

## سرمایه‌مدیریتی شرکت و کیفیت افشای اطلاعات

دکتر سیدعلی حسینی

استادیار حسابداری دانشگاه الزهراء، ایران

hosseinira@yahoo.com

سپیده سادات آگاه

دانشجوی کارشناسی ارشد حسابداری دانشگاه الزهراء، ایران

Sepide.agah@yahoo.com

تاریخ دریافت: ۱۳۹۴/۱۱/۱۷ ، تاریخ پذیرش: ۱۳۹۵/۰۴/۲۸

### چکیده

این پژوهش به بررسی ارتباط سرمایه‌مدیریتی اجتماعی و فردی مدیران (اعضای هیئت مدیره و مدیرعامل) با کیفیت افشای اطلاعات شرکت‌ها پرداخته است. منظور از سرمایه اجتماعی، ارتباطات خارجی و منظور از سرمایه‌های فردی سطح دانش و تجربه کاری مدیران است. همچنین در این پژوهش کیفیت افشا از طریق مدل پیشنهادی کیم و ورچیا [12] اندازه‌گیری شده است. برای آزمون فرضیه‌های تحقیق داده‌های ۸۲ شرکت برای سال‌های ۱۳۸۸، ۱۳۹۰ و ۱۳۹۲ جمع‌آوری شد. این پژوهش شامل دو مدل می‌باشد. مدل اول برای بررسی رابطه سرمایه‌مدیریتی اجتماعی و فردی مدیران با کیفیت افشای اطلاعات تدوین شده و مدل دوم جهت مقایسه تاثیر این سرمایه‌ها بر کیفیت افشا میان مدیران درون و برون سازمانی طراحی شده است. نتایج مدل اول نشان می‌دهد تنها بین تحصیلات مدیران و کیفیت افشا در سطح ۹۵٪ اطمینان ارتباط وجود دارد در حالی که میان تجربه کاری و ارتباطات خارجی مدیران با کیفیت افشا رابطه معناداری وجود ندارد. همچنین نتایج حاصل از مدل دوم نشان داد تفاوت معنی‌داری بین تاثیر سرمایه‌های مدیران بر کیفیت افشا میان مدیران درون و برون سازمانی وجود ندارد.

**واژه‌های کلیدی:** سرمایه‌های مدیریتی، کیفیت افشا، حاکمیت شرکتی

## مقدمه

اطلاعات باعث تخصیص کارآ و بهینه ی منابع در اقتصاد بازار سرمایه می شود. مونیتز معتقد است تصمیم گیری در مسائل اقتصادی مستلزم دست یابی به سه مورد است. این سه که بنیاد هر تحلیل اقتصادی را تشکیل می دهد عبارت است از "وجود امکان شناسایی گزینه های مختلف موجود، تعیین پیامدهای هرگزینه، و در نهایت گزینش گزینه ی مطلوب از میان آنها". اما پیمودن این سه مرحله نیازمند اطلاعات است. نبود اطلاعات موجب می شود تا فرآیند تصمیم گیری مبهم شود. با این حال، جای بسی خوشحالی است که گزارش های مالی معتبر فراهم کننده قسمتی از داده های مورد نیاز در فرآیند تصمیم گیری می باشد [۴].

هدف افشا آگاه کردن تحلیل گران و سرمایه گذران درباره مبلغ و زمان بندی جریان های نقدی آتی است تا تحلیل گران مالی و سرمایه گذاران پیش بینی بهتری از سودهای آتی داشته باشند. افشای اطلاعات نقش اساسی در تصمیم گیری های صحیح و آگاهانه گروه های مختلف به خصوص سرمایه گذاران دارد [۱]. براساس ادبیات موجود، کیفیت افشای اطلاعات به عنوان یکی از جنبه های با اهمیت ساختار حاکمیت شرکتی محسوب می شود. در واقع علاوه بر فعالیت های نظارتی که هیئت مدیره درگیر آن می باشد، مدیران بر سیاست و کیفیت افشای اطلاعات شرکت به طور قابل ملاحظه ای اثرگذار هستند.

مطابق تارنمای جهانی فرهنگ لغت انگلیسی وردنت افشا در لغت به معنی "آشکار کردن اطلاعات به مفهوم وسیع کلمه است" و همچنین طبق فرهنگ لغت کوهلر نیز افشا عبارت است از "نمایش واضح یک واقعیت یا یک وضعیت در ترازنامه و یا صورتهای مالی دیگر و یادداشتهای همراه آنها و یا در گزارش حسابرسی" (کوهلر اریک لوئیس، ۱۹۷۵).

به نقل از نوری فرد (۱۳۷۷) انجمن حسابداری امریکا افشا را چنین تعریف می کند "جریان اطلاعات از قلمرو خاص به قلمرو عام". همان طور که ملاحظه می شود افشا در دیدگاه کوهلر یک عمل ایستاست و با ارائه گزارشات پایان می پذیرد. اما از نقطه نظر انجمن حسابداری آمریکا جریان نیست پویا، که تنها با گزارشات مالی ارتباط ندارد و حوزه وسیعتری را شامل می شود و چون به صورت های مالی محدود نشده کفایتش نیز به استانداردهای حسابداری محدود نمی شود.

پیش از این تحقیقات بسیاری به عوامل موثر بر کیفیت افشا پرداخته اند. از مهمترین این تحقیقات تحقیق کوهن در سال ۲۰۰۶ است که در این تحقیق سودهای گزارش شده با کیفیت بالا، آنهایی تعریف می شوند که با جریانان نقدی عملیاتی آتی رابطه زیادی دارند. وی به این نتیجه رسید که مالکیت نهادی، رشد فروش، سرمایه گذاری در دارایی های ثابت و اهرم مالی از عوامل تعیین کننده برای انتخاب سطح کیفیت گزارشگری مالی است.

اما نکته ای که محققین کمتر به آن پرداخته اند ارتباط سرمایه ی مدیریتی شرکت با کیفیت افشای اطلاعات می باشد. منظور از سرمایه ی مدیریتی شرکت، سرمایه ی فردی (انسانی) و اجتماعی اعضای هیئت مدیره و مدیر عامل می باشد. ویژگی هایی مانند تحصیلات و تجربه کاری از جمله سرمایه های مدیریتی فردی و توانایی مدیران در برقراری ارتباطات خارج از شرکت از جمله سرمایه های مدیریتی اجتماعی آنها محسوب می شود که می تواند بر کیفیت افشا موثر باشد [9]. لذا هدف از این مقاله پاسخ دادن به دو سوال ذیل می باشد: ۱- آیا بین سرمایه ی مدیریتی شرکت (اعضای هیئت مدیره و مدیرعامل) و کیفیت افشای اطلاعات ارتباط وجود دارد یا خیر؟ و ۲- آیا بین اثر سرمایه های مدیریتی مدیران برون سازمانی (غیرموظف) و اثر سرمایه های مدیریتی مدیران درون سازمانی (موظف) تفاوتی وجود دارد یا خیر؟

### **تحصیلات مدیران**

پیش بینی اولیه این است که هرچه مدیران دانش بیشتری داشته باشند نسبت به زمانی که از سطح تحصیلات کمتری بهره می برند کارایی بیشتری دارند و در نتیجه عملکرد بهتری دارند و در نهایت انگیزه کمتری دارند تا در گزارشات خود تقلب یا تحریف داشته باشند. ولونته [8] در تحقیقات خود بررسی نمود که زمانی که هیئت مدیره از دانش مالی برخوردار باشد هم بر عملکرد شرکت موثر است و هر بر استراتژی های آن. در حقیقت او ابراز می دارد دانش مالی در بین اعضای هیئت مدیره یک امتیاز محسوب می شود چراکه اولاً گزارشات مالی توسط هیئت مدیره بهتر درک می شود در ثانی فرآیندهای مالی را با استراتژی های فراگیر هماهنگ تر می کند.

## تجربه مدیران

زمانی که مدیران تجربه لازم در خصوص مدیریت شرکت را داشته باشند و قادر باشند شرکت را در تصمیم‌گیری‌ها یاری رسانند انتظار می‌رود هم عملکرد شرکت بهبود یابد و هم انتظار می‌رود حسن شهرت خود را به مخاطره نیانداخته و گزارشات با کیفیت‌تری ارائه نمایند. مدیرانی که برای دوره معینی عضو هیأت مدیره بوده‌اند، حاکمیت‌تری را در خلال کسب اطلاعات اضافی از شرکت و آشنا شدن بیشتر با امور شرکت پیاده‌سازی کرده‌اند، بنابراین قادر به نظارت مؤثرتر بر عملکرد مدیریت هستند.

## ارتباطات خارجی مدیران

مدیرانی که ارتباطات خارج از شرکت بسیاری با مقامات دولتی یا سایر شرکت‌های بزرگ دارند می‌توانند قراردادهای بسیاری به نفع شرکت تنظیم کنند و همچنین می‌توانند امتیازاتی برای شرکت داشته باشند که در شرکت‌های مشابه قابل مشاهده نمی‌باشد. این دسته از مدیران با توجه به شبکه ارتباطی خود حسن شهرت و صداقت خود را در گرو گزارشات شفاف می‌بینند لذا انتظار می‌رود نسبت به سایر مدیران انگیزه کمتری برای تقلب داشته باشند [9].

## پیشینه پژوهش

### پیشینه خارجی

منسون و وستفال [7] در تحقیق خود آزمون می‌کنند که چطور شبکه ارتباطی خارج از شرکت قادر خواهد بود هیئت مدیره را در فرآیند اخذ تصمیمات استراتژیک کمک کند. آنها استدلال می‌کنند هر چه هیئت مدیره منتخب دیدگاه و دانش مرتبط با تصمیمات استراتژیک را داشته باشد می‌تواند مخاطرات را بهتر پیش‌بینی کند، در حالی که اعضای معمولی که در هیئت مدیره گماشته شوند بر نظارت و پیشنهادات استراتژیک تاثیر ندارند. در حقیقت ماهیت استراتژیک پیوند شبکه‌های اجتماعی، نفوذ بسیار مهمی برای شرکت‌های سهامی است و اعضای معمولی از آن بی‌بهره‌اند.

فردیناند و لونگک [11] در مطالعه خود ارتباط بین ساختار رهبری مدیران عامل عضو هیئت مدیره را در مقایسه با زمانی که مدیران عامل عضو هیئت مدیره نیستند، در رابطه با افشای داوطلبانه می‌سنجند. آنها از تحلیل رگرسیونی و همبستگی استفاده کردند. متغیر

وابسته و مستقل آنها به ترتیب افشای داوطلبانه مدیر عامل و استقلال مدیر عامل بود. تحلیل آن‌ها نشان می‌دهد شرکت‌هایی که مدیران عامل عضو هیئت مدیره دارند درجه پائینتری از افشای داوطلبانه را دارند. درحالی‌که ارتباط منفی ضعیفی بین مدیران عامل عضو هیئت مدیره و افشای داوطلبانه وجود دارد، بین مدیران عامل خارج از هیئت مدیره و افشای داوطلبانه ارتباط قویتری مشاهده شده است. در حقیقت این تحقیق نشان داد اگر مدیر عامل مستقل از هیئت مدیره باشد، انگیزه بیشتری برای افشای داوطلبانه دارد.

تالورا و همکاران [12] به بررسی رابطه میان انتصاب مدیران غیر اجرایی که در شرکتها به عنوان مدیر اجرایی مشغول هستند و عملکرد شرکت پرداختند. آنها از اطلاعات پایگاه داده شرکت‌های انگلیسی برای سالهای ۲۰۰۲ تا ۲۰۰۸ استفاده کردند. یافته‌های پژوهش آنها حاکی از رابطه مثبت میان حضور این مدیران غیر اجرایی و عملکرد حسابداری می‌باشد. به طور کلی نتایج تحقیق آنها با این دیدگاه که مدیران غیر اجرایی که در دیگر شرکت‌ها اجرایی هستند موجب بهبود وظایف نظارتی و مشاوره‌ای هیئت مدیره می‌شوند، سازگار است.

آلوز [6] به بررسی این فرضیه پرداخت که نسبت مدیران مستقل اجرایی هیئت مدیره از طریق کاهش مدیریت سود، موجب افزایش کیفیت سود میشوند. وی با انتخاب نمونه‌ی ۳۳ تایی از شرکت‌های پرتغالی برای سال‌های ۲۰۰۳ تا ۲۰۱۰ و انجام آزمون‌های حداقلی مربعات معمولی و حداقلی مربعات دو مرحله‌ای به این نتیجه رسید که فرضیه مذکور پذیرفته می‌شود.

### پیشینه داخلی

سالکی [۲]، در تحقیقی با عنوان "رابطه میان برخی سازوکارهای حاکمیت شرکتی و عدم تقارن اطلاعاتی در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران" اظهار داشت ارتباط میان تغییرات نقدینگی بازار (تغییرات اختلاف قیمت پیشنهادی خرید و فروش سهام و عمق بازار) در اطراف اعلامیه‌های سود به عنوان نماینده عدم تقارن اطلاعاتی و نسبت مدیران غیرموظف هیئت مدیره، درصد مالکیت سرمایه‌گذاران نهادی و واحد حسابرسی داخلی به عنوان سازوکارهای حاکمیت شرکتی در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران آزموده شده است. نتایج حاصل نشان می‌دهد میان واحد

حسابرسی داخلی و نسبت مدیران غیرموظف هیئت مدیره و معیارهای عدم تقارن اطلاعاتی رابطه معنی داری وجود ندارد. اما میان درصد مالکیت سرمایه گذاران نهادی و عدم تقارن اطلاعاتی رابطه منفی معنی داری وجود دارد.

سبزعلی پور و همکاران [۳] در مقاله خود با عنوان " بررسی رابطه بین سازوکارهای حاکمیت شرکتی و دقت پیش بینی سود" به آزمون رابطه میان برخی از سازوکارهای حاکمیت شرکتی (درصد اعضای غیرموظف هیئت مدیره، مالکیت نهادی، دوگانگی وظیفه مدیرعامل و کیفیت حسابرسی) پرداختند. پژوهش ایشان نمونه آماری شامل ۹۶ شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران طی سال های ۱۳۸۴-۱۳۸۹ را پوشش می دهد. یافته های تحقیق صرفاً نشان دهنده ی وجود رابطه مثبت معنادار میان درصد اعضای غیر موظف هیئت مدیره و دقت پیش بینی سود می باشد.

سهیلی فر (۱۳۹۳) رابطه میان کیفیت افشا و حاکمیت شرکتی را برای شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران مورد آزمون قرار می دهد. وی حسابرسی داخلی، تمرکز مالکیت، دوگانه بودن مسئولیت مدیرعامل، استقلال هیئت مدیره، اندازه هیئت مدیره و استقلال و دوره تصدی رئیس هیئت مدیره را به عنوان مکانیزم های کنترل داخلی در نظر میگیرد. او با استفاده از امتیاز کیفیت افشا که توسط سازمان بورس اوراق بهادار محاسبه می شود به این نتیجه دست یافت که به غیر از اندازه هیئت مدیره و دوره تصدی رئیس هیئت مدیره، میان هر یک از متغیرهای مستقل حاکمیت شرکتی و کیفیت افشا یک رابطه مثبت معنادار وجود دارد.

### **فرضیه های پژوهش**

فرضیه اول: بین تحصیلات مدیران با کیفیت افشای اطلاعات ارتباط مثبت معنی دار وجود دارد.

فرضیه دوم: بین تجربه کاری مدیران با کیفیت افشای اطلاعات ارتباط مثبت معنی دار وجود دارد.

فرضیه سوم: بین ارتباطات خارجی مدیران با کیفیت افشای اطلاعات ارتباط مثبت معنی دار وجود دارد.

فرضیه چهارم: تاثیر سرمایه انسانی (تحصیلات و تجربه کاری) و اجتماعی (ارتباطات خارجی) مدیریتی مدیران بر کیفیت افشای اطلاعات، میان مدیران درون و برون سازمانی متفاوت می باشد.

### روش پژوهش

جامعه آماری این تحقیق شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران می باشد. سال های تحقیق نیز ۱۳۸۸ تا ۱۳۹۲ می باشد. از بین سال های فوق به ترتیب سال های ۱۳۸۸، ۱۳۹۰ و ۱۳۹۲ در نظر گرفته شده است. علت اصلی این نوع گزینش احتمال تغییر مدیران در فاصله زمانی دو سال است. در قانون تجارت نیز حداکثر دوره مدت مدیران دو سال است که البته قابل تمدید خواهد بود. در این پژوهش جهت انتخاب اعضای نمونه از روش نمونه گیری حذفی استفاده می شود. علت اصلی از انتخاب روش حذفی آن است که با توجه به ماهیت متغیرها و نحوه جمع آوری آنها نیاز است در گزینش اعضای نمونه دقت بسیاری گردد. لذا بهتر است اعضای انتخابی کاملا واجد شرایط باشند. با توجه به توضیحات فوق در مجموع تعداد ۳۰۰ شرکت مورد بررسی کامل قرار گرفت که تنها تعداد ۸۲ شرکت تمامی اطلاعات مورد نیاز را داشتند که تمامی آنها به عنوان نمونه تحقیق مورد بررسی قرار گرفتند. همچنین اطلاعات پژوهش با استفاده از صورت های مالی اساسی، گزارشات هیئت مدیره به مجمع و در صورت لزوم اطلاعات مندرج در خلاصه تصمیمات مجمع و همچنین از نرم افزار ره آورد نوین جمع آوری شده و سپس با جمع بندی و محاسبات مورئ نیاز در صفحه گسترده نرم افزار اکسل برای تجزیه و تحلیل آماده شده است. روش آزمون فرضیات مدل رگرسیون خطی چند متغیره با استفاده از نرم افزار SPSS می باشد.

### مدل های پژوهش

مدل شماره (۱) جهت آزمون فرضیه های اول، دوم و سوم پژوهش:

$$\text{Disclosure Quality} = \alpha_0 + \beta_1 \text{Networking} + \beta_2 \text{Educational} + \beta_3 \text{Experience} + \beta_4 \text{OutsiderRatio} + \beta_5 \text{FirmSize} + \beta_6 \text{Leverage} + \beta_7 \text{BoardSize} + \beta_8 \text{ROA} + \beta_9 \text{INSTOWN} + \beta_{10} \text{RISK} + \beta_{11} \text{SalesHHI} + \varepsilon$$

مدل شماره (۲) جهت آزمون فرضیه چهارم:

$$\text{Disclosure Quality} = \alpha_0 + \beta_1 \text{OutsideNetworking} + \beta_2 \text{OutsideEducational} + \beta_3 \text{OutsideExperience} + \beta_4 \text{InsideNetworking} + \beta_5 \text{InsideEducational} + \beta_6 \text{InsideExperience} + \beta_7 \text{OutsiderRatio} + \beta_8 \text{FirmSize} + \beta_9 \text{Leverage} + \beta_{10} \text{BoardSize} + \beta_{11} \text{ROA} + \beta_{12} \text{INSTOWN} + \beta_{13} \text{RISK} + \beta_{14} \text{SalesHHI} + \epsilon$$

### متغیرهای پژوهش

**Disclosure Quality:** کیفیت افشای اطلاعات به عنوان متغیر وابسته، برای اندازه گیری کیفیت گزارشگری مالی از مدل کیم و ورچیا (۲۰۰۱) استفاده می شود. مدل کیم و ورچیا به شرح زیر است:

$$\ln \left| \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}} \right| = \beta_0 + \beta_1 (\text{VOL}_t - \text{AVGVOL}) + \epsilon$$

که در آن P قیمت پایانی سهام است. VOL حجم مبادله روزانه سهام در تاریخ t تقسیم بر هزار و AVGVOL متوسط معاملات سهام موجود در بازار سرمایه در شش ماه گذشته تقسیم بر هزار است.

**Networking:** ارتباطات خارجی یکی از متغیرهای مستقل تحقیق معادل تقسیم تعداد مدیرانی که سابقه عضویت غیر موظف در هیئت مدیره های سازمان های دولتی، نهاد های عمومی و یا شرکت های دیگر دارند بر تعداد کل مدیران (عضو هیئت مدیره و مدیر عامل) می باشد.

**Educational:** تحصیلات مدیران دیگر متغیر مستقل تحقیق معادل تقسیم تعداد مدیران دارای حداقل مدرک کارشناسی ارشد بر تعداد کل مدیران (عضو هیئت مدیره و مدیر عامل) می باشد.

**Experience:** تجربه مدیران و آخرین متغیر مستقل برابر تقسیم تعداد مدیرانی که سابقه کافی در زمینه حقوق، مالی، مدیریت ارشد موظف داشته یا دارای مدارک حرفه ای بوده به تعداد کل مدیران (عضو هیئت مدیره و مدیر عامل) می باشد.



**OutsiderRatio:** نسبت مدیران برون سازمانی یک متغیر کنترل معادل تقسیم تعداد مدیران برون سازمانی (غیر موظف) بر تعداد کل مدیران (عضو هیئت مدیره و مدیر عامل) می باشد.

**FirmSize:** اندازه شرکت نیز یک متغیر کنترل است که برابر لگاریتم فروش سالانه است.  
**Leverage:** اهرم مالی دیگر متغیر کنترل که معادل تقسیم بدهی های بلند مدت بر مجموع دارایی های شرکت است.

**BoardSize:** اندازه هیئت مدیره یک متغیر کنترل دیگر که از طریق لگاریتم تعداد مدیران محاسبه می شود.

**ROA:** بازده دارایی های نیز متغیر کنترل دیگری است که از طریق تقسیم سود خالص قبل از اقلام غیر عادی بر مجموع دارایی های پایان سال محاسبه می شود.

**INSTOWN:** دیگر متغیر کنترل، سرمایه گذران نهادی است که معادل مجموع درصد مالکیت حقوق صاحبان سهام سرمایه گذاران نهادی است.

**SalesHHI:** شاخص هرفیندال متغیر دیگر این مدل است که برای محاسبه این شاخص، فروش خالص شرکت در یک سال بر مجموع فروش صنعت در همان سال تقسیم می شود. این متغیر نیز متغیر کنترل است.

**RISK:** آخرین متغیر کنترل در این تحقیق ریسک است که معادل واریانس بازده ماهانه سهام در ۶۰ ماه قبلی است.

**OutsideNetworking:** تعداد مدیران برون سازمانی که سابقه عضویت غیر موظف در هیئت مدیره های سازمان های دولتی، نهاد های عمومی و یا شرکت های دیگر دارند بر تعداد کل مدیران برون سازمانی تقسیم می شود.

**OutsideEducational:** تعداد مدیران برون سازمانی که دارای حداقل مدرک کارشناسی ارشد هستند بر تعداد کل مدیران برون سازمانی تقسیم می شود.

**OutsideExperience:** تعداد مدیران برون سازمانی که سابقه کافی در زمینه حقوق، مالی، مدیریت ارشد موظف داشته و یا دارای مدارک حرفه ای بوده به تعداد کل مدیران برون سازمانی تقسیم می شود.

**InsideNetworking:** تعداد مدیران درون سازمانی که سابقه عضویت غیر موظف در هیئت مدیره های سازمان های دولتی، نهاد های عمومی و یا شرکت های دیگر دارند بر تعداد کل مدیران درون سازمانی تقسیم می شود.

**InsideEducational:** تعداد مدیران درون سازمانی دارای حداقل مدرک کارشناسی ارشد بر تعداد کل مدیران درون سازمانی تقسیم می شود.

**InsideExperience:** تعداد مدیران درون سازمانی که سابقه کافی در زمینه حقوق، مالی، مدیریت ارشد موظف داشته و یا دارای مدارک حرفه ای بوده به تعداد کل مدیران درون سازمانی تقسیم می شود.

### یافته های پژوهش

#### آمار توصیفی

ضریب کشیدگی ( $k$ ) و ضریب چولگی ( $sk$ ) هر یک از متغیرهای مدل تحقیق که در نگاره (۱) نمایش داده شده است، بدین ترتیب تفسیر می شوند که قدرمطلق این ضرایب چنانچه کوچکتر یا مساوی  $0/1$  باشند ( $sk$  یا  $k < 0/1$ ) توزیع نرمال است، اگر بزرگتر از  $0/1$  و کوچکتر یا مساوی  $0/5$  باشند ( $sk > 0/5$  یا  $k > 1/0$ ) توزیع تقریباً نرمال است و در صورتی که بزرگتر از  $0/5$  باشند ( $sk > 0/5$  یا  $k > 1/0$ ) تفاوت بین توزیع مربوطه با توزیع نرمال فاحش است. همانطور که در ذیل مشاهده می شود میانگین متغیر افشا  $0,13-$  است که نشان دهنده برآوردی از سطح کلی افشا در بازار سرمایه است. همچنین انحراف معیار کیفیت افشا  $0,40$  است که نشان دهنده پراکنگی مشاهدات از میانگین  $0,13-$  است که به نسبت میزان مناسبی از پراکنندی است. به عبارت دیگر بسیاری از مشاهدات در اطراف میانگین هستند.

### نگاره (۱) آمار توصیفی داد ها

SaHh	Ris	Ins	ROA	BoSi	Lev	FiSi	OuRa	Exp	Edu	Net	DiQu	متغیرها	
246	246	246	246	246	246	246	246	246	246	246	246	تعداد نمونه	
1.00	55.31	85.00	2.10	0.85	0.67	8.60	1.00	1.00	1.00	1.00	1.04	حداکثر دامنه	
0.00	0.03	0.00	-0.31	0.60	0.00	0.00	0.20	0.00	0.00	0.00	-1.04	حداقل دامنه	
1.00	55.28	85.00	2.41	0.24	0.67	8.60	0.80	1.00	1.00	1.00	2.09	دامنه تغییرات	
0.08	3.15	1.61	0.17	0.71	0.09	5.79	0.66	0.61	0.53	0.61	-0.13	میانگین	
0.15	7.91	8.73	0.20	0.03	0.12	1.03	0.17	0.35	0.30	0.33	0.40	انحراف معیار	
18.51	25.72	80.83	32.60	4.26	6.57	11.30	0.68	-1.05	-1.00	-0.99	0.68	ضریب کشیدگی	
3.79	4.81	9.03	3.87	1.98	2.43	-1.75	-0.91	-0.50	-0.04	-0.49	0.19	ضریب چولگی	
0.03	0.67	0.72	0.15	0.70	0.05	5.79	0.60	0.67	0.60	0.67	-0.10	میانه	
0.01	0.22	0.51	0.07	0.70	0.02	5.36	0.60	0.40	0.31	0.40	-0.37	چارک	
0.03	0.67	0.72	0.15	0.70	0.05	5.79	0.60	0.67	0.60	0.67	-0.10		%۲۵
0.07	2.42	0.84	0.24	0.70	0.11	6.18	0.80	1.00	0.80	0.83	0.08		%۷۵

### آمار استنباطی

#### آزمون فرضیه اول، دوم و سوم

این فرضیه ها به طور همزمان با استفاده از مدل اول آزمون می شوند.

نگاره (۲) آزمون فرضیه های اول، دوم و سوم

Sig	آماره z	علامت پیش بینی شده	ضریب متغیر مدل	متغیرهای توضیحی
۰.497	-0.681	-	-۰.404	0
۰.410	0.825	مثبت	۰.063	Networking
۰.024	2.275	مثبت	۰.197	Educational
۰.364	0.909	مثبت	۰.067	Experience
۰.081	-1.75	-	-۰.275	Outsider Ratio
۰.137	1.492	-	۰.042	Firm Size
۰.004	2.940	-	۰.668	Leverage
۰.885	-0.144	-	-۰.121	Board Size
۰.167	1.386	-	۰.175	ROA
۰.711	0.371	-	۰.001	INSTOWN
۰.001	3.470	-	۰.011	RISK
۰.338	-0.961	-	-۰.176	Sales HHI
آماره t = ۲,۹۴۹			R Square = ۰,۱۲۱	

همان طور که در نگاره فوق مشاهده می شود مطابق انتظار هر سه متغیر **Networking**, **Educational** و **Experience** با متغیر **Disclosure Quality** ارتباط مستقیمی دارند. اما مقدار معنی داری (**Sig**) محاسبه شده برای هر متغیر تنها برای متغیر **Educational** کمتر از ۵٪ است. مقادیر معنی داری نشان دهنده آن است که رابطه

کشف شده تصادفی نبوده و به احتمال ۹۵٪ می توان ادعا کرد سطح تحصیلات مدیران با کیفیت افشا ارتباط معنی داری دارد.

### آزمون فرضیه چهارم

این فرضیه با توجه به مدل دوم به طور جداگانه از مومن می شود.

### نگاره (۳) آزمون فرضیه چهارم

Sig	z	علامت پیش بینی شده	ضریب متغیر مدل	متغیرهای توضیحی
0.534	-0.622	-	-0.375	0
0.105	1.629	مثبت	0.129	Outside Networking
0.420	0.809	مثبت	0.062	Outside Educational
0.182	1.340	مثبت	0.093	Outside Experience
0.351	0.935	مثبت	0.058	Inside Networking
0.825	-0.221	مثبت	-0.015	Inside Educational
0.810	-0.241	مثبت	-0.015	Inside Experience
0.117	-1.572	-	-0.249	Outsider Ratio
0.112	1.595	-	0.045	Firm Size
0.003	3.041	-	0.703	Leverage
0.813	-0.237	-	-0.203	Board Size
0.171	1.374	-	0.174	ROA
0.603	0.521	-	0.002	INSTOWN
0.000	3.569	-	0.012	RISK
0.362	-0.913	-	-0.168	SalesHHI

۰,۱۲۵= R Square

۲,۳۵۶= t

همان طور که در نگاره ۳ مشاهده می شود متغیرهای OutsideNetworking, OutsideEducational, OutsideExperience و InsideNetworking با متغیر Disclosure Quality ارتباط مستقیمی دارند که مطابق انتظار اولیه بوده اما دو متغیر InsideEducational و InsideExperience با کیفیت افشا ارتباط معکوسی دارند. البته لازم به ذکر است از منظر آمار این ارتباط ها معنی دار نیست فلذا نمی توان به آن اتکا کرد. لذا فرضیه چهارم رد می شود و نمی توان ادعا کرد بین سرمایه های مدیریتی مدیران درون سازمانی و برون سازمانی تفاوت معنی داری وجود دارد.

### نتیجه گیری و پیشنهادات

گزارشهای مالی محصول نهایی سازوکار حسابداری است و به علت اهمیتی که برای استفاده-کنندگان به خصوص صاحبان سهام دارد روندی رو به رشد داشته و همواره مورد توجه انجمن های مختلف حسابداری قرار می گیرد. قبل از تشکیل کمیسیون بورس و اوراق بهادار اغلب موسسه ها و واحدهای تجاری به صورت داوطلبانه گزارش های مالی خود را تهیه و منتشر می کردند. علت این افشای ارادی را می توان جلب اعتماد عمومی، معرفی موسسه به عموم و سرمایه گذاران و در نهایت جلب سرمایه و سرمایه گذاران دانست. لذا "گزارش مالی باید اطلاعاتی را فراهم کند که برای سرمایه گذاران، اعتبار دهندگان فعلی و بالقوه و سایر استفاده کنندگان در تصمیم گیری های معقول سرمایه گذاری، اعطای اعتبار و سایر تصمیمات مشابه مفید واقع شود [10]. فراهم کردن این اطلاعات مستلزم رعایت معیارهایی است که در نهایت منجر به افشای با کیفیت اطلاعات می گردد. کیفیت افشا حاصل نخواهد شد مگر آنکه مقدمات و اسباب آن فراهم شده باشد. به عبارت دیگر کیفیت افشا معلول عواملی است که بخشی از آن درون شرکت وجود دارد و بخشی دیگر خارج از شرکت می باشد. این تحقیق به بررسی عوامل درونی موثر بر کیفیت افشا می پردازد. عواملی که در این تحقیق مورد بررسی قرار گرفته خاص اعضای هیئت مدیره است. این ویژگی های فردی با عنوان سرمایه های مدیریتی مدیران

شناخته می شود. سرمایه های مدیریتی مدیران طیف گسترده ای دارد. من جمله می توان خوش نامی و تخصص حرفه ای در صنعت را نام برد. در این تحقیق از متغیرهای سطح تحصیلات، تجربه و ارتباطات خارجی استفاده شده است.

همانطور که انتظار داشتیم فرضیه اول این پژوهش مبنی بر وجود رابطه مثبت معنادار میان تحصیلات مدیران و کیفیت افشای اطلاعات پذیرفته شد، لیکن بر خلاف انتظار فرضیه های دوم و سوم این پژوهش رد شدند. آزان جایی که برای جمع آوری اطلاعات درباره تجربه و ارتباطات خارجی مدیران می بایست به سوابق و گذشته آن ها رجوع شود و اصولاً بانک اطلاعاتی در خصوص سوابق مدیران در ایران وجود ندارد لذا می توان اظهار داشت که یکی از دلایل رد فرضیه های دوم و سوم کیفیت اطلاعات جمع اوری شده می باشد، بنابراین می توان انتظار داشت چنانچه این پژوهش در سال های آتی که غنا و جامعیت بانک اطلاعاتی بازار سرمایه در خصوص سوابق مدیران بیشتر می شود، انجام شود نتایج فرضیه های فوق متفاوت شود. از طرفی فرضیه چهارم پژوهش نیز رد شد و تفاوت معناداری میان اثر سرمایه مدیریتی مدیران درون و برون سازمانی بر کیفیت افشا مشاهده نشد.

با توجه به نتایج ارائه شده به پژوهشگران پیشنهاد می گردد: ۱. پژوهش حاضر را با در نظر گرفتن مقیاس های دیگری علاوه بر مدل کیم و ورچیا (۲۰۰۱) برای کیفیت افشا انجام دهند: برای مثال مدل کوهن (۲۰۰۶)، مدل اندرسون (۲۰۰۹)، نوروش و حسینی (۱۳۸۷) و یا حتی رتبه بندی سازمان بورس. ۲. دانشجویان علاقه مند با ارائه یک طرح جامع به سازمان بورس اوراق بهادار اقدام به ایجاد یک بانک اطلاعاتی موثق درباره سوابق مدیران مبادرت ورزند.

## منابع

۱. خدادادی، ولی؛ بنایی قدیم، رحیم. (۱۳۹۴). "عوامل موثر بر افشای اختیاری اطلاعات".

**مطالعات حسابداری و حسابرسی**، شماره ۱۵، صص ۴۰-۵۳

۲. رحیمیان، نظام الدین ؛ صالح نژاد، سید حسین و سالکی ، علی. (۱۳۸۸). "رابطه میان برخی برخی سازوکارهای حاکمیت شرکتی وعدم تقارن اطلاعاتی در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران". **حسابداری و حسابرسی**، شماره ۵۸، صص ۷۱-۸۶

۳. سبزعلی پور، فرشاد ؛ قیطاسی، روح اله و رحمتی، سلمان. (۱۳۹۱). "بررسی رابطه بین ساز و کارهای حاکمیت شرکتی و دقت پیش بینی سود". **پژوهش های حسابداری مالی**، شماره ۲، صص ۱۲۳-۱۴۰.

۴. وندای، والاس. (۱۳۸۱). "نقش اقتصادی حسابرسی در بازارهای ازاد تحت نظارت"، امیر اصلانی. حامی، انتشارات سازمان حسابرسی.

5. American Accounting Association. (1965), ' A Statement of Basic Accounting Theory'.

6. Alves, S (2014). " The Effect of Board Independence on the Earnings Quality: Evidence from Portuguese Listed Companies, Australasian. **Accounting, Business and Finance Journal**, vol 8.

7. Capenter M, Westphal , J (2001) . " The Strategic Context of External Network Ties: Examining the Impact of Director Appointments on board Involvement in Strategic Decision Making", **Academy of Management Journal**, vol 4: 632-660.

8. Christophe Volonté, Pascal Gantenbein (2011). "Directors' Human Capital, Firm Strategy, and Firm Performance ". The final publication is available at [link.springer.com](http://link.springer.com).

9. Daniel A. Cohen. (2006). "Does Information Risk Really Matter: An Analysis of the Determinants and Economic Consequences of Financial Reporting Quality". [www.SSRN.com](http://www.SSRN.com)

10. David M. Reeb a,b , Wanli Zhao c, (2013) "Director capital and corporate disclosure quality" **J. Account. Public Policy**.

11. FASB. (1987). "Qualitative Characteristics of Accounting Information", **Statement of Financial Accounting Concepts No.2**.



12.Kim,O,Verrecchia,R.(2001). "The relation among disclosure,returns, and trading volume information. **Accounting Review** 76. 633-654

13.Kohler, Eric (1975). "**Kohler's Dictionary for Accountants**"

14.Leung S, A. Gul F (2004). " Board Leadership, Outside Directors Expertise and Voluntary Corporate Disclosure". **J Accounting and public Policy** 23: 351-379.

15.Talavera O, Muravyev A, Weir CH (2014) " Performance Effect of Appointing Other Firms Executive Directors to Corporate Boards: An Analysis of UK Firms". IZA Discussion paper 1962.



## **Directorial corporate capital and information disclosure quality**

### **Abstract**

This research examines the relationship between social and human directorial capital of CEO and board of directors with corporate 's information disclosure quality. Human capital consists of education and work experience and social capital is a measure of the director's external network. Also we use the approach suggested by Kim and Verrechia (2001) as our measure of the disclosure quality. For examining the hypotheses given by 82 companies for the years 1388, 1390 and 1392 were collected.. This research includes two distinct models. The first one is designed to investigate the relationship between human and social capital with disclosure quality and the second one is designed to compare the impact of human and social on disclosure quality between insiders and outsiders. The results of the first model show that only education is positively related to disclosure quality while there is no significant relationship between work experience and networking with disclosure quality. Also the results of model number two indicate no significant difference in the impact of human and social capital on disclosure quality between insiders and outsiders.

### **Keywords:**

Directorial capital, Disclosure quality, Corporate Governance