

تأثیر تمرکز مالکیت و مالکیت دولتی بر محافظه‌کاری حسابداری

جواد رضازاده*

دانشیار حسابداری دانشگاه بین‌المللی امام خمینی (ره)

حمیدرضا خانی‌لنگلی

کارشناس ارشد حسابداری دانشگاه بین‌المللی امام خمینی (ره)

چکیده

محافظه‌کاری در حسابداری می‌تواند به صورت سازوکار به تعادل رساندن منافع مدیران و سهامداران شرکت بکار آید و عدم تقارن اطلاعاتی بین این دو گروه را کاهش دهد. بسیاری از تحقیقاتی که محافظه‌کاری را مورد آزمون قرار داده‌اند مربوط به کشور انگلستان و آمریکا است؛ در این کشورها مالکیت شرکتها به نوعی پراکندگی بیشتری دارد. اما، در کشورهای آسیایی همچون ایران، مالکیت شرکتها تمرکز بیشتری دارد و حتی بخش عمده‌ای از مالکیت شرکتها در دست دولت است. در این تحقیق رابطه بین ساختار مالکیت و محافظه‌کاری شرکت‌های ایرانی مورد مطالعه قرار گرفته است. یعنی تأثیر بزرگترین سهامدار، دولت به عنوان بزرگترین سهامدار و دولت به عنوان یکی از سهامداران جزء بر محافظه‌کاری بطور تجربی بررسی شده است. جامعه آماری تحقیق شامل کلیه شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران بین سال‌های ۱۳۸۱ تا ۱۳۹۱ است. یافته‌های تحقیق حاکی از وجود رابطه منفی بین محافظه‌کاری حسابداری و درصد مالکیت بزرگترین سهامدار است؛ به خصوص این رابطه زمانی قوی‌تر می‌شود که درصد سهام بزرگترین سهامدار بیش از ۳۰٪ باشد. سطح محافظه‌کاری شرکت‌های دارای بزرگترین سهامدار دولتی پایین‌تر از سایر شرکت‌ها است. همچنین، سطح محافظه‌کاری در شرکت‌هایی که حداقل یکی از سهامداران آنها دولت است، بیشتر از سایر شرکت‌ها است.

واژگان کلیدی: محافظه‌کاری، بزرگترین سهامدار، تمرکز مالکیت، مالکیت دولتی.

*

۱. مقدمه

نظریه‌ی نمایندگی کلاسیک حاکی از آن است که هزینه‌های نمایندگی و عدم تقارن اطلاعاتی از تفکیک مالکیت از مدیریت شرکت‌ها نشأت می‌گیرد (فاما و جنسن، ۱۹۸۳؛ جنسن و مک‌لینگ، ۱۹۷۶). در نتیجه‌ی این تفکیک، مدیران به دلیل حضور در شرکت بر بخش عمده‌ای از اطلاعات مربوط به عملیات شرکت کنترل دارند. در حالی که دسترسی سهامداران به این اطلاعات به اندازه‌ی مدیران نیست. عدم تقارن اطلاعاتی بین مدیران و سهامداران می‌تواند محملی برای مصادره‌ی ثروت سهامداران از سوی مدیران باشد. یکی از سازوکارهای جلوگیری از مصادره‌ی ثروت سهامداران توسط مدیران، بالا بردن سطح محافظه‌کاری در تهیه‌ی صورتهای مالی است (لافوند و رویچوداری، ۲۰۰۸؛ لارا، اُسما و پنالوا، ۲۰۰۹).

لافوند و رویچوداری (۲۰۰۸) دریافتند زمانی که مالکیت بخش عمده‌ای از سهام شرکت در دست اشخاصی غیر از مدیران است، محافظه‌کاری بیشتری در تهیه‌ی صورتهای مالی شرکت اعمال می‌شود. این نتیجه منطبق با این نظر است که هر چه سهام بیشتری در اختیار سهامداران برون‌سازمانی قرار گیرد، میزان عدم تقارن اطلاعاتی نیز بیشتر می‌شود. البته باید دقت داشت که تحقیق لافوند و رویچوداری بر پایه اطلاعات شرکت‌های آمریکایی صورت گرفته است که به طور معمول مالکیت سهام آنها در اختیار سهامداران متعدد و پراکنده است. در حالی که در بسیاری از کشورهای آسیایی از جمله ایران ساختار مالکیت شرکتها، تمرکز بیشتری دارد؛ به گونه‌ای که در اغلب موارد بخش عمده‌ای از سهام شرکتها در اختیار سهامدار واحدی به نام دولت است. بنابراین، هدف اصلی تحقیق حاضر بررسی تجربی تأثیر ساختار مالکیت شرکتهای ایرانی به خصوص از نظر تمرکز مالکیت و مالکیت دولتی بر سطح محافظه‌کاری رویه‌های حسابداری آنها است.

۲. پیشینه و فرضیه‌ها

ساختار مالکیت در میان واحدهای اقتصادی، متفاوت است. این تفاوت می‌تواند بر میزان نفوذ مدیران و سهامداران بزرگ در فرآیند گزارشگری مالی تأثیر گذار باشد. کولینان و همکارانش (۲۰۱۲) اظهار می‌کنند میزان محافظه‌کاری در حسابداری با ساختار مالکیت شرکت از دو نظر قابل بررسی است: (۱) میزان تمرکز سهام در دست بزرگترین سهامدار و (۲) دولتی بودن بزرگترین سهامدار. بر پایه این نظر، فرضیه‌های تحقیق حاضر شکل می‌گیرند. در قالب این فرضیه‌ها چگونگی رابطه‌ی بین تمرکز مالکیت و مالکیت دولتی با میزان محافظه‌کاری در حسابداری مورد آزمون قرار می‌گیرد.

۲-۱. تمرکز مالکیت و محافظه‌کاری در حسابداری

سهامدار بزرگ، توان و انگیزه لازم را برای نظارت مؤثر بر هیأت مدیره دارد و می‌تواند با استفاده از این موقعیت در عزل و نصب مدیران، نقش مؤثری را ایفا کند. بنابراین، مدیران برای حفظ موقعیت خود و همچنین دریافت پاداش بیشتر به دنبال تأمین منافع سهامدار بزرگ خواهند بود؛ حتی اگر فعالیت آنها به ضرر سهامداران جزء باشد. به این وضعیت، «فرضیه‌ی مصادره»^۱ اطلاق می‌شود. مدیران این دسته از شرکت‌ها برای تأمین منافع سهامدار بزرگ، سطح محافظه‌کاری پایینی را در انتخاب رویه‌های حسابداری اعمال می‌کنند (دالیوال و وانگ، ۱۹۹۲؛ کولینان و همکاران، ۲۰۱۲). بر اساس این مطالب فرضیه‌ی ۱ - الف تحقیق حاضر به شرح زیر قابل طرح است؛ اما قبل از آن باید اشاره کرد در محیط اقتصادی ایران نتایج یکنواختی در این مورد به دست نیامده است. برای مثال اسدی و جلالیان (۱۳۹۱) با اندازه‌گیری محافظه‌کاری بر اساس مدل بیور و رایان (۲۰۰۰)، رابطه‌ای بین تمرکز مالکیت و محافظه‌کاری نیافتند؛ در حالی که با اندازه‌گیری محافظه‌کاری بر اساس مدل گیولی و هاین (۲۰۰۰)، دریافتند بین دو متغیر یاد شده رابطه‌ی مثبت وجود دارد. در این تحقیق با استفاده از مدل باسو برای اندازه‌گیری محافظه‌کاری و آزمون رابطه‌ی بین این دو متغیر، سعی شد مشخص شود آیا تغییر مدل اندازه‌گیری محافظه‌کاری تأثیری بر نتایج دارد یا خیر؟

فرضیه ۱- الف: محافظه‌کاری در حسابداری با درصد مالکیت بزرگترین سهامدار شرکت، رابطه‌ی منفی دارد.

جهت اعمال کنترل بر هیأت مدیره و مدیران شرکت، مالکیت بر اکثریت سهام شرکت ضروری نیست. برای مثال، سهامداری می‌تواند با مالکیت کمتر از ۵۰٪ سهام دارای حق رأی شرکت نیز به شرطی که بزرگترین سهامدار شرکت باشد، بر هیأت مدیره و مدیران شرکت قدرت کنترل داشته باشد. کائو، لی و سان (۲۰۰۵) تمایز بین حق کنترل و مالکیت سهام شرکت را تشخیص دادند و اظهار کردند زمانی که میزان مالکیت سهامداران بزرگ از سطح معینی بیشتر باشد، آنها می‌توانند نسبت به حق رأی خود، کنترل بیشتری بر شرکت داشته باشند. برای مثال، لاپورتا و همکارانش (۱۹۹۹: ۴۷۵) دریافتند مالکیت بر ۱۰ درصد سهام شرکت، سطح مناسبی از حق کنترل را برای سهامدار به همراه دارد و اظهار کردند بزرگترین سهامدار با داشتن ۲۰ درصد از سهام شرکت به سهامدار کنترل‌کننده‌ی شرکت تبدیل می‌شود (لاپورتا و همکاران، ۱۹۹۹: ۴۷۶). طبق مصوبات کمیسیون بورس اوراق بهادار چین (۲۰۰۸) سرمایه‌گذار زمانی به منزله سهامدار کنترل‌کننده شناخته می‌شود که مالک بیش از ۳۰٪ از سهام شرکت باشد. در این زمینه هیوز (۲۰۰۵) خاطر نشان می‌کند که سهامدار کنترل‌کننده می‌تواند بر اهداف عملیاتی شرکت و استراتژی‌ها و رفتار مدیریت تأثیر بگذارد. در این صورت، سهامدار کنترل‌کننده قادر است بر

فرایند گزارشگری مالی نیز تأثیرگذار باشد و به این ترتیب اطلاعات مالی را به ابزاری برای نیل به منافع خود تبدیل کند. منافع چنین سهامداری ایجاب می‌کند که سطح محافظه‌کاری پایین‌تری برای تهیه‌ی صورتهای مالی شرکت، اعمال شود. در محیط اقتصادی ایران هم رحمانی، فرزانی و رستگار (۱۳۹۰) دریافته‌اند بین میزان مالکیت سهامدار کنترل‌کننده و سطح محافظه‌کاری در سود رابطه‌ی منفی برقرار است. بر اساس این مطالب فرضیه بعدی تحقیق به شرح زیر بیان می‌شود:

فرضیه ۱- ب: محافظه‌کاری در حسابداری با حضور سهامدار کنترل‌کننده، رابطه‌ی منفی دارد.

زیو (۲۰۰۸) خاطر نشان می‌سازد حضور چند سهامدار عمده در ساختار مالکیت شرکتها منجر به بروز شرایط متعادلی می‌شود. زیرا، حضور چند سهامدار عمده در شرکت می‌تواند به طور مؤثری توانایی بزرگترین سهامدار را برای اعمال کنترل بر شرکت و مصادره‌ی منابع آن، محدود کند. بنابراین، حضور چند سهامدار عمده می‌تواند نقش عظیمی در حمایت از منافع سهامداران اقلیت داشته باشد. در این شرایط، متناسب با افزایش قدرت محدود کننده‌ی سایر سهامداران عمده، سطح محافظه‌کاری در تهیه‌ی صورتهای مالی نیز افزایش می‌یابد. این بحث اساس فرضیه‌ی زیر را تشکیل می‌دهد:

فرضیه ۱- پ: حضور چند سهامدار عمده در شرکت، تأثیر بزرگترین سهامدار بر میزان محافظه‌کاری در حسابداری را کاهش می‌دهد.

۲-۲. مالکیت دولتی و محافظه‌کاری در حسابداری

به نظر کولینان و همکارانش (۲۰۱۲) مالکیت دولتی می‌تواند منجر به دو پیامد مکمل هم شود. اولین پیامد مالکیت دولتی فقدان نظارت موثر بر عملکرد مدیران شرکت است؛ زیرا در شرکتهای دولتی، شخص یا اشخاصی که به نمایندگی از سوی دولت، انتخاب مدیران شرکت را بر عهده دارند، ممکن است دلسوزی لازم را نسبت به منابع اقتصادی دولت نداشته باشند و در نتیجه نظارت موثری هم بر عملکرد مدیران شرکتهای دولتی اعمال نکنند. دومین پیامد مالکیت دولتی، انتصاب مدیران شرکت بر اساس روابط است تا ضوابط از قبیل تجربه و سوابق شغلی. در نتیجه این دسته از مدیران تمایل دارند برای ارتقای موقعیت سیاسی خود به هر نحوی شده نظر مساعد کارفرمای دولتی را جلب کنند. به این اثر بالقوه‌ی مالکیت دولتی، «فرضیه ارتقای سیاسی»ⁱⁱ اطلاق می‌شود.

طبق فرضیه‌ی ارتقای سیاسی، عملکرد مدیران شرکتهای دولتی بطور عمده بر اساس معیارهای کوتاه مدت سنجیده می‌شود. بنابراین مدیران این شرکتها هم بیشتر بر سرمایه‌گذاری در پروژه‌های کوتاه مدت تمرکز می‌کنند؛ پروژه‌هایی که در کوتاه مدت آثار مثبت دارند، اما آثار

آنها در بلند مدت معکوس می‌شود. مدیران در اثر تمرکز بر معیارهای عملکرد کوتاه مدت به استفاده از رویه‌های حسابداری متهورانه هم رغبت بیشتری نشان می‌دهند و در نتیجه اخبار خوب را سریعتر از اخبار بد شناسایی و گزارش می‌کنند. استفاده از رویه‌های حسابداری متهورانه در واقع منجر به کاهش محافظه‌کاری در حسابداری می‌شود (ژو و لی، ۲۰۰۸).

در محیط اقتصادی ایران نتایج یکنواختی درباره‌ی رابطه‌ی بین مالکیت دولتی و محافظه‌کاری در دست نیست. برای مثال کردلر و شهریاری (۱۳۸۸) استدلال می‌کنند یکی از عوامل اصلی استفاده از حسابداری محافظه‌کارانه فرار از تحمل هزینه‌های سیاسی بالاست. شرکت‌هایی که به دلیل اتصال به دولت هزینه‌های سیاسی پایین‌تری را متحمل می‌شوند، باید انگیزه‌ی کمتری برای استفاده از حسابداری محافظه‌کارانه داشته باشند؛ اما شواهدی که آنها به دست آوردند نشان می‌دهد بین مالکیت دولتی و محافظه‌کاری رابطه‌ی مثبت وجود دارد. به هر حال با توجه به استدلال‌های مطرح شده طبق فرضیه‌ی ارتقای سیاسی، فرضیه‌ای به شرح زیر قابل طرح است: فرضیه ۲ - الف: میزان محافظه‌کاری شرکت‌های دارای بزرگترین سهامدار دولتی کمتر از سایر شرکت‌ها است.

به دنبال افزایش سطح مالکیت دولتی، میزان سهام نگهداری‌شده توسط سایر سهامداران، کاهش می‌یابد. این دسته از سهامداران غیردولتی، انگیزه و فرصت کمتری برای نظارت دقیق بر رفتار مدیریت دارند؛ به طور بالقوه این امر خود منجر به اعمال سطح محافظه‌کاری کمتری در صورت‌های مالی می‌شود. از این رو می‌توان نتیجه گرفت که میزان مالکیت دولتی با میزان محافظه‌کاری در حسابداری، رابطه‌ی معکوس دارد و آن را به صورت فرضیه زیر مطرح کرد: فرضیه ۲ - ب: محافظه‌کاری در حسابداری با درصد مالکیت دولتی، رابطه‌ی منفی دارد.

۲-۳. مالکیت جزئی دولت و محافظه‌کاری در حسابداری

مالکیت دولتی - حتی در مواردی که دولت بزرگترین سهامدار هم نباشد - بر سطح محافظه‌کاری تأثیر دارد. برای مثال در مواردی که دولت دومین یا سومین سهامدار بزرگ شرکت باشد، نسبت به مالکان غیر دولتی توانایی بیشتری برای حفاظت از منافع خود دارد؛ زیرا دولت از طریق قوانین و مقررات، مالیات و مواردی از این قبیل، قدرت اعمال حاکمیت بیشتری بر شرکتها دارد. در مقابل سایر سهامداران یکی از راه‌های حفاظت از منافع خود را تأکید بر گزارشگری مالی محافظه‌کارانه می‌دانند. در نتیجه، محافظه‌کاری شرکت‌هایی که در آنها دولت، سهامدار اصلی نیست، بیشتر از شرکت‌هایی خواهد بود که دولت در آنها هیچ سهمی ندارد. بنابراین، فرضیه‌ی نهایی به شرح زیر قابل طرح است:

فرضیه ۳: محافظه‌کاری در حسابداری شرکت‌های غیر دولتی که دولت یکی از سهامداران عمده است بیشتر از سایر شرکت‌های غیر دولتی است.

۳. روش

برای آزمون رابطه‌ی بین ساختار مالکیت و محافظه‌کاری، نمونه‌ای از شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران طی سال‌های ۱۳۸۱ الی ۱۳۹۱ مورد بررسی قرار گرفته است. برای انتخاب نمونه از معیارهای مشخصی پیروی شده است. اولاً، شرکت‌های سرمایه‌گذاری، بانکها و مؤسسات بیمه، کنار گذاشته شدند؛ زیرا ماهیت فعالیت آنها با سایر شرکتها فرق دارد. ثانیاً، شرکت‌هایی که در دوره‌ی مورد بررسی توقف معامله بیش از سه ماه داشتند، کنار گذاشته شدند؛ زیرا توقف معاملات سهام شرکتها می‌تواند در اندازه‌گیری متغیرها بخصوص نسبت ارزش بازار بر ارزش دفتری سهام و همچنین بازده سهام تأثیر سوء بگذارد. ثالثاً، برای اجتناب از تأثیر عوامل ناهمسان بر بازده سهام، شرکت‌هایی که سال مالی آنها منطبق با سال تقویمی نبود، کنار گذاشته شدند. در نهایت، شرکت‌هایی که داده‌های آنها در دسترس نبود، حذف شدند. پس از لحاظ کردن این معیارها تعداد ۱۴۸ شرکت و ۱۱۴۲ مشاهده‌ی سال-شرکت به عنوان نمونه باقی ماند. از آن جا که در مدل محافظه‌کاری به داده‌های تجمعی دوساله نیاز بود، نمونه مورد مطالعه شامل ۷۲۳ مشاهده‌ی تجمعی برای دو سال - شرکت است. اطلاعات مورد نیاز با رجوع به منابع موجود از جمله ره‌آوردنویین و پایگاه اینترنتی بورس اوراق بهادار تهران، جمع‌آوری شده است.

۳-۱. روش تجزیه و تحلیل داده‌ها

برای اندازه‌گیری محافظه‌کاری از معیار عدم تقارن زمانی باسو (۱۹۹۷) استفاده شده است. رویچوداری و واتس (۲۰۰۷) نشان دادند که استفاده از مدل باسو مبتنی بر داده‌های یک ساله ممکن است منجر به نادیده گرفته شدن محافظه‌کاری سال قبل شود که می‌تواند بر سود گزارش شده مؤثر باشد. در نتیجه در تحقیق حاضر از داده‌های تجمعی دو ساله برای اندازه‌گیری بازده و سود برای کاهش اثر این اریب بالقوه استفاده شده است.

برای آزمون فرضیه ۱ - الف از مدل رگرسیون زیر، استفاده شده است. این مدل توسط کولینان و همکارانش (۲۰۱۲) با بسط مدل عدم تقارن زمانی باسو (۱۹۹۷)، طرح شده است. برای آزمون سایر فرضیه‌ها در این مدل متغیرهای مورد نظر جایگزین و مورد استفاده قرار می‌گیرد.

$$\frac{X_{i,t}}{P_{i,t-1}} = \alpha_0 + \beta_1 DR_{i,t} + \beta_2 R_{i,t} + \beta_3 R_{i,t} \times DR_{i,t} + \beta_4 OWNCON_{i,t} + \beta_5 OWNCON_{i,t} \times R_{i,t} + \beta_6 OWNCON_{i,t} \times DR_{i,t} + \beta_7 OWNCON_{i,t} \times R_{i,t} \times DR_{i,t} + \beta_8 FINLEV_{i,t} + \beta_9 FINLEV_{i,t} \times R_{i,t} + \beta_{10} FINLEV_{i,t} \times DR_{i,t} + \beta_{11} FINLEV_{i,t} \times R_{i,t} \times DR_{i,t} + \beta_{12} LnSize_{i,t} + \beta_{13} LnSize_{i,t} \times R_{i,t} + \beta_{14} LnSize_{i,t} \times DR_{i,t} + \beta_{15} LnSize_{i,t} \times R_{i,t} \times DR_{i,t} + \beta_{16} MBV_{i,t} + \beta_{17} MBV_{i,t} \times R_{i,t} + \beta_{18} MBV_{i,t} \times DR_{i,t} + \beta_{19} MBV_{i,t} \times R_{i,t} \times DR_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

- $X_{i,t}$: سود هر سهم تجمعی برای سال $t-1$ و t برای شرکت i
- $P_{i,t-1}$: میانگین قیمت هر سهم در ابتدای دوره $t-1$ و t برای شرکت i
- $R_{i,t}$: بازده از آغاز ماه پنجم تا پایان ماه چهارم برای دوره $t-1$ و t برای شرکت i
- $DR_{i,t}$: برابر است با یک اگر $R_{i,t} \leq 0$ و در غیر این صورت، صفر
- $OWNCON_{i,t}$: میانگین درصد سهام بزرگترین سهامدار در پایان دوره $t-1$ و t برای شرکت i
- $FINLEV_{i,t}$: میانگین نسبت بدهی به دارایی در ابتدای دوره $t-1$ و t برای شرکت i
- $Lnsize_{i,t}$: میانگین لگاریتم مجموع دارایی‌ها در ابتدای دوره $t-1$ و t برای شرکت i
- $MBV_{i,t}$: میانگین ارزش بازار به ارزش دفتری سهام در ابتدای دوره $t-1$ و t برای شرکت i

برای آزمون فرضیه ۱- ب در مدل اصلی بالا متغیر $CONTROL_{i,t}$ جایگزین متغیر $OWNCON_{i,t}$ می‌شود.

$CONTROL_{i,t}$: برابر است با یک اگر درصد مالکیت بزرگترین سهامدار از آستانه مورد نظر بیشتر باشد و در غیر این صورت، صفر. آستانه مورد نظر شامل سه حالت ۱۰ درصد، ۲۰ درصد و ۳۰ درصد سهام است.

برای آزمون فرضیه ۱- پ، متغیر $BLOCK_{i,t}$ و متغیر تعاملی $BLOCK_{i,t} \times OWNCON_{i,t}$ به مدل اصلی بالا اضافه می‌شود.

$BLOCK_{i,t}$: برابر است با یک اگر مجموع درصد سهام نگهداری شده توسط سایر سهامداران بزرگ بیشتر از درصد سهام بزرگترین سهامدار باشد و در غیر این صورت، صفر.

برای آزمون فرضیه‌های ۲- الف و ۲- ب نمونه به دو بخش الف) شرکت‌هایی که بزرگترین سهامدار آنها دولتی است و ب) شرکت‌هایی که بزرگترین سهامدار آنها غیردولتی است، تقسیم می‌شود. سپس مدل اصلی به طور جداگانه برای هر دو گروه از شرکتها اجرا می‌شود.

برای آزمون فرضیه ۳ مشاهدات به شرکت‌هایی که بزرگترین سهامدار آنها دولتی نیست، اما حداقل یکی از سایر سهامداران آنها دولتی است، محدود می‌شود. برای این کار متغیر جدیدی به نام سایر سهامدار دولتی ($OTHGOV_{i,t}$) به مدل اصلی اضافه می‌شود.

$OTHGOV_{i,t}$: میانگین درصد سهام نگهداری شده توسط دولت به عنوان سایر سهامداران در پایان دوره‌های $t-1$ و t برای شرکت i

۴. یافته‌ها

۴-۱. آمار توصیفی

در جدول ۱ از شاخص‌های مرکزی (میانگین و میانه)، شاخص‌های پراکندگی (انحراف معیار، حداقل و حداکثر) برای توصیف متغیرهای تحقیق استفاده شده است. با توجه به جدول ۱، درصد سهام بزرگترین سهامدار ($OWNCON$) بین $۲/۴\%$ تا $۹۴/۹\%$ و میانگین آن $۴۹/۲\%$ است. این اطلاعات حاکی از وجود ساختار مالکیت متمرکز در بین شرکت‌های ایرانی است. میانگین مجموع درصد سهام تحت تملک سایر بزرگترین سهامداران ($BLOCK$) $۲۸/۶\%$ است که نشان می‌دهد تنها در ۲۹ درصد از مواقع درصد سهام سایر بزرگترین سهامداران بیشتر از درصد سهام بزرگترین سهامدار است. به عبارت دیگر در ۷۱ درصد از شرکت‌های نمونه حاضر، سایر سهامداران بزرگ قادر به محدود و تعدیل کردن تأثیر بزرگترین سهامدار بر محافظه‌کاری نیستند؛ حتی اگر بخواهند به اتفاق عمل کنند. مالکیت دولت بر سهام شرکتها به عنوان بزرگترین سهامدار شامل ۸۰% مشاهدات است. یعنی در ۹۰۹ مشاهده‌ی سال-شرکت از ۱۱۴۱ مشاهده، دولت بزرگترین سهامدار است. منظور از دولت، سازمانها و وزارتخانه‌های دولتی است که مالکیت سهام شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار را در اختیار دارند.

نتایج آزمون لیمر نشان می‌دهد در همه‌ی مدل‌ها باید داده‌ها را به صورت تلفیقی مبنای کار قرار داد. بنابراین نیازی به اجرای آزمون هاسمن هم نیست؛ زیرا تنها در صورت استفاده از داده‌ها به صورت تابلویی باید تعیین کرد که بر اساس اثرات ثابت یا تصادفی اقدام کرد. به دلیل محدودیت حجم مقاله، نتایج آزمون لیمر در اینجا ارائه نشده است.

جدول شماره ۱: آمار توصیفی

متغیر	میانگین	میانه	انحراف معیار	مینیمم	ماکزیمم
(تعداد مشاهدات = ۱۱۴۱)					
<i>EPS/P</i>	۰/۱۷۸	۰/۱۶۱	۰/۱۲۷	-۰/۴۵۲	۰/۶۹۲
<i>R</i>	۰/۴۰۱	۰/۲۲۰	۰/۶۲۱	-۰/۶۶۳	۲/۴۹۳
<i>DR</i>	۰/۲۸۷	۰/۰۰۰	۰/۴۵۳	۰/۰۰۰	۱/۰۰۰
<i>OWNCON</i>	۰/۴۹۲	۰/۵۰۰	۰/۱۹۲	۰/۰۲۴	۰/۹۴۹
<i>BLOCK</i>	۰/۲۸۶	۰/۰۰۰	۰/۴۵۲	۰/۰۰۰	۱/۰۰۰
<i>FINLEV</i>	۰/۵۷۵	۰/۶۰۶	۰/۱۴۹	۰/۰۹۶	۰/۸۰۵
<i>LnSize</i>	۱۱/۶۷۹	۱۱/۶۱۸	۰/۶۳۲	۱۰/۲۰۰	۱۳/۹۸۹
<i>MBV</i>	۲/۹۴۱	۲/۰۴۰	۲/۶۷۷	۰/۲۳۰	۱۵/۷۵۴
(تعداد مشاهدات = ۷۲۳)					
<i>EPS/P</i>	۰/۳۶۲	۰/۳۴۲	۰/۱۸۸	-۰/۵۲۹	۱/۲۲۸
<i>R</i>	۰/۶۴۵	۰/۵۴۴	۰/۷۰۸	-۰/۹۴۳	۳/۶۶۳
<i>DR</i>	۰/۱۶۵	۰/۰۰۰	۰/۳۷۱	۰/۰۰۰	۱/۰۰۰
<i>OWNCON</i>	۰/۴۸۳	۰/۴۹۱	۰/۱۸۲	۰/۰۳۳	۰/۹۴۹
<i>BLOCK</i>	۰/۲۹۵	۰/۰۰۰	۰/۴۵۶	۰/۰۰۰	۱/۰۰۰
<i>FINLEV</i>	۰/۵۶۸	۰/۵۹۴	۰/۱۴۰	۰/۱۰۵	۰/۸۰۲
<i>LnSize</i>	۱۱/۶۹۳	۱۱/۶۱۰	۰/۶۲۸	۱۰/۲۶۰	۱۳/۹۵۰
	۲/۶۶۹	۲/۱۰۰	۱/۹۷۶	۰/۲۶۷	۱۳/۰۶۴

۴-۲. تمرکز مالکیت و محافظه‌کاری در حسابداری

جدول ۲ نتایج آزمون فرضیه ۱- الف را طبق مدل اصلی محافظه‌کاری باسو (مدل ۱) و مدل محافظه‌کاری همراه با متغیرهای کنترلی و درصد سهام بزرگترین سهامدار (مدل ۲) را نشان می‌دهد. ضریب متغیر محافظه‌کاری در مدل باسو یعنی $(R \times DR)$ نشان می‌دهد گزارشگری مالی شرکت‌های ایرانی تا حدودی محافظه‌کارانه است. زیرا ضریب این متغیر طبق مدل باسو در سطح خطای ۱۰ درصد قابل قبول است و این نشان می‌دهد محافظه‌کاری شرکت‌های ایرانی در مجموع چندان هم زیاد نیست. مدل ۲ رابطه بین محافظه‌کاری و درصد سهام بزرگترین سهامدار را می‌سنجد. بر اساس فرضیه ۱-الف انتظار داریم بین این دو متغیر رابطه‌ی منفی برقرار باشد. همان طور که در جدول ۲ مشاهده می‌شود، ضریب متغیر مورد نظر یعنی $OWNCON \times R \times DR$ برابر $-۰/۵۶۲$ - و در سطح اطمینان ۹۹ درصد معنی‌دار است. بنابراین نتیجه می‌گیریم که رابطه منفی معناداری بین محافظه‌کاری و درصد سهام بزرگترین سهامدار برقرار است.

جدول ۲: نتیجه‌ی آزمون فرضیه‌ی ۱ - الف (مقدار آماره t در پرانتز ارائه شده است)

متغیر وابسته X_t/P_{t-1}	مدل ۱	مدل ۲
<i>Constant</i>	۰/۳۰۸*** (۲۷/۷۲۶)	۰/۸۴۶*** (۴/۴۳۳)
<i>R</i>	۰/۳۸۳*** (۹/۴۹۷)	۲/۶۰۵*** (۳/۵۴۱)
<i>DR</i>	-۰/۰۵۹ (-۱/۱۰۷)	۱/۸۴۰* (۱/۷۴۸)
	۰/۰۹۵* (۱/۸۵۲)	۳/۷۸۴*** (۳/۲۳۲)
		-۰/۲۱۳*** (-۳/۹۹۲)
<i>OWNCON × R</i>		۰/۷۹۴*** (۶/۷۰۰)
<i>OWNCON × DR</i>		-۰/۲۴۴ (-۱/۵۷۸)
<i>OWNCON × R × DR</i>		-۰/۵۶۲*** (-۳/۴۶۳)
<i>FINLEV</i>		-۰/۱۲۳*** (-۲/۲۹۱)
<i>FINLEV × R</i>		۰/۴۰۳*** (۲/۴۸۸)
<i>FINLEV × DR</i>		۰/۲۷۰ (۱/۰۷۲)
<i>FINLEV × R × DR</i>		-۰/۰۹۷ (-۰/۳۳۳)
<i>LnSize</i>		-۰/۰۸۷* (-۱/۶۸۴)
<i>LnSize × R</i>		۲/۰۱۳*** (۲/۹۸۰)
<i>LnSize × DR</i>		-۱/۹۳۵* (-۱/۸۹۸)
<i>LnSize × R × DR</i>		-۲/۸۸۷*** (-۲/۶۰۶)
<i>MBV</i>		-۰/۲۶۹*** (-۵/۲۴۳)
<i>MBV × R</i>		-۰/۱۸۴*** (-۲/۸۰۲)
<i>MBV × DR</i>		۰/۰۳۹ (۰/۴۶۳)
<i>MBV × R × DR</i>		-۰/۱۸۰*** (-۲/۰۰۲)
تعداد مشاهدات دوساله تجمعی	۷۲۳	۷۲۳
ضریب تعیین تعدیل شده	۰/۲۲۸	۰/۴۰۳
آماره دوربین - واتسون	۱/۴۶۸	۱/۶۶۹
آماره F	۷۱/۹۲۹***	۲۶/۶۵۹***

*معنی‌دار در سطح ۱۰٪، **معنی‌دار در سطح ۵٪، ***معنی‌دار در سطح ۱٪

جدول ۳ نتایج آزمون فرضیه ۱ - ب را نشان می‌دهد. این فرضیه بیان می‌کند محافظه‌کاری در حسابداری با حضور سهامدار دارای قدرت کنترل، رابطه‌ی منفی دارد. برای تعیین قدرت اعمال کنترل سهامدار بر مدیریت از سه سطح مالکیت ۱۰ درصد، ۲۰ درصد و ۳۰ درصد استفاده شده است. متغیر *CONTROL* یک نوع متغیر چند وجهی بسط یافته از درصد سهام تحت تملک بزرگترین سهامدار است؛ مقدار این متغیر اگر میزان درصد مالکیت بزرگترین سهامدار بیشتر از آستانه خاص باشد، برابر با یک و در غیر این صورت، برابر صفر در نظر گرفته شده است. با

توجه به نتایج، ضریب متغیر $CONTROL \times R \times DR$ در سطح مالکیت ۱۰ درصد، معنی دار نیست. اما، در سطح مالکیت ۲۰ درصد و ۳۰ درصد به ترتیب در سطح اطمینان ۹۵ درصد و ۹۹ درصد بین وجود سهامدار دارای قدرت کنترل و محافظه‌کاری، رابطه منفی معنی‌داری وجود دارد. این نتایج حاکی از آن است که وجود سهامدار دارای قدرت کنترل در شرکت‌ها موجب کاهش سطح محافظه‌کاری در گزارشگری مالی می‌شود.

نتایج آزمون فرضیه‌ی ۱ - پ در جدول ۴ ارائه شده است. این فرضیه بیان می‌کند سایر سهامداران قادرند تأثیر بزرگترین سهامدار بر محافظه‌کاری شرکت را کاهش دهند. بنابراین، طبق این فرضیه انتظار برقراری رابطه منفی معنی‌داری بین سایر سهامداران بزرگ و رابطه بزرگترین سهامدار با محافظه‌کاری را داریم. متغیر مورد نظر مدل آزمون این فرضیه $OWNCON \times BLOCK \times R \times DR$ است و همانگونه که در جدول ۴ مشاهده می‌کنید ضریب این متغیر، معنی‌دار نیست و از سوی دیگر، معنی‌داری متغیر $OWNCON \times R \times DR$ نیز تفاوتی با نتایج قبلی ندارد. پس در مجموع نتایج حاصل از این فرضیه حمایت نمی‌کند و می‌توان گفت که سایر سهامداران بزرگ حتی اگر بخواهند با یکدیگر متحد هم شوند، نمی‌توانند تأثیر بزرگترین سهامدار بر کاهش محافظه‌کاری شرکت را تغییر دهند.

جدول ۳: نتیجه آزمون فرضیه ی ۱ - ب (مقدار آماره t در پیرانتز آورده شده است)

متغیر وابسته X_i/P_{i-1}	سطح مالکیت ۱۰٪	سطح مالکیت ۲۰٪	سطح مالکیت ۳۰٪
	۰/۷۳۵*** (۳/۰۸۵)	۰/۷۵۱*** (۳/۷۴۵)	۰/۸۰۳*** (۴/۰۸۵)
<i>R</i>	۱/۶۳۵ (۱/۲۱۲)	۱/۶۷۰** (۲/۲۴۴)	۲/۰۵۲*** (۲/۸۰۶)
<i>DR</i>	۰/۸۳۴ (۰/۷۸۳)	۱/۳۲۵ (۱/۲۴۹)	۱/۵۲۸ (۱/۴۲۳)
<i>R × DR</i>	۲/۰۳۷* (۱/۸۸۲)	۳/۱۱۱** (۲/۵۵۹)	۳/۶۶۰*** (۲/۸۸۴)
<i>CONTROL</i>	-۰/۰۴۵ (-۰/۵۳۲)	-۰/۰۹۹ (-۱/۴۸۸)	-۰/۱۰۹** (-۲/۰۱۵)
<i>CONTROL × R</i>	۰/۶۷۲ (۰/۵۷۸)	۰/۷۸۵*** (۳/۲۱۸)	۰/۵۹۱*** (۴/۹۵۸)
<i>CONTROL × DR</i>	۰/۰۳۹ (۰/۰۹۵)	-۰/۰۴۸ (-۰/۲۴۵)	-۰/۱۲۲ (-۰/۷۵۰)
<i>CONTROL × R × DR</i>	-۰/۰۲۳ (-۰/۴۷۲)	** (-۲/۳۲۸)	*** (-۲/۶۰۶)
		-۰/۳۷۷	-۰/۴۰۵
<i>FINLEV</i>	** (-۱/۹۷۸)	** (-۲/۰۸۴)	*** (-۲/۷۷۲)
	-۰/۱۱۱	-۰/۱۱۵	-۰/۱۵۲
<i>FINLEV × R</i>	۰/۳۵۰** (۲/۰۸۰)	۰/۳۶۵** (۲/۱۹۲)	۰/۵۴۵*** (۳/۲۵۵)
<i>FINLEV × DR</i>	۰/۰۵۹ (۰/۲۳۳)	۰/۱۱۶ (۰/۴۳۶)	۰/۲۰۹ (۰/۷۹۵)
<i>FINLEV × R × DR</i>	-۰/۲۳۲ (-۰/۷۷۴)	-۰/۱۵۹ (-۰/۵۱۵)	-۰/۱۶۳ (-۰/۵۳۸)
<i>LnSize</i>	-۰/۰۵۸ (-۱/۰۶۲)	-۰/۰۶۱ (-۱/۱۵۲)	-۰/۰۷۴ (-۱/۴۱۰)
<i>LnSize × R</i>	۱/۱۵۴* (۱/۶۶۱)	۱/۰۸۱ (۱/۵۷۶)	۱/۵۲۴** (۲/۲۴۹)
<i>LnSize × DR</i>	-۱/۰۵۲ (-۱/۰۴۸)	-۱/۴۹۶ (-۱/۴۴۷)	-۱/۶۹۸ (-۱/۶۲۰)
<i>LnSize × R × DR</i>	-۱/۶۶۹ (-۱/۵۴۱)	** (-۲/۰۴۲)	-۲/۸۸۰** (-۲/۳۹۵)
		-۲/۳۷۴	
<i>MBV</i>	*** (-۵/۰۵۳)	*** (-۵/۰۷۸)	*** (-۴/۹۷۸)
	-۰/۲۷۰	-۰/۲۶۸	-۰/۲۵۹
<i>MBV × R</i>	*** (-۲/۹۱۳)	*** (-۳/۰۸۴)	*** (-۳/۱۵۶)
	-۰/۱۹۹	-۰/۲۰۸	-۰/۲۱۰
<i>MBV × DR</i>	۰/۱۰۹ (۱/۳۰۲)	۰/۰۶۴ (۰/۷۳۸)	۰/۰۴۹ (۰/۵۶۸)
<i>MBV × R × DR</i>	-۰/۰۵۶ (-۰/۷۲۷)	-۰/۱۵۲ (-۱/۵۳۰)	-۰/۱۸۸* (-۱/۸۲۴)
تعداد مشاهدات دوساله تجمعی	۷۲۳	۷۲۳	۷۲۳
تعداد مشاهدات بزرگتر از آستانه	۷۱۴	۶۷۷	۶۳۵
ضریب تعیین تعدیل شده	۰/۳۵۳	۰/۳۶۸	۰/۳۸۶
آماره دوربین - واتسون	۱/۶۲۰	۱/۶۵۳	۱/۶۶۳
آماره F	۲۲/۹۱۵***	۲۳/۱۶۰***	۲۴/۸۵۵***

* معنی دار در سطح ۱۰٪، ** معنی دار در سطح ۵٪، *** معنی دار در سطح ۱٪

جدول ۴: نتیجه آزمون فرضیه‌ی ۱ - پ

سطح داری	معنی	آماره t	ضریب
./۰۰۱		۴/۷۴۶	۰/۹۷۷
./۰۰۱		۳/۶۸۴	۲/۸۱۰
./۰۴۵		۲/۰۱۱	۲/۲۴۵
./۰۰۱		۳/۳۵۹	۴/۶۰۸
./۰۰۱		-۳/۳۴۲	-۰/۲۷۵
./۰۰۱		۴/۴۹۶	۰/۷۷۷
./۱۵۱		-۱/۴۳۶	-۰/۳۷۱
./۰۴۰		-۲/۰۵۳	-۰/۶۴۶
./۱۲۰		-۱/۵۵۹	-۰/۳۰۵
./۶۴۸		۰/۴۵۷	۰/۱۱۰
./۶۶۵		-۰/۴۳۴	-۰/۰۹۳
./۸۶۲		-۰/۱۷۴	-۰/۰۵۰
./۱۰۷		۱/۶۱۳	۰/۲۷۲
./۴۹۳		-۰/۶۸۶	-۰/۱۵۱
./۷۴۶		۰/۳۲۳	۰/۰۵۳
./۹۶۲		۰/۰۴۷	۰/۰۱۰
./۰۳۲		-۲/۱۵۵	-۰/۱۱۷
./۰۲۹		۲/۱۹۴	۰/۳۶۸
./۴۹۱		۰/۶۸۹	۰/۱۷۷
./۵۶۳		-۰/۵۷۹	-۰/۱۷۲
./۰۵۱		-۱/۹۵۸	-۰/۱۰۷
./۰۰۱		۳/۱۹۸	۲/۲۷۳
./۰۵۲		-۱/۹۴۹	-۲/۰۷۹
./۰۰۷		-۲/۷۲۸	-۳/۴۹۲
./۰۰۱		-۵/۲۵۹	-۰/۲۷۰
./۰۰۸		-۲/۶۵۸	-۰/۱۷۷
./۹۷۸		۰/۰۲۷	۰/۰۰۲
./۰۲۳		-۲/۲۸۲	-۰/۲۳۳
			تعداد مشاهدات دوساله تجمعی ۷۲۳
./۴۰۴	ضریب تعدیل شده	تعیین	آماره دوربین - واتسون ۱/۷۰۱
./۰۰۱			آماره F ۱۹/۱۵۹

۳-۴. مالکیت دولتی و محافظه‌کاری در حسابداری

برای آزمون آثار بالقوه مالکیت دولتی بر محافظه‌کاری در حسابداری، شرکت‌های عضو نمونه‌ی تحقیق به دو گروه شرکت‌های دارای بزرگترین سهامدار دولتی و شرکت‌های دارای بزرگترین سهامدار غیر دولتی تقسیم شده است. جدول ۵ نتایج آزمون اختلاف میانگین متغیرهای اصلی این دو گروه را نشان می‌دهد. همان‌طور که ملاحظه می‌کنید اختلاف معنی‌داری بین متغیرهای نسبت سود هر سهم به قیمت هر سهم (متغیر وابسته)، بازده سهم، درصد مالکیت بزرگترین سهامدار، اهرم مالی، اندازه شرکت و نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری هر سهم این دو گروه از شرکت‌ها وجود دارد. حال با توجه به این اختلاف لازم است نحوه‌ی تأثیر ساختار مالکیت این دو گروه از شرکت‌ها بر محافظه‌کاری در حسابداری هم مورد بررسی قرار گیرد.

جدول ۵: مقایسه میانگین متغیرهای اساسی شرکت‌های دارای بزرگترین سهامدار دولتی و شرکت‌های دارای بزرگترین سهامدار غیردولتی برای مشاهدات یک‌ساله

متغیرها	دولتی (تعداد مشاهدات = ۹۰۹)		غیر دولتی (تعداد مشاهدات = ۲۳۲)		اختلاف میانگین <i>i</i>
	میانگین	انحراف معیار	میانگین	انحراف معیار	
<i>X/P</i>	۰/۱۸۲	۰/۱۳۰	۰/۱۶۳	۰/۱۱۲	۰/۰۱۹**
<i>R</i>	۰/۴۲۰	۰/۶۳۲	۰/۳۲۵	۰/۵۶۹	۰/۰۹۵**
<i>OWNCON</i>	۰/۵۰۶	۰/۱۸۷	۰/۴۳۹	۰/۲۰۵	۰/۰۶۷***
<i>FINLEV</i>	۰/۵۸۲	۰/۱۴۵	۰/۵۴۵	۰/۱۶۱	۰/۰۳۷***
<i>LnSize</i>	۱۱/۷۴۸	۰/۶۳۱	۱۱/۴۰۷	۰/۵۵۸	۰/۳۴۱***
<i>MBV</i>	۳/۰۴۳	۲/۷۹۳	۲/۵۴۰	۲/۱۲۳	۰/۵۰۳***

*معنی‌دار در سطح ۱۰٪، **معنی‌دار در سطح ۵٪، ***معنی‌دار در سطح ۱٪

جدول ۶ نتایج مربوط به آزمون رابطه بین سطح محافظه‌کاری با درصد مالکیت بزرگترین سهامدار را برای شرکت‌های دارای بزرگترین سهامدار دولتی و شرکت‌های دارای بزرگترین سهامدار غیر دولتی نشان می‌دهد. طبق جدول، ضریب متغیر محافظه‌کاری در حسابداری برای گروه شرکت‌های دارای بزرگترین سهامدار دولتی و گروه غیر دولتی برابر ۰/۳۲ و ۰/۸۵ و به ترتیب در سطح اطمینان ۹۰ درصد و ۹۹ درصد معنی‌دار است. همان‌طور

که ملاحظه می‌کنید ضریب متغیر محافظه‌کاری در شرکت‌هایی که بزرگترین سهامدار آنها غیر دولتی است حدود ۳ برابر ضریب متغیر محافظه‌کاری شرکت‌های دارای بزرگترین سهامدار دولتی است. از این رو می‌توان گفت که اختلاف معنی‌داری در سطح محافظه‌کاری حسابداری در دو گروه شرکت‌ها برقرار است؛ بنابراین، فرضیه ۲ - الف تأیید می‌شود. از سوی دیگر، برای بررسی فرضیه ۲ - ب به متغیر $OWNCON \times R \times DR$ رجوع می‌شود. همان‌طور که در جدول ۶ ملاحظه می‌کنید ضریب این متغیر برای گروه دولتی برابر ۰/۵۹- و در سطح اطمینان ۹۹ درصد معنی‌دار است؛ اما، برای گروه غیردولتی ضریب این متغیر برابر ۰/۳۰- است و معنی‌دار هم نیست. در اینجا نیز مشاهده می‌شود اختلاف معنی‌داری بین محافظه‌کاری دو گروه از شرکت‌ها وجود دارد. دولتی بودن بزرگترین سهامدار تأثیر منفی و معنی‌داری بر محافظه‌کاری در حسابداری شرکت‌ها دارد. به بیان دیگر نتایج نشان می‌دهد شرکت‌های دارای بزرگترین سهامدار دولتی نسبت به سایر شرکت‌ها، سطح محافظه‌کاری کمتری را در صورت‌های مالی خود اعمال می‌کنند.

۴-۴. مالکیت جزیی دولت و محافظه‌کاری در حسابداری

نتایج آزمون فرضیه ۳ در جدول ۷ نشان داده شده است. طبق فرضیه ۳ انتظار بر این است در شرکت‌هایی که دولت به عنوان یکی از سهامداران حضور دارد، محافظه‌کاری در حسابداری بیشتر از سایر شرکت‌ها باشد. برای آزمون این فرضیه، رابطه‌ی بین ساختار مالکیت و محافظه‌کاری در حسابداری بر اساس زیرمجموعه‌ای از شرکت‌هایی که بزرگترین سهامدار آنها غیردولتی است و دولت هم به عنوان سهامدار حضور دارد، مبنای کار قرار گرفته است؛ ضریب متغیر $OTHGOV \times R \times DR$ برابر ۱/۳۰۷ و در سطح اطمینان ۹۹ درصد معنی‌دار است. این نتیجه از فرضیه ۳ پشتیبانی و بیان می‌کند که وجود مالکیت دولتی در میان سایر سهامداران موجب افزایش سطح محافظه‌کاری اعمال شده در صورت‌های مالی می‌شود. این یافته حاکی از آن است که دولت حتی در مقام سایر سهامداران هم این توانایی را دارد که از منافع خود و سایر سهامداران اقلیت دفاع کند.

جدول ۶: نتیجه آزمون فرضیه‌ی ۲- الف و ۲- ب (مقدار آماره t در پرانتز آورده شده است)

	بزرگترین سهامدار دولتی	بزرگترین سهامدار غیر دولتی
<i>Constant</i>	۰/۸۹۳*** (۳/۷۰۵)	۱/۱۲۸*** (۲/۶۴۳)
<i>R</i>	۲/۹۸۹*** (۳/۵۲۸)	۱/۶۹۵ (۰/۹۳۶)
<i>DR</i>	۲/۱۴۴* (۱/۸۵۲)	-۵/۵۵۶** (-۲/۱۷۳)
<i>R × DR</i>	۰/۳۱۷* (۱/۷۱۱)	۰/۸۵۳*** (۲/۶۰۶)
<i>OWNCON</i>	-۰/۱۹۷*** (-۳/۲۷۰)	-۰/۳۲۰** (-۲/۵۲۸)
<i>OWNCON × R</i>	۰/۷۶۰*** (۵/۶۶۷)	۰/۸۹۹*** (۳/۰۶۷)
<i>OWNCON × DR</i>	-۰/۲۸۸* (-۱/۶۵۱)	۰/۴۸۱ (۱/۱۸۸)
<i>OWNCON × R × DR</i>	-۰/۵۸۷*** (-۲/۹۱۵)	-۰/۳۰۴ (-۰/۷۸۷)
<i>FINLEV</i>	-۰/۱۱۱* (-۱/۹۰۱)	-۰/۲۴۷* (-۱/۷۶۸)
<i>FINLEV × R</i>	۰/۴۵۴*** (۲/۳۰۴)	۰/۳۱۹ (۱/۰۳۸)
<i>FINLEV × DR</i>	۰/۲۳۳ (۰/۸۲۸)	-۰/۰۰۱ (-۰/۰۰۱)
<i>FINLEV × R × DR</i>	-۰/۰۴۸ (-۰/۱۴۸)	-۰/۳۳۰ (-۰/۳۴۹)
<i>LnSize</i>	-۰/۰۹۱ (-۱/۵۴۹)	-۰/۱۵۶ (-۱/۰۶۰)
<i>LnSize × R</i>	۲/۴۲۸*** (۳/۱۵۵)	۰/۷۱۲ (۰/۳۹۶)
<i>LnSize × DR</i>	-۲/۱۵۱* (-۱/۹۵۹)	۴/۸۵۶*** (۲/۹۹۶)
<i>LnSize × R × DR</i>	-۲/۹۸۸** (-۲/۵۰۱)	-۰/۴۸۰ (-۰/۰۷۲)
<i>MBV</i>	-۰/۲۳۳*** (-۴/۱۸۳)	-۰/۶۰۳*** (-۳/۵۲۴)
<i>MBV × R</i>	-۰/۲۱۳*** (-۲/۸۸۴)	۰/۱۷۸ (۰/۹۰۲)
<i>MBV × DR</i>	-۰/۰۰۵ (-۰/۰۵۰)	۰/۱۶۸ (۰/۶۹۵)
<i>MBV × R × DR</i>	-۰/۲۱۳** (-۲/۱۳۷)	-۰/۳۴۸ (-۱/۱۷۹)
تعداد مشاهدات دوساله تجمعی	۵۸۱	۱۴۰
ضریب تعیین تعدیل شده	۰/۴۲۰	۰/۳۵۷
آماره دوربین - واتسون	۱/۶۹۵	۱/۴۵۴
آماره F	۲۳/۱۰۲***	۵/۲۹۱***

* معنی‌دار در سطح ۱۰٪، ** معنی‌دار در سطح ۵٪، *** معنی‌دار در سطح ۱٪

جدول ۷: نتیجه آزمون فرضیه‌ی ۳ بر اساس نمونه‌ی شرکت‌های غیر دولتی که در آنها دولت هم به عنوان سهامدار حضور دارد.

	ضریب	آماره t	سطح معنی داری
<i>Constant</i>	۱/۹۶۸	۴/۳۸۷	۰/۰۰۱
<i>R</i>	۳/۶۰۶	۱/۷۱۱	۰/۰۹۱
<i>DR</i>	-۳/۰۷۹	-۲/۶۴۴	۰/۰۱۰
<i>R × DR</i>	۰/۵۱۲	۱/۶۹۴	۰/۰۹۱
<i>OWNCON</i>	-۰/۱۳۶	-۱/۱۲۲	۰/۲۶۵
<i>OWNCON × R</i>	۰/۹۱۷	۲/۸۰۹	۰/۰۰۶
<i>OWNCON × DR</i>	۰/۱۳۲	۰/۱۹۰	۰/۸۵۰
<i>OWNCON × R × DR</i>	-۰/۵۴۶	-۰/۸۹۴	۰/۳۷۴
<i>OTHGOV</i>	۰/۲۷۶	۱/۳۵۳	۰/۱۷۹
<i>OTHGOV × R</i>	-۰/۴۰۹	-۱/۰۹۴	۰/۲۷۷
<i>OTHGOV × DR</i>	۱/۳۷۱	۳/۱۴۶	۰/۰۰۲
<i>OTHGOV × R × DR</i>	۱/۳۰۷	۲/۷۳۷	۰/۰۰۷
<i>FINLEV</i>	-۰/۴۲۶	-۲/۸۹۷	۰/۰۰۵
<i>FINLEV × R</i>	۰/۳۲۳	۰/۹۲۳	۰/۳۵۸
<i>FINLEV × DR</i>	۲/۴۲۳	۳/۰۹۱	۰/۰۰۳
<i>FINLEV × R × DR</i>	۲/۰۴۴	۱/۵۵۱	۰/۱۲۴
<i>LnSize</i>	-۰/۴۹۹	-۲/۷۴۸	۰/۰۰۷
<i>LnSize × R</i>	۲/۹۳۴	۱/۲۵۳	۰/۲۱۳
<i>LnSize × DR</i>	۰/۲۲۳	۰/۴۱۹	۰/۶۷۶
<i>LnSize × R × DR</i>	-۱/۷۹۷	-۰/۹۶۶	۰/۳۳۷
<i>MBV</i>	-۰/۵۴۲	-۲/۹۹۶	۰/۰۰۴
<i>MBV × R</i>	۰/۲۶۶	۱/۲۴۹	۰/۲۱۵
<i>MBV × DR</i>	-۰/۷۲۶	-۲/۱۲۹	۰/۰۳۶
<i>MBV × R × DR</i>	-۱/۰۰۷	-۲/۵۸۲	۰/۰۱۱
تعداد مشاهدات دوساله تجمعی	۱۱۲		
ضریب تعیین تعدیل شده	۰/۴۷۲		
آماره دوربین - واتسون	۱/۶۴۱		
آماره F		۵/۷۱۶	۰/۰۰۱

۵. نتیجه‌گیری

در این تحقیق تأثیر ساختار مالکیت بر محافظه‌کاری با استفاده از مدل‌های بسط داده شده بر اساس مدل باسو (۱۹۹۷) و با تحلیل داده‌های مربوط به نمونه‌ای از شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران طی دوره‌ی ۱۳۸۱ تا ۱۳۹۱ مورد بررسی تجربی قرار گرفته است. بدین منظور، یافته‌ی لافوند و رویچوداری (۲۰۰۸) مبنی بر وجود رابطه بین محافظه‌کاری و میزان مالکیت غیر مدیریتی با آزمون نحوه‌ی تأثیر درصد مالکیت بزرگترین سهامدار شرکت و دولتی یا غیر دولتی بودن بزرگترین سهامدار شرکت بر سطح محافظه‌کاری، بسط داده شد.

با بررسی تأثیر بزرگترین سهامدار شرکت بر محافظه‌کاری، فرضیه‌ی مصادره‌ی منابع سهامداران اقلیت توسط سهامداران بزرگ، آزمون شد. فرضیه‌ی مصادره‌ی حاکمی از آن است که بزرگترین سهامدار شرکت می‌تواند از طریق عزل و نصب اعضای هیأت مدیره‌ی شرکت بر عملیات شرکت اعمال کنترل کند. در نتیجه، مدیران سعی می‌کنند در جهت تأمین خواسته‌های بزرگترین سهامدار شرکت عمل کنند؛ هر چند این کار به ضرر سایر سهامداران باشد. در چنین وضعی مدیران سعی می‌کنند با اتخاذ رویه‌های حسابداری دارای سطح پایین محافظه‌کاری، آثار مخرب اقدامات خود علیه سهامداران اقلیت را پنهان سازند. یافته‌های تحقیق حاضر هم منطبق با فرضیه‌ی مصادره‌ی نشان می‌دهد محافظه‌کاری با درصد مالکیت بزرگترین سهامدار، رابطه‌ی منفی دارد. علاوه بر این، یافته‌ها نشان می‌دهد در صورتی که بزرگترین سهامدار مالک بیش از ۳۰ درصد سهام شرکت باشد، رابطه‌ی مورد بحث تشدید می‌شود. همچنین، بررسی شد آیا حضور سایر سهامداران بزرگ می‌تواند تأثیر بزرگترین سهامدار بر محافظه‌کاری را به تعادل برساند یا خیر. نتایج حاصل از این که حضور سایر سهامداران بزرگ بتواند ارجحیت قابل شدن بزرگترین سهامدار به سطوح پایین محافظه‌کاری را کاهش دهد، حمایت نمی‌کند.

فرضیه‌ی سیاسی ارتقا در ارتباط با تأثیر مالکیت دولتی بر سطح محافظه‌کاری هم مورد آزمون قرار گرفت. مبانی نظری حاکی از وجود رابطه‌ی منفی بین مالکیت دولتی و محافظه‌کاری و در واقع بیانگر این است که مدیران شاغل در این دسته از شرکتهای، موقعیت شغلی خود را بدون رابطه با کارفرمایان دولتی و نه توانایی و سوابق مدیریتی خود می‌دانند. در نتیجه این دسته از مدیران سعی می‌کنند با سرمایه‌گذاری در پروژه‌های زود بازده و به کار بردن رویه‌های حسابداری متهورانه، نظر کارفرمایان دولتی را جلب کنند. مطابق با این مبانی نظری، یافته‌ها نشان می‌دهد شرکتهای دارای بزرگترین سهامدار دولتی نسبت به سایر شرکتهای، سطح محافظه‌کاری کمتری را در صورت‌های مالی خود اعمال می‌کنند. همچنین یافته‌ها نشان می‌دهد حضور دولت در میان سایر سهامداران بزرگ شرکتهای غیر دولتی، موجب افزایش سطح محافظه‌کاری اعمال شده در صورت‌های مالی می‌شود. یعنی دولت در میان سهامداران بزرگ، قدرت بیشتری برای اعمال نفوذ بر شیوه‌های گزارشگری مالی این شرکتهای دارد.

یافته‌های حاصل از این تحقیق می‌تواند برای مسئولان بازار سرمایه و سرمایه‌گذاران مفید باشد. مسئولان بازار سرمایه می‌توانند در زمینه تدوین قوانین و مقررات مربوط به سطح مالکیت لازم برای اعمال نفوذ یا کنترل بر شرکتها و حمایت از منافع سهامداران اقلیت از یافته‌های این تحقیق بهره‌برداری کنند. سرمایه‌گذاران می‌توانند با در نظر گرفتن نحوه تأثیر ساختار مالکیت شرکتها از جمله تأثیر بزرگترین سهامدار، دولت در مقام بزرگترین سهامدار یا در مقام یکی از سهامداران بزرگ بر محافظه‌کاری و کاهش عدم تقارن اطلاعاتی از یافته‌های این تحقیق بهره‌مند شوند و از منافع خود حفاظت کنند. این تحقیق هم مانند تحقیقات دیگر با محدودیت مواجه بود. از جمله این که در این تحقیق آثار مالکیت هرمی و روابط شرکت‌های اصلی و فرعی مورد بررسی قرار نگرفته است. این روابط می‌تواند تأثیر متفاوتی بر سطح محافظه‌کاری داشته باشد و شناخت آن به تحقیقات آتی موكول می‌شود.

یادداشت‌ها

- 1.Expropriation Hypothesis
- 2.Political Promotion Hypothesis

کتابنامه

۱. ابراهیمی کردلر، علی؛ و علیرضا شهرباری. (۱۳۸۸). بررسی رابطه‌ی بین هزینه‌های سیاسی و محافظه‌کاری (فرضیه‌ی سیاسی) در بورس اوراق بهادار تهران. *بررسی‌های حسابداری و حسابرسی*. ۱۶(۵۷): ۳-۱۶.
۲. اسدی، غلامحسین؛ و رامین جلالیان. (۱۳۹۱). بررسی تأثیر ساختار سرمایه، سهامداران و بزرگی شرکت بر میزان اعمال محافظه‌کاری در شرکت‌ها. *بررسی‌های حسابداری و حسابرسی*. ۱۹(۶۷): ۱-۱۴.
۳. رحمانی، علی؛ حجت‌اله فرزانی و هیوا رستگار مقدم. (۱۳۹۰). بررسی رابطه‌ی بین مالکیت اصلی و محافظه‌کاری در سود. *دانش حسابداری*. ۲(۶): ۴۳-۶۳.
4. Basu, S. (1997). The conservatism principle and the asymmetric timeliness of earnings. *Journal of Accounting and Economics*, 24: 3-37.
5. Beaver W.H, S.G Ryan. (2000). Biases and Logs in Book Value and Their Effects on the Ability of the Book-to-Market Ratio to Predict Book Return on Equity. *Journal of Accounting Research* 38 (Spring): 1359-1373.
6. Cao, Y., Lin, L., and Sun, Z. (2005). The link between earnings conservatism and the control power of corporation. *Economic Management*, 14: 34-42.
7. China Securities Regulatory Commission (CSRC). (2008). Measures for the Administration of the Takeover of Listed Companies. Available at: <http://www.csrc.gov.cn/pub/zjhpublic>.
8. Cullinana, C. P., Wangb F., Wangb P., and Zhangb J. (2012). Ownership structure and accounting conservatism in China. *Journal of International Accounting, Auditing and Taxation*, 21: 1-16.
9. Dhaliwal, D., and Wang, S. (1992). The effect of book income adjustment in the 1986 alternative minimum tax on corporate reporting. *Journal of Accounting and Economics*, 15(1): 7-26.
10. Givoly, D., & Hayn, C. (2000). The changing time-series properties of earnings, cash flows and accruals: Has financial reporting become more conservative?. *Journal of Accounting and Economics*, 29: 287-320.
11. Hughes, J. P. (2005). Ultimate control and corporate value: Evidence from the UK. *Financial Reporting, Regulation and Governance*, 4: 1-23.
12. Klein, A. (2002). Audit committee, board of director characteristics, and earnings management. *Journal of Accounting and Economics*, 33: 375-400.
13. LaFond, R., & Roychowdhury, S. (2008). Managerial ownership and accounting conservatism. *Journal of Accounting Research*, 46: 101-135.
14. Lara, J. M. G., Osma, B. G., & Penalva, F. (2009). Accounting conservatism and corporate governance. *Review of Accounting Studies*, 14: 161-201.

15. Roychowdhury, S., & Watts, R. L. (2007). Asymmetric timeliness of earnings, market-to-book conservatism in financial reporting. *Journal of Accounting and Economics*, 44: 2–31.
16. Watts, R. L. (2003a). Conservatism in accounting. Part I: Explanations and implications. *Accounting Horizons*, 17: 207–221.
17. Xiu, Z. F. (2008). Convergence and balance of shareholder structure and accounting conservatism. *Securities Market Herald*, 3: 40–48.
18. Zhu, C. F., & Li, Z. W. (2008). State ownership and accounting conservatism. *Accounting Research*, 5: 38–45.