

بررسی رابطه عملکرد شرکت، نظام راهبری شرکتی و کیفیت افشاء محیطی

حلیمه رحمانی*، مبینا قهستانی**، امیرهادی معنوی مقدم***

چکیده

هدف اصلی این مقاله، بررسی رابطه عملکرد شرکت، نظام راهبری شرکتی و کیفیت افشاء محیطی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران است. جامعه آماری تحقیق حاضر شامل شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران طی سال‌های ۱۳۸۶ تا ۱۳۹۱ است. در این تحقیق عملکرد شرکت، ترکیب هیئت مدیره، درصد مالکیت مدیران و درصد مالکیت سهامداران نهادی به عنوان متغیرهای مستقل در نظر گرفته شده تا ارتباط آن‌ها با کیفیت افشاء محیطی شرکت مورد بررسی قرار گیرد.

در این تحقیق از داده‌های تابلویی با اثرات ثابت استفاده شده است. نتایج حاصل از تجزیه و تحلیل داده‌های شرکت‌ها با استفاده از رگرسیون چندمتغیره در سطح اطمینان ۹۵٪ نشان می‌دهد بین عملکرد شرکت و ترکیب هیئت مدیره (درصد مدیران غیرموظف) با کیفیت افشاء محیطی شرکت‌ها رابطه مستقیم معناداری وجود دارد. همچنین این نتایج حاکی از وجود رابطه معکوس معنادار بین درصد مالکیت مدیران و کیفیت افشاء محیطی شرکت‌ها و نیز عدم وجود رابطه معنادار بین درصد مالکیت سهامداران نهادی و کیفیت افشاء محیطی شرکت‌ها است.

واژه‌های کلیدی: عملکرد شرکت، نظام راهبری شرکتی، کیفیت افشاء محیطی، ترکیب

هیئت مدیره

تاریخ دریافت: ۱۳۹۳/۱۲/۱۸

* دکترای حسابداری، دانشگاه تربیت مدرس

تاریخ پذیرش: ۱۳۹۴/۰۶/۲۸

** کارشناس ارشد حسابداری، دانشگاه آزاد اسلامی - زاهدان

*** دانشجوی دکتری حسابداری، دانشگاه بین‌المللی امام خمینی (ره)

مقدمه

گزارشگری مالی و اطلاعات حسابداری با کیفیت، نقش با اهمیتی در بازارهای سرمایه توسعه یافته ایفا می‌نماید. اطلاعات حسابداری به فراهم کنندگان سرمایه شرکت (شامل سهامداران و اعتباردهندگان) این امکان را می‌دهد تا بازده بالقوه فرصت‌های سرمایه‌گذاری را ارزیابی نمایند (نقش ارزشیابی یا قبل از وقوع^۱ اطلاعات حسابداری). اطلاعات حسابداری همچنین به تامین کنندگان سرمایه اجازه می‌دهد تا بر نحوه استفاده از سرمایه اعطاء شده نظارت بیشتری اعمال نمایند (نقش مباشرتی یا بعد از وقوع اطلاعات حسابداری). به‌طور کلی مسئله نمایندگی و عدم تقارن اطلاعاتی مانع تخصیص بهینه منابع در بازار سرمایه می‌گردد (بیر و همکاران، ۲۰۱۰). افشای اطلاعات حسابداری سازوکاری است که انتقال اطلاعات همراه با اطمینان را بین مدیریت و سرمایه‌گذاران تسهیل می‌نماید و نقش با اهمیتی در کاهش عدم تقارن اطلاعاتی دارد (هیلی و پالو، ۲۰۰۱). در مقاله حاضر رابطه بین عملکرد شرکت، نظام راهبری شرکتی و کیفیت افشاء محیطی شرکت‌ها بررسی می‌شود.

مبانی نظری

گزارشگری مالی و افشای اطلاعات اقتصادی شرکت‌ها برای ارزیابی کارایی عملکرد بازار سرمایه ضروری است. شرکت‌ها افشای اطلاعات خود را از طریق گزارش‌های مالی شامل صورت‌های مالی، یادداشت‌ها و سایر موارد قانونی دیگر انجام می‌دهند. بعلاوه، برخی شرکت‌ها افشاهای داوطلبانه‌ای همچون پیش‌بینی‌های مدیریت، اطلاعات بیشتر درباره شرکت در خبرنامه‌ها و... را انجام می‌دهند. تقاضا برای گزارش‌های مالی و افشا اطلاعات شرکت‌ها ناشی از عدم تقارن اطلاعاتی و مسئله نمایندگی بین مدیریت و افراد برون‌سازمانی است. شرکت‌ها برای جلب اعتماد سرمایه‌گذاران و کاهش عدم اطمینان، سعی می‌کنند تا افشاهای با کیفیت بالا را ارائه نمایند.

عوامل محیطی و اقتصادی مختلف می‌تواند بر میزان و سطح کیفیت افشا شرکت‌ها در مقاطع زمانی مختلف تأثیرات متفاوتی بگذارد. یکی از مهم‌ترین این عوامل، راهبری شرکتی است. راهبری شرکتی نوعی ساز و کار اجتماعی برای کمک به نظارت و کنترل رفتار مدیران و نیز ابزار نظارتی سهامداران است. راهبری شرکتی در روابط اقتصادی و قراردادهای منجر به کاهش عدم تقارن اطلاعاتی و به تبع آن کاهش هزینه‌های نمایندگی می‌شود (اعتمادی، ۱۳۹۰). ساز و کار

راهبری شرکتی به دو دسته درون‌سازمانی و برون‌سازمانی تقسیم می‌شوند. ساز و کار درون‌سازمانی اشاره به اندازه هیئت‌مدیره، ترکیب هیئت‌مدیره، نرخ اعضای موظف/ غیرموظف و مواردی از این قبیل دارد و ساز و کارهای برون‌سازمانی شامل تمامی قوانین و مقررات و الزاماتی می‌شود که سازمان می‌بایست آن‌ها را در عملیات و ساختار خود اعمال کند، مانند قوانین مرتبط با ساختار مالی شرکت و نحوه پاداش و تشویق مدیریت (اعتمادی، ۱۳۹۰).

از سوی دیگر طبق تئوری علامت‌دهی شرکت‌هایی که از عملکرد خوبی برخوردارند، سعی دارند تا از طریق افشاء بیشتر و با کیفیت‌تر به سرمایه‌گذاران و فعالان بازار سرمایه در خصوص بازدهی و عملکرد مناسب خود اخبار خوب بدهند و خود را نسبت به شرکت‌های رقیب متمایز کنند (لاتریدس، ۲۰۱۱). پرسش اصلی که در این تحقیق به آن پاسخ خواهیم گفت، این است که عملکرد شرکت و ساز و کار نهایی راهبری شرکتی چه تأثیری بر کیفیت افشاء محیطی شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران دارد؟

پیشینه

بوزبی (۱۹۷۴) در تحقیق خود با عنوان انتخاب موارد اطلاعات و افشای آن‌ها در گزارشگری سالانه در مورد شرکت‌های آمریکایی با تهیه پرسشنامه‌ای حاوی ۳۹ مورد از اقلام قابل افشاء به بررسی افشای صورت گرفته در گزارش‌های سالانه ۸۸ شرکت کوچک و متوسط پرداخت. وی به این نتیجه رسید که بسیاری از موارد در گزارش‌های سالانه شرکت‌های نمونه افشای کافی نشده و همبستگی بین موارد افشاء و میزان افشاء کم بوده است.

ادبیات نظری به‌طور متفاوتی تأثیر افشای اطلاعات بر روی عملکرد و ارزش شرکت را بررسی نموده است. گراسمن (۱۹۸۱) و میلگروم (۱۹۸۱) استدلال می‌نمایند که افشای با کیفیت بالا برای تصحیح ارزشیابی پایین شرکت و جذب سرمایه‌گذاران بااهمیت است. دیاموند و ورکچیا (۱۹۹۱) و ایزلی و اوهارا (۲۰۰۴) در تحقیقات خود یافتند که اطلاعات محرمانه به‌عنوان منبعی از ریسک قیمت‌گذاری می‌شود و در نتیجه بین کیفیت افشاء و ریسک اطلاعاتی رابطه منفی وجود دارد. هیلی، هوتون و پالپو (۱۹۹۹) رابطه بین کیفیت افشاء و بازده سهام را بررسی نمودند. آن‌ها شواهدی را یافتند که در آن شرکت‌هایی که امتیازات و رتبه افشاء بالاتری را نسبت به قبل کسب نموده‌اند، بازده سهام سال جاری و سال بعد از آنها به‌طور مثبتی افزایش می‌یابد.

بوتوسان (۱۹۹۷) رابطه منفی بین شاخص سطح افشا و هزینه سرمایه برای شرکت‌های تولیدی با توجه کمتر تحلیلگران بازار اوراق بهادار^۲ یافت. بوتوسان و پلاملی (۲۰۰۲) رابطه منفی بین سطح کیفیت گزارشگری سالانه و هزینه سرمایه یافت، اما رابطه بین هزینه سرمایه و سطح افشا در گزارش‌های فصلی مثبت بود. گامپرز و همکاران (۲۰۰۳) یک رابطه قوی میان رتبه حاکمیتی شرکت در شاخص حاکمیت شرکتی^۳ و عملکرد شرکت (شاخص تویینز) یافتند.

لانگ و لاند هولم (۲۰۰۳) ادعا کردند که افشا رویه‌های حاکمیت شرکتی باعث کاهش عدم تقارن اطلاعاتی می‌شود و سهامداران به‌طور مؤثر می‌توانند بر روی مدیریت شرکت نظارت نمایند. دروینتز و همکاران (۲۰۰۴) نشان دادند عملکرد شرکت نه تنها به آینده سودآور و رشد آن بستگی دارد بلکه به اثربخشی سازوکارهای حاکمیت شرکتی در حفظ منافع سرمایه‌گذاران نیز بستگی دارد. کای به نقل از باشمن و همکاران (۲۰۰۴)، شفافیت و افشا شرکتی را به‌عنوان در دسترس بودن اطلاعات خاص شرکت برای سرمایه‌گذاران و سایر ذینفعان تعریف نموده است. آن‌ها افشا و شفافیت گزارش‌های مالی را به عنوان ساز و کاری برای حداکثر سازی ارزش شرکت و جلوگیری از خطر اخلاقی مطرح نمودند؛ بنابراین، رویه‌های گزارشگری و افشا با تغییرات در عملکرد به‌عنوان شاخصی از عدم تقارن اطلاعاتی رابطه دارد.

کیم و همکاران (۲۰۰۶) این دیدگاه را مطرح نمودند که حاکمیت شرکتی در توضیح عملکرد شرکت و ارزشیابی بازار بسیار بااهمیت است و نشان دادند که افزایش اندکی در کیفیت حاکمیت شرکتی می‌تواند تأثیر بسیار بااهمیتی بر روی شاخص تویینز داشته باشد. ییک و براون (۲۰۰۶) به بررسی این موضوع پرداختند که شرکت‌های با حاکمیت شرکتی مؤثر، افشا حسابداری آگاهی‌دهنده بهتری را انجام می‌دهند. مسئله حاکمیت شرکتی به‌طور درون‌زا از مسئله عدم تقارن اطلاعاتی و نمایندگی ناشی می‌شود. مسئله تضاد منافع باعث می‌شود تا ارزشیابی بازار شرکت و عملکرد آن تحت تأثیر قرار گیرد (کای و لین، ۲۰۰۸).

لامبرت و همکاران (۲۰۰۷) تأثیر کیفیت اطلاعات و افشا حسابداری بر هزینه سرمایه در شرایط متنوع سازی ریسک اطلاعاتی را بررسی نمودند. آن‌ها به این نتیجه رسیدند که کیفیت اطلاعات حسابداری به‌طور مستقیم و غیرمستقیم می‌تواند بر روی هزینه سرمایه تأثیر بگذارد. کیفیت اطلاعات حسابداری تأثیر مستقیمی بر ارزیابی کوواریانس جریان نقدی شرکت با سایر شرکت‌ها دارد و در نتیجه کیفیت سود می‌تواند از طریق تأثیر بر ریسک سیستماتیک شرکت (بتا) بر هزینه سرمایه شرکت تأثیر بگذارد. بعلاوه، کیفیت سود اگر تصمیمات واقعی شرکت و

جریان‌های نقدی را تحت تأثیر قرار بدهد، تأثیر غیرمستقیم بر هزینه سرمایه دارد.

هیتزمان و همکاران (۲۰۱۰)، این قضیه را مطرح نمود که رابطه منفی بین افشاء و هزینه سرمایه به‌طور مکانیکی است. شرکت‌های با هزینه سرمایه بالا، ضریب واکنش سود^۴ پایین‌تری دارند. قیمت سهام شرکت‌های با ضریب واکنش سود پایین‌تر، نسبت به اطلاعات حسابداری حساسیت کمتری دارند و آستانه بالاتری برای تعیین اهمیت افشاء دارند. آستانه اهمیت بالاتر منجر به افشاء اطلاعات الزامی کمتری می‌گردد. با توجه به شاخص‌های افشاء در ادبیات که شامل افشاء اختیاری و الزامی است، رابطه منفی بین هزینه سرمایه و کیفیت افشاء به‌وسیله فرضیه‌های متفاوت درباره اهمیت توضیح داده می‌شود. برخی دیگر از محققان کیفیت سود را معیار اصلی تأثیرگذار بر هزینه سرمایه دانستند و این موضوع را مطرح نمودند که کیفیت افشاء بعد از کیفیت سود تأثیر ثانویه بر روی هزینه سرمایه دارد (فرانسیس و همکاران، ۲۰۰۸).

تقفی و ملکیان (۱۳۷۷) در تحقیقی با عنوان جامعیت گزارش‌های سالانه و ویژگی‌های مالی شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران به‌منظور تعیین جامعیت افشای گزارش‌های و با استفاده از چک‌لیست نتیجه‌گیری کردند بین اندازه شرکت، نسبت بدهی، فروش خالص، سود قبل از مالیات به فروش خالص و سود قبل از مالیات به حقوق صاحبان سهام با افشای کامل گزارش‌های سالانه رابطه معنی‌دار وجود دارد.

در تحقیق دستگیر و بزاززاده (۱۳۸۳) تأثیر میزان افشای اجباری اطلاعات بر هزینه حقوق مالکانه بررسی گردید. نتایج تحقیق آن‌ها نشان داد که افزایش میزان افشاء موجب کاهش هزینه حقوق مالکانه می‌شود. به عبارت دیگر سرمایه‌گذاران تمایل بیشتری برای سرمایه‌گذاری در شرکت‌هایی که دارای میزان افشاء بیشتر یا ریسک کمتری هستند دارند.

نوروش و حسینی (۱۳۸۷) به بررسی رابطه بین کیفیت افشاء شرکتی (قابلیت اتکا و به‌موقع بودن) و مدیریت سود پرداختند. یافته‌های این تحقیق نشان داد که بین کیفیت افشاء شرکتی و مدیریت سود رابطه منفی وجود دارد. همچنین یافته‌های تحقیق حاکی از وجود رابطه منفی معنادار بین به‌موقع بودن افشاء شرکتی و مدیریت سود است.

مهدوی و قاسمی (۱۳۸۸) به بررسی تأثیر سازه‌های اجتماعی قانون‌گرایی، اطمینان‌طلبی، سطح تحصیلات فرد‌گرایی، جنسیت، رشته تحصیلی و سوابق کاری بر افشاگری مالی پرداختند. به این منظور سازه‌های قانون‌گرایی، اطمینان‌طلبی، سطح تحصیلات، فرد‌گرایی، جنسیت، رشته‌های تحصیلی و سوابق کاری مدیران مالی صنایع مختلف شرکت‌های بورسی مورد بررسی قرار

گرفت. نتایج آزمون‌های آماری نشان می‌دهد که سازه‌های اجتماعی قانون‌گرایی، اطمینان‌طلبی و فردگرایی بر افشاگری مالی شرکت‌های مورد بررسی تأثیر معنادار و مستقیمی دارد و تأثیر سازه‌های اجتماعی بررسی شده‌ی دیگر به لحاظ آماری معنادار نیست. همچنین، طبق نتایج به‌دست آمده، فردگرایی بیشترین تأثیر را بر افشاگری مالی دارد.

حجازی و همکاران (۱۳۸۹) در تحقیق خود به بررسی تأثیر مقررات افشای اطلاعات بر کیفیت اطلاعات منتشرشده شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران پرداختند. آن‌ها بررسی خود را بر اساس سه مقطع زمانی بنا نهادند: (۱) دوره قبل از مقررات افشای فوری اطلاعات در سال ۸۰ (۱۳۷۸ تا ۱۳۸۰)؛ (۲) دوره بعد از تصویب مقررات افشای فوری اطلاعات در سال ۸۰ تا پیش از تصویب قانون بازار اوراق بهادار (۱۳۸۱) تا (۱۳۸۴)؛ (۳) دوره پس از تصویب قانون بازار اوراق بهادار (۱۳۸۵ تا ۱۳۸۷). کیفیت اطلاعات در این تحقیق بر اساس سرعت ارائه اطلاعات (به‌موقع بودن) و خطای پیش‌بینی (اتکاپذیری) اندازه‌گیری گردید. نتایج تحقیق آن‌ها نشان داد که کاهش در درصد خطای پیش‌بینی سود مشاهده نگردید که به نظر می‌رسد به عدم اطمینان محیط کسب و کار مربوط است. اعلام سود رسمی شرکت‌ها بعد از مقررات به‌موقع تر صورت گرفته است. در نتیجه بعد از تصویب مقررات، کیفیت افشا از لحاظ به‌موقع بودن بهبود داشته است.

کمالیان و همکاران (۱۳۸۹) با استفاده از رویکرد داده‌کاوی به بررسی عوامل مؤثر بر امتیازات و رتبه افشای شرکت‌ها پرداختند. این عوامل مؤثر شامل کیفیت موسسه حسابرسی کننده شرکت، بازده دارایی‌ها، نسبت بدهی و موظف یا غیرموظف بودن رئیس هیئت‌مدیره می‌باشند.

مهدوی پور و همکاران (۱۳۸۹)، عوامل مؤثر بر افشای اطلاعات مالی از طریق اینترنت در وبسایت شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران را بررسی نمودند. نتایج آن‌ها نشان داد که بین افشای اطلاعات مالی از طریق اینترنت (متغیر وابسته) و اندازه شرکت، اهرم و نوع صنعت (متغیرهای مستقل)، رابطه معناداری وجود دارد؛ اما ارتباط معناداری بین متغیر وابسته و متغیر مستقل سودآوری شرکت مشاهده نگردید. در این تحقیق، هدف اصلی بررسی رابطه بین عملکرد شرکت، نظام راهبری شرکتی و کیفیت افشای محیطی شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران است. این تحقیق درصدد است به بررسی شواهد تجربی موجود پرداخته و بدین ترتیب میزان انطباق واقعیت‌های موجود با نظرات و دلایل مطرح در زمینه رابطه بین عملکرد شرکت، نظام

راهبری شرکتی و کیفیت افشاء محیطی شرکت‌ها را بررسی کند زیرا در نظر گرفتن این عامل مهم، شفافیت محیط تصمیم‌گیری و نتایج حاصله را نیز دو چندان می‌نماید.

فرضیه‌ها

با توجه به مبانی نظری و پیشینه پژوهش، فرضیه‌های تحقیق عبارتند از:
فرضیه اول: بین عملکرد شرکت و کیفیت افشاء محیطی شرکت‌ها رابطه معناداری وجود دارد.

فرضیه دوم: بین ترکیب هیئت‌مدیره (درصد مدیران غیرموظف) و کیفیت افشاء محیطی شرکت‌ها رابطه معناداری وجود دارد.

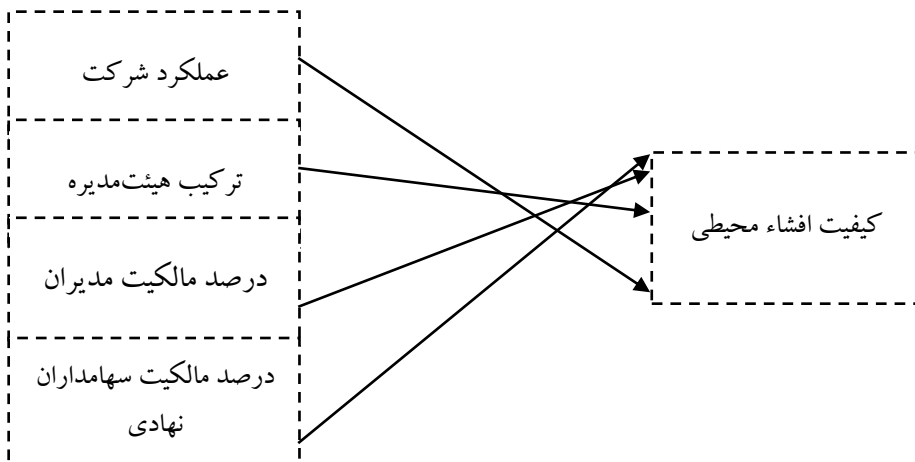
فرضیه سوم: بین درصد مالکیت مدیران و کیفیت افشاء محیطی شرکت‌ها رابطه معناداری وجود دارد. فرضیه فرعی چهارم: بین درصد مالکیت سهامداران نهادی و کیفیت افشاء محیطی شرکت‌ها رابطه معناداری وجود دارد.

مدل‌ها

مدل‌های مفهومی و آماری استفاده‌شده در پژوهش به شکل زیر می‌باشد:

شکل ۱. مدل مفهومی استفاده‌شده در پژوهش

متغیرهای وابسته متغیرهای مستقل



(۱)

$$\text{Disclosure quality}_{it} = \beta_0 + \beta_1 \text{ROA}_{it} + \beta_2 \text{IDB}_{it} + \beta_3 \text{MO} + \beta_4 \text{IO}_{it} + \beta_5 \text{AA}_{it} + \beta_6 \text{NF} + \beta_7 \text{LnA}_{it} + \beta_8 \text{GEAR}_{it} + \varepsilon_{i,t}$$

متغیر وابسته

Disclosure quality = معیار سنجش کیفیت افشاء محیطی. در این تحقیق برای اندازه‌گیری کیفیت افشاء محیطی از چک‌لیستی به شرح زیر استفاده می‌شود. در این پژوهش پنج نوع داده مرتبط با افشا (سطح، محل، موضوع، نوع اطلاعات و نوع اخبار افشای زیست محیطی و اجتماعی) با مطالعه دقیق گزارش‌های سالانه شرکت‌های نمونه و مشخص کردن هرگونه اطلاعات مرتبط به مسائل زیست محیطی و اجتماعی و طبقه‌بندی آن‌ها در بخش و زیر بخش مناسب استخراج می‌شوند. سپس ماتریسی طراحی گردیده که شامل نام شرکت، سال مالی، بخش و زیر بخش‌های مربوطه است و در نهایت صورت‌های مالی و یادداشت‌های همراه آن بررسی و به هر جمله یک امتیاز داده شده و سطح افشای اطلاعات زیست محیطی و اجتماعی هر شرکت از طریق محاسبه مجموع امتیازات حاصل اندازه‌گیری می‌شوند.

- محل افشا: مجموع جملات افشا شده در زمینه‌ی افشای اطلاعات زیست محیطی و اجتماعی در بخش‌های مختلف گزارش سالانه که عبارت است از (۱) صورت‌های مالی، (۲) یادداشت‌های همراه، (۳) گزارش هیئت‌مدیره به مجمع.
- موضوع افشاء: موضوع افشا به شش بخش و ۳۸ زیر بخش به شرح زیر تقسیم می‌شود:

۱. زیست محیطی: کنترل آلودگی، جلوگیری از خسارات زیست محیطی، بازیافت یا جلوگیری از ضایعات، حفظ منابع طبیعی، تحقیق و توسعه، سیاست زیست محیطی، سایر مسائل زیست محیطی.

۲. محصولات و خدمات: توسعه محصول/ سهم بازار، کیفیت محصول، توقف تولید، سایر محصولات و خدمات.

۳. منابع انسانی: تعداد کارکنان، حقوق ماهانه/ پاداش نقدی و مزایا، سهام تحت تملک کارمندان، بازنشستگی و مزایای پایان خدمت، سلامتی و ایمنی در محیط کار، برنامه‌های آموزش و توسعه کارکنان، ورزشی و رفاهی، وام یا بیمه

- کارمندان، روحیه و ارتباطات کارمندان، سایر موضوعات منابع انسانی.
۴. مشتریان: سلامتی مشتریان، شکایات / رضایتمندی مشتریان، سیاست پرداخت دیرتر برای مشتریان خاص، تدارک تسهیلات و خدمات پس از فروش، پاسخگویی به نیاز مشتریان، سایر موضوعات مربوط به مشتریان.
۵. اجتماعی: سرمایه‌گذاری اجتماعی، حمایت از فعالیت‌های جامعه، هدایا و خدمات خیریه، اقدامات قانونی / دعاوی قضاوتی، فعالیت‌های مذهبی / فرهنگی، سایر فعالیت‌های اجتماعی.
۶. انرژی: حفظ و صرفه‌جویی در انرژی، توسعه و اکتشاف منابع جدید، استفاده از منابع جدید، سایر مسائل زیست‌محیطی.
- نوع اطلاعات افشا شده: نوع اطلاعات افشا می‌تواند به صورت اخباری، پولی، مقداری یا ترکیبی از آن‌ها بیان شود.
 ۱. اخباری: تعداد جملات افشا شده درباره‌ی نقش یا تعهد شرکت نسبت به مسائل زیست‌محیطی و اجتماعی بدون هیچ اطلاعاتی در مورد مبلغ یا مقدار آن.
 ۲. پولی: تعداد اقلام افشای مسائل زیست‌محیطی و اجتماعی شامل ارزش یا مقیاس پولی بدون اطلاعات بیشتر یا مقدار آن (مثل الزامات قانونی شرکت که باید کل مبلغ پولی افشا شود).
 ۳. مقداری: تعداد افشای مسائل زیست‌محیطی و اجتماعی شامل مقادیر واقعی اطلاعات زیست‌محیطی و اجتماعی بدون توضیحات بیشتر یا اطلاعات مالی.
 - نوع اخبار افشاء شده: افشاء می‌تواند به صورت اخبار خوب، بی‌طرفانه یا بد بیان شود.
 ۱. اخبار خوب: تعداد جملات افشای اطلاعات زیست‌محیطی و اجتماعی که منعکس‌کننده اعتبار شرکت باشد مثل تحلیل موفقیت.
 ۲. اخبار بی‌طرفانه: تعداد جملات افشای اطلاعات زیست‌محیطی و اجتماعی که به سیاست متداول شرکت یا قصد و هدف آن اشاره کند بدون هیچ‌گونه جانب‌داری.

۳. اخبار بد: تعداد جملات افشای اطلاعات زیست‌محیطی و اجتماعی که منعکس‌کننده بی‌اعتباری شرکت باشد، مثل بازخور منفی، نرخ تصادفات، افزایش نقص فنی محصول.

متغیرهای مستقل

ROA: بازده دارایی که معیار عملکرد شرکت است و از نسبت سود خالص به جمع دارایی‌ها به دست می‌آید. IDB: درصد مدیران غیرموظف هیئت‌مدیره. منظور از مدیران غیرموظف مدیرانی هستند که در شرکت سمت اجرایی ندارند. MO: درصد مالکیت اعضاء هیئت‌مدیره و مدیرعامل. IO: درصد مالکیت سهامداران نهادی که برابر درصد سهام نگهداری شده توسط شرکت‌های دولتی و عمومی از کل سهام سرمایه که این شرکت‌ها شامل بیمه، مؤسسات مالی، بانک‌ها، شرکت‌های دولتی و دیگر اجزای دولت است.

متغیرهای کنترلی

AA: عمر دارایی‌های ثابت که از نسبت ارزش دفتری دارایی‌های ثابت تقسیم بر بهای تمام‌شده دارایی‌های ثابت به دست می‌آید. NF: مبلغ خالص تأمین مالی از محل بدهی‌ها و سهام عادی که از نسبت زیر به دست می‌آید: جمع دارایی‌ها ÷ (بازپرداخت بدهی‌ها - بدهی‌های بلندمدت + بازخرید سهام عادی طی دوره - سهام عادی). Ln A: اندازه شرکت که از طریق لگاریتم جمع دارایی‌های شرکت محاسبه می‌شود. GEAR: نسبت اهرمی که از نسبت جمع بدهی‌ها به جمع دارایی‌ها محاسبه می‌شود.

روش‌شناسی

این تحقیق از نوع تحقیقات کاربردی، پس‌رویدادی و از نظر نوع استنتاج قیاسی - استقرایی است. در این تحقیق با توجه به نوع داده و روش‌های تجزیه و تحلیل آماری موجود، از روش داده‌های ترکیبی استفاده می‌شود.

جامعه آماری این تحقیق شامل کلیه شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران دوره زمانی ۱۳۸۶ تا ۱۳۹۱ (دوره ۶ ساله) خواهد بود که روش نمونه‌گیری حذفی سیستماتیک با اعمال

شرایط زیر است:

- ۱- سال مالی آن‌ها منتهی به پایان اسفندماه باشد.
 - ۲- جزء شرکت‌های سرمایه‌گذاری نباشند.
 - ۳- جزء شرکت‌های واسطه‌گر مالی و همچنین بانک و بیمه نیز نباشند.
 - ۴- داده‌های مورد نیاز تحقیق در مورد این شرکت‌ها در دسترس باشد.
- در نهایت حجم نمونه نهایی با توجه به روش غربالگری و بر اساس معیارهای فوق ۱۳۷ شرکت (۸۰۹ مشاهده) به شرح جدول ۱ است:

جدول ۱. تعداد شرکت‌ها پس از غربالگری

تعداد	شرح
(۴۷۴)	تعداد شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران تا پایان سال ۱۳۹۱
(۹۵)	تعداد شرکت‌هایی که در قلمرو زمانی پژوهش از بورس برون‌رفت داشته‌اند
(۲۸)	تعداد شرکت‌هایی که در قلمرو زمانی پژوهش وارد بورس شده‌اند
(۷۱)	تعداد شرکت‌هایی که در قلمرو زمانی پژوهش سال مالی آن‌ها به ۱۲/۲۹ ختم نمی‌شوند
(۱۶)	تعداد شرکت‌هایی که در قلمرو زمانی پژوهش سال مالی تغییر داده‌اند
(۶۸)	تعداد شرکت‌هایی که بیش از سه ماه وقفه معاملاتی نداشته باشند
(۲۴)	شرکت‌هایی که اطلاعات مورد نیاز در بخش تعریف متغیرها در دسترس نبوده
(۳۵)	شرکت‌هایی که در قلمرو زمانی پژوهش به امور سرمایه‌گذاری و واسطه‌گری مالی اشتغال دارند
(۱۳۷)	تعداد شرکت‌های نمونه

داده‌های مورد نیاز این پژوهش از طریق بانک‌های اطلاعاتی رایانه‌ای و مراجعه به کتابخانه سازمان بورس و اوراق بهادار و استفاده از نرم‌افزار ره‌آورد نوین و وب‌سایت www.rdis.ir جمع‌آوری شده است. همچنین صورت‌های مالی شرکت‌ها شامل ترازنامه، صورت جریان وجوه نقد و یادداشت‌های همراه صورت‌های مالی در پایان هر سال مالی به عنوان ابزار تحقیق مورد استفاده قرار گرفته است.

در تحقیق حاضر ابتدا محاسبات اولیه در صفحه گسترده نرم‌افزار Excel انجام گرفته و داده‌ها برای تجزیه و تحلیل آماده شده است.

روش تحلیل داده‌ها

در مواردی که بررسی ارتباط بین یک متغیر وابسته با یک یا چند متغیر مستقل مدنظر باشد و هدف محقق این است که بر اساس این ارتباط و با استفاده از داده‌های تاریخی، پارامتر (پارامترهایی) برای متغیر (متغیرهای) مستقل برآورد و با ارائه مدل اقدام به پیش‌بینی نماید، داده‌ها و متغیرهای موجود در یک مدل معمولاً در سه نوع مختلف می‌تواند باشد: داده‌های سری زمانی^۵، داده‌های مقطعی^۶، داده‌های ترکیبی^۷.

در این تحقیق از رگرسیون چند متغیره با به کارگیری داده‌های ترکیبی استفاده می‌گردد. برای تجزیه و تحلیل داده‌های تحقیق و آزمون فرضیات تحقیق از روش‌های آماری به دو شکل توصیفی و استنباطی استفاده خواهد شد که در ابتدا با استفاده از آمار توصیفی به تبیین و توصیف ویژگی‌های جمعیت شناختی داده‌ها پرداخته می‌شود و سپس برای برآورد پارامترها و بررسی آزمون فرضیه‌های تحقیق، فروض کلاسیک رگرسیون مورد بررسی قرار می‌گیرد. همچنین از نرم‌افزارهای Eviews 6 و SPSS19 برای تحلیل توصیفی داده‌ها و آزمون فرضیه‌ها و استخراج مدل رگرسیون استفاده می‌شود.

آمار توصیفی

آمار توصیفی متغیرهای تحقیق که با استفاده از داده‌های شرکت‌های نمونه طی دوره آزمون (سال‌های ۹۱-۱۳۸۶) اندازه‌گیری شده‌اند، شامل میانگین، میانه، انحراف معیار، کمینه و بیشینه در جدول ۲ ارائه گردیده است:

جدول ۲. آمار توصیفی متغیرهای تحقیق

بیشینه	کمینه	انحراف معیار	میانه	میانگین	شرح متغیرها	
۷۵/۰۰۰	۲۳/۰۰۰	۱۵/۴۳۱	۴۹/۰۰۰	۴۹/۵۲۹	کیفیت افشاء محیطی	Disclosure quality
۰/۲۴۳	۰/۰۴۴	۰/۰۵۷	۰/۱۴۷	۰/۱۴۴	معیار عملکرد شرکت	ROA
۰/۸۰۰	۰/۱۹۶	۰/۱۷۱	۰/۴۹۹	۰/۴۹۸	درصد مدیران غیر موظف هیئت مدیره	IDB
۰/۵۴۱	۰/۰۶۶	۰/۱۴۰	۰/۳۰۵	۰/۳۰۶	درصد مالکیت اعضاء هیئت مدیره و مدیرعامل	MO
۰/۸۴۱	۰/۱۴۶	۰/۱۹۵	۰/۴۸۸	۰/۴۹۱	درصد مالکیت سهامداران نهادی	IO
۰/۶۶۸	۰/۳۳۴	۰/۰۹۶	۰/۵۰۰	۰/۵۰۰	عمر دارایی ثابت	AA
۰/۶۷۰	۰/۳۳۴	۰/۰۹۶	۰/۵۱۱	۰/۵۰۵	مبلغ خالص تأمین مالی از محل بدهی‌ها و سهام عادی	NF
۲۶/۱۳۱	۱۶/۶۰۶	۲/۵۱۵	۲۱/۴۰۰	۲۱/۳۹۰	اندازه شرکت	Firm Size
۱/۱۴۲	۰/۴۴۱	۰/۲۰۶	۰/۷۷۵	۰/۷۸۲	نسبت اهرمی	GEAR

آزمون پایایی متغیرها: به منظور بررسی پایایی، از آزمون ایم، پسران و شین^۸ (۱۹۹۷) و نیز آزمون لین و لوین^۹ (۱۹۹۲) استفاده شد. نتایج آزمون ایم، پسران و شین در جدول ۳ نشان داده شده است:

جدول ۳. آزمون ایم، پسران و شین (IPS)

p-value	W-stat	متغیر	
۰/۰۰۰	۱۱۲/۵۶۷	کیفیت افشاء محیطی	Disclosure quality
۰/۰۰۹	۳۳/۸۳۲	معیار عملکرد شرکت	ROA
۰/۰۰۰۱	۵۹/۵۴۳	درصد مدیران غیرموظف هیئت مدیره	IDB
۰/۰۰۱۵	۲۱/۰۰۳	درصد مالکیت اعضاء هیئت مدیره و مدیرعامل.	MO
۰/۰۰۰	۲۱/۸۰۹	درصد مالکیت سهامداران نهادی	IO
۰/۰۲۶	۸/۵۳۴	عمر دارایی‌های ثابت	AA
۰/۰۴۳	۶/۱۲۸	مبلغ خالص تأمین مالی از محل بدهی‌ها و سهام عادی	NF
۰/۰۱۷	۱۴/۷۳۲	اندازه شرکت	Firm Size
۰/۰۰۸۷	۷۸/۱۲۱	نسبت اهرمی	GEAR

با توجه به نتایج آزمون IPS (جدول ۳)، چون مقدار P برای تمامی متغیرها کمتر از ۰/۰۵ است، در نتیجه می‌توان گفت متغیرهای مورد بررسی طی دوره پژوهش در سطح پایا بوده‌اند. نتایج آزمون ایم، پسران و شین نشان می‌دهد که میانگین و واریانس متغیرها در طول زمان و کوواریانس متغیرها بین سال‌های مختلف ثابت بوده است. از اینرو، استفاده از این متغیرها در مدل باعث به وجود آمدن رگرسیون کاذب نمی‌شود.

ادامه جدول ۳. آزمون لین و لوین (LL)

P-value	T-stat	متغیر	
۰/۰۰۹۴	۴۵/۳۷۸	کیفیت افشاء محیطی	Disclosure quality
۰/۰۰۶۷	۵۶/۲۹۸	معیار عملکرد شرکت	ROA
۰/۰۱۳	۲۹/۱۲۱	درصد مدیران غیرموظف هیئت مدیره	IDB
۰/۰۰۸۴	۳۲/۵۶۵	درصد مالکیت اعضاء هیئت مدیره و مدیرعامل.	MO
۰/۰۲۹	۱۶/۴۴۴	درصد مالکیت سهامداران نهادی	IO
۰/۰۳۱	۱۴/۱۹۲	عمر دارایی‌های ثابت	AA
۰/۰۱۹	۲۳/۰۰۸	مبلغ خالص تأمین مالی از محل بدهی‌ها و سهام عادی	NF
۰/۰۲۷	۱۸/۵۰۸	اندازه شرکت	Firm Size
۰/۰۰۹۸	۲۹/۱۷۵	نسبت اهرمی	GEAR

تعیین مدل مناسب برای تخمین مدل رگرسیون: با توجه به ادبیات تحقیق و نیز ماهیت فرضیه‌های تحقیق در این پژوهش از داده‌های ترکیبی استفاده شده است. به منظور تعیین مدل مناسب (تلفیقی یا تابلویی با اثرات ثابت یا تصادفی) برای آزمون فرضیات از آزمون‌های چاو و هاسمن استفاده شده است. در این تحقیق به منظور آزمون فرضیه‌ها از مدل رگرسیونی به شرح جدول ۴ استفاده می‌شود.

جدول ۴. مدل‌های رگرسیونی فرضیه‌ها

معادله رگرسیون	فرضیه
$\text{Disclosure quality it} = \beta_0 + \beta_1 \text{ROA it} + \beta_2 \text{IDB it} + \beta_3 \text{MO} + \beta_4 \text{IO it} + \beta_5 \text{AA it} + \beta_6 \text{NF} + \beta_7 \text{LnA it} + \beta_8 \text{GEAR it} + \varepsilon_{i,t}$	فرضیه اول تا چهارم

الف) آزمون چاو: نتایج مربوط به آزمون F برای مدل رگرسیونی تحقیق حاضر در جدول ۵ نشان داده شده است.

جدول ۵. آزمون چاو

نتیجه آزمون		احتمال	آماره F	مدل رگرسیونی تحقیق
مدل پانل	رد فرض صفر	۰/۰۰۰	**۲۸۴/۰۰۱*	

** معنی داری در سطح ۹۹ درصد

در مورد مدل رگرسیونی تحقیق با توجه به سطح معناداری نتایج آزمون چاو نشان می‌دهد فرض H_0 (مدل تلفیقی) تأیید نمی‌شود. به بیان دیگر، باید از روش داده‌های تابلویی (پانل) برای برآورد مدل رگرسیونی تحقیق استفاده شود که در ادامه برای تعیین نوع مدل پانل (با اثرات تصادفی یا اثرات ثابت) از آزمون هاسمن استفاده می‌شود.

ب) آزمون هاسمن: پس از مشخص شدن اینکه عرض از مبدأ برای سال‌های مختلف یکسان نیست، باید روش استفاده در برآورد مدل (اثرات ثابت یا تصادفی) تعیین گردد که بدین منظور از آزمون هاسمن استفاده می‌گردد.

جدول ۶. آزمون هاسمن

نتیجه آزمون		احتمال	آماره X^2	مدل رگرسیونی
پانل با اثرات ثابت	رد فرض صفر	۰/۰۰۰۰	**۲۸۱/۰۱۲*	تحقیق

*** معنی داری در سطح ۹۹ درصد

نتایج مربوط به آزمون هاسمن برای مدل رگرسیونی تحقیق در جدول ۶ نشان داده شده است. نتایج نشان می‌دهد که آماره X^2 آزمون هاسمن برای مدل رگرسیونی تحقیق برابر با ۲۸۱/۰۱۲ به دست آمده است که در سطح اطمینان ۹۹ درصد معنی دار می‌باشند و این حاکی از تأیید فرضیه H_1 است، لذا با توجه به آزمون هاسمن برآزش مدل رگرسیونی این تحقیق با استفاده از مدل داده‌های پانل به روش اثرات ثابت مناسب خواهد بود.

نتایج تحقیقات بیانگر آن است که متغیرهای کنترلی AA=عمر دارایی‌های ثابت که از نسبت ارزش دفتری به بهای تمام شده دارایی‌های ثابت به دست می‌آید؛ NF=مبلغ خالص تأمین مالی از

محل بدهی‌ها و سهام عادی که از نسبت زیر به دست می‌آید: جمع دارایی‌ها \neq (بازپرداخت بدهی‌ها - بدهی‌های بلندمدت + بازخرید سهام عادی طی دوره - سهام عادی)؛ $\ln A =$ اندازه شرکت که از لگاریتم جمع دارایی‌های شرکت محاسبه می‌شود؛ $\text{GEAR} =$ نسبت اهرمی که از نسبت جمع بدهی‌ها به جمع دارایی‌ها محاسبه می‌شود بر رابطه بین عملکرد شرکت، نظام راهبری شرکتی و کیفیت افشاء محیطی تاثیر گذارند (ایاتریدیس، ۲۰۱۳)؛ لذا به منظور کنترل تأثیر این متغیرها، در تحقیق حاضر این متغیرها به عنوان متغیرهای کنترلی در نظر گرفته شده‌اند.

نتایج حاصل از برازش مدل‌های رگرسیونی: پس از آزمون مفروضات رگرسیون و اطمینان از برقراری آن‌ها، نتایج حاصل از برازش معادله رگرسیون فوق در جدول ۷ ارائه شده است. مقدار آماره $F (14/765)$ حاکی از معناداری کل مدل رگرسیون است. همان‌طور که در قسمت پایین جدول ۷ مشخص شده است، ضریب تعیین و ضریب تعیین تعدیل شده مدل فوق به ترتیب عبارت‌اند از $62/8$ درصد و $58/1$ درصد.

بنابراین، می‌توان نتیجه گرفت که در معادله رگرسیونی مزبور، حدود $58/1$ درصد از تغییرات متغیر وابسته (کیفیت افشاء محیطی) شرکت‌های مورد بررسی توسط متغیرهای مستقل و کنترلی مزبور تبیین می‌شوند. در این جدول اعداد مثبت (منفی) در ستون مقدار ضریب نشان‌دهنده میزان تأثیر مستقیم (معکوس) هر یک از متغیرها بر کیفیت افشاء محیطی شرکت‌های مورد بررسی است.

چنانچه مقدار sig محاسبه شده کمتر از سطح اطمینان 5% باشد، معنی داری متغیر تأیید و فرضیه مرتبط با آن تأیید می‌گردد. همچنین مقدار آماره t از مقدار معادل آن در جدول t استیودنت با همان سطح اطمینان 5% بیشتر باشد، فرضیه مرتبط با آن تأیید می‌گردد.

آزمون فرضیه‌ها

آزمون فرضیه اول: بین عملکرد شرکت و کیفیت افشاء محیطی شرکت‌ها رابطه معناداری وجود دارد.

مطابق جدول ۷، سطح معنی داری (sig) متغیر معیار عملکرد شرکت $0/046$ کمتر از سطح معنی داری در نظر گرفته شده در پژوهش حاضر (5%) است؛ همچنین قدر مطلق آماره t مربوط به این متغیر بزرگتر از آماره t به دست آمده از جدول با همان درجه آزادی است.

بنابراین در سطح اطمینان ۹۵٪، ضریب به دست آمده برای متغیر فوق در مدل رگرسیونی فوق معنادار است، لذا فرضیه اول تحقیق مبنی بر این که بین عملکرد شرکت و کیفیت افشاء محیطی شرکت‌ها رابطه معناداری وجود دارد، تأیید می‌گردد.

جدول ۷. نتایج حاصل از برازش معادله رگرسیون

سطح معنی‌داری	آماره t	مقدار ضریب	ضریب متغیر	نام متغیر
۰/۰۰۴	۲/۸۷۳	۱/۵۲۲	β_0	عدد ثابت
۰/۰۴۶	۲/۲۳۱	۰/۹۴۳	β_1	ROA معیار عملکرد شرکت
۰/۰۱۸	۳/۱۱۱	۰/۵۵۶	B_2	IDB درصد مدیران غیرموظف هیئت‌مدیره
۰/۰۳۱	-۲/۹۰۹	-۰/۸۴۳	β_3	MO درصد مالکیت اعضاء هیئت‌مدیره و مدیرعامل.
۰/۲۳۷	-۱/۵۴۳	-۰/۷۴۳	β_4	IO درصد مالکیت سهامداران نهادی
۰/۰۴۱	۲/۱۲۹	۰/۹۱۱	β_5	AA عمر دارایی‌های ثابت
۰/۰۰۲۷	۳/۲۷۳	۰/۱۲۱	β_6	NF مبلغ خالص تأمین مالی از محل بدهی‌ها و سهام عادی
۰/۰۰۲	۳/۱۵۴	۰/۵۶۱	β_7	Firm Size اندازه شرکت
۰/۰۱۸	۲/۳۸۱	۰/۴۲۱	β_8	GEAR نسبت اهرمی
۱۴/۷۶۵	آماره F		۰/۶۲۸	ضریب تعیین
۰/۰۰۰	معنی‌داری (P-Value)		۰/۵۸۱	ضریب تعیین تعدیل شده
۲/۰۱۸	آماره دورین واتسون			

از سوی دیگر با توجه علامت و مقدار ضریب متغیر مزبور ۰/۹۴۳ می توان نتیجه گرفت که به ازای هر یک واحد افزایش در عملکرد شرکت کیفیت افشاء محیطی ۰/۹۴۳ واحد افزایش می یابد. این نتایج منطبق با نتایج تحقیق لاتریدس (۲۰۱۱) است. گزارشگری زیست محیطی و اجتماعی ابزاری برای پاسخگویی و حسابدهی شرکتها در قبال عملکرد خویش است. گزارشها باید اطلاعات بی طرفانه ای فراهم کنند که به ذینفعان اجازه دهد تا برآورد قابل اطمینانی از عملکرد زیست محیطی و اجتماعی سازمان داشته باشند.

نتایج تحقیقات پیشین نشان داده است مدیران شرکتها تمایل دارند گزارشگری اجتماعی شرکت را متناسب با عملکرد و سودآوری شرکتها بکار گیرند. هرچند هدف اصلی سازمانها، افزایش کارایی و کسب سود است، ولی در عصر اطلاعات و جهانی سازی رعایت اخلاق کسب و کار و مسئولیت اجتماعی از راه افزایش مشروعیت اقدامات سازمان، استفاده از مزایای ناشی از افزایش چندگانگی و افزایش درآمد، بهبود عملکرد و مزیت رقابتی موفقیت سازمان را تحت تأثیر قرار می دهد. از سوی دیگر، تقاضای روزافزون ذینفعان از شرکتها برای پذیرش مسئولیت های اجتماعی، شرکتها را به درگیر شدن در مسئولیت های زیست محیطی و اجتماعی تشویق می کند. در اثر جهانی شدن، شرکتها در کشورهای در حال توسعه مایل به حرکت به سوی بازارهای جهانی بوده، از این رو به منظور مقبولیت در بازارهای جهانی و افزایش عملکرد، باید نشان دهند که در حال پذیرش و ایفای مسئولیت های زیست محیطی و اجتماعی هستند. بنابراین انتظار می رود بین عملکرد شرکت و کیفیت افشاء محیطی شرکتها رابطه مستقیمی وجود داشته باشد.

آزمون فرضیه دوم: بین ترکیب هیئت مدیره (درصد مدیران غیرموظف) و کیفیت افشاء محیطی شرکتها رابطه معناداری وجود دارد.

مطابق جدول ۷، سطح معنی داری (sig) متغیر درصد مدیران غیرموظف هیئت مدیره ۰/۰۱۸ کمتر از سطح معنی داری در نظر گرفته شده در پژوهش حاضر (۰/۰۵) است؛ همچنین قدر مطلق آماره t مربوط به این متغیر بزرگتر از آماره t به دست آمده از جدول با همان درجه آزادی است. بنابراین در سطح اطمینان ۰/۹۵، ضریب به دست آمده برای متغیر فوق در مدل رگرسیونی فوق معنادار است، لذا فرضیه دوم تحقیق مبنی بر این که بین ترکیب هیئت مدیره (درصد مدیران غیرموظف) و کیفیت افشاء محیطی شرکتها رابطه معناداری وجود دارد، تأیید می گردد.

از سوی دیگر با توجه علامت و مقدار ضریب متغیر مزبور $0/556$ می‌توان نتیجه گرفت که به ازای هر یک واحد افزایش در درصد مدیران غیرموظف هیئت‌مدیره شرکت کیفیت افشاء محیطی $0/556$ واحد افزایش می‌یابد. این نتایج منطبق با نتایج تحقیق لاتریدس (۲۰۱۱) است. در تحلیل نتایج فوق باید گفت که طبق فرضیه نظارت فعال و تئوری نمایندگی هر چه تعداد اعضای غیرموظف هیئت‌مدیره بیشتر باشد به دلیل استقلال و نداشتن منافع مالی مستقیم در شرکت، کارایی عملکرد نظارتی هیئت‌مدیره افزایش می‌یابد که این نیز به نوبه خود منجر به افزایش کیفیت افشاء محیطی شرکت در جهت افزایش مسئولیت پاسخگویی و به تبع آن عملکرد شرکت می‌گردد.

آزمون فرضیه سوم: بین درصد مالکیت مدیران و کیفیت افشاء محیطی شرکت‌ها رابطه معناداری وجود دارد.

مطابق جدول ۷، سطح معنی‌داری (sig) متغیر درصد مالکیت اعضای هیئت‌مدیره و مدیرعامل $0/031$ کمتر از سطح معنی‌داری در نظر گرفته شده در پژوهش حاضر ($0/05$) است؛ همچنین قدر مطلق آماره t مربوط به این متغیر بزرگ‌تر از آماره t به دست آمده از جدول با همان درجه آزادی است. بنابراین در سطح اطمینان $95/0$ ، ضریب به دست آمده برای متغیر فوق در مدل رگرسیونی فوق معنادار است، لذا فرضیه سوم تحقیق مبنی بر این که بین درصد مالکیت مدیران و کیفیت افشاء محیطی شرکت‌ها رابطه معناداری وجود دارد، تأیید می‌گردد.

از سوی دیگر، با توجه علامت و مقدار ضریب متغیر مزبور $0/843$ - می‌توان نتیجه گرفت که به ازای هر یک واحد افزایش در درصد مالکیت اعضای هیئت‌مدیره و مدیرعامل شرکت کیفیت افشاء محیطی $0/843$ واحد کاهش می‌یابد. این نتایج منطبق با نتایج تحقیق لاتریدس (۲۰۱۱) است. در تحلیل نتایج فوق باید گفت که طبق فرضیه منافع شخصی هر چه درصد مالکیت مدیران بیشتر باشد به دلیل منافع شخصی مدیران و عدم همسویی منافع آن‌ها با سایر سهامداران تضاد منافع و به تبع آن هزینه‌های نمایندگی افزایش می‌یابد که این نیز به نوبه خود منجر کاهش کیفیت افشاء محیطی شرکت در جهت افزایش مسئولیت پاسخگویی و به تبع آن عملکرد شرکت می‌گردد.

آزمون فرضیه چهارم: بین درصد مالکیت سهامداران نهادی و کیفیت افشاء محیطی شرکت‌ها رابطه معناداری وجود دارد.

مطابق جدول ۷، سطح معنی داری (sig) متغیر درصد مالکیت سهامداران نهادی ۰/۲۳۷ بیشتر از سطح معنی داری در نظر گرفته شده در پژوهش حاضر (۰/۵) است؛ همچنین قدر مطلق آماره t مربوط به این متغیر کوچکتر از آماره t به دست آمده از جدول با همان درجه آزادی است. بنابراین در سطح اطمینان ۹۵٪، ضریب به دست آمده برای متغیر فوق در مدل رگرسیونی فوق معنادار است، لذا فرضیه چهارم تحقیق مبنی بر این که بین درصد مالکیت سهامداران نهادی و کیفیت افشاء محیطی شرکت‌ها رابطه معناداری وجود دارد، رد می‌گردد.

این نتایج با نتایج تحقیق لاتریدس (۲۰۱۱) همسو نیست. در تحلیل نتایج فوق باید گفت که طبق فرضیه منافع شخصی هر چه درصد مالکیت سهامداران نهادی در ساختار مالکیت بیشتر باشد به دلیل منافع شخصی این گروه از سهامداران و عدم همسویی منافع آن‌ها با سایر سهامداران تضاد منافع و به تبع آن هزینه‌های نمایندگی افزایش می‌یابد که این نیز به نوبه خود منجر کاهش کیفیت افشاء محیطی شرکت در جهت افزایش مسئولیت پاسخگویی و به تبع آن عملکرد شرکت می‌گردد.

نتیجه گیری

به طور کلی نتایج این تحقیق بیانگر این موضوع هستند که بین عملکرد شرکت، ترکیب هیئت مدیره (درصد مدیران غیرموظف)، درصد مالکیت مدیران و کیفیت افشاء محیطی شرکت‌ها رابطه معناداری وجود دارد. این در حالی است که بین درصد مالکیت سهامداران نهادی و کیفیت افشاء محیطی شرکت‌ها رابطه معناداری مشاهده نگردید.

با توجه به یافته‌های این تحقیق مبنی بر این که عملکرد شرکت و ترکیب هیئت مدیره (درصد مدیران غیرموظف) تأثیر مستقیم و درصد مالکیت مدیران تأثیر معکوس بر کیفیت افشاء محیطی شرکت‌ها دارد به فعالان شرکت‌ها سرمایه‌گذاران، تحلیلگران مالی و سرمایه‌گذاران بالقوه و بالفعل بورس اوراق بهادار پیشنهاد می‌گردد به منظور ارزیابی دقیق کیفیت افشاء محیطی از طریق مطالعه و بررسی دقیق صورت‌های مالی و یادداشت‌های همراه آن اطلاعات جامعی در خصوص عملکرد شرکت، درصد مدیران غیرموظف هیئت مدیره و درصد مالکیت مدیران کسب نمایند و بر اساس اطلاعات مزبور کیفیت افشاء محیطی شرکت‌ها را ارزیابی نمایند؛ زیرا لحاظ نمودن این عوامل در مدل تصمیم‌گیری، منجر به انتخاب سبد سرمایه‌گذاری بهینه با کمینه مخاطره و بیشترین بازدهی می‌گردد، ضمن آنکه

شفافیت محیط تصمیم‌گیری و نتایج حاصله را نیز دوچندان می‌نماید. به مدیران، مسئولان و تصمیم‌گیرندگان شرکت‌ها، به‌ویژه کمیته حسابرسی و مدیران مالی شرکت‌ها، که به دنبال افزایش کیفیت گزارشگری مالی به‌ویژه کیفیت افشا محیطی شرکت می‌باشند، توصیه می‌شود با توجه به یافته‌های این تحقیق مبنی بر تأثیر مستقیم عملکرد مالی و ترکیب هیئت‌مدیره (درصد مدیران غیرموظف) و نیز تأثیر معکوس درصد مالکیت مدیران بر کیفیت افشا محیطی نسبت به اتخاذ تصمیمات و تدابیر لازم در خصوص افزایش کیفیت افشا محیطی شرکت‌ها اقدام نمایند.

یادداشت‌ها

- | | |
|---------------------|----------------------------------|
| 1. Ex-ante | 2. Security analysts |
| 3. Governance index | 4. Earnings Response Coefficient |
| 5. Time Series Data | 6. Cross Section Data |
| 7. Pooling Data | 8. Im, Pesaran, Shin |
| 9. Levin, Lin | |

منابع

- اعتمادی، حسین و امیرخانی، کوروش و رضایی، محبت (۱۳۹۰)، محتوای ارزشی افشا اجباری: شواهدی از شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران، فصلنامه بورس اوراق بهادار، سال ۴، شماره ۱۳، صص ۲۵۲-۲۳۵.
- سازمان حسابرسی (۱۳۸۹). اصول و ضوابط حسابداری و حسابرسی، استانداردهای حسابداری، نشریه ۱۶۰، تهران، انتشارات سازمان حسابرسی.
- سازمان بورس و اوراق بهادار (۱۳۸۶). مجموعه قوانین و مقررات بازار سرمایه ایران (چاپ اول)، تهران، انتشارات سازمان بورس و اوراق بهادار.
- سجادی نژاد، حسین و زراء نژاد، منصور و جعفری، علیرضا (۱۳۸۸)، ویژگی‌های غیرمالی مؤثر بر کیفیت گزارشگری مالی در شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران، بررسی‌های حسابداری و حسابرسی، دوره ۱۶، شماره ۵۷، صص ۶۸-۵۱.
- سرمه، زهره و بازرگان، عباس و حجازی، الهه (۱۳۹۲). روش تحقیق در علوم رفتاری (چاپ بیست و پنجم)، تهران، انتشارات آگه.
- فخاری، حسین و فلاح محمدی، نرگس (۱۳۸۸)، بررسی تأثیر افشای اطلاعات بر نقد

شوندگی سهام شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران، تحقیقات حسابداری و حسابرسی، شماره ۴، صص ۱۶۳-۱۴۸.

کمالیان، امین رضا و نیک‌نفس، علی‌اکبر و افشاری‌زاده، امید و غلامعلی‌پور، رضا (۱۳۸۹)، تبیین مهم‌ترین عوامل مؤثر بر رتبه افشای اطلاعات شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران با رویکرد داده‌کاوی، فصلنامه بورس و اوراق بهادار، شماره ۱۱، صص ۱۴۴-۱۲۵.

مهدوی پور، علی و موسوی شیری، محمود و کریمی ریایی، علیرضا (۱۳۸۹)، عوامل مؤثر بر افشای اطلاعات مالی از طریق اینترنت در وبسایت شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران، تحقیقات حسابداری و حسابرسی، شماره ۵، صص ۱۶۱-۱۴۲.

Adelopo, I. (2011). Voluntary disclosure practices amongst listed companies in Nigeria, *Advances in Accounting, incorporating Advances in International Accounting*, Volume 27, Issue 2, Pages 338-345.

Beyer, A., Cohen, D., Lys, T. & Walther, B. (2010). The financial reporting environment: review of the recent literature, *Journal of Accounting and Economics*, Volume 50, Pages 296-343.

Bertomeu, J. & Magee, R. (2015). Political pressure and the evolution of disclosure regulation, *Review of accounting studies*, Volume 20, Issue 2, Pages 775-802.

Bertomeu, J., Beyer, A. & Dye, R.A. (2011). Capital structure, cost of capital, and voluntary disclosure, *Accounting Review*, Volume 86, Number 3.

Dhaliwal, I.K. & Pereira R. (2011). Firm disclosure policy and the choice between private and public debt. *Contemporary Accounting Research*, Volume 28, Issue 1, Pages 293-330.

Guttman, I. (2010). The timing of analysts' earnings forecasts, *Accounting Review*, Volume 85, Pages 513-545.

Healy, P. & Palepu, K. (2001). Information asymmetry, corporate disclosure, and the capital markets: A review of empirical disclosure literature, *Journal of Accounting and Economics*, Volume 31, Pages 485-520.

Heitzman, S., Wasley, C. & Zimmerman, J. (2010). The joint effects of materiality thresholds and voluntary disclosure incentives of firms' disclosure decisions, *Journal of Accounting and Economics*, Volume 49, Pages 109-132.

Iatridis, M. (2011). Accounting disclosure, accounting quality and conditional and unconditional conservatism, *International review of financial analysis*, Volume 20, Issue 2, Pages 88-102.

Jones, J. M. (2011). The nature, use and impression management of graphs in social and environmental accounting, *Accounting*

Forum, Volume 35, Pages 75-89.

- Khlif, H. & Souissi, M. (2010). The determinants of corporate disclosure: a meta-analysis, *International Journal of Accounting and Information Management*, Volume 18, Issue 3, Pages 198 - 219.
- Kim, W., Black, B. S., & Jang, H. (2006). Does corporate governance predict firms' market values? Evidence from South Korea, *the Journal of Law, Economics, and Organization*, Volume 22, Issue 2, Pages 366-413.
- Lambert, R.A., Leuz, C. & Verrecchia, R.E. (2007). Accounting information, disclosure, and cost of capital, *Journal of Accounting Research*, Volume 45, Pages 385-420.
- Liao, C.H. (2011). The effect of stock-based incentives and governance mechanisms on voluntary disclosure of intangibles, *Advances in Accounting, incorporating Advances in International Accounting*, Volume 27, Pages 294-307.
- Pulme, M., Brown, D., Hayes, R. & Scott Marshal, R. (2015). Voluntary environmental disclosure quality and firm value: further evidence, *Journal of Accounting and Public Policy*, Volume 34, Issue 4, Pages 336-361.
- Reeb, D. & Zhao, W. (2013). Director capital and corporate disclosure quality, *Journal of Accounting and Public Policy*, Volume 32, Issue 4, Pages 191-212.