Archive of SID.ir

فصلنامه علمی پژوهشی
دانش حسابداری و حسابرسی مدیریت
دوره ۱۳/ شماره ۳ (پیاپی ۵۱)/ پائیز ۱۴۰۳
صفحه ۲۳۳ تا ۲۵۴

اثر تعدیل کنندگی حاکمیت شرکتی بر ارتباط بین افشاء داوطلبانه و عملکرد مالی شرکتها

فهیمه صفی خانی
دانشجوی دکتری گروه حسابداری، واحد قزوین، دانشگاه آزاد اسلامی، قزوین، ایران
safikhani90@yahoo.com

حسین کاظمی
گروه حسابداری، واحد قزوین، دانشگاه آزاد اسلامی، قزوین، ایران.(نویسنده مسول)
kazemiho@yahoo.com

رضا احتشام راثی
گروه مدیریت صنعتی، واحد قزوین، دانشگاه آزاد اسلامی، قزوین، ایران.
rezaehteshamrasi@gmail.com

تاریخ دریافت: ۱۳۹۹/۰۶/۲۳ تاریخ پذیرش: ۱۳۹۹/۰۷/۲۸

چکیده

هدف پژوهش حاضر بررسی تأثیر حاکمیت شرکتی بر رابطه بین افشاء داوطلبانه و عملکرد مالی شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران می باشد. به همین منظور داده های مربوط به ۱۰۸ شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران در بازه زمانی سال های ۱۳۸۸تا ۱۳۹۷ جمع آوری شد. به منظور بررسی روابط بین متغیرها از رگرسیون چند متغیره همچنین جهت آزمون فرضیه ها از روش داده های ترکیبی استفاده شد. یافته های تحقیق نشان می دهد توانایی حاکمیت شرکتی بر ارتباط بین افشاء داوطلبانه و Q توبین تأثیر منفی و معناداری دارد. همچنین از بین شاخص های توانایی حاکمیت شرکتی متغیرهای نوع مالکیت و کیفیت حسابرسی تأثیر معناداری بر رابطه بین افشای داوطلبانه و Q توبین دارند. از طرفی نتایج تحقیق بیانگر این است کفایت و توانایی حاکمیت شرکتی بر ارتباط بین افشاء داوطلبانه و Q توبین تأثیر معناداری دارند. همچنین در شرکتهایی با حاکمیت شرکتی کافی در مقایسه با شرکتهای با حاکمیت شرکتی ناکافی با در نظر گرفتن و بدون در نظر گرفتن توانایی حاکمیت شرکتی ارتباط بین افشاء داوطلبانه و Q توبین قویتر است. در شرکت هایی با حاکمیت‌شرکتی قوی در مقایسه با شرکتهای با حاکمیت شرکتی ضعیف ارتباط بین افشاء داوطلبانه و نسبتQ توبین قوی تر است.بنابراین می توان ادعا نمود حاکمیت شرکتی بر مبنای کفایت و توانایی بر رابطه بین افشاء داوطلبانه و عملکرد مالی تأثیر معناداری دارد.

واژه‌های کلیدی: افشاء داوطلبانه، عملکرد مالی، توانایی حاکمیت شرکتی، کفایت حاکمیت شرکتی.

Archive of SID.ir

Archive of SID.ir

۱- مقدمه

با جدایی مالکیت از مدیریت شرکت ها، این امکان وجود می آید که مدیران تصمیم هایی اتخاذ نمایند که در راستای منافع خود و مغایر با منافع سهامداران باشد. در سالهای اخیر، به دنبال بحران و رسوایی های مالی تعدادی از شرکت های بزرگ مثل انرون و ورلدکام اعتماد عمومی به گزارش گری مالی کاهش یافته و نیاز به اجرای سازوکارهای بهبود گزارشگری مالی را ملموس تر ساخته است. این شرایط منجر به تقاضای بیشتری در خصوص شفافیت بیش تر اطلاع رسانی و گزارشگری مالی شرکت ها شده است. در این میان، نظام راهبری یا حاکمیت شرکتی به عنوان یکی از ابزارهای کارآمد برای پاسخگویی به این تقاضا مورد توجه خاص واقع شده است. سازمان همکاری اقتصادی و توسعه، نظام راهبری یا حاکمیت شرکتی را این گونه تعریف می کند: نظام راهبری شرکتی در مورد روابط میان مدیریت، اعضای هیأت مدیره، سهامداران و سایر ذی نفعان بوده، ساختاری را فراهم می کند که از طریق آن اهداف شرکت تنظیم و روش های دستیابی به آن اهداف و نظارت بر عملکرد تعیین شود. بررسی مباحث نظری مربوط به این مفهوم نشان می دهد که توافق اساسی در خصوص این موضوع وجود نداشته و بعضا تعاریف به عمل آمده توسط نهادها یا افراد تفاوت هایی با یکدیگر دارند؛ به گونه ای که برخی از یک دیدگاه محدود حاکمیت شرکتی را صرفا در رابطه شرکت و سهامداران تعریف می نمایند و در طیفی گسترده تر، این مفهوم به صورت شبکه ای از روابط تعریف می گردد که نه تنها یک شرکت و مالکان(صاحبان سهام) آن را، بلکه تمامی ذینفعان از جمله، مشتریان، مردم، جامعه و غیره را در بر می گیرد(گرالد و همکاران ،۲۰۰۶).

راهبری مناسب، موجبات افشاء مناسب و گزارشگری به موقع توسط شرکتها را فراهم می کند. هدف نظام راهبری شرکت ها، حصول اطمینان از عدم وقوع رفتار فرصت طلبانه که از طریق کاهش مشکلات نمایندگی و اطلاعات نامتقارن بالقوه بین نماینده(مدیر) و ذینفعان مختلف(سهامداران، اعتباردهندگان و غیره)، تحقق می یابد. کاهش این گونه مشکلات، باعث افزایش رغبت سهامداران به معامله در این بازارها و بهبود عملکرد مالی شرکت ها در بازار سهام می گردد(چانگ و همکاران، ۲۰۰۸).

کمیت، کیفیت و بموقع بودن اطلاعات افشا شده از سوی راهبران شرکت، یکی از مهمترین ابزارهای تصمیم گیری از سوی سرمایه گذاران است. زمانی که اطلاعات از طریق راهبران شرکت به عموم عرضه می گردد، این اطلاعات توسط معامله گران، سرمایه گذاران و تحلیل گران بررسی و تجزیه و تحلیل می گردد و بر این اساس، نسبت به خرید و فروش سهام شرکت ها تصمیم گیری می نمایند. نحوه برخورد سرمایه گذاران با این اطلاعات و تصمیمات آنها، حجم عرضه و تقاضا یا به نوعی عمق بازار و قیمت های پیش نهادی جهت خرید و فروش را شکل می دهد. به عبارتی، نظام راهبری شرکتی منسجم و ساختار یافته، از طریق ارتقای سطح افشای داوطلبانه و شفافیت اطلاعاتی نقش مهمی در جهت دهی تصمیمات سرمایه گذاران و بازیگران بازار سرمایه داشته، موجبات ایجاد بازارهای سرمایه ای با نقدشوندگی و عمق بالا و در نتیجه بهبود عملکرد مالی شرکت را فراهم می آورد. عدم افشای بموقع و صحیح، منجر به افزایش هزینه انتخاب نامطلوب و خطر اخلاقی به عنوان عناصر حاصل از عدم تقارن اطلاعاتی و در نهایت، افزایش هزینه مبادله می شود. افزایش هزینه مبادله، کاهش قیمت سهام، توقف بازار و در نهایت، خروج برخی از سرمایه گذاران از چرخه بازار را به دنبال دارد. هر چه عدم تقارن اطلاعاتی در بازار بیشتر باشد، حجم معاملات کاهش خواهد یافت و در نتیجه منجر به تضعیف عملکرد مالی شرکت می شود(کاشانی پور و همکاران،۱۳۸۹). پژوهش های اخیر نشان می دهد که کاهش عدم تقارن اطلاعاتی، کاهش هزینه انتخاب نامطلوب و خطر اخلاقی، افزایش و بهبود عملکرد مالی شرکت در بازار را به دنبال خواهد داشت.

در ارتباط با تفاوت و تمایز تحقیق حاضر با سایر مطالعات میتوان گفت، تحقیقات انجام گرفته قبلی نشان از بررسی تأثیرمتغیرهای حاکمیت شرکتی به تنهایی بر افشاء داوطلبانه و عملکرد مالی شرکتها دارد. دراین تحقیق وارد نمودن متغیر حاکمیت شرکتی از بعد کفایت و توانایی به عنوان یک متغیر میانجی به مدل، وجه تمایز با تحقیقات قبلی خواهد بود.

۲- مبانی نظری و پیشینه تحقیق

۲-۱ افشاء داوطلبانه

افشای داوطلبانه؛ عبارت است از ارائه ی اطلاعات مالی و وغیرمالی که طبق قانون یا مقررات لزومی به ارائه ی آنها به وسیله ی شرکت وجود ندارد؛ ولی با تصمیم مدیریت شرکت افشا می شود. افشای داوطلبانه یک ابزار ارتباطی است که عدم تقارن اطلاعاتی بین مدیران و سهامداران و بین گروه های مختلف سرمایه گذار را کاهش می دهد. استانداردهای حسابداری، حداقل لازم را برای افشای اجباری مشخص کرده اند، اما سقفی برای حداکثر اطلاعات قابل افشا مشخص نکرده اند. هزینه تهیه و ارائه اطلاعات اضافی در شرکت های بزرگ، زیاد نیست اما در شرکت های کوچک هزینه بالایی را در بر دارد. بنابراین شرکت ها اطلاعاتی را افشا می کنند که منافع حاصل از افشا، پاسخگوی هزینه های آن باشد؛ از جمله مزایای افشای داوطلبانه می توان به موارد زیر اشاره کرد (مدهنی،۲۰۰۹).

۱) افزایش قابلیت اعتماد مدیریت

Archive of SID.ir

Archive of SID.ir

۲) افزایش سرمایه گذاران با سرمایه گذاری های بلندمدت
۳) افزایش حجم معاملات تجاری
۴) کاهش نوسانات شدید
۵) افزایش قدرت تجزیه و تحلیل
۶) افزایش قیمت سهام

تئوری هایی که توجیه کننده افشای اختیاری هستند بر اساس ادبیات و تحقیقات حسابداری به شرح زیر است:

بر اساس تئوری نمایندگی، افشای صحیح و مناسب اطلاعات مالی از جمله ارائه پیش بینی های به موقع و دقیق تر، مسأله نمایندگی را با پرکردن شکاف عدم تقارن اطلاعاتی بین مدیران و سهامداران تعدیل می نماید. پیش بینی های دقیق و به موقع، موجب بهبود تصمیم گیری استفاده کنندگان از گزارشهای حسابداری می شود و افشای مالی ضعیف باعث گمراهی سهامداران شده و اثر نامطلوبی بر ثروت آنها دارد. تجزیه و تحلیل نظری و همچنین شواهد تجربی نشان می دهد که افزایش عدم تقارن اطلاعات بین مدیران و سهامداران شرکت با کاهش تعداد سرمایه گذاران و پایین آمدن قدرت نقدشوندگی اوراق بهادار، کم شدن حجم معاملات و بطور کلی با کاهش منافع اجتماعی از محل این داد و ستد رابطه مستقیم دارد. اطلاع رسانی می تواند تقارن اطلاعاتی را تقویت کند و در نتیجه کنترل و نظارت بر شرکت بیشتر شده و کنترل و بهبود عملکرد تسهیل میگردد. عملکرد شرکت متاثر از قراردادهای رسمی و معامله ها می باشد. در نتیجه اطلاع ذینفعان از قراردادها موجب می شود، افزایش اطلاعات و اطمینان آنان نسبت به شرکت افزایش یابد و بدنبال آن عملکرد شرکت بهبود خواهد یافت. به عبارتی با افزایش شفافیت و افشا و همچنین حاکمیت شرکتی خوب، عدم تقارن اطلاعاتی بین ذینفعان، ریسک دریافتی آنها و هزینه سرمایه کاهش یافته و توانایی جذب وجوه نقد و نیز فرصتهای سرمایه گذاری در پروژه های با خالص ارزش فعلی مثبت افزایش یافته و در نتیجه عملکرد شرکت و بازده سرمایه افزایش می یابد(جیااو،۲۰۱۱،. عثمان،۲۰۱۲).

تئوری علامت دهی علامت دهی به این دلیل به وجود می آید که یکی از طرف های یک معامله ی بالقوه نسبت به دیگری اطلاعات بیشتری دارد؛ یعنی اطلاعات نامتقارن وجود دارد. مقصود از علامت دهی، بیان این دیدگاه است که علامت دادن در شرکتها، انگیزه ایجاد می کند که اطلاعات را افشا نمایند(پارسائیان،۱۳۹۰). بر اساس تئوری علامت دهی، شرکت های سود آور به وسیله ارائه اطلاعات بیشتر و بهتری به بازار نسبت به دیگر شرکتها، قدرت رقابتی خود را علامت دهی می کنند(داینلی و همکاران،۲۰۱۰). بنابراین، علامت دهی به بازار نسبت به کیفیت واقعی شرکت مانند افزایش ارزش شرکت یا کاهش هزینه سرمایه و جلب رضایت سرمایه گذاران، دلیلی برای افشای بیشتر اطلاعات می باشند (بزین و ورل، ۲۰۱۱ و ماینگوت و زگال، ۲۰۰۸ ونسون و اسکوبر، ۲۰۰۳). شرکت هایی که سودآوری و نقدینگی بالایی دارند، تمایل بیشتری برای افشای اطلاعات و علامت دهی نسبت به عملکرد خوب جهت جذب سرمایه گذار و جلب اعتماد سهامدار دارند(ماتووا،۲۰۱۲ و الخطوب، ۲۰۱۳ و منیکوکی، ۲۰۱۳) زیرا شرکتها به منظور دستیابی به منابع محدود سرمایه با هم در رقابت هستند. اگر شرکت به لحاظ گزارشگری مالی خوشنام باشد و در مورد فعالیت های خود اطلاعات بیشتری اعلام و افشا کند، توانایی بیشتری در جذب سرمایه خواهد داشت، چرا که اعتماد سرمایه گذاران را به خود جلب خواهد کرد.

از منظر تئوری مشروعیت، دو دسته از عوامل بر سطح افشای اطلاعات تأثیر می گذارد؛ ویژگی های شرکت و راهبری شرکتی. دسته اول بیانگر عواملی هستند که میزان فشار اجتماعی برای ارائه اطلاعات را نشان می دهد. بر مبنای تئوری مشروعیت، شرکتهای صنعتی بزرگ با ویژگی های 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 افزایش می یابد. دسته دوم بیانگر عواملی است که میزان پاسخ شرکت به تقاضای ذینفعان را نشان می دهد. این عوامل شامل راهبری شرکتی و ساختار مالکیت است. انتظار می رود در شرکتهایی که مکانیزم های راهبری شرکتی مناسبی وجود داشته و پراکندگی مالکیت بیشتر است در برابر تقاضای ذینفعان، افشای بیشتر اطلاعات مورد توجه قرار می گیرد(رحمانی و بشیری منش،۱۳۹۳).

از منظر تئوری ذینفعان، افشای اطلاعات تحت تأثیر قدرت ذینفعان داخلی و خارجی شرکت می باشد. ذینفعان مختلف اهداف و عملیات شرکت را تحت تأثیر قرار می دهند و شرکت در راستای پاسخگویی به نیازهای اطلاعاتی ذینفعان اقدام به افشای اطلاعات در ابعاد و سطوح مختلف می کند(رحمانی و بشیری منش،۱۳۹۳).

۲-۲ عملکرد مالی

بحث ارزیابی عملکرد شرکت از دیرباز به عنوان یک مساله مهم مطرح بوده است و مباحث متعددی در حسابداری و مدیریت به بحث عملکرد شرکتها اختصاص یافته و بیشترین نوشته های تئوریک در این زمینه است که کدام یک از معیارهای ارزیابی عملکرد شرکتها از اعتبار بیشتری برخوردار است (قوسی و اکبر پور،۱۳۹۸). عملکرد در لغت به معنی حالت یا کیفیت کارکرد است. عملکرد، معیاری برای اندازه گیری کارایی و اثربخشی

Archive of SID.ir

Archive of SID.ir

سازمان در دورهٔ زمانی ویژه است که از طریق نشانه هایی در بازار، مشتری و میزان فروش آن سازمان مشخص می شود(طالبی و همکاران ،۱۳۹۳).

در حال حاضر، ارزیابی عملکرد بسیاری از شرکت ها و سازمانها براساس شاخص های مالی صورت می گیرد. به طورکلی، عملکرد مالی هر سازمان، نشان دهنده خلاصه و سر جمع عملیات و فعالیت های مالی یک سازمان بوده و ارزیابی مستمر عملکرد مالی و شناسایی عوامل مؤثر بر آن در بهبود عملکرد سازمانی و تسهیل چرخش سیکل مدیریت یعنی بودجه ریزی، برنامه ریزی، انجام کار، بررسی کار و عمل مناسب و صحیح نقش بسزایی دارد (مهدوی خو و محمود ترابی،۱۳۹۴). با توجه به اهمیت عملکرد سازمانی و با توجه به اهداف عملیاتی که در عملکرد مالی مورد توجه قرار می گیرد، تعریف عملکرد مالی عبارت است از درجه یا میزانی که شرکت به اهداف مالی سهامداران در راستای افزایش ثروت آنان نائل می آید. این اهداف عملیاتی که مدیرعامل شرکت در راستای دستیابی به هدف اصلی یعنی افزایش ثروت سهامداران دنبال می کند، دربرگیرنده شاخصها و معیارهایی نظیر سود، بازده دارایی، بازده سرمایه گذاری و غیره می باشد که بخشی از عملکرد سازمان را شامل می شود و در نهایت منجر به تشخیص و تبیین میزان اثربخشی سازمانی می شود(باورصاد و همکاران،۱۳۹۵).

۲-۳ حاکمیت شرکتی

حاکمیت شرکتی بیش از یک دهه است که مورد توجه پژوهشگران قرار گرفته است(اوکپارا،۲۰۱۱). سازمان توسعه و همکاری اقتصادی(۲۰۰۴)که در بسیاری از کشورها و شرکتهای بزرگ مورد استفاده است حاکمیت شرکتی را اینگونه تعریف نموده است، حاکمیت شرکتی شامل مجموعه ای روابط بین مدیران اجرایی، اعضای هیات مدیره، سهامداران و سایر ذینفعان شرکت است. همچنین ساختاری برای تدوین اهداف شرکت و راههای دستیابی به اهداف و نیز چگونگی ارزیابی و نظارت بر عملکرد را شامل می شود. لین و لی، حاکمیت شرکتی را شامل انواع گوناگونی از توافقها و سازوکارهای سازمانی و هم چنین روش های ایجاد تعادل در قدرت و مسئولیت سهامداران شرکت، مدیریت، هیأت مدیره و کارکنان می دانند(لین و لیو،۲۰۰۹).

بررسی ادبیات موجود نشان می دهد که هیچ تعریف مورد توافقی در مورد حاکمیت شرکتی وجود ندارد، تفاوت های چشم گیری در تعریف ها براساس کشور مورد نظر وجود دارد. تعریف های موجود از حاکمیت شرکتی در یک طیف وسیع قرار می گیرند. دیدگاه های محدود در یک سو و دیدگاه های گسترده در سوی دیگر طیف قراردارند. در دیدگاه های محدود، حاکمیت شرکتی به رابطه شرکت و سهامداران محدود می شود .این، الگویی قدیمی است که در قالب نظریه نمایندگی بیان می شود .در آن سوی طیف، حاکمیت شرکتی را می توان به صورت شبکه ای از روابط در نظر گرفت که نه تنها میان شرکت و مالکان آنها (سهامداران)، بلکه میان شرکت و تعداد زیادی از ذی نفعان از جمله کارکنان، مشتریان، فروشندگان، دارندگان اوراق قرضه و ...وجود دارد .چنین دیدگاهی درقالب نظریه ذی نفعان دیده می شود(حساس یگانه،۱۳۸۵).

مکانیزم های حاکمیت شرکتی به مرور زمان به وجود می آیند. برخی شرکتها دارای مکانیزم های قوی حاکمیت شرکتی مثلا در تعداد اعضای مستقل هیئت مدیره ، حضور سرمایه گذاران نهادی می باشند. برخی شرکتها نیز دارای حاکمیت شرکتی ضعیفی می باشند. در این تحقیق توانایی حاکمیت شر کتی از کفایت حاکمیت شرکتی تفکیک می شود. توانایی حاکمیت شرکتی بعنوان اندازه حاکمیت شرکتی قلمداد می شود. شرکتی که دارای تعداد بیشتری عضو هیئت مدیره مستقل، سرمایه گذاران نهادی بوده، درصد مالکیت اعضای هیئت مدیره و اعضای غیرموظف هیئت مدیره باشد دارای حاکمیت شرکتی توانمند محسوب می شود. در مقابل، حاکمیت شرکتی در صورتی کافی تلقی می شود که در کاهش هزینه های نمایندگی موثر واقع شود. حاکمیت شرکتی می تواند ضعیف ولی کافی باشد با این شرط که در زمان شروع آن، مسئله نمایندگی در حد پایین باشد. طبقه بندی شرکتها از طریق این دو بعد حاکمیت شرکتی(توانایی و کفایت) می تواند باعث تدوین فرضیه هایی به منظور بررسی تأثیر حاکمیت شرکتی بر ارتباط بین افشاء داوطلبانه و عملکرد مالی شود(نیکومرام و محمد زاده،۱۳۸۹).

گروه بندی شرکتها بر اساس توانایی و کفایت حاکمیت شرکتی

گروه(۳) حاکمیت شرکتی ضعیف و ناکافی	گروه (۱) حاکمیت شرکتی ضعیف و کافی
گروه(۴) حاکمیت شرکتی قوی و ناکافی	گروه(۲) حاکمیت شرکتی قوی و کافی

۲-۴ نقش تعدیلگر حاکمیت شرکتی بر رابطه افشاء داوطلبانه و عملکرد مالی

اهمیت دسترسی به موضوعات مناسب و مرتبط با موضوع تصمیم به حدی است که در جوامع دموکراتیک، شفافیت اطلاعات و امکان دسترسی به آن را در شمار حقوق سرمایه گذاران در نظر می گیرند. در سال ۲۰۰۱ جایزه نوبل به جورج اکرلوف، میشل

Archive of SID.ir

Archive of SID.ir

اسپنس و جوزف استایلایز تعلق گرفت، به دلیل آنکه اهمیت اطلاعات روی عملکرد بازارها و اینکه چگونه اطلاعات ناقص سبب شکست بازار می شود را مورد تحلیل قرار دادند(بیلیور و کافمن، ۲۰۰۵).

با تفکیک مقوله مالکیت از مدیریت و وجود اهداف متضاد بین نماینده و کارگزار، مشکلات نمایندگی پدیدار می شود. در این رابطه نمایندگی، مدیریت مزیت اطلاعاتی دارد. مدیریت ممکن است اقداماتی را انجام دهد که با سایر منافع ذینفعان اختلاف دارند. افشای داوطلبانه فرصتی بهتر برای اعمال تئوری نمایندگی را فراهم می کند، به این معنی که مدیریت که دسترسی بهتر به اطلاعات خصوصی شرکت را نسبت به صاحبان و سرمایه گذاران خارجی دارد، می تواند ارتباطات قابل اعتماد را در بازار به منظور افزایش ارزش شرکت با کاهش هزینه های نمایندگی، ایجاد نماید(واروی، ۲۰۱۸). دلیل اصلی تأکید بر افشای داوطلبانه و شفافیت این است که این دو زیر بنای اصلی برای حفظ منافع سهامداران محسوب می شوند. رویکردهای افشای کامل به همراه شفافیت در گزارشگری می تواند شرایط مطمئنی را پدید آورد و اطمینان از حمایت منافع سرمایه گذاران را افزایش دهد. همچنین تحقیقات نشان داده که افشای داوطلبانه اثر مثبتی بر عملکرد شرکت دارد و بر حفظ منافع سهامداران و اشخاص ذینفع اثرگذار است. به عبارت دیگر نبود شفافیت اطلاعات و ابهام در گزارشگری مالی ممکن است به بدگمانی و رفتارهای غیراخلاقی در راستای کاهش ارزش منجر شود(مدهنی ،۲۰۰۹).

ارزیابی عملکرد از جمله وظایف اساسی و کلیدی مدیران است تا با شناسایی نقاط ضعف و قوت فعالیتهای انجام شده نسبت به اصلاح و بهبود اقدام نمایند(ایناللو و همکاران،۱۴۰۲). رابطه بین افشای داوطلبانه و عملکرد مالی، توسط پژوهش های متعددی مورد بررسی قرار گرفته است. چئونگ و همکاران (۲۰۱۰) در مطالعهٔ خود به بررسی رابطهٔ بین افشای اختیاری و اجباری و عملکرد مالی شرکت پرداختند. یافته های آنان نشان داد که بین افشای اختیاری و ارزش شرکت رابطهٔ مثبت و معناداری وجود دارد، اما بین افشای اجباری و ارزش شرکت رابطه ای وجود ندارد. همرونی و همکارانش (۲۰۱۵) به صورت تجربی رابطه میان افشای اختیاری شرکت و عملکرد شرکت را بررسی می کنند. تحلیل آنها رابطه مثبت میان سطح افشا و میزان عملکرد شرکت را نشان می دهد. شرف الدین و داود (۲۰۱۸) به بررسی رابطه بین افشای شرکتها و عملکرد شرکت در بورس اوراق بهادار کویت پرداختند. آنها شواهد محکمی در مورد رابطه u شکل بین افشا و عملکرد شرکت یافتند. همچنین آنها دریافتند، رابطه بین افشا و عملکرد شرکت توسط متغیر اندازه شرکت اداره نمی شود.

در ایران نیز در حوزه بررسی ارتباط بین افشاء اطلاعات و عملکرد مالی شرکتها پژوهش هایی انجام شده است. ستایش و همکاران(۱۳۹۳)در تحقیقی به بررسی ارتباط بین افشای داوطلبانه و عملکرد شرکتها پرداختند. نتایج پژوهش نشان می دهد که رابطه معناداری بین افشای داوطلبانه با بازده دارایی ها و بازده حقوق صاحبان سهام وجود ندارد؛ اما رابطه مثبت معناداری بین افشای داوطلبانه و نمرات کارایی محاسبه شده به وسیل تکنیک تحلیل پوششی داده ها به عنوان معیار جامع عملکرد است.

حاکمیت شرکتی می تواند بر رابطه بین افشاء و عملکرد مالی تأثیر داشته باشد. برای حل تضاد منافع ناشی از مسئله نمایندگی، وجود سازوکارهای حاکمیت شرکتی ضروری است. اجرای نظام حاکمیت شرکتی می تواند باعث اختصاص بهینه منابع، ارتقای شفافیت اطلاعاتی و در نهایت منجر به رشد و توسعه اقتصادی شود. به منظور افزایش شفافیت، شرکت ها می توانند تصمیم به گسترش سیاست های افشای خود و به تبع آن افشای داوطلبانه به عنوان یک ابزار مهم اقتصادی بگیرند(خواجوی و طلاتپه،۱۳۹۴). حاصل افشای داوطلبانه اطلاعات نیز کاهش شرایط عدم اطمینان و عدم تقارن اطلاعاتی است و باعث افزایش اطمینان سرمایه گذاران به مدیریت شرکت می شود(دیی، ۱۹۹۸). کاهش شرایط عدم اطمینان، نیاز به نظارت بر فعالیت های مدیریت را کاهش و متعاقبا باعث کاهش هزینه های تامین مالی و افزایش ارزش شرکت می شود(گیتزمن و ترومبتا،۲۰۰۳). آلمیدا و دالمیسو(۲۰۱۵) معتقدند که یکی از مهمترین عواملی که منجر به کاهش عدم تقارن اطلاعاتی می شود، حاکمیت شرکتی(مکانیزم های راهبری شرکتی) است. شفافیت و افشا از کارکردهای اصلی حسابداری و اجزای اساسی حاکمیت شرکتی است. (قاسمی پور و همکاران،۱۴۰۲). به عبارتی با افزایش شفافیت و افشا و همچنین حاکمیت شرکتی خوب، عدم تقارن اطلاعاتی بین ذینفعان، ریسک دریافتی آنها و هزینه سرمایه کاهش یافته و توانایی جذب وجوه نقد و نیز فرصتهای سرمایه گذاری در پروژه های با خالص ارزش فعلی مثبت افزایش یافته و در نتیجه عملکرد مالی شرکت و بازده سرمایه افزایش می یابد(جیااو ،۲۰۱۱؛ عثمان،۲۰۱۲).

توانایی حاکمیت شرکتی بعنوان اندازه حاکمیت شرکتی قلمداد می شود. شرکتی که دارای تعداد بیشتری عضو هیئت مدیره مستقل، سرمایه گذاران نهادی بوده، درصد مالکیت اعضای هیئت مدیره و اعضای غیرموظف هیئت مدیره باشد دارای حاکمیت شرکتی توانمند محسوب می شود. سرمایه گذاران

Archive of SID.ir

Archive of SID.ir

نهادی به دلیل داشتن مسئولیت امانتی و منابعی که در اختیار دارند، انگیزه بیشتری برای کاوش در اطلاعات خصوصی پیش از افشا در گزارش های سالانه شرکت های موجود در پرتفوی خود دارند. علاوه بر این مالکیت نهادی عمده موجب سطح بالایی از افشای اختیاری قبل از انتشار اعلامیه های سود می گردد (ال-گازر ،۱۹۹۸). در کشور چک ماخیجا و پاتون(۲۰۰۴) یافتند که گستردگی افشاء با مالکیت سرمایه گذاران نهادی دارای رابطه مثبت و معنادار دارد. دولاچا و همنویسان (۲۰۰۷) رابطه مثبتی بین مالکیت نهادی و افشای اختیاری یافتند. به عبارتی زمانی که مالکان شرکت، مدیران هستند تمایل کمتری به افشای اختیاری دارند نسبت به زمانی که نهادها و سازمانها مالکان شرکت می باشند.

بر اساس تئوری نمایندگی هر چه نسبت اعضای مدیران مستقل بزرگتر باشد، هیأت مدیره نظارت موثرتری بر فرصت طلبی های مدیریتی خواهد داشت و می توان انتظار داشت شرکت افشای داوطلبانه بیشتری داشته باشد(فاما و جنسن،۱۹۸۳). باراکو و همنویسان (۲۰۰۶) بین نسبت مدیران غیر موظف و افشای اختیاری رابطه ی معنی دار و منفی دست یافتند. هافنگ و جانگو(۲۰۰۷) نشان دادند بین نسبت مدیران غیر موظف در هیأت مدیره رابطه معنی دار و مثبت با افشای اختیاری وجود دارد.الگرینی و گرکو (۲۰۱۱) نشان دادند هر چه نسبت مدیران غیر موظف بیشترباشد، افشای اختیاری شرکت بیشتر می باشد.

سهم شناور آزاد، بخشی از سهام شرکت است که دارندگان آن آماده عرضه و فروش آن سهام می باشند و قصد ندارند با حفظ آن قسمت از سهام، در مدیریت شرکت مشارکت نمایند. از یک طرف میتوان پیش بینی نمود که با افزایش سهام بر تعداد ذینفعان شرکت افزوده شده و مدیران مجبور به رعایت بیشتر افشاء می شوند و از سوی دیگر می توان گفت که با افزایش سهام شناور، از تمرکز مالکیت کاسته شده و به دلیل افزایش تضاد منافع میان سهامداران و مدیریت، سطح افشاء توسط مدیران کاهش می یابد. یافته کوک(۲۰۰۲) حاکی از آن است که هر چه پراکندگی سهامداران افزیش یابد، سطح گزارشگری اختیاری بهبود می یابد (خوزین و همکاران،۱۳۹۷). نتیجه پژوهش جوهمانی(۲۰۱۳) نشان داده که بین مالکیت بلوکی و افشاء اختیاری رابطهٔ منفی معنادار وجود دارد.

مالکیت دولتی در تحقیقات مختلف از طریق میزان درصد سهام متعلق به دولت مورد سنجش قرار گرفته است. دولتها همواره به عنوان یک حامی از منافع عموم بایستی آگاهی داشته و از منافع آنها از طریق افشای اطلاعات شرکت حمایت نمایند(قاسمی پور و همکاران،۱۴۰۲). انگ و ماک(۲۰۰۳) معتقدند که هزینه های نمایندگی برای شرکت های دولتی بالاتر است؛ زیرا تضاد منافع بین اهداف شرکتهای خصوصی و دولتی بسیار زیاد است. در شرکتهای دولتی توجه بیشتری به ارتباط واحد تجاری با سایر ذینفعان شده و افشاء بیشتری صورت میگیرد (قزالی و ویتمن ،۲۰۰۶). انگ و ماک(۲۰۰۳) رابطه مثبت و معنادار بین سطح گزارشگری اختیاری با مالکیت دولتی گزارش نموده اند. قزالی و ویتمن(۲۰۰۶) متوجه شدند که در مالزی شرکتهای با مالکیت دولتی، افشاء بیشتر و شفافیت گزارشگری بهتری ندارند. آنها بحث میکنند در کشورهای پیشرفته مانند مالزی شرکتهای تحت کنترل دولت به شدت تحت تأثیر مسائل سیاسی بوده و این شرکتها تمایل به افشاء کمتری دارند تا هزینه های سیاسی خود را کاهش داده و در مقابل سایر مالکین خود را حفظ کنند. پژوهش زوراراکیس(۲۰۰۹) نشان دهنده وجود رابطه بین مالکیت دولتی و سطح افشاء اختیاری است.المانس و همنویسان (۲۰۱۲) نشان میدهد سرمایه گذار که هدف آن کسب درجه بالایی از افشای اختیاری میباشد در شرکتهایی سرمایه گذاری میکنند که، مالکیت دولتی آنها بالا و مالکان عمده آنها کم میباشد. جوهانی(۲۰۱۳) در بحرین بین مالکیت دولتی با سطح افشاء اختیاری رابطهٔ منفی ولی غیر معناداری را گزارش نمود.

موسسات حسابرسی بزرگتر خدمات حسابرسی را با کیفیت بیشتری ارائه می کنند. دو نظریه رقیب مطرح است؛ از یک طرف حسابرسان بزرگ این قابلیت را دارند تا شرکت ها را به انجام افشای داوطلبانه ترغیب و تشویق نمایند و از طرف دیگر می توانند با اعتبار بخشی به گزارشات شرکت و افزایش ارزش شرکت، شرکت را از انجام افشای داوطلبانه بی نیاز نمایند. شرکتهایی که توسط حسابرسان معتبر و بزرگ مورد حسابرسی قرار می گیرند، افشای اختیاری با جزئیات بیشتری را در گزارش های سالانه خود ارائه خواهند نمود(ستایش و همکاران،۱۳۹۲). در حقیقت، این حسابرسان، علاوه بر اینکه میزان اطلاعات افشا شده را تحت تأثیر قرار داده و موجب افزایش آن می شوند، کیفیت اطلاعات افشا شده را نیز بهبود خواهند بخشید(بوشمن و همکاران،۲۰۰۴). یوار(۲۰۱۱) به بررسی ارتباط بین ویژگیهای شرکت و میزان افشای داوطلبانه پرداختند. نتایج پژوهش آنها بیانگر این است که بین اندازه شرکت و اندازه موسسه حسابرسی با میزان افشای داوطلبانه ارتباط مثبت معناداری وجود دارد. اویار و همکاران(۲۰۱۳) به بررسی رابطه ویژگیهای شرکت و سطح افشای داوطلبانه پرداختند. نتایج بیانگر آن بود که بین اندازه موسسه حسابرسی، اعضای مستقل هیئت مدیره با سطح افشای داوطلبانه رابطه مثبت وجود دارد.

Archive of SID.ir

Archive of SID.ir

هلدینگ ها با گستره وسیع‌تر و متنوعی از ذینفعان رو برو هستند و پاسخگویی به گروههای مختلف ذینفعان بر مسئولیت های آنان می‌افزاید. هر تصمیم صحیح یا غلط مدیریتی علاوه بر اینکه بر شرکت های زیرمجموعه و تحت کنترل آن‌ها اثر می-گذارد، بخش هایی از فضای کسب و کار و محیط اقتصادی و اجتماعی را نیز متأثر می‌کند. بنابراین این شرکتها باید با افشای بیشتر اطلاعات نیازهای اطلاعاتی گروه بزرگتری از ذینفعان را تأمین نمایند.

حاکمیت شرکتی در صورتی کافی تلقی می شود که در کاهش هزینه های نمایندگی موثر واقع شود(نیکومرام، ۱۳۸۹). ویمن(۲۰۰۵) معتقد است کاهش هزینه های نمایندگی در گرو بهبود فعالیت هایی است که به رشد و تقویت سازو کارهای نظارتی بیانجامد. گیسبرت و نوالاس(۲۰۱۳) بر این معتقدند که اصول حاکمیت شرکتی می تواند تضاد نمایندگی را از طریق افشای داوطلبانه اطلاعات کاهش دهد(هیلی و پالپو،۲۰۰۱). می توان انتظار داشت حاکمیت شرکتی کافی بر ارتباط بین افشاء داوطلبانه و عملکرد مالی شرکتها تأثیر مثبت معناداری داشته باشد.

به تازگی پژوهش های 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 می شود و افزایش افشاء با کاهش تقارن نداشتن اطلاعاتی باعث کاهش هزینهٔ نمایندگی می شود. در نتیجه، شرکتها برای کاهش هزینه های نمایندگی به دنبال افشای با کیفیت تر هستند. همچنین حاکمیت شرکتی قوی می تواند نشانه ای مثبت از سوی شرکتها به بازار سرمایه باشد و اعتماد سرمایه گذاران را به سوی خود جلب کند (کارونا[۳۰]،۲۰۰۷). طبق تئوری نمایندگی و تئوری عدم تقارن اطلاعاتی ساختارهای نظارتی موثر با ایجاد توازن اطلاعاتی می توانند به جلوگیری و کاهش هزینه های نمایندگی کمک کنند. به عبارتی به مدیریت انگیزه های لازم را برای انجام اقدامات کافی، جهت افزایش ارزش شرکت که نهایتا به نفع ذینفعان است، می دهد.

حاکمیت شرکتی می تواند ضعیف ولی کافی باشد با این شرط که، مسئله نمایندگی در حد پایین باشد.(نیکومرام،۱۳۸۹). از طرف دیگر بر اساس تئوری نمایندگی، افشای صحیح و مناسب اطلاعات مالی از جمله ارائه پیش بینی های به موقع و دقیق تر، مسأله نمایندگی را با پرکردن شکاف عدم تقارن اطلاعاتی بین مدیران و سهامداران تعدیل می نماید.

با توجه به ادبیات نظری و پژوهش های پیشین، تأثیر حاکمیت شرکتی را به طور مجزا با افشاء داوطلبانه و عملکرد مالی بررسی کرده اند و در هیچ پژوهشی به بررسی تأثیر حاکمیت شرکتی بر ارتباط بین افشاء داوطلبانه و عملکرد مالی نپرداخته اند. حاکمیت شرکتی می تواند بر رابطه بین افشاء داوطلبانه و عملکرد مالی، تأثیر داشته باشد. در پژوهش حاضر متغیر حاکمیت شرکتی از بعد کفایت و توانایی بررسی شد. با توجه به ادبیات تحقیق فرضیه های پژوهش به شرح زیر می باشد:

فرضیه اصلی اول: شاخص های توانایی حاکمیت شرکتی بر ارتباط بین افشای داوطلبانه و عملکرد مالی تأثیر معناداری دارد.

فرضیه فرعی۱: نسبت اعضای غیرموظف هیأت مدیره بر ارتباط بین افشاءداوطلبانه و عملکرد مالی تأثیر معناداری دارد.

فرضیه فرعی ۲: میزان مالکیت سهامداران نهادی بر ارتباط بین افشای داوطلبانه و عملکرد مالی تأثیر معناداری دارد.

فرضیه فرعی۳: نوع حسابرس بر ارتباط بین افشای داوطلبانه و عملکرد مالی تأثیر معناداری دارد.

فرضیه فرعی۴: درصد سهام شناور آزاد بر ارتباط بین افشای داوطلبانه و عملکرد مالی تأثیر معناداری دارد.

فرضیه فرعی ۵: نوع مالکیت(دولتی یا خصوصی) بر ارتباط بین افشای داوطلبانه و عملکرد مالی تأثیر معناداری دارد.

فرضیه فرعی۶: اصلی بودن شرکت(هلدینگ بودن) بر ارتباط بین افشای داوطلبانه و عملکرد مالی تأثیر معناداری دارد.

فرضیه اصلی دوم: ترکیبات مختلف حاکمیت شرکتی بر مبنای کفایت و توانایی بر ارتباط بین افشای داوطلبانه و عملکرد مالی تأثیر معناداری دارد.

فرضیه فرعی ۱: در شرکت هایی با حاکمیت شرکتی کافی در مقایسه با شرکت هایی با حاکمیت شرکتی ناکافی، ارتباط بین افشاء داوطلبانه و عملکرد مالی قوی تر است.

فرضیه فرعی۲ : در شرکت هایی با حاکمیت شرکتی قوی و کافی در مقایسه با شرکت هایی با حاکمیت شرکتی قوی و ناکافی، ارتباط بین افشاء داوطلبانه و عملکرد مالی قوی تر است.

فرضیه فرعی۳ : در شرکت هایی با حاکمیت شرکتی ضعیف و کافی در مقایسه با شرکت هایی با حاکمیت شرکتی ضعیف و ناکافی ارتباط بین افشاء داوطلبانه و عملکرد مالی قوی تر است.

فرضیه فرعی۴ : در شرکت هایی با حاکمیت شرکتی قوی در مقایسه با شرکتهایی با حاکمیت شرکتی ضعیف، ارتباط بین افشاء داوطلبانه و عملکرد مالی قوی تر است.

۳- روش پژوهش

این تحقیق ازلحاظ هدف کاربردی و به لحاظ نوع مطالعه کتابخانه ای، با استفاده از اطلاعات تاریخی به صورت پس رویدادی است. نمونه آماری با استفاده از روش حذفی انتخاب خواهد شد، برای

Archive of SID.ir

Archive of SID.ir

انتخاب نمونه سعی می شود که نمونه انتخابی تمامی صنایع را پوشش دهد. همچنین بازه زمانی مورد بررسی یک دوره ده ساله بین سال های ۱۳۸۸ تا ۱۳۹۷ در نظر گرفته شده است. نمونه آماری پس از اعمال محدودیت های زیر انتخاب گردد:

۱) شرکت هایی که تا ابتدای سال ۸۸ در بورس اوراق بهادار تهران پذیرفته شده باشند.

۲) به دلیل افزایش قابلیت مقایسه، افزایش توان همسنجی و همسان سازی سال مالی آنها منتهی به پایان اسفند ماه باشد و در طی دوره تحقیق سال مالی خود را تغییر نداده باشند.

۳) شرکتهایی که جزو شرکتهای سرمایه گذاری، واسطه گری مالی، شرکت های لیزینگ، هلدینگ، بیمه و نباشند.-اطلاعات مورد نیاز برای انجام این تحقیق را طی دوره زمانی مورد نظر به طور کامل ارائه کرده باشند.

درنهایت با توجه به محدودیت های ذکرشده تعداد ۱۰۸ شرکت به عنوان جامعه آماری انتخاب شده اند که با توجه به در دسترس بودن اطلاعات، تمام شرکت ها به عنوان نمونه آماری مورد بررسی قرارگرفته است. در نهایت با استفاده از نرم افزار ایویوز، تجزیه و تحلیل داده ها و آزمون فرضیه ها صورت گرفته است.

۴- متغیرهای پژوهش و تعریف عملیاتی آنها

نوع متغیر	نماد	نام متغیر	نحوه محاسبه متغیرها
مستقل	VDI	سطح افشای داوطلبانه	در این پژوهش از چک لیست پورحیدری و حسین پور (۱۳۹۱) استفاده شده است.چک لیست مذکور از ۱۱ مورد افشای اختیاری بود، سپس با بررسی صورت های مالی سالانه، یادداشت های توضیحی و گزارش های مجامع عمومی و هیأت مدیره، به هر قلم از موارد موجود در چک لیست که توسط شرکت ها افشا شده بود، عدد یک و در غیر اینصورت عدد صفر تعلق می گیرد و در نهایت شاخص افشای اختیاری با تقسیم جمع موارد افشا شده به کل مواردی که می بایست افشا شود محاسبه می گردد. به طور کلی، شاخص افشای اختیاری به صورت زیر محاسبه گردیده است: $VDI = \Sigma_{i=1} \frac{d_i}{n}$ در این معادله اگرمورد افشا شده باشد، d_i معادل یک و در غیر اینصورت صفر در نظر گرفته شد. حداکثر موارد افشاء (n) نیز معادل ۶۰ می باشد.
وابسته	FP	Q توبین	$Q_{توبین} = \frac{\text{ارزش دفتری کل بدهیها(جاری و غیر جاری)} + \text{ارزش بازار صاحبان سهام}}{\text{ارزش دفتری کل دارایی شرکت}}$ ارزش بازار سهام عادی در پایان سال از حاصلضرب تعداد سهام عادی شرکت در ترازنامه در قیمت بازار سهم شرکت به دست می آید.
تعدیلگر	ACG	توانایی حاکمیت شرکتی	-**استقلال هیات مدیره:** متغیر مجازی است. برای شرکتهایی که دارای درصد اعضای غیرموظف بالاتری نسبت به میانگین بودند ارزش یک و برای بقیه ارزش صفر داده شد. -**میزان سهام تحت تملک سرمایه گذاران نهادی:** متغیر مجازی است. به شرکت دارای سه سهامدار نهادی که مجموع درصد سهام آنها بالای ۵۰% باشد ارزش یک و برای مابقی ارزش صفر لحاظ شده است. -**هلدینگ:** متغیر مجازی است. اگر شرکت مورد بررسی، شرکت مادر باشد به آن ارزش یک و در غیر اینصورت ارزش صفر لحاظ می شود. -**دولتی یا خصوصی بودن شرکت:** متغیر مجازی است. اگر شرکت مورد بررسی، خصوصی باشد به آن ارزش یک و اگر دولتی باشد به آن ارزش صفر داده می شود. -**درصد سهام شناور آزاد:** متغیر مجازی است. برای شرکتهایی که میزان سهام شناور آنها کوچکتر از میانگین کل نمونه در یک دوره ده ساله بوده اند ارزش یک و برای بقیه ارزش صفر درنظر گرفته شده است. -**کیفیت حسابرسی:** متغیر مجازی است. در صورتی که مرجع حسابرسی شرکت، سازمان حسابرسی باشد به آن ارزش یک و اگر توسط مؤسسات حسابرسی مورد رسیدگی قرار گرفته باشد ارزش صفر تعلق می گیرد.

Archive of SID.ir

Archive of SID.ir

نوع متغیر	نماد	نام متغیر	نحوه محاسبه متغیرها
	SCG	کفایت حاکمیت شرکتی	در این تحقیق از نرخ بازده حقوق صاحبان سهام ROE بعنوان معیار اندازه گیری عملکرد استفاده می شود. ROE از طریق تقسیم سود قبل از اقلام غیرمترقبه بر متوسط کل حقوق صاحبان سهام محاسبه می شود .شرکتهای دارای ROE بزرگتر یا مساوی نسبت به متوسط آن به عنوان شرکتهای دارای هزینه نمایندگی کمتر تعریف می شوند، یعنی شرکتهای دارای عملکرد بهتر دارای حاکمیت شرکتی کافی می باشند(نیکو مرام و محمدزاده ،۱۳۸۹).
کنترلی	Lev Size MB	اهرم مالی اندازه شرکت ارزش بازار به ارزش دفتری	از تقسیم بدهی ها بر دارایی ها به دست می آید. بر حسب لگاریتم طبیعی جمع داراییهای شرکت در پایان سال محاسبه می شود. از تقسیم ارزش بازار به ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام بدست می آید.

۵- یافته های پژوهش

آمار توصیفی متغیرهای پژوهش که با استفاده از داده‌های ۱۰۸ شرکت فعال در بورس اوراق بهادار تهران طی دوره‌های زمانی ۱۳۸۸تا ۱۳۹۷ اندازه‌گیری شده‌اند.

همانطور که در جدول۱ مشاهده می شود شرکت ها به طور متوسط دارای ۵۴ درصد افشای داوطلبانه می باشند. گستره ی تغییرات افشای داوطلبانه بین ۱۸ درصد تا ۷۰ درصد می باشد.

انحراف معیار داده ها پراکندگی داده ها از میانگین را نشان می دهد. انحراف معیار کم نشان دهنده پراکندگی کم داده ها از میانگین و انحراف معیار زیاد نشان دهنده پراکندگی زیاد داده ها از میانگین می باشد. متغیر افشای اختیاری با انحراف معیار ۰.۱۱دارای کم ترین پراکندگی از میانگین و متغیر نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری با انحراف معیار ۱.۷۴ دارای بیشترین پراکندگی از میانگین است. مقایسه نتایج این پژوهش با مطالعات پیشین (پور حیدری و حسین پور،۱۳۹۱) نشان می دهد که امتیاز افشای اختیاری محاسبه شده دراین تحقیق تقریبا مشابه تحقیقات قبلی می باشد.

برای جلوگیری از کاذب بودن نتایج رگرسیون با استفاده از آزمون پایایی دیکی فولر، لین، لوین و چاو پایایی متغیرهای مورد بررسی قرار گرفته است. نتایج آزمون فوق در جدول زیر ارائه شده است.

جدول (۱) آمار توصیفی

متغیرها	میانگین	میانه	حداکثر	حداقل	انحراف معیار
افشای داوطلبانه	0.547114	0.558333	0.766667	0.183333	0.110744
نسبت Q توبین	1.482284	1.328450	3.843100	0.583900	0.548769
توانایی حاکمیت شرکتی	0.430687	0.500000	0.833000	0.000000	0.164200
کفایت حاکمیت شرکتی	0.211590	0.217750	0.922900	-1.0669	0.291781
اهرم مالی	0.663199	0.652750	1.787800	0.180200	0.229038
اندازه شرکت	14.19690	13.99285	19.77390	11.03530	1.460206
نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری	2.128342	1.854000	9.873700	-4.9876	1.742865

جدول (۲) آزمون پایایی متغیرها

متغیرها	آماره	سطح معنی‌داری	نتیجه
افشای داوطلبانه	-16.6330	0.0000	پایا
نسبت Q توبین	-19.2302	0.0000	پایا
توانایی حاکمیت شرکتی	-14.5182	0.0000	پایا
کفایت حاکمیت شرکتی	-29.4260	0.0000	پایا
اهرم مالی	-14.4882	0.0000	پایا

Archive of SID.ir

Archive of SID.ir

متغیرها	آماره	سطح معنی‌داری	نتیجه
اندازه شرکت	-19.0900	0.0000	پایا
نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری	-37.8249	0.0000	پایا

با استفاده از آزمون F لیمر، امکان اینکه بتوان از رگرسیون پانل دیتا استفاده کرد یا خیر مورد بررسی قرار گرفته است و همچنین نوع اثرات بین مقاطع مورد با استفاده از آزمون هاسمن بررسی شده است. جهت بررسی فرضیه تحقیق از آزمون رگرسیون پانل دیتا استفاده شده که نتایج آزمون‌های فوق در جدول زیر ارائه شده است.

فرضیه اصلی اول: شاخص توانایی حاکمیت شرکتی بر ارتباط بین افشاء داوطلبانه و عملکرد مالی تأثیر معناداری دارد.

برای مشخص نمودن تأثیر متغیر مستقل بر متغیر وابسته بر اساس سطح معناداری و آماره t قضاوت می‌شود. نتایج حاصل نشان می دهد که متغیرهای توانایی حاکمیت شرکتی*افشای داوطلبانه، نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری و اهرم مالی تأثیر معناداری بر Q توبین دارند، اما تأثیر دیگر متغیر بر Qتوبین معنادار نیستند. علامت ضریب رگرسیونی متغیر توانایی حاکمیت شرکتی*افشای داوطلبانه نشان می دهد که تأثیر آن بر Q توبین مثبت بوده یعنی با افزایش(کاهش) آن، عملکرد مالی افزایش (کاهش) می یابد. بنابراین نتایج فوق نشان می دهد که توانایی حاکمیت شرکت تأثیر مثبت و معناداری بر رابطه بین افشای داوطلبانه و نسبت Qتوبین دارد. همچنین نتایج آزمون والد نشان می دهد که فرض H_1 (تفاوت معنادار بین ضرایب رگرسیونی) پذیرفته می شود. بنابراین توانایی حاکمیت شرکت تأثیر منفی و معناداری بر رابطه بین افشای داوطلبانه و Q توبین دارد.

ضریب تعیین تعدیل شده نشان می‌دهد که حدود ۷۷ درصد از تغییرات متغیر وابسته توسط متغیرهای مستقل در نظر گرفته شده در این مدل توضیح داده می‌شود و باقیمانده تغییرات به وسیله متغیرهای دیگری توضیح داده می‌شود که در اینجا در نظر گرفته نشده‌اند. با توجه به توضیحات ذکر شده، فرضیه اصلی اول تأیید می شود.

جدول (۳) نتایج رگرسیون پانل دیتا

متغیرها	ضریب رگرسیون	انحراف استاندارد	آماره t	سطح معناداری	نتیجه
افشای داوطلبانه	0.302608	0.173061	1.748569	0.0807	غیرمعنادار
توانایی حاکمیت شرکتی	0.097028	0.110795	0.875737	0.3814	غیرمعنادار
توانایی حاکمیت شرکتی* افشای داوطلبانه	0.475529	0.245350	1.938166	0.0529	معنادار
اهرم مالی	-0.305341	0.097677	-3.126013	0.0018	معنادار
اندازه شرکت	-0.005963	0.036566	-0.163064	0.8705	غیرمعنادار
نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری	0.168993	0.011118	15.19945	0.0000	معنادار
مقدار ثابت	1.351199	0.603677	2.238279	0.0255	معنادار
ضریب تعیین	0.803071				
ضریب تعیین تعدیل شده	0.776875				
آماره دوربین واتسن	2.069497				
آماره کل مدل	30.65640				

آزمون	آماره	سطح معناداری	نتیجه
آزمون F لیمر	10.242838	0.0000	استفاده از روش رگرسیون پانل دیتا
آزمون هاسمن	11.864518	0.0651	اثرات تصادفی
آزمون جارک-برا	304.436	0.0002	باقیمانده‌ها غیرنرمالند
آزمون والد	3.759120	0.0528	تفاوت معنادار وجود دارد

با توجه به قضیه حد مرکزی و تعداد زیاد مشاهدات حتی اگر باقیمانده ها نرمال نباشند می توان گفت که رفتار آنها شبیه به نرمال هستند لذا نرمال یا غیر نرمال بودن آنها مشکلی پیش نخواهد آورد.

Archive of SID.ir

Archive of SID.ir

فرضیه های فرعی: هر یک از شاخص های توانایی حاکمیت شرکتی(استقلال هیأت مدیره، مالکیت نهادی، کیفیت حسابرسی، سهام شناور آزاد، دولتی یا خصوصی بودن، هلدینگ) بر ارتباط بین افشاء داوطلبانه و عملکرد مالی تأثیر معناداری دارد.

جدول (۴) نتایج رگرسیون پانل دیتا

متغیرها	ضریب رگرسیون	انحراف استاندارد	آماره t	سطح معناداری	نتیجه
افشای داوطلبانه	0.435226	0.282298	1.541730	0.1235	غیرمعنادار
توانایی حاکمیت شرکتی	10.17425	19.47385	0.522457	0.6015	غیرمعنادار
استقلال هیات مدیره	-1.588081	3.296150	-0.481799	0.6301	غیرمعنادار
مالکیت نهادی	-1.805761	3.228360	-0.559343	0.5761	غیرمعنادار
کیفیت حسابرسی	-1.906191	3.192006	-0.597176	0.5505	غیرمعنادار
سهام شناور آزاد	-1.629326	3.193862	-0.510143	0.6101	غیرمعنادار
دولتی یا خصوصی بودن	-1.474446	3.207792	-0.459645	0.6459	غیرمعنادار
هلدینگ	1.696933	0.877353	1.934150	0.0534	معنادار
استقلال هیات مدیره* افشای داوطلبانه	-0.231829	0.195244	-1.187378	0.2354	غیرمعنادار
مالکیت نهادی* افشای داوطلبانه	0.189471	0.165985	1.141495	0.2540	غیرمعنادار
کیفیت حسابرسی* افشای داوطلبانه	0.364937	0.190039	1.980323	0.0551	معنادار
سهام شناور آزاد* افشای داوطلبانه	-0.143048	0.214513	-0.666849	0.5050	معنادار
دولتی یا خصوصی بودن* افشای داوطلبانه	0.424124	0.181200	2.340641	0.0195	معنادار
هلدینگ* سطح افشای داوطلبانه	-1.637271	1.418044	-1.154598	0.2485	غیرمعنادار
اهرم مالی	-0.304763	0.132628	-2.297875	0.0218	معنادار
اندازه شرکت	-0.037661	0.014681	-2.565366	0.0105	معنادار
نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری	0.172383	0.016712	10.31479	0.0000	معنادار
مقدار ثابت	1.566736	0.346100	4.526831	0.0000	معنادار
ضریب تعیین	0.694253				
ضریب تعیین تعدیل شده	0.688479				
آماره دوربین واتسن	2.209666				
آماره کل مدل	120.2200				

آزمون	آماره	سطح معناداری	نتیجه
آزمون F لیمر	8.238488	0.0000	استفاده از روش رگرسیون پانل دیتا
آزمون هاسمن	34.256054	0.0050	اثرات ثابت
آزمون جارک-برا	299.260	0.0000	باقیمانده‌ها غیر نرمالند
آزمون والد(افشا داوطلبانه و استقلال هیات مدیره* افشاداوطلبانه)	2.534785	0.1117	بین ضرایب تفاوت معنادار وجود ندارد
آزمون والد(افشا داوطلبانه و مالکیت نهادی* افشا داوطلبانه)	0.364806	0.5460	بین ضرایب تفاوت معنادار وجود ندارد
آزمون والد(افشا داوطلبانه و کیفیت حسابرسی* افشا داوطلبانه)	4.027397	0.03254	بین ضرایب تفاوت معنادار وجود ندارد
آزمون والد(افشا داوطلبانه و سهام شناور آزاد* افشا داوطلبانه)	2.683937	0.1017	بین ضرایب تفاوت معنادار وجود ندارد
آزمون والد(افشا داوطلبانه و دولتی یا خصوصی*افشا داوطلبانه)	3.990061	0.0461	بین ضرایب تفاوت معنادار وجود دارد
آزمون والد(افشا داوطلبانه و هلدینگ* افشا داوطلبانه)	2.322187	0.1279	بین ضرایب تفاوت معنادار وجود ندارد

Archive of SID.ir

Archive of SID.ir

با توجه به جدول بالا نتایج حاصل نشان می دهد که متغیرهای هلدینگ بودن، دولتی یا خصوصی بودن* افشای داوطلبانه ، کیفیت حسابرسی* سطح افشای داوطلبانه، اندازه شرکت، اهرم مالی و نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری تأثیر معناداری بر Q توبین دارند، اما تأثیر دیگر متغیرها معنادار نمی باشند. علامت ضریب رگرسیونی متغیر دولتی یا خصوصی بودن* افشای داوطلبانه و کیفیت حسابرسی* افشای داوطلبانه نشان می دهد که تأثیر آنها بر Q توبین مثبت بوده یعنی با افزایش (کاهش) آن، عملکرد مالی افزایش (کاهش) می یابد. بنابراین نتایج فوق نشان می دهد که متغیرهای دولتی یا خصوصی بودن و کیفیت حسابرسی تأثیر معناداری بر رابطه بین افشای داوطلبانه و Q توبین دارند. همچنین نتایج آزمون والد نشان می دهد که فرض H_1 (تفاوت معنادار بین ضرایب رگرسیونی) برای متغیر افشا داوطلبانه با متغیر دولتی یا خصوصی بودن* سطح افشای داوطلبانه و متغیر افشای داوطلبانه با کیفیت حسابرسی* افشای داوطلبانه پذیرفته می شود.

ضریب تعیین تعدیل شده نشان می‌دهد که حدود ۶۹ درصد از تغییرات متغیر وابسته توسط متغیرهای مستقل در نظر گرفته شده در این مدل توضیح داده می‌شود و باقیمانده تغییرات به وسیله متغیرهای دیگری توضیح داده می‌شود که در اینجا در نظر گرفته نشده‌اند.

فرضیه اصلی دوم: ترکیبات مختلف حاکمیت شرکتی بر مبنای کفایت و توانایی حاکمیت شرکتی بر ارتباط بین افشای داوطلبانه و عملکرد مالی تأثیر معناداری دارد.

جدول (۵) نتایج رگرسیون پانل دیتا

متغیرها	ضریب رگرسیون	انحراف استاندارد	آماره t	سطح معناداری	نتیجه
افشای داوطلبانه	0.231632	0.241161	0.960490	0.3371	غیرمعنادار
توانایی حاکمیت شرکتی	0.052139	0.199615	0.261198	0.7940	غیرمعنادار
کفایت حاکمیت شرکتی	0.248676	0.135338	1.837437	0.0665	غیرمعنادار
توانایی * افشای داوطلبانه	0.027325	0.007554	3.617083	0.0003	معنادار
کفایت* افشای داوطلبانه	0.711143	0.259349	2.742028	0.0062	معنادار
توانایی*کفایت* سطح افشای داوطلبانه	0.517206	0.261764	1.975848	0.0485	معنادار
اهرم مالی	-0.225008	0.074438	-3.022735	0.0026	معنادار
اندازه شرکت	0.020813	0.025945	0.802189	0.4227	غیر معنادار
نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری	0.183194	0.009119	20.08990	0.0000	معنادار
مقدار ثابت	0.804638	0.424780	1.894247	0.0585	غیرمعنادار
ضریب تعیین	0.823510				
ضریب تعیین تعدیل شده	0.799330				
آماره دوربین واتسن	2.103160				
آماره کل مدل	34.05807				

آزمون	آماره	سطح معناداری	نتیجه
آزمون F لیمر	10.134940	0.0000	استفاده از روش رگرسیون پانل دیتا
آزمون هاسمن	30.607093	0.0003	اثرات ثابت
آزمون جارک-برا	43.075	0.0000	باقیمانده‌ها غیرنرمالند
آزمون والد	3.857500	0.0498	تفاوت معنادار وجود دارد

با توجه به جدول بالا نتایج حاصل نشان می دهد که متغیرهای توانایی حاکمیت شرکتی* سطح افشای داوطلبانه، کفایت* سطح افشای داوطلبانه، کفایت*توانایی* سطح افشای داوطلبانه، اهرم مالی و نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری تأثیر معناداری بر Q توبین دارند اما تأثیر دیگر متغیرها معنادار نمی باشند. علامت ضریب رگرسیونی متغیر توانایی* کفایت*سطح افشای داوطلبانه نشان می دهد که تأثیر آن بر Q توبین مثبت و معنادار بوده که با افزایش(کاهش) آن، عملکرد مالی نیز افزایش(کاهش) می

Archive of SID.ir

Archive of SID.ir

یابد. بنابراین نتایج فوق نشان می دهد که متغیرهای توانایی و کفایت تأثیر مثبت و معناداری بر رابطه بین افشای داوطلبانه و Q توبین دارد. همچنین نتایج آزمون والد نشان می دهد که فرض H_1 (تفاوت معنادار بین ضرایب رگرسیونی) برای متغیر افشا داوطلبانه با متغیر توانایی *کفایت* سطح افشای داوطلبانه وجود دارد .

ضریب تعیین تعدیل شده نشان می‌دهد که حدود ۸۰ درصد از تغییرات متغیر وابسته توسط متغیرهای مستقل در نظر گرفته شده در این مدل توضیح داده می‌شود و باقیمانده تغییرات به وسیله متغیرهای دیگری توضیح داده می‌شود که در اینجا در نظر گرفته نشده‌اند.

فرضیه فرعی اول: در شرکتهایی با حاکمیت شرکتی کافی در مقایسه با شرکتهای با حاکمیت شرکتی ناکافی ارتباط بین افشاء داوطلبانه و عملکرد مالی قوی تر است.

جدول (۶) نتایج رگرسیون پانل دیتا

متغیرها	ضریب رگرسیون	انحراف استاندارد	آماره t	سطح معناداری	نتیجه
افشای داوطلبانه	0.069035	0.106299	0.649447	0.5162	غیرمعنادار
حاکمیت شرکتی کافی	0.011877	0.049085	0.241969	0.8089	غیرمعنادار
کافی* افشای داوطلبانه	0.175687	0.087032	2.018652	0.0438	معنادار
اهرم مالی	-0.281469	0.086735	-3.245155	0.0012	معنادار
اندازه شرکت	0.024404	0.034340	0.710676	0.4775	غیرمعنادار
نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری	0.170750	0.010737	15.90253	0.0000	معنادار
مقدار ثابت	0.896819	0.534373	1.678263	0.0937	غیرمعنادار
ضریب تعیین	0.800061				
ضریب تعیین تعدیل شده	0.773465				
آماره دوربین واتسن	2.093067				
آماره کل مدل	30.08167				

آزمون	آماره	سطح معناداری	نتیجه
آزمون F لیمر	9.977578	0.0000	استفاده از روش رگرسیون پانل دیتا
آزمون هاسمن	28.278737	0.0000	اثرات ثابت
آزمون جارک-برا	1575.805	0.0000	باقیمانده‌ها غیرنرمالند

با توجه به جدول بالا نتایج حاصل نشان می دهد که متغیرهای حاکمیت شرکتی کافی* افشای داوطلبانه، اهرم مالی و نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری تأثیر معناداری بر Q توبین دارند، اما تأثیر دیگر متغیرها معنادار نمی باشند. علامت ضریب رگرسیونی متغیر حاکمیت شرکتیکافی* افشای داوطلبانه نشان می دهد که تأثیر آن بر Q توبین مثبت و معنادار بوده که با افزایش(کاهش) آن، عملکرد مالی نیز افزایش(کاهش) می یابد. بنابراین نتایج فوق نشان می دهد که متغیر حاکمیت شرکتیکافی تأثیر مثبت و معناداری بر رابطه بین افشای داوطلبانه و Q توبین دارد.

ضریب تعیین تعدیل شده نشان می‌دهد که حدود ۸۰ درصد از تغییرات متغیر وابسته توسط متغیرهای مستقل در نظر گرفته شده در این مدل توضیح داده می‌شود و باقیمانده تغییرات به وسیله متغیرهای دیگری توضیح داده می‌شود که در اینجا در نظر گرفته نشده‌اند.

با توجه به جدول ۷ نتایج حاصل نشان می دهد که متغیرهای افشای داوطلبانه، حاکمیت ناکافی* سطح افشای داوطلبانه، اندازه شرکت، اهرم مالی و نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری تأثیر معناداری بر Q توبین دارند. اما تأثیر دیگر متغیرها معنادار نمی باشند. علامت ضریب رگرسیونی متغیر حاکمیت شرکتی ناکافی* سطح افشای داوطلبانه نشان می دهد که تأثیر آن بر Q توبین منفی و معنادار بوده که با افزایش(کاهش) آن، عملکرد مالی نیز کاهش (افزایش) می یابد. بنابراین نتایج فوق نشان می دهد که متغیر حاکمیت شرکتی ناکافی تأثیر منفی و معناداری بر رابطه بین افشای داوطلبانه و Q توبین دارد.

Archive of SID.ir

Archive of SID.ir

جدول (۷) نتایج رگرسیون پانل دیتا

متغیرها	ضریب رگرسیون	انحراف استاندارد	آماره t	سطح معناداری	نتیجه
افشای داوطلبانه	0.435203	0.124887	3.484769	0.0005	معنادار
حاکمیت شرکتی ناکافی	0.029215	0.059040	0.494840	0.6208	غیرمعنادار
ناکافی* افشای داوطلبانه	-0.295696	0.104860	-2.819926	0.0049	معنادار
اهرم مالی	-0.211207	0.074412	-2.838337	0.0046	معنادار
اندازه شرکت	0.062973	0.019811	3.178763	0.0015	معنادار
نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری	0.192092	0.008273	23.21833	0.0000	معنادار
مقدار ثابت	0.145542	0.329382	0.441864	0.6587	غیرمعنادار
ضریب تعیین	0.800220				
ضریب تعیین تعدیل شده	0.776850				
آماره دوربین واتسن	1.675859				
آماره کل مدل	34.24166				

آزمون	آماره	سطح معناداری	نتیجه
آزمون F لیمر	9.977578	0.0000	استفاده از روش رگرسیون پانل دیتا
آزمون هاسمن	28.278737	0.0000	اثرات ثابت
آزمون جارک-برا	63.381	0.0000	باقیمانده‌ها غیرنرمالند

ضریب تعیین تعدیل شده نشان می‌دهد که حدود ۸۰ درصد از تغییرات متغیر وابسته توسط متغیرهای مستقل در نظر گرفته شده در این مدل توضیح داده می‌شود و باقیمانده تغییرات به وسیله متغیرهای دیگری توضیح داده می‌شود که در اینجا در نظر گرفته نشده‌اند. با توجه به توضیحات ذکر شده، فرضیه فرعی اول تحقیق تأیید می شود.

فرضیه فرعی دوم : در شرکتهایی با حاکمیت شرکتی قوی و کافی در مقایسه با شرکتهای با حاکمیت قوی و ناکافی ارتباط بین افشاء داوطلبانه و عملکرد مالی قوی تر است.

با توجه به جدول بالا نتایج حاصل نشان می دهد که متغیرهای حاکمیت کافی، حاکمیت شرکتی قوی* کافی* افشای داوطلبانه و نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری تأثیر معناداری بر Q توبین دارند. اما تأثیر دیگر متغیرها معنادار نمی باشند. علامت ضریب رگرسیونی متغیر حاکمیت قوی* کافی* سطح افشای داوطلبانه نشان می دهد که تأثیر آن بر Q توبین مثبت و معنادار بوده که با افزایش(کاهش) آن، عملکرد مالی نیز افزایش (کاهش) می یابد. بنابراین نتایج فوق نشان می دهد که متغیر حاکمیت قوی وکافی تأثیر مثبت و معناداری بر رابطه بین افشای داوطلبانه و Q توبین دارد.

ضریب تعیین تعدیل شده نشان می‌دهد که حدود ۷۰ درصد از تغییرات متغیر وابسته توسط متغیرهای مستقل در نظر گرفته شده در این مدل توضیح داده می‌شود و باقیمانده تغییرات به وسیله متغیرهای دیگری توضیح داده می‌شود که در اینجا در نظر گرفته نشده‌اند.

با توجه به جدول ۹ نتایج حاصل نشان می دهد که متغیرهای حاکمیت قوی، ناکافی و حاکمیت قوی* ناکافی* افشای داوطلبانه و نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری تأثیر معناداری بر Q توبین دارند. اما تأثیر دیگر متغیرها معنادار نمی باشند. علامت ضریب رگرسیونی متغیر حاکمیت قوی* ناکافی* سطح افشای داوطلبانه نشان می دهد که تأثیر آن بر Q توبین منفی و معنادار بوده که با افزایش(کاهش) آن، عملکرد مالی نیز کاهش (افزایش) می یابد. بنابراین نتایج فوق نشان می دهد که متغیر حاکمیت قوی و ناکافی تأثیر منفی و معناداری بر رابطه بین افشای داوطلبانه و Q توبین دارد.

ضریب تعیین تعدیل شده نشان می‌دهد که حدود ۷۰ درصد از تغییرات متغیر وابسته توسط متغیرهای مستقل در نظر گرفته شده در این مدل توضیح داده می‌شود و باقیمانده تغییرات به وسیله متغیرهای دیگری توضیح داده می‌شود که در اینجا در نظر گرفته نشده‌اند. با توجه به توضیحات ذکر شده فرضیه فرعی دوم تحقیق تأیید می شود.

فرضیه فرعی سوم: در شرکتهایی با حاکمیت شرکتی ضعیف و کافی در مقایسه با شرکتهای با حاکمیت ضعیف و ناکافی ارتباط بین افشاء داوطلبانه و عملکرد مالی قوی تر است.

Archive of SID.ir

Archive of SID.ir

جدول (۸) نتایج رگرسیون پانل دیتا

متغیرها	ضریب رگرسیون	انحراف استاندارد	آماره t	سطح معناداری	نتیجه
افشای داوطلبانه	-0.020414	0.079864	-0.255605	0.7983	غیرمعنادار
حاکمیت شرکتی قوی	-0.006218	0.012399	-0.501481	0.6161	غیرمعنادار
حاکمیت شرکتی کافی	0.153790	0.031701	4.851210	0.0000	معنادار
قوی* کافی* افشای داوطلبانه	0.095180	0.030211	3.150541	0.0017	معنادار
اهرم مالی	-0.196725	0.127723	-1.540254	0.1238	غیرمعنادار
اندازه شرکت	-0.016199	0.017886	-0.905665	0.3653	غیرمعنادار
نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری	0.164144	0.015676	10.47140	0.0000	معنادار
مقدار ثابت	1.374568	0.292644	4.697063	0.0000	معنادار
ضریب تعیین	0.699901				
ضریب تعیین تعدیل شده	0.697408				
آماره دوربین واتسن	2.268671				
آماره کل مدل	280.7428				

آزمون	آماره	سطح معناداری	نتیجه
آزمون F لیمر	9.857116	0.0000	استفاده از روش رگرسیون پانل دیتا
آزمون هاسمن	27.075671	0.0000	اثرات ثابت
آزمون جارک-برا	66.583	0.0000	باقیماندهها غیرنرمالند

جدول (۹) نتایج رگرسیون پانل دیتا

متغیرها	ضریب رگرسیون	انحراف استاندارد	آماره t	سطح معناداری	نتیجه
افشای داوطلبانه	-0.077578	0.080001	-0.969714	0.3324	غیرمعنادار
حاکمیت شرکتی قوی	-0.058471	0.018526	-3.156237	0.0016	معنادار
حاکمیت شرکتی ناکافی	-0.152528	0.034409	-4.432750	0.0000	معنادار
قوی * ناکافی* افشای داوطلبانه	0.091599-	0.035346	2.591509-	0.0097	معنادار
اهرم مالی	-0.195602	0.127835	-1.530114	0.1263	غیرمعنادار
اندازه شرکت	-0.016135	0.017902	-0.901284	0.3677	غیر معنادار
نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری	0.164229	0.015785	10.40397	0.0000	معنادار
مقدار ثابت	1.558049	0.297907	5.229988	0.0000	معنادار
ضریب تعیین	0.699768				
ضریب تعیین تعدیل شده	0.697274				
آماره دوربین واتسن	2.268749				
آماره کل مدل	280.5654				

آزمون	آماره	سطح معناداری	نتیجه
آزمون F لیمر	9.893359	0.0000	استفاده از روش رگرسیون پانل دیتا
آزمون هاسمن	28.396388	0.0000	اثرات ثابت
آزمون جارک-برا	66.159	0.0000	باقیماندهها غیرنرمالند

Archive of SID.ir

Archive of SID.ir

جدول (۱۰) نتایج رگرسیون پانل دیتا

متغیرها	ضریب رگرسیون	انحراف استاندارد	آماره t	سطح معناداری	نتیجه
افشای داوطلبانه	0.141984	0.110393	1.286169	0.1987	غیرمعنادار
حاکمیت شرکتی ضعیف	0.007608	0.011711	0.649634	0.5161	غیر معنادار
حاکمیت شرکتی کافی	0.086731	0.021723	3.992665	0.0001	معنادار
ضعیف* کافی* افشای داوطلبانه	0.108430	0.027299	3.971990	0.0001	معنادار
اهرم مالی	-0.275268	0.086654	-3.176632	0.0015	معنادار
اندازه شرکت	0.019922	0.034993	0.569327	0.5693	غیر معنادار
نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری	0.169927	0.010378	16.37321	0.0000	معنادار
مقدار ثابت	0.911911	0.545063	1.673040	0.0947	غیرمعنادار
ضریب تعیین	0.802240				
ضریب تعیین تعدیل شده	0.775671				
آماره دوربین واتسن	2.089732				
آماره کل مدل	30.19542				

آزمون	آماره	سطح معناداری	نتیجه
آزمون F لیمر	9.893359	0.0000	استفاده از روش رگرسیون پانل دیتا
آزمون هاسمن	59.312908	0.0000	اثرات ثابت
آزمون جارک-برا	66.176	0.0000	باقیمانده‌ها غیرنرمالند

با توجه به جدول ۱۰ نتایج حاصل نشان می دهد که متغیرهای حاکمیت کافی، حاکمیت ضعیف* کافی* افشای داوطلبانه ، اهرم مالی و نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری تأثیر معناداری بر Q توبین دارند. اما تأثیر دیگر متغیرها معنادار نمی باشند. علامت ضریب رگرسیونی متغیر حاکمیت ضعیف* کافی* سطح افشای داوطلبانه نشان می دهد که تأثیر آن بر Q توبین مثبت و معنادار بوده که با افزایش(کاهش) آن، عملکرد مالی نیز افزایش (کاهش) می یابد. بنابراین نتایج فوق نشان می دهد که متغیر حاکمیت ضعیف وکافی تأثیر مثبت و معناداری بر رابطه بین افشای داوطلبانه و Q توبین دارد.

ضریب تعیین تعدیل شده نشان می‌دهد که حدود ۷۷ درصد از تغییرات متغیر وابسته توسط متغیرهای مستقل در نظر گرفته شده در این مدل توضیح داده می‌شود و باقیمانده تغییرات به وسیله متغیرهای دیگری توضیح داده می‌شود که در اینجا در نظر گرفته نشده‌اند.

با توجه به جدول ۱۱ نتایج حاصل نشان می دهد که متغیرهای حاکمیت ناکافی، حاکمیت ضعیف ،حاکمیت ضعیف* ناکافی* سطح افشای داوطلبانه، اهرم مالی و نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری تأثیر معناداری بر Q توبین دارند. اما تأثیر دیگر متغیرها معنادار نمی باشند. علامت ضریب رگرسیونی متغیر حاکمیت ضعیف* ناکافی* افشای داوطلبانه نشان می دهد که تأثیر آن بر نسبت Q توبین منفی و معنادار بوده که با افزایش(کاهش) آن، عملکرد مالی نیز کاهش (افزایش) می یابد. بنابراین نتایج فوق نشان می دهد که متغیر حاکمیت ضعیف و ناکافی تأثیر منفی و معناداری بر رابطه بین افشای داوطلبانه و Q توبین دارد.

ضریب تعیین تعدیل شده نشان می‌دهد که حدود ۷۷ درصد از تغییرات متغیر وابسته توسط متغیرهای مستقل در نظر گرفته شده در این مدل توضیح داده می‌شود و باقیمانده تغییرات به وسیله متغیرهای دیگری توضیح داده می‌شود که در اینجا در نظر گرفته نشده‌اند. با توجه به توضیحات فرضیه فرعی سوم تحقیق تأیید می شود.

فرضیه فرعی چهارم: در شرکتهایی با حاکمیت شرکتی قوی در مقایسه با شرکتهای با حاکمیت شرکتی ضعیف ارتباط بین افشاء داوطلبانه و عملکرد مالی قوی تر است.

با توجه به جدول ۱۲ نتایج حاصل نشان می دهد که متغیرهای حاکمیت قوی* افشای داوطلبانه و نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری تأثیر معناداری بر Q توبین دارد. اما تأثیر دیگر متغیرها معنادار نمی باشند. علامت ضریب رگرسیونی متغیر حاکمیت قوی*سطح افشای داوطلبانه نشان می دهد که تأثیر آن بر Q توبین مثبت و معنادار بوده که با افزایش(کاهش) آن، عملکرد مالی افزایش (کاهش) می یابد. بنابراین نتایج فوق نشان می دهد که متغیر حاکمیت قوی تأثیر مثبت و معناداری بر رابطه

Archive of SID.ir

Archive of SID.ir

بین افشای داوطلبانه و Q توبین دارد. با توجه به توضیحات، فرضیه فرعی چهارم تحقیق تأیید می شود.

ضریب تعیین تعدیل شده نشان می‌دهد که حدود ۶۸ درصد از تغییرات متغیر وابسته توسط متغیرهای مستقل در نظر گرفته شده در این مدل توضیح داده می‌شود و باقیمانده تغییرات به وسیله متغیرهای دیگری توضیح داده می‌شود که در اینجا در نظر گرفته نشده‌اند.

با توجه به جدول ۱۳ نتایج حاصل نشان می دهد که متغیرهای اهرم مالی و نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری تأثیر معناداری بر Q توبین دارند. اما تأثیر دیگر متغیرها معنادار نمی باشند. بنابراین نتایج فوق نشان می دهد که متغیر حاکمیت ضعیف تأثیر معناداری بر رابطه بین افشای داوطلبانه و Q توبین ندارد.

ضریب تعیین تعدیل شده نشان می‌دهد که حدود ۷۷ درصد از تغییرات متغیر وابسته توسط متغیرهای مستقل در نظر گرفته شده در این مدل توضیح داده می‌شود و باقیمانده تغییرات به وسیله متغیرهای دیگری توضیح داده می‌شود که در اینجا در نظر گرفته نشده‌اند.

جدول (۱۱) نتایج رگرسیون پانل دیتا

متغیرها	ضریب رگرسیون	انحراف استاندارد	آماره t	سطح معناداری	نتیجه
افشای داوطلبانه	0.182386	0.111186	1.640371	0.1013	غیرمعنادار
حاکمیت شرکتی ضعیف	0.064822	0.018767	3.454085	0.0006	معنادار
حاکمیت شرکتی ناکافی	-0.089018	0.020047	-4.440520	0.0000	معنادار
ضعیف* ناکافی* افشای داوطلبانه	-0.098128	0.027367	-3.585650	0.0004	معنادار
اهرم مالی	-0.270732	0.088016	-3.075952	0.0022	معنادار
نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری	0.170213	0.010605	16.05084	0.0000	معنادار
اندازه شرکت	0.021348	0.034682	0.615522	0.5384	غیرمعنادار
مقدار ثابت	0.953181	0.542208	1.757961	0.0791	غیرمعنادار
ضریب تعیین	0.801089				
ضریب تعیین تعدیل شده	0.774366				
آماره دوربین واتسن	2.088115				
آماره کل مدل	29.97760				

آزمون	آماره	سطح معناداری	نتیجه
آزمون F لیمر	9.970681	0.0000	استفاده از روش رگرسیون پانل دیتا
آزمون هاسمن	59.891149	0.0000	اثرات ثابت
آزمون جارک-برا	64.755	0.0000	باقیمانده‌ها غیرنرمالند

جدول (۱۲) نتایج رگرسیون پانل دیتا

متغیرها	ضریب رگرسیون	انحراف استاندارد	آماره t	سطح معناداری	نتیجه
افشای داوطلبانه	0.033067	0.139515	0.237016	0.8127	غیرمعنادار
حاکمیت شرکتی قوی	-0.016180	0.113735	-0.142263	0.8869	غیرمعنادار
قوی* افشای داوطلبانه	1.211762	0.075954	15.95382	0.0000	معنادار
اهرم مالی	-0.260984	0.137584	-1.896913	0.0581	غیرمعنادار
اندازه شرکت	-0.014237	0.018215	-0.781606	0.4346	غیر معنادار
نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری	0.170519	0.017183	9.923835	0.0000	معنادار
مقدار ثابت	1.412177	0.334624	4.220192	0.0000	معنادار
ضریب تعیین	0.684125				
ضریب تعیین تعدیل شده	0.681831				
آماره دوربین واتسن	2.206893				
آماره کل مدل	298.2628				

Archive of SID.ir

Archive of SID.ir

آزمون	آماره	سطح معناداری	نتیجه
آزمون F لیمر	10.165890	0.0000	استفاده از روش رگرسیون پانل دیتا
آزمون هاسمن	16.050154	0.0000	اثرات ثابت
آزمون جارک-برا	112.5422	0.0000	باقیمانده‌ها غیرنرمالند

جدول (۱۳) نتایج رگرسیون پانل دیتا-متغیر وابسته نسبت Q توبین

متغیرها	ضریب رگرسیون	انحراف استاندارد	آماره t	سطح معناداری	نتیجه
افشای داوطلبانه	0.084993	0.108100	0.786241	0.4319	غیرمعنادار
حاکمیت شرکتی ضعیف	0.016739	0.072611	0.230534	0.8177	غیرمعنادار
ضعیف* افشای داوطلبانه	0.020377	0.145098	0.140434	0.8883	غیرمعنادار
اهرم مالی	-0.315557	0.095140	-3.316754	0.0009	معنادار
اندازه شرکت	0.007736	0.036487	0.212020	0.8321	غیرمعنادار
نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری	0.171388	0.011760	14.57411	0.0000	معنادار
مقدار ثابت	1.190821	0.559823	2.127138	0.0337	معنادار
ضریب تعیین	0.800347				
ضریب تعیین تعدیل شده	0.773789				
آماره دوربین واتسن	2.071789				
آماره کل مدل	30.13550				

آزمون	آماره	سطح معناداری	نتیجه
آزمون F لیمر	10.165890	0.0000	استفاده از روش رگرسیون پانل دیتا
آزمون هاسمن	16.050154	0.0000	اثرات ثابت
آزمون جارک-برا	112.542	0.0000	باقیمانده‌ها غیرنرمالند

جدول(۱۴) نتایج آزمون والد فرضیه های فرعی -فرضیه اصلی دوم

فرضیه ها	متغیر وابسته	آماره	سطح معناداری	نتیجه
فرضیه اصلی دوم-فرعی ۱	نسبتQ توبین	31.69522	0.0000	بین ضرایب تفاوت معناداری وجود دارد
فرضیه اصلی دوم-فرعی ۲	کافی*ناکافی*ضعیف-نسبت Q توبین	15.93927	0.0001	بین ضرایب تفاوت معناداری وجود دارد
فرضیه اصلی دوم-فرعی ۳	کافی*ناکافی*قوی-نسبت Q توبین	9.608963	0.0020	بین ضرایب تفاوت معناداری وجود دارد
فرضیه اصلی دوم-فرعی ۴	ضعیف*قوی-نسبت Q توبین	7.007036	0.0000	بین ضرایب تفاوت معناداری وجود دارد

۶-بحث و نتیجه گیری

به لحاظ با اهمیت بودن تأثیر حاکمیت شرکتی بر ارتباط بین افشاء داوطلبانه و عملکرد مالی و دستیابی به عملکرد مالی مطلوب، اکثر جوامع تلاش هایی را برای فراهم کردن سیستم حاکمیت شرکتی مناسب انجام داده اند. در خصوص تأثیر حاکمیت شرکتی از بعد کفایت و توانایی بر رابطه بین افشاء داوطلبانه و عملکرد مالی نیز تحقیقی در ایران مشاهده نگردیده است. لذا بررسی ارتباط بین ترکیبات مختلف حاکمیت شرکتی بر مبنای کفایت و توانایی لازم و ضروری به نظر می رسد. با بررسی ادبیات حاکمیت شرکتی، شش متغیر کمیت پذیر توانایی حاکمیت شرکتی که در محیط و شرایط اقتصادی و مالی ایران قابل محاسبه و بررسی است، انتخاب گردید. همچنین برای اندازه گیری کفایت حاکمیت شرکتی، از نرخ بازده حقوق صاحبان سهام به عنوان معیار عملکرد گذشته شرکتها استفاده شد.

نتایج آزمون فرضیه اصلی اول نشان می دهد که شاخص توانایی حاکمیت شرکتی بر ارتباط بین افشاء داوطلبانه و عملکرد مالی شرکتها تأثیر معناداری دارد. در شش فرضیه فرعی مربوط به آن از بین شاخص های توانایی حاکمیت شرکتی(نسبت

Archive of SID.ir

Archive of SID.ir

اعضای غیرموظف هیئت مدیره، درصد مالکیت سرمایه گذاران نهادی، نوع حسابرس، نوع مالکیت، اصلی بودن شرکت و درصد سهام شناور آزاد)، نوع حسابرس و نوع مالکیت(دولتی یا خصوصی بودن) بر ارتباط بین افشاء داوطلبانه و عملکرد مالی شرکتها تأثیر معناداری دارد.

نتایج آزمون فرضیه اصلی دوم نشان می دهد شاخص توانایی و کفایت حاکمیت شرکتی بر ارتباط بین افشاء داوطلبانه و عملکرد مالی شرکتها تأثیر معناداری دارد.

نتایج آزمون فرضیه فرعی اول پژوهش نشان می دهد در شرکتهای با حاکمیت شرکتی کافی در مقایسه با شرکتهای با حاکمیت شرکتی ناکافی ارتباط بین افشاء داوطلبانه و عملکرد مالی قوی تر است. کفایت حاکمیت شرکتی (کافی و ناکافی) نشان دهنده عملکرد شرکت در گذشته بوده است. نتایج تحقیق نشان داد، شرکتهایی که دارای عملکرد بهتری در گذشته بوده اند در مقایسه با شرکتهایی که عملکرد خوبی نداشته اند، ارتباط بین افشاء داوطلبانه و عملکرد مالی قوی تر است.

نتایج آزمون فرضیه فرعی دوم پژوهش نشان می دهد در شرکتهای با حاکمیت شرکتی قوی و کافی در مقایسه با شرکتهای با حاکمیت شرکتی قوی و ناکافی ارتباط بین افشاء داوطلبانه و عملکرد مالی قوی تر است. در این فرضیه پس از وارد نمودن متغیر توانایی حاکمیت شرکتی(قوی و ضعیف) و کفایت حاکمیت شرکتی(کافی و ناکافی) ارتباط بین افشاء داوطلبانه و عملکرد مالی در دو گروه بررسی شد. نتایج تحقیق نشان داد، شرکتهایی که دارای عملکرد بهتری در گذشته بوده اند و اندازه حاکمیت شرکتی در آن بالاست در مقایسه با شرکتهایی که عملکرد خوبی داشته اند ولی اندازه حاکمیت شرکتی پایینی دارند، ارتباط بین افشاء داوطلبانه و عملکرد مالی قوی تر است.

نتایج آزمون فرضیه فرعی سوم پژوهش نشان می دهد در شرکتهای با حاکمیت شرکتی ضعیف و کافی در مقایسه با شرکتهای با حاکمیت شرکتی ضعیف و ناکافی ارتباط بین افشاء داوطلبانه و عملکرد مالی قوی تر است. در این فرضیه پس از مانند فرضیه دوم پس از وارد نمودن متغیر توانایی حاکمیت شرکتی(قوی و ضعیف) و کفایت حاکمیت شرکتی(کافی و ناکافی) ارتباط بین افشاء داوطلبانه و عملکرد مالی در دو گروه بررسی شد. نتایج تحقیق نشان داد، شرکتهایی که دارای عملکرد بهتری در گذشته بوده اند ولی اندازه حاکمیت شرکتی در آن پایین است در مقایسه با شرکتهایی که عملکرد خوبی نداشته اند ولی اندازه حاکمیت شرکتی بالایی دارند، ارتباط بین افشاء داوطلبانه و عملکرد مالی قوی تر است.

نتایج آزمون فرضیه فرعی چهارم پژوهش نشان می دهد در شرکتهای با حاکمیت شرکتی قوی در مقایسه با شرکتهای با حاکمیت شرکتی ضعیف ارتباط بین افشاء داوطلبانه و عملکرد مالی قوی تر است. کفایت حاکمیت شرکتی (کافی و ناکافی) نشان دهنده عملکرد شرکت در گذشته بوده است. نتایج تحقیق نشان داد، در شرکتهایی که دارای عملکرد بهتری در گذشته بوده اند، در مقایسه با شرکتهایی که عملکرد خوبی نداشته اند، ارتباط بین افشاء داوطلبانه و عملکرد مالی قوی تر است.

در حالت کلی، شاخص های توانایی و کفایت حاکمیت شرکتی بر ارتباط بین افشاء داوطلبانه و عملکرد مالی شرکتها تأثیر معناداری دارد. همچنین در شرکتهایی که در گذشته دارای عملکرد بهتری بوده اند، با در نظر گرفتن و بدون در نظر گرفتن توانایی حاکمیت شرکتی(خواه اینکه دارای حاکمیت شرکتی قوی یا ضعیف باشند) در مقایسه با شرکتهایی که در گذشته دارای عملکرد خوبی نبوده اند، ارتباط بین افشاء داوطلبانه و عملکرد مالی قوی تر است. همچنین در شرکتهایی که اندازه حاکمیت شرکتی بالایی دارند(حاکمیت شرکتی قوی) در مقایسه با شرکتهاییکه اندازه حاکمیت شرکتی بالایی ندارند(حاکمیت شرکتی ضعیف)، ارتباط بین افشاء داوطلبانه و عملکرد مالی قوی تر است. بنابراین می توان ادعا نمود حاکمیت شرکتی بر مبنای کفایت و توانایی بر رابطه بین افشاء داوطلبانه و عملکرد مالی تأثیر معناداری دارد.

پیشنهادهایی برای پژوهش های آتی

نتایج حاصل از این پژوهش در بین صنایع مختلف بورس و با استفاده از معیارهای دیگر سطح افشای داوطلبانه مانند معیار جنسن(۲۰۰۲) و معیارهای عملکرد مالی مانند نرخ بازده دارایی ها و نرخ بازده حقوق صاحبان سهام و ... و نیز سنجه های دیگری از کفایت و توانایی حاکمیت شرکتی، قابل بررسی است.

فهرست منابع

* جعفر پور ایناللو، هومن.، نخعی، حبیب اله.، طالب نیا، قدرت اله.، ۱۴۰۲. بررسی تاثیر معیارهای مدیریت محیطی مسئولیت اجتماعی بر عملکرد مالی شرکتهای تولیدی با تاکید بر معیارهای مالی نوین در حسابداری، فصلنامه دانش حسابداری و حسابرسی مدیریت، دوره ۱۲، شماره ۳، صص ۳۴۲-۳۷۳.
* باورصاد، بلقیس.، گنجعلی، سمیه.، رحیمی، فرج اله.، مهرابی، علی.،۱۳۹۵. الگوی فرآیندی ارتقای عملکرد مالی شرکت بر اساس تولید به هنگام، چابکی و مدیریت کیفیت

Archive of SID.ir

Archive of SID.ir

جامع، مطالعات مدیریت راهبردی. شماره ۲۷، صص۱۲۳-۱۰۷.

* بشیری منش، نازنین.، رحمانی، علی.، ۱۳۹۵.تدوین الگوی افشای اختیاری: ابزاری برای حسابداری مدیریت، فصلنامه علمی پژوهشی دانش حسابداری و حسابرسی مدیریت، سال پنجم، شماره نوزده، صص:۴۵-۲۷.
* پارسائیان، علی.، ۱۳۹۰. تئوری اثباتی حسابداری(اثر زیمرمن و واتس)، انتشارات ترمه.
* پور حیدری، امید.، حسین پور، حمزه،۱۳۹۱. بررسی رابطه بین افشای اجباری و اختیاری با ارزش سهام شرکت ها. چشم انداز مدیریت مالی، شماره پنجم، صص۹-۲۸.
* تفتیان، اکرم.، ایزدی نیا، ناصر.، دستگیر، محسن.، امیری، هادی،۱۳۹۵. اثر تدوین استاندارد و مقررات گذاری بر سطح افشا و عملکرد در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران با استفاده از سیستم معادلات همزمان، فصلنامه علمی پژوهشی دانش حسابداری و حسابرسی مدیریت، سال پنجم، شماره ۱۷، صص۴۳-۲۵.
* حساس یگانه، یحیی، ۱۳۸۴. مبانی نظری حاکمیت شرکتی، ماهنامه حسابدار، شماره ۱۶۸.
* خواجوی، شکرالله.، علیزاده طلاتپه، وحید، ۱۳۹۴. بررسی اثرات سطح افشای داوطلبانه بر مدیریت سود مبتنی بر اقلام تعهدی و مبتنی بر رویدادهای واقعی، دانش حسابداری مالی، دوره ۲، شماره ۳، صص:۴۶-۲۳.
* خوزین، علی.، طالب نیا، قدرت اله.، گرکز، منصور.، بنی مهد.، بهمن، ۱۳۹۷. بررسی اثر ساختار مالکیت بر توسعه سطح گزارشگری پایداری، فصلنامه علمی پژوهشی حسابداری مدیریت، سال یازدهم، شماره سی و ششم.
* ستایش، محمد حسین.، نصیری، طاهره.، عباس پور، سمیره.۱۳۹۲. ویژگی شرکتها و افشای داوطلبانه نمودارها در گزارشهای سالانه شرکتهای ایرانی، پژوهش حسابداری، شماره ۱۱
* ستایش، محمدحسین.، روستا، منوچهر.، علیزاده، وحید.، ۱۳۹۳.بررسی ارتباط بین افشای داوطلبانه و عملکرد شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. پژوهش های تجربی حسابداری، شماره ۱۳، صص ۱۶۰-۱۵۳
* طالبی، ک.؛ داوری، ع .و تقوی، ن.س.،۱۳۹۳. شناسایی تأثیر کارآفرینی استراتژیک بر عملکرد مالی و غیر مالی(مورد مطالعه :شرکت فناب .)توسعه کارآفرینی، دوره 7 ، شماره ۴، ۶۵۱-۶۳۵.
* قاسمی پور، بهروز.، احمدی، فایق.، وکیلی فرد، حمیدرضا، ۱۴۰۲. فراتحلیل حاکمیت شرکتی و افشای اطلاعات شرکت، فصلنامه دانش حسابداری و حسابرسی مدیریت، دوره ۱۲، شماره ۳، صص ۴۰۶-۳۹۱.
* قوسی، زیبا.، اکبر پور، سعید.۱۳۹۸. تاثیر بحران اقتصادی بر عملکرد مالی و بازده سهام شرکتها، فصلنامه چشم انداز حسابداری و مدیریت، دوره۲، شماره ۱۰ ، صص۳۸-۲۶.
* کاشانی پور، محمد.، مهرانی، ساسان.، پاشانژاد، یوسف، ۱۳۸۹. بررسی ارتباط برخی از مکانیزم های راهبری شرکتی با نقدشوندگی بازار، مجله پژوهش های حسابداری مالی، سال دوم، شماره دوم، شماره پیاپی۴، صص۷۶-۶۱.
* مهدوی زو، م و محمودترابی، م.۱۳۹۴. بررسی تأثیر اجزاء سرمایه فکری بر ابعاد عملکرد مالی .دوفصلنامه حسابداری دولتی، سال اول، شماره ۲، ۹۲-۸۳.
* نیکومرام، هاشم.، محمد زاده سالطه، حیدر.۱۳۸۹. ارائه الگویی برای تبیین ارتباط بین حاکمیت شرکتی و کیفیت سود. مجله حسابداری مدیریت، سال سوم، شماره چهارم، صص ۸۰-۵۹.

* Allegrini, M. , & Greco, G. 2011.Corporate boards, audit committees and voluntary disclosure: evidence from Italian Listed Companies. Journal of Management & Governance, 17 (1) , 187–216. doi: 10. 1007/s10997-011-9168-3
* Alkhatib, K. 2014. The Determinants of Forward-Looking InformationDisclosure .Available online at http://www.sciencedirect.com
* Almeida, J and Dalmácio, F, 2015, The Effects of Corporate Governance and Product Market Competition on Analysts'bForecasts, Evidence from the Brazilian Capital Market, The International Journal of Accounting. 50:PP. 16-339.
* Barako,D.G.Hancock,P.& Izan, H. Y. 2006. Relationship Between Corporate Governance Attrebuties And Voluntary Disclosure In Annual Reports : The Kenyan Experince.
* *Bazine, E. and Vural, D. 2011. Voluntary Disclosure of Financial Targets. Empirical Evidence from Manufacturing Firms Listed on the Stochholm Stosk Exchange during 2001 to 2009.
* Becht, M., Bolton, P., Roel, A.2002 . Corporate governance and control". WWW.SSRN.com❋
* Bonsón, E., Escobar, T. 2003. A Survey on Voluntary Disclosure on the Internet. Empirical Evidence from 300 European Union Companies. The International Journal of Digital Accounting Research. Vol. 2, No. 1.
* Bushman, R.M., Piotroski, J.D., and Smith, A.J .2004. What Determines Corporate Transparency?, Journal of Accounting Research, 42, 207-252.
* Choi, J. S., Kwak, Y. M., & Choe, C. 2010. Corporate social responsibility and corporate financial performance: Evidence from Korea. Australian Journal of Management, 35(3.)

Archive of SID.ir

Archive of SID.ir

* Makhija, A. K., & Patton, J. M. 2004.The impact of firm ownership structure on voluntary disclosure: empirical evidence from Czech annual reports. The Journal of Business, 77(3), pp. 457-491.
* Maingot, M., Zeghal, D. 2008. An Analysis of Voluntary Disclosure of Performance Indicators by Canadian Universities. Tertiary Education and Management.
* 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 ISSN 2162-3082.
* Menicucci, E . 2013. The Determinants of Forward-Looking Information in Management Commentary: Evidence from Italian Listed Companies. International Business Research; Vol. 6, No. 5.26.
* Okpara J.2011. Corporate Governance in Developing Economy: Barriers, Issues and Implication for Firms, Corporate Governance, 11(2), pp184-199.
* Othman, H. B. 2011. The effect of board structure and process disclosure on corporate performance in the emerging African markets. Managerial Auditing Journal, 27(2), 156-174.
* Uyar, A. 2011.Firm characteristics and voluntary disclosure of graphs in annual reports of Turkish listed companies, African Journal of Business Management, Vol. 5, No. 17, pp. 7651-7657.
* Uyar, A; Kilic, M. ; and N. Bayyurt.2013. Association between firm characteristics and corporate voluntary disclosure: Evidence from Turkish listed companies. http://www. redalyc. org/articulo.oa?id=54929516007.
* Warui Waweru. F. 2018. Voluntary accounting disclosure and market performance of non-financial firms listed Nairobi securities exchange, kenya. Phd thesis, Jomo Kenyatta University of Agriculture and Technology.Kenya.
* Weimin Liu., 2005.A liquidity-augmented capital asset pricing model; journal of financial Economics. Vol. 1, No. 1, pp. 1-41.
* Zourarakis, N. S. (2009); Voluntary disclosure: Evidence from UK. [Online] Available: http://www.efinancialnews.com/story/2010-12-15/walker-transparency-regulation- buyout
* Chung, K. Elder, J, Kim, J. 2008, orporate Governance and Liquidity. Journal of Financial and Quantitative Analysis.
* Dainelli, F., Bini, L., Giunta, F. 2010. Signalling theory and voluntary disclosure to the financial market. Evidence from the profitability indicators published in the annual report.
* Dawd, I., Charfeddine, L. 2019. Effect of aggregate, mandatory and voluntary disclosure on firm performance in developing market: the case of Kuwait International Journal of Accounting Auditing and Performance Evaluation, Vol. 15, No. 1.
* Fama, E., Jensen, M.1983. Separation of ownership and control. The Journal of Law & Economics, 25 (2), 301-25
* Gerald j, l. Kiridaran, K. Dennis, W.2006,Corporate governance quality and market liquidity around quarterly earnings announcements" www.afaanz.org.
* Ghazali, N. A. M., & Weetman, P. 2006.Perpetuating traditional influences: voluntary disclosure in Malaysia following the economic crisis. Journal of International Accounting, Auditing and Taxation, 15, pp. 226-248.
* Gul, F. a. , & Leung, S. 2004. Board leadership, outside directors' expertise and voluntary corporate disclosures. Journal of Accounting and Public Policy, 23 (5) , 351–379. doi: 10. 1016/j. jaccpubpol. 2004. 07.
* Gietzmann, M., M. Trombetta. 2003. Disclosure interactions: accounting policy choice and voluntary disclosure effects on the cost of raising outside capital . Accounting & Business Research. Vol. 33 pp. 187-205.
* Hamrouni, A., Miloudi, A. enkraiem, R .2015. Signaling firm performance through corporate voluntary disclosure. The Journal of Applied Business Research, Vol. 4, No. 31, pp.609–620.
* 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, Vol. 31, pp. 405-440.
* Huafang, X. , & Jianguo, Y. 2007. Ownership structure, board composition and corporate voluntary disclosure: Evidence from listed companies in China. Managerial Auditing Journal, 22 (6) , 604–619.
* Jiao, Y. 2011. Corporate disclosure, market valuation, and firm performance.Financial Management, 40(3), 647-676.
* Juhmani, Omar .2013.Ownership Structure and Corporate Voluntary Disclosure: Evidence from Bahrain. International Journal of Accounting and Financial Reporting, 3 (2). pp. 133-148.
* Karuna, C, 2007, Industry Product Market Competition and Managerial Incentives, Journal of Accounting and Economics, Vol. 43, PP. 275–97.
* *Lin, Z. J., Liu, M. 2009. The impact of corporate governance on auditor choice: Evidence from China. Journal of International Accounting, Auditing and Taxation, 18, 44-59
* Madhani M. Pankaj. 2009. Role of Voluntary Disclosure and Transparency in Financial Reporting, The Accounting World, pp. 66-63.

Archive of SID.ir

Archive of SID.ir

Accounting Knowledge & Management Auditing
Vol. 13/ No. 51/ Autumn 2024

The moderating effect of corporate governance on the relationship between voluntary disclosure and Corporate financial performance

Fahimeh Safikhani
PhD Student in Accounting, Qazvin Branch, Islamic Azad University, Qazvin, Iran

Hossein Kazemi
Department of Accounting, Qazvin Branch, Islamic Azad University, Qazvin, Iran

Reza Ehtesham Rasi
Department of Industrial Management, Qazvin Branch, Islamic Azad University, Qazvin, Iran

Abstract

The purpose of this study is to investigate the effect of corporate governance on the relationship between voluntary disclosure and financial performance of companies listed on the Tehran Stock Exchange. For this purpose, data related to 108 companies listed on the Tehran Stock Exchange in the period from 1388 to 1397 were collected. Multivariate regression was used to investigate the relationships between variables and the combined data method was used to test the hypotheses. Findings show that corporate governance ability has a negative and significant effect on the relationship between voluntary disclosure and Tobin Q ratio. Also, among the indicators of corporate governance ability, the variables of ownership type and audit quality have a significant effect on the relationship between voluntary disclosure and Tobin Q ratio. On the other hand, the results indicate that the adequacy and ability of corporate governance have a significant effect on the relationship between voluntary disclosure and the Tobin Q ratio. Also,in companies with sufficient corporate governance compared to companies with corporate governance Inadequate Considering and without considering the ability of corporate governance, the relationship between voluntary disclosure and Tobin Q ratio is stronger. In firms with strong corporate governance, the relationship between voluntary disclosure and the Tobin Q ratio is stronger than in firms with weak corporate governance. Therefore, it can be argued that corporate governance based on adequacy and ability has a significant effect on the relationship between voluntary disclosure and financial performance.

Keywords: Voluntary Disclosure, Financial Performance, Corporate Governance Ability, Corporate Governance Adequacy.

Archive of SID.ir