مجله دانش حسابداری/ سال پنجم/ ش ۱۶ / بهار ۱۳۹۳ / ص ۱۱۹ تا ۱۳۶

# تأثیر ساز و کارهای حاکمیت شرکتی بر میزان افشای اختیاری در گزارش‌گری سالانهٔ شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران

**دکتر رافیک باغومیان** *
**سجاد نقدی** **

## چکیده

**هدف این پژوهش، بررسی تأثیر ساز و کارهای حاکمیّت شرکتی بر میزان افشای اختیاری اطلاعات در گزارش‌های سالانهٔ ۲۱۳ شرکت پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران طی دورهٔ زمانی ۱۳۸۸ تا ۱۳۸۹ است. به منظور اندازه‌گیری سطح افشای اختیاری اطلاعات در گزارش‌های سالانه از شاخص غیروزنی متشکل از ۵۰ قلم اختیاری و برای آزمون فرضیه‌های پژوهش، از روش تحلیل ضرایب رگرسیون استفاده شده است. نتایج حاصل از پژوهش بیانگر آن است که از میان ساز و کارهای نظام حاکمیت شرکتی در حوزهٔ افشای اختیاری، تنها مالکیت نهادی رابطهٔ مثبت و معناداری با سطح افشای اختیاری دارد. دیگر متغیرهای حاکمیّت شرکتی (اندازهٔ هیأت مدیره، اعضای غیرموظف، دوگانگی مسئولیّت مدیرعامل، مالکیت مدیران**

* استادیار حسابداری، دانشگاه شهید بهشتی
** دانشجوی فوق لیسانس حسابداری، دانشگاه شهید بهشتی
نویسنده مسئول مقاله: سجاد نقدی (Email: Sajad_Naghdi1367@yahoo.com)
تاریخ دریافت: ۹۱/۸/۱۴ تاریخ پذیرش: ۹۲/۱۱/۱۳

Archive of SID

www.SID.ir

**و مالکیت عمده) رابطهٔ معناداری با میزان افشای اختیاری ندارند. در واقع، مالکیت نهادی عاملی است که منجر به ترغیب شرکت‌ها برای افشای اختیاری اطلاعات می‌شود. شواهد تجربی این مطالعه می‌تواند قانون گذاران را در اتخاذ رویه‌های جدید در بهبود کیفیت گذارش گری مالی، یاری رساند.**

**واژه‌های کلیدی**: **حاکمیت شرکتی، ویژگی‌های هیأت‌مدیره، ساختار مالکیت، افشای اختیاری، شاخص غیروزنی.**

## مقدمه

از زمانی که موضوع تفکیک مالکیت از مدیریت مطرح شد، موضوع گزارش‌گری مالی و ارائهٔ اطلاعات جهت تصمیم‌گیری و ارزیابی عملکرد مدیران، مورد توجّه قرار گرفت. از آنجا که مدیران در مورد چگونگی استفاده از منابع تأمین شده توسط سهامداران تصمیم‌گیری می‌نمایند، سهامداران همواره علاقه‌مند هستند تا بدانند آیا مدیران از منابع موجود به نحو مطلوبی استفاده می‌نمایند یا نه؟ (سنجری، ۱۳۸۷). از آنجا که افشای اختیاری اطلاعات، در حقیقت افشای اطلاعاتی فراتر از اطلاعات اجباری است که قانون افشای آن را الزامی نمی‌داند؛ افشای اختیاری در گزارش‌گری سالانه، ابزاری است که منجر به کاهش مشکلات ناشی از عدم‌تقارن اطلاعاتی بین مالکان و مدیران می‌شود و نشان‌دهندهٔ تلاش مدیریت در کاهش عدم تقارن اطلاعاتی با استفاده‌کنندگان صورت‌های مالی است (ماتوسی و چاکرون[1]، ۲۰۰۸).

چون مدیران ممکن است به جای افزایش ثروت سهامداران، بر اساس منافع شخصی خود عمل کنند، ضروری است که سهامداران از طریق ایجاد ساز وکاری مشکلات ناشی از تضاد منافع را خنثی نمایند. یکی از این سازوکارها، حاکمیت شرکتی است. حاکمیت شرکتی مستحکم در شرکت‌ها، رفتار فرصت طلبانه و سودجویانه مدیران را محدودتر کرده و در نتیجه، کیفیت و توان اتکای گزارش‌گری مالی را بهبود می‌بخشد (مهرانی و صفرزاده، ۱۳۹۰).

Archive of SID

www.SID.ir

مهمترین عناصر حاکمیّت شرکتی، سهامداران و نحوهٔ مالکیت آن ها و اعضای هیأت‌مدیره و ترکیب آن می‌باشد.

سوال اصلی این پژوهش آن است که ساختار مالکیت و ویژگی‌های هیأت‌مدیره تا چه اندازه بر اطلاعات اختیاری افشاشده در گزارش گری سالانهٔ شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران تأثیرگذار است؟ بخشی از پژوهش‌های بازار سرمایه به بررسی افشای اختیاری و عوامل موثر بر آن پرداخته که از جملهٔ مهمترین آن ها، پژوهش‌هایی است که تأثیر ساز وکارهای حاکمیّت شرکتی بر افشای اختیاری را بررسی کرده‌اند (هانیفا و کوک[۲]، ۲۰۰۲؛ انگ‌ومک[۳]، ۲۰۰۳؛ لاخال[۴]، ۲۰۰۵؛روف[۵]،۲۰۱۱؛ هتای[۶]،۲۰۱۲). اما در میان پژوهش‌های داخلی، پژوهش جامع و کاملی در زمینهٔ موضوع پژوهش به چشم نمی‌خورد. در واقع، با انجام این پژوهش می‌توان به برآوردی معقول در خصوص نحوهٔ افشای اطلاعات شرکت‌ها در سطحی فراتر از حداقل الزامات قانونی تعیین‌شده، دست یافت.

در ادامه خلاصه‌ای از مبانی نظری و فرضیه‌ها مطرح شده و پس از تشریح متغیّرهای مورد استفاده در پژوهش، الگوی پژوهشی ارائه شده است. در بخش‌های بعدی نیز به ترتیب، روش پژوهش، جامعه و نمونهٔ آماری و یافته‌های پژوهشی مورد بحث قرار گرفته و پیشنهادهای مربوط ارائه شده است.

## مبانی نظری پژوهش

### افشای اختیاری

گزارش‌گری مالی بر ارائهٔ اطلاعات مربوط و مهم، به منظور اتّخاذ تصمیم‌های آگاهانه از سوی استفاده‌کنندگان صورت‌های مالی، تأکید دارد. از سوی دیگر، با توجّه به نیازهای روزافزون اطلاعاتی استفاده‌کنندگان و محدودیّت شرکت‌ها برای افشای اطلاعات از منظر

Archive of SID

www.SID.ir

هزینه‌های افشای اطلاعات و همچنین، انگیزه و محرّک‌های تشویقی در جهت افشای بیشتر اطلاعات، در میزان افشای اختیاری در گزارش گری مالی شرکت‌ها، تفاوت‌های گاه بااهمیّتی به چشم می‌خورد. بررسی گزارش‌گری مالی سالانهٔ شرکت‌ها نیز گویای تفاوت در میزان اطلاعات افشا شده در بین شرکت‌های مختلف است. البته احتمال دارد که تفاوت در میزان افشای شرکت‌ها، نتیجهٔ فلسفه فکری مدیریّت و صلاحدید آن ها در مورد افشای اطلاعات باشد (سنجری، ۱۳۸۷).

در واقع، شرکت‌ها می‌توانند از طریق افشای اطلاعات، عدم‌تقارن اطلاعاتی و تضادهای نمایندگی بین مدیران و سرمایه‌گذاران را کاهش داده و در نتیجه، کیفیّت تصمیم‌های سرمایه‌گذاری را تحت تأثیر قرار دهند. به عبارت دیگر، افشای کافی اطلاعات توسط شرکت، به سرمایه‌گذارن و بستانکاران در جست‌وجوی فرصت‌های سرمایه‌گذاری یاری می‌رساند (مهرآذین و همکاران،۱۳۹۱).

## ساز وکارهای حاکمیت شرکتی

### ساختار هیأت‌مدیره

**اعضای غیرموظف هیأت‌مدیره:** طبق تئوری نمایندگی[۷]، حضور مدیران غیرموظّف و عملکرد نظارتی آن‌ها به عنوان افرادی مستقل، موجب کاهش تضاد منافع میان سهامداران و مدیران شرکت‌ها می‌شود (جنسن و مکلینگ[۸]، ۱۹۷۶). به اعتقاد چاو و لیونگ[۹] (۲۰۰۶)، هیأت‌مدیره‌ای که اکثر اعضای آن غیرموظّف و مستقل هستند،کنترل مناسبی برای رفتارهای فرصت‌طلبانهٔ مدیریّت به شمار می‌آیند. در برخی از پژوهش‌ها، به ویژه در کشورهای در حال توسعه (برای مثال، هانیفا وکوک (۲۰۰۲))، نیز رابطهٔ معناداری یافت نشد. در ایران نیز یافته‌های پژوهش کاشانی‌پور و همکاران (۱۳۸۸)، رابطهٔ معناداری بین افشای اختیاری و مدیران غیرموظّف نشان نمی‌دهد.

Archive of SID

www.SID.ir

**اندازهٔ هیأت مدیره:** اندازهٔ هیأت‌مدیره، عبارت از تعداد مدیران- اعم از موظّف و غیرموظّف- است که عضو هیأت‌مدیره هستند. تئوری نمایندگی بیان می‌کند که بیشتر بودن تعداد اعضا، نقشی حیاتی در اتّخاذ تصمیم‌های راهبردی شرکت‌ها دارد. همچنین، با افزایش تعداد اعضا، احتمال کنترل مدیریّت افزایش می‌یابد و تجربهٔ هیأت‌مدیره نیز بالا می‌رود (ماتوسی و چاکرون، ۲۰۰۶).

**دوگانگی مسئولیت مدیرعامل**[10]**:** دوگانگی مسئولیّت مدیرعامل زمانی رخ می‌دهد که مدیر عامل شرکت به طور همزمان مسئولیّت ریاست یا نایب رییسی هیأت مدیره شرکت را بر عهده داشته باشد. هوفانگ و ژیانگو[11] (۲۰۰۷) نشان دادند شخصی که هر دوی این وظایف را بر عهده داشته باشد، تمایل کمتری به افشای اطلاعات مطلوب برای استفاده‌کنندگان خواهد داشت. برخی پژوهش‌ها، نظیر هانیفا وکوک (۲۰۰۲) و لاخال (۲۰۰۵)، رابطهٔ منفی بین این دو متغیر را نشان داده‌اند.

**ساختار مالکیت**

شواهد تجربی بیانگر این است که ساختار مالکیّت، ساز وکار حاکمیتی موثری در مفید بودن اطلاعات حسابداری است.

**مالکیت نهادی:** برخی پژوهش‌گران نظیر کوچهار و دیوید[14] (۱۹۹۶) اعتقاد دارند سهامداران نهادی با مشارکت نظارتی خود نقش اساسی در افشای بیشتر اطلاعات خواهند داشت. روف (۲۰۱۱) اعتقاد دارد که سرمایه‌گذاران نهادی، انگیزهٔ بیشتری در نظارت بر رویّه‌های افشای شرکت دارند. بنابراین، مدیران باید با افشای اختیاری اطلاعات، انتظارهای سهامداران نهادی را برآورده کنند. بنابراین، می‌توان نتیجه گرفت که رابطهٔ مستقیمی بین وجود سهامداران نهادی و افشا وجود دارد. نتایج پژوهش لاخال (۲۰۰۵)، نیز مطابق با این نظریه می‌باشد.

Archive of SID

www.SID.ir

**مالکیّت مدیریّتی**: هانیفا و کوک (۲۰۰۲)، انگ و مک (۲۰۰۳) و هتای (۲۰۱۲) نشان دادند که مالکیّت مدیریّتی منجر به افشای اقلام اختیاری محدودتری خواهد شد. شواهد آن‌ها بیانگر آن بود که این شرکت‌ها نیازی به افشای بیشتر ندارند؛ زیرا به راحتی می‌توانند به اطلاعات مورد نیاز خود دسترسی داشته باشند.

**مالکیت عمده یا بلوکی**: مارستون و پولی[۱۵] (۲۰۰۴) نشان دادند سرمایه‌گذارانی که مالکیت درصد سهام کمتری از شرکت‌ها را دارا هستند، دسترسی کمتری به اطلاعات مورد نیاز خود دارند. بنابراین، شرکت‌هایی با مالکیت پراکنده، اطلاعات زیادی را افشا می‌کنند تا نیازهای اطلاعاتی استفاده‌کنندگان را تأمین کنند. برعکس، سهامدارانی که مالکیّت عمده‌ای در سهام شرکت دارند، به راحتی می‌توانند اطلاعات مورد نیاز خود را از منابع داخلی تأمین کنند.

## پیشینهٔ پژوهش

در پژوهشی که سرف[۱۶](۱۹۶۱) پیرامون گزارش‌گری شرکت‌ها در آمریکا انجام داد، دریافت که کیفیت افشای گزارش گری مالی شرکت‌ها تحت تأثیر برخی متغیرها قرار دارد و میان متغیّرهای مزبور، اغلب وابستگی وجود ندارد. وی بر اساس مطالعهٔ فرایند تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاران و بررسی گزارش‌های تحلیلگران، شاخص‌های افشای اطلاعات در گزارش‌های سالانه را مشخص کرد. در واقع، باید گفت که وی پیشتاز تحقیقات تجربی در زمینهٔ افشای اختیاری است. انگ و مک (۲۰۰۳) با بررسی ۱۵۸ شرکت بورسی نشان دادند که مالکیت مدیران رابطهٔ معکوس و معناداری با سطح افشای اختیاری دارد. همچنین، تعداد بالای اعضای غیرموظف هیأت مدیره منجر به کاهش سطح افشای شرکت می‌شود.

آرجای و وازخوز (۲۰۰۵) در پژوهشی نشان دادند که اعضای غیرمؤظف هیأت‌مدیره و مالکیّت مدیران، رابطهٔ مستقیم و معناداری با سطح افشای اختیاری دارند. چنگ و کورتینای (۲۰۰۶) با تجزیه و تحلیل داده‌های جمع‌آوری‌شده از ۱۰۴ شرکت بورسی در سنگاپور به این

Archive of SID

www.SID.ir

نتیجه رسیدند که بالا بودن نسبت اعضای غیرموظّف در ترکیب هیأت‌مدیره، منجر به افشای اطلاعات اختیاری بیشتری می‌شود. هرچند نتایج بیانگر این بود که دوگانگی مسئولیت مدیر عامل و اندازهٔ هیأت‌مدیره، رابطه‌ای با افشا ندارد. نتایج پژوهش هوفانگ و ژیانگو (۲۰۰۷) بیانگر این بود که مالکیّت عمده، تأثیر معناداری بر میزان افشا دارد. در حقیقت، زمانی که میزان مالکیت سهامداران عمده (سهامدارانی با درصد سهام بیش از ۵٪) افزایش یابد، سطح افشای اختیاری نیز افزایش می‌یابد؛ دوگانگی مسئولیّت مدیرعامل نیز بر سطح افشای اختیاری تاثیر منفی دارد و بین مالکیت مدیران با سطح افشا، رابطهٔ معناداری یافت نشد.

روف (۲۰۱۱) با استفاده از رویکرد غیر وزنی و بررسی ۱۲۰ شرکت پذیرفته‌شده در بورس بنگلادش، نشان داد که سطح افشای اختیاری با اندازهٔ هیأت‌مدیره، رابطهٔ مستقیم معناداری دارد. همچنین، نسبت اعضای غیرموظف هیأت‌مدیره، بر سطح افشای اختیاری تاثیر منفی دارد. نتایج پژوهش هتای (۲۰۱۲) در مالزی، بیانگر این بود که سهامداران عمده، سهامداران نهادی و مالکیّت مدیران، رابطهٔ معکوسی با سطح افشای اختیاری دارند. در این بین، فقط رابطهٔ میان سهامداران عمده و مالکیّت مدیران با افشای اختیاری، معنادار می‌باشد. همچنین، اندازهٔ هیأت‌مدیره و تعداد اعضای غیرموظفِ بیشتر در ترکیب هیأت‌مدیره، رابطهٔ مستقیم معناداری با سطح افشا دارد. برخلاف پژوهش‌های خارجی، تاکنون پژوهشی که به بررسی جامع تأثیر ساز وکارهای حاکمیت شرکتی بر سطح افشای اختیاری شرکت‌ها در ایران پرداخته باشد، مشاهده نشده است. تنها پژوهش انجام شده در این مورد، پژوهش کاشانی‌پور و همکاران (۱۳۸۸) است که به بررسی رابطه بین افشای اختیاری و مدیران غیرمؤظّف پرداخته است. این پژوهش، با بررسی گزارش فعالیت هیأت‌مدیرهٔ ۲۳۹ شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران در سال ۱۳۸۵، نشان داد که بین تعداد مدیران غیرِموظّف و افشای اختیاری، رابطهٔ معناداری مشاهده نمی‌شود.

Archive of SID

www.SID.ir

## فرضیه‌های پژوهش

در جهت دستیابی به اهداف پژوهش، فرضیه‌های زیر تدوین و مورد آزمون قرار گرفته است:

فرضیه ۱: بین نسبت اعضای غیرموظف هیأت‌مدیره با افشای اختیاری، رابطهٔ معناداری وجود ندارد.

فرضیه ۲: بین اندازهٔ هیأت‌مدیره با میزان افشای اختیاری، رابطهٔ معناداری وجود دارد.

فرضیه ۳: بین دوگانگی مسئولیت مدیرعاملی با افشای اختیاری، رابطهٔ معناداری وجود دارد.

فرضیه ۴: بین مالکیت نهادی با میزان افشای اختیاری، رابطهٔ معناداری وجود دارد.

فرضیه ۵: بین مالکیت مدیریتی و میزان افشای اختیاری، رابطهٔ معناداری وجود دارد.

فرضیّه ۶. بین مالکیت سهامداران عمده و میزان افشای اختیاری، رابطهٔ معناداری وجود دارد.

## روش تحقیق

این تحقیق کاربردی و از نوع همبستگی و با استفاده از رویکرد پس‌رویدادی است. برای آزمون فرضیات تحقیق از تحلیل ضرایب رگرسیون چندمتغیره استفاده شده است.

### شاخص افشای اختیاری

برای سنجش کیفیت افشای اختیاری اطلاعات در گزارش‌گری سالانه، از تلفیقی از شاخص‌های پیشنهاد شده توسط دیگر پژوهشگران، در قالب شش بخش استفاده شده است (جدول شمارهٔ ۱). تمام اقلام افشا، ابتدا با استانداردهای حسابداری و مقررات موجود در حوزهٔ گزارش‌گری اطلاعات در کشور مقایسه شد تا از الزامی نبودن افشای آن‌ها اطمینان حاصل شود. در نهایت، فهرستی شامل ۵۰ مورد از اقلامی که افشای آن‌ها اختیاری است و با محیط گزارش‌گری کشور سازگار می‌باشد، تهیّه شد.

Archive of SID

www.SID.ir

**جدول شمارهٔ ۱. فهرست اقلام افشای اختیاری**

| فهرست افشا | تعداد اقلام | منابع |
|---|---|---|
| معرفی و اطلاعات کلی در مورد شرکت | ۷ | هانیفا و کوک (۲۰۰۲) |
| حاکمیّت شرکتی/اطلاعات هیأت‌مدیره | ۷ | هانیفا و کوک (۲۰۰۲)، روف (۲۰۱۱) |
| اطلاعات و عملکرد مالی و پیش بینی | ۱۱ | روف (۲۰۱۱)، هتای (۲۰۱۲) |
| اطلاعات راهبردی شرکت و تحلیل ها | ۵ | هتای (۲۰۱۲) |
| گزارشگری اجتماعی و اطلاعات کارکنان | ۷ | روف (۲۰۱۱) |
| سایر موارد افشا | ۱۳ | هانیفا و کوک (۲۰۰۲) |
| جمع | ۵۰ | |

پس از آماده شدن فهرست اقلام افشای اختیاری، برگهٔ امتیازی برای هر یک از شرکت‌های نمونه تهیّه گردید. سپس، گزارش‌های هیأت‌مدیره و صورت‌های مالی شرکت‌های نمونه با دقت مطالعه شد تا اطلاعات گزارش‌شده با فهرست افشای اختیاری، مطابقت داده شود. پس از تجزیه و تحلیل محتوایی، برای شرکتی که هر قلم از فهرست افشای اختیاری را در گزارش گری سالانهٔ خود افشا کند، امتیاز یک و در غیر این صورت، امتیاز صفر محاسبه گردید و در نهایت، شاخص افشای اختیاری برای هر شرکت تعیین شد. این رویکرد اوّلین بار توسّط سرف (۱۹۶۱) معرّفی و استفاده شده است.

$$VDEXT_{ij,t} = \sum_{t=1}^{N_{ij}} \mathrm{X_{ij}} \qquad (۱)$$

در رابطهٔ فوق؛ $VDEXT_{ij,t}$، میزان افشای اختیاری برای شرکت j در زمان t که در گزارش‌های مالی سالانه افشا شده است. $N_{ij}$، قلم مورد نظر i در فهرست افشای اختیاری برای شرکت j، $X_{ij}$، اگر قلم مورد نظر i برای شرکت j افشا شده باشد، امتیاز (یک) و در غیر این صورت، امتیاز (صفر) می‌گیرد. t = سال‌های ۱۳۸۸، ۱۳۸۹ است.

Archive of SID

www.SID.ir

## جامعه و نمونهٔ آماری

جامعهٔ آماری تحقیق را شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران تشکیل می‌دهد. قلمرو زمانی تحقیق، یک دورهٔ دو ساله شامل دورهٔ زمانی ۱۳۸۸ تا ۱۳۸۹ تعیین شده است. نمونهٔ آماری به روش حذفی و با در نظر گرفتن شرایط زیر انتخاب شده است:

۱- از ابتدای سال ۱۳۸۸ در بورس پذیرفته شده باشند.

۲- صورت‌های مالی، گزارش فعالیت هیأت‌مدیره و سایر داده‌های مورد نیاز آن‌ها از سال ۱۳۸۸ تا ۱۳۸۹ در دسترس باشد.

۳- جزء شرکت‌های واسطه‌گری مالی (سرمایه‌گذاری) نباشند.

## روش نمونه‌گیری و تعیین اندازهٔ نمونه

سیاست و رویه‌های افشای شرکت‌ها طی سال‌های متوالی تا حدودی پایدار و یکسان است. بسیاری از پژوهش‌ها نظیر انگ و مک (۲۰۰۳)، چنگ و کورتینای (۲۰۰۶)، هوفانگ و ژیانگو (۲۰۰۷) و روف (۲۰۱۱)، تنها از یک سال مالی استفاده کرده‌اند. در ایران نیز کاشانی‌پور و همکاران (۱۳۸۸) تنها از داده‌های سال ۱۳۸۵ استفاده نموده‌اند؛ ولی با وجود این، به منظور افزایش اعتبار نتایج، در این پژوهش از داده‌های دو سال مالی ۱۳۸۸ و ۱۳۸۹ استفاده شده است.

## الگوها و متغیرهای پژوهش

بر اساس مبانی نظری و پژوهش‌های پیشین، برای آزمون فرضیهٔ پژوهش از الگوی زیر استفاده شده است:

$$TVDX_{it} = \beta_0 + \beta_1 BCOM_{it} + \beta_2 BSIZE_{it} + \beta_3 DUALT_{it} + \beta_4 DIR_{it} + \beta_5 BLK_{it} + \beta_6 INST_{it} + \beta_7 PROF_{it} + \beta_8 LEV_{it} + \beta\mu_{it} \quad (۲)$$

### متغیر وابسته

میزان افشای اختیاری شرکت‌های مورد بررسی ($TVDX_{it}$): براساس رابطهٔ (۱) محاسبه می‌شود.

Archive of SID

www.SID.ir

**متغیرهای مستقل**

نسبت اعضای غیرموظفِ هیأت‌مدیره ($BCOM_{it}$): نسبت اعضای غیرموظف هیأت‌مدیره به کل تعداد اعضای هیأت مدیره محاسبه شده است.

اندازهٔ هیأت‌مدیره ($BSIZE_{it}$): لگاریتم تعداد اعضای هیأت‌مدیره می‌باشد.

دوگانگی مسئولیت مدیرعامل ($DUALT_{it}$): دوگانگی مسئولیت مدیرعامل یک متغیر مجازی با ارزش‌های صفر و یک است. در صورتی که مدیرعامل، رییس یا نایب رییس هیأت مدیره نیز باشد، مقدار صفر و در غیر این صورت، مقدار یک را اختیار می‌کند.

درصد مالکیت مدیریّتی ($DIR_{it}$): عبارت از درصد مالکیت اعضای هیأت مدیره و اعضای خانوادهٔ آن‌ها در سهام شرکت است.

درصد مالکیت عمده ($BLK_{it}$): شامل سهامدارانی است که حداقل ۵٪ از کل سهام شرکت را در اختیار داشته باشند.

درصد مالکیت نهادی ($INST_{it}$): برای تعریف سهامداران نهادی از تعریف رضایی (۲۰۰۸) استفاده شده است که مطابق با آن، سهامداران نهادی در ایران عبارتند از شرکت‌های سرمایه‌گذاری، صندوق‌های بازنشستگی، بانک‌ها و شرکت‌های بیمه.

**متغیرهای تعدیل کننده**

سودآوری ($PROF_{it}$): در این پژوهش از بازده دارایی‌ها برای اندازه‌گیری سودآوری استفاده شده است که عبارت از نسبت سود خالص به کل دارایی‌ها می‌باشد.

اهرم مالی ($LEV_{it}$) : نسبت کل بدهی‌ها به کل دارایی‌های شرکت می‌باشد.

## یافته‌های پژوهش

### آمار توصیفی

برای تجزیه و تحلیل مقدماتی داده‌ها، آماره‌های توصیفی متغیّرهای پژوهش در جدول شمارهٔ ۲ ارائه شده است. بر این اساس، میانگین تعداد افشای اختیاری شرکت‌های نمونه، برابر با

Archive of SID

www.SID.ir

۱۷/۸۲ است. مقایسهٔ میانگین تعداد افشای اختیاری در کشور با پژوهش‌های ماتوسی و چاکرون (۲۰۰۶) و روف (۲۰۱۱)، نشان از پایین بودن نسبی سطح افشای اختیاری در شرکت‌های ایرانی دارد. با توجّه به این که شاخص‌های مرکزی میانه، میانگین و مد بسیار نزدیک به هم می‌باشند، لذا اقلام افشا شده در گزارش‌گری سالانهٔ شرکت‌های مورد نظر نزدیک به هم می‌باشد. می‌توان ادعا کرد که دلیل اصلی چنین امری، اکتفای شرکت‌های ایرانی به افشای اطلاعات اجباری در گزارش‌های سالانه می‌باشد.

**جدول شمارهٔ ۲. اطلاعات توصیفی متغیّرهای پژوهش**

| متغیّرهای پژوهش | میانگین | میانه | بیشینه | کمینه | مد |
|---|---|---|---|---|---|
| ترکیب هیأت‌مدیره | ۰/۶۲۲ | ۰/۶۰۰ | ۱/۰۰۰ | ۰/۰۰۰ | ۰/۶۰۰ |
| اندازهٔ هیأت‌مدیره | ۰/۷۰۰ | ۰/۶۹۸ | ۰/۸۵ | ۰/۴۸ | ۰/۷۰۰ |
| مالکیت نهادی | ۵۲/۰۳ | ۵۹/۰۱ | ۹۷/۴۰ | ۰/۰۰۰ | ۵۵/۰۰ |
| مالکیت مدیران | ۶/۰۰۱ | ۰/۰۰۰ | ۷۵/۵۸ | ۰/۰۰۰ | ۰/۰۰۰ |
| مالکیت عمده | ۷۴/۶۵۵ | ۷۸/۳۱۵ | ۹۹/۹۹ | ۷/۱۵ | ۷۵/۲۴ |
| نسبت بدهی | ۰/۶۶۹ | ۰/۶۶ | ۲/۳۶ | ۰/۱ | ۰/۶۷۰ |
| سودآوری | ۸/۴۴۶ | ۸/۳۴ | ۴۲/۶۷ | -۷۴/۴۲ | ۸/۳۲ |
| میزان افشای اختیاری | ۱۷/۸۱۲ | ۱۸/۰۰ | ۲۹/۰۰ | ۶/۰۰ | ۱۸/۰۰ |
| دوگانگی مسئولیت مدیرعامل | ۰/۸۵۶ | | ۰/۱۴۷ | ۰ | ۰ |

## آمار استنباطی

برای آزمون فرضیه‌های پژوهش از رابطهٔ (۲) استفاده شده است. استفاده از تحلیل رگرسیونی منوط به محقق شدن مفروضاتی است که برای تأیید آن‌ها از آزمون دوربین واتسون و آزمون هم‌خطی استفاده شده است. البته لازم به یادآوری است که نرمال بودن توزیع متغیّر وابسته و خطاها، نیز به عنوان دیگر مفروضات کلاسیک رگرسیون بررسی و تأیید شده است. نتایج مربوط به این الگو در جدول شمارهٔ ۳ نشان داده شده است. بر این اساس، آمارهٔ دوربین و

Archive of SID

www.SID.ir

واتسون در بازهٔ ۱/۵ تا ۲/۵ قرار دارد و می‌توان چنین نتیجه گرفت که اجزای خطا با همدیگر همبستگی ندارند.

مطابق با پژوهش بوورمن و اوکونل[۱۷] (۱۹۹۰)، زمانی که میانگین عامل تورم واریانس از یک، فاصلهٔ زیادی داشته باشد، هم‌خطی بین متغیّرهای مستقل مخرب است و باید نگران وجود هم‌خطی بود. با توجه به جدول شمارهٔ ۳، میانگین عامل تورمِ واریانس بسیار نزدیک به یک است؛ یعنی هم‌خطی بین متغیرهای مستقل، مشکل اساسی در تفسیر نتایج ایجاد نمی‌کند و در مجموع، استفاده از تحلیل رگرسیون بلامانع است.

**جدول شمارهٔ ۳. نتایج حاصل از آزمون فرضیه‌ها**

| متغیر | ضریب متغیر | آمارهٔ t | سطح معناداری | عامل تورّمِ واریانس |
|---|---|---|---|---|
| عرض از مبدا | ۸/۳۵۲ | ۱/۴۷۷ | ۰/۱۴۱ | |
| BCOM | -۰/۷۱۵ | -۰/۹۲۸ | ۰/۳۵۴ | ۱/۰۵۳ |
| BSIZE | ۸/۵۱۲ | ۱/۰۸۹ | ۰/۲۷۷ | ۱/ ۰۱۵ |
| DUALT | -۰/۴۵۶ | -۰/۸۶۶ | ۰/۳۸۷ | ۱/۰۶۷ |
| INST | ۰/۰۵۷ | ۷/۴۲۵ | ۰/۰۰۰ | ۱/۴۶۲ |
| DIR | -۰/۰۱۱ | -۰/۹۳۲ | ۰/۳۵۲ | ۱/۵۰۳ |
| BLK | ۰/۰۱۴ | ۱/۲۶۰ | ۰/۲۰۸ | ۱/ ۱۰۱ |
| PROF | ۰/۰۲۳ | ۱/۱۷۹ | ۰/۲۳۹ | ۱/۸۶۹ |
| LEV | -۰/۱۶۸ | -۰/۱۷۷ | ۰/۸۵۹ | ۱/۸۲۱ |
| ضریب تعیین تعدیل شده | | ۰/۱۸۷ | آمارهٔ F | ۱۳/۲۵۸ |
| آمارهٔ دوربین واتسون | | ۱/۹۷۸ | سطح معناداری F | ۰/۰۰۰ |

همان طور که در جدول شمارهٔ ۳ مشاهده می‌شود، مقدار و احتمال آمارهٔ F بیانگر معنادار بودن کلّی معادلهٔ رگرسیون در سطح ۰/۰۵ است. مقدار $R^2$ تعدیل شدهٔ کلّ نیز برابر با ۱۸/۷٪ است. این مقدار بیانگر آن است که متغیرهای مستقل مدل ارائه شده، قادر به تبیین ۱۸/۷٪ از تغییرات در میزان افشای اختیاری شرکت‌ها هستند.

Archive of SID

www.SID.ir

در بررسی هر یک از فرضیه‌های پژوهش، از آمارهٔ t مربوط به متغیرهای مستقل استفاده شده است. همان طور که در جدول شمارهٔ ۳ ملاحظه می‌شود، بررسی سطح معناداری آمارهٔ t مربوط به متغیر مالکیت سهامداران نهادی، بیانگر این است که بین مالکیت سهامداران نهادی و میزان افشای اختیاری، رابطهٔ مستقیم و معناداری وجود دارد. این یافته با نتایج پژوهش لاخال (۲۰۰۵) مطابقت دارد؛ اما از لحاظ معناداری، با نتایج پژوهش هانیفا و کوک (۲۰۰۲) و از لحاظ نوع رابطه، با پژوهش آرجای و وازخوز (۲۰۰۵) مغایرت دارد. اندازهٔ آماره‌های مربوط به سایر متغیرها نیز حاکی از آن است که رابطهٔ معناداری بین درصد اعضای غیرموظفِ هیأت‌مدیره، اندازهٔ هیأت‌مدیره، دوگانگی مسئولیت مدیرعامل، مالکیت مدیران و مالکیت عمده وجود ندارد. در نتیجه، تنها فرضیهٔ چهارم پژوهش تأیید می‌شود و سایر فرضیه‌ها تأیید نمی‌شوند. لازم به ذکر است متغیرهای کنترلی سودآوری و اهرم شرکت رابطهٔ معناداری با سطح افشای اختیاری ندارند.

## بحث و نتیجه گیری

پژوهش حاضر از اولین پژوهش‌های انجام‌شده در حوزهٔ افشای اختیاری و حاکمیّت شرکتی در کشور می‌باشد. این پژوهش و تحقیقات مشابه آینده، می‌توانند کمک قابل توجّهی در درک هرچه بهتر عوامل موثر بر میزان افشای اختیاری اطلاعات باشند. در نتیجه، استفاده‌کنندگان با درک این موضوع و اطلاع از میزان افشای اختیاری اطلاعات شرکت‌های مختلف و با توجه به نیازهای خود، اقدام به سرمایه‌گذاری نمایند. نتایج بیانگر آن است که از میان ساز وکارهای نظام حاکمیت شرکتی، تنها مالکیت نهادی رابطهٔ مستقیم و معناداری با سطح افشای اختیاری دارد. همچنین، می‌توان با توجّه با یافته‌های پژوهش، ادعا کرد که استفادهٔ همزمان از ساز وکارهای حاکمیّت شرکتی و نظام گزارش‌گری اطلاعات، منجر به کاهش هزینه‌های ناشی از عدم‌تقارن اطلاعاتی نمی‌شوند.

Archive of SID

www.SID.ir

نتایج نشان‌دهندهٔ این است که ویژگی‌های هیأت‌مدیره تأثیر معناداری بر میزان افشای اختیاری گزارش‌گری سالانهٔ شرکت‌های برگزیده ندارد. یکی از دلایل این امر، می‌تواند مشکلات ناشی از مالکیت دولتی در شرکت‌های ایرانی باشد. در ضمن، به نظر می‌رسد که هنوز نقش اعضای غیرموظفِ هیأت‌مدیره در شرکت‌های ایرانی به درستی تبیین نشده و استقلال آن ها مخدوش است و در نتیجه، نقش نظارتی آن‌ها در جهت گزارش گری با محدودیت رو به رو می‌باشد. نکتهٔ مورد توجه این پژوهش، آن است که گزارش‌های مالی سالانهٔ شرکت‌های بورسی در ایران، از لحاظ محتوایی و شکلی شباهت بسیاری با یکدیگر دارند. یکی از دلایل مهم این امر، بی‌توجهی این شرکت‌ها به میزان افشای اختیاری می‌باشد. بدین ترتیب، می‌توان چنین ادعا کرد که بسیاری از تهیه‌کنندگان صورت‌های مالی توجه کافی به نیازهای اطلاعاتی استفاده‌کنندگان ندارند؛ به طوری که بسیاری از شرکت‌های بورسی تمرکز اصلی خود را در محدودهٔ افشای الزامی پیشنهادی از سوی مقررات‌گذار قرار داده‌اند.

## محدودیت‌های پژوهش

با توجّه به این که سازمان حسابرسی کتابچه‌ای تحت عنوان فرمت نمونهٔ گزارش‌گری منتشر نموده و شرکت‌ها در تهیه و گزارش اطلاعات به شاخص‌های مندرج در آن تکیه می‌کنند، امکان افشای اطلاعات اختیاری در متن صورت‌های مالی محدود شده است. بنابراین، برای استخراج شاخص‌های افشای اختیاری اطلاعات، به گزارش فعالیت هیأت‌مدیرهٔ شرکت‌ها اتکا شد.

## پیشنهادهای کاربردی پژوهش

با توجه به نتایج آزمون فرضیه‌های پژوهش، پیشنهادهای کاربردی زیر را می‌توان ارائه نمود:

Archive of SID

www.SID.ir

۱. با توجّه به معنادار نبودن رابطهٔ بین درصد مالکیت سهامداران عمده و سطح افشای اختیاری، به سهامداران عمدهٔ شرکت‌ها پیشنهاد می‌شود که از طریق اعمال قدرت خود در جهت افشای بیشتر اطلاعات اقدام کنند.

۲. برای آن دسته از شرکت‌هایی که فراتر از الزامات قانونی تعیین‌شده اقدام به افشاگری می‌کنند، از سوی سازمان‌های ذی‌ربط ابزار تشویقی مناسبی در نظر گرفته شود.

۳. به بانک‌ها و سایر اعتباردهندگان توصیه می‌شود در اجرای پروژه‌های وام‌دهی خود سطح افشای اختیاری شرکت‌ها را در نظر بگیرند تا عاملی در جهت بهبود وضعیّت گزارشگری کشور باشند.

## توصیه برای پژوهش‌های آینده

با توجّه به نتایج این پژوهش، توصیه‌های زیر را می‌توان برای پژوهش‌های آینده ارائه نمود:

۱.استفاده از شاخص‌های وزنی که با استفاده از نظرات صاحبنظران و استفاده کنندگان، اهمیّت نسبی هر قلم از فهرست افشای اختیاری مشخص شده است، توصیه می‌گردد.

۲.می‌توان تأثیر شاخص‌های استفاده شده در این پژوهش را بر حسب طبقات مختلف فهرست افشای اختیاری، از جمله اطلاعات مالی، غیرمالی بررسی کرد.

## یادداشت‌ها

1. Matousi and Chakroun
2. Haniffa and Cooke
3. Eng and Mak
4. Lakhal
5. Rouf
6. Htay
7. Agency Theory
8. Jensen and Meckling
9. Chau and Leung
10. Duality in Position
11. Haufang and Jiangue
12. Arcay and Vazquez
13. Cheng and Courtenay
14. Kochhar and David
15. Marston and polei
16. Cerf
17. Bowerman and O'Connell

Archive of SID

www.SID.ir

## منابع و مآخذ


- سنجری، لقمان. (۱۳۸۷). بررسی رابطهٔ بین ویژگی‌های حسابداری شرکت‌ها و میزان افشای اختیاری اطلاعات مالی. *پایان‌نامهٔ کارشناسی ارشد*. دانشگاه شهید بهشتی.

- کاشانی‌پور، محمّد. علی رحمانی، و سیدمهدی پارچینی. (۱۳۸۸). رابطهٔ بین افشای اختیاری و مدیران غیرموظّف. *بررسی‌های حسابداری و حسابرسی*. ۵۷: ۱۰۰- ۸۵.

- مهرآذین، علیرضا. مسیح آبادی، ابوالقاسم و محمدعلی دهنوی. (۱۳۹۱). شفافیّت اطلاعات مالی و محتوای اطلاعاتی سود. *دانش حسابداری*. ۳ (۸): ۱۳۰- ۱۱۳.

- مهرانی، کاوه و محمّد حسین صفرزاده. (۱۳۹۰). کیفیت تبیین ارتباط بین حاکمیّت شرکتی و سود با رویکرد بومی. *دانش حسابداری*، ۲ (۷): ۹۸-۶۹.

- Arcay, R. and Vazquez, F. (2005). Corporate characteristics, governance rules and the extent of voluntary disclosure in Spain, *Advances in Accounting*, 21: 299-331.

- Bowerman, B.L., and O'Connell, R.T. (1990). *Linear Statistical Models: An Applied approach*, *second edition*. Belmont, CA: Duxbury.

- Cerf, A.R. (1961). Corporate *Reporting and Investment Decisions*. Berkeley, The University of California Press.

- Chau, G., and Leung, P. (2006). The impact of board composition and family ownership on audit committee formation: Evidence from Hong Kong. *Journal of International Accounting, Auditing and Taxation*, 15: 1-15.

- Cheng, E., and Courtenay, S. (2006). Board composition, regulatory regime and voluntary disclosure. *The International Journal of Accounting*, 41 (3): 262-289.

- Eng, L., and Mak, T. (2003). Corporate governance and voluntary disclosure. *Journal of Accounting and Public Policy*. 22 (4): 325-345.

- Haniffa,. M. and Cooke, T.E. (2002). Culture, corporate governance and disclosure in Malaysian corporations. *Abacus*. 3: 317-350.

- Htay, N.S. (2012). Corporate governance and strategic information disclosure in Malaysian listed banks. *International Review of Business Research Papers*. 8 (1): 196-210.

- Huafang, X., and Jianguo, Y. (2007). Ownership structure, board composition and corporate voluntary disclosure: Evidence from listed companies in China. *Managerial Auditing Journal*. 22 (6): 604-619.


Archive of SID

www.SID.ir

- Jensen, M.C. and Meckling, W.H. (1976). Theory of the firm: managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics*. 3 (3): 305–360.

- Kochhar R., and David, P. (1996). Institutional investors and firm innovation: A test of competing hypotheses. *Strategic Management Journal*. 17 (1): 73-84.

- Lakhal, F. (2005). Voluntary earnings disclosures and corporate governance: evidence from France. , *Review of Accounting and Finance*, 4 (3): 64-85.

- Marston, C. and Polei, A. (2004). Corporate reporting on the internet by German company. *International Journal of Accounting Information Systems***.** 5: 285–331.

- Matoussi, H., and Chakroun, R. (2008). Board composition, ownership structure and voluntary disclosure in annual reports: evidence from Tunisia. *Laboratoire Interdisciplinaire deGestion Universite-Entreprise (LIGUE),*pp. 1-28.

- Rezaee, Z. (2008). *Corporate governance and ethics*, John Wiley and Sons.

- Rouf, A. (2011). Corporate characteristics, governance attributes and the extent of voluntary disclosure in Bangladesh. *African Journal of Business Management*, 5 (19): 7836-7845.

Archive of SID

www.SID.ir