



## بررسی رابطه بین خصوصیات شرکت‌ها و افشای اطلاعات در گزارش تفسیری مدیریت

ایمان برجانه\*، نظام‌الدین رحیمیان\*\*، شعله باقری پرمهر\*\*

### چکیده

هدف این مقاله، بررسی سطح کلی انطباق افشای اطلاعات در گزارش تفسیری مدیریت با توجه به الزامات بیانیه حرفه‌ای استانداردهای بین‌المللی گزارشگری مالی مصوب سال ۲۰۱۰ و بررسی رابطه خصوصیات شرکت‌ها با سطح کلی افشای اطلاعات در گزارش تفسیری مدیریت است. به این منظور، اطلاعات ۳۱۰ شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران در ۴۱ صنعت مختلف در سال ۱۳۹۸، مورد بررسی قرار گرفت. در این پژوهش، برای بررسی میزان رعایت بیانیه حرفه‌ای گزارش تفسیری مدیریت در شرکت‌ها، از چک‌لیست و برای تجزیه و تحلیل فرضیه‌ها، از رگرسیون چندگانه استفاده گردید. نتایج تحقیق نشان می‌دهد که میزان رعایت بیانیه حرفه‌ای گزارش تفسیری مدیریت در شرکت‌های ایران، در بازه ۱۲ درصد تا ۱۰۰ درصد قرار دارد و به طور میانگین برابر با ۴۲/۸ درصد است. همچنین شرکت‌ها، بیشتر، اطلاعات مالی خود را در گزارش تفسیری مدیریت افشا می‌کنند و کمتر، به اطلاعات غیرمالی می‌پردازند. تجزیه و تحلیل فرضیه‌ها نشان می‌دهد که از بین خصوصیات شرکت‌ها، سن شرکت تأثیری بر سطح افشای اطلاعات در گزارش تفسیری مدیریت ندارد.

### واژه‌های کلیدی: گزارش تفسیری مدیریت، گزارش مالی شرکت‌ها، افشای

اطلاعات، اصول حاکمیت شرکتی

\* تاریخ دریافت: ۱۴۰۰/۶/۱۹

\*\* تاریخ پذیرش: ۱۴۰۱/۰۶/۲۳

نویسنده مسئول: ایمان برجانه

imn.barjaneh@gmail.com

\*\* کارشناسی ارشد حسابداری، دانشگاه خاتم، تهران، ایران

\*\* استادیار حسابداری، دانشگاه خاتم، تهران، ایران

\*\* استادیار علوم اقتصادی، دانشگاه خاتم، تهران، ایران

## مقدمه

در دهه‌های اخیر، محققان و استانداردها گذاران حرفه‌ای حسابداری، در پژوهش‌های خود به اهمیت کیفیت گزارشگری مالی، افزایش کارایی و شفافیت اطلاعات در بازار سرمایه، خصوصاً بعد از بحران مالی سال‌های اخیر تاکید کرده‌اند. طبق پژوهش لو و زاروین (۱۹۹۹) و راب و زارزسکی (۲۰۰۱)، ادامه درخواست‌ها برای بهبود افشای اطلاعات شرکت‌ها، کاهش سودمندی صورت‌های مالی سنتی در تأمین نیازهای اطلاعاتی سرمایه‌گذاران را نمایان کرد. در دنیای امروز، اطلاعات صورت‌های مالی، به تنهایی برای ارائه عملکرد کلی سازمان، کافی نیست. در شرایط فعلی، مدیریت ارشد، هیئت مدیره و سرمایه‌گذاران، به منظور توضیح و ارزیابی عملکرد کلی و چشم‌اندازهای سازمان، به مجموعه وسیعی از اطلاعات روی می‌آورند (انجمن حسابداران خبره کانادا<sup>۱</sup>، ۲۰۰۹). در حال حاضر، صورت‌های مالی با مقاصد عمومی بر اساس اطلاعات گذشته نگر منتشر می‌شود و در آن اطلاعاتی درباره چشم‌اندازهای آینده، ریسک‌ها و فرصت‌های و ماهیت کسب و کار واحد تجاری وجود ندارد که در اختیار ذینفعان قرار گیرد.

امروزه سرمایه‌گذاران، مدیران و نهادهای نظارتی، به طور فزاینده‌ای خواستار افشای اطلاعات اضافی با کیفیت بالا شده‌اند تا علاوه بر کاهش مشکل عدم تقارن اطلاعات، عدم اطمینان در مورد عملکرد آتی شرکت، کاهش یابد و فرایند معاملات سهام تسهیل شود (کامران و همکاران، ۱۳۹۹). از این رو، در سال ۲۰۱۰، هیئت استانداردهای بین‌المللی حسابداری<sup>۲</sup>، بیانیه حرفه‌ای<sup>۳</sup> استانداردهای بین‌المللی گزارشگری مالی<sup>۴</sup> را با عنوان گزارش تفسیری مدیریت<sup>۵</sup> منتشر کرد. این بیانیه، حاوی افشای اطلاعات آینده‌نگرانه‌ای است که می‌تواند برای ذینفعان، ارزشمند باشد (جاشی و همکاران، ۲۰۱۶).

همانطور که خصوصیات متفاوت شرکت‌ها، بر انگیزه‌های گزارشگری مالی شرکت‌ها اثر می‌گذارد، انتظار می‌رود بر اطلاعات غیرمالی افشا شده در گزارش تفسیری مدیریت شرکت‌ها نیز اثر بگذارد (سودرستورم و سان، ۲۰۰۷). در سال‌های گذشته، تحقیقاتی درباره گزارشگری اختیاری و گزارش‌های مکمل صورت‌های مالی، انجام شده است. نتایج این تحقیقات، نشان می‌دهد که میزان و سطح اطلاعات افشا شده در این گزارش‌ها، به عواملی مانند برخی از خصوصیات بستگی دارد که در ادامه به این تحقیقات اشاره می‌شود.

هدف از این پژوهش، بررسی سطح کلی انطباق افشای اطلاعات در گزارش تفسیری

مدیریت شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، با الزامات بیانیه حرفه‌ای استانداردهای بین‌المللی گزارشگری مالی مصوب سال ۲۰۱۰ و بررسی رابطه ویژگی‌های شرکت‌ها با سطح کلی افشای اطلاعات در گزارش تفسیری مدیریت است. در این پژوهش تلاش می‌شود تا به سوالات زیر پاسخ داده شود:

- سطح کلی انطباق افشای داوطلبانه اطلاعات، توسط شرکت‌های پذیرفته شده در بورس و اوراق بهادار تهران، با افشای اطلاعات مورد نیاز طبق مندرجات گزارش تفسیری مدیریت، مصوب سال ۲۰۱۰، چقدر است؟
- با توجه به ماهیت اهداف و راهبردهای کسب و کار، ریسک، منابع و روابط، نتایج و چشم‌اندازها و معیارها و شاخص‌های عملکرد، چه تفاوت‌هایی در سطح افشای اطلاعات در شرکت‌ها وجود دارد؟
- تاثیرگذاری خصوصیات شرکت‌ها، بر سطوح کلی افشای اطلاعات در گزارش تفسیری مدیریت، چگونه است؟

بیانیه حرفه‌ای گزارش تفسیری مدیریت، توسط هیئت تدوین استانداردهای بین‌المللی گزارشگری مالی، در سال ۲۰۱۰ منتشر و در ایران، ضوابط تهیه گزارش تفسیری مدیریت، توسط سازمان بورس و اوراق بهادار تهران، در سال ۱۳۹۶ منتشر شده است. بنابراین در این مورد، شرکت‌های ایرانی، نسبت به شرکت‌های سایر کشورها، در ابتدای راه قرار دارند و هنوز تجربه کافی را در تهیه و استفاده از این گزارش‌ها، کسب نکرده‌اند. به دلیل جدید بودن گزارش تفسیری مدیریت در ایران، تحقیقات کمی درباره این گزارش در ایران، انجام شده است.

در این مقاله، ابتدا به مبانی نظری و پیشینه و سپس به روش شناسی پرداخته می‌شود و پس از آن، مدل پژوهش و متغیرها بیان می‌شود. در ادامه، آمار توصیفی تجزیه و تحلیل آن ارائه و سپس نتایج تحقیق، عنوان و در پایان، بحث و نتیجه‌گیری مقاله توضیح داده می‌شود.

## مبانی نظری و پیشینه

### افشای اطلاعات در گزارش تفسیری مدیریت

افشای اطلاعات، به عنوان یکی از اصول کلیدی حسابداری مطرح است و بر اساس این اصل، باید کلیه اطلاعات مربوط به فعالیت‌های شرکت، به نحو مناسب و به موقع در اختیار گروه‌های مختلف استفاده‌کنندگان قرار گیرد. هدف اصلی افشای اطلاعات، کمک به

استفاده کنندگان در تصمیم‌گیری مربوط به سرمایه‌گذاری، تفسیر وضعیت مالی شرکت‌ها، ارزیابی عملکرد مدیریت و پیش‌بینی جریان نقد آتی است (احمدی و قائمی، ۱۳۹۷). در دنیای سرمایه‌گذاری، شرکت‌ها اطلاعاتی را افشا می‌کنند تا مواردی را در اختیار سرمایه‌گذاران و تحلیلگران سرمایه‌گذاری قرار دهند که می‌تواند تصمیم سرمایه‌گذار در مورد خرید سهام یا اوراق قرضه شرکت را تحت تأثیر قرار دهد. افشای اطلاعات می‌تواند اخبار منفی یا مثبت و اطلاعات مالی در مورد شرکت را نشان دهد (وایمن، ۲۰۲۰). هدف اصلی گزارشگری مالی، ارائه اطلاعات مالی در مورد واحد گزارشگری است که برای سرمایه‌گذاران، وام‌دهندگان و سایر بستانکاران بالفعل و بالقوه، مفید است. آنان براساس اطلاعات گزارش‌های، تصمیماتی در مورد خرید، فروش یا نگهداری دارایی و ابزار بدهی، ارائه یا تسویه وام‌های و سایر اعتبارات یا استفاده از حق رأی اتخاذ می‌کنند که بر استفاده از منابع اقتصادی واحد تجاری تأثیر می‌گذارد (هیئت استانداردهای بین‌المللی حسابداری، ۲۰۱۸).

پژوهش‌های اخیر نشان داده است که چارچوب گزارشگری مالی سنتی، توانایی ارائه اطلاعات کاملی از فعالیت‌های شرکت را ندارد و اطلاعات مهمی در رابطه با دارایی‌های نامشهود، مسئولیت‌های اجتماعی و زیست محیطی شرکت، سازوکارهای حاکمیت شرکتی و چشم‌اندازهای آتی، در گزارشگری سنتی، جایگاهی ندارند. از این رو، انجمن‌های حرفه‌ای حسابداری، سازمان‌های بورس و اوراق بهادار، شرکت‌های رتبه‌بندی‌کننده بین‌المللی و پژوهشگران مستقل، برای رفع نقص‌هایی گزارشگری سنتی، براساس نظریه‌های مختلف، الگوها و چارچوب‌هایی را برای افشای اختیاری اطلاعات به مدیران پیشنهاد نموده‌اند تا به کمک آن، نیازهایی اطلاعاتی ذینفعان تا حد امکان برطرف شود (کامران و همکاران، ۱۳۹۹). افشای اطلاعات اختیاری می‌تواند شامل جملات آینده‌نگرانه در مورد پایداری شرکت، تجزیه و تحلیل مدیریت کسب و کار از داده‌های مالی و سایر نظرات در مورد سلامت کلی شرکت باشد (ویتز، ۲۰۱۰).

گزارش تفسیری مدیریت، گزارشی توصیفی و اختیاری است که زمینه را برای تفسیر وضعیت مالی، عملکرد مالی و جریان‌های نقد واحد تجاری فراهم می‌کند. همچنین، این فرصت را برای مدیریت فراهم می‌سازد تا اهداف و راهبردهای خود را برای دستیابی به آن اهداف، توضیح دهد. استفاده‌کنندگان، معمولاً از اطلاعات ارائه شده در گزارش تفسیری مدیریت، برای ارزیابی چشم‌اندازها و ریسک‌های کلی واحد تجاری و همچنین، موفقیت

راهبردهایی مدیریت برای دستیابی به اهداف اعلام شده، استفاده می‌کنند. در حال حاضر، در بسیاری از واحدهای تجاری، گزارش تفسیری مدیریت، از عناصر مهم ارتباط با بازارهای سرمایه و همچنین، مکمل صورت‌های مالی سالانه شرکت‌ها است (هیئت استانداردهای بین‌المللی حسابداری، ۲۰۱۰). گزارش تفسیری مدیریت، بخش مهمی از گزارش سالانه است که توضیحی در مورد عملکرد و چشم‌انداز شرکت، از منظر مدیریت ارائه می‌دهد (موزلو و همکاران، ۲۰۱۰). طبق بیانیه حرفه‌ای گزارش تفسیری مدیریت، این گزارش شامل پنج بخش ماهیت کسب و کار، اهداف مدیریت و راهبردهای مدیریت برای دستیابی به آن اهداف، مهمترین ریسک‌ها و منابع و روابط، نتایج عملیات و چشم‌اندازها و مهمترین معیارهای و شاخص‌های عملکرد است. به طور کلی، شرکت‌ها با توجه به افشای اطلاعات در گزارش تفسیری مدیریت، اطلاعات با کیفیت را به سرمایه‌گذاران ارائه می‌دهند و به نظر می‌رسد رعایت استاندارد مربوط به گزارش تفسیری مدیریت، شرکت‌ها را به تهیه گزارش با کیفیت بالاتر ترغیب می‌کند (گریدهری و همکاران، ۲۰۱۱).

در اجرای تبصره ۸ ماده ۷ دستورالعمل اجرایی افشای اطلاعات شرکت‌های ثبت شده نزد سازمان بورس و اوراق بهادار (مصوب مورخ ۱۳۸۶/۰۵/۰۳ و اصلاحیه‌های مورخ ۸۸/۰۴/۰۶، ۸۹/۰۶/۲۷ و ۹۶/۰۴/۲۸ هیئت مدیره سازمان بورس و اوراق بهادار)، ضوابط تهیه گزارش تفسیری مدیریت (ناشران پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران و فرابورس ایران) در تاریخ ۱۳۹۶/۱۰/۴ به تصویب هیئت مدیره سازمان بورس و اوراق بهادار رسید. سازمان بورس و اوراق بهادار ایران، ضوابط تهیه گزارش تفسیری مدیریت را بر اساس بیانیه حرفه‌ای گزارش تفسیری مدیریت، ارائه شده توسط هیئت استانداردهای بین‌المللی حسابداری در سال ۲۰۱۰، تهیه و ارائه کرد. هدف این ضوابط، کمک به مدیریت در ارائه گزارش تفسیری مدیریت در رابطه با صورت‌های مالی تهیه شده طبق استانداردهای حسابداری است که برای استفاده کنندگان سودمند است و باید توسط همه ناشران پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران و فرابورس ایران، برای تهیه گزارش تفسیری مدیریت، در مقاطع ۳، ۶ و ۹ ماه و سالانه بکار گرفته شود. ناشران و شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس، گزارش تفسیری مدیریت را به همراه صورت‌های مالی ارائه می‌کنند تا اطلاعات آینده نگر مالی و غیرمالی را در اختیار استفاده کنندگان قرار دهد که از صورت‌های مالی قابل استخراج نیست (سازمان بورس و اوراق بهادار، ۱۳۹۶).

### تاثیر اهرم مالی بر افشای اطلاعات در گزارش تفسیری مدیریت

اهرم مالی، نتیجه استفاده از سرمایه قرض گرفته شده، به عنوان منبع تأمین مالی برای سرمایه‌گذاری و گسترش دارایی‌های شرکت و افزایش بازده سرمایه است. سرمایه‌گذاران برای افزایش قابل توجه بازده سرمایه‌گذاری شرکت‌ها، برای تأمین مالی دارایی‌های خود، از اهرم مالی استفاده می‌کنند. شرکت‌ها می‌توانند به جای انتشار سهام برای افزایش سرمایه، از سرمایه مالی استقراری برای سرمایه‌گذاری در عملیات خود استفاده کنند تا ارزش سهام را افزایش دهند (هایس، ۲۰۲۱). اهرم مالی، شاخص مالی است که میزان سرمایه دریافتی به صورت وام را برای ارزیابی توانایی شرکت، در انجام تعهدات مالی خود در نظر می‌گیرد. این نسبت از آن جهت مهم است که شرکت‌ها برای تأمین بودجه فعالیت‌هایی خود، به ترکیبی از حقوق مالکانه و بدهی نیاز دارند و دانستن میزان بدهی شرکت، در ارزیابی این امر مفید است که آیا شرکت می‌تواند بدهی‌های خود را پرداخت کند یا خیر (لاتویج، ۲۰۲۰). نتایج تحقیقات فاما و میلر (۱۹۷۲) و السعید (۲۰۰۶) نشان می‌دهند که برای مدیریت نمایندگی‌ها و نظارت بر هزینه‌ها، شرکت‌های دارای اهرم مالی بالاتر، اطلاعات بیشتری را به صورت اختیاری افشا می‌کنند. زارزسکی (۱۹۹۶) در پژوهش خود، درباره رویه‌های افشای اطلاعات در کشورهای مختلف، به رابطه منفی بین میزان اهرم مالی و سطح افشای اطلاعات دست یافت و نتیجه گرفت که شرکت‌ها احتمالاً اطلاعات عمومی کمتری را افشا می‌کنند که بدهی بیشتری دارند. وی ادعا کرد که شرکت‌هایی ممکن است به صورت خصوصی اطلاعات خود را به طلبکاران افشا کنند که نسبت بدهی بالاتری دارند. هیلی و پالپو (۱۹۹۳)، در پژوهش خود به این نتیجه رسیدند که مدیران انگیزه‌هایی برای افشای داوطلبانه و کاهش مشکل عدم تقارن اطلاعات دارند که تأمین مالی سهام خود را می‌توانند پیش‌بینی کنند. همچنین، نتیجه پژوهش جاشی و همکاران (۲۰۱۶) نشان داد که بین اهرم مالی و سطح افشای اطلاعات در گزارش تفسیری مدیریت، رابطه منفی و بی‌اهمیت وجود دارد. برای بررسی اثر اهرم مالی بر گزارش تفسیری مدیریت در شرکت‌های ایرانی، فرضیه زیر تدوین شده است:

فرضیه اول: بین اهرم مالی و سطح افشای اطلاعات مورد نظر در گزارش تفسیری مدیریت، رابطه مثبت و معنی‌داری وجود دارد.

### تاثیر سودآوری بر افشای اطلاعات در گزارش تفسیری مدیریت

سودآوری، معیار اندازه‌گیری کارایی است برای تعیین دامنه سود شرکت و در رابطه با

اندازه کسب و کار مورد استفاده قرار می‌گیرد. به عبارت دیگر، سودآوری، توانایی کسب و کار در بازده سرمایه‌گذاری بر اساس منابع خود، در مقایسه با سرمایه‌گذاری با منابع جایگزین است. برای تعیین ارزش سرمایه‌گذاری در شرکت، سرمایه‌گذاران نمی‌توانند فقط به محاسبه سود اعتماد کنند. در عوض، تجزیه و تحلیل سودآوری شرکت، برای درک این موضوع لازم است که آیا شرکت به طور کارا از منابع و سرمایه خود استفاده می‌کند یا خیر (هورتون، ۲۰۲۱). نسبت سودآوری، از معیارهای مالی است که برای ارزیابی توانایی کسب و کار، در کسب سود از طریق درآمدها، هزینه‌های عملیاتی، دارایی‌ها یا حقوق صاحبان سهام در طول زمان، با استفاده از اطلاعات زمان خاص محاسبه می‌شود. نسبت سودآوری بیشتر، نسبت به رقبا یا دوره (های) قبل، نشانگر عملکرد خوب شرکت است (هایس، ۲۰۲۱). نتایج تحقیقات گذشته مانند سینگوی و دسای (۱۹۷۱) والاس و همکاران (۱۹۹۴)، رافورنیر (۱۹۹۵)، اینچاوستی (۱۹۹۷)، حسین (۲۰۰۰) و جاشی و همکاران (۲۰۱۶)، حاکی از رابطه مثبت بین سودآوری شرکت‌ها و افشای اختیاری اطلاعات است. نتایج تحقیقات دیگر، مانند پژوهش ماچیونی و همکاران (۲۰۱۳)، نشان داد که سودآوری با افشای اطلاعات در گزارش تفسیری مدیریت شرکت‌های ایتالیایی، هیچ ارتباطی ندارند. با توجه به تحقیقات لنگ و لاند هولم (۱۹۹۶) و دیه (۱۹۸۵)، شرکت‌هایی برای افشای اطلاعات انگیزه بیشتر دارند که سودآوری بالاتری دارند تا از تصمیم‌گیری نادرست سرمایه‌گذاران جلوگیری کنند. با توجه به نتایج این تحقیقات، برای بررسی اثر سودآوری شرکت‌های بر گزارش تفسیری مدیریت در شرکت‌های عضو بورس اوراق بهادار تهران، این فرضیه تدوین شده است:

فرضیه ۲: بین سودآوری و سطح افشای اطلاعات مورد نظر در گزارش تفسیری مدیریت، رابطه مثبت و معنی‌داری وجود دارد.

#### **تاثیر اصول حاکمیت شرکتی بر افشای اطلاعات در گزارش تفسیری مدیریت**

اصول حاکمیت شرکتی، شامل مقررات، روش‌ها و فرایندهایی است که شرکت، توسط آن هدایت و کنترل می‌شود. این اصول، برای ایجاد توازن بین منافع بسیاری از ذینفعان شرکت (مانند سهامداران، مدیران ارشد، مشتریان، تامین‌کنندگان، دولت و جامعه) است. اصول حاکمیت شرکتی، چارچوبی برای دستیابی به اهداف شرکت را فراهم می‌کند و همه حوزه‌های مدیریت، امم از برنامه‌های عملیاتی و کنترل‌های داخلی، ارزیابی عملکرد و افشای اطلاعات

شرکت را در بر می‌گیرد. اصول حاکمیت شرکتی قوی، به شرکت‌ها کمک می‌کند تا سرمایه‌گذاران و جامعه به شرکت اعتماد کنند و در نتیجه، با ایجاد فرصت سرمایه‌گذاری بلندمدت برای فعالان در بازار سرمایه، به ارتقای توان مالی کمک می‌کند (چن، ۲۰۲۱). بررسی و تأیید گزارش تفسیری مدیریت توسط کمیته حسابرسی و هیئت مدیره، از جنبه‌های مهم اصول حاکمیت شرکتی است. استفاده‌کنندگان گزارش تفسیری مدیریت باید بتوانند کسب و کار و چگونگی تاثیر ریسک‌ها بر عناصر مختلف چارچوب افشای اطلاعات و چشم‌اندازهای آینده را درک کنند. بر این اساس، افشای اطلاعات مربوط به مدیریت، در مورد خطرات و مدیریت ریسک باید در گزارش تفسیری مدیریت گنجانده شود. حتی در صورت نیاز، اطلاعات مربوط به اصول حاکمیت شرکتی و الزامات اطلاعات سالانه نیز باید افشا شود. افشای ریسک‌ها در گزارش تفسیری مدیریت باید با خطرات و راهبردهای مدون مدیریت ریسک سازگار باشد (انجمن حسابداران خبره کانادا، ۲۰۰۹).

تحقیقات چائو و گری (۲۰۰۲) و غزالی و ویتمن (۲۰۰۶)، حاکی از آن است که افشای اطلاعات شرکت‌ها، ابزار مهمی برای مدیریت است تا عملکرد و حاکمیت خود را به سرمایه‌گذاران ابلاغ کنند. به علاوه، مدیران مستقل، ممکن است به نفع سهامداران تصمیم‌گیری کنند (جاشی و همکاران، ۲۰۱۶). تحقیقات دیگر مانند کلمنته و لابات (۲۰۰۹)، اخترالدین و همکاران (۲۰۰۹)، اویار و همکاران (۲۰۱۳) و جاشی و همکاران (۲۰۱۶)، نشان دادند که مدیران برون‌سازمانی هیئت مدیره شرکت‌ها، بر میزان افشای اطلاعات اختیاری و افشای اطلاعات در گزارش تفسیری مدیریت، تاثیر قابل توجهی دارند، اما نتایج تحقیقات دیگر مانند پژوهش پترا (۲۰۰۷)، هیچ تاثیری را نشان نمی‌دهد.

اگرچه اندازه کمیته حسابرسی با کیفیت گزارشگری مالی ارتباط ندارد، اما نتایج تحقیقاتی مانند پژوهش جاشی و همکاران (۲۰۱۶)، بین اندازه کمیته حسابرسی و سطح افشای اطلاعات مورد نظر در گزارش تفسیری مدیریت رابطه منفی را نشان می‌دهد و همچنین، تحقیقاتی مانند پژوهش فلو و همکاران (۲۰۰۳)، حاکی از رابطه مثبت بین اندازه کمیته حسابرسی و کیفیت گزارشگری مالی است. بنابراین، برای بررسی اثر اندازه کمیته حسابرسی بر گزارش تفسیری مدیریت در شرکت‌های ایرانی، فرضیه‌های زیر تدوین شده است:

فرضیه ۳: بین نسبت تعداد مدیران مستقل برون‌سازمانی در هیئت مدیره و سطح افشای اطلاعات مورد نظر در گزارش تفسیری مدیریت، رابطه مثبت و معنی‌داری وجود دارد.



فرضیه ۴: بین نسبت تعداد اعضای کمیته حسابرسی و سطح افشای اطلاعات مورد نظر در گزارش تفسیری مدیریت، رابطه مثبت و معنی‌داری وجود دارد.

### تأثیر نوع مالکیت شرکت بر افشای اطلاعات در گزارش تفسیری مدیریت

طبق بند ۲۷ ماده یک قانون بازار اوراق بهادار، سرمایه‌گذاران نهادی، عبارتند از بانک‌ها و بیمه‌ها، هلدینگ‌ها، شرکت‌های سرمایه‌گذاری، صندوق بازنشستگی، شرکت تأمین سرمایه و صندوق‌های سرمایه‌گذاری ثبت شده نزد سازمان بورس و اوراق بهادار، هر شخص حقیقی یا حقوقی که بیش از ۵ درصد یا بیش از پنج میلیارد ریال از ارزش اسمی اوراق بهادار در دست انتشار ناشر را خریداری کند، سازمان‌ها و نهادهای دولتی و عمومی، شرکت‌های دولتی، اعضای هیأت مدیره و مدیران ناشر یا اشخاصی که کارکرد مشابه دارند (سازمان بورس و اوراق بهادار تهران، ۱۳۸۶).

سهامداران نهادی، توان بالقوه تأثیرگذاری بر فعالیت‌های مدیران به طور مستقیم از طریق مالکیت و به طور غیر مستقیم، از طریق مبادله سهام خود دارند. یکی از نقش‌های با اهمیت سهامداران نهادی، فراهم نمودن سازوکار برای انتقال اطلاعات به بازارهای سرمایه است. سهامداران نهادی، می‌توانند اطلاعات محرمانه‌ای را به سایر سهامداران منتقل کنند که از مدیران شرکت کسب کرده‌اند (دیانتی و همکاران، ۱۳۹۱). مدیران با استفاده از افشای داوطلبانه اطلاعات، اطلاعات بیشتری را برای نشان دادن این ارائه می‌دهند که آنان در جهت منافع سهامداران کار می‌کنند و از طرفی، سرمایه‌گذاران نهادی، به دلیل سهام زیادی که دارند، انگیزه زیادی برای نظارت بر شیوه‌های افشای اطلاعات شرکت‌ها دارند تا بتوانند تعهد موسسه را برای دستیابی به اهداف سهامداران بررسی کنند (جاشی و همکاران، ۲۰۱۶). همچنین، جاشی و همکاران (۲۰۱۶) در پژوهش خود، بین مالکیت خارجی و اطلاعات افشا شده در گزارش تفسیری مدیریت، به رابطه منفی پی بردند. بنابراین، برای بررسی اثر مالکیت نهادی و مالکیت خارجی بر گزارش تفسیری مدیریت در شرکت‌های ایرانی، فرضیه‌های زیر تدوین شده است:

فرضیه ۵: بین مالکیت نهادی و سطح افشای اطلاعات مورد نظر در گزارش تفسیری مدیریت، رابطه مثبت و معنی‌داری وجود دارد.

فرضیه ۶: بین مالکیت خارجی (غیرایرانی) و سطح افشای اطلاعات مورد نظر در گزارش تفسیری مدیریت، رابطه مثبت و معنی‌داری وجود دارد.

### تاثیر فروش صادراتی بر افشای اطلاعات در گزارش تفسیری مدیریت

امروزه، ارائه بهترین عملکرد در زمینه بازاریابی و صادرات، به اساسی‌ترین دغدغه مدیران شرکت‌ها تبدیل شده است. در این راستا، قابلیت‌های و راهبردهای بازاریابی، از عوامل مؤثر در دستیابی به بهترین عملکرد، برای شرکت‌ها محسوب می‌شوند (شیخ اسماعیلی و همکاران، ۱۳۹۴). زارزسکی (۱۹۹۶) و آرچامبولت و آرچامبولت (۲۰۰۳)، در پژوهش خود به این نتیجه رسیدند که شرکت‌هایی تمایل به افشای اطلاعات بیشتری دارند که فروش صادراتی دارند. نتیجه پژوهش جاشی و همکاران (۲۰۱۶)، حاکی از این است که صادرات با افشای اطلاعات در گزارش تفسیری مدیریت، رابطه منفی دارد. برای بررسی اثر عملیات خارجی (فروش صادراتی) بر گزارش تفسیری مدیریت در شرکت‌های ایرانی، فرضیه زیر تدوین شده است:

فرضیه ۷: بین فروش صادراتی و سطح افشای اطلاعات مورد نظر در گزارش تفسیری مدیریت، رابطه مثبت و معنی‌داری وجود دارد.

### تاثیر سن شرکت بر افشای اطلاعات در گزارش تفسیری مدیریت

سن شرکت از موضوعات مهمی است که در اصول حاکمیت شرکتی مورد توجه قرار گرفته است. کامفرمن و کوک (۲۰۰۲) در تحقیق خود، تعدادی از متغیرهای جدید، از جمله سن شرکت را شناسایی کردند. السعید (۲۰۰۶) نشان داد که شرکت‌های قدیمی، ممکن است در طول زمان، شیوه گزارشگری مالی خود را بهبود بخشیده باشند و اختراالدین (۲۰۰۵) نشان داد که شرکت‌های قدیمی در تلاش هستند تا اعتبار خود را در بازار افزایش دهند. اوسوآناش و یوه (۲۰۰۵) اظهار داشتند که شرکت‌های جوان ممکن است اطلاعات غیرمفیدی را به دلیل درک ضرر رقابتی و هزینه‌های بالاتر در اختیار کاربران قرار دهند. همچنین، نتایج پژوهش جاشی و همکاران (۲۰۱۶) نشان می‌دهد که بین سن و سطح افشای اطلاعات در گزارش تفسیری مدیریت، رابطه مثبت وجود دارد. بنابراین، سن شرکت‌ها می‌تواند افشای اطلاعات در گزارش تفسیری مدیریت را تحت تاثیر قرار دهد. برای بررسی اثر سن شرکت‌های بر گزارش تفسیری مدیریت در شرکت‌های ایرانی، فرضیه زیر تدوین شده است:

فرضیه ۸: بین سن شرکت و سطح افشای اطلاعات مورد نظر در گزارش تفسیری مدیریت، رابطه مثبت و معنی‌داری وجود دارد.

### تاثیر اندازه شرکت بر افشای اطلاعات در گزارش تفسیری مدیریت

اندازه شرکت بیانگر حجم و گستردگی فعالیت شرکت است. محققان، اغلب شاخص‌هایی را مبین اندازه می‌دانند که عملکرد شرکت را نشان دهد، نه ظرفیت فیزیکی آن را (طرفی و اسدی، ۱۳۸۵). اندازه شرکت، در مطالعات متعدد، نمایانگر جنبه‌های مختلفی از شرکت است. اندازه شرکت می‌تواند نمایانگر اهرم شرکت و برتری رقابتی باشد. از آنجا که بازار، نیاز به تولید و فروش بیشتر دارد، بنابراین داشتن منابع مالی کافی و اندازه بزرگتر شرکت، می‌تواند شرکت را در تولید بیشتر و صرف هزینه‌های تولید و بازاریابی، بهتر یاری کند تا بتواند از مزیت رقابتی برخوردار باشد. اندازه شرکت می‌تواند نمایانگر توانایی مدیریت و کیفیت طرح‌هایی حسابداری و نمایانگر کارایی اطلاعاتی باشد. معمولاً شرکت‌های بزرگتر، توجه بیشتری از تحلیلگران و سرمایه‌گذاران را به خود جلب می‌کنند، از این رو، اطلاعات حسابداری، فرآیند کاراتری در شرکت‌های بزرگتر دارند (شورورزی و پهلوان، ۱۳۸۹). اندازه شرکت، به طور بالقوه، متغیر مهمی در رابطه با میزان افشای داوطلبانه اطلاعات است (جاشی و همکاران، ۲۰۱۶). تحقیقات گذشته، مانند سنگوی و دسای (۱۹۷۱)، احمد و نیکولز (۱۹۹۴)، حسین و همکاران (۱۹۹۴)، حسین (۲۰۰۰)، لونتیس و ویتمن (۲۰۰۴)، لیم و همکاران (۲۰۰۷)، حسین و حمامی (۲۰۰۹)، عابد و همکاران (۲۰۱۱)، ماچونی و همکاران (۲۰۱۳) رابطه نزدیک بین اندازه شرکت و افشای اطلاعات را در کشورهای در حال توسعه و توسعه یافته را نشان داده‌اند. از طرف دیگر، تحقیقات دیگری مانند تحقیقات ارشد و همکاران (۲۰۱۱)، جاشی و همکاران (۲۰۱۶)، هیچ ارتباط معنی‌داری بین اندازه شرکت و افشای اطلاعات در گزارش تفسیری مدیریت را نشان نمی‌دهند. فرضیه زیر با توجه به این موضوعات، برای بررسی اثر اندازه شرکت‌ها بر گزارش تفسیری مدیریت در شرکت‌های ایرانی، تدوین شده است:

فرضیه ۹: بین اندازه شرکت‌های و سطح افشای اطلاعات مورد نظر در گزارش تفسیری

مدیریت، رابطه مثبت و معنی‌داری وجود دارد.

### تاثیر نوع صنعت بر افشای اطلاعات در گزارش تفسیری مدیریت

نوع صنعت، از جمله عواملی است که در تحقیقات مختلف به آن پرداخته شده است. شرکت‌های در صنایع مختلف، به صورت متفاوت، اصول حاکمیت شرکتی را بکار می‌گیرند. همچنین برخی محققان اعتقاد دارند که نوع صنعت می‌تواند بطور قابل

ملاحظه‌ای تحت تأثیر محیط اقتصادی باشد. هم چنین معیارهای تفکیک صنایع نیز تا حدی گزینشی است در حالی که عواملی نظیر اندازه سودآوری عوامل کمی بوده و به طور دقیقی تعریف شده هستند (جعفری و همتی، ۱۳۹۴). شرکت‌های فعال در صنایع مختلف، پیچیدگی، خطرات، مقررات و مدل‌هایی کسب و کار مختلفی دارند. نتایج پژوهش میک و همکاران (۱۹۹۵) نشان می‌دهد که نوع صنعت، از عوامل تعیین‌کننده افشای اختیاری اطلاعات مالی در شرکت‌های ایالات متحده، انگلستان و شرکت‌های چندملیتی اروپا است. از طرفی نتیجه پژوهش جاشی و همکاران (۲۰۱۶)، حاکی از رابطه منفی و با اهمیت بین صنایع و افشای اطلاعات در گزارش تفسیری مدیریت است. بنابراین، در این پژوهش، برای بررسی اثر صناعی که شرکت در آن فعالیت می‌کند بر گزارش تفسیری مدیریت در شرکت‌های ایرانی، فرضیه زیر بررسی می‌شود:

فرضیه ۱۰: بین نوع صنعت و سطح افشای اطلاعات مورد نظر در گزارش تفسیری مدیریت، رابطه مثبت و معنی‌داری وجود دارد.

سعید و همکاران (۲۰۱۸)، تأثیر اصول حاکمیت شرکتی و اصول حاکمیت انسانی بر افشای اطلاعات گزارش تفسیری مدیریت را بررسی کردند. نتایج آنان نشان می‌دهد که بیشتر شرکت‌های پذیرفته شده در بورس مالزی، افشای اطلاعات را به صورت کامل و متعادل انجام نمی‌دهند. زیرا آنها بیشتر به توصیف روند انجام کار تمرکز می‌کنند. علاوه بر این، بین راهبردها و اندازه‌گیری‌ها، هیچ ارتباط واضحی وجود ندارد، بنابراین، گزارشگری متعادل نبوده و نمی‌تواند به سهامداران در درک فرصت‌های و ریسک‌هایی مرتبط با کسب و کار، کمک کند. پژوهش آنان نشان می‌دهد که دو متغیر اندازه هیئت مدیره و استقلال هیئت مدیره، تأثیر مثبت و قابل توجهی بر میزان افشای اطلاعات در گزارش تفسیری مدیریت دارند.

جاشی و همکاران (۲۰۱۶)، تصمیمات درمورد افشای اطلاعات، خصوصیات شرکت‌ها و رعایت گزارش تفسیری مدیریت بیانیه حرفه‌ای استانداردهای بین‌المللی گزارشگری مالی، برای شرکت‌های پذیرفته شده در بورس مالزی را بررسی کردند. برای این منظور، اطلاعات ۱۰۰ شرکت بزرگ پذیرفته شده در بورس مالزی در سال ۲۰۱۲ را جمع‌آوری کردند و برای انجام بررسی خود، چک لیست از فهرست افشای گزارش سالانه شرکت‌ها تهیه کردند و برای تجزیه و تحلیل داده‌های از رگرسیون چندمتغیره، استفاده کردند. نتایج

نشان داد که بیانیه حرفه‌ای در مالزی در سطح پایین (پایین ترین سطح رعایت، ۲۲ درصد و بالاترین آن ۶۷ درصد است و به طور متوسط ۴۷,۴ درصد) رعایت می‌شود. آنان به این نتیجه رسیدند که اکثر شرکت‌ها، تاکید بیشتری بر افشای اطلاعات مربوط به عملکرد داخلی دارند و کمتر روی عوامل و تاثیرات خارجی، تمرکز می‌کنند. همچنین آنان نشان دادند که سودآوری شرکت، مالکیت نهادی، سن شرکت و صنعت، عوامل اصلی تعیین افشای اطلاعات در گزارش تفسیری شرکت‌های مالزی هستند.

گارفالاکیس و دیمیتراس (۲۰۱۶)، رابطه بین نقش گزارش تفسیری مدیریت در گزارش‌های سالانه بانک‌های یونان و تاریخچه بحران بزرگ یونان را بررسی کردند. آنان اطلاعات ۱۴ بانک تجاری یونانی، برای دو دوره ۲۰۰۲ تا ۲۰۰۴ و ۲۰۰۵ تا ۲۰۱۰ را استخراج کردند و رابطه بین قیمت هر سهم، سود هر سهم و ارزش دفتری هر سهم بانک‌های پذیرفته شده در بورس یونان را برای آن دو دوره، بررسی کردند و رابطه بین شاخص‌های اصلی مالی و گزارش تفسیری مدیریت را ارزیابی کردند. نتایج آنان نشان داد که بین قیمت هر سهم، سود هر سهم و ارزش دفتری هر سهم از بانک‌های، پس از اولین دوره تصویب گزارش تفسیری مدیریت و قبل از آن، رابطه مثبت وجود دارد. علاوه بر آن، پژوهش آنان رابطه مثبت بین شاخص‌های اصلی مالی و گزارش تفسیری مدیریت را نشان می‌دهد و بیان می‌کند که بدهی، مهم‌ترین شاخص گزارش تفسیری مدیریت است.

ماچیونی و همکاران (۲۰۱۳)، تطبیق افشای اطلاعات شرکت‌های ایتالیایی با چارچوب گزارش تفسیری مدیریت هیئت استانداردهای بین‌المللی حسابداری را بررسی کردند. آنان اطلاعات ۶۵ شرکت پذیرفته شده در بورس ایتالیا، برای سال ۲۰۱۰ استخراج کردند و برای بررسی انطباق اطلاعات افشا شده در گزارش تفسیری مدیریت شرکت‌ها، چک لیست تهیه کردند و برای بررسی ویژگی‌هایی موثر شرکت‌ها در سطح افشای اطلاعات، از روش حداقل مربعات معمولی در مدل رگرسیون خطی استفاده کردند. نتایج آنان نشان می‌دهد که اندازه شرکت و نوع مالکیت، با سطح افشای اطلاعات در گزارش تفسیری مدیریت، رابطه مستقیم دارد. همچنین در شرکت‌های ایتالیایی، رهنمود گزارش تفسیری مدیریت در سطح پایین رعایت می‌شود. بازه رعایت رهنمودهای ذکر شده، از ۱۰ درصد تا ۷۶ درصد، با میانگین ۳۹ درصد است که این به این معنی است که با وجود ادامه تقاضا برای اطلاعات قابل مقایسه در گزارشگری مالی، به نظر نمی‌رسد شرکت‌های زیادی در ایتالیا، به سمت مجموعه‌ای

استاندارد از هر دو افشای اطلاعات توصیفی و افشای مالی حرکت کنند. ارشد و همکاران (۲۰۱۱)، تاثیر ساختار مالکیت و اثر تعاملی عملکرد شرکت‌های بر افشای اطلاعات گزارش تفسیری مدیریت را بررسی کردند. نتایج تحقیقات آنان نشان داد که شرکت‌های با ساختار دولتی، اطلاعات جامع‌تری را در گزارش تفسیری مدیریت، افشا می‌کنند و شرکت‌های شخصی و خانوادگی، از افشای اطلاعات با جزئیات بیشتر، خودداری می‌کنند. علاوه بر این، نتایج نشان می‌دهد که تجدید نظر در حاکمیت شرکتی، منجر به سطح مطلوبی از نظارت بر تأثیرگذاری مدیران برای افشای اطلاعات داوطلبانه جامع‌تر، نشده است.

پارسیان و همکاران (۱۳۹۸)، شاخص‌های افشای داوطلبانه اطلاعات و نظام راهبری شرکتی را مورد بررسی قرار دادند. آنان با جمع‌آوری ۱۰۲ پرسشنامه، در قالب طیف نه گزینه‌ای لیکرت، سودمندی شاخص‌ها و مولفه‌های افشای داوطلبانه اطلاعات از منظر خبرگان را بررسی و برای آزمون فرضیه‌های خود، از آزمون تی استفاده کردند. نتایج تجزیه و تحلیل آنان نشان می‌دهد که بین وضعیت موجود و مورد انتظار شاخص‌های افشای داوطلبانه اطلاعات و همچنین نظام راهبری شرکتی، تفاوت معنی‌داری وجود دارد.

صباحی و رضازاده (۱۳۹۷)، تاثیر جایگزینی گزارش تفسیری مدیریت با گزارش پیش‌بینی سود بر عدم تقارن اطلاعاتی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران را مورد بررسی قرار دادند. نتایج پژوهش آنان نشان می‌دهد که گزارش‌های پیش‌بینی سود در سال ۱۳۹۶ و گزارش‌هایی تفسیری مدیریت شرکت‌ها در نیمه اول سال ۱۳۹۷، موجب کاهش عدم تقارن اطلاعاتی گشته است اما بر خلاف انتظار، کاهش عدم تقارن اطلاعاتی ناشی از انتشار این دو گزارش، تفاوتی با هم ندارند.

خواجه‌جوی و همکاران (۱۳۹۷)، ارتباط بین سازوکارهای حاکمیت شرکتی و افشای داوطلبانه اطلاعات زیست محیطی را بررسی کردند. یافته‌های پژوهش آنان، نشان داد که تنوعی در اندازه هیئت مدیره شرکت‌های ایرانی وجود ندارد و حضور مدیران غیرموظف در هیئت مدیره شرکت‌ها، منجر به افزایش سطح افشای اطلاعات زیست محیطی آنها نمی‌شود. اما، تفکیک وظایف مدیر عامل از رئیس هیئت مدیره در شرکت‌های ایرانی، منجر به کنترل بیشتر می‌شود و به دنبال آن، افشای بیشتر اطلاعات زیست محیطی صورت می‌گیرد.

سپاسی و کاظم پور (۱۳۹۵)، عوامل اثرگذار بر هزینه نمایندگی و کیفیت افشای

اطلاعات را بررسی کردند. یافته‌های پژوهش آنان نشان می‌دهد که ساختار سرمایه، مالکیت مدیریتی و مدیریت سود، تاثیر منفی و معنا داری بر کیفیت افشای اطلاعات می‌گذارند، اما بین مالکیت نهادی و کیفیت افشای اطلاعات، رابطه معنا دار وجود ندارد. باغومیان و نقدی (۱۳۹۳)، تاثیر سازو کارهای حاکمیت شرکی بر میزان افشای اطلاعات اختیاری در گزارشگری سالانه شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران را مورد بررسی قرار دادند. آنان برای اندازه گیری سطح افشای اختیاری اطلاعات در گزارش‌های سالانه، از شاخص غیروزی متشکل از ۵۰ قلم از افشای اطلاعات اختیاری استفاده کردند. پژوهش آنان نشان می‌دهد که از میان سازو کارهای نظام حاکمیت شرکی، تنها مالکیت نهادی، رابطه مثبت و معنا داری با سطح افشای اطلاعات اختیاری دارد.

### روش شناسی

در این پژوهش، میزان رعایت گزارش تفسیری مدیریت شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار ایران از الزامات بیانیه حرفه‌ای استانداردهای بین‌المللی گزارشگری مالی ۲۰۱۰ و اثر خصوصیات شرکت‌ها بر اطلاعات افشا شده در این گزارش بررسی می‌شود. این پژوهش، پژوهش کاربردی و قلمرو مکانی پژوهش، شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران و قلمرو زمانی پژوهش، سال ۱۳۹۸ است. روش تحقیق به صورت قیاسی - استقرایی است. مبانی نظری و پیشینه پژوهش از طریق روش کتابخانه‌ای، از اینترنت، مقالات و کتاب‌های جمع آوری و اطلاعات داده‌هایی کمی پژوهش به روش اسناد کاوی، از سایت سازمان بورس و کدال استخراج شده است. در این پژوهش، برای بررسی رعایت گزارش تفسیری مدیریت شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار ایران از الزامات بیانیه حرفه‌ای استانداردهای بین‌المللی گزارشگری مالی ۲۰۱۰، از چک لیست فهرست موارد افشای اطلاعات و برای تجزیه و تحلیل داده‌های، از روش رگرسیون چندگانه استفاده شده است. به منظور بررسی پژوهش و آزمون فرضیه‌ها، اطلاعات مربوط به دوره مالی منتهی به ۲۹ اسفند ۱۳۹۸ شرکت‌های پذیرفته شده در بورس و اوراق بهادار تهران استخراج شده است.

جامعه آماری پژوهش، شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران است که دارای گزارش تفسیری مدیریت هستند. با توجه به متغیرهای پژوهش و دوره زمانی انجام آن، شرکت‌های با ویژگی‌های زیر، به صورت سیستماتیک از جامعه آماری حذف می‌شوند:

- این پژوهش، در رابطه با گزارش تفسیری مدیریت سالانه شرکت‌ها، ارائه شده در دوره مالی منتهی به ۲۹ اسفند ۱۳۹۸ انجام می‌شود. بنابراین در فرایند تحقیق، شرکت‌های حذف می‌شوند که در سال ۱۳۹۸ گزارش تفسیری مدیریت سالانه ندارند.
- با توجه به ضرورت محاسبه متغیرهای اهرم مالی و سودآوری و برای کسب اطلاعات مربوط و قابل مقایسه‌تر، شرکت‌هایی حذف می‌شوند که پایان سال مالی آن، پایان اسفند ۱۳۹۸ نباشد.
- با توجه به اقدامات پیش‌گفته، تعداد ۳۱۰ شرکت در ۴۱ صنعت مختلف، در این تحقیق مبنای کار قرار گرفته‌اند.

#### جدول ۱. حذف سیستماتیک جامعه آماری

تعداد	شرح
۶۶۹	تعداد شرکت‌هایی که تا انتهای سال ۱۳۹۸ در بازار بورس فعالیت داشتند.
۲۳۵	تعداد شرکت‌هایی که در سال ۱۳۹۸ گزارش تفسیری مدیریت ارائه نکردند.
۱۲۴	شرکت‌هایی که پایان سال مالی آنها ۲۹ اسفند نبوده است.
۳۱۰	تعداد شرکت‌های قابل بررسی

#### مدلها و متغیرها

برای بررسی رابطه بین ویژگی‌های شرکت و رعایت افشای اطلاعات، طبق بیانیه حرفه‌ای استانداردهای بین‌المللی گزارشگری مالی، از مدل رگرسیونی زیر استفاده می‌شود.

مدل (۱)

$$DI_m = \beta_0 + \beta_1 Med + \beta_2 Metal + \beta_3 Chem + \beta_4 Food + \beta_5 Cement + \beta_6 Auto + \beta_7 Ins + \beta_8 Bank + \beta_9 Oil + \beta_{10} Others + \beta_{11} Lev-TL/TA + \beta_{12} ROA + \beta_{13} \log \% \text{indp dir/BOD} + \beta_{14} \% \text{indp dir/AC} + \beta_{15} \% \text{inst/ownish} + \beta_{16} \% \text{forg-ownsh} + \beta_{17} \text{Forgop} + \beta_{18} \text{Age} + \beta_{19} \text{Mktcap} + \varepsilon$$



تعریف عملیاتی متغیرهای تحقیق، در جدول ۲ ارائه شده است:

جدول ۲. متغیرها و تعریف عملیاتی آنها

نوع متغیر	علامت اختصاری متغیر	نام متغیر	تعریف عملیاتی متغیر
متغیر وابسته	DI	فهرست موارد افشای اطلاعات	مانند روش جاشی و همکاران (۲۰۱۶)، براساس چک لیستی از ۲۵ مورد افشای اطلاعات مشخص شده طبق یبایه حرفه‌ای استانداردهای - بین‌المللی گزارشگری مالی انجام می‌شود و به هر شرکت، مقادیر صفر، یک و دو، با توجه به اینکه هر کدام از اقلام افشای اطلاعات در گزارش تفسیری مدیریت افشا نشده، به صورت خلاصه افشا شده یا با جزئیات افشا شده، امتیاز دهده شده و مجموع امتیازات شرکت محاسبه می‌شود. سپس امتیاز ناموزون افشای اطلاعات از طریق نسبت کل امتیاز دریافت شده توسط شرکت به حداکثر امتیاز ممکن، محاسبه می‌گردد.
متغیر مستقل	Lev-TL/TA	اهرم مالی	نسبت کل بدهی‌ها به کل دارایی‌های
متغیر مستقل	ROA	سود آوری	نسبت سود آوری یا بازده دارایی‌ها، از نسبت سودخالص به کل دارایی‌های محاسبه می‌شود.
متغیر مستقل	Log%indp dir/BOD	نسبت اعضای هیئت مدیره	نسبت مدیران مستقل برون سازمانی به کل تعداد اعضای هیئت مدیره شرکت
متغیر مستقل	%indp dir/AC	نسبت اعضای کمیته حسابرسی	نسبت تعداد اعضای کمیته حسابرسی
متغیر مستقل	%inst/ownish	نسبت سهامداران نهادی	لگاریتم نسبت سهامداران نهادی به کل دارندگان حق مالکیت
متغیر مستقل	%forg-ownsh	نسبت سهامداران خارجی	لگاریتم نسبت سهامداران خارجی (غیر ایرانی) به کل دارندگان حق مالکیت.
متغیر مستقل	Forgop	عملیات خارجی (فروش صادراتی)	این متغیر ساختگی، نشانگر این است که آیا شرکت، دارای عملیات خارجی (فروش صادراتی) است یا خیر؟

تعریف عملیاتی متغیر	نام متغیر	علامت اختصاری متغیر	نوع متغیر
این متغیر ساختگی، سن شرکت از زمان تاسیس آن را به دو گروه شرکت‌های با سن پایین و شرکت‌های با سن بالا تقسیم می‌کند. برای نشان دادن این که سن شرکت کم یا زیاد است، سن شرکت با میانگین سن شرکت‌های مورد بررسی مقایسه می‌شود.	سن شرکت	Age	متغیر مستقل
این متغیرهایی ساختگی، نشان دهنده این است که شرکت، در کدام گروه از صنایع فعالیت دارد.	انواع صنایع: ۱. خودرو و ساخت قطعات ۲. مواد و محصولات دارویی ۳. محصولات شیمیایی ۴. فلزات اساسی ۵. محصولات غذایی و آشامیدنی به جز قند و شکر ۶. سیمان، آهک و گچ ۷. بیمه و صندوق بازنشستگی ۸. بانک‌های و موسسات اعتباری ۹. فراورده‌هایی نفتی، کک و سوخت هسته‌ای ۱۰. سایر صنایع	Industry types: 1.Auto; 2.Med; 3.Chem; 4.Metal; 5.Food; 6.Cement; 7.Ins; 8.Bank; 9.Oil; 10.Other.	متغیر مستقل
این متغیر ساختگی، اندازه شرکت‌ها را با توجه به ارزش بازار سهام شرکت، به دو دسته بزرگ و کوچک و متوسط تقسیم می‌کند. برای اینکه نشان داده شود که اندازه شرکت بزرگ یا کوچک و متوسط است، ارزش بازار شرکت را با میانگین ارزش بازار سهام شرکت‌های مورد بررسی مقایسه می‌شود.	اندازه شرکت	Mktcap	متغیر مستقل

اطلاعات لازم برای اهرم مالی و سودآوری، از صورت وضعیت مالی و سود و زیان گردآوری می‌شود. اطلاعات مربوط به اعضای هیئت مدیره، از صورت‌های مالی سالانه یا گزارش معرفی یا تغییر در ترکیب اعضای هیئت مدیره و اطلاعات مربوط به کمیته حسابرسی، از مشخصات کمیته حسابرسی و واحد حسابرسی داخلی، منتشر شده در سایت کدال، استخراج می‌شود. عضو برون سازمانی مستقل هیئت مدیره، طبق تعریف مدیر مستقل در اصول حاکمیت شرکتی مصوب سال ۱۳۹۷ انتخاب می‌شود و اطلاعات عضو برون سازمانی مستقل کمیته حسابرسی، از گزارش مشخصات کمیته حسابرسی و واحد حسابرسی داخلی شرکت‌های در سایت کدال مشخص شده‌اند. برای بررسی عملیات خارجی شرکت، به یادداشت «فروش» و برای کسب اطلاع از سن شرکت، به یادداشت «تاریخچه فعالیت» در یادداشت‌های همراه صورت‌های مالی مراجعه شده است. اطلاعات مربوط به ترکیب سهامداران و میزان مالکیت سهامداران نهادی و سهامداران خارجی، از اطلاعات یادداشت «سرمایه» در یادداشت‌هایی همراه صورت‌های مالی گردآوری شده است. برای بررسی نوع صنعتی که شرکت در آن فعالیت می‌کند، به فهرست شرکت‌های در بورس اوراق بهادار مراجعه و ارزش بازار شرکت، از بخش سابقه اطلاعات شرکت، موجود در سایت سازمان بورس و اوراق بهادار استخراج شده است. اطلاعات صورت‌های مالی و یادداشت‌هایی همراه صورت‌های مالی شرکت‌ها، در سایت کدال در دسترس هستند.

بررسی میزان انطباق موارد افشا در گزارش تفسیری مدیریت شرکت‌ها با بیانیه حرفه‌ای استانداردهای بین‌المللی گزارشگری مالی، نیاز به شاخص دارد. براساس تحقیق جاشی و همکاران (۲۰۱۶) و ماچونی و همکاران (۲۰۱۳)، برای نشان دادن میزان انطباق موارد افشای اطلاعات در گزارش تفسیری مدیریت شرکت‌های پذیرفته شده در بورس با بیانیه حرفه‌ای استانداردهای بین‌المللی گزارشگری مالی، از رابطه ۱ استفاده می‌شود:

رابطه (۱)

$$DI = \sum_{i=1}^n d_i$$

که در آن DI فهرست موارد افشای اطلاعات است و  $d_i$  مقادیر صفر و یک و دو، با توجه به این است که آیا مورد خاصی در گزارش تفسیری مدیریت افشا شده است یا خیر. طبق چک لیست تدوین شده از ۲۵ مورد افشای مشخص شده طبق بیانیه حرفه‌ای استانداردهای بین‌المللی گزارشگری مالی، اگر شرکت در مورد هر کدام از اقلام مشخص شده در چک لیست، هیچ

افشایی انجام نداده باشد،  $d$  برابر با صفر، اگر به صورت خلاصه افشا کرده باشد،  $d_i$  برابر با یک و اگر دقیق و با جزئیات افشا کرده باشد،  $d_i$  برابر با دو می‌شود. با توجه به تعداد موارد افشای اطلاعات مشخص شده در چک لیست، حداکثر امتیاز هر شرکت، ۵۰ است.

طبق رابطه (۲)، شاخص نسبی فهرست موارد افشای اطلاعات، نسبت کل امتیاز دریافت شده توسط شرکت به حداکثر امتیاز ممکن، محاسبه می‌گردد:

رابطه (۲)

$$DI_m = \frac{\sum_{i=1}^{50} P_m}{\sum_{i=1}^{50} p_{50}}$$

که در آن،  $P_m$  افشای اطلاعات  $i$  مین متغیر شرکت  $m$  است.

برای بررسی  $DI$ ، فهرست موارد افشای اطلاعات در گزارش تفسیری مدیریت شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، با الزامات بیانیه حرفه‌ای استانداردهای بین‌المللی گزارشگری مالی مصوب سال ۲۰۱۰، از چک لیست ساخته شده بر اساس پژوهش جاشی و همکاران (۲۰۱۶) استفاده شده است.

پس از استخراج داده‌های از سایت کدال و سایت سازمان بورس و تکمیل چک لیست بیان شده، برای آزمون فرضیه‌های از رگرسیون چندگانه استفاده شده است. برای تجزیه و تحلیل رگرسیون چندگانه و همچنین تجزیه و تحلیل داده‌های پژوهش، از نرم افزار SPSS استفاده شده است.

## یافته‌ها

### آمار توصیفی

پس از استخراج داده و تکمیل چک لیست فهرست موارد افشای اطلاعات، اطلاعات کسب شده مورد بررسی قرار گرفت. بررسی مشاهدات نشان می‌دهد که از بین شرکت‌های مورد رسیدگی، تنها دو شرکت دارای سهامدار خارجی بوده‌اند. سایر شرکت‌ها یا سهامدار خارجی نداشته یا به دلیل کم بودن مقدار سهام، شرکت‌های آنان را در دسته سایر سهامداران قرار داده‌اند. به همین دلیل و توضیحات پیشگفته، متغیر نسبت سهامداران خارجی، نتایجی را در اختیار نمی‌گذارد که بتوان از طریق آن، نتیجه‌گیری درست نمود. بنابراین این متغیر از مدل حذف می‌شود و تاثیر آن بر افشای اطلاعات در گزارش تفسیری مدیریت شرکت‌ها، بررسی نمی‌شود. لازم به ذکر است که حذف متغیر گفته شده، بر پایایی و روایی پژوهش، آسیب وارد نمی‌کند.

همچنین لازم به ذکر است که طبق اصول حاکمیت شرکتی سازمان بورس و اوراق بهادار تهران مصوب سال ۱۳۹۷، نسبت تعداد اعضای مستقل هیئت مدیره به کل تعداد اعضای هیئت مدیره، نباید کمتر از ۲۰ درصد باشد. اما طبق بررسی‌های انجام شده، ۶۴/۵ درصد از شرکت‌های مورد بررسی، این اصل را رعایت نکرده‌اند. دلیل وجود اعضای مستقل در هیئت مدیره، وجود طرز فکر مستقل و غیر سودار در جلسات است که در نهایت، باعث بهبود عملکرد شرکت به سود ذینفعان می‌شود. رعایت نکردن این اصل می‌تواند به امر تصمیم‌گیری در شرکت، صدمه وارد کند. جدول ۳، اطلاعات مربوط به آمار توصیفی فهرست موارد افشای اطلاعات را نشان می‌دهد.

جدول ۳. آمار توصیفی فهرست موارد افشای اطلاعات

انحراف معیار	میانگین	بیشترین	کمترین	تعداد مشاهدات	موارد افشای اطلاعات
۲/۰۱	۶/۴۳	۱۰	۱	۳۱۰	ماهیت کسب و کار
انحراف معیار	میانگین	بیشترین	کمترین	تعداد مشاهدات	موارد افشای اطلاعات
۲/۱۱۵	۳/۵۸	۱۰	۰	۳۱۰	اهداف مدیریت و راهبردها
۲/۲۹۳	۴/۱۱	۱۰	۰	۳۱۰	مهم‌ترین ریسک‌ها، منابع و روابط
۲/۹۵۶	۵/۳۱	۱۴	۰	۳۱۰	نتایج عملیات و چشم‌اندازهای
۲/۰۶۷	۲/۳۳	۶	۰	۳۱۰	مهمترین معیارها و شاخص‌های عملکرد
۱۷/۰۵	۴۲/۰۸	۱۰۰٪	۱۲٪	۳۱۰	میزان رعایت بیانیه حرفه‌ای استانداردهای بین‌المللی گزارشگری مالی

ابتدا باید توجه داشت که شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار ایران، گزارش‌های تفسیری خود را طبق ضوابط تهیه گزارش تفسیری مدیریت تهیه کرده‌اند که سازمان بورس و اوراق بهادار تهران، در سال ۱۳۹۶، طبق بیانیه حرفه‌ای استانداردهای بین‌المللی گزارشگری مالی، مصوب سال ۲۰۱۰، منتشر کرده است. همچنین، طبق استانداردهای بین‌المللی گزارشگری مالی، رعایت بیانیه حرفه‌ای اجباری نیست و هیچ

تاثیری بر اظهار نظر حسابرس مستقل ندارد (هیئت استانداردهای بین‌المللی حسابداری، ۲۰۱۰). در این پژوهش، اطلاعات استخراج شده، مربوط به دوره مالی منتهی به ۲۹ اسفند ۱۳۹۸ شرکت‌ها است و تفسیر داده‌ها، مربوط به دوره مذکور می‌باشد و این احتمال وجود دارد که این اطلاعات و داده‌ها، در دوره‌های بعد، بهبود یابند.

در این تحقیق، به اطلاعات افشا شده در گزارش تفسیری مدیریت شرکت‌ها، با توجه به موارد افشای مشخص شده در بیانیه حرفه‌ای استانداردهای بین‌المللی گزارشگری مالی، مصوب سال ۲۰۱۰، امتیاز داده شده است تا میزان رعایت این استاندارد، توسط شرکت‌های پذیرفته شده در بورس و اوراق بهادار تهران مشخص شود. مجموع امتیازات گرفته شده توسط هر شرکت، تقسیم بر بیشترین امتیاز ممکن (۵۰ امتیاز) شده است تا میزان رعایت بیانیه حرفه‌ای استانداردهای بین‌المللی گزارشگری مالی، به درصد مشخص شده است.

میانگین امتیازات کسب شده در هر بخش، نشان می‌دهد که ضعیف‌ترین عملکرد شرکت‌ها، در بخش اهداف مدیریت و راهبردها (با میانگین ۳/۵۸ از ۱۰) بوده است. علت عمده این ضعف، در این است که اغلب شرکت‌ها، در رابطه با تغییرات در اهداف مدیریت نسبت به دوره گذشته، چگونگی و مشخص کردن دوره موفقیت شرکت در دستیابی به اهداف خود و اولویت‌های واحد تجاری، هیچ اطلاعاتی افشا نکرده‌اند.

همچنین، ضعف‌های عمده شرکت‌ها در افشای اطلاعات در سایر بخش‌های مختلف

گزارش تفسیری مدیریت به شرح زیر است:

- ماهیت کسب و کار: اطلاعات مربوط به ویژگی‌های قابل توجه محیط قانونی، نظارتی و اقتصادی کلان که بر واحد تجاری و بازارهایی تأثیر می‌گذارد که واحد تجاری در آن فعالیت می‌کند و ساختار واحد تجاری و چگونگی ارزش آفرینی، به صورت خلاصه در گزارش تفسیری شرکت‌های افشا شده است.
- مهم‌ترین ریسک‌های، منابع و روابط: بیشتر اطلاعات در این بخش، به صوت خلاصه افشا شده است.
- نتایج عملیات و چشم‌اندازها: در این بخش از گزارش تفسیری مدیریت، شرکت‌ها بیشتر اطلاعاتی در رابطه با عملکرد و چشم‌اندازهای مالی خود افشا کرده‌اند و کمتر به اطلاعات مربوط به اقدامات و چشم‌اندازهای غیر مالی خود پرداخته‌اند.

• مهمترین معیارهای و شاخص‌های عملکرد: شرکت‌های این بخش، شاخص‌های عملکرد خود را نسبت به دوره قبل به خوبی به نمایش گذاشته‌اند، اما در رابطه با معرفی و تعریف این شاخص‌ها و دلیل تغییرات این شاخص‌ها با دوره‌های قبل، اطلاعات مناسب افشا نکرده‌اند.

طبق نتایج این پژوهش، کمترین میزان رعایت بیانیه حرفه‌ای استانداردهای بین‌المللی گزارشگری مالی، مربوط به چهار شرکت با میزان رعایت ۱۲ درصد بوده است که در واقع، مجموع امتیازات کسب شده توسط آنها از چک لیست موارد افشا، شش بوده است.

میانگین میزان رعایت بیانیه حرفه‌ای استانداردهای بین‌المللی گزارشگری مالی، عملکرد شرکت‌های پذیرفته شده در بورس و اوراق بهادار تهران را نشان می‌دهد که شرکت‌ها در مجموع، ۴۲/۸ درصد از بیانیه حرفه‌ای استانداردهای بین‌المللی گزارشگری مالی، مصوب سال ۲۰۱۰ را در افشای اطلاعات در گزارش تفسیری مدیریت خود رعایت کرده‌اند. این میانگین، بیانگر این است که میزان رعایت بیانیه حرفه‌ای گزارش تفسیری مدیریت توسط شرکت‌های پذیرفته شده در بورس و اوراق بهادار تهران، پس از گذشت سه سال از انتشار ضوابط تهیه گزارش تفسیری مدیریت توسط سازمان بورس، کمتر از نصف حداکثر میزان رعایت ممکن بوده است.

به منظور استفاده از رگرسیون و بررسی روابط بین متغیرها، ابتدا باید نرمال بودن متغیر وابسته و نرمال بودن باقیمانده مدل رگرسیون، بررسی شود. به دلیل خاصیت خطی بودن توزیع نرمال، نرمال بودن متغیر وابسته، منجر به نرمال شدن باقیمانده خواهد شد (دیانتی دیلمی، ۱۳۹۸) بنابراین فقط نرمال بودن متغیر وابسته، از طریق آزمون شاپیرو-ویلک<sup>۶</sup> بررسی می‌شود. نتایج این آزمون، به شرح جدول ۴ است:

جدول ۴. آزمون نرمال بودن داده‌های متغیر وابسته

سطح معناداری	درجه آزادی	آماره	فهرست موارد افشای اطلاعات
۰/۰۰۰	۳۱۰	۰/۹۶۴	

با توجه به جدول ۴، سطح معناداری برای داده‌های متغیر وابسته، کم تر از پنج درصد و بیانگر این است که توزیع داده‌های فهرست موارد افشای اطلاعات نرمال نیست. برای نرمال سازی

داده‌های متغیر وابسته، از روش تبدیل دوطرفه<sup>۷</sup> استفاده شد. این روش برای متغیرهای با داده‌های مثبت و چولگی مثبت مناسب است که داده‌های متغیر فهرست موارد افشای اطلاعات، دارای این ویژگی‌ها است. به منظور انجام این کار، ابتدا به کمک نرم افزار SPSS، داده‌های فهرست موارد افشای اطلاعات، رتبه بندی و سپس با اجرای نرمال سازی در فرمان محاسبه متغیر و با استفاده از رتبه‌بندی انجام شده و با کمک میانگین و انحراف معیار داده‌های متغیر فهرست موارد افشای اطلاعات، داده‌ها نرمال می‌شوند (گرنند، ۲۰۱۵). سپس آزمون توزیع نرمال داده‌ها، برای داده‌های نرمال شده متغیر وابسته، مجدد انجام شد. سطح معنی‌داری داده‌های متغیر وابسته، پس از نرمال سازی داده‌های فهرست موارد افشای اطلاعات (معادل ۰/۵۴۸)، بیشتر از پنج درصد است که بیانگر نرمال شدن توزیع داده‌های متغیر وابسته است.

### نتایج تجزیه و تحلیل فرضیه‌ها

تجزیه و تحلیل فرضیه‌های تحقیق، جدول ضرایب رگرسیونی<sup>۸</sup> مدل تحقیق، تشکیل و با استفاده از اطلاعات مربوط به سطح معنی‌داری و ضریب متغیرها در جدول ضرایب رگرسیونی، روابط بین متغیر وابسته با هر یک از متغیرهای مستقل بیان و به آزمون فرضیه‌ها، به صورت جداگانه، پرداخته شد. برای انجام محاسبات و تشکیل جدول ضرایب رگرسیونی، از فهرست موارد افشای اطلاعات نرمال شده به عنوان متغیر وابسته استفاده شده است. همچنین، برای بررسی متغیرهای سن شرکت، عملیات خارجی و اندازه شرکت، در جدول ضرایب رگرسیونی فقط متغیرهای ساختگی شرکت با سن بیشتر از میانگین سن شرکت‌های مورد بررسی، شرکت دارای فروش صادراتی و شرکت‌های بزرگ آورده شده است.



جدول ۵. جدول ضرایب رگرسیونی

مدل	ضرایب استاندارد نشده		ضرایب استاندارد شده		سطح معنی داری	مرتبه صفر	همبستگی‌ها		آماره‌های هم خطی	
	ضریب غیر خطای استاندارد	خطای استاندارد	ضریب استاندارد شده بنا	ضرایب استاندارد شده			همبستگی جزئی	همبستگی نیمه جزئی	میزان تحمل	عامل افزایش
(مقدار ثابت)	۰/۲۲۳	۰/۰۸۴			۰/۰۰۸					
اهرم مالی	-۰/۰۱۹	۰/۰۵۱	-۰/۰۲۸	-۰/۳۷۲	۰/۰۷۱	-۰/۰۱	-۰/۰۲۲	-۰/۰۲۱	۰/۵۴	۱/۸۵
سودآوری	۰/۱۱۶	۰/۰۸۱	۰/۱۰۷	۱/۴۲۲	۰/۱۵۳	۰/۰۶۵	۰/۰۸۴	۰/۰۸	۰/۵۵	۱/۸۱۷
نسبت تعداد اعضای هیئت مدیره	-۰/۱۵۳	۰/۰۸۶	۰/۱۰۵	۱/۷۸	۰/۰۷۶	۰/۰۶۴	۰/۱۰۴	۰/۰۹۹	۰/۸۸۵	۱/۱۱۳
نسبت تعداد اعضای کمیته حسابرسی	۰/۰۲۹	۰/۰۴۱	۰/۰۴۱	۰/۷۱۷	۰/۴۷۴	۰/۰۲۸	۰/۰۴۲	۰/۰۴	۰/۹۵۵	۱/۰۴۸
نسبت سهامداران نهادی	۰/۱۰۶	۰/۰۵۲	۰/۱۳۴	۲/۰۳	۰/۰۴۳	۰/۰۶۸	۰/۱۱۸	-۰/۱۱۳	۰/۷۰۴	۱/۴۲۱
عملیات خارجی	۰/۰۱۳	۰/۰۲۴	۰/۰۳۶	۰/۵۳۵	۰/۵۹۳	۰/۰۴۲	۰/۰۳۱	۰/۰۳	۰/۶۸۳	۱/۴۶۵
سن شرکت	۰	۰/۰۲۱	۰	۰/۰۰۳	۰/۹۹۸	-۰/۰۵۴	۰	۰	۰/۸۶۵	۱/۱۵۶
اندازه شرکت	۰/۰۵۸	۰/۰۳۱	۰/۱۱۷	۱/۸۷۹	۰/۰۶۱	۰/۱۷۷	۰/۱۱	۰/۱۰۴	۰/۷۹۴	۱/۲۶
بانک‌ها و موسسات اعتباری	۰/۲۲۸	۰/۰۸۳	۰/۲۵۴	۲/۷۳۸	۰/۰۰۷	۰/۱۰۲	۰/۱۵۸	۰/۱۵۲	۰/۳۵۸	۲/۷۹۱
بیمه و صندوق بازنشستگی	۰/۱۸	۰/۰۷۳	۰/۲۱۶	۲/۴۷۱	۰/۰۱۴	۰/۰۷۹	۰/۱۴۳	۰/۱۳۷	۰/۴۰۴	۲/۴۷۸
خودرو و ساخت قطعات	۰/۱۳۱	۰/۰۷۲	۰/۱۶۷	۱/۸۰۶	۰/۰۷۲	۰/۰۳	۰/۱۰۵	۰/۱	۰/۳۶۲	۲/۷۶۲
سیمان، آهک و کچ	۰/۰۲۴	۰/۰۰۷	۰/۳۴	۰/۳۴۸	۰/۷۲۸	-۰/۰۵۶	۰/۰۲	۰/۰۱۹	۰/۳۳	۳/۰۳۴
فراورده‌های نفتی، کک و سوخت هسته‌ای	۰/۱۰۹	۰/۰۷۵	۰/۱۲۲	۱/۴۶	۰/۱۴۵	۰/۰۶۴	۰/۰۸۵	۰/۰۸۱	۰/۴۴۵	۲/۲۴۹
فلزات اساسی	۰/۰۳	۰/۰۶۵	۰/۰۴۹	۰/۴۵۲	۰/۶۵۱	-۰/۰۶۵	۰/۰۲۶	۰/۰۲۵	۰/۲۶۴	۳/۷۸۴
محصولات شیمیایی	۰/۱۰۶	۰/۰۶۹	۰/۱۶۳	۱/۵۳۴	۰/۱۲۶	۰/۱۳۵	۰/۰۹	۰/۰۸۵	۰/۲۷۲	۳/۶۷۱
محصولات غذایی و آشامیدنی به جز قند و شکر	۰/۰۷۷	۰/۰۶۷	۰/۱۱۴	۱/۱۴۷	۰/۲۵۲	-۰/۰۰۷	۰/۰۶۷	۰/۰۶۴	۰/۳۱۳	۳/۲
مواد و محصولات دارویی	۰/۰۵	۰/۰۶۲	۰/۰۹۲	۰/۸۰۲	۰/۴۲۳	-۰/۰۶۱	۰/۰۴۷	۰/۰۴۵	۰/۲۳۴	۴/۲۸
سایر صنایع	۰/۰۶۷	۰/۰۵۷	۰/۱۸۷	۱/۱۷۴	۰/۲۴۱	-۰/۰۵۲	۰/۰۶۹	۰/۰۶۵	۰/۱۲۱	۸/۲۵۷

جدول ۵، برآورد ضرایب متغیرها و ویژگی مربوط به آزمون فرضیه‌ها را نمایش می‌دهد. متغیر بانک‌ها و موسسات اعتباری از گروه صنایع، دارای بزرگترین ضریب استاندارد شده بتا می‌باشد و نشان می‌دهد این متغیر، از اهمیت بالایی برای پیش‌بینی متغیر وابسته برخوردار است. همچنین، از بین متغیرهای خارج از گروه‌های صنایع، متغیر نسبت سهامداران نهادی، دارای بزرگترین ضریب استاندارد شده بتا می‌باشد. برای آزمون فرضیه‌ها در روش رگرسیون چندگانه، آماره  $t$  و سطح معنی‌داری محاسبه شده در جدول ضرایب رگرسیونی، در سطح اطمینان ۹۵ درصد بررسی شد.

تجزیه و تحلیل فرضیه اول: متغیر اهرم مالی با سطح افشای اطلاعات در گزارش تفسیری مدیریت، رابطه منفی و بی‌اهمیت ( $-0/019 =$  ضریب استاندارد نشده  $\beta$  و  $0/05 >$  سطح معنی‌داری) دارد. نتایج نتایج آزمون فرضیه اول تحقیق، با تحقیق زارزسکی (۱۹۹۶) و با نتایج تحقیقات جاشی و همکاران (۲۰۱۶) همسو است. پنهان‌کاری و نداشتن انگیزه برای افشای اطلاعات ریسک مالی شرکت‌ها، می‌تواند تأییدکننده این نتیجه باشد. وقتی شرکت‌ها، اهرم بالایی دارند، اطلاعات کمتری را به صورت عمومی افشا می‌کنند. علاوه بر این، زمانی خطر ورشکستگی بیشتر می‌شود که شرکت‌ها دارای اهرم بالایی هستند و ممکن است شرکت‌ها برای دریافت بدهی بیشتر در آینده مشکل پیدا کنند. بنابراین، شرکت‌ها اطلاعات کمتری را افشا خواهند کرد (دیچف و اسکینر، ۲۰۰۲).

تجزیه و تحلیل فرضیه دوم: بین سودآوری و سطح افشای اطلاعات مورد نظر در گزارش تفسیری مدیریت، رابطه مثبت و بی‌اهمیت ( $0/116 =$  ضریب استاندارد نشده  $\beta$  و  $0/05 >$  سطح معنی‌داری) وجود دارد. شرکت‌های سودآورتر، مایل هستند تا خود را از شرکت‌های کم سود یا شرکت‌های زیان‌ده متمایز کنند تا با بهترین شرایط و ضوابط موجود از بازار سرمایه، سرمایه خود را افزایش دهند. بنابراین، مدیریت این گونه شرکت‌ها، برای افشای اطلاعات بیشتر در گزارش تفسیری مدیریت انگیزه دارند. نتایج آزمون فرضیه دوم تحقیق، با تحقیقات سینگوی و دسای (۱۹۷۱) والاس و همکاران (۱۹۹۴)، رافورنیر (۱۹۹۵)، اینچاوستی (۱۹۹۷) حسین (۲۰۰۰) و جاشی و همکاران (۲۰۱۶)، همسو و با نتایج تحقیق ماچونی و همکاران (۲۰۱۳)، غیر همسو است.

تجزیه و تحلیل فرضیه سوم: بین تعداد مدیران مستقل برون سازمانی و سطح افشای

اطلاعات مورد نظر در گزارش تفسیری مدیریت، رابطه مثبت و بی اهمیت ( $0/153 =$  ضریب استاندارد نشده  $\beta$  و  $0/05 >$  سطح معنی داری) وجود دارد. این امر می‌تواند به دلیل رعایت نکردن اصول حاکمیت شرکتی مربوط به مدیران مستقل هیئت مدیره باشد. طبق مطالب پیشگفته،  $64/5$  درصد شرکت‌ها، اصل حاکمیت شرکتی مربوط به مدیران مستقل را رعایت نکرده‌اند و تعداد مدیران مستقل برون سازمانی آنها کم است. این امر باعث می‌شود تا هیئت مدیره شرکت‌ها، منافع ذینفعان را مد نظر قرار ندهند و اطلاعات مورد نیاز آنها، مخصوصاً اطلاعات مربوط به ریسک‌ها را افشا نکنند. نتایج آزمون فرضیه سوم تحقیق با نتایج تحقیقات جاشی و همکاران ( $2016$ ) و خواجهی و همکاران ( $1397$ )، همسو و با نتایج تحقیقات کلمنته و لابات ( $2009$ )، اخترالدین و همکاران ( $2009$ )، اویار و همکاران ( $2013$ ) و پترا ( $2007$ )، غیر همسو است.

تجزیه و تحلیل فرضیه چهارم: بین تعداد اعضای برون سازمانی مستقل کمیته حسابرسی و سطح افشای اطلاعات مورد نظر در گزارش تفسیری مدیریت، رابطه مثبت و بی اهمیت ( $0/029 =$  ضریب استاندارد نشده  $\beta$  و  $0/05 >$  سطح معنی داری) وجود دارد. وظیفه کمیته حسابرسی، اطمینان از صحت و کیفیت افشای اطلاعات شرکت، نظارت بر عملکرد شرکت و نظارت بر کنترل‌های داخلی شرکت است. وجود اعضای مستقل در کمیته حسابرسی، باعث عملکرد بهتر کمیته در راستای نیازهای ذینفعان شرکت شود. بنابراین، وجود اعضای مستقل در کمیته حسابرسی، باعث می‌شود تا شرکت، اطلاعات بیشتری را در گزارش تفسیری خود افشا کند. نتایج آزمون این فرضیه، با نتایج پژوهش جاشی و همکاران ( $2016$ ) غیر همسو است.

تجزیه و تحلیل فرضیه پنجم: بین مالکیت نهادی و سطح افشای اطلاعات مورد نظر در گزارش تفسیری مدیریت، رابطه مثبت و با اهمیت ( $0/106 =$  ضریب استاندارد نشده  $\beta$  و  $0/05 <$  سطح معنی داری) وجود دارد. نتیجه این فرضیه نشان می‌دهد که نقش نظارتی سهامداران نهادی، بر کیفیت افشای اطلاعات در گزارش تفسیری مدیریت، اثرگذار است و هرچه سهام سهامداران نهادی در شرکت‌های بیشتر باشد، شرکت‌های مایل به ارائه اطلاعات بیشتر در گزارش‌های تفسیری خود هستند. نتایج این فرضیه با نتایج تحقیق باغومیان و نقدی ( $1393$ ) همسو و با تحقیقات جاشی و همکاران ( $2016$ )، ارشد و همکاران

(۲۰۱۱) و سپاسی و کاظم پور (۱۳۹۵) غیر همسو است.

تجزیه تحلیل فرضیه ششم: تنها دو شرکت از بین شرکت‌های مورد بررسی، دارای سهامدار خارجی (غیرایرانی) می‌باشند. بنابراین، با بررسی این فرضیه و متغیر نسبت سهامداران خارجی، نتیجه‌گیری درستی نمی‌توان انجام داد. لازم به ذکر است طبق بررسی‌های انجام شده، حذف این متغیر بر پایایی و روایی و همچنین نتایج پژوهش، تاثیری نداشته است.

تجزیه و تحلیل فرضیه هفتم: بین فروش صادراتی و سطح افشای اطلاعات مورد نظر در گزارش تفسیری مدیریت، رابطه مثبت و بی‌اهمیت ( $\beta = 0/013$ ) ضریب استاندارد نشده  $\beta$  و  $0/05 >$  سطح معنی داری) وجود دارد. گزارش تفسیری مدیریت در ایران، به زبان فارسی نوشته می‌شود. بنابراین، شرکت‌های واردکننده محصولات در کشورهای دیگر، نمی‌توانند از اطلاعات افشا شده در این گزارش بهره‌مند شوند. بنابراین، ارائه این گزارش به زبان خارجی دیگر، می‌تواند در شرکت‌های که فروش صادراتی دارند، مفید باشد. با این حال، شرکت‌های ایرانی برای نشان دادن قدرت فروش خود در خارج از کشور، اطلاعات فروش صادراتی خود را در گزارش تفسیری مدیریت خود، افشا می‌کنند که این امر باعث بهبود افشای اطلاعات در بخش عملیات شرکت در گزارش می‌شود. به دلیل دو زوجی بودن متغیرهای ساختگی در این فرضیه، می‌توان گفت که متغیر شرکت‌های دارای فروش صادراتی نسبت به متغیر شرکت‌های فاقد فروش صادراتی، مقدار  $0/013$  بیشتر بر میزان سطح افشای اطلاعات در گزارش‌های تفسیری مدیریت، اثر گذارتر است. نتایج آزمون این فرضیه، با نتایج تحقیقات آرچامبولت و آرچامبولت (۲۰۰۳) و جاشی و همکاران (۲۰۱۶) همسو نمی‌باشد.

تجزیه و تحلیل فرضیه هشتم: به دلیل صفر بودن ضریب استاندارد نشده  $\beta$  و همچنین میزان بالای سطح معنی داری ( $0/998 =$  سطح معنی داری) متغیر سن شرکت، می‌توان نتیجه گرفت که بین متغیر سن شرکت و سطح افشای اطلاعات در گزارش تفسیری مدیریت، هیچ ارتباطی وجود ندارد. نتایج آزمون این فرضیه با نتیجه پژوهش جاشی و همکاران (۲۰۱۶) غیر همسو است زیرا پژوهش آنان نشان می‌دهد که سن شرکت‌ها، با افشای اطلاعات در گزارش تفسیری مدیریت، رابطه مثبت دارد. نتیجه این فرضیه نشان می‌دهد که تجربه

شرکت‌ها در کسب و کار، تأثیری بر کیفیت افشای اطلاعات در گزارش تفسیری مدیریت ندارد. این امر می‌تواند به دلیل جدید بودن گزارش تفسیری مدیریت در ایران، نسبت به سایر کشورها باشد.

تجزیه و تحلیل فرضیه نهم: بین اندازه شرکت و سطح افشای اطلاعات مورد نظر در گزارش تفسیری مدیریت، رابطه مثبت و بی‌اهمیت ( $0/058 =$  ضریب استاندارد نشده  $\beta$  و  $0/05 >$  سطح معنی‌داری) وجود دارد. در این پژوهش برای نشان دادن اندازه شرکت، از ارزش سهام آنها استفاده شده است. همچنین، شرکت‌های بزرگ در بازار بورس، نسبت به سایر شرکت‌ها، شناخته شده‌تر هستند. بنابراین، شرکت‌های بزرگ، برای حفظ ارزش خود و رقابت با سایر شرکت‌های بزرگ در بازار سهام، تمایل به افشای اطلاعات بیشتر هستند. همچنین، به دلیل دو زوجی بودن متغیرهای ساختگی گفته شده، می‌توان گفت که اندازه شرکت‌های بزرگ نسبت به اندازه شرکت‌های کوچک، مقدار  $0/058$  بیشتر بر میزان سطح افشای اطلاعات در گزارش‌هایی تفسیری مدیریت، اثرگذارتر است. نتایج آزمون فرضیه نهم پژوهش، با نتایج تحقیقات ارشد و همکاران (۲۰۱۱) و جاشی و همکاران (۲۰۱۶)، همسو و با نتایج تحقیقات حسین و حمای (۲۰۰۹)، عابد و همکاران (۲۰۱۱) و ماچیونی و همکاران (۲۰۱۳)، غیرهمسو است.

تجزیه و تحلیل فرضیه دهم: اطلاعات جدول ۵ نشان می‌دهد که بین متغیرهای بانک‌ها و موسسات اعتباری و بیمه و صندوق بازنشستگی، رابطه مثبت و بی‌اهمیت ( $0 >$  ضریب استاندارد نشده  $\beta$  و  $0/05 <$  سطح معنی‌داری) وجود دارد. پس می‌توان گفت که میزان اطلاعات افشا شده در گزارش تفسیری مدیریت شرکت‌ها در این دو گروه، یکنواخت و نزدیک به هم است. اما به دلیل بیشتر بودن سطح معنی‌داری سایر متغیرهای مربوط به گروه صنایع از میزان  $\alpha$  در سطح اطمینان ۹۵ درصد، رابطه مثبت و بی‌اهمیت است. دلیل این امر می‌تواند این موضوع باشد که بانک مرکزی و بیمه مرکزی، ناظر بر فعالیت و عملکرد بانک‌ها و موسسات اعتباری و بیمه‌های هستند و همچنین، فعالیت این دو صنعت، به صورت مستقیم با عموم مردم است. بنابراین، می‌توان نتیجه گرفت که شرکت‌های فعال در یک صنعت، دارای گزارش تفسیری مدیریت مشابه به هم هستند و هر چه نظارت بر یک صنعت بیشتر باشد، شرکت‌های آن صنعت، اطلاعات بیشتری را در

گزارش‌های خود افشا می‌کنند. نتایج آزمون این فرضیه، با تحقیقات میک و همکاران (۱۹۹۵) و جاشی و همکاران (۲۰۱۶) همسو نیست.

### نتایج آزمون مفروضات رگرسیون

به منظور آزمون‌های مربوط به خطاهای مدل رگرسیونی (فرض صفر بودن میانگین خطاهای است) پس از ورود داده‌ها به نرم افزار، باقی مانده استاندارد شده مورد محاسبه قرار گرفت. میانگین باقی مانده استاندارد شده برابر با صفر می‌باشد. بنابراین فرض صفر بودن خطاهای رگرسیون پژوهش، رد نمی‌شود.

برای بررسی خطی بودن رابطه رگرسیون، جدول آنووا<sup>۱</sup> مورد استفاده قرار گرفت. طبق محاسبات صورت گرفته، سطح معنی داری مدل رگرسیون، کمتر از میزان  $\alpha$  در سطح اطمینان ۹۵ درصد ( $0/019 =$  سطح معنی داری) می‌باشد و این امر، نشان دهنده خطی بودن مدل رگرسیون می‌باشد.

برای بررسی هم خطی متغیرهایی مستقل، آماره عامل افزایش واریانس<sup>۱</sup>، مورد بررسی قرار می‌گیرد. اگر مقدار عامل افزایش واریانس، بیشتر از ده باشد، مدل از مشکل هم خطی رنج می‌برد (هیر و همکاران، ۱۹۹۸). طبق اطلاعات نمایش داده شده در جدول ضرایب رگرسیونی، بیشترین مقدار محاسبه شده برای عامل افزایش واریانس متغیرهای، مربوط به متغیر سایر صنایع و کمتر از ده می‌باشد. بنابراین مدل پژوهش، از مشکل هم خطی رنج نمی‌برد.

برای بررسی عدم وجود همبستگی بین خطاها، از آزمون دوربین-واتسون<sup>۱۱</sup> استفاده شده است. آماره آزمون دوربین-واتسون، در دامنه صفر تا چهار قرار می‌گیرد و برای بررسی وجود یا عدم وجود خود همبستگی خطاها، باید مقدار این آماره، با مقادیر بحرانی مقایسه شوند. اگر این آماره در محدوده نزدیک به دو باشد، فرض استقلال بین خطاها پذیرفته می‌شود (سوری، ۱۳۹۳). آزمون دوربین-واتسون، از طریق نرم افزار SPSS انجام و آماره آزمون دوربین-واتسون برابر با ۱/۹۲۹ شده است. به دلیل نزدیک بودن این عدد به محدوده دو، فرض استقلال بین خطاها پذیرفته می‌شود. همچنین، کم بودن تفاوت میان دو عدد ضریب تعیین ( $0/103$ ) و ضریب تعیین تعدیل شده ( $0/048$ )، نشان می‌دهد که متغیرهایی مستقل اضافه شده به مدل، به درستی انتخاب شده‌اند.

## بحث و نتیجه‌گیری

در سال ۲۰۱۰، هیئت استانداردهای بین‌المللی حسابداری، بیانیه حرفه‌ای استانداردهای بین‌المللی گزارشگری مالی را با عنوان گزارش تفسیری مدیریت منتشر کرد. این بیانیه، حاوی افشای اطلاعات آینده‌نگرانه‌ای است که می‌تواند برای ذینفعان، ارزشمند باشد. گزارش تفسیری مدیریت، گزارشی توصیفی است که زمینه را برای تفسیر وضعیت مالی، عملکرد مالی و جریان‌های نقدی واحد تجاری فراهم می‌کند. همچنین، این فرصت را برای مدیریت فراهم می‌سازد تا اهداف و راهبردهای خود را برای دستیابی به اهداف، توضیح دهد (هیئت استانداردهای گزارشگری مالی، ۲۰۱۰). استفاده‌کنندگان، معمولاً از اطلاعات ارائه شده در گزارش تفسیری مدیریت، برای ارزیابی چشم‌اندازها و خطرات کلی واحد تجاری و همچنین، موفقیت راهبردهایی مدیریت برای دستیابی به اهداف اعلام شده، استفاده می‌کنند. سازمان بورس و اوراق بهادار تهران در سال ۱۳۹۶، ضوابط تهیه گزارش تفسیری مدیریت را بر اساس بیانیه حرفه‌ای ارائه شده توسط هیئت استانداردهای بین‌المللی حسابداری، تهیه و ارائه کرد که باید توسط کلیه ناشران پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران و فرابورس ایران، برای تهیه گزارش تفسیری مدیریت، در مقاطع ۳، ۶ و ۹ ماه و سالانه بکار گرفته شود.

هدف این پژوهش، بررسی سطح کلی انطباق افشای اطلاعات در گزارش تفسیری مدیریت شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، با الزامات بیانیه حرفه‌ای استانداردهای بین‌المللی گزارشگری مالی ۲۰۱۰ و بررسی رابطه ویژگی‌های شرکت‌ها با سطح کلی افشای اطلاعات در گزارش تفسیری مدیریت است.

نتایج بررسی‌هایی انجام شده، نشان می‌دهد که شرکت‌های پذیرفته شده در بورس و اوراق بهادار تهران، در گزارش‌هایی تفسیری مدیریت خود، برای سال مالی منتهی به ۲۹ اسفند ۱۳۹۸، ۴۲/۸ درصد از بیانیه حرفه‌ای استانداردهای بین‌المللی گزارشگری مالی، مصوب سال ۲۰۱۰ را در افشای اطلاعات در گزارش تفسیری مدیریت خود رعایت و از بین شرکت‌های مورد بررسی، تنها یک شرکت به طور کامل بیانیه حرفه‌ای گزارش تفسیری مدیریت را رعایت کرده است. بررسی‌ها، نشان می‌دهد که ضعف عمده شرکت‌ها در افشای اطلاعات در گزارش تفسیری مدیریت، مربوط به افشای اطلاعات غیرمالی و اطلاعات آینده‌نگر است و بیشتر

شرکت‌های در بخش نتایج عملیات و چشم‌اندازها، و مهمترین معیارها و شاخص‌های عملکرد، اطلاعات مالی را به خوبی ارائه کرده‌اند.

همچنین، تجزیه و تحلیل فرضیه‌های پژوهش نشان داد که از بین خصوصیات شرکت‌ها، سن شرکت‌ها، تاثیری بر سطح افشای اطلاعات در گزارش تفسیری مدیریت شرکت‌ها نمی‌گذارد. این نشان دهنده این است که تجربه شرکت‌ها، در تهیه این گزارش اثرگذار نیست که این امر می‌تواند به دلیل جدید بودن این گزارش در ایران باشد.

به سازمان بورس و اوراق بهادار پیشنهاد می‌شود که تا زمان تهیه و انتشار گزارش تفسیری مدیریت طبق روال عادی و جدی بر شرکت‌ها نظارت کند تا امکان بهره‌گیری از این گزارش، بیشتر از پیش فراهم گردد. همچنین به اعضای هیئت مدیره، مدیران ارشد و مدیران مالی شرکت‌ها، توصیه می‌شود که در تهیه و ارائه این گزارش در چارچوب مصوبات هیئت استانداردهای بین‌المللی گزارشگری مالی، در زمان بندی مقرر و تجزیه و تحلیل و تفسیر اطلاعات آن، اهتمام ورزند. ترجمه اطلاعات این گزارش به انگلیسی می‌تواند در جذب سرمایه‌گذاران و مشتری‌های خارج از کشور، کمک‌کننده باشد. ذینفعان شرکت‌ها نیز باید در نظر داشته باشند که تمام اطلاعات مورد نیاز خود را نمی‌توانند از صورت‌های مالی کسب کنند. زیرا صورت‌های مالی حاوی اطلاعات گذشته نگر هستند و اطلاعات درباره چشم‌اندازها و راهبردهای مدیریت در اختیار استفاده‌کنندگان قرار نمی‌دهند و همان‌طور که تجزیه و تحلیل فرضیه اول نشان داد، شرکت‌های با اهرم مالی بالا، صرفاً گزارش تفسیری مدیریت خوبی را ارائه نمی‌کنند. بنابراین توصیه می‌شود که آنان، مطالعه و تجزیه و تحلیل اطلاعات گزارش تفسیری مدیریت را در دستور کار خود قرار دهند. به محققان پیشنهاد می‌شود که با گذشت زمان و بیشتر شدن تعداد شرکت‌های ارائه‌کننده گزارش تفسیری مدیریت، این پژوهش را برای چند دوره زمانی مورد بررسی قرار دهند و از این طریق می‌توانند، روند میزان پیشرفت در سطح افشای اطلاعات در گزارش تفسیری مدیریت را مورد بررسی قرار دهند و همچنین می‌توانند این پژوهش را در گروه‌های بیشتری از صنایع، بررسی کنند. در تحقیقات آتی می‌توان اثر خصوصیات دیگر شرکت‌ها (مانند نسبت تعداد مدیران غیر موظف، محبوبیت نام تجاری شرکت بین عموم مردم و ...) بر گزارش تفسیری مدیریت را نیز بررسی کرد.

این پژوهش نیز مانند پژوهش‌های دیگر، شامل محدودیت‌هایی بوده است. تعداد شرکت‌های که گزارش تفسیری مدیریت ارائه شده در طی سه سال ۱۳۹۶ تا ۱۳۹۸، محدود



و کم است، بنابراین دوره زمانی تحقیق، صرفاً برای سال ۱۳۹۸ بوده است. از سوی دیگر، به دلیل همه‌گیری ویروس کرونا در ماه‌های آخر سال ۱۳۹۸، درآمدهای و هزینه‌های شرکت‌های تحت تاثیر قرار گرفت و با توجه به نوع فعالیت شرکت‌ها، این تاثیر بر بعضی از شرکت‌ها بیشتر بوده است. این امر روی نسبت سودآوری شرکت‌های اثر داشته است. همچنین، در ماه‌های آخر سال ۱۳۹۸، استقبال بی سابقه سرمایه‌گذاران از بازار سرمایه و ورود افراد جدید به بورس ایران، ارزش سهام شرکت‌های را دستخوش تغییر کرده است. این امر، موجب تغییرات غیرمتعارف ارزش بازار سهام شرکت‌ها شد. در بازار سرمایه ایران، تعداد سرمایه‌گذاران خارجی بسیار کم و محدود است. در شرکت‌های مورد بررسی، تنها دو شرکت دارای سرمایه‌گذاران خارجی بودند و سایر شرکت‌های یا فاقد سرمایه‌گذاران خارجی بودند یا مقدار سهام آنان کم بود در بخش سایر سهامداران قرار گرفته‌اند. به همین دلیل، در این پژوهش، اثر نسبت سرمایه‌گذاران خارجی، مورد بررسی قرار نگرفت. در اصول حاکمیت شرکتی سازمان بورس و اوراق بهادار تهران مصوب سال ۱۳۹۷، نیز مصادیقی نام برده شده است که هر یک از آنان، منجر به عدم تحقق شرایط استقلال، برای اعضای هیئت مدیره می‌شود. در بعضی از این موارد، به دلیل نبود اطلاعات کافی برای بعضی از شرکت‌ها، در سال‌های گذشته شرکت، پژوهش را دچار محدودیت کرد. در این مورد، اطلاعات در دسترس شرکت‌ها، تا حد ممکن مورد بررسی قرار گرفت تا خللی روی روایی و پایایی تحقیق وارد نشود.

### یادداشت‌ها

1. Canadian Institute of Chartered Accountants (CICA)
2. International Accounting Standards Board (IASB)
3. Practice Statement
4. International Financial Reporting Standards (IFRS)
5. Management Commentary
6. Shapiro-Wilk
7. Reciprocal Transformation
8. Regression Coefficients
9. ANOVA
10. Variance Inflation Factor (VIF)
11. Durbin-Watson

### منابع

احمدی، آمنه و قائمی، محمدحسین (۱۳۹۷). مدیریت سود واقعی و خوانایی گزارشگری مالی. پژوهش‌هایی کاربردی در گزارشگری مالی، ۷(۱۳)، ۴۵-۷۲.

- باغومیان، رافیک و نقدی، سجاد (۱۳۹۳). تاثیر سازو کارهای حاکمیت شرکتی بر میزان افشای اطلاعات اختیاری در گزارشگری سالانه شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. *دانش حسابداری*، ۵ (۱۶)، ۱۱۹-۱۳۶.
- پارسیان، حسین، کاظمی، حسین و رضازاده، جواد (۱۳۹۸). شناسایی شاخص‌های افشای داوطلبانه اطلاعات و نظام راهبری شرکتی؛ شکاف بین وضعیت موجود و مورد انتظار. *پژوهش‌های کاربردی در گزارشگری مالی*، ۸ (۱۴)، ۶۷-۹۵.
- جعفری، فرزین و همتی، حسن (۱۳۹۴). مطالعه تاثیر نوع صنعت بر روی روابط حاکمیت شرکتی و بهره‌وری شرکت‌ها. *مدیریت بهره‌وری*، ۹ (۳۴)، ۷-۲۶.
- دیانتی، زهرا، مرادزاده، مهدی و محمودی، سعید (۱۳۹۱). بررسی تاثیر سرمایه‌گذاران نهادی بر کاهش ریسک سقوط (ریزش) ارزش سهام. *دانش سرمایه‌گذاری*، ۱ (۲)، ۱-۱۸.
- دیانتی دیلمی، زهرا. (۱۳۹۸). *روش تحقیق در حسابداری، راهنمای عملی برای نگارش پایان‌نامه و مقاله*. انتشارات عدالت نوین. چاپ سوم، ویرایش دوم.
- سازمان بورس و اوراق بهادار (۱۳۸۶). *آیین‌نامه نظام راهبری شرکتی*. سازمان بورس و اوراق بهادار.
- سازمان بورس و اوراق بهادار (۱۳۹۶). *راهنمای به‌کارگیری ضوابط تهیه گزارش تفسیری مدیریت (ناشران پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران و فرابورس ایران)*. سازمان بورس و اوراق بهادار.
- سیاسی، سحر و کاظم پور، مرتضی (۱۳۹۵). عوامل اثرگذار بر هزینه نمایندگی و کیفیت افشای اطلاعات. *پژوهش‌های کاربردی در گزارشگری مالی*، ۵ (۸)، ۷-۲۴.
- سوری، علی (۱۳۹۲). *اقتصادسنجی همراه با کاربرد stata 12 و Eviews 8*. نشر فرهنگ شناسی، جلد اول و دوم.
- شورورزی، محمدرضا و پهلوان، رحیم (۱۳۸۹). تاثیر اندازه شرکت بر هموارسازی سود. *پژوهش‌هایی مدیریت*، (۸۷)، ۶۹-۸۰.
- شیخ اسماعیلی، سامان، سلیمی، وریا و پیام، تارا. (۱۳۹۴). *اثر قابلیت‌های بازاریابی بر عملکرد صادرات با استفاده از منابع مشخص ارزیابی شرکت‌های تولیدی، دومین کنفرانس ملی تحقیقات بازاریابی*، تهران.
- صباحی، فاطمه و رضازاده، جواد (۱۳۹۷). *تاثیر جایگزینی گزارش تفسیری مدیریت با گزارش*

پیش‌بینی سود بر عدم تقارن اطلاعاتی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. پایان‌نامه کارشناسی ارشد. دانشگاه البرز، دانشکده مدیریت حسابداری. طرفی، شورانگیز و اسدی، غلامحسین (۱۳۸۵). بررسی تاثیر اندازه، نوع صنعت و نسبت‌هایی سرمایه‌گذاری در پیش‌بینی توان بازپرداخت تسهیلات از دیدگاه کارشناسان بانک صادرات. پایان‌نامه کارشناسی ارشد. موسسه عالی بانکداری ایران، بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران.

کامران، مهدیه، اسدی، غلام حسین و اثنی عشری، حمیده (۱۳۹۹). ارائه شاخص کیفیت افشای اختیاری متناسب با محیط گزارشگری و نیازهای اطلاعاتی استفاده‌کنندگان از گزارش‌هایی سالانه شرکت‌های. پژوهش‌های کاربردی در گزارشگری مالی، ۹، (۱۶)، ۱۹۳-۲۲۲.

- Abed, S., Al-Okdeh, S., & Nimer, K. (2011). The inclusion of forecasts in the narrative sections of annual reports and their association with firm characteristics: the case of Jordan. *International Business Research*, 4(4), 264.
- Ahmadi, Ameneh., Ghaemi, Mohammad Hossein. (2019). Real earnings management and financial reporting readability. *Journal of Applied Research in Financial Reporting*, vol.7, No.13, pp. 45 – 72 [In Persian].
- Ahmed, K. and Nicholls, D. (1994) 'The impact of non-financial company characteristics on mandatory disclosure compliance in developing countries: the case of Bangladesh', *The International Journal of Accounting*, Vol. 29, No. 1, pp.60-77
- Akhtaruddin, M. (2005). Corporate mandatory disclosure practices in Bangladesh. *The international journal of accounting*, 40(4), 399-422.
- Akhtaruddin, M., Hossain, M. A., Hossain, M., & Yao, L. (2009). Corporate governance and voluntary disclosure in corporate annual reports of Malaysian listed firms. *Journal of Applied Management Accounting Research*, 7(1), 1
- Archambault, J. J., & Archambault, M. E. (2003). A multinational test of determinants of corporate disclosure. *The International Journal of Accounting*, 38(2), 173-194.
- Arshad, R., Nor, R. M., & Ahmad Noruddin, N. A. (2011). Ownership structure and interaction effects of firm performance on management commentary disclosures. *Journal of Global*

- Management*, 2(2).
- Baghoumian, Rafik., Naghdi, Sajad. (2014). Impact of corporate governance attributes on voluntary disclosure: Evidence from Iran. *Journal of Accounting Knowledge.*, vol.5. No.16, pp. 119-136 [In Persian].
- Bragg, S. (2021, April 14). Financial reporting definition. Online. Retrieved from: <https://www.accountingtools.com/articles/what-is-financial-reporting.html>
- Camfferman, K., & Cooke, T. E. (2002). An analysis of disclosure in the annual reports of UK and Dutch companies. *Journal of International Accounting Research*, 1, 3.
- Canadian Institute of Chartered Accountants (CICA) (2009) Management discussion and analysis: Guidance on preparation and disclosure, Canadian Institute of Chartered Accountants, Canada.
- 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.
- Chen, J. (2021, July 4). Corporate governance. Online. Retrieved from: <https://www.investopedia.com/terms/c/corporategovernance.asp>
- Clemente, A.G. and Labat, B.N. (2009) Corporate governance mechanisms and voluntary disclosure: The role of independent directors in the boards of listed Spanish firms, Working paper, Universidad Autónoma de Madrid, Spain [online] <http://pendientedemigracion.ucm.es/centros/cont/descargas/documento16048.pdf>
- Dianati Dilami, Zahra. (2019). Reasearch methods in accounting: an action guide to preparing dissertation and article. Edalat Novin [In Persian].
- Dianati Dilami, Zahra., Moradzadeh Fard, Mehdi., Mahmoudi, Saeed. (2012). Examine the effect of institutional investors on reduce stock price crash risk. *Journal of Investment Knowledge*, 1(2), pp. 1-18 [In Persian].
- Dichev, I. and Skinner, D.J. (2002). Large-sample evidence on the debt covenant hypothesis'. *Journal of Accounting Research*, Vol. 40, No. 4, pp.1091–1123.
- Dye, R. A. (1985). Disclosure of nonproprietary information. *Journal of accounting research*, 123-145.
- Fama, E.F. and Miller, M.H. (1972) Theory of Finance, Holt

- Rhinehart and Winston, New York
- Felo, A.J., Krishnamurthy, S. and Solieri, S. (2003) *Audit Committee Characteristics and the Perceived Quality of Financial Reporting: An Empirical Analysis*, Working paper, University of Scranton [online] [http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=401240](http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=401240)
- Garefalakis, A., & Dimitras, A. (2016). The contribution of management commentary index (Ma. Co. I) in annual banking reports (ABR) and the chronicle of the great Greek crisis. *Theoretical Economics Letters*, 6(5), 1060-1087.
- Ghazali, N. A. M., & Weetman, P. (2006). Perpetuating traditional influences: Voluntary disclosure in Malaysia following the economic crisis. *Journal of International Accounting, Auditing and Taxation*, 15(2), 226-248.
- Grande, T. (2015, December 11). Performing a reciprocal (Inverse) transformation to create a normally distributed variable in SPSS [Video file]. Retrieved from: [https://www.youtube.com/watch?v=\\_HkABmeD0Oo](https://www.youtube.com/watch?v=_HkABmeD0Oo)
- Gridharry, K. Simonova, E, & Lefebvre, R. (2011) MD&A – Counterpart to or Distraction from Financial Reporting, Certified General Accountants Association of Canada (CGA)
- Hair, J., Black, B., Babin, B., Anderson, R.E. and Tatham, R.L. (1998) *Multivariate Data Analysis*, Prentice-Hall, Inc., Upper Saddle River, NJ
- Healy, P. M., & Palepu, K. G. (1993). The effect of firms' financial disclosure strategies on stock prices. *Accounting horizons*, 7(1), 1.
- 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.
- Hossain, M., Tan, L.M. and Adams, M. (1994) 'Voluntary disclosure in an emerging capital market: some empirical evidence from companies listed on Kuala Lumpur stock exchange', *The International Journal of Accounting*, Vol. 29, No. 4, pp.334–351.
- Inchausti, B. G. (1997). The influence of company characteristics and accounting regulation on information disclosed by Spanish firms. *European accounting review*, 6(1), 45-68.
- Jafari, Farzin. Hasan, Hemati. (2015). Studying the effect of Industry type on the relationships between corporate governance and companies' productivity. *The Journal of Productivity*

- Management*, vol.9, No. 34, pp. 7-26 [In Persian].
- Joshi, P. L., Ling, L. C., Yin, L. W., & Deshmukh, A. (2016). Disclosure choices, corporate characteristics and compliance with IFRS Practice Statement Management Commentary: an empirical study of Malaysian listed companies. *Global Business and Economics Review*, 18(6), 679-703.
- Kamran, Mahdieh., Asadi, Gholamhossein., Esna Ashari, Hamideh. (2020). Presentation of a disclosure quality index fitted for the reporting environment and information needs of users of the annual reports of listed companies in TSE. *Journal of Applied Research in Financial Reporting*, vol.9, Issue.1, pp. 193-222 [In Persian].
- Lang, M. H., & Lundholm, R. J. (1996). Corporate disclosure policy and analyst behavior. *Accounting review*, 467-492.
- Lev, B., & Zarowin, P. (1999). The boundaries of financial reporting and how to extend them. *Journal of Accounting research*, 37(2), 353-385.
- Leventis, S., & Weetman, P. (2004). Timeliness of financial reporting: applicability of disclosure theories in an emerging capital market. *Accounting and Business Research*, 34(1), 43-56.
- Lim, S., Matolcsy, Z., & Chow, D. (2007). The association between board composition and different types of voluntary disclosure. *European Accounting Review*, 16(3), 555-583.
- Lutwidge, Ch. (2020, November19). Financial Leverage: What is It and Why a Business Needs One? Online. Retrieved from: <https://www.bookstime.com/articles/financial-leverage>
- Macchioni, R., Sannino, G., Ginesti, G. and Drago, C. (2013) 'Firms' disclosure compliance with IASB's management commentary framework: an empirical investigation', *Rivista Italiana Di Ragioneria E Di Economia Aziendale-Luglio-Agosto*, July, August, September, pp.694-715.
- Meek, G. K., Roberts, C. B., & Gray, S. J. (1995). Factors influencing voluntary annual report disclosures by US, UK and continental European multinational corporations. *Journal of international business studies*, 26(3), 555-572.
- Muslu, V., Radhakrishnan, S., Subramanyam, K. R., & Lim, D. (2010). Forward-looking disclosures in the MD&A and the financial information environment (Working Paper, the University of Texas at Dallas).
- Owusu- Ansah, S., & Yeoh, J. (2005). The effect of legislation on

- corporate disclosure practices. *Abacus*, 41(1), 92-109.
- Parsian, Hossein., Kazemi, Hossein., Rezazadeh, Javad. (2019). Identification of voluntary disclosure indicators and corporate governance: The gap between current and expected Situations. *Journal of Applied Research in Financial Reporting*, vol.8, Issue.1, pp. 67-95 [In Persian].
- Petra, S. T. (2007). The effects of corporate governance on the informativeness of earnings. *Economics of Governance*, 8(2), 129-152.
- Raffournier, B. (1995). The determinants of voluntary financial disclosure by Swiss listed companies. *European accounting review*, 4(2), 261-280.
- Robb, S. W., & Zarzeski, L. E. S. T. (2001). Nonfinancial disclosures across Anglo-American countries. *Journal of International Accounting, Auditing and Taxation*, 10(1), 71-83.
- Sabahi, Fatemeh., Rezazadeh, Javad. (2017). The effect of replacing the commentary with the profit forecast report on the information asymmetry of companies listed in the Tehran Stock Exchange. University of Alborz [In Persian].
- Said, R., Rahim, A. A. A., & Hassan, R. (2018). Exploring the effects of corporate governance and human governance on management commentary disclosure. *Social Responsibility Journal*.
- Securities and Exchange Organization of Iran. (2006). Regulation of Corporate Governance. Securities and Exchange Organization of Iran [In Persian].
- Securities and Exchange Organization of Iran. (2016). Guide to applying the criteria for preparing management commentary. Securities and Exchange Organization of Iran [In Persian].
- Sepasi, Sahar., Kazempour, Morteza. (2016). Forecast factors affecting the agency cost and quality of information disclosure. *Journal of Applied Research in Financial Reporting*, vol.5, Issue.1, pp. 7-24 [In Persian].
- Sheikh Esmaili, Saman., Salimi, Voria., Payam, Tara. (2014). The effect of marketing capabilities on export performance using specific sources of evaluation of manufacturing companies. 2nd National Marketing Research Conference [In Persian].
- Shoorvarzy, Mohammad Reza., Pahlavan, Rahim. (2010). Effect of firm size on income smoothing. *Journal of Future Studies*

- 
- Management*, vol.21, No.87, pp. 69-80 [In Persian].
- Singhvi, S. S., & Desai, H. B. (1971). An empirical analysis of the quality of corporate financial disclosure. *The Accounting Review*, 46(1), 129-138.
- Soderstrom, N. S., & Sun, K. J. (2007). IFRS adoption and accounting quality: a review. *European accounting review*, 16(4), 675-702
- Soderstrom, N. S., & Sun, K. J. (2007). IFRS adoption and accounting quality: a review. *European accounting review*, 16(4), 675-702.
- Soori, Ali. (2012). Econometrics with the use of Stata 12 and Eviews 8. Cultural studies, v10.1 and 2 [In Persian].
- Tarafi, Shoorangiz., Asadi, Gholamhossein. (2005). Investigating the impact of size, type of industry and investment ratios in predicting the ability to repay facilities from the perspective of Saderat Bank experts. Iran Banking Institution, Central Bank of Iran [In Persian].
- Uyar, A., Kilic, M., & Bayyurt, N. (2013). Association between firm characteristics and corporate voluntary disclosure: Evidence from Turkish listed companies. *Intangible capital*, 9(4), 1080-1112.
- Vites, O. (2010). Financial statement disclosure checklist. Online. Retrieved from: <https://smallbusiness.chron.com/mandatory-companies-abide-gaap-73552.html>
- Wallace, R. O., Naser, K., & Mora, A. (1994). The relationship between the comprehensiveness of corporate annual reports and firm characteristics in Spain. *Accounting and business research*, 25(97), 41-53.
- Zarzeski, M. T. (1996). Spontaneous harmonization effects of culture and market forces on accounting disclosure practices. *Accounting horizons*, 10(1), 18.