



فصلنامه علمی پژوهشی دانش سرمایه‌گذاری
دوره ۱۱ / شماره ۴ (پیاپی ۴۴) / زمستان ۱۴۰۱
صفحه ۷۵ تا ۱۰۲

محتوای اطلاعاتی گزارشگری مالی و توسعه قابلیت تعاملی با ذینفعان: آزمون نظریه پیگمالیون

محسن حیدری

دانشجوی دکترای حسابداری، گروه حسابداری، واحد شاهرود، دانشگاه آزاد اسلامی، شاهرود، ایران
heidari2077@gmail.com

محمد رضا عبدلی

دانشیار، گروه حسابداری، واحد شاهرود، دانشگاه آزاد اسلامی، شاهرود، ایران (نویسنده مسئول)
MRA830@yahoo.com

تاریخ دریافت: ۹۸/۱۲/۱۶ تاریخ پذیرش: ۹۹/۰۳/۲۶

چکیده

اعتماد در بازار سرمایه، زمانی به شکل پویا تبدیل به ارزش می‌گردد، که استراتژی‌های تعاملی با ذینفعان توسط شرکت‌ها برای بلندمدت مدون گردد تا بر مبنای کاستن از عدم تقارن اطلاعاتی موجود که در بین شرکت‌ها تبدیل به اپیدمی (نهادینه شدن) شده است، پاسخ مسئولانه تری به سطح انتظارات از این بازار که تحت نظارت‌های نهاد‌های مربوط قرار دارد، ارائه شود. با انعکاس اخبار و اطلاعات دارای محتوا در بازه زمانی به موقع و توأم با بیان صادقانه، می‌توان انتظار داشت کارکردها و قابلیت‌های تعاملی بین شرکت‌ها با ذینفعان در قالب تئوری‌هایی همچون نظریه پیگمالیون که اشاره به شکل‌گیری مجدد انتظارات در این بازار اشاره دارد، تقویت شود و سطح رضایت از سرمایه‌گذاری در این بازار به دلیل ریسک کمتر و بازده بیشتر، افزایش یابد. هدف این پژوهش بررسی تاثیر محتوای اطلاعاتی گزارشگری مالی بر توسعه قابلیت تعاملی با ذینفعان براساس نظریه پیگمالیون می‌باشد. در این پژوهش به منظور سنجش محتوای اطلاعاتی گزارشگری مالی از دو معیار به موقع بودن و بیان صادقانه استفاده شده و جهت سنجش توسعه قابلیت تعاملی با ذینفعان از تحلیل فراترکیب و دلفی براساس تدوین مقیاس لیکرت ۵ گزینه‌ای استفاده گردیده است. پرسشنامه جهت جمع‌آوری داده‌های پژوهش برای ۱۴۲ شرکت در سال ۱۳۹۸ ارسال که از این تعداد، ۱۰۵ پرسشنامه با مشارکت مدیران شرکت بورس اوراق بهادار تهران، برگشت شد. به منظور برازش و آزمون فرضیه پژوهش، از تحلیل حداقل مربعات جزئی استفاده شد. نتایج پس از برازش مطلوبیت مدل نشان داد، محتوای اطلاعاتی گزارشگری مالی تاثیر مثبت و معناداری در توسعه قابلیت تعاملی با ذینفعان دارد. در واقع این نتیجه بیان‌کننده‌ی این واقعیت است که با ارتقای سطح قابلیت‌های محتوایی در افشای گزارشگری مالی، می‌توان انتظار داشت تا سطح تعاملات با ذینفعان تقویت شود و این موضوع در راستای نظریه پیگمالیون قابل تعمیم به سطح بازار سرمایه می‌باشد.

واژه‌های کلیدی: محتوای اطلاعاتی در گزارشگری مالی، قابلیت‌های تعاملی با ذینفعان، نظریه پیگمالیون.

۱- مقدمه

سرمایه‌گذاران برای تصمیم‌گیری به اطلاعات آینده‌نگر نیاز دارند تا بتوانند ریسک و بازدهی آتی شرکت‌ها را پیش‌بینی نمایند؛ اما با توجه به عدم دسترسی به اطلاعات نهانی شرکت‌ها، به پیش‌بینی‌های مدیریت در خصوص سود و فروش اتکا می‌نمایند. همچنین به دلیل وجود خطا در این گزارش‌ها، تصمیمات آن‌ها بهینه نبوده که موجب افزایش ریسک و کاهش ارزش شرکت‌ها می‌شود (کفاش پور و همکاران، ۱۳۹۸). انتظار می‌رود تقویت ظرفیت‌های تعاملی با ذینفعان و ایجاد فضای تحلیلی در بازار مبتنی بر واقعیت‌های اطلاعاتی، ضمن ارتقای سطح شفافیت بازار و آگاهی سرمایه‌گذاران در عین حال با بهبود فرآیندهای تصمیم‌گیری، ریسک غیرسیستماتیک شرکت به دلیل افزایش سطح اعتماد به شرکت، کاهش یابد (لاپلوم و همکاران^۱، ۲۰۰۸). از طرف دیگر توسعه قابلیت‌های تعاملی به پویایی بیشتر در محتوای اطلاعاتی در گزارشگری مالی شرکت‌ها منجر می‌شود، چراکه افشای اطلاعات در قالب گزارشگری مالی بر روی تصمیم‌گیری در سطح بازار سرمایه تاثیر گذار می‌باشد و باعث می‌شود تا ذینفعان به هنگام تصمیم‌گیری، با ریسک کمتر و بازده بیشتر مواجه باشند (خلیلی و آقائی، ۱۳۹۷). به عبارت بهتر وجود رویکردهای تعاملی بین شرکت با ذینفعان باعث خواهد شد تا ظرفیت‌های محتوای اطلاعاتی افزایش یابد و باعث ارتقای سطح ارزش در صورت‌های مالی برای تصمیم‌گیری ذینفعان گردد (نوروش و همکاران، ۱۳۹۸). در واقع هرچه ارزش مربوط بودن اطلاعات بیشتر باشد، صورت‌های مالی برای تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاران قابل اتکا ترند و بین اقلام صورت‌های مالی و قیمت جهت کاهش ریسک و افزایش بازده سهام ارتباط قوی‌تری ایجاد می‌کند (سیمروث^۲، ۲۰۱۹). اما از منظر تئوریک چطور محتوای اطلاعاتی گزارشگری مالی می‌تواند به ارتقای قابلیت‌های تعاملی با ذینفعان در بازار سرمایه منجر شود؟ برای پاسخ به این سوال می‌توان از منظر نظریه پیگمالیون و بر مبنای وجود انتظارات مثبت در سطح بازار پاسخ ارائه نمود. اثر پیگمالیون^۳ (کامیابی فراخود^۴) اشاره به یک سلسله از انتظارات و باورهای جامعه از شرکت‌ها به منظور حداکثرسازی ثروت سهامداران دارد که می‌تواند از طریق ارتقای سطح محتوای اطلاعاتی افشا شده به ایجاد انتظارات مثبت در بازار سرمایه منجر شود و باعث گردد تا شکل منسجم‌تری از قابلیت‌های تعاملی با ذینفعان شکل بگیرد (ون و یانگ^۵، ۲۰۱۹). برعکس اگر محتوای اطلاعاتی افشاء شده پایین باشد، وجود جومنفی در سطح بازار سرمایه باعث می‌شود تا ادراک سرمایه‌گذاران در تعامل با شرکت مبتنی بر بی‌اعتمادی شکل گرفته باشد، در این صورت تعاملی بین شرکت با ذینفعان به دلیل وجود نگرش‌های منفی نسبت به عملکردهای سرمایه‌گذاری شرکت، قابلیت خود را در سطح بازار رقابتی از دست می‌دهد و باعث می‌شود تا جایگاه رقابتی شرکت تقلیل یابد (پیتالس و همکاران^۶، ۲۰۱۷). باید توجه داشت از آنجاییکه صورت‌های مالی و گزارش‌های افشا شده‌ی شرکت‌ها به عنوان مبنای برای انعکاس عملکردهای آنان می‌باشد، می‌تواند با تقویت محتوا و توسعه زبان مشترک در بین سهامداران و سرمایه‌گذاران، سطحی از تعاملات تعمیم یافته

¹ Laplume et al

² Siemroth

³ Pygmalion Effect

⁴ Self-fulfilling prophecy

⁵ Wan & Yang

⁶ Petalas et al

و تسری یافته به کل بازار را به منصف ظهور برساند تا براساس آن سطح انتظارات و نگرش ذینفعان به صورت مثبت‌تری شکل گیرد و باعث گردد تا شرکت از طریق پشتوانه حمایتی سهامداران، طرح‌ها و پروژه‌های سرمایه‌گذاری خود را توسعه دهد. اما نمی‌توان کتمان کرد که وجود جومنفی برای سرمایه‌گذاری در بازار سرمایه و عدم توسعه زیرساخت‌های تعاملی با سهامداران و سرمایه‌گذاران همچون سیستم‌های فناوری اطلاعات، بانک‌های اطلاعاتی پویا و به روز شده و ...، باعث شده است تا انتظارات ذینفعان به شکل باورهایی از جنس بی‌اعتمادی شکل گرفته شود. هرچند از ابتدای سال ۱۳۹۸ سازمان بورس اوراق بهادار با راه اندازی درگاه تخصصی «دارا» سعی بر ایجاد شکل تعامل یافته‌تری با سهامداران و سرمایه‌گذاران بود، اما به دلیل مشکلاتی همچون تاخیر در اطلاعات و اخبار عملکردی شرکت‌ها و به خصوص عدم تبلیغ مناسب برای ارتقای سطح آگاهی سرمایه‌گذاران از این درگاه تخصصی، نتوانسته است نقش مهم و تاثیرگذاری در شکل‌گیری نگرش‌های مثبت ایجاد نماید. یکی از راه حل‌های افزایش جذابیت بازار، ایجاد محیطی با شفافیت و محتوای اطلاعاتی مالی بالاتر است. ارائه صورت‌های مالی میان دوره‌ای که با هدف گزارشگری بهنگام‌تر اطلاعات انجام می‌شود، می‌تواند به شفافیت بیشتر بازار سرمایه منجر شود و ضمن اینکه تصمیم‌گیری مطلوب‌تر را برای استفاده کنندگان گزارش‌های مالی، از جمله سرمایه‌گذاران محیا نماید، در عین حال می‌تواند به ایجاد قابلیت‌های بیان صادقانه‌تر و به موقع گزارشگری مالی کمک نماید. در واقع ارائه محتوای اطلاعاتی با کیفیت‌تر در گزارشگری سبب خواهد شد از عدم تقارن اطلاعاتی^۱ میان سرمایه‌گذاران با شرکت کاسته شود. براین اساس با اتکا به نظریه پیگمالیون، باتوجه به اینکه محتوای اطلاعاتی در گزارشگری مالی از جمله ویژگی‌های کیفی در ارائه‌ی صورت‌های مالی تلقی می‌شود و براساس نگرش‌های مثبتی که در بازار سرمایه ایجاد می‌نماید، می‌تواند به ایجاد قابلیت‌های تعاملی و دو طرفه بین سهامداران با شرکت منجر شود، چراکه اولاً درک منسجم‌تری توأم با اعتماد در سهامداران نسبت به عملکردهای واقع‌گرایانه شرکت ایجاد خواهد شد و در عین حال نیز می‌تواند رابطه منطقی کیفیت گزارشگری مالی و کارایی سرمایه‌گذاری را ایجاد نماید. لذا با اتکا به ماده ۷ دستورالعمل سازمان بورس اوراق بهادار مبنی بر افشای اطلاعات با کیفیت و دارای محتوای اطلاعاتی، کلیه شرکت‌ها موظف هستند تا انواع صورت‌ها و گزارش‌های مالی را به صورت سالانه و میان دوره‌ای افشا نمایند تا سهامداران و سرمایه‌گذاران درک منسجم‌تری از واقعیت‌های شرکت‌های مورد سرمایه داشته باشند. براین اساس هدف این پژوهش بررسی محتوای اطلاعاتی گزارشگری مالی با توسعه قابلیت تعاملی ذینفعان از طریق آزمون نظریه پیگمالیون می‌باشد.

مبانی نظری

محتوای اطلاعاتی در گزارشگری مالی

اطلاعات مالی به عنوان یکی از عناصر مهم بازار سرمایه است که اساس تصمیم‌گیری‌های سهامداران و سرمایه‌گذاران را بنا می‌نماید و به عنوان مبنایی برای ارزیابی ارزش در تصمیم‌گیری محسوب می‌شود. محتوای اطلاعات در گزارشگری مالی اشاره به سطحی از ادراک منسجم بین سهامداران با شرکت دارد که می‌تواند کاهش

^۱ Information Asymmetry

هزینه‌های نمایندگی و عدم تقارن اطلاعاتی را به همراه داشته باشد (دراکی و همکاران^۱، ۲۰۱۹). به عبارت دیگر باتوجه به اینکه تصمیم‌گیری بازیگران عرصه بازار سرمایه و به ویژه سرمایه‌گذاران فعال در بورس اوراق بهادار در محیطی انجام می‌شود که عدم اطمینان بر آن حاکم است، وجود اطلاعات دارای محتوا و بار معنایی جهت تصمیم‌گیری لازم و ضروری است (نوروش و همکاران، ۱۳۹۸). ابعاد مختلف از نظر ارتقای محتوا در صورت‌های مالی می‌تواند وجود داشته باشد. به عنوان مثال دو ویژگی کیفی مرتبط با محتوای اطلاعات، مربوط بودن و قابل اتکاء بودن اطلاعات است. هرچه ارزش مربوط بودن اطلاعات بیشتر باشد، صورت‌های مالی برای تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاران قابل اتکاترند و بین اقلام صورت‌های مالی و قیمت یا بازده سهام ارتباط قوی‌تری ایجاد می‌کند (کلتن و مورثی^۲، ۲۰۱۶). باهدف ارتقای سطح محتوای اطلاعات در افشای اطلاعات در صورت‌های مالی، دستورالعمل‌هایی با هدف ارتقای سطح شفافیت‌های مالی در طی سال‌های اخیر مدون شده است. به عنوان مثال در سال ۱۳۷۸ برای نخستین بار در ایران هجده رهنمود حسابداری منتشر و لازم الاجرا گردید. در ۱۳۸۰/۰۱/۱۱ این رهنمودها به استانداردهای حسابداری تغییر نام دادند و ۲۲ استاندارد منتشر و لازم الاجرا گردید. یکی از این استانداردهای حسابداری، استاندارد شماره ۲۲ با عنوان گزارشگری مالی میان دوره‌ای می‌باشد که با هدف ارتقای سطح محتوای اطلاعاتی صورت‌های مالی تدوین گردید. از طرف دیگر به موجب ماده ۴۵ قانون بازار اوراق بهادار مصوب آذر ماه ۱۳۸۴، ناشران ثبت شده نزد سازمان بورس موظفند صورت‌های مالی میان دوره‌ای حسابرسی شده با هدف ارتقای سطح بیان صادقانه و به‌موقع بودن ارائه کنند. این در حالی است که شرکت‌ها تا سال ۱۳۸۹ صورت‌های مالی میان دوره‌ای بررسی اجمالی شده را ارائه می‌کردند که مغایر با قانون و استاندارد مذکور است. اما از تاریخ ۱۳۸۹/۱۲/۱۱ مدیریت محترم نظارت بر ناشران اوراق بهادار سازمان بورس و اوراق بهادار طی ابلاغیه شماره ۸۹/ب/۴۴۰/۰۱۲ به صورت رسمی ارائه صورت‌های مالی میان دوره‌ای با هدف افزایش سطح قابلیت‌های محتوایی در گزارشگری مالی را به ناشران اعلام نمود و از آن پس به جای صورت‌های مالی بررسی اجمالی شده، شرکت‌های بازار بورس اوراق بهادار موظف هستند، صورت‌های مالی میان دوره‌ای ۶ ماهه حسابرسی شده را به سازمان ارائه نمایند (آزادی و وزیری، ۱۳۹۷؛ ژولانژاد و بخردی‌نسب، ۱۳۹۸). همچنین استاندارد حسابداری شماره ۲۲ ایران، تهیه صورت‌های مالی میان دوره‌ای، چه به صورت فشرده با هدف بموقع و قابل اتکا بودن لازم دانسته است و بیان می‌دارد که این گزارش‌ها باهدف ارائه اطلاعات مفیدتر و دارای بار محتوایی بیشتر در رابطه با توان کسب سود، ایجاد جریان‌های نقدی، شرایط مالی و نقدینگی واحد تجاری می‌بایست برای استفاده‌کنندگان ارائه شود (عرب‌مازازی‌دی و جمالیان‌پور، ۱۳۸۹).

قابلیت تعاملی با ذینفعان

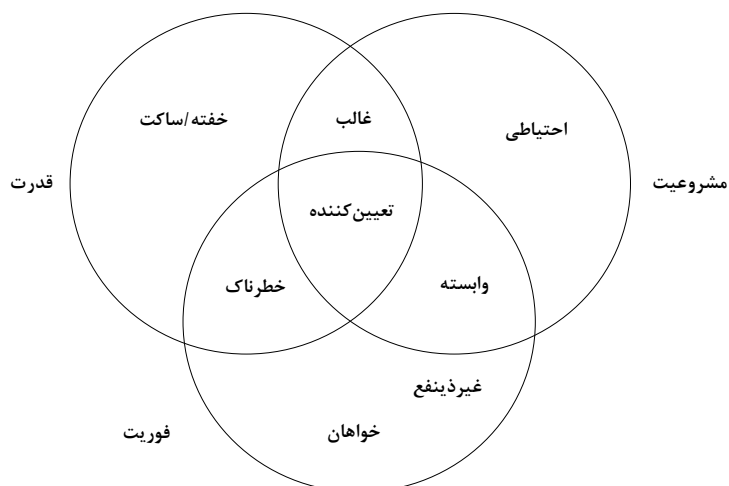
نظریه ذینفعان به تدریج طی دهه ۱۹۷۰ گسترش یافت و در اواسط دهه ۱۹۸۰، توسط فریمن^۳ در استراتژی شرکت‌ها مطرح گردید. این نظریه که مبتنی بر بعد و دیدگاه شرکت است معتقد است که شرکت‌ها باید ضمن

^۱ Drake et al

^۲ Kelton & Murthy

^۳ Freeman

پیگیری منافع اقتصادی خود به منافع و نیازهای گروه‌های مختلف ذینفعان توجه داشته باشند (گل محمدی و همکاران، ۱۳۹۶). ذینفعان طبق تعریف موسسه پژوهشی استنفورد^۱، گروهی محسوب می‌شوند که بدون حمایت آن‌ها، ماهیت وجودی شرکت متوقف می‌شود (واگنر مایناردس و همکاران^۲، ۲۰۱۱). در تعریفی دیگرگری و همکاران^۳ (۱۹۹۶) ذینفعان مجموعه افرادی از یک گروه تلقی می‌شوند که ضمن اینکه دارای منافع‌ای مشترک باهم هستند می‌توانند هم از سازمان تاثیر بپذیرند و هم بر سازمان تاثیر بگذارند. جهت شناسایی ذینفعان، میشل و همکاران^۴ (۱۹۹۷) چارچوب نظری از شناسایی و اولویت‌بندی ذینفعان توسعه داده اند. براساس این چارچوب، قابلیت تعاملی ذینفعان را بر اساس دارا بودن یک، دو و یا هر سه مشخصه زیر می‌توان شناسایی کرد:



شکل (۱) چارچوب قابلیت تعاملی با ذینفعان

(منبع: میشل و همکاران ۱۹۹۷)

۱- قدرت^۵: ذینفع برای تأثیر بر شرکت؛ ۲- مشروعیت^۶: رابطه ذینفع با شرکت؛ ۳- فوریت^۷: مطالبات ذینفعان نسبت شرکت. میشل و همکاران (۱۹۹۷) استدلال می‌کنند که ممکن است مدیران بنا بر محدودیت در منابع برای ردیابی رفتار ذینفعان و مدیریت رابطه با آن‌ها در مورد ذینفعانی که یکی از مشخصه‌ها را دارا هستند، هیچ اقدامی انجام ندهند و حتی برخی از مدیران نیز ممکن است این دسته از ذینفعان را شناسایی نکنند. افراد یا

¹ Stanford Research Institute (SRI)

² Wagner Mainardes et al

³ Gray et al

⁴ Mitchell et al

⁵ Power

⁶ Legitimacy

⁷ Urgency

گروه‌هایی که دو مشخصه دارند به عنوان «ذینفعان در انتظار»^۱ شناخته می‌شوند که سطح درگیری میان مدیران و این ذینفعان بالا خواهد بود. این گروه شامل ذینفعان «مسلط»، ذینفعان «وابسته» و ذینفعان «خطرناک» است. ذینفعی که دو مشخصه را داراست می‌تواند فعال یا منفعل باشد (کومار و همکاران^۲، ۲۰۱۶). در این دسته‌بندی هفتمین ذینفع، «ذنیف منطقی» است ذینفعانی که در این طبقه قرار دارند قدرتمند، دارای مشروعیت و دارای مطالبات فوری هستند (بالمر^۳، ۲۰۱۷). از آنجاکه ذینفعان گوناگون منابع مختلفی را در اختیار شرکت می‌گذارند و تأثیرات مختلفی را نیز از خود به جای می‌گذارند (پارمر و همکاران^۴، ۲۰۱۰)، لذا قابلیت تعاملی با ذینفعان تأکید زیادی بر تعامل، همکاری و ارتباط نزدیک با ذینفعان دارد. نخست، قابلیت تعاملی با ذینفعان تأکید زیادی بر ارتباط گسترده و مداوم با طیف وسیعی از ذینفعان دارد تا از این طریق مشارکت ذینفعان در فعالیت‌ها و فرایند تسهیم دانش را افزایش دهد. دوم اینکه، قابلیت تعاملی با ذینفعان باعث ارتقای میزان همکاری و مشارکت در زمینه حل مسئله و تصمیم‌گیری می‌شود (هرمانس و همکاران^۵، ۲۰۱۶). در این راستا، جونز و همکاران^۶ (۲۰۱۸) معتقدند که مدیریت روابط با ذینفعان به نوعی متشکل از قراردادهای رابطه‌ای، خلق ثروت مشترک، افزایش سطح اعتماد و همکاری و تسهیم همگانی دارایی‌ها است که منجر به ایجاد «قابلیت تعامل نزدیک»، یعنی ترغیب ذینفعان به برقراری رابطه نزدیک با شرکت گردد (جونز و همکاران، ۲۰۱۸). همچنین، برقراری ارتباط نزدیک باعث دسترسی شرکت‌ها به دانش و اطلاعات تخصصی می‌شود (رومین و آلبالاجو^۷، ۲۰۰۲). علاوه بر این، بزعم برخی محققین قابلیت تعاملی نزدیک با ذینفعان از جمله مشتریان و تامین کنندگان موجب تبادل اطلاعات بین آن‌ها گشته و تأثیر بسزایی بر شکل‌گیری بینشی مبتنی بر اعتماد نسبت به شرکت دارد (لاندری و همکاران^۸، ۲۰۰۲).

نظریه پیگمالیون^۹، محتوای اطلاعاتی و قابلیت تعاملی با ذینفعان

اثر پیگمالیون در کنار نظریه اسناد از کاربردهای مهم فرآیند ادراکی در حرفه و رفتار حرفه‌ای است. این پدیده برای اولین بار توسط مرتون (۱۹۴۸) برای توضیح علت ورشکستگی بانک‌های خوش نام آمریکا در سال‌های رکود اقتصادی مطرح شد. در آن زمان، باور غلط شکل گرفته در سطح بازار باعث شد تا صاحبان سپرده‌های^{۱۰} بانکی تلاش کنند پس‌اندازهای خود را از بانک بگیرند (هرسی و بلانچارد^{۱۱}، ۱۹۸۹). بعدها لیوینگستون پس از مشاهده نتیجه یک آزمایش، این پدیده را اثر پیگمالیون نامید. نتایجی که او مشاهده کرده بود، ناشی از یک علت مستقل نبود بلکه حاصل انتظاراتی بود که به صورت ناخودآگاه به افراد القا شده بود. با دانستن این که قرار است افراد به

^۱ Expectant Stakeholder

^۲ Kumar et al

^۳ Balmer

^۴ Parmar et al

^۵ Herremans et al

^۶ Jones et al

^۷ Romijn & Albaladejo

^۸ Landry et al

^۹ Pygmalion Theory

^{۱۰} Merton

^{۱۱} Hersey & Blanchard

گونه‌ای خاص رفتار کنند، این پیش ذهن موجب شد آنان به گونه‌ای که انتظار می‌رفت رفتار کنند (لیویئوس و همکاران^۱، ۲۰۰۸). اثر پیگمالیون اشاره به یک پدیده روانشناختی دارد که بر اساس آن افراد نسبت به سطح انتظارات دیگران واکنش‌های مستقیم نشان می‌دهند. براساس این تئوری، افراد نسبت به سطح انتظارات دیگران از خودشان، واکنش‌های مستقیم نشان می‌دهند و بر مبنای این انتظارات و ذهنیت‌ها، تغییر می‌کنند. این یعنی هنگامی که ذینفعان از نهاد یا شرکتی انتظاری دارند، این انتظار، در نهایت می‌تواند منجر به توسعه تعاملات متناسب با انتظار ذینفعان در آن نهاد یا شرکت شود یا بالعکس. به عبارت دیگر، اگر شرکت بر این باور باشد که ذینفعان به اطلاعات افشاء شده اعتماد دارند، وجود این رویکرد در شرکت می‌تواند به عنوان باورهای اجتماعی ذینفعان در مورد اعتماد به شرکت در ارائه اطلاعات با کیفیت‌تر منجر شود، در عین حال عکس این موضوع نیز صادق است (واتزلوویک^۲، ۱۹۸۴). اثر پیگمالیون ابزار مهمی در سطح بازار سرمایه محسوب می‌شود که شاید چندان به تأثیرات آن حداقل در پژوهش‌های علمی و تجربی پرداخته نشده است (روزنتال^۳، ۲۰۱۲). در محدود پژوهش‌های انجام گرفته در رابطه با موضوع پژوهش، رومرو و همکاران^۴ (۲۰۱۹) گزارشگری پایدار را عاملی در تقویت قابلیت‌های ارتباط با ذینفعان بیان کردند، چراکه وجود نگرش‌های مثبت براساس افشای اطلاعات با کیفیت را عاملی برای ارتقای تعامل بین سهامداران و سرمایه‌گذاران با شرکت و در نتیجه کاهش هزینه‌های نمایندگی و عدم تقارن اطلاعاتی عنوان کردند. وانگ و سِنگوپتا^۵ (۲۰۱۶) ارتباط با ذینفعان را مهم و عاملی برای کسب مزیت رقابتی تشریح کردند. همچنین به نقش تأثیرگذار ارتباط با ذینفعان در تقویت عملکردهای مالی اشاره نمودند و بیان کردند شرکت‌هایی که مسئولیت‌های ذهنی و اجتماعی باورپذیری از خود نشان دهند، در افشای عملکردهای مالی خود تلاش می‌نمایند، تا تعاملات مبتنی بر رعایت حقوق سهامداران ایجاد کنند. برنات^۶ (۲۰۰۷) نیز که در پژوهش خود ارتباط بین ظرفیت‌های ارتباط با ذینفعان تحت تأثیر مسئولیت‌های اجتماعی را بررسی نموده بود، ارتقای ظرفیت ارتباط با ذینفعان را عاملی تحت تأثیر مسئولیت‌های اجتماعی شرکت‌ها عنوان می‌نماید و استفاده از ظرفیت‌سازی تعاملی با ذینفعان را به عنوان یک مزیت رقابتی در سطح بازار سرمایه دارای اهمیت تلقی می‌نماید. وان و یانگ (۲۰۱۹) نیز بر مبنای پژوهش خود نقش اثر پیگمالیون در سطح بازار سرمایه کشور چین را بررسی نمودند. بر مبنای نتایج بدست آمده این پژوهش مشخص گردید، وجود انتظارات شکل گرفته در سطح بازار می‌تواند به ارتقای سطح جذابیت‌های بازار سرمایه کمک نماید و باعث شود تا سطح ادراک همسوتری بین کارکردهای واقع‌گرایانه شرکت‌ها با ذینفعان ایجاد شود که این موضوع می‌تواند به توسعه کارکردهای بازار سرمایه در اقتصاد نقش داشته باشد. همانطور که از ماحصل واکاوی در پژوهش‌های محدود انجام شده مشخص است، کمتر پژوهشی به طور مستقیم نقش محتوای اطلاعاتی در گزارشگری مالی بر قابلیت‌های تعاملی با ذینفعان را مورد بررسی قرار داده است، اما پژوهش‌هایی همچون رومرو و همکاران (۲۰۱۹)؛ وانگ و سِنگوپتا (۲۰۱۶) و برنات (۲۰۰۷) به نقش

¹ Lilius et al

² Watzlawick

³ Rosenthal

⁴ Romero et al

⁵ Wang & Sengupta

⁶ Barnett

عملکردهای مالی و گزارشگری با کیفیت بر قابلیت‌های تعاملی با ذینفعان براساس ارتقای سطح انتظارات در سطح بازار اشاره نمودند که براین مبنا می‌توان فرضیه زیر را مطرح نمود:

فرضیه پژوهش: محتوای اطلاعاتی گزارشگری مالی بر توسعه قابلیت تعاملی با ذینفعان شرکت‌های بازار سرمایه تاثیر معناداری دارد.

پیشینه پژوهش

جیانگ و همکاران (۲۰۱۹) با انتخاب نمونه‌ای شامل ۱۲۶ شرکت از شرکت‌های حاضر در بورس سهام چین به بررسی رابطه بین قابلیت ارتباط با ذینفعان و نوآوری شرکت‌ها پرداختند. یافته‌های پژوهش آنان نشان داد که قابلیت ارتباط نزدیک با ذینفعان نوآوری شرکت را بهبود می‌بخشد. وانگ و سن‌گوپتا^۱ (۲۰۱۶) تأثیر قابلیت ارتباط با ذینفعان بر ارزش برند را برای نمونه‌ای متشکل از ۲۸۲ شرکت - سال مشاهده طی سال‌های ۲۰۰۵ تا ۲۰۰۸ مورد بررسی قرار دادند. نتایج پژوهش نشان داد که کیفیت بالای روابط با ذینفعان، ارزش برند شرکت‌ها را افزایش می‌دهد. گائو و اسلاوینسکی^۲ (۲۰۱۵) تأثیر مدیریت ذینفعان بر تنوع بخشی شرکت‌ها را برای نمونه‌ای متشکل از ۱۶۹ شرکت آمریکایی مورد بررسی قرار دادند و به این نتیجه رسیدند که مدیریت قوی ذینفعان، تنوع بخشی بین‌المللی شرکت‌ها را تسهیل می‌کند. تانگ، لی و یانگ^۳ (۲۰۱۵) تأثیر بیش‌اطمینانی مدیران بر نوآوری شرکت‌ها را برای نمونه‌ای متشکل از ۲۸۲۰ شرکت - سال مشاهده مورد بررسی قرار دادند و به این نتیجه رسیدند که بیش‌اطمینانی مدیر با نوآوری شرکت ارتباط مثبت معناداری دارد. بهرن و همکاران^۴ (۲۰۱۲) در پژوهشی با عنوان تضاد منافع ذینفعان و سیاست تقسیم سود و با انتخاب نمونه‌ای از شرکت‌های نروژی طی سال‌های ۲۰۰۶ تا ۲۰۱۰ دریافتند که شرکت‌های دارای ارتباط نزدیک با ذینفعان در مقایسه با سایر شرکت‌ها، سود تقسیمی بیشتری پرداخت می‌کنند. بنسن و دیویدسن^۵ (۲۰۱۰) در پژوهشی رابطه بین مدیریت ذینفعان با پاداش هیئت مدیره و ارزش شرکت را در بازار سرمایه آمریکا بررسی نمودند و دریافتند که بین مدیریت ذینفعان و ارزش شرکت رابطه مثبت معناداری وجود دارد. با این حال، شواهدی مبنی بر وجود رابطه معنادار بین مدیریت ذینفعان و پاداش مدیران شرکت‌ها یافت نشد. چوی و وانگ^۶ (۲۰۰۹) تأثیر قابلیت ارتباط نزدیک با ذینفعان را بر پایداری عملکرد مالی شرکت‌های چینی بررسی نمودند. یافته‌های این پژوهش حاکی از آن بود که برقراری ارتباط خوب با ذینفعان نه تنها شرکت‌های دارای عملکرد مالی مطلوب را قادر می‌سازد تا مزیت رقابتی خود را حفظ کنند، بلکه به شرکت‌های دارای عملکرد ضعیف نیز کمک می‌کند تا وضعیت نامطلوب خود را سریع‌تر بهبود بخشند. کمالی اردکانی و همکاران (۱۳۹۸) پژوهشی تحت عنوان شناسایی و رتبه‌بندی عوامل مؤثر بر کیفیت گزارشگری مالی اینترنتی در تارنمای شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران انجام دادند. تعداد نمونه پژوهش به روش

¹ Wang & Sengupta

² Gao & Slawinski

³ Tang et al

⁴ Bohren et al

⁵ Benson & Davidson

⁶ Choi & Wang

قضای، ۱۲ نفر انتخاب شدند که اغلب آن‌ها دارای مرتبه دانشجویی و استادداری در رشته‌های حسابداری و مالی هستند. تجزیه و تحلیل داده‌ها با روش دلفی فازی و با استفاده از نرم‌افزارهای SPSS و Excel صورت گرفته است. نتایج حاصل بیانگر این است که امکان دانلود و یا چاپ اطلاعات مالی و لینک به وبسایت‌های نهادهای مرتبط و سند چشم‌انداز شرکت مهم‌ترین عوامل مؤثر بر کیفیت گزارشگری مالی اینترنتی می‌باشند. گل محمدی و همکاران (۱۳۹۶) به بررسی تأثیر مدیریت ذینفعان بر سود تقسیمی و ارزش شرکت پرداختند. با انتخاب نمونه‌ای متشکل از ۲۲۰ شرکت پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار در فاصله سال‌های ۱۳۸۹ تا ۱۳۹۴، یافته‌های پژوهش حاکی از آن است که مدیریت ذینفعان با سود تقسیمی شرکت رابطه مثبت معنادار و با ارزش بازار شرکت رابطه منفی معناداری دارد.

روش شناسی پژوهش

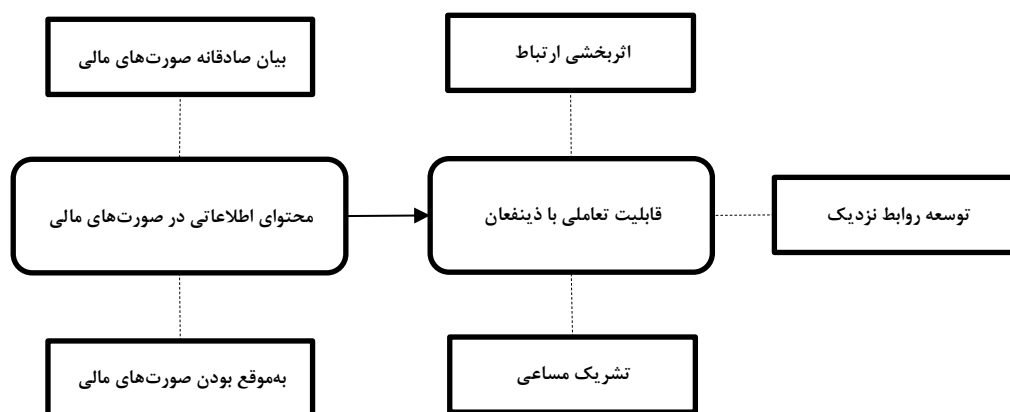
پژوهش حاضر از نظر هدف پژوهش، کاربردی و از حیث نحوه گردآوری داده‌ها از نوع پژوهش‌های توصیفی-همبستگی می‌باشد. همچنین، از نظر شیوه استدلال قیاسی-استقرایی بوده و به دلیل مطالعه داده‌های مربوط به یک مقطع زمانی خاص، روش تحلیل داده‌ها به صورت مقطعی و مبتنی بر روش تحلیل مسیر است. داده‌های پژوهش از لوح‌های فشرده آرشو آماری و تصویری سازمان بورس اوراق بهادار تهران، پایگاه اینترنتی بورس اوراق بهادار تهران، نرم افزار ره‌آورد نوین و داده‌های مربوط به قابلیت تعاملی با ذینفعان نیز از طریق تحلیل فراترکیب، تحلیل دلفی و در نهایت ارسال پرسشنامه به شرکت‌های نمونه گردآوری گردید. جامعه آماری مورد مطالعه در این پژوهش شامل کلیه شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران در سال ۱۳۹۸ است. نمونه انتخابی تحقیق نیز شرکت‌هایی می‌باشند که مجموعه شرایط زیر را دارا باشند:

- ۱) شرکت‌هایی که از ابتدا تا انتهای سال ۱۳۹۸ در عضویت بورس اوراق بهادار باشند.
- ۲) طی سال مذکور تغییر فعالیت یا تغییر سال مالی نداده باشند.
- ۳) جزء شرکت‌های سرمایه‌گذاری و واسطه‌گری مالی نباشند (شرکت‌های سرمایه‌گذاری به علت تفاوت ماهیت فعالیت با بقیه شرکت‌ها در جامعه آماری منظور نشدند).

پس از اعمال محدودیت‌های فوق تعداد ۱۴۲ شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران به عنوان نمونه تحقیق انتخاب شدند و پرسشنامه مذکور برای مدیران این شرکت‌ها ارسال گردید که در نهایت پس از پیگیری‌های فراوان، ۱۰۵ پرسشنامه تکمیل و برگشت داده شد و به عنوان نمونه نهایی برای تجزیه و تحلیل استفاده گردید. تجزیه و تحلیل نهایی داده‌های گردآوری شده نیز با استفاده از روش مدل‌سازی معادلات ساختاری و به روش تحلیل حداقل مربعات جزئی با استفاده از نرم‌افزار PLS صورت گرفته است. مراحل انجام مدل‌سازی معادلات ساختاری بدین ترتیب است که ابتدا به بررسی برازش مدل (شامل برازش مدل‌های اندازه‌گیری، برازش مدل ساختاری و برازش مدل کلی) و سپس به آزمون فرضیه‌های پژوهش پرداخته می‌شود.

چارچوب نظری پژوهش

باتوجه به مبانی نظری تحقیق، چارچوب مدل مفهومی پژوهش حاضر بر اساس رویکرد مدل‌سازی معادلات ساختاری در شکل (۲) ترسیم شده است:



شکل (۲) چارچوب نظری پژوهش

متغیر وابسته

به منظور توسعه قابلیت تعاملی با ذینفعان به‌عنوان متغیر درونزا (وابسته) پژوهش، با الهام از پژوهش جیانگ و همکاران (۲۰۱۹) و شارما و وردنبورگ (۱۹۹۸) از فراترکیب و دلفی استفاده شده است. براین اساس ابتدا با استفاده از تحلیل فراترکیب، مولفه‌های مربوط به قابلیت تعاملی با ذینفعان شناسایی گردید و سپس برای تایید/حذف مولفه‌ها (گزاره‌ها)، تحلیل دلفی با همکاری متخصصان صورت پذیرفت. در روش تحلیل فراترکیب، در اولین گام ابتدا با کمک موتورهای جستجو در بانک‌های اطلاعاتی داخل و خارج از کشور، تلاش شد تا پژوهش‌های مرتبط با مفهوم و ماهیت این پژوهش شناسایی و در گام دوم از طریق ارزیابی انتقادی معیارها و گزاره‌های مربوط به قابلیت تعاملی با ذینفعان تعیین گردید. براساس نتایج اولیه حاصل از جستجو به دلیل محدود کردن پژوهش در بخش ارزیابی، ۵۵ پژوهش، محتوا و کتاب مرتبط با ماهیت پژوهش شناسایی شد و برای انتخاب مطالعات مناسب براساس الگوریتم ارزیابی حیاتی^۱، ابتدا محققان با فیش‌برداری از مقالات مشابه بر حسب چکیده و محتوای آن‌ها، اولویت‌های لازم در مورد هر یک از مقالات و کتاب‌ها را مشخص نمودند، که در این رابطه مراحل پالایش منابع مورد استفاده به ترتیب زیر می‌باشد:

^۱ Critical Appraisal Skills Program

جدول (۱) مراحل پالایش منابع مورد استفاده براساس روش ارزیابی حیاتی

مرحله	منابع جستجو شده	تعداد
مرحله ۱	تعداد منابع یافت شده	۵۵
	تعداد منابع رد شده به علت عنوان	(۱۸)
مرحله ۲	منابع غربال شده براساس عنوان	۳۷
	تعداد منابع رد شده از نظر چکیده	(۱۰)
مرحله ۳	منابع غربال شده براساس چکیده	۲۷
	تعداد منابع رد شده از نظر محتوا	(۱۵)
مرحله ۴	تعداد منابع نهایی	۱۲

همانطور که در جدول فوق مشاهده می‌شود، ۱۲ پژوهش به منظور شناسایی گزاره‌های قابلیت تعاملی با ذینفعان انتخاب شدند که براساس روش ارزیابی حیاتی، این پژوهش وارد مرحله، استخراج اطلاعات متون، می‌شود. در این روش از طریق ۱۰ معیار اهداف تحقیق، منطق روش تحقیق، طرح تحقیق، نمونه‌برداری، جمع‌آوری داده‌ها، انعکاس‌پذیری، دقت تجزیه و تحلیل، بیان تئوریک و شفاف یافته‌ها و ارزش تحقیق و به کمک ۱۸ نفر از اعضای پانل در بخش کیفی اقدام به تعیین معیارها و گزاره‌های قابلیت تعاملی با ذینفعان می‌شود. ارزیابی انتقادی، یک مقیاس ۵۰ امتیازی می‌باشد که محقق براساس نظام امتیازبندی، هر مقاله‌ای را که پایین‌تر از امتیاز ۳۰ باشد را حذف می‌کند. این برنامه، شاخصی است که به پژوهشگر کمک می‌کند تا دقت، اعتبار و اهمیت مطالعه‌های کیفی پژوهش را مشخص کند. بنابراین، ابتدا می‌بایست تحقیقات مرتبط طبق جدول (۲) با استفاده از روش امتیازدهی بر مبنای جدول (۳) شناسایی و سپس شاخص‌های مربوط به قابلیت تعاملی با ذینفعان مشخص گردد. از مجموع ۱۲ پژوهش تایید شده، ۴ پژوهش ورونیکا و همکاران (۲۰۱۹)؛ مارتین و همکاران (۲۰۱۶)؛ گائو و اسلاوینسکی (۲۰۱۵) و ابطحی فروشانی و همکاران (۱۳۹۴) با توجه به اینکه براساس امتیازهای داده شده اعضای پانل امتیاز پایین‌تر از ۳۰ را از مجموع ۵۰ کسب نمودند، از دور تعیین گزاره‌های پژوهش حذف می‌شوند. بر مبنای این روش کلیه‌ی معیارهای فرعی استخراج شده از متن مقالات تایید شده، در ستون جدول نوشته می‌شود و سپس در ردیف هر جدول نام محققان پژوهش‌های تایید شده آورده می‌شود. براساس تحلیل‌های انجام شده، ۳ مولفه تعامل، تشریک مساعی و توسعه روابط نزدیک به‌عنوان مولفه‌های فرعی پژوهش انتخاب شدند که طبق جدول (۴) در قالب چک لیست امتیازی تدوین شدند.

مولفه‌های اصلی	مولفه‌های فرعی	شاخص‌ها
	خلق ارزش	قابلیت ایجاد هم‌افزایی در افزایش منافع ذینفعان
		قابلیت شناخت و ریشه‌یابی مسئله به واسطه یادگیری
		قابلیت ایجاد انگیزه در روابط متقابل با ذینفعان
	قابلیت ایجاد اعتماد در ذینفعان	
	قابلیت خلق ارزش برای ذینفعان	
	قابلیت تداوم برنامه‌های وفاداری برای ذینفعان	

سپس به منظور اطمینان از مولفه‌ها و شاخص‌های شناسایی شده از تحلیل دلفی برای رسیدن به نقطه اشباع تئوریک استفاده گردید. بدین منظور این شاخص‌ها برای نظرسنجی در قالب یک چک لیست ۷ گزینه‌ای در اختیار متخصصان قرار گرفت که جدول (۴) نتایج تحلیل دلفی را نشان می‌دهد.

جدول (۴) نتایج تحلیل دلفی

مولفه‌های اصلی	مولفه‌های فرعی	شاخص‌ها	میانگین	ضریب توافق	تایید/حذف	
قابلیت تعاملی با ذینفعان	اثربخشی ارتباط	قابلیت شناخت دغدغه‌های اجتماعی	۵/۱۳	۰/۷۷	تایید	
		قابلیت درک نیازها و انتظارات ذینفعان	۵/۱۶	۰/۷۹	تایید	
		قابلیت بازخورد اطلاعات شفاف به ذینفعان	۵	۰/۶۸	تایید	
	تشریک مساعی	قابلیت بکارگیری دانش ذینفعان	قابلیت برگزاری جلسه با نمایندگان ذینفعان	۵/۱۰	۰/۷۲	تایید
			قابلیت بکارگیری دانش ذینفعان	۵	۰/۷۲	تایید
		قابلیت ایجاد هم‌افزایی در افزایش منافع ذینفعان	قابلیت برگزاری همایش‌های سالانه برای بیان رویکردها و ایده‌های ذینفعان	۵/۱۶	۰/۷۹	تایید
			قابلیت ایجاد هم‌افزایی در افزایش منافع ذینفعان	۵/۱۰	۰/۷۲	تایید
			قابلیت شناخت و ریشه‌یابی مسئله به واسطه یادگیری	۵/۱۵	۰/۷۴	تایید
			قابلیت ایجاد انگیزه در روابط متقابل با ذینفعان	۵/۲۰	۰/۸۲	تایید
	خلق ارزش	قابلیت ایجاد اعتماد در ذینفعان	۵	۰/۶۸	تایید	
		قابلیت خلق ارزش برای ذینفعان	۵/۱۲	۰/۷۹	تایید	
		قابلیت تداوم برنامه‌های وفاداری برای ذینفعان	۵	۰/۶۸	تایید	

بر اساس دو معیار میانگین (با توجه به مقیاس ۷ گزینه‌ای) و ضریب توافق (باید بالاتر از ۰/۵ باشد) می‌توان بیان نمود، تمامی مولفه‌های جدول فوق در دور اول دلفی تایید شدند. بنابراین می‌توان اینگونه استنباط نمود که شاخص‌های شناسایی شده همسو با تئوری‌های مرتبط به مدیریت ارتباط با ذینفعان می‌باشد. در نهایت، شاخص‌های شناسایی شده فوق در قالب یک پرسشنامه به مدیران شرکت‌ها ارسال گردید.

جدول (۵) پرسشنامه قابلیت تعاملی با ذینفعان

مؤلفه‌ها	شماره	شاخص‌ها	کاملا موافقم	موافقم تا حدی	مخالفم	کاملا مخالفم
ارتباطات	۱	آیا شناخت دغدغه‌های اجتماعی ذینفعان می‌تواند به پویاتر کردن تعامل شرکت با ذینفعان منجر شود؟				
	۲	آیا درک نیازها و انتظارات ذینفعان به افزایش سطح اثربخشی تعاملی شرکت با ذینفعان منجر می‌شود؟				
	۳	آیا بازخورد اطلاعات شفاف به ذینفعان می‌تواند به کاهش هزینه‌های نمایندگی و ایجاد ارتباط اثربخش با ذینفعان منجر شود؟				
	۴	آیا برگزاری جلسه با نمایندگان ذینفعان نقش موثری در ارتقای سطح اثربخشی ارتباطات دارد؟				
توسعه روابط	۵	آیا بکارگیری دانش ذینفعان در توسعه برنامه‌های آتی شرکت می‌تواند به تقویت تعاملات شرکت با ذینفعان منجر شود؟				
	۶	آیا برگزاری همایش‌های سالانه جهت بیان رویکردها و ایده‌های ذینفعان در ارتقای سطح تعامل شرکت با آن‌ها نقش دارد؟				
	۷	آیا ایجاد هم‌افزایی در افزایش منافع ذینفعان به توسعه قابلیت‌های تعاملی بین شرکت با ذینفعان منجر می‌شود؟				
	۸	آیا شناخت و ریشه‌یابی مسئله مرتبط با ذینفعان به واسطه ارتقای سطح یادگیری در شرکت می‌تواند به افزایش قابلیت‌های تعاملی با ذینفعان منجر شود؟				
رهبری	۹	آیا ایجاد انگیزه در روابط متقابل با ذینفعان به توسعه روابط نزدیک‌تر با ذینفعان منجر می‌شود؟				
	۱۰	آیا ایجاد اعتماد در ذینفعان بر مبنای صداقت به افزایش ارتباط نزدیک با ذینفعان منجر خواهد شد؟				
	۱۱	آیا خلق ارزش برای ذینفعان به پویایی بیشتر تعامل شرکت با ذینفعان منجر خواهد شد؟				
	۱۲	آیا تداوم برنامه‌های وفاداری برای ذینفعان به ایجاد روابط بلندمدت و تعامل متقابل با شرکت می‌شود؟				

همانطور که مشاهده می‌شود، این پرسشنامه شامل ۱۲ سؤال و ۳ مؤلفه فرعی اثربخشی ارتباط، تشریح مساعی و توسعه روابط نزدیک می‌باشد. نمره‌گذاری پرسشنامه مذکور بر اساس مقیاس پنج گزینه‌ای لیکرت (خیلی موافقم = ۵، موافقم = ۴، نظری ندارم = ۳، مخالفم = ۲ و خیلی مخالفم = ۱) انجام شده است. به‌طوریکه، نسبت جمع امتیاز

متعلق به هر پرسشنامه به کل امتیاز قابل اکتساب (۶۰)، به عنوان شاخص قابلیت تعاملی با ذینفعان شرکت در نظر گرفته می‌شود. براساس مولفه‌های شناسایی شده پرسشنامه، تعاریف نظری زیر ارائه می‌شود:

➤ اثربخشی ارتباط

بر مبنای تئوری ذینفع، شرکت‌ها به منظور توسعه سیاست‌ها و پروژه‌های سرمایه‌ای خود، نیازمند تعامل با ذینفعان به منظور تامین منابع نقدی از طریق عرضه سهام در ابعاد مختلف و طبق قانون هستند. براین مبنا شکل و ارتباط با ذینفعان زمانی می‌تواند بیشتر منفعت را برای هر دو طرف یعنی هم شرکت و هم ذینفعان ایجاد نماید، که به صورت اثربخش و مبتنی بر اراده‌ای در باب شناخت نیازها و انتظارات ذینفعان از جانب شرکت و پاسخ در خور در برابر آن می‌باشد. در واقع اثربخشی ارتباط نوعی تعامل متقابل به منظور جلب اعتماد و اطمینان ذینفعان چه در قالب سهامداران و سرمایه‌گذاران و چه در قالب قانونگذاران و تحلیلگران می‌باشد (هرمانس و همکاران، ۲۰۱۶). چراکه وجود این تعاملات به افزایش شفافیت‌های بیشتر کمک می‌کند و در عین حال می‌تواند شکل پویاتری از اثربخشی ارتباط بین ذینفعان با شرکت را در جهت کاهش هزینه‌های نمایندگی محیا سازد. شکل‌گیری این نگرش مثبت می‌تواند پاسخی به انتظارات سهامداران و سرمایه‌گذاران در جهت کسب بازده بیشتر و ریسک کمتر از یک سود و پاسخی به قانونگذاران و تحلیلگران در جهت شفافیت از سویی دیگر باشد (جونز و همکاران، ۲۰۱۸).

➤ تشریک مساعی

ذینفعان گروه یا افرادی تعریف می‌شوند که می‌توانند بر نتایج استراتژیک شرکت در سطح بازار رقابتی تاثیرگذار باشند. اما اگر شرکت قابلیت لازم جهت بکارگیری و استفاده از رویکردهای ذینفعان را در جهت توسعه برنامه‌ها و استراتژی‌های خود داشته باشد، به مزیتی رقابتی دست یافته است که می‌تواند سهم بیشتری از بازار سهام به دلیل شکل‌گیری تعامل دو طرفه و متقابل، را بدست بیاورد (وربیکس و تانک^۱، ۲۰۱۳). تشریک مساعی، نوعی سینرژی در توسعه ایده‌ها و ارتقای سطح قابلیت‌های یادگیری در شرکت جهت انعطاف پذیری بیشتر در مقابل تغییرات محیطی غیرقابل کنترل می‌باشد و در واقع نوعی ضربه گیر در جلوگیری از شکل‌گیری مقاومت‌ها در برابر تغییر شرکت از جانب ذینفعان می‌باشد. ایجاد هم افزایی بین منافع شرکت با منافع سهامداران نیز عاملی دیگر برای توسعه تشریک مساعی در ارتقای قابلیت‌های تعاملات شرکت با ذینفعان می‌باشد. شرکت‌ها با برگزاری همایش‌های سالانه و دعوت از ذینفعان می‌توانند به تقویت این تعاملات کمک نمایند و باعث شود تا درک یکپارچه‌تر و منسجم‌تری از فرآیندهای عملکردی شرکت در مقابل ذینفعان شکل بگیرد (شارما و هنریک^۲، ۲۰۰۵).

➤ خلق ارزش

خلق ارزش مفهومی استراتژیک در عصری محسوب می‌شود که به دلیل محدودیت منابع در ابعاد مختلف اعم از ایده، دانش، پول، مواد اولیه و ... می‌تواند به ایجاد یک مزیت رقابتی برای شرکت کمک نماید. ذینفعان که طیفی از سهامداران، سرمایه‌گذاران، قانونگذاران، تحلیلگران، مشتریان، زنجیره تامین و جوامعی که شرکت در آن فعالیت می‌کند را در بر می‌گیرد، به عنوان منبعی مهم از ارزش‌های محسوب می‌شوند که معمولاً نایاب و استراتژیک

¹ Verbeke & Tung

² Sharma & Henriques

هستند (رویدا و همکاران^۱، ۲۰۰۸). در واقع از آنجاییکه ذینفعان می‌توانند منابع بحرانی را برای حمایت از عملیات‌های حیاتی عرضه نمایند، دارایی‌هایی برای خلق ارزش، تولید نمایند و مجازات‌ها و محرومیت‌ها برای رویه‌های نادرست و نامناسب، تحمیل نمایند، بنابراین می‌توانند رفتار و عملکرد شرکت را در جهت توسعه اثربخش‌تر ارتقاء ببخشند. شاید مهمترین اصل بکارگیری دانش و رویکردهای ذینفعان در استراتژی‌های شرکت ایجاد اعتماد متقابل در بین آن‌ها و تداوم بخشیدن به برنامه‌های وفاداری برای ذینفعانی همچون سرمایه‌گذاران و سهامداران می‌باشد که به پویایی بیشتر تعامل در بلندمدت با شرکت منجر خواهد شد (بریودکس و استیلهورست^۲، ۲۰۱۴). سهامداران و سرمایه‌گذاران با انگیزه به دلیل احترامی که براساس ارزش ایجاد شده برای آن‌ها توسط شرکت، تلاش می‌نمایند متعهدانه نسبت به آینده و روند حرکت شرکت مشارکت نمایند.

متغیر مستقل

در این پژوهش با پیروی از لونتیس و ویتمن^۳ (۲۰۰۴) از دو معیار بیان صادقانه و به‌موقع بودن در سنجش محتوای اطلاعاتی گزارشگری مالی استفاده شده است.

• بیان صادقانه صورت‌های مالی

اطلاعات باید اثر معاملات و سایر رویدادهایی را که ادعا می‌کند بیانگر آن است یا به گونه‌ای معقول انتظار می‌رود بیانگر آن باشد، را به طور صادقانه بیان کند. به دلیل اینکه سود تغییرات در ارزش اقتصادی شرکت را گزارش می‌کند (حاجیها و بهادری، ۱۳۹۸). در این پژوهش مطابق با پژوهش بیور^۴ (۱۹۸۹) از رابطه (۱) برای سنجش بیان صادقانه صورت‌های مالی استفاده می‌شود:

رابطه (۱)

$$RET_{it} = \beta_0 + \beta_1 \Delta EARN_{it} + \beta_2 \Delta EARN_{it} \times INS_{it} + \beta_3 \Delta EARN_{it} \times CONS_{it} + \beta_4 MAN_{it} + \beta_5 \Delta Toatl Assetes_{it} + \beta_6 DEBT_{it} + \beta_7 LOSS_{it} + \varepsilon_{it}$$

که در آن، RET_{it} بازده سالانه سهام شرکت i در زمان t ، $\Delta EARN_{it}$ تغییرات سود خالص شرکت i در زمان t نسبت به زمان $t-1$ ، INS_{it} سهامداران نهادی شرکت i در زمان t ، $CONS_{it}$ مجموع سهام سهامداران عمده بالای ۵ درصد شرکت i در زمان t ، MAN_{it} مجموع سهام تحت اختیار مدیران شرکت i در زمان t ، $\Delta Toatl Assetes_{it}$ تغییرات در کل دارایی‌های شرکت i در زمان t ، $DEBT_{it}$ نسبت بدهی شرکت i در زمان t ، $LOSS_{it}$ زیان شرکت i در زمان t (براساس ۰ و ۱ اگر شرکت زیان گزارش کرده باشد عدد ۱ در غیراینصورت عدد ۰) می‌باشد.

¹ Rueda-Manzanares et al

² Bridoux & Stoelhorst

³ Leventis & Weetman

⁴ Beaver

• به موقع بودن صورت‌های مالی

قابل دسترس بودن اطلاعات برای تصمیم‌گیرنده قبل از این که این اطلاعات قابلیت تأثیرگذاری بر تصمیم‌گیری‌ها را از دست بدهد، از اهمیت ویژه‌ای برخوردار است. در این تحقیق برای سنجش به موقع بودن گزارشگری مالی از رویکرد چامبرز و پنمان^۱ (۱۹۸۴) طبق رابطه (۲) استفاده می‌شود:

رابطه (۲)

$$\text{Reporting} - \text{Lag}_{it} = \beta_0 + \beta_1 \text{INS}_{it} + \beta_2 \text{CONS}_{it} + \beta_4 \text{MAN}_{it} + \beta_5 \Delta \text{Toatl Assetes}_{it} + \beta_6 \text{DEBT}_{it} + \beta_7 \text{LOSS}_{it} + \varepsilon_{it}$$

که در آن، Reporting - Lag_{it} فاصله زمانی از آخر دوره مالی تا تاریخ گزارش صورت‌های مالی شرکت i در زمان t می‌باشد.

یافته‌های پژوهش

آمار توصیفی

جدول (۶)، آمار توصیفی متغیرهای مورد آزمون که شامل برخی شاخص‌های مرکزی و پراکندگی می‌باشد را نشان می‌دهد. همان‌طور که در این جدول ملاحظه می‌شود مقادیر میانگین و میانه مربوط به قابلیت تعاملی با ذینفعان به ترتیب برابر ۳/۹۷۱ و ۳/۹۱۶ بوده که بیانگر تأثیرگذاری قابل توجه این متغیر بر کارکردهای تعاملی شرکت‌ها با ذینفعان می‌باشد. ضمن این که مقادیر حداقل و حداکثر این متغیر نیز گویای این ادعا است. همچنین، میانگین و میانه شاخص‌های محتوای اطلاعاتی در گزارشگری مالی به ترتیب برای بیان صادقانه صورت‌های مالی برابر با ۰/۹۰۹ و ۰/۹۲۵ و برای به موقع بودن صورت‌های مالی ۲۴/۳۸۴ و ۲۲/۵ بوده است. همچنین مشخص گردید، بالاترین میزان میانگین در بین سه بعد قابلیت تعاملی با ذینفعان مربوط به خلق ارزش برای ذینفعان با میانگین ۴/۱۸۵ می‌باشد که نشان می‌دهد، ذینفعان در سطح بازار سرمایه اعم از سرمایه‌گذاران تا قانونگذاران و تحلیلگران، ایجاد ارزش برای ارتقای سطح کارکردهای تعاملی و جذابیت‌های بیشتر جهت سرمایه‌گذاری را مهم تلقی می‌نمایند.

جدول (۶) آمار توصیفی مربوط به متغیرهای تحقیق

متغیر	نماد متغیر	میانگین	میانه	حداقل	حداکثر	انحراف معیار
قابلیت تعاملی با ذینفعان	SRC	۳/۹۷۱	۳/۹۱۶	۲/۷۵۰	۵/۰۰۰	۰/۶۴۶
اثربخشی ارتباط با ذینفعان	RES	۳/۹۷۶	۴/۰۰۰	۲/۲۵۰	۵/۰۰۰	۰/۷۸۲
تشریک مساعی با ذینفعان	SES	۳/۷۵۲	۳/۷۵۰	۲/۱۵۲	۵/۰۰۰	۰/۹۵۴
خلق ارزش برای ذینفعان	VCS	۴/۱۸۵	۴/۵۰۰	۲/۵۰۱	۵/۰۰۰	۰/۷۶۸
بیان صادقانه صورت‌های مالی	RFR	۰/۹۰۹	۰/۹۲۵	۰/۰۱	۱/۹۲	۰/۵۴۸
به موقع بودن صورت‌های مالی	TFR	۲۴/۳۸۴	۲۲/۵	۱	۴۸	۱۴/۰۷

^۱ Chambers & Penman

برازش مدل‌های اندازه‌گیری

در برازش مدل‌های اندازه‌گیری از سه معیار پایایی، روایی همگرا و روایی واگرا استفاده می‌شود. به منظور بررسی پایایی مدل اندازه‌گیری تحقیق، از ضرایب بارهای عاملی، ضرایب آلفای کرونباخ و پایایی ترکیبی استفاده می‌گردد.

جدول (۷) ضرایب بارهای عاملی

عامل	شاخص	سوالات	بارعاملی	عامل	شاخص	سوالات	بارعاملی
محتوای اطلاعاتی گزارشگری مالی (ICFR)	RES	RES1	۰/۸۲	قابلیت تعاملی با ذینفعان (SRC)	SES	SES1	۰/۷۷
		RES2	۰/۸۳			SES2	۰/۸۹
		RES3	۰/۷۴			SES3	۰/۸۶
		RES4	۰/۸۱			SES4	۰/۷۹
ابعاد قابلیت تعاملی با ذینفعان (SRC)	VCS	VCS1	۰/۷۶	ابعاد قابلیت تعاملی با ذینفعان (SRC)	SES	VCS2	۰/۸۵
		VCS2	۰/۸۵			VCS3	۰/۷۸
		VCS3	۰/۷۸			VCS4	۰/۸۵
		VCS4	۰/۸۵				
محتوای اطلاعاتی گزارشگری مالی (ICFR)	RES	RFR	۰/۴۱	قابلیت تعاملی با ذینفعان (SRC)	SES	SES	۰/۷۹
		TFR	۰/۹۸			VCS	۰/۷۶

مقدار ملاک برای مناسب بودن ضرایب بارهای عاملی، ۰/۴ می‌باشد. مطابق با جدول (۷)، تمامی اعداد ضرایب بارهای عاملی سوالات از ۰/۴ بیشتر است که نشان از مناسب بودن این معیار دارد. مطابق با الگوریتم تحلیل داده‌ها در PLS، بعد از سنجش بارهای عاملی سوالات، نوبت به محاسبه و گزارش ضرایب آلفای کرونباخ و پایایی ترکیبی می‌رسد، که نتایج آن در جدول (۸)، آمده است.

جدول (۸) نتایج معیار آلفای کرونباخ و پایایی ترکیبی متغیرهای پنهان تحقیق

متغیرهای مکنون	علامت اختصاری ضریب آلفای کرونباخ ($\alpha > 0.7$)	ضریب پایایی ترکیبی ($CR > 0.7$)
محتوای اطلاعاتی گزارشگری مالی	ICFR	۰/۳۷
اثربخشی ارتباط	RES	۰/۸۲
تشریک مساعی	SES	۰/۸۵
قابلیت تعاملی با ذینفعان	SRC	۰/۶۶
خلق ارزش	VCS	۰/۸۳

باتوجه به اینکه مقدار مناسب برای آلفای کرونباخ و پایایی ترکیبی ۰/۷ است و مطابق با یافته‌های جدول فوق این معیارها در مورد متغیرهای مکنون مقدار مناسبی را اتخاذ نموده‌اند، لذا می‌توان مناسب بودن پایایی مدل‌های اندازه‌گیری پژوهش را تأیید نمود. معیار دوم از بررسی برازش مدل‌های اندازه‌گیری، روایی همگرا است که به بررسی میزان همبستگی هر سازه با سؤالات (شاخص‌ها) خود می‌پردازد.

جدول (۹) نتایج روایی همگرای متغیرهای پنهان تحقیق

متغیرهای مکنون	علامت اختصاری	میانگین واریانس استخراجی (AVE>0.5)
محتوای اطلاعاتی گزارشگری مالی	ICFR	۰/۵۷
اثربخشی ارتباط	RES	۰/۶۴
تشریک مساعی	SES	۰/۶۹
قابلیت تعاملی با ذینفعان	SRC	۰/۶۰
خلق ارزش	VCS	۰/۶۶

باتوجه به اینکه مقدار مناسب برای AVE، ۰/۵ است (فورنل و لارکر^۱، ۱۹۸۱) و مطابق با یافته‌های جدول (۹)، این معیار در مورد متغیرهای مکنون مقدار مناسبی را اتخاذ نموده، در نتیجه مناسب بودن روایی همگرای پژوهش تأیید می‌شود. روایی واگرا معیار سوم بررسی برازش مدل‌های اندازه‌گیری می‌باشد. روایی واگرای قابل قبول یک مدل بیانگر آن است که یک سازه در مدل، نسبت به سازه‌های دیگر تعامل بیشتری با شاخص‌هایش دارد. روایی واگرا وقتی در سطح قابل قبولی است که AVE برای هر سازه بیشتر از واریانس اشتراکی میان آن سازه و سازه‌های دیگر باشد (فورنل و لارکر، ۱۹۸۱). باتوجه به جدول (۱۰)، مقدار جذر میانگین مقادیر اشتراکی متغیرهای پنهان در پژوهش حاضر که در خانه‌های موجود در قطر اصلی ماتریس قرار گرفته‌اند، از مقدار همبستگی میان آن‌ها که در خانه‌های زیرین و راست قطر اصلی قرار دارند، بیشتر است. این بدان معناست که هر سازه در مدل تحقیق نسبت به دیگر سازه‌ها با شاخص‌های خود در تعامل بیشتری است. این موضوع، روایی واگرای مناسب و برازش مناسب مدل‌های اندازه‌گیری پژوهش را نشان می‌دهد.

باتوجه به نتایج پایایی، روایی همگرا و روایی واگرا مشاهده می‌شود که مدل‌های اندازه‌گیری مدل معادلات ساختاری پژوهش به نحوی مطلوب، توانایی اندازه‌گیری متغیرهای پنهان پژوهش را دارند. لذا، در ادامه برازش مدل ساختاری پژوهش بررسی می‌گردد.

^۱ Fornell & Larcker

جدول (۱۰) ماتریس فورنل و لارکر جهت بررسی روایی واگرا

قابلیت تعاملی با ذینفعان	خلق ارزش	تشریک مساعی	اثربخشی ارتباط	محتوای اطلاعاتی گزارشگری مالی	نمادها	
SRC	VCS	SES	RES	ICFR		
				محتوای اطلاعاتی گزارشگری مالی	ICFR	۰/۷۵
			اثربخشی ارتباط		RES	۰/۴۱
		تشریک مساعی			SES	۰/۴۲
	خلق ارزش				VCS	۰/۵۰
قابلیت تعاملی با ذینفعان					SRC	۰/۳۲
						۰/۳۷
						۰/۴۱
						۰/۷۶
						۰/۷۷
						۰/۸۳
						۰/۸۰

برازش مدل ساختاری

پس از سنجش روایی و پایایی مدل اندازه‌گیری، مدل ساختاری از طریق روابط بین متغیرهای مکنون ارزیابی شد. در پژوهش حاضر از دو معیار ضریب تعیین (R^2) و ضریب قدرت پیش‌بینی (Q^2)، استفاده شده است.

ضریب تعیین (R^2) و ضریب قدرت پیش‌بینی (Q^2)

R^2 معیاری است که نشان از تأثیر یک متغیر برون‌زا بر یک متغیر درون‌زا دارد. مطابق با شکل (۲)، مقدار R^2 برای سازه‌های درونزای پژوهش محاسبه شده است که می‌توان مناسب بودن برازش مدل ساختاری را تأیید نمود. درضمن، به منظور بررسی قدرت پیش‌بینی مدل از معیاری با عنوان Q^2 استفاده شد. باتوجه به نتایج این معیار در جدول (۱۳) می‌توان نتیجه گرفت که مدل، قدرت پیش‌بینی «قوی» دارد.

جدول (۱۱) مقادیر ضریب تعیین (R^2) و ضریب قدرت پیش‌بینی (Q^2)

متغیرها	نمادها	Q^2	R^2
ارتباط اثربخش	RES	۰/۵۸	۰
تشریک مساعی	SES	۰/۶۳	۰
خلق ارزش	VCS	۰/۵۸	۰
قابلیت تعاملی با ذینفعان	SRC	۰/۳۵	۰

برازش مدل کلی

پس از برازش بخش اندازه‌گیری و ساختاری مدل پژوهش حاضر، به منظور کنترل برازش کلی مدل از معیاری با عنوان GOF^۱ استفاده شد. که سه مقدار ۰/۰۱، ۰/۲۵ و ۰/۳۶ به عنوان مقادیر ضعیف، متوسط و قوی برای آن معرفی شده است. این معیار از طریق رابطه (۱) محاسبه می‌گردد:

$$\text{GOF} = \sqrt{\text{Communalities} \times \overline{R^2}} \quad \text{رابطه (۱)}$$

Communalities از میانگین مقادیر اشتراکی متغیرهای مکنون پژوهش و $\overline{R^2}$ میانگین مقادیر ضریب تعیین متغیرهای درون‌زای مدل است.

جدول (۱۲) میزان Communalities و R²

متغیرهای مکنون	علامت اختصاری	Communality	R ²
محتوای اطلاعاتی گزارشگری مالی	ICFR	۰/۵۷	۰/۰۰۰
اثربخشی ارتباط	RES	۰/۶۴	۰/۵۸
تشریک مساعی	SES	۰/۶۹	۰/۶۳
خلق ارزش	VCS	۰/۶۶	۰/۵۸
قابلیت تعاملی با ذینفعان	SRC	۰/۶۰	۰/۲۵

جدول (۱۳) نتایج برازش مدل کلی

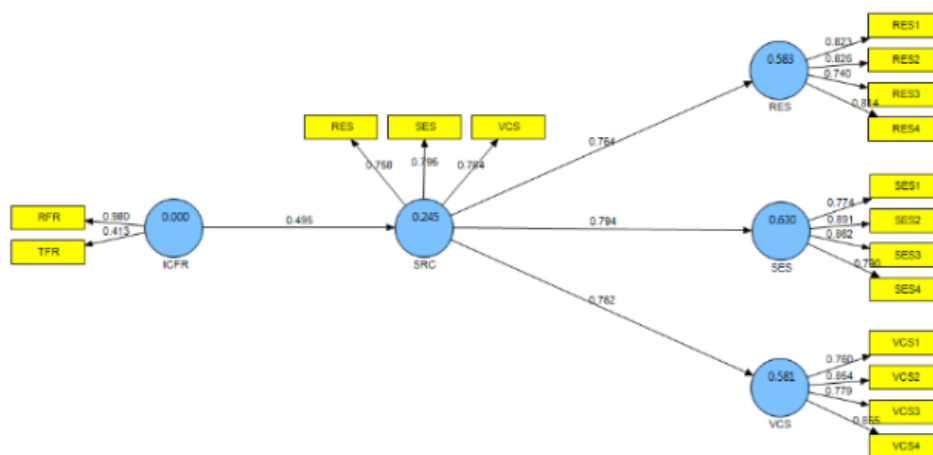
GOF	R ²	Communality
۰/۵۶	۰/۵۱	۰/۶۳

باتوجه به مقدار بدست آمده برای GOF به میزان ۰/۵۶، برازش بسیار مناسب مدل کلی تأیید می‌شود.

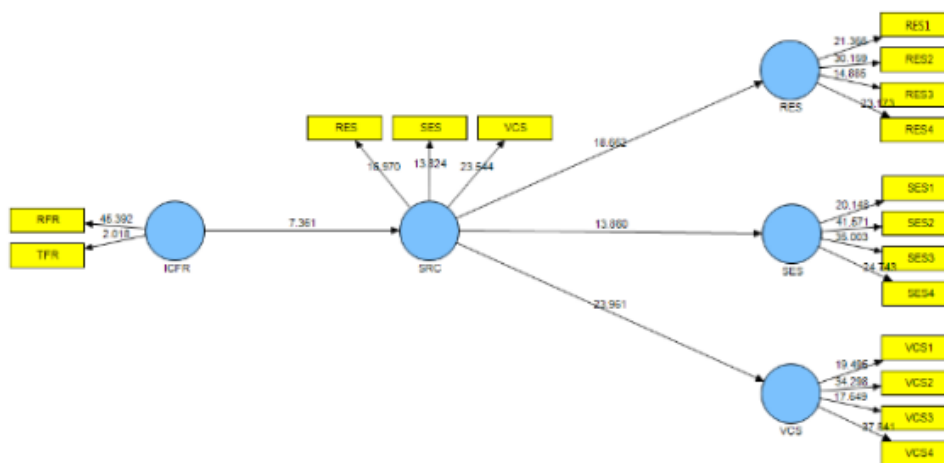
نتایج آزمون فرضیه‌ها

پس از بررسی برازش مدل‌های اندازه‌گیری و مدل ساختاری و داشتن برازش مناسب مدل کلی و با توجه به شکل‌های (۳) و (۴)، به بررسی نتایج آزمون فرضیه‌های پژوهش پرداخته می‌شود که نتایج آن در جدول (۱۴)، ارائه شده است.

^۱ Goodness of Fit



شکل (۳) مدل ساختاری فرضیه پژوهش همراه با ضرایب بارهای عاملی



شکل (۴) مدل ساختاری فرضیه پژوهش همراه با ضرایب معناداری

باتوجه به مدل ساختاری و ضرایب بار عاملی، در قالب جدول (۱۴) می‌توان نتیجه آزمون فرضیه پژوهش را مشاهده نمود.

باتوجه به شکل (۳) و (۴)، ضریب استاندارد شده (ضریب مسیر)، محتوای اطلاعاتی گزارشگری مالی بر توسعه قابلیت‌های تعاملی با ذینفعان تاثیر مثبت و معناداری دارد، چراکه ضریب مسیر مثبت و برابر با ۰/۴۹ می‌باشد و

آماره t نیز برابر با $۷/۳۶$ می‌باشد که باتوجه به اینکه بزرگتر از $۱/۹۶$ است، ضمن تایید نتیجه فرضیه، نشان دهنده‌ی تاثیر محتوای اطلاعاتی گزارشگری مالی بر توسعه قابلیت‌های تعاملی با ذینفعان می‌باشد.

جدول (۱۴) نتایج مربوط به آزمون فرضیه پژوهش

فرضیه	روابط علی بین متغیرهای پژوهش	ضریب مسیر (β) معناداری (T-Value) نتیجه آزمون	تایید فرضیه
فرضیه پژوهش محتوای اطلاعاتی ---- توسعه قابلیت تعاملی		۰/۴۹	۷/۳۶

بحث و نتیجه‌گیری

در یک بازار سرمایه‌ی مطلوب که سرمایه‌گذاران به صورت منطقی تصمیم‌گیری می‌کنند و اطلاعات کاملی درخصوص دارایی‌هایی که مبادله می‌شوند وجود دارد، اطلاعات به سرعت و به طور کامل در قیمت‌های سهام منعکس می‌شود و این موضوع می‌تواند ضمن کاهش عدم تقارن اطلاعاتی، به افزایش تعامل و پویایی اعتماد بین سهامداران با شرکت منجر شود (آکینز و همکاران، ۲۰۱۲). از دیدگاه سرمایه‌گذاران، برخی سهام که نسبت به سایر سهام جذابیت بیشتری دارند، در کانون توجه سرمایه‌گذاران قرار می‌گیرند و بیشتر سرمایه‌گذاران، اخبار و اطلاعات مربوط به آن سهام را دنبال می‌کنند (سیمروث، ۲۰۱۹). این موضوع باعث می‌شود تا اخبار و اطلاعات با سرعت بیشتری در قیمت سهام ذکرشده انعکاس یابد و این موضوع می‌تواند عمق بیشتری به تعاملات شرکت با سهامداران دهد و باعث گردد تا سطح وفاداری آن‌ها نسبت به شرکت تقویت شود (رومرو و همکاران، ۲۰۱۸). این پژوهش به دنبال بررسی تاثیر محتوای اطلاعاتی گزارشگری مالی بر توسعه قابلیت تعاملی با ذینفعان براساس نظریه پیگمالیون می‌باشد. نتایج بدست آمده در این پژوهش، مطابقت با نظریه پیگمالیون که بیان می‌نماید، وجود سطح انتظارات در سطح بازار می‌تواند به شکل‌گیری ادراک منسجم‌تری از تعاملات منجر شود، باید بیان نمود، محتوای اطلاعاتی گزارشگری مالی بر قابلیت‌های تعاملی با ذینفعان تاثیر مثبت و معناداری دارد. این به معنای آن است که رویکردهای ادراکی شرکت از سطح انتظارات سهامداران مبتنی بر وجود تقارن اطلاعاتی و افشای اطلاعات با اهمیت در تصمیم‌گیری‌های بازار سرمایه، می‌تواند به توسعه قابلیت‌های تعاملی شرکت با سهامداران همسو با نظریه پیگمالیون منجر شود، چراکه سهامداران نیز در رابطه با شفافیت‌های افشا شده و دارای محتوای اطلاعاتی، ادراک مثبت‌تری را شکل می‌دهند و این موضوع می‌تواند به توسعه تعاملات و کاهش هزینه‌های نمایندگی براساس اعتماد تقابلی منجر شود. از طرف دیگر شرکت‌های پیشرو در افشای محتوای اطلاعاتی بیشتر به بازار سرمایه همواره در تلاش هستند تا از طریق انعکاس واقعیت‌ها به بازار سرمایه، سهامداران را که جزئی از شرکت هستند، از عملکردهای خود مطلع نمایند تا این موضوع را به سهامداران و تحلیلگران و کلیه ذینفعان مخابره نمایند که مسئولانه پیگیر رعایت حقوق سهامداران می‌باشد و این موضوع می‌تواند به افزایش قابلیت‌های رقابتی برای سهامداران منتهی گردد. در واقع شرکت‌ها براساس ظرفیت‌سازی در شیوه افشا اطلاعات گزارشگری مالی خود به دنبال تعاملات اثربخش‌تر با ذینفعان هستند، تعاملاتی که ضمن اینکه به جایگاه اجتماعی شرکت در سطح بازار سرمایه غناء بیشتری می‌بخشد، در عین حال نیز می‌تواند باعث شود تا سطح بازار به سمت شفافیت‌های بیشتر

حرکت نماید و این موضوع جذابیت‌های بازار سرمایه برای پذیرش سرمایه‌های نقدی سرمایه‌گذاران را نسبت به بازارهای پولی و مالی دیگر در اولویت قرار دهد و به افزایش پویایی اقتصادی کمک نماید، چراکه همانطور که وان و یانگ (۲۰۱۹) نقش اینگونه مسئولیت‌پذیری را عاملی برای توسعه زیرساخت‌های اقتصادی توصیف کردند. نتیجه بدست آمده از این پژوهش با پژوهش‌های رومرو و همکاران (۲۰۱۹)؛ وانگ و سنگوپتا (۲۰۱۶) و پرنات (۲۰۰۷) مطابقت دارد.

براساس نتیجه کسب شده پیشنهاد می‌شود، از طریق تعریف کارگروهی در ساختار نهادهای نظارتی، تلاش گردد، از طریق تعیین معیارها، محتوا و شیوه‌های افشای آن در صورت‌های مالی، با هدف توسعه سرمایه‌گذاری در بازار سرمایه و جذب سرمایه‌های نقدی حتی جزئی در این بازار، کارکردهای اعتمادسازی در سطح بازار سرمایه را افزایش دهند و سرمایه‌گذاران به این بازار صرفاً به چشم یک بازار کم بازده توجه نکنند. از طرف دیگر لازم است نهادهای مربوط با تدوین استراتژی‌هایی با هدف توسعه تعاملات و قابلیت‌های ارتباطی با ذینفعان، از طریق رسانه و سایر شیوه‌های تبلیغاتی در این عرصه، به ایجاد انگیزه جهت سرمایه‌گذاری در این بازار بر مبنای شفافیت‌های اطلاعاتی بیشتر کمک نمایند. همچنین ارکان بازار بورس اوراق بهادار با هدف توسعه تعاملات و قابلیت‌های تعاملی با ذینفعان در سطح بازار سرمایه، از طریق ایجاد مشوق‌های مادی برای شرکت‌ها در افشای به‌موقع و صادقانه صورت‌های مالی، تلاش نمایند تا سطح مشخص تری از انتظارات در چارچوب قوانین را برای سهامداران به وجود آورند و از این طریق از حقوق آن‌ها حفاظت نمایند.

فهرست منابع

- * ابطحی فروشانی، زینت السادات، فرصتکار، احسان، خوشنواپور، نادر، ابطحی فروشانی، سیدتقی. (۱۳۹۴). تحلیل ذینفعان کلیدی با استفاده از ماتریس علاقه-قدرت (مطالعه موردی: طرح‌های توسعه میداین منطقه پارس جنوبی). ماهنامه علمی و ترویجی اکتشاف و تولید نفت و گاز، ۱۲(۱۲۷): ۳۲-۳۹
- * آزادی، ک، وزیر، ع. (۱۳۹۷). تأثیر گزارش حسابرسی بر محتوای اطلاعات مالی، فصلنامه علمی تخصصی رویکردهای پژوهشی نوین در مدیریت و حسابداری، ۲(۱۰): ۱۹-۱.
- * ثقفی، فاطمه، عباسی شاهکوه، کلثوم، کشتگاری، احسان. (۱۳۹۳). طراحی چارچوب شناسایی و اولویت‌بندی ذینفعان مبتنی بر روش فراتلفیق، فصلنامه مدیریت فردا، سال سیزدهم، ۳۹(۲): ۴۲-۲۱.
- * حاجیه، زهره، بهادری، مالک. (۱۳۹۸). بررسی مقایسه‌ای قابلیت اتکاء اطلاعات مالی براساس تئوری چرخه عمر، حسابداری مدیریت، ۱۲(۴۰): ۹۷-۱۰۸.
- * حیاتی، منوچهر، مشبکی اصفهانی، اصغر، خورشیدی، عباس، مرتضوی، مهدی. (۱۳۹۷). ارائه الگوی مدیریت تعامل با ذینفعان راهبردی بانک، پژوهش‌های مدیریت منابع سازمانی، ۸(۲): ۷۲-۵۷.
- * خلیلی، مهدی، آقائی، محمدعلی. (۱۳۹۷). تأثیر ترکیب منابع اطلاعاتی بر روی محتوای اطلاعات گزارش‌های مالی سالانه، پژوهش‌های کاربردی در گزارشگری مالی، ۷(۲): ۲۰۴-۱۷۹.

- * ژولانژاد، فاطمه، بخردی‌نسب، وحید. (۱۳۹۸). بررسی محتوای اطلاعاتی صورت‌های مالی میان دوره‌ای حسابرسی شده نسبت به صورت‌های مالی میان دوره‌ای حسابرسی نشده، دانش حسابرسی، ۱۹(۷۶): ۳۲۳-۳۵۵.
- * عرب‌مازار یزدی، محمد، جمالیان‌پور، مظفر. (۱۳۸۹). مقایسه محتوای اطلاعاتی و سودمندی صورت سود و زیان میان دوره‌ای ۳، ۶ و ۹ ماهه در بورس اوراق بهادار تهران، پژوهش‌های حسابداری مالی، ۲(۴): ۴۵-۶۶.
- * کمالی اردکانی، محمود، ناظمی اردکانی، مهدی، معین‌الدین، محمود. (۱۳۹۸). شناسایی و رتبه‌بندی عوامل مؤثر بر کیفیت گزارشگری مالی اینترنتی در تارنمای شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران، پژوهش‌های کاربردی در گزارشگری مالی، ۸(۲): ۸۷-۱۱۵.
- * گل‌محمدی، مجتبی، پورحیدری، امید، بهارمقدم، مهدی. (۱۳۹۶). بررسی تأثیر مدیریت ذینفعان بر سود تقسیمی و ارزش شرکت، بررسی‌های حسابداری و حسابرسی، ۲۴(۳): ۳۹۴-۳۷۱.
- * نجفیان، خدیجه، صفری‌گرایلی، مهدی. (۱۳۹۶). معاملات با اشخاص وابسته و قابلیت مقایسه صورت‌های مالی: آزمون تجربی نظریه تضاد منافع. حسابداری مدیریت، ۱۰(۳۵): ۹۰-۷۷.
- * نوروش، ایرج، عبدالله‌زاده، سلام، مالکی، مریم. (۱۳۹۸). تغییرات در ارزش محتوای اطلاعات حسابداری طی گذر زمان در شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران، پژوهش حسابداری، ۹(۲): ۸۰-۵۷.
- * Balmer, J. (2017). The corporate identity, total corporate communications, stakeholders' attributed identities, identifications and behaviors continuum, *European Journal of Marketing*, 51(9/10): 1472-1502. <https://doi.org/10.1108/EJM-07-2017-0448>
- * Barnett, M. L. (2007). Stakeholder Influence Capacity and the Variability of Financial Returns to Corporate Social Responsibility, *the Academy of Management Review*, 32(3): 794-816.
- * Beaver W, H. (1989). "Financial reporting: an accounting revolution" Englewood Cliffs, N.J.: PrenticeHall.
- * Benson, B. W. & Davidson, W. N. (2010). The relation between stakeholder management, Firm Value, and CEO compensation: A Test of Enlightened Value Maximization. *Financial Management*, 39(3), 929-963.
- * Bohren, O., Josefsen, M. G. & Steen, P. E. (2012). Stakeholder conflicts and dividend policy, *Journal of Banking & Finance*, 36(10), 2852-2864.
- * Bridoux, F., & Stoelhorst, J. W. (2014). Micro-foundations for stakeholder theory: Managing stakeholders with heterogeneous motives, *Strategic Management Journal*, 35(1): 107-125
- * Chambers, A, E., Penman, SH. (1984). Timeliness of reporting and the stock price reaction To earnings announcements, *Accounting Review*, 22(1): 21-47.
- * Choi, J., & Wang, H. (2009). Stakeholder relations and the persistence of corporate financial performance, *Strategic Management Journal*, 30(8), 895-907.
- * Drake, M, S., Johnson, B, A., Roulstone, D, T., Thornock, J, R. (2019). Is There Information Content in Information Acquisition? *The Accounting Review*, In-Press.
- * Freeman, R. E. (1984). *Strategic management: A stakeholder approach*. Boston: Pitman.
- * Gao, J., Slawinski, N. (2015). The Impact of Stakeholder Management on Corporate International Diversification, *Business and Society Review*, 120(3): 409-433. <https://doi.org/10.1111/basr.12061>
- * Gray, R., Owen, D., Afams, C. (1996). *Accounting and accountability: Change and challenges in corporate social and environmental reporting*, London: Prentice Hall.

- * Herremans, I. M., Nazari, J. A., & Mahmoudian, F. (2016). Stakeholder relationships, engagement, and sustainability reporting. *Journal of Business Ethics*, 138(3), 417-435.
- * Hersey, P., Blanchard, K. H. (1989). *Management of organizational behavior: utilizing human resources*, 5th Ed, Prentice Hall, Inc.
- * Jiang, W., Wang, A. X., Zhou, K. Zh., Zhang, Ch. (2019). Stakeholder Relationship Capability and Firm Innovation: A Contingent Analysis, *Journal of Business Ethics*, <https://doi.org/10.1007/s10551-019-04161-4>
- * Jones, T. M., Harrison, J. S., & Felts, W. (2018). How applying instrumental stakeholder theory can provide sustainable competitive advantage. *Academy of Management Review*, 43(3), 371-391.
- * Karaye, Y. I., Ishak, Z., Che-Adam, N. (2014). The mediating effect of stakeholder influence capacity on the relationship between corporate social responsibility and corporate financial performance, *Procedia - Social and Behavioral Sciences* 164(4): 528-534
- * Kelton, A. S., Murthy, U. S. (2016). The Effects of Information Disaggregation and Financial Statement Interactivity on Judgments and Decisions of Nonprofessional Investors, *Journal of Information Systems*, 3(30): 99-118. <https://doi.org/10.2308/isys-51327>
- * Kumar, V., Rahman, Z. and Kazmi, A. (2016). Stakeholder identification and classification: a sustainability marketing perspective, *Management Research Review*, 39(1): 35-61. <https://doi.org/10.1108/MRR-09-2013-0224>
- * Landry, R., Amara, N., Lamari, M. (2002). Does social capital determine innovation? To what extent? *Technological Forecasting and Social Change*, 69, 681-701.
- * Laplume, A. O., Sonpar, K., & Litz, R. A. (2008). Stakeholder theory: Reviewing a theory that moves us, *Journal of Management*, 34(6): 1152-1189.
- * Leventis, S., Weetman, P. (2004). Timeliness of financial reporting: applicability of disclosure theories in an emerging capital market, *Accounting and Business Research*, 34(1): 43-56. <https://doi.org/10.1080/00014788.2004.9729950>
- * Lilius, J. M., Worline, M. C., Maitlis, S., Kanov, J., Dutton, J. E., Frost, P., (2008). The contours and consequences of compassion at work", *Journal of Organizational Behavior*, 29(2): 193-218
- * Loi, T. (2016). Stakeholder management: a case of its related capability and performance, *Management Decision*, 54(1): 148-173. <https://doi.org/10.1108/MD-06-2015-0244>
- * Martin, M. V., Reinhardt, R., Gurtner, S. (2016). Stakeholder integration in new product development: a systematic analysis of drivers and firm capabilities, 46(3): 1095-1112.
- * Merton, R. K. (1948). The Self-fulfilling prophecy, *Antioch Review Journal*, 8(2): 193-210.
- * Mitchell, R., Agle, B., Wood, D. (1997). Toward a theory of stakeholder identification and salience: Defining the principles of who and what really counts, *Academy of Management Review*, 22: 55-886
- * Parmar, B. L., Freeman, R. E., Harrison, J. S., Wicks, A. C., de Colle, S., & Purnell, L. (2010). Stakeholder theory: The state of the art. *Academy of Management Annals*, 4(1), 403-445.
- * Petalas, P. D., Shie, H. V., Vettehen, P. H. (2017). Forecasted economic change and the self-fulfilling prophecy in economic decision-making, *Plos One*, 12(3): 17-43. [10.1371/journal.pone.0174353](https://doi.org/10.1371/journal.pone.0174353)
- * Romero, S., Ruiz, S., Fernandez-Feijoo, B. (2018). Sustainability reporting and stakeholder engagement in Spain: Different instruments, different quality, *Business Strategy and The Environment*, 28(1): 221-232. <https://doi.org/10.1002/bse.2251>
- * Romijn, H., Albaladejo, M. (2002). Determinants of innovation capability in small electronics and software firms in southeast England. *Research Policy*, 31, 1053-1067.
- * Rosenthal, R. (2012). Self-fulfilling prophecy. *Encyclopedia of Human Behavior (Second Edition)*: 328-335.

- * Rueda-Manzanares, A., Aragn-Correa, J. A., & Sharma, S. (2008). The influence of stakeholders on the environmental strategy of service firms: The moderating effects of complexity, uncertainty and munificence. *British Journal of Management*, 19(2): 185–203.
- * Sharma, S., & Henriques, I. (2005). Stakeholder influences on sustainability practices in the Canadian forest products industry. *Strategic Management Journal*, 26(2): 159–180.
- * Siemroth, Ch. (2019). The informational content of prices when policy makers react to financial markets, *Journal of Economic Theory*, 179(3): 240-274 <https://doi.org/10.1016/j.jet.2018.11.002>
- * Tang, Y., Li, J., Yang, H. (2015). What I see, what I do: how executive hubris affects firm innovation. *Journal of Management*. 41, 1698-1723.
- * Tong, L., Liu, N., Zhang, M., Wang, L. (2018). Employee Protection and Corporate Innovation: Empirical Evidence from China, *Journal of Business Ethics*, 153(2), 569-589.
- * Verbeke, A., & Tung, V. (2013). The future of stakeholder management theory: A temporal perspective. *Journal of Business Ethics*, 112(3): 529–543.
- * Veronica, S., Alexeis, G. P., Valentina, C., Elisa, G. (2019). Do stakeholder capabilities promote sustainable business innovation in small and medium-sized enterprises? Evidence from Italy, *Journal of Business Research*, <https://doi.org/10.1016/j.jbusres.2019.06.025>
- * Wagner Mainardes, E., Alves, H., Raposo, M. (2011). Stakeholder theory: issues to resolve, *Management Decision*, 49(2): 226-252. <https://doi.org/10.1108/00251741111109133>
- * Wan, Y., Yang, X. (2019). An empirical study of the self-fulfilling prophecy effect in Chinese stock market, *The Journal of Finance and Data Science*, 5(2):116-125. <https://doi.org/10.1016/j.jfds.2019.04.001>
- * Wang, H. M., Sengupta, S. (2016). Stakeholder relationships, brand equity, firm performance: A resource-based perspective, *Journal of Business Research*, 2(3): 1-8. <http://dx.doi.org/10.1016/j.jbusres.2016.05.009>
- * Watson, R., Wilson, H. N., Smart, P., Macdonald, E. K. (2017). Harnessing Difference: A Capability-Based Framework for Stakeholder Engagement in Environmental Innovation, 35(2): 254-279.
- * Yang, D., Jiang, W., Zhao, W. (2019). Proactive environmental strategy, innovation capability, and stakeholder integration capability: A mediation analysis, <https://doi.org/10.1002/bse.2329>

Information Content of Financial Reporting and the development of interactive capability with stakeholders: Pygmalion Theory Test

Mohsen Heydari

Accounting PhD student, Department of Accounting, Shahrood Branch, Islamic Azad University, Shahrood, Iran

Mohammadreza Abdoli

Associate Professor, Department of Accounting, Shahrood Unit, Islamic Azad University, Shahrood, Iran.
(Corresponding Author)

Abstract

Confidence in the capital market becomes dynamically valuable when interactive strategies with stakeholders are formulated for the long term to reduce information asymmetry that has become an epidemic among companies. By reflecting on timely news content and honestly speaking, one can expect interactive functions and capabilities between companies with stakeholders in the form of theories such as Pygmalion theory that points to the reformation of expectations in this market. It should be strengthened and the level of satisfaction with investing in this market will increase due to lower risk and higher return. The purpose of this research is Information Content of Financial Reporting and the development of interactive capability with stakeholders by Pygmalion Theory Test. In this study, in order to measure the content of financial reporting information, two criteria of timeliness and Reporting-Lag have been used. To evaluate the development of interactive capability with stakeholders has been used Delphi's analysis based on Likert-5 formulation. Questionnaire for collecting research data for 142 companies in year 2019 was sent out of which 105 questionnaires were returned with the participation of managers of Tehran Stock Exchange. In order to fit and test the hypothesis, we used the partial least squares analysis. The results showed that Information Content of Financial Reporting had a positive and significant effect on development of interactive capability with stakeholders. In fact, this results in the fact that by raising the level of content capabilities in disclosing financial reporting, one can expect the level of interaction with stakeholders to be strengthened, and this can be generalized to the capital market in line with Pygmalion's theory.

Keywords: Information Content of Financial Reporting, Development of Interactive Capability with stakeholders, Pygmalion Theory Tes