

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ



دانشگاه آزاد اسلامی
واحد تهران مرکزی
دانشکده اقتصاد و حسابداری

پایان نامه برای دریافت درجه کارشناسی ارشد (M.A)

گرایش :

حسابداری

عنوان :

بررسی نقش سرمایه گذاران نهادی بر سیاست های سرمایه گذاری شرکت

استاد راهنما :

دکتر فرزانه حیدرپور

استاد مشاور :

دکتر محمدرضا عسگری

پژوهشگر :

مریم السادات احسانی طباطبایی

زمستان ۱۳۹۰

تقدیم به:

امام زمان (عج) و دوستدارانش
و

سمبل تلاش و ایثار

پدر دلسوزم

الهی عشق و مهربانی

مادر عزیزم

بی کرانه های مهر و معرفت

همسر محبوبم

تشکر و قدردانی

بر خود می دانم تا مراتب تشکر و قدردانی را از خانم دکتر فرزانه حیدرپور که با رهنمود های ارزنده خود و با صبر و شکیبایی مرا در انجام این تحقیق یاری نمودند و همچنین از جناب آقای دکتر محمدرضا عسگری استاد مشاور این تحقیق ابراز نمایم.

تعهد نامه اصالت پایان نامه کارشناسی ارشد

اینجانب مریم السادات احسانی طباطبایی دانش آموخته مقطع کارشناسی ارشد ناپیوسته به شماره دانشجویی ۸۸۰۶۵۰۷۳۵۰۰ در رشته حسابداری که در تاریخ ۱۳۹۰/۱۱/۲۵ از پایان نامه خود تحت عنوان : بررسی نقش سرمایه گذاران نهادی در سیاست های سرمایه گذاری شرکت با کسب نمره ۱۷/۷۵ و درجه بسیار خوب دفاع نموده ام بدینوسیله متعهد می شوم:

- ۱- این پایان نامه حاصل تحقیق و پژوهش انجام شده توسط اینجانب بوده و در مواردی که از دستاوردهای علمی و پژوهشی دیگران (اعم از پایان نامه ، کتاب ، مقاله و...) استفاده نموده ام ، مطابق ضوابط و رویه های موجود ، نام منبع مورد استفاده و سایر مشخصات آن را در فهرست ذکر و درج کرده ام.
- ۲- این پایان نامه قبلاً برای دریافت هیچ مدرک تحصیلی (هم سطح ، پایین تر یا بالاتر) در سایر دانشگاهها و موسسات آموزش عالی ارائه نشده است.
- ۳- چنانچه بعد از فراغت از تحصیل ، قصد استفاده و هر گونه بهره برداری اعم از چاپ کتاب ، ثبت اختراع و از این پایان نامه داشته باشم ، از حوزه معاونت پژوهشی واحد مجوزهای مربوطه را اخذ نمایم.
- ۴- چنانچه در هر مقطع زمانی خلاف موارد فوق ثابت شود ، عواقب ناشی از آن را بپذیرم و واحد دانشگاهی مجاز است با اینجانب مطابق ضوابط و مقررات رفتار نموده و در صورت ابطال مدرک تحصیلی ام هیچگونه ادعایی نخواهم داشت.

نام و نام خانوادگی :

تاریخ و امضاء

بسمه تعالی

در تاریخ: ۱۳۹۰/۱۱/۲۵

دانشجوی کارشناسی ارشد خانم مریم السادات احسانی طباطبایی از پایان نامه خود دفاع نموده و با نمره

۱۷/۷۵ بحروف هفده و هفتاد و پنج صدم و با درجه بسیارخوب

مورد تصویب قرار گرفت .

امضاء استاد راهنما:

بسمه تعالی
دانشکده اقتصاد و حسابداری

(این چکیده به منظور چاپ در پژوهش نامه دانشگاه تهیه شده است)

کد شناسایی پایان نامه: ۱۰۱۲۱۳۰۱۹۰۱۰۰۸	نام واحد دانشگاهی: تهران مرکزی کد واحد: ۱۰۱
عنوان پایان نامه: بررسی نقش سرمایه گذاران نهادی در سیاست های سرمایه گذاری شرکت	
تاریخ شروع پایان نامه: ۱۳۹۰/۰۳/۱۷ تاریخ اتمام پایان نامه: ۱۳۹۰/۱۱/۲۵	نام و نام خانوادگی دانشجو: مریم السادات احسانی طباطبایی شماره دانشجویی: ۸۸۰۶۵۰۷۳۵۰۰ رشته تحصیلی: حسابداری
استاد/استادان مشاور: دکتر محمد رضا عسگری	استاد / استادان راهنما: دکتر فرزانه حیدریپور
آدرس و شماره تلفن : استان البرز-عظیمیه-میدان مهران-بوسستان دوم	
چکیده پایان نامه (شامل خلاصه، اهداف، روش های اجرا و نتایج به دست آمده):	
<p>سرمایه گذاران نهادی با توجه به مالکیت بخش قابل توجهی از سهام شرکت ها از نفوذ قابل ملاحظه ای در شرکت ها برخوردار بوده و می توانند رویه های آنها را تحت تاثیر قرار دهند. این تحقیق نقش سرمایه گذاران نهادی را بر سیاست سرمایه گذاری در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران را طی دوره زمانی سال های ۱۳۸۲ تا ۱۳۸۹ بررسی می کند. روش تحقیق از نوع همبستگی و با استفاده از رگرسیون چند متغیره می باشد. بطور کلی نتایج تحقیق بیانگر وجود یک رابطه مثبت بین سرمایه گذاران نهادی و سیاست سرمایه گذاری بود. با این وجود میان جریان نقد عملیاتی و بازده بازار سهم و P/E با سیاست سرمایه گذاری رابطه ای معنی دار وجود نداشت. اما دو متغیر کنترلی اندازه و سن شرکت رابطه ای مثبت با سیاست سرمایه گذاری شرکت دارند. همچنین نسبت اهرمی نیز رابطه ای منفی دارد.</p> <p>واژگان کلیدی : حاکمیت شرکتی، سرمایه گذاران نهادی، سیاست سرمایه گذاری، مخارج سرمایه ای، نسبت اهرمی</p>	

مناسب است
 نظر استاد راهنما برای چاپ در پژوهش نامه دانشگاه _____
 مناسب نیست
 تاریخ و امضاء:

فهرست مندرجات

صفحه	عنوان
------	-------

فصل اول: کلیات تحقیق

۳	۱-۱ مقدمه.....
۴	۲-۱ بیان مسئله.....
۶	۳-۱ اهمیت موضوع و علل برگزیدن موضوع تحقیق.....
۷	۴-۱ چهارچوب نظری.....
۱۰	۵-۱ اهداف تحقیق.....
۱۱	۶-۱ فرضیه‌های تحقیق.....
۱۲	۷-۱ متغیرهای تحقیق.....
۱۳	۸-۱ روش تحقیق.....
۱۳	۹-۱ روش گرد آوری اطلاعات.....
۱۴	۱۰-۱ واژگان و اصطلاحات کلیدی.....
۱۵	۱۱-۱ استفاده کنندگان نتایج تحقیق.....
۱۶	۱۲-۱ ساختار تحقیق.....

فصل دوم: مبانی نظری و پیشینه تحقیق

۱۹	۱-۲ مقدمه.....
	گفتار اول
۲۱	۲-۲ حاکمیت شرکتی.....
۲۴	۱-۲-۲ اصول حاکمیت شرکتی.....
۲۶	۲-۲-۲ تئوری نمایندگی.....
۲۷	۱-۲-۲-۲ هزینه های نمایندگی.....

۲۸	۲-۲-۲ روابط نمایندگی بین سهامداران و مدیر.....
۲۸	۳-۲-۲ مسائل نمایندگی.....
۲۹	۳-۲-۲ سهامداران و حقوق آنها.....
۳۱	۱-۳-۲ حقوق سهامداران در آیین نامه حاکمیت شرکتی بورس اوراق بهادار تهران.....
۳۲	۲-۳-۲ مقایسه سهامداران حقوقی و حقیقی.....
۳۳	۴-۲-۲ ساختار مالکیت و حاکمیت شرکتی.....
۳۴	۱-۴-۲ ساختار مالکیت.....
۳۵	۲-۴-۲ عوامل تاثیر گذار بر تعیین نوع و مالکیت شرکت.....
۳۵	۳-۴-۲ تفکیک مالکیت از مدیریت.....
۳۶	۴-۴-۲ سهامدار عمده در نظام حاکمیت شرکتی در بورس اوراق بهادار تهران.....
۳۷	۵-۲-۲ ساختار مالکیت و سیاست تقسیم سود.....
۳۷	۱-۵-۲ سیاست تقسیم سود و مالکیت نهادی.....
	گفتار دوم
۴۰	۶-۲-۲ سرمایه گذاران نهادی.....
۴۴	۱-۶-۲ پیشینه تاریخی پیدایش سهامداران نهادی.....
۴۶	۲-۶-۲ تعریف سرمایه گذاران نهادی در ایران.....
۴۶	۳-۶-۲ اهداف و انگیزه های نهادها.....
۴۹	۴-۶-۲ نقش سرمایه گذاران نهادی در حاکمیت شرکتی.....
۵۳	۵-۶-۲ دلایل منطقی برای حضور سرمایه گذاران نهادی در حاکمیت شرکتی.....
۵۴	۱-۵-۶ سرمایه گذاران نهادی به عنوان ناظر.....
۵۵	۲-۵-۶ نقش سرمایه گذاران نهادی در نظارت بر شرکت و انتقال اطلاعات.....
۵۶	۳-۵-۶ سرمایه گذاری نهادی و بازار سرمایه.....
	گفتار سوم
۵۸	۷-۲-۲ مبانی نظری سیاست سرمایه گذاری.....
۶۰	۸-۲-۲ سرمایه گذاری و مفاهیم آن.....

- ۶۰ ۲-۲-۸-۱ ماهیت سرمایه گذاری
- ۶۲ ۲-۲-۸-۲ اهمیت سرمایه گذاری
- ۶۳ ۲-۲-۸-۳ هدف از سرمایه گذاری
- ۶۳ ۲-۲-۸-۴ عوامل موثر بر سرمایه گذاری

گفتار چهارم: پیشینه تحقیق

- ۶۹ مقدمه
- ۷۰ ۲-۳-۱ پیشینه خارجی
- ۷۷ ۲-۳-۲ پیشینه داخلی

فصل سوم : روش تحقیق

- ۸۴ ۳-۱ مقدمه
- ۸۵ ۳-۲ نوع تحقیق
- ۸۶ ۳-۳ قلمرو مکانی و زمانی
- ۸۶ ۳-۴ جامعه و نمونه آماری
- ۸۷ ۳-۵ مدل تحقیق
- ۸۸ ۳-۶ فرضیات تحقیق
- ۸۹ ۳-۷ روش گردآوری داده ها
- ۸۹ ۳-۸ روش تجزیه و تحلیل اطلاعات
- ۹۰ ۳-۹ متغیرهای تحقیق
- ۹۰ ۳-۹-۱ متغیر مستقل
- ۹۰ ۳-۹-۲ متغیر وابسته
- ۹۰ ۳-۹-۳ متغیر کنترلی

فصل چهارم : تجزیه و تحلیل داده ها

- ۹۲ ۴-۱ مقدمه
- ۹۳ ۴-۲ توصیف داده ها
- ۹۴ ۴-۳ بررسی نرمال بودن توزیع متغیر وابسته

۹۵	۴-۴ خطی بودن ارتباط نمودارهای پراکنش.....
۱۰۰	۴-۵ بررسی ضریب همبستگی بین متغیرها.....
۱۰۱	۴-۶ مدل رگرسیون چندگانه.....
۱۰۳	۴-۷ آزمون دورین واتسون.....
۱۰۹	۴-۸ بررسی اعتبار مدل.....

فصل پنجم : نتیجه گیری و پیشنهادات

۱۱۱	۵-۱ مقدمه.....
۱۱۱	۵-۲ خلاصه بحث.....
۱۱۱	۵-۳ نتایج آزمون فرضیه.....
۱۱۳	۵-۴ نتیجه گیری.....
۱۱۵	۵-۵ پیشنهادات.....
۱۱۵	۵-۵-۱ پیشنهادات کاربردی.....
۱۱۶	۵-۵-۲ پیشنهادات برای تحقیقات آتی.....
	منابع و مأخذ
۱۱۶	منابع فارسی.....
۱۱۸	منابع انگلیسی.....
۱۲۱	پیوستها.....

فهرست مندرجات

صفحه	عنوان
۹۴.....	جدول ۴-۱: تحلیل توصیفی داده ها.....
۹۵.....	جدول ۴-۲: آزمون کلموگروف- اسمیرنف.....
۱۰۰.....	جدول ۴-۳: آزمون همبستگی بین متغیرهای مدل.....
۱۰۲.....	جدول ۴-۴: آزمون تحلیل واریانس.....
۱۰۳.....	جدول ۴-۵: آزمون دوربین واتسون.....
۱۰۵.....	جدول ۴-۶: آزمون معنادار بودن ضرایب مدل.....
۱۰۶.....	جدول ۴-۷: آزمون دوربین واتسون در رگرسیون گام به گام.....
۱۰۷.....	جدول ۴-۸: آزمون معنادار بودن ضرایب مدل.....
۱۱۱.....	جدول شماره ۵-۱ : نتایج آزمون فرضیه ها.....
۱۲۰.....	جدول پیوست: اسامی شرکتهای تحقیق.....

فهرست نمودار ها

صفحه	عنوان
۹۶.....	نمودار ۴-۱.....
۹۷.....	نمودار ۴-۲.....
۹۷.....	نمودار ۴-۳.....
۹۸.....	نمودار ۴-۴.....
۹۸.....	نمودار ۴-۵.....
۹۹.....	نمودار ۴-۶.....
۹۹.....	نمودار ۴-۷.....
۱۰۴.....	نمودار ۴-۸.....
۱۲۶.....	نمودارهای پیوست.....

چکیده

این تحقیق اثر سرمایه گذاران نهادی را بر سیاست سرمایه گذاری در نمونه ای به حجم ۶۶ شرکت از شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران طی دوره زمانی ۸ ساله یعنی از سال ۱۳۸۲ الی ۱۳۸۹ مورد بررسی قرار می دهد. این تحقیق تحقیقی توصیفی و از نوع همبستگی با استفاده از رگرسیون چند متغیره می باشد. مطالب تئوریک مطرح شده در این پژوهش در ۴ گفتار بیان شده است. گفتار اول به حاکمیت شرکتی پرداخته و در گفتار دوم مباحث مربوط به سرمایه گذاران نهادی مطرح شده است. گفتار سوم نیز درباره مبانی نظری سیاست سرمایه گذاری و گفتار آخر مباحثی پیرامون مروری بر پیشینه تحقیقات داخلی و خارجی را ذکر می کند. بطور کلی نتایج تحقیق بیانگر وجود یک رابطه مثبت بین سرمایه گذاران نهادی و سیاست سرمایه گذاری بود. با این وجود میان جریان نقد عملیاتی و باده بازار سهم و P/E با سیاست سرمایه گذاری رابطه ای معنی دار وجود نداشت. همچنین دو متغیر کنترلی اندازه و سن شرکت رابطه ای مثبت با سیاست سرمایه گذاری شرکت دارند. در حالیکه نسبت اهرمی رابطه ای منفی دارد.

واژگان کلیدی: حاکمیت شرکتی، (مالکین)سرمایه گذاران نهادی، سیاست سرمایه گذاری شرکت، نسبت اهرمی، اندازه شرکت

فصل اول

کلیات تحقیق

۱-۱- مقدمه

ترکیب سهامداران شرکت های مختلف متفاوت است. بخشی از مالکیت شرکت ها در اختیار سهامداران جزء و اشخاص حقیقی قرار دارد. این گروه برای نظارت بر عملکرد مدیران شرکت عمدتاً^۱ به اطلاعات در دسترس عموم همانند صورت های مالی منتشره اتکاء می کنند. این در حالی است که بخش دیگری از مالکیت شرکت ها در اختیار سهامداران حرفه ای عمده قرار دارد که برخلاف گروه سهامداران نوع اول اطلاعات داخلی با ارزش درباره چشم اندازهای آتی و راهبردهای تجاری و سرمایه گذاری های بلندمدت شرکت، از طریق ارتباط مستقیم با مدیران شرکت در اختیار ایشان قرار می گیرد (نوروش، ابراهیمی، ۱۳۸۴). سرمایه گذاران نهادی، سرمایه گذاران بزرگ نظیر بانک ها، شرکت های بیمه و شرکت های سرمایه گذاری هستند. عموماً^۱ این گونه تصور می شود که حضور سرمایه گذاران نهادی ممکن است به تغییر رفتار شرکت ها بیانجامد. این امر از فعالیت های نظارتی که این سرمایه گذاران انجام می دهند نشات می گیرد (ولوری و جنکینز^۱، ۲۰۰۶). تصمیمات تامین مالی، سرمایه گذاری و تقسیم سود جزو وظایف اصلی مدیریت یک شرکت و یا شاید، مهمترین تصمیمات استراتژیک و اقتصادی آن محسوب می شود. یک شرکت می تواند با اتخاذ تصمیمات درست و مناسب در زمینه سرمایه گذاری زمینه را برای تصمیمات تامین مالی فراهم کند. سپس

^۱ Velruy and Jenkins

سیاست سرمایه گذاری می تواند خطی مشی شرکت را در زمینه تامین مالی نیز مشخص کند. شناسایی و تبیین عوامل تعیین کننده سیاست سرمایه گذاری، یکی از اصلی ترین دغدغه های ذینفعان بنگاه های اقتصادی است. اهمیت این مسئله نزد مدیران شرکت ها نیز، به جهت استفاده از اطلاعات حاصله در فرآیند اداره شرکت و هم به واسطه ارزیابی عملکرد آنان جدی است، از همین رو، بخشی از توان و توجه مدیران شرکت ها معطوف به مقوله ای است که از آن به عنوان "سیاست سرمایه گذاری" یاد می شود. اما مهم تر از سیاست سرمایه گذاری، ریشه یابی دلایل اتخاذ یک سیاست سرمایه گذاری مشخص از سوی شرکت هاست. این موضوع می تواند راهگشای تصمیم گیری های مهم اقتصادی برای گروه های ذینفع، بویژه سرمایه گذاران باشد. زیرا دلایل و عوامل تعیین کننده بدست آمده از این ریشه یابی، نه تنها به توضیح رفتار شرکت ها در گذشته کمک می نماید، بلکه ابزاری را برای پیش بینی حرکت و مسیر آتی آنها در این حوزه فراهم می آورد. سرمایه گذاران نهادی باتوجه به مالکیت بخش در خور توجهی از سهام شرکت ها از نفوذ چشمگیری در شرکت های سرمایه پذیر برخوردارند و می توانند رویه ها و سیاست آنها را تحت تاثیر قرار دهند (هان کی و همکاران¹، ۱۹۹۹).

۱-۲- بیان مسئله

شرکت های سهامی که در عرصه ی اقتصاد کشورها به کسب و کار می پردازند زائیده ی فرآیند تکامل مالکیت شخصی هستند. فرآیندی که در طی آن گونه های متفاوتی از الگوهای فعالیت اقتصادی جمعی به بوته ی آزمایش گذاشته شده و در نهایت الگوی شرکت سهامی (عام) که یک

¹ Hanki and others

قالب حقوقی است به عنوان گونه برتر ظهور کرده است. امروزه این شرکت ها با جذب منابع بسیار و تبدیل آن ها به کالاها و خدمات مورد نیاز جامعه نقش مهمی را در اقتصاد بازی می کنند.

در این شرکت ها دو نکته توجه را به خود جلب می کند. نخست آن که در این الگوها مسئولیت مالکین محدود است و لیکن ریسک پذیرفته شده توسط خریداران سهام که مالک شناخته می شوند محدود نیست. نکته دیگر آن است که دارنده ی سهم در این شرکت ها از حقوق عرفی و سنتی مرتب بر مالکیت دارایی ها برخوردار نیست. آنچه که وی مالک آن است یک سهم یا گواهی نامه ای است که نمود بیرونی سهم نسبی او از کل شرکت است. بنابراین، وی از حقی که یک مالک برای کنترل دارایی اش دارد و در این مورد دارایی های شرکت است، برخوردار نیست. در شرکت های سهامی عام حقوق شناخته شده مالکین برای کنترل و بهره مندی اقتصادی در یک قالب قرار نمی گیرند. به عبارت دیگر به درجات مختلف شاهد جدا شدن مالکیت از کنترل در این سازمان ها هستیم.

به تدریج با کم رنگ شدن اختیار اعمال حاکمیت مستقیم مالکین بر شرکت، کنترل به گروه های دیگری که هیات مدیره ها و مدیران را تشکیل می دهند سپرده می شود. به علت ارتباط درونی و سلسله مراتبی بین این سه گروه، تعاملی مابین ایشان شکل می گیرد که از دو وجه برخوردار است. نخست تعامل و تعادل قدرت مابین ایشان و شیوه ارتباط اجزاء تشکیل دهنده سازمانی خوانده می شود، حاکمیت شرکتی این مجموعه حاکم که در متون مدیریت آثاری است که در سمت و سوی حرکت و عملکرد این شرکت ها می تواند موثر واقع شود. دوم آن که تعامل مورد اشاره در قالب یک ساخت حقوقی به نام شرکت سهامی صورت می پذیرد که استفاده از آن حسب متون سازمانی و مالی موجود با هزینه هایی همراه است که هزینه های نمایندگی خوانده می شوند (رحمان سرشت و مظلومی، فصلنامه مطالعات مدیریت، ۱۳۷۹).

سرمایه گذاران نهادی با توجه به مالکیت بخش قابل توجهی از سهام شرکت ها از نفوذ قابل ملاحظه ای در شرکت های سرمایه پذیر برخوردار بوده و می توانند رویه ها و سیاست های آن را تحت تاثیر قرار دهند. سرمایه گذاران نهادی روزبه روز نقش مهم تری در ساختار مالکیت شرکت ها کسب می کنند، به دلیل مخاطرات مالکیت و افق های سرمایه گذاری، ما انتظار داریم که سرمایه گذاران نهادی تاثیر قابل توجهی بر تصمیم گیری های شرکت در شرایط مختلف داشته باشند. هدف اصلی تحقیق حاضر تعیین رابطه بین سرمایه گذاران نهادی در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار و سیاست سرمایه گذاری با استفاده از مدل بکارگرفته شده در این تحقیق می باشد. بدین منظور، ما در این تحقیق تاثیر سرمایه گذاران نهادی را بر تصمیم گیری های عمده در خصوص هزینه های سرمایه ای مورد بررسی قرار خواهیم داد.

۱-۳- اهمیت موضوع و علل برگزیدن موضوع تحقیق

سرمایه گذاران در انتخاب پروژه های سرمایه گذاری که موجب افزایش ارزش شرکت می شوند به مدیریت اتکا می کنند. در حالی که در شرایط حساس فرصت های سرمایه گذاری باید تنها عامل تعیین کننده تصمیمات سرمایه گذاری بهینه باشند در حالی که تحقیقات تجربی نشان داده است که زمانی که شرکت به نابرابری اطلاعات (می یرز و مجلوف^۱، ۱۹۸۴) و تضاد در نمایندگی (جنسن و مکلینگ و دیگران^۲، ۱۹۷۶) تن در می دهد، باعث انحراف از سطح بهینه سرمایه گذاری می گردد.

¹ Myers and Majluf

² Jensen and Meckling & others

مدیران با منحرف کردن سطح بهینه سرمایه گذاری، ارزش شرکت و بازده کلی سهامداران به خطر می اندازند. به عنوان مثال، افراط در سرمایه گذاری می تواند توسط مدیران با رفتارهای فرصت طلبانه رخ دهد

(استولز^۱، ۲۰۰۵). سرمایه گذاران کوچک انگیزه ای برای نظارت بر مدیریت ندارند اما سرمایه گذاران نهادی به دلیل داشتن انگیزه، مالکیت عمده و افق های سرمایه گذاری بلند مدت می توانند دارای نظارت کارآمد و موثری بر مدیران شرکت ها باشند (سلا^۲، ۲۰۱۰).

۱-۴- چهارچوب نظری

دلایل زیادی وجود دارد مبنی بر اینکه سرمایه گذاران نهادی مدیران شرکت ها را تحت نظارت داشته باشند. (مک کری و همکارانش^۳، ۲۰۰۹) دریافتند، اگر سرمایه گذاران نهادی از عملکرد شرکت ناراضی باشند به طور مکرر در سیاست های شرکت دخالت می کنند (به طور مستقیم از طریق دستور دادن و به صورت غیر مستقیم از طریق رأی دادن) همچنین آنها اظهار داشتند که مهم ترین دلیل برای دخالت سهامداران نهادی در امور شرکت راضی بودن از قیمت سهام نیست بلکه ناسازگاری با استراتژی های بلند مدت شرکت می باشد.

¹Stulz

²Cella

³McCahery & etal

اخیراً در امریکا برخی از سرمایه گذاران نهادی ادعا دارند که باید با دقت بیشتری بر شرکت های موجود در سبد سرمایه گذاری خود نظارت داشته باشند. علاوه بر این در ۱۵ سال اخیر موانعی که قبلاً (بر نظارت) وجود داشته اند، اکنون رفع شده اند و این امکان برای سرمایه گذاران نهادی ایجاد شده که بتوانند با هماهنگی بیشتری بر عملکرد مدیران ارشد شرکت نظارت داشته باشند.

به عنوان یک حقیقت ما نمی توانیم انتظار داشته باشیم که همه سرمایه گذاران نهادی در استراتژی و گزینش سرمایه گذاری ها در شرکت ها نظارت داشته باشند (کافی، ۱۹۹۱ و بید،^۱ ۱۹۹۴) نشان دادند که نظارت مفهومی فراتر از قانون دارد. و از طرف دیگر (ماگ،^۲ ۱۹۹۸) تایید کرده است که رابطه بین نقدینگی و کنترل مبهم است. تحقیقات اخیر نشان داده اند که سرمایه گذاران نهادی با توجه به سهم از جریان های نقدی و افق های سرمایه گذاری، انگیزه لازم را برای اعمال فعالیت های نظارتی دارند.

سرمایه گذاران نهادی هر چه مدت بیشتری در شرکت بمانند، فرآیند جمع آوری اطلاعات برای آنها آسان تر است - به علاوه هر چه سهم آنها بیشتر باشد سود مالی بیشتری از تاثیر تصمیمات درست مدیریت نصیب آنها می شود (گراسمن و دیگران،^۳ ۱۹۹۳) یک رابطه مثبت بین Q توبین و میزان تنوع سهامداران را نشان دادند.

(بریکلی و همکارانش،^۴ ۲۰۰۸) نشان دادند که تنها عده خاصی از سرمایه گذاران می توانند سیاست های اجرایی مدیران ارشد شرکت را تحت تاثیر قرار دهند.

¹Coffee & Bhide

² Maug

³Grossman & etal

⁴ Brickley &etal