

محركهای افشای اختیاری در بازار سرمایه ایران

علی رحمانی *

نازنین بشیری منش **

چکیده

افشای اختیاری مدیران به عنوان یکی از مکانیزم های شفافیت اطلاعاتی، مورد توجه تحلیل گران و فعالان بازار سرمایه می باشد. شناسایی محرک های افشای اختیاری می تواند به درک عوامل موثر بر شفافیت و کارایی بازار سرمایه و کارایی تخصیص منابع کمک کند. در این پژوهش، ویژگیهای شرکت، راهبری شرکتی و قدرت ذینفعان به عنوان محرک های افشای اختیاری بررسی می گردند. نمونه تحقیق شامل ۱۴۶ شرکت پذیرفته در بورس اوراق بهادار تهران در دوره زمانی ۱۳۹۲-۱۳۸۸ می باشد. در بررسی فرضیات این پژوهش از روش معادلات ساختاری و رگرسیون چند متغیره استفاده شد تا تحلیل جامعی از تاثیر متغیرهای مکنون و اجزای سازنده های آنها بر افشای اختیاری صورت گیرد. یافته های پژوهش نشان می دهد، ویژگیهای ساختاری شرکت تاثیر مثبت و معنادار و ویژگیهای عملکردی شرکت تاثیر منفی و معناداری بر سطح افشای اختیاری دارند. ویژگیهای هیات مدیره، ساختار مالکیت و حسابرسی تاثیر مثبت و معناداری بر سطح افشای اختیاری دارند. همچنین ذینفعان داخلی تاثیر منفی و معنادار و ذینفعان خارجی تاثیر مثبت و معناداری بر سطح افشای اختیاری می گذارند. واژگان کلیدی: ویژگیهای شرکت، راهبری شرکتی، قدرت ذینفعان، افشای اختیاری و معادلات ساختاری

* استاد حسابداری دانشگاه الزهراء(س)

** استادیار حسابداری دانشگاه پیام نور(نویسنده مسئول) bashirimanesh@gmail.com

تاریخ پذیرش: ۱۳۹۶/۱۲/۱۴

تاریخ دریافت: ۱۳۹۵/۱۱/۷

مقدمه

نظریه افشای اختیاری بیان می‌دارد که مدیران، در صورت فزونی منافع افشا بر هزینه‌های آن، اطلاعاتی از شرکت را که تحت مدیریت خود دارند، افشا خواهند نمود (هیتمن و همکاران، ۲۰۱۰). اطلاعات مفید و مربوط تهیه شده از طریق افشای اختیاری، فرآیند تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاران را بهبود می‌بخشد و سایر استفاده‌کنندگان از افشای اطلاعات شرکت را در موقعیت مناسبتری برای تخصیص منابع اقتصادی قرار می‌دهد. از آنجائی که افشای اختیاری، افشای فراتر از تعهدات قانونی است که توسط نهادهای قانون-گذار وضع شده است؛ در گزارشگری مالی شرکتها سطوح متفاوتی از میزان افشای اطلاعات مشاهده می‌شود. تئوری‌های مختلف حوزه افشای اختیاری عوامل مختلفی را موثر بر سطح افشای اختیاری معرفی نمودند. از منظر تئوری مشروعیت دو دسته از عوامل بر سطح افشای اختیاری تاثیر می‌گذارند؛ ویژگیهای شرکت و راهبری شرکتی. دسته اول بیانگر عواملی هستند که میزان فشار اجتماعی برای ارائه اطلاعات را نشان می‌دهد. بر مبنای تئوری مشروعیت، شرکتهای صنعتی بزرگ با ویژگیهایی مطلوب از نظر قابلیت سودآوری، نقدینگی و اهرم مالی، بیشتر مورد توجه عموم قرار گرفته و در نتیجه تقاضا برای ارائه اطلاعات و بهبود شفافیت بیشتر می‌باشد. دسته دوم بیانگر عواملی است که میزان پاسخ شرکت به تقاضای ذینفعان را نشان می‌دهد. این عوامل شامل راهبری شرکتی و ساختار مالکیت شرکت است. انتظار می‌رود در شرکتهایی که مکانیزمهای راهبری شرکتی خوبی داشته و پراکندگی مالکیت بیشتر است در برابر تقاضای ذینفعان، افشای بیشتر اطلاعات را مورد توجه قرار دهند. از منظر تئوری ذینفعان، افشای اطلاعات تحت تاثیر قدرت ذینفعان داخلی و خارجی شرکت می‌باشد. ذینفعان مختلف، اهداف و عملیات شرکت را تحت تاثیر قرار می‌دهند و شرکت در راستای پاسخگویی به نیازهای اطلاعاتی ذینفعان اقدام به افشای اختیاری اطلاعات در ابعاد و سطوح مختلف می‌کند. از منظر تئوری مشروعیت دو دسته از عوامل بر سطح افشای اختیاری تاثیر می‌گذارند؛ ویژگیهای شرکت و راهبری شرکتی. دسته اول بیانگر عواملی هستند که میزان فشار اجتماعی برای ارائه اطلاعات را نشان می‌دهد. (حسن نصر طاهای، ۲۰۱۰)

در ایران پژوهش‌هایی در زمینه افشای اختیاری صورت گرفته است که برخی معیارهایی مانند پیش‌بینی سود مدیران (پورحیدری و عرب آبادی، ۱۳۹۳) شاخصهای پیشنهادی بوتوسان (۱۹۹۷) (خواجوی، علیزاده، طلائی، ۱۳۹۳) و معیارجنسن (۲۰۰۲)

(خدای پور و محرومی، ۱۳۹۱) را برای اندازه گیری افشای اختیاری به کار برده اند و برخی دیگر فقط یکی از ابعاد افشای اختیاری همچون سرمایه فکری (مشایخی، سیدی و زرگران یزد، ۱۳۹۳) و حسابداری اجتماعی (مرانجوری و علیخانی، ۱۳۹۳) را در بررسی افشای اختیاری لحاظ کرده اند؛ در حالیکه افشای اختیاری ابعاد گوناگونی دارد که اندازه گیری آن برحسب الگوی جامع، میتواند نتایج کامل و شفافتری از اهمیت افشای اختیاری در بهبود شفافیت اطلاعاتی ارائه دهد. همچنین در حوزه عوامل موثر بر میزان افشای اختیاری شرکتها نیز پژوهشهای داخلی به بررسی برخی ویژگیهای شرکت (نقدی و کردلر، ۱۳۹۳) و ویژگیهای راهبری شرکتی (مهدوی، علیزاده طلاپه، ۱۳۹۴) پرداختند و پژوهشی در حوزه تاثیرگذاری ذینفعان داخلی و خارجی صورت نگرفته است. این پژوهش با به کارگیری الگوی جامعی از ابعاد گوناگون افشای اختیاری در اندازه گیری افشای اختیاری و بررسی جامع محرک های افشای اختیاری با استفاده از رویکرد معادلات ساختاری، چشم انداز جدیدی در بررسی محرک های افشای اختیاری ارائه می دهد.

پیشینه تحقیق

ویژگیهای شرکت

بدلیل صرفه جویی در مقیاس، هزینه های تهیه و افشای اطلاعات برای شرکتها بزرگ بصورت نسبی کمتر از دیگر شرکت ها می باشد. همچنین به دلیل تنوع و گوناگونی منابع اطلاعاتی که پیرامون یک شرکت بزرگ وجود دارد، این گونه شرکتها با افشای بهتر و بیشتر، مزیت رقابتی کمتری را از دست می دهند. یافته های تحقیقات سرف (۱۹۶۱)، بازی (۱۹۷۵)، کوک (۱۹۹۲) والاس و همکاران (۱۹۹۴) که در حوزه تحقیقات افشای اختیاری نخستین گام را برداشتند نشان می دهد، در شرکت های بزرگ سطح افشای اختیاری در مقایسه با دیگر شرکتها کمیت و کیفیت بیشتری دارد. یافته های خراز و فرچی (۲۰۱۷) نشان می دهد، اندازه شرکت تاثیر مثبتی بر افشای اختیاری ضعف در کنترل های داخلی دارد. رابطه مثبت اندازه شرکت و افشای اختیاری در پژوهش نقدی و کردلر (۱۳۹۵) نیز تائید گردید. با افزایش بدهی، شرکتها می کوشند با افشای بیشتر و بهتر درصدد کاهش دادن عدم اطمینان اعتباردهندگان و برآوردن نیازهای اطلاعاتی آنان و در نهایت کاهش دادن هزینه های نمایندگی برآیند. مالون و همکاران (۱۹۹۳)، حسین و همکاران (۱۹۹۴)،

کراسوال و تیلور (۱۹۹۲)، برادبوری (۱۹۹۲) احمد و کورتیس (۱۹۹۹)، یون و همکاران (۲۰۰۹)، متووا (۲۰۱۲) رابطه مثبت و معناداری بین اهرم مالی و سطح افشای اختیاری مشاهده نمودند. دیدار و همکاران (۱۳۹۰) به بررسی اثر ویژگیهای شرکت بر سطح افشای شرکت پرداختند. یافته های تحقیق نشان می دهد، ویژگیهایی نظیر درجه مشهود بودن دارایی ها، اهرم مالی و سودآوری بر سطح افشاء اثر گذار هستند.

همچنین تئوری نمایندگی، بین قابلیت سودآوری و افشای اطلاعات ارتباط مثبتی پیش بینی می کند. چان (۲۰۱۰) با بررسی افشای اختیاری مسئولیت اجتماع دریافت، سودآوری و افشای اختیاری رابطه مثبت و معناداری دارند. یافلی (۲۰۱۲) نشان داد، سودآوری با سطح افشا اطلاعات در شرکتهای خصوصی و عمومی انگلیسی رابطه مثبت و معناداری دارد. البیتار (۲۰۱۵) نیز شواهد مشابهی در بورس اردن نشان داد و ابوواران و پاندی تارنا (۲۰۱۶) نیز رابطه مثبت بین سودآوری و افشای اختیاری را در بانکها و موسسات مالی سریلانکا تأیید کرد.

از نظر تئوری علامت دهی، شرکتهای دارای نسبت نقدینگی بالا از سطح افشای بیشتری برخوردار هستند. یافته های یافلی (۲۰۱۲) نشان میدهد، نقدینگی در شرکتهای پذیرفته شده در بورس متغیر اثر گذاری بر سطح افشای اختیاری تلقی می شود ولی در شرکتهای خصوصی چنین نمی باشد. یافته های ابوریبا (۲۰۱۲) نیز نشان می دهد، نقدینگی عامل موثری بر سطح افشای اطلاعات زیست محیطی می باشد. البیتار (۲۰۱۵) نیز نشان داد، رابطه مثبتی بین نقدینگی و افشای اختیاری در بورس اردن وجود دارد.

فرصت های رشد بیانگر میزان قابلیت دسترسی به پروژه های سرمایه گذاری سودآور و یا ایجاد موانع برای ورود به صنعت خاص است. لذا شرکتهای برای حفظ مزایای رقابتی و همچنین به منظور جلوگیری از ورود رقبای جدید به این بازارها و یا جلوگیری از افزایش رقابت با رقبای موجود، تمایل چندانی به ارائه و افشای کامل اطلاعات عملیاتی حساس خود ندارند. مورکا و سانتوس (۲۰۱۰) رابطه ای بین فرصت های رشد و افشای اختیاری مشاهده نمودند. در مطالعه حسین و همکاران (۲۰۰۵) و آکتروودین و حسین (۲۰۰۸)، کیو (۲۰۱۱)، آلوز و همکاران (۲۰۱۲) رابطه مثبتی بین افشای اختیاری و فرصتهای رشد یافتند.

ترکیب دارایی های جاری و غیر جاری بر محتوای اطلاعاتی اقلام صورتهای مالی تاثیر می گذارد. برادبوری (۱۹۹۲) و حسینی و همکاران (۱۹۹۵) نیز ارتباط معناداری بین دارایی ها و میزان افشای اختیاری در نیوزیلند نیافتند. ولی حنیفا و کوک (۲۰۰۲) ارتباط مثبتی را در بورس مالزی گزارش نمودند و لان و همکاران (۲۰۱۳) نیز شواهدی از وجود رابطه مثبت و معنادار بین سطح دارایی های ثابت و افشای اختیاری در بورس شانگهای و شنزن ارائه نمودند.

محافظه کاری در بهترین حالت، با عدم اطمینان موجود در ارزیابیها برخورد بسیار ضعیفی دارد و در بدترین حالت، منجر به تحریف کامل اطلاعات حسابداری می شود. (ثقفی و رضا زاده، ۱۳۸۲) پارک و همکاران (۲۰۱۱) نشان دادند، محافظه کاری بر رابطه بین افشای اختیاری و مربوط بودن اطلاعات حسابداری تاثیر دارد؛ زیرا در شرکتهایی که از منظر سرمایه گذاران به عنوان شرکتهای محافظه کار شناخته شده اند، عمدتاً سطح افشای اختیاری کمتر است لذا واکنش بیشتری به اطلاعات افشا شده این نوع شرکتهای نشان داده می شود. بوکی (۲۰۱۶) نشان داد، مدیران توانمند سعی می کنند برای ارائه عملکرد خوب به بازار کار، سطح افشای اختیاری مخصوصاً در بعد اطلاعات چشم انداز آتی را افزایش دهند و چشم انداز مثبتی را ترسیم نمایند. نیکبخت و حاجی عظیمی (۱۳۹۲) نشان دادند، رابطه منفی و معناداری بین محافظه کاری مشروط و اجزای کیفیت افشا (ارائه به موقع و قابلیت اتکا اطلاعات) وجود دارد که بیانگر عدم تمایل مدیران به ارائه به موقع اطلاعات و افزایش نوسانات در پیش بینی های مدیران می باشد.

راهبری شرکتی

هیئت مدیره نقش مهمی در تصمیمات راهبردی شرکت ایفا می کند. از منظر نمایندگی می توان استدلال کرد که یک هیات مدیره بزرگتر به احتمال قوی بعد نظارتی بیشتری داشته باشد. الجنادی و همکاران (۲۰۱۳) نشان داد، اندازه هیات مدیره به عنوان یکی از ابزارهای راهبری شرکتی تاثیر مثبتی بر سطح افشای اختیاری دارد. اما کومیر و همکاران (۲۰۰۹) در بررسی شرکتهای کانادایی دریافتند، رابطه منفی بین اندازه هیات مدیره و سطح

افشای اطلاعات وجود دارد. علوی طبری و تفرشی (۱۳۹۲) نشان دادند، بین تعداد مدیران و میزان افشای سرمایه فکری رابطه‌ی معنادار وجود ندارد ولی بین درصد اعضای غیر موظف و میزان افشای سرمایه فکری رابطه معنادار مثبت وجود دارد.

در هیات مدیره مدیران مستقل می‌توانند با درک درست نقش نظارتی و راهبری خود، سلامت بنگاه را به ارمغان آورده و مانع تضاد منافع بین بازیگران نظام حاکمیت شرکتی شوند. آجین کیا و همکاران (۲۰۰۵) ادعا میکنند که اعضای غیرموظف هیات مدیره، علاوه بر نظارت بر کیفیت اطلاعات مالی، نقش با اهمیتی در تعیین و نظارت بر سیاستهای افشای اختیاری، ایفا می‌کنند. الجنادی و همکاران (۲۰۱۳) در بررسی رابطه مکانیزم های راهبری شرکتی و افشای اختیاری دریافتند، استقلال هیات مدیره به عنوان یکی از مکانیزم های راهبری شرکتی تاثیر بسزایی بر سطح افشای اختیاری دارد. مهدوی و علیزاده طلاتپه (۱۳۹۴) دریافتند، افزایش اعضای غیر موظف هیات مدیره تاثیر مثبتی بر میزان افشای اختیاری دارد. موسسه حسابرسی یک شرکت نیز می‌تواند بر میزان اطلاعات افشا شده در صورتهای مالی تاثیر بگذارد. الجنادی و همکاران (۲۰۱۳) نشان دادند، کیفیت حسابرسی تاثیر مثبتی بر سطح افشای اختیاری دارد.

ساختار مالکیت نیز بر سطح افشای اختیاری تاثیر گذار است. کوهن (۲۰۰۴) نشان داد، در شرکتهایی که ساختار مالکیت پراکنده تری دارند، اطلاعات با کیفیت بیشتری تهیه و ارائه می‌شود. جیانگ و همکاران (۲۰۰۹) نشان دادند، در ساختار مالکیت با تمرکز بالا، مشکلات نمایندگی افزایش می‌یابد. در چنین ساختاری، ارتباط بین پاداش مدیران و عملکرد شرکت منفی بوده و منافع سهامداران اقلیت نادیده انگاشته می‌شود. اعتمادی و همکاران (۱۳۸۸) نیز اثر منفی تمرکز مالکیت بر کیفیت اطلاعات مالی را در بورس اوراق بهادار تهران تایید نمودند.

مالکیت نهادی ناظر موثری بر فرایند حسابداری بوده و بر سطح افشای اطلاعات تاثیر گذار است. چاکرون و ماتوسی (۲۰۱۲) نشان دادند، مالکیت نهادی به عنوان یکی از مکانیزم های داخلی راهبری شرکتی بر میزان افشای اختیاری تاثیر مثبتی دارد. صالحی و همکاران (۱۳۹۱) نشان دادند؛ بین مالکیت نهادی و سطح افشای اختیاری رابطه مستقیم و

معنادار برقرار است. حجامی (۱۳۹۱) نشان داد بین افشای مسئولیت پذیری اجتماعی در تمام ابعاد آن (مشارکت اجتماعی، محیط زیست، روابط کارکنان، ویژگی محصولات) با مالکیت نهادی رابطه منفی وجود دارد. باغومیان و نقدی (۱۳۹۳) دریافتند، از میان سازوکارهای مختلف حاکمیت شرکتی، صرفاً درصد مالکیت نهادی رابطه مستقیم و معناداری با سطح افشای اختیاری دارد ولی در پژوهش مهدوی و علیزاده طلائی (۱۳۹۴) این رابطه تأیید نگردید.

واحدهایی که مالکیت آنها در اختیار شرکتها و نهادهای دولتی می باشد، علاوه بر اهداف مرتبط با سودآوری به اهداف مربوط به منافع ملی نیز توجه می کنند. لذا هزینه های نمایندگی در این شرکتها به خاطر اهداف متضاد در سطح بالایی قرار دارد. جیانگ (۲۰۰۹) شرکتهای بورس نیوزلند را مورد بررسی قرار داد و نتایج مشابهی کسب نمود. این یافته ها نشان می دهد، رابطه مثبتی بین سطح مالکیت دولتی و افشای اطلاعات وجود دارد. یافته های تحقیق الجنادی و همکاران (۲۰۱۳) در بورس عربستان نیز اثر مثبت مالکیت دولتی بر افشای اختیاری را تأیید می کند. یافته های سالتریتو (۲۰۱۶) نشان می دهد؛ کیفیت حسابرسی بر افشای اختیاری تأثیر مثبت دارد.

قدرت ذینفعان

ذینفعان اصلی شرکت به دودسته داخلی و خارجی تقسیم می شوند. ذینفعان خارجی که بیشترین تأثیر را بر اهداف و عملیات شرکت دارند عبارتند از: اعتباردهندگان، مشتریان، عرضه کنندگان و مردم و ذینفعان داخلی شرکت متشکل از مدیریت و کارکنان می باشند. آلتمن (۱۹۸۵) قدرت ذینفعان را عامل مهم و اثرگذار بر سطح افشای اختیاری مسئولیت اجتماعی معرفی نمود. چنانچه شرکتها از نیازهای اطلاعاتی ذینفعان خود در رابطه با مسئولیت های اجتماعی، زیست محیطی و شهروندی آگاه شوند، انگیزه بیشتری در رابطه با افشای چنین اطلاعاتی دارند. گری و همکاران (۲۰۰۱) و گمرسکلاگ و همکاران (۲۰۱۰) نشان دادند، تعداد کارکنان تأثیر مثبتی بر سطح افشای اختیاری اطلاعات زیست محیطی دارد. دینسر (۲۰۱۱) با بررسی ۹۲ شرکت بورس استانبول، تأثیر قدرت ذینفعان مختلف بر سطح افشای اطلاعات اجتماعی را ارزیابی نمودند. یافته ها نشان داد، قدرت اعتباردهندگان

و دولت تاثیر بسزایی بر سطح افشای اطلاعات مسئولیت اجتماعی دارد. هونگ و همکاران (۲۰۱۲) اثر قدرت ذینفعان بر سطح افشای اختیاری زیست محیطی را در میان ۵۰۰ شرکت برتر بورس تایوان بررسی نمودند. شواهد نشان داد که قدرت عرضه کننده و قدرت مشتری بر سطح افشای زیست محیطی اثری ندارد ولی قدرت کارکنان تاثیر مثبتی دارد. کیو و همکاران (۲۰۱۳) به بررسی اثر قدرت ذینفعان بر تصمیمات افشای شرکت پرداختند. در این تحقیق ذینفعان متشکل از قانونگذاران، سهامداران، اعتباردهندگان و نهادهای حرفه ای حسابداری بود. یافته ها نشان می دهد، ذینفعان مختلف در دوره های زمانی مختلف دارای اثرات متفاوتی بر سطح افشای اختیاری می باشند. بووا و همکاران (۲۰۱۳) نشان دادند، مالکیت کارکنان (به جز مدیران) علاوه بر هماهنگی بین اهداف شرکت و فعالیت کارکنان منجر به افزایش سطح افشای اطلاعات به ذینفعان مختلف می شود. مالکیت کارکنان، تمایل شرکت برای عدم انتقال اطلاعات داخلی را کاهش می دهد. اولی ویرا و همکاران (۲۰۱۳) به بررسی تاثیر قدرت ذینفعان بر سطح افشای اختیاری سرمایه فکری پرداخت. یافته های تحقیق نشان می دهد، بین سطح افشای اختیاری اطلاعات درباره سرمایه فکری و قدرت سهامداران، اعتباردهندگان، مشتریان، جامعه و کارکنان رابطه مثبتی وجود دارد. شواهد نشان می دهد، در شرکتهای با تمرکز بالای مدیریت سطح افشای اختیاری اطلاعات سرمایه فکری کمتر است. لیو و ابی سکارا (۲۰۱۴) نشان دادند؛ قدرت ذینفعان برای تاثیرگذاری بر سطح افشای اختیاری در بورس چین ضعیف می باشد. سهامداران و بستانکاران تاثیر بیشتری نسبت به سایر ذینفعان بر افشای زیست محیطی و عملکرد اجتماعی داشتند.

فرضیه های پژوهش

مرور ادبیات افشای اختیاری نشان می دهد، ویژگیهای شرکت، راهبری شرکتی و قدرت ذینفعان به عنوان محرک های افشای اختیاری شناسایی شدند. براین اساس به منظور شناسایی محرک های افشای اختیاری فرضیات زیر بررسی می گردد:

فرضیه اول) ویژگیهای شرکت بر سطح افشای اختیاری تاثیر معناداری دارد.

فرضیه دوم) راهبری شرکتی بر سطح افشای اختیاری تاثیر معناداری دارد.

فرضیه سوم) قدرت ذینفعان بر سطح افشای اختیاری تاثیر معناداری دارد.

روش شناسی پژوهش

نمونه پژوهش

با توجه به قلمرو مکانی، جامعه آماری پژوهش همه شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران است که از شرایط زیر برخوردارند؛

۱. از ابتدای سال ۱۳۸۸ در بورس تهران پذیرفته شده باشند و تا پایان سال ۹۲ در بورس فعال بوده و از فهرست شرکت های پذیرفته شده در بورس حذف نشده باشند؛
۲. به لحاظ افزایش قابلیت مقایسه، پایان دوره مالی آنها به اسفندماه ختم شود؛
۳. در محدوده تعیین شده وقفه معاملاتی بیش از سه ماه نداشته باشند (به دلیل سیال بودن سهام شرکت و در نتیجه قابل اتکابودن قیمت و بازده سهام)؛
۴. شرکت جزء بانک ها، مؤسسه های اعتباری و سایر نهادهای پولی و مؤسسه های واسطه گری مالی، شرکت های سرمایه گذاری و شرکت های چندرشته ای صنعتی نباشد.

بر این اساس، ۱۴۶ شرکت با شرایط یاد شده همخوانی داشتند و برای آزمون فرضیات پژوهش مورد استفاده قرار گرفتند. بدین ترتیب فرضیه های پژوهش بر حسب ۷۳۰ مشاهده سال شرکت برای این شرکت ها آزمون گردید.

متغیرهای پژوهش

متغیر وابسته

افشای اختیاری: بمنظور محاسبه شاخص افشای اختیاری، الگوی جامعی از افشای اختیاری تدوین شده و با رویکرد تحلیل محتوا و وزن دهی یکسان محاسبه شده است. با بررسی متون و ادبیات موجود در حوزه افشای اختیاری الگوی جامعی از افشای اختیاری متشکل از ابعاد؛ اطلاعات عمومی، چشم انداز آتی شرکت، راهبری شرکتی، تولید و فرایندهای داخلی، رشد و نوآوری، سرمایه مشتری، سرمایه انسانی، عملکرد اجتماعی، عملکرد زیست محیطی و اطلاعات مالی و عملکرد سهام تدوین گردید. روایی و پایایی این ابزار از منظر خبرگان و برحسب تحلیل همبستگی بررسی گردید. بمنظور بررسی روایی محتوای الگوی تدوین شده از منظر خبرگان از شاخص لاوشه استفاده شد. بدین منظور، الگوی تدوین شده در قالب پرسشنامه در اختیار ۱۴ نفر از صاحب نظران قرار گرفت. حداقل مقدار قابل قبول روایی محتوا با این تعداد ارزیاب بر اساس جدول لاوشه، ۰/۵۱ می باشد.

بر این اساس نسبت اعتبار محتوای هر یک از آیت‌های مدل بر حسب فرمول لاوشه محاسبه گردید و با سطح مورد قبول مقایسه گردید. یافته‌ها نشان داد، بیش از ۹۵ درصد اقلام الگوی پیشنهادی از منظر خبرگان برای افشای اختیاری مناسب می‌باشند. جهت ارزیابی همسانی درونی ابزار از ضریب آلفای کرونباخ استفاده شد. نتایج نشان داد، ضریب آلفای کرونباخ محاسبه شده الگوی تدوین شده ۰/۹۷۲ بوده و الگو از اعتمادپذیری بالایی برخوردار می‌باشد. سپس الگوی طراحی شده بر روی شرکت‌های نمونه برحسب روش تحلیل محتوا اجرا شد. بمنظور ارزیابی اعتبار درونی این ابزار در بازار سرمایه ایران و برازش الگوی نهایی افشای اختیاری از آزمون همبستگی آیت‌ها به کل استفاده شد. در تحقیقات حوزه افشای اطلاعات، تحقیق عبدالفتاح (۲۰۰۸) نیز این روش را بکار برده است. بر حسب این رویکرد، در هر یک از ابعاد افشای اختیاری، همبستگی نمره آیت‌های تعیین شده با نمره کل با استفاده از روش پارامتریک و ناپارامتریک ارزیابی شده تا آیت‌های مناسب در الگوی نهایی تعیین گردد. همچنین برای ارزیابی ابعاد الگوی نهایی افشای اختیاری، سطح همبستگی نمره کل افشای اختیاری با نمره هر یک از ابعاد بررسی شد. نتایج نشان داد، ابعاد الگوی پیشنهادی در بالاترین سطح با نمره کل افشای اختیاری همبسته هستند. این نتیجه حاکی از گروه بندی مناسب ابعاد الگوی پیشنهادی افشای اختیاری است. در نهایت ضریب آلفای کرونباخ و ضریب گاتمن اعتبار درونی ابزار بطور کلی بررسی گردید. یافته‌ها نشان داد، ضریب آلفای کرونباخ با بررسی ابعاد الگو در گزارش‌های مالی شرکت‌های نمونه تحقیق ۷۴ درصد و ضریب گاتمن ۸۰ درصد می‌باشد. این نتایج درجه بالای پایایی و ثبات درونی الگو را مورد تأیید قرار می‌دهد. برحسب این الگو، افشای اختیاری اطلاعات عمومی (۲۴ آیت)، چشم‌انداز آتی شرکت (۱۵)، راهبری شرکتی (۲۰)، تولید و فرایندهای داخلی (۳۵)، رشد و نوآوری (۱۷)، سرمایه مشتری (۲۴)، سرمایه انسانی (۲۴)، عملکرد اجتماعی (۱۳)، عملکرد زیست محیطی (۱۷) و اطلاعات مالی و عملکرد سهام (۵۷) است. شاخص یاد شده برحسب فرمول زیر محاسبه شده است.

$$VD = \sum_{j=1}^n \frac{dj}{n} \quad \text{رابطه ۱}$$

که در آن VD نمره افشا بطور تجمعی، dj اگر مورد زام افشا شده باشد عدد ۱ و در صورت افشا نشدن عدد صفر و n حداکثرنمره ای که هر شرکت می‌تواند بدست آورد.

متغیرهای مستقل

ویژگیهای شرکت

اندازه شرکت (size): این متغیر برحسب لگاریتم طبیعی ارزش بازار سهام شرکت در پایان سال محاسبه می شود. سودآوری (profitability): این متغیر از تقسیم سود خالص شرکت بر جمع دارایی های آن در پایان سال حاصل می شود. اهرم مالی (leverage): برای سنجش اهرم شرکت از نسبت بدهی که از تقسیم ارزش دفتری جمع بدهی ها بر جمع دارایی ها بدست می آید، استفاده می شود. صنعت (industry): در این تحقیق برای طبقه بندی صنایع از طبقه بندی صورت گرفته توسط بورس اوراق بهادار تهران استفاده شده است که مبتنی بر روش ISIC می باشد. نقدینگی (liquidity): این متغیر برحسب دوره تبدیل وجه نقد یعنی دوره زمانی بین پرداخت بدهیها و دریافت وجه نقد از محل وصول مطالبات محاسبه می شود. سود تقسیمی (dividend): این متغیر از تقسیم سود سهام پرداختی بر جمع دارایی ها حاصل می شود. فرصتهای رشد (M/B): این متغیر از نسبت ارزش بازار شرکت به ارزش دفتری آن حاصل می شود. ارزش بازار شرکت برابر قیمت سهام شرکت در پایان سال در تعداد سهام منتشره و ارزش دفتری شرکت برابر ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام می باشد. سرمایه بر بودن فعالیت (fix): این متغیر از تقسیم ارزش دفتری دارایی ثابت بر کل دارایی ها حاصل می شود. محافظه کاری مدیریت (conservatism): این متغیر از طریق شاخص گیولی و هین به صورت زیر اندازه گیری می شود:

$$\text{MACOI}_{i,t} = (-1/3) * \sum [(OP_t + DEPR_t - CFO_t) / TA] \quad \text{رابطه ۲}$$

که در آن OP: سود عملیاتی، DEPR: هزینه استهلاک داراییهای ثابت مشهود و نامشهود، CFO: جریان نقدی حاصل از عملیات و TA: مجموع داراییها
قدرت رقابتی (competitor): برای محاسبه این متغیر سهم بازار محصول شرکت در نظر گرفته می شود که برحسب شاخص هریفندال هرشمن استفاده می شود. این شاخص از طریق مجذور نسبت فروش شرکت به کل فروش صنعتی که شرکت مربوط به آن است، به دست می آید.

$$HHI = \sum_{i=1}^k S_i^2 \quad \text{رابطه ۳}$$

که در آن HHI: شاخص هریفندال-هریمن، K: تعداد بنگاه های فعال در بازار و S_i سهم بازار شرکت است که از رابطه زیر محاسبه می شود:

$$S_i = X_j / \sum_{j=1}^n X_j \quad \text{رابطه ۴}$$

که در آن X_j نشان دهنده فروش شرکت زام و ۱ نشان دهنده نوع صنعت می باشد. هرچه که نسبت حاصله برای یک شرکت بزرگتر باشد، بیانگر این است که شرکت مزبور دارای قدرت رقابت بزرگتری می باشد. (پورحیدری و همکاران، ۱۳۹۲)

متغیرهای راهبری شرکتی

اندازه هیئت مدیره (sizedirect): این متغیر براساس تعداد اعضای هیئت مدیره محاسبه می شود. استقلال هیئت مدیره (outdirect): این معیار برحسب درصد اعضای غیر موظف هیئت مدیره حاصل می شود که از نسبت اعضای غیر موظف (مستقل) هیئت مدیره به کل اعضای هیئت مدیره بدست می آید. ثبات مدیرعامل (CEO Change): تغییر مدیرعامل شرکت در ۳ سال گذشته، یک و در غیر این صورت صفر. تجربه مدیران (Financial Experience): این متغیر بر حسب متوسط تعداد سالهای عضویت اعضای هیات مدیره در هیات مدیره شرکت محاسبه می شود. تعداد جلسات هیات مدیره (board meetings): این متغیر بر حسب تعداد جلسات هیات مدیره در طی سال محاسبه می شود. کیفیت حسابرسی (audit): متغیر موهومی در صورتی که شرکت حسابرسی جزء شرکتهای حسابرسی طبقه بندی شده در گروه الف باشد، عدد یک و در غیر این صورت عدد صفر داده می شود. اظهار نظر حسابرس (opinion): متغیر کیفی است که برای اظهار نظر مقبول عدد یک، اظهار نظر مشروط عدد ۰,۵ و برای سایر موارد عدد صفر در نظر گرفته شده است. درصد مالکیت نهادی (instowner): برابر درصد سهام نگهداری شده توسط اشخاص حقوقی (خصوصی) از کل سهام سرمایه است. اشخاص حقوقی شامل شرکتهای بیمه، موسسه های مالی و بانک ها و سایر موسسات خصوصی می باشد. درصد مالکیت دولت (gov): این متغیر بر حسب درصد سهام تحت تملک شرکتهای دولت محاسبه می شود. تمرکز مالکیت (stockholder): این متغیر بر حسب درصد مالکیت بزرگترین سهامداران عمده شرکت سنجیده می شود.

متغیرهای قدرت ذینفعان

قدرت اعتباردهندگان (creditor): این متغیر بر حسب نسبت هزینه های مالی به دارایی های شرکت حاصل می شود. قدرت مشتری (customer): این متغیر از تقسیم هزینه تبلیغات بر مبلغ فروش حاصل می شود. قدرت عرضه کننده (supplier): این متغیر از

نسبت گردش موجودی کالا حاصل می شود که حاصل، تقسیم گردش موجودی کالای شرکت بر میانگین گردش موجودی کالای صنعت می باشد. فشار عموم (حساسیت صنعت) (industry sensitivity): برخی از صنایع حساسیت بیشتری در خصوص عملکرد زیست محیطی دارند، نظیر صنایع پتروشیمی، صنایع معادن و فلزات، محصولات شیمیایی، چوب و کاغذ. برای شرکتهایی که زیر مجموعه هر یک از صنایع حساس باشند عدد یک و در غیر این صورت عدد صفر داده می شود. قدرت مدیریت (manager): این متغیر بر حسب درصد مالکیت اعضای هیئت مدیره شرکت در سهام شرکت ارزیابی می گردد. قدرت کارکنان (employee): این متغیر بر حسب لگاریتم تعداد کارکنان شرکت ارزیابی می شود.

روش آزمون فرضیات

مدل اصلی بکار رفته در این پژوهش مبتنی بر معادلات ساختاری (SEM) می باشد. مدل معادلات ساختاری یک ساختار علی خاص بین مجموعه‌ای از سازه‌های غیرقابل مشاهده است. با توجه به اینکه در این پژوهش (۱) هدف پیش بینی روابط بین متغیرهای مکنون و تایید مدل ساختاری می باشد، (۲) در برخی از سازه‌ها فقط از یک شاخص استفاده می شود و (۳) استفاده از سازه‌های سازنده در مدل‌های پژوهش. برای آزمون روابط بین متغیرها و ارزیابی مدل‌های ساختاری از نرم افزار PLS استفاده می شود.

مدل پژوهش

در مدل محركهای افشای اختیاری بر حسب ادبیات تجربی پژوهش‌های انجام شده، ویژگیهای شرکت به دو گروه ساختاری و عملکردی دسته بندی شدند. ویژگیهای ساختاری مبین ویژگیهایی از شرکت هستند که انتظار می رود با گذشت زمان بطور نسبی ثابت مانده و دچار نوسانات شدید نشوند. ویژگیهای عملکردی نشان از دستاوردهای مدیران برای ذینفعان داشته و از دوره ای به دوره دیگر تغییرات زیادی دارد. ویژگیهای راهبردی شرکتی در سه بعد ویژگیهای هیات مدیره، ساختار مالکیت و حسابرسی طبقه بندی گردیدند و ذینفعان شرکت نیز به دو گروه ذینفعان داخلی و خارجی تقسیم شدند. در مدل ساختاری اثر هر یک از این سازه‌ها که متشکل از تعدادی متغیر می باشند بر میزان افشای اختیاری سنجیده می شود. این مدل همانطور که در شکل ملاحظه می کنید، با شاخص

های سازنده ترسیم گردیده است؛ زیرا در مدل سازنده، شاخص ها با یکدیگر همبستگی متقابل ندارند و هر شاخص نماینده یک مفهوم جداگانه هستند (داوری و رضازاده، ۱۳۹۲). بدلیل وجود رابطه اثر گذار بین برخی از سازه های مدل محرکهای افشای اختیاری، اثرات غیر مستقیم برخی محرکهای افشای اختیاری بر سطح افشای اختیاری بررسی می گردد. از اهداف حاکمیت شرکتی، افزایش ضریب اطمینان فعالیت های شرکت و سیاست های مدیریت در راستای منافع سهامداران به طور مشخص و به طور کلی تمامی ذی نفعان است. لذا انتظار می رود که بین ساز و کارهای حاکمیت شرکتی و عملکرد شرکت ها رابطه معناداری وجود داشته باشد. یافته های تحقیقات گرای و ماکسی ملینو (۲۰۰۸) وانگ و دیگران (۲۰۰۹)، ایزدی نیا و رسائیان (۱۳۸۹)، مرادی و رستمی (۱۳۹۱) و خدادادی و تاگر (۱۳۹۱) نشان دادند که استقلال هیات مدیره و درصد مالکیت نهادی عملکرد شرکت را بهبود می بخشد. بر این اساس می توان انتظار داشت، ویژگیهای هیات مدیره و ساختار مالکیت بر ویژگیهای عملکردی شرکت تاثیر مثبت و معناداری داشته باشد و به عنوان متغیر میانجی در رابطه مستقیم بین ویژگیهای عملکردی و افشای اختیاری تلقی شوند.

رابطه غیر مستقیم دیگر تاثیر ویژگیهای ساختاری شرکت بر کیفیت حسابرسی است. فرانسیس و ویلسون (۱۹۸۸)، ابوت و پارکر (۲۰۰۰)، سیترون و مانالیز (۲۰۰۰)، های و دیویس (۲۰۰۴) و آدیمی و فاگیمی (۲۰۱۰) دریافتند، اندازه شرکت و نسبت بدهی بالای صاحبکار تاثیر مثبت و معناداری بر انتخاب شرکتهای بزرگ و معتبر حسابرسی دارد. در شرکتهای بزرگ با توجه به گستردگی و پیچیدگی سطح فعالیت ها، نیاز به استفاده از خدمات حرفه ای بیشتری در زمینه صورتهای مالی تلفیقی و رعایت قوانین مالی و مالیاتی می باشد. لذا انتظار می رود بین اندازه شرکت و انتخاب حسابرس رابطه مثبت و معناداری وجود داشته و بعد حسابرسی متغیر میانجی در رابطه بین ویژگیهای ساختاری و سطح افشای اختیاری باشد.

ارزیابی روایی مدل محرک های افشای اختیاری

به منظور ارزیابی روایی پژوهش از روایی سازه یا عامل استفاده شد که یکی از پرکاربردترین مقیاس های محاسبه روایی است و توسط روش تحلیل عاملی تاییدی محاسبه می شود. در تعیین روایی، لازم است نشانگرهایی که در برآورد سازه دارای

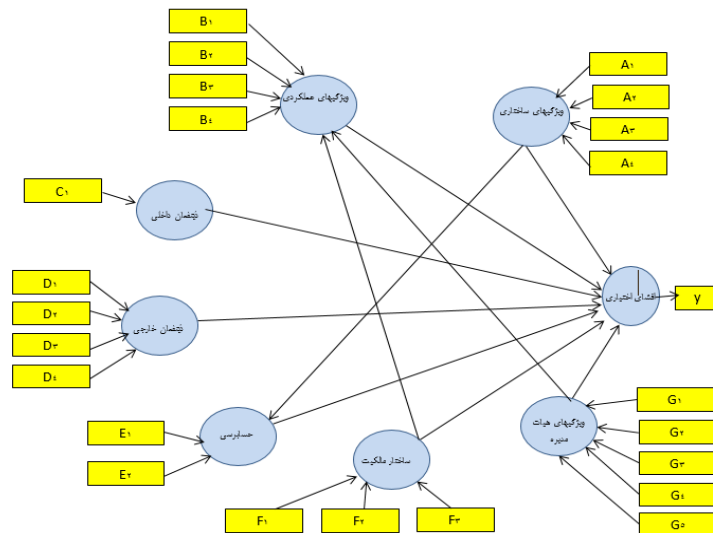
مقدار بار عاملی کمتر از ۰,۴ و یا مقدار t آنها معنی دار نیست، حذف شوند. به مجموعه عملیات صورت گرفته در قالب تحلیل عاملی تاییدی، مدل اندازه گیری اطلاق می شود. نتایج این تحلیل در جدول شماره ۲ ارائه شده است. در مدل معادلات ساختاری برای آزمون معناداری پارامترهای مورد نظر از شاخص آماری t استفاده می شود. لذا پارامترهایی که دارای مقادیر بزرگتر از ۱,۹۶ هستند از لحاظ آماری معنی دار هستند (دیانتی دیلمی، ۱۳۸۸).

نتایج تحلیل عاملی تاییدی با توجه به آماره t در جدول ۲ نشان می دهد که برای تمام ضرایب این نشانگرها و صفت‌های مکنون مورد مطالعه، بجز متغیر کارکنان در سازه ذینفعان داخلی بالاتر از مقدار ۱,۹۶ است. با حذف متغیر کارکنان از سازه ذینفعان داخلی، مدل اندازه گیری مورد استفاده در پژوهش حاضر مناسب بوده و نشان از این دارند که نشانگرهای مورد استفاده برای اندازه گیری متغیرهای مکنون مورد مطالعه این پژوهش با ساختار عاملی و زیربنای نظری تطابق قابل قبولی دارد. همچنین با توجه به اینکه مقدار AVE بالاتر از ۰/۵، مقدار CR بالاتر از ۰/۶ و ضریب آلفای کرونباخ بالاتر از ۰/۷ باشد؛ روایی و پایایی مدل پژوهش مناسب و قابل قبول می باشد.

جدول ۲. روایی سازه های مدل محرك های افشای اختیاری

AVE	CR	A	t-value	بار عاملی	زیر سازه	سازه
۰,۵۷	۰,۸۹	۰,۷۶	۳۷,۶۴۷	۰,۹۶۳	اندازه شرکت	ویژگیهای ساختاری شرکت
			۳,۵۳۰	۰,۰۳۶	میزان دارایی ثابت	
			۳,۷۳۹	-۰,۳۷۲	محافظه کاری	
			۲,۰۹۰	۰,۲۳۳	اهرم مالی	
			۳,۰۳۸	-۰,۳۱۸	تمرکز صنعت	
۰,۵۳	۰,۸۷	۰,۷۲	۱۰,۸۰۲	۰,۸۲۲	سودآوری	ویژگیهای عملکردی شرکت
			۱,۹۸۴	-۰,۴۷۱	نقدینگی	
			۳۵,۱۲۱	۰,۹۲۵	سود تقسیمی	
			۲,۴۰۲	۰,۲۸۵	فرصتهای رشد	
			۲,۰۲۳	۰,۲۶۳	اندازه هیات مدیره	ویژگیهای هیات مدیره
			۵,۶۱۵	۰,۵۸۸	استقلال هیات مدیره	

۰,۵۲	۰,۸۵	۰,۷۸	۱,۹۷۵	۰,۲۲۳	تجربه مدیران	
			۱,۹۶۵	-۰,۰۳۶	ثبات مدیر عامل	
			۱۱,۱۱۵	۰,۸۱۷	تعداد جلسات هیات مدیره	
۰,۵۱	۰,۸۸	۰,۷۱	۶,۵۴۵	۰,۵۸۲	درصد مالکیت نهادی	ساختار مالکیت
			۶,۵۵۲	۰,۶۱۴	درصد مالکیت دولتی	
			۹,۱۱۵	۰,۷۲۷	درصد مالکیت سهامدار عمده	
۰,۵۱	۰,۸۴	۰,۷۲	۶,۰۷۲	۰,۴۳۷	کیفیت حسابرسی	حسابرسی
			۱,۷۹۷	۰,۹۱۸	اظهار نظر حسابرس	
۰,۵۵	۰,۸۴	۰,۷۰	۱۸,۵۶۹	۰,۹۶۴	مدیران	ذینفعان داخلی
			۱,۵۷۵	۰,۲۹۸	کارکنان	
۰,۵۸	۰,۹۲	۰,۷۹	۳,۶۲۹	۰,۰۶۳	مشتریان	ذینفعان خارجی
			۳,۴۰۲	۰,۱۳۹	عرضه کنندگان	
			۱,۹۶۸	-۲,۱۵۰	اعتباردهندگان	
			۹,۳۳۸	۰,۹۹۰	فشار عموم	



شکل ۱. مدل محرکهای افشای اختیاری

جدول ۳. ضرایب مسیر مدل محرکهای افشای اختیاری

مسیر	ضریب مسیر	t-value	p-value
ویژگیهای ساختاری ← افشای اختیاری	۰,۳۶۴	۱۰,۰۷۸	۰,۰۱
ویژگیهای عملکردی ← افشای اختیاری	-۰,۱۳۸	۴,۱۳۰	۰,۰۱
ویژگیهای ساختاری ← حسابرسی	۰,۱۴۷	۴,۰۴۸	۰,۰۱
ویژگیهای هیات مدیره ← افشای اختیاری	۰,۱۴۹	۴,۸۱۲	۰,۰۱
ویژگیهای هیات مدیره ← ویژگیهای عملکردی	۰,۳۶۲	۸,۲۸۴	۰,۰۱
ساختار مالکیت ← افشای اختیاری	۰,۲۰۳	۶,۳۷۹	۰,۰۱
ساختار مالکیت ← ویژگیهای عملکردی	۰,۳۰۹	۱۰,۲۳۱	۰,۰۱
حسابرسی ← افشای اختیاری	۰,۰۸۴	۲,۹۲۳	۰,۰۱
ذینفعان داخلی ← افشای اختیاری	-۰,۰۱۶	۱,۶۴۱	۰,۱
ذینفعان خارجی ← افشای اختیاری	۰,۰۸۴	۲,۷۸۸	۰,۰۵
ضریب تعیین R ²	۰,۳۵		
برازندگی مدل Q ²	۰,۴۱		

همان طور که نتایج جدول ۳ نشان می دهد، با توجه به مقدار ضریب مسیر، به ازای یک واحد تغییر در ویژگیهای ساختاری، افشای اختیاری به میزان ۰,۳۶۴ تغییر می کند و همچنین رابطه مستقیم و به لحاظ آماری معناداری بین ویژگیهای ساختاری و افشای اختیاری وجود دارد. این نتیجه نشان می دهد، به دلیل تنوع و گوناگونی منابع اطلاعاتی که پیرامون یک شرکت بزرگ وجود دارد، این گونه شرکتها با افشای بهتر و بیشتر، مزیت رقابتی کمتری را از دست می دهند.

در ویژگی های عملکردی، با توجه به مقدار ضریب مسیر، به ازای یک واحد تغییر در ویژگیهای عملکردی، افشای اختیاری به میزان -۰,۱۳۸- تغییر می کند و همچنین رابطه منفی و به لحاظ آماری معناداری بین ویژگیهای عملکردی و افشای اختیاری وجود دارد. این نتیجه نشان می دهد، شرکتهایی که از ویژگیهای عملکردی بهتری برخوردار هستند، دلیل دریافت واکنش مثبت از بازار سرمایه تمایلی به افشای بیشتر اطلاعات ندارند.

در تمام ابعاد راهبری شرکتی شامل، ویژگیهای هیات مدیره، ساختار مالکیت و حسابرسی نتایج حاکی از تاثیر مثبت و معنادار این ویژگیهای بر افشای اختیاری می باشد.

در میان این ابعاد، ساختار مالکیت با ضریب مسیر $0,203$ بیشترین تغییر را در سطح افشای اختیاری و حسابرسی با $0,084$ کمترین تغییر را در سطح افشای اختیاری دارند. این نتایج نشان می‌دهد، در شرکت‌هایی که ویژگی‌های هیات مدیره و ساختار مالکیت از نظر بعد نظارتی از کیفیت بهتری برخوردار می‌باشد، سطح افشای اختیاری بیشتر است. همچنین یافته‌ها نشان می‌دهد، مکانیزم‌های داخلی راهبری شرکتی نسبت به مکانیزم‌های خارجی تاثیر بیشتری بر سطح افشای اختیاری دارد.

در بررسی تاثیر قدرت ذینفعان شرکت، ذینفعان بر به دودسته داخلی و خارجی تقسیم شدند. با توجه به مقادیر ضریب مسیر، به ازای یک واحد تغییر در ذینفعان داخلی، افشای اختیاری به میزان $0,016$ - تغییر می‌کند و رابطه منفی و به لحاظ آماری معناداری بین ابعاد قدرت ذینفعان داخلی و افشای اختیاری وجود دارد. به ازای یک واحد تغییر در ذینفعان خارجی، افشای اختیاری به میزان $0,084$ تغییر می‌کند و رابطه مستقیم و به لحاظ آماری معناداری بین ابعاد قدرت ذینفعان خارجی و افشای اختیاری وجود دارد. این نتایج نشان می‌دهد، ذینفعان مختلف، اهداف و عملیات شرکت را تحت تاثیر قرار می‌دهند و مدیران در راستای پاسخگویی به نیازهای اطلاعاتی ذینفعان اقدام به افشای اختیاری اطلاعات در ابعاد و سطوح مختلف می‌کند. براساس یافته‌های ذکر شده فرضیات پژوهش مورد تایید قرار می‌گیرند و ویژگی‌های شرکت، راهبری شرکتی و قدرت ذینفعان عوامل موثر بر میزان افشای اختیاری محسوب می‌شوند. یافته‌های جدول ۳ نشان می‌دهد، از طریق ویژگی‌های هیات مدیره، ساختار مالکیت و ویژگی‌های ساختاری شرکت، اثرات غیر مستقیمی بر متغیر افشای اختیاری وجود دارد. مسیرهای غیر مستقیم شامل:

۱. اثر ویژگی‌های ساختاری بر کیفیت حسابرسی و اثر کیفیت حسابرسی بر سطح افشای اختیاری

$$1) 0,084 * 0,147 = 0.012$$

۲. اثر ویژگی‌های هیات مدیره بر ویژگی‌های عملکردی و اثر ویژگی‌های عملکردی بر افشای اختیاری

$$2) -0,138 * 0,335 = -0.046$$

۳. اثر ساختار مالکیت بر ویژگی‌های عملکردی و اثر ویژگی‌های عملکردی بر افشای اختیاری

$$-0.040 = -0.138 + 0.287 * 3)$$

جدول ۴. اثرات غیر مستقیم و کلی در مدل افشای اختیاری

متغیر	افشای اختیاری	
	اثر کلی	اثر غیر مستقیم
ویژگیهای ساختاری	۰,۳۶۴	۰,۱۲
ویژگیهای هیات مدیره	۰,۱۴۹	-۰,۰۴۶
ساختار مالکیت	۰,۲۰۳	-۰,۰۴۰

همان طور که در جدول ۴ مشاهده می شود، ویژگیهای ساختاری از طریق حساسی تاثیر مثبت و معناداری بر سطح افشای اختیاری دارد. مدیران واحدهای تجاری بزرگ به موازات استفاده از موسسات حساسی بزرگ، شفافیت بیشتری در گزارشگری مالی از خود نشان می دهند. همچنین ویژگیهای هیات مدیره و ساختار مالکیت از طریق ویژگیهای عملکردی تاثیر منفی و معناداری بر سطح افشای اختیاری دارند. ساز و کارهای راهبری شرکتی منجر به استفاده از مدیران معرب و افزایش بعد نظارتی هیات مدیره می گردد. در چنین ساختاری، مدیران سعی می کنند به فعالیتهایی بپردازند که منجر به رشد شرکت و خلق ارزش برای سهامداران گردد. در شرکتهایی که رشد فروش بیشتری داشته، افشای اطلاعات می توانند چشم انداز و مزایای رقابتی شرکت را تهدید نماید و باعث کاهش جریانهای نقدی آتی شوند. این تهدید بالقوه باعث می شود شرکتهای سطح افشای اطلاعات را محدود کنند.

تحلیل روابط محرك های افشای اختیاری

در مدل محركهای افشای اختیاری هر متغیر مکنون از چند متغیر مختلف تشکیل شده است و امکان تعیین نوع رابطه بین سازه های متغیر مکنون با متغیر وابسته وجود ندارد. بمنظور تعیین نوع رابطه هر یک از متغیرهای سازنده متغیرهای مکنون از روش رگرسیون استفاده شده است. پیش از آزمون مدلهای پژوهش، با توجه به استفاده از داده های ترکیبی به بررسی مفروضات رگرسیون چندمتغیره پرداخته شد. آزمون پایایی متغیرهای پژوهش نشان می دهد، همه متغیرهای پژوهش ایستا هستند. همخطی متغیرهای مستقل با استفاده از شاخص عامل تورم واریانس (VIF) بررسی که برای تمامی متغیرها مقادیر کمتر از ۱۰

نشان داده شد که بیانگر عدم همخطی بین متغیرهای مستقل می باشد. براساس نتایج آزمونهای چاو و هاسمن، استفاده از روش اثرات ثابت برای برازش مدلها مشخص گردید. همچنین برای بررسی ناهمسانی واریانس از آزمون وایت استفاده شد، یافته ها بیانگر وجود ناهمسانی واریانس در مدلها بود که از روش حداقل مربعات تعمیم یافته GLS برای رفع ناهمسانی واریانس استفاده شد.

در جدول ۵ به بررسی روابط بین ویژگیهای شرکت (ساختاری و عملکردی) با سطح افشای اختیاری پرداخته شده است. یافته ها نشان می دهد، در ویژگیهای ساختاری شرکت، اندازه شرکت، اهرم مالی و محافظه کاری رابطه مثبت و معناداری با سطح افشای اختیاری دارند. در شرکتهای بزرگ برای کاهش سطح هزینه های سیاسی و ایفای مسئولیت پاسخگویی در برابر ذینفعان اطلاعات بیشتری افشا می گردد. همچنین در شرکتهایی که از سطح بدهی بالاتری برخوردار هستند، بدلیل رعایت الزامات قراردادهای بدهی سطح افشای اطلاعات بیشتر می باشد. رودریگز (۲۰۱۰) نشان داد، سطح محافظه کاری در شرکتهای بزرگ، دارای اهرم بالا و ریسک دعاوی حقوقی بالا بیشتر است. محافظه کاری به سودمندی و بهبود کیفیت گزارشگری مالی کمک می کند. برحسب یافته ها سطح دارایی ثابت و تمرکز صنعت رابطه منفی و معناداری با سطح افشای اختیاری دارند. سرمایه بر بودن فعالیت نشان از موانع ورود به صنعت دارد. با این وجود شرکتهای از افشای بیشتر اجتناب می کنند تا منافع آتی شرکت از تهدیدهای رقابتی محفوظ بماند. یافته ها نشان می دهد، تمرکز صنعت رابطه منفی و معناداری با سطح افشای اختیاری دارد که با یافته کوهن (۲۰۰۴) سازگاری دارد. کوهن (۲۰۰۴) نشان داد، در شرکتهایی که تمرکز صنعت بالا و سطح رقابت پائین باشد، ارائه گزارشهای دقیق و شفاف صورت نمی گیرد.

در میان ویژگیهای عملکردی، سودآوری و نقدینگی رابطه مثبت و معناداری با سطح افشای اختیاری دارند. شرکتهایی با قابلیت سودآوری بالا تمایل به افشای اطلاعات بیشتری به بازار دارند تا بتواند موقعیت مالی قوی خود را به بازار نشان دهند. همچنین شرکتهای دارای نسبت نقدینگی بالا از سطح افشای بیشتری برخوردار هستند، زیرا این شرکتهای توانایی بازپرداخت بدهی های کوتاه مدت خود را داشته و این مساله علامت مثبتی برای بازار به جهت ارزیابی تداوم فعالیت تلقی می شود. رشد فروش شرکت تاثیر منفی و معناداری بر میزان افشای اختیاری دارد. زیرا این مساله یک مزیت رقابتی تلقی شده و شرکتهای برای حفظ مزایای رقابتی و همچنین به منظور جلوگیری از ورود رقبای جدید به این بازارها و یا

جلوگیری از افزایش رقابت با رقبای موجود، تمایل چندانی به ارایه و افشای کامل اطلاعات عملیاتی حساس خود ندارند. همچنین رابطه معناداری بین میزان سود تقسیمی شرکت و سطح افشای اختیاری مشاهده نشد.

جدول ۵. ویژگیهای شرکت و افشای اختیاری

متغیر	ضریب	آماره t	احتمال
عرض از مبدا	۰/۱۹۹	۱۵/۹۹	۰/۰۰۰
اندازه شرکت	۰/۰۱۴	۶/۳۲	۰/۰۰۰
سطح دارایی ثابت	-۰/۰۱۴	-۲/۲۵	۰/۰۲۴
اهرم مالی	۰/۰۲۰	۳/۱۵	۰/۰۰۲
محافظه کاری	۰/۰۰۶	۱/۱۸۵	۰/۰۶۵
تمرکز صنعت	-۰/۰۵۵	-۲/۶۹	۰/۰۰۷
سودآوری	۰/۰۱۵	۳/۰۲۹	۰/۰۰۲
نقدینگی	۰/۰۰۱	۱/۷۲۰	۰/۰۸۹
رشد شرکت	-۰/۰۰۵	-۱/۸۲۰	۰/۰۷۰
سود تقسیمی	-۰/۰۰۲	-۰/۱۳۷	۰/۸۹۰
R^2 تعدیل شده	۰/۸۶	آماره F	۱۵۵/۹۹
دوربین واتسون	۱/۸۹	احتمال آماره F	۰/۰۰۰

در جدول ۶ به بررسی رابطه بین ویژگیهای راهبری شرکت و سطح افشای اختیاری پرداخته شده است. یافته ها نشان می دهد، در ساختار مالکیت شرکت، درصد مالکیت دولتی و نهادی تاثیر مستقیم و معنادار و درصد سهامدار عمده به عنوان میزان تمرکز مالکیت تاثیر منفی و معناداری بر سطح افشای اختیاری دارند. فان و ونگ (۲۰۰۲) نشان دادند، تمرکز مالکیت جریان اطلاعاتی شرکت را تحت تاثیر قرار داده و منجر به کاهش شفافیت اطلاعاتی و افزایش هزینه‌های نمایندگی می شود. یافته ها در بعد حسابرسی نشان می دهد، بین نوع اظهار نظر حسابرس و اندازه موسسه حسابرسی به عنوان معیاری از کیفیت حسابرسی رابطه مستقیم وجود دارد. این نتایج نشان می دهد، در شرکتهایی که اظهار نظر مقبول دریافت می کنند میزان افشای اطلاعات بیشتر می باشد. بنی مهد و شریف (۱۳۸۸) نشان دادند، اظهار نظر مقبول با کیفیت افشا از نظر به موقع بودن رابطه مثبتی دارد. یکی از معیارهای کیفیت حسابرسی اندازه موسسه حسابرسی می باشد. موسسات بزرگ دارای

حسابرسان خبره و توانمند بوده و می توانند رویه های افشای اطلاعات واحد مورد رسیدگی را تحت تاثیر قرار دهند. سدیدی و همکاران (۱۳۹۴) در بررسی عوامل موثر بر سطح افشای اطلاعات آتی، اندازه موسسه حسابرسی را عامل مثبتی شناسایی نمودند. یافته های جدول ۶ نشان می دهد، در بعد ویژگیهای هیات مدیره، اندازه هیات مدیره، تعداد جلسات و تجربه مدیران رابطه مستقیم و معناداری با سطح افشای اختیاری دارند. این ویژگیهای هیات مدیره منجر به افزایش توان نظارتی مدیران و بهبود کیفیت گزارشگری مالی می شود. اما درصد مدیران غیر موظف و ثبات مدیر عامل رابطه معناداری با سطح افشای اختیاری نداشتند.

جدول ۶. راهبری شرکتی و افشای اختیاری

متغیر	ضریب	آماره t	احتمال
عرض از مبدا	۰/۲۴۵	۳۵/۴۸	۰/۰۰۰
درصد مالکیت نهادی	۰/۰۰۲	۳/۰۴	۰/۰۰۲
درصد مالکیت دولتی	۰/۰۰۷	۳/۰۵	۰/۰۰۲
درصد سهامدار عمده	-۰/۰۰۵	-۳/۸۲	۰/۰۰۱
درصد مدیران غیر موظف	۰/۰۰۲-	-۰/۳۶	۰/۷۱۸
اندازه هیات مدیره	۰/۰۰۱	۲/۰۴	۰/۰۲۱
تعداد جلسات	۰/۰۰۸	۲/۲۷	۰/۰۰۰
تجربه مدیران	۰/۰۰۱	۳/۷۱	۰/۰۰۰
ثبات مدیرعامل	-۰/۰۰۸	-۰/۸۷	۰/۳۸۶
اظهار نظر حسابرس	۰/۰۰۶	۲/۲۵	۰/۰۱۱
اندازه حسابرس	۰/۰۰۲	۱/۴۶	۰/۰۹۸
R^2 تعدیل شده	۰/۸۱	آماره F	۲۷۴/۴۳
دوربین واتسون	۱/۸۵	احتمال آماره F	۰/۰۰۰

در جدول ۷ به بررسی رابطه بین قدرت ذینفعان بر و سطح افشای اختیاری پرداخته شده است. یافته ها نشان می دهد، درصد مالکیت مدیر رابطه منفی و معناداری با سطح افشای اختیاری دارد. دلیل این امر می تواند این باشد که درصد مالکیت مدیریتی بالا یعنی مالکیت عمده این شرکتها در اختیار یک خانواده یا یک گروه فامیلی می باشد، در نتیجه، از ارائه نتایج صحیح و واقعی به افراد برون سازمان خودداری میکنند. این یافته ها یا نتایج پژوهش

های روف و همویسان (۲۰۱۱)، کاشانی پور و همکاران (۱۳۹۲) و نمازی و کرمانی (۱۳۸۷) سازگاری دارد. همچنین یافته‌ها نشان می‌دهد، قدرت اعتبار دهنده و مشتری نیز تاثیر مثبت و معناداری بر سطح افشای اختیاری دارد. این نتایج نشان می‌دهد، مدیران برای افزایش اطمینان خاطر اعتباردهندگان از توانایی شرکت برای پرداخت بهره و اصل بدهی‌ها و جلب نظر مشتریان نسبت به کیفیت و خدمات پس از فروش مناسب اقدام به افزایش سطح افشای اطلاعات می‌کنند.

یافته‌های جدول ۷ نشان می‌دهد، قدرت عرضه کنندگان مواد اولیه رابطه منفی و معناداری با سطح افشای اطلاعات دارد. شرکت‌ها برای افزایش یا حفظ قدرت چانه‌زنی در روابط با تامین کنندگان مواد اولیه از افشای اضافی اطلاعات خودداری می‌کنند. همچنین یافته‌ها نشان می‌دهد، قدرت کارکنان و نوع صنایع زیست محیطی (قدرت جامعه) با میزان افشای اختیاری رابطه معناداری ندارد.

جدول ۷. قدرت ذینفعان و افشای اختیاری

متغیر	ضریب	آماره t	احتمال
عرض از مبدا	۰/۱۷۰	۱۰/۰۸	۰/۰۰۰
قدرت مدیریت	-۰/۰۰۹	-۲/۳۸	۰/۰۱۷
قدرت کارکنان	۰/۰۰۳	۰/۴۷۰	۰/۶۳۸
قدرت اعتباردهنده	۰/۰۵۷	۲/۲۱	۰/۰۲۸
قدرت مشتری	۰/۰۶۶	۲/۱۹	۰/۰۲۸
قدرت عرضه کننده	-۰/۰۰۳	۲/۰۴	۰/۰۰۱
قدرت جامعه	۰/۰۰۸	۰/۲۷	۰/۷۳۵
اندازه شرکت	۰/۰۱۴	۸/۶۴	۰/۰۰۰
سودآوری	۰/۱۰	۳/۸۶۰	۰/۰۰۰
اندازه هیات مدیره	۰/۰۰۲	۳/۴۲	۰/۰۰۰
درصد مالکیت نهادی	۰/۰۰۳	۵/۵۱۷	۰/۰۰۰
R^2 تعدیل شده	۰/۷۵	آماره F	۱۳۷/۱۸
دوربین واتسون	۱/۹۴	احتمال آماره F	۰/۰۰۰

نتیجه گیری

در این پژوهش محرکهای افشای اختیاری برحسب تئوری مشروعیت و تئوری ذینفعان در

سه دسته، ویژگیهای شرکت، راهبری شرکتی و قدرت ذینفعان معرفی شدند. به منظور آزمون فرضیات از روش مدل معادلات ساختاری و رگرسیون چند متغیره استفاده شد. یافته‌های حاصل از برازش مدل معادلات ساختاری در بخش محرک‌های افشای اختیاری نشان می‌دهد، ویژگیهای ساختاری تاثیر مثبت و معنادار و ویژگیهای عملکردی تاثیر منفی و معنادار بر سطح افشای اختیاری دارند. تحلیل هر یک از متغیرهای سازنده متغیر ویژگیهای ساختاری نشان داد، اندازه شرکت، اهرم مالی و محافظه کاری نیز رابطه مثبت و معناداری با سطح افشای اختیاری دارد. در شرکتهای بزرگ، فشار اجتماعی برای ارائه اطلاعات با کیفیت بالاتر می‌باشد و در شرکتهایی با سطح بدهی بیشتر، شرکتهای با افزایش سطح افشا بدنبال کاهش هزینه‌های نمایندگی در روابط با اعتباردهندگان هستند. سرمایه بر بودن فعالیت رابطه منفی و معناداری با سطح افشای اختیاری دارد. در میان ویژگیهای عملکردی، سودآوری و نقدینگی رابطه مثبت و معناداری با سطح افشای اختیاری دارند. شرکتهایی با قابلیت سودآوری بالا تمایل به افشای اطلاعات بیشتری به بازار دارند تا بتواند موقعیت مالی قوی خود را به بازار نشان دهند. یافته‌های پژوهش‌های لوکمن (۲۰۱۱) و حسن نصر (۲۰۱۰) و کیو (۲۰۱۱) نیز موید رابطه مثبت بین سودآوری و سطح افشای اختیاری می‌باشد. همچنین شرکتهای دارای نسبت نقدینگی بالا از سطح افشای بیشتری برخوردار هستند، زیرا این شرکتهای توانایی بازپرداخت بدهی‌های کوتاه مدت خود را داشته و این مساله علامت مثبتی برای بازار به جهت ارزیابی تداوم فعالیت تلقی می‌شود. این یافته‌ها با نتایج پژوهش‌های ایفیلین (۲۰۱۲) و ابوریا (۲۰۱۲) سازگاری دارد. رشد فروش شرکت تاثیر منفی و معناداری بر میزان افشای اختیاری دارد. یافته‌های پژوهش نخیلی و همکاران (۲۰۱۲) نیز موید تاثیر منفی فرصتهای رشد بر افشای اختیاری می‌باشد. یافته‌های مدل معادلات ساختاری نشان می‌دهد ویژگیهای هیات مدیره، ساختار مالکیت و حسابرسی تاثیر مثبت و معناداری بر سطح افشای اختیاری دارند. در بررسی رابطه ساختار مالکیت با میزان افشای اختیاری یافته‌ها نشان داد، در شرکتهایی که درصد مالکیت دولتی و درصد مالکیت نهادی بیشتری دارند، سطح افشای اختیاری بالاتری دارند. در بررسی رابطه بین ویژگیهای هیات مدیره و افشای اختیاری یافته‌ها نشان می‌دهد، اندازه هیات مدیره، تعداد جلسات، تجربه مدیران، کیفیت حسابرسی رابطه مثبت و معناداری با سطح افشای اختیاری دارند. این نشان می‌دهد، ساختار مطلوب هیات مدیره، رفتارهای فرصت طلبانه مدیران را محدود و در راستای تامین نیازهای اطلاعاتی ذینفعان به گزارشگری مالی شفاف تر

می‌انجامد. این نتایج با یافته‌های اکسندرینا (۲۰۱۳)، آقایی و همکاران (۱۳۸۸)، مشایخی و محمدآبادی (۱۳۸۹) و بیات (۱۳۹۲) سازگار می‌باشد. در بررسی تاثیر قدرت ذینفعان یافته‌ها نشان می‌دهد، ذینفعان داخلی تاثیر منفی و معنادار و ذینفعان خارجی تاثیر مثبت و معناداری بر سطح افشای اختیاری می‌گذارند. بررسی قدرت ذینفعان داخلی و خارجی با سطح افشای اختیاری نشان می‌دهد، در شرکتهایی که درصد مالکیت مدیران شرکت بالا باشد، ایفای نقش پاسخگویی از سوی مدیران کمتر مورد توجه بوده و در نتیجه تمایل چندانی به افزایش سطح افشای اطلاعات در گزارشگری مالی ندارند. در میان ذینفعان خارجی، اعتباردهندگان و مشتریان رابطه مثبت و معنادار و عرضه‌کنندگان مواد اولیه رابطه منفی و معناداری با سطح افشای اختیاری دارد. براساس یافته‌های پژوهش، به مدیران و حسابرسان داخلی شرکتهایی با ویژگیهایی نظیر اندازه شرکت، سودآوری، اهرم مالی و میزان نقدینگی قابل ملاحظه توصیه می‌شود تلاش بیشتری برای افزایش شفافیت اطلاعاتی نمایند تا سطح هزینه نمایندگی آنها کاهش یابد. همچنین مدیران باید به قدرت ذی‌نفعان و اهمیت آنان در تحقق اهداف شرکت توجه داشته و خواسته‌های آنان را به‌طور دقیق شناسایی کرده، آنها را درک کنند و آنگاه برای جلب رضایت ذی‌نفعان خود برنامه‌ریزی کنند. همچنین با توجه به تاثیر مثبت ساز و کارهای راهبری شرکتی بر سطح افشای اختیاری، توجه نهادهای نظارتی و قانون‌گذار به تحقق یک نظام راهبری شرکتی جامع و مناسب می‌تواند فضای معاملاتی بازار سرمایه را بهبود بخشد.

همچنین دست‌اندرکاران بازار سرمایه می‌توانند با انجام سیاست‌های تشویقی، نظیر توجه به افشای اختیاری اطلاعات در رتبه‌بندی شرکتهای از نظر افشای اطلاعات و بالا بردن سطح آگاهی مدیران از منافع افشای اختیاری، به فرهنگ سازی پیرامون ارائه افشای اختیاری اطلاعات پردازند. از جمله محدودیت‌های پژوهش در حوزه افشای اختیاری این است که در فرایند اندازه‌گیری افشای اختیاری نمی‌توان بین شرکتهایی که از اطلاعات اضافی برخوردار بوده ولی به دلایلی نظیر هزینه‌های ناشی از افشای اطلاعات از افشای آن خودداری نمودند و شرکتهایی که هیچ‌گونه اطلاعاتی برای افشا نداشته‌اند، تفاوت قائل شد. لذا اندازه‌گیری و ارزیابی سطح افشای اختیاری می‌تواند از وجود شرکت‌هایی که اطلاعات اضافی برای افشا نداشته‌اند تاثیر پذیرد.

به پژوهشگران توصیه می‌شود، (۱) در تحقیقات آتی از نرم‌افزارهای رایانه‌ای برای اندازه‌گیری و تحلیل افشای اختیاری استفاده کنند (۲) در یک تحقیق پیمایشی دلایل افشا یا

عدم افشای اختیاری اطلاعات در ابعاد مختلف افشای اختیاری نظیر، بازار و مشتریان، زیست محیطی و اجتماعی از مدیران و حسابداران شرکتها بررسی گردد و (۳) تاثیر متغیرهای کلان اقتصادی بر میزان افشای اختیاری بررسی گردد. انتظار می رود با تغییرات عمده در متغیرهای کلان اقتصادی، مدیران برای کنترل برخی از ریسک های ناشی از شرایط اقتصادی اقدام به افشای اختیاری اطلاعات نمایند.

منابع

- آقایی، محمدعلی، اعتمادی، حسین، عادل آذر و چالاکی، پری (۱۳۸۸). ویژگی‌های حاکمیت شرکتی و محتوای اطلاعاتی سود در بورس اوراق بهادار تهران با تاکید بر نقش مدیریت سود. فصلنامه علوم مدیریت ایران. شماره ۱۶. ص ۵۳-۲۷
- باغومیان، رافیک و نقدی، سجاد (۱۳۹۳). تاثیر سازو کارهای رابری شرکتی بر افشای اختیاری گزارش گری سالانه شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. دانش حسابداری، شماره ۱۶، ص ۱۳۶-۱۱۹
- بنی مهد، بهمن و محسنی شریف، محسن (۱۳۸۹). بررسی عوامل موثر بر رتبه بندی شرکتی بورس اوراق بهادار تهران از لحاظ کیفیت افشاء و به موقع بودن. مجله حسابداری مدیریت. سال سوم، شماره هفتم. ص ۶۳-۵۱
- پور علی، حجامی، محدثه (۱۳۹۳). بررسی رابطه بین افشای مسئولیت اجتماعی و مالکیت نهادی در شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. دانش حسابداری و حسابرسی مدیریت. سال سوم، شماره دهم. ص ۱۵۰-۱۳۵
- پورزمانی، زهرا، طالب نیا، قدرت اله، یعقوب نژاد، احمد و بیات، علی (۱۳۹۲). ارتباط بین افشا داوطلبانه، سبک های شناختی تصمیم گیری و عدم تقارن اطلاعاتی: رویکرد مدل پردازش عدسی برنزویک. مجله حسابداری مدیریت، شماره ۱۹. ص ۱۴-۱
- خدادادی، ولی، تاگر، رضا (۱۳۹۱). تاثیر ساختار حاکمیت شرکتی بر عملکرد مالی و ارزش شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. تحقیقات حسابداری و حسابرسی، شماره پانزدهم. ص ۸۲-۱۰۴
- خدادادی، ولی، نیک کار، جواد و ویسی، سجاد (۱۳۹۵). تاثیر معیارهای راهبری شرکتی بر به موقع بودن افشای گزارشگری مالی. مطالعات تجربی حسابداری مالی، دوره ۱۳، شماره ۵۲، ص ۸۲-۶۱
- داوری، علی؛ رضازاده، آرش (۱۳۹۲) مدل سازی معادلات ساختاری با نرم افزار PLS، انتشارات جهاد دانشگاهی، چاپ اول.

دیدار، حمزه، منصورفر، غلامرضا و هیوا خجسته (۱۳۹۰). اثر خصوصیات شرکتی بر سطح افشاء شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. *مطالعات تجربی حسابداری مالی*، سال نهم، شماره ۳۲. ص ۱۶۸-۱۴۱.

سدیدی، مهدی، بدیعی، حسین و نبوی، حمید (۱۳۹۴). بررسی عوامل موثر بر سطح افشاء اطلاعات آتی در گزارش های سالانه شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. *دانش حسابداری و حسابرسی مدیریت*. شماره ۱۶، ص ۵۷-۶۸.

کاشانی پور، محمد، کریمی، حسن و کریمی، ولی الله (۱۳۹۳). بررسی ارتباط بین ساختار هیأت مدیره و مالکیت شرکت با افشای اختیاری. *پژوهشهای تجربی حسابداری*. شماره ۱۴. صص ۱۶۷-۱۸۶.

کاشانی پور، محمد، زنجیردار، مجید، پارچینی پارچین، سید مهدی و بابازاده، سید جواد (۱۳۹۲). رابطه بین افشای اختیاری و مکانیزم های حاکمیت شرکتی. *پژوهشهای حسابداری مالی و حسابرسی*. شماره ۱۹. ص ۴۳-۶۸.

مرادی، مهدی، رستمی، امین (۱۳۹۱). ارتباط بین سازوکارهای حاکمیت شرکتی و عملکرد شرکت پس از عرضه اولیه: شواهدی از شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. *دو فصلنامه اقتصاد پولی و مالی*. شماره ۴، ص ۲۳-۱.

مشایخی، بیتا، میرزایی عباس آباد، محمد مهدی و محمد آبادی، مهدی (۱۳۹۱). تاثیر محافظه کاری و ویژگیهای ساختاری و عملکردی شرکت بر کیفیت افشاء. *تحقیقات حسابداری و حسابرسی*. شماره ۱۳. ص ۹۶-۱۱۱.

مهدوی، غلامحسین، علیزاده طلا تپه، وحید (۱۳۹۴). بررسی رابطه ی بین حاکمیت شرکتی و سطح افشای داوطلبانه در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. *پیشرفت های حسابداری*، دوره ۷، شماره ۱، ص ۲۳۰-۲۰۳.

نقدی، سجاد و ابراهیمی کردلر، علی (۱۳۹۵). تاثیر ویژگیهای شرکت بر افشای اختیاری در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. *پژوهش های حسابداری مالی*. شماره ۲. ص ۳۸-۲۵.

نمازی، محمد؛ کرمانی، احسان (۱۳۸۷). تأثیر ساختار مالکیت بر عملکرد شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. فصلنامه بررسیهای حسابداری و حسابرسی، دوره ۱۵، شماره ۵۳. ص ۸۳-۱۰۰.

نیکومرام، هاشم و بادآورنهدی، یونس (۱۳۸۸). تبیین و ارائه الگویی برای تعیین و ارزیابی عوامل موثر بر انتخاب کیفیت گزارشگری مالی در ایران. ماهنامه فراسوی مدیریت، سال دوم، شماره ۸، ص ۱۸۷-۱۴۱

- Abbott, L.J. and Susan P.(2000). Auditor selection and audit committee characteristics. *Auditing : A Journal of Practice and Theory (Fall):2*, 47-67.
- Abeywardana, N.L.E. & Panditharathna, K.M. (2016). The Extent and Determinants of Voluntary Disclosures in Annual Reports: Evidence from Banking and Finance Companies in Sri Lanka. *Accounting and Finance Research*5(4);147-162
- Aburaya,R.K.(2012). *The Relationship Between Corporate Governance And Environmental Disclosure: UK Evidence*. Doctoral thesis, Durham University.
- Ahmed, K. & Courtis, J. K.(1999). Associations Between Corporate Characteristics and Disclosure Levels in Annual Reports: A Meta-Analysis. *The British Accounting Review*, 60, 64-70
- Ajinkya, B:Bhojraj , S, and Sengupta, P,(2005), The Association Between Outside Directors, Institutional Investors and the Properties of Management Earning Forecast" *Journal of Accounting Research*, 43(3) , 343-376
- Akhtaruddin, M. & Hossain, M. (2008). Investment opportunity set, ownership control and voluntary disclosures in Malaysia. *JOAAG*, 3(2),25-39
- Albitar, K. (2015). Firm Characteristics Governance Attributes and Corporate Voluntary Disclosure: A Study of Jordanian Listed Companies. *International Business Research*, 8(3), 1-10.
- Alexandrina, Ş. C. (2007). How do board of directors affect corporate governance disclosure ? – *the case of banking system*, (47) , 127–146.
- Al-Janadi, Y. and Omar, N.H. (2013). Corporate Governance Mechanisms and Voluntary Disclosure in Saudi Arabia. *Research Journal of Finance and Accounting*. 4(4), 25-35.
- Alves, H., Rodrigues, A. M., & Canadas, N. (2012). Factors influencing the different categories of voluntary disclosure in annual reports: An analysis for Iberian Peninsula listed companies. *Tekhne Review of Applied Management Studies*, 10(1), 15-26.

- Bochkay, K., Chychyla, R., Nanda, D. (2016). Uncertain Ability, Career Concerns and Voluntary Disclosure: Evidence from CEO Participation in Earnings Conference Calls. *Working paper*: School of Business Administration, University of Miami
- Bova .F, Dou.Y, and Hope. O.K. (2013). Employee Ownership and Firm Disclosure. *Contemporary Accounting Research*, 32(2), 639-673,
- Bradbury, M. E.(1992). Voluntary Disclosure of Financial Segment Data: New Zealand, Evidence. *Accounting and Finance*, 32, 15-26.
- Burks, J, Cuny, C, Gerakos,J , Granja,J .(2013). Competition and voluntary disclosure: Evidence from deregulation in the banking industry . *Working Paper*, the University of Rochester
- Buzby, S. L.(1974). Selected Items of Information and Their Disclosure in Annual Reports. *The Accounting Review*, 71, 706-764.
- CERF, R. A.(1961). *Corporate Reporting and Investment Decisions*, Berkeley, CA, University of California Press.
- Chakroun, R. and Matoussi, H.(2012). *Determinants of the extent of voluntary disclosure in the annual reports of the Tunisian firms*, *Accounting and Management Information Systems* .11(3), 335-370
- Citron D.B., Manalis G.(2001). The international firms as new entrants to the statutory audit market: an empirical analysis of auditor selection in Greece, 1993 to 1997. *The European Accounting Review*.10:3, 439-459.
- Cohen, A. D., (2004), *Financial Reporting Quality Choice: Determinants and Consequences*, A Dissertation , Northwestern University.
- Cooke, T. E. (2012)a. Disclosure in the Corporate Annual Reports of Swedish Companies. *Accounting and business research*, 19, 113-124.
- Cooke, T. E. (1989)b. Voluntary corporate disclosure by Swedish companies. *Journal of International Financial Management and Accounting*, 1(2), 171-195
- Cormier, D., Aerts, W., Ledoux, M.-J. & Magnam, M.(2009). Attributes of Social and Human Capital Disclosure and Information Asymmetry Between Managers and Investors. *Canadian Journal of Administrative Sciences / Revue Canadienne des Sciences de l'Administration*, 26, 71-88.
- Craswell, A. T. & Taylor, S. L.(1992). Discretionary Disclosure of Reserve by Oil and Gas Companies. *Journal of Business Finance & Accounting*, 19(2), 295-308
- Darrough, M., Stoughton, N., (1990). Financial disclosure in an entry game. *Journal of Accounting and Economics*. 12, 219-243.
- Dincer, B.(2011). Do the Shareholders Really Care about Corporate Social Responsibility?. *International Journal of Business and Social Science*, 2(10);71-76.
- Ellis, J.A, Fee, C.E and Thomas. S.E. (2009). Product Market Competition and the Disclosure of Information about Customers. *Working paper*, Katz Graduate School of Business, University of Pittsburgh

- Francis, R. J. and E. Wilson. (1988). Auditor Changes: A test of theories relating to agency cost and auditor differentiation. *The Accounting Review* (October): 663-682
- Gamerschlag R., K. Möller, and F. Verbeeten. (2010). Determinants of voluntary CSR disclosure: empirical evidence from Germany. *Review of Managerial Science* 4(3):1-30.
- Garay, U. and Maximiliano G., (2008), Corporate Governance and Firm Value, The Case of Venezuela. *Corporate Governance, An International Review*, 16(3), 194-209
- Gray, R., M. Javad, D. M. Power, and C. D. Sinclair. (2001). Social and environmental disclosure and corporate characteristics: a research note and extension. *Journal of Business Finance & Accounting* 28(3) & (4): 327-356.
- Kharraz, H., & Ferchichi, J. (2017). Determinants of voluntary disclosure of internal control weaknesses in Tunisia. *Corporate Ownership & Control*, 14(2), 59-68.
- Haniffa, R. M. & Cooke, T. E. (2002). Culture, Corporate Governance and Disclosure in Malaysian Corporations. *Abacus*, 38, 317-349.
- Hassan, Nasr, Taha. (2010). corporate social responsibility disclosure: an examination of framework of determinants and consequences. , *Doctoral thesis, Durham University*. Available at Durham E-Theses Online: <http://etheses.dur.ac.uk/480/>
- Hong, S. , Wey, K. and Lin, H. (2012). The Effects of Stakeholders and Corporate Performance on Environmental Information Disclosure on Corporate Website. *International Conference on Business and Information Sapporo, Japan*.
- Hossain ,M., Ahmed , K. and Jayne M. Godfrey (2005). Investment Opportunity Set and Voluntary Disclosure of Prospective Information: A Simultaneous Equations Approach. *Journal of Business Finance & Accounting* 32(5,6), 871–907.
- Jiang, H., Habib, A. and Hu, B. (2011). Ownership concentration, voluntary disclosures and information asymmetry in New Zealand. *The British Accounting Review* ,43, 39-53.
- Lan, Y., Wang, L., and Xueyong , Z. (2013). Determinants and features of voluntary disclosure in the Chinese stock market. *China Journal of Accounting Research*. 6(4), P 265–285
- Lokman, N. (2011). *Impact of incentives to voluntarily disclose corporate governance information in annual reports: An empirical study of Malaysian publicly listed companies*. Thesis of Doctor of Philosophy, University of Southern Queensland.
- Lu, Y. and Abeysekera, I. (2014). Stakeholders' power, corporate characteristics, and social and environmental disclosure: evidence from China. *Journal of Cleaner Production*, 64: 426-436

- Malone, D., Fries, C., & Jones, T., (1993), An Empirical Investigation of the Extent of Corporate Financial Disclosure in the Oil and Gas Industry, *Journal of Accounting and Finance* 8 (3), 249-273.
- Mathuva, D. (2012). The Determinants of Forward-looking Disclosures in Interim Reports for Non-financial Firms: Evidence from a Developing Country. *International Journal of Accounting and Financial Reporting*. 2(2): 125-141.
- Murcia, F. D. and Santos, A.D. (2010). *Determinants of Corporate Voluntary Disclosure in Brazil*. available at: <http://ssrn.com/abstract=1531767>.
- Oliveira, L., Rodrigues, L.L. and Craig, R. (2013). Stakeholder Theory and the Voluntary Disclosure of Intellectual Capital Information. *Caspian Journal of Applied Sciences Research*, 2(3), 75-93.
- O'Sullivan, M., Percy, M., & Stewart, J. (2008). Australian evidence on corporate governance attributes and their association with forward-looking information in the annual report. *Journal of Management & Governance*, 12, 5-35.
- Park, Y. Wilcox, W. and Berry, K.T. (2011). Does Conservatism Affect the Value Relevance of Discretionary Accounting Disclosures?. *ASBBS Annual Conference: Las Vegas*, 18(1). 261-294.
- Qu, Wen, Leung, Philomena and Cooper, Barry (2013). A study of voluntary disclosure of listed Chinese firms - a stakeholder perspective, *Managerial auditing journal*, 28(3), 261-294.
- Rouf, M.A.(2011). The Corporate Social responsibility Disclosure: A Study of Listed Companies in Bangladesh. *Business and Economics Research Journal*, 2(3),19-32.
- Scaltrito, D.(2016). Voluntary disclosure in Italy: Firm-specific determinants an empirical analysis of Italian listed companies, *EuroMed Journal of Business*, 11(2), 272-303.
- Ullmann, A. (1985), Data in search of a theory: A critical examination of the relationship among Social Disclosure, and economic Performance of U.S. Firms. *Academy of management Review*, 10(3), 540-557.
- Yafele Aylwin (2012). Key Performance Indicator Disclosures by Large UK Private and Public Listed Companies. *Doctoral thesis, Bournemouth University*.
- Yuen, C.Y, Liu, M., Zhang .X and Lu. C (2009). A Case Study of Voluntary Disclosure by Chinese Enterprises . *Asian Journal of Finance & Accounting*. 1(2):,118-145.