

# بررسی رابطه بین ویژگی‌های مالی و غیرمالی شرکت با کیفیت افشای اجباری و اختیاری شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران

دکتر نرگس سرلک  
مدیر گروه حسابداری، دانشکده مدیریت دانشگاه قم  
آمنه محمدی  
کارشناسی ارشد، دانشکده مدیریت دانشگاه قم

تاریخ دریافت: ۱۳۹۳/۰۵/۱۸ ، تاریخ پذیرش: ۱۳۹۴/۰۲/۰۲

## چکیده

در این پژوهش به بررسی رابطه بین ویژگی‌های مالی و غیرمالی شرکت با کیفیت افشای اجباری و اختیاری شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران پرداخته شده است. به همین منظور تعداد ۱۵۳ شرکت که دارای رتبه‌بندی افشا در بورس اوراق بهادار تهران بودند در بین سال‌های ۱۳۸۶ الی ۱۳۹۱ به عنوان نمونه تحقیق انتخاب شدند. متغیرهایی چون تمرکز مالکیت، ساختار هیئت مدیره، مالکیت اعضای هیئت مدیره، محافظه‌کاری مدیریت، صداقت مدیریت، کارایی مدیریت، فرصت‌های رشد، رقابت در بازار محصول، نقدینگی، سن شرکت، اندازه شرکت، سودآوری، اهرم مالی و میزان دارایی ثابت به عنوان ویژگی‌های مالی و غیرمالی انتخاب و رابطه آن‌ها با کیفیت افشای اجباری و اختیاری توسط نرم‌افزار Eviews مورد بررسی قرار گرفته است. آزمون فرضیات تحقیق به وسیله رگرسیون چندگانه با استفاده از داده‌های تلفیقی صورت پذیرفت. نتایج تحقیق حاکی از این است که بین کارایی مدیریت، نقدینگی شرکت، سودآوری، اهرم مالی و میزان دارایی ثابت با کیفیت افشای اجباری رابطه مثبت و بین رقابت در بازار محصول و کیفیت افشای اجباری رابطه منفی وجود دارد. همچنین بین ساختار هیئت مدیره، نقدینگی شرکت، اندازه، سودآوری، اهرم مالی و میزان دارایی ثابت با کیفیت افشای اختیاری رابطه مثبت و بین مالکیت اعضای هیئت مدیره و کیفیت افشای اختیاری رابطه منفی وجود دارد و در باقی موارد هیچ گونه رابطه‌ای مشاهده نگردید.

واژه‌های کلیدی: افشای اجباری، افشای اختیاری، ویژگی‌های مالی، ویژگی‌های غیرمالی

## مقدمه:

برای سالیان متمادی در گذشته، اقتصاددانان می‌پنداشتند همه‌ی گروه‌های مربوط به یک شرکت سهامی مثل مدیران و سهامداران برای یک هدف مشترک فعالیت می‌کنند اما از سال ۱۹۶۱ موارد بسیاری از تضاد منافع بین گروه‌ها و چگونگی مواجهه‌ی شرکت‌ها با این گونه تضادها توسط اقتصاددانان مطرح شده است. [9]

این موارد به طور کلی در حسابداری مدیریت به نظریه‌ی نمایندگی یا کارگزاری مشهور است. هسته‌ی اصلی نظریه‌ی نمایندگی بر این فرض استوار است که مدیران به عنوان نمایندگان سهامداران ممکن است به گونه‌ای عمل کنند یا تصمیم‌هایی را اتخاذ نمایند که لزوماً در راستای بیشینه کردن ثروت سهامداران نباشد. مطابق این نظریه باید سازوکار کنترلی یا نظارتی کافی برای حفاظت سهامداران از تضاد منافع ایجاد گردد. موضوع شفافیت صورت‌های مالی و کیفیت افشاء اطلاعات ارائه شده در آن، به عنوان یک راه کار عملی مورد توجه قرار گرفته است. اغلب چنین استدلال می‌کنند که جریان شفاف و باکیفیت اطلاعات موجب کاهش عدم تقارن اطلاعاتی و به تبع کاهش مشکلات ناشی از آن نظیر مخاطره‌ی اخلاقی و انتخاب نادرست می‌گردد. [8]

اصطلاح افشاء در گسترده‌ترین مفهوم خود به معنای ارائه اطلاعات است. حسابداران از این عبارت به صورت محدودتری استفاده می‌کنند و منظور آنان انتشار اطلاعات مالی مربوط به یک شرکت در گزارشات مالی (معمولاً در قالب گزارشات سالانه) است. در برخی موارد، این مفهوم بازهم محدودتر و به معنی ارائه اطلاعات است که در متن صورت‌های مالی منظور نشده است. انتشار اطلاعات ترازنامه، صورت سود و زیان، صورت جریان وجه نقد، اغلب تحت عنوان شناخت و اندازه‌گیری مدنظر قرار می‌گیرد. بنابراین، در محدودترین مفهوم، افشای اطلاعات شامل تجزیه و تحلیل‌های مدیریت، یادداشت‌های همراه صورت‌های مالی و گزارشات مکمل است. [4]

با توجه به مفاهیم و تعاریف افشاء، محققان افشا را در دو سطح بیان می‌کنند: افشای اجباری و افشای اختیاری.

افشای اجباری، متشکل از همه اطلاعاتی است که نیاز است بر طبق قوانین شرکت‌ها، قوانین بورس اوراق بهادار و استانداردهای حسابداری قابل اجرا افشا شوند. اهمیت افشای اجباری در اهداف گزارشگری مالی بنیادی است. [9]

همانطور که داروغ (۱۹۹۳) استدلال می‌کند، نهادهای قانونی نظیر کمیسیون بورس اوراق بهادار یا هیئت تدوین استانداردهای مالی از طریق افشای اجباری، شرکت‌ها را ملزم به افشای اطلاعاتی خواهند کرد که تمایل به مخفی کردن آنها دارند. [7]

افشای اختیاری، به عنوان اطلاعاتی، مالی و غیرمالی، تعریف می‌شود که افشای آن برای شرکت دارای مزیت بوده اما خارج از الزامات قانونی می‌باشد. استفاده از افشای اختیاری مشابه افشای اجباری مفید نبوده و الزامی کردن آن طبق قانون ممکن است ابهام و سختی برای تفسیر ایجاد کند. در نتیجه، افشای اختیاری برای جبران کاستی‌های افشای اجباری به کار می‌رود و تصمیم‌گیری برای افشای اطلاعات اضافی اغلب تحت چارچوب فزونی منفعت بر هزینه انجام می‌شود. [13]

عوامل و ویژگی‌های گوناگون مالی و اقتصادی می‌تواند بر روی میزان و سطح کیفیت افشا شرکت‌ها در مقاطع زمانی مختلف تاثیرگذار باشد. همچنین مدیران در مواقع مختلف با توجه به انگیزه‌ها، معیارهای مالی، وضعیت اقتصادی شرکت و در نظر گرفتن معیار هزینه-منفعت ناشی از ارائه افشا، سطوح مختلفی از افشا را فراهم می‌آورند تا بتوانند به اهداف و انگیزه‌های خود دست یابند. از آنجاییکه میزان و کیفیت افشا در میان شرکت‌ها متفاوت می‌باشد، تحقیق حاضر نیز بر اساس مطالعات پیشین و مبانی نظری تحقیق به بررسی یک سری عوامل تاثیرگذار بر کیفیت افشای اجباری و اختیاری در ایران پرداخته است.

### پیشینه تحقیق

مطالعات بسیاری در زمینه افشاء و کیفیت گزارشگری مالی صورت گرفته است که به برخی از آنها اشاره می‌گردد: اوسوآنسا و لونتیز<sup>۱</sup> (۲۰۰۶) در پژوهشی در یونان دریافتند که بین اندازه‌ی شرکت، نسبت اهرمی، نوع حسابرس، نوع صنعت و درصد سهام متعلق

---

<sup>1</sup> Owusu-Ansah & Leventis

به مدیران داخلی شرکت با ارائه‌ی به موقع صورت‌های مالی رابطه‌ی معنی‌دار وجود دارد.

لیو و همکاران<sup>۲</sup> (۲۰۰۶) در تحقیق با عنوان "تاثیر افشای اختیاری، ساختار مالکیت و هزینه‌ی سرمایه بر ارتباط بازده سودهای آتی"، تاثیر افشای اختیاری را بر ارتباط بین بازدهی جاری سالانه، سودهای سالانه و سودهای آتی و اثر ساختار مالکیت و هزینه سرمایه بر این رابطه را مورد آزمون قرار دادند. نتایج پژوهش آنها نشان داد ارتباط مثبتی بین سطح افشای اختیاری و سطح اخبار درباره‌ی سودهای آتی وجود دارد. همچنین در شرکت‌هایی که مالکیت مدیریت در آنها بالاست، ارتباط ضعیف‌تری بین بازدهی جاری سهام و سودهای آتی وجود دارد. آنها دریافتند بین بازدهی سهام جاری و سودهای آتی، زمانی که هزینه‌ی سرمایه بالاست، ارتباط ضعیفی وجود دارد.

عزت و المسری<sup>۳</sup> (۲۰۰۸) در بررسی اثر نظام راهبری بر افشای به موقع اطلاعات صورت‌های مالی از طریق اینترنت در مصر نشان دادند، اندازه‌ی شرکت، نوع صنعت، نقدینگی، ترکیب مالکیت، ترکیب اعضای هیئت مدیره و اندازه‌ی آن از عوامل تعیین‌کننده در افشای به موقع از طریق اینترنت می‌باشد. همچنین آنها دریافتند شرکت‌های بزرگی که در بخش خدمات فعالیت می‌کنند و نقدینگی بالایی دارند، اطلاعات خود را به‌هنگام‌تر از بقیه شرکت‌ها منتشر می‌نمایند

حسین و همکاران (۲۰۰۹)<sup>۴</sup> به بررسی رابطه بین افشای شرکت‌ها و ارزش شرکت در بازار سرمایه مصر پرداختند. نتایج تحقیق آنها نشان داد که با کنترل فاکتورهایی نظیر اندازه‌ی دارایی‌ها و سودآوری، افشای اجباری رابطه‌ی معنی‌دار منفی با ارزش شرکت دارد. در حالی که بین افشای اختیاری و ارزش شرکت رابطه‌ی مثبت وجود دارد ولی این رابطه از لحاظ آماری معنی‌دار نیست.

لی و وانگ<sup>۵</sup> (۲۰۱۰) به بررسی کیفیت گزارشگری مالی و کارایی سرمایه‌گذاری در کشور چین پرداختند. آنها شاخص کیفیت گزارشگری مالی را شاخص کیفیت اقلام تعهدی و شاخص مدیریت سود در نظر گرفتند. نتیجه‌ی پژوهش آنها حاکی از آن بود

---

<sup>۲</sup> Luo & et al

<sup>۳</sup> Ezat & El-masry

<sup>۴</sup> Hassan et al ,2009

<sup>۵</sup> Li & Wang

که شاخص کیفیت اقلام تعهدی با سطح پایین سرمایه‌گذاری رابطه‌ای معکوس دارد. همچنین شاخص مدیریت سود با سطح بالای سرمایه‌گذاری رابطه‌ای معکوس دارد [11].

لی<sup>۶</sup> (۲۰۱۰) در بررسی اثر رقابت بازار بر کیفیت افشای داوطلبانه اطلاعات، دریافت؛ رقابت موجب افزایش کیفیت افشای داوطلبانه اطلاعات می‌شود. همچنین نتیجه‌ی تحقیق او نشان داد شرکت‌های بزرگ به علت توان رقابتی بالایی که دارند، کیفیت افشای بهتری در مقایسه با شرکت‌های کوچک دارند.

ملکیان و سیدآبادی (۱۳۸۳) در پژوهشی با عنوان " بررسی تاثیر اندازه و نسبت‌های مالی بر افشای کامل صورت‌های مالی " اقدام به ایجاد یک چک‌لیست از اقلام افشای الزامی نمودند که شامل ۱۶۸ قلم استخراج شده از متن استانداردهای حسابداری بود. آنها مدل خود را بر روی ۵۰ شرکت از شرکت‌های پذیرفته شده در بورس آزمون نمودند. نتایج آنها نشان داد که بین اندازه‌ی شرکت، نسبت بدهی‌ها به حقوق صاحبان سهام، نسبت سود قبل از مالیات به فروش خالص و کیفیت افشای صورت‌های مالی رابطه‌ی معنی‌دار وجود دارد.

کاشانی‌پور و پارچینی (۱۳۸۸) در پژوهشی با عنوان "رابطه‌ی افشای اطلاعات اختیاری و اعضای غیرموظف هیئت‌مدیره " به بررسی رابطه‌ی دو مکانیسم کنترلی یعنی افشای اختیاری (مکانیسم کنترل خارجی) و مدیران غیرموظف (مکانیسم کنترل داخلی) می‌پردازد. نتیجه حاکی از آن است که رابطه‌ی معنی‌داری بین این دو متغیر وجود دارد. با مرور تحقیقات داخلی مشخص می‌گردد که با وجود برخی مطالعات در زمینه افشای، مطالعه‌ای که بصورت جامع و همزمان به بررسی عوامل تاثیرگذار بر افشای کل، شامل افشای اجباری و افشای اختیاری در یک دوره‌ی زمانی پرداخته باشد صورت نگرفته است. همچنین در مطالعات صورت گرفته تنها عواملی همچون هزینه‌ی سرمایه، نقدشوندگی سهام، و عوامل مالی شرکتی نظیر نقدینگی، اهرم مالی، اندازه شرکت به طور جداگانه در رابطه با کیفیت افشا مورد بررسی قرار گرفته‌اند.

---

<sup>6</sup> Li

**مبانی نظری و تدوین فرضیات:** با توجه به مبانی نظری و پیشینه تحقیقات موجود در زمینه‌ی کیفیت افشا، عوامل و ویژگی‌های گوناگون مالی و غیرمالی شرکت‌ها می‌تواند بر روی میزان و سطح کیفیت افشای آنها در مقاطع زمانی مختلف تاثیرگذار باشد.

از دیدگاه گسترده حاکمیت شرکتی که متمرکز بر پاسخگویی مدیران به همه‌ی ذی-نفعان است، اطلاعات شفاف و با کیفیت را می‌توان به عنوان یکی از ابزار اصلی ایفای مسئولیت پاسخگویی مدیران دانست. اهمیت دسترسی به اطلاعات جهت اتخاذ تصمیم‌های منطقی و صحیح، به حدی است که در جوامع مردم‌سالار، شفافیت و کیفیت اطلاعات و امکان دسترسی به آن را در شمار حقوق بشر در نظر می‌گیرند. هر قدر انتشار اطلاعات در جوامع بیشتر باشد، امکان اتخاذ تصمیم‌های آگاهانه و پاسخگویی در مورد چگونگی تحصیل و مصرف منابع، بیشتر می‌شود و امکان رشد فساد کاهش می‌یابد. شفافیت و کیفیت افشا، به عنوان ابزاری برای رشد و توسعه‌ی جوامع ضروری است. [3] ادبیات موجود نشان می‌دهد که مکانیزم‌های حاکمیت شرکتی مطلوب و با کیفیت بالا باعث ارزشیابی بالاتر شرکت در بازار می‌گردد. شفافیت گزارشگری مالی و رویه‌های افشا به عنوان یکی از ویژگی‌های اصلی مکانیزم‌های حاکمیت شرکتی می‌باشند و عامل اصلی در تعیین مکانیزم‌های حاکمیت شرکتی محسوب می‌شوند. با توجه به اهمیت این مسئله و بررسی مقالات چاپ شده در زمینه‌ی افشای اطلاعات؛ برخی سازوکارهای حاکمیت شرکتی نظیر تمرکز مالکیت، ساختار هیئت مدیره و مالکیت اعضای هیئت مدیره در این مطالعه مورد بررسی قرار گرفته است. فرضیات مرتبط با آن عبارتند از: [6]

۱- بین میزان تمرکز مالکیت شرکت و کیفیت افشای اجباری رابطه‌ی معنی‌داری وجود دارد.

۲- بین میزان تمرکز مالکیت شرکت و کیفیت افشای اختیاری رابطه‌ی معنی‌داری وجود دارد.

۳- بین ساختار هیئت مدیره و کیفیت افشای اجباری رابطه‌ی معنی‌داری وجود دارد.

۴- بین ساختار هیئت مدیره و کیفیت افشای اختیاری رابطه‌ی معنی‌داری وجود دارد.

۵- بین مالکیت اعضای هیئت مدیره و کیفیت افشای اجباری رابطه‌ی معنی داری وجود دارد.

۶- بین مالکیت اعضای هیئت مدیره و کیفیت افشای اختیاری رابطه‌ی معنی داری وجود دارد.

مدیران در مواقع مختلف با توجه به انگیزه‌ها، معیارهای مالی، وضعیت اقتصادی خود و در نظر گرفتن معیار هزینه-منفعت ناشی از ارائه‌ی افشا، سطوح مختلفی از کیفیت افشا را فراهم می‌آورند تا بتوانند به اهداف و انگیزه‌های خود دست یابند. مدیران نمایندگانی هستند که از سوی مالکان واحدهای اقتصادی به منظور مدیریت منابع آنها در جهت کسب حداکثر رفاه منصوب می‌شوند. این ارتباط بین مالکان و نمایندگان، رابطه‌ی نمایندگی نامیده می‌شود. بر اساس مبانی نظری، میزان و کیفیت افشا ممکن است از برخی عوامل مرتبط با مدیریت تاثیر پذیرد، چند عامل مرتبط با مدیریت از جمله محافظه کاری مدیریت، کارایی مدیریت، صداقت مدیریت در این پژوهش مورد مطالعه قرار گرفته است. و فرضیات مرتبط عبارتند از: [1]

۱. بین محافظه کاری مدیریت و کیفیت افشای اجباری رابطه‌ی معنی داری وجود دارد.
۲. بین محافظه کاری مدیریت و کیفیت افشای اختیاری رابطه‌ی معنی داری وجود دارد.
۳. بین کارایی مدیریت و کیفیت افشای اجباری رابطه‌ی معنی داری وجود دارد.
۴. بین کارایی مدیریت و کیفیت افشای اختیاری رابطه‌ی معنی داری وجود دارد.
۵. بین صداقت مدیریت و کیفیت افشای اجباری رابطه‌ی معنی داری وجود دارد.
۶. بین صداقت مدیریت و کیفیت افشای اختیاری رابطه‌ی معنی داری وجود دارد.

اگرچه گزارشگری مالی با کیفیت، نتایج مثبت زیادی در پی دارد، برخی دیدگاه‌ها هزینه‌های احتمالی اطلاعات محرمانه‌ی آن را بیشتر از منافع آن می‌دانند. بطور مثال برخی معتقدند که افشای با کیفیت و دقیق، به رقبای بالفعل و بالقوه در بازار محصول و خدمات کمک خواهد کرد و فرصت‌های رشد و نوآوری، وضعیت منحصر به فرد و استراتژی‌ها و مزیت‌های رقابتی را به مخاطره خواهد انداخت. برخی عوامل مرتبط با هزینه‌ی اطلاعات محرمانه مانند میزان فرصت‌های رشد و میزان رقابت در بازار محصول در این تحقیق مورد مطالعه قرار گرفته است. و فرضیات مرتبط عبارتند از:

۱. بین میزان فرصت‌های رشد و کیفیت افشای اجباری رابطه‌ی معنی‌داری وجود دارد.
۲. بین میزان فرصت‌های رشد و کیفیت افشای اختیاری رابطه‌ی معنی‌داری وجود دارد.

۳. بین میزان رقابت در بازار محصول و کیفیت افشای اجباری رابطه‌ی معنی‌داری وجود دارد.

۴. بین میزان رقابت در بازار محصول و کیفیت افشای اختیاری رابطه‌ی معنی‌داری وجود دارد.

هر شرکت از یک مجموعه ویژگی‌هایی برخوردار است که تا اندازه‌ی زیادی با نوع و ماهیت فعالیت آن در ارتباط می‌باشد. فعالیت‌های تجاری مختلف از پیچیدگی، چرخه عملیاتی، ریسک، بازده، سرمایه، منابع مالی، اهداف و مأموریت‌های متفاوتی برخوردار هستند و بدیهی است که محیط اطلاعاتی و گزارشگری به میزان قابل ملاحظه‌ای متاثر از نوع فعالیت تجاری و ویژگی‌های حاکم بر آن می‌باشد. بر اساس مبانی نظری، کیفیت افشا ممکن است از برخی از ویژگی‌های شرکت تاثیر بپذیرد، که برخی این ویژگی‌ها از جمله نقدینگی، سن شرکت، اندازه‌ی شرکت، سودآوری، اهرم مالی، میزان دارایی ثابت در این تحقیق مورد مطالعه قرار می‌گیرند. و فرضیات مرتبط عبارتند از: [2]

۱. بین نقدینگی شرکت و کیفیت افشای اجباری رابطه‌ی معنی‌داری وجود دارد.
۲. بین نقدینگی شرکت و کیفیت افشای اختیاری رابطه‌ی معنی‌داری وجود دارد.
۳. بین سن شرکت و کیفیت افشای اجباری رابطه‌ی معنی‌داری وجود دارد.
۴. بین سن شرکت و کیفیت افشای اختیاری رابطه‌ی معنی‌داری وجود دارد.
۵. بین اندازه‌ی شرکت و کیفیت افشای اجباری رابطه‌ی معنی‌داری وجود دارد.
۶. بین اندازه‌ی شرکت و کیفیت افشای اختیاری رابطه‌ی معنی‌داری وجود دارد.
۷. بین سودآوری و کیفیت افشای اجباری رابطه‌ی معنی‌داری وجود دارد.
۸. بین سودآوری و کیفیت افشای اختیاری رابطه‌ی معنی‌داری وجود دارد.
۹. بین اهرم مالی و کیفیت افشای اجباری رابطه‌ی معنی‌داری وجود دارد. بین اهرم مالی و کیفیت افشای اختیاری رابطه‌ی معنی‌داری وجود دارد.



۱۰. بین میزان دارایی ثابت و کیفیت افشای اجباری رابطه‌ی معنی‌داری وجود دارد.
۱۱. بین میزان دارایی ثابت و کیفیت افشای اختیاری رابطه‌ی معنی‌داری وجود دارد.

## روش پژوهش

این پژوهش از لحاظ هدف پژوهش، پژوهشی کاربردی بوده و همچنین از نظر نوع داده‌ها و زمان گردآوری اطلاعات از نوع داده‌های تلفیقی و تاریخی می‌باشد. روش پژوهش بر اساس خصوصیت موضوع از نوع توصیفی و تحلیل همبستگی می‌باشد. داده‌های مربوط به ادبیات موضوعی از کتاب‌ها، مقالات لاتین، مقالات فارسی و همچنین پایان‌نامه‌های فارسی استخراج شده است. همچنین داده‌های مربوط به فرضیات و متغیرها از صورت‌های مالی، یادداشت‌های همراه صورت‌های مالی، پایگاه‌های اطلاعاتی سازمان بورس و اوراق بهادار تهران، آمارهای مستند سازمان بورس و اوراق بهادار و همچنین از نرم‌افزار ره‌آورد نوین استخراج گردیده است.

جامعه آماری این پژوهش متشکل از کلیه شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران است. در این تحقیق برای انتخاب نمونه از روش غربالگری استفاده شده است. نخست تمام شرکت‌ها در دوره زمانی ۱۳۸۶ تا ۱۳۹۱ انتخاب شدند، سپس از بین شرکت‌های موجود، شرکت‌های فاقد هر یک از شرایط زیر، حذف گردیدند:

۱. با توجه به اطلاعات مورد نیاز تحقیق از یک سال قبل از دوره‌ی تحقیق، پیش از سال ۱۳۸۵ در بورس اوراق بهادار پذیرفته شده باشند.
  ۲. به منظور افزایش قابلیت مقایسه دوره‌ی مالی آن‌ها منتهی به ۲۹ اسفند ماه باشد.
  ۳. طی سال‌های مالی مذکور تغییر سال مالی و توقف فعالیت نداشته باشند.
  ۴. با توجه به استفاده از ارزش بازار حقوق صاحبان سهام، سهام شرکت در هر سال حداقل یک بار معامله شده باشد.
  ۵. به دلیل تفاوت موجود در نوع فعالیت‌ها، جزء شرکت‌های سرمایه‌گذاری، بانک و بیمه نباشد.
- با در نظر گرفتن شرایط ذکر شده در نهایت ۱۵۳ شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران که دارای شرایط مذکور بودند انتخاب شد.

تجزیه و تحلیل داده‌های این تحقیق و آزمون فرضیات آن توسط نرم افزار Excel و Eviews7 انجام شده است.

برای بررسی آزمون فرضیات پژوهش از معادله‌ی رگرسیونی چندگانه استفاده می‌شود که به صورت زیر می‌باشند:

مدل (۱)

$$MDISC_i = \beta_0 + \beta_1 OWCO_i + \beta_2 BODS_i + \beta_3 BODO_i + \beta_4 MACO_i + \beta_5 MAEF_i + \beta_6 TA_i + \beta_7 GROPI + \beta_8 PRMC_i + \beta_9 CR_i + \beta_{10} AGE_i + \beta_{11} SIZE_i + \beta_{12} PROFIT_i + \beta_{13} LEV_i + \beta_{14} ASSET_i + \varepsilon_i$$

مدل (۲)

$$VDISC_i = \beta_0 + \beta_1 OWCO_i + \beta_2 BODS_i + \beta_3 BODO_i + \beta_4 MACO_i + \beta_5 MAEF_i + \beta_6 TA_i + \beta_7 GROPI + \beta_8 PRMC_i + \beta_9 CR_i + \beta_{10} AGE_i + \beta_{11} SIZE_i + \beta_{12} PROFIT_i + \beta_{13} LEV_i + \beta_{14} ASSET_i + \varepsilon_i$$

متغیرهای تحقیق شامل متغیر وابسته، مستقل می‌باشند که در جدول شماره (۱) به معرفی و همچنین تعریف عملیاتی متغیرهای مذکور پرداخته می‌شود.

جدول شماره (۱): تعریف عملیاتی متغیرهای تحقیق

تعریف عملیاتی	نام متغیر	
جهت بررسی سطح کیفیت افشای اجباری در این پژوهش از گزارشات امتیاز شرکتی منتشره توسط سازمان بورس اوراق بهادار تهران طی سال‌های ۱۳۸۶ تا ۱۳۹۱ استفاده می‌شود. طبق دستورالعمل اجرایی افشای سازمان بورس، کیفیت افشا از سه مرحله تشکیل شده است:	افشای اجباری	
۱- به موقع بودن		
۲- قابلیت اتکا	MDISC	
۳- اعداد به دست آمده از محاسبات ۱ و ۲ فوق، بعد از اعمال ضرایب عددی، بین ۰ تا ۱۰۰ ارزشگذاری می‌شود که معرف رتبه‌ی شرکت از لحاظ کیفیت افشا می‌باشد.		

<p>در این پژوهش شاخص افشای اختیاری، براساس شاخص های پیشنهادی توسط بوتوسان<sup>۷</sup> (۱۹۹۷) که برگرفته از نظرات کمیته‌ی جنکینز<sup>۸</sup> می‌باشد، اندازه‌گیری می‌گردد.</p> <p>برای استخراج شاخص افشای اختیاری به اطلاعات گزارش فعالیت هیئت‌مدیره‌ی شرکت، اطلاعیه‌های داوطلبانه مختلف همانند گزارش عملکرد و تعدیل سود هر سهم و... اتکا می‌گردد. از سال ۱۳۹۰ گزارش فعالیت هیئت‌مدیره با شکل خاصی که از طرف سازمان بورس و اوراق بهادار تهران اجباری گردیده ارائه می‌شود، اما هنوز شرکت‌ها بصورت داوطلبانه اطلاعاتی مازاد بر اطلاعات اجباری از طرف قوانین در این نوع گزارشات ارائه می‌دهند که همان افشای اختیاری مورد نظر این تحقیق می‌باشد. شاخص پس از بررسی از نظر الزامی نبودن مطابق استانداردهای حسابداری یا قانونی در شش بخش؛ (۱) پیشینه اطلاعاتی، (۲) خلاصه‌ای از نتایج تاریخی مهم، (۳) آماره‌های کلیدی غیرمالی، (۴) اطلاعات بخش‌ها، (۵) اطلاعات پیش‌بینی و (۶) بحث و تحلیل مدیریت تعیین می‌گردد و نحوه‌ی محاسبه آن به صورت زیر می‌باشد:</p> <p>امتیاز افشای اختیاری از تقسیم مجموع امتیاز حاصله از ۶ بخش بر کل امتیاز قابل دریافت یعنی ۱۳۴ به دست می‌آید که در جدول پیوست مجموع و نحوه امتیازدهی آورده شده است. [4]</p>	<p>افشای اختیاری</p> <p>VDISC</p>	
<p>درصد سهام نگهداری شده توسط پنج مالک بزرگ شرکت می‌باشد.</p>	<p>OWCO</p> <p>تمرکز مالکیت</p>	
<p>که از تقسیم تعداد اعضای غیرموظف به تعداد کل اعضای هیئت‌مدیره بدست می‌آید.</p>	<p>BODS</p> <p>ساختار هیئت-مدیره</p>	
<p>سهام مالکیت اعضای هیئت‌مدیره از شرکت می‌باشد.</p>	<p>BODO</p> <p>متغیر مالکیت</p>	<p>سهم</p>
<p>واکنش محتاطانه مدیریت در برابر ابهامات موجود است و از شاخص گیولی<sup>۹</sup> و هین<sup>۱۰</sup> برای محاسبه آن استفاده می‌نماییم.</p>	<p>MACO</p> <p>محافظه‌کاری مدیریت</p>	
<p>توانایی مدیریت در استفاده از منابع محدود برای رسیدن به اهداف شرکت می‌باشد و با استفاده از شاخص دمرجیان<sup>۱۱</sup> و تحلیل پوششی داده‌ها، متغیر کارایی مدیریت بر اساس فروش و بهای تمام شده کالای فروش رفته اندازه‌گیری می‌گردد.</p>	<p>MAEF</p> <p>کارایی مدیریت</p>	

<sup>7</sup> Botousan

<sup>8</sup> Jenkinz

<sup>9</sup> Givoly

<sup>10</sup> Hayn

<sup>11</sup> Demerjian

متغیر صداقت مدیریت عبارتست از نمایش صادقانه‌ی اطلاعات افشا شده توسط مدیریت، که در این تحقیق براساس میزان اقلام تعهدی اختیاری سنجیده می‌شود.	TA صداقت مدیریت
فرصت رشد یعنی سرمایه‌گذاری در یک پروژه خاص، برای محاسبه فرصت رشد از نسبت‌های مختلفی چون MP، ROE، ROA، P/E و MVB استفاده می‌گردد. که در این تحقیق از نسبت MVB یعنی ارزش بازار شرکت $t$ در سال $t$ تقسیم بر ارزش دفتری شرکت $t$ در سال $t$ استفاده می‌نماییم.	GROP فرصت‌های رشد
که در اینجا، چگونگی تقسیم بازار بین واحدهای تجاری در نظر گرفته می‌شود. از طریق شاخص هر فیندال-هیرشمن <sup>۱۲</sup> از تقسیم فروش شرکت در صنعت بر فروش کل شرکت‌ها در صنعت بدست می‌آید.	PRMC رقابت در بازار محصول
که برای سنجش آن در این مطالعه از نسبت جاری یعنی نسبت دارایی‌های جاری به بدهی‌های جاری استفاده می‌گردد.	CR نقدینگی
که در این مطالعه سن نام‌نویسی از اولین تاریخ نام‌نویسی شرکت در بورس اوراق بهادار تهران می‌باشد.	AGE سن شرکت
در این پژوهش برای متغیر اندازه از لگاریتم طبیعی جمع دارایی‌ها استفاده می‌گردد.	SIZE اندازه‌ی شرکت
متغیر سودآوری شرکت که این متغیر همان نرخ بازده است که برابر است با نسبت سود خالص به دارایی خالص که برای تعیین سودآوری شرکت استفاده می‌گردد.	PROFIT سودآوری
اهرم مالی که برابر با مجموع بدهی‌ها تقسیم بر مجموع دارایی‌های شرکت $t$ در سال $t$ می‌باشد.	LEV اهرم مالی
برای متغیر میزان دارایی ثابت از نسبت ارزش دفتری دارایی ثابت (خالص از استهلاك) به ارزش دفتری کل دارایی‌ها استفاده می‌گردد.	ASSET دارایی ثابت

### یافته‌های پژوهش

جدول (۲)، آمار توصیفی داده‌های تحقیق را نشان می‌دهد. با توجه به اینکه از روش داده‌های تلفیقی برای آزمون فرضیه‌های پژوهش استفاده می‌کنیم، تعداد مشاهدات سال-شرکت بر اساس داده‌های تلفیقی متوازن، ۹۲۴ مشاهده بوده است. بر طبق جدول ۲ تغییرات کیفیت افشای اجباری شرکت‌ها در بازه ۱۲- تا ۹۹ بوده و

<sup>12</sup> Herfindahl-Hirschman Index

میانگین آن برای نمونه تحقیق ۵۹/۴۱۵ می باشد. نوسانات کیفیت افشای اختیاری نیز بین ۰ تا ۰/۶۱۱ بوده و میانگین آن برای نمونه تحقیق ۰/۲۱۶ می باشد. تغییرات دیگر متغیرها در جدول ارائه شده است.

جدول ۲. جدول آمار توصیفی

متغیر	تعداد مشاهدات	میانگین	میانه	بیشترین مقدار	کمترین مقدار	انحراف معیار	چولگی	ضریب کشیدگی
افشای اجباری	924	۵۹/۴۱۵	۶۵/۰۰۰	۹۹/۰۰۰	-۱۲/۰۰۰	۲۶/۹۱۵	-۰/۷۰۸	۲/۶۶۷
افشای اختیاری	۹۲۴	۰/۲۱۶	۰/۲۲۳	۰/۶۱۱	۰/۰۰۰	۰/۱۰۵	۰/۱۸۲	۳/۵۴۰
تمرکز مالکیت	۹۲۴	۷۴/۵۵۴	۸۰/۰۰۰	۹۹/۰۰۰	۲/۷۶۰	۱۹/۴۶۹	-۱/۳۴۴	۴/۴۸۴
ساختار هیات مدیره	۹۲۴	۳۴/۲۰۳	۴۰/۰۰۰	۱۰۰/۰۰	۰/۰۰۰	۳۲/۴۹۵	۰/۲۵۷	۱/۶۴۳
مالکیت اعضای هیات مدیره	۹۲۴	۰/۴۳۲	۰/۴۲۰	۰/۹۷۴	۰/۰۰۰	۰/۲۶۳	۰/۰۹۲	۱/۹۹۰
محافظه کاری مدیریت	۹۲۴	-۰/۰۱۲	-۰/۰۱۲	۰/۱۹۴	-۰/۸۸۰	۰/۰۵۵	-۶/۰۷۹	۰/۵۱۷ ۹۳
کارایی مدیریت	۹۲۴	۱/۱۶۹	۱/۱۲۱	۲/۵۱۴	۰/۰۰۰	۰/۲۶۹	۰/۵۰۴	۷/۴۱۷
صداقت مدیریت	۹۲۴	-۰/۰۱۵	-۰/۰۱۰	۰/۶۶۳	-۰/۶۰۷	۰/۱۵۱	-۰/۰۵۱	۵/۳۵۶
فرصت های رشد	۹۲۴	۱/۶۷۵	۱/۲۵۴	۲۵/۵۰۰	-۵/۲۴۰	۲/۰۵۳	۳/۲۸۸	۸۸۷ ۲۷
رقابت در بازار محصول	۹۲۴	۰/۱۲۸	۰/۰۵۵	۰/۹۹۵	۰/۰۰۰	۰/۱۹۱	۲/۵۱۴	۹/۳۸۷
نقدینگی شرکت	۹۲۴	۱/۲۴۹	۱/۱۴۳	۷/۲۴۴	۰/۰۰۰	۰/۶۳۸	۲/۷۹۴	۰/۴۸ ۱۸
سن شرکت	۹۲۴	۱۳/۹۱۵	۱۲/۰۰۰	۴۴/۰۰۰	۱/۰۰۰	۸/۵۱۴	۱/۳۵۶	۴/۶۲۵
اندازه شرکت	۹۲۴	۱۳/۳۳۴	۱۳/۱۴۷	۱۸/۴۳۷	۹/۸۸۰	۱/۴۳۵	۰/۸۵۷	۴/۳۶۴
سود آوری	۹۲۴	۰/۰۹۴	۰/۰۸۹	۰/۵۷۰	-۰/۴۰۳	۰/۱۲۵	-۰/۱۵۰	۴/۶۰۱
اهرم مالی	۹۲۴	۰/۵۹۷	۰/۶۳۳	۰/۹۴۳	۰/۰۰۰	۰/۲۳۵	-۰/۸۴۵	۳/۳۸۴
میزان دارایی ثابت	۹۲۴	۰/۲۵۴	۰/۲۰۹	۰/۸۹۰	۰/۰۰۰	۰/۱۷۸	۱/۱۰۲	۴/۰۳۷

پیش از آزمون فرضیه پژوهش، ابتدا با استفاده از آزمون اف-لیمر به انتخاب داده های ترکیبی در برابر مدل داده های تابلویی پرداخته شده است. با توجه به نتیجه آزمون جدول ۳ سطح معنی داری آماره اف-لیمر (۰/۰۰۰) کمتر از سطح خطای مورد پذیرش (۵ درصد) بوده، بنابراین روش داده های پنهانی نسبت به روش داده های پولد ارجحیت دارد.

جدول ۳. نتایج آزمون اف-لیمر

P-value	آماره آزمون اف-لیمر	مدل های پژوهش
۰/۰۰۰ Prob.	23/728	مدل ۱
۰/۰۰۰ Prob.	۱۱/۲۹۷	مدل ۲

با توجه به پذیرش مدل داده‌های تابلویی در برابر داده‌های ترکیبی، به انجام آزمون هاسمن برای انتخاب الگوی اثرات ثابت در برابر اثرات تصادفی پرداخته شده است. نتایج آزمون هاسمن در جدول ۴ مشاهده می‌شود. با توجه به اینکه سطح معنی داری آماره هاسمن (۰/۰۰۰) کمتر از سطح خطای مورد پذیرش (۵ درصد) بوده، روش رگرسیون با اثرات ثابت نسبت به روش رگرسیون با اثرات تصادفی ارجحیت دارد.

جدول ۴. نتایج آزمون هاسمن

P-value	آماره آزمون هاسمن	مدل های پژوهش
۰/۰۰۰ Prob.	۲۹/۳۶۳	مدل ۱
۰/۰۰۰ Prob.	۱۹/۲۶۲	مدل ۲

نتایج آزمون مدل رگرسیونی ۱ برای نمونه پژوهش در جدول ۵ آورده شده است. نتایج مربوط به آماره اف. نشان می‌دهد مدل در حالت کلی معنادار بوده و با توجه به آماره دوربین واتسون، مشکل خودهمبستگی بین جملات خطا وجود ندارد. همچنین سطح معنی داری آماره t برای کارایی مدیریت، رقابت در بازار محصول، نقدینگی شرکت، سود آوری، اهرم مالی، میزان دارایی ثابت کمتر از ۵ درصد می‌باشد، بنابراین می‌توان گفت که رقابت در بازار محصول رابطه منفی و معناداری با کیفیت افشای اجباری دارد، همچنین کارایی مدیریت، نقدینگی شرکت، سود آوری، اهرم مالی و میزان دارایی ثابت با کیفیت افشای اجباری رابطه مثبت و معنادار دارند. علاوه بر این مقدار ضریب تعیین تعدیل شده نشان می‌دهد که ۳۶/۳ درصد از تغییرات متغیر وابسته را می‌توان به وسیله متغیرهای مستقل توضیح داد.

جدول ۵. نتایج آزمون فرضیات پژوهش مربوط به کیفیت افشای اجباری - مدل ۱

نام متغیر	نماد متغیر	ضرایب (Coefficient)	آماره t- (Statistic)	Prob.
مقدار ثابت	$\beta_0$ (c)	۲۱/۳۴۴	۲/۳۰۲	۰/۰۰۲۱
تمرکز مالکیت	$\beta_1$ (OWCO)	۰/۰۱۶	۰/۳۹۷	۰/۶۹۰
ساختار هیات مدیره	$\beta_2$ (BODS)	۰/۰۱۰	۰/۴۸۶	۰/۶۲۶
مالکیت اعضای هیات مدیره	$\beta_3$ (BODO)	-۳/۸۷۴	-۱/۲۳۱	۰/۲۱۸
محافظه کاری مدیریت	$\beta_4$ (MACO)	-۱۰/۱۹۸	-۰/۷۴۱	۰/۴۵۸
کارایی مدیریت	$\beta_5$ (MAEF)	۱۸/۲۱۴	۴/۷۷۴	۰/۰۰۰
صداقت مدیریت	$\beta_6$ (TA)	۲/۷۱۶	۰/۵۵۵	۰/۵۷۸
فرصت های رشد	$\beta_7$ (GROP)	-۰/۰۱۸	-۰/۰۵۳	۰/۹۵۷
رقابت در بازار محصول	$\beta_8$ (PRMC)	-۲۱/۰۳۳	-۵/۳۱۲	۰/۰۰۰
نقدینگی شرکت	$\beta_9$ (CR)	۳/۲۲۷	۲/۰۳۳	۰/۰۰۴۲
سن شرکت	$\beta_{10}$ (AGE)	-۰/۱۵۶	-۱/۷۴۱	۰/۰۸۱
اندازه شرکت	$\beta_{11}$ (SIZE)	-۰/۸۴۷	-۱/۴۷۰	۰/۱۴۱
سود آوری	$\beta_{12}$ (PROFIT)	۷۶/۷۴۲	۸/۳۸۸	۰/۰۰۰
اهرم مالی	$\beta_{13}$ (LEV)	۳۱/۲۸۶	۶/۹۷۵	۰/۰۰۰
میزان دارایی ثابت	$\beta_{14}$ (ASSET)	۱۲/۲۲۷	۲/۸۱۸	۰/۰۰۰۴
ضریب تعیین	R Squar			۰/۳۷۷
ضریب تعیین تعدیل شده	Adjusted R Square			۰/۳۶۳
دوربین واتسون	Durbin-Watson			۱/۶۶۰
آماره F	F	۲۷/۵۹۲		۰/۰۰۰ Prob.

نتایج آزمون مدل رگرسیونی ۲ برای نمونه پژوهش در جدول ۶ آورده شده است. نتایج مربوط به آماره اف. لیمر نشان می دهد مدل در حالت کلی معنادار بوده و با توجه به آماره دوربین واتسون، مشکل خودهمبستگی خطاها وجود ندارد. همچنین سطح معنی داری آماره t برای ساختار هیات مدیره، مالکیت اعضای هیات مدیره، نقدینگی شرکت، اندازه شرکت، سود آوری، اهرم مالی، میزان دارایی ثابت کمتر از ۵ درصد می باشد، بنابراین می توان گفت که مالکیت اعضای هیات مدیره رابطه منفی و معناداری با کیفیت افشای اختیاری دارد، همچنین ساختار هیات مدیره، نقدینگی شرکت، اندازه شرکت، سود آوری، اهرم مالی، میزان دارایی ثابت با کیفیت افشای اختیاری رابطه مثبت و معنادار دارند. علاوه بر این مقدار ضریب تعیین تعدیل شده نشان

می‌دهد که تغییرات در متغیرهای مستقل نمایانگر ۲۷/۸ درصد تغییر در متغیر وابسته است.

جدول ۶. نتایج آزمون فرضیات پژوهش مربوط به کیفیت افشا اختیاری مدل ۲

نام متغیر	نماد متغیر	ضرایب (Coefficient)	آماره t- (Statistic)	Prob.
مقدار ثابت	$\beta_0$ (c)	-۰/۰۸۲	-۲/۰۸۷	۰/۰۳۷
تمرکز مالکیت	$\beta_1$ (OWCO)	-۰/۰۰۰۲	-۱/۵۷۶	۰/۱۱۵
ساختار هیات مدیره	$\beta_2$ (BODS)	۰/۰۰۰۲	۲/۸۱۱	۰/۰۰۵
مالکیت اعضای هیات مدیره	$\beta_3$ (BODO)	-۰/۰۴۰	-۲/۹۹۴	۰/۰۰۲
محافظه کاری مدیریت	$\beta_4$ (MACO)	۰/۰۵۱	۰/۸۶۵	۰/۳۸۷
کارایی مدیریت	$\beta_5$ (MAEF)	۰/۰۲۱	۱/۲۷۴	۰/۲۰۲
صداقت مدیریت	$\beta_6$ (TA)	۰/۰۱۷	۰/۸۳۹	۰/۴۰۱
فرصت‌های رشد	$\beta_7$ (GROP)	۰/۰۰۰۳	۰/۲۶۴	۰/۷۹۱
رقابت در بازار محصول	$\beta_8$ (PRMC)	-۰/۰۳۰	-۱/۷۸۰	۰/۰۷۵
نقدینگی شرکت	$\beta_9$ (CR)	۰/۰۲۷	۴/۰۴۲	۰/۰۰۰
سن شرکت	$\beta_{10}$ (AGE)	-۰/۰۰۰۱	-۰/۲۷۲	۰/۷۸۵
اندازه شرکت	$\beta_{11}$ (SIZE)	۰/۰۰۸	۳/۵۲۰	۰/۰۰۰
سود آوری	$\beta_{12}$ (PROFIT)	۰/۱۶۲	۴/۱۲۶	۰/۰۰۰
اهرم مالی	$\beta_{13}$ (LEV)	۰/۱۹۹	۱۱/۶۳۳	۰/۰۰۰
میزان دارایی ثابت	$\beta_{14}$ (ASSET)	۰/۰۸۷	۴/۶۶۸	۰/۰۰۰
ضریب تعیین	R Squar		۰/۲۹۴	
ضریب تعیین تعدیل شده	Adjusted R Square		۰/۲۷۸	
دوربین واتسون	Durbin-Watson		۱/۶۹۱	
آماره F		۱۸/۹۶۲		۰/۰۰۰ Prob.

### بحث و نتیجه گیری

خلاصه نتایج حاصل از آزمون‌های فرضیه‌های تحقیق و بررسی تطبیقی آنها با نتایج تحقیقات دیگر در جدول ۷ و ۸ ارائه شده است.



جدول ۷: نتایج آزمون فرضیات و بررسی تطبیقی آنها با تحقیقات دیگر - کیفیت افشای اجباری

ردیف	فرضیه	نتیجه آزمون فرضیه	تحقیقات مرتبط	
			مطابقت	مغایرت
۱	بین تمرکز مالکیت با کیفیت افشای اجباری رابطه معناداری وجود دارد.	رد فرضیه	برادران و رضایی (۱۳۸۷)	-
۲	بین ساختار هیئت مدیره با کیفیت افشای اجباری رابطه معناداری وجود دارد.	رد فرضیه	وفس (۲۰۰۰)	دیچو و دیگران (۱۹۹۶)
۳	بین مالکیت اعضای هیئت مدیره با کیفیت افشای اجباری رابطه معناداری وجود دارد.	رد فرضیه	-	جنسن و مکلینگ (۱۹۷۶)
۴	بین محافظه کاری مدیریت با کیفیت افشای اجباری رابطه معناداری وجود دارد.	رد فرضیه	بالاچندران وموهنرم (۲۰۰۴)	پنمن و ژنگ (۲۰۰۲)
۵	بین کارایی مدیریت با کیفیت افشای اجباری رابطه معناداری وجود دارد.	قبول فرضیه	دمرجیان و همکاران (۲۰۰۶)	-
۶	بین صداقت مدیریت با کیفیت افشای اجباری رابطه معناداری وجود دارد.	رد فرضیه	-	وفس (۲۰۰۰)
۷	بین فرصت های رشد با کیفیت افشای اجباری رابطه معناداری وجود دارد.	رد فرضیه	کوهن (۲۰۰۴)	-
۸	بین رقابت در بازار محصول با کیفیت افشای اجباری رابطه معناداری وجود دارد.	قبول فرضیه	ورکیچیا (۱۹۸۳)	هریس (۱۹۹۸)
۹	بین نقدینگی با کیفیت افشای اجباری رابطه معناداری وجود دارد.	قبول فرضیه	عبدالسلام (۱۹۹۹)	نوروش و همکاران (۱۳۸۵)
۱۰	بین سن شرکت با کیفیت افشای اجباری رابطه معناداری وجود دارد.	رد فرضیه	هینفا و کوک (۲۰۰۲) و السعید (۲۰۰۵)	-
۱۱	بین اندازه شرکت با کیفیت افشای اجباری رابطه معناداری وجود دارد.	رد فرضیه	کوک (۱۹۹۲)	-
۱۲	بین سودآوری با کیفیت افشای اجباری رابطه معناداری وجود دارد.	قبول فرضیه	حسن و همکاران (۲۰۰۶) و آکسو و کوزداگ (۲۰۰۶)	-
۱۳	بین اهرم مالی با کیفیت افشای اجباری رابطه معناداری وجود دارد.	قبول فرضیه	زارزسکی (۱۹۹۶)	-
۱۴	بین میزان دارایی ثابت با کیفیت افشای اجباری رابطه معناداری وجود دارد.	قبول فرضیه	چو و وونگ (۱۹۸۷) و حسین و همکاران (۱۹۹۵)	-

جدول ۸: نتایج آزمون فرضیات و بررسی تطبیقی آنها با تحقیقات دیگر - کیفیت افشای اختیاری

ردیف	فرضیه	نتیجه آزمون	
		مطابقت	مغایرت
۱	بین تمرکز مالکیت با کیفیت افشای اختیاری رابطه معناداری وجود دارد.	رد فرضیه	کوهن (۲۰۰۴)
۲	بین ساختار هیئت‌مدیره با کیفیت افشای اختیاری رابطه معناداری وجود دارد.	قبول فرضیه	کلین (۱۹۹۸)
۳	بین مالکیت اعضای هیئت‌مدیره با کیفیت افشای اختیاری رابطه معناداری وجود دارد.	قبول فرضیه	بوشمن و همکاران (۲۰۰۳)
۴	بین محافظه‌کاری مدیریت با کیفیت افشای اختیاری رابطه معناداری وجود دارد.	رد فرضیه	بالاچندران و موهرتم (۲۰۰۴)
۵	بین کارایی مدیریت با کیفیت افشای اختیاری رابطه معناداری وجود دارد.	رد فرضیه	دمرجیان و همکاران (۲۰۰۶)
۶	بین صداقت مدیریت با کیفیت افشای اختیاری رابطه معناداری وجود دارد.	رد فرضیه	وفس (۲۰۰۰) چن و همکاران (۲۰۰۴)
۷	بین فرصت‌های رشد با کیفیت افشای اختیاری رابطه معناداری وجود دارد.	رد فرضیه	کوهن (۲۰۰۴)
۸	بین رقابت در بازار محصول با کیفیت افشای اختیاری رابطه معناداری وجود دارد.	رد فرضیه	دروگ و استاگنون (۱۹۹۰)
۹	بین نقدینگی با کیفیت افشای اختیاری رابطه معناداری وجود دارد.	قبول فرضیه	پلاملی و همکاران (۲۰۱۰)
۱۰	بین سن شرکت با کیفیت افشای اختیاری رابطه معناداری وجود دارد.	رد فرضیه	اخترالدین (۲۰۰۵)
۱۱	بین اندازه شرکت با کیفیت افشای اختیاری رابطه معناداری وجود دارد.	قبول فرضیه	حسین و همکاران (۱۹۹۴ و ۱۹۹۵)
۱۲	بین سودآوری با کیفیت افشای اختیاری رابطه معناداری وجود دارد.	قبول فرضیه	السعید (۲۰۰۶)
۱۳	بین اهرم مالی با کیفیت افشای اختیاری رابطه معناداری وجود دارد.	قبول فرضیه	جگی و لو (۲۰۰۰)
۱۴	بین میزان دارایی ثابت با کیفیت افشای اختیاری رابطه معناداری وجود دارد.	قبول فرضیه	-

نتایج آزمون فرضیات به طور کلی در مورد کیفیت افشای اجباری و اختیاری بیانگر آنست که ویژگی‌های مالی شرکت‌ها به عنوان عوامل تاثیرگذار بر کیفیت افشای اطلاعات نقش مهمتری را ایفا می‌کند. دلیل احتمالی آن این است که ویژگی‌های مالی شرکت‌ها به عنوان مهم‌ترین متغیرهای حسابداری در تصمیمات مالی و سرمایه‌گذاری مورد توجه گروه‌های تصمیم‌گیرنده در بورس اوراق بهادار تهران قرار می‌گیرد. شرکت‌های بزرگ‌تر نسبت به افشای اختیاری با کیفیت‌تر تمایل بیشتری دارند که این موضوع به دلیل تحمل هزینه‌های کمتر در جمع‌آوری و افشا اطلاعات،

توجه بیشتر از طرف نهادهای سیاست گذار و... ناشی می گردد. ولی در مورد کیفیت افشای اجباری اندازه شرکت تاثیر نداشته است و آن هم می تواند به دلیل سیستم جامع و یکپارچه اطلاع رسانی شرکت ها در بازار سرمایه بدون در نظر گرفتن اندازه شرکت باشد. همچنین شرکت های با نقدینگی و سودآوری بالا و به طور کلی عملکرد مطلوب فعلی تمایل دارند تا با کیفیت افشای هم اجباری و هم اختیاری بالاتر ارزش سهام خود را در بازار افزایش دهند. همچنین اهرم مالی و میزان دارایی ثابت با کیفیت افشای اجباری و اختیاری رابطه مثبت و معناداری دارند که از نقطه نظر تئوری نمایندگی به دلیل تمایل بیشتر انتقال ثروت از اعتباردهندگان به سرمایه گذاران شرکت ناشی می گردد. این خود نشان می دهد در این متغیرهای مالی کیفیت افشای اجباری و اختیاری مکمل یکدیگر می باشند و تفاوت چندانی ندارند. همچنین هر چقدر تعداد واحدهای تجاری موجود در صنعت، کمتر و توزیع بازار بین آن ها نابرابر باشد، تمرکز و انحصار در آن بیشتر خواهد بود. در نتیجه به دلیل قدرت انحصاری بالای شرکت نیازی به افشای باکیفیت تر و جزیی تر و یا خارج از الزامات قانونی احساس نمی کند. لذا سهم فروش شرکت در صنعت رابطه منفی و معناداری با کیفیت افشا اجباری داشته و هیچ گونه رابطه ای بین رقابت در بازار محصول و کیفیت افشای اختیاری مشاهده نگردید. همچنین رابطه مثبت و معنی داری بین کیفیت افشای اختیاری و ساختار هیئت مدیره مشاهده گردید که این صحتی بود بر نتایج تحقیقات قبلی دال بر اینکه مدیران غیرموظف مستقل به عنوان یک مکانیسم کنترل داخلی در کنار افشای اختیاری به عنوان یک مکانیسم کنترل خارجی برای کاهش عدم تقارن اطلاعاتی با یکدیگر همزیستی دارند.

در حالت کلی درست است که هدف تحقیق و روش آماری بررسی مقایسه- ای بین کیفیت افشای اجباری و اختیاری نمی باشد ولی آزمون فرضیات تعامل بین هر دو کیفیت افشای اجباری و اختیاری را نشان می دهد و بیانگر این موضوع و دیدگاه است که افشای اختیاری مکمل افشای اجباری می باشد و در جاهایی که کیفیت افشای اجباری مبهم و استفاده از آن آسان نیست می تواند جایگزین آن باشد.

## پیشنهادات برای تحقیقات آینده

-انجام این تحقیق با استفاده از شاخص‌های دیگر مثلاً استفاده از شاخص جنسن برای اندازه‌گیری کیفیت افشا اجباری یا اختیاری به جای شاخص بوتوسان و یا رتبه‌بندی بورس.

-انجام این تحقیق با نگاهی مقایسه‌ای بین کیفیت افشای اجباری و کیفیت افشای اختیاری و بررسی تعامل بین این دو سطح افشا

### فهرست منابع

۱. حسینی، سیدعلی. (۱۳۸۷). بررسی رابطه بین کیفیت افشا و مدیریت سود. رساله دکتری، دانشکده مدیریت دانشگاه تهران.
۲. فخاری، حسین و فلاح محمدی نرگس (۱۳۸۸). "بررسی تاثیر افشای اطلاعات بر نقدشوندگی سهام شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران"، تحقیقات حسابداری و حسابرسی، شماره ۴.
۳. نوروش، ایرج و حسینی سیدعلی. (۱۳۸۷). "بررسی رابطه بین کیفیت افشا و مدیریت سود" فصل نامه حسابداری و حسابرسی، شماره ۵۵.
4. Berta, A and Bazolan, A (2008) , " The impact of corporate governance on the timeliness of corporate internet reporting by Egyptian listed companies ", mangrial Finance , Vol 34, Issue 12, PP. 848-867
5. Cheng, Q. & Lo, K. (2006). Insider trading and voluntary disclosures. Journal of Accounting Research, 44, 815-844.
6. Darrough, M. N. (1993, July). Disclosure policy and competition: Cournot vs. Bertrand. The Accounting Review, 68(3), 534-561.
7. Healy, P. & Palepu, K. (2001). Information Asymmetry, Corporate Disclosure, and the Capital Markets: A Review of Empirical Disclosure Literature. Journal of Accounting and Economics, 31, 485-520.
8. Hossain, M., Perera, M. H. B., & Rahman, A. R. (۲۰۰۹). Voluntary financial disclosure in the annual reports of New Zealand companies. Journal of International Financial Management and Accounting, 6(1), 69-85.
9. Luo, S. and Courtenay S.M. and Hossain M., (2006) The effect of Voluntary Disclosure, Ownership Structure and Proprietary Cost on the return-future earnings relation, Pacific-Basin Finance Journal, Vol. 14, No. 5, pp. 501-521

10. Li Qingyuan and Tielin Wang (2010) "Financial reporting quality and corporate efficiency: Chinese experience , Nankai Business Review International , Vol 1 , Issue 2 , PP. 197
11. Li Xi (2010) " the impact of product market competition on the quantity and quality of voluntary disclosure" Review of Accounting studies, Vol.15, PP. 663
12. Levinsohn, A. (2011, March). FASB weighs the value of voluntary disclosure. Trends in Financial Management, 73-74.

# **The relationship between quality of aggregate disclosure (mandatory and voluntary) and financial and nonfinancial characteristics of companies listed in Tehran Stock Exchange**

This study examines the relationship between company financial and nonfinancial characteristics and mandatory and voluntary disclosure for companies listed in Tehran Stock Exchange. For this purpose, we choose ۱۵۳ companies that have been ranked in the list of disclosure ranking in Tehran Stock Exchange from 1386 to 1391 as samples. Variables such as concentration of ownership, board structure, ownership, board members, management conservation, management integrity, management efficiency, growth opportunities, product market competition, liquidity, firm age, firm size, profitability, financial leverage and asset levels have been selected as financial and nonfinancial characteristics. Multiple regressions using panel data were applied to hypothesis testing. The results indicate positive relationship between mandatory disclosure and the efficiency of the management, the company's liquidity, profitability, financial leverage and asset quality levels. Product market competition and the quality of mandatory disclosure were in negative relationship. Also there were positive relationship between board structure, liquidity, company size, profitability, financial leverage, level of asset and the quality of voluntary disclosure. Negative relationship between board members and the quality of voluntary disclosure has been observed. There were no relationships in the remaining cases.

**Keywords:** mandatory disclosure, voluntary disclosure, financial characteristics, non-financial characteristics.