



Investigating the Relationship Between Firm Characteristics, Corporate Governance and Stakeholder Power with Forward Looking Disclosure by Using Static and Dynamic Models

Akram Taftiyan^{1*}, Farzad Baghi Nasab²

¹Assistant Professor, Department of Accounting, Islamic Azad University, Yazd Branch, Yazd, Iran.

²Master's Student in Accounting, Islamic Azad University, Yazd Branch, Yazd, Iran.

ARTICLE INFO

Article Type:

Original Research

Received: 10.11.2022

Revised: 01.31.2023

Accepted: 03.11.2023

Keyword:

Forward Looking Disclosure
Firm Characteristics
Corporate Governance
Stakeholder Power
Static and Dynamic Approach
Capital Market
Size Direct

*Corresponding Author:

Akram Taftiyan

Email: Taftiyan@iauyazd.ac.ir

ABSTRACT

The current research aimed to investigate the relationship between company characteristics, corporate governance and stakeholder power with forward-looking disclosure; the research was practical in terms of purpose, correlational and post-event in terms of descriptive method. The statistical population of the research included companies admitted to the Tehran Stock Exchange during the years 2012 to 2019, and 93 companies were selected for review using the elimination sampling method. In this research, the characteristics of the company such as company size, profitability, financial leverage, liquidity, dividends, CEO hypotheses, number of board meetings, audit quality, auditor's opinion, percentage of institutional ownership and concentration of ownership were measured; and to measure the power of beneficiaries from the power of creditors, public pressure and employee power were used. To increase the degree of confidence in the results of hypothesis testing, static and dynamic panel data regression method was used. The findings of the research in both static and dynamic states indicated that in all three research hypotheses, the characteristics of the company, corporate governance and the power of stakeholders had a significant effect on the level of prospective disclosure, and as a result, the three research hypotheses were accepted.



EXTENDED ABSTRACT

Introduction

Disclosure of information by companies is considered a vital factor for the better performance of the capital market. Therefore, the need for financial and non-financial disclosure and reporting is increasing. Annual reporting is considered an important tool for communicating business entity information to investors and other stakeholders. The main purpose of disclosure is to help users in making investment decisions, interpreting the financial status of companies, evaluating management performance, predicting future cash flows. Additionally, fully disclosing information about the plans and challenges of the company's progress reduces investors' questions about the company's future and improves their selection process in the market. Moreover, to increase the responsiveness of companies, the Iran Stock Exchange Organization has emphasized the importance and presentation of forward-looking information in the information disclosure guidelines and states that the preparation and publication of management forecasts show many details and important points that are usually in financial statements do not exist because financial statement information does not provide all the information needed by users to make economic decisions, and these statements mainly express the financial effects of past events and do not include non-financial performance measures, or future prospects and plans.

Methodology

This research was descriptive-correlational in terms of the nature of its implementation and post-event in terms of the nature of the data, and considering the use of its results by investors and other decision makers, it is considered practical. Library resources were used to obtain the theoretical concepts and support of the research. The data of the research was also extracted from the financial statements of the companies and the Rahvard Navin database. To test the hypotheses, two static and dynamic methods were used to examine the consolidated data. In the static method, after performing the Hausman test and choosing the fixed effects method, the coefficients of the model were estimated using multivariate regression with the least squares approach. Furthermore, to increase the reliability of the obtained results, the coefficients of the model were estimated in the form of a dynamic process using the generalized moments method. The statistical population consisted of companies admitted to the Tehran Stock Exchange and the time-line for data extraction and testing was from 2012 to 2019. To select the statistical sample, companies that did not meet some of the following conditions were excluded from the statistical population and 93 companies were selected to perform statistical tests.

Results and discussion

The present study was conducted with the aim of investigating the relationship between company characteristics, corporate governance and stakeholder power with forward-looking disclosure. In this regard, three hypotheses were tested with two static and dynamic approaches. In the first hypothesis, the relationship between the characteristics of the company and the level of disclosure of forward-looking information was investigated. The

results showed that in companies with good corporate governance mechanisms and ownership dispersion, it was expected they pay greater attention to the disclosure of information against the demands of the stakeholders. From the perspective of stakeholder theory, information disclosure was influenced by the power of internal and external stakeholders of the company. Different stakeholders affected the goals and operations of the company, and the company voluntarily disclosed information on different dimensions and levels in order to respond to the information needs of the stakeholders. In the second hypothesis, the relationship between corporate governance and the level of prospective information disclosure was tested.

Conclusion

The results revealed that access to high-quality disclosed information requires the existence of special mechanisms. Among these mechanisms is the proper corporate governance system at the level of companies and economic enterprises, which most countries have tried to strengthen and improve. Proper management provides timely and high-quality reporting by companies. The purpose of the corporate governance system is to ensure that opportunistic behavior does not occur, which is realized by reducing representation problems and potential asymmetric information between the representative (manager) and various stakeholders (shareholders, creditors, etc.). Reducing such problems will increase the willingness of shareholders to trade in these markets and increase the liquidity of shares in the market. Timely and correct disclosure leads to an increase in the cost of adverse selection and moral hazard as elements resulting from information asymmetry and ultimately to an increase in the exchange cost. In the third hypothesis, the relationship between the power of stakeholders and the level of disclosure of prospective information was tested and the results showed that from the perspective of the theory of stakeholders, information disclosure was influenced by the power of internal and external stakeholders of the company. Different stakeholders influence the goals and operations of the company, and the company voluntarily discloses information on different dimensions and levels in order to respond to the information needs of the stakeholders. From the perspective of legitimacy theory, two groups of factors affect the level of voluntary disclosure. Characteristics of the company and the management of the first category are the factors that show the amount of social pressure to provide information.



بررسی رابطه بین ویژگی‌های شرکت، راهبری شرکتی و قدرت ذی‌نفعان با افشای آینده‌نگر با استفاده از مدل‌های ایستا و پویا

اکرم تفتیان^{*۱}، فرزاد باقی‌نسب^۲

۱- استادیار حسابداری، دانشگاه آزاد اسلامی واحد یزد، یزد، ایران.

۲- دانشجوی کارشناسی ارشد حسابداری، گروه حسابداری، دانشگاه آزاد اسلامی واحد یزد، یزد، ایران.

چکیده

اطلاعات مقاله

نوع مقاله: مقاله پژوهشی

دریافت مقاله: ۱۴۰۱/۰۷/۱۹

بازنگری مقاله: ۱۴۰۱/۱۱/۱۱

پذیرش مقاله: ۱۴۰۱/۱۲/۲۰

کلید واژگان:

افشای اطلاعات آینده‌نگر

ویژگی‌های شرکت

راهبری شرکتی

قدرت ذی‌نفعان

رویکرد ایستا و پویا

بازار سرمایه

اندازه هیئت‌مدیره

پژوهش حاضر درصدد بررسی رابطه بین ویژگی‌های شرکت، راهبری شرکتی و قدرت ذی‌نفعان با افشای آینده‌نگر می‌باشد که از نظر هدف، کاربردی، از نظر روش توصیفی از نوع همبستگی و پس‌رویدادی است. جامعه آماری پژوهش، شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران طی سال‌های ۱۳۹۲ تا ۱۳۹۹ هستند که با روش نمونه‌گیری حذفی، تعداد ۹۳ شرکت برای بررسی انتخاب شدند. در پژوهش حاضر برای اندازه‌گیری ویژگی‌های شرکت از اندازه شرکت، سودآوری، اهرم مالی، نقدینگی، سود تقسیمی، فرضیه‌ها مدیرعامل، تعداد جلسات هیئت‌مدیره، کیفیت حسابرسی، اظهارنظر حسابرس، درصد مالکیت نهادی و تمرکز مالکیت و برای اندازه‌گیری قدرت ذی‌نفعان از قدرت اعتباردهندگان، فشار عموم و قدرت کارکنان استفاده شده است. به‌منظور افزایش درجه اطمینان نسبت به نتایج حاصل از آزمون فرضیه‌ها، از روش رگرسیون داده‌های تابلویی ایستا و پویا استفاده شد. یافته‌های پژوهش در دو حالت ایستا و پویا نشانگر آن است که در هر سه فرضیه پژوهش، ویژگی‌های شرکت، راهبری شرکتی و قدرت ذی‌نفعان بر سطح افشای آینده‌نگر، تأثیر معنی‌داری دارند و در نتیجه سه فرضیه پژوهش پذیرفته شده است.

*توبسند مسؤل: اکرم تفتیان

پست الکترونیکی:

Taftiyan@iauyazd.ac.ir



مقدمه

در تعریف سرمایه‌گذاری می‌توان گفت که سرمایه‌گذاری نوعی دارایی است که واحد سرمایه‌گذار برای افزایش منافع اقتصادی نگهداری می‌کند [۱]. هدف اصلی از افشا کمک به استفاده‌کنندگان در تصمیم‌گیری مربوط به سرمایه‌گذاری، تفسیر وضعیت مالی شرکت‌ها، ارزیابی عملکرد مدیریت، پیش‌بینی جریان‌ها و جوه نقد آتی است [۲]. از سوی دیگر افشای کامل اطلاعات، مربوط به برنامه‌ها و معضلات پیش‌روی شرکت، باعث کاهش سؤالات سرمایه‌گذاران درباره آینده شرکت می‌شود و نیز روند انتخاب آن‌ها را در بازار بهبود می‌بخشد. علاوه بر این، به‌منظور افزایش میزان پاسخگویی شرکت‌ها، سازمان بورس اوراق بهادار ایران در دستورالعمل افشای اطلاعات بر بااهمیت‌بودن و ارائه اطلاعات آینده‌نگر تأکید کرده است و بیان می‌کند که تهیه و انتشار پیش‌بینی‌های مدیریت بیانگر جزئیات فراوان و نکات مهمی است که معمولاً در صورت‌های مالی وجود ندارد زیرا اطلاعات صورت‌های مالی تمامی اطلاعات موردنیاز استفاده‌کنندگان را برای اتخاذ تصمیمات اقتصادی فراهم نمی‌آورد و این صورت‌ها عمدتاً بیانگر آثار مالی رویدادهای گذشته است و دربرگیرنده معیارهای غیرمالی عملکرد، یا چشم‌اندازها و برنامه‌های آتی نیست [۳]. سهامداران علاوه بر اطلاعات رو به عقب که عمدتاً توسط صورت‌های مالی و بخش‌های روایی گزارش‌های سالانه ارائه می‌شوند، می‌خواهند بدانند که مدیران شرکت چه پیش‌بینی‌هایی را برای فعالیت آینده انجام می‌دهند. به‌ویژه، سرمایه‌گذاران برای تصمیم‌گیری در مورد خرید یا فروش سهام شرکت‌های معین به چنین اطلاعاتی نیاز دارند. آن‌ها مایل به سرمایه‌گذاری در شرکت‌هایی هستند که نوید عملکرد بالایی را در آینده می‌دهند. افشای اطلاعات آینده‌نگر به برنامه‌های جاری و پیش‌بینی‌های آتی اشاره دارد که سرمایه‌گذاران، سهامداران و سایر کاربران را قادر می‌سازد تا عملکرد مالی آتی شرکت را ارزیابی کنند. همچنین با توجه به اینکه در پیش‌بینی منابع اطلاعاتی بارز به سرمایه‌گذاران اجازه می‌دهد تا تصمیمات مالی آگاهانه اتخاذ کنند، بسیار مهم است [۴].

هیئت استانداردهای حسابداری بیان کرد که گزارش‌های مدیریت باید شامل اطلاعات مالی و غیرمالی با دید آینده‌نگر باشند زیرا بهترین منبع، اطلاعات آتی می‌باشد و اطلاعات آن‌ها به‌طور قابل‌ملاحظه‌ای برای ذی‌نفعان کلیدی به‌شمار می‌رود [۵]. در ایران نیز در فصل ۱ و بند ۱۱ دستورالعمل افشای اطلاعات سازمان بورس اوراق بهادار (۱۳۹۶) بیان شده است که برنامه‌های مدیریت به فهم و درک سرمایه‌گذاران از وضعیت فعلی و آتی، تغییرات در وضعیت مالی و نتایج عملیات شرکت کمک خواهد کرد زیرا برخی مدیران برای کاهش تضاد منافع و عدم تقارن اطلاعاتی، اقدام به افشای اطلاعات می‌نمایند [۶]. چیزی که مشخص است مدیریت نمی‌تواند پاسخ روشنی درباره معضلات و اتفاقات پیش‌روی شرکت را به آن‌ها ارائه دهد اما موقعیت مناسب وی برای مشاهده وضعیت بازار، می‌تواند پیشنهادهای مفیدی را به سهامداران درباره آنچه شرکت قصد انجام آن را دارد، ارائه دهد و به آن‌ها در درک بهتر چگونگی اجرای راهبردهای مدیریت در بلندمدت کمک کند [۷]. درک تجزیه‌وتحلیل مدیران از وضعیت کلی شرکت، یکی از عوامل کلیدی سهامداران در ارزیابی وضعیت آتی به‌شمار می‌رود. مدیران بهترین منبع اطلاعاتی درخصوص برنامه‌های آتی هستند زیرا در برنامه‌ریزی‌های آتی، شرکت علاوه بر اطلاعات بااهمیت گذشته شرکت، فرصت‌ها و معضلات پیش‌روی واحد تجاری را مدنظر قرار می‌دهند. حتی اگر به دلیل وقوع رویدادهای غیرقابل‌پیش‌بینی واحد تجاری به برنامه‌های خود دست نیابد، درک کلی آن برای سرمایه‌گذاران، مفید است. افشای اطلاعات مالی و غیرمالی ازجمله نوسانات قیمت سهام، میزان جریان‌های نقد آتی، سطح فروش و برنامه‌های آتی شرکت، برای سرمایه‌گذاران و تحلیلگران و وام‌دهندگان و حساب‌رسان، نتایج مفیدی را به همراه دارد زیرا استفاده‌کنندگان در مورد پیش‌بینی‌های آینده و آنچه قرار است اتفاق بیافتد با ابهام‌های بسیاری روبه‌رو هستند و خطر انتخاب نادرست، سهامداران را تهدید می‌کند [۸]. افشای اطلاعات آینده‌نگر از جنبه کمی و کیفی بودن آن موردبررسی برخی محققان مختلفی ازجمله کیلیک و کازی^۱ [۹] قرار گرفته است. برخی تحقیقات، به

^۱ Kılıç & Kuzey

تأکید بر افشای اطلاعات مربوط به آینده کردند [۱۰]. طراحی الگوی گزارشگری اطلاعات آینده‌نگر، به تدوین چارچوبی جامع برای شرکت‌ها در راستای افشای اطلاعات مالی و غیرمالی آتی کمک می‌کند. علاوه بر این، با توجه به شرایط کنونی کشور و موردتوجه قرارگرفتن بازار سرمایه به‌عنوان یک بازار سودآور، نتایج و یافته‌های این تحقیق می‌تواند تأثیرات مفیدی بر انتقال اثربخش اطلاعات به سرمایه‌گذاران و نیز افزایش اطمینان در تصمیم‌گیری سهامداران داشته باشد؛ بنابراین هدف این تحقیق، بررسی این مسئله است که آیا ویژگی‌های شرکت، راهبری شرکتی و قدرت ذی‌نفعان بر سطح افشای اطلاعات آینده‌نگر تأثیر دارد یا خیر؟ از طرفی، استفاده از مدل‌های پویا در کنار مدل ایستا می‌تواند منجر به نتایج تحلیلی قوی‌تری شود بنابراین در پژوهش حاضر در کنار روش رگرسیون با مدل حداقل مربعات معمولی (OLS) که در سایر پژوهش‌های انجام‌شده در این حوزه به‌کاررفته است، از روش پیشرفته گشتاورهای تعمیم‌یافته (GMM) استفاده شد که با توجه به درنظر گرفتن مقادیر دوره گذشته متغیر وابسته به‌عنوان متغیر مستقل، روابط میان متغیرها را به‌صورت پویا تخمین می‌زند؛ بنابراین بررسی فرضیه‌های پژوهش با استفاده از دو رویکرد ایستا و پویا و مقایسه نتایج حاصل از آن، از ویژگی‌های خاص پژوهش حاضر است. در ادامه، ابتدا، مبانی نظری پژوهش بیان و پیشینه مرتبط با آن مرور شده است. سپس، فرضیه‌های پژوهش ارائه و روش مورد استفاده برای آزمون آن‌ها تشریح شده است. در بخش بعد، نتایج برآوردی مورد بحث و بررسی قرار گرفته و در پایان پس از نتیجه‌گیری به‌عمل آمده، پیشنهاد‌های کاربردی ارائه شده است.

مبانی نظری

تمام الزامات گزارش‌روایی توصیه می‌کند که تجزیه و تحلیل و بحث در گزارشگری روایی باید جهت‌گیری آینده‌نگر داشته باشد و بنابراین شرکت‌ها باید این نوع اطلاعات را ارائه دهند و در راستای شناسایی آن روندها و عوامل مرتبط با ارزیابی عملکرد فعلی و آینده کسب‌وکار و پیشرفت در زمینه دستیابی به اهداف بلندمدت تجاری داشته باشند. علاوه بر این، هیئت استاندارد حسابداری بین‌المللی (IASB) این را پیشنهاد می‌کند که افشاهایی که توسط مدیریت صورت می‌گیرد باید شامل افشای اطلاعات آینده‌نگر باشد. چنین اطلاعاتی باید تمرکز بر میزان وضعیت نقدینگی و عملکرد واحد تجاری در آینده و علت آن تغییر باشد و شامل ارزیابی مدیریت واحد تجاری و چشم‌اندازها با توجه به نتایج دوره جاری باشد [۸].

ویژگی شرکت و افشای آینده‌نگر

از منظر تئوری مشروعیت، دو دسته از عوامل بر سطح افشای اطلاعات آینده‌نگر تأثیر می‌گذارند: ویژگی‌های شرکت و راهبری شرکتی. دسته اول بیانگر عواملی هستند که میزان فشار اجتماعی برای ارائه اطلاعات را نشان می‌دهد. بر مبنای تئوری مشروعیت، شرکت‌های صنعتی بزرگ با ویژگی‌های مطلوب از نظر قابلیت سودآوری، نقدینگی و اهرم مالی، بیشتر موردتوجه عموم قرار می‌گیرند و در نتیجه، تقاضا برای ارائه اطلاعات و بهبود شفافیت افزایش می‌یابد. بر اساس تئوری علامت‌دهی، شرکت‌های سودآور به‌وسیله ارائه اطلاعات بیشتر و بهتری به بازار نسبت به دیگر شرکت‌ها، قدرت رقابتی خود را علامت‌دهی می‌کنند [۱۱]؛ بنابراین، علامت‌دهی به بازار، نسبت به کیفیت واقعی شرکت مانند افزایش ارزش شرکت یا کاهش هزینه سرمایه و جلب رضایت سرمایه‌گذاران، دلیلی برای افشای بیشتر اطلاعات آینده‌نگر می‌باشند [۱۲].

راهبری شرکتی و افشای آینده‌نگر

در راهبری شرکتی (نظام راهبری شرکتی)، فرهنگ پاسخگویی، امانت‌داری در شرکت‌ها تقویت و مدیران خود را در مقابل سهامداران ملزم و مسئول می‌بیند. در این سیستم، تقسیم سود به‌عنوان یک منفعت موهوم منتفی می‌باشد و با توجه به پراکندگی سهام و تعداد بی‌شمار سهامداران از تمامی صاحبان سهام به‌طور یکسان و بدون هرگونه تبعیض،

حمایت می‌گردد و شفافیت و افشای درست و به‌موقع اطلاعات خصوصاً اطلاعات مربوط به معاملات مهم و صورت‌های مالی حسابرسی شده اعم از ترازنامه، حساب سود و زیان و عملکرد سالیانه مدیران و دیگر موارد مهم باید برای سهامداران به‌درستی افشا و شفاف‌سازی شود تا جلوی سفته‌بازی، دست‌کاری در سود و نهایتاً عواملی که ممکن است موجود فساد اداری شود، گرفته شود. از منظر تئوری مشروعیت، راهبری شرکتی بیانگر عواملی است که میزان پاسخ شرکت به تقاضای ذی‌نفعان را نشان می‌دهد. این عوامل شامل راهبری شرکتی و ساختار مالکیت شرکت است. انتظار می‌رود در شرکت‌هایی که مکانیزم‌های راهبری شرکتی مناسبی وجود دارد و پراکندگی مالکیت بیشتر است در برابر تقاضای ذی‌نفعان، افشای بیشتر اطلاعات آینده‌نگر موردتوجه قرار می‌گیرد [۱۳]. در تئوری «علامت‌دهی» انگیزه افشای آینده‌نگر، انتقال پیام به ذی‌نفعان است. این علامت و نشانه می‌تواند مزیت رقابتی ایجاد کند و صلاحیت شرکت را در بازار رقابتی افزایش دهد و ذی‌نفعان را تشویق یا وادار به اتخاذ تصمیماتی کند که به نفع شرکت است. طبق اظهارات هیل^۱ [۱۴] علائم بازار رقابتی در دو مرحله قبل از افشا و زمان افشای اطلاعات، ظاهر می‌شوند. این علائم می‌تواند به شرکت کمک کند تا اطلاعات را منتقل کند و عکس‌العمل بازار را برانگیزد تا از این طریق، منافع شرکت تأمین شود؛ خواه عکس‌العمل از ناحیه رقبای باشد خواه از جانب سایر ذی‌نفعان. این مهم نیست که اطلاعاتی که از محل افشای آینده‌نگر به‌دست آمده‌اند یا از مرحله قبل از افشا، درست است یا نادرست. نتایج حاصل از افشای آینده‌نگر باید منافی را برای شرکتی که اطلاعات یا علائمی را افشا کرده است به بار آورد. بنابراین رقبای در بازار رقابتی تشویق می‌شوند تا در فعالیت‌های افشا شرکت کنند حتی اگر این فعالیت‌ها بیش از الزامات مقرر شده باشد که همان افشای آینده‌نگر است [۱۰]. در پژوهش حاضر، اندازه هیئت‌مدیره، استقلال هیئت‌مدیره، ثبات مدیرعامل، تعداد جلسات هیئت‌مدیره، کیفیت حسابرسی، اظهار نظر حسابرس، درصد مالکیت نهادی و تمرکز مالکیت به‌عنوان معیار اندازه‌گیری استفاده شده است.

قدرت ذی‌نفعان و افشای آینده‌نگر

نقش و اهمیت ذی‌نفعان به‌عنوان افراد، گروه‌ها و سازمان‌هایی که منافی (سهام) دارند و پتانسیل تأثیرگذاری بر اقدامات و اهداف یک سازمان، پروژه یا جهت سیاسی را دارند، برای مدیران، سیاست‌گذاران و محققان روشن است. از منظر تئوری ذی‌نفعان، افشای اطلاعات تحت تأثیر قدرت ذی‌نفعان داخلی و خارجی شرکت می‌باشد. ذی‌نفعان مختلف، اهداف و عملیات شرکت را تحت تأثیر قرار می‌دهند و شرکت در راستای پاسخگویی به نیازهای اطلاعاتی ذی‌نفعان، اقدام به افشای اطلاعات آینده‌نگر در ابعاد و سطوح مختلف می‌کند. بر اساس تئوری نیاز سرمایه با افشای اطلاعات آینده از سوی مدیر، عدم اطمینان ذی‌نفعان در خصوص بازده موردانتظار شرکت از یک طرف و هزینه تأمین سرمایه شرکت از طرف دیگر، کاهش پیدا خواهد کرد؛ در نتیجه، میزان سرمایه‌گذاری در شرکت افزایش می‌یابد و مدیران از این طریق، منابع مالی موردنیاز شرکت را تأمین می‌کند بنابراین شرکت‌هایی که به دنبال تأمین مالی بیرونی هستند، اگر منافع افشای اطلاعات آینده‌نگر بیشتر از هزینه ارائه اطلاعات محرمانه برای رقبای بالقوه باشد، به دلیل افزایش آگاهی و تحت تأثیر قرار دادن انتخاب‌های ذی‌نفعان بالقوه، اقدام به افشای آینده‌نگر اطلاعات می‌کنند [۱۵]. تحلیل ذی‌نفعان در زمینه سیستم‌های اطلاعاتی، بسیار مهم است. تحلیل ذی‌نفعان دامنه‌ای از متدولوژی‌های مختلف برای تحلیل علایق و منافع ذی‌نفعان را دربرمی‌گیرد و تعیین می‌کند کدام منافع باید در زمان تصمیم‌گیری لحاظ شود. رویکردهای مختلفی برای تحلیل ذی‌نفعان، توسعه داده شده است اما به‌طور کلی، گروه‌ها یا بازیگران از دو جنبه تحلیل می‌شوند که عبارتند از: (الف) منافع آن‌ها در یک موضوع خاص، (ب) کمیت و نوع منابعی که توسط آن‌ها تحت تأثیر قرار می‌گیرد. نتایج حاصل از تحلیل مناسب از ذی‌نفعان، به مدیران پروژه و سازمان‌ها کمک می‌کند تا رویکردی متناسب با وضعیت بهینه توأم با تبادل نظر با ذی‌نفعان را اتخاذ کنند. با توجه به هدف تحقیق، مقاله حاضر از بخش‌های مختلفی تشکیل شده است [۱۶].

¹ Hill

در پژوهش حاضر، قدرت اعتباردهندگان، فشار عموم (حساسیت صنعت) و قدرت کارکنان به عنوان معیار اندازه‌گیری استفاده شده است.

فتوحی خانکهدانی و همکاران (۲۰۲۲) در پژوهشی تحت عنوان «تدوین الگوی افشای اطلاعات آینده‌نگر با رویکرد مبتنی بر نظریه داده‌بنیاد» به طراحی الگوی افشای اطلاعات آینده‌نگر پرداخته‌اند [۱۷]. در این تحقیق از روش تحقیق کیفی و رویکرد مبتنی بر داده‌بنیاد استفاده شده است. به منظور اعتبارپذیری و روایی داده‌ها از روش‌های مختلف اجماع داده‌ها، کنترل اعضا و شاخص مقبولیت استراوس استفاده شده است. نتایج یافته‌ها نشان می‌دهد که در الگوی به‌دست‌آمده، مقوله محوری در چهار بعد: ۱- پیش‌بینی مدیرعامل ۲- افشای اطلاعات مالی و غیرمالی ۳- استراتژی‌های آتی ۴- اطلاعات سرمایه‌گذاران و مدیران، تحلیل و با توجه به شرایط، عوامل مداخله‌گر، بستر و همچنین راهبردهای مربوط به افشای آتی اطلاعات و پیامدهای آن تدوین و مدل نهایی ارائه گردیده است.

مسعودیان و همکاران (۲۰۲۲) در پژوهشی تحت عنوان «اثرات افشای اطلاعات آینده‌نگر بر واکنش قیمت سهام در شرایط عدم اطمینان محیط بیرونی» به منظور بررسی تأثیر افشای اطلاعات آینده‌نگر بر واکنش قیمت سهام از مدل اولسون (۱۹۹۵) بهره گرفته‌اند و سپس معناداری ضرایب تعیین مدل اولسون و مدل فرضیه اول را مقایسه کرده‌اند [۱۸]. نتایج یافته‌ها نشان می‌دهد که افشای اطلاعات آینده‌نگر دارای بار اطلاعاتی بالایی نبود و موجب واکنش قیمت سهام نمی‌شود و دو معیار عدم اطمینان محیط بیرونی ضریب تغییرات فروش و ضریب تغییرات بر رابطه بین افشای اطلاعات آینده‌نگر و واکنش قیمت سهام تأثیر مثبت و معناداری دارد.

انور^۱ و همکاران (۲۰۲۱) در پژوهشی تحت عنوان «سطح افشای اطلاعات آینده‌نگر در بازگشت سهام شرکت: اثر تعدیل‌کننده ساختار مالکیت» به بررسی تأثیر سطح افشای اطلاعات و کیفیت آینده‌نگری بر بازده سهام شرکت پرداخته‌اند [۱۹]. نتایج پژوهش نشان می‌دهد که سطح افشا و کیفیت افشای اطلاعات آینده‌نگر، مثبت است و به‌طور قابل توجهی با بازده سهام شرکت تحت مدل سود-بازده مرتبط است. همچنین ساختار مالکیت، نقش مهمی در تعدیل رابطه بین کیفیت افشای اطلاعات آینده‌نگر و بازده سهام شرکت با تقویت رابطه دارد.

کازیر^۲ و همکاران (۲۰۲۰) در پژوهشی تحت عنوان «چه زمانی شرکت‌ها به دلیل گزارشگری کیفی مورد دعاوی قانونی قرار می‌گیرند؟ ایجاد شرایط امن با افشای اطلاعات آینده‌نگر» به بررسی اظهارات کیفی آینده‌نگر شرکت‌ها در برابر خطر دعاوی پرداخته‌اند [۲۰]. نتایج پژوهش نشان می‌دهد که استفاده از واژه‌های مثبت و منفی با میزان دادرسی شرکت‌ها در آینده مرتبط می‌باشد و افشای اطلاعات با لحن مثبت در گزارشگری اطلاعات آینده‌نگر باعث می‌شود شرکت‌ها از خطر دادخواهی درآیند و بیشتر در امان باشند.

حمیدیان و همکاران (۲۰۱۷) تحقیقی با عنوان «بررسی تأثیر حاکمیت شرکتی و افشای اطلاعات آتی بر عملکرد شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران» انجام داده‌اند [۲۱]. هدف از این تحقیق، بررسی تأثیر حاکمیت شرکتی و افشای اطلاعات آتی بر عملکرد شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران است. نتایج حاصل نشان داد که حاکمیت شرکتی، با کیفیت افشای سال بعد، رابطه معنی‌دار و مثبتی دارد.

فرضیه‌های پژوهش

بر اساس مبانی نظری و پیشینه پژوهش، سه فرضیه اصلی تدوین شده‌اند:

- **فرضیه اول:** ویژگی‌های شرکت بر سطح افشای آینده‌نگر تأثیر معناداری دارد.
- **فرضیه دوم:** راهبری شرکتی بر سطح افشای آینده‌نگر تأثیر معناداری دارد.

¹ Anwar

² Cazier

- **فرضیه سوم:** قدرت ذی نفعان بر سطح افشای آینده نگر تأثیر معناداری دارد.

اهداف پژوهش

- **هدف اول:** بررسی رابطه بین ویژگی‌های شرکت و سطح افشای آینده نگر
- **هدف دوم:** بررسی رابطه بین راهبری شرکتی و سطح افشای آینده نگر
- **هدف سوم:** بررسی رابطه بین قدرت ذی نفعان و سطح افشای آینده نگر

روش‌شناسی

پژوهش حاضر از نظر نتیجه اجرای آن، یک پژوهش کاربردی، از دیدگاه فرایند اجرا، کمی، از نظر منطق اجرا، قیاسی-استقرایی، از دیدگاه هدف اجرا، تحلیلی-توصیفی و از نظر بعد زمانی، یک پژوهش طولی-گذشته نگر است. برای جمع‌آوری داده‌ها و اطلاعات پژوهش به روش اسنادکاوی از روش میدانی و پایگاه‌های اطلاعاتی بورس اوراق بهادار تهران، سامانه جامع اطلاع‌رسانی ناشران (کدال) و نرم‌افزار ره‌آورد نوین استفاده شده است. برای بررسی سطح افشای اطلاعات آینده نگر در گزارش فعالیت هیئت‌مدیره و یادداشت‌های همراه صورت‌های مالی، از روش تحلیل محتوا استفاده شد. به منظور آزمون فرضیه‌های پژوهش، از دو رویکرد مدل ایستا و پویا برای برآورد مدل‌های مرتبط با فرضیه‌ها بهره گرفته شده است. تفاوت اصلی رویکرد مدل ایستا و پویا در روش برآورد مدل است. مدل ایستا تنها توانایی بررسی تأثیر جاری متغیر مستقل و کنترلی بر متغیر وابسته را دارد که برای برآورد، از رگرسیون پانل دیتا اثرات ثابت یا تصادفی بهره می‌برد اما رویکرد پویا از روش گشتاورهای تعمیم‌یافته (GMM) استفاده می‌کند. این روش چند ویژگی خاص دارد که باعث پویایی مدل می‌شود؛ این ویژگی‌ها استفاده از گشتاور در محاسبات و بررسی تأثیرات گذشته متغیر مستقل بر دوره جاری متغیر وابسته است. همچنین اثر وقفه متغیر وابسته در مدل باعث حذف اثر تاریخی متغیر وابسته بر روی خودش می‌شود [۲۲؛ ۲۳]. از این رو آرلانو و باند [۲۴]، این روش را برای مدل‌های پویای پانلی پیشنهاد دادند که کاراتر از تخمین زنده‌های قبلی می‌باشد و نسبت به سایر روش‌ها، دارای مزیت‌هایی از جمله حل مشکل درون‌زا بودن توسط متغیرهای رگرسیون، کاهش یا رفع هم‌خطی در مدل، حذف متغیرهای ثابت در طی زمان و افزایش بعد زمانی متغیرها است [۲۵].

پژوهش حاضر از نظر زمانی برای دوره ۱۳۹۲ تا ۱۳۹۹ و از نظر مکانی، شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران است. جامعه آماری، پیش از نمونه‌گیری ۴۷۴ شرکت بود. نمونه آماری پژوهش با استفاده از روش نمونه‌گیری حذفی نظام‌مند انتخاب شد و شرکت‌هایی که ویژگی‌های مدنظر را نداشتند، از نمونه آماری حذف شدند. این ویژگی‌ها عبارتند از:

- ۱- شرکت باید پیش از سال ۱۳۹۲ در بورس اوراق بهادار تهران پذیرفته‌شده و تا پایان سال ۱۳۹۹ در بورس فعال باشد.
- ۲- شرکت در سال‌های ۱۳۹۲ تا ۱۳۹۹ تغییر سال مالی نداده و سال مالی آن‌ها به پایان اسفندماه منتهی باشد.
- ۳- شرکت فعالیت مستمر داشته و وقفه معاملاتی بیش از ۳ ماه در محدوده تعیین شده نداشته باشد.
- ۴- از شرکت‌های سرمایه‌گذاری، واسطه‌گری مالی، لیزینگ و بانکی نباشد.

در نهایت با اعمال این محدودیت‌ها، ۹۳ شرکت، به عنوان نمونه پژوهش انتخاب شدند. پس از طبقه‌بندی اطلاعات شرکت‌های نمونه در نرم‌افزار Excel، برای شمارش فراوانی کلمات افشای آینده نگر در هر گزارش از نرم‌افزار مکس کیودا و سپس از نرم‌افزار ایوبوز برای تحلیل‌های آماری استفاده شد.

¹ Arellano & Bond

جدول ۱. فرایند غربالگری شرکت‌های نمونه در بازه ۱۳۹۲ تا ۱۳۹۹.

تعداد	تعداد	شرح
۴۷۴		کل شرکت‌های موجود در بانک اطلاعاتی تا پایان سال ۱۳۹۸
(۶۸)		شرکت‌هایی که طی دوره تحقیق در حالت تعلیق بوده یا از بورس تهران خارج شده‌اند.
(۵۲)		شرکت‌هایی که سال مالی آن‌ها به ۲۹ اسفند ختم نمی‌شود یا تغییر سال مالی داده‌اند.
(۳۵)		تعداد شرکت‌های واسطه‌گری مالی و سرمایه‌گذاری و هلدینگ و لیزینگ و بیمه بانک هستند.
(۸۸)		شرکت‌هایی که در طول دوره موردنظر، سهام آن‌ها به‌طور فعال در بورس معامله نشده است.
(۹۲)		شرکت‌هایی که صورت‌های مالی سال ۱۳۹۲ الی ۱۳۹۸ خود را در زمان انجام تحقیق ارائه نداده بودند.
(۴۶)		شرکت‌هایی که اطلاعات آن‌ها برای به‌دست آوردن برخی متغیرهای تحقیق، کافی نبوده است.
۹۳		کل نمونه آماری قابل آزمون در نظر گرفتن پیش‌فرض‌ها

مدل‌های پژوهش

چنانچه مدل رگرسیون مور تحلیل، دربرگیرنده یک یا چند عنصر با وقفه از متغیر وابسته به‌عنوان متغیر توضیحی باشد، این مدل را مدل خودرگرسیونی یا مدل دینامیک (پویا) می‌نامند. روش GMM تخمین‌زننده قدرتمندی است که نیاز به اطلاعات دقیق توزیع جملات اخلاخل ندارد. این روش که در داده‌های تلفیقی پویا به‌کار گرفته می‌شود، مبتنی بر این فرض است که جملات اخلاخل در معاملات با مجموعه متغیرهای ابزاری، غیرهمبسته‌اند [۲۶]. فرضیه‌های پژوهش در قالب ۶ مدل اصلی به شرح جدول ۲ آزمون شده‌اند.

جدول ۲. مدل‌های پژوهش.

فرضیه	رویکرد	مدل
فرضیه اول	پویا	$FLD_{it} = \beta_0 + \beta_1 size_{it} + \beta_2 profitability_{it} + \beta_3 leverage_{it} + \beta_4 liquidity_{it} + \beta_5 dividend_{it} + \beta_6 M/B_{it} + \beta_7 fix_{it} + \beta_8 conservatism_{it} + Year\ Fixed\ Effect + \varepsilon$
فرضیه دوم	پویا	$FLD_{it} = \beta_0 + \beta_1 FLD_{i,t-1} + \beta_2 size_{it} + \beta_3 profitability_{it} + \beta_4 leverage_{it} + \beta_5 liquidity_{it} + \beta_6 dividend_{it} + \beta_7 M/B_{it} + \beta_8 fix_{it} + \beta_9 conservatism_{it} + Year\ Fixed\ Effect + \varepsilon$
فرضیه سوم	پویا	$FLD_{it} = \beta_0 + \beta_1 sizedirect_{it} + \beta_2 outdirect_{it} + \beta_3 CEO\ change_{it} + \beta_4 board\ meeting_{it} + \beta_5 audit_{it} + \beta_6 opinion_{it} + \beta_7 instowner_{it} + \beta_8 stockholder_{it} + Year\ Fixed\ Effect + \varepsilon_{it}$
فرضیه چهارم	پویا	$FLD_{it} = \beta_0 + \beta_1 FLD_{i,t-1} + \beta_2 sizedirect_{it} + \beta_3 outdirect_{it} + \beta_4 CEO\ change_{it} + \beta_5 board\ meeting_{it} + \beta_6 audit_{it} + \beta_7 opinion_{it} + \beta_8 instowner_{it} + \beta_9 stockholder_{it} + Year\ Fixed\ Effect + \varepsilon$
فرضیه پنجم	پویا	$FLD_{it} = \beta_0 + \beta_1 creditor_{it} + \beta_2 industry\ sensevity_{it} + \beta_3 employee_{it} + Year\ Fixed\ Effect + \varepsilon$
فرضیه ششم	پویا	$FLD_{it} = \beta_0 + \beta_1 FLD_{i,t-1} + \beta_2 creditor_{it} + \beta_3 industry\ sensevity_{it} + \beta_4 employee_{it} + Year\ Fixed\ Effect + \varepsilon$

تعریف عملیاتی متغیرها

متغیر وابسته

افشای آینده‌نگر (FLD)

در پژوهش حاضر، شاخص افشای آینده‌نگر برحسب الگوی تدوین‌شده با رویکرد تحلیل محتوا محاسبه شده است. برحسب این الگو، افشای آینده‌نگر متشکل از ابعاد پیش‌بینی و تجزیه و تحلیل مدیران (۱۱ مؤلفه)، اهداف و استراتژی‌های آتی (۱۶ مؤلفه) و اطلاعات مالی و غیرمالی آتی (۲۱ مؤلفه) است [۱۷]. شاخص ذکرشده از طریق رابطه (۳-۱) محاسبه شده است.

$$FLD = \sum_{i=1}^n \frac{dj}{n} \quad \text{رابطه (۱)}$$

که در آن، FLD نمره افشای آینده‌نگر به صورت تجمعی، dj عدد ۱ اگر مورد زام افشا شده باشد و در غیر این صورت صفر و n حداکثر نمره‌ای است که هر شرکت می‌تواند به دست آورد.

متغیر(های) مستقل

ویژگی‌های شرکت

اندازه شرکت: این متغیر برحسب لگاریتم طبیعی ارزش بازار سهام شرکت در پایان سال محاسبه شده است.

سودآوری: این متغیر از تقسیم سود خالص شرکت بر جمع دارایی‌های آن در پایان سال محاسبه شده است.

اهرم مالی: برای سنجش اهرم شرکت از نسبت بدهی که از تقسیم ارزش دفتری جمع بدهی‌ها بر جمع دارایی‌ها محاسبه شده است.

نقدینگی: این متغیر برحسب دوره تبدیل وجه نقد یعنی دوره زمانی بین پرداخت بدهی‌ها و دریافت وجه نقد از محل وصول مطالبات محاسبه شده است.

سود تقسیمی: این متغیر از تقسیم سود سهام پرداختی بر جمع دارایی‌ها محاسبه شده است.

فرصت‌های رشد (M/B): این متغیر از نسبت ارزش بازار شرکت به ارزش دفتری آن محاسبه شده است. ارزش بازار شرکت برابر قیمت سهام شرکت در پایان سال در تعداد سهام منتشرشده و ارزش دفتری شرکت برابر ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام است.

سرمایه‌بر بودن فعالیت (fix): این متغیر از تقسیم ارزش دفتری دارایی ثابت بر کل دارایی‌ها محاسبه شده است.

محافظه‌کاری مدیریت (conservatism): این متغیر از طریق شاخص گیولی و هین به صورت زیر اندازه‌گیری می‌شود.

$$MACOI_t = (-1/3) * \sum [(OPT + DEPR_t - CFO_t) / TA]$$

راهبری شرکتی

اندازه هیئت‌مدیره: این متغیر بر اساس تعداد اعضای هیئت‌مدیره محاسبه شده است.

استقلال هیئت‌مدیره (outdirect): این معیار برحسب درصد اعضای غیرموظف هیئت‌مدیره محاسبه شده است که از نسبت اعضای غیرموظف (مستقل) هیئت‌مدیره به کل اعضای هیئت‌مدیره به دست می‌آید.

ثبات مدیرعامل (CEO change): تغییر مدیرعامل شرکت در ۳ سال گذشته، یک و در غیر این صورت صفر.

تعداد جلسات هیئت‌مدیره (board meeting): این متغیر برحسب تعداد جلسات هیئت‌مدیره در طی سال محاسبه شده است.

کیفیت حسابرسی (audit): متغیر موهومی در صورتی که شرکت حسابرسی جزء شرکت‌های حسابرسی طبقه‌بندی شده در گروه الف باشد، عدد یک و در غیر این صورت عدد صفر داده می‌شود.

اظهاری نظر حسابرس (opinion): متغیر کیفی است که برای اظهار نامقبول عدد یک، اظهار نظر مشروط عدد ۰/۵ و برای سایر موارد عدد صفر در نظر گرفته شده است.

درصد مالکیت نهادی (instowner): برابر درصد سهام نگهداری شده توسط اشخاص حقوقی (خصوصی) از کل سهام سرمایه است. اشخاص حقوقی شامل شرکت‌های بیمه، مؤسسه‌های مالی و بانک‌ها و سایر مؤسسات خصوصی است. **تمرکز مالکیت (stockholder):** این متغیر بر حسب درصد مالکیت بزرگ‌ترین سهامداران عمده شرکت سنجیده شده است.

قدرت ذی‌نفعان

قدرت اعتباردهندگان (creditor): این متغیر بر حسب نسبت هزینه‌های مالی به دارایی‌های شرکت سنجیده شده است.

فشار عموم یا حساسیت صنعت (industry sensevity): برخی از صنایع حساسیت بیشتری در خصوص عملکرد زیست‌محیطی دارند، نظیر صنایع پتروشیمی، صنایع معادن و فلزات، محصولات شیمیایی، چوب و کاغذ. برای شرکت‌هایی که زیرمجموعه هریک از صنایع حساس باشند عدد یک و در غیر این صورت عدد صفر داده می‌شود. **قدرت کارکنان (employee):** این متغیر بر حسب لگاریتم تعداد کارکنان شرکت ارزیابی شده است.

یافته‌ها

نتایج آمار توصیفی و نتایج حاصل از آزمون ایستایی لوبن، لین و چوی در جدول ۳ درج شده است.

جدول ۳. نتایج آمار توصیفی و آزمون ایستایی لوبن، لین و چوی.

نام متغیر	نماد	میانگین	میانه	حداقل	حداکثر	چولگی	انحراف معیار	آماره	احتمال
افشای آینده‌نگر	FLD	0/594	0/604	۰/۲۰۸	۰/۹۳۸	-۰/۳۴۶	0/116	-۰۸/۶۳	۰/۰۰
اندازه شرکت	SIZE	14/681	14/499	۱۰/۵۳۳	۱۹/۶۴۵	۰/۵۲۷	1/505	-۱۰/۶۸	۰/۰۰
سودآوری	PR	0/148	0/125	-۰/۵۸۱	۰/۶۸۲	۰/۶۱۶	0/153	-۷/۹۰	۰/۰۰
اهرم مالی	LEV	0/554	0/553	۰/۰۴۷	۱/۸۲۵	۰/۲۷۵	0/215	-۱۰/۶۶	۰/۰۰
نقدینگی	LIQ	0/078	0/040	۰/۰۰۰	۰/۶۰۰	۲/۲۸۲	0/098	-۱۸/۹۶	۰/۰۰
سود تقسیمی	DIV	596/444	200/000	۰/۰۰۰	۸۰۰۰/۰۰۰	۳/۶۴۴	1061/905	۴۳۲۳/۷۴	۰/۰۰
فرصت‌های رشد	M/B	0/336	0/298	۰/۰۰۱	۰/۹۵۰	۰/۶۱۲	0/206	-۲۰/۲۰	۰/۰۰
سرمایه‌بر بودن	FIX	0/274	0/236	۰/۰۰۳	۰/۹۳۰	۰/۸۲۸	0/182	-۳/۷۴	۰/۰۰
محافظه‌کاری مدیریت	CON	0/077	0/058	-۰/۵۷۵	۰/۷۹۶	۰/۷۱۴	0/151	-۱۵/۱۸	۰/۰۰
اندازه هیئت‌مدیره	Sizedirect	5/063	5/000	۵/۰۰۰	۷/۰۰۰	۵/۰۴۰	0/294	-۱/۹۷	۰/۰۰
استقلال هیئت‌مدیره	Outdirect	0/654	0/600	۰/۴۰۰	۰/۸۶۰	-۰/۳۶۳	0/143	-۴۲/۶۶	۰/۰۰
ثبات مدیرعامل	CEO change	0/206	0/000	۰/۰۰۰	۱/۰۰۰	۱/۴۵۷	0/404	-۱۰/۳۵	۰/۰۰
تعداد جلسات هیئت‌مدیره	Board meeting	12/153	12/000	۱۱/۰۰۰	۲۷/۰۰۰	۹/۴۲۲	1/186	-۱۰/۳۶	۰/۰۰
کیفیت حسابرسی	Audit	0/684	1/000	۰/۰۰۰	۱/۰۰۰	-۰/۷۹۲	0/465	-۳/۲۲	۰/۰۰

نام متغیر	نماد	میانگین	میانه	حداقل	حداکثر	چولگی	انحراف معیار	آماره	احتمال
اطهار نظر حسابرس	Opinion	0/423	0/000	۰/۰۰۰	۱/۰۰۰	۰/۳۱۰	0/494	-۱۳/۲۹	۰/۰۰
مالکیت نهادی	Instowner	34/334	25/075	۰/۰۰۰	۹۸/۹۲۰	۰/۰۵۴۱	31/501	-۲۳/۱۸	۰/۰۰
تمرکز مالکیت	Stockholder	0/634	1/000	۰/۰۰۰	۱/۰۰۰	-۰/۰۵۵۸	0/482	-۱۶/۲۵	۰/۰۰
قدرت اعتباردهندگان	Creditor	0/064	0/048	۰/۰۰۰	۰/۸۰۶	۴/۴۸۵	0/072	-۷/۱۷	۰/۰۰
فشار عموم (حساسیت صنعت)	Industry sensevity	0/161	0/000	۰/۰۰۰	۱/۰۰۰	۱/۸۴۲	0/368	-۲۰/۳۵	۰/۰۰
قدرت کارکنان	Employee	6/048	6/052	۲/۶۵۰	۸/۶۶۰	-۰/۲۹۱	0/974	-۱۹/۵۱	۰/۰۰

اصلی ترین شاخص مرکزی، میانگین است که نشان دهنده نقطه تعادل و مرکز ثقل توزیع است و شاخص خوبی برای نشان دادن مرکزیت داده هاست. برای مثال مقدار میانگین برای متغیر سودآوری برابر با ۰/۱۴۸ می باشد که نشان می دهد بیشتر داده ها حول این نقطه تمرکز یافته اند. میانه یکی دیگر از شاخص های مرکزی است که وضعیت جامعه را نشان می دهد. همان طور که مشاهده می شود میانه این متغیر ۰/۱۲۵ می باشد که نشان می دهد که نیمی از داده ها کمتر از این مقدار و نیمی دیگر بیشتر از این مقدار هستند. به طور کلی پارامترهای پراکندگی، معیاری برای تعیین میزان پراکندگی از یکدیگر یا میزان پراکندگی آن ها نسبت به میانگین است. از مهم ترین پارامترهای پراکندگی، انحراف معیار است. در بین متغیرها قدرت اعتباردهندگان دارای کمترین و متغیر سود تقسیمی بیشترین میزان پراکندگی را دارا هستند که نشان می دهد این دو متغیر به ترتیب کمترین و بیشترین میزان تغییرات را دارا هستند.

ایستایی (مانایی)

قبل از برآورد مدل رگرسیون بر روی داده ها، لازم است مانایی تک تک متغیرها بررسی شود چون در صورتی که متغیرها ناماننا باشند، باعث بروز مشکل رگرسیون کاذب می شود. در این تحقیق برای بررسی مانایی متغیرها برای داده های ترکیبی، از آزمون لوین - لین چوی استفاده شده است. فرض صفر در این آزمون وجود ریشه واحد یا به طور معادل، عدم مانایی متغیرها می باشد که اگر مقدار سطح معنی داری کمتر از ۰/۰۵ باشد فرض صفر رد می شود و متغیرها مانا هستند. خلاصه نتایج این آزمون در جدول ۳ ارائه شده است. با توجه به جدول ۳ مقدار سطح معنی داری آزمون لوین - لین چوی برای همه متغیرها کمتر از ۰/۰۵ است، در نتیجه فرض صفر رد می شود و متغیرها ایستا (مانا) هستند.

نتایج آزمون فرضیه ها

برای بررسی رویکرد ایستا از رگرسیون کلاسیک اثرات ثابت یا تصادفی استفاده می شود. در این رویکرد، پیش از تخمین مدل نیاز است از آزمون هایی برای تشخیص نوع رگرسیون استفاده شود. این آزمون ها شامل F لیمر، هاسمن و آزمون ناهمسانی واریانس (LR) می باشد. همچنین برای بررسی معنی داری و اعتبار برآوردگر GMM از آزمون سارگان و هانسن آماره (J-statistic) و نبود خودهمبستگی مرتبه دوم (AR2) در پسماندها (آزمون آرلاتو و باند (آماره M)) استفاده می شود؛ اگر جزء اخلال دارای همبستگی پیاپی مرتبه اول باشد و همبستگی پیاپی مرتبه دوم نداشته باشد، روش GMM از اعتبار لازم برخوردار است [۲۲].

فرضیه اول

— فرضیه اول: ویژگی‌های شرکت بر سطح افشای آینده‌نگر تأثیر معناداری دارد.

مطابق با جدول ۴، در رویکرد ایستا، با توجه به مقدار آماره t برای متغیرهای ویژگی‌های شرکت، افزایش این متغیر باعث کاهش سطح افشای آینده‌نگر خواهد شد. در رویکرد پویا نیز مقدار سطح معنی‌داری آماره t برای متغیرهای ویژگی‌های شرکت کمتر از سطح خطای $0/05$ است بنابراین فرض صفر (فرض تأثیر نداشتن ویژگی‌های شرکت بر سطح افشای آینده‌نگر) رد می‌شود و در نتیجه ویژگی‌های شرکت بر سطح افشای آینده‌نگر تأثیر معناداری دارد. در نتیجه فرضیه اول پذیرفته می‌شود.

آزمون F لیمر وهاسمن

نتایج آزمون F لیمر نشان می‌دهد مقدار سطح معنی‌داری برابر صفر و کمتر از $0/05$ می‌باشد، در نتیجه روش داده‌های تابلویی پذیرفته می‌شود. با توجه به پذیرفته شدن روش داده‌های تابلویی، سپس باید آزمون هاسمن را به منظور انتخاب بین روش تأثیرات تصادفی یا ثابت به کار برد. با توجه به مقدار سطح معنی‌داری آزمون هاسمن که برابر $0/00$ و کمتر از $0/05$ است، در نتیجه روش تأثیرات ثابت پذیرفته می‌شود.

آزمون همسانی واریانس باقیمانده‌ها در مدل OLS

برای بررسی این فرض در مدل OLS از آزمون نسبت درست‌نمایی (LR) استفاده می‌شود. فرض صفر در این آزمون، همسانی واریانس باقیمانده‌ها می‌باشد که اگر مقدار سطح معنی‌داری بیشتر از $0/05$ باشد فرض صفر پذیرفته می‌شود. با توجه به جدول ۴ و مقدار سطح معنی‌داری که برابر $0/00$ است و از سطح معنی‌داری $0/05$ کمتر است، فرض صفر (وجود همسانی واریانس) رد می‌شود که نشان می‌دهد مشکل ناهمسانی واریانس باقیمانده‌ها وجود دارد. برای برطرف شدن این مشکل از رگرسیون حداقل مربعات تعمیم‌یافته استفاده می‌کنیم.

آزمون اعتبار ابزارها و همبستگی سریالی جملات خطا در مدل GMM

از آزمون J هانسن برای اعتبار ابزارها استفاده می‌شود. فرضیه صفر برای این آزمون این است که ابزارها معتبر هستند. همان‌طور که در جدول ۴ مشاهده می‌شود مقدار سطح معنی‌داری آزمون J برابر $0/32$ می‌باشد و بیشتر از سطح خطای $0/05$ است، در نتیجه فرض صفر آزمون (معتبر بودن ابزارها) پذیرفته می‌شود. همچنین نتایج دو آزمون همبستگی سریالی مرتبه اول و دوم نشان می‌دهد مقدار سطح معنی‌داری آماره آزمون همبستگی سریالی مرتبه دوم بیشتر از $0/05$ می‌باشد، در نتیجه فرض صفر، پذیرفته می‌شود که نشان می‌دهد همبستگی سریالی مرتبه دوم در جملات خطا وجود ندارد.

جدول ۴. نتایج فرضیه اول.

FLD _{it} =β ₀ +β ₁ FLD _{it-1} +β ₂ size _{it} +β ₃ profitability _{it} +β ₄ leverage _{it} +β ₅ liquidity _{it} +β ₆ dividend _{it} +β ₇ M/B _{it} +β ₈ fix _{it} +β ₉ conservatism _{it} +YearFixedEffect+ε				FLD _{it} =β ₀ +β ₁ size _{it} +β ₂ profitability _{it} +β ₃ leverage _{it} +β ₄ liquidity _{it} +β ₅ dividend _{it} +β ₆ M/B _{it} +β ₇ fix _{it} +β ₈ conservatism _{it} +YearFixedEffect+ε				
روش GMM				روش OLS				
متغیرهای مدل	ضریب متغیر	خطای استاندارد	آماره t	سطح معناداری	ضریب متغیر	خطای استاندارد	آماره t	سطح معناداری
عرض از مبدأ	0/464	0/021	21/662	0/000	0/464	0/021	21/662	0/000
اندازه شرکت	0/008	0/002	3/991	0/000	0/008	0/002	3/991	0/000
سودآوری	0/004	0/002	2/155	0/037	0/004	0/002	2/155	0/037
اهرم مالی	0/076	0/012	6/324	0/000	0/076	0/012	6/324	0/000
نقدینگی	0/009	0/004	2/091	0/037	0/009	0/004	2/091	0/037
سود تقسیمی	0/004	0/002	1/988	0/045	0/004	0/002	1/988	0/045
فرصت‌های رشد	0/089	0/010	8/602	0/000	0/089	0/010	8/602	0/000
سرمایه‌بر بودن	0/040	0/017	2/343	0/019	0/040	0/017	2/343	0/019
محافظه‌کاری حسابداری	0/011	0/003	3/671	0/000	0/011	0/003	3/671	0/000
وقفه افشای اطلاعات آینده‌نگر	-	-	-	-	-	-	-	-
آزمون تشخیص	آماره	معناداری	نتیجه	آزمون	آماره	معناداری	نتیجه	نتیجه
چاو	۱۵/۰۳	۰/۰۰	روش تابلویی	آماره J	۶/۵۸	۰/۳۲	اعتبار ابزارها	
هاسمن	۲۰/۲۵	۰/۰۰	اثرات ثابت					
آزمون LR	۴۳۱/۸۲	۰/۰۰	ناهمسانی واریانس	AR(1)	-۶/۸۳	۰/۰۰	اعتبار مدل	
آماره F	۷/۷۳	۰/۰۰	تأیید کلی مدل	AR(2)	-۰/۸۳	۰/۴۱	اعتبار مدل	
ضریب تعیین تعدیل شده	۰/۵۵							
دوربین واتسون	۱/۶۵		عدم خودهمبستگی					

فرضیه دوم

– فرضیه دوم: راهبری شرکتی بر سطح افشای آینده‌نگر تأثیر معناداری دارد.

نتایج آزمون فرضیه دوم با دو مدل معمولی OLS و GMM در جدول ۵ ارائه شده است. در هر دو مدل ایستا و پویا مقدار سطح معنی‌داری آماره t برای متغیرهای راهبری شرکتی (اندازه هیئت‌مدیره، استقلال هیئت‌مدیره، ثبات مدیرعامل، تعداد جلسات هیئت‌مدیره، کیفیت حسابرسی، اظهارنظر حسابرس، مالکیت نهادی و تمرکز صنعت) که همه کمتر از سطح خطای ۰/۰۵ است بنابراین فرض صفر (تأثیر نداشتن راهبری شرکتی بر سطح افشای آینده‌نگر) رد می‌شود و در نتیجه راهبری شرکتی بر سطح افشای آینده‌نگر تأثیر معنی‌داری دارد. در نتیجه، فرضیه دوم پذیرفته می‌شود.

آزمون F لیمر و هاسمن

نتایج آزمون F لیمر نشان می‌دهد مقدار سطح معنی‌داری برابر صفر و کمتر از ۰/۰۵ می‌باشد، در نتیجه روش داده‌های تابلویی پذیرفته می‌شود. با توجه به پذیرفته شدن روش داده‌های تابلویی، سپس باید آزمون هاسمن را به منظور انتخاب بین روش تأثیرات تصادفی یا ثابت به کار برد. با توجه به مقدار سطح معنی‌داری آزمون هاسمن که برابر ۰/۰۲ و کمتر از ۰/۰۵ است، در نتیجه روش تأثیرات ثابت پذیرفته می‌شود.

آزمون همسانی واریانس باقیمانده‌ها در مدل OLS

برای بررسی این فرض در مدل OLS از آزمون نسبت درست‌نمایی استفاده می‌شود. فرض صفر در این آزمون همسانی واریانس باقیمانده‌ها می‌باشد که اگر مقدار سطح معنی‌داری بیشتر از ۰/۰۵ باشد فرض صفر پذیرفته می‌شود. با توجه به جدول ۵ و مقدار سطح معنی‌داری که برابر ۰/۰۰ است و از سطح معنی‌داری ۰/۰۵ کمتر است، فرض صفر (وجود همسانی واریانس) رد می‌شود که نشان می‌دهد مشکل ناهمسانی واریانس باقیمانده‌ها وجود دارد. در نتیجه برای برطرف شدن این مشکل از رگرسیون حداقل مربعات تعمیم‌یافته استفاده می‌کنیم.

آزمون اعتبار ابزارها و همبستگی سریالی جملات خطا در مدل GMM

از آزمون J هانسن برای اعتبار ابزارها استفاده می‌شود. فرضیه صفر برای این آزمون این است که ابزارها معتبر هستند. همان‌طور که در جدول ۵ مشاهده می‌شود مقدار سطح معنی‌داری آزمون J برابر ۰/۲۹ می‌باشد و بیشتر از سطح خطای ۰/۰۵ است، در نتیجه فرض صفر آزمون (معتبر بودن ابزارها) پذیرفته می‌شود و می‌توان گفت که متغیرهای ابزاری استفاده‌شده در این مدل مناسب هستند. همچنین نتایج دو آزمون همبستگی سریالی مرتبه اول و دوم نشان می‌دهد مقدار سطح معنی‌داری آماره آزمون همبستگی سریالی مرتبه دوم بیشتر از ۰/۰۵ می‌باشد و فرض صفر پذیرفته می‌شود که نشان می‌دهد همبستگی سریالی مرتبه دوم در جملات خطا وجود ندارد.

جدول ۵. نتایج فرضیه دوم.

$FLD_{it} = \beta_0 + \beta_1 FLD_{it-1} + \beta_2 sizedirect_{it} + \beta_3 outdirect_{it} + \beta_4 CEO\ change_{it} + \beta_5 board\ meeting_{it} + \beta_6 audit_{it} + \beta_7 opinion_{it} + \beta_8 instowner_{it} + \beta_9 stockholder_{it} + Year\ Fixed\ Effect + \varepsilon$				$FLD_{it} = \beta_0 + \beta_1 sizedirect_{it} + \beta_2 outdirect_{it} + \beta_3 CEO\ change_{it} + \beta_4 board\ meeting_{it} + \beta_5 audit_{it} + \beta_6 opinion_{it} + \beta_7 instowner_{it} + \beta_8 stockholder_{it} + Year\ Fixed\ Effect + \varepsilon$				
روش GMM				روش OLS				
متغیرهای مدل	ضریب متغیر	خطای استاندارد	آماره t	سطح معناداری	ضریب متغیر	خطای استاندارد	آماره t	سطح معناداری
عرض از مبدأ	0/574	0/043	13/412	0/000	0/226	0/033	6/808	0/000
اندازه هیئت مدیره	-0/011	0/005	-2/113	0/036	0/019	0/008	-2/338	0/020
استقلال هیئت مدیره	0/052	0/026	2/048	0/041	0/034	0/014	-2/369	0/018
ثبات مدیرعامل	0/016	0/004	3/713	0/000	0/017	0/004	3/835	0/000
تعداد جلسات هیئت مدیره	0/010	0/005	2/103	0/036	0/002	0/001	-3/415	0/001
کیفیت حسابرسی	0/015	0/003	4/733	0/000	0/011	0/005	2/233	0/026
اظهاری نظر حسابررس	-0/008	0/004	-2/321	0/021	0/019	0/008	-2/258	0/024
مالکیت نهادی	0/0004	0/0001	6/226	0/000	0/015	0/003	5/387	0/000
تمرکز صنعت	0/070	0/013	5/246	0/000	0/044	0/008	-5/557	0/000
وقفه افشای اطلاعات آینده نگر	-	-	-	-	0/703	0/031	22/739	0/000
آزمون تشخیص	آماره	معناداری	نتیجه	آزمون	آماره	معناداری	نتیجه	
چاو	۱۴/۶۹	۰/۰۰	روش تابلویی	آماره J	۷/۴۹	۰/۳۹	اعتبار ابزارها	
هاسمن	۱۸/۲۲	۰/۰۲	اثرات ثابت					
آزمون LR	۴۰۲/۰۶	۰/۰۰	ناهمسانی واریانس	AR(1)	-۶/۸۱	۰/۰۰	اعتبار مدل	

آماره F	۳۴/۶۹	۰/۰۰	تأیید کلی مدل	AR(2)	-۰/۸۶	۰/۳۹	اعتبار مدل
ضریب تعیین							
تعدیل شده	۰/۸۲						
دوربین							
واتسون	۲/۰۴	عدم خودهمبستگی					

فرضیه سوم

– فرضیه ۳: قدرت ذی‌نفعان بر سطح افشای آینده‌نگر تأثیر معناداری دارد.

نتایج آزمون فرضیه سوم با دو مدل معمولی OLS و GMM در جدول ۶ ارائه شده است. در هر دو مدل ایستا و پویا مقدار سطح معنی‌داری آماره t برای متغیرهای قدرت ذی‌نفعان (قدرت اعتباردهندگان، فشار عموم و قدرت کارکنان) که همه کمتر از سطح خطای ۰/۰۵ است بنابراین فرض صفر (فرض تأثیر نداشتن قدرت ذی‌نفعان بر سطح افشای آینده‌نگر) رد می‌شود و در نتیجه قدرت ذی‌نفعان بر سطح افشای آینده‌نگر تأثیر معنی‌داری دارد. در نتیجه فرضیه سوم پذیرفته می‌شود.

آزمون F لیمر وهاسمن

نتایج آزمون F لیمر نشان می‌دهد مقدار سطح معنی‌داری برابر صفر و کمتر از ۰/۰۵ می‌باشد، در نتیجه روش داده‌های تابلویی پذیرفته می‌شود. با توجه به پذیرفته شدن روش داده‌های تابلویی، سپس باید آزمون هاسمن را برای انتخاب بین روش تأثیرات تصادفی یا ثابت به کار برد. با توجه به مقدار سطح معنی‌داری آزمون هاسمن که برابر ۰/۰۰ و کمتر از ۰/۰۵ است، در نتیجه روش اثرات ثابت پذیرفته می‌شود.

آزمون همسانی واریانس باقیمانده‌ها در مدل OLS

برای بررسی این فرض در مدل OLS از آزمون نسبت درست‌نمایی استفاده می‌شود. فرض صفر در این آزمون، همسانی واریانس باقیمانده‌ها می‌باشد که اگر مقدار سطح معنی‌داری بیشتر از ۰/۰۵ باشد فرض صفر پذیرفته می‌شود. با توجه به جدول ۶ و مقدار سطح معنی‌داری که برابر ۰/۰۰ است و از سطح معنی‌داری ۰/۰۵ کمتر است، فرض صفر (وجود همسانی واریانس) رد می‌شود که نشان می‌دهد مشکل ناهمسانی واریانس باقیمانده‌ها وجود دارد. در نتیجه برای برطرف‌شدن این مشکل، از رگرسیون حداقل مربعات تعمیم‌یافته استفاده می‌کنیم.

آزمون اعتبار ابزارها و همبستگی سریالی جملات خطا در مدل GMM

از آزمون J هانسن برای اعتبار ابزارها استفاده می‌شود. فرضیه صفر برای این آزمون این است که ابزارها معتبر هستند. همان‌طور که در جدول ۶ مشاهده می‌شود مقدار سطح معنی‌داری آزمون J برابر ۰/۳۴ می‌باشد و بیشتر از سطح خطای ۰/۰۵ است، در نتیجه فرض صفر آزمون (معتبر بودن ابزارها) پذیرفته می‌شود و می‌توان گفت که متغیرهای ابزاری استفاده‌شده در این مدل مناسب هستند. همچنین نتایج دو آزمون همبستگی سریالی مرتبه اول و دوم نشان می‌دهد مقدار سطح معنی‌داری آماره آزمون همبستگی سریالی مرتبه دوم بیشتر از ۰/۰۵ می‌باشد، در نتیجه فرض صفر، پذیرفته می‌شود که نشان می‌دهد همبستگی سریالی مرتبه دوم در جملات خطا وجود ندارد.

جدول ۶. نتایج فرضیه سوم.

$FLD_{it} = \beta_0 + \beta_1 FLD_{it-1} + \beta_2 creditor_{it} + \beta_3 industry\ sensevity_{it} + \beta_4 employee_{it} + Year\ Fixed\ Effect + \varepsilon$				$FLD_{it} = \beta_0 + \beta_1 creditor_{it} + \beta_2 industry\ sensevity_{it} + \beta_3 employee_{it} + Year\ Fixed\ Effect + \varepsilon$			
روش GMM				روش OLS			
متغیرهای مدل	ضریب متغیر	خطای استاندارد	آماره t	سطح معناداری	ضریب متغیر	خطای استاندارد	آماره t
عرض از مبدأ	12/421	5/963	2/083	0/038	0/220	0/032	6/908
قدرت اعتباردهندگان	-0/013	0/004	3/531	0/000	-	0/037	-2/074
فشار عموم	-	36/947	1/969	0/049	0/032	0/007	4/613
قدرت کارکنان	-0/016	0/006	2/645	0/008	-	0/002	-2/598
وقفه افشای اطلاعات آینده‌نگر	-	-	-	-	0/703	0/039	17/844
آزمون تشخیص	آماره	معناداری	نتیجه	آزمون	آماره	معناداری	نتیجه
چاو	۱۵/۷۷	۰/۰۰	روش تابلویی	آماره J	۶/۱۰	۰/۳۴	اعتبار ابزارها
هاسمن	۲۰/۶۱	۰/۰۰	اثرات ثابت				
آزمون LR	۴۳۳/۳۹	۰/۰۰	ناهمسانی واریانس	AR(1)	-۶/۹۷	۰/۰۰	اعتبار مدل
آماره F	۳۶/۸۳	۰/۰۰	تأیید کلی مدل	AR(2)	-۱/۱۸	۰/۲۴	اعتبار مدل
ضریب تعیین تعدیل شده	۰/۸۲						
دوربین واتسون	۲/۰۳		عدم خودهمبستگی				

نتیجه گیری و بحث

افشای اطلاعات آینده‌نگر به ارائه اطلاعاتی گفته می‌شود که ذی‌نفعان را قادر می‌سازد عملکرد آینده یک شرکت را ارزیابی کنند که ممکن است شامل پیش‌بینی‌های مالی و عدم اطمینان باشد که احتمالاً بر عملکرد شرکت تأثیر می‌گذارد و نوسانات بازده سهام را کاهش می‌دهد. سهامداران علاوه بر اطلاعات رو به عقب که عمدتاً توسط صورت‌های مالی و بخش‌های روایی گزارش‌های سالانه ارائه می‌شوند، می‌خواهند بدانند که مدیران شرکت چه پیش‌بینی‌هایی را برای فعالیت آینده انجام می‌دهند. به‌ویژه، سرمایه‌گذاران برای تصمیم‌گیری در مورد خرید یا فروش سهام شرکت‌های معین به چنین اطلاعاتی نیاز دارند. آن‌ها مایل به سرمایه‌گذاری در شرکت‌هایی هستند که نوید عملکرد بالایی را در آینده می‌دهند. بیشتر شرکت‌ها ترجیح می‌دهند اطلاعات غیرمالی و تاریخی را به‌طور داوطلبانه افشا کنند. اطلاعات راهبردی به اطلاعاتی در مورد برنامه‌ریزی و استراتژی شرکت اشاره دارد درحالی‌که اطلاعات آینده‌نگر چشم‌انداز آینده و پیش‌بینی عملکرد مالی و تجاری شرکت را نشان می‌دهد. افشای اطلاعات آینده‌نگر، ریسک برآوردشده سرمایه‌گذار از بازده دارایی و توزیع سود پرداختی را کاهش می‌دهد؛ زیرا سرمایه‌گذاران بر اساس میزان اطلاعات دریافتی در مورد شرکت، میزان واقعی اوراق بهادار را تخمین می‌زنند.

تمام الزامات گزارش روایی توصیه می‌کند که تجزیه و تحلیل و بحث در گزارشگری روایی باید جهت‌گیری آینده‌نگر داشته باشد و بنابراین، شرکت‌ها باید این نوع اطلاعات را ارائه دهند و در راستای شناسایی آن روندها و عوامل مرتبط با ارزیابی عملکرد فعلی و آینده کسب‌وکار و پیشرفت در زمینه دستیابی به اهداف بلندمدت تجاری داشته باشد. علاوه بر این، هیئت استاندارد حسابداری بین‌المللی (IASB) این را پیشنهاد می‌کند که افشاهایی که توسط مدیریت صورت می‌گیرد باید شامل افشای اطلاعات آینده‌نگر باشد. چنین اطلاعاتی باید تمرکز بر میزان وضعیت نقدینگی و عملکرد واحد تجاری در آینده و علت آن تغییر باشد و شامل ارزیابی مدیریت واحد تجاری و چشم‌اندازها با توجه به نتایج دوره جاری باشد. از لحاظ نظری، نظریه علامت‌دهی ممکن است دیدگاه دیگری نسبت به سودمندی افشای اطلاعات آینده‌نگر را توضیح دهد. طبق نظریه علامت‌دهی، شرکت‌های دارای عملکرد ضعیف ممکن است افشای اطلاعات آینده‌نگر را که قدرت آن‌ها را برای از بین بردن ضررها در آینده نشان می‌دهد ارائه دهند.

پژوهش حاضر با هدف بررسی رابطه بین ویژگی‌های شرکت، راهبری شرکتی و قدرت ذی‌نفعان با افشای آینده‌نگر انجام شد. در این راستا سه فرضیه با دو رویکرد ایستا و پویا مورد آزمون قرار گرفتند. در فرضیه اول رابطه بین ویژگی‌های شرکت و سطح افشای اطلاعات آینده‌نگر بررسی شده است. نتایج نشان می‌دهد انتظار می‌رود در شرکت‌هایی که مکانیزم‌های راهبری شرکتی خوبی دارند و پراکندگی مالکیت بیشتر است در برابر تقاضای ذی‌نفعان، افشای بیشتر اطلاعات را مورد توجه قرار دهند. از منظر تئوری ذی‌نفعان، افشای اطلاعات تحت تأثیر قدرت ذی‌نفعان داخلی و خارجی شرکت می‌باشد. ذی‌نفعان مختلف، اهداف و عملیات شرکت را تحت تأثیر قرار می‌دهند و شرکت در راستای پاسخگویی به نیازهای اطلاعاتی ذی‌نفعان، اقدام به افشای اختیاری اطلاعات در ابعاد و سطوح مختلف می‌کند. در فرضیه دوم، رابطه بین راهبری شرکتی و سطح افشای اطلاعات آینده‌نگر، آزمون شده است. نتایج نشان می‌دهد دسترسی به اطلاعات افشاشده با کیفیت، نیازمند وجود سازوکارهایی خاص است. از جمله این سازوکارها، بودن سامانه حاکمیت شرکتی مناسب در سطح شرکت‌ها و بنگاه‌های اقتصادی است که بیشتر کشورها به تقویت و بهبود آن همت گمارده‌اند. راهبری مناسب، موجبات افشای گزارشگری به‌موقع و باکیفیت از سوی شرکت‌ها را فراهم می‌کند. هدف نظام حاکمیت شرکت‌ها اطمینان از وقوع نیافتن رفتار فرصت‌طلبانه است که از طریق کاهش مشکلات نمایندگی و اطلاعات نامتقارن بالقوه بین نماینده (مدیر) و ذی‌نفعان مختلف (سهامداران، اعتباردهندگان و ...) تحقق می‌یابد. کاهش این‌گونه مشکلات باعث افزایش رغبت سهامداران به معامله در این بازارها و افزایش نقدشوندگی سهام در بازار می‌شود. افشانکردن به‌موقع و صحیح، منجر به افزایش هزینه انتخاب نامطلوب و خطر اخلاقی به‌عنوان عناصر حاصل از نبود تقارن اطلاعاتی و درنهایت افزایش هزینه مبادله می‌شود. در فرضیه سوم، رابطه بین قدرت ذی‌نفعان و سطح افشای اطلاعات آینده‌نگر آزمون شد و نتایج نشان داد از منظر تئوری ذی‌نفعان، افشای اطلاعات تحت تأثیر قدرت ذی‌نفعان داخلی و خارجی شرکت است. ذی‌نفعان مختلف،

اهداف و عملیات شرکت را تحت تأثیر قرار می‌دهند و شرکت در راستای پاسخگویی به نیازهای اطلاعاتی ذی‌نفعان، اقدام به افشای اختیاری اطلاعات در ابعاد و سطوح مختلف می‌کند. از منظر تئوری مشروعیت، دو دسته از عوامل بر سطح افشای اختیاری تأثیر می‌گذارند: ویژگی‌های شرکت و راهبری شرکتی. دسته اول بیانگر عواملی هستند که میزان فشار اجتماعی برای ارائه اطلاعات را نشان می‌دهد.

پیشنهادهای کاربردی حاصل از پژوهش

با توجه به نتایج حاصل از فرضیه‌های تأییدشده، پیشنهادهای کاربردی حاصل از پژوهش حاضر به شرح زیر ارائه می‌گردد:

- ۱- با مقایسه نتایج آزمون در دو رویکرد ایستا و پویا، همسو بودن نتایج در بیشتر فرضیه‌های پژوهش، موجب افزایش قابلیت اتکای روابط شده است. از طرفی نتایج نشان داد در بررسی تأثیر متغیرهای پژوهش بر افشای آینده‌نگر، وقفه متغیر افشای آینده‌نگر بر میزان این متغیر در سال بعد مؤثر نیست و همچنین ضریب معناداری متغیر راهبری شرکتی در رویکرد ایستا نسبت به رویکرد پویا بالاتر است اما با مقایسه در فرضیه‌هایی که به بررسی تأثیر متغیرهای مستقل بر معیارهای افشای آینده‌نگر می‌پردازد، می‌توان دریافت که رویکرد پویا نسبت به رویکرد ایستا منجر به نتایج بهتری شده است؛ همچنین وقفه هر دو معیار قدرت ذی‌نفعان و ویژگی‌های شرکت بر میزان این متغیرها در سال بعد، مؤثر است بنابراین به مدیران و سرمایه‌گذارانی که در تصمیم‌گیری‌ها به افشای آینده‌نگر توجه می‌کنند پیشنهاد می‌شود از روش‌های پویا برای پیش‌بینی‌های خود استفاده کنند.
- ۲- نهادهای حرفه‌ای برای حل معضلات پیشروی شرکت‌ها علاوه بر آموزش و آگاهی‌بخشی مدیران و کارکنان کمیته‌های تخصصی افشا قادرند اقدامات لازم برای تدوین چک‌لیست کاربردی از ابعاد و مؤلفه‌های افشای اطلاعات آینده‌نگر بر اساس نتایج حاصل از پژوهش حاضر کنند که این امر معضلات پیش روی شرکت‌ها را برای تهیه و ارائه اطلاعات آینده‌نگر مرتفع می‌کند.
- ۳- به سرمایه‌گذاران، اعتباردهندگان و تحلیلگران پیشنهاد می‌شود در تجزیه و تحلیل‌های خود در بازار رقابتی، برای تصمیم‌گیری صحیح، به ساختار هیئت‌مدیره و تأثیری که بر کیفیت افشای اطلاعات می‌گذارد، توجه کنند. همچنین، حسابرسان با استفاده از نتایج پژوهش حاضر می‌توانند با مدنظر قراردادن مؤلفه‌های ساختار هیئت‌مدیره و تأثیری که بازار رقابتی بر کیفیت افشای اطلاعات می‌گذارد، روش حسابرسی را به شکل مناسب‌تری اتخاذ کنند.

محدودیت پژوهش

افشا نشدن اطلاعات آینده‌نگر شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار به‌صورت گزارش مستقل در راستای جمع‌آوری داده‌ها مهم‌ترین محدودیت پژوهش حاضر به‌شمار می‌آید. در این پژوهش به دلیل اینکه هنوز در ایران بستر مناسبی برای استخراج اطلاعات آینده‌نگر وجود ندارد، اندازه‌گیری متغیر اطلاعات آینده‌نگر با محدودیت مواجه است؛ به این صورت که برای استخراج اطلاعات، کل گزارش‌ها تفسیری شرکت‌های نمونه به‌صورت جداگانه بررسی شدند. در رتبه‌بندی اطلاعات آینده‌نگر در شرکت‌های آمریکایی وجود انجمن تحقیقات مدیریت سرمایه‌گذاری-فدراسیون تحلیلگران مالی و سیستم برآورد کارگزاران نهادی انجام تحقیقات در این زمینه را تسهیل می‌کند. همچنین انتخاب واژه‌های آینده‌نگر بر اساس تحقیق (فتوحی خانکهدانی و همکاران، ۱۴۰۰) انجام پذیرفت اما چون برای تأیید این واژه‌ها در نمونه موردبررسی از نظر تحلیلگران استفاده گردید این امر می‌تواند نتایج تحقیق را تحت تأثیر قرار دهد زیرا افراد می‌توانند نسبت به جملات، واکنش‌های متفاوتی داشته باشند. با این وجود، هیچ کدام از محدودیت‌های مذکور به خدشه‌دار

شدن نتایج پژوهش منجر نشده و با توجه به پژوهش معتبر صورت گرفته در این زمینه، پژوهش حاضر همچنان از روایی داخلی و خارجی مناسبی برخوردار است.

References

- [1] Mohammadpour, I., & Noori, A. (2020). The Impact of Abnormal Growth of Inventories on Expected Stock Returns for Listed Companies on the Tehran Stock Exchange. *Karafan Quarterly Scientific Journal*, 17(3), 231-246. <https://doi.org/10.48301/kssa.2020.124668>
- [2] 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), 247-263. <https://doi.org/10.48301/kssa.2020.131174>
- [3] Wang, M., & Hussainey, K. (2013). Voluntary forward-looking statements driven by corporate governance and their value relevance. *Journal of Accounting and Public Policy*, 32(3), 26-49. <https://doi.org/10.1016/j.jaccpubpol.2013.02.009>
- [4] Al Lawati, H. (2022). Politically Connected Firms and Forward-Looking Disclosure in the Era of Oman Vision 2040. *Journal of Risk and Financial Management*, 15(6), 233. <https://doi.org/10.3390/jrfm15060233>
- [5] Muslu, V., Radhakrishnan, S., Subramanyam, K. R., & Lim, D. (2015). Forward-Looking MD&A Disclosures and the Information Environment. *Management Science*, 61(5), 931-948. <https://doi.org/10.1287/mnsc.2014.1921>
- [6] Bashirimanesh, 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. https://jmaak.srbiau.ac.ir/article_8923.html?lang=en
- [7] Alkhatib, K. (2014). The Determinants of Forward-looking Information Disclosure. *Procedia - Social and Behavioral Sciences*, 109(9), 858-864. <https://doi.org/10.1016/j.sbspro.2013.12.554>
- [8] Mousa, G. A., & Elamir, E. A. (2018). The relationship between corporate forward-looking disclosure and stock return volatility. *Problems and perspectives in management*, 16(3), 130-149. [https://doi.org/10.21511/ppm.16\(3\).2018.11](https://doi.org/10.21511/ppm.16(3).2018.11)
- [9] Kılıç, M., & Kuzey, C. (2018). Determinants of forward-looking disclosures in integrated reporting. *Managerial Auditing Journal*, 33(1), 115-144. <https://doi.org/10.1108/MAJ-12-2016-1498>
- [10] Liu, S. (2015). Corporate governance and forward-looking disclosure: Evidence from China. *Journal of International Accounting, Auditing and Taxation*, 25(1-2), 16-30. <https://doi.org/10.1016/j.intaccaudtax.2015.10.002>
- [11] Bini, L., Giunta, F., & Dainelli, F. (2011, April 20-22). *Signalling theory and voluntary disclosure to the financial market-evidence from the profitability indicators published in the annual report*. The 34th European Accounting Association Annual Congress, Rome, Italy. https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1930177
- [12] Bazine, E., & Vural, D. (2011). Voluntary Disclosure of Financial Targets-Empirical Evidence from Manufacturing Firms Listed on the Stockholm Stock Exchange during 2001 to 2009. *Gothenburg University*, 1-33. <https://gupea.ub.gu.se/handle/2077/26852>
- [13] Hassan, N. (2010). *corporate social responsibility disclosure: an examination of framework of determinants and consequences* [Doctoral, Durham University]. Durham, England. <http://etheses.dur.ac.uk/480/>

- [14] Hill, C. W., & Jones, G. R. (1992). *Instructor's Resource Manual with Test Questions: Strategic Management: An Integrated Approach* (2 ed.). Houghton Mifflin. https://books.google.com/books/about/Strategic_Management.html?id=JrsXAQAAMAAJ
- [15] Maingot, M., & Zeghal, D. (2008). An Analysis of Voluntary Disclosure of Performance Indicators by Canadian Universities. *Tertiary Education and Management*, 14(4), 269-283. <https://doi.org/10.1080/13583880802481666>
- [16] Giannarakis, G. (2014). The determinants influencing the extent of CSR disclosure. *International Journal of Law and Management*, 56(5), 393-416. <https://doi.org/10.1108/IJLMA-05-2013-0021>
- [17] Fotouhi Khankahdani, M., taftiyan, a., & Nazemi Ardakani, M. (2022). Developing a Forward-Looking information (FLI) Disclosure Pattern with a Grounded Theory-Based Approach. *Journal of Management Accounting and Auditing Knowledge*, 11(41), 129-144. https://jmaak.srbiau.ac.ir/article_17613.html?lang=en
- [18] Masoudian, S. M. R., Ahadi Serkani, Y., mahmoodi, m., & Ghavidel, S. (2022). Effects of Forward-looking Information Disclosure on Stock Price Response in External Environment Uncertainty. *Journal of Investment Knowledge*, 11(41), 333-356. https://jik.srbiau.ac.ir/article_19095.html?lang=en
- [19] Anwar, N. A. M., Kamarudin, F., Noordin, B. A. A., Hussain, H. I., & Mihardjo, L. W. (2021). Disclosure level and quality effect of forward-looking information on firm's stock return: the moderating effect of ownership structure. *Transformations in Business & Economics*, 20(1), 256-279. <http://www.transformations.knf.vu.lt/52/article/disc>
- [20] Cazier, R. A., Merkley, K. J., & Treu, J. S. (2020). When are firms sued for qualitative disclosures? Implications of the safe harbor for forward-looking statements. *The Accounting Review*, 95(1), 31-55. <https://doi.org/10.2308/accr-52443>
- [21] Hamidian, M., Nurolah Zadeh, N., Nouri Fard, Y., & Ghasemi, I. (2018, March 16). *Investigating the impact of corporate governance and disclosure of future information on the performance of companies admitted to the Tehran Stock Exchange*. Conference on Modern Management Paradigms and Behavioral Sciences, Tehran, Iran. <https://civilica.com/doc/743195/>
- [22] Kaffashpour yazdi, M., Taftiyan, A., & Moeinadin, M. (2021). The Effects of Information Symmetry on the Relationship between Internal Information Quality and Systematic Risk Using Static and Dynamic Approaches. *Financial Management Strategy*, 9(3), 141-160. <https://doi.org/10.22051/jfm.2020.28848.2243>
- [23] Moradi, M., Mousavi, S. F., & Marandi, Z. (2018). Investigate the relationship of financial constraints and positive and negative free cash flow on overinvestment and underinvestment in corporate assets using the static and dynamic model. *Applied Research in Financial Reporting*, 6(2), 233-260. https://www.arfr.ir/article_63519_en.html
- [24] Arellano, M., & Bond, S. (1991). Some Tests of Specification for Panel Data: Monte Carlo Evidence and an Application to Employment Equations. *The Review of Economic Studies*, 58(2), 277-297. <https://doi.org/10.2307/2297968>
- [25] Khalili Araghi, M., Kabiri Renani, M., & Nobahar, E. (2018). Investigating the Effects of Different Kinds of Infrastructures on Income Distributions of Provinces in Iran: A Generalized Method of Moment Approach. *Quarterly Journal of Applied Theories of Economics*, 4(4), 119-142. https://eco.j.tabrizu.ac.ir/article_7116.html?lang=en
- [26] Dadar, o., & jafari, s. m. (2020). The Effect of Investors Sentiment and Free Float on Stock return in TSE Listed Companies by Using Generalized Method of Moments (GMM).

Journal of Investment Knowledge, 9(34), 317-331.
https://jik.srbiau.ac.ir/article_16211.html?lang=en