



افشای اختیاری اطلاعات غیرمالی بر همزمانی قیمت سهام

فرامرز لطفی^۱، علی اکبر رمضانی^۲ و سید حسین نسل موسوی^۳

تاریخ دریافت: ۱۴۰۲/۱۱/۲۳ و تاریخ پذیرش: ۱۴۰۳/۱۰/۳

چکیده

میزان همزمانی قیمت سهام به مقدار نسبی سطح اطلاعات شرکت و اطلاعات گسترده بازار بستگی دارد. اگر شرکت‌ها سیاست‌های افشای اطلاعات مناسبی داشته باشند، هزینه سرمایه‌گذاران خارجی برای جمع‌آوری اطلاعات خاص شرکت و ادغام آن اطلاعات در قیمت سهام با آربیتراژ آگاهانه به طور قابل توجهی کاهش می‌یابد. بنابراین، هرچه اطلاعات خاص شرکت در بازار سهام آشکار شود، اطلاعات مفیدتری توسط سرمایه‌گذاران استفاده می‌شود و ارزش واقعی شرکت در قیمت سهام افزایش می‌یابد تا آنجا که با افزایش افشای اختیاری اطلاعات غیرمالی کامل، شفاف و کفایت اطلاعات بازار ارتقا می‌یابد. پیش‌بینی می‌کنیم که افشای اختیاری اطلاعات غیرمالی منجر به بهبود همزمانی قیمت سهام شود. لذا برای دستیابی به هدف پژوهش، با ۹۰ شرکت نمونه در بازه زمانی ۹ ساله از ۱۳۹۰ تا ۱۳۹۸ جمع‌آوری شد و به شیوه تحلیل توصیفی-همبستگی با اجرای آزمون رگرسیون چندگانه تجزیه و تحلیل شدند. برای سنجش افشای اختیاری اطلاعات غیرمالی از روش تحلیل محتوا استفاده شد. نتایج نشان داد که بین همزمانی قیمت سهام و افشای اختیاری اطلاعات غیرمالی با رویکرد گذشته‌نگر رابطه معکوس و معناداری وجود دارد اما با افشای اختیاری اطلاعات غیرمالی با رویکرد آینده‌نگر رابطه معناداری وجود ندارد.

واژه‌های کلیدی: همزمانی قیمت سهام، افشای اختیاری، اطلاعات غیرمالی، گذشته‌نگر، اطلاعات غیرمالی آینده‌نگر.

^۱. دانشجوی دکتری، گروه حسابداری، واحد قائم‌شهر، دانشگاه آزاد اسلامی، قائم‌شهر، ایران. faramarzlotfi68@yahoo.com

^۲. استادیار، گروه حسابداری، واحد قائم‌شهر، دانشگاه آزاد اسلامی، قائم‌شهر، ایران؛ (نویسنده مسئول): aark_30@yahoo.com

^۳. استادیار، گروه حسابداری، واحد قائم‌شهر، دانشگاه آزاد اسلامی، قائم‌شهر، ایران: Nseyedhossein2@yahoo.com

مقدمه

به دلیل حیاتی بودن کیفیت اطلاعات برای بازار سهام، اطلاعات از جمله عواملی به شمار می‌آید که منجر به قیمت‌گذاری سهام و تخصیص منابع از طریق قیمت سهام می‌شود. شرکت‌ها از طریق افشای اطلاعات، موقعیت ویژه‌ای را برای سرمایه‌گذاران و عموم ارائه می‌کنند که به طور موثر مبادله اطلاعات داخلی و خارجی را درک می‌کنند. براساس اطلاعات افشاء شده توسط شرکت‌ها، سرمایه‌گذاران می‌توانند تصمیمات سرمایه‌گذاری مناسب‌تری داشته و بازده قیمت‌گذاری بازار سهام را بهبود بخشند. مشکل عدم تقارن اطلاعات، انتخاب معکوس و خطر اخلاقی می‌تواند با شفافیت اطلاعات کاهش یابد. بنابراین، هرچه افشای اطلاعات کمتر باشد و اطلاعات خاص شرکت کمتر در قیمت سهام گنجانده شود، همزمانی قیمت سهام بالاتر خواهد بود (بنژائو و ژوان^۱، ۲۰۱۸). همزمانی قیمت سهام نشان‌دهنده میزان تغییرات در بازده سهام شرکت است که با بازده بازار و صنعت توضیح داده می‌شود.

تأثیر قابل توجه افشای اطلاعات بر محتوای اطلاعاتی قیمت سهام در مورد سود آینده و اطلاعات مربوط به شرکت در ادبیات نظری ثبت شده است (هاو^۲ و همکاران، ۲۰۱۲؛ سونگ^۳، ۲۰۱۵). به طور خاص، اگر شرکت‌ها سیاست مناسب افشای اطلاعات را در پیش بگیرند، سرمایه‌گذاران خارجی می‌توانند به راحتی (با هزینه بسیار کم) اطلاعات خاص شرکت را به دست آورند. بر اساس فرضیه اطلاعاتی فاما و لفر^۴ (۱۹۷۱) اطلاعات خاص شرکت در گزارش‌های سالانه شرکت اجباری است، که این اطلاعات خاص برای سرمایه‌گذاران برای به حداقل رساندن ریسک سرمایه‌گذاری، اتخاذ تصمیمات صحیح در مورد سرمایه‌گذاری و کسب سود بیشتر مهم است. اجباری است که این اطلاعات مفید شامل همه نوع اطلاعاتی باشد که می‌تواند در سطح شرکت، سطح بازار و سطح صنعت باشد. از طرفی افشای اختیاری اطلاعات در میان رویکردهای موجود در اختیار کاربران در حوزه افشای اطلاعات قرار گرفته است که با توجه به اهداف و انگیزه‌های مدیران در بهبود فضای اطلاعاتی شرکت‌های خود به نظر می‌رسد که افشای اختیاری اطلاعات می‌تواند عملکردهای مفیدی داشته باشد. مزایای افشای اختیاری را می‌توان از دو منظر بررسی نمود. از منظر سرمایه‌گذار؛ اطلاعات کاملی را در اختیار سرمایه‌گذار قرار می‌دهد و اطلاعات نامتقارن بین سرمایه‌گذاران آگاه و ناآگاه را کاهش می‌دهد. که در غیر این صورت، بازار را ناکارآمد می‌کند و قیمت‌های دقیق را منعکس نمی‌کند (بوشمن و اسمیت^۵، ۲۰۰۱). از منظر شرکت؛ افشای داوطلبانه عدم اطمینان در مورد اهداف شرکت را کاهش می‌دهد و گزینه مناسبی را برای انتخاب

^۱Benzhao and Xuan

^۲Haw

^۳Song

^۴Fama and Laffer

^۵Bushman and Smith

بهترین گزینه فراهم می‌کند و مدیران با توجه به شرایط تصمیم می‌گیرند و ارتباط صحیحی بین مدیران و سایر اشخاص ذی‌نفع مرتبط مانند سهامداران مستقیماً به شرکت متصل می‌شوند (راشید^۱ و همکاران، ۲۰۱۸).

بدیهی است که اطلاعات منتشر شده در گزارش سالانه را می‌توان به اطلاعات گذشته و اطلاعات آتی تقسیم نمود. افشای اطلاعات گذشته به نتایج مالی مربوط به گذشته اشاره دارد و افشای اطلاعات آتی شامل برنامه‌های حال و برآوردهای آینده است. افشای اطلاعات می‌تواند شامل اطلاعات غیرمالی نیز باشد. به عبارت دیگر افشای اطلاعات غیرمالی شکلی از افشای اختیاری است که به معنای توضیح اطلاعاتی فراتر از محدوده‌ای است که بیش از این در سیستم مالی موجود بوده است (سدیدی و همکاران، ۱۳۹۴). افشاء اطلاعات غیرمالی در گزارش‌های شرکت به شفافیت اطلاعات کمک زیادی می‌کند. لذا از اهمیت زیادی در بازارهای اقتصادی سراسر جهان برخوردار است (لو و ابایسکرا^۲، ۲۰۱۴؛ مارون^۳، ۲۰۱۷). همچنین تعداد رو به رشدی از شرکت‌ها اطلاعاتی را منتشر می‌کنند که نشان‌دهنده تأثیر فعالیت‌های آنها بر محیط زیست، حاکمیت شرکتی، جامعه و حقوق بشر است. بدین ترتیب افزایش دید اطلاعات غیرمالی، منجر به افزایش آگاهی از اهمیت این گزارش‌ها در انعکاس شیوه‌های سازمانی شده است. افشای گزارش‌های غیرمالی اقدام راهبردی است که اساساً ارتباط شرکت‌ها را با ذی‌نفعان شان بهبود می‌بخشد (میشکا^۴ و همکاران، ۲۰۱۳).

همان‌طور که بیان شد اطلاعات خاص شرکت یکی از اصلی‌ترین عواملی است که منجر به تغییر در قیمت سهام شرکت‌های بورسی می‌شود. به دلیل عدم تقارن اطلاعات در بازار سهام، سرمایه‌گذاران بعید است که این اطلاعات را به‌دست آورند. بنابراین، نوسان قیمت سهام تمایل به نشان دادن تغییرات در اطلاعات کلان بازار دارد که به نوبه خود منجر به همزمانی بالاتر در قیمت سهام می‌شود و بر کارایی تخصیص منابع در بازار سرمایه تأثیر می‌گذارد. بنابراین از طریق افزایش افشای اختیاری اطلاعات غیرمالی، شرکت‌ها می‌توانند درجه عدم تقارن اطلاعات را در بازار سهام کاهش دهند و سرمایه‌گذاران می‌توانند اطلاعات ویژه تری از شرکت را به‌دست آورند، تصمیمات صحیحی در مورد سرمایه‌گذاری بگیرند و بازده قیمت‌گذاری را در بازار سهام بهبود بخشند (ژانگ و نیو^۵، ۲۰۱۵). حال این سوال مطرح می‌شود که افشای اختیاری اطلاعات غیرمالی چگونه بر همزمانی قیمت سهام تأثیر می‌گذارد؟

رابطه منطقی بین افشای اختیاری اطلاعات غیرمالی و همزمانی قیمت سهام وجود دارد: اول، شرکت‌های بورسی می‌توانند از طریق افشای اختیاری اطلاعات غیرمالی، عدم تقارن اطلاعاتی را بین شرکت‌ها و سرمایه‌گذاران به میزان قابل توجهی کاهش دهند. سرمایه‌گذاران می‌توانند پس از کسب اطلاعات کافی در مورد قیمت سهام شرکت پذیرفته شده به درستی قضاوت کنند.

^۱Rasheed

^۲Lu and Abeysekera

^۳Maroun

^۴Miska

^۵Zhang and Niu

افشای اختیاری همزمانی قیمت سهام را کاهش می‌دهد. دوم، شرکت‌هایی که اطلاعات را به طور فعال افشاء می‌کنند، هزینه جستجوی سرمایه‌گذاران برای اطلاعات و همزمان هزینه‌های مالی شرکت‌ها را تا حد زیادی کاهش می‌دهند. افشای اختیاری اطلاعات غیرمالی توانایی نظارت بر سرمایه‌گذاران را بهبود می‌بخشد (لی^۱ و همکاران، ۲۰۱۲). در بازار سهام، اگر تعداد قابل توجهی از اطلاعات شرکت‌ها توسط سرمایه‌گذاران به دست آید، ممکن است قیمت سهام شرکت‌ها با اطلاعات افشاء شده در نوسان باشد، بنابراین می‌توان همزمانی قیمت سهام را کاهش داد.

به اعتقاد رول^۲ (۱۹۸۸) هرچه اطلاعات بیشتری در قیمت سهام موجود باشد در نوسان قیمت سهام و بازار کلی سازگارتر و همزمانی قیمت سهام بیشتر خواهد بود. دای^۳ و همکاران (۲۰۱۲) دریافتند که همزمانی بالاتر و پایین قیمت سهام هر دو با کارایی ضعیف افشای اطلاعات همراه است و منحنی رابطه مانند شکل "U معکوس" است. شی^۴ (۲۰۱۳) استدلال کرد که کیفیت افشای اطلاعات با همزمانی قیمت سهام رابطه مثبت دارد، زیرا هرچه کیفیت اطلاعات بالاتر باشد افشای اطلاعات خاص، کمتر در بازار سهام معامله می‌شود و همزمانی قیمت سهام بیشتر است. تاکنون اختلاف نظرهایی در مورد رابطه بین افشای اختیاری اطلاعات غیرمالی و همزمانی قیمت سهام وجود دارد. بنابراین پژوهش حاضر به دنبال ارزیابی تاثیر افشای اختیاری اطلاعات غیرمالی با رویکرد گذشته‌نگر و آینده‌نگر بر همزمانی قیمت بازار سهام شرکت‌ها است.

افشای داوطلبانه معمولاً شامل اطلاعات در مورد استراتژی شرکت، مسائل رقابتی، فعالیت‌های تولیدی، استراتژی‌های بازاریابی و مسائل مربوط به سرمایه انسانی است. کیفیت افشای اطلاعات حسابداری، از عوامل مؤثر در تعیین زمان‌بندی حسابرسی، مورد توجه گروه کثیری از عموم و استفاده‌کنندگان اطلاعات حسابداری می‌باشد. در عمل انتظار حسابرسان برای دریافت مستندات و شفاف‌سازی از سوی صاحبکار پس از صدور پیش‌نویس گزارش و تلاش صاحبکار برای توجیه نمودن حسابرسان گویای ارتباط بین کیفیت اطلاعات ارائه شده به حسابرسان و تأخیر در زمان صدور گزارش حسابرسی می‌باشد، حتی با افزایش الزامات افشای اجباری، شرکت‌ها باز هم به فراهم کردن اطلاعات داوطلبانه ادامه می‌دهند. به این ترتیب، انگیزه چنین رفتارهایی توجه زیادی را به خود معطوف ساخته است که منجر به جذاب شدن موضوع افشای داوطلبانه شده است. اگرچه همزمانی قیمت سهام و خطر سقوط قیمت سهام، موضوعاتی محبوب در بین محققان ایرانی بوده‌اند، اما تاکنون نقش آفرینی افشای اختیاری اطلاعات غیرمالی در همزمانی قیمت سهام و ارائه الگویی برای این رابطه، مورد بررسی قرار نگرفته است.

همچنین در این پژوهش با نشان دادن اینکه ویژگی‌های حسابرسان، خطرات موجود در بازارهای مالی را کاهش می‌دهند به ادبیات موجود در مورد عوامل تعیین کننده خطر سقوط قیمت سهام می‌افزاید و اولین مطالعه‌ای است که تأثیر بهبود و استمرار اظهارنظر مقبول حسابرسان را بر خطر سقوط قیمت سهام بررسی می‌کند. بنابراین شناسایی نظریات، رویکردهای و دل‌های

^۱Li^۲Roll^۳Dai^۴Shi

دانشی مرتبط با موضوع از حیث دانشی و بهره‌مندی از متدولوژی علمی و روش‌های کمی مناسب جهت جمع‌آوری داده‌ها و تحلیل نتایج از جمله مباحث نوآورانه پژوهش حاضر است.

مبانی نظری و پیشینه پژوهش

در ادبیات قبلی اشاره شده است که اطلاعات نقش مهمی در رفتار بازار سهام دارند و محققان با توصیه بر افشای اجباری، تنظیم اطلاعات مالی و شیوه‌های حاکمیت شرکتی بر کاهش عدم تقارن اطلاعات تأکید می‌کنند (فرانکل و لی^۱، ۲۰۰۴). از طرف دیگر لزوم ارائه اطلاعات جهت قضاوت آگاهانه استفاده‌کنندگان وجود دارد. به نحوی که فاما (۱۹۷۰) معتقد است در بازار کاراً امکان تغییر قیمت به سبب ورود اطلاعات جدید فقط برقرار می‌گردد. فرضیه بازار کاراً، اصل شکل‌گیری قیمت سهام و فراهم آمدن مبانی نظری برای این دیدگاه که اطلاعات، قیمت سهام را تعیین می‌کند، در بازار کاراً، سرمایه‌گذاران می‌توانند اطلاعات دقیق و جامعی را به‌دست آورند و سپس به طور معقول تصمیمات سرمایه‌گذاری را اتخاذ کنند. بنابراین، هرچه اطلاعات افشاء شده دقیق‌تر باشد ارزش واقعی شرکت در قیمت سهام بیشتر منعکس می‌شود و همزمانی قیمت سهام پایین‌تر خواهد بود.

دیدگاه‌های متفاوتی درباره میزان کارایی واقعی بازار وجود دارد. برای مثال گروسمن و هارت^۲ (۱۹۸۰) به این نتیجه رسیدند که قیمت‌های سهام همه اطلاعات موجود در بازار را منعکس نمی‌کنند و قیمت سهام تنها می‌تواند منعکس‌کننده اطلاعات خاص به سرمایه‌گذاران پس از پرداخت هزینه‌های مربوطه باشد. تیان^۳ (۲۰۱۴) اثر افشای اختیاری اطلاعات بر همزمانی قیمت سهام را ارزیابی کرد و دریافت که افشای اختیاری منجر به شفافیت اطلاعاتی بیشتری می‌شود و سپس منجر به کاهش سطح همزمانی قیمت سهام در ارتباط با شاخص‌های صنعت و بازار می‌شود.

سونگ (۲۰۱۵) رابطه بین افشای اطلاعات، همزمانی و ریسک سقوط قیمت سهام را بررسی کرد و نتیجه گرفت که اگر بنگاه‌ها سیاست افشای اطلاعات مناسبی را در پیش بگیرند از نرخ پایین‌تر همزمانی و خطر سقوط قیمت سهام بهره‌مند می‌شوند. همرونی و سولانا دراسانا^۴ (۲۰۱۳) نشان دادند که بین افشای اختیاری و عدم تقارن اطلاعات رابطه منفی و معناداری وجود دارد. همان‌طور که قبلاً بحث شد، به دلیل عدم تقارن اطلاعات بین شرکت‌ها و سرمایه‌گذاران، شرکت‌ها باید اطلاعات بیشتری را برای کاهش تصمیم‌گیری‌های نامطلوب ارائه دهند (بیر^۵ و همکاران، ۲۰۱۰). مطابق با نظریه عدم تقارن اطلاعاتی، مدیران و مالکان هرکدام به دنبال حداکثرسازی منافع شخصی خود هستند که این منافع لزوماً همسو نیستند. عدم تقارن اطلاعاتی یکی از مباحث کلیدی در مسئله نمایندگی و باعث افزایش اهمیت گزارشگری و افشای اطلاعات شده است. افشای اختیاری اطلاعات

^۱Frankel and Li

^۲Grossman and Hart

^۳Tian

^۴Hamrouni and SolanaDrasana

^۵Beyer

غیرمالی در کاهش عدم تقارن بین مدیران و سرمایه‌گذاران نقش مهمی ایفا می‌کند (ستایش و همکاران، ۱۳۹۳) و می‌تواند بر همزمانی قیمت سهام اثرگذار باشد (هاگارد و همکاران، ۲۰۰۸).

از طرفی برای حل عدم تقارن اطلاعاتی، اسپنس (۱۹۷۳) تئوری علامت‌دهی را پیشنهاد و توسعه داد. نظریه علامت‌دهی اساس دیدگاه و انگیزه افشای اطلاعات اختیاری است. شرکت‌ها با افشای اطلاعات صورت‌های مالی، گزارش‌های دوره‌ای، اطلاعات ویژه شرکت‌ها را به سرمایه‌گذاران خارجی منتقل می‌کنند. تا حدی، افشای اختیاری اطلاعات عدم تقارن اطلاعاتی بین مدیریت شرکت و متقاضیان اطلاعات را کاهش می‌دهد (بنژائو و ژوان، ۲۰۱۸). لذا ارائه اطلاعات تکمیلی از افشای اختیاری اطلاعات غیرمالی در سطوح مختلف طبقه‌بندی شده و متناسب با عملکردهای رودروی شرکت‌ها می‌تواند کیفیت تهیه و ارائه اطلاعات حسابداری را بهبود بخشد. این امر باعث شده است که افشای اطلاعات شرکت‌ها یکی از مهم‌ترین ویژگی‌های گزارشگری مالی باشد، زیرا به دستیابی هدف از برقراری ارتباط اطلاعات مالی و غیرمالی به تصمیم‌گیرندگان کمک می‌کند (اکمن^۲، ۲۰۱۱).

با بیش از چندین دهه سرمایه‌گذاری، اهمیت اطلاعات غیرمالی در مورد اندازه‌گیری و ارزیابی قیمت سهام شرکت افزایش یافته است. با توجه به عملکرد نامناسب بازار سرمایه و عدم افشای اطلاعات غیرمالی توسط شرکت‌ها، بسیاری از افراد و گروه‌های تنظیم‌کننده و محققان را به درخواست این نوع اطلاعات سوق داده است. اعضای مدیریت همچنین برای قضاوت در مورد تصمیم‌گیری و وضعیت بهتر شرکت درخواست عملکرد غیرمالی کرده‌اند (جامعه حسابداران رسمی آمریکا؛ ۱۹۹۴؛ الساندر^۳ و همکاران، ۲۰۰۷). در پاسخ به درخواست‌ها برای افشای بیشتر اطلاعات و حمایت از سرمایه‌گذاران، انگیزه‌ای برای برخی از مقامات مانند هیات استانداردهای حسابداری مالی^۴ و کمیسیون بورس اوراق بهادار ایجاد شد تا قوانین اساسی را بر اساس افزایش اطلاعات، نوع افشای اطلاعات و عملکرد غیرمالی شرکت‌ها معرفی کنند (پائول^۵ و همکاران، ۲۰۰۹). بنابراین، هیات استانداردهای حسابداری مالی گزارشی به نام گزارش غیرمالی برای توسعه افشاگری‌های اختیاری را ارائه داد. این گزارش توصیه می‌کند که شرکت‌ها باید عملکرد غیرمالی را در گزارش‌های مالی سالانه خود در نظر بگیرند (محمدی ملا قرانی و همکاران، ۲۰۱۳). بدین ترتیب جهت مشخص شدن جنبه‌های متفاوت فعالیت شرکت‌ها بیشتر به اطلاعات غیرمالی تأکید می‌گردد، اطلاعاتی که با افشاء ساختن بعضی جوانب بنگاه‌ها، نگرش متفاوت و زاویه دید جدیدتری به کاربران از اطلاعات می‌دهد.

^۱Spence

^۲Akman

^۳American Institute of Certified Public Accountants (AICPA)

^۴Alessandra

^۵financial accounting standards board (fasb)

^۶Paul

پیشینه پژوهش

یانگ و ژانگ (۲۰۲۳)؛ در پژوهشی به بررسی "اثرات افشای اطلاعات محیطی بر همزمانی قیمت سهام در چین" پرداختند. نتایج نشان داد که افشای اطلاعات زیست محیطی توسط شرکت هایی که مستعد سبز شدن هستند به طور قابل توجهی بر همگامی قیمت سهام تأثیر می گذارد، مانند مالکیت نهادی پایین، غیردولتی، رشد، و شرکت های تولیدی. در نهایت، این مقاله مکانیسم تأثیر را مورد بحث قرار می دهد و تأیید می کند که نقدینگی سهام و پوشش تحلیل گر دو مسیری هستند که از طریق آن افشای اطلاعات محیطی بر همزمانی قیمت سهام تأثیر می گذارد. این مطالعه در تشویق دولت برای تقویت نظارت بر بازار، تشویق شرکت ها به افشای اطلاعات زیست محیطی با کیفیت بالا و بهبود کارایی قیمت گذاری بازار سرمایه حائز اهمیت است. جین و لیو (۲۰۲۲)؛ در پژوهشی به بررسی "افشای داوطلبانه اطلاعات غیرمالی و خطر سقوط قیمت سهام در زمان معرض بیماری های همه گیر" پرداختند. نتایج نشان داد که آیا افشای داوطلبانه یک شرکت از قرار گرفتن در معرض بیماری همه گیر، ریسک سقوط قیمت سهام را در بازار سهام متلاطم ناشی از گسترش کووید-۱۹ و سایر بیماری های همه گیر افزایش می دهد یا خیر. ریسک همه گیری نوعی شوک اقتصادی بی سابقه است که قیمت سهام شرکت را تغییر می دهد. با استفاده از مجموعه داده های نوآورانه مواجهه با بیماری همه گیر در سطح شرکت بر اساس تحلیل متنی تماس های کنفرانس سود، نشان می دهد که یک همبستگی مثبت قوی بین افشای مواجهه با بیماری همه گیر در سطح شرکت و ریسک سقوط قیمت سهام یک چهارم جلوتر وجود دارد.

ویجایا و زونبرو (۲۰۲۲)؛ در پژوهشی به بررسی "مصونیت مالی شرکت های بورسی اندونزی و شانگهای در طول جنگ تجاری ایالات متحده و چین" پرداختند. نتایج این مطالعه نشان می دهد که مصونیت مالی تأثیر مثبتی بر بازده سهام در دو کشور اندونزی و چین دارد. در همین حال، مشکلات مالی جنگ تجاری ایالات متحده و چین برای اندونزی و شانگهای نتایج متفاوتی را نشان می دهد. مشکلات مالی به طور قابل توجهی بازده سهام در بورس اندونزی را کاهش می دهد، در حالی که پریشانی بر بازده سهام در بورس شانگهای تأثیر نمی گذارد. در طول جنگ تجاری ایالات متحده و چین، عدم قطعیت سیاست تجاری باعث ایجاد عدم اطمینان در سیاست اقتصادی شده است، بنابراین خطرات سیستماتیک را در بازارهای آسه آن از جمله اندونزی ایجاد می کند.

چوهان و کومار (۲۰۱۹)؛ در پژوهشی به بررسی "ارتباط ارزشی افشای اطلاعات غیرمالی" پرداختند. نتایج نشان داد که افشای اطلاعات غیرمالی برای شرکت هایی که با مشکلات اطلاعاتی مواجهند، مفید است. همچنین اثر افشای مربوط به اطلاعات غیرمالی در سرمایه گذاران داخلی کم تر است.

بنژائو و ژوان (۲۰۱۸)؛ در پژوهشی به بررسی "رابطه بین افشای اختیاری، همزمانی قیمت سهام و وضعیت مالی" پرداختند. نتایج نشان می دهد که افشای اختیاری اطلاعات با همزمانی قیمت سهام رابطه منفی دارد. به طور کلی وضعیت مالی احتمالاً همزمانی قیمت سهام را کاهش می دهد. با این حال، سه عامل مختلف، سودآوری، قابلیت پرداخت بدهی و توسعه از وضعیت

مالی تاثیر متفاوتی بر رابطه بین افشا اختیاری اطلاعات و قیمت سهام دارند. سودآوری شرکت رابطه افشای اختیاری اطلاعات و همزمانی قیمت سهام را تقویت می کند.

راشید و همکاران (۲۰۱۸)؛ در پژوهشی به بررسی "همزمانی قیمت سهام و افشای اختیاری" پرداختند. نتایج نشان داد که افشای اختیاری با همزمانی قیمت سهام رابطه مثبت و معناداری دارد. همچنین نه تنها اطلاعات عمومی بلکه اطلاعات خصوصی نیز در قیمت سهام گنجانده شده و یک رابطه مثبت معنی دار بین قیمت سهام با سطوح افشا اختیاری شرکت وجود دارد.

دیدار و همکاران (۲۰۱۸)؛ در پژوهشی به بررسی افشای اختیاری و محتوای اطلاعاتی قیمت سهام پرداختند. مطابق یافته ها، افشای اختیاری اطلاعات به بهبود محتوای اطلاعاتی قیمت سهام از سودهای آتی منجر می شود. ولی بر محتوای اطلاعاتی قیمت سهام از اطلاعات خاص شرکت، تاثیر معناداری ندارد. بنابراین، افشای اختیاری اطلاعات، توانایی پیش بینی سودهای آتی توسط سرمایه گذاران را بهبود می دهد که نتیجه آن انعکاس اطلاعات سودهای آتی در قیمت سهام است.

سونگ (۲۰۱۵)؛ در پژوهشی به بررسی "افشای اطلاعات حسابداری، همزمانی و خطر سقوط قیمت سهام" پرداختند. نتایج نشان داد که اگر شرکت ها از سیاست های افشای اطلاعات حسابداری برتری برخوردار باشند، همزمانی قیمت سهام و خطر سقوط کمتری دارند. این نتایج نشان می دهد که در صورت شفافیت بنگاه ها، هزینه جمع آوری اطلاعات خاص شرکت ها ممکن است برای سرمایه گذاران کاهش یابد.

فلاح زاده ابرقویی و همکاران (۱۳۹۸)؛ در پژوهشی به "بررسی رابطه افشای اطلاعات با همزمانی قیمت سهام و ریسک سقوط آن با استفاده از سیستم معادلات همزمان" پرداختند. نتایج نشان داد که بین افشای اطلاعات با همزمانی و ریسک سقوط قیمت سهام در بورس اوراق بهادار تهران رابطه دو طرف وجود دارد.

جبارزاده کنگرلویی و همکاران (۱۳۹۸) در پژوهشی به بررسی "افشای اطلاعات حسابداری، همزمانی قیمت سهام و ریسک سقوط قیمت سهام با تاکید بر کیفیت راهبری شرکتی" پرداختند. نتایج بیانگر این است که افشای اطلاعات حسابداری بر همزمانی قیمت سهام تأثیر مثبت و معنی داری دارد. به علاوه نتایج پژوهش حاکی از این است که افشای اطلاعات حسابداری بر ریسک سقوط قیمت سهام تأثیر معنی داری ندارد. سایر نتایج پژوهش حاکی از این است که کیفیت راهبری شرکتی بر رابطه بین افشای اطلاعات حسابداری و همزمانی قیمت سهام تأثیر معنی داری ندارد. در نهایت، نتایج پژوهش حاکی از این است که کیفیت راهبری شرکتی بر رابطه بین افشای اطلاعات حسابداری و ریسک ریزش قیمت سهام تأثیر معنی داری ندارد.

فضل زاده و همکاران (۱۳۹۷) در پژوهشی به بررسی "تاثیر کیفیت افشاء و گزارشگری مالی بر همزمانی قیمت سهام" پرداختند. نتایج گویای آن است که کیفیت افشا تأثیر مثبت و معناداری و کیفیت گزارشگری مالی تأثیر منفی و معناداری بر همزمانی قیمت سهام دارد.

فلاح زاده ابرقویی و همکاران (۱۳۹۶) در پژوهشی به بررسی "رابطه متقابل بین افشای اختیاری اطلاعات با همزمانی و ریسک سقوط قیمت سهام" پرداختند. نتایج برآورد حاکی از وجود رابطه دوطرفه منفی و معنادار بین افشای اختیاری اطلاعات و ریسک

سقوط قیمت سهام در بورس اوراق بهادار تهران است. به عبارت دیگر تمایل مدیران برای افشا نکردن اخبار بد و تسریع در گزارش اخبار خوب، می تواند منجر به ایجاد ریسک سقوط قیمت سهام شود. همچنین بر اساس نتایج این پژوهش رابطه دوطرفه معنی داری بین افشای اختیاری اطلاعات و همزمانی قیمت سهام در بورس اوراق بهادار تهران وجود ندارد.

فرضیه پژوهش

باتوجه به آنچه بیان شد، فرضیه پژوهش به شرح زیر مطرح می شود:

- ۱- افشای اختیاری اطلاعات غیرمالی بارویکرد گذشته نگر بر همزمانی قیمت بازار سهام شرکت ها تاثیر معناداری دارد.
- ۲- افشای اختیاری اطلاعات غیرمالی بارویکرد آینده نگر بر همزمانی قیمت بازار سهام شرکت ها تاثیر معناداری دارد.

روش شناسی پژوهش

داده های این پژوهش از صورت های مالی حسابرسی شده شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، پایگاه های اینترنتی مانند تارنمای کدال و پایگاه رسمی بورس استخراج شده است. جهت تعیین نمونه آماری پژوهش محدودیت هایی بدین شرح اعمال شد: ۱- دوره مالی آنها منتهی به پایان اسفند هر سال می باشد. ۲- سال مالی در طی دوره های مورد نظر تغییر نداشته باشد. ۳- سهام شرکت حداقل شش ماه در سال مورد معامله قرار گرفته باشد. ۴- جزء شرکت های سرمایه گذاری، واسطه گری و مالی نباشد. ۵- اطلاعات مورد نیاز برای انجام این پژوهش در دوره زمانی مورد بررسی در دسترس باشد. در نهایت اطلاعات مالی مربوط به ۹۰ شرکت به طور نمونه در دوره زمانی ۹ ساله از سال ۱۳۹۰ الی ۱۳۹۸ با اعمال محدودیت های فوق به عنوان نمونه مورد تجزیه و تحلیل قرار گرفت.

روش تجزیه و تحلیل داده ها

برای آزمون فرضیه های پژوهش، پس از غربالگری و انتخاب نمونه از جامعه شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار و جمع آوری اطلاعات متغیرهای معرفی شده در جدول تعریف عملیاتی متغیرها به شرح زیر اقدام خواهد شد:

مدل رگرسیونی فرضیه اول:

$$SYN_{it} = \beta_0 + \beta_1 VPD_{it} + \beta_2 Size_{it} + \beta_3 Lev_{it} + \beta_4 MB_{it} + \beta_5 Roa_{it} + \varepsilon_{it}$$

مدل رگرسیونی فرضیه دوم:

$$SYN_{it} = \beta_0 + \beta_1 VFD_{it} + \beta_2 Size_{it} + \beta_3 Lev_{it} + \beta_4 MB_{it} + \beta_5 Roa_{it} + \varepsilon_{it}$$

متغیرهای مستقل

- ۱- افشای اختیاری اطلاعات غیرمالی گذشته نگر: متغیری کیفی، با استفاده از گزارش فعالیت هیئت مدیره، به صورت رتبه ای (صفر و یک) محاسبه شده است. در نهایت در صورتی که زیرمجموعه هر یک از اطلاعات (اطلاعات محیط داخلی،

اطلاعات وضعیت تولید، اطلاعات در مورد وضعیت مشتریان) حداقل سه رتبه یک داشته باشد، عدد آن مجموعه یک و در غیر آن صورت عدد آن صفر می‌باشد. بعد از رتبه دادن به هر کدام از مجموعه‌ها، هر سه مجموعه یکجا محاسبه شده و اگر حداقل دو رتبه یک داشته باشند عدد یک و در غیر این صورت عدد صفر در نظر گرفته خواهد شد (حساس یگانه و برزگر، ۱۳۹۴؛ فیضی و همکاران، ۱۳۹۸).

۲- افشای اختیاری اطلاعات غیرمالی آینده‌نگر: متغیری کیفی، با استفاده از گزارش فعالیت هیئت مدیره، به صورت رتبه‌ای (صفر و یک) محاسبه شده است. در نهایت در صورتی که زیر مجموعه هر یک از اطلاعات (شدت رقابت در صنعت، اطلاعات محیط بیرونی و روند عملیاتی شرکت) حداقل سه رتبه‌ی یک داشته باشد، عدد آن مجموعه یک و در غیر این صورت عدد آن صفر می‌باشد. بعد از رتبه دادن به هر کدام از مجموعه‌ها، هر سه مجموعه یکجا محاسبه شده و اگر حداقل دو رتبه یک داشته باشند عدد یک و در غیر این صورت عدد صفر در نظر گرفته خواهد شد (حساس یگانه و برزگر، ۱۳۹۴؛ فیضی و همکاران، ۱۳۹۸).

متغیر وابسته- همزمانی قیمت سهام

هم زمانی قیمت سهام، دامنه‌ای است که در آن بازده بازار و صنعت، تفاوت بازده سهام را در سطح شرکت نشان می‌دهد یا به عبارتی، قیمت سهام نسبت زیادی از اطلاعات بازار را ترکیب کرده است و بر عکس (زینگ و اندرسون، ۲۰۱۱؛ نگوین و ترانگ، ۲۰۱۳؛ میرعسگری و همکاران، ۱۳۹۷).

$$R_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 R_{Mit} + \alpha_2 R_{Mit-1} + \alpha_3 R_{It} + \alpha_4 R_{It-1} + E_{it} \quad \text{رابطه (۱)}$$

R_i = بازده شرکت RM = بازده بازار RI = بازده صنعت

-ضریب تعیین برای هر سال شرکت از رابطه (۱) به دست آمده مبین ضریب تعیین به دست آمده از تغییرات بازده ماهانه بازار و بازده ماهانه صنعت و تاثیر آن بر بازده ماهانه شرکت است. با توجه به چولگی بالای ضریب تعیین با انجام تبدیل لگاریتمی، متغیر هم زمانی قیمت سهام شرکت i در سال مالی t با توزیع نزدیک به نرمال از طریق رابطه (۲) به دست خواهد آمد.

$$SYN = Ln \left(\frac{R^t}{1-R^t} \right) \quad \text{رابطه (۲)}$$

متغیرهای کنترلی

اندازه شرکت: لگاریتم طبیعی جمع کل دارایی‌ها

بازده دارایی‌ها: سودخالص متعلق به سهامداران عادی تقسیم بر کل دارایی‌ها

^۱Xing and Anderson

^۲Nguyen and Truong

اهرم مالی: نسبت کل بدهی ها تقسیم بر کل دارایی ها

$$MB = \frac{MVE}{BVE}$$

نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام:

ارزش بازار سهام = MVE

ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام = BVE

یافته‌های پژوهش

جدول شماره ۱ و ۲ آمار توصیفی شرکت‌های موجود در نمونه را ارائه می نماید. با توجه به مجازی بودن افشای اختیاری اطلاعات غیرمالی گذشته‌نگر و آینده‌نگر به ترتیب میانگین آنها مقدار ۰/۳۲۷ و ۰/۶۶۷ می‌توان دریافت که در بین شرکت‌های نمونه پژوهش بیشتر به انتشار اطلاعات غیرمالی آینده‌نگر تمایل داشته و افشای آن در سطح بالاتری قرار دارد. این موضوع بیانگر تمایل رو به رشد ناشران در سال های آتی بر رشد افشاء اختیاری اطلاعات غیرمالی و ارزش اطلاع رسانی آن از نگاه ناشران است.

جدول ۱- تحلیل توصیفی مقادیر مربوط به متغیرهای مجازی

متغیر	نماد	مقادیر مجازی	فراوانی	درصد فراوانی	تعداد مشاهدات
افشای اختیاری اطلاعات غیرمالی گذشته‌نگر	VPD	۰	۵۴۵	۰/۶۷۳	۸۱۰
		۱	۲۶۵	۰/۳۲۷	
افشای اختیاری اطلاعات غیرمالی آینده‌نگر	VFD	۰	۲۷۰	۰/۳۳۳	
		۱	۵۴۰	۰/۶۶۷	

ماخذ: یافته‌های تحقیق

جدول ۲- آمار توصیفی متغیرهای پژوهش

نام متغیر	نماد	میانگین	انحراف معیار	کشدگی	چولگی	پیشینه	کمینه
اهرم مالی	LEV	۰/۵۸۸	۰/۲۲۴	۲/۹۳۳	-۰/۰۱۰	۰/۰۶۶	۱/۳۴۳
نسبت ارزش بازار سهام به ارزش دفتری	MTB	۲/۲۹۴	۱/۰۷۵	۸/۵۰۵	۱/۸۴۸	-۲/۳۹۱	۱۳/۱۶۰
بازده دارایی‌ها	ROA	۰/۱۳۴	۰/۲۶۷	۲۳/۳۷۵	۳/۳۵۸	-۰/۹۳۹	۲/۲۰۶
اندازه شرکت	SIZE	۲۷/۹۵۳	۱/۵۷۲	۳/۶۶۰	۰/۵۱۵	۲۳/۶۱۶	۳۲/۹۸۷

ماخذ: یافته‌های تحقیق

نتایج آزمون فرضیه‌های پژوهش

جدول (۳) و (۴) اطلاعات مربوط به فرضیه اول و دوم، متغیرهای وارد شده به مدل نشان داده شده است. مدل رگرسیونی خطی چندگانه، برای متغیرهای استفاده شده در هر یک از فرضیه‌ها اجرا شد. برای اندازه‌گیری معناداری از آزمون اف فیشر و برای اندازه‌گیری قدرت توضیح‌دهندگی مدل‌ها از ضریب تعیین استفاده شد. همان‌طور که در جدول (۳) و (۴) مشاهده می‌شود، مقادیر آماره‌های اف و احتمال مربوط به این آماره‌ها، بیانگر این است که فرض صفر آماری، یعنی همان بی معنا بودن کل مدل (صفر بودن تمام ضرایب)، رد می‌شود و مدل رگرسیون برآورد شده در کل معنادار است. متغیرهای مستقل به ترتیب حدود ۲۲ و ۲۱ درصد از تغییرات متغیر وابسته را تبیین می‌کنند. نبود خود همبستگی بین باقیمانده‌ها با استفاده از آماره دوربین واتسن حاصل شد.

با توجه به نتایج جدول (۳) از آنجا که سطح معناداری متغیر افشای اختیاری اطلاعات غیرمالی گذشته‌نگر کوچک‌تر از ۵٪ است، ارتباط معناداری بین افشای اختیاری اطلاعات غیرمالی گذشته‌نگر و همزمانی قیمت سهام برقرار است. بدین ترتیب فرضیه اول پژوهش مبنی بر این که افشای اختیاری اطلاعات غیرمالی گذشته‌نگر بر همزمانی قیمت سهام تأثیر دارد، پذیرش می‌شود. با توجه به نتایج جدول (۴) از آنجا که سطح معناداری متغیر افشای اختیاری اطلاعات غیرمالی آینده‌نگر بزرگ‌تر از ۵٪ است، ارتباط معناداری بین افشای اختیاری اطلاعات غیرمالی آینده‌نگر و همزمانی قیمت سهام برقرار نیست. بدین ترتیب فرضیه دوم پژوهش مبنی بر این که افشای اختیاری اطلاعات غیرمالی آینده‌نگر بر همزمانی قیمت سهام تأثیر دارد، رد می‌شود.

جدول ۳- نتیجه آزمون فرضیه اول پژوهش

نماد	ضرایب	آماره تی	احتمال	VIF
C	۲/۹۸۰	۴/۱۷۶	۰/۰۰۰	
VPD	-۰/۰۸۵	-۱/۳۴۴	۰/۰۱۸	۱/۰۱۱
SIZE	-۰/۰۵۷	-۲/۳۰۹	۰/۰۲۱	۱/۰۳۳
ROA	۰/۰۳۱	۰/۲۷۹	۰/۷۸۱	۱/۱۲۱
MTB	۰/۰۲۹	۱/۹۹۷	۰/۰۴۶	۱/۰۵۰
LEV	-۰/۰۴۰	-۰/۲۶۳	۰/۷۹۳	۱/۱۱۹
	مقدار	آزمون	مقدار	احتمال
ضریب تعیین	۰/۲۱۶	اف لیمر	۳/۰۳۷	۰/۰۰۰
آزمون هاسمن				
دوربین واتسون	۱/۹۱۱	اف فیشر	۲/۶۸۹	۰/۰۲۰

ماخذ: یافته‌های تحقیق

جدول ۴- نتیجه آزمون فرضیه دوم پژوهش

نماد	ضرایب	آماره تی	احتمال	VIF
C	۲/۹۷۳	۴/۲۸۶	۰/۰۰۰	-
VFD	۰/۰۲۹	۰/۴۷۴	۰/۳۳۶	۱/۰۰۲
SIZE	-۰/۰۵۷	-۲/۳۷۱	۰/۰۱۸	۱/۰۳۱
ROA	۰/۰۳۳	۰/۴۱۲	۰/۶۸۰	۱/۱۲۱
MTB	۰/۰۳۰	۲/۰۵۱	۰/۰۴۱	۱/۰۴۷
LEV	-۰/۰۴۵	-۰/۳۱۰	۰/۷۵۷	۱/۱۱۴
	مقدار	آزمون	مقدار	احتمال
ضریب تعیین	۰/۲۱۴	اف لیمر	۱۱/۳۰۷	۰/۰۰۰
آزمون هاسمن				
			۳/۱۱۴	۰/۶۸۲
دوربین واتسون	۱/۹۱۶	اف فیشر	۲/۳۵۸	۰/۰۳۹

ماخذ: یافته‌های تحقیق

نتیجه‌گیری و پیشنهاد

با توسعه و پیچیدگی فعالیت‌های اقتصادی، انتظارات سرمایه‌گذاران برای رشد و سیستم‌های اطلاعاتی ناکارآمد حسابداری کاهش یافته است. اما با بیش از چندین دهه سرمایه‌گذاری، اهمیت اطلاعات غیرمالی در مورد اندازه‌گیری و ارزیابی قیمت سهام شرکت‌ها افزایش یافته است. این روندها از برجستگی کیفیت اطلاعات مالی به نفع عملکرد غیرمالی کاسته‌اند. علی‌رغم مشاهده اهمیت این موضوع، برخی ادعاها در مورد این واقعیت وجود دارد که گزارش‌های مالی بدون درج عملکرد غیرمالی نمی‌توانند اطلاعات کامل و جامعی را برای کاربران اطلاعات فراهم کنند (کاپلان و نورتون^۱، ۲۰۰۶؛ دان^۲ و همکاران، ۲۰۱۱). همچنین، اگرچه عوامل مالی (به عنوان مثال سود، فروش، بازده سرمایه‌گذاری) اطلاعات ارزشمندی را برای سرمایه‌گذاری فراهم می‌کنند، اما آنها نمی‌توانند موفقیت شرکت را در عملکرد سازمانی مطابق با اهداف تعیین شده در ابعاد مختلف به صورت جامع و برای مدت زمان طولانی ارزیابی کنند. از طرفی هیئت نظارت بر حسابداری شرکت‌های سهامی عام (۲۰۰۴) معیارهای غیرمالی را سنگ محکم مستقل و قدرتمندی برای ارزیابی داده‌های صورت‌های مالی بر می‌شمرد و استفاده از آن را جهت بهبود و کشف

^۱Kaplan and Norton^۲Dan

تحریف‌های با اهمیت تایید می‌کند. نظر به اهمیت این موضوع در این پژوهش به بررسی آزمون تجربی نظریه حسابداری رفتاری مبتنی بر افشای اختیاری اطلاعات غیرمالی بین ۹۰ شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران طی سال‌های ۱۳۹۰ الی ۱۳۹۸ پرداخته است.

نتایج نشان داد که بین افشای اختیاری اطلاعات غیرمالی گذشته‌نگر و همزمانی قیمت سهام رابطه معناداری وجود دارد. بدین معنی که هرچه مقدار افشای اختیاری اطلاعات گذشته‌نگر بیشتر باشد، همزمانی قیمت سهام کمتر خواهد بود. می‌توان نتیجه گرفت که با افزایش افشای اطلاعات غیرمالی گذشته‌نگر، محیط اطلاعاتی بهتر شده و عدم تقارن اطلاعاتی کم می‌شود؛ بنابراین اطلاعات خاص شرکت با افزایش ارائه اطلاعات کمتر خواهد شد و به شکل مثبتی برای کاربران در برآورد قیمت سهام و تصمیم‌گیری مفید خواهد بود. به نظر می‌رسد شرکت‌های بورسی در ایران به طور فعال اطلاعات را برای سرمایه‌گذاران خارجی افشاء می‌کنند که این امر به بهبود شفافیت شرکت و کاهش عدم تقارن اطلاعات بین مدیریت و سرمایه‌گذاران کمک می‌کند. در عین حال، افشای اختیاری اطلاعات گذشته‌نگر می‌تواند به شرکت‌های بورسی کمک کند تا تصویر مثبتی ایجاد کنند و رقابت کلی شرکت‌ها را ارتقا دهند و هزینه جمع‌آوری اطلاعات خاص شرکت‌ها ممکن است برای سرمایه‌گذاران کاهش یابد. این استدلال مبنای استدلالی است که در ادبیات نظری وجود دارد مبنی بر این که همزمانی پایین نشانگر محیط‌های اطلاعاتی بهتر است، یعنی همزمانی و افشای اطلاعات شرکت‌ها رابطه عکس دارند (مورک^۱ و همکاران، ۲۰۰۰). نتایج این پژوهش با بنژائو و ژوان (۲۰۱۸) سونگ (۲۰۱۵) موافق و با راشید و همکاران (۲۰۱۸) مغایر است.

فرض بر این بود که افشای اختیاری اطلاعات غیرمالی آینده‌نگر می‌تواند برای سرمایه‌گذاران سودمند باشد و اطلاعات بیشتر مربوط به سود و بازده سهام شرکت منجر به کاهش همزمانی قیمت سهام شود، اما نتایج برخلاف چنین انتظاری است که ممکن است ناشی از این موضوع باشد که بورس اوراق بهادار تهران کارایی لازم برای جذب این‌گونه اطلاعات غیرمالی با رویکرد آینده‌نگر بر قیمت سهام شرکت‌ها را ندارد. از طرفی ممکن است اطلاعات غیرمالی با رویکرد آینده‌نگر تنها منبع اطلاعاتی برای سرمایه‌گذاران در بورس اوراق بهادار ایران نباشد. از این رو ممکن است که سرمایه‌گذاران بیشتر به اطلاعات بازار تکیه کنند و پایه تصمیم خود را براساس اطلاعات غیرمالی با رویکرد آینده‌نگر قرار ندهند و این اطلاعات را در قیمت سهام منعکس نمی‌نمایند. نتایج این پژوهش به نوعی با بنژائو و ژوان (۲۰۱۸) سونگ (۲۰۱۵) و راشید و همکاران (۲۰۱۸) مغایر است.

با توجه به نتایج پژوهش به سازمان‌های سیاست‌گذار، اجرایی و نظارتی پیشنهاد می‌شود که ساختاری اتخاذ کنند که نظارت بر شرکت‌ها را تقویت کند تا سیستم افشای اختیاری اطلاعات غیرمالی شرکت‌های بورسی را بهبود بخشند و در خصوص تشویق شرکت‌ها مبنی بر افشای اختیاری اطلاعات غیرمالی اقدامات لازم را انجام دهند. لازم است آموزش حرفه‌ای برای تفسیر گزارش‌های غیرمالی برای سرمایه‌گذاران تقویت شود به طوری که سرمایه‌گذاران بتوانند به اهمیت اطلاعات غیرمالی مالی کاملاً پی ببرند. با توجه به نتایج این پژوهش می‌توان به مدیران شرکت‌ها پیشنهاد کرد که به منظور کاهش همزمانی

^۱Morek

قیمت سهام شرکت‌های‌شان، کیفیت افشای اختیاری اطلاعات غیر مالی خود را بهبود دهند و به شفافیت هر چه بیشتر محیط اطلاعاتی کمک کنند.

برای پژوهش‌های آتی، موضوع‌های زیر پیشنهاد می‌شود:

در این پژوهش برای سنجش افشای اختیاری اطلاعات مالی و غیرمالی از تحلیل محتوا استفاده شد. پیشنهاد می‌شود در پژوهش‌های آتی از سایر سنجش‌های افشای اختیاری اطلاعات مانند پرسشنامه و مصاحبه استفاده و نتایج مقایسه شوند.

به پژوهشگران توصیه می‌شود پژوهش حاضر به تفکیک صنایع موجود در بورس اوراق بهادار تهران برای تعیین اثر صنعت آزمون و به‌صورت مقایسه‌ای در صنایع متفاوت بررسی شود.

بررسی تاثیر کیفیت مفاهیم گزارشگری مالی بر همزمانی قیمت سهام

و انجام تحقیق حاضر در شرکت‌های *SME*

در نهایت در این پژوهش از روش تحلیل محتوا استفاده شد و در نتیجه محدودیت‌های روش پژوهش کیفی در رابطه با آن مطرح است (هر چند برای افزایش روایی و پایایی نهایت تلاش صورت پذیرفت).

منابع و مأخذ

- جبارزاده کنگرلویی، سعید؛ متوسل، مرتضی؛ بهمنون، یعقوب (۱۳۹۸). افشای اطلاعات حسابداری، همزمانی قیمت سهام و ریسک سقوط قیمت سهام با تاکید بر کیفیت راهبری شرکتی. پژوهش‌های حسابداری مالی و حسابرسی. ۱۱ (۴۴)، صص ۱۲۳-۱۰۱.
- حساس یگانه، یحیی؛ برزگر، قدرت اله. (۱۳۹۴) مدلی برای افشای مسئولیت اجتماعی و پایداری شرکت‌ها و وضعیت موجود آن در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. فصلنامه بورس اوراق بهادار تهران، ۳۹، صص ۹۱-۱۱۰.
- سدیدی، مهدی؛ بدیعی، حسین؛ نبوی، حمید (۱۳۹۴) بررسی عوامل موثر بر سطح افشای اطلاعات آتی در گزارش‌های سالانه شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. فصلنامه دانش حسابداری و حسابرسی مدیریت. ۱۶، صص ۵۷-۶۷.
- ستایش، محمدحسین؛ روستا، منوچهر؛ علیزاده، وحید (۱۳۹۳). بررسی ارتباط بین افشای دواطلبانه و عملکرد شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. پژوهش‌های تجربی حسابداری، ۴ (۱)، صص ۱۶۸-۱۵۳.
- فضل زاده، علیرضا؛ پاکرادی، معصومه؛ سلمانی بی شک، محمدرضا (۱۳۹۷). تأثیر کیفیت افشاء و گزارشگری مالی بر همزمانی قیمت سهام در بورس اوراق بهادار تهران. فصلنامه بورس اوراق بهادار، ۴۴، صص ۱۱۴-۱۴۰.
- فلاح زاده ابرقویی، احمد؛ تقیان، اکرم؛ حیرانی، فروغ (۱۳۹۶). بررسی رابطه متقابل بین افشای اختیاری اطلاعات با هم زمانی و ریسک سقوط قیمت سهام. حسابداری مالی، ۳۶، صص ۵۳-۷۵.
- فیضی، مهدی؛ پور آقا جان سرحمامی؛ نسل موسوی، سید حسین. (۱۳۹۸). تاثیر افشای دواطلبانه اطلاعات غیرمالی و عملکرد پایداری بر بهبود کیفیت حسابرسی. مجله دانش حسابرسی، ۷۷، صص ۱۹۰-۲۲۰.
- فلاح زاده ابرقویی، احمد؛ تقیان، اکرم؛ حیرانی، فروغ (۱۳۹۸). بررسی رابطه افشای اطلاعات با همزمانی قیمت سهام و ریسک سقوط قیمت سهام آن با استفاده از سیستم معادلات همزمان. دانش حسابداری، ۳۶، صص ۱۶۹-۱۹۴.

میرعسگری، سید رضا؛ محفوظی، غلامرضا؛ شعبانی نژاد ماسوله، متین. (۱۳۹۷) بررسی رابطه هم زمانی قیمت سهام و توزیع بازده. مجله مدیریت دارایی و تأمین مالی. ۶ (۳)، صص ۶۶-۵۱.

Akman, N.H. (2011). The effect of IFRS adoption on financial disclosure: Does culture still play a role? *American International Journal of Contemporary Research*, Vol 1(1).

American Institute of Certified Public Accountants (AICPA) (1994). Improving Business Reporting – A Customer Focus: Meeting the Information Needs of Investors and Creditors, Comprehensive Report of the Special Committee on Financial Reporting (The Jenkins Report), New York, NY: American Institute of Certified Public Accountants.

Alessandra, A and M.R. Francesca, 2007. “The Evolution of Non-Financial Disclosure in a European Perspective” Electronic copy available at: <http://ssrn.com/abstract=1830582>.

Benzhao,Z. Xuan,X.(2018). Relationship Between Voluntary Disclosure, Stock Price Synchronicity and Financial Status: Evidence from Chinese Listed Companies. *American Journal of Operations Management and Information Systems*; Vol 3(4),pp 74-80.

Bushman, R. M., & Smith, A. J. (2001). Financial Accounting Information and Corporate Governance. *Journal of Accounting and Economics*, Vol 32, pp237-333.

Beyer, A. et al. (2010). The Financial Reporting Environment: Review of the Recent Literature. *Journal of Accounting and Economics*, Vol50,pp 296–343.

Chauhan, Y . Kumar , S.B.,(2019). The Value relevance of nonfinancial disclosure: Evidence from foreign equity investment. *Journal of Multinational Financial Management*. Vol 52-53.

Dan, S.D., Z.L. Oliver, T. Albert and G.Y. Yong,(2011). “voluntary Non-Financial Disclosure and the Cost of Equity Capital: The Initiation of Corporate Social Responsibility Reporting” *The Accounting Review*, Vol 86(1),pp 59-100.

Didar,H. Abdi,S. Mostafazade,V.(2018). Voluntary Disclosure and Informational Content of Share Price: Evidence from Tehran Stock Exchange . *Iranian Journal of Management Studies (IJMS)* Vol. ۱۱(۱), ۱۸۵-۲۰۸ .

Dai Y. H. et al. (2012). Stock Price Synchronicity and Information Efficiency. *Chinese Review of Financial Studies*, Vol,1,pp 82-92.

Frankel, R., & Li, X. (2004). Characteristics of a firm’s information environment and the information asymmetry between insiders and outsiders. *Journal of Accounting and Economics*, Vol ۳۷(۲), ۲۳۹-۲۵۹.

Fama, E. F., & Laffer, A. B. (1971). Information and Capital Markets. *The Journal of Business*, Vol 44(3), pp289-298.

Fama, E. F. (1970), Efficient Capital Markets: A Review of Theory and Empirical Work, *The Journal of Finance*, May 1970, Vol. 25, pp. 383– 417.

- Grossman, S. J., Hart, O. (1980). Disclosure Laws and Takeover Bids. *Journal of Finance*, Vol35 (2),pp 323-327.
- Haw, I. M., Hu, B., Lee, J. J., & Wu, H. (2012). Investor protection and price informativeness about future earnings: International evidence. *Review of Accounting Studies*, Vol 17(2), pp389-419.
- Hamrouni, A., & Solonandrasana, B. (2013). A study of the relationship between the extent of voluntary disclosure and information asymmetry in stock exchange market. *Conference de* $\sqrt{\text{oooooooooooo oooooooooo oo oo oooooooooo (oooo), ooooo, oooooooooo}$.
- Haggard, K.S., X. Martin, and R. Pereira. (2008). Does voluntary disclosure improve stock price informativeness?. *Financial Management* 37(4):pp 747-768.
- Kaplan, R.S. & D.P. Norton, (2006). "Alignment: Using the balanced scorecard to create corporate synergies". Boston MA: Harvard Business School Press.
- Lu, Yingjun, and Indra Abeysekera. (2014). Stakeholders' power, corporate characteristics, and social and environmental disclosure: Evidence from China. *Journal of Cleaner Production*, Vol 84,pp 446-456.
- Li H. Y., Lv W. H. (2012), Study on the Status and Supervision of Chinese Listed Companies Voluntary Disclosure. *Statistical Research*, Vol 4, pp 86-91.
- Maroun, Warren. (2017). Assuring the integrated report: Insights and recommendations from auditors and preparers. *The British Accounting Review*. Vol 49, pp 329-346.
- Miska, Christof H., Günter K. Stahl, and Mark E. Mendenhall.(2013) . Intercultural competencies as antecedents of responsible global leadership. *European Journal of International Management*. Vol 7,pp 550-569.
- Mohammadi Malgharni, A. Wan Fadzilah Wan yusoff and Veeri Chettiar Arumugam(2013). The Effects of Disclosure of Non-Financial Performance Indicators on Stock Price Estimate in Iran. *Australian Journal of Basic and Applied Sciences*, 7(4):pp 563-574.
- Morck, R., Yeung, B., and Yu, W. (2000). The information content of stock markets: why do emerging markets have synchronous stock price movements? *Journal of financial economics*, Vol 58(1-2),pp215-261.
- Nguyen, N. H., & Truong, C. (2013). The information content of stock markets around the World: A cultural explanation. *Journal of International Financial Markets, Institutions & Money*. Vol 26, pp 102-119.
- Paul, J.C. & S.M. Gary and R.W. David, 2009. "The value of confidence on financial performance". *A journal of Practice & Theory*. American Accounting Association., Vol 28: 137-151.
- Rasheed, M S. Saeed, H B . Yousaf , T. Javed. F.(2018). Stock Price Synchronicity and Voluntary Disclosures: Evidence from Pakistan. *European Online Journal of Natural and Social Sciences* , Vol.7(2), pp 265-274.

Roll,R.(1988). R2 . Journal of Finance.Vol 43 , pp541-566.

Shi Y. (2013). The Quality of Information Disclosure, Auditor Selection and Stock Price Synchronicity. Journal of Zhongnan University of Economics and Law, Vol 5, pp 118-123.

Spence, M. (1973). Job Market Signaling. The Quarterly Journal of Economics, Vol 87 (3), pp 355-۳۷۴.

Song, L. (2015). Accounting disclosure, share price synchronicity and share crash risk an emerging-market perspective. International Journal of Accounting & Information Management, Vol 23(4), pp ۳۴۹- ۳۶۳.

Tian, E. (2014). Voluntary disclosures and the share price synchronicity evidence from New Zealand (Doctoral dissertation). New Zealand, Auckland University of Technology.

Xing, X., & Anderson, R. (2011). Stock price synchronicity and public firm-specific information. Journal of Financial Markets. Vol 14 (2), pp 259-276.

Zhang, B-Z., Niu,S-J.(2015). Study on Voluntary Information Disclosure and Stock Price Synchronicity: Evidence from Chinese Listed Companies. International Conference on Management Science and Management Innovation.

Zhang, B. Z., & Niu, S. J. (2015). Study on Voluntary Information Disclosure and Stock Price Synchronicity: Evidence from Chinese Listed Companies. Proceedings of the 2015 International Conference on Management Science and Management Innovation. AEBMR-Advances in Economics Business and Management Research, Vol 6, pp 501-507.

voluntary disclosure of non-financial information on stock price concurrency

Faramarz Lotfi,¹ Ali Akbar Ramezani^{} and Seyed Hossein Nasl mousavi[†]*

Abstract

degree of co-movement of stock price depends on the relative amount of firm-level and the wide market information. if firms have creditable disclosure policies, the cost for external investors to collect firm-specific information and incorporate it into stock prices by informed arbitrage is significantly reduced. Therefore, the more firm-specific information was disclosed in the stock market, the more useful information could be used by investors, the more real company value was contained in the stock price, that with the voluntary disclosure of non-financial information complete information, transparency and adequacy of market information. We predict that voluntary disclosure of non-financial information will lead to improved stock price Synchronicity. Therefore, to achieve the research goal, 90 sample companies were collected over a 9-year period from 2011 to 2019 and by descriptive analysis - correlation with the test Multiple regressions were analyzed. To measure the voluntary disclosure of non-financial information was measured using the content analysis method. The results showed that there is a significant inverse relationship between stock price Synchronicity and voluntary disclosure of non-financial information with the retrospective approach, but there is no significant relationship with voluntary disclosure of non-financial information with the prospective approach.

Keywords: Stock Price Synchronicity, Voluntary Disclosures, retrospective non-financial information, prospective non-financial information.

Ph.D Student, Department Of Accounting, Qaemshahr Branch, Islamic Azad University, Qaemshahr, Iran. Email: faramarzlotfi68@yahoo.com.

Corresponding Author, Assistant Professor, Department Of Accounting, Qaemshahr Branch, Islamic Azad University, Qaemshahr, Iran. Email: aark_30@yahoo.com.

Assistant Professor, Department Of Accounting, Qaemshahr Branch, Islamic Azad University, Qaemshahr, Iran. Email: Nseyedhossein2@yahoo.com.