

بررسی نقش توسعه بازار سهام بر ارتقای مفاهیم گزارشگری مالی

الهه ملک‌خدایی حسنونند*، یدالله تارپوردی**، زهرا پورزمانی*** آریتا جهانشاد****

چکیده

هدف این مقاله، بررسی نقش توسعه بازار سهام بر ارتقای شاخص‌های گزارشگری مالی شامل؛ کیفیت گزارشگری مالی، سطح افشای مسئولیت اجتماعی شرکت، راهبری شرکتی، کیفیت حسابرسی و خوانایی صورت‌های مالی در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران است. بدین منظور پنج فرضیه برای بررسی موضوع تدوین و داده‌های مربوط به ۱۴۰ شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار برای دوره زمانی بین سال‌های ۱۳۸۴ تا ۱۳۹۷، متشکل از ۱۹۶۰ سال-شرکت برای دو دوره بازار سرمایه شامل سال‌های ۱۳۸۴ تا ۱۳۹۰ و سال‌های ۱۳۹۱ تا ۱۳۹۷ گردآوری و مورد تجزیه و تحلیل قرار گرفت. الگوی رگرسیون پژوهش با استفاده از روش داده‌های تابلویی با رویکرد اثرات ثابت، بررسی و آزمون شد. نتایج این پژوهش نشان داد که در دوره دوم بازار سهام نسبت به دوره اول، به دلیل افزایش نظارت و سطح شفافیت، ایجاد سازوکارهای نظارتی نظیر کمیته حسابرسی، رشد الزامات افشا در بورس و حرکت به سمت بکارگیری بیشتر استانداردهای بین‌المللی گزارشگری مالی، از میان شاخص‌های گزارشگری مالی، شاخص‌های کیفیت گزارشگری مالی، سطح افشای مسئولیت اجتماعی شرکت و کیفیت حسابرسی تحت تاثیر توسعه بازار سهام در دوره دوم بازار سرمایه نسبت به دوره اول ارتقا یافته و تحت تاثیر، اثر افزایشی توسعه بازار سهام هستند. از سوی دیگر، نتایج پژوهش موید آن است شاخص‌های راهبری شرکتی و خوانایی صورت‌های مالی تحت تاثیر توسعه بازار سهام در دوره دوم بازار سرمایه نسبت به دوره اول قرار نگرفتند.

واژه‌های کلیدی: توسعه بازار سهام، شفافیت در گزارشگری مالی، توسعه اقتصادی، سازوکارهای نظارتی و کیفیت افشا.

* دانشجوی دکتری حسابداری، واحد تهران مرکزی، دانشگاه آزاد اسلامی، تهران، ایران تاریخ دریافت: ۱۳۹۹/۱۲/۱۷

** استادیار حسابداری، واحد تهران مرکزی، دانشگاه آزاد اسلامی، تهران، ایران تاریخ پذیرش: ۱۴۰۰/۰۶/۲۲

*** استاد حسابداری، واحد تهران مرکزی، دانشگاه آزاد اسلامی، تهران، ایران

**** دانشیار حسابداری، واحد تهران مرکزی، دانشگاه آزاد اسلامی، تهران، ایران نویسنده مسئول: یدالله تارپوردی

مقدمه

یکی از عواملی که در جهت دستیابی به رشد اقتصادی نقش اساسی ایفا می‌کند، توسعه مالی هر کشور است. کشورهایی که از بازار سهام توسعه یافته‌تری برخوردارند، اقتصاد آنها توانایی تجربه رشدهای بالاتر اقتصادی را داشته و در مسیر رشد اقتصادی سریع‌تری قرار دارند. رشد قابل توجه بازارهای سرمایه در سراسر دنیا در طول دو دهه اخیر و یکپارچگی روز افزون آنها این ضرورت را برای دولت‌ها ایجاد کرده تا توسعه بازارهای سهام داخلی را در اولویت کارهای خود قرار دهند (بن‌نور و چازونی، ۲۰۱۸).

توسعه مالی به مفهوم توسعه بازارهای مالی با شاخص‌های مختلفی سنجیده می‌شود، استفاده از شاخص واحد برای اندازه‌گیری توسعه بازار و رتبه‌بندی کشورها بر اساس آن، دید یک جانبه و محدود ایجاد می‌کند. بنابراین، هدف اصلی آن است که کشورها با توجه به شاخص‌های مختلف که در بردارنده وجوه متفاوتی از توسعه بازار است، رتبه‌بندی شوند. میلر (۲۰۰۲) توسعه بورس اوراق بهادار را از طریق سه مشخصه اصلی عمق، عرض و خبرگی توصیف می‌کند. مشخصه عمق اشاره به اندازه و نقدشوندگی بورس اوراق بهادار دارد. عرض هم به معنای تنوع بازار بر حسب شرکت‌های بزرگ و کوچک، انواع شرکت‌ها از بخش‌های مختلف صنعت و خارجی‌ها می‌باشد. خبرگی نیز بر مدیریت و اداره بازار اشاره دارد (ابراهیم و همکاران، ۲۰۲۰). افزون بر این، نظام مالی کارآمد به تجمع و تخصیص بهینه منابع در اقتصاد منجر می‌شود. با توجه به نقش نظام مالی در کارکرد و رشد اقتصادی، مطالعات در حیطه توسعه مالی جایگاه و اهمیت ویژه‌ای در ادبیات اقتصادی و مالی یافته است. بخش زیادی از مطالعات به رابطه علت و معلولی و جهت اثرگذاری توسعه مالی بر رشد اقتصادی متمرکز شده‌اند و از سویی، مطالعات زیادی، در مورد عوامل مؤثر بر توسعه مالی انجام شده است. هرچه در مراحل اولیه توسعه‌یافتگی قرار داشته باشیم، به دلیل نبود زیرساخت‌های مناسب برای فعالیت بازار، نظام مالی به سمت بانک محوری متمایل می‌شود. در ایران نیز به طور عمده بانک‌ها عهده‌دار تأمین مالی هستند و بازار مالی در این فرآیند نقش قابل ملاحظه‌ای نداشته است، اما باید به این نکته مهم توجه کرد که یکی از ارکان نظام مالی، بازار مالی است. هرچه بازار مالی عمیق‌تر و توسعه یافته‌تری داشته باشیم، بنگاه‌ها و سرمایه‌گذاران برای تأمین مالی پروژه‌های سرمایه‌گذاری خود امکان انتخاب نسبت بهینه‌ای از بدهی را

خواهند داشت و این خود، به گسترش فرصت‌های اقتصادی، توزیع عادلانه درآمد و در نهایت، رشد اقتصادی در جامعه منجر می‌شود. بازار سهام یکی از بازارهای مالی است که در آن، سهام شرکت‌ها و بنگاه‌های اقتصادی مورد خرید و فروش قرار می‌گیرد و از اهمیت و نقش بالایی در اقتصاد کلان برخوردار است (مریدی و همکاران، ۱۳۹۹).

از سوی دیگر، با توجه به اهمیت مطرح شده در ارتباط با توسعه بازار مالی، در محیط اقتصادی ایران رفتار بازار سهام را می‌توان به دو دوره هفت سال تقسیم کرد. هفت سال اول بین سال‌های ۱۳۸۴ تا ۱۳۹۰ که بورس اوراق بهادار تهران به عنوان یک بازار نوپا و گامی رو به جلو در جهت جذب سرمایه و رونق در بازار اوراق بهادار و تامین مالی از این طریق برداشته است. در این دوره بکارگیری از فناوری، کامپیوتر و اینترنت رشد چشمگیری داشته است و بازار به یک چارچوب گزارشگری مشخص و ثبات نسبی از جهت قوانین و مقررات ناظر بر بازار رسیده بود. همچنین، در این دوره دسترسی به اطلاعات با قابلیت اتکای بالاتری نسبت به سال‌های قبل این دوره فراهم شد. از سوی دیگر، دوره هفت ساله دوم شامل سال‌های ۱۳۹۱ تا ۱۳۹۷ می‌باشد که در این دوره استانداردهای حسابداری منسجم‌تری توسط نهاد استانداردگذار وضع شد. علاوه بر آن، سطح شفافیت با الزام بکارگیری کمیته حسابرسی (از سال ۱۳۹۱)، حسابرسی داخلی (از سال ۱۳۹۱)، عدم بکارگیری متوالی بیش از چهار سال حسابرس مستقل، و وضع قوانین و مقررات جدید در بازار سرمایه به منظور ارتقای شفافیت افزایش یافت. افزون بر این، در این دوره، مساله تحریم‌ها بیش از گذشته در محیط اقتصادی کشور به عنوان یک تهدید اساسی برای رشد و توسعه بازار سهام^۱ مطرح شد. همچنین، در این دوره استفاده از استانداردهای بین‌المللی گزارشگری مالی (مصوبه سال ۱۳۹۵ سازمان حسابرسی) و ایجاد الزامات افشای بیشتر توسط بورس اوراق بهادار تهران، بیش از گذشته مورد توجه بازار قرار گرفت. از سوی دیگر، در دوره دوم تعداد شرکت‌های پذیرفته‌شده و حجم معاملات در بورس اوراق بهادار تهران افزایش یافته و توسط دولت حمایت بیشتری از بازار سرمایه انجام شد و جامعه نیز، در دوره دوم نسبت به دوره اول توجه بیشتری به این بازار به عنوان گزینه سرمایه‌گذاری در کنار سایر بازارها، داشته است. همچنین، در دوره دوم نسبت به دوره اول تعداد شرکت‌های کارگزاری، سبدگردان، مشاور سرمایه‌گذاری و تامین سرمایه افزایش یافت. این پژوهش بر اساس این دیدگاه قرار دارد که با توجه به امکانات و تغییرات ایجاد شده در دوره دوم

نسبت به دوره اول، در دوره دوم توسعه بازار سهام بیشتری اتفاق افتاده است که می‌تواند بر شاخص‌های گزارشگری مالی اثر گذار باشد. در نتیجه، با توجه به تغییرات بیان‌شده در حوزه نظارت و گزارشگری مالی، این انتظار وجود دارد که بخشی از این تغییرات لازمه بازار در جهت شفافیت بیشتر و تحت تاثیر توسعه بازار سرمایه قرار گرفته باشد. با بررسی ادبیات توسعه بازار سهام در پژوهش‌های داخلی و خارجی می‌توان ادعا کرد که بیشتر پژوهش‌های داخلی و خارجی به بررسی تاثیر توسعه بازار سهام بر رشد اقتصادی پرداختند و در ارتباط با تاثیر توسعه بازار سهام بر سایر حوزه‌ها سکوت کرده‌اند. بنابراین، با توجه به مطالب طرح شده مساله اساسی این پژوهش، بررسی نقش توسعه بازار سهام بر ارتقای مفاهیم گزارشگری مالی است، تا بتوان به این پرسش‌ها پاسخ داد که آیا رشد و توسعه بازار سهام می‌تواند سبب ارتقای شاخص‌های گزارشگری مالی شود؟ و آیا در دوره دوم، توسعه بازار سهام با توجه به قوانین و مقررات وضع شده و با توجه به الزامات موجود در جهت بهبود شفافیت در کشور، توانسته تاثیر بیشتری نسبت به دوره اول، بر شاخص‌های گزارگری مالی داشته باشد؟ از سوی دیگر، این پژوهش تا حدودی می‌تواند به این پرسش پاسخ دهد که آیا تغییرات ایجادشده در دوره دوم بازار سهام در راستای ایجاد سازوکارهای نظارتی قوی‌تر و تصویب دستورالعمل‌ها در جهت ارتقای شفافیت، توانسته مشکلات بازار سهام را کاهش دهد و این تغییرات که دارای هزینه برای بازار و شرکت‌ها بوده است، توانسته اثربخشی و کارایی بازار را بهبود دهد یا خیر؟

مبانی نظری و تدوین فرضیه‌ها

بازار سهام یک بازار مالی است که در این بازار نیازهای مالی بلندمدت بسیاری از بنگاه‌های اقتصادی تامین مالی می‌شود. با وجود این که بازار سهام و بازار پول در تامین و تخصیص بهینه منابع مالی مکمل یکدیگر هستند، اما به دلیل ماهیت زمان‌بر بودن فعالیت‌های تولیدی نقش بازار سهام در تجهیز منابع مالی این فعالیت‌ها بسیار چشمگیرتر از بازار پول است. تامین مالی که از طریق بازار سهام صورت می‌گیرد یک تامین مالی رقابتی و شفاف است و برای بنگاه‌هایی که از این طریق تامین مالی می‌کنند در نهایت نرخ هزینه تامین سرمایه را کاهش می‌دهد و کاهش این هزینه در مجموع منافعی را برای جامعه در پی خواهد داشت، به طوری که بازار سهام با ایجاد یک بستر کارآمد برای نقل و انتقال

وجوه، تسهیل ریسک بین سرمایه‌گذاران و سرمایه‌پذیران از طریق افزایش نقدشوندگی سهام موجب افزایش توان فعالیت‌های اقتصادی بنگاه‌ها، رشد و شکوفایی اقتصادی و در نهایت توزیع عادلانه درآمدها می‌شود (کومار و یاداو، ۲۰۱۹). از سوی دیگر، این انتظار وجود دارد که توسعه بازار سهام سبب توجه بیشتر به حساسیت‌های اجتماعی نظیر توجه به افشای مسئولیت اجتماعی شرکت‌ها شود، زیرا این استدلال وجود دارد که به دلیل تهدیدات زیست محیطی ایجادشده در دهه اخیر و حساسیت ایجاد شده توسط جامعه نسبت به مسائل زیست محیطی و همچنین، ایجاد دغدغه بیشتر جامعه در سال‌های اخیر نسبت به مسائل اجتماعی مطرح شده، این انتظار وجود دارد که شرکت‌ها به منظور کسب سهمیه بازار بیشتر به دنبال آن باشند که در دوره دوم بازار سرمایه به دغدغه‌های زیست محیطی و اجتماعی جامعه توجه بیشتری داشته باشند تا بتوانند سهم بازار و حسن شهرت بیشتری در جامعه کسب کنند (چن و شن، ۲۰۲۰). در نتیجه، این انتظار وجود دارد که با توسعه بازار سهام، شاهد افزایش افشا در زمینه مسئولیت اجتماعی شرکت در جهت پاسخگویی به این دغدغه جامعه باشیم. زیرا، این پاسخگویی در بلندمدت برای شرکت دارای مزایایی نظیر کاهش هزینه سرمایه، افزایش نقدشوندگی، ایجاد مزیت رقابتی و ایجاد حسن شهرت در جامعه خواهد شد. با توجه به استدلال بالا، فرضیه اول پژوهش به شرح زیر تدوین شد:

فرضیه اول: توسعه بازار سهام در دوره دوم بازار نسبت به دوره اول، نقش بیشتری در افزایش افشای مسئولیت اجتماعی شرکت‌ها داشته است.

افزون بر این، اقتصاددانان، متخصصان مالی و سیاست‌گذاران به واسطه منافع قابل ملاحظه‌ای که بازار سهام برای اقتصاد واقعی ایجاد می‌کند توجه خاصی به آن دارند و آن را تکیه‌گاه فعالیت‌های بازار سرمایه می‌دانند. این بازار به عنوان ابزار مهمی در تجهیز و تخصیص پس‌اندازها شناخته می‌شود که برای کارایی و رشد یک اقتصاد حیاتی است. به عبارت دیگر، بازار سهام انتقال وجوه را برای رشد اقتصادی آسان می‌سازد. بازار سهام، دولت و صنعت را قادر می‌سازد تا برای تامین مالی در جهت توسعه و مدرنیزه کردن واحدهای صنعتی موجود یا اجرای پروژه‌های جدید، سرمایه بلندمدت خود را افزایش دهند. بنابراین، بازار سهام از طریق خدمات خاصی که انجام می‌دهد در رشد اقتصادی مشارکت دارد (ریچارد و پرینس، ۲۰۲۰). همچنین، تجهیز پس‌اندازها، کاهش ریسک

نقدینگی، بهبود در کسب و توزیع اطلاعات، افزایش انگیزه برای کنترل شرکت سهامی و تنوع بخشی ریسک از جمله وظایف مهم بازار سهام می‌باشد. بهبود در کارایی و اثربخشی وظایف فوق از طریق ارائه فوری و مناسب این خدمات می‌تواند نرخ رشد اقتصادی را افزایش دهد و سبب شکوفایی اقتصادی کشور گردد (آگراوالا و تاتیجا، ۲۰۰۷).

از سوی دیگر، این انتظار وجود دارد که با توسعه بازار سهام، رقابت در میان شرکت‌ها برای سهم بازار بیشتر، نقدشوندگی بالاتر و حسن شهرت بالاتر افزایش یابد. چرا که موفقیت شرکت در آینده به افزایش ارزش سهم متکی است. در نتیجه، یکی از گزینه‌هایی که با توسعه بازار سهام سبب ایجاد حسن شهرت بالاتر، افزایش سهم و نقدشوندگی بیشتر می‌شود، اقدام داوطلبانه شرکت‌ها در ایجاد شفافیت بالاتر در بازار است. چرا که با توسعه بازار سهام، بازار به درجه‌ای بالاتری از کارایی دست می‌یابد که ارزش بیشتری برای شرکت‌های با کیفیت گزارشگری مالی و خوانایی صورت‌های مالی بالاتر قائل است. بنابراین توسعه بازار سهام این انگیزه را در شرکت‌ها ایجاد می‌کند که به سمت ایجاد شفافیت بالاتر حرکت کنند (چن و شن، ۲۰۲۰). از سوی دیگر، با ایجاد الزامات و مقررات جدید در جهت افزایش کیفیت افشا و حرکت به سمت استفاده بیشتر از استانداردهای بین‌المللی حسابداری در دوره دوم بازار سهام و همچنین، توسعه بازار سهام در دوره دوم از لحاظ ورود نقدینگی بیشتر به بازار، افزایش حجم معاملات، افزایش تعداد شرکت‌ها، انجام تحلیل‌های بیشتر و سایر تغییرات در بازار این انتظار وجود دارد که در دوره دوم بازار سهام نسبت به دوره اول کیفیت گزارشگری مالی و خوانایی صورت‌های مالی ارتقا بیشتری یابد. با توجه به استدلال ذکر شده، فرضیه‌های دوم و سوم پژوهش به شرح زیر تدوین شد:

فرضیه دوم: توسعه بازار سهام در دوره دوم بازار نسبت به دوره اول، نقش بیشتری در افزایش کیفیت گزارشگری مالی شرکت‌ها داشته است.

فرضیه سوم: توسعه بازار سهام در دوره دوم بازار نسبت به دوره اول، نقش بیشتری در افزایش خوانایی صورت‌های مالی شرکت‌ها داشته است.

از سوی دیگر، در دوره دوم با توجه به ورود حجم بالایی از نقدینگی در بازار سهام و همچنین توسعه این بازار در دوره دوم نسبت به دوره اول، این بازار بیش از گذشته مورد توجه جامعه قرار گرفته است. با توسعه این بازار در دوره دوم و افزایش تعداد فعالان در این بازار نظام اقتصادی کشور نیز برای حفظ منافع عموم اهرم‌های نظارتی را افزایش داده و

الزام‌های بیشتری در جهت حفظ منافع عموم و ایجاد شفافیت بالاتر ایجاد کرده است. به طوری که در دوره دوم کمیته حسابرسی، الزام بکارگیری حسابرسی داخلی، محدودیت در دوره تصدی حسابرس، نظارت بیشتر بر عملکرد موسسات حسابرسی و الزام برای انجام بررسی‌های اجمالی شش ماهه حسابرس ایجاد شد. همچنین، در دوره دوم الزامات قانونی و نظارت‌های سازمان بورس بر گزارشگری مالی شرکت‌ها و توسعه سازوکارهای راهبری شرکتی در شرکت‌های موجود در بازار سرمایه افزایش یافت. در نتیجه، این انتظار وجود دارد که شاخص‌های راهبری شرکتی و کیفیت حسابرسی در دوره دوم بازار سرمایه نسبت به دوره اول ارتقا یابد. با توجه به استدلال بیان شده، فرضیه‌های چهارم و پنجم پژوهش به شرح زیر تدوین شد:

فرضیه چهارم: توسعه بازار سهام در دوره دوم بازار نسبت به دوره اول، نقش بیشتری در ارتقا راهبری شرکتی داشته است.

فرضیه پنجم: توسعه بازار سهام در دوره دوم بازار نسبت به دوره اول، نقش بیشتری در ارتقا کیفیت حسابرسی شرکت‌ها داشته است.

پیشینه

ریچارد و پرینس (۲۰۲۰) به بررسی ارتباط میان متغیرهای کلان اقتصادی، بازده بازار سهام و توسعه بازار سهام در کشور غنا پرداختند. نتایج پژوهش آنها نشان داد که عرضه پول، نرخ تورم و سرمایه انسانی تاثیر منفی بر توسعه بازار سهام دارد، در عین حال سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی و نرخ بهره نیز تاثیر مثبتی بر توسعه بازار سهام خواهد داشت.

چن و شن (۲۰۲۰) به بررسی مدل تشخیص مدیریت سود شرکتی با در نظر گرفتن توسعه بازار سهام در میان شرکت‌های تایوانی پرداختند. دوره پژوهش آنان بین سال‌های ۲۰۰۸ تا ۲۰۱۷ بوده است. نتایج پژوهش آنها نشان داد که مدل تشخیص مدیریت سود با در نظر گرفتن توسعه بازار سهام، برآورد و طبقه بندی بهتری را می‌تواند ارائه دهد.

ابراهیم و همکاران (۲۰۲۰) به بررسی تاثیر توسعه بازار سهام بر رشد اقتصادی در کشور نیجریه پرداختند. دوره پژوهش آنان شامل سال‌های ۲۰۰۹ تا ۲۰۱۸ بوده است. نتایج پژوهش آنان نشان داد که توسعه بازار سهام در نیجریه تاثیر مثبت معناداری بر رشد

اقتصادی در دوره مورد مطالعه دارد. نتایج همچنین بیانگر آن است که متغیرهای کنترلی عملکرد سیستم بانکی نیز اثر مثبت معناداری بر رشد تولید ناخالص داخلی دارد.

حسن و همکاران (۲۰۱۹) در پژوهشی با عنوان خوانایی صورت‌های مالی، راهبری شرکتی و عملکرد شرکت، از طریق تحلیل اطلاعات ۱۲۶ شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار قطر به این نتیجه رسیدند که شرکت‌های با خوانایی صورت‌های مالی بالا، سودآوری بیشتر و هزینه‌های نمایندگی پایین‌تری دارند.

کومار و یاداو (۲۰۱۹) به بررسی توسعه مالی بر رشد اقتصادی در کشورهای برزیل، روسیه، هند، چین و کره جنوبی پرداختند. دوره پژوهش آنان بین سال‌های ۱۹۹۳ تا ۲۰۱۴ بوده است. نتایج پژوهش آنها نشان داد همه شاخص‌های توسعه بخش بانکی انتخاب شده و ارزش سهام معامله شده به طور مثبت با رشد اقتصادی ارتباط دارند. همچنین، نتایج مویده آن است که توسعه بخش بانکی و شاخص‌های توسعه بازار سهام در تحریک رشد اقتصادی مکمل یکدیگر هستند.

زیونگوا و همکاران (۲۰۱۹) در مطالعه‌ای با عنوان توسعه بازار سهام و رشد اقتصادی در زیمبابوه به بررسی رابطه علیت بین توسعه بازار سهام و رشد اقتصادی در زیمبابوه طی دوره ۱۹۸۰ تا ۲۰۱۳ پرداختند. آنها برای ارزیابی توسعه بازار سهام از نسبت سرمایه‌ای شدن بازار سهام به تولید ناخالص داخلی و نسبت حجم معاملات بازار سهام استفاده کردند. نتایج حاکی از وجود رابطه علی یک طرفه از سوی توسعه بازار سهام بر رشد اقتصادی است.

گولینا (۲۰۱۹) معتقد است که سرمایه‌گذاری در بازار سهام که یکی دیگر از عوامل موثر بر توسعه بازار سهام است و نقش بااهمیتی در توزیع درآمد بر عهده دارد. در سیستم مالی مبتنی بر بازار وقتی که بازار سهام بزرگتر باشد افراد انتخاب‌های وسیع‌تر و گسترده‌تری دارند و تعداد مشارکت کنندگان در بازار یا به عبارتی انباشت و تجهیز پس اندازها و هدایت آنها به سمت بازار سهام خود موجب افزایش نابرابری درآمدها می‌شود چرا که، افزایش میزان سرمایه‌گذاری از سوی ثروتمندان موجب ایجاد فرصت‌های اقتصادی و تمرکز قدرت در دست ثروتمندان جامعه می‌شود.

پان و میسرا (۲۰۱۸) در پژوهشی به بررسی رابطه توسعه بازار سهام و اقتصاد واقعی چین پرداختند. یافته‌های آنها نشان داد که بازار سهام شانگهای دارای یک رابطه منفی طولانی مدت با بخش واقعی اقتصاد است و تأثیر چندانی بر اقتصاد چین نداشته است. این یافته‌ها نشان می‌دهد

که این رابطه منفی بین توسعه بازار سهام و حباب اقتصادی در بخش مالی چین وجود دارد. یافته‌ها هیچ مدرکی از رابطه بین بازار سهام و اقتصاد واقعی در کوتاه مدت نشان نمی‌دهند.

بای و هو (۲۰۱۸)، در پژوهش خود به بررسی تاثیر خوانایی صورت‌های مالی بر همزمانی قیمت سهام پرداختند. آنها انتظار دارند که گزارش‌های مالی قابل خواندن، هزینه‌های پردازش اطلاعاتی خاص شرکت را کاهش داده و بنابراین، همزمانی قیمت سهام را کاهش دهد. لذا مزیت ترکیب اطلاعات خاص شرکت (برای مثال از یک گزارش مالی قابل خواندن) با تغییرات قیمت سهام سازگار است. دیگر نتایج نشان داد که پوشش تحلیل گران و نوع مالکیت بر روابط بین خوانایی صورت‌های مالی و همزمانی قیمت سهام تاثیر گذارند.

کامران و همکاران (۱۳۹۹) به ارائه شاخص کیفیت افشای اختیاری متناسب با محیط گزارشگری و نیازهای اطلاعاتی استفاده‌کنندگان از گزارش‌های سالانه شرکت‌ها پرداختند. در این پژوهش کاربرد سنج‌های متفاوت با توجه به ویژگی‌های تحقیق و محیط و نیازهای اطلاعاتی ایران مورد بحث قرار گرفته است. بر این اساس، چک لیست افشای اختیاری، به عنوان رویکرد مناسب که از انعطاف پذیری بالایی در تناسب با موضوعات مختلف تحقیق و مفهوم کیفیت برخوردار است، انتخاب شد. در ادامه، بر اساس ادبیات مربوط به این حوزه و انجام برخی تعدیلات، مدلی حاوی ۲۱۱ شاخص اطلاعاتی در ۱۰ بعد طراحی و برای تعیین اهمیت هر مورد از اطلاعات در اختیار خبرگان قرار داده شد. به منظور تأیید مدل و تعیین شاخص‌های اثرگذار از تحلیل عاملی تأییدی و آزمون t استفاده گردید. در نهایت، مدلی حاوی ۱۸۰ مورد به همراه وزنهای مربوطه برای اندازه‌گیری کیفیت افشای اختیاری شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران ارائه شد.

مریدی و همکاران (۱۳۹۹) به بررسی تاثیر توسعه بازار سهام بر دهک‌های بالا و پایین درآمدی پرداختند. نمونه آنان شامل ۴۶ کشور بین سال‌های ۱۳۷۹ تا ۱۳۹۶ بوده است. که از این تعداد نمونه ۲۳ کشور توسعه یافته و ۲۳ کشور در حال توسعه بوده است. نتایج پژوهش نشان داد توسعه بازار سهام باعث افزایش نابرابری درآمد در کشورهای توسعه یافته و کاهش نابرابری درآمد در کشورهای در حال توسعه شده است.

حاجی‌عظیمی و همکاران (۱۳۹۹) به شناسایی عوامل موثر بر تمایلات رفتاری و باورهای گزارشگری مالی متقلبانانه در شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار

تهران پرداختند. بدین منظور آنان در گام نخست با استفاده از روش تحلیل محتوای ادبیات، باورهای رفتاری، هنجاری، کنترلی و عوامل زمینه‌ای را استخراج کرده و در گام دوم با استفاده از روش دلفی و بهره‌گیری از نظرات ۴۵ نفر از خبرگان این حوزه در سال‌های ۹۷ و ۹۸، ساختار نهایی را ارائه کردند. نتایج پژوهش آنان نشان داد که وجود باورهای رفتاری، کنترلی و هنجاری و عوامل زمینه‌ای در کنار نگرش به رفتار، کنترل رفتار ادراک شده و هنجارهای ذهنی در تمایل شرکت‌های بورسی متقلب در حوزه گزارشگری مالی مؤثرند. همچنین، نتایج موید آن است که تمایل به هشت رفتار متقلبان در ارائه گزارشگری مالی مورد توافق خبرگان است.

حسینی و باقری (۱۳۹۸) در پژوهشی به بررسی رابطه علیت بین رشد اقتصادی، تورم و توسعه بازار سهام پرداختند. در این مطالعه از آمار سالانه طی دوره ۱۳۸۵ تا ۱۳۹۵ و الگوی یوهانسن و آزمون علیت استفاده شده است. براساس نتایج شاخص‌های بازار سهام (ارزش سهام مبادله شده به تولید ناخالص داخلی، حجم معاملات بازار سهام، تعداد سهام منتشر شده و مبادله شده به تولید ناخالص داخلی) بر رشد اقتصادی اثر مثبت و معناداری دارد. همچنین نتایج آزمون علیت نشان داد که یک رابطه علیت دوطرفه بین تورم و رشد اقتصادی، یک رابطه علیت یک طرفه بین بازار سهام و رشد اقتصادی و یک رابطه علیت یک طرفه بین بازار سهام و تورم وجود دارد.

امرای (۱۳۹۸) در پژوهشی به بررسی تاثیر معیار مالی توسعه بازار سرمایه بر هزینه حقوق صاحبان سهام پرداخت. قلمرو مکانی پژوهش شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران و قلمرو زمانی آن دوره شش ساله بین سال‌های ۱۳۹۰ تا ۱۳۹۵ بوده است. همچنین، برای تجزیه تحلیل آزمون فرضیه‌های پژوهش از روش رگرسیون چندمتغیره استفاده شده است. پژوهش حاضر، استدلال‌های مختلف راجع به اثرات توسعه بازار بر هزینه حقوق صاحبان سهام، در نظر گرفته را ترکیب می‌کند و ارتباط خطی این فعالیت‌ها را آزمون می‌نماید. نتایج پژوهش وی نشان داد که بین توسعه بازار سهام (معیار مالی) و هزینه حقوق صاحبان رابطه مثبت معناداری وجود دارد.

طباطبائی‌زاده فشارکی و همکاران (۱۳۹۸) در پژوهشی به بررسی تاثیر حاکمیت شرکتی بر سلامت مالی بانک‌های تجاری ایران پرداختند. تحلیل نتایج بر اساس فرضیه‌های پژوهش حاکی از آن است که در سطح بانک‌های تجاری شاخص‌های نفوذ مدیر عامل، سهامداران

نهادی و تعداد اعضای هیأت مدیره با شاخص بازدهی دارائی‌ها و بازدهی سرمایه دارای رابطه معنی‌دار هستند لکن در ارتباط با نسبت سرمایه به دارائی شاخص نفوذ مدیر عامل رابطه مثبت و معنی‌دار دارد اما، شاخص‌های تمرکز مالکیت و مالکیت نهادی رابطه‌ای منفی و معنی‌دار با این نسبت دارند. همچنین، نتایج بیانگر آن است رابطه معنی‌دار میان نسبت‌های کارایی و نقد شوندگی با شاخص‌های حاکمیت شرکتی مشاهده نشده است. نهایتاً آزمون‌های تکمیلی و همزمان نشان می‌دهد که شاخص‌های حاکمیت شرکتی موجب بهبود در شاخص‌های سلامت مالی می‌شوند و در نهایت این شاخص‌ها موجب تأثیر بر شاخص سود آوری خواهد شد.

ابراهیمی و همکاران (۱۳۹۶) معتقدند کیفیت حسابرسی اثر منفی و معناداری بر احتمال گزارشگری مالی متقلبانه دارد، به عبارت دیگر با افزایش کیفیت حسابرسی احتمال تقلب و میزان مدیریت سود کاهش می‌یابد. همچنین، نتایج پژوهش بیانگر رابطه منفی و معناداری بین رعایت حقوق سهامداران و احتمال گزارشگری متقلبانه می‌باشد.

روش‌شناسی

در این پژوهش گردآوری اطلاعات در دو مرحله انجام شده است. در مرحله‌ی اول برای تدوین مبانی نظری پژوهش از روش کتابخانه‌ای و در مرحله‌ی دوم، برای گردآوری داده‌های موردنظر از بانک مرکزی و نرم افزارهای اطلاعات مالی شرکت‌ها استفاده شده است. سپس، برای آماده سازی اطلاعات از نرم افزار اکسل استفاده شده است، به این ترتیب که پس از استخراج اطلاعات مربوط به متغیرهای مورد بررسی از منابع ذکر شده، این اطلاعات در کاربرگ‌های ایجادشده در محیط این نرم افزار وارد شده و سپس، محاسبات لازم برای دستیابی به متغیرهای مورد بررسی انجام شده است و در نهایت نیز به منظور آزمون فرضیه‌ها از نرم افزار ایویز (*Eviews*) نسخه ۹ استفاده شده است.

جامعه آماری پژوهش شامل کلیه شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران در فاصله زمانی سال‌های ۱۳۸۴ تا ۱۳۹۷ بوده است. در این پژوهش، برای تعیین نمونه مورد بررسی از روش حذف سیستماتیک استفاده شد؛ بدین صورت که در هر مرحله از بین کلیه شرکت‌های موجود در ابتدای سال ۱۳۸۳ تا انتهای ۱۳۹۸، شرکت‌هایی که دارای شرایط زیر نبوده‌اند، حذف شده و شرکت‌های باقی مانده برای انجام آزمون انتخاب شدند:

- شرکت‌ها باید در طول دوره‌ی مورد بررسی تداوم فعالیت داشته باشند.

- نمونه‌ی آماری شامل شرکت‌های تولیدی و صنعتی باشد.
 - شرکت‌هایی که سال مالی آنها به انتهای اسفند ماه ختم می‌شود.
- در نهایت، مطابق با جدول ۱، تعداد ۱۴۰ شرکت در برگیرنده ۱۹۶۰ سال-شرکت برای بررسی این موضوع انتخاب شد.

جدول ۱. انتخاب نمونه

سال-شرکت	شرکت	
۵۳۷۶	۳۸۴	جمع شرکت‌های پذیرفته شده بوری
۴۹۸۴	۳۵۶	تعداد شرکت‌هایی که داده‌های آنان در دسترس است و تداوم فعالیت داشته‌اند
۴۴۳۸	۳۱۷	تعداد شرکت‌هایی که پایان سال مالی آن ۱۲/۲۹ است
(۱۰۰۸)	(۷۲)	تعداد شرکت‌های سرمایه‌گذاری، بیمه، لیزینگ، بانک‌ها و ...
(۱۴۷۰)	(۱۰۵)	تعداد شرکت‌هایی که در دوره پژوهش وقفه معاملاتی داشته و دارای اطلاعات ناقص بودند (یا داده پرت داشته‌اند)
۱۹۶۰	۱۴۰	تعداد نمونه

لازم به توضیح است، در این پژوهش نمونه به ۲ زیرنمونه بین سال‌های ۱۳۸۴-۱۳۹۰ به عنوان دوره اول بازار سهام (به عنوان دوره با توسعه بازار سهام کمتر شامل ۹۸۰ سال-شرکت) و سال‌های ۱۳۹۱-۱۳۹۷ به عنوان دوره دوم بازار سهام (به عنوان دوره با توسعه بازار سهام بیشتر ۹۸۰ سال-شرکت) تقسیم شده و سپس از طریق انجام آزمون‌های مقایسه‌ای به تایید یا رد فرضیه‌ها پرداخته شده است. در ارتباط با تقسیم‌بندی دو دوره توسعه بازار سهام در محیط اقتصادی ایران، می‌توان استدلال کرد که رفتار بازار سهام را می‌توان به دو دوره هفت سال تقسیم کرد. هفت سال اول بین سال‌های ۱۳۸۴ تا ۱۳۹۰ که بورس اوراق بهادار تهران به عنوان یک بازار نوپا و گامی رو به جلو در جهت جذب سرمایه و رونق در بازار اوراق بهادار و تامین مالی از این طریق برداشته است. در این دوره بکارگیری از فناوری، کامپیوتر و اینترنت رشد چشمگیری داشته است و بازار به یک چارچوب گزارشگری مشخص و ثبات نسبی از جهت قوانین و مقررات ناظر بر بازار رسیده بود. همچنین، در این دوره دسترسی به اطلاعات با قابلیت اتکای بالاتری نسبت به سال‌های قبل این دوره فراهم شد. از سوی دیگر، دوره هفت ساله دوم شامل سال‌های ۱۳۹۱ تا ۱۳۹۷ می‌باشد که در این دوره استانداردهای منسجم‌تری توسط نهاد استانداردگذار وضع شد. علاوه بر آن، سطح شفافیت با الزام بکارگیری کمیته حسابرسی (از سال ۱۳۹۱)، حسابرسی

داخلی (از سال ۱۳۹۱)، عدم بکارگیری متوالی بیش از چهار سال حسابرسان مستقل، و وضع قوانین و مقررات جدید در بازار سرمایه به منظور ارتقای شفافیت افزایش یافت. افزون بر این، در این دوره، مساله تحریم‌ها بیش از گذشته در محیط اقتصادی کشور به عنوان یک تهدید اساسی برای رشد و توسعه بازار سهام مطرح شد. همچنین، در این دوره استفاده از استانداردهای بین‌المللی گزارشگری مالی (از سال ۱۳۹۵ مطرح شد) و ایجاد الزامات افشای بیشتر توسط بورس اوراق بهادار تهران، بیش از گذشته مورد توجه بازار قرار گرفت. از سوی دیگر، در دوره دوم تعداد شرکت‌های پذیرفته شده و حجم معاملات در بورس اوراق بهادار تهران افزایش یافته و توسط دولت حمایت بیشتری از بازار سرمایه انجام شد و جامعه نیز، در دوره دوم نسبت به دوره اول توجه بیشتری به این بازار به عنوان گزینه سرمایه‌گذاری در کنار سایر بازارها، داشته است. همچنین، در دوره دوم نسبت به دوره اول تعداد شرکت‌های کارگزاری، سبدگردان، مشاور سرمایه‌گذاری و تامین سرمایه افزایش یافت. این پژوهش بر اساس این دیدگاه قرار دارد که با توجه به امکانات و تغییرات ایجاد شده در دوره دوم (۱۳۹۱-۱۳۹۷) نسبت به دوره اول (۱۳۸۴-۱۳۹۰)، می‌توان این تقسیم‌بندی را انجام داد و این انتظار وجود دارد با توجه به تغییرات ایجاد شده، در دوره دوم توسعه بازار سهام بیشتری اتفاق افتاده است که می‌تواند بر شاخص‌های حسابداری و مالی اثرگذار باشد.

الگوها و متغیرها

با توجه به مبانی نظری مطرح شده، هدف این پژوهش بررسی نقش توسعه بازار سهام بر ارتقای شاخص‌های گزارشگری مالی در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران است. بنابراین، مدل‌های زیر مطابق با مبانی تئوریک و پیشینه‌های بررسی شده برای انجام آزمون فرضیه‌های انتخاب شده است.

$CSR_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 CMD_{i,t} + \beta_2 size_{i,t} + \beta_3 Liquid_{i,t} + \beta_4 Loss_{i,t} + \beta_5 Age_{i,t} + \beta_6 MBV_{i,t} + \beta_7 CFO_{i,t} + \beta_8 INF_{i,t} + \beta_9 Exchange_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$	<p>مدل (۱): به منظور آزمون فرضیه اول</p>
$Financial\ Reporting\ Quality_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 CMD_{i,t} + \beta_2 size_{i,t} + \beta_3 Liquid_{i,t} + \beta_4 Loss_{i,t} + \beta_5 Age_{i,t} + \beta_6 MBV_{i,t} + \beta_7 CFO_{i,t} + \beta_8 INF_{i,t} + \beta_9 Exchange_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$	<p>مدل (۲): به منظور آزمون فرضیه دوم</p>

$FOG_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 CMD_{i,t} + \beta_2 size_{i,t} + \beta_3 Liquid_{i,t} + \beta_4 Loss_{i,t} + \beta_5 Age_{i,t} + \beta_6 MBV_{i,t} + \beta_7 CFO_{i,t} + \beta_8 INF_{i,t} + \beta_9 Exchange_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$	مدل (۳): به منظور آزمون فرضیه سوم
$GINDEX_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 CMD_{i,t} + \beta_2 size_{i,t} + \beta_3 Liquid_{i,t} + \beta_4 Loss_{i,t} + \beta_5 Age_{i,t} + \beta_6 MBV_{i,t} + \beta_7 CFO_{i,t} + \beta_8 INF_{i,t} + \beta_9 Exchange_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$	مدل (۴): به منظور آزمون فرضیه چهارم
$Audit\ Quality_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 CMD_{i,t} + \beta_2 size_{i,t} + \beta_3 Liquid_{i,t} + \beta_4 Loss_{i,t} + \beta_5 Age_{i,t} + \beta_6 MBV_{i,t} + \beta_7 CFO_{i,t} + \beta_8 INF_{i,t} + \beta_9 Exchange_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$	مدل (۵): به منظور آزمون فرضیه پنجم

در مدل‌های فوق، *CSR* بیانگر متغیر سطح افشای مسئولیت اجتماعی شرکت، *Financial Reporting Quality* کیفیت گزارشگری مالی، *FOG* خوانایی صورت‌های مالی، *GINDEX* سطح راهبری شرکتی، *Audit Quality* کیفیت حسابرسی، *size* اندازه شرکت، *Liquid* نقدینگی شرکت، *Loss* زیان‌ده بودن شرکت، *Age* سن شرکت، *MBV* نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری، *CFO* نسبت جریان نقد عملیاتی به کل دارایی‌ها، *INF* نرخ تورم و *Exchange* تغییرات نرخ ارز است.

متغیرها

متغیرهای وابسته

سطح افشای مسئولیت اجتماعی شرکت (*CSR*): برای سنجش شاخص مسئولیت اجتماعی شرکت‌ها و شناسایی ابعاد و شاخص‌های آن اگرچه هنوز هیچ اجماعی میان پژوهشگران و سازمان‌ها وجود ندارد، بر این اساس، به منظور تدوین چک‌لیست افشای مسئولیت اجتماعی شرکت‌ها ابتدا تعداد زیادی از منابع نظری، پژوهشی، استانداردها و معیارهای بین‌المللی مرتبط در حوزه مسئولیت اجتماعی شرکت‌ها بررسی شد و با توجه به فراوانی ابعاد و مؤلفه‌های استفاده شده در پژوهش‌های قبلی و با ترکیب استانداردها و رهنمودهای بین‌المللی و در نظر گرفتن شرایط محیطی ایران، چک‌لیست نهایی مسئولیت اجتماعی شرکت‌ها به شرح جدول ۲ استخراج شد:

جدول ۲. نحوه محاسبه مسئولیت اجتماعی شرکت

شاخص‌ها	ابعاد
آلودگی هوا؛ بازیافت یا جلوگیری از ضایعات؛ حفظ منابع طبیعی؛ دریافت جایزه در زمینه محیط زیست؛ رعایت قوانین و مقررات زیست محیطی؛ سایر موارد	زیست محیطی
از فروش؛ پس خدمات بازار؛ سهم/ محصول توسعه محصول؛ سلامت و ایمنی کیفیت، موارد سایر تولید؛ توقف	محصولات و خدمات
سطح جنسی کارکنان، توزیع کارکنان، سنی توزیع (نظیر کار نیروی مورد در کلی اطلاعاتی امکانات پاداش کارکنان؛ و مزایا حقوق، کارکنان؛ توسعه و آموزش برنامه تحصیلات)؛ (ایمنی، محیط کار کارکنان کارکنان؛ ارتباطات و روحیه کارکنان؛ رفاهی و ورزشی موارد سایر خدمت کارکنان؛ پایان مزایای و بازنشستگی بهداشت)؛ سلامت،	منابع انسانی
پاسخگویی به نیاز مشتریان؛ شکایت/ رضایت مندی مشتریان؛ سلامت مشتریان؛ سایر موارد	مشتریان
گذاری اجتماعی (سلامتی، رعایت و تبعیت از قوانین و مقررات مربوط به بعد اجتماعی؛ سرمایه بهداشت و ...) هدایا و خدمات خیریه و نیکوکاری (نهادهای مدنی)؛ حامیان مالی برای فعالیت‌های اجتماعی (ورزش و ...)؛ سایر موارد	اجتماعی
-فعالیت‌های فرهنگی مالی (...؛ حامیان و اعتقادی (آموزش - فرهنگی گذاری سرمایه موارد سایر شویی؛ پول رشوه خواری، فساد، اعتقادی؛	فرهنگی - اعتقادی
سایر منابع جدید؛ از استفاده جدید؛ منابع اکتشاف و توسعه انرژی؛ در جویی صرفه و حفظ موارد	انرژی

سپس برای سنجش رتبه افشای مسئولیت اجتماعی شرکت‌ها از روش تحلیل محتوای با رویکرد شاخص مطابق رابطه ۱ استفاده شد:

$$CSR = \frac{\text{تعداد اقلام افشا شده}}{\text{تعداد کل اقلام قابل افشا}} \quad \text{رابطه ۱}$$

در رویکرد شاخص، تحلیل محتوا به استنباط نتایج بر اساس بودن یا نبودن ویژگی‌هایی که در پیام تعریف شده است، می‌پردازد. در این رویکرد اگر یک قلم از افشای اقلام مسئولیت اجتماعی شرکت‌ها انجام شده باشد، امتیاز یک و اگر افشا نشده باشد امتیاز صفر داده می‌شود. در پژوهش حاضر، در صورتی که هر کدام از شاخص‌های مطرح شده در جدول بالا در گزارش‌های فعالیت هیئت مدیره شرکت‌ها، افشا شده باشند به آن شاخص عدد یک و در صورتی که افشا نشده باشد به آن عدد صفر تعلق می‌گیرد؛ سپس برای هر شرکت (تعداد اقلام) شاخص‌ها (افشا شده به تعداد کل اقلام (شاخص‌ها)

قابل افشا، بیان‌کننده درصد افشای مسئولیت اجتماعی شرکت‌ها است (وراچیز، ۲۰۰۷). کیفیت گزارشگری مالی (*financial reporting quality*)؛ توان صورت‌های مالی در انتقال اطلاعات عملیات شرکت و به طور خاص پیش‌بینی جریان‌های نقدی مورد انتظار آن توسط سرمایه‌گذاران است. بر مبنای این نظر، اقلام تعهدی ارزش اطلاعاتی سود را با کاهش اثر نوسان‌ها ناپایدار در جریان‌های نقدی بهبود می‌بخشد (دیچاو و دیچو، ۲۰۰۲). در این پژوهش، از کیفیت اقلام تعهدی به عنوان جانشین کیفیت گزارشگری مالی استفاده شده است (فرانسیس و همکاران، ۲۰۰۵).

کیفیت اقلام تعهدی، قرینه اندازه انحراف اقلام تعهدی سرمایه در گردش از جریان‌های وجه نقد عملیات است. زیرا هرچه اندازه، انحراف کوچکتر باشد، اقلام تعهدی، با کیفیت‌تر تلقی می‌شود. در این پژوهش برای ارزیابی کیفیت گزارشگری مالی (کیفیت اقلام تعهدی) از مدل فرانسیس و همکاران (۲۰۰۵)، به شرح زیر استفاده می‌شود:

$$TCA_{i,t} = \alpha_0 + \alpha_1 CFO_{i,t-1} + \alpha_2 CFO_{i,t} + \alpha_3 CFO_{i,t+1} + \alpha_4 \Delta REV_{i,t} + \alpha_5 PPE_{i,t} + \varepsilon_{i,t} \quad \text{مدل (۶)}$$

در فرمول مزبور؛ TCA کل اقلام تعهدی شرکت؛ CFO جریان وجه نقد حاصل از عملیات شرکت؛ ΔREV تغییر در درآمد فروش شرکت i بین سال‌های $t-1$ و t ؛ PPE خالص دارایی‌های ثابت مشهود شرکت و ε نشان دهنده خطای برآورد اقلام تعهدی نسبت به جریان‌های نقدی است. بنابراین، هر چه اندازه مقادیر خطای حاصل ($|\varepsilon_{i,t}|$) از این مدل کمتر باشد، کیفیت اقلام تعهدی و در نتیجه کیفیت گزارشگری مالی بیشتر خواهد بود. چون مقادیر خطا شاخصی برای محاسبه عدم کیفیت گزارشگری مالی فراهم می‌کند، بدیهی است که می‌توان با ضرب کردن مقادیر مثبت خطاها در منفی یک ($-|\varepsilon_{i,t}|$) از آن به شاخصی برای محاسبه کیفیت گزارشگری مالی استفاده کرد. همچنین، برای اندازه‌گیری کل اقلام تعهدی از مدل دی‌چاو و دیچو (۲۰۰۲)، به شرح زیر استفاده شده است:

$$E_{i,t} = CFO_{i,t} + TCA_{i,t}$$

در فرمول مزبور؛ $E_{i,t}$ سود عملیاتی شرکت و CFO جریان وجه نقد حاصل از عملیات شرکت تعریف شده است. در هر دو مدل کیفیت گزارشگری مالی، برای حذف اثر اندازه شرکت‌ها، همه متغیرها بر حسب کل دارایی‌های شرکت طی سال t استاندارد شده‌اند.

خوانایی صورت‌های مالی (FOG): خوانایی صورت‌های مالی را با شاخص فاگ که تابع ساده‌ای از دو متغیر طول جمله (بر حسب کلمات) و کلمات پیچیده (تعریف شده به

صورت تعداد کلمات با سه یا چند بخش) است به شرح زیر اندازه گیری می کنند (بای و هو؛ ۲۰۱۸).

(درصد کلمات پیچیده + تعداد کلمات در هر جمله) $\times 0.4 =$ شاخص فوگ

بر اساس پژوهش سرهنگی و همکاران (۱۳۹۳) کلمات پیچیده کلماتی هستند که ۳ هجا یا بیشتر دارند، رابطه بین شاخص فوگ و سطح خوانایی به این شرح است:

متن قابل خواندن نیست و بسیار پیچیده است $Fog \geq 18$

خوانایی متن سخت است $14 \leq Fog < 18$

خوانایی متن مناسب است $12 \leq Fog < 14$

خوانایی متن قابل قبول است $10 \leq Fog < 12$

خوانایی متن آسان است $8 \leq Fog < 10$

سطح راهبری شرکتی (*GINDEX*): برای اندازه گیری شاخص سطح راهبری شرکتی از معیارهای زیر استفاده شده است (آرمسترانگ و همکاران، ۲۰۱۴).

الف) مالکیت نهادی: درصد مالکیت سرمایه گذاران نهادی در شرکت است به طوری که اگر بیشتر از میانه باشد عدد یک و در غیر این صورت صفر را می پذیرد.

ب) تمرکز مالکیت: درصد مالکیت سهام، پنج سهامدار عمده شرکت است به طوری که اگر بیشتر از میانه باشد عدد یک و در غیر این صورت صفر را می پذیرد.

پ) درصد سهام شناور آزاد: برابر با درصد سهام شناور آزاد شرکت است که در بازار در حال مبادله است به طوری که اگر بیشتر از میانه باشد عدد یک و در غیر این صورت صفر را می پذیرد.

ت) استقلال هیات مدیره: این متغیر نسبت اعضای غیر موظف هیات مدیره به کل اعضای هیات مدیره تعریف شده است به طوری که اگر بیشتر از میانه باشد عدد یک و در غیر این صورت صفر را می پذیرد.

در نهایت پس از تعیین عدد برای هر سال شرکت، توانایی راهبری شرکتی به شرح زیر محاسبه شد.

$$GINDEX = \frac{\text{اقلامی که امتیاز یک گرفته}}{\text{کلیه اقلامی که ارزشهای صفر و یک گرفته}}$$

کیفیت حسابرسی (*audit quality*): برای اندازه‌گیری این شاخص از چهار معیار به شرح زیر استفاده شده است:

الف. تداوم انتخاب حسابرس: به اعتقاد میرز و همکاران (۲۰۰۳) تداوم انتخاب حسابرس، تعداد سال‌های متوالی است که یک حسابرس مسئولیت حسابرسی یک شرکت را بر عهده می‌گیرد. برای گردآوری اطلاعات تداوم انتخاب حسابرس، از گزارش‌های حسابرسی شرکت‌ها استفاده خواهد شد (میرز و همکاران، ۲۰۰۳). به طوری که اگر بیشتر از میانه باشد عدد صفر و در غیر این صورت یک را می‌پذیرد.

ب. تخصص حسابرس در صنعت: برای اندازه‌گیری تخصص حسابرس در صنعت از رویکرد سهم بازار بهره‌گرفته شده است. هرچه سهم بازار بیشتر باشد، تخصص حسابرس در آن صنعت و تجربه او نسبت به سایر رقبا بالاتر است. در این پژوهش سهم بازار حسابرسان به گونه‌ای است که تخصص حسابرس در سطح موسسه حسابرسی به صورت مجموع دارایی‌های تمام صاحب‌کاران یک موسسه حسابرسی خاص در یک صنعت خاص تقسیم بر مجموع دارایی‌های صاحب‌کاران در این صنعت، تعریف می‌شود. در صورتی که حسابرس متخصص باشد عدد ۱ و در غیر این صورت عدد صفر را می‌پذیرد (اعتمادی و همکاران، ۱۳۸۸). همچنین مؤسساتی به عنوان متخصص صنعت در نظر گرفته می‌شوند که سهم بازارشان مطابق با معادله فوق بیش از $[\frac{1}{2} \times (\text{شرکت‌های موجود در یک صنعت})]$ باشد.

$$MS_{i,k} = \frac{\sum_{j=1}^{j,i,k} TA_{i,j,k}}{\sum_{i=1}^{IK} \sum_{j=1}^{j,i,k} TA_{i,j,k}}$$

که در این مدل: MS : سهم بازار مؤسسه i م در صنعت k م؛ TA : مجموع دارایی‌های صاحب‌کاران؛ i : نماد مؤسسه حسابرسی؛ j : نماد شرکت صاحب‌کار؛ k : نماد صنعت مورد نظر؛ NK : تعداد صاحب‌کاران مؤسسه حسابرسی i م در صنعت k م. مؤسسات حسابرسی متخصص صنعت هستند که رابطه زیر در آن‌ها برقرار باشد.

$$MS_{i,k} > \frac{1}{N_k} * 1/2$$

پ. تغییر حسابرس: در این پژوهش تغییر حسابرس شامل هر نوع تغییر حسابرس از جمله تغییر از سازمان حسابرسی به مؤسسه‌های حسابرسی عضو جامعه حسابداران رسمی

ایران، تغییر از یک مؤسسه حسابرسی بزرگ به یک مؤسسه حسابرسی کوچک و بالعکس است. همچنین، در این پژوهش، مشابه پژوهش اعتمادی و همکاران (۱۳۸۸) مؤسسه‌های حسابرسی براساس میزان درآمد آن‌ها به مؤسسه‌های بزرگ و کوچک تقسیم بندی شده‌اند. به طوری که اگر تغییر داشته باشد عدد یک و در غیر این صورت صفر را می‌پذیرد.

ت. اندازه مؤسسه حسابرسی: در صورتی که حسابرسی توسط سازمان حسابرسی و مؤسسه حسابرسی مفید راهبر انجام شود عدد یک و در غیر این صورت صفر را می‌پذیرد. در نهایت پس از تعیین عدد برای هر سال شرکت، شاخص کیفیت حسابرسی به شرح زیر محاسبه می‌شود.

$$Audit\ Quality = \frac{\text{اقلامی که امتیاز یک گرفته}}{\text{کلیه اقلامی که ارزشهای صفر و یک گرفته}}$$

متغیر مستقل

توسعه بازار سهام (SMD): در این پژوهش از شاخص توسعه بازار سهام به عنوان متغیر مستقل استفاده شده می‌شود، که این شاخص از پنج متغیر بدست می‌آید. متغیرهای استفاده شده، از پژوهش‌های اتولیک و سالی (۲۰۱۸)، اعظم و همکاران (۲۰۱۶)، بایار و همکاران (۲۰۱۴)، ابراهیم (۲۰۱۱) و آکینلو و همکاران (۲۰۰۹) استخراج شده است.

الف. میزان سرمایه‌ای بودن بازار (MKTCAP): که به صورت لگاریتم ارزش سهام شرکت‌های بورسی تعریف می‌شود. میزان سرمایه‌ای بودن بازار رابطه مثبتی با توانایی تحریک سرمایه و تنوع بخشی ریسک دارد. به طوری که اگر بیش‌تر از میانه باشد عدد یک و در غیر این صورت صفر را می‌پذیرد.

ب. نسبت سرمایه‌ای شدن بازار (MKTCAPGDP): شاخص دیگری برای توسعه بازار سهام است که با تقسیم ارزش سهام شرکت‌های بورسی بر تولید ناخالص داخلی به دست می‌آید. به طوری که اگر بیش‌تر از میانه باشد عدد یک و در غیر این صورت صفر را می‌پذیرد.

پ. تعداد شرکت‌های پذیرفته شده در بورس (LDCT): که برابر با لگاریتم تعداد شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار می‌باشد. به طوری که اگر بیش‌تر از میانه باشد عدد یک و در غیر این صورت صفر را می‌پذیرد.

ت. نسبت نقدینگی بازار (*STR*): برابر با نسبت کل ارزش سهام مبادله شده به تولید ناخالص داخلی می‌باشد. به طوری که اگر بیش‌تر از میانه باشد عدد یک و در غیر این صورت صفر را می‌پذیرد.

ث. نسبت گردش مالی (*Turnover*): که نشان دهنده فعالیت بازار سهام است و برابر با نسبت کل ارزش مبادله شده به ارزش سهام شرکت‌های پذیرفته شده در بورس می‌باشد. به طوری که اگر بیش‌تر از میانه باشد عدد یک و در غیر این صورت صفر را می‌پذیرد. در نهایت پس از تعیین عدد برای هر سال، شاخص توسعه بازار سرمایه بر مبنای رابطه ۲ محاسبه می‌شود.

$$CMD = \frac{\text{اقلامی که امتیاز یک گرفته}}{\text{کلیم اقلامی که ارزشهای صفر و یک گرفته}} \quad \text{رابطه ۲}$$

متغیرهای کنترل

اندازه شرکت (*SIZE*): برابر با لگاریتم طبیعی جمع دارایی‌های شرکت است. در ارتباط با اثر اندازه شرکت بر افشای مسئولیت اجتماعی این استدلال وجود دارد که شرکت‌های بزرگ معمولاً حفظ شهرت برای آنان مهم بوده در نتیجه، برای حفظ شهرت در جامعه مخارج بالاتری را جهت اهداف اجتماعی جامعه پرداخت می‌کنند. همچنین، این شرکت‌ها منابع بیشتری را نیز برای انجام این هدف دارند. از سوی دیگر، در ارتباط با اثر اندازه شرکت بر کیفیت گزارشگری مالی و خوانایی صورت‌های مالی دو استدلال رقیب وجود دارد، استدلال نخست بیان می‌کند شرکت‌ها با اندازه بزرگتر سازوکارهای نظارتی قوی‌تر و ساختار یافته‌تری داشته و اثر مثبتی بر متغیرهای بیان شده دارند اما، استدلال دوم بیان می‌کند که شرکت‌های بزرگ به دلیل حجم منابع بزرگتر، بیشتر در معرض سوءاستفاده‌های احتمالی قرار می‌گیرند. علاوه بر این، در ارتباط با اثر اندازه شرکت بر راهبری شرکتی و کیفیت حسابرسی این ادعا وجود دارد که شرکت‌ها به دلیل حجم منابع بزرگتر، معمولاً دارای سطح راهبری شرکتی و کیفیت حسابرسی بالاتری هستند (اندر و همکاران، ۲۰۱۸؛ ۲۷).

نقدینگی شرکت (*Liquid*): برابر با نسبت وجه نقد و معادل وجه نقد به مجموع دارایی‌های شرکت است. در ارتباط با اثر نقدینگی شرکت بر سطح افشای مسئولیت اجتماعی این استدلال وجود دارد که شرکت‌های با نقدینگی بیشتر معمولاً از منابع بیشتر

و انعطاف پذیری بالاتری برخوردار بوده و با سطح افشای مسئولیت اجتماعی بالاتری مواجه هستند. از سوی دیگر، در ارتباط با اثر نقدینگی شرکت بر کیفیت گزارشگری مالی و خوانایی صورت‌های مالی این ادعا وجود دارد که شرکت‌ها با مدیریت نقدینگی مناسب‌تر معمولاً راهبری قوی‌تری داشته و از مکانیزم‌های نظارتی مناسب‌تری برخوردار بوده، در نتیجه کیفیت گزارشگری مالی و خوانایی صورت‌های مالی بالاتری دارند. افزون بر این، در ارتباط با اثر نقدینگی شرکت بر سطح راهبری شرکتی و کیفیت حسابرسی این ادعا وجود دارد که شرکت‌ها به دلیل نقدینگی بیشتر، می‌توانند راهبری شرکتی قوی‌تری را طراحی کرده و حساب‌برسان با کیفیت‌تری را استخدام کنند (اندر و همکاران، ۲۰۱۸؛ ۲۷).

زیان‌دهی (*Loss*): متغیر موهومی است که اگر شرکت شرکت در سال جاری زیان داشته باشد عدد یک و در غیر این صورت صفر است در ارتباط با اثر زیان‌دهی شرکت بر سطح افشای مسئولیت اجتماعی این استدلال وجود دارد که شرکت‌های زیان‌ده معمولاً دچار تنگناهای مالی بوده و انعطاف‌پذیری کمتری برخوردار هستند و در نتیجه امکان انجام مخارج با اهداف اجتماعی را ندارند. از سوی دیگر، در ارتباط با اثر زیان‌ده بودن شرکت بر کیفیت گزارشگری مالی و خوانایی صورت‌های مالی دو استدلال رقیب وجود دارد، استدلال نخست بیان می‌کند شرکت‌های زیان‌ده معمولاً مکانیزم‌های نظارتی ضعیف‌تری داشته که اثر منفی بر متغیرهای بیان شده دارد اما، استدلال دوم بیان می‌کند که شرکت‌های زیان‌ده به دلیل آنکه کمتر مورد توجه اشخاص خارج از شرکت قرار می‌گیرند، کمتر در معرض سواستفاده‌های احتمالی قرار می‌گیرند. علاوه بر این، در ارتباط با اثر زیان‌ده بودن شرکت بر سطح راهبری شرکتی و کیفیت حسابرسی این ادعا وجود دارد که این شرکت‌ها معمولاً از راهبری و سیستم نظارتی ضعیفی برخوردار هستند (اندر و همکاران، ۲۰۱۸؛ ۲۷).

سن شرکت (*Age*): برابر با لگاریتم طبیعی سن شرکت از تاریخ تاسیس است. در ارتباط با اثر سن شرکت بر سطح افشای مسئولیت اجتماعی این استدلال وجود دارد که شرکت‌های با قدمت بیشتر معمولاً از منابع بیشتر و انعطاف‌پذیری بیشتری برخوردار بوده و با سطح افشای مسئولیت اجتماعی بالاتری مواجه هستند. از سوی دیگر، در ارتباط با اثر سن شرکت بر کیفیت گزارشگری مالی و خوانایی صورت‌های مالی این ادعا وجود دارد، که شرکت‌ها با سن بزرگتر معمولاً سهم بالاتری در صنعت مربوطه داشته و دارای ساختار

سازمانی و نظارتی قوی تری بوده و اثر مثبتی بر متغیرهای بیان شده دارند. علاوه بر این، در ارتباط با اثر سن شرکت بر سطح راهبری شرکتی و کیفیت حسابرسی این ادعا وجود دارد که این شرکت‌ها به دلیل حجم منابع بزرگتر، معمولاً می‌توانند راهبری شرکتی قوی تری را طراحی کرده و حسابرسان با کیفیت تری را استخدام کنند (اندررو و همکاران، ۲۰۱۸؛ ۲۸).

نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری (*MBV*): برابر با نسبت ارزش بازار حقوق صاحبان سهام به ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام شرکت تعریف شده است در ارتباط با اثر نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری شرکت بر سطح افشای مسئولیت اجتماعی این استدلال وجود دارد که شرکت‌های که ارزش بازار آنها بسیار بیشتر از ارزش دفتری آنها ارزش گذاری شده است معمولاً از منابع بیشتر و انعطاف پذیری بیشتری برخوردار بوده و با سطح افشای مسئولیت اجتماعی بالاتری مواجه هستند. از سوی دیگر، در ارتباط با اثر نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری بر کیفیت گزارشگری مالی و خوانایی صورت‌های مالی این ادعا وجود دارد که این شرکت‌ها به این دلیل توسط بازار بیشتر ارزش گذاری شده‌اند که دارای توان مالی، مدیریتی و مکانیزم‌های نظارتی قوی تری بوده که اثر مثبتی بر متغیرهای بیان شده دارند. علاوه بر این، در ارتباط با اثر نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری شرکت بر سطح راهبری شرکتی و کیفیت حسابرسی این ادعا وجود دارد که این شرکت‌ها به دلیل حجم منابع بزرگتر، معمولاً می‌توانند راهبری شرکتی قوی تری را طراحی کرده و حسابرسان با کیفیت تری را استخدام کنند (اندررو و همکاران، ۲۰۱۸؛ ۲۸).

جریان نقد عملیاتی (*CFO*): برابر با جریان نقد عملیاتی شرکت است که با کل دارایی‌های شرکت تعدیل شده است. در ارتباط با اثر جریان نقد عملیاتی بر سطح افشای مسئولیت اجتماعی این استدلال وجود دارد که شرکت‌های با جریان نقدی عملیاتی بیشتر معمولاً از سودآوری و انعطاف پذیری بیشتری برخوردار بوده و با سطح افشای مسئولیت اجتماعی بالاتری مواجه هستند. از سوی دیگر، در ارتباط با اثر جریان نقد عملیاتی شرکت بر کیفیت گزارشگری مالی و خوانایی صورت‌های مالی دو استدلال رقیب وجود دارد، استدلال نخست بیان می‌کند شرکت‌های با جریان نقدی عملیاتی بیشتر معمولاً دارای ساختار مدیریتی و مکانیزم‌های نظارتی قوی تری داشته و اثر مثبتی بر متغیرهای بیان شده دارند اما، استدلال دوم بیان می‌کند که شرکت‌های با جریان نقدی عملیاتی بیشتر معمولاً از سودآوری بالاتری برخوردار بوده، که می‌تواند آنها را در معرض سواستفاده‌های احتمالی

بیشتری قرار دهد. علاوه بر این، در ارتباط با اثر جریان نقد عملیاتی شرکت بر سطح راهبری شرکتی و کیفیت حسابرسی این ادعا وجود دارد که شرکت‌ها به دلیل سودآوری بیشتر، معمولاً می‌توانند راهبری شرکتی قوی‌تری را طراحی کرده و حساب‌برسان با کیفیت‌تری را استخدام کنند (اندرو و همکاران، ۲۰۱۸؛ ۲۸).

تغییرات نرخ تورم (*INF*): از شاخص بهای کالاها و خدمات مصرفی به عنوان معیار تورم استفاده شده که از نماگرهای اقتصادی استخراج شده است. همچنین، تغییرات این شاخص نسبت به سال قبل محاسبه شده است (آواد و آواد^۳، ۲۰۱۵؛ ۱۳۵). لازم به توضیح است با توجه به آنکه در دوره انجام پژوهش نوسانات اقتصادی شدیدی در کشور وجود داشته و نرخ تورم به صورت میانگین در حدود ۱۸ درصد بوده است. در نتیجه، این پژوهش اثرات تغییرات نرخ تورم بر نتایج پژوهش را کنترل کرده است.

تغییرات نرخ ارز (*Exchange*): این متغیر شامل قیمت دلار در بازار آزاد می‌باشد که از نماگرهای اقتصادی بانک مرکزی برای دوره مورد نظر استخراج شده است (آواد و آواد، ۲۰۱۵؛ ۱۳۵). لازم به توضیح است با توجه به آنکه در دوره انجام پژوهش نوسانات اقتصادی شدیدی در کشور وجود داشته و تغییرات نرخ ارز به صورت میانگین در حدود ۲۵ درصد بوده است. در نتیجه، این پژوهش اثرات تغییرات نرخ ارز بر نتایج پژوهش را کنترل کرده است.

یافته‌ها

آمار توصیفی

نتایج آمار توصیفی متغیرهای پژوهش در جدول ۳ نشان داده شده است:

جدول ۳. آمار توصیفی متغیرها

متغیر	میانگین	میان	انحراف معیار	بیشینه	کمینه
توسعه بازار سهام	۰/۴۹۳	۰/۵۰	۰/۴۲۶	۱	۰
سطح افشای مسئولیت اجتماعی	۰/۱۴۳	۰/۱۳۳	۰/۰۵۷	۰/۵۶۶	۰
کیفیت گزارشگری مالی	-۰/۱۰۳	-۰/۰۵۹	۰/۱۶۳	-۰/۰۰۱	-۱/۵۴۳
خوانایی صورت‌های مالی	۱۶/۷۳۳	۱۶/۴۹۲	۳/۱۶۳	۲۸/۹۹۲	۸/۶۴۸
راهبری شرکتی	۰/۵۰۴	۰/۵۰	۰/۲۲۴	۱	۰

متغیر	میانگین	میانه	انحراف معیار	بیشینه	کمینه
کیفیت حسابرسی	۰/۴۲۳	۰/۵۰	۰/۲۲۱	۱	۰
اندازه شرکت	۱۳/۷۰۷	۱۳/۵۶۲	۱/۶۰۵	۱۹/۳۷۴	۹/۷۷۷
نقدینگی شرکت	۰/۰۶۳	۰/۰۳۶	۰/۰۷۹	۰/۴۳۴	۰/۰۰۱
سن شرکت	۳/۳۵۰	۳/۵۵۵	۰/۶۴۴	۴/۲۰۴	۰/۶۹۳
نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری	۳/۰۸۲	۲/۲۱۶	۳/۳۳۶	۲۲/۰۷۴	-۳/۴۹۰
نسبت جریان نقد عملیاتی به کل دارایی‌ها	۰/۱۲۸	۰/۱۱۲	۰/۱۳۷	۰/۵۳۲	-۰/۳۳۹
نرخ تورم	۱۷/۷۹۲	۱۴	۸/۲۶۳	۳۴/۷۰	۹
تغییرات نرخ ارز	۰/۲۵۲	۰/۰۵۴	۰/۴۵۴	۱/۶۶۵	۰/۰۱۴
آمار توصیفی متغیرهای دوجویی					
متغیر	تعداد فراوانی یک‌ها	تعداد فراوانی صفرها			
زیان‌ده بودن شرکت	۱۷۲	۰/۰۸۷			

با توجه به نتایج بدست آمده از آمار توصیفی متغیرهای پژوهش و نزدیک به هم بودن میانگین و میانه در بیشتر متغیرهای پژوهش، می‌توان بیان کرد که کلیه متغیرها از توزیع مناسبی برخوردار هستند. افزون بر این، آماره‌های انحراف معیار، ضریب کشیدگی و چولگی نیز به منظور بررسی نرمال بودن توزیع داده‌ها بکار گرفته می‌شوند (کلر و واراکی، ۲۰۰۳). با بررسی معیارهای مذکور می‌توان اظهار داشت که داده‌های مربوط به متغیرهای مستقل و وابسته از توزیع نرمال برخوردار هستند زیرا، متغیرها دارای حداقل فاصله از ارزش ارایه شده برای کشیدگی می‌باشند. از سوی دیگر، متغیر توسعه بازار سهام دارای میانگین ۵۰ درصدی است که با بررسی مقدار هر سال می‌توان ادعا کرد مطابق با انتظار دوره دوم بازار، توسعه بالاتری نسبت به دوره اول وجود داشت و در سال‌های مربوط به دوره دوم مقدار این شاخص نسبت به دوره اول بزرگتر است. علاوه بر این، میانگین متغیرهای مستقل راهبری شرکتی و کیفیت حسابرسی به ترتیب حدود ۵۰ و ۴۲ درصد است که بیانگر وجود مکانیزم‌های نظارتی قابل قبولی در شرکت‌های ایرانی است. همچنین، با توجه به میانگین متغیر سطح افشای مسئولیت اجتماعی شرکت و خوانایی صورت‌های مالی که به ترتیب برابر، ۰/۱۴۳ و ۱۶/۷۳ است و با توجه به نحوه اندازه‌گیری این متغیرها می‌توان ادعا کرد که در شرکت‌های ایرانی سطح افشای مسئولیت اجتماعی شرکت و خوانایی صورت‌های مالی مقدار پایینی است. افزون بر این، متغیر متوسط

نرخ تورم در دوره پژوهش حدود ۱۷ درصد و متوسط تغییرات نرخ ارز حدود ۲۵ درصد است که نشان دهنده آن است شرایط اقتصادی در دوره پژوهش دارای نوسانات اقتصادی است که می تواند ناشی از شرایط تحریمی باشد. علاوه بر این، متغیر نقدینگی شرکت دارای میانگین حدود ۶ درصد است که با توجه به وجود تورم بالا و نوسانات اقتصادی موجود نشان دهنده مشکل نقدینگی بالا در شرکت های ایرانی است. همچنین، متغیر نسبت جریان نقد عملیاتی به کل دارایی ها دارای میانگین حدود ۱۳ درصد است که با توجه به وجود تورم متوسط ۱۷ درصدی در دوره پژوهش، نشان دهنده ضعف عملکردی در شرکت های ایرانی بوده که می تواند ناشی از متغیرهای اقتصاد کلان و شرایط تحریمی باشد.

ماتریس همبستگی متغیرها

همانطور که در جدول ۴ مشاهده می شود، نتایج همبستگی بین متغیرهای پژوهش نشان داده شده است.

جدول ۴. جدول همبستگی متغیرها

متغیر	۱	۲	۳	۴	۵	۶	۷	۸	۹	۱۰	۱۱	۱۲	۱۳
توسعه بازار سهام	۱												
سطح افشای مسئولیت اجتماعی	۰/۱۷	۱											
کیفیت گزارشگری مالی	۰/۱۷	۰/۱۰	۱										
خوانایی صورت های مالی	-۰/۰	۰/۰۲	۰/۰۴	۱									
راهبری شرکتی	۰/۲۰	۰/۰۷	-۰/۰	-۰/۰	۱								
کیفیت حسابرسی	-۰/۱	-۰/۱	-۰/۱	-۰/۰	۰/۰۱	۱							
اندازه شرکت	۰/۲۸	۰/۲۳	۰/۱۳	۰/۰۹	۰/۰۵	-۰/۱	۱						
نقدینگی شرکت	-۰/۰	۰/۰۴	-۰/۰	۰/۰۳	۰/۰۰	۰/۰۷	-۰/۰	۱					
سن شرکت	۰/۲۲	۰/۱۶	۰/۰۲	۰/۰۳	۰/۰۶	-۰/۰	۰/۱۸	-۰/۰	۱				
نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری	۰/۱۰	۰/۰۰	-۰/۰	-۰/۰	۰/۰۴	۰/۰۷	-۰/۰	۰/۰۸	-۰/۰	۱			
نسبت جریان نقد عملیاتی به کل دارایی ها	-۰/۰	۰/۰۴	-۰/۰	۰/۰۱	-۰/۰	۰/۰۲	۰/۰۴	-۰/۰	۰/۲۶	۰/۱۸	۱		
نرخ تورم	۰/۲۴	۰/۰۴	۰/۰۴	-۰/۰	۰/۰۱	-۰/۰	۰/۰۳	-۰/۰	۰/۰۴	-۰/۰	۰/۰۳	۱	
تغییرات نرخ ارز	۰/۴۱	۰/۰۹	۰/۰۹	-۰/۰	۰/۰۷	-۰/۰	۰/۱۴	-۰/۰	۰/۱۲	-۰/۰	-۰/۰	۰/۵۵	۱

با توجه به نتایج جدول ۴، همانگونه که مشاهده می‌شود ضریب همبستگی متغیرهای پژوهش منطقی است که نشان‌دهنده وجود عدم همبستگی در بین متغیرهای پژوهش است.

آزمون هم‌خطی متغیرهای مستقل و بررسی همسانی واریانس

همخطی یعنی وجود رابطه شدید بین متغیرهای مستقل که توسط آماره *VIF* سنجیده می‌شود. مقادیر زیر ۱۰ برای این آماره نشان‌دهنده عدم وجود همخطی بین متغیرهای مستقل است. با توجه به نتایج بدست آمده برای کلیه مقادیر بدست آمده این مقدار برای متغیرهای پژوهش کمتر از حد مجاز است. در نتیجه، هیچ‌گونه هم‌خطی میان متغیرهای پژوهش مشاهده نشده است. در ضمن، برای بررسی همسانی واریانس میان باقیمانده‌های مدل، از آزمون والد تعدیل شده استفاده شده است. این آزمون در نرم افزار ایویوز قابل انجام نبوده و برای انجام آن از نرم افزار استاتا استفاده شده است. نتیجه این آزمون برای مدل‌های پژوهش موید وجود همسانی واریانس میان باقیمانده‌های مدل است. همچنین، نرمال بودن توزیع باقی مانده‌های رگرسیون نیز مورد بررسی قرار گرفته است که نتایج موید نرمال بودن این باقی مانده‌ها است.^۱

آزمون فرضیه‌ها

هدف این پژوهش، بررسی نقش توسعه بازار سهام بر ارتقای شاخص‌های گزارشگری مالی در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران است. در همین راستا، با توجه به مبانی نظری مطرح شده پنج فرضیه تدوین و در ادامه به بررسی و آزمون آن‌ها پرداخته شده است. البته لازم است، قبل از برآزش الگوهای پژوهش، آزمون چاو و هاسمن به ترتیب به منظور بررسی استفاده از روش داده‌های تابلویی با اثرات ثابت در مقابل روش داده‌های تلفیقی و انتخاب از بین الگوی داده‌های تابلویی با اثرات ثابت یا داده‌های تابلویی با اثرات تصادفی برای نمونه پژوهش انجام شود (افلاطونی، ۱۳۹۲). نتایج حاصل از آزمون چاو و هاسمن برای مدل‌های پژوهش در جدول ۵ نشان داده شده است.

۱. لازم به توضیح است که به دلیل محدودیت صفحه از آوردن جداول خودداری شده است.

جدول ۵. نتایج آزمون چاو و هاسمن برای مدل‌های پژوهش

روش پذیرفته شده	آزمون هاسمن		آزمون چاو		الگوی مورد بررسی
	سطح خطا	آماره	سطح خطا	آماره	
دوره اول بازار سرمایه (۱۳۸۴-۱۳۹۰)					
روش اثرات ثابت	۰/۰۰۰	۵۹/۷۸	۰/۰۰۰	۸/۹۳۵	مدل (۱)
روش اثرات ثابت	۰/۰۰۰	۶۴/۲۰	۰/۰۰۰	۲۱/۹۹۲	مدل (۲)
روش اثرات ثابت	۰/۰۰۰	۶۱/۲۵	۰/۰۰۰	۱۲/۸۹۷	مدل (۳)
روش اثرات ثابت	۰/۰۱۵	۲۶/۲۷	۰/۰۰۰	۱/۵۸۵	مدل (۴)
روش اثرات ثابت	۰/۰۰۰	۴۵/۰۲	۰/۰۰۰	۴/۹۸۶	مدل (۵)
دوره دوم بازار سرمایه (۱۳۹۱-۱۳۹۷)					
روش اثرات ثابت	۰/۰۰۰	۴۶/۸۷	۰/۰۰۰	۶/۰۱۸	مدل (۱)
روش اثرات ثابت	۰/۰۰۰	۴۷/۸۰	۰/۰۰۰	۵/۰۲۶	مدل (۲)
روش اثرات ثابت	۰/۰۰۰	۵۸/۱۸	۰/۰۰۰	۹/۴۲۳	مدل (۳)
روش اثرات ثابت	۰/۰۱۰	۲۷/۵۸	۰/۰۰۰	۲/۵۲۲	مدل (۴)
روش اثرات ثابت	۰/۰۰۰	۵۱/۸۵	۰/۰۰۰	۸/۰۸۵	مدل (۵)

همانطور که در جدول ۵ قابل مشاهده است، نتایج حاکی از آن است که روش داده‌های تابلویی با رویکرد اثرات ثابت برای مدل‌های پژوهش روش ارجح است. بنابراین، در ادامه به تخمین مدل اول پژوهش برای دوره اول بازار سرمایه (۱۳۸۴-۱۳۹۰) و دوره دوم بازار سرمایه (۱۳۹۱-۱۳۹۷) به منظور بررسی فرضیه اول با توجه به روش ارجح پرداخته شد. نتایج حاصل از بررسی این فرضیه در جدول ۶ ارائه شده است.

جدول ۶. نتایج تخمین مدل اول

دوره دوم بازار سرمایه (۱۳۹۱-۱۳۹۷)			دوره اول بازار سرمایه (۱۳۸۴-۱۳۹۰)			متغیر
سطح خطا	آماره تی	ضریب متغیر	سطح خطا	آماره تی	ضریب متغیر	
۰/۹۰۷	-۰/۱۱۶	-۰/۰۰۷	۰/۰۵۱	-۱/۹۵۴	-۰/۰۷۲	عرض از مبدا
۰/۰۰۰	۵/۰۲۴	۰/۰۵۶	۰/۰۰۵	۲/۷۶۱	۰/۰۲۶	توسعه بازار سهام
۰/۰۰۵	۲/۷۵۴	۰/۰۰۹	۰/۰۰۰	۵/۵۷۰	۰/۰۱۵	اندازه شرکت
۰/۰۰۱	۳/۱۵۹	۰/۰۵۶	۰/۰۱۴	۲/۴۵۰	۰/۰۲۹	نقدینگی شرکت
۰/۴۶۵	-۰/۷۲۹	-۰/۰۰۲	۰/۱۲۳	-۱/۵۴۲	-۰/۰۰۵	زیان‌ده بودن شرکت
۰/۲۴۰	۱/۱۷۵	۰/۰۲۱	۰/۹۶۳	۰/۰۴۵	۰/۰۰۰۲	سن شرکت
۰/۹۲۲	۰/۰۹۷	۰/۰۰۰۰۳	۰/۰۲۳	۲/۲۷۵	۰/۰۰۰۶	نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری شرکت

۰/۰۰۷	۲/۶۸۴	۰/۰۲۳	۰/۲۹۱	۱/۰۵۵	۰/۰۰۸	نسبت جریان نقد عملیاتی به کل دارایی‌ها
۰/۰۳۲	-۲/۱۴۳	-۰/۰۰۰۳	۰/۰۰۰	-۳/۴۳۸	-۰/۰۰۰۵	نرخ تورم
۰/۰۰۰	-۴/۰۳۰	-۰/۰۰۰۹	۰/۰۰۰	-۷/۹۴۹	-۰/۰۸۰	تغییرات نرخ ارز
	۰/۷۹۲			۰/۷۵۲		ضریب تعیین
	۰/۷۴۴			۰/۷۰۸		ضریب تعیین تعدیل شده
	۲/۱۳۸			۲/۰۱۲		آماره‌ی دوربین-واتسون
	۱۹/۵۳۶			۱۷/۰۶۱		آماره‌ی F
	۰/۰۰۰			۰/۰۰۰		احتمال آماره‌ی F
آزمون مقایسه ضرایب با استفاده از آزمون پترنوستر						
	۰/۰۳۸			۲/۰۷۳		نتایج آزمون مقایسه ضرایب t

با توجه به نتایج قابل مشاهده در جدول ۶ و با توجه به آماره‌ی F بدست آمده و سطح خطای آن که کمتر از پنج درصد است، می‌توان ادعا کرد که در سطح اطمینان ۹۹ درصد، در مجموع مدل‌های پژوهش از معناداری بالایی برخوردار هستند. همچنین، با توجه به ضریب تعیین تعدیل شده بدست آمده برای دوره اول و دوره دوم، می‌توان بیان کرد که در مجموع متغیرهای مستقل و کنترل پژوهش برای دوره اول و دوره دوم بازار سرمایه به ترتیب بیش از ۷۰ و ۷۴ درصد تغییرات متغیر وابسته را توضیح می‌دهند. افزون بر این، با توجه به مقدار آماره دوربین واتسون که برای دوره اول و دوره دوم بازار سرمایه به ترتیب برابر ۲/۰۱۲ و ۲/۱۳۸ است، می‌توان ادعا کرد که خودهمبستگی مرتبه اول میان باقی مانده‌های مدل وجود ندارد.

نتیجه آزمون فرضیه اول

مطابق مبانی تئوریک برای فرضیه اول، انتظار بر این بود که ضریب مثبت متغیر توسعه بازار سرمایه برای دوره دوم اثر بیشتری نسبت به دوره اول بر سطح افشای مسئولیت اجتماعی شرکت‌ها داشته باشد زیرا، در دوره دوم به دلیل تهدیدات زیست محیطی ایجاد شده در دهه اخیر و حساسیت ایجاد شده توسط جامعه نسبت به مسائل زیست محیطی و همچنین ایجاد دغدغه بیشتر جامعه در سال‌های اخیر نسبت به مسائل اجتماعی مطرح شده، این انتظار وجود دارد که شرکت‌ها به منظور کسب سهمیه بازار بیشتر به دنبال آن باشند که

در دوره دوم بازار سرمایه به دغدغه‌های زیست محیطی و اجتماعی جامعه توجه بیشتری داشته باشند تا بتوانند سهمیه بازار بیشتر و حسن شهرت بیشتری در جامعه کسب کنند. در نتیجه، این انتظار وجود دارد که با توسعه بازار سرمایه ما شاهد افزایش افشا در زمینه مسئولیت اجتماعی شرکت در جهت پاسخگویی به این دغدغه جامعه باشیم. با توجه به نتایج بدست آمده در جدول (۶) از تخمین مدل اول پژوهش برای دوره اول بازار سرمایه (۱۳۸۴-۱۳۹۰) و دوره دوم بازار سرمایه (۱۳۹۱-۱۳۹۷)، ضرایب مثبت متغیر توسعه بازار سهام که به ترتیب برای دوره اول و دوره دوم به ترتیب برابر (۰/۰۲۶) و (۰/۰۵۶) و سطح خطا آن که برای هر دو دوره کمتر از سطح خطای قابل پذیرش ۵ درصد است. می‌توان ادعا کرد که در دوره دوم (۱۳۹۱ تا ۱۳۹۷) نسبت به دوره اول (۱۳۸۴ تا ۱۳۹۰) توسعه بازار سهام اثر مثبت بیشتری (به دلیل ضریب مثبت بزرگتر) بر سطح افشای مسئولیت اجتماعی شرکت‌ها داشته است. نتایج آزمون مقایسه‌ای ضرایب نیز موید آن است که سطح خطا زیر ۵ درصد بوده است بنابراین، اختلاف ضرایب در سطح اطمینان ۹۵ درصد معنادار است. در نتیجه، با توجه به نتایج کسب شده فرضیه اول پژوهش در سطح اطمینان ۹۵ درصد تایید می‌شود. نتیجه آزمون این فرضیه، منطبق با مبانی نظری پژوهش و پژوهش انجام شده توسط چن و شن (۲۰۲۰) است.

از سوی دیگر، برای بررسی اثر توسعه بازار سهام بر کیفیت گزارشگری مالی از مدل دوم پژوهش استفاده شده است. نتایج تخمین این مدل برای دوره اول بازار سرمایه (۱۳۸۴-۱۳۹۰) و دوره دوم بازار سرمایه (۱۳۹۱-۱۳۹۷) به منظور بررسی فرضیه دوم با توجه به روش اثرات ثابت، در جدول ۷ ارائه شده است.

جدول ۷. نتایج تخمین مدل دوم

متغیر	دوره اول بازار سرمایه (۱۳۸۴-۱۳۹۰)		دوره دوم بازار سرمایه (۱۳۹۱-۱۳۹۷)	
	ضریب متغیر	آماره تی	سطح خطا	ضریب متغیر
عرض از مبدا	-۱/۱۱۷	-۱۳/۵۷۵	۰/۰۰۰	۰/۳۶۵-
توسعه بازار سهام	۰/۰۴۱	۲/۶۸۴	۰/۰۰۷	۵/۷۹۵
اندازه شرکت	۰/۰۶۸	۱۰/۳۰۹	۰/۰۰۰	۳/۰۹۰
نقدینگی شرکت	۰/۰۲۸	۱/۵۵۴	۰/۱۲۰	۰/۱۸۰
زیان‌ده بودن شرکت	-۰/۰۲۹	-۳/۶۳۴	۰/۰۰۰	-۲/۱۳۱
سن شرکت	۰/۰۲۳	۲/۶۲۸	۰/۰۰۸	۲/۷۸۲

۰/۰۰۰۰	۳/۷۵۲	۰/۰۰۱	۰/۰۰۰	۴/۲۸۳	۰/۰۰۲	نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری شرکت
۰/۸۴۱	۲/۱۷۴	۰/۰۲۲	۰/۰۰۷	۲/۶۶۸	۰/۰۳۵	نسبت جریان نقد عملیاتی به کل دارایی‌ها
۰/۴۷۴	-۰/۷۱۵	-۰/۰۰۰۱	۰/۰۲۲	-۲/۲۹۲	-۰/۰۰۰۵	نرخ تورم
۰/۰۰۰	-۶/۳۱۴	-۰/۰۱۳	۰/۰۰۱	۳/۲۲۶	۰/۰۵۳	تغییرات نرخ ارز
	۰/۸۰۷			۰/۷۸۳		ضریب تعیین
	۰/۷۶۹			۰/۷۴۵		ضریب تعیین تعدیل شده
	۲/۲۳۵			۱/۷۴۶		آماره‌ی دوربین-واتسون
	۲۲/۷۷۸			۲۰/۳۲۹		آماره‌ی F
	۰/۰۰۰			۰/۰۰۰		احتمال آماره‌ی F
آزمون مقایسه ضرایب با استفاده از آزمون پترنوستر						
	۰/۰۲۱			۲/۳۰۶		نتایج آزمون مقایسه ضرایب t

با توجه به نتایج قابل مشاهده در جدول ۷ و با توجه به آماره‌ی F بدست آمده و سطح خطای آن که کمتر از پنج درصد است، می‌توان ادعا کرد که در سطح اطمینان ۹۹ درصد، در مجموع مدل‌های پژوهش از معناداری بالایی برخوردار هستند. همچنین، با توجه به ضریب تعیین تعدیل شده بدست آمده برای دوره اول و دوره دوم، می‌توان بیان کرد که در مجموع متغیرهای مستقل و کنترل پژوهش برای دوره اول و دوره دوم بازار سرمایه به ترتیب بیش از ۷۴ و ۷۶ درصد تغییرات متغیر وابسته را توضیح می‌دهند. افزون بر این، با توجه به مقدار آماره دوربین واتسون که برای دوره اول و دوره دوم بازار سرمایه به ترتیب برابر ۱/۷۴۶ و ۲/۲۳۵ است، می‌توان ادعا کرد که خودهمبستگی مرتبه اول میان باقی مانده‌های مدل وجود ندارد.

نتیجه آزمون فرضیه دوم

مطابق مبانی تئوریک برای فرضیه دوم، انتظار بر این بود که ضریب مثبت متغیر توسعه بازار سرمایه برای دوره دوم اثر بیشتری نسبت به دوره اول بر کیفیت گزارشگری مالی شرکت‌ها داشته باشد زیرا، در دوره دوم این انتظار وجود دارد که به دلیل توسعه استانداردهای حسابداری در جهت بهبود کیفیت افشا و همچنین تشدید الزامات قانونی و نظارت‌های سازمان بورس بر گزارشگری مالی شرکت‌ها و توسعه سازوکارهای راهبردی شرکتی در شرکت‌های موجود در بازار سرمایه، این انتظار وجود دارد که کیفیت گزارشگری مالی در دوره دوم بازار سرمایه نسبت به دوره اول ارتقا یابد. با توجه به نتایج بدست آمده در جدول (۷) از تخمین مدل دوم پژوهش برای

دوره اول بازار سرمایه (۱۳۸۴-۱۳۹۰) و دوره دوم بازار سرمایه (۱۳۹۱-۱۳۹۷) و ضرایب مثبت متغیر توسعه بازار سهام که به ترتیب برای دوره اول و دوره دوم برابر (۰/۰۴۱) و (۰/۰۹۲) و سطح خطا آن که برای هر دو دوره کمتر از سطح خطای قابل پذیرش ۵ درصد است. می توان ادعا کرد که در دوره دوم (۱۳۹۱ تا ۱۳۹۷) نسبت به دوره اول (۱۳۸۴ تا ۱۳۹۰) توسعه بازار سهام اثر مثبت بیشتری (به دلیل ضریب مثبت بزرگتر) بر کیفیت گزارشگری مالی شرکت دارد. نتایج آزمون مقایسه‌ای ضرایب نیز موید آن است که سطح خطا زیر ۵ درصد بوده است بنابراین، اختلاف ضرایب در سطح اطمینان ۹۵ درصد معنادار است. در نتیجه، با توجه به نتایج کسب شده فرضیه دوم پژوهش در سطح اطمینان ۹۵ درصد تایید می شود. نتیجه آزمون این فرضیه، منطبق با مبانی نظری پژوهش و پژوهش انجام شده توسط چن و شن (۲۰۲۰) است.

افزون بر این، برای بررسی اثر توسعه بازار سهام بر خوانایی صورت‌های مالی از مدل سوم استفاده شده است. نتایج تخمین این مدل برای دوره اول بازار سرمایه (۱۳۸۴-۱۳۹۰) و دوره دوم بازار سرمایه (۱۳۹۱-۱۳۹۷) به منظور بررسی فرضیه سوم با توجه به روش اثرات ثابت، در جدول ۸ ارائه شده است.

جدول ۸. نتایج تخمین مدل سوم

دوره دوم بازار سرمایه (۱۳۹۱-۱۳۹۷)			دوره اول بازار سرمایه (۱۳۸۴-۱۳۹۰)			متغیر
سطح خطا	آماره تی	ضریب متغیر	سطح خطا	آماره تی	ضریب متغیر	
۰/۰۰۰	۱۰/۴۷۹	۲۱/۱۹۰	۰/۰۰۰	۶/۰۲۳	۱۰/۳۵۸	عرض از مبدا
۰/۰۰۱	-۳/۳۰۳	-۱/۲۹۴	۰/۰۰۰	-۵/۶۵۹	-۱/۹۶۴	توسعه بازار سهام
۰/۱۲۷	۱/۵۲۴	۰/۱۹۵	۰/۰۰۰	۳/۶۳۷	۰/۵۱۲	اندازه شرکت
۰/۰۳۱	-۲/۱۵۷	-۱/۳۹۵	۰/۶۳۱	-۰/۴۷۹	-۰/۲۰۲	نقدینگی شرکت
۰/۷۲۸	۰/۳۴۶	۰/۰۴۴	۰/۱۹۰	۱/۳۰۹	۰/۲۴۲	زیان‌ده بودن شرکت
۰/۰۰۰	-۴/۴۵۹	-۲/۳۵۵	۰/۱۲۵	-۱/۵۳۲	-۰/۲۹۰	سن شرکت
۰/۳۹۸	-۰/۸۴۵	-۰/۰۱۱	۰/۸۷۶	۰/۱۵۵	۰/۰۰۲	نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری شرکت
۰/۰۲۴	۲/۲۵۳	۰/۸۱۵	۰/۵۶۱	-۰/۵۸۱	-۰/۱۵۸	نسبت جریان نقد عملیاتی به کل دارایی‌ها
۰/۰۰۲	۳/۰۸۰	۰/۰۱۷	۰/۰۰۰	۶/۴۹۹	۰/۰۳۸	نرخ تورم
۰/۰۰۷	۲/۶۹۳	۰/۲۲۸	۰/۰۰۰	۸/۶۸۳	۷/۶۶۳	تغییرات نرخ ارز
۰/۸۱۰			۰/۷۱۹			ضریب تعیین

۰/۷۷۷	۰/۷۰۵	ضریب تعیین تعدیل شده
۱/۹۴۰	۲/۱۱۱	آماره‌ی دورین-واتسون
۳۴/۰۷۵	۳۲/۵۰۱	آماره‌ی F
۰/۰۰۰	۰/۰۰۰	احتمال آماره‌ی F
آزمون مقایسه ضرایب با استفاده از آزمون پترنوستر		
۰/۲۰۱	۱/۲۷۹	نتایج آزمون مقایسه ضرایب t

با توجه به نتایج قابل مشاهده در جدول ۸ و با توجه به آماره‌ی F بدست آمده و سطح خطای آن که کمتر از پنج درصد است، می‌توان ادعا کرد که در سطح اطمینان ۹۹ درصد، در مجموع مدل‌های پژوهش از معناداری بالایی برخوردار هستند. همچنین، با توجه به ضریب تعیین تعدیل شده بدست آمده برای دوره اول و دوره دوم، می‌توان بیان کرد که در مجموع متغیرهای مستقل و کنترل پژوهش برای دوره اول و دوره دوم بازار سرمایه به ترتیب بیش از ۷۰ و ۷۷ درصد تغییرات متغیر وابسته را توضیح می‌دهند. افزون بر این، با توجه به مقدار آماره دورین واتسون که برای دوره اول و دوره دوم بازار سرمایه به ترتیب برابر ۲/۱۱۱ و ۱/۹۴۰ است، می‌توان ادعا کرد که خودهمبستگی مرتبه اول میان باقی مانده‌های مدل وجود ندارد.

نتیجه آزمون فرضیه سوم

مطابق مبانی تئوریک برای فرضیه سوم، انتظار بر این بود که ضریب منفی متغیر توسعه بازار سرمایه برای دوره دوم اثر بیشتری نسبت به دوره اول بر شاخص فوگ (شاخص معکوس خوانایی صورت‌های مالی) داشته باشد زیرا، در دوره دوم به دلیل توسعه استانداردهای حسابداری در جهت بهبود کیفیت افشا و همچنین تشدید الزامات قانونی و نظارت‌های سازمان بورس بر گزارشگری مالی شرکت‌ها و توسعه سازوکارهای راهبری شرکتی در شرکت‌های موجود در بازار سرمایه، این انتظار وجود دارد که خوانایی صورت‌های مالی در دوره دوم بازار سرمایه نسبت به دوره اول ارتقا یابد. با توجه به نتایج بدست آمده در جدول ۸ از تخمین مدل سوم برای دوره اول بازار سرمایه (۱۳۸۴-۱۳۹۰) و دوره دوم بازار سرمایه (۱۳۹۱-۱۳۹۷) و ضرایب منفی متغیر توسعه بازار سهام که برای دوره اول و دوره دوم به ترتیب برابر (۱/۹۶۴-) و (۱/۲۹۴-) و سطح خطا آن که برای هر دو نمونه کمتر از سطح خطای قابل پذیرش ۵ درصد است. می‌توان ادعا کرد که در دوره دوم (۱۳۹۱ تا ۱۳۹۷) نسبت به دوره اول (۱۳۸۴ تا ۱۳۹۰) توسعه بازار سهام اثر منفی بیشتری (به دلیل ضریب منفی بزرگتر) بر شاخص فوگ (شاخص معکوس خوانایی

صورت‌های مالی) دارد. نتایج آزمون مقایسه‌ای ضرایب نیز موید آن است که سطح خطا بالای ۵ درصد بوده است بنابراین، اختلاف ضرایب در سطح اطمینان ۹۵ درصد معنادار نمی‌باشد. در نتیجه، با توجه به نتایج کسب شده فرضیه سوم پژوهش در سطح اطمینان ۹۵ درصد رد می‌شود.

علاوه بر این، برای بررسی اثر توسعه بازار سهام بر راهبری شرکتی از مدل چهارم استفاده شده است. نتایج تخمین این مدل برای دوره اول بازار سرمایه (۱۳۸۴-۱۳۹۰) و دوره دوم بازار سرمایه (۱۳۹۱-۱۳۹۷) به منظور بررسی فرضیه چهارم با توجه به روش اثرات ثابت، در جدول ۹ ارائه شده است.

جدول ۹. نتایج تخمین مدل چهارم

دوره دوم بازار سرمایه (۱۳۹۱-۱۳۹۷)			دوره اول بازار سرمایه (۱۳۸۴-۱۳۹۰)			متغیر
سطح خطا	آماره تی	ضریب متغیر	سطح خطا	آماره تی	ضریب متغیر	
۰/۱۵۲	۱/۴۳۳	۰/۳۳۸	۰/۰۰۰	۶/۹۲۵	۲/۰۲۳	عرض از مبدا
۰/۰۰۱	۳/۲۱۶	۰/۱۳۰	۰/۰۲۲	۲/۲۷۹	۰/۰۸۶	توسعه بازار سهام
۰/۰۰۰	۳/۵۴۷	۰/۰۴۱	۰/۰۰۰	۳/۶۸۱	۰/۰۸۱	اندازه شرکت
۰/۸۳۶	۰/۲۰۶	۰/۰۱۷	۰/۰۰۱	-۳/۲۳۲	-۰/۲۴۳	نقدینگی شرکت
۰/۸۸۰	-۰/۱۵۰	-۰/۰۰۲	۰/۷۷۹	-۰/۲۸۰	-۰/۰۰۷	زیان‌ده بودن شرکت
۰/۰۰۱	۳/۱۳۸	۰/۲۲۷	۰/۰۰۰	۴/۳۰۲	۰/۱۶۳	سن شرکت
۰/۲۱۲	۱/۲۴۸	۰/۰۰۱	۰/۴۴۹	۰/۷۵۷	۰/۰۰۱	نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری شرکت
۰/۸۵۲	-۰/۱۸۶	-۰/۰۰۵	۰/۰۰۰	-۴/۲۷۸	-۰/۲۲۴	نسبت جریان نقد عملیاتی به کل دارایی‌ها
۰/۰۳۷	-۲/۰۸۲	-۰/۰۰۱	۰/۰۰۰	۳/۸۶۹	۰/۰۰۴	نرخ تورم
۰/۲۱۴	۱/۲۴۲	۰/۰۱۰	۰/۱۶۴	-۱/۳۹۱	-۰/۱۰۳	تغییرات نرخ ارز
۰/۵۴۴			۰/۵۲۸			ضریب تعیین
۰/۴۶۳			۰/۴۲۸			ضریب تعیین تعدیل شده
۱/۹۴۵			۱/۸۶۶			آماره‌ی دوربین-واتسون
۶/۷۱۰			۵/۷۴۶			آماره‌ی F
۰/۰۰۰			۰/۰۰۰			احتمال آماره‌ی F
آزمون مقایسه ضرایب با استفاده از آزمون پترنوستر						
۰/۴۲۷			۰/۷۹۳			نتایج آزمون مقایسه ضرایب t

با توجه به نتایج قابل مشاهده در جدول ۹ و با توجه به آماره F بدست آمده و سطح خطای آن که کمتر از پنج درصد است، می‌توان ادعا کرد که در سطح اطمینان ۹۹ درصد، در مجموع مدل‌های پژوهش از معناداری بالایی برخوردار هستند. همچنین، با توجه به ضریب تعیین تعدیل شده بدست آمده برای دوره اول و دوره دوم، می‌توان بیان کرد که در مجموع متغیرهای مستقل و کنترل پژوهش برای دوره اول و دوره دوم بازار سرمایه به ترتیب بیش از ۴۲ و ۴۶ درصد تغییرات متغیر وابسته را توضیح می‌دهند. افزون بر این، با توجه به مقدار آماره‌ی دوربین واتسون که برای دوره اول و دوره دوم بازار سرمایه به ترتیب برابر ۱/۸۶۶ و ۱/۹۴۵ است، می‌توان ادعا کرد که خودهمبستگی مرتبه اول میان باقی مانده‌های مدل وجود ندارد.

نتیجه آزمون فرضیه چهارم

مطابق مبانی تئوریک برای فرضیه چهارم، انتظار بر این بود که ضریب مثبت متغیر توسعه بازار سرمایه برای دوره دوم اثر بیشتری نسبت به دوره اول بر راهبری شرکتی داشته باشد زیرا، در دوره دوم به دلیل ایجاد کمیته حسابرسی و الزام حسابرسی داخلی، ایجاد محدودیت در دوره تصدی حسابرس و ایجاد الزام برای انجام بررسی‌های اجمالی شش ماهه حسابرس و همچنین توسعه سازوکارهای راهبری شرکتی در شرکت‌های موجود در بازار سرمایه، این انتظار وجود دارد که راهبری شرکتی در دوره دوم بازار سرمایه نسبت به دوره اول ارتقا یابد. با توجه به نتایج بدست آمده در جدول (۹) از تخمین مدل چهارم برای دوره اول بازار سرمایه (۱۳۸۴-۱۳۹۰) و دوره دوم بازار سرمایه (۱۳۹۱-۱۳۹۷) و ضرایب مثبت متغیر توسعه بازار سهام که به ترتیب برای دوره اول و دوره دوم برابر (۰/۰۸۶) و (۰/۱۳۰) و سطح خطا آن که برای هر دو نمونه کمتر از سطح خطای قابل پذیرش ۵ درصد است. می‌توان ادعا کرد که در دوره دوم (۱۳۹۱ تا ۱۳۹۷) نسبت به دوره اول (۱۳۸۴ تا ۱۳۹۰) توسعه بازار سهام اثر مثبت بیشتری (به دلیل ضریب مثبت بزرگتر) بر راهبری شرکتی دارد. نتایج آزمون مقایسه‌ای ضرایب نیز موید آن است که سطح خطا بالای ۵ درصد بوده است بنابراین، اختلاف ضرایب در سطح اطمینان ۹۵ درصد معنادار نمی‌باشد. در نتیجه، با توجه به نتایج کسب شده فرضیه چهارم پژوهش در سطح اطمینان ۹۵ درصد رد می‌شود.

از سوی دیگر، برای بررسی اثر توسعه بازار سهام بر کیفیت حسابرسی از مدل پنجم استفاده شده است. نتایج تخمین این مدل برای دوره اول بازار سرمایه (۱۳۸۴-۱۳۹۰) و دوره دوم بازار سرمایه (۱۳۹۱-۱۳۹۷) به منظور بررسی فرضیه پنجم با توجه به روش اثرات ثابت، در جدول ۱۰ ارائه شده است.

جدول ۱۰. نتایج تخمین مدل پنجم

دوره دوم بازار سرمایه (۱۳۹۷-۱۳۹۱)		دوره اول بازار سرمایه (۱۳۸۴-۱۳۹۰)		متغیر		
سطح خطا	آماره تی	ضریب متغیر	سطح خطا	آماره تی	ضریب متغیر	
۰/۰۱۶	-۲/۳۹۷	-۰/۶۰۰	۰/۰۰۰	۱۶/۶۳۰	۳/۱۶۲	عرض از مبدا
۰/۰۰۰	۶/۰۸۰	۰/۲۱۴	۰/۰۰۰	۳/۳۴۳	۰/۱۱۱	توسعه بازار سهام
۰/۰۰۱	-۳/۳۱۵	-۰/۰۳۷	۰/۰۰۰	-۱۱/۶۴۶	-۰/۱۶۱	اندازه شرکت
۰/۰۳۸	۲/۰۷۴	۰/۱۱۷	۰/۱۹۱	۱/۳۰۸	۰/۰۵۵	نقدینگی شرکت
۰/۰۷۱	۱/۸۰۷	۰/۰۱۷	۰/۱۲۸	-۱/۵۲۲	-۰/۰۳۲	زیانده بودن شرکت
۰/۰۰۰	۵/۱۷۹	۰/۴۰۳	۰/۰۰۰	۶/۱۳۱	۰/۲۰۴	سن شرکت
۰/۱۳۳	۱/۵۰۰	۰/۰۰۱	۰/۲۷۶	۱/۰۸۹	۰/۰۰۱	نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری شرکت
۰/۰۰۰	۳/۴۳۵	۰/۰۹۸	۰/۰۰۴	-۲/۸۸۳	-۰/۰۸۳	نسبت جریان نقد عملیاتی به کل دارایی‌ها
۰/۵۸۷	۰/۵۴۲	۰/۰۰۰۳	۰/۰۰۰	۹/۹۸۲	۰/۰۰۷	نرخ تورم
۰/۳۴۱	-۰/۹۵۱	-۰/۰۰۷	۰/۰۰۰	-۶/۲۴۰	-۰/۳۰۵	تغییرات نرخ ارز
۰/۸۲۶		۰/۷۳۳		ضریب تعیین		
۰/۷۹۵		۰/۶۸۶		ضریب تعیین تعدیل شده		
۱/۹۶۱		۱/۸۲۹		آماره‌ی دوربین-واتسون		
۲۶/۷۲۰		۱۵/۴۷۳		آماره‌ی F		
۰/۰۰۰		۰/۰۰۰		احتمال آماره‌ی F		
آزمون مقایسه ضرایب با استفاده از آزمون پترنوستر						
۰/۰۳۴		۲/۱۱۴		نتایج آزمون مقایسه ضرایب t		

با توجه به نتایج قابل مشاهده در جدول ۱۰ و با توجه به آماره‌ی F بدست آمده و سطح خطای آن که کمتر از پنج درصد است، می‌توان ادعا کرد که در سطح اطمینان ۹۹ درصد، در مجموع مدل‌های پژوهش از معناداری بالایی برخوردار هستند. همچنین، با توجه به

ضریب تعیین تعدیل شده بدست آمده برای دوره اول و دوره دوم، می‌توان بیان کرد که در مجموع متغیرهای مستقل و کنترل پژوهش برای دوره اول و دوره دوم بازار سرمایه به ترتیب بیش از ۶۸ و ۷۹ درصد تغییرات متغیر وابسته را توضیح می‌دهند. افزون بر این، با توجه به مقدار آماره دورین واتسون که برای دوره اول و دوره دوم بازار سرمایه به ترتیب برابر ۱/۸۲۹ و ۱/۹۶۱ است، می‌توان ادعا کرد که خودهمبستگی مرتبه‌ی اول میان باقی مانده‌های مدل وجود ندارد.

نتیجه آزمون فرضیه پنجم

مطابق مبانی تئوریک برای فرضیه پنجم، انتظار بر این بود که ضریب مثبت متغیر توسعه بازار سرمایه برای دوره دوم اثر بیشتری نسبت به دوره اول بر کیفیت حسابرسی شرکت‌ها داشته باشد زیرا در دوره دوم این انتظار وجود دارد که به دلیل ایجاد کمیته حسابرسی و الزام حسابرسی داخلی، ایجاد محدودیت در دوره تصدی حسابرس و ایجاد الزام برای انجام بررسی‌های اجمالی شش ماهه حسابرس و همچنین توسعه سازوکارهای راهبری شرکتی در شرکت‌های موجود در بازار سرمایه، این انتظار وجود دارد که کیفیت حسابرسی در دوره دوم بازار سرمایه نسبت به دوره اول ارتقا یابد. با توجه به نتایج بدست آمده در جدول ۱۰ از تخمین مدل پنجم برای دوره اول بازار سرمایه (۱۳۸۴-۱۳۹۰) و دوره دوم بازار سرمایه (۱۳۹۱-۱۳۹۷) و ضرایب مثبت متغیر توسعه بازار سهام که به ترتیب برای دوره اول و دوره دوم برابر (۰/۱۱۱) و (۰/۲۱۴) و سطح خطا آن که برای هر دو دوره کمتر از سطح خطای قابل پذیرش ۵ درصد است. می‌توان ادعا کرد که در دوره دوم (۱۳۹۱ تا ۱۳۹۷) نسبت به دوره اول (۱۳۸۴ تا ۱۳۹۰) توسعه بازار سهام اثر مثبت بیشتری (به دلیل ضریب مثبت بزرگتر) بر کیفیت حسابرسی دارد. نتایج آزمون مقایسه‌ای ضرایب نیز موید آن است که سطح خطا زیر ۵ درصد بوده است بنابراین، اختلاف ضرایب در سطح اطمینان ۹۵ درصد معنادار است. در نتیجه، با توجه به نتایج کسب شده فرضیه پنجم پژوهش در سطح اطمینان ۹۵ درصد تایید می‌شود. نتیجه آزمون این فرضیه، منطبق با مبانی نظری پژوهش و پژوهش انجام شده توسط چن و شن (۲۰۲۰) است.

بحث و نتیجه گیری

در این پژوهش به بررسی نقش توسعه بازار سهام بر ارتقای شاخص‌های گزارشگری مالی (شامل؛ کیفیت گزارشگری مالی، سطح افشای مسئولیت اجتماعی شرکت، راهبری شرکتی، کیفیت حسابرسی و خوانایی صورت‌های مالی) در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران پرداخته شده است. بدین منظور فرضیه‌هایی برای بررسی این موضوع تدوین و با استفاده از اطلاعات در دسترس به تجزیه و تحلیل آن پرداخته شد. با توجه به موضوع طرح شده در ارتباط با اثر توسعه بازار سهام بر شاخص‌های گزارشگری مالی این استدلال وجود دارد که توسعه بازار سهام سبب توجه بیشتر به حساسیت‌های اجتماعی نظیر توجه به افشای مسئولیت اجتماعی شرکت‌ها شود، زیرا این استدلال وجود دارد که به دلیل تهدیدات زیست محیطی ایجاد شده در دهه اخیر و حساسیت ایجاد شده توسط جامعه نسبت به مسائل زیست محیطی و همچنین، ایجاد دغدغه بیشتر جامعه در سال‌های اخیر نسبت به مسائل اجتماعی مطرح شده، این انتظار وجود دارد که شرکت‌ها به منظور کسب سهمیه بازار بیشتر به دنبال آن باشند که در دوره دوم بازار سرمایه به دغدغه‌های زیست محیطی و اجتماعی جامعه توجه بیشتری داشته باشند تا بتوانند سهم بازار و حسن شهرت بیشتری در جامعه کسب کنند. در نتیجه، این انتظار وجود دارد که با توسعه بازار سهام، شاهد افزایش افشا در زمینه مسئولیت اجتماعی شرکت در جهت پاسخگویی به این دغدغه جامعه باشیم. زیرا، این پاسخگویی در بلندمدت برای شرکت دارای مزایایی نظیر کاهش هزینه سرمایه، افزایش نقدشوندگی و ایجاد حسن شهرت در جامعه خواهد شد. افزون بر این، این انتظار وجود دارد که با توسعه بازار سهام، رقابت در میان شرکت‌ها برای سهم بازار بیشتر، نقدشوندگی بالاتر و حسن شهرت بالاتر افزایش یابد. چرا که موفقیت شرکت در آینده به این افزایش سهم متکی است. در نتیجه، یکی از گزینه‌هایی که با توسعه بازار سهام سبب ایجاد حسن شهرت بالاتر، افزایش سهم و نقدشوندگی بیشتر می‌شود، اقدام داوطلبانه شرکت‌ها در ایجاد شفافیت بالاتر در بازار است. چرا که با توسعه بازار سهام، بازار به درجه بالاتری از کارایی دست می‌یابد که ارزش بیشتری برای شرکت‌های با کیفیت گزارشگری مالی و خوانایی صورتهای مالی بالاتر قائل است. بنابراین توسعه بازار سهام این انگیزه را در شرکت‌ها ایجاد می‌کند که به سمت ایجاد شفافیت بالاتر حرکت کنند. از سوی دیگر، در دوره دوم با توجه به ورود حجم بالایی از نقدینگی در

بازار سهام و همچنین توسعه این بازار در دوره دوم نسبت به دوره اول، این بازار بیش از گذشته مورد توجه جامعه قرار گرفته است. با توسعه این بازار در دوره دوم و افزایش تعداد فعالان در این بازار نظام اقتصادی کشور نیز برای حفظ منافع عموم اهرم‌های نظارتی را افزایش داده و الزام‌های بیشتری در جهت حفظ منافع عموم و ایجاد شفافیت بالاتر ایجاد کرده است. به طوری که در دوره دوم کمیته حسابرسی، الزام بکارگیری حسابرسی داخلی، محدودیت در دوره تصدی حسابرس، نظارت بیشتر بر عملکرد موسسات حسابرسی و الزام برای انجام بررسی‌های اجمالی شش ماهه حسابرس ایجاد شد. همچنین، در دوره دوم الزامات قانونی و نظارت‌های سازمان بورس بر گزارشگری مالی شرکت‌ها و توسعه سازوکارهای راهبری شرکتی در شرکت‌های موجود در بازار سرمایه افزایش یافت. در نتیجه، این انتظار وجود دارد که شاخص‌های راهبری شرکتی و کیفیت حسابرسی در دوره دوم بازار سرمایه نسبت به دوره اول ارتقا یابد. مطابق با این استدلال‌ها، نتایج نشان داد که در میان شاخص‌های گزارشگری مالی تنها شاخص‌های کیفیت گزارشگری مالی، سطح افشای مسئولیت اجتماعی شرکت و کیفیت حسابرسی تحت تاثیر توسعه بازار سهام در دوره دوم بازار سرمایه نسبت به دوره اول ارتقا یافته و تحت تاثیر، اثر افزایشی توسعه بازار سهام بوده‌اند. از سوی دیگر، نتایج موید آن است شاخص‌های راهبری شرکتی و خوانایی صورت‌های مالی تحت تاثیر توسعه بازار سهام در دوره دوم بازار سرمایه نسبت به دوره اول قرار نگرفتند.

پیشنهادها و محدودیت‌ها

در راستای نتایج بدست آمده می‌توان مخاطبان این پژوهش پیشنهادهایی به شرح ارائه کرد

- به سرمایه‌گذاران در بورس اوراق بهادار توصیه می‌شود هنگام خرید سهام شرکت‌ها و تحلیل سرمایه‌گذاری‌ها به کیفیت اطلاعات در ارائه اطلاعات و بحث مفاهیم گزارشگری مالی آنان توجه جدی داشته باشند. زیرا، این عوامل با توجه به تأثیری که بر ارزش سرمایه‌گذاری دارد، سبب می‌شوند سرمایه‌گذاران تصمیم‌گیری و پیش‌بینی صحیح‌تری از رفتار قیمت سهام داشته باشند. علاوه بر این، با توجه به نتایج پژوهش به سرمایه‌گذاران پیشنهاد می‌شود در تحلیل و تشخیص شرکت‌ها به عواملی نظیر گزارشگری مالی توجه کنند. چرا که روند

انجام سرمایه‌گذاری در دنیا نشان می‌دهد که در آینده نزدیک سرمایه‌گذاری‌ها در بازار کشورهای جذب می‌شوند که توسعه بازار سهام در آنها ارتقا یافته و به مسائلی نظیر شفافیت و مکانیزم‌های کنترلی توجه جدی شده است.

- به مالکان و مدیران که نقش مهمی در تصمیم‌گیری‌های انجام شده در شرکت‌های بورسی دارند، توصیه می‌شود در برابر قوانین و مقرراتی که سبب افزایش و ارتقا شفافیت شده و در نهایت موجب توسعه بازار سهام می‌گردد، مقاومت کمتری از خود نشان دهند چرا که با توسعه بازار سهام در بلندمدت کل جامعه ذینفع این توسعه خواهند بود.

- به قانون‌گذاران و تدوین‌کنندگان سیاست‌های مالی توصیه می‌شود تا با حمایت بازارهای مالی و همچنین بازار سرمایه از بروز اختلال و عدم ثبات در آن جلوگیری نمایند و قوانین را در جهت افزایش توسعه بازار سهام در جهت به موقع بودن و ارتقا شفافیت وضع کنند و سبب ایجاد انگیزه برای شرکت‌ها به منظور اتخاذ تصمیمات و استراتژی‌های بلندمدت شوند.

- با توجه به نتایج که نشان داد تغییرات ایجاد شده در بازار سهام در یک دهه گذشته منجر به ارتقا مفاهیم گزارشگری مالی و شفافیت شده است به سازمان حسابرسی، بورس اوراق بهادار و جامعه حسابداران رسمی پیشنهاد می‌شود تا در ایجاد نهاد ناظر بر حرفه حسابداری و حسابرسی سرعت عمل بالاتری را داشته باشند تا با ارتقا شفافیت در بلندمدت به توسعه و ثبات بالاتری در بازار سهام و جذب سرمایه با هزینه سرمایه کمتر دست یابیم.

با انجام هر پژوهش، راه به سوی مسیری جدید باز می‌شود و ادامه راه مستلزم انجام پژوهش‌های دیگری است. بنابراین، انجام پژوهش‌هایی به شرح زیر پیشنهاد می‌شود:

- بررسی تاثیر توسعه بازار سهام بر ارتقا شاخص‌های حسابداری.
- بررسی تاثیر توسعه بازار سهام بر شاخص‌های گزارشگری مالی با کنترل دوره‌های متفاوت اقتصادی.

برخی محدودیت‌ها در انجام این پژوهش وجود داشت که در ادامه به آن‌ها اشاره شده است:

- بحث محدودیت در انتخاب دوره انجام پژوهش، زیرا به دلیل آنکه در سال ۱۳۹۸ متغیرهای بازار نوسانات شدیدی داشته‌اند و با توجه به اینکه در پژوهش انجام

شده توسعه بازار سهام یک متغیر اندازه‌گیری شده از طریق داده‌های بازار است، به منظور حذف اثر نوسانات سال ۱۳۹۸ و این سال در دوره پژوهش در نظر گرفته نشده است تا از ایجاد رگرسون کاذب جلوگیری شود.

- اندازه‌گیری متغیرهای افشای سطح مسئولیت اجتماعی شرکت‌ها و خوانایی صورت‌های مالی که مستلزم بررسی دقیق متن صورت‌های مالی و گزارش هیات مدیره در دوره ۱۴ ساله پژوهش داشته است، یکی دیگر از محدودیت‌های موجود برای انتخاب نمونه بزرگتر بوده است.
- عدم تعدیل همه اقلام صورت‌های مالی به واسطه‌ی وجود تورم که ممکن است بر نتایج پژوهش موثر باشد.

یادداشت‌ها

1. Stock Market Development

منابع

- ابراهیمی، سید کاظم؛ بهرامی نسب، علی؛ و باغیان، جواد. (۱۳۹۶). تأثیر کیفیت حسابرسی و رعایت حقوق سهامداران بر احتمال گزارشگری متقلبانانه، *دانش حسابرسی*، ۱۷(۶۹)، ۱۲۵-۱۴۹.
- اعتمادی، حسین؛ محمدی، امیر؛ و ناظمی اردکانی، مهدی. (۱۳۸۸). بررسی رابطه بین تخصص صنعت حسابرسی و کیفیت سود در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، *پژوهش‌های حسابداری مالی*، ۱۷، ۲، ۱۷-۳۲.
- افلاطونی، عباس. (۱۳۹۲). تجزیه و تحلیل آماری با *Eviews* در پژوهش‌های حسابداری و مدیریت مالی، چاپ اول، تهران، انتشارات ترمه.
- امرای، بهنام. (۱۳۹۸). بررسی تأثیر معیار مالی توسعه بازار سرمایه بر هزینه حقوق صاحبان سهام، دومین کنفرانس ملی حسابداری مدیریت اقتصاد با رویکرد اشتغال پایدار نقش آن در رشد صنعت، ملایر، دانشگاه آزاد اسلامی واحد ملایر.
- حسینی، فروغ؛ و باقری، آرزو. (۱۳۹۸). رابطه علیت بین رشد اقتصادی، تورم و توسعه بازار سهام، نخستین کنفرانس ملی علوم انسانی و توسعه، شیراز، دانشگاه پیام

- نور استان فارس، مرکز توسعه آموزش‌های نوین ایران (متانا).
 سرهنگی، حجت؛ ابراهیمی، سعید؛ و یاری ابهری، حمیدالله. (۱۳۹۳). بررسی اثر
 پیچیدگی گزارشگری مالی بر رفتار معاملاتی سرمایه‌گذاران. *بورس و اوراق*
بهادار تهران، ۷(۲۹)، ۵۹-۷۸.
- طبائی‌زاده فشارکی، حمید؛ پورزرنندی، محمد؛ و مهرزاد مینوئی، ابراهیم. (۱۳۹۸).
 بررسی تأثیر حاکمیت شرکتی بر سلامت مالی بانک‌های تجاری ایران،
حسابداری مدیریت، ۱۱(۳۸)، ۱۰۹-۱۲۶.
- کامران، مهدیه؛ اسدی، غلامحسین؛ و اثنی‌عشری، حمیده. (۱۳۹۹). ارائه شاخص
 کیفیت افشای اختیاری متناسب با محیط گزارشگری و نیازهای اطلاعاتی
 استفاده‌کنندگان از گزارشهای سالانه شرکتها، *پژوهش‌های کاربردی در*
گزارشگری مالی، ۹(۱۶)، ۱۹۳-۲۲۲.
- مریدی، زینب؛ فتاحی، شهرام؛ و سهیلی، کیومرث. (۱۳۹۹). تاثیر توسعه بازار سهام بر
 دهک‌های بالا و پایین درآمدی. *راهبرد مدیریت مالی*، ۸(۲۸)، ۱۱۷-۱۴۲.
- حاجی‌عظیمی، فرزاد؛ کرمی، غلامرضا؛ و مرادی، محمد. (۱۳۹۹). شناسایی عوامل
 مؤثر بر تمایلات رفتاری و باورهای گزارشگری مالی متقلبان، *پژوهش‌های*
کاربردی در گزارشگری مالی، ۹(۱۶)، ۷-۳۳.
- Aflatoni, A. (2014). *Statistical Analysis with Eviews in Accounting and Financial Management Research*, First Edition, Tehran, Termeh Publications.
- Agrawalla, R. K., & Tuteja, S. K. (2007), Causality between Stock Markets Development and Economic Growth: A Case Study of India, *Journal of Management Research*. 7(3), 68-158.
- Akinlo, A. E., & Akinlo, O, O. (2009). Stock market development and economic growth: Evidence from seven sub-Sahara African countries, *Journal of Economics and Business*. 61, 162-171.
- Amrayi, B. (2020). Investigating the Impact of Capital Market Development Criteria on Equity Cost, Second National Conference on Economic Management Accounting with Sustainable Employment Approach Its Role in Industry Growth, Malayer, Islamic Azad University, Malayer Branch.
- Andrew, C, C., Shuping, C., Adam, E., & Bin ,M. (2018). Does Long-

- Term Earnings Guidance Mitigate Managerial Myopia?. www.ssrn.com/abstract=2570037.
- Armstrong, C., Blouin, J., Jagonlizer, A. & Larcker, D. (2014). Corporate Governance, Incentives, and Tax Avoidance. Rock Center for Corporate Governance working paper series.
- Atuilik, W, A., & Salia, H. (2018). The Importance of financial reporting to capital market development in Ghana, *Journal of Economics and International Finance*, Vol. 10(8), 89-94.
- Awad, E. & Awad, I. (2015). Economic growth and cost stickiness: evidence from Egypt. *Journal of Financial Reporting and Accounting*, 13(1): 119-140.
- Azam, M., Haseeb, M., Samsi, A. (2016). Stock market development and economic growth: Evidences from Asia-4 countries, *International Journal of Economics and Financial Issues*, 2016, 6(3), 1200-1208.
- Bai, X., Dong, Y. & Hu, N. (2018). Financial report readability & stock return synchronicity, *Journal Applied Economic*. 51, 346 – 363.
- Bayar, Y., Kaya, A., & Yıldırım, M. (2014). Effects of Stock Market Development on Economic Growth: Evidence from Turkey, *International Journal of Financial Research*, 5(1); 2014.
- Ben Naceur, S., & Ghazouani (2018). The relationship among financial market development and economic growth. *Research in International Business and Finance*, 21(2), 297-315.
- Chen, S. & Shen, Z. (2020). An Effective Enterprise Earnings Management Detection Model for Capital Market Development, *Journal of Economics, Management and Trade*, 26(4): 77-91, 2020; Article no.JEMT.58568.
- Dechow, P., & Dichev, I. (2002). The quality of accruals and earnings: The role of accrual estimation errors. *The Accounting Review*. 77, 35-59.
- Ebrahimi, K., Bahrami Nasab, A., and Baghian, J. (2018). The effect of audit quality and observance of shareholders' rights on the possibility of fraudulent reporting, *Auditing Knowledge*, 17 (69). 125-149.
- Etemadi, H., Mohammadi, A., and Nazemi Ardakani, M. (2010). Investigating the Relationship between Audit Industry Expertise and Profit Quality in Companies Listed on Tehran Stock Exchange, *Financial Accounting Research*, No. 1 and 2, 17-32.

- Francis, J., Iofond and et al. (2005). The market pricing of accruals quality, *Journal of Accounting and Economics*, vol 39.
- Golina, N. J. (2019). An examination of the stock market's effect on economic inequality. *Undergraduate Economic Review*, (1), 7-28.
- Haji Azimi, F., Karami, G., & Moradi, M. (2020). Identifying Factors Affecting Behavioral Intentions and Beliefs of Fraudulent Financial Reporting, *Applied Research in Financial Reporting*, 9 (16), 7-33.
- Hassan, M. K., Abu Abbas, B. & Nathan Garas, S. (2019). Readability, governance & Performance: A test of the obfuscation hypothesis in Qatar listed firm, *corporate Governance: The International journal of Business in Society*. 19 (2), 270 – 298.
- Hosseini, F., and Bagheri, A. (2020). Causal Relationship between Economic Growth, Inflation and Stock Market Development, First National Conference on Humanities and Development, Shiraz, Payame Noor University, Fars Province, Iran New Education Development Center (METANA).
- Ibrahim, M., H. (2011). Stock Market Development and Macroeconomic Performance in Thailand, *Inzinerine Ekonomika-Engineering Economics*, 2011, 22(3), 230-240.
- Ibrahim, U. A. & Mohammed, Z. (2020). Assessing the Impact of Capital Market Development on Economic Growth: Evidence from Nigeria, *IOSR Journal of Economics and Finance (IOSR-JEF)* e-ISSN: 2321-5933, p-ISSN: 2321-5925. Volume 11, Issue 2 Ser. VII (Mar – Apr 2020), 1-15.
- Kamran, M., Asadi, G. H., and Twelve, H. (2021). Providing an optional quality disclosure index appropriate to the reporting environment and information needs of users of companies' annual reports, *Applied Research in Financial Reporting*, 9(16), 193-222.
- Keller, G., & Warrack, B. (2003). *Statistics for management and economics*. Pacific Grove, CA: Duxbury Press.
- Kumar, B, G. & Yadav, I, S. (2019). Financial development and economic growth: panel evidence from BRICS, *Journal of Economics, Finance and Administrative Science*. 24(47), 113-126.
- Muridi, Z., Fattahi, Sh., & Soheili, K. (2021). The impact of stock market development on the upper and lower income deciles. *Financial Management Strategy*, 8(28), 117-142.
- Myers, J., Myers, L., Omer, T. (2003). Exploring the term of the

-
- auditor client relationship and the quality of earnings: A case for mandatory auditor rotation?. *The Accounting Review*, 78 (3), 779-800.
- Pan, L., & Mishra, V. (2018). Stock market development and economic growth: Empirical evidence from China. *Economic Modelling*, 68, 661-673.
- Richard, K, A., & Prince, D, F. (2020). Dynamic relation between macroeconomic variable, stock market returns and stock market development in Ghana. *Int J Fin Econ*. 2020;1-10, wileyonlinelibrary.com/journal/ijfe. DOI: 10.1002/ijfe.1925.
- Sarhangi, H., Ebrahimi, S., & Yari Abhari, H. (2015). Investigating the effect of financial reporting complexity on investors' trading behavior. *Tehran Stock Exchange*, 7(27), Fall 2014, 59-78.
- Tabaeizadeh, H., Pourzarandi, M., and Mehrzad Minoei, I. (2020). Investigating the Impact of Corporate Governance on the Financial Health of Iranian Commercial Banks, *Management Accounting*, 11(38). 109-126.
- Vourvachis, P. (2007). On the use of content analysis (CA) in corporate social reporting (CSR): Revisiting the debate on the units of analysis and the ways to define them. *British Accounting Association Annual Conference*, Egham, England.