



Securities & Exchange Organization, Research, Development & Islamic Studies (RDIS)  
Journal of Securities and Exchange, Winter 2022, V. 15, No.60, pp. 257-278

## Macroeconomic Variables Fluctuations and Corporate Voluntary Disclosure<sup>1</sup>

Sajad Naghdi<sup>2</sup>, Sirus Salehi<sup>3</sup>, Vahid Ahmadian<sup>4</sup>,  
Javad Esmaeili<sup>5</sup>

Received: 2022/07/01  
Accepted: 2022/12/04

Research Paper

### Abstract

This paper assesses the impact of a comprehensive set of macroeconomic factors (including changes in exchange rate, changes in inflation rate, changes in liquidity, changes in trade balance, and changes in gross domestic production) on voluntary disclosure in companies annual reports. The analysis of systematic factors (economic variables and the level of voluntary disclosure) is ignored in capital market researches, which is considered the contribution of the present research. The data set includes 113 companies listed on Tehran Stock Exchange (TSE) for the period of 1391 -1398. The study used Ordinary Least Squares (OLS) regression model to examine the relationship between above mentioned macroeconomic factors and corporate voluntary disclosure. The empirical results show that among macroeconomic variables that have been examined, there are only significant relationships between changes in inflation rate, liquidity, and gross domestic product and voluntary disclosure. We did not find any statistically significant association between other macroeconomic factors (including changes in Exchange rate and trade balance) and voluntary disclosure. The results suggest that macroeconomic variables can explain the corporate voluntary disclosure.

**Key Words:** Voluntary Disclosure, Macroeconomic Factors, Systematic Factors.  
**JEL Classification:** B22, G19.

- 
1. DOI: 10.22034/JSE.2022.11848.1895
  2. Assistant Professor, Department of Accounting, Faculty of Economics and Management, Tabriz University, Tabriz, Iran. (Corresponding Author). (S.nagdi@tabrizu.ac.ir).
  3. M.Sc. Department of Accounting, Faculty of Management and Accounting, Shahid Beheshti University, Tehran, Iran.
  4. Assistant Professor, Department of Accounting, Faculty of Economics and Management, Tabriz University, Tabriz, Iran.
  5. M.Sc. Department of Accounting, Faculty of Management and Accounting, Shahid Beheshti University, Tehran, Iran.



سازمان بورس و اوراق بهادار، مرکز پژوهش، توسعه و مطالعات اسلامی

فصلنامه بورس اوراق بهادار، سال پانزدهم، شماره ۶۰، زمستان ۱۴۰۱، صص ۲۷۸-۲۵۷

## بررسی تاثیر نوسان متغیرهای عمده اقتصادی بر میزان افشای اختیاری اطلاعات در گزارشگری سالانه<sup>۱</sup>

سجاد نقدی<sup>۲</sup>، سیروس صالحی<sup>۳</sup>، وحید احمدیان<sup>۴</sup>، جواد اسماعیلی<sup>۵</sup>

تاریخ دریافت: ۱۴۰۱/۰۴/۱۰

تاریخ پذیرش: ۱۴۰۱/۰۹/۱۳

مقاله پژوهشی

### چکیده

هدف اصلی پژوهش حاضر، بررسی تأثیر برخی از مهمترین متغیرهای عمده اقتصادی بر میزان افشای اختیاری اطلاعات در گزارشگری سالانه شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران است. در میان پژوهش‌های متعدد بازار سرمایه ارتباط میان عوامل سیستماتیک (عوامل کلان اقتصادی) و سطح افشای اختیاری نادیده گرفته شده است که نوآوری پژوهش حاضر محسوب می‌شود. تعداد ۱۱۳ شرکت برای دوره زمانی ۱۳۹۱ تا ۱۳۹۸ انتخاب شده است. بدین منظور برای آزمون فرضیه‌های پژوهش از تحلیل ضرایب رگرسیون استفاده شده است. به منظور اندازه‌گیری سطح افشای اختیاری اطلاعات در گزارشگری سالانه، فهرستی متشکل از پنجاه قلم اختیاری براساس استانداردهای حسابداری و مقررات موجود در حوزه گزارشگری مالی تهیه شد. تحلیل یافته‌های پژوهشی نشان می‌دهد که از میان متغیرهای عمده اقتصادی (شامل تغییرات نرخ ارز، تورم، نقدینگی، تراز تجاری و تولید ناخالص داخلی)، میان تغییرات تولید ناخالص داخلی، نقدینگی و نرخ تورم با سطح افشای اختیاری رابطه معنادار وجود دارد. به عبارت دیگر، سایر متغیرهای بررسی شده رابطه معناداری با میزان افشای اختیاری ندارند. به صورت کلی نتایج پژوهش حاضر نمایانگر این است که برخی از متغیرهای عمده اقتصادی می‌توانند تغییرات در میزان افشای اختیاری را تبیین کنند.

**واژه‌های کلیدی:** افشای اختیاری، متغیرهای عمده اقتصادی، عوامل سیستماتیک.

طبقه بندی موضوعی: B22.G19.

DOI: 10.22034/JSE.2022.11848.1895

۲. استادیار، گروه حسابداری، دانشکده اقتصاد و مدیریت، دانشگاه تبریز، تبریز، ایران. (نویسنده مسئول)، (S.nagdi@tabrizu.ac.ir).

۳. کارشناسی ارشد، گروه حسابداری، دانشگاه شهید بهشتی، تهران، ایران.

۴. استادیار، گروه حسابداری، دانشکده اقتصاد و مدیریت، دانشگاه تبریز، تبریز، ایران.

۵. کارشناسی ارشد، گروه حسابداری، دانشگاه شهید بهشتی، تهران، ایران.

## مقدمه

فعالیت در بازار سرمایه و تصمیم‌گیری مناسب بازیگران این صحنه، می‌تواند نقش موثری در تخصیص بهینه منابع داشته باشد. روشن است که تصمیم‌گیری در چنین ساختاری نیازمند اطلاعات و گزارش‌های قابل اتکا است (باغومیان و نقدی، ۱۳۹۳). در این راستا، اهمیت دسترسی به اطلاعات مناسب و در پیوند با موضوع تصمیم به حدی است که در جوامع دموکراتیک، شفافیت اطلاعات و امکان دسترسی به آن در شمار حقوق سرمایه‌گذار در نظر گرفته می‌شود (حجازی، رحمانی و مظفری، ۱۳۸۹). در نتیجه شفافیت اطلاعاتی و دسترسی فعالان بازار سرمایه به اطلاعات صحیح به عنوان یکی از مهمترین الزامات بازار سرمایه محسوب می‌شود (ابراهیمی، ۱۳۹۰).

مدیران به عنوان مسئول تهیه صورت‌های مالی، همواره انگیزه دارند تا برای حفظ منافع خود به تحریف اطلاعات مالی پردازند. از جمله اقدامات مدیران که به شفاف نبودن اطلاعات مالی منجر می‌شود، دستکاری سود است. در فرایند دستکاری سود، مدیران سعی می‌کنند اخبار منفی را در داخل شرکت انباشت کرده و آن را افشا نکنند. هنگامی که این توده اخبار منفی انباشته به نقطه اوج خود می‌رسد، به یکباره وارد بازار شده، به سقوط قیمت سهام منجر می‌شود، بنابراین افشای مالی ضعیف موجب گمراهی سهامداران می‌شود و اثر نامطلوبی بر ثروت آنها دارد. تجزیه و تحلیل نظری و شواهد تجربی بیانگر آن است که افزایش عدم تقارن اطلاعاتی بین مدیران و سهامداران شرکت با کاهش تعداد سرمایه‌گذاران و پایین آمدن نقد شوندگی اوراق بهادار، کم شدن حجم معامله‌ها و به طور کلی، کاهش منافع اجتماعی از محل این داد و ستدها رابطه مستقیم دارد. یکی از سازوکارهای جلوگیری از عدم تقارن اطلاعاتی افشای اطلاعات در گزارشگری سالانه می‌باشد. زیرا کیفیت افشای اطلاعات می‌تواند عدم تقارن اطلاعاتی و مسئله انتخاب نادرست را کاهش دهد. مدیران همواره بین دو تصمیم مبنی بر افشای بیشتر اطلاعات به منظور کمک به تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاران و عدم افشای اطلاعات به منظور جلوگیری از ضربه به موقعیت رقابتی شرکت در تردید قرار دارند. عوامل درون سازمانی و ویژگی‌های نهادی زیادی وجود دارد که بر تصمیمات مدیران در ارتباط با افشای اطلاعات تاثیرگذار است. اطلاعات افشا شده در گزارشگری سالانه به دو گروه اجباری و اختیاری تقسیم می‌شوند. استانداردهای حسابداری و قوانین حاکم بر گزارشگری کشور، حداقل الزامات قانونی را در گزارشگری سالانه الزامی کرده است. در حالی که بررسی گزارشگری مالی سالانه شرکت‌ها نشان می‌دهد که میزان اطلاعات افشا شده در چنین

گزارش‌هایی متفاوت بوده و حتی شرکت‌ها نیز از سیاست افشای اختیاری یکسانی در طی سال‌های مختلف استفاده نمی‌کنند. در نتیجه در بررسی‌های نخستین این نکته به ذهن متبادر می‌شود که چه عواملی هستند که بر سطح افشای اختیاری شرکت‌ها در این سال‌ها تاثیر گذار است؟ این پرسش در اوایل دهه ۱۹۷۰ کم کم به پرسش جذابی تبدیل شد. زیرا در آن زمان مطالعات در حوزه افشای اختیاری به این نکته که چرا شرکت‌ها اقدام به افشای اطلاعاتی فراتر از الزامات قانونی می‌کنند، تغییر یافت (احمد و کورتیس<sup>۱</sup>، ۱۹۹۹).

با توجه به پژوهش‌های صورت گرفته در حوزه افشای اختیاری، بیشترین تمرکز پژوهشگران در بررسی تاثیر گذاری ویژگی‌های شرکت و سازوکارهای حاکمیت شرکتی بوده است (به عنوان نمونه مطالعه باغومیان و همکاران، ۱۳۹۳). اما پرسشی که در این میان مطرح می‌باشد آن است که آیا تنها ویژگی‌های خاص شرکت‌ها بر میزان افشای اختیاری تاثیر گذار است؟ با توجه به اینکه عوامل زیادی بر سطح افشای اختیاری تاثیر گذار است، بنابراین شناخت این عوامل از اهمیت زیادی برخوردار است. در کشورهای توسعه یافته با اقتصاد تقریباً پایدار، می‌توان انتظار داشت که بیشتر عوامل درون سازمانی هستند که میزان افشای اختیاری میان شرکت‌ها را تحت الشعاع قرار می‌دهند، اما در کشورهای در حال توسعه مانند ایران که شرایط محیطی آن همواره در حال تغییر بوده و با اقتصاد متلاطم رو به رو است، نمی‌توان انتظار داشت که مطابق با کشورهای پایدار، سطح افشای اختیاری تنها تحت تاثیر ویژگی‌های خاص شرکت‌ها باشد. در نتیجه در ایران تاثیر گذاری متغیرهای عمده اقتصادی بر سطح افشای اختیاری قابل انتظار است. اکسلهیم و تورشیم<sup>۲</sup> (۲۰۱۲) معتقد هستند که محیط اقتصادی بسیاری از فعالیت‌های عملیاتی، تأمین مالی و سرمایه گذاری شرکت را تحت الشعاع قرار می‌دهد، زیرا وضعیت اقتصادی آتی می‌تواند بر بسیاری از تصمیمات مدیران تاثیر گذار باشد. به عنوان مثال اگر شرکتی قصد انجام سرمایه گذاری عمده در راستای توسعه فعالیت‌های خود را داشته باشد، اگر بتواند در زمان مورد نیاز از چشم‌انداز آتی اقتصاد اطلاعاتی کسب کند، می‌تواند تعدیلاتی را در برنامه‌ریزی‌های آتی خود صورت دهد. زیرا در صورت حاکم شدن رکود اقتصادی بر کشور، برنامه توسعه شرکت در عمل با شکست روبه‌رو می‌شود. به همین دلیل انتظار بر این است، در مواردی که اقتصاد کشور از وضعیت مناسبی برخوردار نباشد، میزان افشای اختیاری دچار نوسان شود. به عنوان مثال در صورتی که وضعیت اقتصادی حاکم بر جامعه مطلوب نباشد، مدیران از طریق افزایش سطح

1. Ahmed & Courtis

2. Oxelheim and Thorsheim

افشای اختیاری، وضعیت نامناسب عملکرد شرکت را متوجه وضعیت نامطلوب اقتصادی می‌کند. در نتیجه با توجه به روشنگری‌های بالا، بر کسی پوشیده نیست که عوامل عمده اقتصادی بسیاری از فعالیت‌های شرکت از جمله سطح افشای اختیاری را تحت تاثیر قرار می‌دهند. این همان مساله‌ای است که در بسیاری از پژوهش‌های داخلی و خارجی حوزه افشای اختیاری نادیده گرفته شده است. در نتیجه پژوهش حاضر به دنبال پر کردن این پوچی موجود در ادبیات است. اینکه آیا مدیران تحت تاثیر شاخص‌های کلان اقتصادی تغییراتی در سیاست‌های افشای اختیاری خود اعمال می‌کنند یا خیر؟ اگر این چنین است و عوامل اقتصادی بر افشای اختیاری تاثیرگذار است، شدت این تاثیرگذاری چگونه است؟ تغییرات کدام متغیرهای اقتصادی بیشترین تاثیر را بر افشای اختیاری دارند؟ بنابراین به نظر می‌رسد با وجود توجه کافی و مناسب پژوهشگران به تاثیر عوامل غیرسیستماتیک (ویژگی‌های خرد در سطح شرکت) بر میزان افشای اختیاری، کمابیش ارتباط میان عوامل سیستماتیک (عوامل کلان اقتصادی) و سطح افشای اختیاری در میان پژوهش‌های متعدد بازار سرمایه، نادیده گرفته شده است که دانش‌افزایی پژوهش حاضر محسوب می‌شود، در نتیجه انجام این پژوهش ضرورت دارد.

### مبانی نظری پژوهش

میزان افشای اختیاری جدا از انگیزه‌های مدیریتی به فرهنگ، سیستم قانونی و به شرایط کنونی کشور بستگی دارد، تاکنون نظریه‌های مختلفی درباره انگیزه شرکت‌ها در ارتباط با افشای اختیاری ارائه شده است که در ادامه به مهمترین این نظریه‌ها (نظریه مشروعیت، نظریه نمایندگی و نظریه علامت‌دهی) اشاره مختصری می‌شود.

### نظریه مشروعیت

موضوعی که از این نظریه برداشت می‌شود این است که شرکت‌ها باید پیوسته مراقب عملیات خود در جهت سرپیچی از مرزها و هنجارهای جوامع خود باشند تا توسط گروه‌های مختلف ذینفعان در جامعه به عنوان مشروع شناخته شوند. به همین دلیل مدیران باید از طریق افشا (اختیاری یا اجباری)، دیدگاه افراد خارج از سازمان را در ارتباط با خود تغییر دهند. به همین دلیل گزارشگری سالانه یکی از منابع مهم مشروعیت شناخته می‌شود (شهااتا، ۲۰۱۴).

### نظریه نمایندگی

براساس نظریه نمایندگی، وقتی هم کارفرما و هم کارگزار به دنبال حداکثرسازی منافع شخصی خودشان هستند که همسو نیستند، مساله نمایندگی به وجود می‌آید. عدم تقارن اطلاعاتی یکی از عوامل کلیدی عمده در مساله نمایندگی است. جنسن و مک‌لینگ<sup>۱</sup> (۱۹۷۶) معتقد هستند که عدم تقارن اطلاعاتی میان مدیران و سرمایه‌گذاران به دلیلی دسترسی آسان مدیران به اطلاعات روی می‌دهد. به همین دلیل مدیران تمایل دارند تا از طریق افزایش سطح افشای اختیاری، افراد برون‌سازمانی را متقاعد سازند که آنها به روشی بهینه عمل می‌کنند تا از این طریق هزینه‌های نمایندگی را کاهش دهند.

### نظریه علامت دهی

اگرچه این نظریه در ابتدا برای توضیح و تبیین عدم تقارن اطلاعاتی در بازار کار ارائه شد، ولی زمانی دیگر برای توضیح عدم تقارن اطلاعاتی در گزارشگری سالانه نیز به کار گرفته شد. نظریه علامت‌دهی مربوط به نحوه رسیدگی به مشکلات پدید آمده از عدم تقارن اطلاعاتی در هر محیط اجتماعی است. این نظریه نشان می‌دهد که اگر طرفی که دارای اطلاعات بیشتری است بتواند به سایر ذینفعان علامت ارسال کند، عدم تقارن اطلاعاتی می‌تواند کاهش یابد. براساس این نظریه شرکت به منظور جذب سرمایه‌گذاران و از طریق افزایش سطح افشای اختیاری این نکته را به بازار مخابره می‌کند که بهتر از رقبا فعالیت دارد. البته باید توجه داشت که افشای اختیاری تنها یکی از ابزارهای نظریه علامت دهی است. بدین صورت که با افشای اقلامی مازاد بر اقلام الزام شده توسط قوانین و مقررات، علامت مثبتی را به بازار مخابره می‌کند (شه‌هاتا، ۲۰۱۴).

### متغیرهای عمده اقتصادی و افشای اختیاری

متغیرهای عمده اقتصادی از جمله عواملی هستند که بر میزان افشای اختیاری شرکت‌ها تاثیر دارند. به عنوان مثال وانگ و زاهو و هین<sup>۲</sup> (۲۰۲۲) در پژوهشی با عنوان عدم اطمینان سیاست‌های اقتصادی و افشای اختیاری و با استفاده از داده‌های جمع‌آوری شده در بین سال‌های ۲۰۱۱ تا ۲۰۱۸ در بورس اوراق بهادار شنزن به این نتیجه رسیدند که شرایط اقتصادی بر زمان‌بندی و کفایت افشای اختیاری تأثیرگذار است. افزون بر آن اکسلهیم و تورشیم (۲۰۱۲) اعتقاد دارند که

1. Jensen & Meckling

2. Wang, Zaho & Yin

متغیرهای عمده اقتصادی عملکرد شرکت را تحت تاثیر قرار می‌دهند. طبیعی است که عملکرد شرکت نیز بر سطح افشای اختیاری تاثیرگذار است. این پژوهشگران معتقد هستند که به ندرت ممکن است شرکت‌ها گرایش داشته باشند تا تاثیر نوسان متغیرهای اقتصادی بر عملکرد شرکت را نمایان کنند. از جمله این متغیرها می‌توان به تغییرات نرخ ارز، تورم، رشد اقتصادی، نقدینگی و ترازپرداخت‌ها اشاره داشت. متغیرهای اقتصادی انواع مختلفی دارند که به خودی خود، بررسی تاثیر تمام آنها بر سطح افشای اختیاری در این پژوهش غیرممکن است، بنابراین با توجه به وجود مبانی نظری و نظریه‌های پشتیبان و همچنین پیش فرض تاثیرگذاری عمده آنها بر فعالیت‌های اقتصادی شرکت‌ها مانند نرخ تورم و نرخ ارز این متغیرها انتخاب شده‌اند.

با توجه به توضیحات داده شده در مبانی نظری، می‌توان دو نظریه در ارتباط با تاثیرگذاری متغیرهای عمده اقتصادی بر سطح افشای اختیاری ارائه داد. در نظریه اول ادعا می‌شود که مدیران، سطح و میزان افشای اختیاری را براساس اطلاعات محرمانه انتخاب می‌کنند. به همین دلیل، این گزینش‌ها اطلاعاتی در زمینه چشم‌انداز آتی اقتصاد را در اختیار استفاده‌کنندگان قرار می‌دهد. از دیدگاه نظریه نمایندگی نیز این وضعیت قابل ارزیابی است. بدین صورت که عدم تقارن اطلاعاتی میان مدیر و سرمایه‌گذاران از طریق افزایش سطح افشای اختیاری به خصوص در زمانی که اقتصاد از وضعیت مناسبی برخوردار نیست، کاهش می‌یابد. در نتیجه می‌توان از این دیدگاه، تاثیرگذاری متغیرهای عمده اقتصادی بر سطح افشای اختیاری را جست و جو کرد. افزون بر آن، از دیدگاه نظریه علامت دهی نیز می‌توان انتظار داشت که در شرایطی که اقتصاد کشور از وضعیت مطلوبی برخوردار نباشد، مدیران شرکت از طریق افزایش سطح افلام نمایان شده، علائم مختلفی را به بازار مخابره می‌سازند. یکی از علائم می‌تواند توجیه عملکرد نامناسب شرکت و مداخله دانستن شرایط و اوضاع عمومی اقتصاد بر عملکرد شرکت باشد. مساله‌ای که اکسلهیم و تورشیم (۲۰۱۲) نیز بر آن تاکید دارند. در نظریه دوم، اعتقاد بر این است که وضعیت اقتصادی کشور بر سطح افشای اختیاری تاثیرگذار است. براساس این نظریه، تصمیم‌های مدیران در ارتباط با افشای اختیاری تحت تاثیر شرایط اقتصادی خواهد بود. در نتیجه، می‌توان ادعا کرد که مدیران تحت تاثیر عوامل داخلی تصمیم‌هایی را در خصوص سطح افشای اختیاری در گزارشگری سالانه اتخاذ می‌کنند. بنابراین تا میزانی که این عوامل داخلی به وضعیت اقتصادی کشور وابسته باشند، انتظار بر این خواهد بود که میزان افشای اختیاری کاملاً تحت الشعاع متغیرهای عمده اقتصادی باشد. به طور کلی، شرایط و محیط عملیاتی یک شرکت می‌تواند تحت تاثیر عوامل مختلفی قرار گیرد که در یک دسته‌بندی کلی، می‌توان این عوامل را به دو دسته سیستماتیک و غیرسیستماتیک تقسیم کرد (کیم،

پاندیت و وزلی<sup>۱</sup>، ۲۰۱۵). عوامل غیرسیستماتیک عواملی هستند که مختص یک شرکت خاص می‌باشند. این عوامل از قبیل ورود به بازار جدید و تحصیل و ادغام با یک شرکت جدید، در بهترین شرایط تنها می‌توانند بر فعالیت این شرکت‌های خاص تاثیر بگذارند. به عنوان مثال ژنگ و رن<sup>۲</sup> (۲۰۱۹) در پژوهشی که بر روی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس شانگهای و شترن انجام دادند به این نتیجه رسیدند که عوامل برون سازمانی نظیر مقررات تدوین شده می‌تواند بر افزایش اختیاری اطلاعات تاثیر گذار باشد.

همچنین، مهم‌ترین نکته‌ای که در ارتباط با این عوامل وجود دارد آن است که شرکت‌ها این توانایی را دارند تا به این عوامل غیرسیستماتیک واکنش نشان دهند و حتی آنها را حذف کنند. این در حالی است که عوامل سیستماتیک تمام شرکت‌ها در یک اقتصاد را تحت تاثیر قرار می‌دهند. مهم‌ترین ویژگی عوامل سیستماتیک مانند تورم و نرخ بهره، در این است که عوامل یادشده در کنترل یک شرکت خاص نیست. با این حال، شرکت‌ها می‌توانند به عوامل سیستماتیک واکنش نشان دهند، ولی نمی‌توانند آن را حذف کنند (کیم و همکاران، ۲۰۱۵). عدم اطمینان در متغیرهای عمده اقتصادی می‌تواند باعث نوسانات در میزان افزایش اختیاری در طی سال‌های مختلف شود. در نتیجه متغیرهای عمده اقتصادی را می‌توان از متغیرهای تاثیر گذار بر میزان افزایش اختیاری به شمار آورد. برپایه گزارش بانک مرکزی متغیرهای نرخ ارز، نرخ تورم، تولید ناخالص داخلی، تراز پرداخت‌ها و نقدینگی، از جمله مهم‌ترین شاخص‌های کلان اقتصادی در ایران محسوب می‌شوند که در سال‌های اخیر دچار نوسان‌های شدیدی بوده‌اند. اهمیت شاخص‌های برگزیده بدین سبب است که به عنوان مثال زمانی که تورم افزایش می‌یابد، به دلیل تأثیر مستقیم نرخ تورم بر سود، سرمایه‌گذاران علاقه‌مندند بدانند فعالیت‌های شرکت تا چه اندازه تحت تأثیر تورم و انتظارات تورمی قرار می‌گیرد. به هر حال با وجود شرایط تورم دورقمی در کشور، طبیعی است که بسیاری از نتایج فعالیت‌های شرکت تحت تاثیر تورم باشد. این مورد بخشی از گزارشگری اختیاری سالانه را تشکیل می‌دهد. تولید ناخالص داخلی نیز از نگاه بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران، از مهم‌ترین متغیرهای کلان اقتصادی کشور به حساب می‌آید که بیانگر نتیجه کلی فعالیت‌های اقتصادی کشور است. تولید ناخالص داخلی شاخصی است که از طریق آن می‌توان نسبت به روند رونق و رکود و رشد و تنزل کل اقتصاد کشور آگاه شد. اگر چشم‌انداز مناسبی از رشد تولید ناخالص داخلی در انتظار باشد، طبیعی است که نتایج فعالیت‌های شرکت همسو با این رشد اقتصادی خوش‌بینانه باشد. این در حالی است که در صورت عدم تحقق رشد اقتصادی،

1. Kim, Pandit & Wasley  
2. Zheng & Ren



سطح افشای اختیاری کاهش یابد. نرخ ارز نیز می‌تواند از دو جنبه در شرکت‌ها تاثیر گذار باشد، اول اینکه در آمد شرکت‌های واردکننده و صادرکننده کالا و خدمات، ارتباط مستقیمی با نرخ ارز دارند و دوم اینکه قیمت ارز به عنوان یک دارایی رقیب در پرتفوی آحاد اقتصادی بر تصمیم‌های آنها در زمینه خرید و فروش سهام، موثر است. به همین دلیل، اگر نرخ ارز به عنوان یک شاخص کلان اقتصادی دچار نوسان شود، طبیعی است که فعالیت‌های شرکت و در ادامه اقلام گزارش شده نیز دچار نوسان خواهد شد. لازم به بازگویی است که نوسان در نقدینگی و تراز پرداخت نیز منجر به نوسان در هزینه‌های جاری شده و در نهایت منجر به تغییرات در دیگر متغیرهای عمده اقتصادی می‌شود که به نوبه خود بر بسیاری از مسائل گزارشگری تاثیر گذار است.

### مبانی نظری پشتیبان فرضیه‌های پژوهش

در ادامه به مرور مبانی نظری پشتیبان فرضیه‌ها پرداخته می‌شود.

با توجه به نوسانات شدید نرخ ارز در طی سال‌های اخیر در کشور، این پدیده اقتصادی از جمله عوامل تاثیر گذاری است که می‌تواند بر کمیت و کیفیت افشای اختیاری تاثیر گذار باشد. در گزارشی که در سال ۲۰۲۰ توسط موسسه PWC منتشر شد، به این نکته تأکید شده است که نوسانات نرخ ارز از جمله عواملی است که در برخی کشورها مانند آرژانتین منجر به افشای اختیاری برخی موارد شده است و در این شرایط باید ملاحظات افشا در گزارشگری سالانه را برای تشریح بهتر عملکرد و سودآوری شرکت را اعمال کرد. در نتیجه فرضیه اول به شرح زیر تدوین می‌شود:

**فرضیه اول:** تغییرات نرخ ارز تاثیر معناداری بر میزان افشای اختیاری دارد.

تورم نیز یکی از پدیده‌های منفی اقتصادی است که بر هزینه‌ها و درآمدهای شرکت تاثیر دارد. کانچیتاچکی<sup>۱</sup> (۲۰۱۱) معتقد است که حتی در دورانی که نرخ تورم پایین است، تورم دارای آثار اقتصادی است که می‌تواند در پیش‌بینی جریان‌های نقدی آتی موثر باشد. با توجه به اینکه کشور ایران در طی سال‌های اخیر از تورم حاد رنج برده است، پس برخی شرکت‌ها در تلاش بوده‌اند تا با افشای موارد متعدد در گزارشگری سالانه خود، آثار تورم بر فعالیت خود را شفاف سازی کنند. در نتیجه فرضیه دوم به شرح زیر تدوین می‌شود:

**فرضیه دوم:** تغییرات نرخ تورم تاثیر معناداری بر میزان افشای اختیاری دارد.

تولید ناخالص داخلی و تغییرات آن به عنوان رشد اقتصادی از جمله عوامل تاثیر گذار دیگر بر میزان افشای اختیاری است. معمولاً در شرایط رشد اقتصادی مثبت، به دلیل وضعیت اقتصادی مناسب و فروش احتمالی

بیشتر، بر پایه فرضیه علامت دهی، مدیران متمایل به افشای بیشتر هستند. زیرا در چنین حالتی علامت‌های مثبت متعددی از جانب شرکت به بازار مخابره می‌شود. در این زمینه برخی پژوهشگران نظیر دیدگاه لی و شروف<sup>۱</sup> (۲۰۱۰) معتقد هستند که حتی در چنین حالتی افشای اختیاری بیشتر و در ادامه آن ارتقای کیفیت گزارشگری، منجر به رشد اقتصادی با سرعت بیشتری می‌شود. در نتیجه فرضیه سوم به شرح زیر تدوین می‌شود:

**فرضیه سوم:** تغییرات تولید ناخالص داخلی تاثیر معناداری بر میزان افشای اختیاری دارد. همچنین تراز پرداخت‌ها به رشد اقتصادی کمک می‌کند. صادرات بیشتر به معنای تولید بیشتر در کارخانه‌ها و شرکت‌های تولیدی است و همچنین تعداد بیشتری از نیروی کار برای تولید در این کارخانه‌ها کار می‌کنند. دریافت درآمد صادرات همچنین نشان دهنده جریان ورودی بودجه به کشور است که به رشد اقتصادی کمک می‌کند. مطابق دیدگاه لی و شروف (۲۰۱۰) این امر منجر به تاثیرگذاری بر افشای شرکت‌ها می‌شود. در نتیجه فرضیه چهارم به شرح زیر تدوین می‌شود:

**فرضیه چهارم:** تغییرات تراز تجاری تاثیر معناداری بر میزان افشای اختیاری دارد. در ارتباط با نقدینگی نتایج پژوهش‌های پیشین از جمله پژوهش سبحانی و همکاران (۱۳۹۲) نشانگر آن است که رشد نقدینگی در کشور بر تورم در اقتصاد کشور تأثیر گذار است. در نتیجه تغییرات نقدینگی در کشور با توجه به تأثیرگذاری آن بر تورم می‌تواند بر کمیت گزارشگری مالی سالانه تأثیر داشته باشد. در نتیجه فرضیه پنجم به شرح زیر تدوین می‌شود:

**فرضیه پنجم:** تغییرات نقدینگی تاثیر معناداری بر میزان افشای اختیاری دارد.

### روش‌شناسی پژوهش

این پژوهش از نظر هدف از نوع پژوهش‌های بنیادی و از نظر نوع داده در زمره پژوهش‌های کمی محسوب می‌شود که در آن داده‌های کمی مربوط به گذشته با هدف بررسی نوع ارتباط میان متغیرها مورد تجزیه و تحلیل قرار می‌گیرد. با توجه به اینکه در این پژوهش تغییر در متغیرهای پژوهش به طور کامل خارج از کنترل پژوهشگر قرار دارد، این پژوهش از نوع پژوهش‌های غیرآزمایشی است.

### روش گردآوری‌ها و تحلیل داده‌ها

داده‌های مورد نیاز برای تحلیل متغیرهای اقتصادی از منابع آماری رسمی مربوط از قبیل وزارت جهاد کشاورزی، وزارت نفت، اداره آمار اقتصادی بانک مرکزی، مرکز آمار، سازمان توسعه و نوسازی معادن و

صنایع معدنی ایران، وزارت نیرو و طرح آماری فعالیت‌های بخش ساختمانی استخراج شده است. همچنین در زمینه داده‌های حسابداری نیز حسب مورد از اطلاعات و آمار منتشر شده توسط سازمان بورس اوراق بهادار تهران و اطلاعات گفته شده در گزارش‌های مالی به ویژه در صورت‌های مالی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران استفاده شده است. تحلیل داده‌ها در دو بخش آمار توصیفی و آمار استنباطی و تحلیل آماری با استفاده از نرم‌افزارهای SPSS و Eviews انجام شده است. در بخش آمار توصیفی برای تجزیه و تحلیل مقدماتی داده‌ها از شاخص‌های مرکزی و پراکندگی استفاده شده است. همچنین در بخش آمار استنباطی و برای تحلیل داده‌ها از تحلیل رگرسیون استفاده شده است. تحلیل رگرسیون روشی برای بررسی میزان نقش یک یا چند متغیر مستقل در پیش‌بینی متغیر یا متغیرهای وابسته است. آزمون‌های آماری لازم و نوع آماره استفاده شده برای تحلیل رگرسیون چندمتغیره پژوهش حاضر در جدول (۱) ارائه شده است.

جدول ۱. آزمون‌های آماری لازم جهت تحلیل رگرسیون چندمتغیره

فرضیه	نوع آزمون استفاده شده	نوع آماره استفاده شده
تمام فرضیه‌ها	نوع روش تخمین	$F$ لیمر و هاسمن
	آزمون ناهمسانی واریانس	وایت
	آزمون نرمال بودن	جارجک - برا
	آزمون معنادار بودن متغیرها	$T$
	هم‌خطی متغیرها	$VIF$ (عامل تورم واریانس)
	عدم خودهمبستگی جمله‌های خطا	دورین - واتسون
	معناداری الگوی رگرسیون	$F$

### الگوی پژوهش

الگوی کلی پژوهش به منظور بررسی تاثیر متغیرهای عمده اقتصادی بر سطح افشای اختیاری به صورت زیر تدوین شده است. در این الگوی کلی پنج متغیر مستقل وجود دارد که هر کدام از این آنها به صورت جداگانه در فرضیه‌های مختلف ارائه شده است. بدین منظور برای آزمون فرضیه‌های پژوهش از تحلیل ضرایب رگرسیون استفاده شده است. در نتیجه به جای ارائه رابطه‌های مختلف برای هر فرضیه و با توجه به یکسان بودن تحلیل از رابطه زیر بهره گرفته شده است.

رابطه (۱)

$$TVDX_{it} = \alpha_0 + \beta_1(\Delta Exchange Rate_t) + \beta_2(\Delta Inflation_t) + \beta_3(\Delta GDP_t) + \beta_4(\Delta Trade Balance_t) + \beta_5(\Delta Liquidity_t) + \beta_6(Size_t) + \beta_7(Profibility) + \mu_{it}$$

تعریف عملیاتی متغیرهای الگوی پژوهش در ادامه توضیح داده می‌شوند.

### متغیرهای مستقل

به منظور انتخاب متغیرهای عمده اقتصادی ضمن بررسی تمامی متغیرهای عمده اقتصادی و حساب‌های ملی ایران براساس گزارشات بانک مرکزی و مرکز آمار ایران و با در نظر گرفتن مبانی نظری و همبستگی میان آنها، متغیرهای اساسی و تأثیرگذار مورد استفاده در پژوهش به شرح جدول (۳) انتخاب و آزمون می‌شوند.

جدول ۲. متغیرهای مستقل و چگونگی محاسبه آنها

نام متغیرها	چگونگی محاسبه متغیرها
تغییرات نرخ ارز	$(\Delta Exchange Rate_t) = \frac{Exchange Rate_2 - Exchange Rate_1}{Exchange Rate_1}$ <p>که در رابطه بالا:</p> <p><math>Exchange Rate_2</math> = متوسط نرخ ارز در پایان دوره مالی</p> <p><math>Exchange Rate_1</math> = متوسط نرخ ارز در ابتدای دوره مالی</p>
تغییرات نرخ تورم	$(\Delta Inflation_t) = \frac{Inflation_2 - Inflation_1}{Inflation_1}$ <p>که در رابطه بالا:</p> <p><math>Inflation_2</math> = نرخ تورم در پایان دوره مالی</p> <p><math>Inflation_1</math> = نرخ تورم در ابتدای دوره مالی</p>
تغییرات تولید ناخالص داخلی	$(\Delta GDP) = \frac{GDP_2 - GDP_1}{GDP_1}$ <p>که در رابطه بالا:</p> <p><math>GDP_2</math> = تولید ناخالص ملی در پایان دوره مالی</p> <p><math>GDP_1</math> = تولید ناخالص ملی در ابتدای دوره مالی</p>
تراز پرداخت‌ها	$(\Delta Trade Balance) = \frac{Trade Balance_2 - Trade Balance_1}{Trade Balance_1}$ <p>که در رابطه بالا:</p> <p><math>Trade Balance_2</math> = تراز تجاری در پایان دوره مالی</p> <p><math>Trade Balance_1</math> = تراز تجاری در ابتدای دوره مالی</p>
تغییرات نقدینگی	$(\Delta Liquidity_t) = \frac{Liquidity_2 - Liquidity_1}{Liquidity_1}$ <p>که در رابطه بالا:</p> <p><math>Liquidity_2</math> = متوسط نقدینگی در پایان دوره مالی</p> <p><math>Liquidity_1</math> = متوسط نقدینگی در ابتدای دوره مالی</p>

**متغیر وابسته**

از زمان مطالعات سرف (۱۹۶۱) چندین رویکرد مختلف در رابطه با اندازه گیری کیفیت و کمیت افشای اختیاری ایجاد شده است. ولی هنوز هم یک تئوری کلی و پذیرش شده برای اندازه گیری سطح افشای اختیاری وجود ندارد (باغومیان و نقدی، ۱۳۹۳). برای سنجش کیفیت افشای اختیاری اطلاعات در گزارشگری سالیانه، تلفیقی از شاخص‌های پیشنهادی توسط دیگر پژوهشگران در قالب شش بخش، که در جدول (۲) مشخص شده است، استفاده شده است. تمام اقلام افشا شده ابتدا با استاندارد حسابداری و الزامات و مقررات موجود در حوزه گزارشگری اطلاعات در کشور مقایسه شد تا افشای آنها الزامی نباشد. در نهایت فهرستی ۵۰ موردی از افشای اختیاری تهیه شد که با محیط گزارشگری کشور سازگار است. لازم به بازگویی است چک لیست یادشده توسط باغومیان و نقدی (۱۳۹۳) در اندازه گیری افشای اختیاری شرکت‌های ایرانی نیز استفاده شده است.

**جدول ۳. فهرست اقلام افشای اختیاری**

منابع	تعداد اقلام	فهرست افشا
حسین و همامی (۲۰۰۹)	۶	معرفی و اطلاعات کلی در مورد شرکت
هانینفا و کوک (۲۰۰۲)	۸	حاکمیت شرکتی
هنای (۲۰۱۲)	۱۲	اطلاعات و عملکرد مالی
هنای (۲۰۱۲)	۵	اطلاعات استراتژی شرکت
روف (۲۰۱۱)	۷	گزارشگری اجتماعی و اطلاعات کارکنان
هانینفا و کوک (۲۰۰۲)	۱۲	سایر موارد افشا
	۵۰	جمع

در این پژوهش از رویکرد غیروزی استفاده شده است. بدین صورت هر قلم از موارد افشای اختیاری به طور میانگین، سطح اهمیت یکسانی، برای استفاده کنندگان دارند. برتری عمده چنین رویکردی، این است که تجزیه و تحلیل تحت تأثیر قضاوت‌های ذهنی قرار نمی‌گیرد. روش کار بدین صورت است که پس از آماده‌شدن فهرست افشا، بر گه امتیازی برای هر یک از شرکت‌های نمونه تهیه شد. سپس گزارش‌های هیئت مدیره، گزارش‌های تفسیری مدیریت و صورت‌های

مالی شرکت‌های نمونه با دقت مطالعه می‌شود تا اطلاعات گزارش شده با فهرست افشای اختیاری تهیه شده، مطابقت داده شود. پس از تجزیه و تحلیل محتوایی، اگر شرکتی هر قلم از ۵۰ قلم از فهرست افشا را در گزارشگری سالانه خود افشا کند، امتیاز یک و در غیر این صورت امتیاز صفر را شامل می‌شود و در نهایت شاخص افشای اختیاری برای هر شرکت تعیین می‌شود.

$$VDEXT_{ij,t} = \sum_{t=1}^{N_{ij}} X_{ij} \quad \text{رابطه (۲)}$$

در رابطه بالا:

$VDEXT_{ij,t}$  = میزان افشای اختیاری برای شرکت  $i$  در زمان  $t$  که در گزارشگری مالی افشا شده است.

$N_{ij}$  = قلم مورد نظر  $i$  در فهرست افشای اختیاری برای شرکت  $j$

$X_{ij}$  = امتیاز (یک) اگر قلم مورد نظر  $i$  برای شرکت  $j$  افشا شده باشد، در غیر این صورت امتیاز (صفر) را می‌گیرد.

### متغیرهای تعدیل کننده

سودآوری (PROF): در این پژوهش مطابق با پژوهش حسین و همامی (۲۰۰۹) از بازده دارایی‌ها در اندازه‌گیری سودآوری استفاده شده است که از نسبت سود خالص به کل دارایی‌ها به دست می‌آید.

اندازه شرکت (Size): در پژوهش حاضر از از لگاریتم طبیعی کل دارایی‌های شرکت به عنوان شاخص اندازه استفاده شده است (حسین و همامی، ۲۰۰۹).

### جامعه آماری

جامعه آماری این پژوهش شامل کلیه شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران است، نمونه آماری شامل شرکت‌هایی است که دارای ویژگی‌های زیر هستند:

۱. سهام آنها بین سال‌های ۱۳۹۱ تا ۱۳۹۸ مورد معامله قرار گرفته باشد.
۲. قبل از سال ۱۳۹۱ در بورس اوراق بهادار تهران پذیرفته شده باشد.
۳. داده‌های مربوط برای دوره زمانی پژوهش در دسترس باشد.
۴. سال مالی آنها منتهی به ۲۹ اسفند باشد تا بتوان سال مالی شرکت‌ها را با سال تقویمی که متغیرهای کلان اقتصادی براساس آن منتشر می‌شود، منطبق کرد.

۵. در طول دوره مورد بررسی، سال مالی آن شرکت تغییر نکرده باشد.  
با اعمال شرایط بالا تعداد ۱۱۳ شرکت در دوره ۱۳۹۱ تا ۱۳۹۸ به عنوان اعضای نمونه انتخاب شدند.

## یافته‌های پژوهش

### آمار توصیفی

برای تجزیه و تحلیل مقدماتی داده‌ها، آمار توصیفی متغیرهای پژوهش در جدول (۴) ارائه شده است. نکته‌ای که از بررسی مقدماتی آمار توصیفی حاصل می‌شود، این است که میانه و میانگین افزایش اختیاری بسیار نزدیک هم است. می‌توان دلیل اصلی این نزدیکی را مشابهت در شکل و محتوای افزایش اختیاری شرکت‌ها بیان داشت.

جدول ۴. آمار توصیفی داده‌های پژوهش

متغیرهای پژوهش	میانگین	میانه	پیشینه	کمینه
تغییرات تراز تجاری	۰/۱۲	۰/۰۹۷	۰/۳۴	-۰/۱۹
تغییرات نقدینگی	۰/۲۷۵	۰/۲۳	۰/۳۹	۰/۲۲
تغییرات تورم	۰/۲۵۶	۰/۱۰۲	۲/۲۵	-۰/۵۵
تغییرات نرخ ارز	۰/۴۲	۰/۲۹	۱/۶۴	-۰/۰۱۳
تغییرات تولید ناخالص ملی	-۱/۹۸	-۱/۴۸	۸/۸۱	-۲/۶۸
سطح افزایش اختیاری	۱۶/۷۳	۱۶	۲۸	۶

### آمار استنباطی

با توجه به اینکه داده‌های این پژوهش به صورت ترکیبی است، باید ابتدا از آزمون  $F$  لیمبر برای تشخیص تلفیقی یا تابلویی بودن داده‌ها استفاده شود. نتایج جدول (۵) نشان می‌دهد که احتمال آزمون  $F$  لیمبر کمتر از ۰/۰۵ است. چون این مقدار کمتر از ۰/۰۵ است پس از روش داده‌های تابلویی در برآورد مدل رگرسیونی استفاده می‌شود. همچنین با توجه به نتایج آزمون  $F$  لیمبر، لازم است آزمون هاسمن برای تعیین نوع داده‌های تابلویی انجام شود، همانطور که از نتایج جدول (۵) مشخص است احتمال به دست آمده از آزمون هاسمن کمتر از

۰/۰۵ است. به همین دلیل به منظور برآورد این مدل از شیوه داده های تابلویی با اثرات ثابت استفاده شده است.

جدول ۵. خلاصه نتایج آزمون  $F$  لیمر و آزمون هاسمن

نوع آزمون	آماره	احتمال	نتیجه
$F$ لیمر	۷/۷۲	۰/۰۰۰	تابلویی
هاسمن	۴۰/۲۷	۰/۰۰۰	اثرات ثابت

### آزمون ناهمسانی واریانس

در این مرحله، فرض ناهمسانی واریانس با استفاده از آزمون وایت بررسی می شود. از آنجا که در خروجی جدول (۶) ارزش احتمال بالای ۰/۰۵ است، بنابراین ناهمسانی واریانس وجود ندارد. نتیجه آزمون در جدول (۶) ارائه شده است.

جدول ۶. نتایج حاصل از آزمون وایت

نوع آزمون	آماره	احتمال	نتیجه
وایت	۱/۷۲	۰/۰۶۰۷	عدم وجود ناهمسانی واریانس

### آزمون نرمال بودن متغیر وابسته

قبل از آزمون فرضیه های پژوهش، باید نرمال بودن متغیر وابسته مشخص شود. توزیع غیرنرمال این متغیر منجر به تخطی از فرض های کلاسیک الگوی رگرسیون می شود. بنابراین لازم است نرمال بودن این متغیر مورد بررسی قرار گیرد که این کار با استفاده از آماره جارک-برا صورت می پذیرد. نتیجه حاصل از انجام آزمون نرمال بودن در جدول (۷) ارائه شده است. با توجه به اینکه احتمال آماره بیشتر از ۵٪ است، فرضیه صفر مبنی بر نرمال بودن متغیر وابسته رد نمی شود.

جدول ۷. نتایج حاصل از آزمون جارک - برا

نتیجه	سطح معناداری	متغیر وابسته
نرمال بودن متغیر وابسته	۰/۰۹۳	میزان افشای اختیاری



### نتایج آزمون فرضیه‌های پژوهش

نتایج مربوط به آزمون فرضیه‌های پژوهش در جدول (۸) ارائه شده است. قبل از آزمون لازم است نبودن هم خطی بین متغیرهای مستقل پژوهش بررسی شود. در این پژوهش از شاخص  $VIF$  (عامل تورم واریانس) بدین منظور استفاده شده است. اگر این شاخص برای متغیری به طور میانگین زیر پنج باشد، چه بسا با متغیرهای دیگر هم خطی ندارد. مقادیر ارائه شده در جدول (۸)، بیانگر عدم وجود هم خطی بین متغیرهاست.

جدول ۸. ضرایب الگوی رگرسیون

متغیر	ضرایب متغیرهای الگوی رگرسیون	آماره $t$	سطح معناداری	آماره $VIF$
عرض از مبدا	$\beta$	۰/۷۲۴	۳/۸۴۷	۰/۰۰۰
تغییرات نرخ ارز	$\beta_1$	۰/۳۸۸	۰/۴۵۲	۱/۱۴۰
تغییرات تورم	$\beta_2$	۰/۱۲۵	۳/۵۶۳	۱/۹۶۱
تغییرات تولید ناخالص داخلی	$\beta_3$	۳/۰۰۵	۵/۶۶۰	۲/۴۰۳
تغییرات تراز تجاری	$\beta_4$	۰/۵۵۲	۰/۲۱۶	۱/۴۸۰
تغییرات نقدینگی	$\beta_5$	۰/۴۴۹	۳/۵۰۳	۳/۱۲۱
اندازه شرکت	$\beta_6$	۸/۱۰۲	۴/۱۵۴	۱/۲۷۳
سودآوری	$\beta_7$	۰/۰۷۹	۱/۰۳۳	۱/۲۵۱
	ضریب تعیین	۰/۲۸		۲۱/۹۸۴
	ضریب تعیین تعدیل شده	۰/۲۶		
	آماره دوربین - واتسون	۱/۶۵۹	سطح معناداری آماره $F$	۰/۰۰۰

همان‌طور که در جدول (۸) مشاهده می‌شود، مقدار و احتمال آماره  $F$  بیانگر معنادار بودن کلی معادله رگرسیون در سطح ۹۵٪ است. مقدار ضریب تعیین تعدیل شده کل نیز برابر با ۲۶ درصد است. این مقدار بیانگر آن است که متغیرهای مستقل الگوی ارائه شده، قادر به تبیین ۲۶

درصد از تغییرات در میزان افشای اختیاری هستند. البته باید توجه شود که متغیرهای غیرسیستماتیک و متغیرهای درون‌سازمانی از قبیل ویژگی‌های شرکت و سازوکارهای حاکمیت شرکتی از دیگر عواملی هستند که قادر به تبیین افشای اختیاری هستند که در حوزه متغیرهای این پژوهش قرار ندارند.

در بررسی هر یک از فرضیه‌های پژوهش از آماره  $t$  مربوط به متغیرهای مستقل استفاده شده است. همان‌طور که در جدول (۸) مشاهده می‌شود، بررسی سطح معناداری آماره  $t$  مربوط به متغیرهای تغییرات نرخ تورم، میزان نقدینگی و تغییرات تولید ناخالص داخلی بیانگر این است که بین این سه متغیر و میزان افشای اختیاری به ترتیب رابطه مثبتی وجود دارد که در سطح اطمینان ۹۵٪ معنادار است. نتایج آزمون مربوط به سایر متغیرها نیز نمایانگر آن است که رابطه معناداری بین تغییرات نرخ ارز و تغییرات تراز تجاری و میزان افشای اختیاری وجود ندارد. بنابراین با توجه به نتایج آزمون فرضیه‌ها می‌توان چنین نتیجه‌گیری کرد که تنها فرضیه‌های دوم و سوم و چهارم پژوهش تایید می‌شوند و نمی‌توان شواهدی برای تایید سایر فرضیه‌ها پیدا کرد. از میان متغیرهای کنترلی نیز اندازه شرکت رابطه مثبت و معناداری با سطح افشای اختیاری دارد، در نتیجه متغیر کنترلی سودآوری رابطه معناداری با سطح افشای اختیاری ندارند.

### نتیجه‌گیری و بحث

با افزایش تعداد سهامداران و توسعه روز افزون بازار سرمایه در سال‌های اخیر، توجه سرمایه‌گذاران به سمت گزارشگری مالی به عنوان یک منبع اطلاعاتی در راستای کاهش عدم تقارن اطلاعاتی میان خود و مدیران جلب شده است. از این‌رو مدیران در تلاش هستند تا از طریق ارائه اطلاعاتی دقیق و بی‌طرف، عدم تقارن اطلاعاتی میان خود و سرمایه‌گذاران را کاهش دهند. طبیعی است که در چنین محیطی، مدیران شرکت‌ها تلاش روز افزونی در راستای جذب منابع مالی مورد نیاز داشته و از راهکارهای متنوعی برای جذب سرمایه‌گذاران استفاده کنند. یکی از این راهکارها افزایش اقلام افشا شده در گزارش‌های سالانه است. افشای اختیاری مفهومی است که در سال‌های اخیر هم توجه پژوهشگران و هم مدیران شرکت‌ها را به خود

جلب کرده است، مدیران نیک به این نتیجه رسیده‌اند که گزارش‌های سالانه شرکت‌ها زیر ذره‌بین دقیقی استفاده‌کنندگان خصوصاً سرمایه‌گذاران قرار داشته و آنها به خوبی اطلاعات مالی و غیرمالی گزارش شده در گزارشگری سالانه شرکت‌ها را رصد می‌کنند. به همین دلیل تمرکز بر افشای اطلاعات و اطلاع‌رسانی به بازار از این طریق عاملی در جذب سرمایه‌گذاران شده است، حتی نتایج مطالعات نشان داده است که واکنش سرمایه‌گذاران در صورت عدم افشای اطلاعات، بدتر از افشای اطلاعات بد است. به عبارتی دیگر سرمایه‌گذاران و در راس آنها سهامداران به اطلاعات افشا نشده در قیاس با اطلاعاتی بدی که افشا شده است، واکنش تندتری نشان می‌دهند. اما چه عواملی بر میزان و سطح افشای اختیاری تاثیرگذار است؟ طبیعی است که اطلاعات و گزارش‌های سالانه تحت تاثیر عوامل مختلف خرد و کلانی است که می‌تواند بر کمیت و کیفیت آنها تاثیرگذار باشد. به غیر از عوامل خاص شرکت‌ها که به صورت خرد بر سطح افشای اختیاری آن شرکت موثر است، آن چیزی که از دید پژوهشگران حسابداری پنهان مانده، نقش متغیرهای عمده اقتصادی و تاثیر آن بر میزان افشای اختیاری است. پژوهش حاضر در زمره نخستین پژوهش‌های انجام‌شده در حوزه بررسی تاثیر تغییرات متغیرهای عمده اقتصادی بر میزان افشای اختیاری است. این پژوهش و پژوهش‌های مشابه آتی می‌توانند کمک چشمگیری در درک هرچه بهتر عوامل موثر بر میزان افشای اختیاری ارائه کنند. در این پژوهش با بررسی برخی از متغیرهای تاثیرگذار عمده اقتصادی از قبیل تغییرات نرخ ارز، تغییرات نرخ تورم، تغییرات تولید ناخالص داخلی، تغییرات تراز تجاری و تغییرات نقدینگی، چنین نتیجه‌گیری می‌شود که نرخ تورم و تولید ناخالص داخلی رابطه مستقیم و معناداری با میزان افشای اختیاری دارند. در ارتباط با فرضیه اول همانطور که از نتایج جدول (۸) مشخص است، تغییرات نرخ ارز تاثیر مثبتی بر میزان افشای اختیاری دارد، البته طبق نتایج این یافته معنادار نیست، اما در توجیه رابطه مثبت می‌توان اشاره کرد که در چنین حالتی مدیران برای ارزیابی و تشریح بهتر عملکرد و سودآوری شرکت اقدام به افشای اختیاری برخی موارد می‌کنند. این یافته با گزارش موسسه PWC در سال ۲۰۲۰ مطابقت دارد که بیان می‌دارد نوسانات نرخ ارز ملاحظات افشا و کمیت آن در گزارشگری سالانه تاثیر دارد که نمونه مشابه آن قبلاً در کشور آرژانتین بررسی و تایید شده است. در ارتباط با فرضیه دوم نتایج نشانگر تاثیرگذاری مثبت تغییرات نرخ

تورم بر میزان افشای اختیاری است. این یافته مطابق با پژوهش کانچیتاتچکی (۲۰۱۱) است که بیان می‌دارد حتی در دورانی که نرخ تورم پایین است، تورم دارای آثار اقتصادی است که می‌تواند در پیش‌بینی جریان‌های نقدی آتی موثر باشد. با توجه به اینکه کشور ایران در سال‌های اخیر از تورم حاد رنج برده است، بنابراین شرکت‌ها در تلاش بوده‌اند تا با افشای موارد متعدد در گزارشگری سالانه خود، آثار تورم بر فعالیت خود را شفاف‌سازی کنند. در ارتباط با فرضیه سوم بیشتر در شرایط رشد اقتصادی مثبت، به دلیل وضعیت مطلوب، بر پایه فرضیه علامت‌دهی، مدیران متمایل به افشای بیشتر هستند. در این زمینه برخی پژوهشگران مانند لی و شروف (۲۰۱۰) معتقد هستند که حتی در چنین حالتی افشای اختیاری بیشتر و در ادامه آن ارتقای کیفیت گزارشگری، منجر به رشد اقتصادی با سرعت بیشتری می‌شود. در نتیجه این تاثیر مطابق با فرضیه علامت‌دهی است. همچنین در ارتباط با فرضیه چهارم نتایج بیانگر آن است که تراز تجاری تاثیر معناداری بر میزان افشای اختیاری ندارد. در نهایت نتایج آزمون فرضیه پنجم بیانگر تاثیر مثبت و معنادار میزان نقدینگی بر افشای اختیاری است، در نتیجه تغییرات نقدینگی در کشور با توجه به تاثیرگذاری آن بر تورم می‌تواند بر کمیت گزارشگری مالی سالانه تاثیر داشته باشد.

از محدودیت‌های پژوهش می‌توان به انتشار آمارهای مختلف از سوی بانک مرکزی و مرکز آمار ایران در ارتباط با برخی متغیرهای کلان اقتصادی مانند نرخ تورم اشاره کرد. همچنین با توجه به کمبود پژوهش‌های مرتبط در حوزه متغیرهای کلان اقتصادی و افشای اختیاری امکان ارائه کامل تطبیق یافته‌ها با پژوهش‌های قبلی میسر نشد.

با استفاده از نتایج پژوهش پیشنهادهای کاربردی به صورت زیر ارائه می‌شود:

۱. یافته‌های پژوهش حاضر عاملی است در جهت آگاه ساختن مجموعه تدوین‌کنندگان استانداردهای حسابداری، تا به تاثیر مستقیم برخی متغیرهای کلان اقتصادی از قبیل نرخ تورم و تولید ناخالص داخلی بر سطح افشای اختیاری توجه داشته باشند. در نتیجه باید با تدوین استانداردهای لازم شرکت‌ها را ملزم به افشای بیشتر براساس عملکرد خود کنند. به نظر می‌رسد برای حمایت از سرمایه‌گذاران خصوصا سهامداران چارچوب افشای اختیاری بیشتر باید براساس عملکرد درون سازمانی باشد.

۲. با توجه به نتایج پژوهش که حاکی از ارتباط معنادار برخی از متغیرهای اقتصادی نظیر نرخ تورم بر افشای اختیاری است، به سهامداران بازار سرمایه پیشنهاد می‌شود در تحلیل سودآوری و عملکرد شرکت‌ها بر تاثیر کلان و کلی متغیرهای عمده اقتصادی مانند نرخ تورم و نرخ ارز بر سودآوری شرکت‌ها توجه لازم را داشته باشند. زیرا در چنین حالتی می‌تواند سود واقعی را از سود اسمی تشخیص داد.



## منابع

- ابراهیمی، مریم. (۱۳۹۰). مسئولیت مدنی ناشی از نقض مقررات افشای اطلاعات در معاملات سهام (مطالعه تطبیقی حقوق ایران و آمریکا). *فصلنامه بورس اوراق بهادار*، ۴ (۱۵). ۱۶۱-۱۸۹
- باغومیان، رافیک؛ نقدی، سجاد. (۱۳۹۳). تأثیر سازوکارهای حاکمیت شرکتی بر میزان افشای اختیاری در گزارشگری سالانه شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. *فصلنامه دانش حسابداری*. ۵ (۱۶)، ۱۱۹-۱۳۶.
- حجازی، رضوان؛ رحمانی، علی و مظفری، زهرا. (۱۳۸۹). بررسی اثر مقررات افشای اطلاعات بر کیفیت اطلاعات منتشره شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. *فصلنامه بورس اوراق بهادار*، ۱۰ (۳). ۲۳-۳۶.
- سحابی، بهرام؛ سلیمانی، سیروس؛ خضری، سمیه و خضری، محسن. (۱۳۹۲). اثرات رشد نقدینگی بر تورم در اقتصاد ایران: مدل‌های تغییر رژیم. *نشریه راهبرد اقتصادی*، ۲ (۴)، ۱۲۱-۱۴۶.

## References

- Ahmed, K., Courtis, J. (1999). Associations between corporate characteristics and disclosure levels in annual reports, a meta-analysis. *British Accounting Review*, 31: 35- 61.
- Baghoumian, R., & Naghdi, S. (2014). Impact of Corporate Governance Attributes on Voluntary Disclosure: Evidence from Iran. *Journal of Accounting Knowledge*, 5(16): 119-136. (In Persian).
- Cerf, A. (1961). Corporate reporting and investment decisions. The University of California Press. *Auditing and Taxation*, 15, 1-15.
- Ebrahimi, M. (2012). Civil Liability for Violation of Disclosure Regulations in Securities Trading (A Comparative Study of Iran and us Law). *Journal of Securities Exchange*, 4(15): 161-189. (In Persian).
- Jensen, M., Meckling, W. (1976). Theory of the firm, Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, 3(3): 305-360.
- Haniffa, R., Cooke, T.E. (2002). Culture, corporate governance and disclosure in Malaysian corporations. *ABACUS*, 38 (3): 317-350.
- Hejazi, R., Rahmani, A & Mozaffari, Z. (2010). Investigating the Effect of Disclosure Regulations on the Quality of Published Information by Tehran Stock Exchange (TSE). *Journal of Securities Exchange*, 3(10): 23-36. (In Persian).
- Hossain, M., Hammami, H. (2009). Voluntary disclosure in the annual reports of an emerging country: The case of Qatar, *Advances in Accounting*. 255\_265.
- Htay, S. (2012). Corporate Governance and Strategic Information Disclosure in Malaysian Listed Banks: Panel Data Analysis, *International Review of Business Research Papers*. 8(1): 196\_210.
- Kim, K., Pandit, S., Wasley, C. (2015). Macroeconomic Uncertainty and Management Earnings Forecasts. *Accounting Review*, 30(1):157-172.

- Konchitchki, Y. (2011). Inflation and nominal Financial Reporting: Implications for Performance and stock prices. *American accounting Association*, 86 (3): 1045-1085.
- Li, F., Shroff, N. (2010). Financial Reporting Quality and Economic Growth, available at SSRN: <https://ssrn.com/abstract=1265331>
- Oxelheim, L., Thorsheim, M. (2012). Market Determinants of Voluntary Disclosure of Macroeconomic Effects on Corporate Performance, Midwest Finance Association 2013 Annual Meeting Paper ". Available at: <http://www.ssrn.com>.
- PWC (2020), Argentina Exchange rate and related disclosure considerations. Available at <https://viewpoint.pwc.com>.
- Rouf, A. (2011). Corporate characteristics, governance attributes and the extent of voluntary disclosure in Bangladesh, *African Journal of Business Management*. 5(19): 7836-7845.
- Sahabi, B, Khezri, S & Soleimani, S. (2013). The Impact of Increase in Money Supply on Inflation in Iranian Economy: Regime-Change Models. *Economic Strategy*, 2(4): 121-146. (In Persian).
- Shehata, F. (2014). Theories and Determinants of Voluntary Disclosure, *Accounting and Finance Research*, 3(1):18-26.
- Wang, M., Zaho, W, Yin, L. (2022). Economic policy uncertainty, investor sentiment, and voluntary disclosure on internet platform, *Asia-Pacific Journal of Accounting & Economics*, 29(4):896-915.
- Zheng, P., Ren, C. (2019). Voluntary CSR disclosure, institutional environment and independent audit demand, *China Journal of Accounting Research*, 12(1):357-377.

## COPYRIGHTS



This is an open access article under the CC BY-NC 4.0 license.

پژوهشگاه علوم انسانی و مطالعات فرهنگی  
پرتال جامع علوم انسانی