

نقش سازوکارهای نظارتی بر افشای داوطلبانه اطلاعات غیرمالی

فاطمه عزلتی

دانشجوی دکتری گروه حسابداری واحد تهران جنوب، دانشگاه آزاد اسلامی، تهران، ایران
f_ozlati@yahoo.com

یداله نوری فرد

استادیار گروه حسابداری واحد تهران جنوب، دانشگاه آزاد اسلامی، تهران، ایران
dr.y.fard@gmail.com

قدرت اله امام وردی

استادیار گروه اقتصاد نظری واحد تهران مرکزی، دانشگاه آزاد اسلامی، تهران، ایران (نویسنده مسئول)
ghemamverdi@gmail.com

رویا دارابی

دانشیار گروه حسابداری واحد تهران جنوب، دانشگاه آزاد اسلامی، تهران، ایران
royadarabi110@yahoo.com

زهره حاجیها

دانشیار گروه حسابداری واحد تهران شرق، دانشگاه آزاد اسلامی، تهران، ایران
z_hajiha@yahoo.com

تاریخ دریافت: ۹۸/۱۲/۰۵ تاریخ پذیرش: ۹۹/۰۱/۲۰

چکیده

یکی از الزامات رشد و توسعه اقتصادی، دسترسی همه ذینفعان به اطلاعات شفاف است. شرکتهایی که گزارشگری مالی شفاف و قابل قبولی ندارند، با ریسک اعتبار مواجه شده و اطمینان سهامداران را از دست می‌دهند. شفافیت و افشای اطلاعات، عدم اطمینان را کاهش می‌دهد و از این طریق به کاهش بازده مورد انتظار و در نتیجه هزینه سرمایه منجر خواهد شد که می‌تواند شرکت‌ها را برای رشد، توسعه و بهبود مداوم یاری کند. یکی از ابزارهای مهم برای سازمان‌ها در ایفای مسئولیت پاسخ‌گویی، افشای اطلاعات مالی و غیرمالی است. علاوه بر این، مدیران شرکت‌ها با افشای کامل اطلاعات شامل افشای داوطلبانه اطلاعات غیرمالی می‌توانند عدم تقارن اطلاعاتی که یکی از عوامل اصلی تئوری نمایندگی است را کاهش دهند. در این رابطه، در مطالعه حاضر به بررسی تأثیر سازوکارهای نظارتی بر افشای داوطلبانه اطلاعات غیرمالی پرداخته شد. به این منظور از داده‌های ۱۰۲ شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران طی دوره زمانی ده ساله ۱۳۸۸ تا ۱۳۹۷ استفاده شد. نتایج بررسی‌ها نشان داد که تقویت سازوکارهای نظارتی موجب افزایش افشای داوطلبانه اطلاعات غیرمالی می‌گردد.

واژه‌های کلیدی: اطلاعات غیرمالی، افشای داوطلبانه، سازوکارهای نظارتی.

۱- مقدمه

یکی از مهمترین عوامل توسعه پایدار در اقتصاد هر کشور، فراهم کردن زیرساخت‌های اساسی در جذب سرمایه‌گذاری داخلی و خارجی است. این مهم با وجود فضای رقابتی سالم از طریق اطلاعات شفاف و به‌موقع و امکان دسترسی همه مشارکت‌کنندگان بازار به اطلاعات شفاف امکان‌پذیر است (بیلینگز و کاپی^۱، ۲۰۰۹). هرچه انتشار اطلاعات در جوامع بیشتر و بهتر صورت پذیرد، امکان اتخاذ تصمیم‌های آگاهانه و ایفای مسئولیت پاسخ‌گویی در مورد چگونگی تحصیل و مصرف منابع، بیشتر می‌شود. بنابراین، یکی از الزامات رشد و توسعه اقتصادی، دسترسی همه ذی‌نفعان به اطلاعات شفاف است (حساس یگانه و خیرالهی، ۱۳۸۷). استفاده‌کنندگان از اطلاعات مالی، به اطلاعات دقیق و به‌موقع برای اخذ تصمیمات مربوط به سرمایه‌گذاریشان نیاز دارند (بهریزی^۲ و همکاران، ۲۰۱۳). شرکت‌هایی که گزارشگری مالی شفاف و قابل قبولی ندارند، با ریسک اعتبار مواجه شده و اطمینان سهامداران را از دست می‌دهند. چنین شرایطی در نهایت، درجه اعتبار و میزان نقدشوندگی را در کل بازار سرمایه به شدت کاهش می‌دهد. در واقع، در بلندمدت شرط اصلی رونق بازارهای سرمایه، محیط اطلاعاتی شفاف است (مدهانی^۳، ۲۰۰۹). شفافیت و افشای اطلاعات، عدم اطمینان را کاهش می‌دهد و از این طریق به کاهش بازده مورد انتظار و در نتیجه هزینه سرمایه منجر خواهد شد که می‌تواند شرکت‌ها را برای رشد، توسعه و بهبود مداوم یاری کند (خالقی‌مقدم و خالق، ۱۳۸۷). با این حال، شرکت‌های مختلف موجود در یک کشور و حتی در یک صنعت، با وجود شرایط محیطی مشابه و برابر، همچنان از نظر میزان شفافیت اطلاعاتی و سیاست‌های افشای اتخاذی، متفاوت عمل می‌کنند. پژوهش‌های بسیاری در سطح جهان، با بررسی تأثیر عوامل درون شرکت بر میزان شفافیت و افشا، درصد روشن کردن این موضوع برآمده‌اند. پژوهشگران مختلف تأثیر متغیرهای شرکتی، از جمله اندازه شرکت، ساختار مالکیت، سودآوری، سن شرکت، میزان فعالیت خارجی، اهرم‌های مالی، نسبت‌های نقدینگی و عوامل دیگر را بر میزان افشاء و شفافیت اطلاعاتی شرکت بررسی کرده و به نتایج مختلفی دست یافته‌اند. در این راستا، در مطالعه حاضر به بررسی تأثیر سازوکارهای نظارتی بر افشای داوطلبانه اطلاعات غیرمالی در سطح شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران پرداخته می‌شود.

۲- مروری بر مبانی نظری و پیشینه پژوهش

نقطه شروع و در حقیقت پایه و اساس موضوع افشای اطلاعات، به تئوری نمایندگی و مشکلات عدم تقارن اطلاعاتی مربوط می‌شود. نتایج مطالعات لانگ و لاندیم^۴ (۲۰۰۰)، امیما^۵ و همکاران (۲۰۰۹) و چیونگ^۶ و همکاران (۲۰۱۰) نشان می‌دهد که افشای اطلاعات همواره از مهمترین عوامل کاهش مشکلات نمایندگی و عدم تقارن اطلاعاتی می‌باشد. علاوه بر این، اتخاذ سیاست‌های مبتنی بر شفافیت و افشای اطلاعات یکی از عوامل بسیار مهم در فرآیند حاکمیت شرکتی مطلوب و بهینه می‌باشد. در واقع، روش‌های افشاءسازی اطلاعات یک شرکت را می‌توان به‌عنوان مکانیزمی در حمایت از حقوق سرمایه‌گذاران خارجی در نظر گرفت و این امر سبب می‌شود تا عدم تقارن اطلاعاتی کمتری به‌وجود آید و هزینه نمایندگی کاهش یابد (فروغی و آدینه جونفانی، ۱۳۹۱). دستیابی به این هدف، مستلزم افشای مناسب و کامل اطلاعات مالی و سایر اطلاعات مربوط می‌باشد. مطابق تئوری ذی‌نفعان، یک سازمان نه تنها به سهامداران بلکه به همان اندازه باید به سایر ذی‌نفعان پاسخ‌گو باشد. دو شاخه در تئوری ذی‌نفعان به‌منظور چگونگی ادای مسئولیت پاسخ‌گویی وجود دارد که عبارتند از شاخه اثباتی (مدیریتی) و شاخه اخلاقی. شاخه اثباتی تئوری ذی‌نفعان در تلاش برای توضیح و پیش‌بینی نحوه ارتباط سازمان با تقاضاهای ذی‌نفعان مختلف می‌باشد. از طرف دیگر، در شاخه اخلاقی تئوری ذی‌نفعان، سازمان باید تمامی اطلاعات همه ذی‌نفعان را در خصوص این‌که چگونه فعالیت‌هایش، آن‌ها را تحت تأثیر قرار می‌دهد، ارائه و افشا کند، هرچند ممکن است آن‌ها از این اطلاعات استفاده نکنند یا این‌که قادر به تغییر در وضعیت سازمان به‌صورت مستقیم نباشند (ایزدی نیا و همکاران، ۱۳۹۳). بنابراین، یکی از ابزارهای مهم برای سازمان‌ها در ایفای مسئولیت پاسخ‌گویی، افشای اطلاعات مالی و غیرمالی است. علاوه بر این، مدیران شرکت‌ها با افشای کامل اطلاعات می‌توانند عدم تقارن اطلاعاتی که یکی از عوامل اصلی تئوری نمایندگی است را کاهش دهند. در ادامه به بررسی و تبیین عوامل موثر بر افشای داوطلبانه اطلاعات غیرمالی از منظر سازوکارهای نظارتی پرداخته می‌شود.

۱-۲- مالکیت عمده و افشای داوطلبانه اطلاعات غیرمالی

جنسن و مک‌لینگ^۷ (۱۹۷۶) استدلال نموده‌اند به‌علت سهم بزرگ سهامداران عمده از شرکت، آنان به‌منظور پیشینه‌سازی ارزش سهام خود (و به‌طور مشابه به‌منظور کمینه‌سازی

زبان‌های بالقوه ناشی از درماندگی مالی یا ورشکستگی)، انگیزه‌هایی برای نظارت بر فعالیت‌ها و تصمیم‌گیری‌های مدیران شرکت دارند. ضمناً ادعا شده است که وجود سهامداران عمده در شرکت، مدیران را تحت فشار قرار می‌دهد تا اقدامات خاصی را انجام دهند یا اعضای هیئت مدیره را تحت فشار قرار می‌دهد تا در شرایطی که شرکت در سطوح پایین‌تر از ظرفیت‌های خود فعالیت می‌کند، خواستار برکناری مدیران گردند (الی و سانگ^۸، ۲۰۰۰). به این ترتیب، افزایش مالکیت عمده می‌تواند افزایش گرایش شرکت به افشای داوطلبانه اطلاعات غیرمالی را موجب گردد.

۲-۲- مالکیت نهادی و افشای داوطلبانه اطلاعات غیرمالی

سرمایه‌گذاران نهادی نیز نقشی مهم در نظام راهبری بنگاه ایفا می‌کنند. بنابر فرضیه نظارت کارا^۹ (لین^{۱۰} و همکاران، ۲۰۱۴)، سرمایه‌گذاران نهادی دارای تخصص بیشتری هستند و با هزینه کمتری نسبت به سهامداران فردی می‌توانند بر مدیران نظارت کنند که می‌تواند به صورتی کارا، رفتار مدیریت سود مدیران را محدود سازد. به این ترتیب، افزایش مالکیت نهادی می‌تواند افزایش گرایش شرکت به افشای داوطلبانه اطلاعات غیرمالی را موجب گردد.

۲-۳- مالکیت مدیریتی و افشای داوطلبانه اطلاعات غیرمالی

تئوری نمایندگی با این فرض آغاز می‌شود که مردم در راستای منافع شخصی خود فعالیت می‌کنند و دربرگیرنده این موضوع است که تحت شرایط عادی، اهداف، منافع و خطرات دو طرف (مالک و نماینده) یکسان نیست (اسپنس و ۱۹۷۱). این تئوری بیان می‌کند وقتی که مدیر صد در صد سهام شرکت را در تملک ندارد، تضادی پنهان بین سهامداران و مدیر، اجتناب ناپذیر است. این امر موجب مشکلات نمایندگی متعددی می‌گردد، همانند تضاد منافع بین سهامدار و مدیر، خطرات اخلاقی، عدم اطمینان و شراکت ریسک (نمازی، ۱۳۸۴)، عدم تقارن اطلاعاتی بین سهامدار و مدیر و اتخاذ تصمیمات نامطلوب (جنسن و مک‌لینگ، ۱۹۷۶). تئوری نمایندگی بیان می‌دارد که افزایش مالکیت توسط مدیران می‌تواند هزینه‌های مرتبط با ارتباط مالکیت و نماینده را کاهش دهد (اسنهارت^{۱۲}، ۱۹۸۹؛ جنسن و مک‌لینگ، ۱۹۷۶؛ جنسن و مورفی^{۱۳}، ۱۹۹۸). در همین راستا، اسوالد و جاها^{۱۴} (۱۹۹۱) از وجود ارتباط مستقیم بین سهام تحت تملک مدیران با بازده

سهام، بازده حقوق صاحبان سهام و بازده مازاد خبر دادند. هادسان^{۱۵} و همکاران (۱۹۹۲) نیز ارتباط مستقیم و معنادار بین مالکیت درون‌سازمانی و بازده غیرعادی سهام یافتند. لذا افزایش مالکیت مدیریتی می‌تواند افزایش گرایش شرکت به افشای داوطلبانه اطلاعات غیرمالی را موجب گردد.

۲-۴- مالکیت دولتی و افشای داوطلبانه اطلاعات غیرمالی

از سوی دیگر، مطالعات پیشین شواهدی مبنی بر مزایا و هزینه‌های مالکیت دولتی برای شرکت‌ها ارائه نموده‌اند. از منظر مزایا، مطالعات پیشین دریافته‌اند که مالکیت دولتی به تسهیل قوانین مالیاتی، امکان‌سازی استفاده شرکت از طرح‌های کمک مالی و یا بهبود قراردادهای تأمین مالی به شرکت کمک می‌کند (فاسیو^{۱۶}، ۲۰۰۶). در مقابل، منتقدان این‌طور استدلال می‌کنند که سیاست‌ها و مقررات دولتی اغلب محیط عدم اطمینان ایجاد می‌نمایند و هزینه‌های معاملات برای سازمان‌های تجاری را افزایش می‌دهند. جانسون و میتون^{۱۷} (۲۰۰۳) دریافتند که شرکت‌های دارای مالکیت دولتی، به سمت کارایی پایین‌تر گرایش دارند. به‌طور مشابه، سایر مطالعات نیز نشان دادند که شرکت‌های دارای مالکیت دولتی، منابع خود را به‌طور کارا و اثربخش مورد استفاده قرار نمی‌دهند (فان^{۱۸} و همکاران، ۲۰۰۷؛ فاسیو^{۱۹}، ۲۰۱۰). به این ترتیب، به‌رغم مزایایی که مالکیت دولتی دارد، شرکت را به سمت افزایش هزینه‌های نمایندگی سوق می‌دهد (چای^{۲۰} و همکاران، ۲۰۱۱). از آنجایی‌که شرکت‌های دارای مالکیت دولتی عموماً به‌واسطه روابط خود، کسب منفعت می‌کنند، ممکن است که فعالیت‌های خود را از سرمایه‌گذاران پنهان نمایند (لئوز و اوبرولزر-گی^{۲۱}، ۲۰۰۳) و به این طریق، حق کنترل سهامداران اقلیت را از بین ببرند (لاپورتا^{۲۲} و همکاران، ۲۰۰۰). به این ترتیب، مالکیت دولتی می‌تواند از عوامل موثر بر گرایش شرکت به افشای داوطلبانه اطلاعات غیرمالی باشد.

۲-۵- اندازه هیئت مدیره و افشای داوطلبانه اطلاعات غیرمالی

هیئت مدیره به‌عنوان سازوکاری برای حاکمیت شرکتی در نظر گرفته می‌شود که وظیفه محافظت و افزایش دارایی‌ها و بیشینه‌سازی بازدهی سرمایه‌گذاری‌های شرکت را دنبال می‌کند (کاسترو^{۲۳} و همکاران، ۲۰۱۰؛ سیلوا^{۲۴} و همکاران، ۲۰۱۱؛ هوانگ^{۲۵} و همکاران، ۲۰۱۲؛ راسی^{۲۶} و همکاران، ۲۰۱۵). هیئت مدیره یکی از مهمترین سازوکارهای کنترلی شرکت

یافتند که استقلال هیئت مدیره، نقش مهمی در بهبود وضعیت مالی شرکتی ایفا می‌کند. به این ترتیب، استقلال هیئت مدیره می‌تواند از عوامل موثر بر گرایش شرکت به افشای داوطلبانه اطلاعات غیرمالی باشد.

۲-۷- کیفیت حسابرسی و افشای داوطلبانه اطلاعات غیرمالی

از سویی دیگر، حسابرسی باکیفیت بالا، انتظام برون-سازمانی را تسهیل می‌نماید و لذا مانع سوءاستفاده درون-سازمانی‌ها می‌شود. حسابرسی با کیفیت بالا، مدیران را به عنوان مدیرانی که به دنبال ارائه اطلاعات مالی با کیفیت بالا هستند، معرفی می‌کند و لذا نظارات برون‌سازمانی توسط سهامداران و ارزیابی عملکرد و فعالیت‌های تجاری را تسهیل می‌نماید (کیم^{۳۶} و همکاران، ۲۰۱۵). شواهد موجود نشان می‌دهند شرکت‌هایی که توسط موسسات حسابرسی باکیفیت بالا حسابرسی می‌شوند، به واسطه شناسایی سریع‌تر زیان، اطلاعات به‌هنگام‌تری درباره عملکرد ضعیف خود ارائه می‌دهند (باسو^{۳۷}، ۱۹۹۷ کیم^{۳۸} و همکاران، ۲۰۰۳). دی‌آنجلو^{۳۹} (۱۹۸۱) بر اساس تئوری اقتصادی اظهار نمود که اندازه موسسه حسابرسی، معیاری برای کیفیت حسابرسی است. او اظهار داشت که حسابرسان مشهور و معتبر، توانایی بیشتری در شناسایی تحریفات در صورت‌های مالی داشته و تمایل بیشتری به گزارش و انتشار یافته‌های خود در قیاس با سایر حسابرسان دارند. تخصص و کیفیت بالاتر موسسات حسابرسی بزرگ فقط به‌خاطر در اختیار داشتن منابع بیشتر نیست و تمایل بالاتر آنان برای آموزش کارکنان، بررسی‌های بیشتر و سرمایه‌گذاری در فناوری اطلاعات نیز در این موضوع نقش دارد (کراسول^{۴۰} و همکاران، ۱۹۹۵). از سویی دیگر، استقلال بالاتر موسسات حسابرسی بزرگ، ناشی از شهرت بیشتر آنان در قیاس با سایر موسسات حسابرسی است. از دست دادن شهرت، همانند آنچه برای آرتور اندرسون به‌وقوع پیوست، می‌تواند موجب خروج موسسات حسابرسی بزرگ از بازار رقابت گردد (هوانگ و لی^{۴۱}، ۲۰۰۹). به این ترتیب، کیفیت حسابرسی می‌تواند از عوامل موثر بر گرایش شرکت به افشای داوطلبانه اطلاعات غیرمالی باشد.

۲-۸- پیشینه پژوهش

عثمان^{۴۲} و همکاران (۲۰۱۴) به بررسی تأثیر ویژگی‌های کمیته حسابرسی بر افشای اختیاری شرکت‌ها در بورس مالزی مورد بررسی قرار دادند. آن‌ها نمونه‌ای متشکل از

است که غلبه بر مشکلات نمایندگی ناشی از تفکیک مالکیت از مدیریت که منجر به عدم تقارن اطلاعاتی می‌گردد را فراهم می‌سازد. در همین راستا، هیئت مدیره به‌عنوان رابط سهامداران و تیم مدیریتی شرکت عمل می‌نماید (ویلانوا-ویلار^{۴۳} و همکاران، ۲۰۱۶). اندازه هیئت مدیره به‌عنوان عنصری با اهمیت در ویژگی‌های هیئت مدیره مطرح است. تعداد بهینه اعضای هیئت مدیره باید به گونه‌ای تعیین شود که نسبت به این موضوع که اعضای کافی برای پاسخ‌گویی به وظایف هیئت مدیره و انجام وظایف مختلف هیئت مدیره وجود دارد، اطمینان خاطر حاصل شود (حساس یگانه و همکاران، ۱۳۸۷). شواهد تجربی حاکی از آن است که هیچ‌گونه اتفاق نظری در خصوص اندازه بهینه هیئت مدیره وجود ندارد. گرین^{۴۴} (۲۰۰۵) معتقد است که تعداد اعضای هیئت مدیره باید محدود باشد تا امکان بحث و تبادل نظر در خصوص مسائل و مشکلات شرکت مهیا گردد و هیئت مدیره‌های بزرگ-تر، از قدرت کمتری برخوردارند. به بیان وی، در این گونه هیئت مدیره‌ها، توافق و اجماع در خصوص یک موضوع خاص، بسیار دشوار است. همچنین گودستین^{۴۵} و همکاران (۱۹۹۴) دریافته‌اند که هیئت مدیره‌های کوچکتر - بین یک تا چهار عضو - می‌توانند مؤثرتر باشند؛ زیرا به واسطه کوچک بودن، قادرند تصمیمات راهبردی به‌موقع‌تر اتخاذ نمایند. به این ترتیب، اندازه هیئت مدیره می‌تواند از عوامل موثر بر گرایش شرکت به افشای داوطلبانه اطلاعات غیرمالی باشد.

۲-۶- استقلال هیئت مدیره و افشای داوطلبانه اطلاعات غیرمالی

مدیران بیرونی، به‌واسطه افزایش تمرکز بر عملکرد مالی شرکت، ابزاری برای نظارت بر فعالیت‌های مدیریت فراهم می‌نمایند که منتج به کمینه‌سازی هزینه‌های نمایندگی می‌گردد (فاما و جنسن^{۴۶}، ۱۹۸۳). رودرفورد و بوهلتر^{۴۷} (۲۰۰۷) مضاف بر این، ادعا نمودند که افزایش در نسبت اعضای غیرموظف هیئت مدیره، دارای ارتباطی مستقیم با مراقبت و نظارت هیئت مدیره است که به کاهش درجه عدم تقارن اطلاعاتی و در نهایت، افزایش کیفیت اطلاعات هیئت مدیره کمک می‌کند. سایرین نیز ادعا می‌کنند که حضور مدیران بیرونی در هیئت مدیره، راهی ارزشمند برای ایجاد محیط همدلی و کاهش عدم قطعیت پیرامون ایجاد و اجرای استراتژی است (پیرس و زهرا^{۴۸}، ۱۹۹۲). بانالا و راتو^{۴۹} (۱۹۹۵) و ردیکر و ست^{۴۴} (۱۹۹۵) گزارش نمودند که مدیران بیرونی، نقشی مهم در حاکمیت شرکتی اثربخش ایفا می‌کنند، علی‌الخصوص به‌وسیله وظایف تصمیم‌گیری و کنترل. الومی و گوئل^{۴۵} (۲۰۰۱) نیز

شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار مالزی را جهت انجام پژوهش خود انتخاب کردند. نتایج بررسی‌های آنان نشان داد که بین مدت تصدی سمت و چندگانه بودن سمت اعضای کمیته با افشای اختیاری رابطه‌ای معنادار وجود دارد. این در حالی است که بین استقلال، تخصص، اندازه و تعداد جلسات کمیته حسابرسی با افشای اختیاری رابطه‌ای مشاهده نشد. از سوی دیگر، حسن^{۴۳} (۲۰۱۶) به بررسی سطح افشای اختیاری در مصر پرداخت. وی شاخص افشای اختیاری را با استفاده از چک لیستی متشکل از چهل‌وشش آیتم در ابعاد اطلاعات عمومی شرکت، اطلاعات مالی، اطلاعات غیرمالی، اطلاعات آتی، اطلاعات سهامداران و اطلاعات زیست‌محیطی و اجتماعی با رویکرد عدم وزن‌دهی حاصل شد. یافته‌ها نشان داد که روند افشای اختیاری در بازه زمانی تحقیق، روبه افزایش است و به‌طور متوسط، هشتادوهفت درصد از شرکت‌های نمونه، نمره افشای کمتر از پنجاه درصد کسب نمودند. شواهد نشان داد که افزایش سطح افشای اختیاری در بازار سرمایه، همگام با آگاهی‌بخشی آزار نسبت به بهبود شفافیت و مکانیزم‌های راهبری شرکتی می‌باشد. در مطالعه‌ای دیگر، بوتوسان^{۴۴} (۲۰۱۷) به منظور اندازه‌گیری سطح افشای اختیاری اطلاعات، به بررسی شرکت‌های عضو انجمن مدیریت و تحقیقات سرمایه‌گذاری پرداختند. شاخص افشا برحسب چک لیستی شامل ابعاد، اطلاعات عمومی، اطلاعات تاریخی، اطلاعات غیرمالی، چشم‌انداز آتی، تحلیل و بررسی مدیریت و با استفاده از رویکرد وزن‌دهی محاسبه شد. یافته‌ها نشان داد در شرکت‌هایی که تحلیل‌گران کمتری دارند، افشای اطلاعات چشم‌انداز آتی و اطلاعات غیرمالی از اهمیت کمتری و در شرکت‌هایی که تحلیل‌گران بیشتری دارند، افشای اطلاعات تاریخی از اهمیت بالایی برخوردار است.

در ایران، خواجه‌وی و علیزاده (۱۳۹۲) به بررسی اثرات سطح افشای داوطلبانه بر عدم تقارن اطلاعاتی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران پرداختند. نتایج بررسی‌ها بیانگر آن است که بین سطح افشای داوطلبانه و عدم تقارن اطلاعاتی شرکت‌های پذیرفته شده در بازار بورس تهران، رابطه معناداری وجود ندارد. بنابراین، عدم تقارن اطلاعاتی شرکت‌ها مستقل از سطح افشای داوطلبانه آن‌ها است. حاجیان و همکاران (۱۳۹۴) نیز در مطالعه‌ای تحت عنوان بررسی عوامل مؤثر بر سطح افشای اطلاعات شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران، دریافتند بر خلاف ادبیات موجود، رابطه معناداری بین اندازه شرکت، اهرم مالی و سن شرکت با سطح افشای اطلاعات در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران وجود ندارد. با این حال،

رابطه مستقیم و معناداری بین سودآوری شرکت و وضعیت نقدینگی آن با سطح افشاء مشاهده شد که نشان می‌دهد وضعیت مساعد سودآوری و نقدینگی شرکت‌ها، مدیران را به افزایش سطح افشای اطلاعات و شفافیت اطلاعاتی ترغیب می‌کند تا موقعیت مناسب شرکت را از نظر وضعیت سودآوری و نقدینگی به سرمایه‌گذاران و سایر افراد برون سازمانی نشان دهند. در مطالعه‌ای دیگر، حمیدیان و همکاران (۱۳۹۶) به بررسی رابطه مفید بودن افشای داوطلبانه بر اساس مولفه‌های کلان هیئت بین‌المللی استانداردهای حسابداری و قضاوت سرمایه‌گذاران در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران پرداختند. نتایج بررسی‌های آنان نشان داد که در مجموع، افشای داوطلبانه مولفه‌های اصلی مدل کسب و کار ارتباط ارزشی بالاتری نسبت به مولفه‌های افشای محدود فراهم می‌سازد.

۳- فرضیه‌های تحقیق

باتوجه به توضیحات ارائه شده در بخش مبانی نظری و پیشینه پژوهش و با توجه به این‌که افشای داوطلبانه اطلاعات غیرمالی به دو دسته گذشته‌نگر و آینده‌نگر تقسیم می‌شود، فرضیه‌های مطالعه حاضر به شرح زیر مطرح می‌شود:

- ۱) تقویت سازوکارهای نظارتی موجب افزایش افشای داوطلبانه اطلاعات غیرمالی می‌گردد.
- ۲) تقویت سازوکارهای نظارتی موجب افزایش افشای داوطلبانه اطلاعات غیرمالی آینده‌نگر می‌گردد.
- ۳) تقویت سازوکارهای نظارتی موجب افزایش افشای داوطلبانه اطلاعات غیرمالی گذشته‌نگر می‌گردد.

۴- جامعه و نمونه آماری

جامعه آماری این پژوهش، کلیه شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران طی سال‌های ۱۳۸۷ تا ۱۳۹۶ می‌باشد و متشکل از شرکت‌هایی است که حائز معیارهای زیر باشند و باتوجه به این‌که با اعمال این معیارها، تعداد آن‌ها کم محدود خواهند بود، از نمونه‌گیری صرف‌نظر می‌شود: (۱) در طول دوره پژوهش، تغییر در دوره مالی نداشته باشند؛ (۲) بیش از ۳ ماه وقفه معاملاتی نداشته باشند؛ (۳) جزء شرکت‌های فعال در حوزه فعالیت‌های سرمایه‌گذاری نباشند؛ (۴) داده‌های مورد نیاز جهت متغیرهای تحقیق، در طول دوره زمانی ۱۳۸۷ الی ۱۳۹۶، موجود باشند؛ و (۵) دوره مالی آن‌ها منتهی به ۱۲/۲۹ هر سال باشد تا بتوان داده‌ها را در کنار یکدیگر و در صورت نیاز، به صورت پانلی به‌کار برد. توجه به

شرایط ذکر شده، منجر به انتخاب ۱۰۲ شرکت به عنوان نمونه آماری این پژوهش شد.

۵- مدل‌ها و متغیرهای پژوهش

برای آزمون فرضیه اصلی و فرضیه‌های فرعی اول و دوم تحقیق از مدل Sur Panel استفاده می‌شود که به ترتیب به شرح زیر می‌باشند:

$$NDScore_{i,t} = F (IO_{i,t}, BS_{i,t}, BI_{i,t}, AQ_{i,t}, MO_{i,t}, GO_{i,t}, MAO_{i,t}, Size_{i,t}, Leverage_{i,t}, EQ_{i,t}, Collateral_{i,t}, QTobin_{i,t}, LTDebt_{i,t}, Cash_{i,t}) + \epsilon_{i,t}$$

$$F_NDScore_{i,t} = F (IO_{i,t}, BS_{i,t}, BI_{i,t}, AQ_{i,t}, MO_{i,t}, GO_{i,t}, MAO_{i,t}, Size_{i,t}, Leverage_{i,t}, EQ_{i,t}, Collateral_{i,t}, QTobin_{i,t}, LTDebt_{i,t}, Cash_{i,t}) + \epsilon_{i,t}$$

$$EAC_NDScore_{i,t} = F (IO_{i,t}, BS_{i,t}, BI_{i,t}, AQ_{i,t}, MO_{i,t}, GO_{i,t}, MAO_{i,t}, Size_{i,t}, Leverage_{i,t}, EQ_{i,t}, Collateral_{i,t}, QTobin_{i,t}, LTDebt_{i,t}, Cash_{i,t}) + \epsilon_{i,t}$$

که در آن‌ها:

متغیرهای وابسته:

$NDScore_{i,t}$ = افشای داوطلبانه اطلاعات غیرمالی شرکت i در سال t که از دو گروه افشای داوطلبانه اطلاعات غیرمالی آینده‌نگر و افشای داوطلبانه اطلاعات غیرمالی گذشته‌نگر تشکیل شده است که مجموع امتیازهای آن‌ها را شامل می‌شود.

$F_NDScore_{i,t}$ = افشای داوطلبانه اطلاعات غیرمالی آینده‌نگر شرکت i در سال t که با مبنا قرار دادن ارقام ذکر شده در ادامه، اگر یک قلم از موارد زیر افشاء شده باشد، امتیاز یک و اگر افشاء نشده باشد، امتیاز صفر داده می‌شود. از این‌رو، تعداد ارقام افشاء شده به کل ارقام قابل افشاء، براساس داده‌های مندرج در گزارش‌های شرکت‌ها، بیانگر درصد افشای داوطلبانه اطلاعات غیرمالی آینده‌نگر است. اجزای این افشاء به شرح زیر هستند:

محیط پیرامون شرکت: توانایی شرکت‌های جدید برای ورود به صنعت؛ توانایی ارائه محصولات یا خدمات جایگزین توسط شرکت گزارشگر برای جانشینی آن دسته از شرکت‌های تازه‌وارد؛ روابط شرکت با رقبا و موقعیت آن‌ها در صنعت؛ تغییرات رخ داده در بازارها، رقابت یا فناوری؛ توصیف ساختار صنعت شرکت؛ رشد یا انقباض در سهم بازار؛ و اطلاعات درباره اقتصاد، صنعت شرکت و خود شرکت.

فشرده‌گی رقابت در صنعت: تغییرات اخیر در محیط، ماهیت و زمان‌بندی واکنش‌های شرکت؛ قوانین و مقررات موثر بر صنعت؛ استراتژی تجاری و مدیریت هماهنگی استراتژی با روندهای برون‌سازمانی؛ توانمندسازی زیرساخت‌ها شامل

ساختار سازمانی، استراتژی تجاری، فلسفه مدیریت و مشوق-های کارکنان؛ تأکید بر ارائه اطلاعات مالی مبتنی بر پاسخ‌گویی مدیریت؛ اهداف بازده دارایی‌ها، بازده حقوق صاحبان سهام و نسبت سرمایه؛ هویت و پیشینه اعضای هیئت مدیره و مدیران؛ هویت سهامداران عمده، تمامی سهامداران و سهام تحت تملک اعضای هیئت مدیره، مدیران و کارکنان؛ اهداف، استراتژی‌ها و عوامل عمده‌ای که برای پیاده‌سازی موفقیت‌آمیز استراتژی‌ها حیاتی هستند؛ روش‌های هدایت واحد اقتصادی؛ مأموریت، اهداف اساسی و استراتژی‌های دستیابی به اهداف معین و اساسی؛ ماهیت عدم‌توافق با اعضای هیئت مدیره، بانک‌ها، حساب‌برسان مستقل و بازرسان پیشین؛ ضرورت شناخت بخش-های اساسی که تحت مدیریت شرکت، به فعالیت می‌پردازند؛ و انواع و مقادیر پاداش اعضای هیئت مدیره و مدیران و روش‌های محاسبه مورد استفاده.

روندهای شرکت: شرایط مفید یا مضر که شرکت درگیر آن است و می‌تواند موجب افزایش یا کاهش جریان‌های نقد عملیاتی در آینده گردد؛ تغییر در موقعیت مالی و انعطاف-پذیری مالی شرکت؛ تشریح روابط و تغییرات در داده‌ها؛ اطلاعات کیفی آینده‌نگر شامل پیش‌بینی‌ها و اطلاعات مربوط به آینده؛ ارائه اطلاعات درباره مرحله تحقیق و توسعه، شامل اطلاعاتی درباره احتمال این‌که محصول جدید موفقیت‌آمیز باشد، زمان مرحله آزمون تکمیل گردد و توسط سازمان‌های قانونی مورد پذیرش قرار گیرد؛ بحث درباره محصولات جدیدی که معرفی خواهند شد؛ بحث درباره اختراعاتی که مورد استفاده قرار خواهند گرفت؛ و تأکیدات و جهت‌گیری‌های آتی نوآوری-های فناوری.

$H_NDScore_{i,t}$ = افشای داوطلبانه اطلاعات غیرمالی گذشته‌نگر شرکت i در سال t که با مبنا قرار دادن ارقام ذکر شده در ادامه، اگر یک قلم از موارد زیر افشاء شده باشد، امتیاز یک و اگر افشاء نشده باشد، امتیاز صفر داده می‌شود. از این‌رو، تعداد ارقام افشاء شده به کل ارقام قابل افشاء، براساس داده‌های مندرج در گزارش‌های شرکت‌ها، بیانگر درصد افشای داوطلبانه اطلاعات غیرمالی گذشته‌نگر است. اجزای این افشاء به شرح زیر هستند:

محیط شرکت: توصیف ساختار صنعت و واحد اقتصادی؛ مشارکت کارکنان و تحقق تغییرات آنان؛ رویدادهای عمومی در فضای تجاری و واحد اقتصادی طی پنج سال اخیر؛ تعداد کارکنان و متوسط پاداش آنان؛ هویت اشخاص وابسته و توصیف روابط؛ دامنه و توصیف فعالیت‌های واحد اقتصادی و دارایی‌های وابسته؛ و امور فصلی و دوره‌ای واحد اقتصادی.

متغیر برابر یک قرار می‌گیرد و در غیر این صورت برابر صفر خواهد بود.

$MO_{i,t}$ = مالکیت مدیریت شرکت i در سال t که برابر است با درصد سهام تحت تملک اعضای هیئت مدیره شرکت.
 $GO_{i,t}$ = مالکیت دولتی شرکت i در سال t که برابر است با درصد سهام تحت تملک ارگان‌ها و سازمان‌های دولتی.
 $MAO_{i,t}$ = مالکیت عمده شرکت i در سال t که برابر است با درصد سهام تحت تملک سهامداران عمده (مالکان بیش از پنج درصد سهام شرکت).

متغیرهای کنترول

$Size_{i,t}$ = اندازه شرکت i در سال t که برابر است با لگاریتم طبیعی کل دارایی‌ها.
 $Leverage_{i,t}$ = اهرم مالی شرکت i در سال t که برابر است با نسبت بدهی‌ها به دارایی‌ها.

$EQ_{i,t}$ = کیفیت سود شرکت i در سال t که برای محاسبه آن از رویکرد تعدیل‌شده جونز^{۴۵} استفاده می‌گردد. در این روش، اقلام تعهدی اختیاری طی دو مرحله برآورد می‌شوند. در ابتدا، متغیر کل اقلام تعهدی (که تفاوت بین سود عملیاتی و جریان نقد عملیاتی است) در رگرسیون متشکل از متغیرهای کلیدی که انتظار می‌رود بر آن تأثیر گذارند، قرار می‌گیرد. به صورت زیر:

$$\frac{TAC_{i,t}}{TA_{i,t-1}} = B_0 \frac{1}{TA_{i,t-1}} + B_1 \frac{\Delta SALES_{i,t} - \Delta REC_{i,t}}{TA_{i,t-1}} + B_2 \frac{PPE_{i,t}}{TA_{i,t-1}} + \varepsilon_{i,t}$$

که در آن: $TAC_{i,t}$ = کل اقلام تعهدی (سود عملیاتی منهای جریان نقد عملیاتی) شرکت i در سال t ؛ $TA_{i,t-1}$ = کل دارایی‌های شرکت i در سال $t-1$ ؛ $\Delta SALES_{i,t}$ = تغییرات درآمد فروش شرکت i در سال t که برابر است با درآمد فروش در سال t منهای درآمد فروش در سال $t-1$ ؛ $\Delta REC_{i,t}$ = تغییرات حساب‌های دریافتنی شرکت i در سال t که برابر است با حساب‌های دریافتنی در سال t منهای حساب‌های دریافتنی در سال $t-1$ ؛ و $PPE_{i,t}$ = اموال، ماشین‌آلات و تجهیزات شرکت i در سال t . پس از تخمین مدل فوق در سطح کلیت داده‌ها و محاسبه مقادیر B_0 ، B_1 و B_2 ، از ضرایب برآورده شده برای محاسبه اقلام تعهدی اختیاری (DA) به شکل زیر استفاده می‌گردد.

$$DA_{i,t} = \frac{TAC_{i,t}}{TA_{i,t-1}} - \left(B_0 \frac{1}{TA_{i,t-1}} + B_1 \frac{\Delta SALES_{i,t} - \Delta REC_{i,t}}{TA_{i,t-1}} + B_2 \frac{PPE_{i,t}}{TA_{i,t-1}} \right)$$

تولید شرکت: تعداد و کیفیت منابع و عرضه‌کنندگان کلیدی؛ تعریف صنعت (یا سایر بخش‌ها)؛ توصیف و دوره زمانی اختراعات مهم و برندهای تجاری؛ توصیف ماهیت عملیات و آسیب‌پذیری‌های جاری؛ توصیف محصولات یا خدمات اساسی؛ رشد در واحدهای فروخته شده یا متوسط قیمت واحدهای فروخته‌شده؛ اطلاعات درباره تمرکز جغرافیایی در پایه‌های تولید؛ اطلاعات درباره تغییر در ماهیت وارانتهی محصولات؛ تغییرات بزرگ در تولید مواد خریداری‌شده از یک یا دو مورد از بزرگترین عرضه‌کنندگان؛ اطلاعات تجاری تاریخی غیرمالی در حدود ده سال اخیر؛ اطلاعات درباره منابع و نتایج پروسه‌های اخیر، محصولات یا خدمات نوآورانه؛ قدرت چانه‌زنی با تأمین‌کنندگان منابع و رضایت تأمین‌کنندگان؛ به‌موقع بودن اجرای فعالیت‌های کلیدی؛ روندها در فروش، قیمت‌های فروش، بهای تمام شده واحدها و حجم و قیمت موارد مصرف شده؛ و اطلاعاتی درباره مکان تهیه و تحویل محصولات تولیدی.

مشتریان: اطلاعاتی درباره تمرکز جغرافیایی در فروش‌های شرکت؛ اطلاعاتی درباره تغییرات فناوری و مقرراتی که بر بازار شرکت اثر می‌گذارد؛ اطلاعاتی از بازاریابی، بازرگانی و توزیع؛ افزایش‌ها یا کاهش‌های بزرگ در نسبت محصولات یا خدمات ارائه شده به بزرگترین مشتریان؛ روابط قراردادی عمده؛ تغییرات قیمت، حجم و محصولات تولیدی شرکت و دلایل آن-ها؛ نفوذ در بازار و کیفیت حضور در بازار؛ ارائه معیارهای رضایت مشتریان؛ و قدرت چانه‌زنی نسبی مشتریان.

فناوری: نوآوری‌های جاری محصولات؛ توصیف پروژه‌های تحقیقاتی در جریان؛ شکست پروژه‌های قدیمی‌تر؛ و توصیف اختراعات.

متغیرهای مستقل

$IO_{i,t}$ = مالکیت نهادی شرکت i در سال t که برابر است با درصد سهام تحت تملک بانک‌ها و بیمه‌ها، هلدینگ‌ها، شرکت-های سرمایه‌گذاری، صندوق بازنشستگی، شرکت تأمین سرمایه و صندوق‌های سرمایه‌گذاری، سازمان‌ها و نهادهای دولتی و شرکت‌های دولتی.

$BS_{i,t}$ = اندازه هیئت مدیره شرکت i در سال t که برابر است با تعداد اعضای هیئت مدیره.

$BI_{i,t}$ = استقلال هیئت مدیره شرکت i در سال t که برابر است با نسبت تعداد اعضای غیرموظف هیئت مدیره به کل تعداد اعضای هیئت مدیره.

$AQ_{i,t}$ = کیفیت حسابرسی شرکت i در سال t که اگر موسسه حسابرسی کننده شرکت، سازمان حسابرسی باشد، این

هرچه میزان ارقام تعهدی اختیاری بیشتر باشد، کیفیت سود پایین تر است و لذا از قدرمطلق ارقام تعهدی اختیاری ضریب منفی یک به عنوان معیاری برای کیفیت سود استفاده می گردد. $Collateral_{it}$ = عینی بودن دارایی های شرکت i در سال t که برابر است با نسبت دارایی های مشهود به کل دارایی ها. $QTobin_{it}$ = ارزش شرکت i در سال t که برای سنجش آن نسبت موجودی نقد به کل دارایی ها. شاخص کیوتوبین استفاده می گردد:

$$Q = (MVE + PS + DEBT) / TA$$

که در آن: MVE = حاصل ضرب قیمت سهام شرکت و تعداد سهام عادی منتشر شده؛ PS = ارزش نقدشوندگی سهام ممتاز منتشر شده (که در ایران برابر صفر قرار داده می شود)؛

$DEBT$ = ارزش دفتری بدهی ها؛ و TA = ارزش دفتری مجموع دارایی ها.
 $LTDebt_{it}$ = بدهی بلندمدت شرکت i در سال t که برابر است با نسبت بدهی بلندمدت به دارایی ها.
 $Cash_{it}$ = موجودی نقد شرکت i در سال t که برابر است با آن نسبت موجودی نقد به کل دارایی ها.

۶- یافته های تحقیق

۶-۱- آمار توصیفی

در این قسمت، میانگین، میانه، انحراف معیار، بیشینه، کمینه، چولگی و کشیدگی متغیرهای مورد استفاده محاسبه و در جدول شماره یک آورده شده است.

جدول ۱. آمار توصیفی (منبع: یافته های تحقیق)

متغیرها	میانگین	میانه	بیشینه	کمینه	انحراف معیار	چولگی	کشیدگی
افشای داوطلبانه اطلاعات غیرمالی	۲/۹	۳/۰۵	۴/۱	۰/۹۴	۰/۷۱	-۰/۵۹	۲/۷۳
افشای داوطلبانه اطلاعات غیرمالی آینده نگر	۲/۰۹	۲/۲۹	۲/۹۴	۰/۴۵	۰/۵۸	-۰/۹۷	۳/۳
افشای داوطلبانه اطلاعات غیرمالی گذشته نگر	۱/۱۶	۱/۲۶	۲/۰۵	۰/۰۲۱	۰/۴۲	-۰/۵۷	۳/۱
مالکیت نهادی	۰/۴۴۷	۰/۴۰۴	۰/۹۷۳	۰/۰۰۰	۰/۳۴۲	۰/۱۱۹	۱/۴۹۱
اندازه هیئت مدیره	۵/۰۳۵	۵/۰۰۰	۷/۰۰۰	۵/۰۰۰	۰/۲۶۳	۷/۳۲۶	۵/۶۸۴
استقلال هیئت مدیره	۰/۶۳۴	۰/۶	۱/۰۰۰	۰/۰۰۰	۰/۲	-۰/۴۹۵	۳/۷۲۸
کیفیت حسابرسی	۰/۲۴۱	۰/۰۰۰	۱/۰۰۰	۰/۰۰۰	۰/۴۲۸	۱/۲۱	۲/۴۶۴
مالکیت مدیریت	۰/۱۳۹	۰/۰۰۰	۰/۹۶	۰/۰۰۰	۰/۲۸۲	۱/۸۲۹	۴/۷۲۸
مالکیت دولتی	۰/۳۷۵	۰/۳۵	۰/۹۴۷	۰/۰۰۰	۰/۲۸۹	۰/۱۸۵	۱/۶۴۴
مالکیت عمده	۰/۷۳۶	۰/۷۷۹	۰/۹۷۴	۰/۲۴۶	۰/۱۷۴	-۰/۹۸۸	۳/۳۹
اندازه شرکت	۱۳/۷۸۱	۱۳/۶۶۱	۱۹/۳۷۴	۱۰/۰۳۱	۱/۴۷	۰/۸۷۱	۴/۹۱۲
اهرم مالی	۰/۵۹۴	۰/۶۰۸	۰/۹۶۵	۰/۱۲۲	۰/۱۷۶	-۰/۲۵۵	۲/۵۲۶
کیفیت سود	-۰/۱۱۱	-۰/۰۷۴	-۵/۳*۱۰ ^{-۵}	-۰/۸۱۵	۰/۱۱۷	-۲/۳۳۴	۷/۴۴۸
عینی بودن دارایی ها	۰/۲۵۸	۰/۲۱۶	۰/۸۵۸	۰/۰۱۳	۰/۱۶۸	۰/۹۴۶	۳/۵۱۴
ارزش شرکت	۱/۳۷۸	۱/۲۲۳	۵/۲۶۳	۰/۵۰۴	۰/۵۹۴	۲/۳۹۶	۱/۷۰۳
بدهی بلندمدت	۰/۰۸۳	۰/۰۴۸	۰/۷۲۸	۰/۰۰۰۹	۰/۰۹۴	۲/۴۵۳	۸/۷۳۵
موجودی نقد	۰/۰۳۹	۰/۰۲۶	۰/۳۶۸	۰/۰۰۰۴	۰/۰۴۱	۲/۶۱۸	۳/۴

۶-۲- تخمین مدل ها
 به فرضیه های اصلی و فرعی در جدول شماره دو ارائه شده است.

در این مطالعه برای تخمین معادلات از روش تخمین داده های تابلویی در معادلات رگرسیون به ظاهر نامرتبط (SURE) استفاده شده است. معادلات رگرسیون به ظاهر نامرتبط این امکان را فراهم می نماید که ضرایب معادلات و واریانس ضرایب تغییر نموده و همچنین جملات اختلال در سیستم معادلات با یکدیگر همبستگی همزمان داشته باشند. نتایج معادلات مربوط

جدول ۲. نتایج آزمون فرضیه‌های تحقیق (منبع: یافته‌های تحقیق)

افشای داوطلبانه اطلاعات غیرمالی گذشته‌نگر		افشای داوطلبانه اطلاعات غیرمالی آینده‌نگر		افشای داوطلبانه اطلاعات غیرمالی		مغیر وابسته:
سطح معناداری	ضرایب	سطح معناداری	ضرایب	سطح معناداری	ضرایب	متغیرهای توضیح دهنده:
۰/۰۰۰	۰/۱۰۷	۰/۰۰۱	۰/۱۱۲	۰/۰۰۰	۰/۴۱۲	مقدار ثابت
۰/۰۰۰	۰/۰۳۹	۰/۰۰۰	۰/۲۰۹	۰/۰۰۰	۰/۰۰۲	مالکیت نهادی
۰/۰۰۹	-۰/۰۱۲	۰/۰۰۰	-۰/۳۶۷	۰/۰۰۱	-۰/۲۲	اندازه هیئت مدیره
۰/۰۰۳	۰/۰۱۲	۰/۰۰۰	۰/۰۳۲	۰/۰۰۰	۰/۵۸۳	استقلال هیئت مدیره
۰/۰۰۷	۰/۰۰۶	۰/۰۰۰	۰/۸۷۳	۰/۰۳۶	۰/۲۲	کیفیت حسابرسی
۰/۰۰۰	۰/۰۰۰۲	۰/۰۰۳	۰/۲۵۸	۰/۰۰۰	۰/۰۰۷	مالکیت مدیریت
۰/۰۰۰	۰/۰۳۶	۰/۰۰۰	۰/۲۵	۰/۰۰۰	۰/۰۰۲	مالکیت دولتی
۰/۰۰۷	۰/۰۱۴	۰/۰۰۰	۰/۰۲۷	۰/۰۰۸	۰/۰۰۰۲	مالکیت عمده
۰/۰۰۴	۰/۰۳۲	۰/۰۰۰	۰/۲۷۲	۰/۰۰۰	۰/۰۰۰۱	اندازه شرکت
۰/۰۰۲	-۰/۰۱۳	۰/۰۰۰	-۰/۰۰۹	۰/۰۰۰	-۰/۱۷۸	اهرم مالی
۰/۰۰۱	۰/۰۲۳	۰/۰۰۰	۰/۰۴۳	۰/۰۰۰	۰/۰۰۰۵	کیفیت سود
۰/۰۲۸	-۰/۰۰۹	۰/۰۰۰	-۰/۰۳۲	۰/۰۰۱	-۰/۰۰۰۳	عینی بودن دارایی‌ها
۰/۰۲۲	۰/۰۲۶	۰/۰۰۰	۰/۲۷۶	۰/۰۰۰	۰/۰۶۲	رشد شرکت
۰/۰۳۲	-۰/۰۰۶	۰/۰۰۰	-۰/۰۵۶	۰/۰۰۰	-۰/۵۸	بدهی بلندمدت
۰/۰۰۰	-۰/۰۸۴	۰/۰۰۴	-۰/۳۲۱	۰/۰۰۰	-۰/۱۶۸	موجودی نقد

افشای داوطلبانه اطلاعات غیرمالی می‌گردد. در این رابطه لازم به توضیح است که به‌علت سهم بزرگ سهامداران عمده از شرکت، آنان به‌منظور بیشینه‌سازی ارزش سهام خود و به‌طور مشابه به‌منظور کمینه‌سازی زیان‌های بالقوه ناشی از درماندگی مالی یا ورشکستگی، انگیزه‌هایی برای نظارت بر فعالیت‌ها و تصمیم‌گیری‌های مدیران شرکت دارند. به این ترتیب، افزایش مالکیت عمده می‌تواند افزایش گرایش شرکت به افشای داوطلبانه اطلاعات غیرمالی را موجب گردد. علاوه بر این، بنابر فرضیه نظارت کارا، سرمایه‌گذاران نهادی دارای تخصص بیشتری هستند و با هزینه کمتری نسبت به سهامداران فردی می‌توانند بر مدیران نظارت کنند که می‌تواند به‌صورتی کارا، رفتار مدیریت سود مدیران را محدود سازد. به این ترتیب، افزایش مالکیت نهادی می‌تواند افزایش گرایش شرکت به افشای داوطلبانه اطلاعات غیرمالی را موجب گردد. از سوی دیگر، تئوری نمایندگی بیان می‌دارد که افزایش مالکیت توسط مدیران می‌تواند هزینه‌های مرتبط با ارتباط مالکیت و نماینده را کاهش دهد. لذا افزایش مالکیت مدیریتی می‌تواند افزایش گرایش شرکت به افشای داوطلبانه اطلاعات غیرمالی را موجب گردد. از سوی دیگر، مالکیت دولتی به تسهیل قوانین مالیاتی، امکان‌سازی استفاده شرکت از طرح‌های کمک مالی و یا بهبود قراردادهای تأمین مالی به شرکت کمک می‌کند. به این ترتیب،

با توجه به نتایج جدول فوق، از آنجا که ضریب متغیرهای مالکیت نهادی، استقلال هیئت مدیره، کیفیت حسابرسی، مالکیت مدیریت، مالکیت دولتی و مالکیت عمده، مثبت بوده (ضریب متغیر اندازه هیئت مدیره، منفی است) و سطح معناداری آن‌ها کوچکتر از ۰/۰۵ است، ارتباطی معنادار و مستقیم بین مالکیت نهادی، استقلال هیئت مدیره، کیفیت حسابرسی، مالکیت مدیریت، مالکیت دولتی و مالکیت عمده با افشای داوطلبانه اطلاعات غیرمالی، افشای داوطلبانه اطلاعات غیرمالی آینده‌نگر و افشای داوطلبانه اطلاعات غیرمالی گذشته‌نگر برقرار است (اندازه هیئت مدیره دارای ارتباط معکوس و معنادار با افشای داوطلبانه اطلاعات غیرمالی، افشای داوطلبانه اطلاعات غیرمالی آینده‌نگر و افشای داوطلبانه اطلاعات غیرمالی گذشته‌نگر است) و به این ترتیب، فرضیه‌ها تأیید می‌شوند.

۷- نتیجه‌گیری

فرضیه‌های پژوهش بر اساس داده‌های گردآوری شده از شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران طی سال‌های ۱۳۸۸ تا ۱۳۹۷ و با استفاده از تحلیل رگرسیون ترکیبی مورد آزمون قرار گرفتند. نتایج آزمون معناداری ضرایب بر اساس معادله‌های رگرسیون برآزش شده، به‌طور خلاصه حاکی از این بود که تقویت سازوکارهای نظارتی موجب افزایش

بزرگ از بازار رقابت گردد. به این ترتیب، کیفیت حسابرسی می‌تواند از عوامل موثر بر گرایش شرکت به افشای داوطلبانه اطلاعات غیرمالی باشد. به این ترتیب، افزایش سازوکارهای نظارتی می‌تواند گرایش شرکت به افشای داوطلبانه اطلاعات غیرمالی را به میزان قابل توجهی افزایش دهد. این نتیجه را می‌توان منطبق بر نتایج حسن (۲۰۱۶) و در تضاد با نتایج عثمان و همکاران (۲۰۱۴) دانست.

باتوجه به نتایج به‌دست آمده، به سرمایه‌گذاران و تحلیل‌گران بازار سرمایه کشور توصیه می‌گردد که در نظر داشته باشند به‌همراه تقویت کیفیت حاکمیت شرکتی (افزایش درصد سهام تحت تملک بانک‌ها و بیمه‌ها، هلدینگ‌ها، شرکت‌های سرمایه‌گذاری، صندوق بازنشستگی، شرکت تأمین سرمایه و صندوق‌های سرمایه‌گذاری، سازمان‌ها و نهادهای دولتی و شرکت‌های دولتی؛ کاهش تعداد اعضای هیئت مدیره؛ افزایش نسبت تعداد اعضای غیرموظف هیئت مدیره به کل تعداد اعضای هیئت مدیره؛ موسسه حسابرسی کننده شرکت، سازمان حسابرسی باشد؛ افزایش درصد سهام تحت تملک اعضای هیئت مدیره شرکت؛ افزایش درصد سهام تحت تملک ارگان‌ها و سازمان‌های دولتی؛ و افزایش درصد سهام تحت تملک سهامداران عمده)، سطح افشای داوطلبانه غیرمالی توسط شرکت افزایش می‌یابد که باتوجه به تأثیر کاهنده سطح افشای داوطلبانه غیرمالی بر عدم تقارن اطلاعاتی و تأثیر افزایش آن بر شفافیت، سرمایه‌گذاری در این قبیل شرکت‌ها می‌تواند به ریسک سرمایه‌گذاری کمتری منجر شود. در همین راستا، به اعضای حاضر در مجامع عمومی صاحبان سهام شرکت‌ها توصیه می‌شود که از این سازوکارهای تقویت‌کننده کیفیت حاکمیت شرکتی، استقبال نمایند.

فهرست منابع

- * ایزدی‌نیا، ناصر؛ ایمانی، کریم و امیدوار، محمدحسین. (۱۳۹۳). چارچوب نظری جامع برای افشای داوطلبانه سرمایه فکری. دانش و پژوهش حسابداری، ۳۷، ۲۴-۳۹.
- * حاجیان، نجمه؛ انواری رستمی، علی اصغر؛ رحمانی، علی و آذر، عادل. (۱۳۹۴). بررسی عوامل مؤثر بر سطح افشای اطلاعات شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران. پژوهش‌های حسابداری مالی، ۷ (۱)، ۷۱-۹۲.
- * حساس یگانه، یحیی و خیرالهی، مرشید. (۱۳۸۷). حاکمیت شرکتی و شفافیت. ماهنامه حسابداری، ۲۰۳-۲۰۴.
- * حساس یگانه، یحیی؛ شعری، صابر و خسرو نژاد، سیدحسین. (۱۳۸۷). رابطه سازوکارهای حاکمیت شرکتی،

مالکیت دولتی می‌تواند از عوامل موثر بر گرایش شرکت به افشای داوطلبانه اطلاعات غیرمالی باشد. همچنین، هیئت مدیره به‌عنوان سازوکاری برای حاکمیت شرکتی در نظر گرفته می‌شود که وظیفه محافظت و افزایش دارایی‌ها و بیشینه‌سازی بازدهی سرمایه‌گذاری‌های شرکت را دنبال می‌کند. هیئت مدیره یکی از مهمترین سازوکارهای کنترلی شرکت است که غلبه بر مشکلات نمایندگی ناشی از تفکیک مالکیت از مدیریت که منجر به عدم تقارن اطلاعاتی می‌گردد را فراهم می‌سازد. در همین راستا، هیئت مدیره به‌عنوان رابط سهامداران و تیم مدیریتی شرکت عمل می‌نماید. اندازه هیئت مدیره به‌عنوان عنصری با اهمیت در ویژگی‌های هیئت مدیره مطرح است. تعداد بهینه اعضای هیئت مدیره باید به گونه‌ای تعیین شود که نسبت به این موضوع که اعضای کافی برای پاسخ‌گویی به وظایف هیئت مدیره و انجام وظایف مختلف هیئت مدیره وجود دارد، اطمینان خاطر حاصل شود. شواهد تجربی حاکی از آن است که هیچ‌گونه اتفاق نظری در خصوص اندازه بهینه هیئت مدیره وجود ندارد. به این ترتیب، اندازه هیئت مدیره می‌تواند از عوامل موثر بر گرایش شرکت به افشای داوطلبانه اطلاعات غیرمالی باشد. از سوی دیگر، مدیران بیرونی، به‌واسطه افزایش تمرکز بر عملکرد مالی شرکت، ابزاری برای نظارت بر فعالیت‌های مدیریت فراهم می‌نمایند که منتج به کمیته‌سازی هزینه‌های نمایندگی می‌گردد. حضور مدیران بیرونی در هیئت مدیره، راهی ارزشمند برای ایجاد محیط همدلی و کاهش عدم قطعیت پیرامون ایجاد و اجرای استراتژی است. مدیران بیرونی، نقشی مهم در حاکمیت شرکتی اثربخش ایفا می‌کنند، علی‌الخصوص به‌وسیله وظایف تصمیم‌گیری و کنترل. به این ترتیب، استقلال هیئت مدیره می‌تواند از عوامل موثر بر گرایش شرکت به افشای داوطلبانه اطلاعات غیرمالی باشد. از سوی دیگر، حسابرسی باکیفیت بالا، انتظام برون‌سازمانی را تسهیل می‌نماید و لذا مانع سوءاستفاده درون‌سازمانی‌ها می‌شود. حسابرسی با کیفیت بالا، مدیران را به‌عنوان مدیرانی که به دنبال ارائه اطلاعات مالی با کیفیت بالا هستند، معرفی می‌کند و لذا نظارت برون‌سازمانی توسط سهامداران و ارزیابی عملکرد و فعالیت‌های تجاری را تسهیل می‌نماید. شواهد موجود نشان می‌دهند شرکت‌هایی که توسط موسسات حسابرسی باکیفیت بالا حسابرسی می‌شوند، به‌واسطه شناسایی سریع‌تر زیان، اطلاعات به‌هنگام‌تری درباره عملکرد ضعیف خود ارائه می‌دهند. از سوی دیگر، استقلال بالاتر موسسات حسابرسی بزرگ، ناشی از شهرت بیشتر آنان در قیاس با سایر موسسات حسابرسی است. از دست دادن شهرت، همانند آنچه برای آرتور اندرسون به‌وقوع پیوست، می‌تواند موجب خروج موسسات حسابرسی

- * Faccio, M. (2010). Differences between Politically-Connected and Non-Connected Firms: A Cross Country Analysis. *Financial Management*, 39 (3), 905-928.
- * Fama, E. and Jensen, M. (1983). The separation of ownership and control. *Journal of Law and Economics*, 26(2), 301-325.
- * Fan, J.P.H., T.J. Wong, and T. Zhang. (2007). Politically-Connected Ceos, Corporate Governance, And Post-IPO Performance of China's Newly Partially-Privatized Firms. *Journal of Financial Economics*, 84 (2), 330-357.
- * Goodstein, J., Gautam, K., and Boeker, W. (1994). The effect of board size and diversity on strategic change. *Strategic Management Journal*, 15, 241-250.
- * Green, S. (2005). *Sarbanes Oxley and the Board of Directors*. John Wiley & Sons, Inc, Hoboken, New Jersey.
- * Hassan, O. (2016). *The Economic Consequences of Increased Disclosure in the Egyptian Emerging Capital Market*. Ph.D. thesis, University of Abertay Dundee.
- * Huang, R.D. and Li, H. (2009). Does the market dole out collective punishment? An empirical analysis of industry, geography, and Arthur Andersen's reputation. *J. Bank. Financ.* 33 (7), 1255-1265.
- * Huang, Y.C., Hou, N.W. and Cheng, Y.J. (2012). Illegal insider trading and corporate governance: evidence from Taiwan. *Emerg. Mark. Finance Trade*, 48 (3), 6-22.
- * Hudson, C.D., Jahera, J.S. and Lloyd, W.P. (1992). Further evidence on the relationship between ownership and performance. *The Financial Review*, 27, 227-239.
- * Jensen, M. and Murphy, K. (1990). Performance pay and top management incentives. *Journal of Political Economy*, 98, 225-264.
- * Jensen, M. C., and Meckling, W.H. (1976). Theory of the firm: managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, (October), 305-360.
- * Johnson, S., T. Mitton. (2003). Cronyism and Capital Controls: Evidence from Malaysia. *Journal of Financial Economics*, 67 (2), 351-382.
- * Kim, J.-B., Chung, R. and Firth, M. (2003). Auditor conservatism, asymmetric monitoring, and earnings management. *Contemporary Accounting Research*, 20 (2), 323-359.
- * La Porta, R., Lopez-De-Silanes F., Shleifer, A. And Vishny, R. (2000). Investor Protection and Corporate Governance. *Journal of Financial Economics*, 58 (1-2), Pp 3-27.
- * Leuz, C., F. Oberholzer-Gee. (2003). *Corporate Transparency and Political Connections*. Mimeo. Wharton School, Philadelphia, PA.
- * Lin, F., Wu, C., Fang, T. and Wun, J. (2014). The relations among accounting conservatism, institutional investors and earnings manipulation. *Economic Modelling*, 37, 164-174.
- * Madhani, P. (2009). Role of Disclosure and Transparency in Financial Reporting. *The accounting world*, 8 (2), 63-66.
- نسبت بدهی‌ها و اندازه شرکت با مدیریت سود. *مطالعات حسابداری*، ۲۴، ۱۱۵-۷۹.
- * حمیدیان، محسن؛ حاجیها، زهره و تقی‌زاده، نفیسه. (۱۳۹۶). مفید بودن افشای داوطلبانه برای قضاوت سرمایه‌گذاران. *مدلسازی اقتصادی*، ۱۱ (۴۰)، ۱۳۷-۱۵۵.
- * خالقی‌مقدم، حمید و خالقی، علیرضا. (۱۳۸۷). شفافیت شرکتی در ایران و عوامل مؤثر بر آن. *مطالعات حسابداری*، ۲۱، ۳-۶۰.
- * خواجوی، شکراله و علیزاده، وحید. (۱۳۹۲). بررسی اثرات سطح افشای داوطلبانه بر عدم تقارن اطلاعاتی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. *مطالعات تجربی حسابداری مالی*، ۱۱ (۴۲)، ۸۹-۱۱۴.
- * فروغی، داریوش و آدینه جونقانی، احمد. (۱۳۹۱). رابطه بین میزان افشای اطلاعات و ارزش شرکت. *پژوهشنامه حسابداری مالی و حسابرسی*، ۴ (۱۵)، ۱۱۷-۱۴۲.
- * Basu, S. (1997). the conservatism principle and the asymmetric timeliness of earnings. *Journal of Accounting and Economics*, 24, 337-382.
- * Behrouzi, A., Banimahd, B. and Soleymani, A. (2013). Audit Fees and Timeliness of Accounting Information: Evidence from Iran. *Journal of Basic and Applied Scientific Research*, 3 (6), 481-487.
- * Billings, M. and Capie, F. H. (2009). Transparency and financial reporting in mid- 20th century British banking. *Accounting Forum*, 33, 38-53.
- * Botosan, C. A. (2017). Disclosure Level and the Cost of Equity Capital. *The Accounting Review*, 72, 323-349.
- * Castro, C.B., Perinan, M.M.V. and Pérez-Calero, L. (2010). Son efectivos los Consejos de Administración? La eficacia del Consejo y los resultados de la empresa. *Investig. Eur. Dir. Econ. Empresa*, 16 (3), 107-126.
- * Choy, H., F.A. Gul, and J. Yao. (2011). Does Political Economy Reduce Agency Costs? Some Evidence from Dividend Policies around the World. *Journal of Empirical Finance*, 18 (1), 16-35.
- * Craswell, A., Francis, J. and Taylor, S. (1995). Auditor brand name reputations and industry specializations. *J. Account. Econ.* 20 (December), 297-322.
- * DeAngelo, L. (1981). Auditor size and auditor quality. *J. Account. Econ.* 3 (December), 183-199.
- * Eisenhardt, K.M. (1989). Agency theory: An assessment and review. *Academy of Management Review*, 14, 57-74.
- * Elloumi, F. and Gueyle, P.J. (2001). Financial distress and corporate governance: An empirical analysis. *Corporate Governance*, 1(1), 15-23.
- * Ely, D.P. and Song, M.H. (2000). Acquisition activity of large depository institutions in the 1990s: An empirical analysis of motives. *Quarterly Review of Economics and Finance*, 40(4), 467-484.
- * Faccio, M. (2006). Politically-Connected Firms. *American Economic Review*, 96 (1), 369-386.

یادداشت‌ها

- ¹ Billings and Capie
- ² Behrouzi
- ³ Madhani
- ⁴ Lang and Lundholm
- ⁵ Omaira
- ⁶ Cheung
- ⁷ Jensen and Meckling
- ⁸ Ely and Song
- ⁹ Efficient Monitoring Hypothesis
- ¹⁰ Lin
- ¹¹ Spence and Zeckhauser
- ¹² Eisenhardt
- ¹³ Jensen and Murphy
- ¹⁴ Oswald and Jahera
- ¹⁵ Hudson
- ¹⁶ Faccio
- ¹⁷ Johnson and Mitton
- ¹⁸ Fan
- ¹⁹ Faccio
- ²⁰ Choy
- ²¹ Leuz and Oberholzer-Gee
- ²² La Porta
- ²³ Castro
- ²⁴ Silva
- ²⁵ Huang
- ²⁶ Rossi
- ²⁷ Villanueva-Villar
- ²⁸ Green
- ²⁹ Goodstein
- ³⁰ Fama and Jensen
- ³¹ Rutherford and Buchholtz
- ³² Pearce and Zahra
- ³³ Bathala and Rao
- ³⁴ Rediker and Seth
- ³⁵ Elloumi and Gueyle
- ³⁶ Kim
- ³⁷ Basu
- ³⁸ Kim
- ³⁹ DeAngelo
- ⁴⁰ Craswell
- ⁴¹ Huang and Li
- ⁴² Usman
- ⁴³ Hassan
- ⁴⁴ Botosan
- ⁴⁵ Jones

- * Oswald, S.L. and Jahera, J.S. (1991). The influence of ownership on performance: An empirical study. *Strategic Management Journal*, 12, 321-326.
- * Pearce, J. A. and Zahra, S. A. (1992). Board composition from a strategic contingency perspective. *Journal of Management Studies*, 29(4), 411-438.
- * Rediker, K.J. and Seth, A. (1995). Board of directors and substitution effects of alternative governance mechanisms. *Strategic Management Journal*, 16(2), 85-99.
- * Rossi, M., Nerino, M. and Capasso, A. (2015). Corporate governance and financial performance of Italian listed firms. The results of an empirical research. *Corp. Ownersh. Control*, 12 (2), 628-643.
- * Rutherford, A.M. and Buchholtz, A.K. (2007). Investigating the relationship between board characteristics and board information. *Corporate Governance. An International Review*, 15(4), 576-84.
- * Silva, E.S., Santos, J.F. and Almeida, M.A. (2011). Conselho de Administração: uma análise da influencia dos níveis de endividamento. *RBN, Revista Brasileira de Gestao dos Negócios*, 13 (41), 440-453.
- * Spence, M. and R. Zeckhauser. (1971). Insurance, Information and Individual Action. *American Economic Review*, May, 380-91.
- * Villanueva-Villar, M., Rivo-López, E. and Lago-Penas, S. (2016). On the relationship between corporate governance and value creation in an economic crisis: Empirical evidence for the Spanish case. *BRQ Business Research Quarterly*, 19, 233-245.