

بررسی تأثیر ویژگی‌های حاکمیت شرکتی و تأخیر در گزارشگری مالی بر عملکرد شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران

ابراهیم آستانی نیارق

کارشناسی ارشد حسابداری، موسسه آموزش عالی غیرانتفاعی - غیر دولتی نوین، اردبیل، ایران. (نویسنده مسئول).
ebrahimastani@gmail.com

دکتر وحدت آقاجانی

مری گروه حسابداری، واحد اردبیل، دانشگاه آزاد اسلامی، اردبیل، ایران.
v.aghajani@gmail.com

سعید علی پور

دانشجوی دکتری حسابداری، دانشگاه آزاد اسلامی، واحد بناب، بناب، ایران.
Saeed.alipour@live.com

شماره ۱۷ / زمستان ۱۳۹۸ (جلد دوم) / صص ۱-۲۰
چشم انداز حسابداری و مدیریت (دوره دوم)

چکیده

جنبه‌های متفاوت از لحاظ محدودیت در فعالیت‌ها و امکان بهره‌مندی چه مالی و غیرمالی از امکانات را مورد توجه قرار دهد. نخستین هدف اصلی در این تحقیق بررسی ویژگی‌های حاکمیت شرکتی و تأخیر در گزارشگری مالی و سپس عملکرد شرکت می‌باشد. نمونه آماری این تحقیق ۱۲۵ شرکت در دوره زمانی ۱۳۹۰ تا ۱۳۹۶ به مدت ۷ سال است برای آزمون فرضیه‌های تحقیق از رگرسیون چندمتغیره استفاده شده است. فرضیه‌های فرعی اول، سوم و چهارم تحقیق که برگرفته از فرضیه اصلی اول بوده نشان می‌دهد مالکیت نهادی، استقلال هیئت‌مدیره و اندازه هیئت‌مدیره بر عملکرد شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران تأثیر مستقیم و معناداری دارد و فرضیه‌ی فرعی دوم که آن نیز مربوط به فرضیه اصلی اول می‌شود نشان می‌دهد که تمرکز مالکیت بر عملکرد شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران تأثیر معکوس و معناداری دارد و در نهایت فرضیه اصلی دوم تحقیق تأخیر در گزارشگری مالی بر عملکرد شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران بوده که تأثیر معکوس و معناداری دارد. ویژگی‌های حاکمیت شرکتی مطرح شده در این تحقیق و تأخیر در گزارشگری مالی هر دو در عملکرد مالی شرکت‌های پذیرفته‌شده 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.

مقدمه

امروزه یکی از مهم‌ترین مسائل مالی شرکت‌ها، اندازه‌گیری عملکرد آن‌ها می‌باشد. اندازه‌گیری عملکرد مالی شرکت‌ها از آنجا که پایه بسیاری از تصمیم‌گیری‌ها در داخل و خارج از شرکت می‌باشد، دارای اهمیت است. تصمیم‌گیری مربوط به سرمایه‌گذاری‌ها، افزایش سرمایه شرکت‌ها، رابطه نمایندگی و بسیاری از تصمیمات دیگر، همگی مبتنی بر اندازه‌گیری عملکرد است. پس از پیدایش مشکلات نمایندگی به جهت حفظ منافع عمومی می‌بایست اطلاعات مصنوعی سازی شده و منافع مدیران و مالکان همسو می‌شد. لذا از مکانیسم‌های مختلفی در این خصوص استفاده شد مثل کاربرد تئوری اخلاق در

حسابداری، ایجاد چارچوب نظری و استانداردهای حسابداری، کنترل‌های داخلی، حسابرسی داخلی و مستقل، وجود مدیران غیر اجرایی در هیئت‌مدیره، به کارگیری رویه‌های بلندمدت پاداش حتی قانون گذاری به‌وسیله دولت. بااین‌همه بازهم مشکلات کمتر نشده بلکه دارای پیچیدگی‌های بیشتری شد. علت آن شاید نبود مکانیسم‌هایی از راهبری شرکتی است که بتواند علاوه بر مطابقت بر تمام معیارهای گفته شده، به هدف غایی شرکت یعنی افزایش ارزش شرکت منجر شود. به‌جرت می‌تواند گفت که، ارزیابی عملکرد همواره یکی از دغدغه‌های مهم سهامداران، سرمایه‌گذاران و مالکان شرکت بوده است. با استفاده از ارزیابی عملکرد می‌تواند شرکت‌ها را از نظر برآورده ساختن اهداف مورد انتظار سهامداران و سرمایه‌گذاران با یکدیگر مقایسه کرد. در نتیجه، ارزیابی عملکرد به سبب تأثیری که بر تصمیم‌های سرمایه‌گذاری سرمایه‌گذاران و سهامداران می‌گذارد، قطعاً بر ارزش شرکت نیز تأثیرگذار خواهد بود، که این امر بی‌شک تحت تأثیر قابلیت‌های مدیران به‌عنوان تصمیم‌گیرندگان اصلی قرار می‌گیرد (دولو و محمودی ۱۳۹۵). واژه راهبری شرکتی تا بیست سال قبل در زبان انگلیسی وجود نداشته است، بااین‌حال، در دو دهه اخیر نه‌تنها در ادبیات نظری، بلکه در مباحث سیاست‌گذاران بخش عمومی نیز اهمیت پیدا کرده است (شاهی و همکاران ۱۳۹۳). فروپاشی شرکت‌های بزرگ از قبیل انرون، آدفی، و غیره که موجب زیان دیدن قریب به اتفاق ذی‌نفعان و سرمایه‌گذاران گردید و پس از تحقیق و بررسی مشخص گردید که سیستم‌های ضعیف حاکمیت شرکتی موجب بروز زیان گردیده و این رویدادها موجب تأکید بیش‌ازپیش بر ضرورت ارتقاء و اصلاح حاکمیت شرکتی در سطح بین‌المللی گردیده است. در سال‌های اخیر، حاکمیت شرکتی یک جنبه اصلی و پویای تجارت شده و توجه به آن به‌طور تصاعدی رو به افزایش است. پیشرفت در اعمال حق حاکمیت شرکتی در سطح جهانی صورت می‌گیرد. سازمان‌های بین‌المللی مانند سازمان توسعه اقتصادی (OECD) استانداردهای قابل قبول بین‌المللی را در این مورد فراهم می‌کنند. در آمریکا و بریتانیا همچنان به تقویت سیستم‌های حاکمیت شرکتی خود ادامه می‌دهند و به سهامداران و روابط آن‌ها، پاسخ‌گویی، بهبود عملکرد هیئت‌مدیره، حسابرسان و سیستم‌های حسابداری و کنترل داخلی، توجه ویژه می‌کنند و به‌روش‌هایی توجه دارند که شرکت‌ها با این روش‌ها کنترل و اداره می‌شوند. افزون بر آن، سرمایه‌گذار جزء، سرمایه‌گذاران نهادی، حسابداران و حسابرسان و سایر بازیگران صحنه بازار پول و سرمایه از فلسفه وجودی و ضرورت اصلاح و بهبود دائمی حاکمیت شرکتی، آگاه‌اند (حساس یگانه و باغومیان ۱۳۸۴). در دنیای امروز تغییر نیازهای روزافزون مشتریان و مردم، خواسته‌های بعضاً متفاوت ذی‌نفعان، پیچیدگی قوانین و مقررات و تکنولوژی انجام کار و غیره، ضرورت توجه به ساختار حاکمیت شرکتی را فراهم نموده تا از طریق آن اهداف شرکت‌ها تنظیم یافته و روش‌های نیل به آن اهداف و نحوه نظارت بر عملکرد آن‌ها تعیین شود. در واقع سیستم حاکمیت شرکتی به مجموعه قوانین، مقررات، نهادها و رویه‌هایی اطلاق می‌گردد که تعیین می‌کنند شرکت‌ها به چه نحو و در جهت منافع چه کسانی اداره می‌شوند، لذا هدف از اعمال حاکمیت شرکتی اطمینان یافتن از وجود چارچوبی است که توازن مناسبی بین آزادی عمل مدیریت، پاسخگویی و منافع ذی‌نفعان مختلف شرکت را فراهم می‌آورد (حسین نوازی ۱۳۸۸). اکنون با توجه به تأکیدهای شدید بر حاکمیت شرکتی، مدیران بیشتر از همیشه بایستی در جهت تعالی سازمان و حفظ منافع سهامداران، سرمایه‌گذاران تلاش نمایند چراکه در صورت عملکرد ضعیف مدیریت ممکن است پاداش مدیر کاهش یافته و یا حتی موجبات اخراج مدیر را در برداشته باشد. در این میان از یک طرف سهامداران و سایر سرمایه‌گذاران جهت حفاظت از منافع خود خواهان حاکمیت شرکتی قوی خواهند بود (شاهی و همکاران ۱۳۹۳). صورتهای مالی حسابرسی شده به‌عنوان یکی از منابع قابل اعتماد اطلاعات برای استفاده‌کنندگان محسوب می‌شوند، اما این اطلاعات زمانی می‌تواند توسط استفاده‌کنندگان مورد استفاده قرار گیرد که بدون تأخیر یا به عبارتی به هنگام باشد در صورتی که اطلاعات در زمان مناسب در اختیار استفاده‌کنندگان قرار نگیرد، سودمندی خود را جهت اتخاذ تصمیم و قضاوت توسط استفاده‌کنندگان از دست می‌دهد

از آنجایی که اطلاعات مالی نسبت به گذشت زمان ارزش و سودمندی خود را در تصمیم‌گیری‌ها از دست می‌دهد، بنابراین هر چه فاصله‌ی زمانی بین پایان سال مالی و تاریخ انتشار صورت‌های مالی (تأخیر در گزارشگری مالی) کوتاه‌تر شود، ارزش اطلاعات منتشر شده بیشتر می‌شود. از طرفی دیگر، قابلیت اتکا گزارش‌های مالی خود مسئله مهمی است و اطلاعاتی که از قابلیت اعتماد کافی بین استفاده‌کنندگان برخوردار نباشد، مسلماً در تصمیم‌های آنان اثرگذار نخواهد بود. بنابراین با توجه به مطالب فوق و با در نظر قرار دادن تئوری نمایندگی، در این تحقیق در پی آن هستیم تا مشخص نمائیم که آیا ویژگی‌های حاکمیت شرکتی بر عملکرد مالی شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران تأثیر معنادار دارد؟ و اینکه آیا تأخیر در گزارشگری مالی بر عملکرد شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران تأثیر معنادار دارد؟ در ادامه، بیان نظری و پیشینه پژوهش، فرضیه‌های پژوهش، روش‌شناسی پژوهش (شامل نحوه انتخاب شرکت‌های مدنظر و نیز الگوها و متغیرهای پژوهش)، یافته‌های پژوهش و در پایان، نتایج و پیشنهادها ارائه شده است.

بیان نظری عملکرد شرکت

در شرکت‌های سهامی بزرگ که سهام آن در اختیار افراد متعددی است، به علت تضاد بالقوه منافع بین مالکان و مدیران، اهداف مدیریت سازمان از اهداف سهامداران جدا است، لذا سهامداران کنترل ناچیزی بر مدیریت شرکت دارند. در این صورت زمینه‌ای فراهم می‌آید تا مدیران رأساً به نحوی عمل نمایند که از نظر آن‌ها بهترین است (کلبرس^۱، ۱۹۹۹). هر چه شرکت وسیع‌تر و تعداد سهامداران بیشتر باشد، قدرت نفوذ و دسترسی به منابع اطلاعاتی شرکت کمتر است. سهامداران به‌عنوان مالک نیاز دارند از عملکرد نمایندگان خود مطلع باشند تا به مقایسه پرداخته و در زمینه تداوم یا قطع سرمایه‌گذاری در آن واحد تصمیم‌گیری نمایند. مدیران برای ارائه عملکرد خود، گزارش‌های مالی دوره‌ای ارائه می‌کنند. سهامداران می‌توانند با اطلاعاتی که از این طریق در اختیارشان قرار می‌گیرد به ارزیابی سرمایه‌گذاری‌هایشان بپردازند (کلبرس، ۱۹۹۹). معیارهایی که در این ارزیابی مورد توجه قرار می‌گیرند هم از دید سرمایه‌گذاران و هم از دید مدیران حائز اهمیت است. سرمایه‌گذاران همواره ارزیابی عملکرد شرکت‌ها را به‌منظور شناسایی فرصت‌های مطلوب سرمایه‌گذاری مدنظر قرار می‌دهند. آنچه سهامداران را به سرمایه‌گذاری پس اندازهایشان در فعالیت خاصی سوق می‌دهد، عملکرد مطلوب آن صنعت است، که در نتیجه افزایش ارزش شرکت و نهایتاً افزایش ثروت سهامداران را دربر خواهد داشت (کلبرس، ۱۹۹۹). مدیران به مکانیزم‌هایی که از طریق آن‌ها عملکردشان مورد قضاوت قرار می‌گیرد، توجه دارند آن‌ها به دنبال اطلاعاتی درباره حساسیت مستقیم پاداش (یا مجازات) نسبت به عملکرد هستند. وقتی که سیستم پاداش نسبت به عملکرد حساس نباشد، این شرکت، مدیران خود را از دست خواهد داد و آنان شرکت را ترک خواهند کرد (فاما^۲، ۱۹۸۰). سهامداران می‌توانند مطمئن باشند که (مدیران) در صورتی که محرک‌های لازم به آن‌ها داده شود و کنترل شوند، تصمیمات مطلوب و در جهت حداکثر کردن ثروت سهامداران اتخاذ خواهند کرد. اما در نهایت توجه به این نکته ضروری است که سهامداران با انتخاب معیار مناسب ارزیابی عملکرد که در نهایت، مبنای تعیین پاداش مدیران قرار می‌گیرد، علاوه بر اتخاذ تصمیمات سرمایه‌گذاری بهتر، می‌توانند با جهت‌بخشی به منافع مدیران در راستای منافع خود، بهتر و سریع‌تر به اهدافشان دست یابند. امروزه یکی از مهم‌ترین مسائل مالی شرکت‌ها، اندازه‌گیری عملکرد

¹ Clabrese

² Famma

آن‌هاست. اینکه شرکت‌ها تا چه اندازه در بالا بردن منافع سهامداران خود کوشیده‌اند، بانک‌ها و مؤسسات اعتباری در اعطای تسهیلات به شرکت‌ها چه شاخص‌هایی را در نظر می‌گیرند، مالکان شرکت‌ها در پرداخت پاداش به مدیران چه ابعادی را در نظر می‌گیرند و در نهایت اینکه مراجع دولتی با توجه به الزامات قانونی در ارتباط با شرکت‌ها به چه نکاتی توجه می‌کنند را می‌تواند با روش‌های ارزیابی عملکرد شرکت‌ها به صورتی مناسب پاسخ داد (باکیدور^۳، ۱۹۹۷).

حاکمیت شرکتی

اولین مفهوم عبارت حاکمیت شرکتی از واژه گابرنار^۴ به معنای راهبری گرفته شده است که معمول برای هدایت کشتی به کار می‌رود و دلالت بر این دارد که حاکمیت شرکتی مستلزم هدایت است تا کنترل. روش‌های متعددی برای تعریف حاکمیت شرکتی وجود دارد که از تعاریف محدود و متمرکز بر شرکت‌ها و سهامداران آن‌ها تا تعاریف جامع و دربرگیرنده پاسخگویی شرکت‌ها در قبال گروه کثیری از سهامداران افراد غیر یا ذینفعان متغیر است. بررسی ادبیات موجود نشان می‌دهد که هیچ تعریف موردتوافقی درباره حاکمیت شرکتی وجود ندارد. تفاوت‌های چشمگیری در تعریف حاکمیت شرکتی بر اساس وضعیت فرهنگی، اقتصادی و... هر کشور دیده می‌رود. حتی در آمریکا یا انگلیس نیز رسیدن به این تعاریف کار آسانی نیست. تعاریف موجود از حاکمیت شرکتی در یک طیف وسیع قرار می‌گیرند که دیدگاه‌های محدود در یک سو و دیدگاه‌های گسترده در سوی دیگر طیف قرار دارند. در دیدگاه‌های محدود، حاکمیت شرکتی به رابطه شرکت و سهامداران محدود می‌رود. این یک الگوی قدیمی است که در قالب تئوری نمایندگی بیان می‌رود. در آن سوی طیف حاکمیت شرکتی را می‌تواند به صورت یک شبکه از روابط دید که نه تنها بین شرکت و مالکان آن‌ها (سهامداران)، بلکه بین شرکت و عده زیادی از ذینفعان از جمله کارکنان، مشتریان، فروشندگان، اعتباردهندگان، دارندگان و خریداران اوراق قرضه و بیمه‌گذاران و خریداران بیمه‌های عمر و... وجود دارند. چنین دیدگاهی در قالب تئوری ذینفعان دیده می‌رود. تعاریف بسیاری برای حاکمیت شرکتی در سطح بین‌المللی مطرح و حتی ترجمه این کلمه به فارسی، که در این نوشتار به حاکمیت شرکتی ترجمه شده است را به صورت‌های مختلف می‌تواند یافت؛ برای مثال حاکمیت سهامی، مدیریت سهام، تولید سازمانی و... که در مجموع از ترجمه تحت‌اللفظی کلمه کرپوریت گاورننس^۵ استخراج شده‌اند. از نظر سازمان بین‌المللی همکاری‌های اقتصادی^۶، حاکمیت شرکتی چنین تعریف شده است: «مجموعه روابط مدیریت حاکم (اجرایی) هیئت‌مدیره، سهامداران و سایر ذینفعان یا طرف‌های ذی‌ربط در یک شرکت». به نظر می‌رسد این تعریف جامع‌ترین تعریف این واژه است، زیرا حاکمیت شرکتی ساختاری را تعریف می‌نماید که از طریق آن اهداف شرکت تبیین شده و راه‌های نیل به آن‌ها تعیین می‌رود که در نهایت مکانیسم و معیارهای نظارت و عملکرد شرکت در آینده بر این اساس طرح‌ریزی می‌رود. تعاریف دیگری برای موضوع حاکمیت شرکتی مطرح است ولی در تمامی آن‌ها ویژگی‌های مشترک و معینی هستند که یکی از آن‌ها پاسخگویی است. اصولاً تعاریف محدود حاکمیت شرکتی متمرکز بر قابلیت سیستم قانونی یک کشور برای حفظ حقوق سهامداران اقلیت است و این تعاریف اساساً برای مقایسه بین کشورها مناسب هستند. قوانین هر کشور نقش تعیین‌کننده‌ای در سیستم حاکمیت شرکتی در آن کشور دارد و به دلیل آن که حاکمیت شرکتی در حالت بالقوه بسیاری از پدیده‌های اقتصادی را در برمی‌گیرد، اصول مربوط به آن هنوز به شکل منسجم و کارا تدوین نشده است.

³ Bakidoor

⁴ Gabernare

⁵ Corporate Governance

⁶ International Organization for Economic Cooperation

در نتیجه افراد مختلف تعاریف متفاوتی را از حاکمیت شرکتی بیان کرده‌اند و به حیطة‌ای اشاره کرده‌اند که مدنظر آن‌ها بوده است. برخی از تعاریف حاکمیت شرکتی در زیر ارائه شده است. حاکمیت شرکتی مجموعه‌ای از مقررات و عواملی است که به کنترل عملیات شرکت می‌پردازد. به عبارت دیگر حاکمیت شرکتی محدوده عملیات شرکت را تعریف می‌کند. در چنین ساختاری مشارکت کنندگان در فعالیت‌های شرکت همچون مدیران، کارگران و عرضه کنندگان سرمایه که بازده مشارکت خود در شرکت را ادعا می‌کنند، موضوع اصلی بحث را تشکیل می‌دهند. حاکمیت واحد تجاری مجموعه‌ای از مسئولیت‌ها و روش‌های اعمال شده توسط هیئت‌مدیره و مدیران موظف به منظور تعیین مسیر راهبردی (استراتژیک) شرکت این‌که تضمین کننده دستیابی به اهداف کنترل مناسب ریسک‌ها و استفاده مسئولانه از منابع سازمانی است. حاکمیت شرکتی مربوط به اداره عملیات شرکت نیست بلکه مربوط به هدایت، نظارت و کنترل اعمال مدیران اجرایی و پاسخگویی آن‌ها به تمام ذینفعان حتی در سراسر جامعه است. فدراسیون بین‌المللی حسابداران^۷ در سال ۲۰۰۴ راهبری شرکت‌ها را چنین تعریف کرده است که راهبری شرکت (راهبری واحد تجاری) عبارت است از تعدادی مسئولیت و شیوه‌های به کار برده شده توسط هیئت‌مدیره و مدیران موظف باهدف مشخص کردن مسیر استراتژیک که تضمین کننده دستیابی به هدف‌ها، کنترل ریسک‌ها و مصرف مسئولانه منابع است. کمیته انگلیسی کاربری در سال ۱۹۹۲ راهبری شرکت‌ها را چنین بیان می‌کند که راهبری شرکت‌ها، سیستمی است که شرکت‌ها با آن، هدایت و کنترل می‌شوند. در گزارش گدرون در بلژیک، سال ۱۹۹۵ این تعریف در مورد راهبری شرکت‌ها آمده است که راهبری شرکت‌ها عبارت است از... فرآیند نظارت و کنترل برای تضمین عملکرد مدیر شرکت مطابق با منافع سهامداران. در این دیدگاه، سیستم راهبری شرکت‌ها موانع و اهرم‌های تعادل درون سازمانی و برون سازمانی برای شرکت‌هاست که تضمین می‌کند آن‌ها مسئولیت خود را نسبت به تمام زمینه‌های فعالیت تجاری، به صورت مسئولانه عمل می‌کنند. همچنین، استدلال منطقی در این دیدگاه آن است که منافع سهامداران را فقط می‌تواند با در نظر گرفتن منافع ذینفعان برآورد کرد. بررسی تعریف‌ها و مفاهیم راهبری شرکت‌ها و مرور دیدگاه‌های صاحب‌نظران، حکایت از آن دارد که:

راهبری شرکت‌ها یک مفهوم چند رشته‌ای (حوزه‌ای) است.

هدف نهائی راهبری شرکت‌ها دستیابی به چهار مورد زیر در شرکت‌هاست:

۱) پاسخ گوئی

۲) شفافیت

۳) عدالت (انصاف)

۴) رعایت حقوق کلیه گروه‌های ذینفع (حساس یگانه، ۱۳۸۵)

تأخیر در گزارشگری مالی

در عصر حاضر که با انفجار اطلاعات و محدودیت زمانی شعار تمامی نهادها و سازمان‌ها "اطلاعات سریع‌تر در زمان کمتر" است. رشد و توسعه بنگاه‌های اقتصادی در کنار پیچیده‌تر شدن معاملات تجاری و سیستم‌های تصمیم‌گیری نیازمند اطلاعات مربوط و به موقع می‌باشد که بر مبنای آن تخصیص بهینه منابع محدود انجام پذیرد. هدف اصلی از گزارشگری و ارائه صورت‌های مالی، فراهم آوردن اطلاعاتی سودمند برای تصمیم‌گیری می‌باشد. اصطلاح گزارشگری مالی به معنی گزارش

⁷ International Federation of Accountants Parkinson

صورت‌های مالی و سایر اطلاعات انتشار یافته توسط یک واحد تجاری به اشخاص ثالث مانند: سهامداران، بستانکاران، مشتریان، سازمان‌های دولتی و عموم مردم است. بر اساس بیانیه شماره ۱ مفاهیم حسابداری مالی ۲، اطلاعاتی مربوط تلقی می‌شوند که، به موقع ارائه شوند. یکی از مهم‌ترین ویژگی‌های کیفی اطلاعات مالی به موقع بودن اطلاعات می‌باشد. به موقع بودن، به در دسترس بودن اطلاعات در زمان مناسب دلالت دارد. در صورتی که اطلاعات در زمان مناسب در اختیار استفاده‌کنندگان قرار نگیرند، سودمندی خود را جهت اتخاذ تصمیم و قضاوت توسط استفاده‌کنندگان از دست می‌دهند (ورمرت و همکاران ۱۹۹۷). متغیر کلیدی در به موقع بودن، "تأخیر در گزارشگری" می‌باشد. از آنجاکه، اطلاعات مالی نسبت به گذشت زمان ارزش و سودمندی خود را در تصمیم‌گیری‌ها از دست می‌دهد، بنابراین هرچه فاصله زمانی بین پایان سال مالی و تاریخ انتشار صورت‌های مالی (تأخیر در گزارشگری) کوتاه‌تر شود، ارزش اطلاعات منتشر شده بیشتر می‌شود. یکی از دلایل اصلی عنوان شده از سوی شرکت‌ها برای تأخیر در ارائه صورت‌های مالی سالانه، نیاز به انجام خدمات حسابرسی می‌باشد. به عبارت دیگر طولانی شدن زمان انتشار صورت‌های مالی و طولانی شدن عملیات حسابرسی در هم پیچیده شده‌اند و به صورت مترادف در ادبیات گزارشگری مالی به کار برده می‌شوند (ورمرت و همکاران^۸، ۱۹۹۷). به طور کلی عوامل مؤثر بر تأخیر در گزارشگری مالی سالانه را می‌توان به دو گروه تقسیم نمود. گروه اول عواملی هستند که به ویژگی‌ها و خصوصیات شرکت گزارشگر مربوط می‌شوند. گروه دوم عوامل مربوط به حسابرسی می‌باشند. در این پژوهش عوامل مربوط به ویژگی‌ها و خصوصیات شرکت گزارشگر که باعث تأخیر در گزارشگری سالانه می‌شود، مورد بررسی قرار می‌گیرد. این عوامل شامل اهرم مالی، اخبار خوب و بد (سودآوری و سود سهام نقدی)، اندازه شرکت و حاکمیت شرکتی می‌باشد.

پیشینه‌های پژوهش

صبحی و محمد زاده (۱۳۹۷) تحقیقی تحت عنوان بررسی رابطه بین عملکرد اجتماعی، ساختار مالکیت و حاکمیت شرکتی طی بازه زمانی ۱۳۸۹ الی ۱۳۹۴ انجام دادند. روش تحقیق بدین صورت است که پس از اعمال محدودیت‌ها بر جامعه آماری ۹۲ شرکت (۵۵۵ سال-شرکت) به عنوان نمونه انتخاب شدند. یافته‌های حاصل از تجزیه و تحلیل داده‌ها حاکی از آن است که بین تمرکز مالکیت، مالکیت نهادی، مالکیت دولتی، استقلال هیئت‌مدیره، اندازه شرکت، اهرم مالی و مسئولیت اجتماعی رابطه معناداری وجود ندارد، اما بین اندازه هیئت‌مدیره، دوگانگی وظیفه مدیرعامل، نرخ بازده دارایی، نقدینگی و مسئولیت اجتماعی رابطه معناداری وجود دارد.

علی نژاد ساروکلائی و سالاری ساردویی (۱۳۹۷) تحقیقی با عنوان تأثیر سازوکارهای حاکمیت شرکتی در به هنگام بودن اطلاعات سود انجام دادند. آزمون فرضیه‌های پژوهش با رویکرد تحلیل داده‌های تابلویی و به کارگیری نمونه‌ای شامل ۷۶ شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران بین سال‌های ۱۳۸۵ تا ۱۳۹۳ انجام شد. نتایج پژوهش نشان داد تمرکز مالکیت، تأثیر مثبت و معناداری در به هنگام بودن سود دارد، به عبارتی، هرچه تمرکز در مالکیت افزایش یابد، سود حسابداری شرکت‌ها به هنگام تر است، همچنین مالکیت دولتی، اثر منفی و معناداری در به هنگام بودن سود دارد؛ ولی استقلال هیئت‌مدیره در به هنگام بودن سود، تأثیری ندارد.

نصرت وباداورنهدی (۱۳۹۷) تحقیقی با عنوان ارتباط بین حاکمیت شرکتی و رشد شرکت با تأکید بر نقش محدودیت مالی انجام دادند. برای رسیدن به این هدف در این پژوهش با استفاده از نمونه آماری ۱۲۱ شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق

⁸ Wermert, J. G. & Dodd, J. L. & Doucet, T. A

بهادار تهران که شامل ۷۲۶ مشاهده بین سال‌های ۱۳۸۹ تا ۱۳۹۴ می‌باشد به آزمون فرضیه‌ها پرداخته شد. جهت اندازه‌گیری حاکمیت شرکتی از ۲ شاخص (تمرکز مالکیت و درصد مالکیت نهادی) و برای اندازه‌گیری رشد شرکت از سه شاخص (رشد دارایی‌ها، رشد فروش و رشد سود) استفاده گردید. نتایج حاصل از تحقیق نشان داد که بین مالکیت نهادی و تمرکز مالکیت با رشد شرکت ارتباط مثبت معنی‌داری وجود دارد و محدودیت مالی بر رابطه بین حاکمیت شرکتی و رشد شرکت تأثیرگذار نمی‌باشد.

خواجوی و ابراهیمی (۱۳۹۷) تحقیقی با عنوان بررسی تأثیر سازوکارهای حاکمیت شرکتی در تقلب در صورت‌های مالی شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران انجام دادند. برای انجام تحقیق، سه فرضیه طراحی شد که رابطه ترکیب هیئت‌مدیره، تمرکز مالکیت و مالکیت نهادی را با تقلب در صورت‌های مالی در بین شرکت‌ها و در دوره زمانی مدنظر بررسی می‌کند، بنابراین برای آزمون فرضیه‌های پژوهش، روش آماری «داده‌های تابلویی» به کار گرفته شده است. دوره زمانی مدنظر برای هر یک از فرضیه‌های پژوهش، سال‌های ۱۳۸۱ تا ۱۳۹۳ و نمونه انتخابی شامل ۱۸۲ شرکت است. نتایج حاصل از تخمین فرضیه‌های پژوهش نیز نشان می‌دهد صرف‌نظر از اهرم مالی، سودآوری، ترکیب دارایی‌ها، نقدینگی، کارایی، اندازه و رشد، بین ترکیب هیئت‌مدیره، تمرکز مالکیت و مالکیت نهادی با تقلب در صورت‌های مالی، رابطه معناداری وجود دارد.

ویانسی و دسموند^۹ (۲۰۱۸) در تحقیقی به بررسی تأثیر اجتناب مالیاتی بر رابطه بین ساختار مالکیت و عملکرد شرکت‌های اندونزی پرداختند. آنان با بررسی تعداد مشاهدات ۱۷۴ برای دوره زمانی ۲۰۱۲ تا ۲۰۱۴ با استفاده از نرم‌افزار ای و یوز و روش پانل دیتا به این نتیجه رسیدند که بین مالکیت نهادی و هم مالکیت مدیریتی با عملکرد شرکت رابطه مستقیم وجود دارد ولی اجتناب مالیاتی بر رابطه بین مالکیت نهادی و مالکیت مدیریتی و عملکرد شرکت تأثیر معکوس دارد یعنی شدت رابطه را تضعیف می‌کند.

دینگ و همکاران^{۱۰} (۲۰۱۸) در تحقیقی تحت عنوان وابستگی دولتی، مدیریت سود واقعی و عملکرد شرکت پرداختند. که باهدف بررسی تأثیر مدیریت سود واقعی بر رابطه بین مالکیت دولتی و عملکرد شرکت‌های چینی در بازه زمانی سال‌های ۱۹۹۸ تا ۲۰۱۰ به این نتیجه رسیدند که مالکیت دولتی که به واسطه وابستگی دولت به وجود آمده موجب افزایش عملکرد شرکت می‌گردد و همچنین مدیریت سود واقعی بر رابطه موجود بین مالکیت دولتی و عملکرد شرکت‌های چینی تأثیر مستقیم دارد.

سینگ و همکاران^{۱۱} (۲۰۱۷) در تحقیقی به بررسی رابطه حاکمیت شرکتی و رابطه‌های هیئت‌مدیره با رشد شرکت پرداختند. نتایج تحقیق ایشان نشان داد که بین حاکمیت شرکتی و رشد شرکت ارتباط مثبت و معناداری وجود دارد. و از طرفی بین هیئت‌مدیره و رشد شرکت ارتباط معنی‌داری وجود دارد.

باسیرو^{۱۲} (۲۰۱۶) در تحقیقی با عنوان بررسی «تأثیر استقلال هیئت‌مدیره بر رابطه بین ساختار مالکیت و عملکرد شرکت» پرداخت. نمونه آماری این تحقیق شامل، ۳۷ شرکت مالی در کشور اندونزی در بازه زمانی بین ۲۰۰۷ تا ۲۰۱۱ مورد بررسی قرار داده است. جهت آزمون فرضیه‌های تحقیق از روش رگرسیون خطی استفاده کرده است. نتایج حال از آزمون فرضیه‌های تحقیق بیانگر این است که مدیران غیرموظف شرکت (استقلال هیئت‌مدیره) تأثیر مثبت و معناداری بر عملکرد شرکت دارد.

⁹ Vince & Desmond

¹⁰ Ding R

¹¹ Sing & et al

¹² Basiro

همچنین، مدیران غیرموظف نقش مهمی در ساختار شرکت ایفا می‌کند. بدین معنی که حضور مدیران غیرموظف در هیئت‌مدیره باعث ایجاد ساختار مالکیت قوی و با نظارت بهتر و مؤثر می‌شود.

فرضیه‌های پژوهش

فرضیه‌های اصلی

ویژگی‌های حاکمیت شرکتی بر عملکرد مالی شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران تأثیر معنادار دارد. تأخیر در گزارشگری مالی بر عملکرد مالی شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران تأثیر معنادار دارد.

فرضیه‌های فرعی

مالکیت نهادی بر عملکرد مالی شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران تأثیر معنادار دارد. تمرکز مالکیت بر عملکرد مالی شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران تأثیر معنادار دارد. استقلال هیئت‌مدیره بر عملکرد مالی شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران تأثیر معنادار دارد. اندازه‌ی هیئت‌مدیره بر عملکرد مالی شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران تأثیر معنادار دارد.

روش پژوهش

تحقیق حاضر از لحاظ هدف از نوع تحقیقات کاربردی محسوب می‌شود، زیرا با هدف برخورداری از نتایج یافته‌ها برای حل مسائل مربوط به شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس صورت خواهد گرفت و به لحاظ طبقه‌بندی برحسب روش، از نوع توصیفی است. از میان انواع پژوهش‌های توصیفی، از نوع همبستگی بوده، چراکه در آن، ارتباط بین چند متغیر مورد مطالعه قرار می‌گیرند. از سوی دیگر تحقیق حاضر از نوع تحقیقات پس‌رویدادی (نیمه تجربی) است، یعنی بر مبنای تجزیه و تحلیل اطلاعات گذشته و تاریخی (صورت‌های مالی شرکت‌ها) انجام می‌گیرد. همچنین این تحقیق از نوع مطالعه‌ای از نوع تحقیقات کتابخانه‌ای و تحلیلی-علی بوده و مبتنی بر تحلیل داده‌های تابلویی (پانل دیتا) می‌باشد. برای گردآوری اطلاعات نظری و پیشینه تجربی تحقیق از نشریات و کتب، مقاله‌ها، کتاب‌ها و پایان‌نامه‌های مرتبط با موضوع پژوهش و همچنین پایگاه‌های اطلاعاتی در دسترس استفاده می‌شود. همچنین، داده‌های مورد نیاز برای تجزیه و تحلیل، از اطلاعات صورت‌های مالی حسابرسی شده و گزارش هیئت‌مدیره به مجمع عمومی عادی شرکت‌ها استخراج می‌شود. به این منظور، بخش عمده‌ای از اطلاعات از طریق پایگاه‌های اطلاعاتی سازمان فرا بورس و بورس اوراق بهادار تهران و سامانه اطلاع‌رسانی ناشران کدال و سایر اطلاعات نیز از نرم‌افزار ره‌آورد نوین استخراج می‌شود. جامعه آماری پژوهش، کلیه شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران بین بازه زمانی ۱۳۹۰ تا ۱۳۹۶ هست. روش نمونه‌گیری در این تحقیق به صورت حذف سیستماتیک می‌باشد. تعداد نمونه در این تحقیق ۱۲۵ شرکت می‌باشد.

متغیرهای عملیاتی پژوهش و نحوه اندازه‌گیری آن‌ها

متغیر مستقل

در این تحقیق متغیرهای مستقل ساختار حاکمیت شرکتی و تأخیر در گزارش حسابرسی می‌باشد که برای حاکمیت شرکتی از چهار معیار زیر استفاده شده که نحوه اندازه‌گیری هر کدام بیان می‌گردد:

مالکیت نهادی: تعداد سهام عادی شرکت که در اختیار مؤسسات سرمایه‌گذاری و یا سایر شرکت‌های تجاری قرار دارد، میزان مالکیت سهامداران نهادی را نشان می‌دهد. به منظور محاسبه درصد مالکیت نهادی مطابق با تحقیقات: هسوهن ان هسو^{۱۳} (۲۰۱۵)، صالح و همکاران^{۱۴} (۲۰۱۰) و قبادی و امیرحسینی (۱۳۹۵) از رابطه، تعداد سهام سهامداران نهادی بر کل تعداد سهام عادی شرکت تقسیم می‌گردد. استفاده می‌کنیم که فرمول مربوط به شرح زیر است:

$$INOWN = N/M$$

(مدل ۱)

INOWN: درصد سهامداران نهادی شرکت

N: تعداد سهام عادی که در اختیار شرکت‌های سرمایه‌گذاری و تجاری قرار دارد

M: تعداد کل سهام عادی شرکت

تمرکز مالکیت: تمرکز مالکیت عبارت است از چگونگی توزیع سهام بین سهامداران شرکت‌های مختلف. هر چه تعداد سهامداران کمتر باشد، مالکیت متمرکزتر خواهد بود که در این تحقیق برای اندازه‌گیری تمرکز مالکیت از شاخص هرfindal - هیرشمن^{۱۵} جهت اندازه‌گیری تمرکز مالکیت استفاده می‌شود این شاخص در مطالعات مشابهی همچون ، خلیل رحمان و همکاران^{۱۶} (۲۰۱۴)، بهار مقدم و امینی نیا (۱۳۹۳) از مدل زیر برای محاسبه تمرکز مالکیت بهره برده‌اند.

$$HHI = \sum_{i=1}^N (SHARE_{i,j})^2$$

(مدل ۲)

در این رابطه SHARE بیان‌کننده درصد سهام تحت تملک سهامداران شرکت است هراندازه این شاخص بیشتر باشد بیانگر تمرکز مالکیت بیشتر و حضور تعداد اندکی سهام‌دار عمده در ساختار مالکیت شرکت می‌باشد و برعکس.

استقلال هیئت‌مدیره: تعداد اعضای غیرموظف (مستقل) در ترکیب کل اعضای هیئت‌مدیره بیانگر استقلال هیئت‌مدیره می‌باشد. هر چه اعضای غیرموظف در ترکیب هیئت‌مدیره بیشتر باشد؛ متقابلاً استقلال هیئت‌مدیره بیشتر است. راجا احمد و همکاران^{۱۷} (۲۰۱۵)، بوباکر و همکاران،^{۱۸} (۲۰۱۳)، وی و همکاران^{۱۹} (۲۰۱۱)، مهربانی و همکاران (۱۳۹۴)، در تحقیقات خود از این ویژگی بهره برده‌اند.

اندازه هیئت‌مدیره: اندازه هیئت‌مدیره مطابق با تحقیقات: الیاس و همکاران (۲۰۱۶)، آمینو و محمد^{۲۰} (۲۰۱۵)، مهربانی و همکاران (۱۳۹۴) همان تعداد اعضای هیئت‌مدیره می‌باشد. در این تحقیق نیز از این معیار برای یکی از ویژگی‌های هیئت‌مدیره استفاده می‌شود.

تاخیر گزارش حسابرسی: هر چه تاریخ گزارش حسابرسی به تاریخ پایان سال مالی نزدیک تر باشد، گزارش حسابرسی به موقع تر ارائه شده است. در نتیجه مدت‌زمان ارائه گزارش حسابرسی در تحقیق مزبور فاصله زمانی بین تاریخ پایان سال مالی هر شرکت، تا تاریخ گزارش حسابرسی در نظر گرفته می‌شود.

¹³ Hsuehen-E

¹⁴ Saleh,M

¹⁵ Herfindal & Hirshman

¹⁶ Khalil, R

¹⁷ Raja Adzrin Raja Ahmada

¹⁸ Boubaker, S., Derouiche, I. & Nguyen, D

¹⁹ Wei, J. Min, X. and Jiaying,

²⁰ Aminu Isa1 Muhammad

متغیر وابسته

در این تحقیق متغیر وابسته عملکرد شرکت می باشد که در این تحقیق نسبت کیوتوبین از ابزارهای اندازه گیری عملکرد شرکت ها می باشد که از طریق تقسیم ارزش بازار شرکت به ارزش دفتری یا ارزش جایگزینی دارائی های شرکت به دست می آید (فروغی و همکاران ۱۳۹۰).

برای اندازه گیری شاخص کیوتوبین^{۲۱} از فرمول زیر استفاده می کنیم:

$$Q. Tobin = \frac{MVE+BVE}{TA}$$

مدل (۳)

QTobin: شاخص ارزش شرکت

MVE: ارزش بازار سهام

BVE: ارزش دفتری سهام

TA: کل دارایی شرکت

متغیر کنترلی

اهرم مالی^{۲۲}: از نسبت مجموع بدهی ها به مجموع دارایی ها به عنوان اهرم استفاده می رود. دلیل اهمیت این نسبت این است که با افزایش اهرم مالی هزینه نگهداری وجه نقد بالا می رود. به علاوه شرکت هایی که تأمین مالی بدهی برای آن ها میسر است می توانند به جای سرمایه گذاری در نقد و نگهداری دارایی های نقد گونه از تأمین نقد مورد نیاز از طریق ایجاد بدهی استفاده کنند. بنابراین انتظار بر این است که ارتباط بین اهرم و وجه نقد نگهداری شده منفی باشد.

$$LEV = \frac{\text{مجموع بدهی ها}}{\text{مجموع دارایی ها}}$$

مدل (۴)

اندازه شرکت: از آنجایی که شرکت های کوچک تر اطلاعات عمومی کمتری دارند انتظار می رود شرکت های بزرگ تر به نسبت وجه نقد کمتری نگهداری کنند. برای اندازه گیری آن از لگاریتم دارایی های شرکت استفاده شده است.

$$SIZE = \text{LOG دارایی ها}$$

مدل (۵)

بازده دارایی (RoA): بازده دارایی نشان دهنده توانایی مدیریت در استفاده کارا از دارایی است و بیشتر بر باز دهی بخش عملیاتی متمرکز است. نسبت بازده دارایی ها حاصل تقسیم سود خالص به کل دارائی های است.

مدل عملیاتی تحقیق

برای آزمون فرضیه های تحقیق از مدل های رگرسیونی زیر استفاده می شود.

فرضیه اصلی ۱

مدل (۶)

$$Tobin, s q_{it} = \beta_0 + \beta_1 B o c_{it} + \beta_1 I o_{it} + \beta_1 B s_{it} + \beta_1 B i_{it} + \beta_2 LEV_{it} + \beta_4 SIZE_{it} + \beta_5 ROA_{it} + \epsilon_{it}$$

²¹ Q TOBIN

²² LEV

فرضیه اصلی ۲

مدل (۷)

$$\text{Tobin, } s q_{it} = \beta_0 + \beta_1 \text{Del}_{it} + \beta_2 \text{LEV}_{it} + \beta_4 \text{SIZE}_i + \beta_5 \text{ROA}_i + \varepsilon_{it}$$

فرضیه فرعی ۱

مدل (۸)

$$\text{Tobin, } s q_{it} = \beta_0 + \beta_1 \text{I o}_{it} + \beta_2 \text{LEV}_{it} + \beta_4 \text{SIZE}_i + \beta_5 \text{ROA}_i + \varepsilon_{it}$$

فرضیه فرعی ۲

مدل (۹)

$$\text{Tobin, } s q_{it} = \beta_0 + \beta_1 \text{B o c}_{it} + \beta_2 \text{LEV}_{it} + \beta_4 \text{SIZE}_i + \beta_5 \text{ROA}_i + \varepsilon_{it}$$

فرضیه فرعی ۳

مدل (۱۰)

$$\text{Tobin, } s q_{it} = \beta_0 + \beta_1 \text{B i}_{it} + \beta_2 \text{LEV}_{it} + \beta_4 \text{SIZE}_i + \beta_5 \text{ROA}_i + \varepsilon_{it}$$

فرضیه فرعی ۴

مدل (۱۱)

$$\text{Tobin, } s q_{it} = \beta_0 + \beta_1 \text{B s}_{it} + \beta_2 \text{LEV}_{it} + \beta_4 \text{SIZE}_i + \beta_5 \text{ROA}_i + \varepsilon_{it}$$

Tobin, s q: معیار ارزیابی عملکرد مالی

B o: تمرکز مالکیت

I o: مالکیت نهادی

B s: اندازه هیئت مدیره

B i: استقلال هیئت مدیره

Del: تأخیر در گزارشگری مالی

Size: اندازه شرکت

Lev: اهرم مالی

β_0 : مقدار ثابت

$\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4, \beta_5$: ضرایب متغیرها

ε_{it} : جزئی خطای مدل رگرسیونی



یافته‌های پژوهش
آمار توصیفی

جدول (۱): شاخص‌های توصیفی متغیرها

بازده	اندازه	اهرم	اندازه هیئت	استقلال هیئت	تمرکز	مالکیت	تأخیر در	عملکرد	
دارایی‌ها	شرکت	مالی	مدیره	مدیره	مالکیت	نهادی	گزارشگری مالی	شرکت	
۰,۰۹	۶,۱۵	۰,۶۳	۵,۰۴	۰,۶۴	۰,۴۳	۰,۱۹	۹۶,۶	۱,۸۳	میانگین
۰,۰۷	۶,۱۵	۰,۶۲	۵	۰,۶۰	۰,۴۴	۰,۱۱	۹۷	۱,۰۶	میانه
۷,۰۹	۸,۳۵	۶,۰۵	۷	۱	۰,۸۷	۰,۹۹	۱۵۳	۱۱۵,۲	ماکزیمم
-۲,۶۵	۴,۴۱	۰,۰۱	۴	۰,۲۰	۰,۰۷	۰,۰۱	۳۳	۰,۰۰۷	مینیمم
۰,۳۳	۰,۵۶	۰,۳۷	۰,۴۵	۰,۲۱	۰,۱۳	۰,۲۰	۲۸,۹	۶,۶۲	انحراف معیار
۱۱,۳	۰,۵۷	۷,۲۴	۳,۴۳	۰,۲۰	-۰,۶۶	۱,۷۴	-۰,۲۲	۱۳,۸	چولگی
۲۵۰,۹	۴,۸۴	۹۷,۲	۱۵,۵	۲,۳۰	۳,۶۶	۵,۴۶	۲,۱۶	۲۰۹,۲	کشیدگی

در این ارتباط میانگین، اصلی‌ترین شاخص مرکزی بوده و متوسط داده‌ها را نشان می‌دهد، به طوری که اگر داده‌ها بر روی یک محور به صورت منظم ردیف شوند، مقدار میانگین دقیقاً نقطه تعادل یا مرکز ثقل توزیع قرار می‌گیرد. انحراف معیار از پارامترهای پراکندگی بوده و میزان پراکندگی داده‌ها را نشان می‌دهد. چولگی نیز از پارامترهای تعیین انحراف از قرینگی بوده و شاخص تقارن داده‌هاست. در صورتی که جامعه از توزیع متقارن برخوردار باشد، ضریب چولگی مساوی صفر، در صورتی که جامعه چوله به چپ باشد، ضریب چولگی منفی و در صورتی که دارای چوله به راست باشد، ضریب چولگی مثبت خواهد بود. کشیدگی نیز شاخص سنجش پراکندگی جامعه نسبت به توزیع نرمال می‌باشد. با توجه به جدول ۱، میانگین متغیرهای تحقیق شامل عملکرد شرکت، تأخیر در گزارشگری مالی، مالکیت نهادی، تمرکز مالکیت، استقلال هیئت‌مدیره، اندازه هیئت‌مدیره، اهرم مالی، اندازه شرکت، بازده دارایی‌ها به ترتیب ۱,۸۳، ۹۶,۶، ۰,۱۹، ۰,۴۳، ۰,۶۴، ۵,۰۴، ۰,۶۳، ۶,۱۵، ۰,۰۹ می‌باشد. بیشترین و کمترین مقدار متغیرهای تحقیق شامل عملکرد شرکت، تأخیر در گزارشگری مالی، مالکیت نهادی، تمرکز مالکیت، استقلال هیئت‌مدیره، اندازه هیئت‌مدیره، اهرم مالی، اندازه شرکت، بازده دارایی‌ها به ترتیب برابر با ۱۱۵,۲ و ۰,۰۰۷ و ۱۵۳ و ۰,۳۳، ۰,۹۹، ۰,۰۱ و ۰,۸۷ و ۰,۰۷ و ۱ و ۰,۲۰ و ۷ و ۴ و ۰,۵ و ۶,۰۵ و ۰,۰۱ و ۸,۳۵ و ۴,۴۱ و ۷,۰۹ و -۲,۶۵ می‌باشد.

جدول (۲): نتایج آزمون F لیمر در سطح ۵ درصد

Prob	F لیمر محاسباتی	معادله مربوط به
۰,۰۰۰	۸,۴۷	فرضیه اول
۰,۰۰۰	۸,۹۲	فرضیه دوم
۰,۰۰۰	۷,۹۵	فرضیه سوم
۰,۰۰۰	۹,۲۷	فرضیه چهارم
۰,۰۰۰	۱۰,۵۳	فرضیه پنجم

از آنجایی که سطح معناداری برای فرضیه تحقیق که در این جدول با prob نمایش داده می‌شود از ۰,۰۵ کمتر شده است، در نتیجه فرضیه صفر رد و فرضیه مقابل آن تأیید می‌شود. یعنی فرضیه امکان وجود داده‌های تلفیقی به نفع داده‌های تابلویی رد می‌شود.

جدول (۳): نتایج آزمون هاسمن

معادله مربوط به	مقدار آماره کای دو	Prob
فرضیه اول	۱۰۷,۲۵	۰,۰۰
فرضیه دوم	۱۰۵,۴	۰,۰۰
فرضیه سوم	۱۰۴,۹	۰,۰۰
فرضیه چهارم	۱۱۰,۳	۰,۰۰
فرضیه پنجم	۱۰۲,۸	۰,۰۰

از آنجایی که سطح معناداری در این جدول از ۰,۰۵ کمتر شده است، در نتیجه فرضیه صفر رد و فرضیه مقابل آن تأیید می‌شود. یعنی روش مناسب جهت برآورد مدل، روش اثرات ثابت می‌باشد.

جدول (۴): نتایج آزمون بریوش پاگان

نتیجه	Prob	F لیمر محاسباتی	معادله مربوط به
ناهمسان	۰,۰۰۰	۱۱۲۸۴,۴	فرضیه اول
ناهمسان	۰,۰۰۰	۱۱۵۳۲,۱	فرضیه دوم
ناهمسان	۰,۰۰۰	۱۱۵۲۴,۰۶	فرضیه سوم
ناهمسان	۰,۰۰۰	۱۱۷۶۵,۸	فرضیه چهارم
ناهمسان	۰,۰۰۰	۱۲۱۵۷,۴	فرضیه پنجم

با توجه به سطح اهمیت این آزمون که کوچک‌تر از ۰,۰۵ می‌باشد (۰,۰۰۰) فرضیه صفر مبنی بر وجود همسانی واریانس رد شده و می‌توان گفت مدل دارای مشکل ناهمسانی واریانس می‌باشد. در این مطالعه جهت رفع مشکل در برآورد مدل از روش برآورد حداقل مربعات تعمیم یافته استفاده شده است.

جدول (۵): آزمون مانایی متغیرهای تحقیق

متغیر	آماره محاسبه شده	سطح معنی‌داری
عملکرد شرکت	-۲۰,۹	۰/۰۰۰
تأخیر در گزارشگری مالی	-۱۶,۳	۰/۰۰۰
مالکیت نهادی	-۱۹,۵	۰/۰۰۰
تمرکز مالکیت	-۱۲,۷	۰/۰۰۰

استقلال هیئت مدیره	-۳۵,۳	۰/۰۰۰
اندازه هیئت مدیره	-۱۳,۲	۰/۰۰۰
اهرم مالی	-۱۷,۲	۰/۰۰۰
اندازه شرکت	-۱۳,۶	۰/۰۰۰
بازده دارایی‌ها	-۱۷,۹	۰/۰۰۰

در این مطالعه برای آزمون مانایی متغیرها از آماره لوین لین چو بهره گرفته شده است. در این آزمون با رد H_0 عدم مانایی یا ریشه واحد رد می‌شود و مانایی پذیرفته می‌شود. در نگاره ۵ نتایج آزمون فوق ارائه شده است. با توجه به نتایج ارائه شده در این نگاره، بررسی مقادیر آماره‌های محاسبه شده و سطح معنی داری آن‌ها نشان می‌دهد که تمامی متغیرها در سطح ۹۵ درصد مانا هستند.

آزمون فرضیه تحقیق

فرضیه اصلی: تأخیر در گزارشگری مالی بر عملکرد شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران تأثیر معنادار دارد.

جدول (۶): نتایج برآورد مدل (۱) تحقیق

$\varepsilon_{it} + \beta_4 \text{SIZE}_i + \beta_5 \text{ROA}_i + \beta_0 + \beta_1 \text{Del}_{it} + \beta_2 \text{LEV}_{it} = \text{Tobin}, s q_{it}$				
متغیر وابسته: عملکرد شرکت				
p-value	ضریب تورم واریانس	آماره t	ضریب	متغیر
۰,۹۳۲	۱,۰۲	-۰,۰۸	-۰,۰۰۰۹	ضریب ثابت
۰,۰۰۰	۱,۰۰۱	۴,۲۹	-۰,۰۵	تأخیر در گزارشگری مالی
۰,۰۰۰	۱,۴۴	-۱۴,۳	-۰,۳۳	اهرم مالی
۰,۰۰۰	۱,۰۲	۱۴,۴	۰,۳۲	اندازه شرکت
۰,۰۲۴	۱,۴۲	۲,۲۵	۰,۰۵	بازده دارایی‌ها
	ضریب تعیین مدل ۰/۴۶		ضریب تعیین مدل ۰/۴۹	
	۱,۹۵	آماره دوربین	۵۰,۱۰	آماره F مدل
		واتسون	(۰/۰۰۰)	(P-Value)

در این مطالعه برای آزمون همبسته نبودن باقیمانده‌ها که یکی از مفروضات تجزیه و تحلیل رگرسیون می‌باشد و خودهمبستگی نامیده می‌شود از آزمون دوربین واتسون استفاده شده است. با توجه به نتایج اولیه برآورد مدل مقدار آماره دوربین واتسون مابین ۱,۵ و ۲,۵ بوده، می‌توان نتیجه گرفت باقیمانده‌ها مستقل از هم می‌باشند. مقدار آماره دوربین واتسون برابر با ۲,۱۰ می‌باشد. ضریب تعیین مدل (۰/۸۹) معرف قدرت توضیح کنندگی مدل برآورد شده می‌باشد. در بررسی معنی داری ضرایب با توجه به جدول (۶)، از آنجایی که احتمال آماره t برای ضریب متغیر تأخیر در گزارشگری مالی برابر با (۰,۰۰۰)، کوچک‌تر از ۰,۰۵ می‌باشند، در نتیجه وجود تأثیر معناداری این متغیر بر عملکرد شرکت‌ها در سطح اطمینان ۰,۹۵ رد نمی‌گردد. منفی بودن ضریب متغیر تأخیر در گزارشگری مالی شرکت‌ها (-۰,۰۵)، نشان دهنده میزان تأثیر منفی این متغیر بر عملکرد شرکت‌ها می‌باشد. همچنین در بررسی سطح معنی داری متغیرهای اهرم مالی، اندازه شرکت و بازده دارایی‌ها به ترتیب برابر با (۰,۰۰۰)،

(۰,۰۰۰)، (۰,۰۲۴) می باشد که تأثیر این متغیرها بر عملکرد شرکتها در سطح اطمینان ۰,۹۵ رد نمی گردد. مثبت بودن ضریب متغیرهای اندازه شرکت و بازده داراییها به ترتیب برابر با (۰,۳۳) و (۰,۰۵) نشان دهنده میزان تأثیر مثبت این متغیرها بر عملکرد شرکتها می باشد. منفی بودن ضریب متغیر اهرم مالی (۰,۳۳-) نشان دهنده میزان تأثیر منفی این متغیر بر عملکرد شرکتها می باشد.

فرضیه فرعی اول: مالکیت نهادی بر عملکرد شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران تأثیر معنادار دارد.

جدول (۷): نتایج برآورد مدل (۲) تحقیق

$$\text{Tobin's } q_{it} = \beta_0 + \beta_1 I O_{it} + \beta_2 \text{LEV}_{it} + \beta_4 \text{SIZE}_i + \beta_5 \text{ROA}_i + \varepsilon_{it}$$

متغیر وابسته: عملکرد شرکت

متغیر	ضریب	آماره t	ضریب تورم واریانس	p- value
ضریب ثابت	۰,۰۰۱	۰,۱۶	۱,۰۱	۰,۸۶۸
مالکیت نهادی	۰,۰۸	۴,۳۳	۱,۰۱	۰,۰۰۰
اهرم مالی	-۰,۳۲	-۱۴,۰۷	۱,۴۴	۰,۰۰۰
اندازه شرکت	۰,۳۱	۱۳,۳	۱,۰۲	۰,۰۰۰
بازده داراییها	۰,۰۵	۲,۳۰	۱,۴۳	۰,۰۲۱
ضریب تعیین مدل ۰/۴۷		ضریب تعیین تعدیل شده مدل ۰/۴۵		
آماره F مدل ۴۰,۴۰		آماره دوربین ۱,۸۷		
(P-Value) (۰/۰۰۰)		واتسون		

در این مطالعه برای آزمون همبسته نبودن باقیماندهها که یکی از مفروضات تجزیه و تحلیل رگرسیون می باشد و خودهمبستگی نامیده می شود از آزمون دوربین واتسون استفاده شده است. با توجه به نتایج اولیه برآورد مدل مقدار آماره دوربین واتسون مابین ۱,۵ و ۲,۵ بوده، می توان نتیجه گرفت باقی ماندهها مستقل از هم می باشند. مقدار آماره دوربین واتسون برابر با ۲,۰۶ می باشد. ضریب تعیین مدل (۰/۸۷) معرف قدرت توضیح کنندگی مدل برآورد شده می باشد. در بررسی معنی داری ضرایب با توجه به جدول (۷)، از آنجایی که احتمال آماره t برای ضریب متغیر مالکیت نهادی برابر با (۰,۰۰۰)، کوچک تر از ۰,۰۵ می باشند، در نتیجه وجود تأثیر معناداری این متغیر بر عملکرد شرکتها در سطح اطمینان ۰,۹۵ رد نمی گردد. مثبت بودن ضریب متغیر مالکیت نهادی شرکتها (۰,۰۸)، نشان دهنده میزان تأثیر مثبت این متغیر بر عملکرد شرکتها می باشد. همچنین در بررسی سطح معنی داری متغیرهای اهرم مالی، اندازه شرکت و بازده داراییها به ترتیب برابر با (۰,۳۱)، (۰,۰۵) و (۰,۳۳-) نشان دهنده میزان تأثیر مثبت این متغیرها بر عملکرد شرکتها می باشد. منفی بودن ضریب متغیر اهرم مالی (۰,۳۲-) نشان دهنده میزان تأثیر منفی این متغیر بر عملکرد شرکتها می باشد.

فرضیه فرعی دوم: تمرکز مالکیت بر عملکرد شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران تأثیر معنادار دارد.

جدول (۸): نتایج برآورد مدل (۳) تحقیق

$$\text{Tobin's } q_{it} = \beta_0 + \beta_1 \text{B o c}_{it} + \beta_2 \text{LEV} + \beta_4 \text{SIZE}_i + \beta_5 \text{ROA}_i + \varepsilon_{it}$$

متغیر وابسته: عملکرد شرکت

متغیر	ضریب	آماره t	ضریب تورم واریانس	p- value
ضریب ثابت	۰,۰۰۳	۰,۳۲	۱,۰۴	۰,۷۴۴
تمرکز مالکیت	-۰,۱۳	-۶,۲۶	۱,۰۰۴	۰,۰۰۰
اهرم مالی	-۰,۳۱	-۱۳,۴۱	۱,۴۵	۰,۰۰۰
اندازه شرکت	۰,۳۰	۱۳,۰۵	۱,۰۲	۰,۰۰۰
بازده دارایی‌ها	۰,۰۵	۲,۲۳	۱,۴۲	۰,۰۲۵
ضریب تعیین مدل	۰/۵۳			۰/۵۰
آماره F مدل	۴۲,۶۵	آماره دوربین		۱,۹۲
(P-Value)	(۰/۰۰۰)	واتسون		

در این مطالعه برای آزمون همبسته نبودن باقیمانده‌ها که یکی از مفروضات تجزیه و تحلیل رگرسیون می‌باشد و خودهمبستگی نامیده می‌شود از آزمون دوربین واتسون استفاده شده است. با توجه به نتایج اولیه برآورد مدل مقدار آماره دوربین واتسون مابین ۱,۵ و ۲,۵ بوده، می‌توان نتیجه گرفت باقیمانده‌ها مستقل از هم می‌باشند. مقدار آماره دوربین واتسون برابر با ۲,۰۶ می‌باشد. ضریب تعیین مدل (۰/۸۸) معرف قدرت توضیح‌کنندگی مدل برآورد شده می‌باشد. در بررسی معنی‌داری ضرایب با توجه به جدول (۸)، از آنجایی که احتمال آماره t برای ضریب متغیر تمرکز مالکیت برابر با (۰,۰۰۰)، کوچک‌تر از ۰,۰۵ می‌باشند، در نتیجه وجود تأثیر معناداری این متغیر بر عملکرد شرکت‌ها در سطح اطمینان ۰,۹۵ رد نمی‌گردد. منفی بودن ضریب متغیر تمرکز مالکیت شرکت‌ها (-۰,۱۳)، نشان‌دهنده میزان تأثیر منفی این متغیر بر عملکرد شرکت‌ها می‌باشد. همچنین در بررسی سطح معنی‌داری متغیرهای اهرم مالی، اندازه شرکت و بازده دارایی‌ها به ترتیب برابر با (۰,۰۰۰)، (۰,۰۰۰)، (۰,۰۲۵) می‌باشد که تأثیر این متغیرها بر عملکرد شرکت‌ها در سطح اطمینان ۰,۹۵ رد نمی‌گردد. مثبت بودن ضریب متغیرهای اندازه شرکت و بازده دارایی‌ها به ترتیب برابر با (۰,۳۰) و (۰,۰۵) نشان‌دهنده میزان تأثیر مثبت این متغیرها بر عملکرد شرکت‌ها می‌باشد. منفی بودن ضریب متغیر اهرم مالی (-۰,۳۱) نشان‌دهنده میزان تأثیر منفی این متغیر بر عملکرد شرکت‌ها می‌باشد.

فرضیه فرعی سوم: استقلال هیئت‌مدیره بر عملکرد شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران تأثیر معنادار دارد.

جدول (۹): نتایج برآورد مدل (۴) تحقیق

$$\text{Tobin's } q_{it} = \beta_0 + \beta_1 \text{B i}_{it} + \beta_2 \text{LEV}_{it} + \beta_4 \text{SIZE}_i + \beta_5 \text{ROA}_i + \varepsilon_{it}$$

متغیر وابسته: عملکرد شرکت

متغیر	ضریب	آماره t	ضریب تورم واریانس	p- value
ضریب ثابت	۰,۰۰۴	۰,۴۳	۱,۰۲	۰,۶۶۲
استقلال هیئت‌مدیره	۰,۳۸	۱۳,۰۴	۱,۰۰۸	۰,۰۰۰

۰,۰۰۰	۱,۴۵	-۱۲,۶	-۰,۲۷	اهرم مالی
۰,۰۰۰	۱,۰۲	۱۲,۶	۰,۲۶	اندازه شرکت
۰,۰۳۰	۱,۴۲	۲,۱۷	۰,۰۴	بازده دارایی‌ها
ضریب تعیین تعدیل شده مدل ۰/۵۲			ضریب تعیین مدل ۰/۵۵	
۱,۹۶	آماره دوربین	۵۱,۵۵	آماره F مدل	
	واتسون	(۰/۰۰۰)	(P-Value)	

در این مطالعه برای آزمون همبسته نبودن باقیمانده‌ها که یکی از مفروضات تجزیه و تحلیل رگرسیون می‌باشد و خودهمبستگی نامیده می‌شود از آزمون دوربین واتسون استفاده شده است. با توجه به نتایج اولیه برآورد مدل مقدار آماره دوربین واتسون مابین ۱,۵ و ۲,۵ بوده، می‌توان نتیجه گرفت باقیمانده‌ها مستقل از هم می‌باشند. مقدار آماره دوربین واتسون برابر با ۲,۰۴ می‌باشد. ضریب تعیین مدل (۰/۸۹) معرف قدرت توضیح کنندگی مدل برآورد شده می‌باشد. در بررسی معنی‌داری ضرایب با توجه به جدول (۹)، از آنجایی که احتمال آماره t برای ضریب متغیر استقلال هیئت‌مدیره برابر با (۰,۰۰۰)، کوچک‌تر از ۰,۰۵ می‌باشند، در نتیجه وجود تأثیر معناداری این متغیر بر عملکرد شرکت‌ها در سطح اطمینان ۰,۹۵ رد نمی‌گردد. مثبت بودن ضریب متغیر استقلال هیئت‌مدیره شرکت‌ها (۰,۳۸)، نشان‌دهنده میزان تأثیر مثبت این متغیر بر عملکرد شرکت‌ها می‌باشد. همچنین در بررسی سطح معنی‌داری متغیرهای اهرم مالی، اندازه شرکت و بازده دارایی‌ها به ترتیب برابر با (۰,۰۰۰)، (۰,۰۰۰)، (۰,۰۳۰) می‌باشد که تأثیر این متغیرها بر عملکرد شرکت‌ها در سطح اطمینان ۰,۹۵ رد نمی‌گردد. مثبت بودن ضریب متغیرهای اندازه شرکت و بازده دارایی‌ها به ترتیب برابر با (۰,۲۶) و (۰,۰۴) نشان‌دهنده میزان تأثیر مثبت این متغیرها بر عملکرد شرکت‌ها می‌باشد. منفی بودن ضریب متغیر اهرم مالی (-۰,۲۷) نشان‌دهنده میزان تأثیر منفی این متغیر بر عملکرد شرکت‌ها می‌باشد. فرضیه فرعی چهارم: اندازه هیئت‌مدیره بر عملکرد شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران تأثیر معنادار دارد.

جدول (۱۰): نتایج برآورد مدل (۵) تحقیق

$$\text{Tobin's } q_{it} = \beta_0 + \beta_1 \text{BS}_{it} + \beta_2 \text{LEV}_{it} + \beta_4 \text{SIZE}_i + \beta_5 \text{ROA}_i + \varepsilon_{it}$$

متغیر وابسته: عملکرد شرکت				
p-value	ضریب تورم واریانس	آماره t	ضریب	متغیر
۰,۰۵۹	۱,۰۱	۱,۸۸	۰,۰۱	ضریب ثابت
۰,۰۰۰	۱,۰۱	۱۱,۰۹	۰,۴۳	اندازه هیئت‌مدیره
۰,۰۰۰	۱,۴۵	-۱۲,۸	-۰,۲۴	اهرم مالی
۰,۰۰۰	۱,۰۲	۱۰,۲	۰,۲۱	اندازه شرکت
۰,۰۰۰	۱,۴۳	۶,۰۹	۰,۱۵	بازده دارایی‌ها
ضریب تعیین تعدیل شده مدل ۰/۵۵			ضریب تعیین مدل ۰/۵۸	
۲,۰۱	آماره دوربین	۶۳,۶۱	آماره F مدل	
	واتسون	(۰/۰۰۰)	(P-Value)	

در این مطالعه برای آزمون همبسته نبودن باقیمانده‌ها که یکی از مفروضات تجزیه و تحلیل رگرسیون می‌باشد و خودهمبستگی نامیده می‌شود از آزمون دوربین واتسون استفاده شده است. با توجه به نتایج اولیه برآورد مدل مقدار آماره دوربین واتسون مابین ۱,۵ و ۲,۵ بوده، می‌توان نتیجه گرفت باقیمانده‌ها مستقل از هم می‌باشند. مقدار آماره دوربین واتسون برابر با ۲,۰۵ می‌باشد. ضریب تعیین مدل (۰/۹۱) معرف قدرت توضیح کنندگی مدل برآورد شده می‌باشد. در بررسی معنی‌داری ضرایب با توجه به

جدول (۱۰)، از آنجایی که احتمال آماره t برای ضریب متغیر اندازه هیئت‌مدیره برابر با (۰,۰۰۰)، کوچک‌تر از ۰,۰۵ می‌باشند، در نتیجه وجود تأثیر معناداری این متغیر بر عملکرد شرکت‌ها در سطح اطمینان ۰,۹۵ رد نمی‌گردد. مثبت بودن ضریب متغیر اندازه هیئت‌مدیره شرکت‌ها (۰,۴۳)، نشان‌دهنده میزان تأثیر مثبت این متغیر بر عملکرد شرکت‌ها می‌باشد. همچنین در بررسی سطح معنی‌داری متغیرهای اهرم مالی، اندازه شرکت و بازده دارایی‌ها به ترتیب برابر با (۰,۰۰۰)، (۰,۰۰۰) و (۰,۰۰۰) می‌باشد که تأثیر این متغیرها بر عملکرد شرکت‌ها در سطح اطمینان ۰,۹۵ رد نمی‌گردد. مثبت بودن ضریب متغیرهای اندازه شرکت و بازده دارایی‌ها به ترتیب برابر با (۰,۲۱) و (۰,۱۵) نشان‌دهنده میزان تأثیر مثبت این متغیرها بر عملکرد شرکت‌ها می‌باشد. منفی بودن ضریب متغیر اهرم مالی (-۰,۲۴) نشان‌دهنده میزان تأثیر منفی این متغیر بر عملکرد شرکت‌ها می‌باشد.

فرضیه اصلی: ویژگی‌های حاکمیت شرکتی بر عملکرد مالی شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران تأثیر معنادار دارد. با توجه به اینکه سطح معناداری متغیرهای مالکیت نهادی، تمرکز مالکیت، استقلال هیئت‌مدیره و اندازه هیئت‌مدیره بر عملکرد شرکت به ترتیب (۰,۰۰۰)، (۰,۰۰۰)، (۰,۰۰۰) و (۰,۰۰۰) می‌باشد، بنابراین تأثیر ویژگی‌های حاکمیت شرکتی بر عملکرد مالی شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران تأثیر معناداری دارد.

نتیجه‌گیری و پیشنهادات

در شرکت‌های سهامی بزرگ که سهام آن در اختیار افراد متعددی است، به علت تضاد بالقوه منافع بین مالکان و مدیران، اهداف مدیریت سازمان از اهداف سهامداران جدا است، لذا سهامداران کنترل ناچیزی بر مدیریت شرکت دارند. در این صورت زمینه‌ای فراهم می‌آید تا مدیران رأساً به نحوی عمل نمایند که از نظر آن‌ها بهترین است. نتایج تحقیق حاضر با تحقیقات عبدالسلام و استریت (۲۰۰۷)، اوبرت (۲۰۰۹) و لیم و همکاران (۲۰۱۴) سازگاری دارد که نشان داد متغیرهای مالکیت نهادی و اندازه و استقلال هیئت‌مدیره بر عملکرد شرکت تأثیر معناداری دارد. همچنین در بررسی دیگر می‌توان نتایج تحقیق حاضر را با نتایج تحقیق مارتین و هی (۲۰۱۶) مقایسه کرد که در تحقیق آنان نیز نتایج مشابه با فرضیه دوم، چهارم و پنجم حاصل شد. آنان در تحقیقی به بررسی رابطه حاکمیت شرکتی و عملکرد شرکت در شرکت‌های چینی پرداخته بودند. و نهایت وجود رابطه معنادار بین متغیرها مورد اثبات قرار یافته و دلایل همخوانی نتایج را می‌توان در اصل هدف حاکمیت شرکتی که اطمینان یافتن از وجود چارچوبی است که توازن مناسبی بین آزادی عمل مدیریت، پاسخ‌گویی و منافع ذی‌نفعان مختلف شرکت فراهم آورده و سودآوری شرکت را هدف اصلی قرار دادن، دانست. که این نکته در این تحقیق مورد استنباط و تایید قرار گرفته شد. با در نظر گرفتن نتایج و دست‌آوردهای تحقیق می‌توان پیشنهادهای کاربردی را ارائه نمود: الف) نتایج حاصل از فرضیه‌های فرعی اول، سوم و چهارم تحقیق که نشان می‌دهد مالکیت نهادی، استقلال هیئت‌مدیره و اندازه هیئت‌مدیره بر عملکرد شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران تأثیر مستقیم و معناداری دارد و نظر به این که استقرار مناسب مکانیسم‌های حاکمیت شرکتی، اقدامی اساسی برای استفاده بهینه از منابع، ارتقای پاسخگویی، شفافیت، رعایت انصاف و حقوق همه ذی‌نفعان شرکت‌ها است و نیز از عمده سازوکارهای رونق بازار سرمایه و بالطبع شکوفایی اقتصادی هر کشور است، به سازمان بورس اوراق بهادار توصیه می‌شود، در راستای برقراری نظام حاکمیت شرکتی، شرکت‌های پذیرفته‌شده را ملزم به استقرار تمام مکانیسم‌های حاکمیت شرکتی نماید در حالی که تدوین آیین‌نامه نظام راهبری شرکتی در سال ۱۳۸۶ صورت پذیرفته ولی هنوز اقدامی جهت استقرار حاکمیت شرکتی از سوی اکثر شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس انجام نگرفته است. ب) نتایج حاصل از فرضیه‌ی فرعی دوم تمرکز مالکیت بر عملکرد شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران تأثیر

معکوس و معناداری دارد. پیشنهاد می‌گردد که در راستای برنامه خصوصی‌سازی دولت ایران به جهت حمایت از سرمایه‌گذاران جزء قوانین و مقرراتی وضع شود که با استقرار نظام پاسخ‌دهی مناسبی در بورس اوراق بهادار تهران به جهت خصوصی‌سازی و حمایت سرمایه‌گذاران صورت پذیرد که این امر موجب افزایش سرمایه‌گذاری و رونق بورس شده و از طرفی تاثیر مثبتی بر عملکرد شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران دارد. (پ) طبق فرضیه اصلی تحقیق تأخیر در گزارشگری مالی بر عملکرد شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران تاثیر معکوس و معناداری دارد. که عدم ارائه به موقع گزارشات مالی هم برای ناظران بورس و هم حساب‌برسان می‌تواند شواهدی را در رابطه با احتمال عملکرد ضعیف شرکت‌ها فراهم سازد که این امر خوشایند سرمایه‌گذاران نیست از این رو پیشنهاد می‌گردد که مالکان و مدیران شرکت‌ها در ارایه گزارشگری مالی در تاریخ مشخص خود اطمینان عمومی به ویژه سهامداران را جلب نمایند. (د) با توجه به تئوری نمایندگی که ادعا می‌کند که جدایی مالکیت از مدیریت ممکن است باعث بروز تضاد منافع بین مدیران و سهامداران شود با در نظر گرفتن نتایج تحقیق حاضر به سرمایه‌گذاران و فعالان بورس پیشنهاد می‌گردد که به هنگام بررسی و ارزیابی شرکت‌ها به ویژگی‌های حاکمیت شرکتی از جمله تمرکز مالکیت و استقلال هیئت‌مدیره و نیز اندازه هیئت‌مدیره دقت بیشتری نمایند چراکه با این امر می‌توان به تضاد منافع بین مدیران و مالکان شرکت تا حدودی پی برده و تصمیمات معقولانه‌تری اتخاذ نمایند. همواره گام نهادن در راه رسیدن به هدف، با محدودیت‌هایی همراه است که باعث می‌شود رسیدن به هدف مورد نظر با کندی همراه شود. پژوهش نیز به عنوان فرآیندی در جهت نیل به هدف حل مسئله پژوهش، از این امر مستثنی نیست. لذا در این قسمت با ارائه محدودیت‌های پژوهش، سعی بر آن است که به خواننده این پیام داده شود تا بتواند در تعمیم نتایج پژوهش با آگاهی بیشتری عمل کند و در مورد فرآیند پژوهش قضاوت عادلانه‌ای داشته باشد. در این راستا محدودیت‌های پژوهش حاضر به شرح زیر قابل ذکر است:

پژوهش حاضر با استفاده از داده‌های شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران انجام شده است و شرکت‌های سرمایه‌گذاری، لیزینگ و بیمه به علت ماهیت خاص فعالیت آن‌ها از جامعه آماری کنار گذاشته شده‌اند، لذا نتایج به دست آمده قابلیت تعمیم به تمامی شرکت‌ها را ندارد.

با توجه به محدود بودن جامعه آماری به شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران و این که سال مالی آن‌ها منتهی به پایان اسفندماه است. تسری نتایج به سایر شرکت‌ها بایستی با احتیاط انجام گیرد.

استفاده‌کنندگان از نتایج این تحقیق در تسری آن به شرکت‌های غیر بورسی با احتیاط عمل کنند. با این وجود، اعتقاد ما بر این است که هیچ کدام از محدودیت‌های مزبور منجر به خدشه‌دار شدن پژوهش نشده و پژوهش همچنان از روایی داخلی و خارجی مناسبی برخوردار است. به منظور انجام پژوهش‌های آتی در ارتباط با این پژوهش، موضوعات زیر پیشنهاد می‌شود:

بررسی تأثیر قابلیت مقایسه صورت‌های مالی بر عملکرد مالی شرکت با تأکید بر حاکمیت شرکتی.

بررسی تأثیر تأخیر در گزارشگری مالی بر ضریب واکنش سود شرکت.

بررسی تاثیر عامل راهبری شرکتی بر به موقع بودن گزارشگری مالی با در نظر گرفتن شرایط عدم اطمینان محیطی.

بررسی تاثیر تأخیر گزارشگری مالی بر نوسان پذیری بازده سهام و هزینه حقوق صاحبان سهام.

بررسی رابطه بین ویژگی‌های کیفی ارقام موجود در صورت‌های مالی (نظیر کیفیت سود) بر تأخیر در گزارشگری مالی با تأکید بر کیفیت کنترل داخلی شرکت.

منابع

- ✓ حساس یگانه، یحیی، (۱۳۸۵)، حاکمیت شرکتی در ایران، حسابرس، دوره ۸، شماره ۳۲، صص ۳۲-۳۹.
- ✓ حساس یگانه، یحیی، باغومیان، رافیک، (۱۳۸۴)، حاکمیت شرکتی و کیفیت گزارشگری مالی، حسابدار رسمی، شماره ویژه.
- ✓ خواجوی، شکراله، ابراهیمی، مهرداد، (۱۳۹۷)، بررسی تأثیر سازوکارهای حاکمیت شرکتی در تقلب در صورت‌های مالی شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران، دوره ۶، شماره ۲، صص ۷۱-۸۴.
- ✓ دولو، مریم، محمودی، مسعود، (۱۳۹۵)، مدیریت سرمایه در گردش، عملکرد شرکت و محدودیت‌های تامین مالی، دانش حسابداری مالی، دوره ۳، شماره ۴، صص ۱۰۷-۱۳۰.
- ✓ شاهی، رضا، زینالی، مهدی، امیرآزاد، میرحافظ، (۱۳۹۳)، بررسی تأثیر مکانیزم‌های حاکمیت شرکتی بر گزینش اظهار نظر حسابرس، دانش حسابرسی، شماره ۵۷، صص ۲۵-۴۸.
- ✓ صبحی، نسترن، محمدزاده، امیر، (۱۳۹۷)، بررسی رابطه بین عملکرد اجتماعی، ساختار مالکیت و حاکمیت شرکتی، دانش حسابداری مالی، دوره ۵، شماره ۱، صص ۱۲۷-۱۵۱.
- ✓ علی‌نژاد ساروکلائی، مهدی، سالاری ساردویی، صفیه، (۱۳۹۷)، تأثیر سازوکارهای حاکمیت شرکتی در به هنگام بودن اطلاعات سود، مقالات آماده انتشار، اصلاح‌شده برای چاپ، انتشار آنلاین از تاریخ ۸ خرداد ۱۳۹۷.
- ✓ Aminu Isa1Muhammad and Muhammad Sabo. (2015). the Impact of Board Characteristics on Corporate Social Responsibility Disclosure: Evidence from Nigerian Food Product Firms. International Journal of Management Science and Business Administration. 1(12), 34-45
- ✓ Basiru Salisu KALLAMUa. (2016). Ownership Structure, Independent Directors and Firm Performanc, Social and Administrative Sciences, Vol. 3, PP. 152-215
- ✓ Boubaker, S., Derouiche, I. & Nguyen, D. (2013). Does the board of directors affect cash holdings? A study of French listed firms, Journal of Management & Governance, 19(2): 341-370
- ✓ Clabrese, V.J (1999), "Economic Value Added: Finance 101 on Steroids", The Journal of Band Cost & Management Accounting, 12(1), 3-34.
- ✓ Ding Rong &, Jialong Lib, Zhenyu Wuc. (2018). Government affiliation, real earnings management, and firm performance. Journal of Business Research 83 (2018) 138–150
- ✓ Khalil, R.W., Syedzulfiqar, A. SH., Hussain, Z. (2014). Impact of Ownership Structure on Firm Performance Evidence from Non-Financial Listed Companies at Karachi Stock Exchange, International Research Journal of Finance and Economics. 84, pp 6-13.
- ✓ Raja Adzrin Raja Ahmada, Norhidayah Abdullaha, Nur Erma Suryani Mohd Jamelb and Normah Omarc (2015) Board Characteristics and Risk Management and Internal Control Disclosure Level: Evidence from Malaysia, Volume 31, 2015, Pages 601-610
- ✓ Saleh, M, Zulkifli, N, RusnahMuhamad, (2010), corporate social responsibility disclosure and its relation on institutional ownership: Evidence from public listed companies in Malaysia, Managerial Auditing Journal, and Vol. 25 Iss: 6 pp. 591 – 613.
- ✓ Wei, J. Min, X. andJiaxing, Y. (2011), Managerial overconfidence and debt maturity structure of firms Analysis based on China's listed companies, China Finance.vol7.pp:90-108
- ✓ Vince Ratnawati &Desmond Freddy (2018). Ownership Structure, Tax Avoidance and Firm Performance. Archives of Business Research, 6(1), 1-7
- ✓ Wermert, J. G. & Dodd, J. L. & Doucet, T. A. (1997). An Empirical Examination of Audit Reporting lag using client and cycle firm cycle times.