

## اثر تدوین استاندارد و مقررات گذاری بر سطح افشا و عملکرد در شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران با استفاده از سیستم معادلات همزمان (ارائه مدلی جامع جهت اندازه گیری سطح افشا)

اکرم تفتیان

دانشجوی دکتری حسابداری، گروه حسابداری، علوم و تحقیقات اصفهان، دانشگاه آزاد اسلامی، اصفهان، ایران  
taftiyan@gmail.com

ناصر ایزدی نیا

دانشیار گروه حسابداری، دانشگاه اصفهان (نویسنده مسئول)

محسن دستگیر

استاد گروه حسابداری، دانشگاه آزاد اسلامی واحد خوراسگان (اصفهان)

هادی امیری

استادیار گروه اقتصاد (گرایش اقتصاد سنجی)، دانشگاه اصفهان

تاریخ پذیرش: ۹۴/۱۰/۲۹

تاریخ دریافت: ۹۴/۸/۶

### چکیده

این پژوهش رابطه سطح افشای اطلاعات با عملکرد مبتنی بر حسابداری و بازار در دوره قبل و بعد از تدوین استاندارد و مقررات گذاری را گزارش می کند. در زمینه ارتباط بین سطح افشا و عملکرد شرکتها، در مطالعات انجام گرفته دوگانگی دیده می شود؛ در حالیکه برخی از مطالعات تاثیر سطح افشا بر عملکرد شرکتها را نشان می دهند، مطالعات دیگری نیز وجود دارد که تاثیر عملکرد شرکتها بر سطح افشا را آزمون کرده اند. مشاهده شواهدی مبنی بر صحت هر دو رویکرد مذکور، می تواند به معنای رابطه ای دوطرفه میان این دو متغیر باشد. در این راستا، پژوهش پیش رو به بررسی رابطه دوطرفه سطح افشای اطلاعات و عملکرد ۶۶ شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران در بازه زمانی ۱۳۷۷-۱۳۷۹ و ۱۳۸۷-۱۳۹۲ می پردازد. سپس سیستم معادلات همزمان با استفاده از روش رگرسیون دومرحله ای برآورد گردید. نتایج برآورد حاکی از وجود رابطه دوطرفه بین سطح افشا و عملکرد مبتنی بر حسابداری و بازار شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران در دوره قبل و بعد از تدوین استاندارد و مقررات گذاری است. همچنین بعد از تدوین استانداردها و مقررات گذاری، رابطه افشا و عملکرد نیز تفاوت معنی داری نسبت به دوره قبل از آن پیدا کرده است.

واژه های کلیدی: سطح افشا؛ عملکرد مبتنی بر حسابداری؛ عملکرد مبتنی بر بازار؛ سیستم معادلات همزمان.

## ۱- مقدمه

موضوع افشای اطلاعات توسط شرکتهای اخیرا بطور گسترده‌ای مورد مطالعه قرار گرفته است (بطور مثال بوتوسان<sup>۱</sup>، ۱۹۹۷؛ هنیفا و کوک<sup>۲</sup>، ۲۰۰۰؛ جاثو و گری<sup>۳</sup>، ۲۰۰۲؛ اکسو و کاسداگ<sup>۴</sup>، ۲۰۰۵؛ ونگ<sup>۵</sup> و همکاران، ۲۰۰۸؛ حسین و همای<sup>۶</sup>، ۲۰۰۹؛ لویز و النکار<sup>۷</sup>، ۲۰۱۰؛ جیانگ<sup>۸</sup> و همکاران، ۲۰۱۱؛ سحر<sup>۹</sup> و همکاران، ۲۰۱۳؛ بانرجی<sup>۱۰</sup> و همکاران، ۲۰۱۴). بسیاری از مطالعات تاثیر افشا، محیط افشا و رابطه افشا را با برخی اصطلاحات مالی مانند نقدینگی، قیمت سهام، و هزینه سرمایه بررسی کردند (ویدمن<sup>۱۱</sup>، ۲۰۰۰). کوک<sup>۱۲</sup> (۱۹۸۹) بر رابطه بین افشا و گزارشگری مالی تاکید کرده و بیان می‌کند که افشا شامل بخش‌هایی از گزارشات سالانه است که در فرایند تصمیم‌گیری استفاده‌کنندگانی که قادر به مطالبه اطلاعات خاص مورد نیازشان نیستند، مربوط و مناسب است. با این حال تصمیم برای افشای اطلاعات توسط شرکتهای را از دو دیدگاه می‌توان ملاحظه کرد: در دیدگاه اول شرکتهای ملزم به افشای اطلاعات بر اساس استانداردها و قوانین و مقررات هستند و دیدگاه دوم بیان می‌کند که اگر شرکتهای مزیت‌های افشای اطلاعات را مشاهده کنند، تصمیم به ارائه اطلاعات اختیاری یا اضافی خواهند گرفت (پیترسون و پلنبرگ<sup>۱۳</sup>، ۲۰۰۶). سالمونز<sup>۱۴</sup> (۱۹۸۶) استدلال می‌کند که حداقل پنج گروه استفاده‌کننده با علایق متفاوت وجود دارد که نیاز به اطلاعات دارند: سرمایه‌گذاران و اعتباردهندگان، مدیران، حسابرسان، قانون-گذاران و عموم جامعه. بنابراین تضاد بالقوه بین بسیاری از استفاده‌کنندگان برای اینکه چه اطلاعاتی مربوط و مناسب است، شایان ذکر است. بنابراین افشا یک پدیده پیچیده است و نظریه واحدی وجود ندارد که بتواند بطور جامع آن را توضیح دهد (هپ<sup>۱۵</sup>، ۲۰۰۳). بطور کلی تصمیمات اتخاذ شده توسط سرمایه‌گذاران و اعتباردهندگان تاثیرات عمده‌ای در تخصیص منابع اقتصادی یک کشور دارد. می‌توان گفت افشای کامل، به موقع و داوطلبانه اطلاعات، عاملی است که باعث سالم‌سازی بازار سرمایه گشته و افراد را به سمت اتخاذ تصمیم صحیح سوق می‌دهد. با رتبه بندی مناسب و امتیاز بندی صحیح افشای شرکت‌ها، می‌توان انگیزه ارتقای سطح افشا و شفافیت بیشتر را در بورس و شرکتهای بورسی افزایش داد. در حال حاضر شاخص افشا مورد استفاده در بورس اوراق بهادار تهران، شرکت‌ها را تنها از نظر به موقع بودن و قابلیت اتکای افشای اطلاعات، امتیازبندی می‌کند. بنابراین ارائه مدلی جامع برای اندازه‌گیری سطح افشا، یکی از دست‌آوردهای این پژوهش به شمار می‌آید. همچنین، رشد اقتصادی و عزم جدی مسئولان کشور برای خصوصی‌سازی، اهمیت کیفیت سرمایه‌گذاری و به دنبال آن

اهمیت افشا و درک رفتار افشای شرکت‌ها و ارتباط آن با عملکرد را دو چندان کرده است. بنابراین تاثیر متقابل افشا و عملکرد در این تحقیق مورد بررسی قرار می‌گیرد. در ایران ۲۲ استاندارد حسابداری از سال ۱۳۸۰ لازم‌الاجرا شد و طی سالهای بعد از آن تا سال ۱۳۹۲ این تعداد به ۳۳ استاندارد رسید که در هر استاندارد موارد ضروری برای افشا در انتهای آن ذکر شده است. در یکم آذر ۱۳۸۴، قانون جدید بازار اوراق بهادار به تصویب مجلس شورای اسلامی رسید. در این قانون، قانون‌گذار به مباحث شفافیت و اطلاع‌رسانی توجه بسیاری نموده است. به گونه‌ای که فصل پنجم این قانون مشتمل بر ۶ ماده و ۲ تبصره به اطلاع‌رسانی در بازارهای اولیه و ثانویه اختصاص یافته است و در نهایت دستورالعمل اجرایی افشای اطلاعات شرکتهای ثبت شده نزد سازمان در تاریخ ۱۳۸۶/۰۵/۰۳ توسط هیات مدیره سازمان بورس اوراق بهادار تصویب و ابلاغ شد. بنابراین ضرورت دیگر این پژوهش با توجه به فرآیند استانداردگذاری و قانون‌گذاری در سال‌های اخیر، بررسی تاثیر قوانین جدید مطرح‌شده بر سطح افشا و عملکرد می‌باشد. هدف نهایی این پژوهش، با توجه به دوگانگی ارتباط بین سطح افشا و عملکرد شرکت‌ها در مطالعات انجام گرفته و همچنین مبانی نظری و تئوری‌های مربوطه، بررسی ارتباط همزمانی بین متغیرهای سطح افشا و عملکرد مبتنی بر حسابداری و بازار شرکت‌ها می‌باشد. در این پژوهش پس از بیان مبانی نظری و پیشینه پژوهش، فرضیه‌ها و روش‌شناسی پژوهش ارائه می‌شود. در ادامه یافته‌های تجربی پژوهش، تشریح شده و بخش آخر مقاله، به بیان نتیجه‌گیری و پیشنهادها اختصاص دارد.

## ۲- ادبیات و پیشینه پژوهش

## ۲-۱- مبانی نظری

اهمیت دسترسی به اطلاعات مناسب و مرتبط با موضوع تصمیم به حدی است که در جوامع دموکراتیک، شفافیت اطلاعات و امکان دسترسی به آن را در شمار حقوق سرمایه‌گذاران در نظر می‌گیرند. در سال ۲۰۰۱ جایزه نوبل به جورج اکرلوف، میشل اسپنس و جوزف استایلاز تعلق گرفت، به دلیل آنکه اهمیت اطلاعات روی عملکرد بازارها و این که چگونه اطلاعات ناقص سبب شکست بازار می‌شود را مورد تحلیل قرار دادند (بیلیور و کافمن<sup>۱۶</sup>، ۲۰۰۵). در این بخش تئوری مقررات‌گذاری و تئوری‌های انگیزه مدیریت (تئوری هزینه سیاسی، تئوری نیازهای سرمایه، تئوری نمایندگی، تئوری علامت‌دهی و تحلیل منفعت-هزینه) بعنوان تئوری‌های پشتوانه

افشای اطلاعات و ارتباط افشای اطلاعات و عملکرد شرکت ارائه می‌شود.

تئوری مقررات‌گذاری بیان می‌کند، مقررات حسابداری تنها باید زمانی وجود داشته باشند که بازار بدون مقررات نتواند به خروجی‌های مطلوب دست پیدا کند ( اوگاس<sup>۱۷</sup>، ۲۰۰۲). به عبارتی مقررات گزارشگری در نتیجه ناتوانی بازار بوجود می‌آیند و به عنوان راهی برای وادار کردن شرکت‌ها برای افشای اطلاعاتشان برای استفاده‌کنندگان ذینفع بر اساس یک مجموعه یکپارچه از استانداردها و الزامات، در نظر گرفته می‌شوند (اسکات<sup>۱۸</sup>، ۲۰۰۳).

نظریه هزینه سیاسی به آن دسته از هزینه سیاسی اشاره می‌کند که به دلیل توجه بعضی گروه‌ها مانند دولت یا گروه‌های فشار، ایجاد می‌شوند. نظریه هزینه سیاسی بیان می‌کند که مدیران شرکت‌های بزرگ یا بسیار سودآور، بیشتر در منظر عموم هستند تا شرکت‌های کوچکتر یا با سودآوری کمتر، که در نتیجه این شرکت‌ها انگیزه بیشتری برای افشای اختیاری اطلاعات برای کاهش هزینه سیاسی، مانند هزینه مالیات و دیگر هزینه‌ها، دارند (دیگان<sup>۱۹</sup>، ۲۰۰۹).

نظریه نیازهای سرمایه بیان می‌کند شرکت‌ها با گستره گوناگونی از فرصت‌های رشد در بازار سرمایه، به دنبال جذب سرمایه خارجی برای حمایت از عملیات خود برای افزایش سرمایه هستند. افشای اطلاعات به سرمایه‌گذاران باعث کاهش عدم قطعیت در مورد زمانبندی و جریان نقدی مورد انتظار در آینده و تسهیل فرآیند تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاران می‌شود و با این کار شرکت‌ها می‌توانند سرمایه خود را به بهترین صورت افزایش دهند (چوی<sup>۲۰</sup>، ۱۹۷۳).

بر اساس تئوری نمایندگی، افشای صحیح و مناسب اطلاعات مالی از جمله ارائه پیش‌بینی‌های به‌موقع و دقیق‌تر، مساله نمایندگی را با پرکردن شکاف عدم تقارن اطلاعاتی بین مدیران و سهامداران تعدیل می‌نماید. پیش‌بینی‌های دقیق و به‌موقع، موجب بهبود تصمیم‌گیری استفاده‌کنندگان از گزارش‌های حسابداری می‌شود و افشای مالی ضعیف باعث گمراهی سهامداران شده و اثر نامطلوبی بر ثروت آنها دارد. تجزیه و تحلیل نظری و همچنین شواهد تجربی نشان می‌دهد که افزایش عدم تقارن اطلاعات بین مدیران و سهامداران شرکت با کاهش تعداد سرمایه‌گذاران 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. اطلاع‌رسانی می‌تواند 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 معامله‌ها می‌باشد. در نتیجه اطلاع‌ذینفعان از قراردادهای موجب می‌شود، افزایش اطلاعات و اطمینان آنان نسبت به شرکت افزایش یابد و بدنبال آن عملکرد شرکت بهبود خواهد یافت. 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 سرمایه‌گذاری در پروژه‌های با خالص ارزش فعلی مثبت افزایش یافته و در نتیجه عملکرد شرکت و بازده سرمایه افزایش می‌یابد. بنابراین انتظار می‌رود شرکت‌های با کیفیت افشای بالاتر، عملکرد بهتری داشته باشند، عبارتی با افزایش سطح افشاء، عملکرد افزایش می‌یابد (جیاو<sup>۲۱</sup>، ۲۰۱۱؛ عثمان<sup>۲۲</sup>، ۲۰۱۲).

مطابق با تئوری علامت‌دهی، ممکن است شرکت‌ها با عملکرد بهتر متمایل باشند، برای اینکه نسبت به دیگر شرکت‌ها (شرکت‌ها با عملکرد بدتر) متمایز شوند، افشای بهتری داشته باشند. به عبارتی برای افشای اطلاعات بیشتر، انگیزه بیشتری دارند. بنابراین انتظار می‌رود عملکرد با کیفیت افشا رابطه معنادار داشته باشد، یعنی با افزایش عملکرد، سطح افشا افزایش می‌یابد (آیار، ۲۰۰۹؛ کو<sup>۲۳</sup> و همکاران، ۲۰۱۳؛ ال اکرا<sup>۲۴</sup> و همکاران، ۲۰۱۰؛ اکسو و کسداگ، ۲۰۰۵).

بطور کلی، تصمیمات مدیران برای افشای اطلاعات، بر اساس تحلیل منفعت-هزینه است، یعنی مقایسه بین هزینه‌های اطلاعاتی که افشا می‌شود و منافعی که ممکن است از افشا این اطلاعات بدست آید. عبارتی مدیران مایل به افشا هستند زمانی که منافع بیشتر از هزینه کل افشا باشد (کوک<sup>۲۵</sup>، ۱۹۹۲).

در مورد ارتباط بین این دو متغیر یعنی افشا و عملکرد از یک سو بیان می‌شود، مدیران شرکت‌های سودآور در راستای افزایش رفاه و منافع شخصی خویش و نیز در راستای بهبود وضعیت سهامداران شرکت اقدام به گسترش کمی و کیفی افشا می‌نمایند و از سوی دیگر این احتمال نیز وجود دارد که شرکت‌های زیان‌ده یا شرکت‌های کمتر سود ده هم به ارتقا کیفیت افشا خود بپردازند. در این حالت هدف از بسط حوزه افشا عبارت است از ارائه اطلاعاتی که به سهامداران و سرمایه‌گذاران نشان می‌دهد عملکرد ضعیف شرکت در دوره جاری دلایلی مشخص و اغلب خارج از کنترل داشته که با برطرف شدن آنها عملکرد شرکت در آینده بهبود خواهد یافت (لیوینتیس و ویتمن<sup>۲۶</sup>، ۲۰۰۴). به طور کلی تحقیقات تجربی ارتباط بین این دو متغیر یعنی افشا و عملکرد را با نتایج متناقض بررسی کرده‌اند. بعضی تحقیقات مدرکی از ارتباط مثبت مانند اکسو و کسداگ<sup>۲۷</sup> (۲۰۰۵) و حسن<sup>۲۸</sup> و همکاران

(۲۰۰۵) ارائه می‌دهند و تحقیقات دیگر مانند باراکو<sup>۲۹</sup> و همکاران (۲۰۰۶) از ارتباط منفی بین دو متغیر پشتیبانی می‌کنند. بنابراین با توجه به تئوری‌های مطرح شده در بالا و از آنجایی که تمامی تئوری‌ها به نوبه خود می‌توانند درست باشند، ارتباط همزمان عملکرد و افشای اطلاعات پیش‌بینی می‌شود.

## ۲-۲- مروری بر پیشینه پژوهش

### الف) تحقیقات خارجی

بانرجی و همکاران (۲۰۱۴) در تحقیقی با عنوان "آیا شفافیت و افشا بیشتر لزوماً عملکرد شرکت را افزایش می‌دهد؟" به بررسی تاثیر اصلاحیه قانون حاکمیت شرکتی در سال ۲۰۰۳ بر عملکرد مبتنی بر حسابداری و بازار شرکت‌های روسی پرداختند. در این پژوهش افشا (که با شاخص موسسه استاندارد اند پورز<sup>۳۰</sup> اندازه گیری شده است) به عنوان متغیر مستقل و عملکرد (که با شاخص کیو توبین بعنوان معیاری برای عملکرد مبتنی بر بازار، نرخ بازده دارایی‌ها و نرخ بازده حقوق صاحبان سهام بعنوان معیاری برای عملکرد مبتنی بر حسابداری اندازه‌گیری شده است) به عنوان متغیر وابسته در نظر گرفته شد. نتایج نشان داد که تاثیر افشا روی عملکرد مبتنی بر بازار خیلی ضعیف و مثبت و تاثیر افشا بر عملکرد مبتنی بر حسابداری معنی‌دار و منفی است. در این پژوهش دوره تحقیق از سال ۲۰۰۰ تا ۲۰۰۷ بوده و با مقایسه عملکرد در دوره قبل و بعد از اصلاحیه قانون حاکمیت شرکتی دریافتند که افشا تاثیر معنی‌داری روی متغیرهای عملکرد در دوره بعد از اصلاحیه قانون حاکمیت شرکتی دارد.

چی<sup>۳۱</sup> (۲۰۰۹) در پژوهشی با عنوان "آیا شفافیت و افشا، عملکرد شرکت را پیش‌بینی می‌کند؟" به بررسی تاثیر میزان شفافیت گزارشگری مالی بر عملکرد و ارزش شرکت در بورس اوراق بهادار تایوان پرداخته است. هدف اصلی آن روشن کردن قوانین و مقررات جدید و فراهم کردن یک مطالعه تجربی به منظور نشان دادن رابطه بین شفافیت افشای مالی و عملکرد شرکت در محیط تایوان بوده است. مطالعه او شواهد تجربی فراهم کرد که نشان می‌دهد کیفیت کلی شفافیت افشای شرکت به طور مثبتی با عملکرد مالی شرکت که به وسیله کیو توبین اندازه‌گیری شده، رابطه دارد. علاوه بر این او نشان داد که شفافیت افشای صورت‌های مالی شرکت، مکانیزمی است که ارزش شرکت را حداکثر کرده و از ایجاد خطر اخلاقی بین مدیران و مالکان جلوگیری می‌کند. چی دریافت که کیفیت افشای شرکت نه تنها از لحاظ آماری بر ارزش و عملکرد شرکت موثر است، بلکه از دیدگاه اقتصادی نیز اثر زیادی دارد.

تینگ<sup>۳۲</sup> (۲۰۰۸) در تحقیقی با عنوان "آیا کیفیت افشای اطلاعات شرکت‌ها کمک کننده است؟" دریافت کیفیت افشای بهتر هیچ تاثیر مستقیمی روی عملکرد مبتنی بر اطلاعات حسابداری ندارد. وی با در نظر گرفتن اطلاعات خاص شرکت، صنعت و بازار منعکس شده در قیمت سهام، رابطه مثبتی را بین افشای اطلاعات و مقدار نسبی اطلاعات خاص شرکت در قیمت سهام مشاهده کرد.

اکسو و کاسداگ (۲۰۰۵) در تحقیقی با عنوان "شفافیت و امتیازات افشا" رابطه بین نمره افشا و شفافیت شرکت‌ها را با اندازه‌گیری عملکرد مبتنی بر حسابداری و بازار مورد بررسی قرار دادند. نتایج رابطه معنی‌داری بین نمره افشا و عملکرد مالی نشان داد. البته در آزمون‌های چند متغیره که همراه با متغیرهای کنترل تکرار شد، این رابطه قوی نبود.

### ب) تحقیقات داخلی

محمد آبادی و همکاران (۱۳۹۱) تحقیقی با عنوان "بررسی تاثیر محافظه‌کاری و ویژگی‌های ساختاری و عملکرد شرکت بر کیفیت افشا" انجام دادند. در این تحقیق کیفیت افشا، متغیر وابسته بود و تاثیرات متغیرهای مرتبط با ساختار و متغیرهای مرتبط با عملکرد بر کیفیت افشا تحت کنترل قرار گرفت. متغیرهای مرتبط با ساختار، اندازه شرکت و نسبت بدهی و متغیرهای مرتبط با عملکرد سود آوری و نقدینگی در نظر گرفته شدند. یافته‌های تحقیق از یک سو حاکی از وجود رابطه معکوس بین متغیرهای مرتبط با ساختار و کیفیت افشا و از دیگر سو، گویای وجود رابطه مستقیم بین متغیرهای مرتبط با عملکرد و کیفیت افشا هستند.

بنی مهد و محسنی شریف (۱۳۸۹) در تحقیقی با عنوان "بررسی عوامل موثر بر رتبه بندی شرکت‌های بورس اوراق بهادار تهران از لحاظ کیفیت افشا و به موقع بودن" مفهوم کیفیت افشای اطلاعات و برخی از عوامل تأثیرگذار بر آن را مورد مطالعه قرار دادند. نتایج پژوهش (که رتبه افشا به عنوان متغیر وابسته است) نشان داد که رتبه افشا با اندازه شرکت و نوع صنعت ارتباط معنی‌دار مثبت دارد. اما با نوع گزارش حسابرسان و درصد مالکیت سهام رابطه معنی‌دار منفی دارد و رابطه ای میان بازده دارایی‌ها، اهرم مالی، نوع حسابرسان و نوع واحد تجاری با رتبه افشا مشاهده نشد.

ملکیان و سیدآبادی (۱۳۸۳) در پژوهشی با عنوان "بررسی تاثیر اندازه و نسبت‌های مالی بر افشای کامل صورت‌های مالی" اقدام به ایجاد یک چک لیست از اقلام افشای الزامی نمودند که شامل ۱۶۸ قلم بود و از متن استانداردهای حسابداری استخراج گردیده بود. آنها مدل خود را بر روی ۵۰ شرکت از شرکت‌های پذیرفته شده در بورس آزمون نمودند.

پژوهش‌های انجام شده تا کنون کلیه ابعاد و شاخص‌های آن یکجا بررسی نشده است. در پژوهش‌های خارجی تعداد مولفه‌های افشا سازی از ۱۴ مولفه والیس<sup>۳۴</sup> و همکاران (۱۹۹۴) تا ۳۳۱ مولفه عمر و سیمون<sup>۳۵</sup> (۲۰۱۱) متفاوت است (عمر و سیمون، ۲۰۱۱) و در پژوهش‌های داخلی در بیشتر تحقیقات، امتیاز افشای بورس اوراق بهادار تهران بعنوان شاخص کیفیت افشا بکار رفته است. شایان ذکر است که در برخی تحقیقات (پورحیدری و حسین‌پور، ۱۳۹۱) امتیاز افشای بورس اوراق بهادار تهران بعنوان شاخص افشای اجباری انتخاب شده است. در این راستا، در این پژوهش مطالعه گسترده‌ای برای اندازه‌گیری افشای اجباری و اختیاری صورت گرفت و با توجه به مبانی نظری تحقیق و مطالعات صورت گرفته از سال ۱۹۹۷ تا ۲۰۱۴ میلادی و همچنین استانداردهای حسابداری ایران، قانون بازار اوراق بهادار مصوب سال ۱۳۸۴ و دستورالعمل اجرایی افشای اطلاعات شرکت‌های ثبت شده نزد سازمان بورس، سیستم امتیازدهی جامعی حاوی ۶۰۰ مولفه برای افشای اختیاری و اجباری طراحی شد. عبارتی شاخص افشا بر مبنای (۱) مولفه‌هایی که افشا آنها با مقررات التزام دارند مانند استانداردهای حسابداری، قانون بازار و دستورالعمل افشا و (۲) مروری بر ادبیات افشا برای شناسایی اقلام مربوط به این پژوهش ساخته شده که در جدول (۱) کلیات چک لیست مذکور ارائه شده است.

نتایج آنها نشان داد که بین اندازه شرکت، نسبت بدهی‌ها به حقوق صاحبان سهام و نسبت سود قبل از مالیات به فروش خالص با افشای کامل صورت‌های مالی رابطه معنی‌دار وجود دارد.

نوری فرد (۱۳۷۷) پژوهشی را تحت عنوان " افشای اطلاعات در گزارش‌های مالی شرکت‌ها" انجام داده است. در این پژوهش روند افشای اطلاعات در قالب سه ویژگی از ویژگی‌های شرکت (میزان دارایی، حاشیه سود، ماهیت صنعت)، مورد بررسی قرار گرفت. وی برای اندازه‌گیری افشا از چک لیستی افشا حاوی ۵۵ مولفه افشا استفاده کرد. نتایج حاصله از این پژوهش نشان داد، میان اندازه شرکت از لحاظ جمع دارایی‌ها و حاشیه سود و میزان افشا در یادداشت‌های همراه صورت‌های مالی رابطه‌ای مثبت وجود دارد. اما میان نوع صنعت و افشا رابطه‌ای وجود ندارد.

### ۲-۳- مدل پیشنهادی پژوهش برای سنجش افشا

کوک و والاس<sup>۳۳</sup> (۱۹۸۹) بیان می‌دارند که افشا یک مفهوم انتزاعی است که نمی‌توان به طور مستقیم آن را اندازه‌گیری کرد. آنها استدلال می‌کنند که یک پروکسی مناسب مانند شاخص افشا برای تعیین میزانی از اطلاعات افشا شده توسط شرکت مفید واقع می‌شود. بررسی ادبیات در زمینه افشای اطلاعات نشان می‌دهد که بر خلاف اینکه تاکنون پژوهش‌ها و مقاله‌های متعددی در این زمینه صورت گرفته، تنها به بخشی از ابعاد و شاخص‌های افشا پرداخته شده و در هیچ‌یک از

جدول (۱): چک لیست کلی افشای اطلاعات

ردیف	ابعاد افشا	تعداد مولفه	منابع
۱	اطلاعات عمومی و پیشینه شرکت	۷	جیانگ و همکاران (۲۰۱۱)؛ بوتوسان (۱۹۹۷)؛ حسین و همای (۲۰۰۹)؛ سحر و همکاران (۲۰۱۳)؛ جانو و گری (۲۰۰۲)؛ ونگ و همکاران (۲۰۰۸)؛ لویز و النکار (۲۰۱۰)؛ هنیفا و کوک (۲۰۰۰)؛
۲	اطلاعات استراتژیک - اهداف و استراتژی شرکت	۱۵	حسین و همای (۲۰۰۹)؛ سحر و همکاران (۲۰۱۳)؛ جانو و گری (۲۰۰۲)؛ ونگ و همکاران (۲۰۰۸)؛ هنیفا و کوک (۲۰۰۰)؛
۳	اطلاعات استراتژیک - پیش بینی و چشم انداز آتی	۲۴	عمر و سیمون (۲۰۱۱)؛ جیانگ و همکاران (۲۰۱۱)؛ بوتوسان (۱۹۹۷)؛ جانو و گری (۲۰۰۲)؛ ونگ و همکاران (۲۰۰۸)؛ لویز و النکار (۲۰۱۰)؛ هنیفا و کوک (۲۰۰۰)؛
۴	اطلاعات استراتژیک - تحصیل و واگذاری	۶	جانو و گری (۲۰۰۲)؛ ونگ و همکاران (۲۰۰۸)؛ هنیفا و کوک (۲۰۰۰)؛
۵	اطلاعات استراتژیک - تحقیق و توسعه	۵	جانو و گری (۲۰۰۲)؛ ونگ و همکاران (۲۰۰۸)؛ هنیفا و کوک (۲۰۰۰)؛
۶	اصول راهبری شرکت - فرایند و ساختار هیات مدیره و مدیریت	۲۸	استاندارد اند پورز (۲۰۰۲)؛ حسین و همای (۲۰۰۹)؛ جانو و گری (۲۰۰۲)؛ ونگ و همکاران (۲۰۰۸)؛ لویز و النکار (۲۰۱۰)؛ هنیفا و کوک (۲۰۰۰)؛
۷	اصول راهبری شرکت - مدیریت ریسک عمومی شرکت	۲۰	حسین و همای (۲۰۰۹)؛ سحر و همکاران (۲۰۱۳)؛

ردیف	ابعاد افشا	تعداد مولفه	منابع
۸	اطلاعات ارزش افزوده	۴	جانو و گری (۲۰۰۲)؛ ونگ و همکاران (۲۰۰۸)؛ هنیفا و کوک (۲۰۰۰)؛
۹	اطلاعات مربوط به تحلیل وضعیت مالی و عملیاتی شرکت	۶	عمر و سیمون (۲۰۱۱)؛ جیانگ و همکاران (۲۰۱۱)؛ بوتوسان (۱۹۹۷)؛ استاندارد اند پورز (۲۰۰۲)؛ حسین و همای (۲۰۰۹)؛ سحر و همکاران (۲۰۱۳)؛ جانو و گری (۲۰۰۲)؛ ونگ و همکاران (۲۰۰۸)؛ لویز و النکار (۲۰۱۰)؛ هنیفا و کوک (۲۰۰۰)؛
۱۰	بررسی خط مشی حسابداری و جزئیات مرتبط - صورتهای مالی و اطلاعات مرتبط	۲۹۵	استانداردهای حسابداری ایران (۱۳۹۲)، قانون بازار اوراق بهادار (۱۳۸۴)، دستورالعمل افشا (۱۳۸۶)؛ دستگیر و بزاززاده (۱۳۸۲)؛ استاندارد اند پورز (۲۰۰۲)؛ حسین و همای (۲۰۰۹)؛ سحر و همکاران (۲۰۱۳)؛
۱۱	اطلاعات مبتنی بر بازار سرمایه	۱۴	عمر و سیمون (۲۰۱۱)؛ جانو و گری (۲۰۰۲)؛ ونگ و همکاران (۲۰۰۸)؛
۱۲	سرمایه و ترکیب سهامداران - تمرکز مالکیت	۴	استاندارد اند پورز (۲۰۰۲)؛ حسین و همای (۲۰۰۹)؛ سحر و همکاران (۲۰۱۳)؛
۱۳	سرمایه و ترکیب سهامداران - سرمایه	۲	جیانگ و همکاران (۲۰۱۱)؛ استاندارد اند پورز (۲۰۰۲)؛
۱۴	سرمایه و ترکیب سهامداران - شفافیت مالکیت	۲	جیانگ و همکاران (۲۰۱۱)؛ استاندارد اند پورز (۲۰۰۲)؛
۱۵	سرمایه فکری - سرمایه خارجی	۱۱	همتی و جلیلی (۱۳۹۱)؛ بروگن و همکاران (۲۰۰۹)؛ وجیسیتگو و بلال (۲۰۱۲)؛
۱۶	سرمایه فکری - سرمایه داخلی	۸	همتی و جلیلی (۱۳۹۱)؛ بروگن و همکاران (۲۰۰۹)؛ وجیسیتگو و بلال (۲۰۱۲)؛
۱۷	سرمایه فکری - سرمایه انسانی؛ مسئولیت اجتماعی شرکت - منابع انسانی	۴۷	روف (۲۰۱۱)؛ جیانگ و همکاران (۲۰۱۱)؛ بوتوسان (۱۹۹۷)؛ حسین و همای (۲۰۰۹)؛ سحر و همکاران (۲۰۱۳)؛ جانو و گری (۲۰۰۲)؛ ونگ و همکاران (۲۰۰۸)؛ لویز و النکار (۲۰۱۰)؛ هنیفا و کوک (۲۰۰۰)؛ میا و مامون (۲۰۱۱)؛ میکلون و همکاران (۲۰۱۴)؛ پورعلی و حجامی (۱۳۹۳)؛ همتی و جلیلی (۱۳۹۱)؛ طالب نیا و همکاران (۱۳۹۱)؛ بروگن و همکاران (۲۰۰۹)؛ وجیسیتگو و بلال (۲۰۱۲)؛
۱۸	مسئولیت اجتماعی شرکت - مشتریان؛ سرمایه فکری - سرمایه خارجی (مشتریان)	۷	لویز و النکار (۲۰۱۰)؛ میا و مامون (۲۰۱۱)؛ طالب نیا و همکاران (۱۳۹۱)
۱۹	مسئولیت اجتماعی شرکت - انرژی	۳	روف (۲۰۱۱)؛ میا و مامون (۲۰۱۱)؛ میکلون و همکاران (۲۰۱۴)؛ طالب نیا و همکاران (۱۳۹۱)
۲۰	مسئولیت اجتماعی شرکت - زیست محیطی	۲۵	روف (۲۰۱۱)؛ هنیفا و کوک (۲۰۰۰)؛ سین و همای (۲۰۰۹)؛ سحر و همکاران (۲۰۱۳)؛ میا و مامون (۲۰۱۱)؛ میکلون و همکاران (۲۰۱۴)؛ پورعلی و حجامی (۱۳۹۳)؛ طالب نیا و همکاران (۱۳۹۱)
۲۱	مسئولیت اجتماعی شرکت - محصولات و خدمات	۶	روف (۲۰۱۱)؛ حسین و همای (۲۰۰۹)؛ سحر و همکاران (۲۰۱۳)؛ هنیفا و کوک (۲۰۰۰)؛ میا و مامون (۲۰۱۱)؛ میکلون و همکاران (۲۰۱۴)؛ پورعلی و حجامی (۱۳۹۳)؛ طالب نیا و همکاران (۱۳۹۱)
۲۲	مسئولیت اجتماعی شرکت - مشارکت اجتماعی	۷	روف (۲۰۱۱)؛ جانو و گری (۲۰۰۲)؛ ونگ و همکاران (۲۰۰۸)؛ میا و مامون (۲۰۱۱)؛ میکلون و همکاران (۲۰۱۴)؛ پورعلی و حجامی (۱۳۹۳)؛ طالب نیا و همکاران (۱۳۹۱)
۲۳	جمع مولفه های افشای اطلاعات (تعداد کل مولفه ها)	۶۰۰	

### ۳- فرضیه های پژوهش

**فرضیه فرعی ۱-۱:** در دوره قبل از لازم الاجرا شدن استانداردهای حسابداری و مقررات گذاری بورس اوراق بهادار بین سطح افشای اطلاعات و نرخ بازده داریی ها رابطه معنی دار وجود دارد.

**فرضیه اصلی ۱:** در دوره قبل از لازم الاجرا شدن استانداردهای حسابداری و مقررات گذاری بورس اوراق بهادار بین سطح افشای اطلاعات و عملکرد مبتنی بر حسابداری رابطه معنی دار وجود دارد.

شدن استانداردهای حسابداری و مقررات‌گذاری تفاوت معنی-داری وجود دارد.

**فرضیه فرعی ۵-۱:** بین رابطه سطح افشاء اطلاعات و نرخ بازده دارایی‌ها در دوره قبل و دوره بعد از لازم‌الاجرا شدن استانداردهای حسابداری و مقررات‌گذاری تفاوت معنی‌داری وجود دارد.

**فرضیه فرعی ۵-۲:** بین رابطه سطح افشاء اطلاعات و نرخ بازده حقوق صاحبان سرمایه در دوره قبل و دوره بعد از لازم‌الاجرا شدن استانداردهای حسابداری و مقررات‌گذاری تفاوت معنی‌داری وجود دارد.

**فرضیه اصلی ۶:** بین رابطه سطح افشاء اطلاعات و عملکرد مبتنی بر بازار در دوره قبل و دوره بعد از لازم‌الاجرا شدن استانداردهای حسابداری و مقررات‌گذاری تفاوت معنی‌داری وجود دارد.

**فرضیه فرعی ۶-۱:** بین رابطه سطح افشاء اطلاعات و نسبت قیمت به سود در دوره قبل و دوره بعد از لازم‌الاجرا شدن استانداردهای حسابداری و مقررات‌گذاری تفاوت معنی‌داری وجود دارد.

**فرضیه فرعی ۶-۲:** بین رابطه سطح افشاء اطلاعات و ارزش افزوده بازار در دوره قبل و دوره بعد از لازم‌الاجرا شدن استانداردهای حسابداری و مقررات‌گذاری تفاوت معنی‌داری وجود دارد.

#### ۴- روش‌شناسی پژوهش

این تحقیق از نوع تحقیقات شبه تجربی در حوزه تحقیقات اثباتی حسابداری، کاربردی و پس‌رویدادی می‌باشد. همچنین از نوع توصیفی تحلیلی است و به دلیل تأثیرات متقابل متغیرهای افشاء و عملکرد از سیستم معادلات همزمان استفاده می‌کند. داده‌ها و اطلاعات مورد نیاز این پژوهش به روش اسنادکاو و با استفاده از روش میدانی و از طریق بانک‌های اطلاعاتی بورس اوراق بهادار تهران و نرم افزار ره آورد نوین گردآوری شده است.

در این پژوهش به منظور تجزیه و تحلیل داده‌ها و استخراج نتایج پژوهش از نرم افزار Eviews نسخه شماره ۸ استفاده شده است.

#### ۵- تعریف عملیاتی متغیرها و مدل پژوهش

**فرضیه فرعی ۱-۲:** در دوره قبل از لازم‌الاجرا شدن استانداردهای حسابداری و مقررات‌گذاری بورس اوراق بهادار بین سطح افشای اطلاعات و نرخ بازده حقوق صاحبان سرمایه رابطه معنی‌دار وجود دارد.

**فرضیه اصلی ۲:** در دوره قبل از لازم‌الاجرا شدن استانداردهای حسابداری و مقررات‌گذاری بورس اوراق بهادار بین سطح افشاء اطلاعات و عملکرد مبتنی بر بازار رابطه معنی-دار وجود دارد.

**فرضیه فرعی ۲-۱:** در دوره قبل از لازم‌الاجرا شدن استانداردهای حسابداری و مقررات‌گذاری بورس اوراق بهادار بین سطح افشای اطلاعات و نسبت قیمت به سود رابطه معنی‌دار وجود دارد.

**فرضیه فرعی ۲-۲:** در دوره قبل از لازم‌الاجرا شدن استانداردهای حسابداری و مقررات‌گذاری بورس اوراق بهادار بین سطح افشای اطلاعات و ارزش افزوده بازار رابطه معنی‌دار وجود دارد.

**فرضیه اصلی ۳:** در دوره بعد از لازم‌الاجرا شدن استانداردهای حسابداری و مقررات‌گذاری بین سطح افشای اطلاعات، و عملکرد مبتنی بر حسابداری رابطه معنی‌دار وجود دارد.

**فرضیه فرعی ۳-۱:** در دوره بعد از لازم‌الاجرا شدن استانداردهای حسابداری و مقررات‌گذاری بین سطح افشای اطلاعات و نرخ بازده دارایی‌ها رابطه معنی‌دار وجود دارد.

**فرضیه فرعی ۳-۲:** در دوره بعد از لازم‌الاجرا شدن استانداردهای حسابداری و مقررات‌گذاری بین سطح افشای اطلاعات و نرخ بازده حقوق صاحبان سرمایه رابطه معنی‌دار وجود دارد.

**فرضیه اصلی ۴:** در دوره بعد از لازم‌الاجرا شدن استانداردهای حسابداری و مقررات‌گذاری بین سطح افشاء اطلاعات و عملکرد مبتنی بر بازار رابطه معنی‌دار وجود دارد.

**فرضیه فرعی ۴-۱:** در دوره بعد از لازم‌الاجرا شدن استانداردهای حسابداری و مقررات‌گذاری بین سطح افشای اطلاعات و نسبت قیمت به سود رابطه معنی‌دار وجود دارد.

**فرضیه فرعی ۴-۲:** در دوره بعد از لازم‌الاجرا شدن استانداردهای حسابداری و مقررات‌گذاری بین سطح افشای اطلاعات و ارزش افزوده بازار رابطه معنی‌دار وجود دارد.

**فرضیه اصلی ۵:** بین رابطه سطح افشاء اطلاعات و عملکرد مبتنی بر حسابداری در دوره قبل و دوره بعد از لازم‌الاجرا

است (چو و همکاران، ۲۰۱۰؛ رهنمای رودپشتی و همکاران، ۱۳۹۲).

**اندازه شرکت:** اندازه شرکت از لگاریتم مجموع دارایی‌ها بدست می‌آید (پورعلی و حجامی، ۱۳۹۳). انتظار می‌رود شرکت‌های بزرگتر با صرفه جویی در مقیاس بزرگتر، ساختار تجاری پیچیده با تنوع محصول بیشتر، نسبت به شرکت‌های کوچکتر افشای بیشتر (عمر و سیمون، ۲۰۱۱) و همچنین عملکرد بهتری داشته باشند (واتز و زیمرمن<sup>۳۷</sup>، ۱۹۸۶).

**اهرم مالی:** شرکت‌ها با افزایش مبلغ بدهی‌ها می‌کوشند با افشای بیشتر درصدد کاهش عدم اطمینان اعتباردهندگان و برآوردن نیازهای اطلاعاتی آنان و درنهایت کاهش هزینه‌های نمایندگی برآیند (والاس<sup>۳۸</sup> و همکاران، ۱۹۹۴). از این منظر می‌توان پیش‌بینی کرد بین اهرم مالی و افشای اطلاعات رابطه مستقیمی وجود داشته باشد. از سوی دیگر بالا بودن نسبت بدهی به معنی پایین بودن ظرفیت استقراری شرکت و نیز بالا بودن ریسک ورشکستگی است. در این حالت افشای بهتر می‌تواند تبعات منفی برای شرکت به دنبال داشته باشد و انتظار می‌رود شرکت از بهبود کیفیت افشای خویش خودداری نماید (جنونگ و رهو<sup>۳۹</sup>، ۲۰۰۴). برای محاسبه اهرم مالی از نسبت بدهی به حقوق صاحبان سهام استفاده می‌شود و اهرم مالی بر معیارهای عملکرد مبتنی بر حسابداری موثر است (اکسو و کاسداگ، ۲۰۰۵).

**ریسک سیستماتیک:** از ضریب بتا بعنوان شاخص ریسک سیستماتیک استفاده می‌شود و ریسک سیستماتیک بر معیارهای عملکرد مبتنی بر بازار موثر است (اکسو و کاسداگ، ۲۰۰۵).

**سابقه شرکت در بورس:** سابقه شرکت بیانگر سال‌هایی است که از زمان درج نام شرکت در بورس اوراق بهادار تهران گذشته است. انتظار می‌رود شرکت‌هایی که سابقه کمتری دارند نسبت به شرکت‌های قدیمی‌تر به دلیل کاهش عدم اطمینان در رابطه با ریسک عملیاتی شرکت افشای بیشتری داشته باشند (هنیفا و کوک، ۲۰۰۲). همچنین می‌توان انتظار داشت شرکت‌های با سابقه بیشتر در جمع‌آوری، پردازش و گزارش اطلاعات به موقع‌تر عمل کنند و اطلاعات بیشتری افشا کنند (عمر و سیمون، ۲۰۱۱).

**نقدینگی:** برای سنجش نقدینگی از نسبت سریع استفاده شد. بر اساس تئوری علامت‌دهی شرکتها با نسبت نقدینگی بالاتر تمایل دارند، اطلاعات بیشتری برای تمایز با شرکت‌های با نقدینگی پایین‌تر افشا کنند (عبدالسلام<sup>۴۰</sup>، ۱۹۹۹).

**سطح افشا اطلاعات:** سطح افشا اطلاعات عبارت است از میزان اطلاعاتی که توسط شرکت‌ها در متن صورت‌های مالی اساسی و یا در یادداشت‌های توضیحی و تکمیلی و یا به اشکال دیگر جهت کمک به بهبود تصمیم‌گیری ارائه می‌شود. از آنجا که این پژوهش به گروه استفاده‌کننده خاصی معطوف نمی‌شود، شاخص با وزن یکسان (حسابی) افشا بکار برده می‌شود. برای ایجاد شاخص افشا از مراحل زیر استفاده شده است (کروک<sup>۴۱</sup>، ۲۰۰۹):

مرحله اول: ساخت چک‌لیست افشا؛ این مرحله در سمت مدل پیشنهادی پژوهش برای سنجش افشا به تقضیل بیان شده است.

مرحله دوم: امتیازدهی اقلام افشا؛ این مرحله، به بررسی و تحلیل گزارش‌های مالی سالانه شرکت‌های نمونه (صورت‌های مالی حسابرسی شده، گزارش حسابرسی و بازرسی قانونی، گزارش فعالیت هیات مدیره) تخصیص داده شد، که طی آن میزان رعایت افشای مواردی که در چک لیست آمده بود مشخص شده و بر مبنای آن، امتیاز جهت میزان افشا محاسبه گردید. چک لیست موارد افشای اطلاعات بر اساس سه ستون، یک ستون برای مواردی که افشا شده است با نام (بلی) یک ستون برای مواردی که افشا نشده است با نام (خیر) و یک ستون برای مواردی که برای آن شرکت مورد ندارد با نام (مورد ندارد) تنظیم شد. اگر شرکت مولفه مورد بررسی را افشا کرده بود، در ستون بلی نمره ۱ و در غیر این صورت در ستون خیر نمره ۱ در صورت عدم ارتباط آن شرکت در ستون سوم نمره ۱ منظور شد.

مرحله سوم: ایجاد شاخص افشا؛ شاخص افشا از نسبت حاصل جمع ستون اول (موارد افشا شده) و حاصل جمع ستون اول و دوم (مواردی که باید افشا شود) بدست می‌آید.

**عملکرد مبتنی بر حسابداری:** برای اندازه‌گیری این متغیر از دو شاخص نرخ بازده دارایی‌ها (حاصل تقسیم سود خالص به مجموع دارایی‌های شرکت) نرخ بازده حقوق صاحبان سهام (حاصل تقسیم سود خالص به ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام شرکت در ابتدای دوره) استفاده شده است (چو و همکاران، ۲۰۱۰؛ رهنمای رودپشتی و همکاران، ۱۳۹۲).

**عملکرد مبتنی بر بازار:** برای اندازه‌گیری این متغیر از دو شاخص نسبت قیمت به سود (حاصل تقسیم قیمت سهام شرکت به سود هر سهم شرکت)، ارزش افزوده بازار (ارزش بازار شرکت منهای سرمایه به کارگرفته شده است، که سرمایه به کارگرفته شده برابر است با مجموع ارزش دفتری دارایی‌های ثابت و دارایی‌های جاری منهای بدهی‌های جاری) استفاده شده



**نسبت رشد فروش:** نرخ رشد فروش شرکت برای سال  $t$ ، حاصل تقسیم مجموع فروش‌های شرکت در سال  $t$  منهای مجموع میزان فروش شرکت در سال  $t-1$ ، بر مجموع فروش‌های شرکت در سال  $t-1$  می‌باشد و به عنوان ویژگی‌های شرکت موثر بر عملکرد به شمار می‌رود (چو و همکاران، ۲۰۱۰).

#### ۱-۵- مدل پیشنهادی پژوهش برای سنجش رابطه افشای اطلاعات و عملکرد

مروری بر ادبیات موضوع و توجه به نتایج به دست آمده، نشان می‌دهد که رابطه دوطرفه ای میان متغیرهای عملکرد و افشای اطلاعات وجود دارد. در بررسی چگونگی تأثیر این دو متغیر بر یکدیگر، از سیستم معادلات همزمان استفاده می‌شود. دلیل اهمیت استفاده از سیستم معادلات همزمان در پژوهش حاضر این است که اگر به جای برآورد سیستم معادلات همزمان، پارامترهای هر معادله به صورت جداگانه برآورد شود، به دلیل نقض یکی از مفروضات روش حداقل مربعات معمولی، ضرایب برآورد شده، تورش‌دار (اریب) و ناسازگار بوده و قابل اطمینان نخواهد بود. با توجه به مطالعات انجام گرفته قبلی، مدل اقتصاد سنجی پژوهش، هر فرضیه دو معادله دارد: اولی عملکرد را متغیر وابسته و دومی افشا را به عنوان متغیر وابسته در نظر می‌گیرد. با توجه به فرضیه‌های تحقیق برای آزمون فرضیه‌های اصلی یک و سه از دو معادله اول و دوم و برای فرضیه های دو و چهار از معادله های سوم و چهارم استفاده می‌شود.

معادله اول:

$$\text{Accounting performance (ROA, ROE)}_{it} = \alpha + \beta_1 \text{Disclosure}_{it} + \beta_2 \text{Size}_{it} + \beta_3 \text{Leverage}_{it} + \beta_4 \text{sales growth}_{it} + e$$

معادله دوم:

$$\text{Disclosure}_{it} = \alpha + \beta_1 \text{Accounting performance (ROA, ROE)}_{it} + \beta_2 \text{Size}_{it} + \beta_3 \text{Leverage}_{it} + \beta_4 \text{Quick Ratio}_{it} + \beta_5 \text{Age}_{it} + e$$

معادله سوم:

$$\alpha + \beta_1 \text{Disclosure}_{it} + \beta_2 \text{Size}_{it} + \beta_3 \text{Beta}_{it} + \beta_4 \text{sales growth}_{it} + e = \text{Market performance (P/E, MVA)}_{it}$$

معادله چهارم:

$$\text{Disclosure}_{it} = \alpha + \beta_1 \text{Market performance (P/E, MVA)}_{it} + \beta_2 \text{Size}_{it} + \beta_3 \text{Leverage}_{it} + \beta_4 \text{Quick Ratio}_{it} + \beta_5 \text{Age}_{it} + e$$

و مدل اندازه گیری فرضیه‌های فرعی مرتبط با فرضیه اصلی یک الی شش به شرح زیر است:

$$\text{ROA}_{it} = \alpha + \beta_1 \text{disit} + \beta_2 \text{Size}_{it} + \beta_3 \text{Levit} + \beta_4 \text{Grit} + e \quad \&$$

مدل فرضیه ۱-۱ و ۱-۳

$$\text{disit} = \alpha + \beta_1 \text{ROA}_{it} + \beta_2 \text{Size}_{it} + \beta_3 \text{Levit} + \beta_4 \text{QR}_{it} + \beta_5 \text{Age}_{it} + e$$

$$\text{ROE}_{it} = \alpha + \beta_1 \text{disit} + \beta_2 \text{Size}_{it} + \beta_3 \text{Levit} + \beta_4 \text{Grit} + e \quad \&$$

مدل فرضیه ۲-۱ و ۲-۳

$$\text{dis}_{it} = \alpha + \beta_1 \text{ROE}_{it} + \beta_2 \text{Size}_{it} + \beta_3 \text{Levit} + \beta_4 \text{QR}_{it} + \beta_5 \text{Age}_{it} + e$$

مدل فرضیه ۱-۲ و ۱-۴

$$\text{P/E}_{it} = \alpha + \beta_1 \text{dis}_{it} + \beta_2 \text{Size}_{it} + \beta_3 \text{Beta}_{it} + \beta_4 \text{Gr}_{it} + e \quad \&$$

$$\text{disit} = \alpha + \beta_1 \text{P/E}_{it} + \beta_2 \text{Size}_{it} + \beta_3 \text{Levit} + \beta_4 \text{QR}_{it} + \beta_5 \text{Age}_{it} + e$$

$$\text{MVA}_{it} = \alpha + \beta_1 \text{disit} + \beta_2 \text{Size}_{it} + \beta_3 \text{Beta}_{it} + \beta_4 \text{Grit} + e \quad \&$$

مدل فرضیه ۲-۲ و ۲-۴

$$\text{disit} = \alpha + \beta_1 \text{MVA}_{it} + \beta_2 \text{Size}_{it} + \beta_3 \text{Levit} + \beta_4 \text{QR}_{it} + \beta_5 \text{Age}_{it} + e$$

$$\text{ROA}_{it} = \alpha + \beta_1 \text{disit} + \beta_2 \text{Size}_{it} + \beta_3 \text{Levit} + \beta_4 \text{Grit} + \beta_5 \text{year}_{it} + e$$

مدل فرضیه ۱-۵

$$\text{Disit} = \alpha + \beta_1 \text{ROA}_{it} + \beta_2 \text{Size}_{it} + \beta_3 \text{Levit} + \beta_4 \text{QR}_{it} + \beta_5 \text{Age}_{it} + \beta_6 \text{year}_{it} + e$$

$$\text{ROE}_{it} = \alpha + \beta_1 \text{disit} + \beta_2 \text{Size}_{it} + \beta_3 \text{Levit} + \beta_4 \text{Grit} + \beta_5 \text{year}_{it} + \beta_6 \text{year} * \text{dis} + e$$

مدل فرضیه ۲-۵

$$\text{Disit} = \alpha + \beta_1 \text{ROE}_{it} + \beta_2 \text{Size}_{it} + \beta_3 \text{Levit} + \beta_4 \text{QR}_{it} + \beta_5 \text{Age}_{it} + \beta_6 \text{year}_{it} + e$$

$$\text{P/E}_{it} = \alpha + \beta_1 \text{disit} + \beta_2 \text{Size}_{it} + \beta_3 \text{Beta}_{it} + \beta_4 \text{Grit} + \beta_5 \text{year}_{it} + e$$

مدل فرضیه ۱-۶

$$\text{disit} = \alpha + \beta_1 \text{P/E}_{it} + \beta_2 \text{Size}_{it} + \beta_3 \text{Levit} + \beta_4 \text{QR}_{it} + \beta_5 \text{Age}_{it} + \beta_6 \text{year}_{it} + e$$

$$\text{MVA}_{it} = \alpha + \beta_1 \text{disit} + \beta_2 \text{Size}_{it} + \beta_3 \text{Beta}_{it} + \beta_4 \text{Grit} + \beta_5 \text{year}_{it} + e$$

مدل فرضیه ۲-۶

$$\text{disit} = \alpha + \beta_1 \text{MVA}_{it} + \beta_2 \text{Size}_{it} + \beta_3 \text{Levit} + \beta_4 \text{QR}_{it} + \beta_5 \text{Age}_{it} + \beta_6 \text{year}_{it} + e$$

ROA: بازده مجموع دارایی‌ها؛ ROE: بازده حقوق صاحبان سهام؛ MVA: ارزش افزوده بازار؛ P/E: قیمت به درآمد؛ Lev: اهرم، Dis: سطح افشای اطلاعات؛ Gr: نسبت رشد؛ Size: اندازه شرکت؛ Year: سال؛ Beta: ریسک سیستماتیک؛ QR: نسبت سریع

جامعه آماری این پژوهش شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران می باشد. باتوجه به اینکه در سال ۱۳۸۰ استانداردهای حسابداری لازم‌الاجرا و در سال ۱۳۸۴ نیز قانون بازار اوراق بهادار به تصویب رسید، همچنین دستورالعمل افشا در سال ۱۳۸۶ لازم‌الاجرا شد، در این تحقیق برای بررسی

اطلاعات را با استفاده از همه متغیرهای برونزای سیستم برآورد نموده و مقادیر باقی مانده ناشی از تخمین را به صورت یک متغیر جداگانه در نظر می‌گیریم (مثلاً RES). حال معادله عملکرد را نوشته و آن را با استفاده از همه متغیرهای سابق به علاوه متغیر RES (به عنوان یک متغیر توضیحی جدید) برآورد می‌کنیم. حال اگر ضریب متغیر جدید (RES) معنی‌دار باشد، به معنی این است که افشای اطلاعات در معادله عملکرد درون-زا می‌باشد. با انجام عملیات فوق با توجه به جدول (۲)، درون-زایی افشای اطلاعات در تمام معادلات عملکرد مورد تایید قرار می‌گیرد. همچنین با توجه به آماره‌های گزارش شده در جدول (۳) درون‌زایی عملکرد در معادله افشا نیز مورد تایید قرار می‌گیرد.

حال که از این طریق رابطه متقابل بین افشای اطلاعات و عملکرد مورد تایید قرار گرفت، به تخمین این معادلات از طریق سیستم معادلات همزمان می‌پردازیم که نتایج ناشی از این تخمین در ادامه آورده شده است و یافته‌های تحقیق به تفکیک هر یک از فرضیه‌ها در سطح اطمینان ۹۵ درصد، به شرح زیر است:

جدول (۲): درون‌زایی افشای اطلاعات در معادله‌های عملکرد

شرح	متغیر	ضریب	انحراف معیار	آماره t	مقدار احتمال
درون‌زایی افشا در معادله نرخ بازده داراییها	RES1	0.019	0.002	8.169	0.000
درون‌زایی افشا در معادله نرخ بازده حقوق صاحبان سهام	RES2	0.091	0.007	12.349	0.000
درون‌زایی افشا در معادله نسبت قیمت به سود	RES3	0.990	0.002	636.817	0.000
درون‌زایی افشا در معادله ارزش افزوده بازار	RES4	1.001	0.003	345	0.000

جدول (۳): درون‌زایی شاخص‌های عملکرد در معادله‌های افشای اطلاعات

شرح	متغیر	ضریب	انحراف معیار	آماره t	مقدار احتمال
درون‌زایی نرخ بازده داراییها در معادله افشا	RES5	1.000	0.014	69.489	0.000
درون‌زایی نرخ بازده حقوق صاحبان سهام در معادله افشا	RES6	0.998	0.003	297.535	0.000
درون‌زایی نسبت قیمت به سود در معادله افشا	RES7	0.999	0.003	375.402	0.000
درون‌زایی ارزش افزوده بازار در معادله افشا	RES8	0.999	0.011	91.813	0.000

بین سطح افشای اطلاعات و نرخ بازده داراییها رابطه معنی‌دار وجود دارد.

نتایج حاصل از آزمون فرضیه فرعی ۱-۱ در جدول (۴) ارائه شده است. نتایج معادله اول نشان می‌دهد، ضریب افشا مثبت و معنادار است، یعنی با افزایش سطح افشای اطلاعات و همچنین اهرم مالی، بازده مجموع داراییها به عنوان معیاری برای

آثار تصویب مقررات افشا در دو مقطع زمانی سال‌های ۱۳۷۷ لغایت ۱۳۷۹، دوره پیش از مقررات‌گذاری و تدوین استاندارد و سال‌های ۱۳۸۷ لغایت ۱۳۹۲ دوره بعد از تصویب مقررات و استانداردها در نظر گرفته شد. جهت انتخاب نمونه آماری، شرکت‌هایی که حائز شرایط زیر نبودند از جامعه آماری حذف شدند و ۶۶ شرکت به عنوان نمونه انتخاب شد.

- نام آنها تا پایان سال مالی ۷۶ در فهرست شرکت‌های بورس اوراق بهادار تهران درج شده باشد.
- اطلاعات و داده‌های اولیه مورد نیاز این پژوهش در دسترس باشد.
- به لحاظ افزایش قابلیت مقایسه، دوره مالی آنها به پایان اسفندماه ختم شود.
- به منظور همگن بودن اطلاعات، فعالیت آنها تولیدی باشد.

#### ۶- یافته‌های پژوهش

برای برآورد سیستم معادلات همزمان ابتدا درون‌زایی افشای اطلاعات و عملکرد را مورد بررسی قرار می‌دهیم. برای این منظور از آزمون هاسمن استفاده می‌شود. برای آزمون درون‌زایی افشای اطلاعات در معادله عملکرد، ابتدا افشای

یافته‌های منتج از فرضیه اصلی ۱: برای آزمون فرضیه

اصلی یک، دو فرضیه فرعی مطرح شده که یافته‌های حاصل از آزمون فرضیه‌ها با استفاده از سیستم معادلات همزمان به تفکیک ارائه می‌شود:

فرضیه فرعی ۱-۱: در دوره قبل از لازم‌الاجرا شدن استانداردهای حسابداری و مقررات‌گذاری بورس اوراق بهادار

**فرضیه فرعی ۱-۲:** در دوره قبل از لازم‌الاجرا شدن استانداردهای حسابداری و مقررات‌گذاری بورس اوراق بهادار بین سطح افشای اطلاعات و نرخ بازده حقوق صاحبان سرمایه رابطه معنی دار وجود دارد.

نتایج حاصل از آزمون فرضیه فرعی ۱-۲ در جدول (۵) ارائه شده است. نتایج معادله اول، نشان می‌دهد که ضرایب افشاء، اندازه شرکت و نسبت رشد مثبت و معنادار است یعنی با افزایش سطح افشای اطلاعات، اندازه شرکت و نسبت رشد، بازده حقوق صاحبان سهام به عنوان معیاری برای سنجش عملکرد افزایش می‌یابد. نتایج بدست آمده با مبانی نظری و یافته‌های چی (۲۰۰۹) منطبق می‌باشد. همچنین اهرم مالی با بازده حقوق صاحبان سهام رابطه منفی و معنادار دارد. نتایج معادله دوم، بیانگر ارتباط مثبت و معنی‌دار بازده حقوق صاحبان سهام و سطح افشای اطلاعات است. همچنین از بین متغیرهای کنترل ضریب اندازه شرکت و اهرم مالی منفی و معنی‌دار است.

سنجش عملکرد افزایش می‌یابد. نتایج بدست آمده با یافته‌های بانجری و همکاران (۲۰۱۴) و چی (۲۰۰۹) منطبق می‌باشد. افزایش سطح افشای اطلاعات با فراهم کردن شرایط نظارت عالی بر عملکرد، بهبود عملکرد را به ارمغان می‌آورد و بعنوان بخشی از ساز و کار کنترلی، ضمن کمک به منضبط کردن مدیران شرکت سرمایه‌پذیر، آنها را ترغیب می‌کند که در راستای منافع سهامداران و بهبود عملکرد شرکت گام بردارند (ستایش و همکاران، ۱۳۹۱). از طرفی افزایش اهرم مالی، توانایی شرکت‌ها را در راستای مدیریت بهینه سود افزایش می‌دهد، زیرا مدیران این دسته از شرکت‌ها می‌کوشند تا از طریق مدیریت مؤثر سود، همواره رضایت خاطر اعتباردهندگان را فراهم سازند (سویینی<sup>۴۱</sup>، ۱۹۹۴). نتایج بررسی‌های اسپنس<sup>۴۲</sup> (۱۹۸۵) و گش<sup>۴۳</sup> (۲۰۰۰) نیز حاکی از وجود رابطه مثبت بین اهرم مالی و عملکرد می‌باشد. اندازه شرکت و نسبت رشد با نرخ بازده دارایی‌ها ارتباط معناداری نداشتند. در مجموع متغیرهای استفاده شده در مدل توانسته اند حدود ۶۸ درصد از تغییرات متغیر وابسته یعنی نرخ بازده دارایی‌ها را توضیح دهند و مقدار دوربین واتسون ۱،۹۰ بیانگر عدم همبستگی بین خطاهاست.

**جدول (۴): نتایج آزمون فرضیه فرعی ۱-۱**

ROAit=α+β1disit+β2Sizeit+β3Levit+β4Grit+ε				
متغیر	ضریب	انحراف معیار	اماره t	مقدار احتمال
افشا	2.496	0.305	8.178	0.000
اندازه شرکت	0.005	0.011	0.491	0.624
اهرم مالی	0.026	0.013	1.968	0.050
نسبت رشد	0.004	0.003	1.233	0.218
مقدار ثابت	(0.476)	0.122	(3.889)	0.000
دوربین واتسون	1.903	ضریب تعیین		0.687
		ضریب تعیین تعدیل شده		0.681
disit=α+β1 ROAit+β2 Sizeit+β3Levit+ β4QRit+ β5Ageit + ε				
متغیر	ضریب	انحراف معیار	اماره t	مقدار احتمال
بازده مجموع داراییها	0.360	0.055	6.583	0.000
اندازه شرکت	(0.005)	0.004	(1.098)	0.273
اهرم مالی	(0.012)	0.005	(2.620)	0.009
نسبت سریع	(0.006)	0.007	(0.842)	0.400
سابقه در بورس	0.007	0.003	2.605	0.010
مقدار ثابت	0.204	0.028	7.318	0.000
دوربین واتسون	1.892	ضریب تعیین		0.763
		ضریب تعیین تعدیل شده		0.757

نتایج معادله دوم، بیانگر ارتباط مثبت و معنی‌دار بازده مجموع دارایی‌ها و سطح افشای اطلاعات است. نتیجه حاصل، یافته‌های محمد آبادی و همکاران (۱۳۹۱) را تایید و همچنین مطابق با اکسو و کاسداگ (۲۰۰۵) می‌باشد. سودآوری و عملکرد، معیاری از مدیریت مناسب و شایسته است. مدیریت شرکت با عملکرد مناسب، به منظور تشریح توانایی اش در حداکثر کردن ثروت سهامداران و حمایت از موقعیت‌ها و پاداش‌هایش، اطلاعات را تفصیلی و با کیفیت بهتری گزارش می‌کند. در مقابل، زمانی که عملکرد مناسب نیست، مدیریت ممکن است به منظور پنهان کردن دلایل زیان یا کاهش سود، اطلاعات کمتری افشا کند (سینقاوی و دسای<sup>۴۴</sup>، ۱۹۷۱). از بین متغیرهای کنترل ضریب اهرم مالی منفی و معنی‌دار و سابقه شرکت در بورس مثبت و معنی‌دار است. بعبارتی با افزایش اهرم مالی، سطح افشای اطلاعات کاهش می‌یابد، بدین دلیل که افشای اطلاعات می‌تواند تبعات منفی برای شرکت در برداشته باشد. شرکت‌های با سابقه بیشتر در جمع آوری، پردازش و گزارش اطلاعات به موقع‌تر عمل کرده و اطلاعات بیشتری افشا می‌کنند. در این مدل نیز متغیرهای استفاده شده توانسته‌اند حدود ۷۶ درصد از تغییرات متغیر وابسته یعنی سطح افشای اطلاعات را توضیح دهند و مقدار دوربین واتسون ۱،۸۹ بیانگر عدم همبستگی بین خطاهاست.

جدول (۵): نتایج آزمون فرضیه فرعی ۱-۲

ROEit=α+β1disit+β2Sizeit+β3Levit+β4Grit+ε				
متغیر	ضریب	انحراف معیار	آماره t	مقدار احتمال
افشا	4.303	0.948	4.541	0.000
اندازه شرکت	7.914	1.802	4.391	0.000
اهرم مالی	(0.181)	0.066	(2.756)	0.006
نسبت رشد	0.036	0.015	2.328	0.020
مقدار ثابت	(0.425)	0.257	(1.653)	0.099
دوربین واتسون	1.288	ضریب تعیین		0.508
	ضریب تعیین تعدیل شده		0.498	
disit =α+β1 ROEit+β2 Sizeit+β3Levit+ β4QRit+ β5Ageit+ ε				
متغیر	ضریب	انحراف معیار	آماره t	مقدار احتمال
بازده حقوق صاحبان سهام	0.090	0.015	5.860	0.000
اندازه شرکت	(0.563)	0.180	(3.122)	0.002
اهرم مالی	(0.008)	0.001	(5.814)	0.000
نسبت سریع	(0.003)	0.007	(0.397)	0.692
سابقه در بورس	0.005	0.003	1.651	0.100
مقدار ثابت	0.218	0.013	16.428	0.000
دوربین واتسون	1.541	ضریب تعیین		0.568
	ضریب تعیین تعدیل شده		0.557	

بین سطح افشای اطلاعات و ارزش افزوده بازار رابطه معنی‌دار وجود دارد.

نتایج حاصل از آزمون فرضیه فرعی ۲-۲ در جدول (۷) ارائه شده است. نتایج معادله اول، نشان می‌دهد که ضرایب افشا و اندازه شرکت مثبت و معنادار است یعنی با افزایش سطح افشای اطلاعات و اندازه شرکت، ارزش افزوده بازار به عنوان معیاری برای سنجش عملکرد افزایش می‌یابد. نتایج معادله دوم، بیانگر ارتباط مثبت و معنی‌دار ارزش افزوده بازار و سطح افشای اطلاعات است. همچنین، از بین متغیرهای کنترل ضریب اندازه شرکت، منفی و معنی‌دار است.

جدول (۶): نتایج آزمون فرضیه فرعی ۱-۲

P/Eit=α+β1 disit+β2 Sizeit+ β3 Betai +β4Grit+ε				
متغیر	ضریب	انحراف معیار	آماره t	مقدار احتمال
افشا	7.788459	1.568923	4.964207	0.000
اندازه شرکت	0.110771	0.053522	2.069634	0.0392
ضریب بتا	0.006229	0.0162	0.384501	0.7008
نسبت رشد	-0.015629	0.017116	-0.913106	0.3618
مقدار ثابت	-2.653294	0.608212	-4.362453	0.000
دوربین واتسون	1.85	ضریب تعیین		0.370
	ضریب تعیین تعدیل شده		0.356	
disit =α+β1 P/Eit+β2 Sizeit+ β3Levit + β4QRit+ β5Agei+ ε				
متغیر	ضریب	انحراف معیار	آماره t	مقدار احتمال
نسبت قیمت به سود	0.154855	0.029937	5.172625	0
اندازه شرکت	-0.016188	0.006775	-2.389513	0.017
اهرم مالی	-0.022217	0.007395	-3.004427	0.0028
نسبت سریع	-0.021033	0.01243	-1.692081	0.0914
سابقه در بورس	-0.006	0.005767	-0.98357	0.326
مقدار ثابت	0.379048	0.036799	10.30056	0.000
دوربین واتسون	1.81	ضریب تعیین		0.169
	ضریب تعیین تعدیل شده		0.147	

یافته‌های منتج از فرضیه اصلی ۲: برای آزمون فرضیه اصلی دو، دو فرضیه فرعی مطرح شده که یافته‌های حاصل از آزمون فرضیه‌ها با استفاده از سیستم معادلات همزمان به تفکیک ارائه می‌شود:

**فرضیه فرعی ۱-۲:** در دوره قبل از لازم‌الاجرا شدن استانداردهای حسابداری و مقررات‌گذاری بورس اوراق بهادار بین سطح افشای اطلاعات و نسبت قیمت به سود رابطه معنی‌دار وجود دارد.

نتایج حاصل از آزمون فرضیه فرعی ۱-۲ در جدول (۶) ارائه شده است. نتایج معادله اول، نشان می‌دهد که ضرایب افشا و اندازه شرکت مثبت و معنادار است یعنی با افزایش سطح افشای اطلاعات و اندازه شرکت، نسبت قیمت به سود به عنوان معیاری برای سنجش عملکرد افزایش می‌یابد. نتایج حاصل منطبق با یافته‌های گلب و زاروین<sup>۴۵</sup> (۲۰۰۰) می‌باشد. نتایج معادله دوم، بیانگر ارتباط مثبت و معنی‌دار نسبت قیمت به سود و سطح افشای اطلاعات است. از بین متغیرهای کنترل ضریب اندازه شرکت و اهرم مالی، منفی و معنی‌دار است.

**فرضیه فرعی ۲-۲:** در دوره قبل از لازم‌الاجرا شدن استانداردهای حسابداری و مقررات‌گذاری بورس اوراق بهادار

جدول (۷): نتایج آزمون فرضیه فرعی ۲-۲

MVAit=α+β1 disit+β2 Sizeit+ β3 Betai +β4Grit+ε				
متغیر	ضریب	انحراف معیار	آماره t	مقدار احتمال
افشا	8.935	2.332	3.831	0.000
اندازه شرکت	0.189	0.079	2.376	0.018
ضریب بتا	0.004	0.024	0.155	0.877
نسبت رشد	0.041	0.025	1.643	0.101
مقدار ثابت	-3.105	0.910	-3.413	0.001
دوربین واتسون	2.00	ضریب تعیین		0.478
	ضریب تعیین تعدیل شده		0.466	
disit =α+β1MVAit+β2 Sizeit+ β3Levit + β4QRit+ β5Agei+ ε				

صاحبان سهام و سطح افشای اطلاعات است. همچنین، از بین متغیرهای کنترل ضریب اندازه شرکت منفی و معنی دار و ضریب نسبت سریع مثبت و معنی دار است.

جدول (۸): نتایج آزمون فرضیه فرعی ۱-۳

ROAit=α+β1 disit+β2Sizeit+β3Levit+β4Grit+ε				
متغیر	ضریب	انحراف معیار	تآماره	مقدار احتمال
افشا	4.506	0.257	17.523	0/000
اندازه شرکت	0.012	0.007	1.675	0.094
اهرم مالی	0.145	0.018	7.933	0/000
نسبت رشد	-0.003	0.002	-1.270	0.204
مقدار ثابت	-1.976	0.128	-15.382	0/000
دوربین واتسون	1.774	ضریب تعیین		0.541
		ضریب تعیین تعدیل شده		0.536
disit =α+β1 ROAit+β2 Sizeit+β3Levit+ β4QRit+ β5Ageit+ ε				
متغیر	ضریب	انحراف معیار	تآماره	مقدار احتمال
بازده مجموع داراییها	0.249	0.023	10.724	0/000
اندازه شرکت	-0.003	0.002	-1.689	0.092
اهرم مالی	-0.032	0.003	-10.000	0/000
نسبت سریع	-0.008	0.006	-1.383	0.167
سابقه در بورس	-0.002	0.003	-0.885	0.376
مقدار ثابت	0.449	0.014	32.414	0/000
دوربین واتسون	1.790	ضریب تعیین		0.729
		ضریب تعیین تعدیل شده		0.726

جدول (۹): نتایج آزمون فرضیه فرعی ۲-۳

ROEit=α+β1disit+β2Sizeit+β3Levit+β4Gritε				
متغیر	ضریب	انحراف معیار	تآماره	مقدار احتمال
افشا	6.326	0.664	9.534	0.000
اندازه شرکت	5.183	0.757	6.843	0.000
اهرم مالی	-0.185	0.044	-4.252	0.000
نسبت رشد	0.012	0.004	2.901	0.004
مقدار ثابت	-2.561	0.292	-8.780	0.000
دوربین واتسون	1.60	ضریب تعیین		0.761
		ضریب تعیین تعدیل شده		0.759
disit =α+β1 ROEit+β2 Sizeit+β3Levit+ β4QRit+ β5Ageit+ ε				
متغیر	ضریب	انحراف معیار	تآماره	مقدار احتمال
بازده حقوق صاحبان سهام	0.095	0.006	15.689	0.000
اندازه شرکت	-0.234	0.083	-2.812	0.005
اهرم مالی	-0.001	0.000	-0.029	0.977
نسبت سریع	0.016	0.004	4.509	0.000
سابقه در بورس	0.001	0.003	0.313	0.755
مقدار ثابت	0.405	0.009	45.854	0.000
دوربین واتسون	1.424	ضریب تعیین		0.726
		ضریب تعیین تعدیل شده		0.722

متغیر	ضریب	انحراف معیار	تآماره	مقدار احتمال
ارزش افزوده بازار	0.083	0.015	5.544	0.000
اندازه شرکت	-0.021	0.006	-3.473	0.001
اهرم مالی	-0.005	0.008	-0.654	0.514
نسبت سریع	0.000	0.008	-0.024	0.981
سابقه در بورس	0.006	0.004	1.558	0.120
مقدار ثابت	0.340	0.032	10.487	0.000
دوربین واتسون	1.88	ضریب تعیین		0.329
		ضریب تعیین تعدیل شده		0.311

یافته‌های منتج از فرضیه اصلی ۳: برای آزمون فرضیه اصلی سه، دو فرضیه فرعی مطرح شده که در یافته‌های حاصل از آزمون فرضیه‌ها با استفاده از سیستم معادلات همزمان به تفکیک ارائه می‌شود:

**فرضیه فرعی ۱-۳:** در دوره بعد از لازم‌الاجرا شدن استانداردهای حسابداری و مقررات گذاری بین سطح افشای اطلاعات و نرخ بازده دارایی‌ها رابطه معنی دار وجود دارد. نتایج حاصل از آزمون فرضیه فرعی ۱-۳ در جدول (۸) ارائه شده است. نتایج معادله اول نشان می‌دهد، ضرایب افشا و اهرم مالی مثبت و معنادار است یعنی با افزایش سطح افشای اطلاعات و اهرم مالی، بازده مجموع دارایی‌ها به عنوان معیاری برای سنجش عملکرد افزایش می‌یابد. نتایج بدست آمده با یافته‌های بانجری و همکاران (۲۰۱۴) و چی (۲۰۰۹) منطبق می‌باشد. نتایج معادله دوم، بیانگر ارتباط مثبت و معنی دار بازده مجموع دارایی‌ها و سطح افشای اطلاعات است. نتیجه حاصل یافته‌های محمد آبادی و همکاران (۱۳۹۱) را تایید و همچنین مطابق با اکسو و کاسداگ (۲۰۰۵) می‌باشد. از بین متغیرهای کنترل ضریب اهرم مالی منفی و معنی دار است.

**فرضیه فرعی ۲-۳:** در دوره بعد از لازم‌الاجرا شدن استانداردهای حسابداری و مقررات گذاری بین سطح افشای اطلاعات و نرخ بازده حقوق صاحبان سرمایه رابطه معنی دار وجود دارد

نتایج حاصل از آزمون فرضیه فرعی ۲-۳ در جدول (۹) ارائه شده است. نتایج معادله اول، نشان می‌دهد که ضرایب افشا، اندازه شرکت و نسبت رشد مثبت و معنادار است یعنی با افزایش سطح افشای اطلاعات، اندازه شرکت و نسبت رشد، بازده حقوق صاحبان سهام به عنوان معیاری برای سنجش عملکرد افزایش می‌یابد. نتایج بدست آمده با یافته‌های چی (۲۰۰۹) منطبق می‌باشد. همچنین اهرم مالی با بازده حقوق صاحبان سهام رابطه منفی و معنادار دارد. نتایج معادله دوم، بیانگر ارتباط مثبت و معنی دار بازده حقوق

ضرب تعیین تعدیل شده		0.286		
$disit = \alpha + \beta_1 P/Eit + \beta_2 Sizeit + \beta_3 Levit + \beta_4 QRit + \beta_5 Agei + \epsilon$				
متغیر	ضرب	انحراف معیار	tآماره	مقدار احتمال
نسبت قیمت به سود	0.022	0.010	2.278	0.023
اندازه شرکت	0.498	0.121	4.118	0.000
اهرم مالی	-0.023	0.011	-2.038	0.042
نسبت سریع	0.020	0.009	2.144	0.032
سابقه در بورس	-0.001	0.004	-0.154	0.877
مقدار ثابت	0.416	0.013	32.902	0.000
دوربین واتسون	1.437	ضرب تعیین		0.458
		ضرب تعیین تعدیل شده		0.451

**جدول (۱۱): نتایج آزمون فرضیه فرعی ۲-۴**

$MVAit = \alpha + \beta_1 disit + \beta_2 Sizeit + \beta_3 Betai + \beta_4 Grit + \epsilon$				
متغیر	ضرب	انحراف معیار	tآماره	مقدار احتمال
افشا	17.937	1.861	9.637	0.000
اندازه شرکت	0.285	0.069	4.140	0.000
ضرب بتا	-0.038	0.013	-2.864	0.004
نسبت رشد	0.092	0.021	4.365	0.000
مقدار ثابت	-8.795	0.966	-9.108	0.000
دوربین واتسون	1.816	ضرب تعیین		0.386
		ضرب تعیین تعدیل شده		0.380
$disit = \alpha + \beta_1 MVAit + \beta_2 Sizeit + \beta_3 Levit + \beta_4 QRit + \beta_5 Agei + \epsilon$				
متغیر	ضرب	انحراف معیار	tآماره	مقدار احتمال
ارزش افزوده بازار	0.013	0.005	2.625	0.009
اندازه شرکت	-0.003	0.003	-0.988	0.324
اهرم مالی	-0.036	0.005	-7.460	0.000
نسبت سریع	0.029	0.006	4.546	0.000
سابقه در بورس	-0.002	0.004	-0.512	0.609
مقدار ثابت	0.440	0.023	19.285	0.000
دوربین واتسون	1.480	ضرب تعیین		0.478
		ضرب تعیین تعدیل شده		0.472

**یافته‌های منتج از فرضیه اصلی ۵:** برای آزمون فرضیه اصلی پنج، دو فرضیه فرعی مطرح شده که در یافته‌های حاصل از آزمون فرضیه‌ها با استفاده از سیستم معادلات همزمان به تفکیک ارائه می‌شود:

**فرضیه فرعی ۱-۵:** بین رابطه سطح افشا اطلاعات و نرخ بازده دارایی‌ها در دوره قبل و دوره بعد از لازم‌الاجرا شدن استانداردهای حسابداری و مقررات‌گذاری تفاوت معنی‌داری وجود دارد.

برای اینکه آیا رابطه افشا و عملکرد بعد تدوین استانداردها و مقررات نسبت به قبل از آن تغییری داشته یاخیر، متغیر مجازی سال وارد معادله‌ها شد، بطوریکه در دوره بعد از تدوین

**یافته‌های منتج از فرضیه اصلی ۴:** برای آزمون فرضیه اصلی چهار، دو فرضیه فرعی مطرح شده که در یافته‌های حاصل از آزمون فرضیه‌ها با استفاده از سیستم معادلات همزمان به تفکیک ارائه می‌شود:

**فرضیه فرعی ۱-۴:** در دوره بعد از لازم‌الاجرا شدن استانداردهای حسابداری و مقررات گذاری بین سطح افشای اطلاعات و نسبت قیمت به سود رابطه معنی‌دار وجود دارد.

نتایج حاصل از آزمون فرضیه فرعی ۱-۴ در جدول (۱۰) ارائه شده است. نتایج معادله اول، نشان می‌دهد که ضریب افشا مثبت و معنادار است یعنی با افزایش سطح افشای اطلاعات، نسبت قیمت به سود به عنوان معیاری برای سنجش عملکرد افزایش می‌یابد که نتایج حاصل منطبق با یافته‌های گلب و زاروین (۲۰۰۰) می‌باشد و ضریب اندازه شرکت، منفی و معنی‌دار است. نتایج معادله دوم، بیانگر ارتباط مثبت و معنی‌دار نسبت قیمت به سود و سطح افشای اطلاعات است. همچنین، از بین متغیرهای کنترل ضریب اهرم مالی، منفی و معنی‌دار ضرایب اندازه شرکت و ضریب نسبت سریع مثبت و معنی‌دار است.

**فرضیه فرعی ۲-۴:** در دوره بعد از لازم‌الاجرا شدن استانداردهای حسابداری و مقررات‌گذاری بین سطح افشای اطلاعات و ارزش افزوده بازار رابطه معنی‌دار وجود دارد.

نتایج حاصل از آزمون فرضیه فرعی ۲-۴ در جدول (۱۱) ارائه شده است. با توجه به نتایج معادله اول، ضرایب افشا، اندازه شرکت و نسبت رشد، مثبت و معنادار و ضریب بتا منفی و معنی‌دار است یعنی با افزایش سطح افشا، اندازه شرکت و نسبت رشد و کاهش ضریب بتا، ارزش افزوده بازار به عنوان معیاری برای سنجش عملکرد افزایش می‌یابد. نتایج معادله دوم، بیانگر ارتباط مثبت و معنی‌دار ارزش افزوده بازار و سطح افشا است که مطابق با نتایج تجربی اکسو و کاسداگ (۲۰۰۵) می‌باشد. از بین متغیرهای کنترل ضریب اهرم مالی، منفی و معنی‌دار و نسبت سریع مثبت و معنی‌دار است.

**جدول (۱۰): نتایج آزمون فرضیه فرعی ۱-۴**

$P/Eit = \alpha + \beta_1 disit + \beta_2 Sizeit + \beta_3 Betai + \beta_4 Grit + \epsilon$				
متغیر	ضرب	انحراف معیار	tآماره	مقدار احتمال
افشا	22.333	1.975	11.307	0.000
اندازه شرکت	-7.673	3.173	-2.418	0.016
ضرب بتا	-0.020	0.014	-1.426	0.154
نسبت رشد	0.025	0.021	1.180	0.239
مقدار ثابت	-9.243	0.871	-10.612	0.000
دوربین واتسون	1.691	ضرب تعیین		0.293

### جدول (۱۳): نتایج آزمون فرضیه فرعی ۲-۵

ROEit=α+β1disit+β2Sizeit+β3Levit+β4Grit+β5yearit+e				
مقدار احتمال	تآماره	انحراف معیار	ضریب	متغیر
0.000	10.389	0.788	8.186	افشاء
0.001	3.414	0.021	0.071	اندازه شرکت
0.677	(0.417)	0.044	(0.018)	اهرم مالی
0.318	0.999	0.006	0.006	نسبت رشد
0.000	(14.274)	0.144	(2.052)	سال
0.000	(6.129)	0.279	(1.707)	مقدار ثابت
0.692	ضریب تعیین		1.396	دوربین واتسون
0.689	ضریب تعیین تعدیل شده			
disit=α+β1 ROEit+β2 Sizeit+β3Levit+ β4QRit+ β5Ageit +β6yeari+e				
مقدار احتمال	تآماره	انحراف معیار	ضریب	متغیر
0.000	5.665	0.018	0.103	بازده حقوق صاحبان سهام
0.000	(3.996)	0.002	(0.009)	اندازه شرکت
0.614	(0.505)	0.007	(0.003)	اهرم مالی
0.609	0.512	0.007	0.003	نسبت سریع
0.003	2.969	0.002	0.007	سابقه در بورس
0.000	18.294	0.013	0.232	سال
0.000	15.006	0.014	0.212	مقدار ثابت
0.907	ضریب تعیین		1.370	دوربین واتسون
0.906	ضریب تعیین تعدیل شده			

یافته‌های منتج از فرضیه اصلی ۶: برای آزمون فرضیه اصلی شش، دو فرضیه فرعی مطرح شده که در یافته‌های حاصل از آزمون فرضیه‌ها با استفاده از سیستم معادلات همزمان به تفکیک ارائه می‌شود:

**فرضیه فرعی ۶-۱:** بین رابطه سطح افشاء اطلاعات و نسبت قیمت به سود در دوره قبل و دوره بعد از لازم‌الاجرا شدن استانداردهای حسابداری و مقررات‌گذاری تفاوت معنی‌داری وجود دارد.

نتایج حاصل از آزمون فرضیه فرعی ۶-۱ در جدول (۱۴) ارائه شده است. با توجه به معنادار بودن ضریب سال، رابطه سطح افشاء اطلاعات و نسبت قیمت به سود در دوره بعد از لازم‌الاجرا شدن استانداردهای حسابداری و مقررات‌گذاری تفاوت معناداری با دوره قبل از آن دارد و بیانگر اثرگذار بودن تدوین استاندارد و مقررات‌گذاری بر رابطه سطح افشاء اطلاعات و نسبت قیمت به سود است.

**فرضیه فرعی ۶-۲:** بین رابطه سطح افشاء اطلاعات و ارزش افزوده بازار در دوره قبل و دوره بعد از لازم‌الاجرا شدن

استاندارد و مقررات‌گذاری بورس دارای ارزش یک و قبل از آن دارای ارزش صفر است. نتایج حاصل از آزمون فرضیه فرعی ۵-۱ در جدول (۱۲) ارائه شده است. با توجه به معنی‌داری ضریب سال، این فرضیه تایید می‌شود. به عبارتی تدوین استاندارد و مقررات‌گذاری بورس بر رابطه افشای اطلاعات و بازده مجموع دارایی‌ها موثر بوده است.

**فرضیه فرعی ۵-۲:** بین رابطه سطح افشاء اطلاعات و نرخ بازده حقوق صاحبان سرمایه در دوره قبل و دوره بعد از لازم‌الاجرا شدن استانداردهای حسابداری و مقررات‌گذاری تفاوت معنی‌داری وجود دارد.

نتایج حاصل از آزمون فرضیه فرعی ۵-۲ در جدول (۱۳) ارائه شده است که حاکی از تایید فرضیه می‌باشد بدین معنی که رابطه افشاء و بازده حقوق صاحبان سهام بعد از تدوین استاندارد و مقررات‌گذاری بورس نسبت به قبل از آن تفاوت معنی‌داری دارد.

### جدول (۱۲): نتایج آزمون فرضیه فرعی ۱-۵

ROAit=α+β1disit+β2Sizeit+β3Levit+β4Grit+β5yearit+e				
مقدار احتمال	تآماره	انحراف معیار	ضریب	متغیر
0.000	14.889	0.257	3.822	افشاء
0.011	2.545	0.007	0.017	اندازه شرکت
0.000	6.231	0.014	0.089	اهرم مالی
0.102	(1.636)	0.002	(0.003)	نسبت رشد
0.000	(17.042)	0.047	(0.798)	سال
0.000	(9.920)	0.091	(0.900)	مقدار ثابت
0.591	ضریب تعیین		1.665	دوربین واتسون
0.588	ضریب تعیین تعدیل شده			
disit=α+β1 ROAit+β2 Sizeit+β3Levit+ β4QRit+ β5Ageit +β6yeari+e				
مقدار احتمال	تآماره	انحراف معیار	ضریب	متغیر
0.000	6.429	0.059	0.377	بازده مجموع داراییها
0.013	(2.476)	0.002	(0.004)	اندازه شرکت
0.000	(4.874)	0.004	(0.019)	اهرم مالی
0.043	(2.028)	0.009	(0.018)	نسبت سریع
0.087	1.712	0.002	0.004	سابقه در بورس
0.000	23.452	0.009	0.220	سال
0.000	17.278	0.012	0.213	مقدار ثابت
0.928	ضریب تعیین		1.530	دوربین واتسون
0.927	ضریب تعیین تعدیل شده			

متغیر	ضریب	انحراف معیار	آماره t	مقدار احتمال
ارزش افزوده بازار	0.034	0.006	5.705	0.000
اندازه شرکت	(0.015)	0.003	(5.046)	0.000
اهرم مالی	(0.023)	0.004	(5.367)	0.000
نسبت سریع	0.016	0.005	3.114	0.002
سابقه در بورس	0.007	0.003	2.608	0.009
سال	0.156	0.004	35.522	0.000
مقدار ثابت	0.317	0.017	18.342	0.000
دوربین واتسون	1.557	ضریب تعیین		0.884
		ضریب تعیین تعدیل شده		0.883

استانداردهای حسابداری و مقررات-گذاری تفاوت معنی-داری وجود دارد.

نتایج حاصل از آزمون فرضیه فرعی ۶-۲ در جدول (۱۵) ارائه شده است که با توجه به معنی-داری ضریب سال، این فرضیه تایید شده و بیانگر تاثیر گذار بودن تدوین استانداردهای حسابداری و مقررات-گذاری بر رابطه سطح افشا اطلاعات و ارزش افزوده بازار است.

جدول (۱۴): نتایج آزمون فرضیه فرعی ۱-۶

$P/Eit = \alpha + \beta_1 disit + \beta_2 Sizeit + \beta_3 Betait + \beta_4 Grit + \beta_5 yearit + e$				
متغیر	ضریب	انحراف معیار	آماره t	مقدار احتمال
افشا	14.807	1.423	10.408	0.000
اندازه شرکت	0.282	0.055	5.152	0.000
ضریب بتا	0.003	0.011	0.272	0.786
نسبت رشد	(0.036)	0.017	(2.164)	0.031
سال	(2.175)	0.274	(7.936)	0.000
مقدار ثابت	(5.415)	0.540	(10.032)	0.000
دوربین واتسون	1.747	ضریب تعیین		0.355
		ضریب تعیین تعدیل شده		0.350
$disit = \alpha + \beta_1 P/Eit + \beta_2 Sizeit + \beta_3 Levit + \beta_4 QRit + \beta_5 Agei + \beta_6 yeari + e$				
متغیر	ضریب	انحراف معیار	آماره t	مقدار احتمال
نسبت قیمت به سود	0.125	0.073	1.727	0.084
اندازه شرکت	(0.029)	0.016	(1.851)	0.065
اهرم مالی	0.022	0.035	0.637	0.524
نسبت سریع	(0.035)	0.043	(0.820)	0.412
سابقه در بورس	(0.000)	0.009	(0.010)	0.992
سال	0.121	0.027	4.406	0.000
مقدار ثابت	0.440	0.114	3.869	0.000
دوربین واتسون	1.800	ضریب تعیین		0.134
		ضریب تعیین تعدیل شده		0.125

جدول (۱۵): نتایج آزمون فرضیه فرعی ۶-۲

$MVAit = \alpha + \beta_1 disit + \beta_2 Sizeit + \beta_3 Betait + \beta_4 Grit + \beta_5 yearit + e$				
متغیر	ضریب	انحراف معیار	آماره t	مقدار احتمال
افشا	12.494	1.422	8.784	0.000
اندازه شرکت	0.309	0.054	5.710	0.000
ضریب بتا	(0.017)	0.011	(1.573)	0.116
نسبت رشد	0.059	0.016	3.598	0.000
سال	(1.797)	0.273	(6.580)	0.000
مقدار ثابت	(4.690)	0.540	(8.677)	0.000
دوربین واتسون	1.730	ضریب تعیین		0.438
		ضریب تعیین تعدیل شده		0.433
$disit = \alpha + \beta_1 MVAit + \beta_2 Sizeit + \beta_3 Levit + \beta_4 QRit + \beta_5 Agei + \beta_6 yeari + e$				

### ۷- نتیجه گیری و بحث:

در این پژوهش به بررسی رابطه سطح افشای اطلاعات شرکت-های عضو بورس اوراق بهادار تهران با عملکرد مبتنی بر حسابداری و بازار در دوره قبل و بعد از تدوین استاندارد و مقررات-گذاری پرداخته شده است. برای اندازه گیری افشا با توجه به استانداردهای حسابداری ایران، قانون بازار و دستورالعمل افشای شرکت-ها و همچنین مطالعه گسترده ادبیات افشا در متون داخلی و خارجی چک لیستی حاوی ۶۰۰ مولفه تهیه و صورت-های مالی، گزارش فعالیت هیات مدیره و گزارش حسابرسان مستقل و بازرسان قانونی برای پاسخگویی به سوالات و اندازه گیری سطح افشا مورد بررسی و تحلیل قرار گرفت. بطور کلی رابطه همزمانی سطح افشای اطلاعات و عملکرد مبتنی بر حسابداری و بازار در دوره قبل و بعد از تدوین استاندارد و مقررات-گذاری تایید شد. در تمامی فرضیه ها در معادله اول افشا بعنوان متغیر مستقل و عملکرد متغیر وابسته و در معادله دوم عملکرد بعنوان متغیر مستقل و افشا متغیر وابسته بود و تایید رابطه همزمانی موید تطابق با تئوری-های نمایندگی، نیاز سرمایه، علامت-دهی و هزینه سیاسی است. تئوری نمایندگی و تئوری نیاز سرمایه بیان می کند که افزایش افشا و اطلاع رسانی باعث کاهش عدم تقارن اطلاعات، افزایش کنترل و نظارت بر عملکرد، افزایش اطمینان سرمایه گذار و افزایش توانایی جذب وجه نقد و در نتیجه افزایش عملکرد می شود. و مطابق با تئوری علامت-دهی و تئوری هزینه سیاسی با افزایش عملکرد و سودآوری شرکت، سطح افشای اطلاعات افزایش می یابد. همچنین در این پژوهش تاثیر تدوین استاندارد و مقررات-گذاری بر رابطه سطح افشای اطلاعات و عملکرد مورد بررسی قرار گرفت و نتایج نشان داد که رابطه افشا و عملکرد بعد از تدوین استانداردها و مقررات-گذاری تفاوت معنی-داری نسبت به دوره قبل از آن پیدا کرده است.



عملکرد و کیفیت گزارشگری مالی" مجله پژوهشهای حسابداری مالی شماره دوم

\* ستایش، محمدحسین، مصطفی کاظم نژاد. (۱۳۹۱) "شناسایی و تبیین عوامل مؤثر بر کیفیت افشای اطلاعات شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران" مجله پیشرفت‌های حسابداری دانشگاه شیراز شماره ۱- اول

\* قائمی، محمدحسین، مهدی شهریاری. (۱۳۸۸). "حاکمیت شرکتی و عملکرد مالی شرکت‌ها". مجله پیشرفت‌های حسابداری شماره ۵۷ ص ۱۱۳-۱۲۸

\* محمدآبادی، مهدی، مشایخی، بیتا، محمد مهدی میرزایی عباس آباد. (۱۳۹۱). "بررسی تاثیر محافظه کاری و ویژگی‌های ساختاری و عملکرد شرکت بر کیفیت افشاء" فصلنامه تحقیقات حسابداری و حسابرسی شماره ۱۳ ص ۹۶

\* ملکیان، اسفندیار، محمد رضا سید آبادی. (۱۳۸۳). "بررسی تاثیر اندازه و نسبت‌های مالی بر افشای کامل صورت‌های مالی". پایان نامه کارشناسی ارشد دانشگاه مازندران.

\* نور-ی‌فرد، یدالله. (۱۳۷۷). "افشاء اطلاعات در گزارشگری مالی شرکت‌ها". موسسه حسابرسی تامین اجتماعی چاپ اول

- \* Abd-Elsalam, O. H. (1999). The introduction and application of international accounting standards to accounting disclosure regulations of a capital market in a developing country: the case of Egypt.
- \* Aksu, M., & Kosedag, A. (2005). The relationship between transparency and disclosure and firm performance in the ISE: does IFRS adoption make a difference. Graduate School of Management, Sabanci University.
- \* Al-Akra, M., Eddie, I. A., & Ali, M. J. (2010). The influence of the introduction of accounting disclosure regulation on mandatory disclosure compliance: Evidence from Jordan. *The British Accounting Review*, 42(3), 170-186.
- \* Banerjee, S., Masulis, R., & Pal, S. (2014). Do More Transparency & Disclosure Necessarily Enhance Firm Performance.?
- \* Barako, D. G., Hancock, P., & Izan, H. Y. (2006). Factors influencing voluntary corporate disclosure by Kenyan companies. *Corporate Governance: An International Review*, 14(2).
- \* Bellver, A., & Kaufmann, D. (2005). Transparenting transparency: Initial empirics and policy applications. World Bank Policy Research Working Paper.
- \* Botosan, C. A. (1997). Disclosure level and the cost of equity capital. *Accounting review*.
- \* Chau, G. K., & Gray, S. J. (2002). Ownership structure and corporate voluntary disclosure in Hong Kong and Singapore. *The International Journal of Accounting*, 37(2), 247-265.

ارائه پیشنهاد‌های مبتنی بر نتایج تحقیق بر اساس یافته‌های پژوهش پیشنهاد‌هایی به شرح زیر ارائه شده است:

- به منظور بهبود عملکرد، پژوهشگران الزامات افشای ناظر بر شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار را بطور مستمر ارزیابی کنند و هدف ارتقای شفافیت مالی در کشور مد نظر قرار گیرد.
- سرمایه‌گذاران، تحلیل‌گران و سایر استفاده‌کنندگان از اطلاعات مالی، در ارزیابی و پیش بینی عملکرد شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران عامل سطح افشای اطلاعات را در نظر داشته باشند.
- ارائه پیشنهاد‌های تحقیقات آتی
- مقایسه نتایج رتبه بندی سطح افشاء شرکت‌ها براساس شاخص این تحقیق با نتایج رتبه بندی سطح افشاء تهیه شده براساس شاخص بورس اوراق بهادار تهران.
- بررسی رابطه سطح افشای اختیاری و عملکرد در دوره قبل و بعد از تدوین استاندارد و مقررات‌گذاری با استفاده از سیستم معادلات همزمان
- بررسی رابطه سطح افشای اجباری و عملکرد با استفاده از سیستم معادلات همزمان
- بررسی رابطه سطح افشای مسئولیت اجتماعی شرکت و عملکرد با استفاده از سیستم معادلات همزمان
- بررسی رابطه سطح افشای سرمایه فکری و عملکرد با استفاده از سیستم معادلات همزمان

#### فهرست منابع

- \* بنی مهد، بهمن، محسن محسنی شریف. (۱۳۸۹). " بررسی عوامل مؤثر بر رتبه بندی شرکت‌های بورس اوراق بهادار تهران از لحاظ کیفیت افشاء و به موقع بودن" حسابداری مدیریت شماره ۳ ص ۵۱-۶۳
- \* پورحیدری، امید، حمزه حسین-پور. (۱۳۹۱). "بررسی رابطه بین افشای اجباری و اختیاری با ارزش سهام شرکت‌ها" فصلنامه چشم انداز مدیریت مالی شماره ۵ ص ۹-۲۸
- \* پورعلی، محمدرضا. محدثه حجامی. (۱۳۹۳) "بررسی رابطه بین افشای مسئولیت اجتماعی و مالکیت نهادی در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران" دانش حسابداری و حسابرسی مدیریت شماره دهم
- \* رهنمای رود پستی و همکاران. (۱۳۹۱). "ارزیابی تأثیر افشای رویه‌های حسابداری انتقادی بر معیارهای ارزیابی

- \* Leventis, S.P. Weetman (2004). "Voluntary Disclosures in an Emerging Capital Market: Some Evidence from the Athens Stock Exchange." *Advances in International Accounting* 17: 227-250.
- \* Lopes, A. B., & de Alencar, R. C. (2010). Disclosure and cost of equity capital in emerging markets: The Brazilian case. *The International Journal of Accounting*, 45(4), 443-464.
- \* Lundholm, R.,L. A. Myers (2002). "Bringing the Future Forward: The Effect of Disclosure on the Return Earnings Relation." *Journal of Accounting Research* 40(3): 809-839.
- \* Ogus, A. (2002), "Regulatory institution and structures", *Annals of Public Cooperative*
- \* Omar, B., & Simon, J. (2011). Corporate aggregate disclosure practices in Jordan. *Advances in Accounting*, 27(1), 166-186.
- \* 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.
- \* Patel, S. A., & Dallas, G. (2002). Transparency and disclosure: Overview of methodology and study results-United States.
- \* Petersen, C., & Plenborg, T. (2006). Voluntary disclosure and information asymmetry in Denmark. *Journal of International Accounting, Auditing and Taxation*, 15(2), 127-149.
- \* Qu, W., Leung, P., & Cooper, B. (2013). A study of voluntary disclosure of listed Chinese firms—a stakeholder perspective. *Managerial Auditing Journal*, 28(3), 261-294.
- \* Scott, W.R. (2003), *Financial Accounting Theory*, 3rd ed., Pearson Education Canada, Toronto.
- \* Sehar, N. U., & Tufail, S. (2013). Determinants of Voluntary Disclosure in Annual Report: A Case Study of Pakistan. *Management and Administrative Sciences Review*, 2(2), 181-195.
- \* Sevcik, P.J. (2004), "Innovation diffusion – net forecasts", *BCR*, Vol. 34 No. 9, pp. 1-4.
- \* Singhvi, S. S., & Desai, H. B. (1971). An empirical analysis of the quality of corporate financial disclosure. *Accounting review*, 129-138.
- \* Solomons, D. (1986). *Making accounting policy: The quest for credibility in financial reporting* (p. 252). New York: Oxford University Press.
- \* Spence, A. M. (1985). Capital structure and the corporation's product market environment. In *Corporate capital structures in the United States* (pp. 353-382). University of Chicago Press.
- \* Sweeney, A. P. (1994). Debt-covenant violations and managers' accounting responses. *Journal of Accounting and Economics*, 17(3), 281-308.
- \* Ting, H. I. (2008). Does Corporate Disclosure Quality Help. *International Research Journal of Finance and Economics*, (21), 150-157.
- \* Uyar, A. (2009). An analysis of graphic disclosure in annual reports: the case of Turkey. *Managerial Auditing Journal*, 24(5), 423-444.
- \* Victoria, B., Madalina, P. C., Nicoleta, P. D., & Carmen, S. (2009). Voluntary internet financial reporting and disclosure—a new challenge for
- \* Chi, L. C. (2009). Do transparency and disclosure predict firm performance? Evidence from the Taiwan market. *Expert Systems with Applications*, 36(8), 11198-11203.
- \* 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).
- \* Cooke, T. E. (1989). An empirical study of financial disclosure by Swedish companies (Doctoral dissertation, University of Exeter).
- \* Cooke, T. E. (1992). The impact of size, stock market listing and industry type on disclosure in the annual reports of Japanese listed corporations. *Accounting and Business Research*, 22(87), 229-237.
- \* Cooke, T. E., & Wallace, R. S. O. (1989). Global surveys of corporate disclosure practices and audit firms: a review essay. *Accounting and Business Research*, 20(77), 47-57.
- \* Çürük, T. (2009). An analysis of the companies' compliance with the EU disclosure requirements and corporate characteristics influencing it: A case study of Turkey. *Critical Perspectives on Accounting*, 20(5), 635-650.
- \* Deegan, C.M. (2009), *Financial Accounting Theory*, 3rd ed., McGraw-Hill, London.
- \* *Economics*, Vol. 73 No. 4, pp. 627-48
- \* Gelb, D. & Zarowin, P. (2000). Corporate disclosure policy & the informativeness Of stock prices. Working Paper, New York University, New York, NY.
- \* Ghosh, C., Nag, R., & Sirmans, C. F. (2000). The pricing of seasoned equity offerings: evidence from REITs. *Real Estate Economics*, 28(3), 363-384.
- \* Haniffa, R. M., & Cooke, T. E. (2002). Culture, corporate governance and disclosure in Malaysian corporations. *Abacus*, 38(3), 317-349.
- \* Hasan, T.W. Karim and S. Quayes (2005). "Regulatory Change and the Quality of Compliance to Mandatory Disclosure Requirements: Evidence from Bangladesh." *Research in Accounting Regulation* 20: 193-203
- \* Hope, O. K. (2003). Disclosure practices, enforcement of accounting standards, and analysts' forecast accuracy: An international study. *Journal of accounting research*, 41(2), 235-272.
- \* Hossain, M., & Hammami, H. (2009). Voluntary disclosure in the annual reports of an emerging country: The case of Qatar. *Advances in Accounting*, 25(2), 255-265.
- \* Jeong, S. W., & Rho, J. (2004). Big Six auditors and audit quality: The Korean evidence. *The International Journal of Accounting*, 39(2), 175-196.
- \* Jiang, H., Habib, A., & Hu, B. (2011). Ownership concentration, voluntary disclosures and information asymmetry in New Zealand. *The British Accounting Review*, 43(1), 39-53.
- \* Jiao, Y. (2011). Corporate disclosure, market valuation, and firm performance. *Financial Management*, 40(3), 647-676.
- \* Lang, M. H., & Lundholm, R. J. (1996). Corporate disclosure policy and analyst behavior. *Accounting review*, 467-492.

- <sup>38</sup> Wallace  
<sup>39</sup> Jeong & Rho  
<sup>40</sup> Abd-Elsalam  
<sup>41</sup> Sweeney  
<sup>42</sup> Spence  
<sup>43</sup> Ghosh  
<sup>44</sup> Singhvi & Desai  
<sup>45</sup> Gelb & Zarowin

- Romanian companies. *Annals of the University of Oradea, Economic Science Series*, 18(3), 770-778.
- \* Wagiciengo, M. M., & Belal, A. R. (2012). Intellectual capital disclosures by South African companies: A longitudinal investigation. *Advances in Accounting*, 28(1), 111-119.
  - \* Wallace, R. O., Naser, K., & Mora, A. (1994). The relationship between the comprehensiveness of id firm characteristics in Spain. *Accounting and business research*, 25(97), 41-53.
  - \* Wang, K., & Claiborne, M. C. (2008). Determinants and consequences of voluntary disclosure in an emerging market: evidence from China. *Journal of International Accounting, Auditing and Taxation*, 17(1), 14-30.
  - \* Watts, R. L., & Zimmerman, J. L. (1986). Positive accounting theory.
  - \* Wiedman, C. (2000). Discussion of "Voluntary disclosure and equity offerings: Reducing information asymmetry or hyping the stock?". *Contemporary Accounting Research*, 17(4), 663-669.

## یادداشت‌ها

- <sup>1</sup> Botosan
- <sup>2</sup> Haniffa & Cooke
- <sup>3</sup> Chau & Gray
- <sup>4</sup> Aksu & Kosedag
- <sup>5</sup> Wang
- <sup>6</sup> Hossain & Hammami
- <sup>7</sup> Lopes & de Alencar
- <sup>8</sup> Jiang
- <sup>9</sup> Sehar
- <sup>10</sup> Banerjee
- <sup>11</sup> Wiedman
- <sup>12</sup> Cooke
- <sup>13</sup> Petersen & Plenborg
- <sup>14</sup> Solomons
- <sup>15</sup> Hope
- <sup>16</sup> Bellver & Kaufmann
- <sup>17</sup> Ogus
- <sup>18</sup> Scott
- <sup>19</sup> Deegan
- <sup>20</sup> Choi
- <sup>21</sup> Jiao
- <sup>22</sup> Othman
- <sup>23</sup> Qu
- <sup>24</sup> Al-Akra
- <sup>25</sup> Cooke
- <sup>26</sup> Leventis & Weetman
- <sup>27</sup> Aksu & Kosedag
- <sup>28</sup> Hasan
- <sup>29</sup> Barako
- <sup>30</sup> Standard & Poors
- <sup>31</sup> Chi
- <sup>32</sup> Ting
- <sup>33</sup> Cooke & Wallace
- <sup>34</sup> Wallace
- <sup>35</sup> Omar & Simon
- <sup>36</sup> Çürük
- <sup>37</sup> Watts & Zimmerman