

## شناسایی شاخص‌های افشای داوطلبانه اطلاعات و نظام راهبری شرکتی؛ شکاف بین وضعیت موجود و مورد انتظار

حسین پارسیان<sup>\*</sup>، حسین کاظمی<sup>\*\*</sup>، جواد رضازاده<sup>\*\*\*</sup>

### چکیده

سازوکارهای راهبری شرکتی می‌تواند زمینه افشا داوطلبانه اطلاعات شرکت‌ها را فراهم و به تبع آن موجب افزایش تقارن اطلاعاتی در بازار سرمایه، اعتماد سرمایه‌گذاران، بهبود نقدشوندگی سهام و سودآوری شرکت‌ها شود که این مهم لازمه توسعه اقتصادی کشور می‌باشد. به همین دلیل در این پژوهش، به شناسایی شاخص‌های افشا داوطلبانه اطلاعات و تجزیه و تحلیل شکاف بین وضع موجود و مورد انتظار این شاخص‌ها و نظام راهبری شرکتی از منظر صاحب‌نظران حوزه حسابداری و مالی پرداخته شده است. این پژوهش پیمایشی است. در این پژوهش از روش نمونه‌گیری هدفمند، برای آزمون فرضیه‌ها از آمار توصیفی و آزمون تی و برای تجزیه و تحلیل داده‌ها از نرم افزار SPSS استفاده شده است. یافته‌های پژوهش نشان می‌دهد که بین وضعیت موجود و مورد انتظار شاخص‌های افشا داوطلبانه اطلاعات و همچنین نظام راهبری شرکتی تفاوت معناداری وجود دارد. امید است با استقرار سازوکارهای راهبری شرکتی خوب، زمینه افشا داوطلبانه اطلاعات و تبع آن یکی از زیرساخت‌های توسعه اقتصادی کشور فراهم شود.

**واژه‌های کلیدی:** افشا داوطلبانه اطلاعات، نظام راهبری شرکتی، تجزیه و تحلیل

شکاف

### مقدمه

گسترش خصوصی‌سازی و پیشرفت اقتصاد منجر به اهمیت بیش از پیش بازارهای مالی شده است. مشارکت هرچه بیشتر اشخاص در بازار بستگی به گسترش بازارهای مالی دارد از طرف دیگر کارایی بازارهای مالی نیز تحت تاثیر چگونگی توزیع اطلاعات بین فعالان بازار است به عبارت دیگر می‌توان گفت میزان مشارکت اشخاص در بازار متأثر از نحوه توزیع اطلاعات بین آنها است (هو و همکاران، ۲۰۰۱). با توجه به اینکه مدیران شرکت‌ها دارای اطلاعات بیشتر در رابطه با عملکرد آتی شرکت‌ها هستند، برخی از آنها با در نظر گرفتن هزینه و منافع بالقوه افشا اطلاعات، اقدام به افشا داوطلبانه اطلاعات می‌کنند. در این راستا، راهبرد افشا اطلاعات به کار گرفته شده توسط نظام راهبری شرکت، می‌تواند نقش مهمی در کاهش عدم تقارن اطلاعات بین مدیران و سرمایه‌گذاران خارجی ایفاء کند و سطح اعتماد سرمایه‌گذاران را بالا برده و منجر به بهبود نقدشوندگی سهام و کاهش هزینه سرمایه و افزایش سودآوری شود (دیاموند و ورکچیا، ۱۹۹۱؛ میک و همکاران، ۱۹۹۵؛ کریستندال و بونیس، ۲۰۰۷).

از طرفی برای حصول اطمینان از ایفای مسئولیت افشاء و شفافیت مناسب اطلاعات بنگاه‌های اقتصادی در مقابل ذی‌نفعان، باید نظارت و مراقبت کافی به عمل آید. اعمال نظارت و مراقبت در این زمینه مستلزم وجود سازوکارهای مناسب از جمله سازوکار «نظام راهبری شرکتی» است. این سازوکار تعیین می‌کند که شرکت‌ها چگونه و توسط چه کسانی اداره شده و روند مناسب پاسخگویی و انتشار مناسب اطلاعات شرکت به ذی‌نفعان چگونه باید باشد. بنابراین می‌توان گفت که نظام راهبری شرکتی خوب، موجب شفافیت اطلاعاتی می‌شود که از سوی مدیران آن تهیه می‌گردد (بوשمن و همکاران، ۲۰۰۳).

در کشور ایران به نظر می‌رسد گسترش مالکیت عمومی به عنوان روشی برای توزیع عادلانه تر ثروت در سیاست‌های اقتصادی مدنظر قرار گرفته است. لذا انتظار می‌رود در آینده، درصد زیادی از مردم سهامدار شرکت‌های سهامی بزرگی باشند که در مدیریت آن نقش چندانی ندارند. اگر چه در قانون بازار اوراق بهادار تمهیدات مناسبی برای حمایت از سرمایه‌گذاران اندیشیده شده است. با این وجود تلاش برای ارتقاء سلامت بازار سرمایه و جلب و حفظ اعتماد سرمایه‌گذاران، پیشگیری و کاهش تخلفات، مستلزم استقرار نظام راهبری شرکتی خوب در بورس اوراق بهادار می‌باشد. بنابراین سازوکارهای نظام راهبری شرکتی که منجر به تعیین شاخص‌ها و مولفه‌های افشا داوطلبانه اطلاعات مطلوب می‌شود می‌تواند نقش مهمی در انتقال اطلاعات، گسترش بازارهای مالی و در نهایت توسعه

اقتصادی کشور داشته باشد. با توجه به اینکه ممکن است بین وضعیت موجود و موردانتظار شاخص‌ها و مولفه‌های افشا داوطلبانه اطلاعات و نظام راهبری شرکتی در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران تفاوت معناداری وجود داشته باشد، در این پژوهش به شناسایی شاخص‌های افشا داوطلبانه اطلاعات و تجزیه و تحلیل شکاف بین وضع موجود و مورد انتظار این شاخص‌ها و نظام راهبری شرکتی از دیدگاه صاحب‌نظران حوزه حسابداری و مالی پرداخته می‌شود.

### مبانی نظری و پیشینه

امروزه واژه راهبری شرکتی مفهومی مورد توجه و در حال تکوین در دنیای کسب و کار است. تعاریف متنوعی از راهبری شرکتی وجود دارد، با این وجود راهبری شرکتی در سطح خرد، دستیابی به اهداف شرکت و در سطح کلان، تخصیص بهینه منابع جامعه را در نظر دارد. فارغ از تعاریف گوناگون، وجود نظام حاکمیت شرکتی مناسب می‌تواند شرکت‌ها را در جلب اعتماد سرمایه‌گذاران و تشویق آن‌ها به سرمایه‌گذاری کمک کند و اجرای این اصول در سطح شرکت باعث بهبود عملکرد مالی و افزایش ارزش شرکت می‌شود (بلک و همکاران، ۲۰۰۶).

از طرفی با توجه به تفکیک مقوله مالکیت از مدیریت و وجود اهداف متضاد بین نماینده و کارگزار و همچنین برای حصول اطمینان از ایفای مسئولیت افشاء و شفافیت مناسب اطلاعات بنگاه‌های اقتصادی در مقابل عموم و افراد ذینفع، وجود سازوکارهای راهبری شرکتی مطلوب، ضروری است. راهبری شرکتی شامل فعالیت‌های مختلفی است که می‌تواند هزینه‌های نمایندگی را کاهش دهد بنابراین می‌توان گفت که سیاست‌های افشای اطلاعات توسط مدیران متأثر از ساختار مالکیتی شرکت و سیستم‌های حاکمیتی آن است (بیک و همکاران، ۲۰۰۹). مطالعات انجام شده نشان می‌دهد که راهبری شرکتی رابطه مثبتی با بهبود افشای داوطلبانه به عموم داشته است. به نحوی که اعضای مستقل هیات مدیره تمایل بیشتری برای اعمال نظارت و کنترل مدیران به جهت فراهم آوردن منافع همه سهامداران دارند (اجینکیا و دیگران ۲۰۰۵) و کارامانو و وافاس (۲۰۰۵).

بررسی‌های انجام شده نشان می‌دهد که در هر کشور سیستم‌های راهبری شرکتی منحصر به فردی وجود دارد. برای استقرار سیستم راهبری شرکتی مطلوب و رضایت‌بخش حداقل باید چهار اقدام زیر انجام شود (مونکس و مین، ۲۰۰۱):

۱. تغییر قوانین مربوط به شرکت و اوراق بهادار
۲. تقویت یا ایجاد شرایط پذیرش و الزامات افشاء برای بورس و اوراق بهادار

۳. افزایش استقلال و شایستگی مقامات قضایی

۴. برقراری رژیم صلاحیت‌دار برای توازن بین ادعاهای رقیب که از سوی مدیران، سهامداران و اعتباردهندگان مطرح می‌شود.

یکی از بهترین تلاش‌هایی که از پذیرش بیشتری نزد صاحب‌نظران برخوردار می‌باشد طبقه‌بندی معروف به سیستم‌های درون سازمانی و برون سازمانی است (فرانکس و مایر، ۱۹۹۴). به عبارتی عناصر نظام راهبری شرکتی مطلوب از طریق سازوکارهای داخلی و خارجی قابل اعمال است. این سازوکارها به اختصار در زیرارائه شده‌اند:

#### الف. سازوکارهای برون سازمانی

- نظارت قانونی: تدوین، تصویب و استقرار قوانین نظارتی مناسب
- نظارت حقوقی: برقراری نظام حقوقی مناسب
- کارایی بازار سرمایه: گسترش بازار سرمایه و تقویت کارایی آن
- نظارت سهامداران عمده: ایجاد انگیزه در سهامداران به فعالیتهایی از قبیل خرید سهام کنترلی
- نقش سرمایه‌گذاران نهادی: تشویق و گسترش سرمایه‌گذاری نهادی
- نقش سهامداران اقلیت: احترام به حقوق سهامداران اقلیت و مجاز بودن نظارت اقلیت بر فعالیت شرکت
- الزامی کردن حسابرسی مستقل: با توجه به نقش نظارتی آن
- فعالیتهای موسسات رتبه‌بندی: ایجاد تسهیلات برای فعالیت موسسات رتبه‌بندی

#### ب. سازوکارهای درون سازمانی

- هیئت‌مدیره: انتخاب و استقرار هیئت‌مدیره توانمند، خوشنام و بیطرف
  - مدیریت اجرایی: تقسیم مسئولیت‌ها بین مدیریت اجرایی و استقرار نرم‌افزارهای مناسب
  - مدیریت غیراجرایی: ایجاد کمیته‌های هیئت‌مدیره از مدیران مستقل و غیراجرایی (شامل کمیته حسابرسی، حقوق و ...)
  - کنترل‌های داخلی: طراحی، تدوین و استقرار کنترل‌های داخلی مناسب (مالی، حقوقی، مدیریت ریسک، حسابرسی داخلی و ...)
  - اخلاق سازمانی: تدوین و گسترش آیین رفتار حرفه‌ای و اخلاق سازمانی
- هر یک از سازوکارهای درون سازمانی و برون سازمانی، بر فرآیند و فعالیتهای شرکت نظارت دارند و موجب ارتقای مسئولیت پاسخگویی و دستیابی به سایر هدف‌های

نظام راهبردی شرکتی می‌شوند (شمسی نژاد، ۲۴). در ادامه مهمترین تئوری‌های ارائه شده در خصوص موضوع پژوهش ارائه شده است.

از آنجا که مدیران، برخلاف مالکان، به‌طور فعال درگیر عملیات روزانه شرکت‌ها هستند، معمولاً در مورد عملیات شرکت نسبت به سرمایه‌گذاران خارجی، اطلاعات بهتری دارند. به این دلیل که سرمایه‌گذاران به نسبت، اطلاعات کمتری در دست دارند و همینطور به دلیل عدم اطمینان ناشی از کمبود اطلاعات، فرصت‌های سرمایه‌گذاری خوب را کمتر از ارزش واقعی تخمین می‌زنند. بنابراین، هنگامی که عدم تقارن اطلاعاتی وجود دارد، سرمایه‌گذاران بازار سرمایه، برای تحمل ریسک اطلاعات، خواستار بهره‌بالاتری خواهند بود. در نتیجه، به منظور کاهش مشکل عدم تقارن اطلاعات و به دست آوردن قیمت‌های عادلانه برای فرصت‌های سرمایه‌گذاری، مدیران باید افشا داوطلبانه اطلاعات شرکت به سرمایه‌گذاران و اعتباردهندگان را مد نظر قرار دهند. بنابراین، به وسیله‌ی فراهم کردن افشا داوطلبانه، مدیران می‌توانند مشکل عدم تقارن اطلاعاتی را کاهش دهند که این نیز باعث کاهش هزینه‌های تأمین مالی خارجی شرکت می‌شود (هیلی و پالپو، ۲۰۰۱).

در ادامه تئوری علامت‌دهی بیان می‌کند که شرکت‌های با عملکرد بهتر یا با کیفیت بالا، می‌خواهند به وسیله ارسال علامت‌هایی به بازار از طریق افشا داوطلبانه، خود را از دیگر شرکت‌های با عملکرد ضعیف یا با کیفیت پایین متمایز سازند. با توجه به این مطالب، بخشی که اطلاعات بیشتری دارد، علامت‌هایی را به بخش دیگر می‌فرستد که در نتیجه باعث کاهش عدم تقارن اطلاعاتی می‌شود. به عبارت دیگر، تئوری علامت‌دهی پیش‌بینی می‌کند که شرکت‌های با وضعیت مطلوب به احتمال زیاد تمایل بیشتری به افشا اطلاعات با کیفیت بالا دارند (روس، ۱۹۷۹).

دیگان و آنرمن (۲۰۰۶) معتقدند که مدیران شرکت‌ها نمی‌توانند به وسیله‌ی تغییر روش‌های حسابداری در راستای رفتارهای فرصت‌طلبانه، به دستکاری قیمت اوراق بهادار پردازند. آن‌ها مطابق نظریه‌ی مالی کلاسیک چنین استدلال می‌کنند که قیمت اوراق بهادار برابر با ارزش فعلی جریان‌های نقدی مورد انتظار آینده آن‌ها است. اگر تغییری در روش حسابداری، باعث تغییر در جریان‌های نقدی نشود، بنابراین بازار سرمایه عکس‌العملی به این تغییر نشان نمی‌دهد. با این که در اواسط دهه‌ی ۱۹۷۰ اعتقاد بر این بود که بازارهای سرمایه کارا هستند ولی در سال‌های اخیر نشان داده شده است که مدیران با استفاده از پدیده‌ی مدیریت سود و روش‌های حسابداری و بسیاری از موارد تقلب شناخته شده، موفق به گمراه کردن بازار سرمایه شده‌اند. بنابراین، سازوکار افشا داوطلبانه می‌تواند دید سرمایه‌گذاران را به آینده شرکت و نیز انتظارات آنان نسبت به دریافت وجوه آتی از شرکت، گسترش دهد و نیز به‌عنوان یک وسیله‌ی نظارتی، موجبات آگاهی ذینفعان شرکت از فعالیت‌های

مدیریت باشد که نتیجه همه این‌ها کاهش شکاف اطلاعاتی بین شرکت و بازار و بنابراین عدم گمراهی بازار در برابر رفتارهای فرصت‌طلبانه مدیران خواهد بود.

در ادامه با توجه به تضاد منافع در رابطه مدیر و سرمایه‌گذار، مسئله نمایندگی مطرح می‌شود. از آنجا که سرمایه‌گذاران پول‌های خود را صرف فرصت‌های سرمایه‌گذاری می‌کنند و هیچ نقشه‌ای برای مشارکت فعال در مدیریت آن ندارند؛ این مسئله باعث ایجاد انگیزه برای مدیران به انجام تصمیمات خودمحور و در نتیجه استفاده‌ی نادرست از سرمایه‌های سرمایه‌گذاران می‌شود. افشا داوطلبانه بیشتر، سرمایه‌گذاران را قادر خواهد کرد تا قضاوت بهتری در مورد شرکت داشته باشند و سوءاستفاده‌های بالقوه از منابع، به‌وسیله‌ی مدیران شرکت‌ها را بهتر شناسایی کنند. از طرفی دیگر، دیگنر، دیگان و آنرمن (۲۰۰۶) بیان کردند که: "مدیران (نمایندگان) انگیزه‌هایی برای فراهم کردن اطلاعات برای نشان دادن این قضیه دارند که آن‌ها به روشی عمل نمی‌کنند که باعث زیان سهامداران (مالکان) شود." در نتیجه، به دلیل کاهش ریسک سوءاستفاده از منابع شرکت به‌وسیله مدیران، افشا داوطلبانه می‌تواند مشکل نمایندگی را تا حد زیادی حل کند و باعث کاهش هزینه سرمایه شرکت‌ها شود.

با افشای داوطلبانه اطلاعات از سوی مدیر، عدم اطمینان سرمایه‌گذار در خصوص بازده مورد انتظار شرکت از یک طرف و هزینه تامین سرمایه شرکت از طرف دیگر، کاهش پیدا خواهد کرد. در نتیجه، میزان سرمایه‌گذاری در شرکت افزایش می‌یابد و مدیر از این طریق، منابع مالی مورد نیاز شرکت را تامین می‌کند. بنابراین شرکت‌هایی که به دنبال تامین مالی بیرونی هستند، اگر منافع افشا اطلاعات بیشتر از هزینه‌های اطلاعات محرمانه برای رقبای بالقوه باشد، به دلیل افزایش آگاهی و تحت تاثیر قرار دادن انتخاب‌های سرمایه‌گذاران بالقوه، اقدام به افشا داوطلبانه اطلاعات می‌کنند (کنت و انگک، ۲۰۰۳)، (مینگات و زنگال، ۲۰۰۸).

با پذیرش دیدگاه تئوری مشروعیت، اگر فعالیت‌های شرکت در راستای انتظارات جامعه باشد، شرکت‌ها معمولاً به‌طور داوطلبانه عملیات خود را گزارش می‌کنند. شرکت‌ها برای اینکه نشان دهند عملیات آن‌ها از لحاظ اجتماعی مطلوب است، باید اطلاعات کافی به جامعه ارائه کنند (گوتتری و پارکر، ۱۹۸۹). گزارش‌های حسابداری روشی برای ارائه داوطلبانه اطلاعات عملیات شرکت است. افشا عمومی، برای مثال گزارش‌های سالانه، برای شرکت این امکان را به‌وجود می‌آورد که شرکت برای تغییر دیدگاه جامعه نسبت به عملیات خود، اطلاع‌رسانی کافی بکند تا عملیات شرکت با تقاضای جامعه همسو شود؛ بدون اینکه تغییری در خود عملیات شرکت به‌وجود آید.

با توجه به مبانی نظری ارائه شده، می‌توان گفت که نظام راهبردی شرکتی به دلایل مختلف و همچنین با انگیزه‌های گوناگونی اقدام به افشا داوطلبانه اطلاعات می‌کنند. بنابراین می‌توان انتظار داشت که بین وضع موجود و مورد انتظار شاخص‌ها و مولفه‌های افشا داوطلبانه اطلاعات و همچنین نظام راهبردی شرکتی تفاوت معناداری وجود داشته باشد. در ادامه مهمترین پیشینه پژوهش‌های داخلی و خارجی مرتبط با موضوع این پژوهش‌ارائه شده است.

ویژگی‌های نظام راهبردی شرکتی می‌تواند بر حدود افشا شرکت‌ها تاثیرگذار باشد در این راستا پژوهشگران به بررسی ارتباط ویژگی‌های حاکمیت شرکتی و حدود افشا شرکت‌های پذیرفته شده در بورس هنگ کنگ پرداختند. ویژگی‌های حاکمیت شرکتی مورد بررسی شامل نسبت اعضای غیرموظف به کل اعضای هیئت‌مدیره، وجود کمیته حسابرسی اختیاری، وجود دوگانگی مسئولیت مدیر عامل و درصد اعضای خانوادگی در هیئت‌مدیره بود. نتایج پژوهش بیانگر آن است که وجود کمیته حسابرسی به‌طور مثبت و معنادار و نسبت اعضای خانوادگی به کل اعضای هیئت‌مدیره، به‌طور معکوسی به حدود افشا داوطلبانه اطلاعات مرتبط است (هو و وانگ، ۲۰۰۱).

ساختار مالکیت نیز از جمله عواملی است که می‌تواند بر افشا داوطلبانه اطلاعات شرکت‌ها تاثیرگذار باشد. در این راستا چائو و گری (۲۰۰۲) به بررسی رابطه بین ساختار مالکیت و افشا داوطلبانه اطلاعات در بورس‌های هنگ کنگ و سنگاپور پرداختند. در این راستا، گزارش‌های مالی سال ۱۹۹۷ برای ۶۰ شرکت چینی و ۶۲ شرکت سنگاپوری مورد بررسی قرار گرفت. با تجزیه و تحلیل گزارش‌های عملکرد مالی این شرکت‌ها چنین نتیجه‌گیری شد که با بیشتر شدن سرمایه‌گذاران بیرونی در ساختار مالکیت شرکت‌ها، میزان افشا داوطلبانه اطلاعات شرکت‌ها نیز افزایش می‌یابد.

بوسو و کومار (۲۰۰۷) به تبیین عوامل مؤثر بر افشا داوطلبانه اطلاعات شرکت‌ها در ایتالیا و آمریکا پرداختند. نتایج پژوهش حاکی از آن بود که علاوه بر اطلاعات مورد نیاز سرمایه‌گذاران، عواملی مانند اتکای شرکت بر مدیریت افراد ذینفع، مربوط بودن دارایی‌های نامشهود و پیچیدگی بازار، هم مقدار و هم کیفیت افشا داوطلبانه اطلاعات را تحت تأثیر قرار می‌دهند.

لی و کوی (۲۰۰۸) نیز تأثیر حاکمیت شرکتی بر افشا داوطلبانه اطلاعات در مورد مطالعه قرار دادند. نمونه این پژوهش شامل ۱۰۰ شرکت غیرمالی چینی طی سال‌های ۲۰۰۳ تا ۲۰۰۵ بود. یافته‌های پژوهش نشان داد که شرکت‌های با ساختار مالکیت مدیریتی بیشتر، سطح افشای داوطلبانه اطلاعات بیشتری هم دارند.

روف و عبدالله آل (۲۰۱۱) نیز به بررسی رابطه بین ساختار مالکیت و سطح افشای داوطلبانه اطلاعات پرداختند. نتایج بررسی گزارش‌های سالانه ۹۴ شرکت از شرکت‌های بنگلادشی در بورس اوراق بهادار داکا در سال ۲۰۰۷ حاکی از این بود که میزان افشای داوطلبانه اطلاعات در شرکت‌ها با ساختار مالکیت مدیریتی بالاتر رابطه منفی و با ساختار مالکیت نهادی بالاتر رابطه مثبت دارد.

لوکمن و همکاران (۲۰۱۲) به مطالعه رابطه بین کیفیت راهبری شرکتی و افشای داوطلبانه اطلاعات پرداختند. بررسی گزارش‌های سالانه ۲۷۵ شرکت مالزیایی در سال ۲۰۰۷ حاکی از این بود که در شرکت‌های با کیفیت راهبری شرکتی بالا احتمال بیشتری مبنی بر افشای داوطلبانه اطلاعات وجود دارد.

یاتریدیس و آلكساکیس (۲۰۱۲)، انگیزه‌های افشای داوطلبانه اطلاعات و تفاوت‌های افشای داوطلبانه اطلاعات و غیر داوطلبانه را در بازار سرمایه آتن مورد بررسی قرار دادند. یافته‌های پژوهش نشان داد که افشای داوطلبانه اطلاعات دلالت بر سود و رشد بالاتر شرکت‌ها و نشان دهنده "اخبار خوب" مربوط به شرکت است.

ستا و همکاران (۲۰۱۵) در پژوهشی به بررسی ماهیت افشای داوطلبانه در شرکت‌ها با اندازه متوسط با تمرکز بر کیفیت ارتباطات با شرکت‌های دیگر پرداختند و به این نتیجه رسیدند که میان مالکیت اقلیت و کمیته حسابرسی با افزایش کیفیت سطح افشای داوطلبانه ارتباط مثبت معناداری وجود دارد.

آلوز و همکاران (۲۰۱۵) در پژوهشی به بررسی افشای داوطلبانه اطلاعات و کیفیت نظام راهبری بر عدم تقارن اطلاعاتی پرداختند. یافته‌های پژوهش آن‌ها نشان می‌دهد که شرکت‌ها با سطوح افشای بیشتر از عدم تقارن اطلاعاتی کمتر و شرکت‌هایی با تمرکز مالکیت بیشتر از عدم تقارن اطلاعاتی بیشتری برخوردار هستند.

سیهومی‌نگ و پانگاریوان (۲۰۱۷) در پژوهشی به بررسی تاثیر ساختار نظام راهبری شرکتی و افشاء بر عدم تقارن اطلاعاتی در صنعت بانکی کشور اندونزی پرداختند. یافته‌های این پژوهشگران نشان می‌دهد که به کارگیری سازوکارهای مناسب نظام راهبری شرکتی منجر به افزایش افشای اطلاعات و در ادامه این افزایش افشای اطلاعات منجر به کاهش عدم تقارن اطلاعاتی می‌شود.

شعری و مرفوع (۱۳۸۶) در پژوهشی به بررسی رابطه حضور اعضای غیرموظف در ترکیب هیئت‌مدیره و مالکیت سرمایه‌گذاران نهادی با چهار ویژگی پیش‌بینی سود شامل دقت، سوگیری، به‌موقع بودن و دفعات تجدیدنظر در پیش‌بینی پرداختند. نتایج این پژوهش بیانگر کم‌اهمیت بودن مدیران غیرموظف و سرمایه‌گذاران نهادی در اثرگذاری بر ویژگی‌های پیش‌بینی سود شرکت‌ها است.



سینایی و داوودی (۱۳۸۸) به بررسی رابطه شفاف‌سازی اطلاعات مالی و رفتار سرمایه‌گذاران در بورس اوراق بهادار تهران پرداختند. نتایج نشان می‌دهد که هر سه بعد شفافیت یعنی افشای اطلاعات مالی، شفافیت ساختار مالکیت و شفافیت ساختار هیئت مدیره بر رفتار سرمایه‌گذاران در بورس تأثیر گذار است.

کازمی و محمد نژاد (۱۳۹۰) در پژوهش خود به بررسی رابطه بین مالکیت نهادی با عدم تقارن اطلاعاتی و عملکرد مالی شرکت‌ها پرداختند. برای آزمون فرضیه‌های پژوهش نمونه‌ای مشتمل بر ۶۰ شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران طی سال‌های ۱۳۸۸-۱۳۸۴ مورد مطالعه قرار گرفت. یافته‌های پژوهش نشان می‌دهد که بین مالکیت سهامداران نهادی و عدم تقارن اطلاعاتی رابطه منفی و معناداری وجود دارد.

خدای پور و محرومی (۱۳۹۱) تأثیر افشای داوطلبانه اطلاعات شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران را بر مربوط بودن سود هر سهم شرکت بررسی کردند. نتایج پژوهش بیانگر این بود که افشای داوطلبانه اثر معناداری بر مربوط بودن سود هر سهم ندارد.

کاشانی پور و همکاران (۱۳۹۲) در پژوهشی به بررسی رابطه میان افشا داوطلبانه اطلاعات و سازوکارهای راهبری شرکتی در بازار سرمایه ایران پرداختند. یافته‌های پژوهش نشان می‌دهد که کاهش در سطح مالکیت مدیریتی و افزایش درصد مالکیت سهامداران عمده با افزایش در سطح افشا داوطلبانه اطلاعات رابطه معناداری دارد، این در حالی است که رابطه معناداری بین مالکیت دولتی با افشا داوطلبانه اطلاعات مشاهده نشد.

مهدوی و علیزاده پلاتپه (۱۳۹۴) نیز در پژوهشی مشابه به بررسی رابطه میان نظام راهبری شرکتی و افشای داوطلبانه اطلاعات در بازار سرمایه ایران پرداختند. یافته‌های پژوهش نشان می‌دهد که با افزایش تعداد مدیران غیرموظف در هیئت مدیره، سطح افشا داوطلبانه اطلاعات شرکت‌ها افزایش می‌یابد.

نازنین بشیری‌منش و همکاران (۱۳۹۵) در پژوهشی به بررسی رابطه میان افشای داوطلبانه بر مدیریت سود پرداختند. یافته‌های پژوهش نشان می‌دهد که افزایش سطح افشا داوطلبانه منجر به کاهش میزان مدیریت سود شرکت‌ها که از طریق دستکاری ارقام تعهدی اختیاری و دستکاری ارقام واقعی حاصل می‌شود، می‌گردد.

با توجه به مبانی نظری و پیشینه تجربی پیشگفته، فرضیه‌های پژوهش به صورت زیر تدوین شدند:

الف. بین وضع موجود و مورد انتظار شاخص‌ها و مولفه‌های افشای داوطلبانه اطلاعات از دیدگاه صاحب‌نظران حوزه حسابداری و مالی تفاوت معناداری وجود دارد.

ب. بین وضع موجود و مورد انتظار نظام راهبری شرکتی از دیدگاه صاحب نظران حوزه حسابداری و مالی تفاوت معناداری وجود دارد.

### روش‌شناسی

تحقیق حاضر به تعبیر مالکم اسمیت (۲۰۰۳) از نوع پژوهش‌های تجربی، پیمایشی است (فاضل، ۱۳۹۵). برای سنجش شاخص‌ها و مولفه‌های افشای داوطلبانه اطلاعات از پرسشنامه و اعمال نظرات خبرگان (روش دلفی)، جهت تجزیه و تحلیل شکاف بین وضع موجود و مورد انتظار شاخص‌ها و مولفه‌های افشای داوطلبانه اطلاعات و نظام راهبری شرکتی از منظر صاحب نظران حوزه حسابداری و مالی، از آمار توصیفی و آزمون T، برای جمع‌بندی داده‌ها و محاسبات مورد نیاز از صفحه گسترده اکسل و برای تجزیه و تحلیل نهایی از نرم افزارهای SPSS نسخه ۲۱ استفاده شده است.

### جامعه و نمونه آماری

در بعد سنجش شاخص‌های افشای داوطلبانه، جامعه آماری پژوهش شامل مدیران، مشارکت‌کنندگان در بازار، حساب‌برسان مستقل و داخلی، استادان دانشگاه و دانشجویان می‌باشد که با استفاده از روش نمونه‌گیری هدفمند انتخاب می‌شوند.

### متغیرها

#### افشای داوطلبانه اطلاعات

با بررسی چارچوب‌های پیشنهادی گزارشگری مالی و پژوهش‌های محققان مختلف ۱۲۰ شاخص به عنوان شاخص‌های افشای داوطلبانه اطلاعات مطرح شد. در ادامه برای سنجش روایی شاخص‌ها، نظر تعدادی از خبرگان مورد بررسی قرار گرفت و در پرسشنامه اعمال گردید.

در این پژوهش، طرح اولیه پرسشنامه با توجه به مبانی نظری، مقالات متعدد و پیشینه پژوهش‌های مختلف، تهیه شده و توسط استادان محترم راهنما، مشاور مقطع دکتری و همچنین ۱۰ نفر از صاحب‌نظران حسابداری و خبرگان حرفه مورد بررسی قرار گرفته است. در مرحله بعد با توجه به معیارهای پیشنهادی و در قالب طیف پنج‌گزینه‌ای لیکرت، پرسشنامه ابتدایی طراحی و در بین خبرگان توزیع گردید. در ادامه با توجه به میانگین نمرات کسب شده برای شاخص‌ها افشای داوطلبانه پرسشنامه دوم که شامل ۱۲۰ معیار و

نمرات کسب شده است که به خیره کمک می‌کند تا تفاوت نظرات خودش را با جمع متوجه شود و در صورت نیاز نظر خود را تعدیل نماید. در گام بعد اختلاف میانگین‌های دو مرحله اول و دوم (پرسشنامه‌های اول و دوم) را محاسبه و چنانچه این اختلاف میانگین کمتر از حد آستانه کم (۰/۲۰) باشد، فرآیند متوقف می‌شود (چانگ و لین، ۲۰۰۲). در واقع می‌توان گفت در این مرحله اجماع خوبی میان خبرگان پدید آمده است. در غیر این صورت روش دلفی تا رسیدن به اجماع میان خبرگان ادامه می‌یابد. در نهایت با توجه به میزان میانگین محاسبه شده برای شاخص‌های پرسشنامه‌ای که دارای میانگین کمتر از متوسط هستند، حذف می‌گردند. بعد از اعمال روش دلفی طی سه مرحله، ۸۵ شاخص به عنوان شاخص‌های افشا داوطلبانه از نظر خبرگان شناسایی شده است. که به علت حجم زیاد جداول روش دلفی از ارائه آن‌ها در متن مقاله خودداری به عمل آمده است. این شاخص‌ها به اختصار در جدول ۱ ارائه شده‌اند.

جدول ۱. مولفه‌ها و شاخص‌های افشای داوطلبانه اطلاعات

چارچوب‌های پیشنهادی گزارشگری مالی و پژوهش‌های محققان مختلف	شاخص‌ها (سودمندی ارائه موارد زیر از طریق افشا داوطلبانه اطلاعات را ارزیابی کنید).	مولفه‌ها و زیرمولفه‌ها افشا داوطلبانه اطلاعات	
انجمن حسابداران رسمی آمریکا، هیئت تدوین استانداردهای حسابداری مالی، سرف (۱۹۶۱)، بازی (۱۹۷۴)، میک و همکاران (۱۹۹۵)، چو وونگ بون (۱۹۸۷)، بوتوسان (۱۹۹۷)، حسن و همکاران (۲۰۰۹)، ساکتوما (۲۰۱۱)، وارگس (۲۰۱۱)، بینه (۲۰۱۲)، آلووز و همکاران (۲۰۱۵)	خلاصه‌ای از تاریخچه فعالیت شرکت جایگاه شرکت در صنعت به صورت تحلیلی مرور اجمالی بر مهمترین وقایع سال (سالهای گذشته) بیان ریسک‌های عمده شرکت	اطلاعات عمومی	پیشینه اطلاعاتی
	بیان اهداف و استراتژیهای کلی شرکت و بخش‌های تجاری	استراتژی شرکت	
	بیان استراتژیهای تولید، مالی و سرمایه‌گذاری و بازاریابی عملکرد و دستاوردهای مهم شرکت	سیاست‌ها و اقدامات	
	بیان دعاوی حقوقی و وضعیت آن		
انجمن حسابداران رسمی آمریکا، هیئت تدوین استانداردهای حسابداری مالی، بازی (۱۹۷۴)، میک و همکاران (۱۹۹۵)، چو وونگ بون (۱۹۸۷)، بوتوسان (۱۹۹۷)، حسن و همکاران (۱۹۹۷)	طرح‌های آتی توسعه کمی و کیفی محصولات	چشم‌انداز آتی	
	پروژه‌های آتی پژوهش و توسعه برنامه‌های آتی برای بهبود عملکرد و افزایش سودآوری		

<p>(۲۰۰۹)، وارگس (۲۰۱۱)، بینه (۲۰۱۲)، آلوز و همکاران (۲۰۱۵)</p>			
<p>انجمن حسابداران رسمی آمریکا، هیئت تدوین استانداردهای حسابداری مالی، سرف (۱۹۶۱)، بازبی (۱۹۷۴)، میک و همکاران (۱۹۹۵)، چو وونگ بورن (۱۹۸۷)، بو توسان (۱۹۹۷)، حسن و همکاران (۲۰۰۹)، ساکتوما (۲۰۱۱)، وارگس (۲۰۱۱)، بینه (۲۰۱۲)</p>	<p>فهرست اعضای هیات مدیره و مدیران اجرایی و بیان سوابق آموزشی و حرفه ای آنها عضویت اعضای هیات مدیره در هیات مدیره دیگر شرکتها تعداد سهام نگهداری شده توسط اعضای هیات مدیره و مدیران اجرایی تعداد جلسات سالانه هیات مدیره و حضور اعضا موضوعات مورد بررسی در جلسات هیات مدیره و مصوبات آنها حقوق و مزایا/ حق الزحمه اعضای هیات مدیره و مدیران اجرایی وجود سیستم کنترل داخلی درست و سالم موظف یا غیر موظف بودن اعضای هیات مدیره کمیته های تخصصی هیات مدیره و شرح فعالیت آنها سیاست پاداش برای مدیر عامل و اعضای هیات مدیره اطلاعاتی درباره حسابرس مستقل و بازرس قانونی شرکت توضیحاتی درباره دلایل تغییر حسابرس توضیحاتی درباره واحد حسابرسی داخلی اقدامات صورت گرفته در زمینه حذف فعالیتهای فاقد ارزش افزوده</p>	<p>اطلاعات هیات مدیره شرکت</p>	<p>راهبری شرکتی و فرآیندهای داخلی</p>
<p>چو وونگ بورن (۱۹۸۷)</p>	<p>ارائه نسبتهای بهره وری تولید دستاوردهای بخش پژوهش و توسعه هزینه های بخش پژوهش و توسعه مطالعات جهت افزایش ظرفیت کارخانه درصد پیشرفت پروژه های پژوهشی تاثیر تکمیل پروژه بر عملکرد</p>	<p>فرآیندهای داخلی</p>	<p>نوآوری و رشد</p>
<p>چو وونگ بورن (۱۹۸۷)</p>	<p>دستاوردهای بخش پژوهش و توسعه هزینه های بخش پژوهش و توسعه مطالعات جهت افزایش ظرفیت کارخانه درصد پیشرفت پروژه های پژوهشی تاثیر تکمیل پروژه بر عملکرد</p>	<p>نوآوری رشد</p>	<p>نوآوری و رشد</p>
<p>آلوز و همکاران (۲۰۱۵)</p>	<p>ترکیب مشتریان عمده مشخصات بازارهای خارجی سهام بازار (تحلیل در سطح کشور، بخش، محصول) و تحلیل آن نسبت به رقبای گواهینامه رعایت حقوق مصرف کنندگان اقدامات انجام شده برای مدیریت فروش و شناسایی</p>	<p>اطلاعات فروش و مشتریان (بازاریابی)</p>	

	<p>مشتریان و بازارهای جدید اقدامات انجام شده برای افزایش رضایت مشتری دریافت گواهینامه‌های مرتبط با فروش و خدمات پس از فروش</p>	
<p>بازرسی (۱۹۷۴)، چو وونگ بون (۱۹۸۷)، حسن و هکاران (۲۰۰۹)، وارگس (۲۰۱۱)، بینه (۲۰۱۲)، آل‌موز و همکاران (۲۰۱۵)</p>	<p>اطلاعات کارکنان برحسب نوع استخدام، تحصیلات، سن، سابقه سرانه آموزش (نفر - ساعت) (ساعات آموزش تقسیم بر نیروی انسانی) اقدامات انجام شده درباره سلامت، ایمنی و رفاه کارکنان ارائه اطلاعاتی درباره سطح رضایتمندی کارکنان بهره‌وری نیروی کار توصیف پاداش (سیستم پاداش) سیاست احراز صلاحیت کارکنان ارزش ایجاد شده توسط کارکنان استراتژی سنجش سرمایه انسانی</p>	<p>سرمایه انسانی</p>
<p>بازرسی (۱۹۷۴)، میک و همکاران (۱۹۹۵)، چو وونگ بون (۱۹۸۷)، حسن و هکاران (۲۰۰۹)، وارگس (۲۰۱۱)، بینه (۲۰۱۲)</p>	<p>اقدامات صورت گرفته در راستای توسعه اقتصادی و خودکفایی کشور حمایت از دانشگاه، دانشجویان و نخبگان بیان اقدامات در مبارزه با پولشویی ارائه هزینه‌های اجتماعی هزینه‌های زیست محیطی اقدامات مربوط به رعایت قوانین و مقررات در رابطه با محیط زیست دریافت جوایز برای حمایت از محیط زیست مانند نشان صنعت سبز</p>	<p>عملکرد اجتماعی عملکرد اجتماعی و زیست محیطی عملکرد زیست محیطی</p>
<p>انجمن حسابداران رسمی آمریکا، هیئت تدوین استانداردهای حسابداری مالی، سرف (۱۹۶۱)، میک و همکاران (۱۹۹۵)، چو وونگ بون (۱۹۸۷)، حسن و همکاران (۲۰۰۹)، ساکتوما (۲۰۱۱)، وارگس (۲۰۱۱)، بینه (۲۰۱۲)</p>	<p>ریسک نوسانات نرخ ارز و تجزیه و تحلیل آن ریسک تجاری و تجزیه و تحلیل آن ریسک مالی و تجزیه و تحلیل آن ریسک تغییر قوانین داخلی و خارجی ریسک کیفیت محصولات ریسک نقدینگی و تجزیه و تحلیل آن ریسک نرخ بهره و تجزیه و تحلیل آن اقدامات انجام شده برای مواجهه با ریسک‌ها نسبت آبی نسبت جاری نسبت گردش موجودی کالا دوره وصول مطالبات نسبت گردش عملیات نسبت بدهی بازده حقوق صاحبان سهام بازده دارایی‌ها بازده سرمایه در گردش تجزیه و تحلیل تغییرات در نسبت‌های مالی</p>	<p>تجزیه و تحلیل ریسک اطلاعات مالی نسبت‌های مالی</p>

سهم و عملکرد مالی	تجزیه و تحلیل تغییرات در سرمایه گذاری های
	تجزیه و تحلیل تغییرات در وضعیت نقدینگی
	تجزیه و تحلیل تغییرات در ساختار سرمایه
	روند سود تقسیمی هر سهم و تجزیه و تحلیل آن
	روند تغییرات قیمت سهام و تجزیه و تحلیل آن
	رتبه کیفیت افشا
	اقدامات انجام شده در خصوص تکالیف مجمع سنوات قبل
	ارزش دفتری سهام
	جریان نقدی سهام
	نسبت D/E سهام
	نسبت نقدشوندگی سود

در ادامه با استفاده از ۱۰۲ پرسش شونده در قالب طیف ۹ گزینه‌ای لیکرت، سودمندی این شاخص‌ها و مولفه‌های افشا داوطلبانه اطلاعات از منظر خبرگان در دو وضعیت موجود و مورد انتظار، مورد بررسی قرار گرفت.

### سازوکار نظام راهبری شرکتی

در این پژوهش، از سوالات و پرسشنامه حداقل استانداردهای نظام راهبری شرکتی قابل قبول بنیاد خدمات سهامداران نهادی (۲۰۰۳) به شرح جدول ۲ در چارچوب طیف ۹ گزینه‌ای لیکرت استفاده شد. به این صورت که در یک سناریو این سوالات برای شناسایی و اندازه‌گیری وضع موجود و در سناریوی دیگر برای شناسایی و اندازه‌گیری وضع مورد انتظار به کار گرفته شده است.

جدول ۲. حداقل استانداردهای حاکمیت شرکتی قابل قبول بر اساس حاکمیت شرکتی (ISS) (۲۰۰۳)

گروه	ردیف	سوالات (برای بهبود نظام راهبری حداقل موارد زیر باید رعایت شود).
حسابرسی	۱	کمیته حسابرسی صرفاً از مدیران مستقل خارج از سازمان تشکیل شده است.
	۲	حسابرسان مستقل در اکثر جلسات مجامع تصویب صورتهای مالی شرکت، اظهار نظر مقبول بیان کرده‌اند.
	۳	شرکت دارای سیاست و خط‌ومشی رسمی و مشخص در چرخش حسابرس می‌باشد.
هیئت‌مدیره	۴	مدیران به طرح‌های پیشنهادی سهامداران در عرض ۱۲ ماه از تاریخ برگزاری مجمع سهامداری پاسخ می‌دهند.
	۵	همه اعضای هیئت‌مدیره حداقل باید در ۷۵٪ جلسات هیئت‌مدیره حضور یابند یا دلیل معتبری برای عدم حضور ارائه نمایند.
	۶	اندازه هیئت‌مدیره حداقل ۵ اما بیش از ۱۵ عضو نمی‌باشد.

هیچ مدیرعامل اسبقی در هیئت مدیره خدمت نمی‌کند.	۷	
مدیرعامل شرکت معامله با اشخاص وابسته ندارد.	۸	
هیئت مدیره به وسیله بیش از ۵۰ درصد از مدیران مستقل خارج از سازمان کنترل می‌شود.	۹	
کمیته جبران خدمت، صرفاً از مدیران مستقل خارج از سازمان تشکیل می‌شود.	۱۰	
وظایف مدیرعامل و رئیس هیئت مدیره از هم تفکیک شده و یا یک مدیر راهبر تعیین گردیده است.	۱۱	
مدیران برای تصدی پست‌های خالی با رای سهامداران انتخاب می‌شوند.	۱۲	
اعضای هیئت مدیره به صورت سالانه انتخاب می‌شوند.	۱۳	
کمیته انتصابات، صرفاً از مدیران مستقل خارج از سازمان تشکیل شده است.	۱۴	
کمیته راهبری حداقل یکبار در سال تشکیل می‌گردد.	۱۵	
سهامداران از حق رای تجمعی برای انتخاب مدیران برخوردار می‌باشند.	۱۶	هیئت مدیره
خطومشی هیئت مدیره دارای سازگاری درونی می‌باشد.	۱۷	
سیاست‌هایی وجود دارد که مدیران مستقل خارج از سازمان مورد نیاز در بیش از ۵ عضو هیئت مدیره به کار گرفته نشوند.	۱۸	
سهامداران مجاز به اعلان درخواست جلسات خاص هستند.	۱۹	
رای اکثریت نسبی برای اصلاح منشور/آیین‌نامه لازم است (نه اکثریت مطلق ۵۰ درصد + ۱).	۲۰	
شرکت مجاز به صدور سهام ممتاز بدون نام نمی‌باشد.	۲۱	
هیئت مدیره نمی‌تواند آیین‌نامه‌ها را بدون تصویب سهامداران اصلاح و یا این کار را صرفاً تحت شرایط محدود می‌تواند انجام دهد.	۲۲	
حداقل یکی از اعضای هیئت مدیره در برنامه آموزشی معتبر بنیاد خدمات سهامداران نهادی شرکت می‌کند.	۲۳	آموزش هیئت مدیره
بین اعضای کمیته جبران و هیئت مدیره هیچ وابستگی وجود ندارد.	۲۴	جبران خدمت هیئت مدیره و مدیران اجرایی
کارکنان خارج از شرکت در برنامه‌های بازنشستگی شرکت حضور ندارند.	۲۵	
طرح‌های تشویقی سهام با تایید سهامداران مجاز می‌باشد.	۲۶	
هیئت مدیره تمام یا بخشی از حق‌الزحمه خود را از طریق سهام دریافت می‌کند.	۲۷	
هیچ‌گونه وامی به مدیران اجرایی برای فعالیت‌های ذاتی و جاری شرکت پرداخت نمی‌شود.	۲۸	
آخرین مرتبه‌ای که سهامداران به برنامه پرداخت رای دادند، بنیاد خدمات سهامداران نهادی تشخیص نداد که هزینه آن بیش از اندازه بوده است.	۲۹	

۳۰	میانگین اختیارات اعطا شده در سه سال گذشته، از سه درصد تجاوز نمی‌کند.	
۳۱	شرکت اختیار خرید سهام را به عنوان جبران خدمت در نظر می‌گیرد.	
۳۲	همه مدیران با بیش از یکسال از خدمت، می‌توانند سهامدار شوند.	مالکیت
۳۳	مالکیت سهامداران حداقل می‌تواند یک درصد باشد ولی بیش از ۳۰ درصد از کل سهام منتشر شده مجاز نمی‌باشد.	
۳۴	هیئت مدیره و مدیران اجرایی بر اساس دستورالعمل (خطی و مشی) مالکیت سهام عمل می‌کنند.	
۳۵	سن بازنشستگی اجباری برای مدیران و همچنین محدودیت های دوره انتصاب هیئت مدیره وجود دارد.	رویه‌های مستمر
۳۶	عملکرد هیئت مدیره به طور منظم بررسی می‌شود.	
۳۷	طرح توالی خدمت مدیر عامل مورد تایید هیئت مدیره در انجام وظایف (در همان پست) وجود دارد.	
۳۸	هیئت مدیره، مشاوران خارج از شرکت دارند.	
۳۹	مدیران ملزم به ارائه استعفای خود بر اساس تغییر در وضعیت شغلی خویش می‌باشند.	
۴۰	مدیران غیرموظف تعداد جلساتی که بدون مدیرعامل برگزار می‌کنند را افشا می‌نمایند.	

### تجزیه و تحلیل

در این پژوهش، به دلیل حجم بالای سوالات و پاسخگویی در قالب دو سناریو وضع موجود و مطلوب، پرسشنامه‌ها به صورت فایل اکسل و برخی هم به صورت نسخه کاغذی بین ۱۸۰ پرسش‌شونده (شامل مدیران، مشارکت‌کنندگان در بازار، حساب‌برسان مستقل و داخلی، استادان دانشگاه و دانشجویان) به روش نمونه‌گیری هدفمند توزیع شد. در نهایت ۱۰۲ پرسشنامه سالم گردآوری و در این پژوهش مورد تجزیه و تحلیل قرار گرفت. ویژگی‌های افراد پاسخ‌دهنده شامل جنسیت، زمینه کاری، مقطع تحصیلی و تجربه کاری در جدول ۳ ارائه شده است.

جدول ۳. ویژگی افراد پاسخ‌دهنده

جنسیت	درصد	زمینه کاری	درصد	مقطع تحصیلی	درصد	تجربه کاری	درصد
مرد	۸۲	حسابداری	۳۳	کارشناسی	۹	کمتر از ۵	۱۵
زن	۱۸	حسابرسی مستقل	۱۲	کارشناسی ارشد	۶۳	۵-۱۰	۲۵
-	-	حسابرسی	۱۱	دکتری	۲۸	۱۰-۱۵	۳۴



			تخصصی		داخلی		
۱۱	۱۵-۲۰	-	-	۲۳	مدیریت مالی	-	-
۵	۲۰-۲۵	-	-	۲۱	استادان دانشگاه و دانشجو	-	-
۱۰	بیشتر از ۲۵			-	-	-	-
۱۰۰	جمع	۱۰۰	جمع	۱۰۰	جمع	۱۰۰	جمع

به منظور تعیین قابلیت اعتماد (پایایی) پرسشنامه از ضریب آلفای کرونباخ استفاده شده است (کرونباخ، ۱۹۵۱). قابلیت اعتماد اندازه‌گیری شده ۰/۸۴ است. برای هر یک از عوامل نیز پایایی به صورت جدول ۴ بوده که تمام مقادیر از دامنه قابل قبول یعنی ۰/۷ (نانالی، ۱۹۷۸، ون دی ون و فری، ۱۹۷۹) بزرگتر است.

#### جدول ۴. پایایی عوامل مورد بررسی

عوامل	آلفای کرونباخ	پایایی مرکب (CR)	میانگین واریانس استخراجی (AVE)
نظام راهبری شرکتی	۰/۷۱۱	۰/۸۱۶	۰/۸۹۹
افشای داوطلبانه اطلاعات	۰/۹۸۴	۰/۹۸۶	۰/۸۷۰

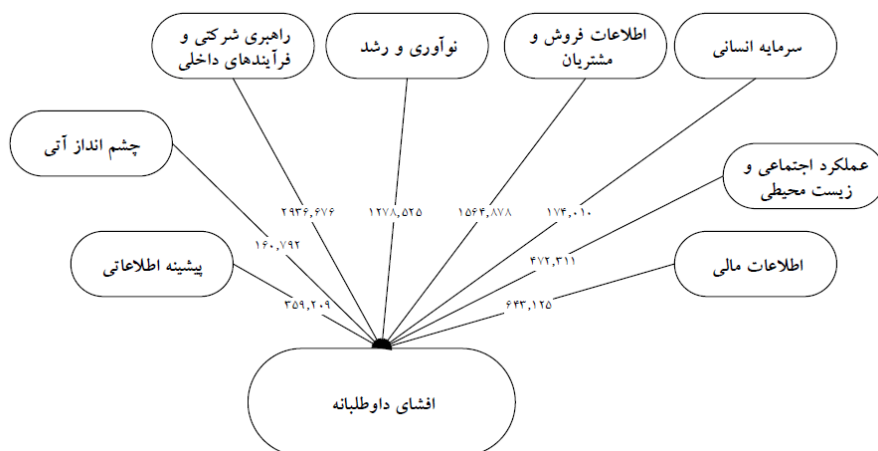
شاخص پایایی مرکب که پایایی مدل را اندازه‌گیری می‌کند، اگر از ۰/۶ بیشتر باشد؛ یعنی پایایی مرکب مدل مناسب است. همان‌طور که در جدول ۴ نشان داده شده است همه‌ی عوامل از این نظر دارای پایایی مطلوب بودند. مقدار دیگری که باید سنجیده شود، بارهای عاملی می‌باشد به این شکل که بار عاملی هر شاخص با سازه خود دارای مقدار  $t$  بالاتر از ۱/۹۶ باشد و همچنین اگر مقدار آن برابر و بیشتر از مقدار ۰/۵ باشد در این صورت این شاخص از دقت لازم برای اندازه‌گیری آن سازه یا صفت مکتون برخوردار است (نانالی و برنستین، ۱۹۹۴).

روایی همگرا دومین معیاری است که برای برازش مدل‌های اندازه‌گیری در روش پی‌ال‌اس به کار برده می‌شود. معیار میانگین واریانس استخراجی نشان دهنده میانگین واریانس به اشتراک گذاشته شده بین هر کدام از ابعاد سازه و گویه‌های مرتبط با آن است. طبق نظر مگنر و همکاران مقدار ملاک برای سطح قبولی این شاخص، ۰/۴ به بالا می‌باشد

(داوری و رضازاده، ۲۰۱۳). نتایج این معیار برای متغیرهای آشکار پژوهش در جدول ۴ نشان داده شده است. همانگونه که مشخص است، تمامی مقادیر میانگین واریانس استخراجی مربوط به سازه‌ها از مقدار  $0/4$  بیشتر بوده و این مطلب مؤید این امر است که روایی همگرایی پرسشنامه در حد قابل قبول است.

با بررسی چارچوب‌های پیشنهادی گزارشگری مالی و پژوهش‌های محققان مختلف ۱۲۰ شاخص به عنوان شاخص‌های افشا داوطلبانه اطلاعات مطرح شد. سپس با استفاده از روش تحلیل عاملی و نرم افزار SmartPLS معناداری شاخص و زیر مولفه‌های شاخص‌های افشا داوطلبانه اطلاعات مورد سنجش و ارزیابی قرار گرفت که در شکل ۱ ارائه شده است.

شکل ۱: معناداری شاخص و زیرمولفه‌های شاخص افشای داوطلبانه اطلاعات



همانطور که در شکل ۱ مشاهده می‌شود تمامی زیرمولفه‌ها شاخص افشا داوطلبانه اطلاعات معنادار هستند. در ادامه برای سنجش روایی شاخص‌ها، نظر تعدادی از خبرگان مورد بررسی قرار گرفت و در پرسشنامه اعمال گردید. بدین ترتیب روایی محتوایی ۸۵ شاخص‌های افشای داوطلبانه اطلاعات بعد از اعمال روش دلفی تأیید شد. این شاخص‌ها به اختصار در جدول ۱ ارائه شده‌اند. با توجه به شاخص‌های افشای داوطلبانه اطلاعات ارائه شده از نظر خبرگان، به بررسی وضعیت افشا این اطلاعات در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهاداری تهران پرداخته شده است. به این صورت که در صورت افشا این شاخص توسط شرکت‌ها، عدد یک و در غیر این صورت عدد صفر تعلق می‌گیرد. نتایج افشای داوطلبانه اطلاعات شرکت‌ها به ازای مولفه‌ها و زیرمولفه‌ها افشای داوطلبانه اطلاعات در جدول ۵ ارائه شده است.

جدول ۵. نتایج حاصل از افشای داوطلبانه اطلاعات شرکت ها

درصد افشا داوطلبانه اطلاعات شرکتها	زیرمؤلفه های افشا داوطلبانه اطلاعات	درصد افشا داوطلبانه اطلاعات شرکتها	مؤلفه های افشا داوطلبانه اطلاعات
٪ ۴۵/۳۰	اطلاعات عمومی	٪ ۵۰/۴۰	پیشینه اطلاعاتی
٪ ۶۰/۷۵	استراتژی شرکت		
٪ ۴۵/۱۶	سیاست ها و اقدامات		
٪ ۱۹/۸۹	چشم انداز آتی	٪ ۱۹/۸۹	چشم انداز آتی
٪ ۵۰/۷۹	اطلاعات هیات مدیره	٪ ۴۲/۴۶	راهبری شرکتی و فرآیندهای داخلی
٪ ۳۴/۱۴	فرآیندهای داخلی		
٪ ۲۶/۰۸	نوآوری	٪ ۳۲/۳۴	نوآوری و رشد
٪ ۳۸/۶۰	رشد		
٪ ۲۹/۸۸	اطلاعات فروش و مشتریان	٪ ۲۹/۸۸	اطلاعات فروش و مشتریان
٪ ۱۷/۵۰	سرمایه انسانی	٪ ۱۷/۵۰	سرمایه انسانی
٪ ۱۱/۱۶	عملکرد اجتماعی	٪ ۲۴/۴۸	عملکرد اجتماعی و زیست محیطی
٪ ۳۷/۸۱	عملکرد زیست محیطی		
٪ ۱/۸۸	تجزیه و تحلیل ریسک	٪ ۴۹/۲۸	اطلاعات مالی
٪ ۹۳/۱۷	نسبت های مالی		
٪ ۵۲/۷۹	سهام و شاخص های عملکردی		

در ادامه به تجزیه و تحلیل شکاف بین وضع موجود و مورد انتظار شاخص ها و مؤلفه های افشا داوطلبانه اطلاعات و نظام راهبری شرکتی از منظر خبرگان پرداخته شده است. برای بررسی شکاف بین وضعیت موجود و مورد انتظار از آزمون t زوجی (وابسته) استفاده شده است. قبل از استفاده از آزمون t، پیش شرط این آزمون؛ یعنی تساوی واریانس های دو گروه توسط آزمون لوین مورد بررسی قرار گرفته که نتایج آن در جدول ۶ ارائه شده است.

جدول ۶. نتایج آزمون لوین به منظور تساوی واریانس‌های بین دو وضعیت موجود و موردانتظار

ابعاد	مولفه‌ها	آماره فیشر	سطح معناداری
افشای داوطلبانه اطلاعات	پیشینه اطلاعاتی	۱/۲۱۳	۰/۲۷۲
	چشم‌انداز آتی	۰/۹۱۱	۰/۳۴۱
	راهبری شرکتی و فرآیندهای داخلی	۰/۲۲۴	۰/۶۳۷
	نوآوری و رشد	۰/۰۰۱	۰/۹۷۸
	اطلاعات فروش و مشتریان	۵/۸۱۴	۰/۰۱۷
	سرمایه انسانی	۰/۰۹۰	۰/۷۶۵
	عملکرد اجتماعی و زیست محیطی	۴/۷۵۰	۰/۰۳۰
نظام راهبری شرکتی	اطلاعات مالی	۰/۶۶۳	۰/۴۱۶
	حسابرسی	۰/۱۷۷	۰/۶۷۴
	هیئت‌مدیره	۰/۳۸۳	۰/۵۳۷
	آموزش هیئت‌مدیره	۰/۰۷۷	۰/۷۸۱
	جبران خدمت هیئت‌مدیره و مدیران اجرائی	۱/۲۱۰	۰/۲۷۳
	مالکیت	۱۳/۱۷۷	۰/۰۰۰
	رویه‌های مستمر	۱۳/۱۳۴	۰/۰۰۰

همانطور که در جدول ۶ مشاهده می‌شود، برای مولفه‌هایی که سطح معناداری آزمون لوین آن‌ها بیشتر از درصد خطا (۵٪) محاسبه شده، پیش فرض تساوی واریانس‌های دو گروه رعایت شده است. برای مولفه‌هایی که سطح معناداری این آزمون کمتر از درصد خطا (۵٪) محاسبه شده، فرض عدم تساوی واریانس‌های دو گروه پذیرفته شده است. در این صورت بایستی در خروجی بعدی که مرتبط با آزمون اصلی، یعنی میانگین دو جامعه است سطح معنی‌داری موجود در سطر دوم (عدم تساوی واریانس‌های) ملاک عمل و تجزیه و تحلیل قرار گیرد. در ادامه با استفاده از آزمون t زوجی (وابسته)، شکاف بین انتظارات و

ادراکات در زمینه هر یک از مولفه‌های افشای داوطلبانه اطلاعات، بررسی شده است.

جدول ۷. آزمون t زوجی تجزیه و تحلیل شکاف

فاصله اطمینان ۹۵٪	مقدار t		مقدار معناداری	اختلاف میانگین	وضعیت مورد انتظار	وضعیت موجود	مولفه‌ها
	حد بالا	حد پایین					
-۲/۲۳۷	-۲/۸۸۲	-۱۵/۶۵۱	۰/۰۰۰	-۲/۵۶۰	۷/۰۳۲	۴/۴۷۲	پیشینه اطلاعاتی
-۲/۲۱۶	-۲/۹۸۰	-۱۳/۴۱۳	۰/۰۰۰	-۲/۵۹۸	۷/۱۲۸	۴/۵۲۹	چشم‌انداز آتی
-۱/۸۹۲	-۲/۵۰۸	-۱۴/۰۹۷	۰/۰۰۰	-۲/۲۰۰	۶/۱۵۸	۳/۹۵۸	راهبری شرکتی و فرآیندهای داخلی
-۱/۹۲۵	-۲/۷۳۷	-۱۱/۳۱۲	۰/۰۰۰	-۲/۳۳۱	۶/۳۸۵	۴/۰۵۴	نوآوری و رشد
-۱/۶۴۴	-۲/۵۳۰	-۹/۲۹۱	۰/۰۰۰	-۲/۰۸۷	۶/۲۴۲	۴/۱۵۶	اطلاعات فروش و مشتریان
-۱/۸۶۴	-۲/۸۰۰	-۹/۸۲۶	۰/۰۰۰	-۲/۳۳۲	۵/۷۶۳	۳/۴۳۰	سرمایه انسانی
-۱/۹۹۹	-۲/۸۰۰	-۱۱/۸۱۶	۰/۰۰۰	-۲/۴۰۰	۵/۳۰۸	۲/۹۰۸	عملکرد اجتماعی و زیست محیطی
-۲/۴۶۵	-۳/۰۰۳	-۲۰/۰۵۷	۰/۰۰۰	-۲/۷۳۴	۷/۱۰۲	۴/۳۶۸	اطلاعات مالی

همانطور که در جدول ۷ ملاحظه می‌شود؛ سطح معناداری برای تمامی مولفه‌های اختلاف میانگین ۰/۰۰۰ محاسبه شده که کمتر از سطح خطای ۰/۰۵ می‌باشد؛ بنابراین اختلاف میانگین مشاهده شده معنادار است. مقدار آماره t نیز در تمامی مولفه‌ها از مقدار بحرانی ۱/۹۶- کوچکتر است. بنابراین به استناد هر یک از این یافته‌های آماری با اطمینان ۹۵٪ می‌توان گفت که تفاوت ملاحظه‌ای بین میانگین ادراکات (وضعیت موجود) و میانگین انتظارات (وضعیت مطلوب) در رابطه با تمامی مولفه‌های افشا داوطلبانه اطلاعات

وجود دارد. در شکل ۲ تجزیه و تحلیل شکاف برای تمامی زیر مولفه‌های افشای داوطلبانه اطلاعات نیز ارائه شده است.



در ادامه به بررسی شکاف بین وضعیت موجود و مورد انتظار (مطلوب) نظام راهبری شرکتی با استفاده از آزمون t زوجی پرداخته شد. شکاف بین انتظارات و ادراکات مولفه‌های نظام راهبری شرکتی در جدول ۸ ارائه شده است.

جدول ۸. آزمون t زوجی تجزیه و تحلیل شکاف

مولفه‌ها	وضعیت موجود	وضعیت مورد انتظار	اختلاف میانگین	مقدار معناداری	فاصله اطمینان ۹۵٪	
					حد بالا	حد پایین
حسابرسی	۴/۰۱۳	۷/۰۱۶	-۳/۰۰۳	۰/۰۰۰	-۲/۶۷۳	-۳/۳۳۳
هیئت مدیره	۳/۶۱۱	۶/۴۷۹	-۲/۸۶۸	۰/۰۰۰	-۲/۵۱۷	-۳/۲۱۹
آموزش هیئت مدیره	۲/۴۴۱	۵/۷۹۴	-۳/۳۵۳	۰/۰۰۰	-۲/۸۴۴	-۳/۸۶۲
جبران خدمت هیئت مدیره	۳/۳۶۸	۵/۹۴۷	-۲/۵۸۰	۰/۰۰۰	-۲/۲۰۵	-۲/۹۵۵
مالکیت	۳/۳۹۵	۶/۶۸۰	-۳/۲۸۴	۰/۰۰۰	-۱/۸۹۴	-۳/۶۷۵
رویه‌های مستمر	۳/۱۹۹	۷/۰۴۳	-۳/۸۴۳	۰/۰۰۰	-۲/۵۰۳	-۴/۱۸۳

همانطور که در جدول ۸ ملاحظه می‌شود؛ مقدار معناداری در تمامی مولفه‌های اختلاف میانگین ۰/۰۰۰ بدست آمده که کوچکتر از سطح خطای ۰/۰۵ است؛ بنابراین اختلاف میانگین مشاهده شده معنادار است. مقدار آماره t نیز در تمامی مولفه‌ها از مقدار بحرانی ۱/۹۶- کوچکتر است. بنابراین به استناد هر یک از این یافته‌های آماری با اطمینان ۹۵٪ می‌توان گفت که تفاوت ملاحظه‌ای بین میانگین ادراکات (وضعیت موجود) و

میانگین انتظارات (وضعیت مطلوب) در رابطه با تمامی مولفه‌های نظام راهبردی شرکتی وجود دارد.

### بحث و نتیجه‌گیری

در سال‌های اخیر نارضایتی ذی‌نفعان، از گزارشگری مالی الزامی شرکت‌ها، منجر به افزایش تقاضا جهت تهیه داوطلبانه اطلاعات جامع در مورد راهبردهای بلندمدت و عملکرد مدیران شده است. این نارضایتی، مورد توجه انجمن‌های علمی، مقامات قانونی و حرفه‌ای سراسر جهان نیز قرار گرفته است (بواسو و کامار، ۲۰۰۷). به این دلیل که مدیران دارای اطلاعات بیشتر و درک بهتری در رابطه با عملکرد آتی شرکت هستند، برخی از آنها با در نظر گرفتن هزینه و منافع بالقوه افشا اطلاعات، اقدام به افشای داوطلبانه اطلاعات می‌کنند. در این راستا، راهبرد افشا اطلاعات نقش مهمی در کاهش عدم تقارن اطلاعات بین مدیران و سرمایه‌گذاران خارجی ایفاء می‌کند و می‌تواند سطح اعتماد سرمایه‌گذاران را بالا برده و منجر به بهبود نقدشوندگی سهام و کاهش هزینه سرمایه و افزایش سودآوری شود (دیاموند و ورکچیا، ۱۹۹۱؛ میک و همکاران، ۱۹۹۵؛ کریستندال و بونیس، ۲۰۰۷).

در کشور ایران نیز به نظر می‌رسد گسترش مالکیت عمومی به عنوان روشی برای توزیع عادلانه‌تر ثروت در سیاست‌های اقتصادی مدنظر قرار گرفته است. لذا انتظار می‌رود در آینده، درصد زیادی از مردم سهامدار شرکت‌های سهامی بزرگی باشند که در مدیریت آن نقش چندانی ندارند. اگر چه در قانون بازار اوراق بهادار تمهیدات مناسبی برای حمایت از سرمایه‌گذاران اندیشیده و زمینه برخورد جدی با تخلفات را فراهم آورده است. با این وجود تلاش برای ارتقاء سلامت بازار سرمایه و جلب و حفظ اعتماد سرمایه‌گذاران، پیشگیری و کاهش تخلفات، مستلزم استقرار نظام راهبردی شرکتی خوب در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران می‌باشد. به همین دلیل در این پژوهش به شناسایی شاخص‌ها و مولفه‌های افشا داوطلبانه اطلاعات و تجزیه و تحلیل شکاف بین وضع موجود و مورد انتظار این شاخص‌ها و نظام راهبردی شرکتی از دیدگاه صاحب‌نظران حوزه حسابداری و مالی پرداخته شد.

در راستای شناسایی این شاخص‌های افشای داوطلبانه اطلاعات، با بررسی چارچوب‌های پیشنهادی گزارشگری مالی و پژوهش‌های محققان مختلف، ۱۲۰ شاخص به عنوان شاخص‌های افشای داوطلبانه اطلاعات مطرح شد. در ادامه برای سنجش روایی شاخص‌ها، نظرات خبرگان راجع به این شاخص‌ها مورد بررسی قرار گرفته و در پرسشنامه اعمال شد. بعد از اعمال روش دلفی، ۸۵ شاخص به عنوان شاخص‌های افشا داوطلبانه

اطلاعات از نظر خبرگان شناسایی شده است که با اختصار در جدول ارائه شده است. در ادامه با توجه به شاخص‌های افشا داوطلبانه اطلاعات ارائه شده از نظر خبرگان، به بررسی وضعیت افشا این اطلاعات در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهاداری تهران پرداخته شد.

یافته‌های این پژوهش نشان می‌دهد که بین وضعیت موجود و موردانتظار شاخص‌ها و مولفه‌های افشای داوطلبانه اطلاعات و همچنین نظام راهبری شرکتی تفاوت معناداری وجود دارد. به عبارتی مدیران، سیاست‌گذاران، نهادهای ناظر و دیگر ذی‌نفعان کلیدی بایستی در راستای سیاست‌های افشای داوطلبانه‌ای اطلاعات تلاش نمایند تا شرکت‌ها را به سمت وضعیت مورد انتظار و مطلوب سوق دهند. این مهم از طریق به کارگیری و گزارشگری سازوکارهای مناسب افشا داوطلبانه اطلاعات (شامل افشا مناسب شاخص‌ها و مولفه‌های پیشینه اطلاعاتی، چشم‌انداز آتی، راهبری شرکتی و فرآیندهای داخلی، نوآوری و رشد، اطلاعات فروش و مشتریان، سرمایه انسانی، عملکرد اجتماعی و زیست محیطی، اطلاعات مالی) و همچنین به کارگیری نظام راهبری شرکتی مطلوب (شامل حسابرسی، هیئت مدیره، آموزش هیئت مدیره، جبران خدمت هیئت مدیره و مدیران اجرایی، مالکیت و رویه‌های مستمر) میسر می‌باشد.

همان طوری که در مبانی نظری پژوهش هم اشاره شد ساختار مالکیتی شرکت و سیستم‌های حاکمیتی آن بر سیاست‌های افشای مدیران شرکت‌ها تاثیر می‌گذارد (بیک و همکاران، ۲۰۰۹). مطالعات انجام شده نیز نشان می‌دهند که راهبری شرکتی رابطه مثبتی با بهبود افشای داوطلبانه به عموم داشته است. به نحوی که اعضای مستقل هیات مدیره تمایل بیشتری برای اعمال نظارت و کنترل مدیران به جهت فراهم آوردن منافع همه سهامداران دارند (اجینکیا و دیگران ۲۰۰۵) و کارامانو و وافاس (۲۰۰۵). از طرفی افشا داوطلبانه اطلاعات شرکت‌ها نیز تاثیر مثبت و معناداری بر تقارن اطلاعاتی و یا کاهش عدم تقارن اطلاعاتی در بازار سرمایه دارند. به عبارتی افشای داوطلبانه اطلاعات باعث کاهش شرایط عدم اطمینان و عدم تقارن اطلاعاتی و افزایش اطمینان سرمایه‌گذاران به مدیریت شرکت می‌شود (دیی، ۱۹۹۸). همچنین سازوکارهای نظام راهبری شرکتی تاثیر مثبت و معناداری بر شاخص عملکردی شرکت‌ها دارند. یافته‌های پژوهش جنسن و مک‌لیننگ (۱۹۷۶) نیز نشان می‌دهد که سطح بالاتری از مالکیت مدیریتی موجب می‌شود که منافع مدیران و سهامداران با یکدیگر هم تراز شده، و همچنین هزینه‌های نمایندگی کاهش و در نهایت ارزش شرکت افزایش یابد (بیک و همکاران، ۲۰۰۹). با این وجود، نتایج این پژوهش نشان می‌دهد که بین وضع موجود و مورد انتظار شاخص‌ها و مولفه‌های افشا داوطلبانه اطلاعات



و نظام راهبری شرکتی تفاوت معناداری وجود دارد. از دلایل احتمالی این موضوع می‌توان به عدم استقلال واقعی اعضای غیرموظف هیئت‌مدیره، سطح تجربه، تحصیلات و مدت زمان مدیریت ناکافی اعضای هیئت‌مدیره، عدم استقلال واقعی حسابرس مستقل، اعمال نفوذ مدیرعامل در قالب نقش رئیس و یا نائب‌رئیس هیئت‌مدیره در تصمیمات مهم شرکت، نقش سهامداران نهادی در راستای منافع نهادهای دولتی و یا شبه دولتی به جای سهامداران و ذی‌نفعان اصلی شرکت اشاره کرد.

پژوهش حاضر دارای محدودیت‌هایی است که باعث می‌شود نتایج آن با احتیاط بیان شود. از جمله می‌توان به موارد زیر اشاره کرد:

- در این پژوهش تنها گزارش‌های سالانه یکسال شرکت‌ها بررسی شده است. در صورتی که ممکن است در شرکت‌های ایرانی طی سال‌های مختلف تفاوت معناداری در میزان افشا داوطلبانه اطلاعات وجود داشته باشد.
- در فرآیند اندازه‌گیری افشا داوطلبانه اطلاعات نمی‌توان بین شرکت‌هایی که از اطلاعات اضافی برخوردار بوده ولی به دلایلی نظیر هزینه‌های ناشی از افشا اطلاعات از افشا آن خودداری نمودند و شرکت‌هایی که هیچ‌گونه اطلاعاتی برای افشا ندارند، تفاوت قائل شد. بنابراین اندازه‌گیری سطح افشا داوطلبانه می‌تواند از وجود شرکت‌هایی که اطلاعات اضافی برای افشا نداشته‌اند تاثیر پذیرد.

## منابع

- ارل بیبی، ترجمه دکتر رضا فاضل. (۱۳۹۵). *روش‌های تحقیق در علوم اجتماعی*، انتشارات سمت، جلد ۱ و ۲، چاپ ۱۱، ۱۳۹۵.
- بشیری منش، نازنین، رحمانی، علی، حسینی، سیدعلی. (۱۳۹۵). تاثیر افشا اختیاری بر مدیریت سود: رویکرد معادلات ساختاری عوامل اثرگذار بر هزینه نمایندگی و کیفیت افشا اطلاعات. *پژوهشهای کاربردی در گزارشگری مالی*، ۵ (۱)، ۱۶۸-۱۴۱.
- بشیری منش، نازنین و رحمانی، علی. (۱۳۹۵). تدوین الگوی افشا اختیاری: ابزاری برای حسابداری مدیریت، *دانش حسابداری و حسابرسی مدیریت*، ۵ (۱۹)، ۴۶-۲۷.
- خدای پور، احمد؛ و محرومی، رامین. (۱۳۹۱). تأثیر افشای داوطلبانه بر مربوط بودن سود هر سهم، *پژوهشی حسابداری مدیریت*، شماره ۱۴، ۱۲-۱.
- سینایی، حسن علی؛ و داوودی، عبدالله. (۱۳۸۸). بررسی رابطه شفاف‌سازی اطلاعات مالی و رفتار سرمایه‌گذاران در بورس اوراق بهادار تهران، *تحقیقات مالی*، شماره ۲۷، ۶۰-۴۳.

شعری، صابر؛ و مرفوع، محمد. (۱۳۸۶). رابطه درصد اعضای غیرموظف در ترکیب هیئت‌مدیره و سرمایه‌گذاران نهادی با پیش‌بینی سود شرکت‌ها، *مطالعات حسابداری*، شماره ۱۷، ۱۰۴-۶۳.

شمسی‌نژاد، سعید. (۱۳۸۷). تاثیر اصول حاکمیت شرکتی بر افشا اطلاعات شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، *پایان‌نامه کارشناسی ارشد*، دانشگاه امام صادق. کاشانی پور، محمد؛ رحمانی، علی؛ و پارچینی پارچین، سید مهدی. (۱۳۸۸). رابطه بین افشا اختیاری و مدیران غیرموظف. *فصلنامه‌ی بررسی‌های حسابداری و حسابرسی*، شماره ۵۷، ۱۰۰-۸۵.

کاشانی پور، محمد؛ زنجیردار، مجید؛ پارچینی پارچین؛ سید مهدی و بابازاده؛ سیدجواد. (۱۳۹۲). رابطه‌ی بین افشا اختیاری و مکانیزم‌های حاکمیت شرکتی، *پژوهش‌های حسابداری مالی و حسابرسی*، ۵ (۱۹)، ۶۸-۴۳.

کاظمی، حسین؛ و عاطفه محمدنژاد. (۱۳۹۰). بررسی رابطه‌ی بین مالکیت نهادی با عدم تقارن اطلاعاتی و عملکرد مالی شرکت‌ها، *پژوهش‌های تجربی حسابداری مالی*، شماره دوم، ۱۲۸-۱۱۰.

مهدوی، غلامحسین و علیزاده طلائی، وحید. (۱۳۹۴). بررسی رابطه‌ی بین حاکمیت شرکتی و سطح افشا داوطلبانه در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، *پیشرفت‌های حسابداری*، ۷ (۱)، ۲۲۸-۲۰۱.

Ajinkya, B., Bhojraj, S. And Sengupta, P. (2005). The association between outside directors, institutional investors and the properties of management earnings forecasts. *Journal of Accounting Research*, 43 (3): 343-376.

Alves, H. S., Canadas, N., & Rodrigues, A. M. (2015). Voluntary disclosure, information asymmetry and the perception of governance quality: an analysis using a structural equation model. *tékhné*, 13(1), 66-79.

Babbie, E. R. (2015). *The practice of social research*. Nelson education, translated by Reza Fazel, Tehran, SAMT, 11th edition.

Baek, H. Y., Johnson, D. R., & Kim, J. W. (2009). Managerial ownership, corporate governance, and voluntary disclosure. *The Journal of Business and Economic Studies*, 15(2), 44.

Bashirmanesh, N., Rahmani, A. (2016). Developing pattern of voluntary disclosure: the measure for management accounting. *Journal of Management Accounting and Auditing Knowledge*, 5(19), 27-46 [in Persian].

Bashirmanesh, N., Rahmani, A., Hoseini, S. (2016). The Effect of voluntary disclosure on earnings management: structural equation

modeling approach. *Applied Research in Financial Reporting*, 5(1), 141-168[in Persian].

Binh, T. Q. (2012). Voluntary disclosure information in the annual reports of non-financial listed companies: the case of vietnam. *Journal of Applied Economics and Business Research*, 2(2), 69-90.

Black, B., Jang, H., Kim, W., (2006). Does corporate governance predict firms' market values?, evidence from Korea.

Boesso, G. and K. Kumar, (2007). Drivers of corporate voluntary disclosure: A framework and empirical evidence from Italy and the United States. *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, Vol. 20, No. 2, pp. 269 - 296.

Botosan, C. A. (1997). Disclosure level and the cost of equity capital. *accounting review*, 72(3), 323 -349.

Bushman, R., Piotroski, J. and Smith, A. (2003). What determines corporate transparency? *Unpublished Paper, University of Chicago*

Buzby, S. L. (1974). Selected items of information and their disclosure in annual reports. *The Accounting Review*, 49(3), 423-435.

Cerf, R. A. (1961). *Corporate Reporting and Investment Decisions*, Berkeley, CA, University of California Press.

Chau, G. K. and S. J. Gray (2002). Ownership structure and corporate voluntary disclosure in Hong Kong and Singapore. *The International Journal of Accounting*, Vol. 37, pp. 247-265.

Chow, C. W. & Wong-Boren, A. (1987). Voluntary financial disclosure by mexican corporations. *The Accounting Review*, 62, 533-541.

Cronbach, L. J., (1951). *Coefficient alpha and the internal structure of test*, *Psychometrical*, 16(3), 297-334.

Davari A & Rezazadeh A. (2013). *Structural Equation Modeling with PLS*. Tehran: Jahad University; 215, 224.

Deegan, C. and J. Unerman (2006). *Financial Accounting Theory*. European edition, mcGraw-hill, maidenhead, berkshire.

Diamond, D. W. and R. E. Verrecchia (1991). Disclosure, liquidity and the cost of capital. *Journal of Finance* Vol. 46, pp. 1325-1359.

Franks, B. Mayer, V. (1994). Corporate governance policies, *Journal of Corporate Finance*, No 15, 45-59.

Guthrie, J. and L.D. Parker (1989). Corporate social reporting: a rebuttal of legitimacy theory. *Accounting and Business Research*, 19 ( 76), 343-352 [in Persian].

Hassan, O. A. G., Romilly, P., Giorgioni, G. & Power, D. (2009). The value relevance of disclosure: evidence from the emerging capital market of egypt. *International Journal of Accounting*, 44 (1), 79- 102.

Healy, P. and K. Palepu (2001). Information assymetry, corporate disclosure, and the capital markets: A review of the empirical disclosure literature, *Journal of Accounting & Economics*, Vol. 31, pp. 405-440.

Ho, P., and Taylor, G. (2013). Corporate governance and different types of voluntary disclosure. *Pacific Accounting Review*, 25 (1), 4-29.

Ho, S. S. M. and K. S. Wong (2001). A study of the relationship between corporate governance structures and the extent of voluntary disclosure. *Journal of International Accounting, Auditing & Taxation*, Vol. 10, pp. 139-156.

Iatridis, G. and P. Alexakis (2012). Evidence of voluntary accounting disclosures in the athens stock market. *Review of Accounting and Finance*. Vol. 11. No. 1. pp. 73 - 92.

Karamanou. I. & Vafeas. N. (2005). The association between corporate boards, audit committees, and management earnings forecasts: An empirical analysis. *Journal of Accounting Research*, 43(3), 453-486.

Kashanipoor, M., Rahmani, A., Parchini Parchin, S. (2009). The relationship between voluntary disclosure and outside directors. *Accounting and Auditing Review*, 16(57), 85-100 [in Persian].

Kashanipoor, M., Zanjirdar, M., Parchin, S.M. (2013). The relationship between voluntary disclosure and corporate governance mechanisms, *The Financial Accounting and Auditing Researches*, 5(19), 43-68 [in Persian].

Kazemi, H., Mohammadnejad, F. (2012). The Investigation of the relation between institutional ownership with information asymmetry and financial Performance. *Journal of Financial Accounting Knowledge*, 01(2), 110-128.[ in Persian].

Kent, P., & Ung, K. (2003). Voluntary disclosure of forward-looking earnings information in Australia. *Australian Journal of Management*, 28(3), 273-285.

Khodamipour, A., Mahroomi, R. (2012). Effect of voluntary disclosure on value relevance of earnings per share. *Management Accounting*, 14(3), 1-12 [in Persian].

Kristandl, G. and N. Bontis (2007). The impact of voluntary disclosure on cost of equity capital estimates in a temporal setting. *Journal of Intellectual Capital*, Vol. 8, No. 4, pp. 577-594.

Li, H. and A. Qi (2008). Impact of corporate governance on voluntary disclosure in Chinese listed companies. *Corporate Ownership & Control*, Vol. 5, Issue 2, pp. 360-366.

Lokman, N, Cotter, J and Mula, J (2012). Corporate governance quality, incentive factors and voluntary corporate governance disclosures in annual reports of malaysian publicly listed companies, *Corporate Ownership and Control*, 10(1), 329-352.

Mahdavi, G., Alizadeh Talatapeh, V. (2015). Investigating the relationship between corporate governance and the level of voluntary disclosure of the companies listed in tehran stock exchange. *Journal of Accounting Advances*, 7(1), 201-228 [in Persian].

Maingot, M., & Zeghal, D. (2008). An analysis of voluntary disclosure of performance indicators by canadian universities. *Tertiary*

*education and management*, 14(4), 269-283.

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.

Monks, R A, Minow, G N (2001), *Corporate Governance*, Blackwell, second edition.

Nunnally, J.C., & Bernstein, I.H. (1994). *Psychometric theory*, New York, NY: McGraw-Hill.

Nunnally, J.C., (1978). *Psychometric Theory*, Second ed. McGraw-Hill, New York.

Ross, S. A. (1979). *Disclosure Regulation in Financial Markets: Implications of Modern finance theory and signaling theory*. In Edwards, F. R. (Ed.), *Issues in financial regulation: regulation of american business and industry pinpoint*, New York: McGraw-Hill, pp. 177-202.

Rouf, Abdur and Abdullah-Al, Harun (2011). Ownership structure and voluntary disclosure in annual reports of Bangladesh, *the Pakistan Journal of Commerce and Social Sciences*, 5(1), 129-139.

Satta, G, Parola, F, Profumo, G, Penco, L (2015). Corporate governance and the quality of voluntary disclosure: evidence from medium-sized listed firms, *International Journal of Disclosure and Governance*, 12(1), 144-166.

Shamsinejad, S. (2008). The impact of corporate governance principles on disclosure of companies listed in Tehran Stock Exchange, *Master thesis*, Imam Sadiq University. [in Persian]

Sheri, S., Marfou, M. (2007). The relationship between the percentage of outside directors and institutional investors with properties of earnings forecast. *Empirical Studies in Financial Accounting*, 5(17), 63-104. [in Persian]

Sihombing, J., & Pangaribuan, H. (2017). A study of corporate governance structure, disclosure and information asymmetry in indonesia banking industry. *Jurnal Akuntansi*, 21(2), 156-169.

Sinaei, H., Davodi, A. (2009). Financial information transparency and investor behavior in Tehran Stock Exchange. *Financial Research Journal*, 11(27), 43-60. [in Persian]

Sukthomya, D. (2011). The empirical evidence of voluntary disclosure in the annual reports of listed companies: the case of Thailand (*Doctoral dissertation, University of Nottingham*).

Uyar, A. and M. Kiliç (2012). Value relevance of voluntary disclosure: evidence from Turkish firms. *Journal of Intellectual Capital*, Vol. 13, Iss: 3, pp. 363 - 376.

Van de ven, A., and Ferry, D., (1979). *Measuring and Assessing Organizations*, John Wiley, New York.

Varghese, R. (2011). Voluntary annual report disclosures of manufacturing companies in India and their linkages with organizational demographics. *South Asian Journal of Management*, 18(4), 23-43.