

بررسی رابطه بین معاملات با اشخاص وابسته و شکاف بین حق کنترل و حق

مالکیت سهامدار کنترل کننده نهایی^۱

یحیی کامیابی^۲، احسان بوژمهرانی^۳ و پویان محمدی^۴

چکیده

در پی جدایی مالکیت از مدیریت و ایجاد تضاد منافع و عدم تقارن اطلاعاتی بین مالکان و مدیران، اهمیت معاملات با اشخاص وابسته و افشای کامل و منصفانه این معاملات دوچندان شده است. در نتیجه، با توجه به اهمیت معاملات با اشخاص وابسته و امکان تاثیرگذاری سهامداران کنترل کننده نهایی بر میزان و محتوای این نوع معاملات، پژوهش حاضر درصدد است رابطه بین شکاف حق کنترل و حق مالکیت مربوط به سهامدار کنترل کننده نهایی و معاملات با اشخاص وابسته را مورد بررسی قرار دهد. به این منظور، اطلاعات مربوط به ۷۵ شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران طی سال های ۱۳۸۸ تا ۱۳۹۳ مطالعه شده است. فرضیه پژوهش با استفاده از نرم افزار ایویوز ۷ مورد آزمون قرار گرفت. نتایج پژوهش نشان می دهد که شکاف بین حق کنترل و حق مالکیت مربوط به سهامدار کنترل کننده نهایی با معاملات با اشخاص وابسته رابطه منفی و معناداری دارد. این نتیجه منطبق با تئوری منافع شخصی است.

واژه های کلیدی: معاملات با اشخاص وابسته، حق کنترل، مالکیت، سهامدار کنترل کننده نهایی

۱. کد DOI مقاله: 10.22051/jfm.2017.7604.1030

۲. استادیار گروه حسابداری، دانشکده علوم اقتصادی و اداری، دانشگاه مازندران، بابلسر، ایران، نویسنده مسئول،

Email: y.kamyabi@umz.ac.ir

۳. دانشجوی دکتری رشته حسابداری، دانشکده علوم اقتصادی و اداری، دانشگاه مازندران، بابلسر، ایران،

Email: ehsanbouzhmehrani@yahoo.com

۴. کارشناسی ارشد حسابداری، دانشکده علوم اجتماعی، دانشگاه رازی کرمانشاه، کرمانشاه، ایران،

Email: Pooyan_mohammadi@yahoo.com

طبقه‌بندی موضوعی: M41, G30, G31

مقدمه

تصاحب منابع شرکت از طریق معاملات با اشخاص وابسته، در کشورهای توسعه یافته مرسوم است، اما در اقتصادهای نوظهور به دلیل نقص بازارهای خارجی و ضعف راهبری شرکتی بیشتر دیده می‌شود. طبق استاندارد حسابداری ایران، معاملات با اشخاص وابسته، عبارت از انتقال منابع، خدمات یا تعهدات معامله با افراد وابسته، بین اشخاص وابسته، صرف نظر از مطالبه یا عدم مطالبه بهای آن است. در رسوایی‌های مالی شرکت‌ها، موضوع نگرانی همواره مورد توجه بوده است. این نگرانی‌ها در پی ورشکستگی شرکت‌های مشهوری مثل انرون و آدلفیا افزایش یافته است. یکی از عوامل سقوط این شرکت‌ها به استفاده هدفمند از معاملات با اشخاص وابسته و کافی نبودن افشای آنها مربوط می‌شود.

رابطه با شخص وابسته می‌تواند بر وضعیت، عملکرد و انعطاف‌پذیری مالی واحد تجاری تأثیر داشته باشد. اشخاص وابسته ممکن است معاملاتی انجام دهند که اشخاص غیر وابسته انجام نمی‌دهند و مبالغ معاملات بین اشخاص وابسته ممکن است با مبالغ مشابه بین اشخاص غیر وابسته یکسان نباشد. به دلایل مذکور، آگاهی از معاملات، مانده حساب‌های طرفین و رابطه با اشخاص وابسته، ممکن است بر ارزیابی استفاده‌کنندگان صورت‌های مالی از عملیات واحد تجاری، شامل ارزیابی ریسک و فرصت‌های پیش روی واحد تجاری تأثیر بگذارد (سرلک و اکبری، ۱۳۹۲).

در بسیاری از موارد، معاملات با اشخاص وابسته، اجتناب‌ناپذیر و سودمند است و در چرخه عملیات شرکت تکرار می‌شود، ولی در شرایطی خاص، به سهامداران عمده یا مدیران شرکت‌ها اجازه می‌دهد تا منافع شخصی خود را به هزینه سهامداران خرد تامین کنند (هنری و همکاران^۱، ۲۰۰۷).

امروزه، فرصت‌طلبانه بودن معاملات با اشخاص وابسته، یکی از عوامل کاهش ارزش بازار سرمایه به ویژه در کشورهای آسیایی می‌باشد. روابط تجاری در آنها به گونه‌ای است که انجام معاملات با اشخاص وابسته را آسان می‌کند. اگرچه تمام معاملات با اشخاص وابسته فرصت‌طلبانه نیستند، اما نگرش غالب این است که از عوامل تأثیرگذار بر ریسک می‌باشند و سرمایه‌گذاران، قبل از انجام سرمایه‌گذاری برای آن اهمیت زیادی قائل می‌شوند (شعری و حمیدی، ۱۳۹۱).

1. Henry & et al.

معاملات با اشخاص وابسته می‌تواند فرصت مستقیمی به اشخاص وابسته برای خروج منابع نقدی شرکت به واسطه فعالیتهای زیرزمینی فراهم نماید (جانکو و همکاران، ۲۰۰۸).

سهامداران در تمام کشورها به ازای سرمایه‌گذاری خود، حقوق مالکیت دریافت می‌کنند. این حقوق از یکسو شامل حقوق جریان نقدی است (که سرمایه‌گذار حق دارد سهم خود را از سود شرکت دریافت کند) و از سوی دیگر شامل حقوق کنترل است که براساس آن، سرمایه‌گذار می‌تواند بر دارایی‌های شرکت از طریق اعمال حق رای، کنترل داشته باشد (برندل، ۲۰۰۵).

در کشورهای دارای سیستم بیرونی حاکمیت شرکتی مانند آمریکا و انگلستان، ساختار مالکیت پراکنده رایج است. این ساختار به حقوق جریان نقدی و کنترل مالکیت اشاره دارد. "یک سهم، یک رای" قانونی است که برای توزیع حقوق کنترل بین سهامداران در کشورهای با سیستم بیرونی استفاده می‌شود. در مقابل، در کشورهایی با سیستم درونی حاکمیت شرکتی، ساختارهای هرمی یا مالکیت متقابل رایج است (برندل، ۲۰۰۵).

در تمام نظام‌های حقوقی، سهامداران حق رای دارند تا بدین وسیله بتوانند شرکت را کنترل نمایند. با این وجود، در شرکت‌های سهامی عام، سهامداران دارای سهام کمتر از اعمال این حق خودداری می‌نمایند. اغلب علت امتناع آنان نیز ایجاد هزینه‌های جانبی بیشتر نسبت به منافع حاصله می‌باشد (کانگ و همکاران، ۲۰۱۴). اما در مقابل، سهامداران بزرگ و کنترلی برای چنین حقی اهمیت زیادی قائل می‌شوند.

در کشورهای با سیستم درونی حاکمیت شرکتی، مالکیت متمرکزتر متداول است که موجب انحراف از قانون "یک سهم، یک رای" می‌شود. در نتیجه این انحراف، کنترل به وسیله یک گروه از سهامداران کنترلی اعمال می‌شود که حقوق کنترلی آنها بیش از حقوق جریان نقدی است. به طور کلی در کشورهایی که تمرکز مالکیت در سطح بالایی قرار دارد، سهامداران عمده با در اختیار داشتن تعداد زیادی سهام و در نتیجه حق رای بیشتر، در جلسات مجمع عمومی می‌توانند از آرای کافی برای انتخاب هیأت مدیره برخوردار شوند و در نتیجه، نقش مهمی را در کنترل و اداره شرکت داشته باشند. با توجه به قدرت سهامداران کنترلی نسبت به سهامداران خرد و همچنین اهمیت بالای معاملات انجام شده با اشخاص وابسته در تصمیم‌گیری‌ها، در این پژوهش بررسی می‌شود که اگر میان حق کنترل (رای) و حق جریان وجوه نقد سهامدار کنترل‌کننده نهایی (که طبق استاندارد

-
1. Djankov & et al.
 2. Breandle
 3. Kang & et al.

حسابداری ایران جزو اشخاص وابسته شرکت محسوب می شود (شکافی ایجاد شود که شاید موجب نگرانی شان نیز خواهد شد، آیا آنها از معاملات با اشخاص وابسته شرکت بطور فرصت طلبانه در جهت منافع شخصی خود استفاده می کنند یا خیر؟ رابطه شکاف حق کنترل و حق مالکیت سهامدار کنترل کننده نهایی با معاملات با اشخاص وابسته موید تئوری نظارت فعال است یا تئوری منافع شخصی؟ به عبارت دیگر، هدف پژوهش بررسی این است که آیا سهامدار کنترل کننده نهایی در مورد معاملات با اشخاص وابسته، حقوق مالکیت خود را در جهت منافع کلیه سهامداران از جمله سهامداران اقلیت به کار می گیرد یا طبق تئوری منافع شخصی از قدرت خود در جهت اداره شرکت در مسیر دلخواه خود استفاده می کند؟

مبانی نظری و مروری بر پیشینه پژوهش

برای تعیین رابطه بین معاملات با اشخاص وابسته و شکاف بین حق کنترل و حق مالکیت سهامدار کنترلی، لازم است ابتدا تئوری های موجود در مورد این نوع معاملات تشریح شود. در خصوص معاملات با اشخاص وابسته دو دیدگاه وجود دارد که هر کدام جنبه های متفاوتی از معاملات با اشخاص وابسته را بیان می کند:

- دیدگاه نخست که با مسئله نمایندگی سازگار است، این گونه معاملات را در جهت کسب منافع شخصی برای مدیران به کار می گیرد و موجب زیان دیدن شرکت و سهامداران می شود. از طرفی مدیران برای سرپوش گذاشتن روی آثار بد این معاملات، به تحریف صورتهای مالی اقدام می نمایند (گوردون و همکاران، ۲۰۰۴). معاملات توسط مدیران یا سایر سهامداران به طور فرصت طلبانه ای استفاده می شود که می تواند نتایج عملیات را گمراه کرده و اثر نامساعدی بر ثروت سهامداران اقلیت بگذارد (خدای پور و همکاران، ۱۳۹۱).

- دیدگاه دوم، این گونه معاملات را بخشی از تقاضای واحد تجاری قلمداد کرده و آن را تضمین کننده کار مدیران در شرکت می داند. دیدگاه اثربخشی معاملات با اشخاص وابسته، مفهوم هزینه های معاملات را دنبال می کند. در این دیدگاه، معاملات با اشخاص وابسته، ذی نفعان را متضرر نمی کند. معاملات با اشخاص وابسته می تواند در شرکت های گروه به عنوان راه بهینه سازی تخصیص منابع داخلی، کاهش هزینه معاملات و بهبود بازده دارایی ها استفاده شود (خدای پور و همکاران، ۱۳۹۱).

در سیستم حاکمیت شرکتی درونی با تمرکز مالکیت بالا، به واسطه روابط نزدیک میان مالکان و مدیران، مشکل نمایندگی کمتری وجود دارد، ولی مشکلات جدی دیگری پیش می آید. چنانچه، به دلیل سطح تفکیک ناچیز مالکیت و کنترل (مدیریت)، از قدرت سوء استفاده می شود. در کشورهای با این سیستم، شفافیت کمی وجود دارد، معاملات مالی مبهم و غیر شفاف است و افزایش سوء استفاده از منابع مالی، نمونه‌هایی از سوء جریان ها در این سیستم شمرده می شود (حساس یگانه و مداحی، ۱۳۸۷).

اعمال کنترل و نظارت از سوی سهامداران می تواند به عنوان ابزار نظارتی موثر برای بهبود کیفیت گزارشگری مالی مورد توجه قرار گیرد (مهدوی و کرمانی، ۱۳۹۴). تفاوت بین حق رای (کنترل) و حق جریان وجه نقد سهامدار کنترل کننده در تصمیم گیری های شرکت همچون تصمیم مرتبط با انتخاب مدیران، ادغام یا ترکیب با واحدهای دیگر و یا انتخاب اعضای هیأت مدیره، خود را نشان می دهد (رحمانی و همکاران، ۱۳۹۰).

بر اساس ادبیات پژوهش حاضر، فرضیه‌های رقیب متفاوتی در رابطه با این موضوع وجود دارد. فرضیه نظارت فعال بیان می کند که سهامداران عمده شرکت، از قدرت رای دهی خود در جهت نظارت فعال بر عملیات شرکت و تصمیم گیری بهتر استفاده می نمایند. به بیان دیگر، به دلیل حجم ثروت سرمایه گذاری شده، نهادها شاید سرمایه گذاری خود را بطور فعال مدیریت کنند.

بروس و کینی^۱ (۱۹۹۴) استدلال می کنند که بلوک داران، سرمایه گذاران بلندمدت نگری هستند که انگیزه و توانایی زیادی برای نظارت فعالانه بر مدیران دارند. برای حمایت از این فرضیه، دو دلیل بیان می شود: نخست این که اگر چه سهامداران بزرگ، اختیار فروش سرمایه گذاری های خود را دارند، ولی بزرگی اندازه سرمایه آنها به حدی است که سهام در اختیارشان بدون تحت تأثیر قرار دادن قیمت های سهام و کاهش ارزش آن قابل فروش نیست و بنابراین مجبور به پذیرش استراتژی بلند مدت هستند. این امر باعث انگیزه بیشتر آنها برای نظارت فعالانه مدیر می شود. دوم این که بلوک داران نسبت به سهامداران کوچک، توانایی بالاتری برای ارزیابی دقیق تر و کاراتر صورت های مالی دارند. زیرا بیشتر آنها از میان سرمایه گذاران نهادی، سازمان ها و شرکت های بزرگ هستند که امکانات بالاتری را در اختیار دارند (حساس یگانه و شهریاری، ۱۳۸۹). به اعتقاد بسیاری از پژوهشگران، سهامداران عمده به طور مؤثر و بالقوه می توانند بر فعالیتهای مدیریت نظارت داشته

باشند و این نظارت باعث محدود شدن اختیارات و در نتیجه کاهش فعالیت‌های تحریف‌آمیز مدیریت می‌شود.

شلیفر و همکاران (۱۹۸۷) بیان می‌کنند که کلیه سهامداران از نقش نظارتی یک سهامدار عمده سود می‌برند. زیرا هیچگونه هزینه‌ای بابت چنین نظارتی متحمل نمی‌شوند، ضمن اینکه خود سهامداران عمده، از انگیزه مناسبی برای انجام نظارت برخوردار هستند (سجادی و همکاران، ۱۳۹۱). سهامداران عمده نظارت بسیار کارآمدی ایجاد خواهند کرد. در نتیجه، مدیران قادر نخواهند بود تا از طریق نادیده گرفتن استانداردهای حسابداری به هموارسازی سود پردازند (کانگ و همکاران، ۲۰۱۴). همچنین آنان عقیده دارند که وقتی سهامداران عمده وجود داشته باشد، شرکتها اعمال متقلبانانه کمتری انجام می‌دهند.

در مقابل فرضیه نظارت فعال، دو فرضیه رقیب وجود دارد: ۱- فرضیه منافع شخصی؛ ۲- فرضیه اتحاد استراتژیک. طرفداران فرضیه منافع شخصی بر این باورند که احتمال بیشتری وجود دارد که سرمایه‌گذاران بزرگ از منافع خاصی همچون دسترسی به اطلاعات محرمانه در جهت اهداف معاملاتی بهره ببرند. با متمرکز شدن مالکیت، این مسأله توجیه پذیر به نظر می‌رسد که سهامداران بزرگ از حقوق کنترلی خود در جهت کسب منافع و استثمار سهامداران کوچک استفاده کنند (حساس یگانه و شهریاری، ۱۳۸۹).

بر اساس فرضیه اتحاد استراتژیک، بلوک داران و مدیران همکاری و تبادلی دو جانبه را به نفع یکدیگر می‌بینند و این همکاری، نظارت بر مدیران برای بالا بردن ارزش شرکت را کاهش می‌دهد و درک سایر سهامداران در مورد کیفیت سود را تحت تأثیر منفی قرار می‌دهد. چون آنها رابطه نزدیک بین مدیران و بلوک داران را باعث استثمار خود می‌دانند که بر این اساس، شاهد رابطه منفی بین تمرکز مالکیت و محافظه کاری خواهیم بود (حساس یگانه و شهریاری، ۱۳۸۹).

سهامداران عمده باعث اعمال فشار بیشتر بر مدیریت شده و خواستار گزارش کارایی مطلوب هستند. هنگامی که گزارشهای مالی نشان دهنده ضعف در کارایی مدیریت است، سهامداران عمده تهدیدی بزرگ برای مدیریت محسوب می‌شوند (کریستوف الست، ۲۰۱۶). آنان به هیچ وجه نمی‌توانند این وضع را تحمل کنند و نسبت به سهامداران جزء از این وضع ناراضی تر هستند. در نتیجه ممکن است آنان دست به فعالیت‌هایی بزنند که منافع مدیریت را به خطر اندازد. حتی می‌توانند

زمینه اخراج مدیران را نیز فراهم آورند. پس، مدیران برای روبرو نشدن با چنین مساله ای، انگیزه تحریف گزارشهای مالی را پیدا می کنند و از این طریق، سهامداران و به خصوص سهامداران عمده را فریب دهند (سجادی و همکاران، ۱۳۹۱).

معاملات با اشخاص وابسته همواره یکی از کانون های نگرانی در رسوایی های مالی اخیر بوده است. به گونه ای که استفاده هدفمند از این معاملات و عدم افشای آنها یا کافی نبودن افشا، از عوامل سقوط شرکت ها بیان شده است (شعری و حمیدی،). البته در بسیاری از موارد، معاملات با اشخاص وابسته، اجتناب ناپذیر و سودمند است و در چرخه عملیات شرکت تکرار می شود، ولی در شرایطی خاص، به سهامداران عمده یا مدیران شرکتها اجازه می دهد به هزینه سهامداران خرد، منافع شخصی خود را تامین کنند. از طرفی، یکی دیگر از چالش های مهم و موضوع مطرح در راهبری شرکتی و یکی از نگرانی های خاص سرمایه گذاران خرد، سوء استفاده کنترل کنندگان در شرکت های سهامی عام است. زیرا کنترل کنندگان شرکت، اعم از مدیران، سهامداران کنترل کننده یا هر دو، می توانند از قدرت خود برای هدایت ثروت و منافع شرکت به سمت خود، بدون سهم کردن سایر سرمایه گذاران استفاده کنند.

با توجه به تئوری های موجود در این زمینه می توان بیان کرد که سهامداران عمده از یک طرف در عملکرد شرکت و رفتار فرصت طلبانه دارای منافع می باشند و از سوی دیگر توانایی کنترل شرکت و نظارت بر آن را دارند. انگیزه قوی سهامداران برای کنترل، سبب دستکاری ارقام حسابداری با کمک مدیریت و از طریق معاملات با اشخاص وابسته در جهت منافع شخصی آنها می شود. در صورت وجود تفاوت با اهمیت بین مالکیت و کنترل در ساختار مالکیت متمرکز، سهامداران کنترل کننده، انگیزه قوی برای سلب مالکیت دیگر سهامداران دارند. بنابراین انتظار می رود رابطه ای معنادار بین معاملات با اشخاص وابسته و شکاف بین حق کنترل و حق مالکیت سهامدار کنترل کننده وجود داشته باشد.

ویداری و همکاران (۲۰۱۶) به بررسی واکنش بازار نسبت به افشای اطلاعات مربوط به معاملات با اشخاص وابسته در شرکت های اندونزیایی پرداختند. نمونه آماری آنها شامل ۴۰۹ شرکت بورس اوراق بهادار اندونزی بود. نتایج بررسی آنها نشان داد که اطلاعات افشا شده توسط این شرکت ها فاقد محتوای اطلاعاتی می باشد و به همین دلیل، بازار نسبت به افشای چنین اطلاعاتی واکنش نشان نمی دهد.

کریستوف الست (۲۰۱۶) به بررسی موضوعی تحت عنوان توانمندسازی کمیته حسابرسی و حسابرسان در معاملات با اشخاص وابسته پرداخت. این پژوهش پیشنهاد می‌دهد که وظیفه حسابرسان خارجی می‌تواند تا حدی توسعه یابد که نسبت به معقولانه بودن معاملات با اشخاص وابسته اطمینان حاصل شود. همچنین فعالیت در مورد معاملات با اشخاص وابسته می‌تواند در حوزه وظیفه نظارتی کمیته حسابرسی قرار گیرد و معاملات با اشخاص وابسته با تصویب کمیته حسابرسی صورت گیرد. این روش‌ها می‌تواند به کاهش آثار منفی این معاملات کمک کند.

کانگ و همکاران (۲۰۱۴) به بررسی رابطه بین معاملات با اشخاص وابسته و شکاف بین حق کنترل و حق مالکیت سهامداران عمده در ۱۸۱ شرکت کشور کره پرداختند. نتایج پژوهش آنها نشان داد که رابطه‌ای مثبت بین معاملات با اشخاص وابسته و شکاف بین حق کنترل و حق مالکیت سهامداران عمده وجود دارد.

هنری و همکاران در سال ۲۰۰۷، نقش معاملات با اشخاص وابسته در گزارشگری متقابلانه را مورد بررسی قرار دادند. نتایج پژوهش آنها نشان داد که وقوع معاملات با اشخاص وابسته اگرچه می‌تواند در تحریف صورتهای مالی تأثیرگذار باشد، ولی تأثیر بااهمیتی بر این روند ندارد. به عبارتی بین معاملات با اشخاص وابسته و تحریف صورتهای مالی ارتباط مثبت و محدودی وجود دارد.

طاهری‌نیا و کوگانی (۱۳۹۴) به بررسی رابطه بین ساختار مالکیت و معاملات با اشخاص وابسته در ۱۰۸ شرکت پذیرفته شده بورس اوراق بهادار تهران پرداختند. نتایج پژوهش آنها نشان داد که معاملات با اشخاص وابسته دارای رابطه‌ای معنادار با مالکیت شرکتی، مالکیت نهادی و مالکیت متمرکز می‌باشد.

کامیابی و همکاران (۱۳۹۳) به بررسی تأثیر نسبت اعضای غیر موظف هیات مدیره بر رابطه بین معاملات با اشخاص وابسته و خطای پیش بینی سود در شرکت های پذیرفته شده بورس اوراق بهادار تهران پرداختند. نتایج پژوهش آنها نشان می‌دهد که نسبت اعضای غیر موظف هیات مدیره بر رابطه بین معاملات با اشخاص وابسته و خطای پیش بینی سود اثر تعدیل کننده دارد.

سرلک و اکبری (۱۳۹۲) به بررسی رابطه بین معاملات با اشخاص وابسته و مدیریت سود در ۱۴۵ شرکت پذیرفته شده بورس اوراق بهادار تهران پرداختند. یافته‌های پژوهش آنها بیانگر رابطه مثبت معناداری بین معاملات با اشخاص وابسته و مدیریت سود می‌باشد.

شعری و حمیدی (۱۳۹۱) انگیزه‌های معاملات با اشخاص وابسته را با استفاده از مدل مسکاریلو^۱ (۲۰۱۰) مورد بررسی قرار داده‌اند. آنها به این نتیجه رسیدند که بین تمرکز مالکیت و معاملات با اشخاص وابسته رابطه مثبت وجود دارد که بیانگر فرصت طلبانه بودن این معاملات است.

فرضیه‌های پژوهش

بیشتر معاملات با اشخاص وابسته با نیت فرصت طلبانه بودن انجام می‌شود و فرضیه پژوهش بر این اساس شکل می‌گیرد.
با توجه به چارچوب نظری و پیشینه تجربی پژوهش، فرضیه پژوهش به شرح زیر تدوین شده است:

بین شکاف حق رای و حق مالکیت سهامدار کنترل‌کننده نهایی و معاملات با اشخاص وابسته، رابطه معناداری وجود دارد.

روش شناسی پژوهش

این پژوهش از لحاظ هدف کاربردی و از نظر داده‌ها و زمان گردآوری اطلاعات، از نوع داده‌های تلفیقی و تاریخی است. زیرا نمونه‌های موجود در طول دوره‌های زمانی مختلف مورد تجزیه و تحلیل قرار می‌گیرند. این پژوهش از نظر استدلال قیاسی - استقرایی و از لحاظ روش، پژوهشی - توصیفی مبتنی بر اطلاعات واقعی مندرج در صورت‌های مالی شرکت‌ها می‌باشد.
برای گردآوری اطلاعات، با استفاده از روش کتابخانه‌ای، اطلاعات مورد نیاز برای ادبیات موضوع و پیشینه پژوهش گردآوری و پس از انجام مطالعات کتابخانه‌ای برای جمع‌آوری اطلاعات از:

- نرم افزارهای اطلاعاتی تدبیرپرداز و ره‌آورد نوین، صورت‌های مالی حسابرسی شده شرکتهای پذیرفته شده در بورس (نزد کتابخانه سازمان بورس اوراق بهادار تهران)
- بانک اطلاعاتی جامع شرکتهای پذیرفته شده در بورس (سایت اینترنتی سازمان بورس اوراق بهادار) استفاده شده است.

جامعه آماری متشکل از کلیه شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران است. در این پژوهش برای انتخاب نمونه از روش غربالگری استفاده شده است. بدین ترتیب که نخست

تمام شرکت‌ها در دوره زمانی ۱۳۸۸ تا ۱۳۹۳ انتخاب شدند، سپس از بین شرکت‌های موجود، شرکت‌های فاقد هر یک از شرایط زیر خارج شدند:

۱. قبل از سال ۱۳۸۸ در بورس پذیرفته شده باشند.
۲. سال مالی شرکت‌ها منتهی به ۲۹ اسفند باشد.
۳. شرکتها نباید سال مالی خود را تغییر داده باشند.
۴. پژوهش برای شرکت‌های غیر مالی همچون بانک‌ها و کلیه شرکت‌های سرمایه‌گذاری و هلدینگ (مادر) انجام نمی‌شود. زیرا ماهیت فعالیت این گونه شرکتها متفاوت می‌باشد.
۵. اطلاعات آنها در دسترس باشد.

با در نظر گرفتن محدودیت‌های فوق، در نهایت ۷۵ شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران برای نمونه انتخاب شدند. سپس جهت خلاصه کردن اطلاعات از نرم افزار صفحه گسترده Excel استفاده شده است. در نهایت با استفاده از نرم افزار Eviews7 آزمون فرضیه‌ها صورت گرفته است. برای آزمون فرضیه پژوهش از مدل رگرسیونی زیر مطابق با پژوهش کانگ و همکاران (۲۰۱۴) استفاده شد:

$$RPT = \beta_0 + \beta_1DVC + \beta_2LEV + \beta_3SIZE + \beta_4MB + \beta_5ROA + \beta_6AVOID + \varepsilon$$

متغیر وابسته: RPT: معاملات با اشخاص وابسته شرکت i در سال t که به صورت زیر اندازه‌گیری می‌شود (کانگ و همکاران، ۲۰۱۴):

$$RPT = \text{ارزش بازار حقوق صاحبان سهام} / (\text{معاملات با اشخاص وابسته عملیاتی} + \text{معاملات با اشخاص وابسته غیر عملیاتی})$$

متغیر مستقل: DVC: شکاف بین حق کنترل و حق مالکیت سهامدار کنترل کننده نهایی است که از تفاوت بین حق رای و حق جریان وجوه نقد سهامدار کنترل کننده نهایی محاسبه می‌شود. بسیاری از مطالعات در مورد ساختار مالکیت، بر مالکیت مستقیم (بدون واسطه) به عنوان مالکیت سهامدار

نهادی (بزرگترین سهامدار) و مالکیت مدیریتی تمرکز کرده‌اند که شاخصی برای وجود سهامدار کنترل کننده است (برای نمونه جانگ و کوان، ۲۰۰۲؛ چالمرز و گادفری، ۲۰۰۴).

در این مقاله بر ساختارهای مالکیت پیچیده و هرمی تمرکز شده است. تجزیه و تحلیل بر اساس مالکیت بدون واسطه، ساختار کنترل را به درستی نشان نمی‌دهد. در این مطالعه همانند پژوهش رحمانی و همکاران (۱۳۹۰) از الگوی لاپورتا و همکاران^۳ (۱۹۹۹) و روش شناسی زنجیره کنترل سانچز و همکاران^۴ (۲۰۰۹) استفاده شده است. چنانچه به شناخت سهامدار اصلی شرکت (سهامداری که بطور موثر شرکت را کنترل می‌کند) کمک می‌کند (رحمانی و همکاران، ۱۳۹۰).

بر اساس پژوهش سانچز و همکاران (۲۰۰۹)، در روش شناسی زنجیره کنترل، شرکتها به دو گروه شرکت‌های با مالکیت پراکنده و شرکت‌های با مالکیت اصلی تقسیم می‌شوند. مطابق با پژوهش لاپورتا و همکاران (۱۹۹۹)، شرکتی به عنوان مالک اصلی شناخته می‌شود که سهامدار عمده یک شرکت، به صورت مستقیم یا غیرمستقیم، مالک سهام دارای حق رای معادل درصدی بیشتر یا مساوی با مرز کنترل باشد. برای مثال، اگر سهامدار ۱ با نسبتی به میزان ۲۶٪ از سهام دارای حق رای شرکت الف، سهامدار عمده این شرکت باشد و شرکت الف نیز با نسبتی معادل ۳۲٪ از سهام دارای حق رای، سهامدار عمده شرکت ب باشد، شرکت (سهامدار) ۱ به صورت غیرمستقیم مالک نهایی شرکت ب با سطح کنترلی به میزان ۲۶٪ (حداقل [۳۲٪ و ۲۶٪]) خواهد بود. حق جریان وجه نقد شرکت کنترل کننده نهایی نیز معادل حاصلضرب حق رای در سطوح مختلف از زنجیره کنترل می‌باشد. در واقع حق جریان وجه نقد شرکت ۱ از شرکت ب معادل ۸/۳۲ بوده که در طول زنجیره کنترل به صورت [۳۲٪ = ۸،۳۲٪ * ۲۶٪] می‌باشد. زمانی که مالک اصلی به طور غیرمستقیم، شرکتی را به واسطه کنترل ناقص (نه صد در صدی)، کنترل می‌کند، ساختاری هرمی ایجاد شده است. همان گونه که از مثال مشخص است، استفاده از این ساختار بر تفاوت بین حق رأی و حقوق جریان وجه نقد سهامدار کنترل کننده دلالت می‌کند. این روش، شناخت سهم مالک اصلی را بر حسب حق رأی و حق جریان وجه نقد نتیجه می‌دهد. این تمایز تا زمانی معنادار است که حقوق جریان وجه نقد، میزان حقوق اقتصادی سهامدار، حق رأی و میزان کنترل سهامدار را در مهمترین تصمیم‌های شرکت هم چون تصمیم مرتبط با مدیران، تحصیل واحدهای دیگر، انتخاب هیأت مدیره و یا انتخاب مدیران ارشد، اندازه‌گیری می‌کند (رحمانی و همکاران، ۱۳۹۰).

1. Jung and Kwon
2. Chalmers and Godfrey
3. La Porta, et al.
4. Sanchez, et al.

از آنجا که در استانداردهای حسابداری ایران، مرز کنترل به صورت کمی بیان نشده است، برای به کارگیری این روش یعنی تعیین سطح حق رأی و حق جریان وجوه نقد سهامدار اصلی، اطلاعات سهامداران مستقیم و غیرمستقیم با مالکیت بیشترین سهام در جریان شرکت از بورس اوراق بهادار تهران جمع آوری شد. این اطلاعات در به دست آوردن زنجیره کنترل برای هر سال - شرکت مورد مطالعه ضروری است.

متغیرهای کنترلی: متغیرهای کنترلی مدل بر اساس مدل‌های استفاده شده در پژوهش‌های گوردون (۲۰۰۴)، ژیان و وونگ (۲۰۱۰) و کانگ و همکاران (۲۰۱۴) می‌باشد.

LEV: اهرم مالی شرکت i در سال t که به صورت نسبت مجموع بدهی‌ها بر مجموع داراییها اندازه‌گیری می‌شود و معیاری برای سلامت مالی واحد تجاری می‌باشد، بیان‌کننده تاثیر میزان بالاتر اهرم مالی بر افزایش احتمال درماندگی مالی واحد تجاری است (مهدوی و کرمانی، ۱۳۹۴). انتظار می‌رود اهرم مالی شرکت رابطه‌ای مثبت با معاملات با اشخاص وابسته داشته باشد. زیرا در شرکت‌های با نسبت بدهی بالا، این انگیزه در مدیریت ایجاد می‌شود که به منظور جلوگیری از نقض تعهدات مربوط به بدهی، سود را بصورت فرصت طلبانه از طریق این معاملات مدیریت کند (کانگ و همکاران، ۲۰۱۴).

SIZE: اندازه شرکت i در سال t که براساس پژوهش باگینسکی و هاسل (۱۹۹۷)^۲ به صورت لگاریتم مجموع داراییها اندازه‌گیری می‌شود که انتظار می‌رود رابطه‌ای مثبت با معاملات با اشخاص وابسته داشته باشد. به عبارت دیگر انتظار می‌رود هرچه شرکت بزرگتر باشد، معاملات با اشخاص وابسته بیشتر شود (کانگ و همکاران، ۲۰۱۴).

MB: شاخص رشد شرکت i در سال t است که به صورت ارزش بازار حقوق صاحبان سهام به ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام اندازه‌گیری می‌شود (قائمی و همکاران، ۱۳۹۳). در شرکت‌های با نرخ رشد بالا، انتظار می‌رود معاملات با اشخاص وابسته بیشتر انجام شود. زیرا در این شرکت‌ها که شاید سهام آنها بالاتر از حد ارزشگذاری شده است، از اینگونه معاملات برای انجام مدیریت سود به منظور کاهش قیمت سهامشان استفاده کنند (کانگ و همکاران، ۲۰۱۴).

ROA: بازده دارایی‌های شرکت i در سال t است که به صورت نسبت سود قبل از مالیات و هزینه‌های مالی به داراییهای شرکت محاسبه می‌شود (دموری و دهقانی فیروزآبادی، ۱۳۹۳). انتظار می‌رود بازده دارایی‌های شرکت، رابطه‌ای منفی با معاملات با اشخاص وابسته داشته باشد. زیرا در

شرکت‌های با عملکرد ضعیف، کمتر انتظار می‌رود مدیریت سود از طریق معاملات با اشخاص وابسته انجام گیرد (اسکینر و سولان، ۲۰۰۲ و کانگ و همکاران، ۲۰۱۴).
متغیر مجازی: AVOID: اگر ROA بین صفر و دو درصد باشد، ۱ و در غیر این صورت ۰ است (کانگ و همکاران، ۲۰۱۴). طبق پژوهش آنان، انتظار می‌رود رابطه منفی با معاملات با اشخاص وابسته وجود داشته باشد.

تجزیه و تحلیل داده‌ها و آزمون فرضیه‌ها

به منظور بررسی و تجزیه و تحلیل اولیه داده‌ها، آمار توصیفی متغیرهای پژوهش محاسبه و در جدول ۱ آورده شده است. میانگین و میانه معاملات با اشخاص وابسته به ترتیب ۱/۳۲ و ۰/۱۵ می‌باشد. میانگین متغیر شکاف بین حق کنترل و حق مالکیت ۰/۱۳ است. یعنی به طور متوسط حق رای سهامدار کنترل کننده نهایی به میزان ۰/۱۱۳ از حق جریان وجوه نقد وی بیشتر است.

جدول ۱. آمار توصیفی

مشاهدات	کشیدگی	چولگی	انحراف معیار	بیشترین	کمترین	میانه	میانگین	متغیرها
۴۵۰	۴۶/۲۰	۵/۷۷	۳/۵۴	۳۷/۳۹	۰	۰/۱۵	۱/۳۲	معاملات با اشخاص وابسته
۴۵۰	۳/۹۶	۱/۳۲	۰/۱۶	۰/۶۹	۰	۰/۰۰۵	۰/۱۲	شکاف حق کنترل و حق مالکیت سهامدار کنترل
۴۵۰	۲/۹۰	-۰/۱۱	۰/۱۸	۱/۱۶	۰/۱۳	۰/۶۶	۰/۶۵	اهرم مالی واحد تجاری
۴۵۰	۱/۶۳	-۰/۶۶	۲/۷۶	۱۴/۰۱	۴/۵۷	۱۱/۶۱	۱۰/۰۱	اندازه واحد تجاری
۴۵۰	۱۸/۵۱	۳/۴۴	۸/۷۹	۷۱/۷۴	۰/۱۵	۳/۵۲	۶/۵۹	شاخص رشد واحد تجاری
۴۵۰	۳/۹۴	۰/۷۶	۱۰/۸۷	۵۰/۵	-۲۴/۷۹	۶/۹۲	۹/۲۰	بازده شرکت
۴۵۰	۱۰/۲۵	۳/۰۴	۰/۲۷	۱	۰	۰	۰/۰۸	متغیر موهومی بازده شرکت

انحراف معیار داده‌ها، پراکندگی داده‌ها از میانگین را نشان می‌دهد. انحراف معیار کم، نشان دهنده پراکندگی کم داده‌ها از میانگین و انحراف معیار زیاد، نشان دهنده پراکندگی زیاد داده‌ها از میانگین می‌باشد. متغیر اهرم مالی با انحراف معیار ۰/۱۸ دارای کمترین پراکندگی از میانگین و متغیر بازده دارایی‌ها با انحراف معیار ۱۰/۸۷، دارای بیشترین پراکندگی از میانگین است. در بررسی ضریب کشیدگی دیده می‌شود که تمام متغیرهای مورد بررسی، دارای ضریب کشیدگی مثبت یعنی بلندتر از توزیع نرمال می‌باشند.

در این بخش به تجزیه و تحلیل الگوی ذکر شده و برازش مدل مورد نظر پرداخته می‌شود. همانطور که گفته شد، اطلاعات ۷۵ شرکت برای سال‌های ۱۳۸۸ تا ۱۳۹۲ مورد تجزیه و تحلیل قرار گرفت. دوره برآورد مدل پژوهش با استفاده از اطلاعات جمع‌آوری شده، محدود به ۵ سال می‌باشد. از این رو برآورد مدل سری‌های زمانی و همینطور الگوی خود رگرسیون برداری مناسب نمی‌باشد. بنابراین با توجه به مسائل مطرح شده و تاکید بر استفاده از روش داده‌های ترکیبی به جای روش سری‌های زمانی به علت کاراتر بودن آن، در این پژوهش برای تجزیه و تحلیل اطلاعات جمع‌آوری شده شرکت‌ها از روش داده‌های ترکیبی استفاده شده است. ادغام داده‌های سری زمانی و مقطعی و ضرورت استفاده از آن، بیشتر بخاطر افزایش تعداد مشاهدات، بالا بردن درجه آزادی و کاهش ناهمسانی واریانس و همخطی بین متغیرها می‌باشد (اعتمادی و همکاران، ۱۳۹۰).

وقتی یک متغیر مستقل تابع خطی از سایر متغیرهای مستقل باشد، وضعیت همخطی است. اگر بین متغیرهای مستقل همبستگی بالایی وجود داشته باشد، در یک معادله رگرسیون همبستگی بالایی وجود دارد و ممکن است با وجود بالا بودن ضریب تعیین، مدل دارای اعتبار بالایی نباشد. با این حال باید مقدار عامل تورم واریانس (VIF) متغیرهای مستقل کمتر از ۱۰ باشد. جدول ۲ نشان می‌دهد که مقدار VIF برای کلیه متغیرها کمتر از ۱۰ می‌باشد. بنابراین مشکل همخطی بین متغیرهای مستقل وجود ندارد.

جدول ۲. نتایج آزمون همخطی (VIF)

عنوان	مقدار VIF
متغیر تفکیک کنترل و مالکیت سهامدار کنترلی	۱/۱۹
اهرم مالی شرکت	۱/۱۷
اندازه شرکت	۱/۱۶
شاخص رشد شرکت	۱/۱۲
بازده دارایی‌های شرکت	۱/۳۳
متغیر موهومی بازده دارایی‌های شرکت	۱/۰۱

به دلیل استفاده از روش داده‌های ترکیبی در این پژوهش، باید برای تشخیص روش تخمین مناسب، آزمون‌های مختلفی انجام داد. رایج‌ترین این آزمون‌ها، آزمون چاو، روش پاگان و آزمون هاسمن می‌باشد. روش چاو برای انتخاب بین روش حداقل مربعات معمولی مدل داده‌های ادغام شده (تلفیقی) و مدل آثار ثابت مورد استفاده قرار می‌گیرد. مفروض‌های این مدل عبارتند از:

$$H_0 : \mu_1 = \mu_2 = \dots = 0$$

$$H_1 : \text{NOT}$$

μ ضریب متغیر مجازی در مدل آثار ثابت است. در این آزمون، فرضیه صفر بیانگر یکسان بودن ضرایب و عرض از مبدا در شرکت‌های مورد بررسی بوده و از این رو رد فرضیه صفر مبین استفاده از روش حداقل مربعات معمولی ادغام شده می‌باشد. نتایج این آزمون در جدول ۳ آمده است که بیانگر رد فرضیه صفر و لزوم استفاده از روش داده‌های پانلی برای این گروه از شرکت‌ها می‌باشد و فرض مناسب بودن مدل ادغام شده (بدون اثرات) رد می‌شود.

جدول ۳. آزمون چاو

مدل	سطح معناداری	نتیجه
۱	۰/۰۰۰۱	کاربرد مدل داده‌های پانلی در مقابل مدل تلفیقی (پولی)

در گام بعد، آزمون هاسمن برای تعیین مدل مورد استفاده قرار می‌گیرد تا ضرورت استفاده از مدل با آثار ثابت یا مدل با آثار متغیر مشخص شود. نتایج حاصل از این آزمون در جدول ۳ آورده شده است. معناداری آزمون هاسمن در مدل دارای آثار متغیر بدین معناست که فرضیه صفر آزمون مبنی بر همبستگی بین جزء اختلال و متغیر مستقل رد شده است و بنابراین باید از مدل دارای آثار ثابت استفاده شود.

جدول ۴. آزمون هاسمن

مدل	آماره کای-۲	درجه آزادی	ضریب معناداری
۱	۲۰/۵۴	۶	۰/۰۰۲۲

در جدول ۵، نتایج حاصل از برازش مدل رگرسیونی داده شده است.

جدول ۵. نتایج برازش مدل رگرسیون

متغیر	ضریب متغیر	آماره t	سطح معناداری
ضریب ثابت	۲/۶۷	۲/۵۵	**۰/۰۱۱۰
شکاف حق کنترل و حق مالکیت سهامدار کنترل	-۳/۶۹	-۲/۲۰	**۰/۰۲۸۰
اهرم مالی واحد تجاری	-۰/۸۸	-۱/۹۲	**۰/۰۳۱۵
اندازه واحد تجاری	-۰/۰۱۰	۲/۱۸	**۰/۰۲۱۱
شاخص رشد واحد تجاری	-۰/۰۰۷	-۲/۳۴	**۰/۰۳۳۴
بازده دارایی های شرکت	-۰/۰۴۳	-۲/۲۳	**۰/۰۲۶۰
متغیر موهومی بازده دارایی ها	۰/۲۶	۲/۴۲	*۰/۰۰۸۱
R^2 تعدیل شده			۰/۲۴۴۴

*** و ** و * به ترتیب سطح معناداری در سطح ۱، ۵ و ۱۰ درصد می باشند

ابتدا اعتبار آماری کل پژوهش با ضریب F تعیین می شود. سطح معنی داری این متغیر (sig=0.0000) و کوچکتر بودن آن از (=) نشان می دهد که کل رگرسیون از اعتبار آماری لازم برخوردار است. همچنین با توجه به جداول مربوط به مدل رگرسیون هر کدام از فرضیه ها می توان با دیدن ضریب تعیین تعدیل شده، میزان تغییرات متغیر وابسته توسط متغیرهای مستقل بیان نمود. به بیان دیگر، ضریب تعیین R^2 معیاری برای تشریح قوت رابطه میان متغیر مستقل و متغیر وابسته است. در بررسی خودهمبستگی بین خطاها نیز، اگر مقدار آماره دورین واتسون بین ۱/۵ تا ۲/۵ باشد، می توان نتیجه گرفت که خودهمبستگی وجود ندارد. به عبارت دیگر، جز خطای یک مشاهده، تحت تاثیر جز خطای دیگر نمی باشد.

در این مدل، $R^2 = ۰/۲۴۴۴$ می باشد. یعنی حدود ۲۴ درصد تغییرات متغیر وابسته توسط متغیرهای مستقل قابل توضیح است. علاوه بر این، عدد مربوط به دورین واتسون مدل برابر ۱۸۳ می باشد که نشان دهنده عدم وجود خطای خودهمبستگی در مدل می باشد. با توجه به ستون مربوط به سطح معناداری جدول ۵، رابطه ای معنادار بین شکاف حق کنترل و حق مالکیت مربوط به سهامداران کنترل کننده نهایی با معاملات با اشخاص وابسته در سطح اطمینان ۹۵ درصد دیده

می‌شود. ضریب منفی این متغیر نشان می‌دهد که افزایش شکاف بین حق کنترل و حق مالکیت سهامدار کنترل‌کننده باعث کاهش معاملات با اشخاص وابسته می‌شود. خروجی جدول همچنین حاکی از این است که بین اهرم مالی، شاخص رشد شرکت و بازده دارایی‌ها با معاملات با اشخاص وابسته رابطه منفی وجود دارد. یعنی هر چه نسبت بدهی‌های شرکت به دارایی‌های آن، نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری و بازده دارایی‌های شرکت بالاتر باشد، معاملات با اشخاص وابسته کمتر است. این نتایج مطابق با یافته‌های شعری و حمیدی (۱۳۹۱) می‌باشد. نتایج پژوهش همچنین نشان می‌دهد که ارتباط بین اندازه شرکت و متغیر موهومی مربوط به بازده شرکت با معاملات با اشخاص وابسته مثبت است. به عبارت دیگر هرچه اندازه شرکت بزرگتر باشد، معاملات با اشخاص وابسته آن بیشتر است که این نتایج با یافته‌های پژوهش کانگ و همکاران (۲۰۱۴) همسو می‌باشد.

نتیجه‌گیری و بحث

هدف این پژوهش، بررسی رابطه بین شکاف حق کنترل و حق مالکیت مربوط به سهامدار کنترل‌کننده نهایی و معاملات با اشخاص وابسته در شرکت‌های پذیرفته شده بورس اوراق بهادار تهران است.

نتایج پژوهش نشان می‌دهد که بین معاملات با اشخاص وابسته و شکاف حق کنترل و حق مالکیت مربوط به سهامدار کنترل‌کننده نهایی، رابطه‌ای منفی معناداری وجود دارد. به گفته دیگر، افزایش شکاف بین حق کنترل و حق جریان وجوه نقد سهامدار کنترل‌کننده نهایی موجب تسلط کمتر وی و فشار کمتر بر مدیریت برای انجام اعمال تحریف‌آمیز می‌شود. این نتیجه، تئوری منافع شخصی را تایید می‌کند. یعنی سهامدار کنترل‌کننده نهایی از قدرت حقوق مالکیت و حقوق کنترل (حق جریان نقدی و حق رای) خود در جهت گزارش کارایی مالی دلخواه خود، بر مدیریت فشار آورده و در کار آن اخلال ایجاد می‌کند. این نتیجه، فرضیه نظارت کارا را تایید نمی‌کند و از آنجا که سهامداران بزرگ، سرمایه زیادی در شرکت دارند، انگیزه و توانایی زیادی هم برای نظارت فعالانه بر مدیران دارند. سهامداران کنترل‌کننده باعث اعمال فشار بیشتر بر مدیریت می‌شوند و خواستار گزارش کارایی مطلوب هستند. آنان به هیچ وجه نمی‌توانند گزارشهای مالی نشان‌دهنده ضعف در کارایی مدیریت را تحمل کنند و نسبت به سهامداران جزء از این وضع ناراضی‌تر هستند. در نتیجه ممکن است آنان دست به فعالیتهایی بزنند که منافع مدیریت را به خطر اندازد. حتی

می‌توانند زمینه اخراج مدیران را نیز فراهم آورند. پس مدیران برای روبرو نشدن با چنین مساله ای در صدد برمی‌آیند که گزارشهای مالی را از طریق معاملات با اشخاص وابسته تحریف و از این طریق گزارش مطلوب سهامداران عمده را تهیه نمایند. یافته‌های این پژوهش برخلاف یافته‌های پژوهش کانگ و همکاران (۲۰۱۴) در کشور کره می‌باشد. زیرا نتایج آنها نشان داد که شکاف بین حق کنترل و حق مالکیت سهامدار کنترل کننده دارای رابطه‌ای مثبت با معاملات با اشخاص وابسته است. از دلایل این اختلاف می‌توان به تفاوت بورس اوراق بهادار دو کشور اشاره کرد. همچنین نوع مالکیت سهامداران کنترل کننده (دولتی، خانوادگی، مدیریتی و ...) نیز می‌تواند از دیگر دلایل این اختلاف در نتیجه‌گیری باشد. زیرا در بورس اوراق بهادار تهران، مالکیت دولتی نقش قابل توجهی را دارد.

موارد زیر برای پژوهش بعدی پیشنهاد می‌شود:

۱. استفاده کنندگان از اطلاعات مالی در تصمیم‌های خود، به میزان معاملات با اشخاص وابسته توجه و به بررسی مقایسه‌ای آن رقم با رقم گزارش شده در سالهای قبل آن توجه کنند.
۲. استانداردگذاران حسابداری از طریق افزایش ضرورت‌های افشا، اطلاعات بیشتری نسبت به سهامداران کنترل کننده نهایی به صورت جداگانه در یادداشت‌های همراه صورتهای مالی به عنوان اطلاعات تکمیلی درخواست کنند.
۳. با توجه به اینکه در بورس اوراق بهادار تهران، پژوهش‌های کمی در زمینه نقش و حضور سهامدار کنترل کننده نهایی انجام شده است، پیشنهاد می‌شود پژوهش‌های بیشتری در این زمینه صورت گیرد.

منابع

- اعتمادی، حسین، امیرخانی، کوروش و رضایی، محبت. (۱۳۹۰). «محتوای ارزشی افشای اجباری: شواهدی از شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران». فصلنامه بورس اوراق بهادار، سال ۴، شماره ۱۳، صص. ۲۳۵-۲۵۲.
- حساس یگانه، یحیی و شهریاری، علیرضا. (۱۳۸۹). «بررسی رابطه بین تمرکز مالکیت و محافظه کاری در بورس اوراق بهادار تهران». مجله پژوهش‌های حسابداری مالی، سال ۲، شماره ۴، صص ۹۴-۷۷.
- حساس یگانه، یحیی و مداحی، آزاده. (۱۳۸۷). «چالش‌های استقرار نظام حاکمیت شرکتی در بازار سرمایه ایران». روزنامه دنیای اقتصاد، شماره ۱۷۳۸، ص ۲۰.
- خدای پور، احمد؛ امینی، میثم و هوشمند زعفرانی، رحمت اله. (۱۳۹۱). «بررسی تاثیر الزامات افشای معاملات با اشخاص وابسته بر مدیریت سود». فصلنامه پژوهش حسابداری، دوره ۲، شماره ۲، صص ۸۳-۶۵.
- دموری، داریوش و دهقانی فیروزآبادی، ابوالفضل. (۱۳۹۳). «بررسی ارتباط بین عدم تقارن اطلاعاتی و سیاست تقسیم سود بابکارگیری مدل لاجیت». راهبرد مدیریت مالی، سال ۲، شماره ۴، صص ۳۸-۲۱.
- رحمانی، علی، فرزانی، حجت الله و رستگار مقدم، هیوا. (۱۳۹۰). «بررسی رابطه بین مالکیت اصلی و محافظه کاری در سود». مجله دانش حسابداری، دوره ۲، شماره ۶، صص ۶۳-۴۳.
- سجادی، حسین، فرازمنند، حسن و جعفری پور، میثم. (۱۳۹۱). «تاثیر سهامداران عمده و تغییرات سود بر فرایند هموار سازی سود در شرکت‌های بورسی». فصلنامه بورس اوراق بهادار، سال ۵، شماره ۲۰، صص ۸۴-۶۵.
- سرلک، نرگس و اکبری، مینا. (۱۳۹۲). «رابطه بین معاملات با اشخاص وابسته و مدیریت سود». بررسی‌های حسابداری و حسابرسی، دوره ۲۰، شماره ۴، صص ۹۲-۷۷.
- شعری، صابر و حمیدی، الهام. (۱۳۹۱). «شناسایی انگیزه‌های معاملات با اشخاص وابسته». پژوهش‌های تجربی حسابداری، دوره ۲، شماره ۲، صص ۶۴-۴۹.
- طاهری‌نیا، مسعود و کوهگانی، آرش. (۱۳۹۴). «بررسی رابطه ساختار مالکیت و معاملات با اشخاص وابسته در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران». کنفرانس بین‌المللی

پژوهش‌های نوین در مدیریت، اقتصاد و حسابداری، استانبول، موسسه مدیران ایده پرداز پایتخت ایلینا، قابل دسترس در : www.Civilica.com.

- قائمی، محمدحسین، کیانی، آیدین و تقی‌زاده، مصطفی. (۱۳۹۳). «محافظة کاری شرطی در گزارشگری مالی». *بررسی های حسابداری و حسابرسی*، دوره ۲۱، شماره ۴، صص ۴۸۴-۴۷۱.
- کامیابی، یحیی، بوژمهرانی، احسان و نادری پلنگی، فاضل. (۱۳۹۳). «خطای پیش بینی سود، معاملات با اشخاص وابسته و نسبت غیر موظف اعضای هیات مدیره». *فصلنامه مطالعات تجربی حسابداری مالی*، شماره ۴۳، صص ۱۵۱-۱۳۵.
- مهدوی، غلامحسین و کرمانی، احسان. (۱۳۹۴). «بررسی تاثیر استقلال هیات مدیره بر رابطه بین عدم تقارن اطلاعاتی و کیفیت گزارشگری مالی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس تهران». *راهبرد مدیریت مالی*، سال ۳، شماره ۱۱، صص ۲۶-۱.

- Baginski, S. P. and Hassell, J.M. (1997). Determinants of Management Forecast Precision *Accounting Review*, 72 (2), pp. 303-312.
- Breandle, C. and Noll, j. (2005). On the Convergence of National Corporate Governance System . available at: www.ssrn.com.
- Brous, P.A. and Kini, O. (1994). The valuation effects of equity issues and the level of institutional ownership: evidence from analysts' earnings forecasts . *Financ Manage*, pp. 33° 46.
- Chalmers, K. and Godfrey, J.M. (2004). Reptation costs: the impetus for voluntary derivative financial instrument reporting . *Accounting, Organizations and Society*, 29, pp. 95-125.
- Christoph, V.D.E. (2016). Empowering the Audit Committee and the Auditor in Related Party Transactions . *ECGI Working Paper Series in Law*, available at: <http://ssrn.com/abstract=2801585>.
- Djankov, S., Laporta, R., Lopez, F. and Shleifer, A. (2008). The law and economics of self-dealing . *Journal of Financial Economics*, 88, pp. 430° 465.
- Gordon, E. A., Henry, E. and Palia, D. (2004). Related Party Transactions: Associations with Corporate Governance and Firm Value . available at: <http://papers.ssrn.com>.
- Henry, E., Elizabeth, G., Brad, R. and Louwers, T. (2007). The Role of Related Party Transactions in Fraudulent Financial Reporting . *Working paper*, Miami University, [ww.ssrn.com](http://www.ssrn.com).
- Jian, M. and Wong, T. (2010). Propping through Related Party Transactions . *Review of Accounting Studies*, 15, pp. 70-105.
- Jung, K. and Kwon, S.Y. (2002). Ownership structure and earnings informative ness: Evidence from Korea . *The International Journal of Accounting*, 37(3), pp. 301-325.

- Kang, M., Lee, H. U., Lee, M. G. and Park, J. C. (2014). The Association between Related-Party Transactions and Control-Ownership Wedge: Evidence from Korea . *Pacific-Basin Finance Journal*, available at: www.freepapers.ir.
- La Porta, R., Lopez-de-Silanes, F. and Shleifer, A. (1999). Corporate ownership around the world . *The Journal of Finance*, 54(2), pp. 471° 518.
- Moscariello, N. (2010). Related Party Transaction: Opportunistic or Efficient Behavior? Evidence from the Italian Listed Company . *Working Paper*, Second University of Naples.
- Sanchez, C., Aleman, J. and Martin, D. (2009). Ultimate Ownership and Earnings conservatism *European Accounting Review*, 20, pp. 57-80.
- Skinner, D. and Sloan. R. (2002). Earnings surprises, growth expectations, and stock returns or don t let an earnings torpedo sink your portfolio . *Review of Accounting Studies*, 7, pp. 289-312.
- Widari, N.W.S. (2016). Market Reaction on the Information of Related Party Transaction Disclosure (An Event Study on Public Companies in Indonesia) *Imperial Journal of Interdisciplinary Research (IJIR)*, 2, issue-7, available at: www.onlinejournal.in.

