Archive of SID

فصلنامه علمی پیشرفت‌های مالی و سرمایه‌گذاری
سال اول، زمستان ۱۳۹۹- شماره ۱
صفحات ۵۴- ۳۷

بررسی رابطه بین افشای داوطلبانه زبان گزارشگری مالی توسعه‌پذیر و ارزش‌گذاری بازار سهام و نقش حاکمیت شرکتی در شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران

جواد حصاری[۱]
هادی سعیدی[۲]

تاریخ دریافت: ۱۳۹۹/۱۰/۳۰
تاریخ پذیرش: ۱۴۰۰/۰۳/۰۱

چکیده

هدف از پژوهش حاضر، بررسی رابطه بین افشای داوطلبانه زبان گزارشگری مالی توسعه‌پذیر و ارزش‌گذاری بازار سهام و نقش حاکمیت شرکتی در شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران می‌باشد. به این منظور ۱٤۰ شرکت طی بازه زمانی ۱۳۹۷-۱۳۹۲ موردبررسی قرار گرفت. در این پژوهش اطلاعات مربوط به متغیرها از نرم‌افزار ره‌آورد نوین ۳ استخراج‌شده و توسط نرم‌افزار اکسل تلخیص، طبقه‌بندی، محاسبه و درنهایت از طریق نرم‌افزارهای ایویوز و استاتا در سطح اطمینان ۰/۹۵ فرضیه‌ها مورد آزمون قرار گرفت. یافته‌های فرضیه اول نشان داد که بین افشای داوطلبانه زبان گزارشگری مالی توسعه‌پذیر و ارزش‌گذاری بازار سهام در شرکت‌ها رابطه معناداری و مثبتی وجود دارد. همچنین یافته‌های فرضیه دوم نشان داد که بین حاکمیت شرکتی و ارزش‌گذاری بازار سهام در شرکت‌ها رابطه معناداری و مثبتی وجود دارد. علاوه بر این یافته‌های فرضیه سوم نشان داد که حاکمیت شرکتی بر رابطه بین افشای داوطلبانه زبان گزارشگری مالی توسعه‌پذیر و ارزش‌گذاری بازار سهام در شرکت‌ها تأثیر مثبت و معناداری دارند.

کلیدواژه‌ها: حاکمیت شرکتی، افشاء داوطلبانه اطلاعات، زبان گزارشگری مالی توسعه‌پذیر و ارزش‌گذاری بازار سهام
کد طبقه‌بندی JEL: M41, M49

---

[۱] دانش آموخته کارشناسی ارشد حسابداری، واحد شیروان، دانشگاه آزاد اسلامی، شیروان، ایران. Mr.J.hesari@gmail.com
[۲] گروه حسابداری، واحد شیروان، دانشگاه آزاد اسلامی، شیروان، ایران. Saeedi260@gmail.com

www.SID.ir

Archive of SID

مقدمه

در الگوی جدید مالی هدف مدیریت ایجاد ثروت برای سهامداران می‌باشد که نقش و اهمیت ارزش و ارزش‌گذاری را بیش‌ازپیش نشان می‌دهد (رشیدی رنجبر، ۱۳۹۵)؛ بنابراین ارزش‌گذاری سهام یکی از مهم‌ترین مسائل موجود درزمینهٔ مدیریت مالی می‌باشد. درواقع درزمینهٔ سرمایه‌گذاری می‌توان گفت مهم‌ترین متغیر برای تصمیم‌گیری ارزش سهام می‌باشد. تعیین ارزش سهام با دقت بالا می‌تواند کمک شایانی به تصمیم‌گیری درزمینهٔ سرمایه‌گذاری نماید (دیونه و همکاران[1]، ۲۰۱٤).

سرمایه‌گذار با توجه به ارزش شرکت، اولویت خود را در سرمایه‌گذاری مشخص می‌کند. عوامل زیادی بر ارزش شرکت‌ها تأثیرگذار هستند که مهم‌ترین آن بحث نحوه گزارشگری مالی و عدم تقارن اطلاعات است (فوسو و همکاران[2]، ۲۰۱٦)؛ بنابراین توجه به اینکه چه اطلاعاتی در ارزش‌گذاری سهام مؤثر واقع می‌شوند، برای سرمایه‌گذاران بسیار حائز اهمیت است.

با گسترش فناوری و دسترسی راحت و سریع به اطلاعات از طریق رایانه‌ها و شبکه‌های انتقال اطلاعات، موضوع استفاده از اطلاعات در تصمیم‌گیری، ابعاد تازه‌ای به خود گرفته است. ازیک‌طرف شرکت‌ها و افراد راحت‌تر به تبادل اطلاعات می‌پردازند و از طرف دیگر، دست‌اندرکاران بازار سرمایه سریع‌تر به نیازهای اطلاعاتی افراد پاسخ می‌دهند (قادری، ۱۳۹۳). گزارشگری مالی نیازهای مالی و اطلاعاتی را برای استفاده‌کنندگان صورت‌های مالی فراهم می‌آورد . صورت‌های مالی دارای اقلامی از قبیل دارایی، بدهی، حقوق صاحبان سهام، درآمد، هزینه، آورده سرمایه و حقوق صاحبان سهام می‌باشد. یکی از ضرورت‌ها، برای استفاده‌کنندگان صورت‌های مالی به‌خصوص سرمایه‌گذاران این است که بتوانند جهت تصمیم‌های اقتصادی به اطلاعات مندرج در صورت‌های مالی اعتماد و اتکا کنند. در این مورد می‌توانند از معیارهای کیفی اطلاعات مالی کمک بگیرند. برخی ازصاحبنظران دانش حسابداری و حسابرسی بر این باورند که اطلاعات مالی ارائه‌شده در گزارش‌های مالی باید بتواند واقعیت اقتصادی موسسه را به‌طور صادقانه بیان کند. اطلاعات حسابداری برای مفید بودن در تصمیم‌گیری باید دارای ویژگی‌های مربوط بودن و قابلیت اعتماد باشد از طرفی دیگر، مفید بودن اطلاعات مندرج در صورت‌های مالی در گرو قدرت تبیین و پیش‌بینی ارزش شرکت است (طالبی نسب، ۱۳۹۰). زبان گزارشگری مالی توسعه‌پذیر زبانی برای تبادل الکترونیکی داده‌های مالی و تجاری است که گزارشگری مالی را در سراسر جهان دگرگون کرده و منافع عمده‌ای در تهیه، تجزیه‌وتحلیل و تبادل اطلاعات واحد تجاری فراهم نموده و برای تمام افرادی که

1 - Dionne et al
2 - Fosu et al

www.SID.ir

Archive of SID

با امر تهیه و استفاده از داده‌های مالی سروکار دارند، موجب صرفه‌جویی در هزینه‌ها، کارایی بیشتر، بهبود دقت و قابلیت اتکا شده است. همچنین زبان گزارشگری مالی توسعه‌پذیر، امکان تسریع و تسهیل در تهیه، تحلیل اطلاعات حسابداری ازلحاظ بررسی صحت و شفافیت گزارشگری، برای استفاده‌کنندگان به‌ویژه حسابرسان را فراهم می‌کند (لیو و همکاران[1]، ۲۰۱۶). در این پژوهش رابطه بین افشای داوطلبانه زبان گزارشگری مالی توسعه‌پذیر و ارزش‌گذاری بازار سهام و نقش حاکمیت شرکتی در شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران موردبررسی قرارگرفته است.

مبانی نظری و پیشینه پژوهش

شواهد موجود در بازار سهام حاکی از این است که در سایه نبود هرگونه سازوکار بیرونی، سرمایه‌گذاران از ارزش‌گذاری میانگین برای قیمت‌گذاری تمام سهام منتشرشده در بازار استفاده می‌کنند. این امر خود برای منتشرکنندگان سهام بی‌کیفیت این فرصت را فراهم می‌سازد تا به هزینه منتشرکنندگان سهام باکیفیت، اوراقی باقیمت بالاتر از ارزش ذاتی خود به بازار عرضه کنند (واتس‌وبوون[2]، ۲۰۱۲). در این میان حسابداری برای پاسخ به نیازهای مالی شرکت‌ها و استفاده‌کنندگان برای اطلاعات مالی مربوط و اتکاپذیر برای تصمیم‌گیری‌های روزمره توسعه‌یافته است. بسیاری از شرکت‌ها اطلاعات موردنیاز استفاده‌کنندگان را به‌وسیله اینترنت، صفحه گسترده جهانی فراهم می‌کنند (مردانی، ۱۳۹۱). امروزه دگرگونی‌های شگرفی درزمینهٔ فناوری اطلاعات در حوزه فعالیت‌های مالی و حسابداری رخ‌داده و به‌کارگیری آن بسیار فراگیر گردیده است. با توجه به توسعه فناوری اطلاعات و ارتباطات، امکان سرمایه‌گذاری و انجام تبادلات مالی سرمایه‌گذاران، شرکت‌های بورسی و دیگر بخش‌های بازار سرمایه در فراسوی مرزها فراهم‌شده و بازارهای مالی سراسر جهان به هم مرتبط گشته‌اند. ازاین‌رو، روند رو به رشد به‌کارگیری و استفاده از زبان بین‌المللی گزارشگری مالی توسعه‌پذیر در دنیا، نشانگر این است که این زبان به‌عنوان آینده گزارشگری مالی محسوب شده و چه‌بسا موجب کنار گذاشتن روش‌های موجود برای گزارشگری مالی گردد (نبوی نژاد، ۱۳۹٤). زبان گزارشگری مالی توسعه‌پذیر در سال‌های اخیر در بورس تهران موردتوجه قرارگرفته است اطلاعات مالی استفاده‌کنندگان را با روش استانداردشده، آماده و منتشر می‌کند. زبان گزارشگری مالی توسعه‌پذیر یکی از ابزارهای تجارت الکترونیک می‌باشد که فرصت‌های بسیاری برای شرکت‌ها به ارمغان خواهد آورد. اجرای تجارت الکترونیک مانند زبان گزارشگری مالی توسعه‌پذیر ابزارها و شیوه‌های جدید در خصوص کاهش هزینه‌ها، روابط مؤثرتر، افزایش فروش و بهبود کارایی و اثربخشی عملیات به شرکت ارائه نموده است، درنتیجه بر ارزش‌گذاری بازار سهام تأثیرگذار خواهد بود.

1 Lio et al.
2 Watson & Boone

www.SID.ir

Archive of SID

زبان گزارشگری مالی توسعه‌پذیر می‌تواند گزارش بهتری را ارائه دهد و عدم تقارن اطلاعات میان مدیران و سرمایه‌گذاران را کاهش دهد، اما با توجه به وجود پسوندهای طبقه‌بندی‌شده در این فناوری، این نگرانی وجود دارد که استفاده گسترده از پسوندهای طبقه‌بندی موجب افزایش عدم اطمینان مربوط به کیفیت صورت‌های مالی گردد. دو دیدگاه مخالف درباره تأثیر زبان گزارشگری مالی توسعه‌پذیر بر بورس سهام وجود دارد. دیدگاه اول منتقدین هستند، برخی منتقدین مانند دبراسنی و همکاران[۱] (۲۰۱۰) معتقدند که این پسوندها عدم اطمینان اطلاعات مالی و عدم تقارن اطلاعات بین مدیران (فیلترها[۲]) و سرمایه‌گذاران (مشارکت‌کنندگان[۳]) در بازار سرمایه را افزایش می‌دهد. درواقع منتقدین معتقدند که به دلیل وجود پیچیدگی‌های این نوع گزارشگری مالی، سرعت و دقت تحلیل اطلاعات مالی توسط استفاده‌کنندگان کاهش می‌یابد و مقایسه نمودن اطلاعات به دلیل وجود این پیچیدگی‌ها دشوار خواهد بود (کورمیر و همکاران[۴]، ۲۰۱۹). بوریتز و نو[۵] (۲۰۰۹) معتقدند که تجزیه‌وتحلیل اطلاعات مالی برای سرمایه‌گذاران دشوار خواهد بود زیرا پسوندها می‌توانند مقایسه و قابلیت اطمینان افشاگری‌های مبتنی بر زبان گزارشگری مالی توسعه‌پذیر را تهدید کنند. علاوه بر این، مدیران ممکن است برای اهداف خصوصی خود، از اختیار گزارشگری مجاز تحت گزارشگری مالی توسعه‌پذیر برای دست‌کاری در برنامه‌های افزودنی سوءاستفاده کنند (بوریتز و نو، ۲۰۰۹). بر اساس این دیدگاه گزارشگری مالی توسعه‌پذیر بر ارزش‌گذاری بازار سهام تأثیر منفی خواهد داشت.

دیدگاه دوم دیدگاه حامیان گزارشگری مالی توسعه‌پذیر می‌باشد، حامیان برنامه‌های افزودنی طبقه‌بندی گزارشگری مالی توسعه‌پذیر مانند کمیسیون بورس و اوراق بهادار[۶] و بنیاد استانداردهای بین‌المللی گزارشگری مالی[۷] معتقدند که برنامه‌های افزودنی شفافیت گزارش را بهبود می‌بخشد و یک محیط اطلاعاتی بهتر بین فیلترها، تنظیم‌کننده‌ها و سرمایه‌گذاران ایجاد می‌کند. برای کمیسیون بورس و اوراق بهادار و بنیاد استانداردهای بین‌المللی گزارشگری مالی استفاده از الحاقات با انعطاف‌پذیری گزارش‌ها سازگار است و نشان می‌دهد که چنین انعطاف‌پذیری تجزیه‌وتحلیل مالی را با اطلاعات بهتر بین بنگاه‌ها و افراد خارجی ازجمله سرمایه‌گذاران تسهیل می‌کند. وجود اطلاعات باکیفیت موجب افزایش ارزش برای سهامداران خواهد شد (کورمیر و همکاران، ۲۰۱۹). بر اساس این دیدگاه گزارشگری مالی توسعه‌پذیر بر ارزش‌گذاری بازار سهام تأثیر مثبت خواهد داشت؛ بنابراین ممکن است اثرات گزارشگری مالی توسعه‌پذیر بر ارزش‌گذاری بازار سهام متفاوت باشد. از طرفی عوامل مؤثر بر ارائه گزارشگری مالی سالانه را می‌توان به دو گروه تقسیم نمود. گروه اول عواملی هستند

---

1 - Debreceny et al
2 - Filers
3 - Participants
4 - Cormier et al
5 - Boritz & No
6 - Securities and Exchange Commission (SEC)
7 - International Financial Reporting Standards (IFRS)

www.SID.ir

Archive of SID

که به ویژگی‌ها و خصوصیات شرکت گزارشگر مانند ویژگی‌های حاکمیتی و ... مربوط می‌شوند. گروه دوم عوامل مربوط به حسابرسی می‌باشند. در این پژوهش سعی شده است عوامل گروه اول را به‌صورت تعاملی موردبررسی قرار دهد. در ادامه برخی پژوهش‌های مرتبط با این پژوهش بیان می‌شود.

پورزمانی و خریدار (۱۳۹۲) در پژوهشی به این نتیجه رسیدند که رابطه معنادار مثبت بین مالکیت نهادی عمده و ارزش شرکت و همچنین وجود رابطه معنادار مثبت بین حق رای‌های در دست دومین و سومین سهامدار عمده و ارزش شرکت در بانک‌ها و صندوق‌های سرمایه‌گذاری می‌باشد. رییسی جمالویی (۱۳۹۳) در پژوهشی طی بازه زمانی ۱۳۹۲-۱۳۸٦ به این نتیجه رسیدند که معیارهای حاکمیت شرکتی بر ارزش شرکت تأثیر مثبت و معناداری می‌گذارند، به عبارتی، هر چه حاکمیت شرکتی قوی‌تر باشد ارزش شرکت بیش‌تر می‌شود ولی نگهداری وجه نقد بر ارزش شرکت تأثیر معناداری ندارد. مشایخی و علی پناه (۱۳۹٤) پژوهشی را طی بازه زمانی ۱۳۹۰-۱۳۸٦ را موردبررسی قراردادند و داده‌ها را با استفاده از رگرسیون تجزیه‌وتحلیل نمودند. یافته‌های آن‌ها حاکی از وجود رابطه‌ی مثبت یا به بیانی دیگر تائید نظریه ارزش‌آفرینی در رابطه‌ی بین فعالیت‌های اجتناب از مالیات و ارزش شرکت است. گل محمدی شورکی (۱۳۹٦) در پژوهشی از اطلاعات مالی ۲۲۰ شرکت، طی بازه زمانی ۱۳۹٤-۱۳۸۹ را موردبررسی قرارداد و داده‌ها را با استفاده از رگرسیون تجزیه‌وتحلیل نمود. یافته‌های وی نشان می‌دهد که رابطه مثبت و معنی‌داری بین مدیریت ذینفعان با نرخ بازدهی دارایی‌ها، نسبت سود ناخالص به فروش و نسبت سود خالص به فروش به‌عنوان شاخص‌های عملکرد مالی شرکت وجود دارد. رجبی (۱۳۹۷)، در پژوهشی به این نتیجه رسیدند که بین حاکمیت شرکتی و سطح افشای مسئولیت اجتماعی شرکت‌ها باارزش شرکت‌ها رابطه معناداری وجود دارد. بین تمرکز مالکان شرکت‌ها و نسبت مدیران غیرموظف باارزش شرکت‌ها نیز رابطه معناداری وجود دارد. در این پژوهش ابعاد افشای مسئولیت اجتماعی شرکت‌ها در نظر گرفته نشده است. زحمتکش و همکاران (۱۳۹۸)، در پژوهشی که انجام دادند، نتایج حاکی از آن است که زبان گزارشگری تجاری توسعه‌پذیر بر شفافیت اطلاعات مالی تأثیر مثبت معنادار دارد. امینیان دهکردی و همکاران[1] (۲۰۱٤) یافته‌های آن‌ها نشان داد که یک رابطه مثبت و معنادار بین سرمایه فکری و ارزش بازار وجود دارد. همچنین یافته‌های آن‌ها نشان داد که مالکیت مدیریت بر رابطه بین سرمایه فکری و ارزش بازار شرکت تأثیرگذار می‌باشد. بایزراخمانو و گو[2] (۲۰۱٦)، در پژوهشی به بررسی رابطه بین مازاد وجه نقد نگهداری شده و ارزش‌گذاری بازار سهام پرداختند. آن‌ها به این منظور تعداد ۳۰۷ شرکت را طی بازه زمانی ۲۰۰۹ تا ۲۰۱۳ موردبررسی قراردادند. در این مطالعه تجزیه‌وتحلیل با استفاده از آزمون ایویوز انجام شد. نتایج رگرسیون حاکی از این است که بین مازاد وجه نقد نگهداری شده و ارزش واحد تجاری رابطه منفی و معناداری وجود دارد. به‌عبارت‌دیگر شرکت‌هایی

1 - Aminiandehkordi et al
2 - Baizrakhmanov & Gu

www.SID.ir

Archive of SID

که وجه نقد مازاد نگهداری می‌نمایند، ارزش واحد تجاری‌شان کاهش می‌یابد. چونگ و همکاران[1] (۲۰۱۷)، پژوهش آن‌ها نشان داد که در آمریکا، تأمین‌کنندگان مالی در مورد وام‌گیرنده‌هایی که زبان گزارشگری تجاری توسعه‌پذیر را اجرا می‌کنند، شرایط بهتر و هزینه‌های تأمین مالی کمتری را در نظر می‌گیرند. بوچانان و همکاران[2] (۲۰۱۸) بررسی کردند که چگونه مسئولیت اجتماعی شرکتی، همراه با مالکیت سازمانی بانفوذ، بر ارزش‌گذاری بازار سهام شرکت در حدود زمان بحران مالی سال ۲۰۰۸ تأثیر می‌گذارد. یافته‌ها نشان می‌دهد که تأثیر کلی مسئولیت اجتماعی به تسلط نسبی دو اثر بستگی دارد: حل‌وفصل درگیری و اثر بیش‌ازحد سرمایه‌گذاری. علاوه بر این، رابطه بین مسئولیت اجتماعی و ارزش شرکت بستگی به سطح مالکیت سازمانی تأثیرگذار دارد. به‌طور خاص، قبل از بحران، مسئولیت اجتماعی بر ارزش شرکت‌های مالکیت سازمانی کم تأثیر می‌گذارد و این تأثیر به‌طور قابل‌توجهی ضعیف‌تر از شرکت‌هایی است که دارای نفوذ بالاتر هستند. در طول بحران، رابطه ارزش شرکت دارای مسئولیت اجتماعی برای شرکت‌های مالکیت سازمانی بالا مثبت است. کورمیِر و همکاران (۲۰۱۹)، در پژوهشی از اطلاعات مالی ۱۵۵ شرکت را طی بازه زمانی ۲۰۱۰-۲۰۱۵ موردبررسی قراردادند. نتایج آن‌ها نشان داد که بین افشای داوطلبانه زبان گزارشگری مالی توسعه‌پذیر و ارزش‌گذاری بازار سهام رابطه مثبتی وجود دارد. همچنین یافته‌های آن‌ها نشان داد حاکمیت شرکت باکیفیت تأثیر مثبت و معناداری بر رابطه بین افشای داوطلبانه زبان گزارشگری مالی توسعه‌پذیر و ارزش‌گذاری بازار سهام شرکت‌ها دارد.

روش پژوهش

با توجه به این‌که انتظار می‌رود نتایج حاصل از این پژوهش در امر تصمیم‌گیری موردتوجه مدیران مالی، سرمایه‌گذاران و دیگر ذینفعان قرار گیرد، لذا این پژوهش از منظر هدف جزء پژوهش‌های کاربردی است؛ همچنین ازآنجاکه پژوهش به بررسی ارتباط بین چند متغیر می‌پردازد، پژوهش ازلحاظ ماهیت و روش از نوعی توصیفی همبستگی می‌باشد.

جامعه آماری و روش نمونه‌گیری

کلیه‌ی شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران جامعه آماری پژوهش حاضر را تشکیل می‌دهد، که باید دارای ویژگی‌های زیر باشند: ۱. شرکت‌ها باید از سال ۱۳۹۲ تا ۱۳۹۷ در بورس حضورداشته باشند؛ ۲. شرکت‌های موردنظر جزو بانک‌ها و واسطه‌گری مالی، لیزینگ و سایر شرکت‌های سرمایه‌گذاری نباشند؛ ۳. ناقص نبودن داده‌ها. قلمرو زمانی این پژوهش از ابتدای سال ۱۳۹۲ تا پایان سال ۱۳۹۷ را در برمی‌گیرد. با توجه به محدودیت‌های فوق ۱۴۰ شرکت از ۳۴۱ شرکت پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران به‌عنوان نمونه انتخاب گردید.

1 - Chong et al
2 - Buchanan et al

www.SID.ir

Archive of SID

فرضیه‌ها و مدل‌های پژوهش

۱- بین افشای داوطلبانه زبان گزارشگری مالی توسعه‌پذیر و ارزش‌گذاری بازار سهام شرکت‌ها رابطه معناداری وجود دارد.

۲- بین حاکمیت شرکتی و ارزش‌گذاری بازار سهام شرکت‌ها رابطه معناداری وجود دارد.

۳- حاکمیت شرکتی بر رابطه بین افشای داوطلبانه زبان گزارشگری مالی توسعه‌پذیر و ارزش‌گذاری بازار سهام شرکت‌ها تأثیر معناداری دارد.

به پیروی کورمیر و همکاران (۲۰۱۹) برای آزمون فرضیه‌های پژوهش به ترتیب از مدل‌های پژوهش زیر استفاده می‌شود.

مدل (۱)

$$PRICE_{it} = a + \beta_1 BVPS_{it} + \beta_2 EPS_{it} + \beta_3 EPS * EXTENSIONS_{it} + \beta_4 EPS * GOV_{it} + \beta_5 EPS * EXTENSIONS * GOV_{it} + \beta_6 EXTENSIONS * GOV_{it} + \beta_7 BSIZE_{it} + \beta_8 BSIZESQR_{it} + \beta_9 BOARDIND_{it} + \beta_{10} EXTENSIONS_{it} + \beta_{11} GOV_{it} + \varepsilon_{it}$$

که در اینجا:

- **ارزش‌گذاری بازار سهام (PRICE)**: با توجه به تعریف فوق و مطالعه ادبیات پژوهش، متغیر وابسته در این پژوهش ارزش‌گذاری بازار سهام می‌باشد که برای محاسبه آن از لگاریتم طبیعی قیمت پایانی سهام استفاده می‌شود.

$$PRICE_{it} = Ln(P_{it})$$ رابطه (۱)

که در اینجا:

$PRICE_{it}$: ارزش‌گذاری بازار سهام شرکت i در دوره t؛

P_{it}: قیمت پایانی سهام شرکت i در دوره t.

- **زبان گزارشگری مالی توسعه‌پذیر (EXTENSIONS):** با توجه به تعریف فوق و مطالعه ادبیات پژوهش، متغیر مستقل در این پژوهش افشای داوطلبانه زبان گزارشگری مالی توسعه‌پذیر می‌باشد که برای محاسبه آن از متغیر ساختگی استفاده می‌شود. درصورتی‌که شرکت از زبان گزارشگری مالی توسعه‌پذیر استفاده کرده باشد عدد یک و در غیر این صورت عدد صفر در نظر گرفته می‌شود، این اطلاعات در کدال موجود است.

- **حاکمیت شرکتی (GOV):** به پیروی از مشایخی و علی پناه (۱۳۹٤) حاکمیت شرکتی را به دو گروه کیفیت حاکمیت شرکتی خوب (قوی) و بد (ضعیف) تقسیم می‌کنیم که روش تقسیم‌بندی به شرح زیر می‌باشد. برای آزمون فرضیه‌های پژوهش در ابتدا با استفاده از روش *TOPSIS* از چهار معیار راهبری شرکتی یعنی اندازه‌ی هیئت‌مدیره (تعداد اعضای هیئت‌مدیره)، استقلال هیئت‌مدیره (تعداد اعضای غیرموظف در ترکیب هیئت‌مدیره)، دوگانگی مدیرعامل (مدیرعامل رئیس هیئت‌مدیره باشد) و مالکیت نهادی (درصدی از سهام یک شرکت سهامی است که متعلق به بانک‌ها، بیمه‌ها، نهادهای مالی،

www.SID.ir

Archive of SID

شرکت‌های هلدینگ، سازمان و نهادها و شرکت‌های دولتی می‌باشد)، یک شاخص برای راهبری شرکتی ساخته‌شده است که مقدار آن برای شرکت‌هایی که ازنظر شاخص حاکمیت شرکتی بالاتر از میانه هستند (به‌اصطلاح دارای حاکمیت شرکتی خوب هستند)، عدد ۱ و برای شرکت‌هایی که ازنظر این شاخص پایین‌تر از میانه هستند (به‌اصطلاح دارای حاکمیت شرکتی بد هستند)، عدد صفر در نظر گرفته می‌شود.

- **سود هر سهم (EPS):** برای محاسبه این متغیر از نسبت سود هر سهم به قیمت پایانی سهام استفاده می‌شود.

رابطه (۲)
$$EPS_{it} = \frac{E_{it}}{P_{it}}$$

که در اینجا:

EPS_{it}: نسبت سود هر سهم شرکت i در دوره t؛

E_{it}: سود هر سهم شرکت i در دوره t.

P_{it}: قیمت پایانی سهام شرکت i در دوره t.

- **ارزش دفتری هر سهم (BVPS):** برای محاسبه این متغیر از نسبت ارزش دفتری هر سهم به قیمت پایانی سهام استفاده می‌شود.

رابطه (۳)
$$BVPS_{it} = \frac{BV_{it}}{P_{it}}$$

که در اینجا:

$BVPS_{it}$: نسبت ارزش دفتری هر سهم شرکت i در دوره t؛

BV_{it}: ارزش دفتری هر سهم شرکت i در دوره t.

P_{it}: قیمت پایانی سهام شرکت i در دوره t.

- **اندازه هیئت‌مدیره (BSIZE):** برای محاسبه اندازه هیئت‌مدیره از تعداد کل اعضای هیئت‌مدیره استفاده می‌شود.

- **استقلال هیئت‌مدیره (BOARDIND):** برای محاسبه استقلال هیئت‌مدیره از نسبت اعضای مستقل هیئت‌مدیره به تعداد کل اعضای هیئت‌مدیره استفاده می‌شود.

www.SID.ir

Archive of SID

$$BOARDIND_{it} = \frac{BNEM_{it}}{BSIZE_{it}} \quad (٤)$$

که در اینجا:

$BOARDIND_{it}$: نسبت استقلال هیئت‌مدیره شرکت i در دوره t؛

$BNEM_{it}$: اعضای مستقل هیئت‌مدیره شرکت i در دوره t.

$BSIZE_{it}$: تعداد کل اعضای هیئت‌مدیره شرکت i در دوره t.

تجزیه‌وتحلیل داده‌ها

پس از گردآوری داده‌های موردنیاز پژوهش، جهت محاسبه و آماده‌سازی متغیرها از نرم‌افزار آفیس ۲۰۱٦ استفاده می‌گردد و برای آزمون فرضیه‌ها از داده‌های ترکیبی استفاده خواهد شد. برای تعیین نوع داده‌های ترکیبی از آزمون‌های F لیمر و هاسمن[1] استفاده می‌شود. همچنین برای آزمون معنی‌داری کلی مدل رگرسیون برازش شده از آماره F فیشر در سطح ۹۵ درصد اطمینان و برای آزمون معنی‌داری هر یک از متغیرهای مستقل از آزمون (t) استیودنت استفاده می‌شود. همچنین برای آزمون عدم وجود همبستگی بین خطاهای مدل، از آزمون دوربین واتسون[2] استفاده خواهد شد. همچنین از نرم‌افزار ایویوز ۱۰ برای تحلیل آزمون‌های فوق، همبستگی بین متغیرها و رگرسیون خطی چند متغیره و سایر آزمون‌ها استفاده می‌شود.

آمار توصیفی

همان‌طور که در جدول (۱)، مشاهده می‌شود آماره‌های توصیفی شامل میانگین، میانه، بیشینه، کمینه، انحراف معیار، چولگی و کشیدگی می‌باشد که معروف‌ترین و درعین‌حال پرمصرف‌ترین شاخص‌های آمار توصیفی‌اند.

1 - Hausman
2 - Durbin-Watson

www.SID.ir

Archive of SID

جدول (۱)- آمار توصیفی متغیرهای مدل

نام متغیر	میانگین	میانه	بیشینه	کمینه	انحراف معیار	چولگی	کشیدگی	مشاهدات
ارزش‌گذاری بازار سهام	۸/٤۱۳٤۰۵	۸/۳٦	۱۱/۰۱	٦/٦۵	۰/۸۱۵۷۹٦	۰/۳۷۹۰۵	۲/۷۷۰۷	۸٤۰
ارزش دفتری هر سهم	۰/٤۱۷۵۲٤	۰/۳۸	۱/۸٤	-۱/۷۱	۰/۳٦٤۲۰٦	-۰/۷۲۹۵۹	۹/۸۸۱۱۵	۸٤۰
سود هر سهم	۰/۰۷٦۱۵۵	۰/۰۹	۰/٤۹	-۱/۱۸	۰/۱۵۷۵۹٦	-۲/۸۵۳٦٤	۱۸/۸۹۱۱٤	۸٤۰
زبان گزارشگری مالی توسعه‌پذیر	۰/٦۵۳۵۷۱	۱/۰۰	۱/۰۰	۰/۰۰۰	۰/٤۷٦۱۱۵	-۰/٦٤۵٤۸	۱/٤۱٦٦۵۳	۸٤۰
کیفیت حاکمیت شرکتی	۰/۸۰	۱/۰۰	۱/۰۰	۰/۰۰۰	۰/٤۰۲۳۸	-۱/۵۰	۳/۲۵	۸٤۰
تعداد کل هیئت‌مدیره	۵/۰۳٦۹۰۵	۵/۰۰	۷/۰۰	۵/۰۰	۰/۲٦۲۵۹۹	۷/۱٤۹۱۸	۵۲/۸۲٤۸۱	۸٤۰
استقلال	۰/٦٦٦۰۷۱	۰/٦	۱/۰۰	۰/۰۰	۰/۱۹٤۰۸۵	-۰/۲۳۲٤۷	۲/۷۳۰۸۹۹	۸٤۰

منبع: یافته‌های پژوهش

همان‌گونه که در جدول فوق مشاهده می‌شود میانه متغیر سود هر سهم و ارزش‌گذاری بازار سهام به ترتیب برابر با (۰/۰۹-) و (۸/۳٦) می‌باشد که نشان می‌دهد نیمی از داده‌ها کمتر از این مقدار و نیمی دیگر بیشتر از این مقدار هستند. به‌طورکلی پارامترهای پراکندگی، معیاری برای تعیین میزان پراکندگی داده‌ها از یکدیگر یا میزان پراکندگی آن‌ها نسبت به میانگین است. ازجمله مهم‌ترین پارامترهای پراکندگی، انحراف معیار است. مقدار این پارامتر برای ارزش‌گذاری بازار سهام ۰/۸۱۵۷۹٦ می‌باشد. میزان عدم تقارن منحنی فراوانی را چولگی می‌نامند. اگر ضریب چولگی صفر باشد، جامعه کاملاً متقارن است و چنانچه ضریب مثبت باشد، چولگی به راست و اگر منفی باشد چولگی به چپ وجود خواهد داشت. متغیر تعداد کل هیئت‌مدیره چولگی به راست دارند. متغیر سود هر سهم چولگی به چپ دارد و به این اندازه از مرکز تقارن انحراف دارند. میزان کشیدگی منحنی فراوانی نسبت به منحنی نرمال (یعنی متغیر نرمال) را برجستگی یا کشیدگی می‌نامند. اگر کشیدگی حدود صفر باشد، منحنی فراوانی ازلحاظ کشیدگی وضعیت متعادل و نرمالی خواهد داشت. اگر این مقدار مثبت باشد، منحنی برجسته و اگر منفی باشد، منحنی پهن می‌باشد. کشیدگی تمامی متغیرهای مدل مثبت می‌باشد. متغیر

www.SID.ir

Archive of SID

تعداد کل هیئت‌مدیره بیشترین برجستگی و زبان گزارشگری مالی توسعه‌پذیر کمترین برجستگی را نسبت به منحنی نرمال دارد.

آزمون F لیمر و هاسمن

با توجه به اینکه داده‌های مورداستفاده در این پژوهش ترکیبی (سال- شرکت) می‌باشند و داده‌های ترکیبی به دو صورت تابلویی و تلفیقی می‌باشد، لذا به‌منظور انتخاب بین روش داده‌های تابلویی و تلفیقی در برآورد مدل، از آزمون F لیمر استفاده‌شده است. همچنین برای انتخاب بین مدل اثرات تصادفی یا اثرات ثابت از آزمون هاسمن استفاده می‌شود.

جدول (۲)- آزمون F لیمر و آزمون هاسمن

آزمون F لیمر		
مقدار آماره	احتمال	نتیجه
۱۰/۳۵۸۷	۰/۰۰۰۰	روش تابلویی
آزمون هاسمن		
مقدار آماره	احتمال	نتیجه
۱٤۰/٦٥۱۹	۰/۰۰۰۰	روش اثرات ثابت

منبع: یافته‌های پژوهش

همان‌طور که در جدول (۲) مشاهده می‌شود. احتمال آماره برای مدل پژوهش کمتر از ۰/۰۵ می‌باشد، درنتیجه روش داده‌های تابلویی پذیرفته‌شده است. همچنین نتایج آزمون هاسمن بیانگر آن است که در مدل پژوهش بایستی از روش اثرات تصادفی استفاده کرد.

آزمون ناهمسانی واریانس و عدم خودهمبستگی

برای بررسی همسانی واریانس در این پژوهش با توجه به اینکه مدل پژوهش با استفاده از داده‌های تابلویی به روش اثرات ثابت تخمین زده‌شده‌اند از آزمون بروش- پاگان گادفری[1] استفاده‌شده است.

1 - Breusch–Pagan test

www.SID.ir

Archive of SID

جدول (۳)- آزمون ناهمسانی واریانس و عدم خودهمبستگی

آزمون ناهمسانی		
مقدار آماره	احتمال	نتیجه
۲٤٦۰۹/۲۹	۰/۰۰۰۰	ناهمسانی واریانس
آزمون ولدریج		
مقدار آماره	احتمال	نتیجه
۱٤٤/٤۲۰	۰/۰۰۰۰	خودهمبستگی

منبع: یافته‌های پژوهش

مطابق جدول (۳)، احتمال آماره به‌دست‌آمده برای آزمون عدم ناهمسانی واریانس برای مدل پژوهش از سطح خطای ۰/۰۵ کمتر است. برای رفع ناهمسانی واریانس از روش حداقل مربعات تعمیم‌یافته (GLS) استفاده‌شده است. همچنین احتمال آماره آزمون ولدریج[1] نشان داد که مدل رگرسیون دارای خودهمبستگی می‌باشند. برای رفع خودهمبستگی از روش فرآیند خود رگرسیونی مرتبه اول (AR(1)) استفاده‌شده است.

آزمون فرضیه‌های پژوهش

در این بخش فرضیه‌های پژوهش مورد آزمون قرار می‌گیرد. با توجه به ماهیت داده‌ها، فرضیه‌های پژوهش در سطح داده‌های ترکیبی آزمون شد. قبل از برازش دادن مدل رگرسیون و آزمون فرضیه‌های پژوهش، فروض کلاسیک مدل آزمون شدند و با توجه به برقرار بودن پیش‌فرض مدل پژوهش، فرضیه پژوهش مورد آزمون قرار گرفت. در مدل رگرسیونی با توجه به مقادیر احتمال نسبت به رد یا عدم رد فرضیه صفر تصمیم گرفته شد. اگر احتمال آماره t برای متغیر ($EPS * EXTENSIONS * GOV_{it}$،$EPS * GOV_{it}$،$EPS * EXTENSIONS_{it}$) کمتر از سطح خطای ۰/۰۵ باشد، فرض صفر رد و در غیر این صورت فرض صفر رد نمی‌شود.

با توجه به جدول (۳) در این پژوهش جهت آزمون معناداری کل مدل از آماره F و جهت آزمون معنادار بودن ضرایب رگرسیون از آماره t استفاده‌شده است. همچنین از ضریب تعیین R2 برای بررسی ارتباط بین متغیرهای وابسته و مستقل استفاده شد. نتایج حاصل از برازش مدل پژوهش در جدول (٤) ارائه‌شده است.

1- Wooldridge test

www.SID.ir

Archive of SID

جدول (۴): نتایج تجزیه‌وتحلیل داده‌ها جهت آزمون فرضیه‌های پژوهش

متغیرها	ضرایب	خطای استاندارد	آماره T	معناداری
عرض از مبدأ	۲۳/۸۷۶۴۲	٤/۷۰۹۱۲۹	۵/۰۷۰۲٤	۰/۰۰۰
ارزش دفتری هر سهم	-۰/٦٦۹۸٤۷	۰/۰٤۲۲٤۷	-۱۵/۸۵۵٦۵	۰/۰۰۰
سود هر سهم	۰/۸٦۹۱۱٤	۰/۱٦٦٤۸٦	۵/۲۲۰۳۳۲	۰/۰۰۰
اثر تعاملی سود هر سهم و زبان گزارشگری مالی توسعه‌پذیر	۰/۱۰۰۳۸۳	۰/۳۱۹٦۲۰	۳/۱٤۰۷۰٦	۰/۰۰۱٤
اثر تعاملی سود هر سهم و کیفیت حاکمیت شرکتی	۰/۷۲۹۳۸٦	۰/۲۵۰۰۵٦	۲/۹۱٦۸۹۱	۰/۰۲۹٦
اثر تعاملی سود هر سهم و زبان گزارشگری مالی توسعه‌پذیر و کیفیت حاکمیت شرکتی	۰/۲٤۵۰۷۱	۰/۰۸۲۰٦٦	۲/۹۸۱٦۲۵۷	۰/۰۲۷۵
اثر تعاملی زبان گزارشگری مالی توسعه‌پذیر و کیفیت حاکمیت شرکتی	-۰/۰۰۸۲٦۱	۰/۰۵۱۱۷۷	-۰/۱٦۱٤۲۷	۰/۸۷۱۸
تعداد کل هیئت‌مدیره	-۵/۱۷۲۸٤٦	۱/٦۲۲۱۸۲	-۳/۱۸۸۸۱۹	۰/۰۰۱۵
توان دوم تعداد کل هیئت‌مدیره	۰/٤۲۲۸۲۵	۰/۱۳٦۰٦۷	۳/۱۰۷٤٦۲	۰/۰۰۲
استقلال	۰/۰۲۵۷۳٦	۰/۰۷۲۸٦۲	۰/۳۵۳۲۱۷	۰/۷۲٤۱
زبان گزارشگری مالی توسعه‌پذیر	-۰/۰۲۰۱۷۸	۰/۰٤۲۲۳۸	-۰/٤۷۷۷۲۸	۰/٦۳۳
کیفیت حاکمیت شرکتی	۰/۰۰۹۷٤۳	۰/۰۳۹٤۷۲	۰/۲٤٦۸۳٤	۰/۸۰۵۱
فرآیند خود رگرسیونی مرتبه اول	۰/۳٦۲٤۳٤	۰/۰۳۲٤۷۲	۱۱/۱٦۱۵	۰/۰۰۰
ضریب تعیین	۰/۷۳٤۸	ضریب تعیین تعدیل‌شده		۰/۷۱٦۹
آماره F	۵۲/۰۷٦۷	معناداری آماره F		۰/۰۰۰
دوربین واتسون ۲/۰٦۲				

منبع: یافته‌های پژوهش

با توجه به جدول (٤)، ضریب متغیر اثر تعاملی سود هر سهم و زبان گزارشگری مالی توسعه‌پذیر برابر ۰/۱۰۰۳۸۳ می‌باشد که مثبت است و احتمال آماره t برای متغیر اثر تعاملی سود هر سهم و زبان گزارشگری مالی توسعه‌پذیر

www.SID.ir

Archive of SID

($EPS * EXTENSIONS_{it}$) (β_3) برابر ۰/۰۰۱٤ می‌باشد. این مقدار احتمال کمتر از سطح خطای ۰/۰۵ است. بنابراین فرض محقق رد نمی‌شود. درنتیجه بین افشای داوطلبانه زبان گزارشگری مالی توسعه‌پذیر و ارزش‌گذاری بازار سهام رابطه معناداری وجود دارد. درنتیجه فرضیه اول پژوهش در سطح اطمینان ۹۵ درصد تائید می‌شود. همچنین ضریب متغیر اثر تعاملی سود هر سهم و کیفیت حاکمیت شرکتی برابر ۰/۷۲۹۳۸٦ می‌باشد که مثبت است و احتمال آماره t برای متغیر اثر تعاملی سود هر سهم و کیفیت حاکمیت شرکتی ($EPS * GOV_{it}$) (β_4) برابر ۰/۰۲۹٦ می‌باشد. این مقدار احتمال کمتر از سطح خطای ۰/۰۵ است؛ بنابراین فرض محقق رد نمی‌شود. درنتیجه بین حاکمیت شرکتی و ارزش‌گذاری بازار سهام رابطه معناداری وجود دارد. درنتیجه فرضیه دوم پژوهش در سطح اطمینان ۹۵ درصد تائید می‌شود. علاوه بر این ضریب متغیر اثر تعاملی سود هر سهم و زبان گزارشگری مالی توسعه‌پذیر و کیفیت حاکمیت شرکتی برابر ۰/۲٤۵۰۷۱ می‌باشد که مثبت است و احتمال آماره t برای متغیر اثر تعاملی سود هر سهم و زبان گزارشگری مالی توسعه‌پذیر و کیفیت حاکمیت شرکتی ($EPS * EXTENSIONS * GOV_{it}$) ($\beta_5$) برابر ۰/۰۲۷۵ می‌باشد. این مقدار احتمال کمتر از سطح خطای ۰/۰۵ است. بنابراین فرض محقق رد نمی‌شود. درنتیجه حاکمیت شرکتی بر رابطه بین افشای داوطلبانه زبان گزارشگری مالی توسعه‌پذیر و ارزش‌گذاری بازار سهام تأثیر معناداری دارد. درنتیجه فرضیه سوم پژوهش در سطح اطمینان ۹۵ درصد تائید می‌شود. لازم به ذکر است که از بین متغیرهای کنترلی، سود هر سهم (EPS_{it})، ارزش دفتری هر سهم ($BVPS_{it}$)، اندازه هیئت‌مدیره ($BSIZE_{it}$) بر ارزش‌گذاری بازار سهام تأثیر معنادار دارد. زیرا مقدار احتمال آماره t برای متغیرهای، سود هر سهم، ارزش دفتری هر سهم، اندازه هیئت‌مدیره کمتر از سطح خطای ۰/۰۵ است.

بحث و نتیجه‌گیری

نتایج فرضیه اول نشان می‌دهد که بین افشای داوطلبانه زبان گزارشگری مالی توسعه‌پذیر و ارزش‌گذاری بازار سهام رابطه معناداری وجود دارد. با توجه به اینکه ضریب برآوردی متغیر مستقل (افشای داوطلبانه زبان گزارشگری مالی توسعه‌پذیر) مثبت است، می‌توان استدلال نمود که بین افشای داوطلبانه زبان گزارشگری مالی توسعه‌پذیر و ارزش‌گذاری بازار سهام در شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران رابطه معنادار و مثبتی وجود دارد. زبان گزارشگری مالی توسعه‌پذیر می‌تواند گزارش بهتری را ارائه دهد و عدم تقارن اطلاعات میان مدیران و سرمایه‌گذاران را کاهش دهد. زبان گزارشگری مالی توسعه‌پذیر می‌تواند شفافیت گزارش را بهبود بخشد و یک محیط اطلاعاتی بهتر بین فیلترها، تنظیم‌کننده‌ها و سرمایه‌گذاران ایجاد می‌کند، بر این اساس بر ارزش‌گذاری بازار سهام تأثیر مثبت و قابل‌توجهی خواهد داشت. بنابراین به مدیران توصیه می‌شود که به برنامه‌های ترویج و توسعه زبان گزارشگری مالی توسعه‌پذیر پایبند بوده و از طریق زبان

www.SID.ir

Archive of SID

گزارشگری مالی توسعه‌پذیر به سهامداران اطلاعات موردنیاز استفاده‌کنندگان را ارائه دهند، چراکه موجب بهبود عملکرد و درنهایت افزایش ارزش‌گذاری بازار سهام شرکت خواهد می‌شود. نتایج به‌دست‌آمده از این فرضیه در مقایسه با نتایج به‌دست‌آمده پژوهش کورمیر و همکاران (۲۰۱۹) مطابقت دارد. همچنین نتایج فرضیه دوم نشان داد که بین حاکمیت شرکتی و ارزش‌گذاری بازار سهام در شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران رابطه معنادار و مثبتی وجود دارد. در شرکت‌های دارای حاکمیت قوی عموماً بخش زیادی از سهام در اختیار یک یا چند سهامدار عمده مانند سهامداران نهادی و یا مدیران مستقل هستند که نظارت قابل‌توجهی بر مسئولین و پست‌های مدیریتی و عملیاتی دارند. طبق پژوهش‌های انجام‌شده، مشخص‌شده اگر شرکت دارای حاکمیت شرکتی باکیفیتی باشد، می‌تواند این انگیزه را در آن‌ها ایجاد کند تا وضعیت مالی و عملکرد مطلوب‌تری را ارائه دهند، همچنین سهامداران عمده مانند سهامداران نهادی نیز می‌توانند از طریق کنترل رفتار مدیران بر روی تصمیمات و فعالیت‌های شرکت تأثیرگذار باشند. بر این اساس شرکت‌های دارای حاکمیت شرکتی باکیفیت ارزش‌گذاری بازار سهام بیشتری دارند. نتایج به‌دست‌آمده از این فرضیه در مقایسه با نتایج به‌دست‌آمده از پژوهش روان‌مهر (۱۳۹۰)، پورزمانی و خریدار (۱۳۹۲)، رییسی جمالویی (۱۳۹۳)، مشایخی و علی پناه (۱۳۹٤)، رجبی (۱۳۹۷) کورمیر و همکاران (۲۰۱۹) مطابقت دارد.

علاوه بر این یافته‌های فرضیه سوم نشان می‌دهد که حاکمیت شرکتی بر رابطه بین افشای داوطلبانه زبان گزارشگری مالی توسعه‌پذیر و ارزش‌گذاری بازار سهام تأثیر معناداری دارد. با توجه به اینکه ضریب برآوردی متغیر مستقل (اثر تعاملی حاکمیت شرکتی و افشای داوطلبانه زبان گزارشگری مالی توسعه‌پذیر) مثبت است، می‌توان استدلال نمود که حاکمیت شرکتی بر رابطه بین افشای داوطلبانه زبان گزارشگری مالی توسعه‌پذیر و ارزش‌گذاری بازار سهام تأثیر معنادار و مثبتی دارد. حاکمیت شرکتی مناسب منجر به بهبود ارزیابی مدیران فعالیت‌ها، ریسک کمتر و ارائه‌ی به‌موقع صورت‌های مالی می‌شود. کاهش ریسک بنگاه اقتصادی از طریق بهبود و ارتقای شفافیت و پاسخگویی و بهبود کارایی درازمدت سازمان، از طریق جلوگیری از خودکامگی و عدم مسئولیت‌پذیری مدیریت اجرایی دو هدف اصلی حاکمیت شرکتی می‌باشند. ویژگی‌های حاکمیت شرکتی مانند دوگانه بودن نقش مدیرعامل و استقلال هیئت‌مدیره می‌توانند بر زمان دسترسی به اطلاعات تأثیرگذار باشند. اگر مدیرعامل، رئیس یا نائب رئیس هیئت‌مدیره نیز باشد، در این حالت مدیرعامل به‌طور بالقوه اختیار بیشتری دارد. همچنین، ساختار دوگانه به مدیرعامل اجازه می‌دهد تا اطلاعات در دسترس دیگر اعضای هیئت‌مدیره را به‌طور مؤثری کنترل کند. کورمیر و همکاران (۲۰۱۹) نشان دادند حاکمیت شرکتی باکیفیت تأثیر مثبت و معناداری بر رابطه بین افشای داوطلبانه زبان گزارشگری مالی توسعه‌پذیر و ارزش‌گذاری بازار سهام شرکت‌ها دارد. نتایج به‌دست‌آمده از این فرضیه در مقایسه با نتایج به‌دست‌آمده پژوهش کورمیر و همکاران (۲۰۱۹) مطابقت دارد.

www.SID.ir

Archive of SID

منابع

پورزمانی، زهرا و خریدار، احسان رضا.(۱۳۹۲). تأثیر مالکان نهادی عمده بر ارزش شرکت. دانش مالی تحلیل اوراق بهادار، دوره ٦، شماره ٤(پیاپی ۲۰)، صفحه ۷۹-۸۹.

رجبی، سعید. (۱۳۹۷). بررسی رابطه بین حاکمیت شرکتی و سطح افشای مسئولیت اجتماعی شرکت‌ها باارزش شرکت‌ها. پایان‌نامه کارشناسی ارشد. دانشگاه آزاد اسلامی واحد شاهرود.

رشیدی رنجبر، میثم. (۱۳۹۵). بررسی عملکرد روش‌های مختلف ارزش‌گذاری سهام در شرکت‌های تولیدکننده متانول پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران. پایان‌نامه کارشناسی ارشد. دانشگاه سمنان.

رییسی جمالویی، آرزو. (۱۳۹۳). بررسی تأثیر نگهداری وجه نقد و حاکمیت شرکتی بر ارزش شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران. پایان‌نامه کارشناسی ارشد. مؤسسه‌های آموزش عالی شهید اشرفی اصفهانی.

زحمتکش، زینب؛ معین‌الدین، محمود و ناظمی اردکانی، مهدی. (۱۳۹۸). بررسی تأثیر زبان گزارشگری تجاری توسعه‌پذیر بر شفافیت اطلاعات مالی در شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران. پژوهش‌های کاربردی در گزارشگری مالی. ۸(١٤)، ۱۷۱-١٤٧.

طالبی نسب، محسن. (۱۳۹۰). نقش قابل اتکا بودن دارایی و کیفیت حسابرسی در ارزش‌گذاری سهام شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران. پایان‌نامه کارشناسی ارشد. دانشگاه شهید باهنرکرمان

قادری، بهمن. (۱۳۹۳). مقایسه الگوهای ارزش‌گذاری سهام مبتنی بر اطلاعات بازار و اطلاعات صورت‌های مالی بر اساس ارزش فعلی فرصت‌های رشد شرکت. پایان‌نامه کارشناسی ارشد. دانشگاه ارومیه.

گل محمدی شورکی، مجتبی. (١٣٩٦). تأثیر مدیریت ذینفعان بر عملکرد و ارزش شرکت: با تحلیل سازوکارهای حاکمیت شرکتی. پایان‌نامه کارشناسی ارشد. دانشگاه شهید باهنر کرمان.

مردانی، حمیدرضا. (۱۳۹۱). تأثیر زبان گزارشگری مالی گسترش‌پذیر (XBRL) بر حسابرسی: فرصت یا چالش. پایان‌نامه کارشناسی ارشد. دانشگاه ارومیه.

مشایخی، بیتا و علی پناه، صبری. (١٣٩٤). تأثیر راهبری شرکتی بر رابطه‌ی بین اجتناب از مالیات و ارزش شرکت. پژوهش‌های حسابداری مالی و حسابرسی. ۷(۲۵)، ۷۰-۵۵.

نبوی نژاد، سیده فروزان. (١٣٩٤). بررسی اثرات به‌کارگیری زبان گزارشگری مالی قابل توسعه (XBRL) برگزارشگری مالی شرکت‌های ایرانی. پایان‌نامه کارشناسی ارشد. دانشگاه پیام نور شهرری.

Aminiandehkordi, P. Ahmad, A & Hamzeh, N. (2014). The Moderating Effect of Management Ownership on the Relationship between Intellectual Capital Performance and Market Value of Company. Proceedings of 5th Asia-Pacific Business Research Conference, 1-13.

Baizrakhmanov, B and Gu, X. (2016). An Empirical Study of the Impact of Excess Cash Holdings on Enterprise Value for Nordic and Chinese Listed Companies. Business and Economics.

www.SID.ir

Archive of SID

Boritz, J. E. & No, W. G. (2009). Assurance on XBRL-related documents: The case of United Technologies Corporation. Journal of Information Systems, 23(2), 49–78.

Buchanan, B, Xuying, Cao, C and Chen, C. (2018). Corporate social responsibility, firm value, and influential institutional ownership, Journal of Corporate Finance,Volume 52, PP: 73-95.

Chong,Dazhi, Shi,Hui, Fu,Liuliu, Ji,Hao, Yan,Gongjun,(2017) .The impact of XBRL on information asymmetry: evidence from loan contracting,Journal of Management Analytics, 4 (2):145–158.

Cormier, D., Dufour, D., Luu, P., Teller, P & Teller. R. (2019). The Relevance of XBRL Voluntary Disclosure for Stock Market Valuation: The Role of Corporate Governance. Canadian Journal of Administrative Sciences. 36, pp: 113-127.

Debreceny, R., Farewell, S., Piechocki, M., Felden, C., & Gräning, A. (2010). Does it add up? Early evidence on the data quality of XBRL filings to the SEC. Journal of Accounting and Public Policy, 29(3), 296–306.

Dionne, G., Pacurar, M., & Zhou, X. (2014). Liquidity-Adjusted Intraday Value at Risk Modeling and Risk Management: An Application to Data from Deutsche Börse. Available at SSRN 2398620.

Fosu, S., Danso, A., Ahmad, W. & Coffie, W., (2016). Information asymmetry, leverage and firm value: Do crisis and growth matter?, International Review of Financial Analysis (2016), doi: 10.1016/j.irfa..05.002.

Liu, C., Luo, X & Wang, F. L. (2016). An empirical investigation on the impact of XBRL adoption on information asymmetry: Evidence from Europe. Decision Support Systems, 1-9.

Watson, M. W, & Boone, I. (2012). bubbles,rational expectations,and financial markets,in paul wachtel,ed,crises in economic and financial structure, lexington MA:lexington books, PP:295-315.

www.SID.ir

Archive of SID

Investigating The Relationship between XBRL Voluntary Disclosure and Stock Market Valuation and The Role of Corporate Governance of in companies listed on Tehran Stock Exchange

Javad Hesari, Hadi Saeidi

Abstract

The purpose of present study is to investigate the relationship between voluntary disclosure of extensible financial reporting language and stock market valuation and the role of corporate governance in companies listed on the Tehran Stock Exchange. For this purpose, 140 companies during the period 2014-2019 were surveyed. In this research, the information related to the variables was extracted from Rahavard 3 software and was summarized, classified, calculated by Excel software and finally hypotheses tested by Eviews and stata software at a confidence level of 0.95 . The findings of the first hypothesis showed that there is a significant and positive relationship between voluntary disclosure of extensible financial reporting language and stock market valuation in companies. Also, the findings of the second hypothesis showed that there is a significant and positive relationship between corporate governance and stock market valuation in companies. In addition, the findings of the third hypothesis showed that corporate governance has a positive and significant effect on the relationship between voluntary disclosure of extensible financial reporting language and stock market valuation in companies.

Keywords: corporate governance, voluntary disclosure of information, expandable financial reporting language and stock market valuation

www.SID.ir