The impact of corporate governance quality on disclosure quality with emphasis on moderating role of product market competition in firms listed on the Tehran Stock Exchange

*** Hamzeh Didar**
Assistant Prof, Accounting, Urmia University, Urmia, Iran
Gholamreza Mansourfar
Associate Prof, Finance, Urmia University, Urmia, Iran
Elham zare
MSC, Accounting, Alzahra University**,** Tehran, Iran

Abstract

Establishing a set of rules to leading, control and supervision which is known as corporate governance is to increase the quality of information disclosure. Competition in the product market also has been proposed as a potential mechanism to ensure the proper application of corporate governance. In this study, the effect of the corporate governance quality on disclosure quality has been examined with emphasis on the moderator role of market competition. For the aim of the research, required data was collected from a sample of 103 firms listed in Tehran Stock Exchange during 208-2014. Hypotheses were examined using multiple regression model with panel data. results showed that the quality of corporate governance has a positive and significant impact on the quality of disclosure, and high- level quality of disclosure is obtained through the quality of corporate governance but competition the product market does not have any significant effect on this relationship.

Keywords: Corporate Governance Quality, Disclosure Quality, Product Market Competition.

Archive of SID

* h.didar@urmia.ac.ir

www.SID.ir

پژوهش‌های حسابداری مالی
سال نهم، شماره اول، پیاپی (۳۱)، بهار ۱۳۹۶
تاریخ وصول: ۱۳۹۵/۰۴/۲۲
تاریخ پذیرش: ۱۳۹۶/۰۶/۲۰
صص: ۱۱۷-۹۶

بررسی تأثیر کیفیت حاکمیت شرکتی بر کیفیت افشا با تأکید بر نقش تعدیل‌کنندۀ رقابت بازار محصول در شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران

حمزه دیدار [*۱]
[*] استادیار حسابداری، دانشگاه ارومیه، ارومیه، ایران
h.didar@urmia.ac.ir
غلامرضا منصورفر [**]
[**] استادیار حسابداری، دانشگاه ارومیه، ارومیه ، ایران
mansourfar@urmia.ac.ir
الهام زارع [***]
[***] دانشجوی کارشناس ارشد حسابداری، دانشگاه الزهراء، تهران، ایران
Kimia3462.zare1@yahoo.com

چکیده

استقرار مجموعه‌ای از قواعد ناظر بر هدایت، کنترل و نظارت باعنوان حاکمیت شرکتی، باعث افزایش کیفیت افشاء اطلاعات می‌شود. رقابت در بازار محصول نیز سازوکاری بالقوه در اطمینان‌یافتن از اعمال مناسب حاکمیت شرکتی است. در این پژوهش، تأثیر کیفیت حاکمیت شرکتی بر کیفیت افشا با تأکید بر نقش تعدیل‌کنندۀ رقابت بازار بررسی شده است. برای بررسی این روابط، اطلاعات ۷۲۱ سال شرکت شامل ۱۰۳ شرکت طی سال‌های ۱۳۸۷–۱۳۹۳ آزمون شده است. تجزیه و تحلیل داده‌ها و آزمون فرضیه‌ها با استفاده از رگرسیون چندمتغیره مبنی بر داده‌های تابلویی انجام شده است. نتایج حاصل از آزمون فرضیه‌های پژوهش نشان داد کیفیت حاکمیت شرکتی بر کیفیت افشا تأثیر مثبت و معناداری دارد و سطح بالاتر کیفیت افشا در نتیجۀ افزایش کیفیت حاکمیت شرکتی به‌دست می‌آید؛ اما رقابت بازار محصول در حالت کلی بر این رابطه تأثیر معناداری ندارد.

واژه‌های کلیدی: کیفیت حاکمیت شرکتی، کیفیت افشا، رقابت بازار محصول

۱ـ نشانی مکاتباتی نویسندۀ مسئول: ایران، ارومیه، دانشگاه ارومیه، دانشکده اقتصاد و مدیریت، گروه حسابداری.

Copyright © 2017, University of Isfahan. This is an Open Access article distributed under the terms of the Creative Commons Attribution License (http://creativecommons.org/licenses/BY-NC-ND/4.0/), which permits others to download this work and share it with others as long as they credit it, but they cannot change it in any way or use it commercially.
www.SID.ir
Archive of SID

مقدمه

امروزه کمتر کسی اهمیت شفافیت اطلاعات مالی شرکت‌ها را نادیده می‌گیرد؛ زیرا تصمیم‌گیری درست برای سرمایه‌گذاری در بنگاه‌های اقتصادی و تخصیص بهینهٔ منابع کمیاب در جامعه، مستلزم وجود اطلاعات مالی شفاف و قابل مقایسه است. استفاده‌کنندگان از اطلاعات مالی، به‌خصوص سرمایه‌گذاران برای تصمیم‌گیری در زمینهٔ خرید و فروش سهام، ارزیابی عملکرد مدیران و دیگر تصمیم‌های اقتصادی مهم به اطلاعات مالی نیاز دارند [۹]. وجود اطلاعات مالی شفاف و قابل مقایسه، همچنین رکن اصلی پاسخگویی و تصمیم‌گیری‌های اقتصادی آگاهانه و از ملزومات بی‌بدیل توسعهٔ اقتصادی [۱۰] و دستیابی به یک بازار سرمایهٔ کارا، به‌شمار می‌رود. افزون بر این، افشای اطلاعات، پیامدهای اقتصادی متعددی از جمله بهبود نقدشوندگی سهام در بازار سرمایه، کاهش هزینهٔ سرمایهٔ شرکت‌ها و افزایش کاربران و افزایش توان پیش‌بینی استفاده‌کنندگان از اطلاعات را به‌دنبال دارد که این موارد در نهایت منجر به افزایش ارزش شرکت می‌شود [۱]. شفافیت و افشا از کارکردهای اصلی حسابداری و اجزای اساسی حاکمیت شرکتی است [۳۲].

به عقیدهٔ ساموئل و همکاران [۴۲]، کیفیت افشا میزان اطلاعاتی است که از سوی شرکت‌ها در متن صورت‌های مالی اساسی یا در یادداشت‌های همراه برای کمک به تصمیم‌گیری ارائه می‌شود، این اطلاعات توضیحات مفصلی را در مورد وضعیت مالی و نتایج حاصل از عملکرد آن ارائه می‌کند. شفافیت اطلاعات مالی از جنبهٔ اقتصادی نیز اهمیت دارد، زیرا باعث بهبود تخصیص منابع می‌شود و یکی از مهم‌ترین عوامل تأثیرگذار در ایجاد شرایط رقابت کامل و ایجاد فرصت‌های برابر در این بازار است. نقصان اطلاعات شفاف در بازار موجب افزایش هزینهٔ معاملات و شکست بازار خواهد شد. از این‌رو، در بسیاری از شکست‌های اخیر بازار سرمایه، نبود شفافیت، یکی از عوامل تأثیرگذار قلمداد شده است. به عقیدهٔ آزوفرا [۱۹] و چنگ و همکاران [۲۲]، کیفیت پایین افشای اطلاعات علاوه بر اینکه موجب گمراهی سرمایه‌گذاران می‌شود، اثر نامطلوبی بر سرمایه و ثروت سرمایه‌گذاران دارد و باعث تخصیص ناکارآمد منابع و انتقال نامناسب ثروت و درنتیجه از دست دادن سرمایه‌گذاران می‌شود.

اما دسترسی به اطلاعات افشاشده با کیفیت، نیازمند وجود سازوکارهایی خاص است. از جملهٔ این سازوکارها بودن سامانهٔ حاکمیت شرکتی مناسب در سطح شرکت‌ها و بنگاه‌های اقتصادی است که بیشتر کشورها به تقویت و بهبود آن همت گمارده‌اند. راهبری مناسب موجبات افشای گزارشگری به‌موقع و با کیفیت ازسوی شرکت‌ها را فراهم می‌کند. هدف نظام حاکمیت شرکت‌ها اطمینان از وقوع‌نیافتن رفتار فرصت‌طلبانه است که از طریق کاهش مشکلات نمایندگی و اطلاعات نامتقارن بالقوه بین نماینده (مدیر) و ذی‌نفعان مختلف (سهامداران، اعتباردهندگان و....) تحقق می‌یابد (۱۴). کاهش این‌گونه مشکلات باعث افزایش رغبت سهامداران به معامله در این بازارها و افزایش نقدشوندگی سهام در بازار می‌شود. افشانکردن به‌موقع و صحیح منجر به افزایش هزینهٔ انتخاب نامطلوب و خطر اخلاقی به‌عنوان عناصر حاصل از عدم تقارن اطلاعاتی و در نهایت افزایش هزینهٔ مبادله می‌شود [۳۰ –۲۰].

سازمان‌های بین‌المللی از جمله سازمان توسعه و همکاری‌های اقتصادی (OECD)، اصولی را برای

Archive of SID

www.SID.ir

حاکمیت شرکتی ارائه کرده‌اند که یکی از این اصول افشا و شفافیت است، چارچوب این سیستم تأکید دارد که شرکت‌ها باید اطلاعات مناسب خود را دقیق و به‌موقع در رابطه با تمام موضوعات مرتبط از جمله عملکرد کلی شرکت، وضعیت مالی، ساختار مالکیت، حاکمیت، نقش و وظیفهٔ مدیران را افشا و تشریح کند؛ بنابراین، استقرار سازوکارهای حاکمیت شرکتی مناسب، که مجموعه‌ای از قواعد ناظر بر هدایت و کنترل و نظارت شرکت‌هاست، باعث افزایش کیفیت اطلاعات افشاشده می‌شود. سازوکارهای حاکمیت شرکتی بر اطلاعاتی که شرکت‌ها برای سهامداران و سایر ذی‌نفعان افشا می‌کنند، اثر می‌گذارد و احتمال افشانشدن کامل و مطلوب را کاهش می‌دهد. شفافیت و افشای اطلاعات یک شرکت، از موارد اساسی در کنترل و حمایت مؤثر سهامداران است و در بهبود نظام راهبری شرکتی تأثیر بسزایی خواهند داشت [۴].

طی دو دههٔ اخیر، تلاش‌هایی برای رتبه‌بندی شرکت‌ها از دیدگاه نظام حاکمیت شرکتی صورت گرفته است و شاخص‌هایی برای سنجش کیفیت این نظام طراحی و ایجاد شده است. رتبه‌بندی شرکت‌ها از دیدگاه کیفیت نظام راهبری با استفاده از معیارهای مستخرج از اصول و ساختارهای نظام حاکمیت شرکتی باعث ارائهٔ اطلاعات شفاف دربارهٔ شرکت‌ها می‌شود و اطلاعات لازم را برای مقایسه به‌وسیلهٔ استفاده‌کنندگان فراهم می‌کند. ارائهٔ نتیجهٔ کیفیت حاکمیت شرکت‌ها علاوه بر افزایش سطح دانش عمومی استفاده‌کنندگان نسبت به چارچوب‌ها و کارکردهای نظام حاکمیت شرکتی، موجب شکل‌گیری انتظارات مؤثر و تقاضای عمومی برای ارتقای کیفیت حاکمیت شرکتی در شرکت‌ها می‌شود. این امر در نهایت، به افزایش شفافیت و رعایت بیشتر حقوق سهامداران منجر خواهد شد [۲].

مطالعات اخیر نشان داده است، افزون بر عوامل داخلی شرکت، عوامل خارج از مرزهای شرکت همچون شرایط ساختار بازار، وضعیت رقابت و فعالیت رقبا نیز بر رابطه بین کیفیت حاکمیت شرکتی و کیفیت افشا تأثیر می‌گذارد. محیطی که شرکت‌ها در آن فعالیت می‌کنند، محیطی در حال رشد و بسیار رقابتی است. با درنظرداشتن شرایط رقابتی بازار، شرکت‌ها با چالش‌های فراوانی درخصوص گزارشگری مالی روبه‌رو هستند. از یک‌سو، ایجاد تعادل میان شفافیت گزارشگری و افشانکردن اطلاعات بیش ازحد، الزامی است؛ زیرا گزارشگری مالی با وجود آنکه به رقابت‌پذیری شرکت کمک می‌کند، ممکن است با در اختیار گذاشتن اطلاعات راهبردی برای رقبا به رقابت‌پذیری آن نیز آسیب برساند. از سوی دیگر، مدیران باید در این مورد تصمیم‌گیری کنند که با توجه به شرایط رقابتی، اطلاعات افشایی از چه کیفیتی برخوردار باشند تا به واسطهٔ آن برای شرکت مزایای رقابتی ایجاد شود و هم‌زمان از خدشه‌دارشدن موقعیت رقابتی آن نیز جلوگیری شود. در این میان، اقتصاددانان برآنند که انحصاری‌بودن بازار محصولات یک شرکت، مسائل و مشکلات نمایندگی آن را افزایش می‌دهد. به‌عبارتی، شرکت‌های فعال در بازارها و صنایع انحصاری، محیط اطلاعاتی مبهم و غیرشفافی دارند. در چنین شرایطی، سرمایه‌گذاران به ارزیابی عملکرد شرکت قادر نخواهند بود [۲۹]. از این‌رو، رقابت در بازار محصول ابزار مؤثری برای حل مشکلات نمایندگی و بهبود حاکمیت شرکتی تلقی می‌شود تا جایی‌که آن را سازوکار قوی‌تری از سازوکارهای حاکمیت

Archive of SID

www.SID.ir

درون‌سازمانی و حتی برون‌سازمانی برشمرده‌اند [۱۵]. به عقیدهٔ بینر و همکاران[1]، رقابت توانایی این را دارد که اثربخش‌بودن فرهنگ حاکمیت شرکتی خوب را تسهیل کند، علاوه بر این، سیاست رقابتی ممکن است به افزایش بهره‌وری، کاهش انحرافات قیمتی، کاهش خطر تصمیمات سرمایه‌گذاری‌های ضعیف، ارتقای پاسخگویی و شفافیت در تصمیم‌گیری‌های تجاری کمک کند و منجر به حاکمیت شرکتی بهتر شود [۲۰].

یکی دیگر از اهداف این پژوهش، بازنمایی پیامدهای وضع قوانین و مقررات، آیین‌نامه (بورس و اوراق بهادار) و دستورالعمل‌های مربوط به نظام حاکمیت شرکتی (راهبری شرکتی) است. پیش‌نویس این آیین‌نامه در سال ۱۳۸۴ از طریق وزارت اموراقتصادی و دارایی تهیه و نهایی شد و در سال ۱۳۸۶ در جلسهٔ چهل و هفتم، هیئت‌مدیرهٔ بورس اوراق بهادار تهران آن را به تصویب رساند [7] که دستورالعمل‌های مربوط به حاکمیت شرکتی است. از آنجاکه مشکلات حاکمیت شرکتی منجر به بحران‌های مالی و ورشکستگی شرکت‌ها در نقاط مختلف دنیا شده است، در صورت وجود اثبات رابطهٔ آن با کیفیت افشای شرکت، بازنگری کلیهٔ قوانین و مقررات، آیین‌نامه و دستورالعمل‌ها و هماهنگی کامل بین آنها زمینهٔ بسیاری از مشکلات را در این خصوص از بین می‌برد.

از جمله نوآوری‌های پژوهش حاضر، استفاده از یک شاخص ترکیبی و چندبعدی برای عملیاتی‌کردن متغیر حاکمیت شرکتی است. استفاده از این شاخص، نه‌تنها ایراد وارده بر مطالعات قبلی (که حاکمیت شرکتی را به صورت تک‌بعدی مدنظر قرار داده‌اند) را مرتفع می‌سازد، بلکه ارائه‌دهندهٔ الگویی برای حاکمیت شرکتی در ایران نیز محسوب می‌شود.

مبانی نظری و پیشینهٔ پژوهش

بر اساس مبانی نظری و تجربی، رقابت در بازار یکی از سازوکارهای حاکمیت شرکتی است و مستقیم جایگزین سازوکارهای حاکمیت شرکتی می‌شود. به این صورت که ابزار مناسب برای کنترل مدیریت و شکلی جایگزین از حاکمیت شرکتی است [۱۷].

به عقیدهٔ مایر [۴۰] شکل دیگر آن، این است که هر دو مکمل یکدیگر هستند و تغییرات آنها را در یک جهت پیش‌بینی می‌کند. در این شکل ارتقای سطح رقابت در بازار محصول، کیفیت راهبری شرکتی را بهبود می‌بخشد.

به عقیدهٔ پنت و پتانیاک [۴۱]، بازار رقابت محصول، یک سازوکار کاهش هزینه‌های نمایندگی است، یعنی زمانی‌که بازار محصول رقابتی است، ضعف حاکمیت شرکتی جبران می‌شود؛ زیرا هنگامی‌که شرکت نتواند به سود حداکثر برسد، از بازار خارج می‌شود. به‌تازگی پژوهش‌های تجربی نشان داده است صنایعی که در آن رقابت زیاد است، سازوکارهای حاکمیت شرکتی قوی‌تری دارد. از طرفی، بهبود حاکمیت شرکتی نیز منجر به افشای بیشتر می‌شود و افزایش افشا با کاهش تقارن‌نداشتن اطلاعاتی باعث کاهش هزینهٔ نمایندگی می‌شود. در نتیجه، شرکت‌ها برای کاهش هزینه‌های نمایندگی به‌دنبال افشای با کیفیت‌تر هستند [۳۲].

شرکت‌ها در صنایع متمرکز و ناهمگن از مزیت انحصاری لذت می‌برند و از طریق ایجاد محیط اطلاعاتی غیرشفاف از توجه رقبا و سیاستمداران

Archive of SID

www.SID.ir

دوری می‌کنند. رقابت در بازار، به بهترشدن کیفیت اطلاعات عمومی و خصوصی در دست سرمایه‌گذاران و تحلیلگران کمک می‌کند. همچنین، رقابت نقش مهمی در تصمیمات افشای اختیاری مدیران بازی می‌کند و تقویت‌کنندهٔ این دیدگاه است که انگیزهٔ مدیر برای افشا از تصمیم‌گیرندگان اقتصادی شرکت، محیط سازمانی و ویژگی‌های صنعت تأثیر می‌گیرد [۲۳]. طبق مطالعات تجربی، با افزایش رقابت، هدایت صحیح منابع شرکت و استفاده از اطلاعات داخلی برای منافع شخصی کاهش می‌یابد و هر اندازه سطح رقابت در صنعت بیشتر باشد، سطح حاکمیت شرکتی نیز بهبود خواهد یافت، تأثیر رقابت بر حاکمیت شرکتی، ناشی از بهبود شفافیت اطلاعاتی شرکت‌ها و ترس از ورشکستگی است و از طرفی هم در مطالعات متعدد نشان داده شده است که شرکت‌های دارای حاکمیت شرکتی بهتر اطلاعات با کیفیت‌تر و بیشتری افشا می‌کنند؛ چرا که نظام راهبری قوی با کاهش ریسک شرکت باعث کاهش هزینهٔ سرمایه می‌شود [۳۱]. اگر شرکت‌ها ویژگی‌های مختلفی از قبیل اندازهٔ بزرگ‌تر، متعلق به گروه و یا سهم بازار بیشتری در صنعت داشته باشند، در مقابل شرکت‌های دیگر تحت سطوح مختلف رقابت در بازار محصول، متفاوت عمل می‌کنند و همچنین، شرکت‌هایی با چنین ویژگی‌ها ممکن است به اندازهٔ کافی از احتمال از دست دادن مشتریان، سهم بازار، خروج از بازار و کنترل شرکت ازطرف دیگر شرکت‌ها، تأثیر نگرفته باشند تا از طریق افزایش رقابت در بازار محصول، سطح حاکمیت شرکتی خود را بهبود بخشند. به علاوه اینها شرکت‌هایی هستند که انگیزهٔ بالایی برای تقویت حاکمیت شرکتی از طریق شرایط غیررقابتی در بازار محصول را دارند، چراکه اگر حاکمیت شرکتی آنها به‌طور مؤثر عمل نکند، نقش برجستهٔ خود را در بازار بیشتر از دست می‌دهند [۲۴].

فضای رقابتی بازار باعث افزایش دقت پیش-بینی‌ها و ارتقای سطح افشا خواهد شد؛ از یک‌سو با افزایش تهدید بالقوهٔ رقبا برای ورود به بازار، شرکت-های حاضر در بازار به‌منظور مقابله با تهدید ورود رقبا، کیفیت افشای اطلاعات خود را ارتقا می‌بخشند و از سوی دیگر، رقابت موجود بین شرکت‌های حاضر در یک صنعت به کاهش کیفیت افشا منجر می‌شود؛ به‌خصوص برای شرکت‌های پیرو (شرکت-هایی که سهم کمی از بازار صنعت را در اختیار دارند) که اساساً با رقابت بالاتری از شرکت‌های پیشگام (شرکت‌هایی که سهم بیشتری از بازار صنعت را در اختیار دارند) روبه‌رو هستند [۳۷].

طبق پژوهش‌های پیشین شرکت‌های فعال در صنایع رقابتی از ساختار راهبری شرکتی بهتری برخوردارند. مدیران در صنایع رقابتی از قدرت زیادی برای تصمیم‌گیری در خصوص راهبردهای شرکت برخوردارند و درنتیجه، نظارت بیشتری بر فعالیت مدیران برای افشا صورت می‌گیرد [۳۶].

مطالعات صورت‌گرفته در این زمینه را می‌توان به دو دسته از مطالعات خارجی و داخلی تقسیم کرد:

لین و وی [۳۸]، در پژوهش خود به بررسی رفتار افشای داوطلبانهٔ شرکت‌ها و رقابت در بازار محصول پرداختند. یافته‌های پژوهش آنان نشان داد تمایل شرکت‌ها برای افشای داوطلبانهٔ اطلاعات با افزایش رقابت در بازار محصول، کاهش می‌یابد. این رابطهٔ منفی رقابت با کیفیت افشا برای شرکت‌هایی با انگیزه‌های قوی در بازار سرمایه شدت خواهد یافت. به‌عبارت دیگر، رقابت بازار محصول و انگیزه‌های

Archive of SID

www.SID.ir

بازار سرمایه نقش جالب توجهی در شکل‌گیری محیط اطلاعاتی شرکت‌ها ایفا می‌کنند.

شین [۴۳] در پژوهش خود به بررسی افشای داوطلبانه و نوع رقابت در بازار محصول پرداخت. یافته‌های پژوهش نشان داد شرکت‌ها در صنایع رقابتی برای جذب ظرفیت‌های موجود در بازار رقابتی، تمایل بیشتری به افشای اطلاعات دارند تا از این طریق هزینهٔ سرمایهٔ خود را کاهش دهند؛ اما وقتی رقابت آنها بر سر قیمت‌گذاری در بازار محصول باشد، شرکت‌ها خواستار آن هستند که برای حفظ مزیت‌های رقابتی بلندمدت، اطلاعات خصوصی کمتری را افشا کنند.

لوکمن و همکاران [۳۹]، در پژوهشی به بررسی رابطه بین کیفیت حاکمیت شرکتی و افشای داوطلبانهٔ اطلاعات برای ۲۷۵ شرکت در مالزی پرداختند. یافته-های پژوهش آنان نشان داد در شرکت‌های با کیفیت حاکمیت شرکتی بالا احتمال بیشتری مبنی بر افشای داوطلبانهٔ اطلاعات وجود دارد.

چو و همکاران [۲۴] در پژهشی به بررسی حاکمیت شرکتی و رقابت در بازار محصول در ایالات متحده آمریکا برای سال‌های ۱۹۹۰ تا ۲۰۰۵ پرداختند. یافته‌های پژوهش آنان نشان داد رقابت در بازار محصول با حاکمیت شرکتی رابطهٔ منفی و معناداری دارد.

ژیرود و مولر [۳۰]، در پژوهش خود به بررسی حاکمیت شرکتی، رقابت در بازار محصول و قیمت سهام، پرداختند. یافته‌های پژوهش آنها نشان داد رابطهٔ غیر معناداری بین حاکمیت شرکتی و رقابت بازار محصول وجود دارد و شرکت‌ها در صنایع غیررقابتی دارای حاکمیت شرکتی ضعیف هستند.

ناظمی و نصیری [۱۳]، در پژوهش خود به بررسی ارتباط میان کیفیت حاکمیت شرکتی و میزان مالکیت نهادی با افشای اطلاعات پرداختند. یافته‌های پژوهش آنها نشان داد شرکت‌هایی که اطلاعات بیشتری را افشا می‌کنند از نظام حاکمیت شرکتی برتری برخوردارند.

نمازی و همکاران [۱۴]، در پژوهش خود به بررسی رقابت در بازار محصول و کیفیت اطلاعات حسابداری پرداختند. یافته‌های پژوهش آنها نشان داد بین شاخص‌های رقابت در بازار محصول و معیارهای کیفیت اطلاعات مالی رابطهٔ مستقیم و معناداری وجود دارد و رقابت در بازار محصول که یکی از عوامل مهم در تصمیم‌های افشای داوطلبانهٔ مدیران است، نقش بسزایی ایفا می‌کند.

صفرزاده و رفیعی [۷]، در پژوهش خود به بررسی تبیین ارتباط بین رقابت در بازار محصول و راهبری شرکتی پرداختند. یافته‌های پژوهش آنها نشان داد بین رقابت در بازار محصول و راهبری شرکتی رابطهٔ منفی معناداری وجود دارد.

خدامی‌پور و برزایی [۳]، در پژوهش خود به بررسی عوامل حاکمیتی مؤثر بر کیفیت افشا و تأثیر رقابت بازار محصول بر رابطه بین آنها پرداختند. یافته‌های پژوهش آنها نشان داد رقابت بازار محصول بر رابطه بین ساختار هیئت‌مدیره و کیفیت افشا تأثیر معناداری ندارد و بین رقابت بازار محصول و کیفیت افشا رابطهٔ مثبت معناداری وجود دارد.

قربانی و همکاران [۹]، در پژوهش خود به بررسی رقابت در بازار محصول، ترکیب هیئت‌مدیره و کیفیت افشای اطلاعات پرداختند. یافته‌های پژوهش آنها نشان داد رقابت در بازار محصول دارای اثر راهبردی است و رابطهٔ معناداری با کیفیت افشای

Archive of SID

www.SID.ir

اطلاعات دارد و درخصوص اثر حاکمیتی، نتایج بیانگر این است که درصد اعضای غیرموظف هیئت‌مدیره رابطهٔ معناداری با کیفیت افشا ندارد و رقابت در بازار محصول نیز باعث بهبود و تقویت رابطهٔ این دو متغیر نمی‌شود.

فرضیه‌های پژوهش

با توجه به مطالب پیش‌گفته و مبانی نظری مطرح‌شده و بر اساس پرسش‌هایی که پژوهش حاضر به آنها پاسخ می‌دهد، فرضیه‌های این پژوهش به‌صورت دو فرضیهٔ اصلی و ۸ فرضیهٔ فرعی به شرح زیر تدوین شده است:

فرضیهٔ اصلی اول

کیفیت حاکمیت شرکتی بر کیفیت افشا در شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران تأثیر مثبت و معناداری دارد .

فرضیه‌های فرعی فرضیهٔ اول:

- کیفیت رعایت حقوق سهامداران بر کیفیت افشا در شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران تأثیر مثبت و معناداری دارد.
- کیفیت اثرات مالکیت بر کیفیت افشا در شرکت-های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران تأثیر مثبت و معناداری دارد.
- کیفیت شفافیت بر کیفیت افشا در شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران تأثیر مثبت معناداری دارد.
- کیفیت اثربخشی هیئت‌مدیره بر کیفیت افشا در شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران تأثیر مثبت معناداری دارد.

فرضیهٔ اصلی دوم:

رقابت بازار محصول بر رابطه بین کیفیت حاکمیت شرکتی و کیفیت افشا در شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران تأثیر مثبت و معناداری دارد.

فرضیه‌های فرعی فرضیهٔ دوم:

- رقابت بازار محصول بر رابطه بین کیفیت رعایت حقوق سهامداران و کیفیت افشا در شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران تأثیر مثبت و معناداری دارد.
- رقابت بازار محصول بر رابطه بین کیفیت اثرات مالکیت و کیفیت افشا در شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران تأثیر مثبت و معناداری دارد.
- رقابت بازار محصول بر رابطه بین کیفیت شفافیت و کیفیت افشا در شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران تأثیر مثبت و معناداری دارد.

رقابت بازار محصول بر رابطه بین کیفیت اثربخشی هیئت‌مدیره و کیفیت افشا در شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران تأثیر مثبت و معناداری دارد.

روش پژوهش

این پژوهش از لحاظ هدف کاربردی و از لحاظ ماهیت، توصیفی با تأکید بر روابط همبستگی است. در حوزهٔ مطالعات پس‌رویدادی (استفاده از اطلاعات گذشته) قرار می‌گیرد و مبتنی بر اطلاعات واقعی صورت‌های مالی شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران است. به‌منظور آزمون فرضیه از مدل رگرسیون چندمتغیره با استفاده از روش پانل دیتا استفاده می‌شود. داده‌های موردنیاز از گزارش‌های هیئت‌مدیره و صورت‌های مالی حسابرسی همراه

Archive of SID

www.SID.ir

یاداشت‌های توضیحی‌شده شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران، بانک‌های اطلاعاتی، سایت‌های اینترنتی نظیر سایت کدال و نرم‌افزارهای موجود در این زمینه نظیر نرم‌افراز ره‌آورد نوین به‌دست آمده است. برای آزمون فرضیه‌های این پژوهش از نرم‌افزارهای E-Views8 ,Excel و Stata استفاده شده است.

جامعهٔ آماری بررسی‌شده در این پژوهش، شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران طی دوره زمانی ۱۳۸۷-۱۳۹۳ است. شرایط و محدودیت‌های زیر برای انتخاب نمونهٔ آماری از بین کلیهٔ شرکت‌ها قرار داده شده و به روش تصادفی و حذف سیستماتیک نمونه انتخاب شده است. این شرایط عبارت‌اند از:

- تاریخ پذیرش شرکت‌ها در بورس اوراق بهادار تهران قبل از سال ۱۳۸۷ باشد.
- پایان سال مالی شرکت ۲۹ اسفند هرسال باشد.
- در دوره زمانی مورد نظر تغییر سال مالی نداده باشد.
- طی دورهٔ بررسی‌شده در بورس فعالیت داشته باشد.
- اطلاعات مورد نظر در دسترس باشد.
- جزء شرکت‌های سرمایه‌گذاری و بانکی نباشد.
- نظر به اینکه جامعهٔ آماری این پژوهش، شرکت-های حاضر در بورس اوراق بهادار تهران است، تعمیم نتایج به شرکت‌های خارج از بورس با محدودیت‌هایی روبه‌رو خواهد بود.

این محدودیت‌ها در شرکت‌هایی که در بورس اوراق بهادار تهران حضور داشته‌اند، ولی در نمونه آماری لحاظ نشده‌اند، نیز صدق می‌کند.

با توجه به موارد گفته‌شده، ۱۰۳ شرکت برای دورهٔ ۱۳۹۳- ۱۳۸۷ به‌منظور آزمون فرضیه‌های پژوهش انتخاب شدند.

مدل‌های آزمون فرضیه‌ها

رابطهٔ متغیر وابسته و متغیرهای مستقل در رابطهٔ رگرسیونی در رابطهٔ (۱) تبیین شده است:

فرضیهٔ ۱) کیفیت حاکمیت شرکتی بر کیفیت افشا در شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران تأثیر مثبت و معناداری دارد.

$$DQ_{it} = \beta_0 + \beta_1 CGQ_{it} + \beta_2 Size_{it} + \beta_3 F_{it} + \beta_4 Liqi_{it} + \beta_4 profi_{it} + \varepsilon_{it}$$

رابطهٔ (۱)

که در آن:

DQ_{it}: کیفیت افشای شرکت i در سال t ، CGQ_{it} کیفیت حاکمیت شرکتی شرکت i در سال t

$Size_{it}$: اندازهٔ شرکت i در سال t، F_{it} اهرم مالی شرکت i در سال t

Liq_{it}: نقدینگی شرکت i در سال t، $Prof_{it}$ سودآوری شرکت i در سال t

فرضیهٔ ۲) رقابت بازار محصول بر رابطه بین کیفیت حاکمیت شرکتی و کیفیت افشا تأثیر مثبت و معناداری دارد.

$$DQ_{it} = \beta_0 + \beta_1 CGQ_{it} + \beta_2 HHi_{it} + \beta_3 HHi_{it} * CGQ_{it} + \beta_4 Size_{it} + \beta_5 Fi_{it} + \beta_6 Liqi_{it} + \beta_7 prof_{it} + \varepsilon_{it}$$

رابطهٔ (۲)

که در آن:

DQ_{it}: کیفیت افشای شرکت i در سال t، HHI_{it} شاخص هرفیندال- هیرشمن

CGQ_{it}: کیفیت حاکمیت شرکتی شرکت i در سال t ، $Size_{it}$ اندازهٔ شرکت شرکت i در سال t

Archive of SID

www.SID.ir

F_{it}: اهرم مالی شرکت i در سال t، Liq_{it} نقدینگی شرکت i در سال t

$Prof_{it}$: سودآوری شرکت i در سال t

تعریف عملیاتی متغیرهای پژوهش و نحوهٔ اندازه‌گیری آنها

متغیر وابسته

متغیر وابسته این پژوهش کیفیت افشا است. سازمان همکاری و توسعهٔ اقتصادی در سال ۱۹۹۹ اصولی را به‌منظور تقویت حاکمیت شرکتی منتشر و در سال ۲۰۰۴ بازنگری کرد. افشای شرکتی یکی از بنیادی‌ترین عنصرهای حاکمیت شرکتی است [۳۳] که باعث می‌شود عدم تقارن اطلاعاتی بین افراد داخل و خارج سازمان به حداقل برسد و در ارزیابی عملکرد شرکت به سهامداران کمک می‌کند [۲۵]. باتوجه به اهمیت افشا و حاکمیت شرکتی و رابطهٔ آنها با همدیگر، در این پژوهش برای طراحی شاخص افشا طبق شاخص افشای چیونگ و همکاران [۲۷]، از فهرست بازبینی موارد افشای موجود در اصول حاکمیت شرکتی استفاده می‌شود که ۶۰ معیار دارد. اگر موارد گفته‌شده در فهرست بازبینی به‌وسیلهٔ شرکتی افشا شود، امتیاز (۱)، اگر آن مورد را افشا نکند، امتیاز (صفر) می‌گیرد و اگر موردی در شرکتی قابلیت اعمال نداشته باشد، آن مورد از فهرست حذف می‌شود. لازم به ذکر است که برخی از معیارهای افشای موجود در اصول حاکمیت شرکتی، احتمالاً به‌وسیلهٔ هیچ‌یک از شرکت‌های نمونه افشا نشده است و یا به‌وسیلهٔ تمامی شرکت‌ها افشا می‌شوند. لازم به ذکر است که دیدار و همکاران این فهرست بازبینی را طبق شرایط محیط اقتصادی ایران تعدیل کرده‌اند [۵].

سطح افشای شرکت‌ها از طریق رابطهٔ (۳) کمی می‌شود:

$$DI=\frac{\sum_{i}^{k}=1Y_i}{\sum_{j}^{m}=T_j} \qquad \text{رابطهٔ (۳)}$$

متغیر مستقل

متغیر مستقل این پژوهش کیفیت حاکمیت شرکتی است که این متغیر از عوامل متعددی تشکیل شده است. از این‌رو، در پژوهش حاضر از معیاری ترکیبی و چندبعدی برای سنجش این متغیر استفاده شده است. استفاده از یک معیار چندبعدی و ترکیبی برای اندازه‌گیری حاکمیت شرکتی، مزایایی همچون واردکردن یک متغیر در مدل رگرسیون به جای توجه جداگانه به هریک از مؤلفه‌های حاکمیت شرکتی، توجه به بهینگی سازوکارهای خاص در سطح شرکت‌ها و جلوگیری از تکرار و دوباره‌کاری مؤلفه‌ها دارد [۶]. در این پژوهش برای اندازه‌گیری کیفیت حاکمیت شرکتی از مدلی استفاده شده است که یگانه و سلیمی [۲] ارائه داده‌اند. الگوی مزبور یکی از الگوهای جامع حاکمیت شرکتی در محیط ایران است. با بررسی اجزای مدل‌های حاکمیت شرکتی در پژوهش‌های انجام‌شده در سطح کشورهای مختلف و مؤسسات رتبه‌بندی بین‌المللی، تعداد ۴ بعد با عنوان-های اثرات مالکیت، حقوق سهامداران، شفافیت و اثربخشی هیئت‌مدیره که در اکثر آنها مشترک است، به‌عنوان ابعاد مدل انتخاب شد. هر کدام از این ابعاد دارای ۳ یا ۴ مؤلفه و هر کدام از مؤلفه‌ها شامل چندین شاخص (درمجموع ۹۳ شاخص) به شرح زیر هستند که از طریق پرسش‌های مطرح‌شده اندازه‌گیری شده، در این مدل با استفاده از روش علمی مورد استفاده برای تجزیه و تحلیل نتایج، وزن هر یک از ابعاد، مؤلفه‌ها و شاخص‌ها مشخص شده است.

Archive of SID

www.SID.ir

هرکدام از شاخص‌ها به‌صورت جداگانه دارای یک ضریب شاخص در مؤلفه و یک ضریب شاخص در مدل نهایی است. بعد از اینکه به شرکت‌ها نمرهٔ صفر و ۱ برای هر شاخص داده شد، نمرهٔ مزبور در ضریب شاخص در مؤلفه برای نمرهٔ هر بعد و بار دیگر در ضریب شاخص در مدل نهایی برای نمرهٔ کلی کیفیت حاکمیت شرکت ضرب می‌شود.

اثرات مالکیت سه مؤلفه شامل **تمرکز مالکیت، شفافیت مالکیت و مالکیت سهامداران نهادی** دارد که این سه مؤلفه روی‌هم‌رفته دارای ۶ شاخص است. حقوق سهامداران دارای ۳ مؤلفهٔ رویه‌های رأی‌دهی و جلسه‌های مجامع، حقوق مربوط به سود تقسیمی و رفتار یکسان با سهامداران است که این ۳ مؤلفه روی‌هم‌رفته ۱۸ شاخص دارد. شفافیت دارای ۴ مؤلفهٔ **رعایت آیین‌نامهٔ افشای اطلاعات شرکت‌های بورس، کیفیت و کفایت افشای اطلاعات**، اطلاعات مربوط به حسابرسی و افشای مربوط به پاداش و سهام اعضای هیئت‌مدیره است که این ۴ مؤلفه روی‌هم‌رفته ۴۰ شاخص دارد. اثربخشی هیئت‌مدیره دارای ۴ مؤلفه، **ساختار و ترکیب هیئت‌مدیره، جلسات هیئت‌مدیره، پاداش و ارزیابی عملکرد، ساختار حاکمیتی است** که این ۴ مؤلفه روی‌هم‌رفته ۲۹ شاخص دارد.

تفاوت این مدل با مدل‌های ارائه‌شدهٔ دیگر در این است که هر کدام از این شاخص‌ها دارای وزن خاصی است که نمرهٔ نهایی کیفیت حاکمیت شرکتی شرکت‌ها دقیق‌تر محاسبه می‌شود.

متغیر تعدیلگر

متغیر تعدیلگر این پژوهش رقابت در بازار محصول است و برای اندازه‌گیری آن از شاخص هرفیندال هیرشمن[1]، استفاده شده است. این شاخص رایج‌ترین شاخص تمرکزسنجی است که تا حدود زیادی قادر به اندازه‌گیری میزان انحصار بین صنایع مختلف است. این شاخص بین دو عدد صفر و یک قرار دارد که هرچه مقدار این شاخص به عدد صفر نزدیک شود، بازار به‌سمت رقابتی‌شدن، میزان تمرکز کمتر و رقابت بیشتر و هرچه به عدد یک نزدیک شود، بازار به‌سمت انحصاری‌شدن میزان تمرکز بیشتر و رقابت کمتر، در صنعت حرکت می‌کند.

نحوهٔ اندازه‌گیری این شاخص به شرح زیر است:

شاخص هرفیندال- هیرشمن از حاصل جمع توان دوم سهم بازار تمامی بنگاه‌های فعال در صنعت از رابطهٔ (۴) فرمول زیر به‌دست می‌آید (چن و همکاران، ۲۰۱۳).

$$HHI=\sum_{i}^{k}=1^{S_i\wedge 2} \qquad \text{رابطهٔ (۴)}$$

که در آن HHI شاخص هرفیندال- هیرشمن، k تعداد بنگاه‌های فعال در بازار و S_i سهم بازار شرکت iام است که از رابطهٔ (۵) به‌دست می‌آید:

$$S_i = X_j/\sum_{i}^{n} = 1^{X_j} \qquad \text{رابطهٔ (۵)}$$

که در آن Xj نشان‌دهندهٔ فروش شرکت j و 1 نشان‌دهندهٔ نوع صنعت است.

متغیرهای کنترلی

نقدینگی:

برای اندازه‌گیری نقدینگی از نسبت دارایی‌های جاری به بدهی‌های جاری استفاده می‌شود. شرکت-های با توان نقدینگی بالا، تمایل بیشتری به افزایش سطح افشا دارند (ریسی و ویسباچ، 2010)

اهرم مالی:

Archive of SID

www.SID.ir

برای سنجش اهرم مالی شرکت از جمع کل بدهی‌ها به جمع کل دارایی‌ها استفاده می‌شود. کوهن [۲۶] به این نتیجه رسید که شرکت‌هایی که اهرم بالایی دارند، اطلاعات مالی را با کیفیت بالاتر ارائه می‌کنند.

اندازهٔ شرکت:

برای محاسبهٔ اندازهٔ شرکت از لگاریتم طبیعی دارایی‌ها استفاده می‌شود. استفاده از لگاریتم برای از بین بردن حالت غیرخطی داده‌های مربوط به اندازهٔ شرکت بوده است. ملکیان و دریایی [۱۲] معتقدند شرکت‌های بزرگ به‌واسطهٔ ارتباط بیشتر با سایر ذی‌نفعان مستلزم وجود سازوکارهای مناسب‌تری برای پاسخگویی و افشا هستند.

سودآوری:

سودآوری با استفاده از نسبت سودخالص به کل دارایی‌ها کمی می‌شود. اینچاستی [۳۴] معتقد است که شرکت‌های سودآورتر، اطلاعات بیشتر و با کیفیت‌تری ارائه می‌کنند. وی چنین استدلال می‌کند که بر اساس تئوری نمایندگی، مدیران شرکت‌های سودآور، از افشای اطلاعات به‌منظور دستیابی به مزایای شخصی استفاده می‌کنند؛ بنابراین، آنها اطلاعات تفصیلی و با کیفیت ارائه می‌کنند تا از تداوم موقعیت‌ها و قراردادهای پاداش خود حمایت کنند.

یافته‌های پژوهش

آمار توصیفی متغیرهای پژوهش

با استفاده از روش‌های کمی شامل ابزارهای موجود در آمار توصیفی، نظیر میانگین، میانه، حداکثر، حداقل و انحراف معیار داده‌های مورد استفاده تجزیه و تحلیل شدند که خلاصهٔ این نتایج در نگارهٔ (۱) نشان داده شده است. میانگین نمرهٔ کیفیت افشا برابر ۰/۵۱ درصد است. با توجه به اینکه سازمان بورس اوراق بهادار به کیفیت افشا هر شرکت نمرهای بین صفر تا ۱۰۰ می‌دهد، چنین استنباط می‌شود که کیفیت افشا در شرکت‌های بورسی ایران به‌طور میانگین در سطح متوسط است. همچنین، نمرهٔ افشای شرکت‌های فوق بین ۰/۳۵ تا ۰/۷۵است. میانگین نمرهٔ رقابت بازار محصول با استفاده از شاخص هرفیندال ۰/۰۵است. براساس مبانی نظری هرچه این عدد به یک نزدیک‌تر شود، نشان از انحصاری‌بودن بازار و برعکس هرچه به صفر نزدیک‌تر شود، نشان از رقابتی‌بودن بازار محصول دارد.

ضریب تغییرات برای بیان ثبات و پایداری داده‌ها به‌کار می‌رود. با مقایسهٔ ضریب تغییرات کیفیت افشا، کیفیت حاکمیت شرکتی و رقابت بازار محصول، مشخص شد رقابت بازار محصول ضریب تغییرات نسبتاً بیشتری دارد؛ به این معنا که در حالت کلی و به‌طور نسبی، کیفیت حاکمیت شرکتی و کیفیت افشا در مقایسه با رقابت بازار محصول، از ثبات و پایداری بیشتری برخوردار هستند. در بین ابعاد حاکمیت شرکتی، اثر مالکیت دارای کمترین ضریب تغییرات و پراکندگی و در نتیجه بیشترین ثبات و پایداری و در مقابل، شفافیت دارای بیشترین ضریب تغییرات و پراکندگی و در نتیجه کمترین ثبات و پایداری طی دورهٔ پژوهش بوده است. این موضوع نشان داد در شرکت‌های مورد بررسی، شرکت‌ها از نظر مالکیت نسبتاً ثابت بوده‌اند. این در حالی است که شرکت‌های مذکور از نظر میزان شفافیت تفاوت چشمگیری با هم داشته‌اند. همچنین اثر مالکیت دارای کمینه ۰/۰۰۰ است، به این معنی که کمترین مقدار در این بعد صفر است.

Archive of SID

www.SID.ir

بی‌شک یکی دیگر از مهم‌ترین استفاده‌ای که می‌توان از نماگر آمار توصیفی داشت، قضاوت در مورد نرمال یا غیرنرمال‌بودن داده‌هاست. آزمون جارک برا برای این بررسی بیشتر عمومیت دارد. همان‌طور که در نگارهٔ (۱) مشاهده می‌شود، سطح معناداری در هر کدام از متغیرها، همگی (به استثنای حقوق سهامداران) کمتر از ۵ درصد هستند، پس در سطح اطمینان ۹۵ درصد این متغیرها توزیع نرمال ندارند.

نگارهٔ (۱)- آمار توصیفی متغیرهای پژوهش

متغیرها	میانگین	بیشینه	کمینه	انحراف معیار	ضریب تغییرات	جارک برا	سطح معناداری
شاخص هرفیندال	۰/۰۵۱۲۹	۰/۳۲۷۹	۰/۰۰۰۱	۰/۰۶۹۳	۱/۳۵۱۱	۱۴۹۸/۷۳۰	۰/۰۰۰۰
اثربخشی هیئت مدیره	۰/۰۶۵۴	۰/۱۷۶۰	۰/۰۰۶۸	۰/۰۳۲۱	۰/۴۹۱۸	۱۲/۳۱۴۲	۰/۰۰۲۱
شفافیت	۰/۱۴۱۰	۰/۳۱۰۳	۰/۰۲۹۴	۰/۰۵۷۲	۰/۴۰۵۵	۱۹/۰۷۲۵	۰/۰۰۰۰
اثر مالکیت	۰/۱۲۵۶	۰/۱۵۱۶	۰/۰۰۰۰	۰/۰۲۸۳	۰/۲۲۵۶	۸۲/۴۹۲۵	۰/۰۰۰۰
حقوق سهامداران	۰/۱۱۱۳	۰/۱۶۳۴	۰/۰۷۶۵	۰/۰۱۶۵	۰/۱۴۸۳	۴/۶۰۷۸	۰/۰۹۹۸
کیفیت حاکمیت شرکتی	۰/۴۹۷۸	۰/۶۷۹۸	۰/۳۲۳۷	۰/۰۸۰۰	۰/۱۶۰۷	۲۰/۲۱۴۶	۰/۰۰۰۰
کیفیت افشا	۰/۵۱۰۸	۰/۷۵۸۶	۰/۲۰۰۰	۰/۰۹۰۳	۰/۱۷۶۹	۸/۳۸۹۰	۰/۰۱۵۰
سودآوری	۰/۱۳۱۴	۰/۶۳۱۳	-۰/۳۱۲۷	۰/۱۳۳۹	۰/۰۱۹۱	۸۱/۷۳۸۷	۰/۰۰۰۰
نقدینگی	۱/۳۳۰۲	۳/۵۲۰۰	۰/۲۲۲۵	۰/۵۵۰۷	۰/۴۱۳۹	۴۴۲۹۴/۸۷	۰/۰۰۰۰
اهرم مالی	۰/۵۹۰۸	۱۰/۶۲۰۰	۰/۰۶۵۸	۰/۱۸۷۰	۰/۳۱۶۶	۱۲/۶۶۷۸	۰/۰۰۱۷
اندازه شرکت	۱۳/۷۹۷۹	۱۷/۸۰۲۶	۱۰/۴۹۱۶	۱/۳۶۱۱	۰/۰۹۸۶	۱۱/۹۵۶۶	۰/۰۰۲۵
تعداد داده ها	۷۲۱	۷۲۱	۷۲۱	۷۲۱	۷۲۱	۷۲۱	۷۲۱

منبع: یافته‌های پژوهش

بررسی همبستگی (همخطی) بین متغیرهای مستقل و آزمون همخطی

با توجه به اینکه متغیرهای مستقل این پژوهش از توزیع غیرنرمال پیروی می‌کنند، در نتیجه از همبستگی اسپیرمن و پیرسون برای بررسی همبستگی بین متغیرهای مستقل استفاده شده است. نتایج آزمون نشان می‌دهد هیچ همبستگی جدی (بالای ۸۰ درصد) بین متغیرهای مستقل وجود ندارد؛ بنابراین، مدل‌های طراحی‌شده برای آزمون فرضیه‌ها، از این نظر نیز مطلوب هستند.

برای مطلوب‌بودن همخطی، مقادیر عوامل تورم واریانس برای هر متغیر باید کمتر از ۱۰ باشد و همچنین، مقادیر I / VIF نیز محاسبه شده‌اند. این شاخص همان مقادیر تلورانس است که به‌منظور مطلوب‌بودن مدل و نداشتن همخطی شدید باید بالاتر از ۰/۲ باشد.

نتیجهٔ آزمون همخطی برای تمامی متغیرها در حالت کلی در نگارهٔ (۲) نمایش داده شده است.

Archive of SID

www.SID.ir

نگارهٔ (۲)- نتایج آزمون همخطی

Variable	VIF	1/VIF	Variable	VIF	1/VIF
CGQ	۱/۶۱	۰/۶۲۰۲	HHI	۱/۰۹	۰/۹۱۷۳
BE	۳/۱۸	۰/۳۱۴۵	SIZE	۱/۲۳	۰/۸۱۵۸
TRA	۳/۵۵	۰/۲۸۱۵	PROF	۱/۹۷	۰/۵۰۷۸
OE	۱/۲۱	۰/۸۲۸۶	LIQ	۱/۹۴	۰/۵۱۵۶
SE	۱/۰۹	۰/۹۱۶۶	FL	۲/۶۷	۰/۳۷۳۹
Mean VIF				۱/۹۵	

منبع: یافته‌های پژوهش

نتایج آزمون وایف برای فرضیهٔ اول و فرضیهٔ فرعی اول در نگارهٔ (۳) نمایش داده شده است.

نگارهٔ ۳- نتایج آزمون وایف

Variable	VIF	1/VIF	Variable	VIF	1/VIF	Variable	VIF	1/VIF
CGQ	۱/۱۲	۰/۸۹۶٤	BE	۳/۱۷	۰/۳۱۵۰	FL	۲/۶۳	۰/۳۸۰۰
FL	۲/۶۴	۰/۳۷۹۲	TRA	۳/۳۵	۰/۲۹۸۶	PROF	۱/۹۷	۰/۵۰۸۱
PROF	۱/۹۱	۰/۵۲۳۵	OE	۱/۰۴	۰/۹۶۴۸۹	LIQ	۱/۹۲	۰/۵۱۹۷
LIQ	۱/۹۰	۰/۵۲۶۶	SE	۱/۰۴	۰/۹۶۴۷	SIZE	۱/۱۲	۰/۸۹۵۶
SIZE	۱/۱۰	۰/۹۰۸۴						
Mean VIF		۱/۷۳	Mean VIF					۲/۰۳

منبع: یافته‌های پژوهش

نتایج آزمون VIF برای فرضیهٔ دوم و فرضیهٔ فرعی دوم در نگارهٔ (۴) نمایش داده شده است.

نگارهٔ (۴)- نتایج آزمون VIF

Variable	VIF	1/VIF	Variable	VIF	1/VIF	Variable	VIF	1/VIF
CGQ	۱/۱۲	۰/۸۹۶٤	HHITRA	۵/۰۴	۰/۱۹۸۳	FL	۲/۶۴	۰/۳۷۸۲
HHI	۱/۰۸	۰/۹۲۶۲	HHIBE	۴/۴۰	۰/۲۲۷۱	PROF	۱/۹۸	۰/۵۰۵۶
PROF	۱/۹۱	۰/۵۲۳۴	HHISE	۱/۶۲	۰/۶۱۶۲	LIQ	۱/۹۴	۰/۵۱۵۲
LIQ	۱/۹۱	۰/۵۲۳۶	HHIOE	۱/۴۷	۰/۶۷۹۳	SIZE	۱/۲۱	۰/۸۲۶۵
SIZE	۱/۱۷	/۸۵۳۰	HHI	۱/۰۸	۰/۹۲۲۹			
FL	۲/۶۵	۰/۳۷۷۱						
Mean VIF		۱/۶۴	Mean VIF					۲/۳۸

منبع: یافته‌های پژوهش

آزمون مانایی (ایستایی) متغیرها

برای بررسی مانایی متغیرهای پژوهش از آزمون-های ایم، پسران و شین و لیون، لین و چاو استفاده شده است و از آنجا که احتمال آماره هر دو آزمون برای همهٔ متغیرهای پژوهش کمتر از سطح اطمینان ۵ درصد بوده است؛ بنابراین، هیچ‌کدام مشکل ریشه واحد نداشتند و تمام متغیرها ماناست. با مانابودن متغیرها می‌توان نتیجه گرفت که مدل‌های طراحی‌شده

Archive of SID

www.SID.ir

برای فرضیه‌ها دارای مشکل رگرسیون کاذب نخواهند بود.

بررسی نوع الگوی داده‌های ترکیبی

نتایج آزمون‌های F لیمر و هاسمن در نگارهٔ (۵) نشان داده شده است. نوع داده فرضیه پانلی است و در نتیجه باید با استفاده از آزمون هاسمن نوع داده‌های تابلویی تعیین شود. در آزمون هاسمن نیز با توجه به فرض صفر این آزمون و احتمال آن، مدل اثرات تصادفی خواهد بود.

نگارهٔ (۵)- نتایج آزمون F لیمر و هاسمن

شمارهٔ مدل	آزمون F لیمر				آزمون هاسمن			
	Fآماره	احتمال F آماره	df	نتیجه	آماره خی‌دو χ^2	احتمال Fآماره	Chi-Sq. d.f	نتیجه
فرضیهٔ اول	۳/۸۷۶۱	۰/۰۰۰	(۱۰۲/۶۱۳)	panel	۴۴/۶۷۵۶	۰/۰۰۰	۵	اثرات ثابت
فرعی‌های فرضیهٔ اول	۵/۳۶۱۸	۰/۰۰۰	(۱۰۲/۶۰۹)	panel	۳۳۳//۵۴۷۵	۰/۰۰۰	۸	اثرات ثابت
فرضیهٔ دوم	۳/۷۸۵۸	۰/۰۰۰	(۱۰۲/۶۱۱)	panel	۴۶/۸۹۴۴	۰/۰۰۰	۷	اثرات ثابت
فرعی‌های فرضیهٔ دوم	۳/۸۱۹۴	۰/۰۰۰	(۱۰۲/۶۰۸)	panel	۱۳۰/۳۴۸۵	۰/۰۰۰	۹	اثرات ثابت

منبع: یافته‌های پژوهش

آزمون ناهمسانی واریانس‌ها و آزمون خودهمبستگی (بین جملات خطا)

نتایج حاصل از آزمون ناهمسانی واریانس‌ها و آزمون خود همبستگی (بین جملات خطا) در نگارهٔ (۳) ارائه شده است. با توجه به اینکه مدل در نهایت اثرات ثابت دارد، در نتیجه برای آزمون ناهمسانی واریانس از آزمون والد تعدیل‌شده استفاده می¬کنیم. با توجه به احتمال آماره که کمتر از ۵ درصد سطح اطمینان است، هر چهار فرضیه دارای مشکل ناهمسانی واریانس هستند و برای رفع ناهمسانی واریانس‌ها، باید از روش حداقل مربعات تعمیم‌یافته (EGLS) استفاده شود.

برای بررسی وجود یا نبودِ خودهمبستگی بین جملات خطا از آزمون خودهمبستگی وولدریج استفاده می‌شود و فرض صفر آزمون خودهمبستگی مبنی بر نبودِ خودهمبستگی بین جملات خطاست. نتایج حاصل از آزمون خودهمبستگی بین جملات خطا در نگارهٔ (۶) با توجه به احتمال آماره F برای تمامی فرضیه ها که کمتر از ۵ درصد سطح اطمینان است، نشان میدهد که دارای مشکل خودهمبستگی هستند و برای رفع مشکل خود همبستگی به مدل نهایی جمله Ar (1) اضافه شده است.

Archive

www.SID.ir

نگارهٔ (٦)- نتایج آزمون‌های ناهمسانی واریانس‌ها

فرضیه	آزمون ناهمسانی واریانس والد تعدیل‌شده		ناهمسانی واریانس	آزمون خودهمبستگی وولدریج	
	والد تعدیل‌شده	احتمال		F آماره	احتمال
فرضیهٔ اول	۲۲۸۲/۸۳	۰/۰۰۰	وجود دارد	۳۷/۵۱۸	۰/۰۰۰
فرعی‌های فرضیهٔ اول	۳۸۵۱/۳۹	۰/۰۰۰	وجود دارد	۱۳۳/۹۰۴	۰/۰۰۰
فرضیهٔ دوم	۲۷۷۷/۴۷	۰/۰۰۰	وجود ددارد	۳۶/۶۱۸	۰/۰۰۰
فرعی‌های فرضیهٔ دوم	۴۴۹۲/۲۸	۰/۰۰۰	وجود دارد	۸۵/۴۲۷	۰/۰۰۰

منبع: یافته‌های پژوهش

آزمون فرضیه‌ها

آزمون نهایی فرضیهٔ اول

فرضیهٔ اول: کیفیت حاکمیت شرکتی بر کیفیت افشا در شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران تأثیر مثبت و معناداری دارد.

$$DQ_{it} = \beta_0 + \beta_1 CGQ_{it} + \beta_2 Size_{it} + \beta_3 F_{it} + \beta_4 Liqi_{it} + \beta_4 profi_{it} + \varepsilon_{it}$$

رابطهٔ (۶)

نتایج حاصل از برازش معادلهٔ رگرسیون فوق در نگارهٔ (۷) ارائه شده است. مقدار احتمال آماره F (۰/۰۰۰۱) بیانگر معناداری کل مدل رگرسیون است.

نگارهٔ (۷)- نتایج نهایی فرضیهٔ اصلی اول

متغیر	ضریب برآوردی	tآماره	احتمال آماره
کیفیت حاکمیت شرکتی	۰/۶۱۲۵	۱۷/۸۱۱۴۹	۰/۰۰۰
اندازهٔ شرکت	۰/۰۲۷۳	۷/۵۳۰۰۶۱	۰/۰۰۰
اهرم مالی	-۰/۰۳۰۶	-۱/۶۱۴۶۰۷	۰/۱۰۷۰
نقدینگی	-۰/۰۰۴۹	-۱/۱۳۸۰۶۷	۰/۲۵۵۶
سودآوری	۰/۰۲۲۸	۱/۳۰۶۹۴۴	۰/۱۹۱۸
C	-۰/۱۳۷۶	-۳/۰۰۶۸۰۵	۰/۰۰۲۸
ضریب تعیین تعدیل‌شده	۰/۸۹	Fآماره	۳۹/۵۰۶۶
دوربین- واتسون	۱/۷۸	Fاحتمال آماره	۰/۰۰۰۰۱

منبع: یافته‌های پژوهش

ضریب تعیین تعدیل‌شده نشان می‌دهد حدود ۸۹ درصد از تغییرات کیفیت افشا شرکت‌های مورد بررسی باکمک متغیرهای مستقل و کنترلی مزبور توضیح داده می‌شوند. همچنین، آمارهٔ دوربین واتسون در بازهٔ قابل قبول (بین ۱/۵ تا ۲/۵) قرار دارد.

نتایج حاصل از این فرضیه با مطالعات خارجی لوکمن و همکاران [۲۹] و با مطالعات داخلی ناظمی و نصیری[۱۰] مطابقت دارد.

Archive of SID

www.SID.ir

اول فرضیهٔ فرعی نهایی فرضیه‌های آزمون

۱-۱) کیفیت رعایت حقوق سهامداران بر کیفیت افشا تأثیر مثبت و معناداری دارد.

۱-۲) کیفیت اثرات مالکیت بر کیفیت افشا تأثیر مثبت و معناداری دارد.

۱-۳) کیفیت شفافیت بر کیفیت افشا تأثیر مثبت معناداری دارد.

۱-۴) کیفیت اثربخشی هیئت‌مدیره بر کیفیت افشا تأثیر مثبت معناداری دارد.

$$DQ_{it} = \beta_0 + \beta_1 HHI_{it} + \beta_2 HHI*SE_{it} + \beta_3 HHI*OE_{it} + \beta_4 HHI*Trans_{it} + \beta_5 HHI*BE_{it} + \beta_6 Size_{it} + \beta_7 Fi_{it} + \beta_8 Liqi_{it} + \beta_9 prof_{it} + \varepsilon_{it}$$

رابطهٔ (۷)

نتایج حاصل از برازش معادله رگرسیون فوق در نگارهٔ (۸) ارائه شده است. مقدار احتمال آماره F (۰/۰۰۰۰۱) بیانگر معناداری کل مدل رگرسیون است. همچنین، ضریب تعیین تعدیل‌شده نشان می‌دهد حدود ۹۰ درصد از تغییرات کیفیت افشا شرکت‌های مورد بررسی باکمک متغیرهای مستقل و کنترلی مزبور توضیح داده می‌شوند. آماره دوربین- واتسون نیز در بازهٔ قابل قبول (بین ۱/۵ تا ۲/۵) قرار دارد.

نگارهٔ (۸)- نتایج نهایی فرضیه‌های فرعی فرضیهٔ اول

متغیر	ضریب برآوردی	آمارهt	احتمال آماره
حقوق سهامداران	۰/۶۲۴۸	۵/۶۲۹۰	۰/۰۰۰۱
اثر مالکیت	۰/۱۹۰۲	۴/۱۱۶۳	۰/۰۰۰۱
شفافیت	۰/۰۱۳۸	۰/۳۱۸۸	۰/۷۵۰۰
اثربخشی هیئت‌مدیره	-۰/۰۱۶۷	-۰/۲۱۸۳	۰/۸۲۷۲
اندازهٔ شرکت	۰/۰۴۵۹	۱۱/۵۷۴	۰/۰۰۰۱
اهرم مالی	-۰/۰۴۷۰	-۲/۳۵۲۶	۰/۰۱۹۰
نقدینگی	۰/۰۰۰۲	۰/۰۵۳۵	۰/۹۵۷۳
سودآوری	-۰/۰۰۸۰	-۰/۴۲۴۸	۰/۶۷۱۱
C	-۰/۱۶۴۶	-۲/۹۳۳۲	۰/۰۰۳۵
ضریب تعیین تعدیل‌شده	۰/۹۰۷۸	آمارهF	۴۴/۸۳۸۷
دوربین- واتسون	۱/۷۹	احتمال آمارهF	۰/۰۰۰۰۱

منبع: یافته‌های پژوهش

با توجه به اینکه در فرضیهٔ فرعی اول، مقدار آماره t (۵/۶۲۹۰۹۴) و احتمال آماره (۰/۰۰۰۰۱) و در فرضیهٔ فرعی دوم، مقدار آماره t (۴/۱۱۶۳۶۷) و احتمال آماره (۰/۰۰۰۱) و کوچک‌تر از سطح معناداری ۰/۰۵ است؛ در سطح اطمینان ۹۵٪، فرضیهٔ اصلی تأیید می‌شود. در فرضیهٔ فرعی سوم با توجه به مقدار آماره t (۰/۳۱۸۸۳۴) و احتمال آماره (۰/۷۵۰۰) و در فرضیهٔ فرعی چهارم با توجه به مقدار آماره t

Archive of SID

www.SID.ir

(۰/۲۱۸۳۹۲-) و احتمال آماره (۰/۸۲۷۲)، که بزرگ‌تر از سطح معناداری ۰/۰۵ است؛ در سطح اطمینان ۹۵٪، فرضیهٔ اصلی رد می‌شود.

آزمون نهایی فرضیهٔ دوم

فرضیهٔ دوم: رقابت بازار محصول بر رابطه بین کیفیت حاکمیت شرکتی و کیفیت افشا تأثیر مثبت و معناداری دارد.

$$DQ_{it} = \beta_0 + \beta_1 CGQ_{it} + \beta_2 HHi_{it} + \beta_3 HHi_{it} * CGQ_{it} + \beta_4 Size_{it} + \beta_5 Fi_{it} + \beta_6 Liqi_{it} + \beta_7 prof_{it} + \varepsilon_{it}$$

رابطهٔ (۸)

نتایج حاصل از برازش معادلهٔ رگرسیون فوق در نگارهٔ (۹) ارائه شده است. مقدار احتمال آماره F (۰/۰۰۰۰۱) بیانگر معناداری کل مدل رگرسیون است. ضریب تعیین تعدیل‌شده نشان می‌دهد حدود ۸۹ درصد از تغییرات کیفیت افشا شرکت‌های مورد بررسی باکمک متغیرهای مستقل، تعدیلی و کنترلی مزبور توضیح داده می‌شوند. همچنین آماره دوربین- واتسون نیز در بازه قابل قبول (بین ۱/۵ تا ۲/۵) قرار دارد.

نگارهٔ (۹)- نتایج نهایی فرضیهٔ دوم

متغیر	ضریب برآوردی	tآماره	احتمال آماره
رقابت بازار محصول	-۰/۷۳۶۹	-۳/۱۷۴۱	۰/۰۰۱۶
کیفیت حاکمیت شرکتی	۰/۵۷۲۰	۱۵/۲۵۵	۰/۰۰۰۰۱
کیفیت حاکمیت شرکتی* رقابت بازار محصول	۰/۷۱۹۹	۱/۷۸۴۴	۰/۰۷۴۹
اندازهٔ شرکت	۰/۰۲۹۵	۸/۴۹۵۷	۰,۰۰۰۱
اهرم مالی	-۰/۰۲۱۶	-۱/۱۵۰۹	۰/۲۵۰۳
نقدینگی	-۰/۰۰۴۵	-۱/۰۸۶۲	۰/۲۷۷۹
سودآوری	۰/۰۳۷۴	۲/۱۶۶۹	۰/۰۳۰۷
C	-۰/۱۳۶۹	-۳/۰۰۹۰	۰/۰۰۲۸
ضریب تعیین تعدیل‌شده	۰/۸۹۶۰	Fآماره	۳۹/۷۴۴۴
دوربین- واتسون	۱/۸۲۵۲	Fاحتمال آماره	۰/۰۰۰۱

منبع: یافته‌های پژوهش

مقدار و علامت آماره t (۱/۷۸۴۴۷۰) و احتمال آماره (۰/۰۷۴۹) و بزرگ‌تر از سطح معناداری ۰/۰۵ است؛ بنابراین، در سطح اطمینان ۹۵٪، فرضیهٔ صفر مبنی بر اینکه رقابت بازار محصول بر رابطه بین کیفیت حاکمیت شرکتی و کیفیت افشا تأثیر معناداری ندارد، تأیید و فرضیهٔ اصلی رد می‌شود.

از طرفی، متغیر رقابت بازار محصول با مقدار و علامت آماره t (۳/۱۷۴۱۴۵-) و احتمال آماره (۰/۰۰۱۶) که کوچک‌تر از سطح معناداری ۰/۰۵ است، نشان می‌دهد تأثیر منفی و معناداری بر کیفیت افشا دارد؛ به این معنا که هرچه بازار به سمت رقابتی‌شدن حرکت کند، میزان کیفیت افشا در بازار بورس ایران کاهش می‌یابد.

نتایج حاصل از این فرضیه با مطالعات خارجی، مانند لین و وی[۳۸] و با مطالعات داخلی، مانند واعظ و همکاران [۱۵]، صفرزاده و رفیعی [۱۷]، خدامی‌پور و برزایی [۳] مطابقت دارد.

نتایج حاصل از این فرضیه با مطالعات خارجی، مانند تنگ و لی [۴۴]، گوادلوپ و پرز [۳۱]، لی [۳۷]، کریمر و همکاران [۲۸]، کارونا [۳۶] و با

Archive of SID

www.SID.ir

مطالعات داخلی، مانند نمازی و همکاران [۱۴]، غیوری‌مقدم و همکاران [۸] مغایرت دارد.

آزمون فرضیه‌های فرعی فرضیهٔ دوم

۲-۱) رقابت بازار محصول بر رابطه بین کیفیت رعایت حقوق سهامداران و کیفیت افشا تأثیر مثبت و معنادار دارد.

۲-۲) رقابت بازار محصول بر رابطه بین کیفیت اثرات مالکیت و کیفیت افشا تأثیر مثبت و معناداری دارد.

۲-۳) رقابت بازار محصول بر رابطه بین کیفیت شفافیت و کیفیت افشا تأثیر مثبت معناداری دارد.

۲-۴) رقابت بازار محصول بر رابطه بین کیفیت اثربخشی هیئت‌مدیره و کیفیت افشا تأثیر مثبت معناداری دارد.

$$DQ_{it} = \beta_1 + \beta_2 HHi_{it} + \beta_3 HHi*SE_{it} + \beta_4 HHi*OE_{it} + \beta_4 HHi*Trans_t + \beta_5 HHi*BE_{it} + \beta_6 Size_{it} + \beta_7 Fi_{it} + \beta_8 Liqi_{it} + \beta_9 profi_{it} + \varepsilon_{it}$$

رابطهٔ (۹)

نتایج حاصل از برازش معادله رگرسیون فوق در نگارهٔ (۱۰) ارائه شده است. احتمال آماره F (۰/۰۰۰۰۱) بیانگر معناداری کل مدل رگرسیون است. همچنین، ضریب تعیین تعدیل‌شده نشان می‌دهد حدود ۸۸ درصد از تغییرات کیفیت افشای شرکت‌های مورد بررسی باکمک متغیرهای مستقل، تعدیلی و کنترلی مزبور توضیح داده می‌شوند. آماره دوربین واتسون نیز در بازهٔ قابل قبول (بین ۱/۵ تا ۲/۵) قرار دارد.

نگارهٔ (۱۰)- نتایج نهایی فرضیه‌های فرعی فرضیهٔ دوم

متغیر	ضریب برآوردی	آماره t	احتمال آماره
رقابت بازار محصول	-۰/۳۴۰۰	-۴/۴۸۸۲	۰/۰۰۰۱
رقابت بازار محصول* کیفیت رعایت حقوق سهامداران	۱/۵۲۱۷	۹/۳۰۷۸	۰/۰۰۰۱
رقابت بازار محصول* کیفیت اثرات مالکیت	۰/۴۸۱۹	۵/۴۸۹۹	۰/۰۰۰۱
رقابت بازار محصول* کیفیت شفافیت	-۰/۰۱۱۰	-۰/۱۳۸۷	۰/۸۸۹۷
رقابت بازار محصول* کیفیت اثربخشی هیئت‌مدیره	۰/۰۳۳۲	۰/۲۳۲۶	۰/۸۱۶۲
اندازهٔ شرکت	۰/۰۳۹۵	۱۰/۶۱۳۸	۰,۰۰۰۱
اهرم مالی	-۴/۲۰۱۱	-۰/۰۰۹۶	۰/۹۹۲۳
نقدینگی	-۰/۰۲۵۲	-۱/۳۱۵۵	۰/۱۸۸۹
سودآوری	۰/۰۱۹۲	۱/۰۲۷۸	۰/۳۰۴۵
C	-۰/۱۰۳۵۰	-۲/۰۷۷۳۷۱	۰/۰۳۸۳
ضریب تعیین تعدیل‌شده	۰/۸۸۹۴	آماره F	۳۶/۱۸۸۳
دوربین- واتسون	۱/۸۷	احتمال آماره F	۰/۰۰۰۱

منبع: یافته‌های پژوهش

در فرضیهٔ فرعی اول با توجه به اینکه مقدار آماره t (۹/۳۰۷۸۶۷) و احتمال آماره (۰/۰۰۰۱) و در فرضیهٔ فرعی دوم با توجه به اینکه مقدار آماره t (۵/۴۸۹۹۶) و احتمال آماره (۰/۰۰۰۱) و کوچک‌تر از سطح معنا-داری ۰/۰۵ است، در سطح اطمینان ۹۵٪، فرضیهٔ اصلی تأیید می‌شود.

در فرضیهٔ فرعی سوم با توجه به مقدار آماره t (۰/۱۳۸۷۶۷-) و احتمال آماره (۰/۸۸۹۷) و در فرضیهٔ فرعی چهارم با توجه به مقدار آماره t (۰/۲۳۲۶۱۹) و

Archive of SID

www.SID.ir

احتمال آماره (۰/۸۱۶۲) که بزرگ‌تر از سطح معناداری ۰/۰۵ است، فرضیهٔ اصلی رد می‌شود.

نتیجه‌گیری

حاکمیت شرکتی مفهومی جهانی است که در کشور ما طرح شده و در مرحلهٔ بررسی باقی مانده است، ولی هنوز اقدامی جدی برای پیاده‌سازی و استقرار آن در اقتصاد بنگاه‌ها صورت نپذیرفته است. اجرای صحیح حاکمیت شرکتی باعث تخصیص بهینهٔ منابع و ارتقای ارزش شرکت و درنهایت رشد و توسعهٔ اقتصادی می‌شود. از طرفی، بی‌کفایتی اصول حاکمیت شرکتی مناسب در بخش‌های دولتی و خصوصی، یکی از عوامل زیربنایی بحران‌های مالی شرکت‌ها در سراسر جهان است و مؤسسات مالی بین‌المللی این موضوع را پذیرفته‌اند که قبل از سرمایه‌گذاری در شرکت‌ها باید کیفیت رویه‌های نظام حاکمیت شرکتی ملاحظه و ارزیابی شود.

هدف اصلی این پژوهش، بررسی تأثیر کیفیت حاکمیت شرکتی بر کیفیت افشا با تأکید بر نقش تعدیل‌کنندهٔ رقابت بازار محصول در شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران است.

با توجه به آنچه بیان شد، دو فرضیهٔ اصلی و هشت فرضیهٔ فرعی شکل گرفت. نتایج پژوهش حاضر نشان می‌دهد کیفیت حاکمیت شرکتی بر کیفیت افشا تأثیر مثبت و معناداری دارد؛ به این معنی که در ایران سطح بالاتر کیفیت افشا در نتیجهٔ افزایش کیفیت حاکمیت شرکتی به‌دست می‌آید. در مورد چهار فرضیهٔ فرعی اول نیز دو بعد حاکمیت شرکتی، یعنی کیفیت رعایت حقوق سهامداران و کیفیت اثرات مالکیت، بر کیفیت افشا تأثیر مثبت و معناداری دارد و دو بعد دیگر، یعنی کیفیت شفافیت و کیفیت اثربخشی هیئت‌مدیره، بر کیفیت افشا تأثیر مثبت و معناداری دارد.

در خصوص فرضیهٔ دوم، رقابت بازار محصول بر رابطه بین کیفیت حاکمیت شرکتی و کیفیت افشا تأثیر مثبت و معناداری ندارد.

اما در فرضیه‌های فرعی مشخص شد رقابت بازار محصول بر رابطه بین کیفیت رعایت حقوق سهامداران وکیفیت افشا و رقابت بازار محصول بر رابطه بین کیفیت اثرات مالکیت و کیفیت افشا تأثیر مثبت و معناداری دارد.

در دو فرضیهٔ فرعی دیگر، رقابت بازار محصول بر رابطه بین کیفیت شفافیت و کیفیت افشا و رقابت بازار محصول بر رابطه بین کیفیت اثربخشی هیئت‌مدیره و کیفیت افشا تأثیر مثبت و معناداری ندارد. دلیل آن شاید این باشد که در ایران اعضای هیئت‌مدیره که یکی از سازوکارهای حاکمیت شرکتی است، به معنای واقعی مستقل از هیئت‌مدیره نیستند؛ از این‌رو نمی‌توانند به‌درستی بر شرکت نظارت داشته باشند تا باعث کارایی بیشتر حاکمیت شرکتی شوند. افزون بر این، در ایران ملاک انتخاب اعضای هیئت‌مدیره را سهامدارانی انتخاب می‌کنند که درصد سهام بیشتری دارند و الزاماً در زمینهٔ مربوط به فعالیت‌های شرکت اطلاعات تخصصی مناسبی ندارند. در نتایج این پژوهش مشخص شد زمانی‌که ابعاد حاکمیت شرکتی به‌صورت تک‌تک و عاملی از کیفیت حاکمیت شرکتی وارد شود، رقابت در بازار محصول بر کیفیت افشا تأثیر منفی و معناداری دارد؛ به این معنی که شرکت‌های فعال در صنایع رقابتی به‌منظور پیشگیری از دستیابی رقبا به اطلاعات محرمانهٔ شرکت، افشای اطلاعات مفید را کاهش می‌دهند. این نتایج، نظرات علی و همکاران [۱۸] را

Archive of SID

www.SID.ir

تأیید می‌کند و مطابق با نتایج پژوهش تنگ و لی [۴۴] است.

پیشنهادهای حاصل از یافته‌های پژوهش

- با توجه به رابطهٔ مثبت بین کیفیت حاکمیت شرکتی و کیفیت افشا مشخص شد سطح بالاتر کیفیت افشا در نتیجهٔ افزایش کیفیت حاکمیت شرکتی حاصل می‌شود. به سازمان بورس اوراق بهادار به‌عنوان نهاد قانون‌گذار در تدوین قوانین و مقررات پیشنهاد می‌شود انگیزهٔ کافی برای تشکیل مؤسسات رتبه‌بندی مستقل در زمینه‌های حاکمیت شرکتی و کیفیت افشا را هرچه سریع‌تر ایجاد کند. استقبال سرمایه‌گذاران به شرکت‌هایی که از این نظر رتبهٔ بالاتری دارند، منجر به قیمت‌گذاری بیشتر این‌گونه شرکت‌ها می‌شود و انگیزه‌های لازم را به‌منظور افزایش شفافیت از سوی مدیریت و سهامداران عمده ایجاد می‌کند.
- به سرمایه‌گذاران، اعتباردهندگان و تحلیلگران پیشنهاد می‌شود در تجزیه و تحلیل‌های خود در بازار رقابتی، برای تصمیم‌گیری صحیح، به ساختار هیئت‌مدیره و تأثیری که بر کیفیت افشای اطلاعات می‌گذارد، توجه کنند. همچنین، حسابرسان با استفاده از نتایج این پژوهش می‌توانند با مدنظر قراردادن مؤلفه‌های ساختار هیئت‌مدیره و تأثیری که در بازار رقابتی بر کیفیت افشای اطلاعات می‌گذارد، روش حسابرسی را به شکل مناسب‌تری اتخاذ کنند.
- با توجه به یافته‌های پژوهش پیشنهاد می‌شود سازمان بورس اوراق بهادار در تدوین قوانین و مقررات مربوط به افشای اجباری، توجه بیشتری به شرکت‌های حاضر در صنایع با رقابت زیاد داشته باشد. بهتر است این نهاد قانون‌گذار با اعمال نظارت و وضع قوانین سختگیرانه‌تر بر گزارشگری مالی، کیفیت افشای آنها را ارتقا ببخشد و از این طریق به شفاف‌سازی اطلاعاتی و کارایی بازار سرمایه کمک کند.
- به سازمان بورس اوراق بهادار تهران پیشنهاد می‌شود با توجه به ناکارایی هیئت‌مدیره در ایفای نقش حاکمیتی خود، زمینه‌های اجرای سریع‌تر آیین‌نامهٔ نظام حاکمیت شرکتی را فراهم کند.

منابع

۱ – پورحیدری، امید و حمزه حسین‌پور. (۱۳۹۱). بررسی رابطه بین افشای اجباری و اختیاری با ارزش سهام. مجلهٔ مدیریت و حسابداری چشم‌انداز مدیریت مالی، شمارهٔ ۵، صص۱۲-۲۵.

۲ – حساس‌یگانه یحیی و محمدجواد سلیمی. (۱۳۹۰). مدلی برای رتبه‌بندی حاکمیت شرکتی در ایران. فصلنامهٔ مطالعات تجربی حسابداری مالی، سال نهم، شمارهٔ ۳۰، صص ۱-۳۵.

۳ – خدامی‌پور، احمد و یونس بزرایی. (۱۳۹۲). بررسی عوامل حاکمیتی مؤثر بر کیفیت افشا و تأثیر رقابت بازار بر رابطه بین آنها. فصلنامهٔ علمی پژوهشی حسابداری مالی، سال پنجم، شمارهٔ ۲۰، صص۲۲-۴۱.

۴ – دیدار، حمزه، منصورفر، غلامرضا و مهدی کفعمی. (۱۳۹۳). بررسی تأثیر سازوکارهای حاکمیت شرکتی بر شکاف مالیاتی در شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران. مجلهٔ بررسی‌های حسابداری و حسابرسی، دورهٔ بیست و یک، شمارهٔ ۴، صص ۴۳۰-۴۰۹.

۵ – دیدار، حمزه، منصورفر، غلامرضا و هیوا خجسته. (۱۳۹۰). اثر خصوصیات شرکتی بر سطح افشا شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران. فصلنامهٔ مطالعات تجربی حسابداری مالی، سال نهم، شمارهٔ ۳۲، صص ۱۶۸-۱۴۱.

۶ – روزنامهٔ دنیای اقتصاد. (۱۳۹۰). شمارهٔ ۱۰۲۱.

۷ – صفرزاده، محمدحسین و افسانه رفیعی. (۱۳۹۳). تبیین ارتباط بین رقابت در بازار محصول و راهبری شرکتی.

Archive of SID

www.SID.ir

دانش حسابداری، سال پنجم، شمارهٔ ۱۸، صص ۲۵-۴۸.

۸ - غیوری‌مقدم، علی، حاجب، حمیدرضا و حجت پارسا. (۱۳۹۳). بررسی تأثیر رقابت در بازار محصول بر کیفیت سود شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران. مجلهٔ پژوهش‌های حسابداری سال پنجم، شمارهٔ ۱۳، صص ۳۵-۵۶.

۹ - قربانی، سعید، موحد، مرضیه و محمد منفرد مهارلویی. (۱۳۹۲). رقابت در بازار محصول، ترکیب هیئت‌مدیره و کیفیت افشای اطلاعات: شواهدی از بورس اوراق بهادار تهران. تحقیقات حسابداری و حسابرسی، سال پنجم، شمارهٔ ۱۹، صص ۹۲-۱۰۵.

۱۰ - کمیته تدوین استانداردهای حسابداری. (۱۳۸۵). استانداردهای حسابداری چاپ هشتم. تهران. انتشارات سازمان حسابرسی.

۱۱ - لشگری، زهرا و شیرزاد نادری. (۱۳۸۸). بررسی رابطهٔ سطح افشا و بازده سهام شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران، پژوهشنامهٔ حسابداری مالی و حسابرسی، سال اول، شمارهٔ ۳، صص ۷۵-۹۱.

۱۲ - ملکیان، اسفندیار و عباسعلی دریایی. (۱۳۹۰). تبیین رابطه بین ویژگی‌های مالکیتی و شرکتی با ساختار حاکمیت شرکتی. مجلهٔ پیشرفت‌های حسابداری، دورهٔ سوم، شمارهٔ ۱، صص ۱۴۱-۱۲۱.

۱۳ - ناظمی، امین و طاهره نصیری مقاله. (۱۳۹۳). بررسی ارتباط میان کیفیت حاکمیت شرکتی و میزان مالکیت نهادی با افشای اطلاعات شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران. فصلنامهٔ علمی پژوهشی حسابداری مالی، سال ششم، شمارهٔ ۲۴، صص ۹۹-۱۲۰.

۱۴ - نمازی، محمد، رضایی، غلامرضا و علیرضا ممتازیان. (۱۳۹۳). رقابت در بازار محصول و کیفیت اطلاعات حسابداری. مجلهٔ پیشرفت‌های حسابداری دانشگاه شیراز، دورهٔ ششم، شمارهٔ ۲. صص ۱۳۱-۱۶۶.

۱۵ - واعظ، سیدعلی، قلمبر، محمدحسین و نسرین قنواتی. (۱۳۹۳). بررسی اثر رقابت بالفعل و بالقوه بازار محصول بر سطح کیفیت افشای شرکت‌های بورسی با بهره‌گیری از تکنیک تحلیل عاملی روی متغیرهای رقابت. مجلهٔ راهبرد مدیریت مالی، سال دوم، شمارهٔ ۷، صص ۹۱-۱۱۲.

۱۶ - یعقوب‌نژاد، احمد، رهنمای رودپشتی، فریدون و علی ذیحی. (۱۳۹۰). بررسی تأثیر نظام راهبری شرکتی بر نقدشوندگی سهام شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران. فصلنامهٔ بورس اوراق بهادار، شمارهٔ سیزدهم، سال ۴، صص ۱۵۷-۱۷۳.

17- Allen, F.J. and D, Gale. (2000). Corporate Governance and Competition. Corporate Governance Theoretical and Empirical Perspectives, Cambridge University Press, Cambridge.

18- Ali, A., Klasa, S. and E. Yeung. (2009). Product market competition and corporate disclosure policy. Journal of Modern Accounting and Auditing, Vol. 9, No.5, Pp. 315-336

19- Azofra, Valentin, Castrillo, Luis and Delgado, Maria. (2007). Ownership Cncentration, Debt Financing and the Investment Opportunity Set as Determinants of Accounting Discretion. Empirical Evidence from Spain. Spanish Journal of Finance and Accounting, Vol. 115, Pp. 215-255.

20- Beiner, Stefan, Schmid, Mark and Gabrielle Wanzenried. (2011). Product Market Competition. Managerial Incentives and Firm Valuation, European Financial Management, Vol 17, No.15, Pp. 331-336.

21- Byun, H, Lee, J. and Park. K. (2011). How Does Product Market Competition Interact with Internal Corporate Governance? Evidence from the Korean Economy. Working Paper, Korea University Business School.

22- Cheng, E. and S. Courtenay. (2006). Board composition, regulatory regime andvoluntary disclosure, International J. of Accounting, Vol. 4, No.5, Pp. 262-89.

23- Cheng, P, Man, P, and C. H. Yi. (2013). The impact of product market competition on

Archive of SID

www.SID.ir

earnings quality. Accounting and Finance, VOL. 6, No. 53, Pp. 137- 162.

24- Chou, J., Ng, L., Sibilkov, V. and Q, Wang. (2011). Product Market Competition and Corporate Governance. Review of Development Finance, Vol.25, No.1, Pp. 114-130.

25- Chaua, G., & Gryy, S... (2010). mmilmy wwrrr hhip, aaard independence and Voluntary disclosure: Evidence from Hong Kong". Journal of International Accounting, Auditing and Taxation 19 (2010) 93˚109

26- Cohen, A. D., (2004), "Financial Reporting Quality Choice: Determinants and Consequences", A Dissertation, Northwestern University.

27- Cheung Y. gggg iiggg, ee iiiagg Tnn (2010). A trsssprreyyy Disclosure Index measuring disclosures: Chinese listed companies", J.Account. Public Policy 29 , 259˚280

28- Cremers, M. Nair, B. and U. Peyer. (2008). Takeover Defenses and Competition. The Role of Stakeholders, Journal of Empirical Legal Studies, Vol. 5, No. 7, Pp. 791-818.

29- Dhaliwal, D., Huang, S., Khurana, I. K., and R. Pereira. (2008). Product market competition and accounting conservatism. Retrieved Vol.43, No.5, Pp. 118-135.

30- Giroud, X. and H. Mueller. (2011). Corporate Governance, Product Market Competition, and Equity Prices. The Journal of Finance, Vol.66, No.2, Pp. 563-600.

31- Guadalupe, M. and F. Pérez-González. (2010). Competition and Private Benefits of Control. Working Paper, Columbia University. Vol.42, No.6, Pp. 125-150.

32- Hermalin, B. E., and M. S. Weisbach. (2010). Information Disclosure and Corporate Governance. Vol.19, No.4, Pp. 45-62.

33- Healy, P. M., & Palepu, K. G. (2001). Information asymmetry, corporate disclosure, and the capital markets: A review of the empirical disclosure literature. Journal of Accounting and Economics, 31, Pp. 405-440

34- Inchausti, B. J. (1997). The influence of company characteristics and accounting regulation on information disclosed by Spanish firms. European Accounting Review, 6 (1): 45-68.

35- Karamanou, I. and N. Vafeas. (2005). The association between corporate boards, audit committees, and management earnings forecasts, an empirical analysis. Journal of Accounting Research, Vol. 43, N0. 25, Pp. 453-86.

36- Karuna, C. (2007). Industry Product market competition and managerial incentives. Journal of Accounting and Economics.Vol. 43, No. 12, Pp. 275-297.

37- Li, X. (2010). The impacts of product market competition on the quantity and quality of voluntary disclosures. Review of Accounting Studies, Vol. 15, No. 14, Pp. 663-711.

38- Lin, C. and L.Wei. (2014). Product Market Competition and Firms, Voluntary Disclosure Behavior, Evidence from a Quasi-natural Experiment. Vol. 22, No. 6, Pp. 115-142.

39- Lokman, Norziana, Cotter, Julie and Joseph, Mula. (2012). Corporate governance quality, incentive factors and voluntary corporate governance disclosures in annual reports of Malaysian publicly listed companies. Corporate Ownership and Control. Vol. 10, No. 11, Pp. 329-352.

40- Mayer, C. (1996). Corporate Governance, Competition and Performance. OECD Economic Studies, Vol. 15, No. 48, Pp. 7-27.

41- Pant, S. and, Petakiac. A. (2008). Industry Product market competition and managerial incentives. Journal of Accounting and Economics, Vol. 8, No. 5, Pp. 125-153.

42- Samuel A. Dipiazza Jr and Robert G. Eccles. (2002). Building public trust, the future of corporate Reporting, Jon Wiley & Sons, Inc, New yorc. Vol. 5, No. 2, Pp. 278-315.

43- Shin. C.Y. (2013). Voluntary Disclosure and the Type of Product Market Competition. Capacity vs. Price. Journal of Modern Accounting and Auditing, Vol. 9, No. 4, Pp. 505-526.

44- Teng, M. and CH. Li. (2011). Product Market Competition, Board Structure, and Disclosure Quality. Frontiers of Business Research in Vol. 12, No. 3, Pp. 125-152.

Archive of SID

www.SID.ir