



بررسی تاثیر مالکیت نهادی و سودآوری بر تأخیر گزارش صورت های مالی در بورس اوراق بهادار تهران

مونس قفلی^{۱*}، مرتضی مهرافشاری^۲

۱- کارشناس ارشد رشته عمران گرایش سازه، موسسه آموزش عالی لیان بوشهر. (کارشناس املاک شهرداری).

۲- کارشناس ارشد رشته حسابداری، موسسه آموزش عالی خرد بوشهر.

چکیده

هدف پژوهش حاضر تحلیل اثر مالکیت نهادی و سودآوری بر تأخیر گزارش صورت های مالی در میان شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران طی دوره زمانی ۱۳۹۶ تا ۱۴۰۲ است. تأخیر گزارشگری مالی به عنوان شاخصی کلیدی در کیفیت افشا، بیانگر فاصله زمانی میان پایان سال مالی و تاریخ انتشار صورت های مالی حسابرسی شده است و افزایش آن می تواند موجب تشدید عدم تقارن اطلاعاتی، افزایش ریسک سرمایه گذاران و کاهش کارایی بازار شود. در چارچوب نظریه نمایندگی، وجود سازوکارهای نظارتی مؤثر همچون مالکیت نهادی می تواند از رفتارهای فرصت طلبانه مدیران در به تعویق انداختن انتشار اطلاعات بکاهد. همچنین سودآوری شرکت، با فراهم کردن زمینه علامت دهی مثبت به بازار، انگیزه مدیران برای افشا به موقع را افزایش می دهد. جامعه آماری شامل کلیه شرکت های غیرمالی فعال در بورس تهران است و نمونه گیری به روش حذف سیستماتیک انجام شده است. پس از جمع آوری داده ها، تحلیل ها با استفاده از روش رگرسیون چندمتغیره و داده های تابلویی در نرم افزارهای Excel و EViews ۱۲ انجام شد. برای تعیین مانایی داده ها از آزمون لوین-لین-چو و برای انتخاب مدل مناسب از آزمون های F لیمر و هاسمن استفاده شد که نتایج آن ها مؤید استفاده از الگوی اثرات تصادفی بود. همچنین مسئله ناهمسانی واریانس و خودهمبستگی در مدل ها لحاظ گردید. نتایج نشان داد مالکیت نهادی اثر منفی و معناداری بر تأخیر گزارشگری مالی دارد؛ به گونه ای که افزایش سهم سرمایه گذاران نهادی، با تقویت سازوکارهای نظارتی و کاهش انگیزه مدیران برای تأخیر در انتشار گزارش ها، منجر به کاهش زمان گزارشگری می شود. همچنین سودآوری شرکت، متغیر اثرگذار دیگری است که رابطه ای منفی و معنادار با تأخیر گزارشگری دارد؛ بدین معنا که شرکت های سودآور با هدف ارسال علامت مطلوب به بازار و ارتقای اعتماد سهامداران، گزارش های مالی خود را سریع تر منتشر می کنند. یافته ها از منظر سیاست گذاری حاکی از ضرورت تقویت نقش سرمایه گذاران نهادی، بهبود نظام افشا و تدوین مقررات کارآمد برای حمایت از سرمایه گذاران است تا با کاهش تأخیر گزارشگری مالی، کارایی بازار سرمایه ایران افزایش یابد.

کلمات کلیدی: تأخیر گزارش های صورت های مالی، مالکیت نهادی، سودآوری



۱. مقدمه

نقش فزاینده سرمایه گذاران نهادی، نگرانی هایی در خصوص استراتژی های سرمایه گذاری آنها و تاثیرشان بر بازدهی ایجاد کرده است. در سال های اخیر همانند تصویب قانون بازار اوراق بهادار (مصوب آذر ۱۳۸۴) به همراه موج فزاینده خصوصی سازی به دنبال ابلاغ سیاست های اصل ۴۴ قانون اساسی، علاوه بر مهیاسازی زمینه فعالیت سرمایه گذاران نهادی و تعریف جایگاه قانونی و حرفه ای انواع سرمایه گذاران نهادی، نیاز به بیش فعالی و توسعه آنها را دو چندان کرده است. به عنوان نمونه می توان به صدور مجوز فعالیت ۱۵ صندوق سرمایه گذاری مشترک و تلاش برای تشکیل نهادهای دیگر از اقداماتی است که در این زمینه صورت گرفته است. از آنجایی که هدف شرکت سهامی و مدیران آن حداکثر نمودن ارزش شرکت و ثروت سهامداران می باشد حداکثر نمودن ارزش شرکت، مستلزم به کارگیری بهینه منابع مالی و کسب بازده و ریسک متناسب است.

سودآوری به توانایی شرکت در کسب سود اشاره دارد. سودآوری نتیجه نهایی همه برنامه ها و تصمیمات مالی شرکت است. اغلب از متغیرهای سود به فروش، بازده داراییها و بازده حقوق صاحبان سهام برای اندازه گیری سودآوری استفاده میشود (احمدپور، ۱۳۹۳). امروزه شرکتها برای جلب سرمایه گذاران، سعی در حداکثر کردن ارزش شرکت دارند و افزایش درآمد و رشد در سود، یکی از راهکارهایی است که برای این کار در نظر میگیرند. از بین همه این متغیرها، بهترین راه برای اندازه گیری سودآوری یا ارزیابی عملکرد شرکت، محاسبه نرخ بازده داراییها و نرخ بازده حقوق صاحبان سهام است. نرخ بازده حقوق صاحبان سهام، رابطه بین حجم حقوق صاحبان سهام شرکت و سود را تعیین می کند. اگر یک شرکت بر سرمایه گذارهای خود بیافزاید (از محل حقوق صاحبان سهام) ولی نتواند به تناسب، مقدار سود پس از کسر مالیات خود را افزایش دهد، نرخ بازده حقوق صاحبان سهام کاهش مییابد. بنابراین افزایش حجم سرمایه گذاری شرکت، به خودی خود باعث بهبود وضع مالی شرکت نمیشود (بازگیر، ۱۳۸۴).

صورت های مالی حسابرسی شده به عنوان یکی از منابع قابل اعتماد اطلاعات برای استفاده کنندگان محسوب می شوند، اما این اطلاعات زمانی می تواند توسط استفاده کنندگان مورد استفاده قرار گیرد که بدون تأخیر یا به عبارتی به هنگام باشد در صورتی که اطلاعات در زمان مناسب در اختیار استفاده کنندگان قرار نگیرد، سودمندی خود را جهت اتخاذ تصمیم و قضاوت توسط استفاده کنندگان از دست می دهد از آنجایی که اطلاعات مالی نسبت به گذشت زمان ارزش و سودمندی خود را در تصمیمگیریها از دست می دهد، بنابراین هر چه فاصله ی زمانی بین پایان سال مالی و تاریخ انتشار صورتهای مالی (تأخیر در گزارشگری مالی) کوتاه تر شود، ارزش اطلاعات منتشر شده بیشتر می شود. از طرفی دیگر، قابلیت اتکا گزارش های مالی خود مسئله مهمی است و اطلاعاتی که از قابلیت اعتماد کافی بین استفاده کنندگان برخوردار نباشد، مسلماً در تصمیم های آنان اثرگذار نخواهد بود.

صورتهای مالی حسابرسی شده یکی از منابع قابل اتکاء اطلاعات برای استفاده کنندگان است اما این اطلاعات زمانی میتواند به وسیله استفاده کنندگان مورد استفاده قرار گیرد که واجد مجموعه ای از ویژگیهای کیفی باشد. یکی از این ویژگی ها به موقع بودن اطلاعات است. از آنجا که اطلاعات مالی نسبت به گذشت زمان بسیار حساس است و با مرور زمان ارزش و سودمندی خود را در تصمیم گیریها از دست میدهد. هرچه فاصله زمانی پایان سال مالی و تاریخ انتشار گزارش حسابرسی کوتاهتر شود ارزش اطلاعاتی آن بیشتر است. به موقع بودن اطلاعات، ویژگی پشتیبانی کننده ای برای مربوط بودن اطلاعات است. اگر این اطلاعات برای تصمیم گیری دیر افشاء شود، با وجود قابلیت اتکاو کامل بودن آن، برای تصمیم



گیرندگان اقتصادی بیفایده است. اطلاعاتی که به وسیله شرکت‌ها با زمان بندی دوره‌های مشخص در بازار سرمایه منتشر می شود مورد استفاده قرار میگیرد. این گزارشها یکی از مهمترین ابزار تعیین اولویت های سرمایه گذاری و همچنین، شاخصی برای تعیین کارایی بازار است. با این وجود، این اطلاعات فقط زمانی بر تصمیم گیری افراد مؤثر است که در زمان مناسب گزارش شود. انتشار اطلاعات قدیمی تأثیری بر بازار سرمایه ندارد. از طرفی تأخیر در ارائه گزارش های مالی، بازار را از واقعیت ها دور می کند. هر چه تأخیر در گزارشگری مالی سالانه افزایش یابد، احتمال ارائه اطلاعات به نفع گروهی از استفاده کنندگان و به زیان گروهی دیگر افزایش می یابد (احمدی، ۲۰۱۴) با توجه به مطالب بیان شده این سوالات مطرح می شود که آیا بررسی تأثیر کمیته حسابرسی، مالکیت نهادی و سودآوری بر تأخیر گزارش صورت های مالی حسابرس تأثیر معناداری دارد؟

مبانی نظری و پیشینه پژوهش

تأخیر در گزارشگری صورت‌های مالی به عنوان یکی از مهم‌ترین شاخص‌های کیفیت افشا، مدت زمانی است که شرکت از پایان دوره مالی تا ارائه صورت‌های مالی حسابرسی شده به بازار نیاز دارد. هر چه این فاصله زمانی بیشتر باشد، ریسک اطلاعاتی در بازار افزایش می‌یابد و سرمایه‌گذاران با عدم قطعیت بیشتری مواجه می‌شوند. دلیل اهمیت این شاخص آن است که بازار سرمایه اساساً بر جریان مستمر اطلاعات متکی است و وجود هرگونه فاصله اطلاعاتی می‌تواند رفتار بازیگران بازار را دستخوش ابهام کند. پژوهش‌های پیشگامانه‌ای مانند مطالعه (Brown & Ball ۱۹۶۸) نشان داد که زمان افشا تا چه اندازه بر واکنش بازار و قیمت سهام اثرگذار است. در فضای ایران نیز که ساختار اطلاعاتی کمتر شفاف و دسترسی سهامداران به داده‌های درون سازمانی محدود است، تأخیر گزارشگری می‌تواند اثر شدیدتری بر تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاران داشته باشد.

از منظر نظریه نمایندگی، تأخیر در انتشار گزارش‌های مالی را می‌توان یکی از جلوه‌های تضاد منافع میان مدیران و مالکان دانست. مدیران که به اطلاعات کامل داخلی دسترسی دارند، ممکن است در شرایطی که عملکرد شرکت ضعیف است یا اخبار نامطلوبی در صورت‌های مالی وجود دارد، تمایل داشته باشند ارائه آن را به تأخیر بیندازند تا واکنش منفی بازار کمتر شود یا حتی با استفاده از این فاصله اطلاعاتی، تصمیمات فرصت طلبانه‌ای اتخاذ کنند. در مقابل، سهامداران که به شفافیت و سرعت در افشا نیاز دارند، این تأخیر را به عنوان افزایش هزینه نمایندگی تعبیر می‌کنند. بنابراین هرچه سازوکاری برای کاهش رفتارهای فرصت طلبانه و تقویت نظارت بر مدیران وجود داشته باشد، تأخیر گزارشگری کاهش می‌یابد. در همین چارچوب، ساختار مالکیت به ویژه سهم مالکیت نهادی یکی از مهم‌ترین ابزارهای کنترلی تلقی می‌شود.

مالکیت نهادی به مالکیت سهام توسط نهادهای حرفه‌ای مثل بانک‌ها، بیمه‌ها، صندوق‌های سرمایه‌گذاری و شرکت‌های تأمین سرمایه گفته می‌شود. این نهادها برخلاف سهامداران خرد نه تنها دانش و توان تحلیل بیشتری دارند، بلکه انگیزه قوی‌تری برای نظارت بر عملکرد مدیریت و کیفیت گزارشگری شرکت دارند. پژوهش (Bushee ۱۹۹۸) و تحقیقات متعددی پس از آن نشان داده‌اند که سرمایه‌گذاران نهادی به دلیل حساسیت بالا نسبت به کیفیت افشا، در برابر تأخیر گزارشگری واکنش نشان می‌دهند و معمولاً مدیران را مجبور به ارائه گزارش‌ها در بازه زمانی کوتاه‌تر می‌کنند. این نهادها حتی پیش از انتشار رسمی گزارش‌ها نیز از طریق تحلیل گران حرفه‌ای، حضور در جلسات رسمی و غیررسمی، درخواست



گزارش های میان دوره ای و بررسی عملکرد عملیاتی، فشارهای مکرری بر مدیریت اعمال می کنند. بنابراین هرچه میزان مالکیت نهادی در یک شرکت بیشتر باشد، احتمال اینکه مدیران بتوانند اطلاعات را به تأخیر بیندازند کمتر می شود.

در کنار ساختار مالکیت، سودآوری شرکت نیز نقش تعیین کننده ای در زمان گزارشگری دارد. شرکت های سودآور معمولاً انگیزه بالایی برای انتشار سریع اطلاعات دارند؛ زیرا سود بالا نوعی پیام مثبت به بازار ارسال می کند و از منظر نظریه علامت دهی، مدیران تمایل دارند این سیگنال مثبت را هرچه سریع تر به سهامداران منتقل کنند. شرکت هایی که سودآوری مطلوب دارند معمولاً می دانند که انتشار به موقع یا حتی زود هنگام گزارش ها می تواند موجب افزایش اعتماد، جذب سرمایه گذاران بیشتر و تقویت جایگاه رقابتی شرکت شود. در مقابل، شرکت هایی که سود پایین یا زیان دارند، معمولاً تمایل به پنهان سازی یا به تأخیر انداختن اخبار نامطلوب دارند. این رفتار که در ادبیات به «تأخیر در افشای اخبار بد» معروف است، یکی از ویژگی های رایج در شرکت هایی است که عملکرد مالی مناسبی ندارند. از این رو، سودآوری بالا به طور طبیعی با کاهش تأخیر گزارشگری و سودآوری پایین با افزایش تأخیر رابطه دارد.

یکی از نکات مهم در تحلیل تأخیر گزارشگری، تعامل سودآوری با ساختار مالکیت نهادی است. پژوهش ها نشان می دهند که مالکیت نهادی می تواند اثر سودآوری را تقویت یا حتی در برخی موارد تعدیل کند. برای مثال، فرض کنید شرکت عملکرد ضعیفی داشته باشد؛ در این حالت اگر مالکیت نهادی پایین باشد، احتمالاً مدیران فرصت بیشتری برای تأخیر در گزارشگری دارند. اما اگر مالکیت نهادی بالا باشد، حتی در صورت سودآوری پایین نیز نهادهای مالک، مدیریت را وادار به رعایت زمان بندی گزارشگری می کنند. در نقطه مقابل، وقتی شرکت سودآوری مطلوب دارد، مالکیت نهادی باعث می شود فرآیند افشا شفاف تر، سریع تر و حرفه ای تر انجام شود. بنابراین، اثر هم زمان سودآوری و مالکیت نهادی معمولاً به کاهش جدی تأخیر گزارشگری منجر می شود.

تأخیر گزارشگری همچنین به طور مستقیم با موضوع عدم تقارن اطلاعاتی مرتبط است. هرچه اطلاعات دیرتر به بازار برسد، شکاف اطلاعاتی بین مدیران آگاه و سهامداران ناآگاه بیشتر می شود. این شکاف موجب افزایش ریسک روانی سهامداران، کاهش نقدشوندگی سهام و افزایش هزینه سرمایه شرکت می شود. مالکیت نهادی با دسترسی بیشتر به اطلاعات داخلی و ابزارهای نظارتی کارآمدتر، این شکاف را کم می کند. سودآوری نیز از طریق کاهش نیاز مدیران به پنهان سازی، موجب کاهش عدم تقارن اطلاعاتی می شود. در نتیجه هر دو عامل از طریق مکانیسم های متفاوت ولی مکمل، به کاهش تأخیر گزارشگری نیز منجر می شوند. در برخی موارد نیز نظریه هزینه های سیاسی توضیح دهنده رفتار گزارشگری شرکت است. شرکت هایی که سودآوری بسیار بالایی دارند ممکن است در برخی شرایط از انتشار زود هنگام اطلاعات پرهیز کنند تا توجه بیش از حد نهادهای نظارتی و دولتی را جلب نکنند. با این حال، شواهد تجربی در بورس ایران بیشتر تأیید می کند که شرکت های سودآور عموماً به موقع تر گزارش می دهند، زیرا آثار مثبت بازار و ارزش سهام بر نگرانی های سیاسی غلبه دارد. به طور کلی از مجموعه مبانی نظری چنین برداشت می شود که مالکیت نهادی و سودآوری دو عامل اساسی هستند که هم به صورت مستقل و هم به صورت تعاملی بر تأخیر گزارشگری اثر می گذارند. مالکیت نهادی با تقویت نظارت و سودآوری با افزایش انگیزه افشا باعث می شوند زمان ارائه گزارش های مالی کوتاه تر شود. بنابراین انتظار نظری کاملاً منطقی و سازگار با ادبیات علمی این است که افزایش مالکیت نهادی و سودآوری به کاهش تأخیر گزارشگری منجر شود و این همان مبنای شکل گیری فرضیه های پژوهش در این حوزه است.



عبداله پور و همکاران (۱۴۰۰) تحقیقی با عنوان آیا مالکیت نهادی تاثیر سرمایه فکری بر ارزش شرکت را تعدیل می کند؟ انجام دادند. هدف این پژوهش بررسی تاثیر مالکیت نهادی بر رابطه بین سرمایه فکری و ارزش شرکت در شرکت های بورس اوراق بهادار تهران بوده است، به نحوی که سرمایه فکری به عنوان متغیر مستقل و ارزش شرکت نقش متغیر وابسته و مالکیت نهادی نقش متغیر تعدیل گر را داشته است. نمونه آماری پژوهش شامل ۱۱۳ شرکت از شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران طی سال های ۱۳۹۰ تا ۱۳۹۷ می باشد. تجزیه و تحلیل فرضیه ها بر اساس رگرسیون تابلویی بیانگر این بود که ارزش افزوده سرمایه فکری تاثیر مثبت و معناداری بر ارزش شرکت دارد و ساختار مالکیت به عنوان متغیر تعدیل گر تاثیر منفی و معناداری بر رابطه ارزش افزوده سرمایه فکری و ارزش شرکت داشته و این رابطه را تعدیل می کند.

روش تحقیق

این تحقیق از لحاظ طبقه بندی تحقیق بر مبنای هدف، از نوع تحقیقات کاربردی است. تحقیقات کاربردی با هدف یافتن راه حلی برای یک مشکل فوری روبروی جامعه، یا یک سازمان صنعتی و تجاری است، در حالی که تحقیقات بنیادی عمدتاً مربوط به تعمیم ها و تدوین یک نظریه است تحقیقات کاربردی به عنوان یک تحقیق غیرسیستمی در نظر گرفته می شود و معمولاً توسط یک شرکت، نمایندگی یا یک فرد برای رسیدگی به یک مشکل خاص راه اندازی می شود. (کوتاری^۱، ۱۳۹۳).

این تحقیق از لحاظ طبقه بندی تحقیق برحسب روش، از نوع تحقیقات توصیفی است از میان انواع تحقیق های توصیفی، از نوع تحقیق همبستگی است زیرا رابطه بین متغیرهای وابسته و مستقل بررسی می شود. تحقیق توصیفی آنچه را که هست بدون دخل و تصرف توصیف و تفسیر می کند. این نوع از تحقیق شامل جمع آوری اطلاعات برای آزمون فرضیه یا پاسخ به سؤالات مربوط به وضعیت فعلی موضوع مورد مطالعه می شود. در تحقیق همبستگی هدف اصلی آن است که مشخص شود آیا رابطه ای بین دو یا چند متغیر کمی وجود دارد و اگر این رابطه وجود دارد اندازه و شدت آن به چه میزان می باشد. هدف از مطالعه همبستگی ممکن است اثبات برقراری یک رابطه و به کارگیری آن رابطه در انجام پیش بینی ها باشد. تحقیق همبستگی رابطه علت و معلولی را روشن نمی کند، بلکه صرفاً وجود یک رابطه را توصیف می کند. این تحقیق از لحاظ طبقه بندی نوع تحقیق کمی است

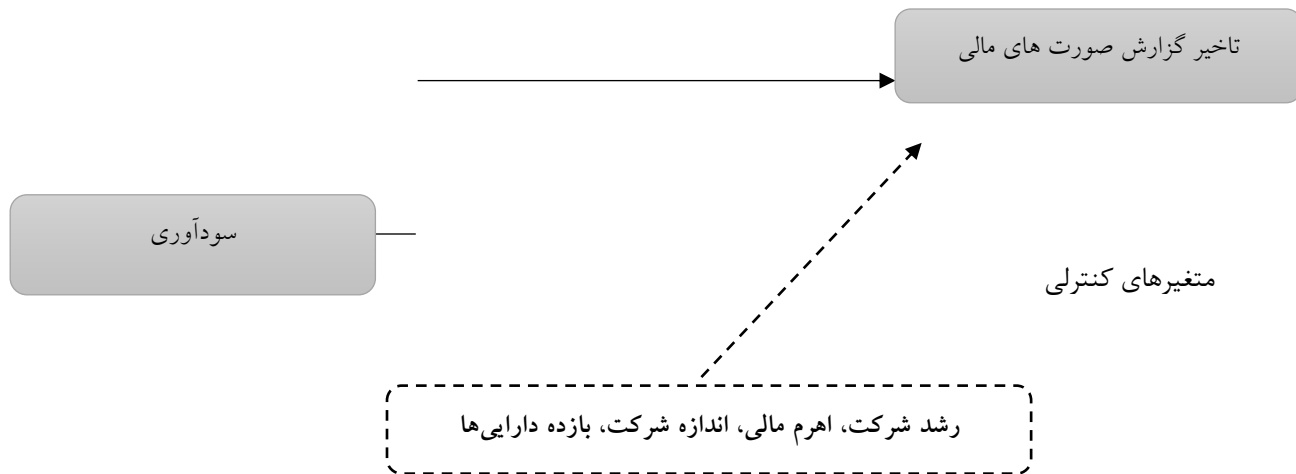
متغیر مستقل

متغیرهای پژوهش

متغیر وابسته

مالکیت نهادی

^۱ Kothari



مدل مفهومی محقق ساخته

مدل رگرسیونی پژوهش

مدل برای آزمون فرضیه اول پژوهش:

$$Del = \beta_0 + \beta_1 IO + \beta_2 LEV + \beta_3 GROWTH + \beta_4 ROA + \varepsilon$$

مدل برای آزمون فرضیه دوم پژوهش:

$$Del = \beta_0 + \beta_1 PROFIT + \beta_2 LEV + \beta_3 GROWTH + \beta_4 ROA + \varepsilon$$

متغیر مستقل

سودآوری شرکت

جهت سنجش سودآوری شرکت به عنوان متغیر مستقل دیگر در تحقیق حاضر از طریق نسبت حاشیه سود خالص محاسبه می شود که برابر است با سود خالص تقسیم بر فروش خالص

مالکیت نهادی (IO):

مالکیت نهادی، نسبت (درصد) تعداد سهام عادی سرمایه گذاران نهادی شرکت به کل تعداد سهام عادی شرکت

متغیر وابسته

تاخیر گزارش حسابرسی (Del):

تاخیر در گزارشگری مالی، عیفی و همکاران (۲۰۰۹) در مقاله خود در زمینه ی عوامل اخیر در تاخیر در گزارش حسابرسی با بهره گیری از مقالات لونتیس و همکاران (۲۰۰۵) تاخیر در گزارش حسابرسی را اینگونه تعریف نموده است:



"مجموعه روزهایی که بین پایان سال مالی و اتمام پروژه حسابرسی (تاریخ گزارش حسابرسی) قرار دارند". در این پژوهش مجموعه روزهای بین تاریخ پایان سال مالی و تاریخ ارسال صورتهای مالی حسابرسی شده توسط حسابرس به سایت کدال به عنوان تاخیر در گزارشگری مالی در نظر گرفته میشود.

متغیرهای کنترلی

رشد شرکت GROWTH

در رابطه با رشد شرکت، می توان استدلالی مشابه با استدلال ذکر شده برای سودآوری بیان نمود. انتظار می رود، شرکت های با رشد بالاتر دارای این پیام باشند که در آینده سود تقسیمی بیشتری دارند و بنابراین یک رابطه مثبت بین ارزش شرکت و رشد فروش شرکت، مورد انتظار می باشد. در تحقیق حاضر برای محاسبه رشد شرکت از نرخ رشد فروش استفاده گردیده است. در واقع، نرخ رشد شرکت، بر اساس تفاضل فروش سال قبل و فروش سال جاری تقسیم بر فروش سال قبل بدست می آید.

$$GROWTH = \frac{Sale_{i,t-1} - Sale_{i,t}}{Sale_{i,t-1}}$$

که در آن رابطه ؛

GROWTH: نرخ رشد شرکت

$Sale_{i,t-1}$: فروش سال قبل شرکت i در سال قبل $t-1$

$Sale_{i,t}$: فروش سال جاری شرکت i در سال جاری t

اهرم مالی LEV

یکی از مهم ترین مقیاس های اهرم مالی ، لیست بدهی است و نشاندهنده این می باشد، که چه نسبتی از کل بدهی های شرکت مربوط به داراییهایش می باشد. نسبت بدهی در ترکیب با سایر روش ها، سلامت مالی شرکت را محاسبه می کند. نسبت بدهی می تواند به سرمایه گذار کمک کند تا درجه ریسک شرکت های مختلف را تعیین کند. نحوه محاسبه اهرم مالی شرکت به شرح زیر است :

$$Lev_{i,t} = \frac{TL_{i,t}}{TA_{i,t}}$$

که در آن ؛

$Lev_{i,t}$: اهرم مالی شرکت i در سال t

$TL_{i,t}$: کل بدهی های شرکت i در سال t

$TA_{i,t}$: کل دارایی های شرکت i در سال t



بازده دارایی ها ROA

بازده دارایی (Return on Asset)؛ یک شاخص از چگونگی سودآوری شرکت وابسته به کل دارایی های آن شرکت می باشد. بازده دارایی یک ایده درباره مدیریت کارآمد در رابطه با استفاده از دارایی ها در جهت تولید سود (دارایی های مولد) به ما می دهد که از طریق تقسیم سود سالیانه به کل دارایی شرکت محاسبه می شود. بازده دارایی، به صورت درصد بیان می شود و بعضی اوقات به بازده سرمایه گذاری یا ROA اشاره دارد. (Return On Investment) شایان ذکر است که در برخی مواقع سرمایه گذاران هنگامی که این محاسبه را انجام می دهند، هزینه بهره را به خالص درآمد اضافه می کنند. بازده دارایی، به ما می گوید چه مقدار سود از دارایی های سرمایه گذاری شده بدست آمده است.

بازده دارایی، به شدت وابسته به صنعت می باشد و به این دلیل هنگامی که از آن به عنوان مقیاسی برای مقایسه استفاده می شود بهتر است در برابر مقدار بازده دارایی های گذشته شرکت با شرکت مشابهی مقایسه صورت پذیرد. دارایی های شرکت از بدهی و حقوق صاحبان سهام شامل شده اند و برای اداره وجوه شرکت استفاده می شوند، مقدار بازده دارایی، یک ایده به سرمایه گذار می دهد که شرکت تا چه حد در تبدیل پولی که سرمایه گذاری کرده است به سود خالص موفق بوده است. مقدار بالای بازده دارایی بهتر است، زیرا شرکت پول بیشتری را از سرمایه گذاری کمتری بدست آورده است. نحوه محاسبه بازده دارایی به شرح زیر است:

$$ROA = \frac{NI}{TA}$$

که در آن؛

ROA: بازده دارایی ها

NI: سود خالص (Net Income)

TA: دارایی های کل

یافته های پژوهش

آمار توصیفی متغیرهای پژوهش

در پژوهش حاضر ابتدا آمارهای توصیفی برای متغیرهای مدل رگرسیون ارائه می شود. شاخص های توصیف داده ها، شامل شاخص های مرکزی (مانند میانگین و میانه)، شاخص های پراکندگی (مانند واریانس و انحراف معیار) (و شاخص های شکل توزیع (مانند شاخص چولگی و کشیدگی) برای تک تک متغیرهای پژوهش محاسبه خواهد شد. این آمارها شمای کلی از تک تک متغیرهای مدل به دست می دهد. آمار توصیفی متغیرهای پژوهش که با استفاده از داده های ۱۳۳ شرکت فعال در بورس اوراق بهادار تهران، طی دوره های زمانی بین سال های ۱۳۹۴ تا ۱۴۰۰ اندازه گیری شده اند، شامل تعداد مشاهدات، میانگین، انحراف معیار، حداقل، حداکثر، ضریب چولگی و ضریب کشیدگی است که در جدول ۱ ارائه شده است.



جدول ۱- آمار توصیفی متغیرهای پژوهش

پنل الف - متغیرهای پیوسته									
نام متغیر	نماد	تعداد مشاهدات	میانگین	میانه	حداکثر	حداقل	انحراف معیار	چولگی	کشیدگی
تأخیر گزارش صورت های مالی	Del	۹۳۱	۴.۱۷۲۴	۴.۱۸۹۷	۵.۰۱۷۳	۳.۰۹۱	۰.۴۰۶۲	-۰.۲۰۸۲	۲.۰۶۴۶
مالکیت نهادی	IO	۹۳۱	۰.۵۶۸۲	۰.۵۷۱۸	۰.۸۸۷۸	۰.۲۱۳۵	۰.۱۴۱۶	-۰.۰۵۸۸	۲.۴۷۲۸
سودآوری	PROFIT	۹۳۱	۰.۱۹۴	۰.۱۲۸۳	۱.۹۴۰۶	-۰.۹۳۹۷	۰.۳۰۹۴	۱.۳۴۹۴	۸.۳۵۹۶
اهرم مالی	LEV	۹۳۱	۰.۵۷۷۴	۰.۵۹۳۵	۱.۵۶۵۶	۰.۰۱۲۷	۰.۲۲۳۲	-۰.۰۱۲۶	۳.۳۸۹۱
رشد شرکت	GROWTH	۹۳۱	۰.۲۵۹۳	۰.۱۷۳۳	۷.۸۱۵۵	-۰.۹۳۱۰	۰.۶۰۰۸	۲.۵۲۴۲	۸.۹۰۳۲
بازده دارایی ها	ROA	۹۳۱	۰.۱۳۲	۰.۱۱۲۳	۰.۶۲۳۴	-۰.۳۲۶۸	۰.۱۳۶۲	۰.۴۴۴۸	۴.۰۹۳۹

در جدول ۱ برخی از مفاهیم آمار توصیفی متغیرها شامل میانگین، میانه، حداقل مشاهدات، حداکثر مشاهدات، انحراف معیار، چولگی و کشیدگی ارائه شده است. در این میان، پارامترهای مرکزی، دسته ای از پارامترهای توصیف کننده ی یک توزیع آماری هستند که ویژگی داده ها را نسبت به مرکز توزیع بیان می کنند. میانگین به عنوان نقطه تعادل و مرکز ثقل یک توزیع آماری، یکی از شاخص های مرکزی مناسب برای نشان دادن مرکزیت داده هاست. در جدول ۱ تعداد مشاهدات مربوط به شرکت های مورد مطالعه ۹۳۱ (۱۳۳ شرکت در ۷ سال) است. همچنین مشاهده می شود که میانگین و انحراف معیار متغیرهای، تأخیر گزارش صورت های مالی 4.190 ± 0.406 ، کمیته حسابرسی 3.264 ± 0.661 ، مالکیت نهادی 0.568 ± 0.142 ، سودآوری 0.194 ± 0.309 ، اهرم مالی 0.593 ± 0.601 ، رشد شرکت 0.259 ± 0.601 و بازده دارایی ها 0.132 ± 0.136 است.

پایایی متغیرها

یکی از مهم ترین مشکلات عمده در تحلیل داده های مالی، وجود ریشه واحد است. وجود ریشه های واحد به معنی نامانا بودن داده ها است و این امر به بروز مشکلاتی در اعتبار آزمون های انجام شده منجر می شود. به عبارتی اگر متغیرها مانا نباشند دچار رگرسیون کاذب می شویم؛ بنابراین قبل از برآورد مدل، برای اطمینان از ساختگی نبودن و در پی آن داشتن نتایج نامطمئن، لازم است از مانا بودن متغیرها اطمینان حاصل کنیم. آزمون ریشه واحد، یکی از معمول ترین آزمون هایی است که برای تشخیص مانایی متغیرها مورد استفاده قرار می گیرد که برای این منظور از روش لوین، لین و چو (Levin, Lin & Chu) استفاده شده است.

فرض صفر: ریشه واحد وجود دارد و متغیر مورد نظر نامانا است.



فرض مقابل: ریشه واحد وجود ندارد و متغیر موردنظر مانا است.

جدول ۲- نتایج آزمون مانایی برای متغیرهای مدل ها

متغیرها	نماد	لوین، لین و چو	نتایج
		آماره	احتمال
تأخیر گزارش صورت های مالی	Del	-۱۲۹.۰۱۸	مانا
مالکیت نهادی	IO	-۴۵.۱۲۰	مانا
سودآوری	PROFIT	-۳۵.۰۷۲	مانا
اهرم مالی	LEV	-۲۴۷.۸۴۶	مانا
رشد شرکت	GROWTH	-۵۵.۸۶۷	مانا
بازده دارایی ها	ROA	-۲۴.۵۲۱	مانا

*p-value (prob)

قبل از تفسیر نتایج جدول ۲ ذکر این نکته قابل توجه است که در آزمون ریشه واحد، فرض صفر بیانگر نامانایی متغیرها است. در این صورت چنانچه مقدار p کمتر از سطح معناداری $۰/۰۵$ باشد فرض صفر رد خواهد شد. به این ترتیب نتایج حاصل از آزمون مانایی برای داده های ترکیبی (پانل) در جدول ۲- نشان از مانا بودن تمام متغیرهای مورد مطالعه است.

۱. آزمون تشخیص مدل (آزمون چاو)

قبل از تخمین مدل ها، ابتدا باید مشخص شود که اصولاً نیازی به در نظر گرفتن ساختار پانل داده ها (تفاوت ها یا اثرات خاص شرکت ها) وجود دارد یا این که می توان داده های مربوط به شرکت های مختلف را با استفاده از روش تلفیقی (Pooling) روی هم ریخت و از آن در تخمین مدل استفاده کرد. در تخمین های تک معادله ای، برای اخذ تصمیم از آماره آزمون F لیمر استفاده می شود. در این آزمون فرض H_0 استفاده از روش داده های تلفیقی (Pooling) را در مقابل فرض H_1 یعنی استفاده از روش داده های تابلویی (Panel) نشان می دهد.

فرض صفر: روش داده های تلفیقی (Pooling) مناسب است.

فرض مقابل: روش داده های تابلویی (Panel) مناسب است.

جدول ۳- نتایج آزمون F لیمر برای مدل اول

آماره آزمون	درجه آزادی	مقدار p	نتیجه
۴/۶۹۳	(۱۳۲،۷۹۴)	۰/۰۰۰	استفاده از داده های تابلویی
۴/۶۹۷	(۱۳۲،۷۹۴)	۰/۰۰۰	استفاده از داده های تابلویی



همان گونه که در جدول ۳ مشاهده می شود فرض صفر مبنی بر برابری همه اثرات خاص شرکت ها در مورد مدل سوم رد می شود ($p < 0/05$). این بدان معنی است که نمی توان مدل سوم را با روی هم ریختن داده های مربوط به شرکت های مورد مطالعه و به روش Pooling تخمین زد بلکه باید از روش داده های پانل استفاده کرد. به عبارتی کارآمدی برآورد مدل سوم با استفاده از داده های پانل برای ۱۳۳ شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران مشخص می شود.

آزمون تشخیص نوع مدل (آزمون هاسمن)

بعد از اینکه با استفاده از آزمون F لیمر نتیجه شد که برای برآورد مدل های مورد نظر باید از روش پانل استفاده کرد در ادامه برای تشخیص اینکه در برآورد مدل های پانل دیتا کدام روش (مدل اثرات ثابت یا مدل اثرات تصادفی) مناسب است، از آزمون هاسمن استفاده می شود. در این آزمون، فرض صفر بیانگر مناسب بودن مدل اثرات تصادفی است و رد فرض صفر به منزله کاراتر بودن مدل اثرات ثابت برای تخمین مدل تحقیق است.

فرض صفر: مدل اثرات تصادفی مناسب است.

فرض مقابل: مدل اثرات ثابت مناسب است.

جدول ۴- نتایج آزمون هاسمن برای مدل اول

آماره آزمون	درجه آزادی	مقدار p	نتیجه
۲/۵۸۶	۴	۰/۶۲۹	استفاده از مدل اثرات تصادفی
۲/۰۸۹	۴	۰/۷۱۹	استفاده از مدل اثرات تصادفی

همان گونه که در جدول ۴- مشاهده می شود فرض صفر کاراتر بودن مدل اثرات تصادفی برای شرکت های مورد مطالعه رد می شود ($p > 0/05$). به عبارتی نتایج بیانگر تأیید اثرات تصادفی در برابر اثرات ثابت است بنابراین مدل سوم برای ۱۳۳ شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران باید به صورت اثرات تصادفی تخمین زده شود.

فرضیات پژوهش

۱- مالکیت نهادی بر تأخیر گزارش صورت های مالی تأثیر معناداری دارد.

جدول ۵- نتایج بررسی ضرایب جزئی (مدل اول) با روش ثابت با توجه به ناهمسانی

متغیر وابسته: تأخیر گزارش صورت های مالی، تعداد دوره: ۷، تعداد تقاطع: ۱۳۳، تعداد ترکیب موزون: ۹۳۱					
$Del_{it} = \beta_0 + \beta_1 IO_{it} + \beta_2 LEV_{it} + \beta_3 Growth_{it} + \beta_4 ROA_{it} + \varepsilon_{it}$					
متغیرها	نماد	ضرایب	آماره t	احتمال	نتیجه
ضریب ثابت	C	۴.۱۷۵۵	۵۸.۳۳۴۴	۰.۰۰۰۰	معنادار



مالکیت نهادی	IO	-۰.۰۱۶۰	-۴.۴۱۷۱	۰.۰۰۰۰	معنادار
اهرم مالی	LEV	۰.۰۰۳۴	۳.۱۴۶۰	۰.۰۰۱۸	معنادار
رشد شرکت	GROWTH	-۰.۰۰۶۶۶	-۷.۵۵۰۹	۰.۰۰۰۰	معنادار
بازده دارایی ها	ROA	-۰.۰۱۴۷	-۲.۸۳۹۷	۰.۰۰۴۷	معنادار
وقفه مدل	RES(-۱)	۰.۶۲۹۵	۵.۴۲۴۱	۰.۰۰۰۰	معنادار
آماره دوربین - واتسون	۲/۱۰۳				۰/۰۰۰
آماره F	۱۰۱/۹۹۸				
ضریب تعیین تعدیل شده	۰/۵۴۷				
ضریب تعیین	۰/۶۴۲				

منبع: یافته های پژوهشگر

مدل سوم پژوهش

۲- سودآوری بر تأخیر گزارش صورت های مالی تأثیر معناداری دارد.

جدول ۶- نتایج بررسی ضرایب جزئی (مدل دوم) با روش ثابت با توجه به ناهمسانی

متغیر وابسته: تأخیر گزارش صورت های مالی، تعداد دوره: ۷، تعداد تقاطع: ۱۳۳، تعداد ترکیب موزون: ۹۳۱					
$Del_{it} = \beta_0 + \beta_1 Profit_{it} + \beta_2 LEV_{it} + \beta_3 Growth_{it} + \beta_4 ROA_{it} + \varepsilon_{it}$					
متغیرها	نماد	ضرایب	آماره t	احتمال	نتیجه
ضریب ثابت	C	۴.۱۲۹۸	۹۹.۶۳۴۷	۰.۰۰۰۰	معنادار
سودآوری	PROFIT	-۰.۱۳۰۷	-۳.۰۱۰۸	۰.۰۰۲۷	معنادار
اهرم مالی	LEV	۰.۰۴۸۶	۲.۶۹۲۷	۰.۰۰۷۴	معنادار
رشد شرکت	GROWTH	-۰.۰۲۶۹	-۲.۴۹۷۱	۰.۰۱۲۷	معنادار
بازده دارایی ها	ROA	-۰.۰۸۹۳	-۴.۳۷۲۱	۰.۰۰۰۰	معنادار
وقفه مدل	RES(-۱)	۰.۶۳۱۲	۵.۴۲۶۶	۰.۰۰۰۰	معنادار
آماره دوربین - واتسون	۲/۰۹۹				۰/۰۰۰
آماره F	۱۰۲/۵۹۹				
ضریب تعیین تعدیل شده	۰/۶۸۹				



		۰/۷۹۳	ضریب تعیین
--	--	-------	------------

نتیجه گیری

پژوهش حاضر با هدف بررسی تاثیر مالکیت نهادی و سودآوری بر تاخیر گزارش صورت های مالی در بورس اوراق بهادار تهران صورت گرفته است. روش پژوهش، توصیفی همبستگی با رویکرد کاربردی می باشد. جامعه آماری تحقیق حاضر که از ابتدای سال ۱۳۹۶ تا پایان سال ۱۴۰۲ مورد بررسی قرار گرفته اند عبارت است از تمام شرکت های غیرمالی لیست شده که در بورس تهران قرار داشتند، در این تحقیق از روش نمونه گیری حذف سیستماتیک استفاده شده است. در این پژوهش برای تجزیه و تحلیل داده ها از نرم افزار Excel و Eviews ۱۲ استفاده شده است. در این پژوهش از آزمون کلموگراف اسمیرنوف جهت مشخص کردن نرمال یا غیرنرمال بودن داده ها استفاده شد. که با توجه به نرمال بودن داده ها و با توجه به آزمون F لیمر و هاسمن مدل دارای پانل دیتا به روش اثرات تصادفی تخمین زده شدند و همچنین دو مدل دارای ناهمسانی واریانس و مشکل خود همبستگی سریالی می باشند.

چارچوب فکری ارائه شده در این تحقیق بررسی تاثیر مالکیت نهادی و سودآوری بر تاخیر گزارش صورت های مالی در بورس اوراق بهادار تهران می باشد. در این راستا آستانی نیارق و همکاران (۱۴۰۰) به بررسی تاثیر ویژگی های حاکمیت شرکتی و تاخیر در گزارشگری مالی بر عملکرد شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران پرداختند. فرضیه های فرعی اول، سوم و چهارم تحقیق که برگرفته از فرضیه اصلی اول بوده نشان می دهد مالکیت نهادی، استقلال هیئت مدیره و اندازه هیئت مدیره بر عملکرد شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران تاثیر مستقیم و معناداری دارد و فرضیه ی فرعی دوم که آن نیز مربوط به فرضیه اصلی اول می شود نشان می دهد که تمرکز مالکیت بر عملکرد شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران تأثیر معکوس و معناداری دارد و در نهایت فرضیه اصلی دوم تحقیق تأخیر در گزارشگری مالی بر عملکرد شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران تأثیر معکوس و معناداری دارد. ویژگی های حاکمیت شرکتی مطرح شده در این تحقیق و تاخیر در گزارشگری مالی هر دو در عملکرد مالی شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران تأثیر معناداری داشته و هرچه گزارش به هنگام تر تأثیر آن بر عملکرد مالی بیشتر خواهد بود. واژگان کلیدی: تأخیر در گزارشگری مالی، حاکمیت شرکتی، عملکرد شرکت و بدیعی و همکاران (۱۴۰۰) به بررسی تاثیر ارزش دارایی های نامشهود بر سودآوری، بهره وری، ساختار سرمایه، سیاست تقسیم سود و ارزش بازار در شرکت های بورسی و فرابورسی پرداختند. تایج پژوهش بیانگر این است که متغیر دارایی های نامشهود بر متغیرهای سودآوری، بهره وری، ساختار سرمایه، سیاست تقسیم سود و ارزش شرکت تأثیر مستقیم و معناداری می گذارد و همچنین رفیق و همکاران (۲۰۲۲) به بررسی تاثیر کمیته حسابرسی، مالکیت نهادی و سودآوری بر تاخیر گزارش صورت های مالی با نقش تعدیل کننده پیچیدگی حسابرسی پرداختند. نتایج نشان داد که مالکیت نهادی و سودآوری بر تأخیر گزارش صورت های مالی تأثیر منفی دارد، در حالی که کمیته حسابرسی تأثیر معناداری بر تأخیر گزارش صورت های مالی نداشته است. علاوه بر این، پیچیدگی حسابرسی اثر کمیته حسابرسی بر تأخیر گزارش صورت های مالی را تعدیل نمی کند و یوتاما و همکاران (۲۰۲۲) به بررسی تاثیر حاکمیت شرکتی، اندازه شرکت، سودآوری و رشد شرکت بر سیاست تقسیم سود پرداختند. نتایج این تحقیق نشان می دهد که حاکمیت شرکتی، اندازه شرکت و سودآوری شرکت تأثیرات



مثبتی بر سیاست تقسیم سود می گذارد. در همین حال، رشد شرکت تأثیرات منفی بر سیاست تقسیم سود می گذارد. در ادامه به گزارش نتایج و یافته های پژوهش پرداخته می شود. با توجه به نتایج پژوهش این پیشنهادات ارائه می شود:

عدم ارائه به موقع گزارشات مالی هم برای ناظران بورس و هم حسابرسان می تواند شواهدی را در رابطه با احتمال عملکرد ضعیف شرکتها فراهم سازد که این امر خوشایند سرمایه گذاران نیست از این رو پیشنهاد می گردد که مالکان و مدیران شرکتها در ارایه گزارشگری مالی در تاریخ مشخص خود اطمینان عمومی به ویژه سهامداران را جلب نمایند. با توجه به نتایج حاصل از آزمون فرضیه ها، به کمیته حسابرسی پیشنهاد میشود تا از ظرفیت های خود برای برقراری ارتباط با حسابرسان مستقل ب هممنظور بهبود خوانایی و افزایش قابلیت فهم گزارش حسابرسی استفاده کنند. با توجه به نتایج پژوهش پیشنهاد می گردد که در راستای برنامه خصوصی سازی دولت ایران به جهت حمایت از سرمایه گذاران جزء قوانین و مقرراتی وضع شود که با استقرار نظام پاسخ دهی مناسبی در بورس اوراق بهادار تهران به جهت خصوصی سازی و حمایت سرمایه گذاران صورت پذیرد که این امر موجب افزایش سرمایه گذاری و رونق بورس شده و از طرفی تأثیر مثبتی بر عملکرد شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران دارد.

منابع فارسی:

- احمد پور، ا. قربانی. ه (۱۳۹۳) بررسی توانایی انتخاب سهام بین سرمایه گذاران نهادی و سرمایه گذاران انفرادی ، فصلنامه علمی پژوهشی دانش سرمایه گذاری سال دوم/ شماره پنجم.
- اصولیان، م. تجویدی. ا. پازوکی. ی. (۱۴۰۰)، وجه نقد مزاد، ارزش شرکت و ریسک نقدشوندگی سهام در شرکت های دارای فرصت رشد یا محدودیت مالی، بررسی های حسابداری و حسابرسی، دوره بیست و هشتم، شماره ۲، صفحات، ۲۴۸ تا ۲۷۳.
- حساس یگانه یحیی، شعری، صابر، خسرونژاد، سیدحسین، ۱۳۸۷. رابطه سازوکارهای حاکمیت شرکتی، نسبت بدهیها و اندازه شرکت با مدیریت سود مطالعات حسابداری شماره ۴ بهار ۱۳۸۷، صص ۸۳-۶۵
- خواجوی، شکراله ابراهیمی مهرداد ۱۳۹۷ بررسی تأثیر سازوکارهای حاکمیت شرکتی در تقلب در صورتهای مالی شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران.
- دولو، مریم و محمودی، مسعود. ۱۳۹۵ مدیریت سرمایه در گردش، عملکرد شرکت و محدودیت های تامین مالی مجله دانش حسابداری مالی مقاله ۶، دوره ۳، شماره ۴ - شماره پیاپی ۱۱، زمستان، ۱۳۹۵، صفحه ۱۰۷-۱۳۰.
- رشیدی، ر. مداح. م. (۱۳۹۹)، اثر نرخ سود بین بانکی بر شاخص قیمت سهام (با تأکید بر توافق نام برجام)، سیاست های راهبردی و کلان، شماره ۲۸ صفحات ۵۱ تا ۷۱
- شاهی، رضا، زینالی، مهدی و امیر آزاد میرحافظ. ۱۳۹۳. بررسی تأثیر مکانیزم های حاکمیت شرکتی برگزینش اظهار نظر حسابرس، مجله علمی پژوهشی دانش حسابرسی، شماره ۵۷، صص ۴۸-۲۵
- علی نژاد ساروکلانی، مهدی سالاری ساردویی، صفیه ۱۳۹۷ تأثیر سازوکارهای حاکمیت شرکتی در به هنگام بودن اطلاعات سود. مقالات آماده انتشار، اصلاح شده برای چاپ، انتشار آنلاین از تاریخ ۸ خرداد ۱۳۹۷.
- قالیباف اصل، ح. مظاهری. ز (۱۳۸۴)، بررسی کارکرد تکنیک قیمت گذاری دارایی های سرمایه ای کاهش دهنده در بازار اوراق بهادار تهران، فصلنامه تحقیقات مالی، شماره ۲۰، صفحه ۸۷ تا ۱۰۵



- قدس، سینا. ۱۳۸۷. بررسی اثر عدم تقارن اطلاعاتی بر انتخاب سازوکارهای حاکمیت شرکتی مجله دانش حسابداری مالی شماره ۲۷. صص ۸۴-۶۶
- مهدوی، غلامحسین و کرمانی، احسان ۱۳۹۴. بررسی تأثیر استقلال هیئت مدیره بر رابطه بین عدم تقارن اطلاعاتی و کیفیت گزارشگری مالی شرکتهای پذیرفته شده در بورس تهران فصل نامه علمی پژوهشی راهبری مدیریت مالی دوره ۳، شماره
- مهرانی، ساسان و نوروزی، مونا. ۱۳۹۴. بررسی اثر حاکمیت شرکتی بر رابطه بین ارزش شرکت و مدیریت سود شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، مجله ۱۲۴-۱۰۵
- Affes H and Sardouk H. ۲۰۱۶. Accounting Conservatism and the Company's Performance: the Moderating Effect of the Ownership StructureJ Bus Fin Aff ۵: ۱۸۸. doi:۱۰.۴۱۷۲/۲۱۶۷-۲۳۴.۱۰۰۱۸۸
- Alves, S. ۲۰۱۲. "Ownership Structure and earnings management: Evidence from Portugal". AAFBJ. ۶(۵۷).
- Aminu Isa\ Muhammad and Muhammad Sabo. ۲۰۱۵. The Impact of Board Characteristics on Corporate Social Responsibility Disclosure: Evidence from Nigerian Food Product Firms. International Journal of Management Science and Business Administration Volume ۱, Issue ۱۲, November ۲۰۱۵, Pages ۳۴-۴۵
- Basiru Salisu KALLAMUa. ۲۰۱۶. Ownership Structure, Independent Directors and Firm Performanc, Social and Administrative Sciences, Vol. ۳, PP. ۱۵۲-۲۱۵
- Boubaker, S., Derouiche, I. & Nguyen, D. ۲۰۱۲. Does the board of directors affect cash holdings? A study of French listed firms, Journal of Management & Governance, ۱۹(۲): ۳۴۱-۳۷۰
- Christopher j .Robertson and et al," Across-national analysis of perceptions of Corporat Governance"(۲۰۱۳,online).
- Clabrese, V.J ۱۹۹۹, "Economic Value Added: Finance ۱۰۱ on Steroids", The Journal of Band Cost & Management Accounting, Vol. ۱۲, Issue ۱, Pp. ۳-۳۴.
- DAVILA, T. et al. ۲۰۰۶: Making Innovation Work:How to Manage It, Measure It, and Profit t from It.Upper Saddle River: Wharton Publishing, pp. ۳۳۴.ISBN ۹۷۸-۰-۱۳-۱۴۹۷۸۶۰۳
- Frost, C. A. & Pownall G. ۱۹۹۴. "Accounting disclosure practice in the United State and the United Kingdom", Journal of Accounting Research, ۳۲, (۱), ۷۵- ۸۵.
- Healy,R.K,(۱۹۸۸)"How will does performance evaluation perform",journal of portfolio management
- Iszmi, I. & Ahmad Subhi, M. S. & Azwan, A. R. ۲۰۱۰. "The effect of company ownership on the timeliness of financial perorying: Empirical evidence from Malaysia", Unitar- Journal, ۶ (۲), ۲۰-۳۵.۳۵
- Lee, C. F. ۲۰۰۹. Cash Holdings, Corporate Governance Structure and Firm Valuation. Review of Pacific Basin Financial Markets and Policies, ۱۲ (۳): ۴۷۵-۵۰۸
- Raja Adzrin Raja Ahmada, Norhidayah Abdullaha, Nur Erma Suryani Mohd Jamelb and Normah Omar. ۲۰۱۵. Board Characteristics and Risk Management and Internal Control Disclosure Level: Evidence from
- Russell O. C. Somoye, Akintoye Ishola R. and Oseni Jimoh E. (۲۰۰۹), Determinant of Equity Prices in the Stock Markets International Research Journal of Finance and Economics.
- Saleh,M, Zulkifli,N, RusnahMuhamad. ۲۰۱۰."Corporate social responsibility disclosure and its relation on institutional ownership: Evidence from public listed companies in Malaysia", Managerial Auditing Journal,Vol. ۲۵ Iss: ۶ pp. ۵۹۱ - ۶۱۳.
- Shimin Chen, Serene Xu Ni. ۲۰۱۴. Corporate governance and the asymmetrical behaviour of selling, general and Administrative costs: further evidence from state antitakeover laws. Journal Of Financial Economics ۶۹ (۱): ۵۱-۸۳



- Utama .T, Moh. D, (۲۰۲۲), analisis faktor – faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen di indonesia (studi empiris pada perusahaan yang terdaftar di bej tahun ۲۰۱۵ - ۲۰۱۶), diponegoro journal of accounting *Volume 11, Nomor 1, Tahun 2022, Halaman 1-10 ISSN (Online): 2337-3806* <https://doi.org/10.30605/diponegorojournalofaccounting.v11n1p1-10>
- Vince Ratnawati & Desmond Freddy. ۲۰۱۸. Ownership Structure, Tax Avoidance and Firm Performance. *Archives of Business Research*, ۶(۱), ۱-۷
- Wei, J. Min, X. and Jiaxing, Y. ۲۰۱۱. Managerial overconfidence and debt maturity structure of firms Analysis based on China's listed companies, *China Finance*. vol ۷. pp: ۹۰-۱۰۸
- Wermert, J. G. & Dodd, J. L. & Doucet, T. A. ۱۹۹۷. "An Empirical Examination of Audit Reporting lag using client and cycle firm cycle times".