌های تحقیق

آمار توصیفی

در جدول ۲- آماره‌های توصیفی مربوط به متغیرهای تحقیق نشان داده شده است. لازم به ذکر است که داده‌های تحقیق مربوط به دوره ۷ ساله ۱۳۹۰ تا ۱۳۹۶ برای ۹۸۴ شرکت به صورت سالانه استخراج شده است

جدول ۲- آمار توصیفی

متغیر	میانگین	انحراف معیار	چولگی	کشیدگی	مینیمم	ماکزیمم
ضریب واکنش سود	-۰,۰۳۸۶	۱,۲۱۶۳	-۲۴,۸۹۱۸	۶۶۶,۹۱۳۲	-۳۲,۶۱۳۴	۴,۱۶۱۹
تجدید آرایه صورت های مالی	۰,۲۲۲۲۲	۰,۴۱۶۰	۱,۳۳۶۳	۲,۷۸۵۷	۰	۱
فروش	۲,۵۰۵۲	۵,۰۴۵۶	۱,۹۰۹۶	۶۰,۳۳۰۳	-۵۰,۹۸۴۵	۵۸,۶۹۶۴
اندازه	۱۳,۷۲۵۳	۱,۴۴۶۲	۰,۸۰۰۸	۴,۳۰۹۷	۱۰,۰۳۱۲	۱۹,۰۰۹۳

¹ Zakaria, N

۳,۰۶۰۴	۰,۰۶۵۷	۱۷,۷۷۶۴	۲,۶۱۵۲	۰,۳۰۰۵	۰,۶۴۶۷	اهرم
--------	--------	---------	--------	--------	--------	------

برای مثال متغیر اندازه شرکت دارای میانگین و انحراف معیار به ترتیب ۱۳,۷۲ و ۱,۴۴ می باشد. همچنین مینیمم و ماکزیمم این متغیر به ترتیب ۱۰,۰۳ و ۱۹,۰۰ می باشد. این آماره‌ها برای سایر متغیرهای تحقیق در جدول نشان داده شده است.
آزمون ایستایی:

پیش از برآورد مدل در مطالعاتی که با داده‌های پانلی (مقطعی و سری زمانی) مربوط هستند باید ایستایی (ثابت بودن توزیع متغیر در طول زمان) متغیرهای مورد مطالعه بررسی شوند زیرا در صورتی که متغیرها ایستانباشد، باعث به وجود آمدن رگرسیون کاذب می شوند. برای تعیین ایستایی (مانایی)^۱ متغیرهای مدل از آزمون‌های ریشه واحد در داده‌های تابلویی استفاده می شود. پایایی متغیرها به معنی ثابت بودن میانگین و واریانس متغیرها در طول زمان و کوواریانس متغیرها بین سال‌های مختلف است. طبق نظر گجراتی در اقتصادسنجی چنانچه تعداد مقاطع یا شرکت‌ها خیلی بیشتر از مقطع زمانی باشد نیازی به مانا کردن یا پایایی داده‌ها نداریم. در این تحقیق از آزمون لوین، لین و چو برای آزمودن مانایی متغیرها استفاده شده است. با توجه به اینکه سطح معنی داری به دست آمده برای آزمون لوین، لین و چو برای همه متغیرها کمتر از سطح خطای ۰,۰۵ می باشد، می توان نتیجه گرفت که متغیرهای تحقیق در سطح مانا می باشند. بنابراین با توجه به مانا بودن متغیرها در تحلیل رگرسیونی مشکل ایجاد شدن رگرسیون کاذب وجود نخواهد داشت.

جدول ۳- آزمون مانایی لوین، لین و چو

نتیجه	سطح احتمال	آماره	نام متغیر
ایستا	۰,۰۰۰	-۵۵,۷۷	مالکیت نهادی
ایستا	۰,۰۰۰	-۲۴,۷۲	ضریب واکنش سود
ایستا	۰,۰۰۱	-۱۳,۲۹	تجدید ارائه صورت‌های مالی
ایستا	۰,۰۰۰	-۲۰,۷۴	فروش
ایستا	۰,۰۰۰	-۲۲,۴۸	اندازه شرکت

¹ stationary

ایستا	۰,۰۱۴	-۷,۵۹	اهرم مالی
ایستا	۰,۰۱۱	-۹,۵۴	سودآوری

بررسی فرضیه تحقیق:

مدل تحلیلی تحقیق حاضر به صورت زیرارایه گردیده است:

مدل فرضیه تحقیق

$$ETR_{it} = \beta_0 + \beta_1 Tit + \beta_2 INOWN_{it} + \beta_3 (Tit * INOWN_{it}) + \beta_4 SIZE_{it} + \beta_5 lev_{it} + \beta_6 ROE_{it} + \beta_7 Sales_{it} + \epsilon_{it}$$

ETR : ضریب وکنش سود

T: تجدیدارایه صورت های مالی

INOWN : مالکیت نهادی

در مدل رگرسیونی بالا در صورتی که ضریب متغیر مستقلی معنی دار باشد نتیجه خواهد شد فرضیه تحقیق تأیید می شود.

در مطالعات با داده های پانلی ابتدا باید مشخص شود که تفاوت فردی یا به اصطلاح ناهمگنی در مقاطع وجود دارد یا اینکه مقطع ها باهم همگن هستند؟ با استفاده از آزمون F لیمر می توان وجود ناهمگنی را در بین مقاطع مشخص کرد. فرضیه های آماری آزمون F لیمر به صورت زیر می باشند.

فرض صفر: مقاطع همگن می باشند یا به عبارتی مدل ترکیبی (pooled data) برای برآورد مناسب می باشد.

فرض مقابل: بین مقاطع ناهمگنی وجود دارد یا به عبارتی مدل پانلی (panel data) برای برآورد مناسب می باشد.

در صورتی که فرض صفر مبنی بر همگن بودن مقاطع (مناسب بودن مدل ترکیبی تأیید شود) باید تمامی داده ها با یکدیگر ترکیب شوند و به وسیله یک رگرسیون کلاسیک پارامترها برآورد شوند. نتایج حاصل از این آزمون در جدول ۴ نشان داده شده است. در مدل تحقیق با توجه به

اینکه سطح معنی داری آزمون F لیمر کمتر از سطح خطای ۰,۰۵ می باشد، نتیجه می شود که روش پانلی برای برآورد مدل تحقیق مناسب می باشد.

بعد از این که مشخص شد ناهمگنی در مقاطع وجود دارد و تفاوت های فردی قابل لحاظ کردن است و روش داده های پانلی برای برآورد مناسب است، باید مشخص شود که خطای برآورد، ناشی از تغییر در مقاطع است یا این که در طی زمان رخ داده است. در نحوه در نظر گرفتن چنین خطاهایی با دو اثر ثابت و اثر تصادفی مواجه هستیم. از آزمون هاسمن برای مشخص شدن اثر ثابت و تصادفی استفاده می شود. در آزمون هاسمن، فرضیه صفر آن مبتنی بر تصادفی بودن خطاهای برآوردی (مناسب بودن مدل اثرات تصادفی برای برآورد مدل های رگرسیونی داده های پانلی است). است که نتایج آن در جدول ۵ انعکاس یافته است. دو نکته مهم در خصوص آثار ثابت یا تصادفی عبارت اند از نخست اینکه تمام افراد یا مقاطع در پانل همگن هستند در این صورت لازم نیست نگران عرض از مبدا های مختلف برای هر فرد یا مقطع باشیم. در حقیقت، رویکرد پانل دیتا به خوبی می تواند ناهمگنی میان افراد را نشان دهد. این نکته یکی از مزایای مدل های پانل نسبت به مدل های مقطعی یا سری زمانی است. دوم اینکه، عرض از مبدا ها را جمله ای ثابت و مخصوص هر فرد یا مقطع در مدل رگرسیونی فرض می کند. مدل اثر تصادفی فرض می کند عرض از مبدا جمله ای تصادفی برای هر گروه است، اما در هر دوره زمانی از این توزیع تصادفی تنها یک رخداد به صورت یکسان در هر دوره در مدل رگرسیونی وارد می شوند به عبارت دیگر، برای کل دوره زمانی برای هر فرد تنها یک عرض از مبدا وجود دارد. برای مدل های تحقیق با توجه به اینکه سطح معنی داری آزمون هاسمن کمتر از سطح خطای ۰,۰۵ می باشد، نتیجه می شود که روش پانلی با اثرات ثابت مناسب می باشد.

جدول ۴: نتایج آزمون F لیمر در سطح ۵ درصد

معادله مربوط به	F لیمر محاسباتی	Prob
فرضیه	۸,۲۷	۰,۰۰۰

جدول ۵: نتایج آزمون هاسمن

معادله مربوط به	مقدار آماره کای دو	Prob
فرضیه	۱۸,۵۱	۰,۰۰۵

همان‌طور که گفته شد برای آزمون فرضیه‌های تحقیق از برآورد مدل تحقیق استفاده شد. با برقراری پیش‌فرض‌های رگرسیون و انتخاب روش مناسب برآورد، نتایج برآورد مدل در جدول ۷ نشان داده شده است. برای اینکه بتوان به نتایج برآورد مدل اعتماد کرد باید مفروضات رگرسیون بررسی شود. فرض اصلی تحلیل رگرسیون چند متغیره معنی‌داری کل رگرسیون می‌باشد. در جدول ۷ آماره F و سطح معنی‌داری آن مربوط به آزمون قطعیت وجود رابطه خطی (آزمون معنی‌داری کل رگرسیون) بین متغیرهای مستقل و متغیر وابسته می‌باشد. با توجه به اینکه سطح معنی‌داری این آزمون برای مدل کمتر از سطح خطای ۰,۰۵ می‌باشد می‌توان گفت که در مدل تحقیق، رابطه خطی بین متغیرهای مستقل و متغیر وابسته وجود دارد.

برای بررسی تاثیر مالکیت نهادی بر رابطه بین تجدید ارایه صورت های مالی و ضریب واکنش سود ، فرض H_0 و H_1 به صورت زیر تدوین شده است.

$H_0 =$ مالکیت نهادی بر رابطه بین تجدید ارایه صورت های مالی و ضریب واکنش سود شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران تاثیر معناداری ندارد

$H_1 =$ مالکیت نهادی بر رابطه بین تجدید ارایه صورت های مالی و ضریب واکنش سود شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران تاثیر معناداری دارد.

نتایج به دست آمده از برازش مدل در جدول (۴-۱۰) ارائه شده است.

جدول (۴-۱۰): نتایج برازش مدل با استفاده از روش اثرات ثابت

متغیر وابسته: ضریب واکنش سود							
رابطه	سطح معناداری	تورم	ضریب واریانس	خطای استاندارد	آماره t	ضریب	متغیرهای مستقل
معنی دار	0.01		2.32	0.17	2.80	0.49	تجدید ارایه صورت های مالی
معنی دار	0.00		1.95	0.12	3.00	0.35	سهامداران نهادی
معنی دار	0.01		3.77	0.54	2.47	1.33	سهامداران نهادی × تجدید ارایه صورت های مالی
بی معنی	0.88		1.01	0.001	0.15	0.0002	اهرم مالی
بی معنی	0.52		1.01	0.0002	-0.64	-0.0001	بازده حقوق صاحبان سهام

رشد فروش	-0.60	-2.31	0.26	1.03	0.02	معنی دار
اندازه شرکت	0.14	2.21	0.06	1.04	0.03	معنی دار
ضریب تعیین	۰,۵۹					
ضریب تعیین تعدیل شده مدل	۰,۴۳					
آماره آزمون ناهمسانی واریانس (وایت)	F		۱,۷۱			
	سطح معناداری		۰,۰۰۹			
آماره استقلال جز خطاها (دوربین واتسون)	۱,۵۸					
آماره F جدول	۷۶۸۶,۸۱					
سطح معناداری	۰,۰۰۰					

یکی از مفروضات رگرسیون کلاسیک همسانی واریانس باقیمانده‌ها است. در این مطالعه برای بررسی همسانی واریانس‌ها از آزمون وایت استفاده شده است. با توجه به سطح اهمیت این آزمون که کوچک‌تر از ۰,۰۵ می‌باشد (۰,۰۰۹) فرضیه صفر مبنی بر وجود همسانی واریانس رد شده و می‌توان گفت مدل دارای مشکل ناهمسانی واریانس می‌باشد. در این مطالعه جهت رفع مشکل در برآورد مدل از روش برآورد حداقل مربعات تعمیم‌یافته استفاده شده است. همچنین در این مطالعه برای آزمون همبسته نبودن باقیمانده‌ها که یکی از مفروضات تجزیه و تحلیل رگرسیون می‌باشد و خودهمبستگی نامیده می‌شود از آزمون دوربین واتسون استفاده شده است. با توجه به نتایج اولیه برآورد مدل مقدار آماره دوربین واتسون مابین ۱,۵ و ۲,۵ بوده، می‌توان نتیجه گرفت باقیمانده‌ها مستقل از هم می‌باشند. مقدار آماره دوربین واتسون برابر با ۱,۵۸ می‌گردد. ضریب تعیین مدل (۰/۵۹) معرف قدرت توضیح‌کنندگی مدل برآورد شده می‌باشد. با افزایش مشاهدات و همچنین با افزایش متغیرهای مستقل میزان ضریب تعیین افزایش می‌یابد و این افزایش ممکن است کاذب باشد. ضریب تعیین تعدیل شده (۰,۴۳)، نشان‌دهنده تأثیر واقعی متغیرهای مستقل مدل بر وابسته است. در بررسی معنی‌داری ضرایب با توجه به جدول (۴-۱۰)، از آنجایی که احتمال آماره t برای ضریب متغیر تعاملی سهامداران نهادی \times تجدید آرایه صورت‌های مالی (۰,۰۱) کوچک‌تر از ۰,۰۵ می‌باشد، در نتیجه وجود

تأثیر معناداری این متغیر تعاملی بر ضریب واکنش سود در سطح اطمینان ۰,۹۵ رد نمی‌گردد. مثبت بودن ضریب متغیر تعاملی سهامداران نهادی \times تجدید آرایه صورت های مالی (۱,۳۳)، نشان‌دهنده میزان تأثیر مثبت این متغیر تعاملی بر ضریب واکنش سود می‌باشد. در بررسی سطح معنی‌داری متغیرهای کنترلی رشد فروش و اندازه شرکت با توجه به سطح معناداری کمتر از ۵ درصد رابطه معناداری ضریب واکنش سود دارند و همچنین متغیرهای کنترلی اهرم مالی و بازده حقوق صاحبان سهام با توجه به سطح معناداری بزرگ‌تر از ۵ درصد رابطه معناداری با ضریب واکنش سود ندارد.

نتیجه‌گیری و پیشنهادهای تحقیق:

سهامداران نهادی، مؤسسات و شرکت‌های بزرگ نظیر بانک‌های سرمایه‌گذاری شرکت‌های بیمه، صندوق‌های سرمایه‌گذاری بازنشستگی و مؤسسات مالی هستند در سال‌های اخیر سهام تحت مالکیت سهامداران نهادی به‌طور چشمگیری افزایش یافته، است سهامداران نهادی پایا می‌توانند از سه‌راه عملکرد شرکت را بهبود بخشند؛ اول، آن‌ها به دلیل ارتباط نزدیک خود با بازار سرمایه و فعالیت نظارت می‌توانند مسائل نمایندگی و عدم تقارن اطلاعاتی را کاهش دهند. دوم، آن‌ها مسئله نزدیک‌بینی مدیریت را به‌گونه‌ای تعدیل می‌کنند که برای مدیران امکان سرمایه‌گذاری در پروژه‌های سودآور بلندمدت را فراهم می‌کند. سوم، آن‌ها از طریق افزایش درجه انگیزش، پاداش مدیران و منافع آن‌ها با سهامداران را بهتر همسو می‌کنند سهامداران نهادی دارای نفوذ و تأثیر قابل‌ملاحظه‌ای در بازار، سرمایه و مدیریت فعالیت‌های تجاری شرکت‌ها هستند و ضمن برخورداری از ساختار منسجم سازمانی، اطلاعات ارزشمند و استراتژیک مالی و تجاری را از طریق ارتباط با مدیران شرکت‌های مورد سرمایه‌گذاری در اختیار می‌گیرند در زمینه تأثیر نقش نظارتی سهامداران نهادی بر هموارسازی سود، فرضیه نظارت کارا و فرضیه همگرایی استراتژیک منافع مطرح شده‌اند. طبق فرضیه نظارت کارا، سرمایه‌گذاران نهادی تأثیر کاهنده بر مدیریت سود دارند؛ انتظار می‌رود کنترل مؤثر از طریق راهبری شرکتی باعث افزایش کیفیت سود شود مبانی نظری پیرامون موضوع تحقیق اظهار می‌دارد که ویژگی‌های سهامداران نهادهای از قبیل افق بلندمدت سرمایه‌گذاری، تأکید بر

نگهداری سهم و استقلال از مدیریت، انگیزه‌های بالایی برای نظارت ایجاد می‌کند که این امر موجب کاهش نوسانات سود می‌گردد

با توجه به کاربردی بودن تحقیق می‌توان پیشنهادهای زیر را با توجه به نتایج تحقیق برای بهره‌وران تحقیق متصور شد:

۱- با توجه به تائید فرضیه اول و تائید ارتباط مثبت و معنی‌دار بین تجدید ارائه صورت‌های مالی و ضریب واکنش سود، و با توجه به اینکه ممکن است تجدید ارائه صورت‌های مالی می‌تواند سرپوشی برای رفتارهای متقلبانانه مدیریت به کار رود، پیشنهاد می‌شود که برای کاهش ضریب واکنش سود، تجدید ارائه صورت‌های مالی کاهش یابد. سازمان‌های نظارتی می‌توانند با نظارت دقیق‌تر و الزام شرکت‌ها به ارائه صورت‌های مالی دقیق‌تر، و کاهش تجدید ارائه صورت‌های مالی، اطلاعات قابل‌اتکاتری ارائه دهند تا سرمایه‌گذاران نیز با آگاهی کامل در امور مربوط به سرمایه‌گذاری تصمیم‌گیری نمایند.

۲- تجدید ارائه صورت‌های مالی می‌تواند پیامدهای مالی در پی داشته باشد لذا؛ به حساب‌برسان و استفاده‌کنندگان از صورت‌های مالی توصیه می‌شود با در نظر داشتن عوامل مؤثر در تجدید ارائه و با توجه به رواج زیاد تجدید ارائه صورت‌های مالی با دقت بیشتری صورت‌های مالی را موردبررسی قرار دهند به‌ویژه در مورد کیفیت گزارشگری مالی تأمل بیشتری کنند، شرکت‌هایی که همه‌ساله رقمی را تحت عنوان تعدیلات سنواتی گزارش می‌کنند، با مراجعه به یادداشت مربوط و گزارش حساب‌برس مستقل از دلایل و پیامد تعدیلات سنواتی آگاه شوند.

۳- از آنجایی که ارائه مجدد صورت‌های مالی بر ریسک اطلاعاتی تأثیر می‌گذارد و بیشتر عوامل ارائه مجدد مربوط به اشتباهات می‌باشد، لذا پیشنهاد می‌شود که مدیران روش‌هایی را انتخاب کنند که منجر به کمترین اشتباه و در نتیجه کمترین ارائه مجدد شود، در نتیجه برای تأمین سرمایه موردنیاز خود هزینه کمتری را متحمل شوند.

منابع:

- ابراهیمی، علی و محمدی شاد، زهره. (۱۳۹۳). بررسی رابطه بین ریسک نکول و ضریب واکنش سود، بررسی های حسابداری و حسابرسی، دوره ۲۱، شماره ۱، صص ۱-۱۸
- حیدری، مهدی. (۱۳۹۳). رابطه تجدید ارائه صورت های مالی با تغییر حسابرس مستقل، بررسی های تجربی حسابداری، سال سوم، شماره ۱۲، تابستان ۱۳۹۳، صص ۴۶-۶۳
- خواجوی، شکرالله و قدیریان، محمدحسین. (۱۳۹۴). بررسی تأثیر کیفیت سود بر تجدید ارائه صورت های مالی، پیشرفته های حسابداری، دوره ۷، شماره ۲، صص ۵۹-۸۳
- خواجوی، شکرالله و حسینی نیا، سمیه. (۱۳۹۳). رابطه بین دوره تصدی حسابرس و اندازه مؤسسه حسابرسی و ضریب واکنش سود در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، حسابرسی، سال اول شماره دوم، صص ۲۳-۴۵
- شریعت پناهی سید مجید، و کاظمی حسین. (۱۳۸۹). تأثیر ارائه مجدد صورت های مالی بر محتوای اطلاعاتی سود فصلنامه مطالعات حسابداری، شماره ۶۲ صص ۱-۲۸
- موسوی، سید رضا، جباری، حسین و طالب بدیختی، عباس. (۱۳۹۴). حاکمیت شرکتی و تجدید ارائه صورت های مالی، پژوهش های حسابداری و حسابرسی، سال هفتم، شماره دو، صص ۹۷-۱۱۹
- مومنی، سهیل. (۱۳۹۰). بررسی رابطه تجدید ارائه صورت های مالی با مدیریت سود و کیفیت سود، پایان نامه کارشناسی ارشد رشته حسابداری، دانشگاه علامه طباطبایی، بهار ۱۳۹۰
- مهدوی، غلامحسین، قوهستانی، سمانه و حسینی نیا، سمیه. (۱۳۹۳). بررسی رابطه بین محافظه کاری حسابداری و ضریب واکنش سود در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، بررسی های حسابداری، دوره اول، شماره ۴، پاییز ۱۳۹۳، صص ۷۶-۹۲
- Chambers, D. J.; Freeman, R. N.; and Koch, A. S. (2005). The effect of risk on price responses to unexpected earnings, *Journal of Accounting, Auditing and Finance*, 20 (4): 461-482
- Du, J. and Zhou, G. (2014). Big N Auditors and Earnings Response Coefficients – A Comparison Study between the US and China. *China Accounting and Finance Review*, 16(2): 183-201
- Feldmann, D. A., W. J. Read, and M. J. Abdolmohammadi. 2009. Financial restatements, audit fees, and the moderating effect of CFO turnover. *Auditing: A Journal of Practice & Theory* 28 (1): 205 -223
- Hennes, K. M., A. J. Leone, and B. P. Miller. 2012. Auditor Dismissals around Accounting Restatements Working paper, The University of Oklahoma, University of Miami, and Indiana University
- Jinping Gao, Yu Chen (2018) Study on Characteristics of the Financial Report Restatements. School of Economics and Management, Beijing University of Posts and Telecommunications, Beijing, China. PP. 1-17

- Kachelmeier, S. J. (2010). Introduction to a forum on Individual Differences in Accounting Behavior. *The Accounting Review*, 85 (4): 1129-1130
- Kim, Y.H. (2005). Default Risk as a Factor Affecting the Earning Response Coefficient: Evidence From the South Korean Stock Market, Melbourne: Affanz Proceeding
- Malek, M, Saidin, S. F. (2018). Auditor Switching and Investors' Reliance on Earnings: Evidence from Bursa Malaysia. *Journal of Modern Accounting and Auditing*, 10(7): 777-785.
- Marcy, Steven. (2009); Financial Restatements Reverse Trend by Falling in 2007. Accounting Policy & Practice Report; Glass Lewis Reports, Corp. L. Daily (BNA) (Jan. 28, 2009)
- Okolie, A. O. (2014). Audit Quality and Earnings Response Coefficients of Quoted Companies in Nigeria. *Journal of Applied Finance & Banking*, 4(2), 139-161.
- Palmrose, Z.-V., V. Richardson, and S. Scholz. Determinants of market reactions to restatement announcements. *Journal of Accounting and Economics* 37 (1)
- Scholz, S. 2009. The Changing Nature and Consequences of Public Company Financial Restatements Washington, DC: Department of the Treasury.vol.6.pp:123-138
- Scott, W.R., (2003), *Financial Accounting Theory*, Third Edition, Toronto, Prentice Hall, 91-173
- Zakaria, N.B., Bin Mohamad, A.M. and Rabiatul Alawiyah, Z. (2013). default risk and the earnings response coefficient. Evidence from malaysia. *journal of basic and applied scientific research*, 3(6): 535-545