



The Relationship Between Corporate Value Reporting Disclosure and Performance Considering Quasi-integrated Reporting Adopters

Zahra Khorramdel Masouleh^{1*}, Fatemeh Asnad²

¹Faculty Member, Department of Accounting, Faculty of Humanities, Technical and Vocational University (TVU), Tehran, Iran.

²PhD Student, Department of Accounting, Faculty of Economic and Administrative Sciences, Mazandaran University, Babolsar, Iran.

ARTICLE INFO

Article Type:

Original Research

Received: 05.02.2021

Revised: 06.12.2021

Accepted: 06.29.2021

Keyword:

Value Reporting
Disclosure Quality
Company Performance
Quasi-integrated Reporting Adopter
Integrated Financial Statements

*Corresponding Author:

Zahra Khorramdel Masouleh

Email: z.khorramdel@gmail.com

ABSTRACT

The purpose of this study was to investigate the relationship between corporate value reporting disclosure and performance considering quasi-integrated reporting adopters. This is applied research in terms of purpose and correlational and post-event in terms of descriptive method. The statistical population of the present study comprised of companies listed on the Tehran Stock Exchange during the years 2015 to 2019. By elimination sampling method, 101 companies were selected for the study. In this study, Q-Tobin, return on assets, return on equity, turnover of assets, profit margin, inventory retention period, sales receivables collection period, and operating cycle were used to measure the company's performance. The results of the study using Eviews12 software showed that the quality of value reporting had a significant relationship with only the return on assets and return on equity, but no significant relationship was found with other variables. There was also a significant relationship between the relative compliance of value reporting through integrated financial statements and firm performance.



EXTENDED ABSTRACT

Introduction

Providing information needed for decision-making is one of the main objectives of financial statements and to achieve this objective, companies are required to disclose appropriate and other relevant information. Investors, managers, and analysts, in addition to demanding financial and result-oriented disclosures, also want information on how companies create value. Value reporting has the feature of providing information on the company's position in the market, the company's strategy, and other non-financial drivers. Furthermore, the quality of information disclosure in the financial statements of economic enterprises, to protect the interests of investors and other stakeholders, plays a significant role in the transparency of the capital market. Considering the importance of value reporting, the purpose of this research was to investigate the relationship between value reporting disclosure and company performance by considering the relative compatibility with integrated financial statements.

Methodology

This research was applied in terms of purpose, correlational, and post-event in terms of descriptive method. The statistical population of the research included the companies accepted on Tehran Stock Exchange between 2014 to 2018, and 101 companies were selected using the elimination sampling method. The present research included one main hypothesis and four sub-hypotheses, and regression analysis was applied using Eviews12 software to check the research hypotheses. In research hypotheses, the dependent variables of Q-Tobin, return on assets, return on equity, asset turnover, profit margin, inventory holding period, sales receivables collection period, and operating cycle were used.

Results and discussion

The results of descriptive statistics show that the average value of the value reporting quality variable of the studied companies was equal to 0.497. On average, companies disclosed approximately 50% of the value checklist items. The maximum VRQ was 84% (related to Isfahan Cement Company) and the minimum was 20% (related to Alu Murad Company). In addition, the inventory holding period and the operational cycle had the most dispersion. According to the findings, the highest average disclosure was related to "basic metals", "chemical" and "cement-lime-plaster" industries, which were more than 0.6. The most and least cases of disclosure in "Pharmaceutical", "Cement-lime-plaster" and "Machinery and Equipment" industrial companies with 84% and 20% disclosure, respectively, were observed. It should be noted that the results of the analysis of the value reporting quality evaluation checklist showed that in the reports of the board of directors of Tehran stock exchange member companies, the "value-based management" component was not disclosed by most companies, and out of 101 companies, only the symbols of "Sagheb", "Sedor", "Sesafha", "Fabahner" and "Lakhzar" disclosed information.

According to the findings of the research, the significance level related to the variable of value reporting quality (VRQ) was equal to 0.741 and consequently, at the confidence level of 0.95, there was not a significant relationship between the quality of value reporting and the performance of the company based on the level of value according to the Q-Tobin index. Therefore, the first sub-hypothesis was not confirmed. Moreover, among the four control

variables, the square of the logarithm of total assets and financial leverage had a significant relationship with the company's performance according to the significance level lower than the research error level, and based on their coefficient values, this relationship was negative.

In examining how value reporting contributes to the various components of value generation, the results of return on assets (ROA), return on equity (ROE), asset turnover (AT), profit margin (PM), and various future working capital management measures were presented. The results showed that the VRQ coefficient was negative and statistically significant; that is, it can be claimed that asset return and shareholder return have a significant negative relationship with value reporting. In addition, among the control variables of these two analyses, financial leverage had a negative significant relationship with value reporting, but other variables did not have a significant relationship with value reporting. In examining the relationship between VRQ and variables of turnover and profit margin, no significant relationship was found. In examining the second sub-hypothesis of the research that there is a significant relationship between value reporting disclosure and company profitability, it can be stated that a significant negative relationship was observed with the dependent variables of ROA and ROE, but no significant relationship was observed with the dependent variables of AT and PM. Then, some components of asset turnover were examined to determine whether value reporting is related to various aspects of the firm's working capital management. Therefore, the relationship between VRQ and three variables of the inventory holding period (IV-Days), sales receivables collection period (DSO), and operational cycle (OPC) was tested. The results indicated that there was no significant relationship between the independent variable and the dependent variables. The third sub-hypothesis that there is a significant relationship between value reporting disclosure and various aspects of the company's working capital management was rejected. The results showed that the relative matching variable with integrated financial statements (Quasi IR) had a significant relationship with the TQ variable according to the significance level of 0.002, which was lower than the research error level, and because of the negative coefficient, this significant relationship was considered negative. Therefore, the fourth sub-hypothesis, which stated that "there is a significant relationship between the relative application of value reporting through integrated financial statements and company performance", was confirmed. The results obtained by regression analysis were different from VRQ and this is a more suitable index for measuring the company's performance.

Conclusion

The findings showed that the quality of value reporting had a significant relationship only with return on assets and return on equity, and no significant relationship was found with other dependent variables. In addition, there was a significant relationship between the relative adaptation of value reporting through integrated financial statements and company performance.

رابطه‌ی افشای گزارشگری ارزش و عملکرد شرکت با در نظر گرفتن تطبیق نسبی با صورت‌های مالی یکپارچه

زهره خرم‌دل ماسوله^{۱*}، فاطمه اسناد^۲

- ۱- عضو هیئت‌علمی گروه حسابداری، دانشکده علوم انسانی، دانشگاه فنی و حرفه‌ای، تهران، ایران.
- ۲- دانشجوی دکتری، گروه حسابداری، دانشکده علوم اقتصادی و اداری، دانشگاه مازندران، بابل، ایران.

چکیده

اطلاعات مقاله

هدف از این پژوهش، بررسی رابطه‌ی افشای گزارشگری ارزش و عملکرد شرکت با در نظر گرفتن تطبیق نسبی با صورت‌های مالی یکپارچه است. این پژوهش از نظر هدف، کاربردی، از نظر روش توصیفی از نوع همبستگی و پس‌رویدادی است. جامعه‌ی آماری پژوهش، شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران طی سال‌های ۱۳۹۴ تا ۱۳۹۸ هستند که با روش نمونه‌گیری حذفی، تعداد ۱۰۱ شرکت برای بررسی انتخاب شدند. در این پژوهش برای اندازه‌گیری عملکرد شرکت از کیوتوبین، بازده دارایی‌ها، بازده حقوق صاحبان سهام، گردش دارایی‌ها، حاشیه سود، دوره نگهداشت موجودی‌ها، دوره وصول مطالبات فروش و چرخه‌ی عملیاتی استفاده شده است. نتایج پژوهش با بهره‌گیری از نرم‌افزار Eviews ۱۲ نشانگر آن است که کیفیت گزارشگری ارزش تنها با بازده دارایی‌ها و بازده حقوق صاحبان سهام رابطه‌ی معناداری داشته و با سایر متغیرها، رابطه‌ی معناداری یافت نشد. همچنین بین تطبیق نسبی گزارشگری ارزش به وسیله‌ی صورت‌های مالی یکپارچه و عملکرد شرکت رابطه‌ی معناداری وجود دارد.

نوع مقاله: مقاله پژوهشی

دریافت مقاله: ۱۴۰۰/۰۲/۱۲

بازنگری مقاله: ۱۴۰۰/۰۳/۲۲

پذیرش مقاله: ۱۴۰۰/۰۴/۰۸

کلید واژگان:

گزارشگری ارزش
کیفیت افشا
عملکرد شرکت
تطبیق نسبی گزارشگری ارزش
صورت‌های مالی یکپارچه

*نویسنده مسئول: زهره خرم‌دل ماسوله

پست الکترونیکی:

z.khorramdel@gmail.com

مقدمه

آیا گزارشگری شرکت‌ها در مورد منابع ارزش مالی و غیرمالی می‌تواند به‌خودی‌خود، یک محرک ارزش باشد؟ پاسخ این سؤال در صورتی مثبت خواهد بود که این گزارشگری بر یک یا هر دو منبع اصلی ارزش شرکت تأثیرگذار باشد: جریان‌های نقدی آتی مورد انتظار و یا هزینه‌ی سرمایه. با توجه به پژوهش‌های گسترده‌ای که در حوزه‌ی اثرات افشا بر هزینه‌ی سرمایه انجام شده است، درخواهیم یافت که افشای مؤثر می‌تواند به کاهش هزینه‌ی سرمایه کمک کند (اوگستر و واگنر، ۲۰۲۰؛ خداپناه و همکاران، ۲۰۱۹؛ لیوز و ویسوکي، ۲۰۱۶)^۱. با این وجود، در رابطه با اثر افشای مؤثر بر عملکرد عملیاتی پژوهش‌های کمتری صورت پذیرفته است.

در راستای پاسخ به این سؤال که افشای مؤثر چه تأثیری بر عملکرد عملیاتی دارد، نیاز است تا در ابتدا، مفهوم «گزارشگری ارزش» را به‌صورتی ملموس‌تر، تعریف نماییم. اصطلاح «گزارشگری ارزش» برای اولین بار توسط (رایت و کیگان، ۱۹۹۷)^۲ استفاده شده است. با وجود این که هیچ تعریف نهایی از گزارشگری ارزش وجود ندارد، اما می‌توان ایده‌ی اصلی آن را در پژوهش (اکسلز و همکاران، ۲۰۰۱)^۳ یافت. به نظر وی، سرمایه‌گذاران، مدیران و همچنین تحلیلگران، به‌جای این که صرفاً خواستار افشاگری‌های مالی و نتیجه محور باشند، به دنبال یافتن اطلاعاتی از چگونگی ایجاد ارزش توسط شرکت‌ها هستند؛ بنابراین تأکید گزارشگری ارزش، نه تنها بر هر نوع «افشا» و یا «گزارشگری» شرکت است، بلکه ارائه‌ی اطلاعات مفید در خصوص چگونگی ایجاد ارزش در شرکت و توزیع آن را نیز، لازم می‌داند. ویژگی کلیدی گزارشگری ارزش این است که اطلاعات مربوط به موقعیت شرکت در بازار، استراتژی شرکت و سایر محرک‌های غیرمالی را ارائه می‌دهد. اخیراً اصطلاح گزارشگری یکپارچه^۴ (IR) نیز به حمایت از تصمیمات خلق ارزش شرکت‌ها، ارائه دیدگاهی جامع از ابعاد مالی و غیرمالی عملکرد شرکت‌ها را ضروری می‌داند.

چگونه ممکن است، گزارشگری ارزش به نتایج عملیاتی بهتر کمک کند؟ ایده‌ی اصلی این است که با توضیح واضح‌تر چگونگی و چرایی خلق ارزش در شرکت، با توجه ویژه به تداخل محرک‌های مالی و غیرمالی ارزش، مدیریت درک خود را از فرایند خلق ارزش افزایش خواهد داد. بدین ترتیب مدیریت قادر خواهد بود تا در آینده تصمیمات بهتری اخذ نماید. تلاش اصلی این مقاله ارائه‌ی شواهدی است که نشان دهد در شرکت‌هایی که بر توضیح چگونگی و چرایی خلق ارزش تمرکز می‌شود (گزارشگری ارزش)، مدیران قادر خواهند بود تا سودآوری آتی و درنهایت ارزش شرکت را افزایش دهند. در این راستا، به ادبیات گسترده‌ی رابطه بین افشا اطلاعات و ارزش شرکت کمک می‌شود. در ادبیات پیشین از متغیرهایی مانند بی‌قاعدگی‌های حسابداری (مکنیکولز و استوبن، ۲۰۰۸)^۵، مدل‌های اقلام تعهدی اختیاری و یا مدیریت سود (بیدل و همکاران، ۲۰۰۹)^۶، برداشت‌های تحلیلگران از افشا اطلاعات (جیاتو، ۲۰۱۱)^۷، هزینه‌های مسئولیت اجتماعی شرکت (لیز و همکاران، ۲۰۱۵)^۸ و گزارشگری پاسخ‌دهی شرکت (کریستنسن، ۲۰۱۵)^۹ برای کیفیت گزارشگری مالی استفاده شده است. معیارهای استفاده شده در این مقاله مسلماً، به آنچه مدیریت درباره‌ی شرکت می‌نویسد یا می‌داند و همچنین به آنچه سرمایه‌گذاران می‌توانند در گزارش سالانه‌ی شرکت دریافت کنند، نزدیک‌تر است.

¹ Eugster & Wagner; Leuz & Wysocki

² Value reporting

³ Wright & Keegan

⁴ Eccles

⁵ Integrated Reporting

⁶ McNichols & Stubben

⁷ Biddle

⁸ Jiao

⁹ Lys

¹⁰ Christensen

در این مقاله همچنین چگونگی تطبیق معیارهای کیفیت گزارشگری ارزش با گزارشگری یکپارچه (IR) مورد بحث قرار می‌گیرد. (شورای بین المللی گزارش دهی یکپارچه، ۲۰۱۳)^۱ بیان می‌کند که گزارشگری یکپارچه (IR) از تفکرات، تصمیم‌گیری‌ها و اقدامات یکپارچه‌ای حمایت می‌کند که بر خلق ارزش در کوتاه مدت، میان مدت و بلند مدت تمرکز دارد. بنابراین با توجه به مطالب فوق، این پژوهش درصدد است تا به این پرسش پاسخ دهد که چه رابط‌های بین افشای گزارشگری ارزش و عملکرد شرکت با در نظر گرفتن تطبیق نسبی با صورت‌های مالی یکپارچه وجود دارد؟

مبانی نظری و پیشینه‌ی پژوهش

تئوری‌های گزارشگری و افشای اطلاعات

یک فرض مسلم و بدیهی در حسابداری که تشکیل‌دهنده‌ی زیربنای اصول حسابداری است در قالب «رعایت انصاف»، برای همه‌ی بخش‌های شرکت، مدیران، کارگران، سهامداران، اعتباردهندگان، مشتریان و مردم بیان می‌شود. بر مبنای این فرض مسلم گزارش‌های مالی می‌بایست تأمین‌کننده‌ی حقوق اقتصادی و منافع مشخص بوده و برای همه‌ی این بخش‌ها مطلوب باشد (ریاحی بلکویی، ۲۰۰۲).

یک سلسله از تئوری‌های که بر گسترش دامنه‌ی افشای اطلاعات اثرگذار است عبارت‌اند از: ۱. تئوری حق دانستن^۲: مؤید این است که حسابداران در راستای انجام وظیفه افشای اطلاعات باید به این موضوع توجه کنند مردم عادی و مالکان محق دریافت اطلاعات هستند. ۲. تئوری اضافه بار اطلاعات^۳: از یک سو با توجه به افشای اطلاعات بیش از حد، محدوده‌ی توان پردازش اطلاعات به وسیله انسان را مشخص می‌نماید و از سوی دیگر محدوده‌ی اطلاعاتی که باید افشا شود (میزانی که می‌توان اطلاعات را خلاصه کرد) مشخص می‌نماید. ۳. تئوری سیستم‌های اصلاح‌شده^۴: با توجه به آن، حسابدار موظف به ایجاد و نگهداری داده‌ها است و او مسئول است که این اطلاعات را از طریق سیستمی که می‌تواند خود را پالایش نماید یا از طریق یک طرح اطلاعاتی (مبتنی بر سیستم خود پالایشی) به مصرف‌کننده بدهد. ۴. تئوری مربوط بودن اطلاعات^۵: شرایط افشای اطلاعات مربوط را بیان می‌کند؛ که درواقع اطلاعاتی مربوط‌اند که بر تصمیمات اقتصادی استفاده‌کنندگان در ارزیابی رویدادهای مالی گذشته، حال یا آینده تأثیرگذار باشد. ۵. تئوری دقت^۶: این تئوری به دیدگاه‌ها و مفاهیم بدون ابهام و تجزیه و تحلیل‌های دقیق توجهی ویژه دارد (ریاحی بلکویی، ۲۰۰۲).

پیشینه‌ی پژوهش

از آنجایی که حداقل میزان افشای شرکت‌ها بر اساس استانداردهای حسابداری و سایر قوانین و مقررات از طریق انتشار صورت‌های مالی، یادداشت‌های پیوست، گزارش عملکرد هیئت مدیره و نظایر آن انجام می‌شود، برخی از شرکت‌ها ممکن است، علاوه بر افشای اجباری منطبق با قوانین و استانداردها، اقدام به افشای اضافی اطلاعات به صورت اختیاری خصوصاً در گزارش عملکرد هیئت مدیره بپردازند.

پژوهش‌های داخلی و خارجی زیادی در خصوص پیامدهای افشای اجباری و یا اختیاری شرکت‌ها صورت پذیرفته است. به عنوان مثال، (راک و وو، ۲۰۲۱)^۷ از یک سری جامع از متغیرهای کیفیت افشا، از جمله کیفیت اقلام تعهدی

¹ The International Integrated Reporting Council

² Knowing right theory

³ Information overload theory

⁴ Modified systems theory

⁵ Information relevance theory

⁶ Accuracy theory

⁷ Wruck & Wu

اختیاری، کمیت و کیفیت افشای داوطلبانه، ظرافت اطلاعات صورت‌های مالی گزارش شده و کیفیت روایی پرونده‌های نظارتی برای ایجاد شاخص‌های کیفیت افشای اطلاعات استفاده کردند و دریافتند بین انگیزه‌های صاحبان سهام مدیر عامل و کیفیت افشای حسابداری رابطه‌ی منفی وجود دارد.

کائو و همکاران، ۲۰۲۱^۱ نشان دادند که اجرای مقررات نظارتی چین به طور فزاینده‌ای در افزایش استانداردهای افشا و بهبود کیفیت افشای مؤثر واقع شده است.

چنگ و همکاران، ۲۰۲۰^۲ پاسخ سرمایه‌گذاران نهادی به کیفیت افشای شرکت را در شرایط بازار بررسی نمودند و دریافتند افشای شرکت‌ها، عدم تقارن اطلاعات را تا حد زیادی در رکود بازار نسبت به دوره‌های عادی بازار کاهش داده و مالکیت گذرا در رکودهای بازار پشتیبانی قیمتی قوی را ایجاد و نوسانات بازده را تثبیت می‌کند، درحالی‌که مالکیت اختصاصی چنین عملکردهایی را ندارد.

الفکی، ۲۰۱۷^۳ میزان افشای داوطلبانه و عوامل تعیین کننده حاکمیت شرکتی را در بازارهای نوظهور مصر مورد بررسی قرار داد. نتایج پژوهش وی نشان داد که بین اندازه شرکت، سودآوری شرکت، اهرم شرکت، مدیران مستقل در هیئت مدیره و نوع حسابرس و میزان افشای داوطلبانه حاکمیت شرکتی همبستگی مثبت و معناداری وجود دارد. این نتیجه حاکی از آن است که این متغیرها عامل اصلی افشای داوطلبانه در مصر هستند.

چئونگ و همکاران، ۲۰۱۰^۴، رابطه‌ی بین افشای اختیاری و اجباری و ارزش شرکت را مورد بررسی قرار دادند. برای شاخص ارزش شرکت، از دو متغیر جداگانه کیو توبین و نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری حقوق صاحبان مدل‌های جداگانه بهره گرفتند. یافته‌های آنان نشان داد که بین افشای اختیاری و ارزش شرکت رابطه‌ی مثبت و معناداری وجود دارد، اما بین افشای اجباری و ارزش شرکت رابطه‌ی وجود ندارد.

کامیایی و نیک سرشت، ۲۰۲۰، اثر تعدیل‌کننده‌ی افشای داوطلبانه بر رابطه‌ی بین کیفیت سود و عدم تقارن اطلاعات در شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران را مورد بررسی قرار دادند. نتایج حاکی از عدم وجود رابطه‌ی معنادار بین میزان افشای اختیاری، کیفیت سود و عدم تقارن اطلاعاتی است.

کردستانی و همکاران، ۲۰۱۹ به بررسی تأثیر کیفیت افشا بر عدم تقارن اطلاعاتی پرداختند. نتایج پژوهش آنان حاکی از رابطه‌ی منفی و معنی‌داری بین کیفیت افشای اطلاعات و عدم تقارن اطلاعاتی بوده است و همچنین نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری، رابطه‌ی منفی کیفیت افشا و عدم تقارن اطلاعاتی را تقویت می‌کند.

کیقبادی و همکاران، ۲۰۱۹ تأثیر هم‌زمان کیفیت افشا و عدم تقارن اطلاعاتی را بر نوسان‌پذیری بازده سهام مورد آزمون قرار دادند. در این پژوهش، از نمره‌ی افشای شرکت‌های بورسی برای کیفیت افشای اطلاعات استفاده شد. یافته‌ها نشان داد که کیفیت بالای افشای اطلاعات، عدم تقارن اطلاعاتی را کاهش داده و بدین ترتیب عدم تقارن اطلاعاتی پایین نیز منجر به کاهش نوسان‌پذیری بازده سهام می‌شود.

اسکینی و همکاران، ۲۰۱۶ تأثیر کیفیت افشا را بر رفتار بازده غیرعادی شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران را مورد بررسی قرار دادند. نتایج آنان نشان داد که پرتفوی شرکت‌ها تشکیل شده بر اساس امتیاز کیفیت افشا، با کیفیت افشای بالاتر، سطح پایین‌تری از بازده غیرعادی دارند.

داری و همکاران، ۲۰۱۶ ارتباط کیفیت افشا با پیامد اقتصادی اطلاعات حسابداری در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران را مورد بررسی قرار دادند. نتایج پژوهش آنان نشان داد بین کیفیت افشا و معیارهای پیامد اقتصادی ارتباطی معکوس و معنی‌دار وجود دارد.

¹ Cao

² Cheng

³ Elfeky

⁴ Cheung

(**خدماتی پور و همکاران، ۲۰۱۴**)، اثر کیفیت افشا را بر انواع مدیریت سود مورد بررسی قرار دادند. نتایج پژوهش آنان حاکی از رابطه‌ی معنادار منفی بین مدیریت کلی سود و سطح کیفی افشا بوده است.

(**اعتدادی و همکاران، ۲۰۱۱**) به بررسی رابطه‌ی بین افشای اجباری و بازده جاری و سودهای آتی در شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران پرداختند. در پژوهش آن‌ها از شاخص کیفیت و اطلاع‌رسانی بورس اوراق بهادار تهران به‌عنوان شاخص افشای اجباری استفاده شد. نتایج نشان داد که افشای اطلاعات توسط شرکت‌ها بر سودهای آتی و بازده سهام تأثیرگذار است.

فرضیه‌های پژوهش

فرضیه اصلی

بین افشای گزارشگری ارزش و عملکرد شرکت رابطه معناداری وجود دارد.

فرضیه‌های فرعی

- ۱- بین افشای گزارشگری ارزش و عملکرد شرکت مثبتی بر ارزش رابطه معناداری وجود دارد.
- ۲- بین افشای گزارشگری ارزش و سودآوری شرکت رابطه معناداری وجود دارد.
- ۳- بین افشای گزارشگری ارزش و جنبه‌های مختلف مدیریت سرمایه در گردش شرکت رابطه معناداری وجود دارد.
- ۴- بین تطبیق نسبی گزارشگری ارزش به وسیله صورت‌های مالی یکپارچه و عملکرد شرکت رابطه معناداری وجود دارد.

روش‌شناسی پژوهش

این پژوهش از نظر هدف، در زمره‌ی پژوهش‌های کاربردی و از نظر روش، توصیفی از نوع همبستگی و پس‌رویدادی است. داده‌های مورد نیاز از طریق نرم‌افزار ره‌آورد نوین و نیز گزارش‌های انتشار یافته سازمان بورس و اوراق بهادار تهران مانند گزارش هیئت مدیره و از طریق ارزیابی با چک لیست با به‌کارگیری روش مشاهده‌ی مستقیم و تحلیل محتوا جمع‌آوری شده است. تجزیه و تحلیل داده‌های پژوهش با استفاده از نرم‌افزار Eviews ۱۲ انجام گرفته است.

جامعه‌ی آماری این پژوهش، شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران طی سال‌های ۱۳۹۴ تا ۱۳۹۸ هستند. انتخاب نمونه، بر اساس معیارهای زیر انجام گرفته است:

(۱) شرکت مورد نظر پیش از سال ۱۳۹۴ در بورس اوراق بهادار تهران پذیرفته‌شده باشد. (۲) سال مالی شرکت منتهی به ۲۹ اسفند باشد. (۳) شرکت‌های منتخب نباید در گروه واسطه‌گری‌های مالی و سرمایه‌گذاری‌ها باشند. (۴) صنایعی که در آن بیش از ۱۰ شرکت در دوره‌ی زمانی پژوهش فعالیت داشته باشند (به استثناء صنعت غذایی به‌جز قند و شکر)؛ بنابراین با توجه به اعمال محدودیت‌های ذکر شده، تعداد شرکت‌های نمونه به ۱۰۱ شرکت در ۶ صنعت مختلف رسیده است.

به منظور بررسی فرضیه‌های پژوهش از مدل رگرسیونی حداقل مربعات معمولی استفاده شده است:

$$\text{TQ/ROA / ROE/ AT/ PM/ IV/ DSO/ OPC} = \beta_0 + \beta_1 \text{VRQ} + \beta_2 \log(\text{TA}) + \beta_3 \log(\text{TA})^2 + \beta_4 \text{Leverage} + \beta_5 \log(\text{Age}) + \varepsilon \quad \text{مدل (۱)}$$

$$\text{TQ} = \beta_0 + \beta_1 \text{Quasi IR} + \beta_2 \log(\text{TA}) + \beta_3 \log(\text{TA})^2 + \beta_4 \text{Leverage} + \beta_5 \log(\text{Age}) + \varepsilon \quad \text{مدل (۲)}$$

که در آن TQ معرف شاخص کیوتوبین، ROA بازده دارایی‌ها، ROE بازده حقوق صاحبان سهام، AT گردش دارایی‌ها، PM حاشیه سود، IV دوره نگهداشت موجودی‌ها، DSO دوره پرداخت فروش‌های نسیه، OPC چرخه عملیاتی، VRQ کیفیت گزارش گزارشگری ارزش، $\log(TA)$ لگاریتم مجموع دارایی‌ها، $\log(TA)^2$ مربع لگاریتم مجموع دارایی‌ها، Leverage اهرم، $\log(\text{Age})$ لگاریتم سن شرکت و Quasi IR گزارشگری یکپارچه نسبی می‌باشد. در این مدل‌ها به پیروی از پژوهش‌های پیشین (چئونگ و همکاران، ۲۰۱۰؛ اوگستر و واگنر، ۲۰۲۰) برای نشان دادن عملکرد شرکت مبتنی بر ارزش از شاخص کیوتوبین و برای ارزیابی سودآوری شاخص‌های بازده دارایی‌ها، بازده حقوق صاحبان سهام، گردش دارایی‌ها، حاشیه‌ی سود و برای ارزیابی مدیریت سرمایه در گردش از متغیرهای دوره‌ی نگهداشت موجودی‌ها، دوره‌ی وصول مطالبات فروش و چرخه‌ی عملیاتی استفاده‌شده است.

متغیرهای پژوهش

متغیرهای اصلی پژوهش

کیفیت گزارشگری ارزش^۱ (VRQ)

این متغیر با استفاده از کارت امتیازی برگرفته از (اوگستر و واگنر، ۲۰۲۰)، با بیش از صد سؤال جمع‌آوری‌شده در ۳۵ مورد از نه سرفصل اصلی ارزیابی می‌شوند. معیارهای به‌کاررفته در کارت امتیازی به شرح جدول ۱ است:

جدول ۱. معیارهای کیفیت گزارشگری ارزش.

| ۱ | برداشت عمومی | ۵ | اطلاعات ریسک |
|-----|--|-----|---|
| ۱.۱ | ساختار و قابلیت استفاده | ۵.۱ | اجرای مدیریت ریسک |
| ۱.۲ | سبک، درک، زبان و تصویرسازی | ۵.۲ | افشای مقدار کمی مدیریت ریسک |
| ۲ | اطلاعات زمینه | ۶ | مدیریت مبتنی بر ارزش |
| ۲.۱ | بحث از محصولات کلیدی | ۶.۱ | کاربرد مدیریت مبتنی بر ارزش |
| ۲.۲ | بحث از بازارهای کلیدی و سهم از بازار | ۶.۲ | افشای ویژگی کمی |
| ۲.۳ | استراتژی و عوامل حیاتی موفقیت استراتژیک | ۶.۳ | مدیریت سیستم جبران خسارت: جبران عملکرد و اختیارات خرید سهام |
| ۲.۴ | راهبری شرکتی الف. سازمان | ۶.۴ | مدیریت کمی جبران خسارت |
| ۲.۵ | راهبری شرکتی ب. حکمرانی | | |
| ۳ | غیرمالی‌های مهم | ۷ | بحث و تجزیه تحلیل مدیریت از صورت‌های مالی سالانه |
| ۳.۱ | افشای سرمایه‌گذاری‌های آینده | ۷.۱ | دلایل تغییر در فروش و یا سهم بازار و اقدامات |
| ۳.۲ | افشای سرمایه‌گذاری در سرمایه‌ی انسانی؛ آموزش و پرورش و توسعه‌ی کارکنان | ۷.۲ | دلایل تغییر در سود و اقدامات |
| ۳.۳ | بحث نوآوری‌ها و فرایند توسعه | ۷.۳ | دلایل تغییر در سرمایه‌گذاری‌های آینده و اقدامات |

^۱ Value Reporting Quality (VRQ)

| | | | |
|-----|--|-----|---|
| ۳.۴ | بحث رضایت کارکنان بر اساس نمونه‌ها یا اقدامات | ۸ | اهداف و اعتبار |
| ۳.۵ | بهبود فرایند بر اساس نمونه‌ها و یا اقدامات | ۸.۱ | سودآوری هدف و درآمد خالص |
| ۳.۶ | بهبود فرایند بر اساس نمونه‌ها و یا اقدامات | ۸.۲ | رشد هدف: فروش و سهم بازار |
| ۳.۷ | معرفی نام تجاری | ۹ | پایداری |
| ۴ | تجزیه و تحلیل روند | ۹.۱ | تصویر بوم‌شناسی شرکت‌ها و محصولات: پایداری اکولوژیک |
| ۴.۱ | روند فروش توسط منطقه / بخش | ۹.۲ | ویژگی کمی با توجه به اثرات زیست‌محیطی |
| ۴.۲ | روند سود توسط منطقه / بخش | ۹.۳ | بحث در مورد مسائل زیست‌محیطی |
| ۴.۳ | روند سرمایه‌گذاری توسط منطقه/بخش | ۹.۴ | تصویرسازی سیاست اجتماعی: پایداری اجتماعی |
| ۴.۴ | بازده کل سهامدار: توسعه‌ی قیمت سهام و توزیع‌های نقدی | ۹.۵ | ویژگی کمی سیاست اجتماعی |
| | | ۹.۶ | بحث سیاست اجتماعی |

هر یک از ۳۵ مورد از نمره (۱) به بدترین کیفیت اطلاعات تا (۵) به کیفیت بسیار بالا اطلاعات و (۰) به عدم افشای اطلاعات، امتیاز داده می‌شود. VRQ تعداد ویژگی‌های کسب‌شده‌ی ممکن است که به‌وسیله‌ی کسری از کل امتیازات مکسیمی تقسیم بر حداکثر امتیازات ممکن به دست می‌آید.

کارت امتیازی برای اولین بار در (لابهارت، ۱۹۹۹)^۱ ارائه شد و ارتباط نزدیکی با چارچوب گزارش دهی ارزش ارائه شده در پژوهش (اکسلز و همکاران، ۲۰۰۱) دارد. کارت امتیازی باهدف نشان دادن تلاش شرکت‌ها در ارائه‌ی دیدگاهی جامع نسبت به فرایند ارزش‌آفرینی آن‌ها برای سرمایه‌گذاران خود و دیگر ذینفعان ارائه شده است. این کارت شامل اطلاعات بیشتری نسبت به کارت امتیاز (بوتوسان، ۱۹۷۷)^۲ است. به‌طور خاص، (۱) حاکمیت شرکتی، (۲) اطلاعات ریسک، (۳) مدیریت مبتنی بر ارزش و (۴) افشای پایداری همه موضوعاتی هستند که تنها در VRQ ظاهر می‌شوند.

تطبیق نسبی با صورت‌های مالی یکپارچه (Quasi IR Adopter)

در جدول زیر شرحی از چگونگی تطبیق نسبی زیرشاخه‌های معیارهای کیفیت گزارشگری ارزش با عناصر اصلی در گزارشگری یکپارچه ارائه شده است. همانطور که ملاحظه می‌شود همپوشانی زیادی بین عناصر اصلی گزارشگری یکپارچه و معیارهای کیفیت گزارشگری ارزش وجود دارد و تنها عنصری از گزارشگری یکپارچه که در معیارهای کیفیت گزارشگری ارزش یافت نمی‌شود، مربوط به مورد «اساس تهیه و ارائه» است، از این‌رو در پژوهش حاضر از معیار تطبیق نسبی صورت‌های مالی یکپارچه به‌عنوان نماینده‌ای از گزارشگری یکپارچه استفاده شده است. مقدار عددی این شاخص اگر VRQ بزرگ‌تر از ۰/۵ باشد، برابر با یک و در غیر این صورت صفر است.

¹ Labhart

² Botosan

جدول ۲. تطبیق نسبی معیارهای کیفیت گزارشگری ارزش با صورت‌های مالی یکپارچه.

| عناصر اصلی در گزارشگری یکپارچه | | زیرشاخه‌های معیارهای کیفیت گزارشگری ارزش | |
|--------------------------------|--|--|--|
| ۴.۴ | بررسی اجمالی سازمانی و محیط خارجی | ۲.۱ | بحث از محصولات کلیدی |
| | یک گزارش یکپارچه باید به این سؤال پاسخ دهد: سازمان چه می‌کند و چه شرایطی تحت آن فعالیت می‌کند؟ | ۲.۲ | بحث از بازارهای کلیدی و سهام بازار |
| | | ۲.۳ | استراتژی و عوامل حیاتی موفقیت استراتژیک |
| | | ۹.۱ | تصویر بوم‌شناسی شرکت‌ها و محصولات: پایداری اکولوژیک |
| ۴.۸ | حکمرانی | ۲.۴ | راهبری شرکتی الف. سازمان |
| | | ۲.۵ | راهبری شرکتی ب. حکمرانی |
| | | ۶.۱ | کاربرد مدیریت مبتنی بر ارزش |
| | | ۶.۲ | افشای ویژگی کمی |
| | یک گزارش یکپارچه باید به این سؤال پاسخ دهد: ساختار حکمرانی سازمان چگونه از توانایی خود در ایجاد ارزش در کوتاه‌مدت، میان‌مدت و بلندمدت حمایت می‌کند؟ | ۶.۳ | مدیریت سیستم جبران خسارت: جبران عملکرد و اختیارات خرید سهام |
| | | ۶.۴ | مدیریت کمی جبران خسارت |
| ۴.۱۰ | مدل کسب‌وکار | ۲.۱ | بحث از محصولات کلیدی |
| | | ۲.۲ | بحث از بازارهای کلیدی و سهم بازار |
| | | ۲.۳ | استراتژی و عوامل حیاتی موفقیت استراتژیک |
| | | ۳.۲ | افشای سرمایه‌گذاری در سرمایه انسانی: آموزش و پرورش و توسعه کارکنان |
| | یک گزارش یکپارچه باید به این سؤال پاسخ دهد: مدل کسب‌وکار سازمان چگونه است؟ | ۳.۳ | بحث نوآوری‌ها و فرایند توسعه |
| | | ۴.۳ | بحث رضایت مشتری بر اساس نمونه‌ها یا اقدامات |
| | | ۳.۵ | بحث رضایت کارکنان بر اساس نمونه‌ها یا اقدامات |
| | | ۳.۶ | بهبود فرایند بر اساس نمونه‌ها یا اقدامات |
| | | ۳.۷ | معرفی نام تجاری |
| ۴.۲۳ | خطرات و فرصت‌ها | ۵.۱ | اجرای مدیریت ریسک |
| | | ۵.۲ | افشای مقدار کمی مدیریت ریسک |
| | یک گزارش یکپارچه باید به این سؤال پاسخ دهد: خطرات و فرصت‌های خاصی که بر توانایی سازمان در ایجاد ارزش تأثیر می‌گذارد، چه هستند؟ در طول کوتاه‌مدت، میان‌مدت و بلندمدت و سازمان چگونه با آن‌ها برخورد می‌کند؟ | ۹.۱ | تصویر بوم‌شناسی شرکت‌ها و محصولات: پایداری اکولوژیک |
| | | ۹.۲ | ویژگی کمی با توجه به اثرات زیست‌محیطی |
| | | ۹.۳ | بحث در مورد مسائل زیست‌محیطی |
| | | ۹.۴ | تصویرسازی سیاست اجتماعی: پایداری اجتماعی |
| | | ۹.۵ | ویژگی کمی سیاست اجتماعی |
| | | ۹.۶ | بحث سیاست اجتماعی |

| زیرشاخه‌های معیارهای کیفیت گزارشگری ارزش | | عناصر اصلی در گزارشگری یکپارچه | |
|--|---|--------------------------------|--|
| ۴.۲۷ | استراتژی و تخصیص منابع | ۲.۳ | استراتژی و عوامل حیاتی موفقیت استراتژیک |
| | | ۳.۱ | افشای سرمایه‌گذاری‌های آینده |
| | | ۳.۲ | افشای سرمایه‌گذاری در سرمایه انسانی: آموزش و پرورش و توسعه کارکنان |
| | | ۳.۳ | بحث نوآوری‌ها و فرایند توسعه |
| | یک گزارش یکپارچه باید به این سؤال پاسخ دهد: سازمان می‌خواهد به کجا برود و چگونه قصد رسیدن به آنجا را دارد؟ | ۳.۴ | بحث رضایت مشتری بر اساس نمونه‌ها یا اقدامات |
| | | ۳.۵ | بحث رضایت کارکنان بر اساس نمونه‌ها یا اقدامات |
| | | ۳.۶ | بهبود فرایند بر اساس نمونه‌ها یا اقدامات |
| | | ۳.۷ | معرفی نام تجاری |
| ۴.۳۰ | عملکرد | ۴.۱ | روند فروش توسط منطقه / بخش |
| | | ۴.۲ | روند سود توسط منطقه / بخش |
| | | ۴.۳ | روند سرمایه‌گذاری توسط منطقه / بخش |
| | یک گزارش یکپارچه باید به این سؤال پاسخ دهد: سازمان تا چه حد به اهداف استراتژیک خود برای دوره دست‌یافته و از نظر اثرات بر سرمایه‌ها چه نتایجی دارد؟ | ۴.۴ | بازده کل سهامدار: توسعه قیمت سهام و توزیع‌های نقدی |
| | | ۷.۱ | دلایل تغییر در فروش و یا سهم بازار و اقدامات |
| | | ۷.۲ | دلایل تغییر در سود و اقدامات |
| | | ۷.۳ | دلایل تغییر در سرمایه‌گذاری‌های آینده و اقدامات |
| ۴.۳ | چشم‌انداز | ۸.۱ | سودآوری هدف و درآمد خالص |
| | یک گزارش یکپارچه باید به این سؤال پاسخ دهد: سازمان به‌احتمال زیاد در پیگیری استراتژی خود با چه چالش‌ها و عدم قطعیت‌هایی مواجه می‌شود و پیامدهای بالقوه برای مدل کسب‌وکار خود و عملکرد آینده چیست؟ | ۸.۲ | رشد هدف: فروش و سهم بازار |
| | | ۲.۳ | استراتژی و عوامل حیاتی موفقیت استراتژیک |
| ۴.۴۰ | اساس تهیه و ارائه | | معیاری برای تطابق وجود ندارد. |
| | یک گزارش یکپارچه باید به این سؤال پاسخ دهد: سازمان چگونه تعیین می‌کند که چه مسائلی را در گزارش یکپارچه قرار دهد و چگونه چنین مسائلی کمی یا ارزیابی می‌شوند؟ | | |

متغیرهای وابسته

بازده حقوق صاحبان سهام (ROE): از طریق تقسیم سود خالص بر ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام در اول دوره به دست می‌آید.

بازده دارایی‌ها (ROA): از طریق تقسیم مجموع سود خالص و هزینه بهره بر مجموع دارایی‌ها در اول دوره محاسبه می‌شود.

گردش دارایی‌ها (AT): عبارت است از تقسیم درآمد یا فروش خالص بر متوسط دارایی‌ها.

حاشیه سود (PM): از طریق تقسیم سود بر فروش محاسبه می‌شود.

دوره نگهداشت موجودی‌ها (IV_Days): برابر با تعداد روزهایی است که موجودی‌ها در طول زمان نگهداری می‌شوند.

دوره‌ی پرداخت فروش‌های نسیه (DSO): تعداد روزهایی است که درآمد فروش نسیه به صورت نقد دریافت می‌شود.

چرخه‌ی عملیاتی (OPC): به وسیله‌ی جمع روزهای وصول درآمد فروش نسیه و روزهای نگهداشت موجودی به دست می‌آید.

شاخص کیوتوبین (TQ): به وسیله‌ی نسبت ارزش بازار دارایی‌ها به ارزش دفتری دارایی‌ها محاسبه می‌گردد. ارزش بازار دارایی‌ها از طریق جمع ارزش دفتری دارایی‌ها و ارزش بازار سهام عادی منهای ارزش دفتری سهام عادی و مالیات‌های معوق به دست می‌آید.

۵.۳ متغیرهای کنترلی:

لگاریتم مجموع دارایی‌ها (Log(TA)): بیانگر اندازه‌ی شرکت است که از طریق لگاریتم مجموع دارایی‌ها به دست می‌آید.

مربع لگاریتم مجموع دارایی‌ها (Log(TA)²): توان ۲ اندازه‌ی شرکت است.

اهرم (Leverage): عبارت است از تقسیم مجموع بدهی‌ها به مجموع دارایی‌ها.

لگاریتم سن شرکت (log(Age)): بیانگر لگاریتم سال‌های فعالیت شرکت است.

آمار توصیفی متغیرها و آزمون فرضیه‌ها

جدول شماره ۳، بیانگر آماره‌های توصیفی متغیرهای پژوهش، شامل شاخص‌های مرکزی و پراکندگی است. در این میان، میانگین نشان‌دهنده‌ی نقطه‌ی مرکزی و مرکز ثقل توزیع داده‌ها است. به عنوان مثال، همان‌طور که در جدول ۳ مشاهده می‌شود، میانگین کیفیت ارزش شرکت‌های مورد مطالعه، برابر ۰/۴۹۷ بوده، یعنی به‌طور میانگین، شرکت‌ها حدود ۵۰ درصد از موارد چک لیست ارزش را افشا کردند. بیشینه‌ی VRQ برابر ۸۴ درصد (مربوط به شرکت سیمان اصفهان) و کمینه‌ی آن ۲۰ درصد (مربوط به شرکت آلو مراد) بوده است. همچنین شاخص‌های پراکندگی، نماینده‌ی میزان پراکندگی داده‌ها از یکدیگر یا نسبت به میانگین بوده که یکی از مهم‌ترین این شاخص‌ها انحراف معیار است که طبق نتایج جدول ۳، دوره‌ی نگهداشت موجودی‌ها و چرخه‌ی عملیاتی بیشترین پراکندگی را داشته‌اند. چولگی میزان عدم تقارن توزیع احتمال داده‌ها حول میانگین را نشان می‌دهد که طبق نتایج، بیشتر متغیرها توزیع آماری نامتقارن دارند.

جدول ۳. آماره‌های توصیفی متغیرهای پژوهش.

| علائم اختصاری | میانگین | میانه | بیشینه | کمینه | انحراف معیار | ضریب چولگی | ضریب کشیدگی |
|---------------|---------|---------|----------|---------|--------------|------------|-------------|
| VRQ | ۰/۴۹۷ | ۰/۴۶۸ | ۰/۸۴۰ | ۰/۲۰۰ | ۰/۱۸۲ | ۰/۲۸۶ | ۱/۸۱۲ |
| TQ | ۴/۱۸۳ | ۲/۴۵۵ | ۴۴/۹۵۴ | ۰/۶۵۵ | ۴/۶۱۲ | ۳/۴۸۷ | ۲۱/۲۲۲ |
| ROA | ۰/۱۰۸ | ۰/۰۸۰ | ۰/۷۰۸ | -۰/۴۰۴ | ۰/۱۴۳ | ۰/۵۰۱ | ۴/۵۶۳ |
| ROE | ۰/۱۸۱ | ۰/۲۰۷ | ۳/۱۸۶ | -۱۷/۳۵۹ | ۰/۹۳۹ | -۱۴/۰۳۸ | ۲۵۱/۷۰۱ |
| AT | ۰/۸۸۳ | ۰/۶۷۷ | ۷/۷۷۹ | ۰/۰۰۰ | ۰/۷۳۳ | ۳/۸۴۷ | ۲۷/۳۹ |
| PM | ۰/۱۹۹ | ۰/۱۰۷ | ۱۲/۶۰۶ | -۰/۸۶۵ | ۰/۶۵۰ | ۱۴/۴۸۹ | ۲۶۸/۲۷۱ |
| IV-Days | ۱۵۷/۱۹۱ | ۱۳۴/۹۸۵ | ۱۳۳۱/۳۵۹ | ۰/۰۰۰ | ۱۴۳/۸۳۲ | ۳/۹۱۲ | ۲۸/۱۱۴ |

| علائم اختصاری | میانگین | میان | پیشینه | کمینه | انحراف معیار | ضریب چولگی | ضریب کشیدگی |
|-----------------------|---------|---------|----------|--------|--------------|------------|-------------|
| DSO | ۴۹۸/۷۷۹ | ۱۰/۵۵۸۲ | ۱۲۱۵۰/۴۸ | -۲/۷۹۲ | ۰/۷۳۳ | ۳/۸۴۷ | ۲۷/۳۹۴ |
| OPC | ۶۵۵/۹۷۰ | ۲۶۶/۵۲۲ | ۱۲۱۵۰/۴۸ | -۰/۷۴۲ | ۵۴۴۲/۱۴۱ | ۲۱/۷۶۵ | ۴۸۳/۴۳۸ |
| Log (TA) | ۶/۴۵۰ | ۶/۳۵۵ | ۸/۷۶۵ | ۴/۸۶۳ | ۰/۶۶۰ | ۰/۹۲۲ | ۴/۵۲۴ |
| Log (TA) ² | ۴۲/۰۳۹ | ۴۰/۳۹۶ | ۷۶/۸۳۴ | ۲۳/۶۴۹ | ۸/۹۵۲ | ۱/۳۱۲ | ۵/۳۹۶ |
| Leverage | ۰/۵۷۹ | ۰/۵۸۰ | ۱/۵۷۵ | ۰/۰۱۳ | ۰/۲۱۵ | ۰/۲۹۹ | ۴/۴۷۸ |
| Log (Age) | ۱/۵۹۶ | ۱/۶۲۳ | ۱/۸۴۵ | ۱/۲۰۴ | ۰/۱۴۹ | -۰/۴۵۲ | ۲/۱۷۱ |

جدول ۴، آماره‌های توصیفی مربوط به متغیرهای کیفیت گزارشگری ارزش را به تفکیک صنعت نشان داده است. طبق نتایج به‌دست‌آمده، بیشترین میانگین افشا مربوط به صنایع «فلزات اساسی»، «شیمیایی» و «سیمان-آهک-گچ» بوده که بیشتر از ۰/۶ بوده‌اند. بیشترین موارد افشا در شرکت‌های صنایع «دارویی»، «سیمان-آهک-گچ» و «ماشین‌آلات و تجهیزات» با افشای ۸۴ درصدی و کمترین موارد افشا نیز در شرکت‌های صنایع «دارویی»، «فلزات اساسی» و «ماشین‌آلات و تجهیزات» با افشای ۲۰ درصدی می‌توان مشاهده نمود. لازم به ذکر است، نتایج تحلیل چک لیست ارزیابی کیفیت گزارشگری ارزش نشان داد که در گزارش‌های هیئت مدیره شرکت‌های عضو بورس و اوراق بهادار تهران، مؤلفه‌ی «مدیریت مبتنی بر ارزش» در اکثر شرکت‌ها افشا نشده و از میان ۱۰۱ شرکت، تنها نمادهای «سغرب»، «سدور»، «صصفا»، «قباهنر» و «لخزر» اطلاعاتی افشا کرده‌اند.

جدول ۴. آماره‌های توصیفی متغیرهای کیفیت گزارشگری ارزش به تفکیک صنعت.

| نام صنعت | میانگین | پیشینه | کمینه |
|----------------------|---------|--------|-------|
| خودرو و قطعات | ۰/۳۷۰ | ۰/۵۱۴ | ۰/۲۲۸ |
| دارویی | ۰/۵۳۸ | ۰/۸۴۰ | ۰/۲۰۰ |
| سیمان آهک گچ | ۰/۶۰۲ | ۰/۸۴۰ | ۰/۲۹۱ |
| شیمیایی | ۰/۶۴۹ | ۰/۷۸۲ | ۰/۴۵۷ |
| فلزات اساسی | ۰/۶۴۵ | ۰/۸۲۸ | ۰/۲۰۰ |
| ماشین‌آلات و تجهیزات | ۰/۴۹۷ | ۰/۸۴۰ | ۰/۲۰۰ |

قبل از تخمین مدل‌ها لازم است تا آزمون‌های پیش‌فرض برای ورود به تحلیل فرضیه صورت پذیرد. برای بررسی این‌که بین روش داده‌های ترکیبی^۱ و داده‌های تلفیقی^۲ جهت برآورد تابع موردنظر، کدامیک انتخاب شود، از آزمون چاو^۳ یا F لیمر^۴ استفاده شده است. اگر احتمال آماره کمتر از سطح خطای ۵ درصد باشد، استفاده از مدل ترکیبی با اثرات مورد تأیید قرار می‌گیرد، در غیر این صورت مدل تلفیقی بدون اثرات استفاده می‌شود. همچنین برای انتخاب بین روش ثابت و تصادفی می‌توان از آزمون هاسمن^۵ استفاده کرد. نتایج در جدول ۵ آورده شده است.

¹ Panel

² Pooled

³ Chow test

⁴ F Limer

⁵ Hausman Test

جدول ۵. نتایج حاصل از آزمون‌های پیش‌فرض.

| آزمون | TQ | ROA | ROE | AT | PM | IV | DSO | OPC |
|--------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| F لیمر | ۰/۰۰۰ | ۰/۰۰۰ | ۰/۰۰۰ | ۰/۰۰۰ | ۰/۰۰۰ | ۰/۰۰۰ | ۰/۰۰۰ | ۰/۰۰۰ |
| هاسمن | ۰/۰۰۰ | ۰/۰۰۰ | ۰/۰۰۰ | ۰/۰۰۰ | ۰/۰۰۰ | ۰/۰۰۰ | ۰/۰۰۰ | ۰/۰۰۰ |

نتایج آماره‌ی آزمون F لیمر برای تمامی مدل‌ها (با توجه به آن که سطح معنی‌داری برابر ۰/۰۰۰ شده است)، دلالت بر معنی‌دار بودن استفاده از روش داده‌های پانل (ترکیبی) به جای روش داده‌های تلفیقی دارد. همچنین نتایج آزمون هاسمن برای مدل‌ها به دلیل سطح معناداری کمتر از ۵ درصد، دلالت بر معنی‌داری استفاده از روش اثرات ثابت نسبت به روش با اثرات تصادفی دارد.

با توجه به این که در این پژوهش، تعداد مقاطع از دوره‌ی زمانی بیشتر است و احتمال ناهمسانی واریانس وجود دارد، می‌بایست با انجام آزمون‌های مرتبط از عدم وجود ناهمسانی واریانس بین جملات اخلال اطمینان پیدا کرد. با توجه به نتایج جدول قبل که روش اثرات ثابت تأیید شد، از آزمون والد تعدیل‌شده^۱ جهت سنجش ناهمسانی واریانس استفاده شده است. علاوه بر این، یکی از فروض مدل رگرسیون خطی این است که خطاها با یکدیگر همبستگی نداشته باشند که بدین منظور از آزمون وولدریج^۲ جهت بررسی خودهمبستگی استفاده شده است. نتایج در جدول ۶ آورده شده است.

جدول ۶. نتایج حاصل از آزمون‌های والد و وولدریج.

| آزمون | TQ | ROA | ROE | AT | PM | IV | DSO | OPC |
|----------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| والد تعدیل‌شده | ۰/۰۰۰ | ۰/۰۰۰ | ۰/۰۰۰ | ۰/۰۰۰ | ۰/۰۰۰ | ۰/۰۰۱ | ۰/۰۰۰ | ۰/۰۰۰ |
| وولدریج | ۰/۰۰۲ | ۰/۰۰۰ | ۰/۰۰۰ | ۰/۰۰۱ | ۰/۰۰۲ | ۰/۰۰۰ | ۰/۰۰۰ | ۰/۰۰۳ |

بر اساس جدول ۶، نتایج آزمون والد تعدیل‌شده برای کلیه‌ی مدل‌ها، دلالت بر وجود ناهمسانی واریانس بین جملات اخلال دارد. همچنین نتایج آزمون وولدریج برای تمامی مدل‌ها بیانگر وجود خودهمبستگی سریالی است، بنابراین جهت رفع ناهمسانی واریانس و خودهمبستگی سریالی در برآورد نهایی، از روش حداقل مربعات تعمیم‌یافته باید استفاده کرد. در این پژوهش، جهت تخمین مدل‌ها از تکنیک اقتصادسنجی با رویکرد داده‌های ترکیبی در بازه زمانی ۱۳۹۴ تا ۱۳۹۸ استفاده شده است که نتایج در جداول ذیل ارائه شده است. در بررسی فرضیه‌ی پژوهش، از چندین متغیر وابسته استفاده کرده‌ایم. در ارتباط با تأثیر کیفیت گزارشگری ارزش بر عملکرد شرکت مبتنی بر ارزش از شاخص کیوتوبین استفاده شده است.

جدول ۷. نتایج حاصل از تخمین مدل (۱) با شاخص کیوتوبین.

| متغیر وابسته: کیوتوبین | نماد متغیر: TQ | نوع: ترکیبی |
|------------------------------|----------------|----------------|
| متغیرها | ضرایب | اماره t |
| کیفیت گزارشگری ارزش | -۲/۲۱۰ | -۰/۳۳۶ |
| لگاریتم مجموع دارایی‌ها | ۵۴/۷۶۰ | ۴/۳۲۵ |
| مربع لگاریتم مجموع دارایی‌ها | -۴/۱۸۸ | -۴/۲۰۴ |
| اهرم مالی | -۱/۷۳۵ | -۱/۸۵۱ |
| خطای استاندارد | خطای استاندارد | خطای استاندارد |
| ۶/۵۵۰ | خطای استاندارد | خطای استاندارد |
| ۱۲/۶۵۹ | خطای استاندارد | خطای استاندارد |
| ۰/۹۹۶ | خطای استاندارد | خطای استاندارد |
| ۰/۹۳۷ | خطای استاندارد | خطای استاندارد |

¹ Modified Wald Test

² Wooldridge Test

| متغیر وابسته: کیوتوبین | | نماد متغیر: TQ | | نوع: ترکیبی | |
|------------------------|----------|-----------------------|---------------|----------------------|-------|
| متغیرها | ضرایب | اماره t | سطح معنی‌داری | خطای استاندارد | |
| لگاریتم سن شرکت | -۴/۶۰۵ | ۰/۷۴۸ | ۰/۴۵۴ | ۶/۱۵۵ | |
| ضریب تعیین | -۱۶۰/۷۸۳ | -۲/۵۴۹ | ۰/۰۱۱ | ۶۳/۰۵۲ | |
| ضریب تعیین | ۰/۵۱۱ | آماره دوربین - واتسون | ۲/۰۳۸ | ضریب تعیین تعدیل‌شده | ۰/۵۰۴ |

سطح معناداری مربوط به متغیر کیفیت گزارشگری ارزش (VRQ) برابر با ۰/۷۴۱ است، در نتیجه در سطح اطمینان ۰/۹۵، رابطه‌ی معناداری بین کیفیت گزارشگری ارزش و عملکرد شرکت مبتنی بر سطح ارزش با توجه به شاخص کیوتوبین وجود ندارد؛ بنابراین فرضیه‌ی فرعی اول تأیید نمی‌گردد. به عبارت دیگر، بین افشای گزارشگری ارزش و عملکرد شرکت مبتنی بر ارزش با متغیر کیوتوبین رابطه‌ی معناداری وجود ندارد. لازم به ذکر است که میان چهار متغیر کنترلی، مربع لگاریتم مجموع دارایی‌ها و اهرم مالی با عملکرد شرکت، با توجه به سطح معنی‌داری پایین‌تر از سطح خطای پژوهش، رابطه‌ی معنی‌داری دارند که بر اساس مقادیر ضریب آن‌ها، این رابطه منفی است.

چگونه شرکت‌ها به سودآوری بالاتری دست می‌یابند؟

اکنون بررسی می‌کنیم که چگونه گزارش ارزش به اجزای مختلف تولید ارزش کمک می‌کند. در جدول شماره‌ی ۸، ما نتایج مربوط به بازده دارایی‌ها (ROA)، بازده صاحبان سهام (ROE)، گردش مالی دارایی‌ها (AT)، حاشیه‌ی سود (PM) و اقدامات مختلف مدیریت سرمایه در گردش آینده را ارائه می‌دهیم. در هر حالت، ما از روش‌های مختلف برآورد استفاده می‌کنیم.

ابتدا ROA و ROE را در نظر بگیرید. نتایج جدول ۸ نشان می‌دهد که ضرایب VRQ منفی و از نظر آماری معنی‌دار هستند، یعنی با توجه به آن که سطح معنی‌داری از سطح خطای پژوهش (۰/۰۵) کمتر بوده، با اطمینان ۹۵ درصد می‌توان ادعا کرد که بازده دارایی و بازده صاحبان سهام با گزارشگری ارزش ارتباط معنادار منفی دارند. علاوه بر این، در میان متغیرهای کنترلی این دو تحلیل، متغیر اهرم مالی با متغیر گزارشگری ارزش رابطه‌ی معنادار منفی دارد ولی سایر متغیرها، ارتباط معناداری با گزارشگری ارزش ندارند. در بررسی ارتباط VRQ با متغیرهای AT و PM که به گردش مالی و حاشیه‌ی سود اشاره می‌نمایند، ارتباط معناداری یافت نشد.

در بررسی فرضیه‌ی فرعی دوم پژوهش مبنی بر وجود ارتباط معنادار بین افشای گزارشگری ارزش و سودآوری شرکت، می‌توان بیان نمود که با متغیرهای وابسته ROA و ROE رابطه‌ی معنادار منفی مشاهده شد ولی با متغیرهای وابسته AT و PM رابطه‌ی معناداری دیده نشد.

جدول ۸. نتایج حاصل از تخمین مدل (۱) با شاخص سودآوری و مدیریت سرمایه در گردش.

| متغیرهای وابسته | ROA | ROE | AT | PM | IV | DSO | OPC |
|------------------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|----------------------|----------------------|----------------------|
| متغیرهای توضیحی | ضریب (معنی‌داری) | ضریب (معنی‌داری) | ضریب (معنی‌داری) | ضریب (معنی‌داری) | ضریب (معنی‌داری) | ضریب (معنی‌داری) | ضریب (معنی‌داری) |
| کیفیت گزارشگری ارزش | -۴/۲۱۰ (۰/۰۰۰) | -۱/۳۰۰ (۰/۰۰۸) | -۶/۸۴۰ (۰/۹۴۵) | ۲/۱۰۰ (۰/۹۵۷) | ۰/۰۰۰ (۰/۸۱۱) | ۰/۰۳۱ (۰/۲۹۸) | ۰/۰۲۹ (۰/۳۲۵) |
| لگاریتم مجموع دارایی‌ها | ۰/۳۵۱ (۰/۰۶۳) | ۰/۲۷۰ (۰/۷۹۲) | -۷/۸۰۸ (۰/۰۰۰) | ۱/۸۳۳ (۰/۰۲۶) | ۳۵۸/۶۹۷ (۰/۱۷۲) | ۴۵۸۳/۲۹۷ (۰/۴۷۴) | ۴۳۹۹۷۷۴۵ (۰/۴۹۰) |
| مربع لگاریتم مجموع دارایی‌ها | ۰/۰۲۲ (۰/۱۰۴) | -۰/۰۰۷ (۰/۹۲۳) | -۰/۴۷۱ (۰/۰۰۰) | -۰/۱۲۷ (۰/۰۳۴) | -۲۳/۷۲۶ (۰/۰۲۳) | -۳۴۸/۸۲۹ (۰/۴۵۷) | -۳۳۶/۶۳۸ (۰/۴۷۱) |
| اهرم مالی | -۰/۳۱۰ (۰/۰۰۰) | -۰/۵۸۹ (۰/۰۱۴) | -۰/۲۹۴ (۰/۰۰۵) | -۰/۲۷۰ (۰/۱۳۰) | -۲۳/۶۷۷ (۰/۳۹۱) | ۱۸۹۵/۶۲۲ (۰/۱۹۳) | ۱۸۴۸/۷۸۹ (۰/۲۰۳) |
| لگاریتم سن شرکت | ۰/۰۲۰ (۰/۷۹۷) | ۰/۱۲۹ (۰/۷۱۹) | ۲/۷۱۲ (۰/۳۳۲) | -۰/۰۰۴ (۰/۹۸۸) | -۵۹/۸۱۱ (۰/۶۸۳) | -۳۹/۸۷۷ (۰/۹۸۵) | ۱۵/۲۷۹ (۰/۹۹۴) |
| عرض از مبدأ | ۰/۰۵۸ (۰/۰۵۶) | ۰/۲۴۲ (۰/۱۴۰) | ۲۹/۴۹۶ (۰/۰۰۴) | -۶/۲۳۰ (۰/۱۶۵) | -۱۳۵۱/۷۶۳ (۰/۳۹۰) | -۲۸۲۶۳/۶۳ (۰/۳۶۹) | -۳۶۱۹۸/۳۲ (۰/۲۹۴) |
| ضریب تعیین | ۰/۶۷۹ | ۰/۰۵۲ | ۰/۵۵۸ | ۰/۰۸۱ | ۰/۵۷۸ | ۰/۰۱۴ | ۰/۰۱۳ |
| ضریب تعیین تعدیل شده | ۰/۶۷۴ | ۰/۰۳۸ | ۰/۸۷۵ | ۰/۰۶۷ | ۰/۵۷۲ | -۰/۰۰۰ | -۰/۰۰۱ |
| آماره دوربین - واتسون | ۲/۰۸۶ | ۱/۶۸۴ | ۲/۲۰۵ | ۱/۶۰۹ | ۱/۸۳۷ | ۱/۵۰۳ | ۱/۴۹۹ |
| بررسی رابطه | معنی‌دار و منفی | معنی‌دار و منفی | بی‌معنی | بی‌معنی | بی‌معنی | بی‌معنی | بی‌معنی |

سپس برخی از اجزای گردش دارایی مورد بررسی قرار گرفت تا مشخص شود که آیا گزارش ارزش با جنبه‌های مختلف مدیریت سرمایه در گردش شرکت ارتباط دارد یا خیر. از این رو ارتباط VRQ با سه متغیر دوره‌ی نگهداشت موجودی (-IV Days)، دوره‌ی وصول مطالبات فروش (DSO) و چرخه‌ی عملیاتی (OPC) مورد آزمون قرار گرفت که نتایج حاکی از آن بود که ارتباط معناداری بین متغیر مستقل و متغیرهای وابسته وجود نداشت و فرضیه‌ی فرعی سوم مبنی بر وجود رابطه‌ی معنادار بین افشای گزارشگری ارزش و جنبه‌های مختلف مدیریت سرمایه در گردش شرکت رد شد.

در خصوص فرضیه‌ی مربوط به تطبیق نسبی با صورت‌های مالی یکپارچه، نتایج جدول شماره ۷ مرور شده و VRQ با یک متغیر شاخص جایگزین می‌شود. بدین صورت که اگر مقدار VRQ بزرگ‌تر از ۰/۵۰ باشد، این شاخص برابر با یک و در غیر این صورت صفر می‌شود. این مفهوم، مشابه گزارش ارزش، استدلال می‌کند که تأمین‌کنندگان سرمایه‌ی مالی و سایر ذینفعان از دستیابی به یک شمای کلی به شرکت سود می‌برند یا خیر و آیا خود شرکت به نوبه‌ی خود در تصمیم‌گیری برای مدیران سود می‌برد.

جدول ۹. نتایج حاصل از تخمین مدل (۲).

| متغیر وابسته: کیوتوبین | نوع: ترکیبی | نماد متغیر: TQ | متغیرها |
|------------------------|-----------------------|----------------|----------------------------|
| ضرایب | اماره t | سطح معنی داری | خطای استاندارد |
| -۳/۷۹۳ | -۴/۴۷۶ | ۰/۰۰۲ | ۱/۲۲۴ |
| ۵۷/۹۰۴ | ۴/۶۵۲ | ۰/۰۰۰ | ۱۲/۴۴۷ |
| -۴/۴۲۱ | -۴/۵۱۲ | ۰/۰۰۰ | ۰/۹۷۹ |
| -۱/۹۴۸ | -۲/۰۶۸ | ۰/۰۳۹ | ۰/۹۴۲ |
| -۵/۸۸۲ | -۰/۸۴۲ | ۰/۴۰۰ | ۶/۹۸۶ |
| -۱۸۵/۲۳۸ | -۴/۴۷۶ | ۰/۰۰۰ | ۴۱/۳۸۰ |
| ۰/۵۱۱ | آماره دوربین - واتسون | ۲/۰۳۸ | ضریب تعیین تعدیل شده ۰/۵۰۴ |

نتایج جدول شماره ۹ نشان می‌دهد که متغیر تطبیق نسبی با صورت‌های مالی یکپارچه (Quasi IR) با متغیر TQ با توجه به سطح معنی‌داری ۰/۰۰۲ که کمتر از سطح خطای پژوهش است، رابطه‌ی معناداری دارد و به خاطر منفی بودن ضریب آن، این رابطه‌ی معنادار منفی تلقی می‌شود؛ بنابراین فرضیه‌ی فرعی چهارم که بیان می‌دارد: «بین تطبیق نسبی گزارشگری ارزش به‌وسیله صورت‌های مالی یکپارچه و عملکرد شرکت رابطه‌ی معناداری وجود دارد»، تأیید می‌شود. نتایج به‌دست‌آمده با تحلیل رگرسیون با VRQ متفاوت است و این شاخص مناسب‌تری برای سنجش عملکرد شرکت است.

بررسی فرضیه‌ی اصلی

با توجه به آن که در بررسی رابطه‌ی گزارشگری ارزش با عملکرد شرکت به‌وسیله متغیرهای وابسته TQ، ROA، ROE، PM، AT، DSO، IV و OPC تنها رابطه‌ی معنادار بین گزارشگری ارزش و عملکرد شرکت با متغیرهای ROA و ROE معنادار بود. احتمالاً به دلیل وجود متغیرهای مزاحم در محیط مورد مطالعه (شرکت‌های بورسی ایران)، این نتایج با نتایج پژوهش‌های پیشین سازگار نیست.

نتیجه‌گیری و پیشنهادها

سرمایه‌گذاران، مدیران و نیز تحلیلگران، علاوه بر آن که خواستار افشاگری‌های مالی و نتیجه محور می‌باشند، همچنین خواهان کسب اطلاعات از چگونگی ایجاد ارزش توسط شرکت‌ها هستند. در واقع، شفافیت، به عنوان ابزاری برای رشد و توسعه‌ی جامعه ضروری است. گزارشگری ارزش، این ویژگی را دارد که اطلاعات مربوط به موقعیت شرکت در بازار، استراتژی شرکت و سایر محرک‌های غیرمالی را ارائه دهد. همچنین، کیفیت افشای اطلاعات در صورت‌های مالی بنگاه‌های اقتصادی، در راستای حمایت از منافع سرمایه‌گذاران و سایر ذینفعان، نقش بارزی در شفافیت بازار سرمایه ایفا می‌کند. با توجه به اهمیت گزارشگری ارزش، هدف از این پژوهش، بررسی رابطه‌ی افشای گزارشگری ارزش و عملکرد شرکت با در نظر گرفتن تطبیق نسبی با صورت‌های مالی یکپارچه است. در بررسی فرضیه‌های پژوهش، از چندین متغیر وابسته استفاده شده است. در ارتباط با تأثیر کیفیت گزارشگری ارزش بر عملکرد شرکت مبتنی بر ارزش، از شاخص کیوتوبین و برای ارزیابی سودآوری شاخص‌های بازده دارایی‌ها، بازده حقوق صاحبان سهام، گردش دارایی‌ها، حاشیه‌ی سود و برای ارزیابی مدیریت سرمایه در گردش از متغیرهای دوره‌ی نگهداشت موجودی‌ها، دوره‌ی وصول مطالبات فروش و چرخه‌ی عملیاتی استفاده شده است. نتایج یافته‌ها حاکی از آن است که کیفیت گزارشگری ارزش تنها با بازده دارایی‌ها و بازده حقوق صاحبان سهام رابطه‌ی معناداری دارد و با سایر متغیرهای وابسته، رابطه‌ی معناداری یافت نشد. علاوه بر

این نتایج نشان داد که بین تطبیق نسبی گزارشگری ارزش به‌وسیله‌ی صورت‌های مالی یکپارچه و عملکرد شرکت رابطه معناداری وجود دارد.

در مقایسه‌ی نتایج این پژوهش با پژوهش (اوگستر و واگنر، ۲۰۲۰) می‌توان بیان کرد که در پژوهش آنها نیز، بین کیفیت گزارشگری ارزش و گردش دارایی‌ها ارتباط معناداری یافت نشد، همچنین بین تطبیق نسبی گزارشگری ارزش به‌وسیله صورت‌های مالی یکپارچه و عملکرد شرکت رابطه‌ی معناداری وجود داشته که موارد سازگاری با نتایج این پژوهش است. از سوی دیگر مواردی از ناسازگاری نتایج این پژوهش با سایر پژوهش‌ها وجود دارد که می‌توان به رابطه‌ی معنادار مثبت بین کیفیت افشا و بازده سهام در پژوهش (خواجه‌وی و ممتازیان، ۲۰۱۴) و رابطه‌ی معنادار افشای اطلاعات پایداری و عملکرد شرکت در پژوهش (جعفری جم و همکاران، ۲۰۱۹) اشاره نمود.

در ذیل به دستاوردها و موارد خاص این پژوهش اشاره شده و متناسب با آن پیشنهادهایی نیز ارائه گردیده است:

- در پژوهش‌های مشابه، در افشای گزارشگری ارزش، بیشتر روی افشای مؤلفه‌های پایداری بحث شده و سایر آیتم‌ها کمتر مورد توجه قرار گرفتند که این پژوهش، دارای این نوآوری بوده که به‌طور جامع روی آیتم‌های متنوع بررسی انجام داده است. با توجه به اهمیت افشای گزارشگری ارزش در آگاهی بخشی بیشتر به استفاده‌کنندگان، به شرکت‌های بورسی پیشنهاد می‌شود اطلاعات مربوط به «تجزیه‌وتحلیل روند فروش، سودآوری و سرمایه‌گذاری»، «مدیریت مبتنی بر ارزش» و «رشد هدف» را به‌صورت دقیق‌تر و شفاف‌تر در گزارش‌های هیئت مدیره بیاورند و به مباحث کمی نیز توجه نمایند. به عنوان مثال به مقادیر کمی اثرات زیست محیطی، مقدار کمی مربوط به مدیریت ریسک و مقادیر کمی حاصل از مدیریت مبتنی بر ارزش اشاره شود.
- با توجه به ناسازگاری نتایج این پژوهش با پژوهش‌های مشابه، به محققان آتی پیشنهاد می‌شود که با اضافه کردن متغیرهای ابزاری به مدل، بار دیگر این تحلیل را انجام داده و نتایج پژوهش خود را با نتایج این پژوهش، مقایسه نمایند.

References

- Biddle, G. C., Hilary, G., & Verdi, R. S. (2009). How does financial reporting quality relate to investment efficiency? *Journal of Accounting and Economics*, 48(2-3), 112-131. <https://doi.org/10.1016/j.jacceco.2009.09.001>
- Botosan, C. A. (1997). Disclosure level and the cost of equity capital. *Accounting review*, 72(3), 323-349. <https://www.jstor.org/stable/248475>
- Cao, N., McGuinness, P. B., & Xi, C. (2021). Does securities enforcement improve disclosure quality? An examination of Chinese listed companies' restatement activities. *Journal of Corporate Finance*, 67(2), 101877. <https://doi.org/10.1016/j.jcorpfin.2020.101877>
- Cheng, H., Huang, D., & Luo, Y. (2020). Corporate disclosure quality and institutional investors' holdings during market downturns*. *Journal of Corporate Finance*, 60, 101523. <https://doi.org/10.1016/j.jcorpfin.2019.101523>
- Cheung, Y-L., Jiang, P., & Tan, W. (2010). A transparency Disclosure Index measuring disclosures: Chinese listed companies. *Journal of Accounting and Public Policy*, 29(3), 259-280. <https://doi.org/10.1016/j.jaccpubpol.2010.02.001>
- Christensen, D. M. (2015). Corporate Accountability Reporting and High-Profile Misconduct. *The Accounting Review*, 91(2), 377-399. <https://doi.org/10.2308/accr-51200>
- The International Integrated Reporting Council. (2013). *The International IR Framework*. Integrated Reporting. <https://www.integratedreporting.org/wp-content/uploads/2015/03/13-12-08-THE-INTERNATIONAL-IR-FRAMEWORK-2-1.pdf>

- Darabi, R., Chenari Bouket, H., & Mahmoodi Khatami, M. (2016). Disclosure Quality and Economic Consequences of Accounting Information. *Management Accounting*, 9(31), 51-63. https://jma.srbiau.ac.ir/article_9726_da99b4e5e944dc4a9d57fb562097cc9a.pdf
- Eccles, R. G., Herz, R. H., Keegan, E. M., & Phillips, D. M. (2001). *The ValueReporting revolution: moving beyond the earnings game*. John Wiley & Sons. <https://books.google.com/books?hl=en&lr=&id=ZOof3sVMxZn4C&oi=fnd&pg=PR5&dq=The+valuereportin+g+revolution:+Moving+beyond+the+earnings+game&ots=3kz1NNcQB9&sig=fbo1cBBh6oyKf1tMSwOLfjm2sCQ#v=onepage&q=The%20valuereporting%20revolution%3A%20Moving%20beyond%20the%20earnings%20game&f=false>
- Elfeky, M. I. (2017). The extent of voluntary disclosure and its determinants in emerging markets: Evidence from Egypt. *The Journal of Finance and Data Science*, 3(1-4), 45-59. <https://doi.org/10.1016/j.jfds.2017.09.005>
- Eskini, S., Sadeghisharif, S. J., Zarrini, M., & Safari, A. (2016). Impact of Disclosure Quality on the Behavior of Abnormal Returns: An Event Study. *Quarterly Financial Accounting*, 8(29), 55-78. <https://qfaj.mobarakeh.iau.ir/article-1-495-fa.html>
- Etemadi, H., Amirkhani, K., & Rezaei, M. (2011). The value content of mandatory disclosure: Evidence from companies admitted to the Tehran Stock Exchange. *Stock Exchange*, 4(13), 235-252. <https://www.sid.ir/Fa/Journal/ViewPaper.aspx?ID=202486>
- Eugster, F., & Wagner, A. F. (2020). Value reporting and firm performance. *Journal of International Accounting, Auditing and Taxation*, 40, 100319. <https://doi.org/10.1016/j.intaccudtax.2020.100319>
- Jafarijam, H., Aliasgari, f., & Zarei, H. (2019). Financial Performance and Corporate Value: The Role of Sustainability Information Disclosure. *Financial Accounting Knowledge*, 6(3), 215-242. <https://doi.org/10.30479/jfak.2019.9582.2310>
- Jiao, Y. (2011). Corporate Disclosure, Market Valuation, and Firm Performance. *Financial Management*, 40(3), 647-676. <https://doi.org/10.1111/j.1755-053X.2011.01156.x>
- Kamyabi, Y., & Nikseresht, M. (2020). A Study of the Moderating Effect of Voluntary Disclosure on the Relationship between Earnings Quality and Information Asymmetry in Listed Companies on the Tehran Stock Exchange. *Karafan Quarterly Scientific Journal*, 17(3), 237-253. <https://doi.org/10.48301/kssa.2020.131174>
- Keyghobadi, A., Sedigh Behzadi, S., Tahmasbi, S., & Seyf, S. (2019). The Effect of Information Disclosure Quality and Information Asymmetry on Stock Return Volatility by Using Simultaneous Equations. *The Financial Accounting And Auditing Researches*, 10(40), 69-88. <https://www.sid.ir/en/Journal/ViewPaper.aspx?ID=647510>
- Khajavi, S., & Momtazian, A. (2014). Investigation The quality of financial information disclosure effect on current and future stock return of listed companies of Tehran Stock Exchange. *Financial Accounting Knowledge*, 1(1), 9-27. https://jfak.journals.ikiu.ac.ir/article_1219_859caad6915bd9bfd4cc0a362778252d.pdf
- Khodamipour, A., Khorshidi, A. R., & Shirzad, A. (2014). The Impact of Disclosure Quality on the Various Earnings Management. *Accounting and Auditing Review*, 20(4), 21-38. <https://doi.org/10.22059/acctgrev.2014.36585>
- Khodapanah, M., Darzi, A., & Noravesh, F. (2019). Information Asymmetry, Cost of Capital and Disclosure Quality. *Journal Of Accounting And Auditing Researches (Accounting Research)*, 11(42), 159-176. <https://www.sid.ir/en/Journal/ViewPaper.aspx?ID=789775>
- Kordestani, G. R., Bahramfar, N., & Amiri, A. (2019). The Effect of Disclosure Quality on Information Asymmetry. *The Financial Accounting And Auditing Researches*, 11(42), 159-178. <https://www.sid.ir/en/Journal/ViewPaper.aspx?ID=670939>

- Labhart, P. A. (1999). *Value reporting: Informationsbedürfnisse des Kapitalmarktes und Wertsteigerung durch reporting*. Versus. <https://www.econbiz.de/Record/value-reporting-informationsbed%3%BCrfnisse-des-kapitalmarktes-und-wertsteigerung-durch-reporting-labhart-peter/10004594063>
- Leuz, C., & Wysocki, P. D. (2016). The Economics of Disclosure and Financial Reporting Regulation: Evidence and Suggestions for Future Research. *Journal of Accounting Research*, 54(2), 525-622. <https://doi.org/10.1111/1475-679X.12115>
- Lys, T., Naughton, J. P., & Wang, C. (2015). Signaling through corporate accountability reporting. *Journal of Accounting and Economics*, 60(1), 56-72. <https://doi.org/10.1016/j.jacceco.2015.03.001>
- McNichols, M. F., & Stubben, S. R. (2008). Does Earnings Management Affect Firms' Investment Decisions? *The Accounting Review*, 83(6), 1571-1603. <https://doi.org/10.2308/accr.2008.83.6.1571>
- Riahi Belkobi, A. (2002). *Accounting theories*. Iran cultural studies. <https://www.gisoom.com/book/1228497/>
- Wright, P. D., & Keegan, D. P. (1997). *Pursuing value: The emerging art of reporting on the future*. Price Waterhouse. https://books.google.com/books/about/Pursuing_Value.html?id=k0VRHAAACAAJ
- Wruck, K. H., & Wu, Y. (2021). The relation between CEO equity incentives and the quality of accounting disclosures: New evidence. *Journal of Corporate Finance*, 67, 101895. <https://doi.org/10.1016/j.jcorpfin.2021.101895>