

## Bilateral relationship between level of mandatory disclosure and market-based performance in the firms listed on the Tehran Stock Exchange

Akram Taftiyan<sup>1</sup>

Received: November 4, 2024

Accepted: December 20, 2024

### Abstract

**Purpose:** A good disclosure improves the accuracy of analysts' forecasts of future years' profits. Companies disclose information either compulsorily or voluntarily. The Securities and Exchange Organization, as the operator of the capital market, has prepared rules and regulations, and all companies listed on the stock exchange are required to comply with mandatory disclosure requirements fully.

**Methodology:** This research reports the results of the experimental investigation of the relationship between the mandatory disclosure level and the market-based performance of the companies listed on the Tehran Stock Exchange in the period after the development of standards and regulations. It also compares market-based performance evaluation criteria before and after the development of standards and regulations. The main purpose of the current research is to investigate the correlation between the level of mandatory disclosure and the market-based performance of 64 companies listed on the Tehran Stock Exchange from 1998 to 2022. For this purpose, the system of simultaneous equations was estimated using the two-stage regression method. Tobin's Q ratio, price-to-profit ratio and added market value are considered as market-based performance criteria and an unweighted index with 293 components is used to measure mandatory disclosure in annual reports.

**Findings:** The estimation results show that there is a two-way relationship between the level of mandatory disclosure and market-based performance in companies listed on the Tehran Stock Exchange, and all the performance evaluation criteria, except Tobin's Q, have a significant difference in the period before and after the development of standards and regulations.

**Originality:** Mandatory disclosure of information leads to change and improvement of returns and stock prices of companies.


**Keywords:** Mandatory disclosure, market-based performance, simultaneous equations system.

**JEL Classification:** M49, M41, M40.

---

1. Associate Professor, Department of Accounting, Yazd Branch, Islamic Azad University, Yazd, Iran. (Corresponding Author). (taftiyan@iauyazd.ac.ir)

**Cite this paper:** Taftiyan, A. (2024). Bilateral relationship between level of mandatory disclosure and market-based performance in the firms listed on the Tehran Stock Exchange. *Journal of Accounting & Financial Transparency*, 2(3), 1–25. [In Persian]

 <https://doi.org/10.71965/aft.2024.1185828>



بررسی رابطه متقابل سطح افشای اجباری اطلاعات و عملکرد مبتنی بر بازار در شرکت‌های پذیرفته شده در

## بورس اوراق بهادار تهران

اکرم تفتیان<sup>۱</sup>

تاریخ دریافت: ۱۴۰۳/۰۸/۱۴

تاریخ پذیرش: ۱۴۰۳/۰۹/۳۰

### چکیده

**هدف:** یک افشای خوب، دقت پیش‌بینی تحلیل‌گران از سودهای سال‌های بعدی را بهبود می‌بخشد. شرکت‌ها اطلاعات را یا به صورت اجباری یا اختیاری افشا می‌کنند. سازمان بورس و اوراق بهادار به عنوان متصدی بازار سرمایه، قوانین و مقررات را تهیه نموده و همه شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس ملزم به رعایت کامل الزامات افشای اجباری هستند. **روش‌شناسی:** این پژوهش نتایج بررسی تجربی رابطه سطح افشای اجباری با عملکرد مبتنی بر بازار شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران را در دوره بعد از تدوین استاندارد و مقررات‌گذاری گزارش می‌کند. همچنین به مقایسه معیارهای ارزیابی عملکرد مبتنی بر بازار در دوره قبل و بعد از تدوین استاندارد و مقررات‌گذاری می‌پردازد. در واقع، هدف اصلی از انجام پژوهش حاضر، بررسی ارتباط متقابل بین سطح افشای اجباری با عملکرد مبتنی بر بازار ۶۴ شرکت پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران در بازه زمانی ۱۳۷۷-۱۴۰۱ است. به این منظور سیستم معادلات همزمان با استفاده از روش رگرسیون دو مرحله‌ای برآورد شد. نسبت کیوتوبین، نسبت قیمت به سود و ارزش‌افزوده بازار به عنوان معیار عملکرد مبتنی بر بازار در نظر گرفته شده و برای اندازه‌گیری افشای اجباری در گزارش‌های سالانه یک شاخص بدون وزن با ۲۹۳ مؤلفه استفاده شده است.

**یافته‌ها:** نتایج برآورد حاکی از وجود رابطه دوطرفه بین سطح افشای اجباری و عملکرد مبتنی بر بازار در شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران است و کلیه معیارهای ارزیابی عملکرد به جز کیوتوبین در دوره قبل و بعد از تدوین استاندارد و مقررات‌گذاری تفاوت معنی‌دار دارند.

**دانش‌افزایی:** افشای اجباری اطلاعات، منجر به تغییر و بهبود بازده و قیمت سهام شرکت‌ها می‌گردد.

**کلیدواژه‌ها:** افشای اجباری، سیستم معادلات همزمان، عملکرد مبتنی بر بازار.

**طبقه‌بندی موضوعی:** M49, M41, M40.

۱. دانشیار، گروه حسابداری، واحد یزد، دانشگاه آزاد اسلامی، یزد، ایران. (نویسنده مسئول). (taftiyan@iauyazd.ac.ir)

## مقدمه

رکن اصلی تصمیم‌گیری‌های اقتصادی درست و آگاهانه وجود اطلاعات است. کیفیت گزارش‌دهی مالی در شرکت‌ها یک جنبه حیاتی از چشم‌انداز اقتصادی کشور است که پیامدهایی برای شفافیت، مسئولیت‌پذیری و رشد اقتصادی دارد (ستوده و خوشرو معینی، ۱۴۰۳). سیستم حسابداری و گزارشگری مالی نقش حیاتی و عمده‌ای را در جهت ارائه اطلاعات مورد نیاز برای تصمیم‌گیری مناسب سرمایه‌گذاران و متعاقب آن عملکرد صحیح بازار سرمایه ای ایفا می‌کنند (فضل زاده و همکاران، ۱۳۹۷). اصلاح افشاء در گسترده‌ترین مفهوم خود به معنای ارائه اطلاعات است. حسابداران از این عبارات به صورت محدودتری استفاده می‌کنند و منظور آنان انتشار اطلاعات مالی مربوط به یک شرکت در گزارش‌های مالی (معمولاً در قالب گزارش‌های سالانه) است (سانگ<sup>۱</sup> و همکاران، ۲۰۲۴). اطلاعات مالی و غیرمالی در مقاطع زمانی مختلف توسط شرکت‌ها منتشر می‌شود. مدیران، اعتباردهندگان، سرمایه‌گذاران و سایر استفاده‌کنندگان از اطلاعات افشا شده از طریق گزارش‌های مالی برای قضاوت در خصوص عملکرد و وضعیت مالی شرکت استفاده می‌کنند. شرکت‌ها این اطلاعات را یا به صورت اجباری یا به صورت اختیاری افشا می‌کنند (کوپرتینو<sup>۲</sup> و همکاران، ۲۰۲۲). افشای اجباری، متشکل از همه اطلاعاتی است که نیاز است بر طبق قوانین شرکت‌ها، قوانین بورس اوراق بهادار و استانداردهای قابل اجرا افشا شوند. اهمیت افشای اجباری در اهداف گزارشگری مالی بنیادی است (برتومئو<sup>۳</sup> و همکاران، ۲۰۲۱). سازمان بورس و اوراق بهادار به عنوان متصدی بازار سرمایه، قوانین و مقررات را تهیه نموده و همه شرکت‌های پذیرفته شده در بورس ملزم به رعایت کامل الزامات افشای اجباری هستند. به طور کلی در سال‌های گذشته ایران شاهد سه تغییر اساسی در محیط قانونی مربوط به گزارش‌های مالی سالیانه شرکت‌های پذیرفته شده در بورس تهران طی سال‌های ۱۳۸۰ تا ۱۳۸۶ بود. اولین تغییر ایجاد شده لازم‌الاجرا شدن ۲۲ استاندارد حسابداری از سال ۱۳۸۰ که طی سال‌های بعد از آن تا سال ۱۴۰۲ این تعداد به ۴۳ استاندارد رسید که در انتهای هر استاندارد موارد ضروری برای افشا ذکر شده است. دومین تغییر، تصویب قانون جدید بازار اوراق بهادار بجای قانون قدیمی سال ۱۳۴۵، توسط مجلس شورای اسلامی در یکم آذر ۱۳۸۴ بود. در این قانون، قانون‌گذار به مباحث شفافیت و اطلاع‌رسانی توجه بسیاری نموده است. به گونه‌ای که فصل پنجم این قانون مشتمل بر ۶ ماده و ۲ تبصره به اطلاع‌رسانی در بازارهای اولیه و ثانویه اختصاص یافته است و در نهایت دستورالعمل اجرایی افشای اطلاعات شرکت‌های ثبت شده نزد سازمان در تاریخ ۱۳۸۶/۰۵/۰۳ به عنوان سومین تغییر مهم توسط هیئت مدیره سازمان بورس اوراق بهادار تصویب و ابلاغ شد. بیشتر تحقیقات قبلی به بررسی سطوح افشای اختیاری تمرکز کرده‌اند. این درحالیست که شواهد کمی از بررسی رابطه متقابل سطح افشای اجباری اطلاعات و عملکرد مبتنی بر بازار در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران وجود دارد. ادبیات پیامدهای اقتصادی افشای اجباری محدود است و این تاحدی در نتیجه دو پهلو بودن آن است. اثرات الزامات افشای اجباری بطور بالقوهای پیچیده است، از این رو شرکت‌ها می‌توانند به هزینه‌های تحمیلی به روش‌های مختلف پاسخ دهند. بنابراین با توجه به فرآیند استانداردگذاری و قانون‌گذاری در سال‌های مورد مطالعه یکی از ضرورت‌های این پژوهش، بررسی تأثیر قوانین جدید مطرح شده بر سطح عملکرد می‌باشد. هدف نهایی پژوهش

<sup>۱</sup>. Song

<sup>۲</sup>. Cupertino

<sup>۳</sup>. Bertomeu

حاضر، با توجه به دوگانگی ارتباط بین افشای اجباری اطلاعات و عملکرد مبتنی بر بازار و پیش‌بینی رابطه یک‌طرفه میان این متغیرها در مطالعات داخلی و خارجی انجام‌گرفته تاکنون و همچنین دوگانگی مبانی نظری و نظریه‌های مربوطه، بررسی ارتباط همزمانی بین این متغیرهاست. به عبارتی نوآوری پژوهش حاضر محاسبه سطح افشای اجباری اطلاعات با استفاده از چک لیستی جامع نسبت به تحقیقات مشابه داخلی و خارجی، بررسی تفاوت بین عملکردهای مبتنی بر بازار در دوره قبل تدوین استاندارد و قانون‌گذاری (۱۳۷۷-۱۳۷۹) و دوره بعد تدوین استاندارد و قانون‌گذاری (۱۴۰۱-۱۳۸۷) و همچنین بررسی رابطه دوطرفه عملکرد مبتنی بر بازار و افشای اجباری اطلاعات است. در پژوهش حاضر پس از بیان مبانی نظری و پیشینه پژوهش، فرضیه‌ها و روش‌شناسی پژوهش ارائه می‌شود. در ادامه یافته‌های تجربی، تشریح شده و بخش آخر مقاله نیز به بیان نتیجه‌گیری و پیشنهادها اختصاص دارد.

### مبانی نظری و پیشینه پژوهش

از نقطه نظر تئوری، افزایش سطوح افشا، احتمال عدم تقارن اطلاعاتی را کاهش می‌دهد که از طریق شکاف قیمت پیشنهادی خرید و فروش، نقد شوندگی سهام و نوسانات بازده سهام اندازه‌گیری می‌شود (کیامهر و همکاران، ۱۴۰۲). شفافیت اطلاعاتی و دسترسی فعالان بازار سرمایه به اخبار و اطلاعات صحیح و به هنگام به عنوان یکی از مهم‌ترین الزامات بازار سرمایه ای کارآمد است و مکانیزم‌های بهینه و نظارت مؤثر مسئولان و دست‌اندرکاران بازار سرمایه را می‌طلبد (تفتیان و سالاری ابرقویی، ۱۴۰۲). افشای اجباری توسط آژانس‌های نظارتی در تمام کشورهای جهان اداره می‌شود (افلترا<sup>۱</sup> و همکاران، ۲۰۲۴). قانون‌گذاران شرکت‌ها را مجبور می‌کنند اطلاعاتی را که شرکت‌ها ممکن است بخواهند پنهان کنند را افشا کنند (کمپبل<sup>۲</sup> و همکاران، ۲۰۲۱). یکی از توضیحات مربوط به مقررات افشا، نگرانی نهادهای نظارتی برای محافظت از رفاه سرمایه‌گذاران عادی است. هدف قانون‌گذاران توزیع مجدد ثروت بین سرمایه‌گذاران آگاه و متحدالشکل با الزام به حداقل سطح افشا است، زیرا انتظار می‌رود شکاف اطلاعاتی بین آن‌ها کاهش یابد (کائو<sup>۳</sup> و همکاران، ۲۰۲۰). علاوه بر این، اعتبار اطلاعات در بازارهای سرمایه به طور مثبت تحت تأثیر وجود مقررات افشا است که همچنین انطباق شرکت‌ها با الزامات نظارتی را تضمین می‌کند؛ اما گاهی اوقات ممکن است افشای اجباری برای پاسخگویی به انتظارات سرمایه‌گذاران کافی نباشد؛ بنابراین، افشای اختیاری توسط مدیران برای انتقال بهترین اطلاعات خود از عملکرد شرکت به سرمایه‌گذاران استفاده می‌شود (بیتنو<sup>۴</sup>، ۲۰۲۳). کنگ<sup>۵</sup> و همکاران (۲۰۲۲) تأثیر الزامات اجباری بر افشای اختیاری را از نظر هزینه‌های اختصاصی بررسی کردند و دریافتند که این تأثیر به این بستگی دارد که آیا این دو نوع افشا جایگزین یا مکمل هستند. در صورت جایگزینی، افزایش الزامات افشای اجباری منجر به افشای داوطلبانه کمتر خواهد شد، در حالی که برعکس زمانی که آن‌ها مکمل باشند، رخ خواهد داد (اشنایدر و شولزه<sup>۶</sup>، ۲۰۱۵). تئوری‌های پشتوانه فرضیات تحقیق در زیر ارائه می‌شود:

تئوری استاندارد گذاری: این تئوری بیان می‌کند که حساب‌برسان و تهیه‌کنندگان افشای اطلاعات، سطح بهینه‌ای از

<sup>1</sup>. Afeltra

<sup>2</sup>. Campbell

<sup>3</sup>. Cao

<sup>4</sup>. Pinto

<sup>5</sup>. Kong

<sup>6</sup>. Schneider & Scholze

افشای اطلاعات را برای برآوردن نیازهای استفاده‌کنندگان، فراهم می‌آورند که بعداً توسط گروه‌های استاندارد گذار به عنوان الزامات افشای اجباری، وضع می‌شوند. (آرنا<sup>۱</sup> و همکاران، ۲۰۲۳). تئوری دی (۱۹۸۶): دی<sup>۲</sup> (۱۹۸۶) اظهار کرد که افزایش افشای اجباری به افزایش انگیزه مدیریت به افشای اختیاری اطلاعات می‌انجامد تا ارزش که به صورت قیمت سهام شرکت بیان می‌شود، بیشینه شود و این موضوع باعث جذب سرمایه‌گذاران می‌شود؛ به عبارت دیگر، رابطه مثبتی بین افزایش الزامات افشای اجباری و افزایش متعاقب انگیزه مدیریت برای افشای اختیاری، وجود دارد. بر اساس تئوری دی می‌توان گفت وجود الزامات افشای اجباری جدید، انگیزه مدیریت را برای افشای اختیاری اطلاعات بیشتر برای متمایز کردن شرکت در بازار و افزایش ارزش بازار آن و در نتیجه افزایش ثروت، افزایش می‌دهد. تئوری‌های انگیزه مدیریت: تئوری‌های انگیزه مدیریت شامل تئوری نمایندگی، تئوری هزینه سیاسی، تئوری نیازهای سرمایه، تئوری علامت‌دهی هستند. تئوری نمایندگی: بر اساس تئوری نمایندگی، افشای مناسب اطلاعات مالی موجب بهبود تصمیم‌گیری استفاده‌کنندگان از گزارش‌های حسابداری می‌شود. تئوری نیازهای سرمایه بیان می‌کند که شرکت‌ها با گستره گوناگونی از فرصت‌های رشد در بازار، برای افزایش سرمایه به دنبال جذب سرمایه خارجی از طریق واگذاری سهام جدید یا گرفتن وام‌های جدید، برای حمایت از عملیات خود هستند. در این شرایط، افشای اجباری برای جذب ارزان‌تر سرمایه، کفایت نمی‌کند (میون و لوزا آدوی<sup>۳</sup>، ۲۰۱۹). در نتیجه، این گونه سرمایه‌گذاری به نوعی رقابت بین این شرکت‌ها نیاز دارد تا سرمایه شرکت به صورت مقرون به صرفه و تحت شرایط عدم اطمینان با افشای اطلاعات بیشتر به سرمایه‌گذاران، تأمین شود. افشای اطلاعات به سرمایه‌گذاران به این دلیل انجام می‌شود که در مورد جایگاه شرکت، اطلاع‌رسانی شود و قطعیت جریان نقدی آینده آن‌ها، افزایش یابد. تئوری علامت‌دهی، تئوری توصیفی‌تری از عدم تقارن اطلاعاتی است. تئوری اطلاع‌رسانی در پژوهش‌های تجربی پیشین برای توجیه دلایل اینکه چرا مدیران شرکت‌ها، انگیزه بیشتری برای افشای اطلاعات بیشتر در گزارش‌های سالانه دارند، استفاده شده است. مطابق با تئوری علامت‌دهی، ممکن است شرکت‌ها با عملکرد بهتر متمایل باشند، برای اینکه نسبت به دیگر شرکت‌ها (شرکت‌ها با عملکرد بدتر) متمایز شوند، افشای بهتری داشته باشند. بنابراین انتظار می‌رود عملکرد با کیفیت افشا رابطه معنادار داشته باشد، یعنی با افزایش عملکرد، سطح افشا افزایش می‌یابد (ایستینگرام و زعیم مهتدی<sup>۴</sup>، ۲۰۱۸).

بنابراین با توجه به تئوری‌های مطرح‌شده در بالا و از آنجایی که تمامی تئوری‌ها به نوبه خود می‌توانند درست باشند، ارتباط همزمان عملکرد و افشای اجباری اطلاعات پیش‌بینی می‌شود.

مشایخ و همکاران (۱۴۰۳) در پژوهشی تحت عنوان «بررسی رابطه بین افشای مسئولیت اجتماعی و کارایی بازار سهام در سطح نیمه قوی» به بررسی رابطه بین افشای مسئولیت اجتماعی شرکت‌ها و کارایی بازار سهام شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران پرداخته‌اند. نتایج آزمون‌ها نشان داد که همه اطلاعات در قیمت سهام منعکس نمی‌شود که شاید بتوان دلیل این امر را در ناکارآمدی بازار سرمایه ایران جست و جو کرد. لذا، افشای مسئولیت اجتماعی به طور قابل توجهی بر کارایی بازار سهام تأثیر معناداری ندارد و فرضیه کارایی بازار سهام در ایران را نمی‌توان تایید کرد.

1. Arena

2. Dye

3. Mion & Loza Adau

4. Istiningrum & Za'im Muhtadi

خسروی لاریجانی و همکاران (۱۴۰۳) در پژوهشی تحت عنوان «بررسی ارتباط میان افشای عملکرد زیست محیطی، عملکرد مالی و ارزش شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران»، به بررسی ارتباط بین افشای عملکرد زیست محیطی، عملکرد مالی و ارزش شرکت پرداخته‌اند. یافته‌های پژوهش حاکی از آن است که با توجه به فرضیه اول و دوم عملکرد مالی با افشای زیست محیطی رابطه ندارد اما عملکرد مالی دوره قبل با افشای زیست محیطی مرتبط می‌باشد، درمورد فرضیه سوم افشای زیست محیطی با ارزش شرکت رابطه ندارد و نتایج بدست آمده از فرضیه چهارم و پنجم پژوهش اثر افشای زیست محیطی بر رابطه بین عملکرد مالی با ارزش شرکت و عملکرد زیست محیطی با ارزش شرکت را رد می‌کند.

مقدم و همکاران (۱۴۰۳) در پژوهشی تحت عنوان «حساسیت بازده حقوق صاحبان سهام به احساسات سرمایه‌گذاران با وجود کیفیت افشای اطلاعات مالی و فساد» به بررسی حساسیت بازده حقوق صاحبان سهام به احساسات سرمایه‌گذاران با وجود کیفیت افشای اطلاعات مالی و فساد در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران پرداخته‌اند. نتایج آزمون فرضیه‌های پژوهش نشان داد، احساسات سرمایه‌گذاران بر حساسیت بازده حقوق صاحبان سهام تاثیر منفی و معنادار دارد. همچنین احساسات خوشبین منجر به کاهش حساسیت بازده حقوق صاحبان سهام می‌شود در حالی که احساسات بدبینانه تاثیر معناداری ندارد. به علاوه، افشای گزارشگری مالی نقش تعدیلگر در رابطه احساسات سرمایه‌گذاران و حساسیت بازده حقوق صاحبان دارد و افشای اطلاعات با کیفیت بر کاهش تاثیر احساسات بدبینانه بر حساسیت بازده حقوق صاحبان سهام تاثیر معنادار دارد اما در حساسیت به احساسات خوشبینانه تاثیری ندارد. در نهایت، فساد نقش تعدیلگر در رابطه احساسات سرمایه‌گذاران و حساسیت بازده حقوق صاحبان ندارد تنها منجر به تضعیف تاثیر منفی احساسات خوشبینانه بر حساسیت بازده حقوق صاحبان سهام شده است.

منصوری محمدآبادی و همکاران (۱۴۰۳) در پژوهشی تحت عنوان «تدوین الگوی افشای ریسک آینده نگر در گزارش های سالانه شرکت با روش پدیدارشناسی و تحلیل مضمون» به به تدوین الگوی افشای ریسک آینده نگر در گزارش های سالانه شرکت پرداخته‌اند. یافته‌ها حاکی از آن است که ۹۴ گزاره در قالب ۲۹ مضمون پایه، ۵ مضمون سازمان دهنده و ۲ مضمون فراگیر شامل افشای ریسک نرم آینده نگر و افشای ریسک سخت آینده نگر استخراج شده است که اجزای الگوی پیشنهادی افشای ریسک آینده نگر را تشکیل داده‌اند.

کیان و همکاران (۱۴۰۲) در پژوهشی تحت عنوان «ارتباط رفتار مالیاتی شرکت‌ها و افشای اطلاعات زیست محیطی اجباری» به تبیین رابطه رفتار مالیاتی شرکت‌ها و افشای زیست محیطی با رویکرد و ادراک عدالت و تعهد سازمانی شرکت طی سال‌های ۱۳۹۰ لغایت ۱۳۹۷ پرداخته‌اند. نتایج پژوهش نشان داد که بین میزان افشای اجباری اطلاعات زیست محیطی شامل افشای اجباری به عنوان متغیر مستقل استفاده شده است. جهت آزمون فرضیه‌های تحقیق از رگرسیون خطی چندگانه استفاده و نتایج پژوهش نشان داد که بین میزان افشای اجباری اطلاعات زیست محیطی و رفتار مالیاتی تهاجمی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران رابطه وجود دارد.

بشیری منش و مشایخی (۱۳۹۹) در پژوهشی تحت عنوان «ارتباط بین در دسترس بودن اطلاعات مالی با عملکرد و تغییر مدیرعامل بعد از اصلاحیه افشای اجباری اطلاعات شرکت‌های بورسی» به بررسی ارتباط بین در دسترس بودن اطلاعات مالی با عملکرد و تغییر مدیرعامل پس از تصویب این دستورالعمل پرداخته‌اند. یافته‌های پژوهش نشان داد

که پس از تصویب دستورالعمل افشاء، ارتباط بین عملکرد شرکت و در دسترس بودن اطلاعات کاهش یافته است، اما ارتباط بین نوسانات عملکرد شرکت و در دسترس بودن اطلاعات افزایش یافته است. یافته‌های پژوهش نشان داد که پس از تصویب دستورالعمل افشاء، ارتباط بین نوسانات عملکرد شرکت و تغییر مدیرعامل افزایش یافته است، اما هیچ رابطه معنی‌داری بین عملکرد شرکت و تغییر مدیرعامل مشاهده نشد.

فخاری و محمدی (۱۳۹۷) در پژوهشی تحت عنوان «تأثیر تمرکز سازمانی بر افشای اجباری و اختیاری اطلاعات» به بررسی تأثیر تمرکز سازمانی بر هر دو شکل افشای اطلاعات (اجباری و اختیاری) پرداخته‌اند. در همین راستا با جمع‌آوری اطلاعات مربوط به میزان تمرکز سازمانی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران از طریق پرسشنامه تمرکز سازمانی رایبیز در سال ۱۳۹۳، تأثیرگذاری تمرکز سازمانی بر میزان افشای اطلاعات مورد مطالعه قرار گرفته است. نتایج نشان داد که تمرکز سازمانی بر افشای اجباری و اختیاری اطلاعات تأثیر معناداری داشته و با متمرکزتر شدن سازمان‌ها سطح افشای اطلاعات کاهش می‌یابد.

سرلک و محمدی (۱۳۹۴) در پژوهشی تحت عنوان «بررسی رابطه بین ویژگی‌های مالی و غیرمالی شرکت با کیفیت افشای اجباری و اختیاری شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران» به بررسی رابطه بین ویژگی‌های مالی و غیرمالی شرکت با کیفیت افشای اجباری و اختیاری شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران پرداخته‌اند. یافته‌های پژوهش حاکی از این است که بین کارایی مدیریت، نقدینگی شرکت، سودآوری، اهرم مالی و میزان دارایی ثابت با کیفیت افشای اجباری رابطه مثبت و بین رقابت در بازار محصول و کیفیت افشای اجباری رابطه منفی وجود دارد. همچنین بین ساختار هیئت‌مدیره، نقدینگی شرکت، اندازه، سودآوری، اهرم مالی و میزان دارایی ثابت با کیفیت افشای اجباری رابطه مثبت و بین مالکیت اعضای هیئت‌مدیره و کیفیت افشای اجباری رابطه منفی وجود دارد و در باقی موارد هیچ‌گونه رابطه‌ای مشاهده نگردید.

پور حیدری و حسین پور (۱۳۹۱) در پژوهشی تحت عنوان «بررسی رابطه بین افشای اجباری و اختیاری با ارزش سهام شرکت‌ها» به بررسی تأثیر افشای اجباری و اختیاری بر ارزش بازار سهام شرکت‌ها پرداخته‌اند. در این پژوهش برای محاسبه افشای اجباری، از شاخص کیفیت افشا و اطلاع‌رسانی بورس اوراق بهادار تهران استفاده شده است و به منظور محاسبه شاخص افشای اختیاری از چک لیستی شامل ۶۰ مورد افشا که شرکت‌ها می‌توانستند به صورت داوطلبانه به افشای آن‌ها بپردازند استفاده گردید. نتایج پژوهش نشان داد که بین افشای اجباری و ارزش بازار سهام شرکت‌ها، رابطه معناداری وجود دارد و با افزایش شاخص کیفیت افشا، ارزش بازار سهام شرکت‌ها نیز افزایش می‌یابد. یافته‌های تحقیق همچنین نشان داد که رابطه معناداری بین افشای اختیاری و ارزش بازار سهام وجود ندارد.

یو<sup>۱</sup> و همکاران (۲۰۲۴) در پژوهشی تحت عنوان «آیا افشای اجباری اطلاعات مسئولیت اجتماعی می‌تواند باعث تحول شرکت‌ها به سمت توسعه با کیفیت بالا شود؟» یک آزمایش شبه طبیعی مبتنی بر شوک بیرونی ناشی از اجرای سیاست افشای اطلاعات مسئولیت اجتماعی اجباری را ایجاد کرده‌اند. پیامدهای این سیاست اجباری افشای اطلاعات مسئولیت اجتماعی را بر بهره‌وری کل عوامل شرکت‌ها بررسی کرده‌اند. یافته‌های پژوهش نشان داد که افشای اجباری اطلاعات مسئولیت اجتماعی به طور قابل توجهی بهره‌وری کل عوامل شرکت را با کاهش تعارضات آژانس و

<sup>۱</sup>. Xu

محدودیت‌های مالی افزایش می‌دهد. تجزیه و تحلیل بیشتر، کارایی سرمایه‌گذاری و افزایش نوآوری را به عنوان مجراهای محوری که از طریق آن سیاست افشای اطلاعات اجباری مسئولیت اجتماعی، عوامل شرکت‌ها را تقویت و روشن می‌کند.

سانگ<sup>۱</sup> و همکاران (۲۰۲۴) در پژوهشی به بررسی تأثیر افشای اجباری بر حساسیت عملکرد پرداخت مدیرعامل پرداخته‌اند. یافته‌های پژوهش نشان داد که افشای اجباری حساسیت عملکرد پرداخت مدیرعامل را افزایش می‌دهد. نتایج همچنین نشان می‌دهد که نظارت بر قدرت مدیر عامل مجرای است که از طریق آن افشای اجباری بر حساسیت عملکرد پرداخت مدیر عامل تأثیر می‌گذارد. تأثیر مثبت در شرکت‌هایی که مدیر عامل قدرتمندی دارند، یعنی فردی که از لحاظ سیاسی دارای ارتباط خوبی است، نقش‌های دوگانه‌ای به عنوان مدیرعامل و رئیس هیئت مدیره دارد، عمیق‌تر است.

ویتال<sup>۲</sup> و همکاران (۲۰۲۳) در پژوهشی تحت عنوان «اثرات گزارشگری غیرمالی اجباری بر عملکرد مالی». بررسی چند بعدی در مورد شرکت‌های جهانی کشاورزی و مواد غذایی» تأثیر مستقیم افشای غیرمالی اجباری در سراسر جهان را بر چندین بعد مالی و همچنین اثرات تعدیل‌کننده آن بر رابطه بین پایداری و عملکرد مالی را بررسی کرده‌اند. پژوهشگران رگرسیون اثر ثابت را بر روی نمونه‌ای از ۱۸۰ شرکت جهانی با در نظر گرفتن یک دوره هشت‌ساله انجام دادند و اثرات تعدیل‌کننده مقررات افشای غیرمالی را بر رابطه بین پایداری و عملکرد مالی آزمایش کرده‌اند. یافته‌های پژوهش تأثیر مستقیم مثبت افشای غیرمالی اجباری را بر بازده عملیاتی دارایی، بازده حقوق صاحبان سهام و بازده فروش نشان داد.

مصرلی اوغلو<sup>۳</sup> و همکاران (۲۰۲۲) در پژوهشی تحت عنوان «محرک‌های افشای اجباری در شرکت‌های منطقه شورای همکاری خلیج فارس» به بررسی تغییرات سطح شرکت در میزان افشای اجباری و پرداختن به محرک‌های افشای اجباری با استفاده از داده‌های منطقه شورای همکاری خلیج فارس پرداخته‌اند. یافته‌های پژوهش نشان داد که میزان استقلال هیئت‌مدیره ارتباط مثبتی با سطح افشای اجباری در شرکت‌هایی دارد که مالکیت دولتی ندارند. سودآوری به‌طور مثبت بر سطح افشای اجباری به میزان بیشتری شرکت‌ها نقدشونده‌تر تأثیر می‌گذارد. نتایج تایید می‌کند که حساسیت افشای اجباری به زیان بیشتر از سود است. زیان افزایش می‌یابد، در حالی که سود کاهش می‌یابد.

هی<sup>۴</sup> و همکاران (۲۰۱۹) در پژوهشی تحت عنوان «افشای داوطلبانه، افشای اجباری و هزینه سرمایه» ارتباط بین هزینه سرمایه شرکت و افشای داوطلبانه و اجباری آن را بررسی کرده‌اند. یافته‌های پژوهش نشان داد که افشای داوطلبانه و هر دو نوع افشای اجباری با هم مرتبط هستند، اگرچه تنها افشای اجباری رویداد محور در مدل‌هایی که افشای داوطلبانه را توضیح می‌دهند، مهم هستند. همچنین یافته‌ها نشان داد که هزینه سرمایه عموماً تحت تأثیر هر یک از این انواع افشا است و کنترل افشای اجباری دوره‌ای بر رابطه بین افشای داوطلبانه و هزینه سرمایه تأثیر نمی‌گذارد، در حالی که کنترل افشای اجباری مبتنی بر رویداد گاهی اوقات بسته به اقدامات مورد استفاده بر این رابطه تأثیر می‌گذارد.

1. Song

2. Vitale

3. Misirlioglu

4. He



ایستینینگرام و زعیم مهتدی (۲۰۱۸) در پژوهشی تحت عنوان «عوامل تعیین‌کننده و تأثیر افشای اجباری در شرکت‌های تولیدی اندونزی» به تعیین عواملی پرداخته‌اند که با افشای اجباری و بازده سهام ارتباط دارند. این پژوهش ارتباط مثبت و معناداری بین سن شرکت با افشای اجباری در مقایسه با اندازه شرکت و سودآوری شرکت را اثبات کرد. علاوه بر این، اندازه شرکت، سودآوری شرکت و افشای اجباری ارتباط مثبت و معناداری با بازده سهام دارند. با این حال، افشای اجباری به عنوان میانجی بین اندازه شرکت، سن شرکت، سودآوری شرکت و بازده سهام عمل نمی‌کند. گالانی<sup>۱</sup> و همکاران (۲۰۱۱) در پژوهشی تحت عنوان «ارتباط بین ویژگی‌های شرکت و افشای اجباری اطلاعات در مورد یونان» به ارزیابی سطح افشا در گزارش‌های سالانه شرکت‌های یونانی غیرمالی و بررسی تجربی تأثیر فرضی چندین ویژگی شرکت بر میزان افشای اجباری پرداخته‌اند. ارتباط بین سطح افشا و برخی ویژگی‌های شرکت با استفاده از تحلیل رگرسیون خطی چندگانه مورد بررسی قرار گرفت. یافته‌های پژوهش نشان داد که شرکت‌های یونانی عمومی به اندازه کافی به الزامات افشای اجباری نهادهای نظارتی پاسخ داده‌اند. همچنین یافته‌ها نشان داد که اندازه شرکت با سطح افشا رابطه مثبت معناداری دارد. متغیرهای باقی مانده مانند سن، سودآوری، نقدینگی و ترکیب هیئت‌مدیره در توضیح تنوع افشای اجباری ناچیز بودند.

### فرضیه‌های پژوهش

بر اساس مبانی نظری و پیشینه پژوهش‌های انجام‌شده، فرضیه‌های پژوهش به شرح زیر مطرح و آزمون شده‌اند:

**فرضیه ۱:** بین سطح افشای اجباری اطلاعات و عملکرد مبتنی بر بازار رابطه معنی‌دار وجود دارد.

فرضیه ۱-۱: بین سطح افشای اجباری اطلاعات و نسبت کیوتوبین رابطه معنی‌دار وجود دارد.

فرضیه ۱-۲: بین سطح افشای اجباری اطلاعات و نسبت قیمت به سود رابطه معنی‌دار وجود دارد.

فرضیه ۱-۳: بین سطح افشای اجباری اطلاعات و ارزش افزوده بازار رابطه معنی‌دار وجود دارد.

**فرضیه ۲:** بین سطح عملکرد مبتنی بر بازار در دوره قبل و بعد از تدوین استانداردهای حسابداری و مقررات‌گذاری تفاوت معنی‌داری وجود دارد.

فرضیه ۲-۱: بین نسبت کیوتوبین در دوره قبل و بعد از تدوین استانداردهای حسابداری و مقررات‌گذاری تفاوت معنی‌داری وجود دارد.

فرضیه ۲-۲: بین نسبت قیمت به سود در دوره قبل و بعد از تدوین استانداردهای حسابداری و مقررات‌گذاری تفاوت معنی‌داری وجود دارد.

فرضیه ۲-۳: بین ارزش افزوده بازار در دوره قبل و بعد از تدوین استانداردهای حسابداری و مقررات‌گذاری تفاوت معنی‌داری وجود دارد.

### روش‌شناسی پژوهش

پژوهش حاضر، شبه تجربی و از انواع پژوهش‌های اثباتی، کاربردی، پس‌رویدادی و توصیفی تحلیلی است. برای

<sup>۱</sup>. Galani

جمع‌آوری داده‌ها و اطلاعات پژوهش به روش اسناد کاوی از روش میدانی و پایگاه‌های اطلاعاتی بورس اوراق بهادار تهران و نرم‌افزار ره‌آورد نوین استفاده شده است. برای آزمون فرضیه‌ها اگر از روش حداقل مربعات معمولی در سیستم معادلات هم‌زمان استفاده شود، می‌تواند منجر به تخمین‌های ناسازگار و تورش دار شده و صحت نتایج به دست آمده را مورد تردید قرار دهد. همچنین آزمون‌های معناداری نیز تحت تأثیر این تورش و ناسازگاری قرار می‌گیرند و باعث بروز خطا در تحلیل‌های مبتنی بر این نتایج شود (فلاح زاده ابرقویی و همکاران، ۱۳۹۶)؛ بنابراین در پژوهش حاضر با توجه به وجود رابطه هم‌زمان و دوسویه بین افشای اجباری اطلاعات و عملکرد مبتنی بر بازار، سیستم معادلات هم‌زمان مورد استفاده قرار می‌گیرد. پژوهش حاضر از نظر زمانی برای دوره ۱۳۷۷ تا ۱۴۰۱ و از نظر مکانی، شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران است. با توجه به اینکه در سال ۱۳۸۰ استانداردهای حسابداری لازم‌الاجرا و در سال ۱۳۸۴ نیز قانون بازار اوراق بهادار به تصویب رسید، همچنین دستورالعمل افشا در سال ۱۳۸۶ لازم‌الاجرا شد، در این تحقیق سال‌های ۱۳۸۷ لغایت ۱۴۰۱ یعنی دوره بعد از تصویب مقررات و تدوین استانداردهای حسابداری برای آزمون رابطه افشای اجباری و عملکرد در نظر گرفته شد و برای بررسی آثار تصویب مقررات افشاء، عملکرد حسابداری و بازار در دو مقطع زمانی سال‌های ۱۳۷۷ لغایت ۱۳۷۹، دوره پیش از مقررات‌گذاری و تدوین استانداردهای حسابداری و سال‌های ۱۳۸۷ لغایت ۱۴۰۱ دوره بعد از تصویب مقررات و تدوین استانداردهای حسابداری مورد مقایسه قرار گرفت. نمونه آماری پژوهش با استفاده از روش نمونه‌گیری حذفی سیستماتیک انتخاب شد و شرکت‌هایی که ویژگی‌های (۱) شرکت‌هایی که اطلاعات آن‌ها برای به دست آوردن برخی متغیرهای پژوهش کافی نبوده است ۲. شرکت‌هایی که سال مالی آن‌ها به ۲۹ اسفند ختم نشده اند و یا تغییر سال مالی داده‌اند، ۳. شرکت‌هایی از نوع تأمین‌کننده مالی و سرمایه‌گذاری بوده اند ۴. شرکت‌هایی از نوع بیمه‌ای و بانکی بوده اند ۵. شرکت‌هایی از نوع لیزینگ و هلدینگ بوده اند) را داشته اند، از نمونه آماری حذف شدند و در نهایت با اعمال این محدودیت‌ها، ۶۴ شرکت، به عنوان نمونه پژوهش انتخاب شد. پس از طبقه‌بندی اطلاعات شرکت‌های نمونه در نرم‌افزار Excel، همچنین به منظور تجزیه و تحلیل داده‌ها و استخراج نتایج پژوهش از نرم‌افزار EViews و SPSS استفاده شده است. نحوه ارجاع منابع در متن (سایکتی، ۲۰۱۵).

### مدل‌های پژوهش

مروری بر ادبیات موضوع و توجه به نتایج به دست آمده، نشان می‌دهد که رابطه دو طرفه‌ای میان متغیرهای عملکرد و افشای اجباری اطلاعات وجود دارد. در بررسی چگونگی تأثیر این دو متغیر بر یکدیگر، از سیستم معادلات هم‌زمان استفاده می‌شود. دلیل اهمیت استفاده از سیستم معادلات هم‌زمان در پژوهش حاضر این است که اگر به جای برآورد سیستم معادلات هم‌زمان، پارامترهای هر معادله به صورت جداگانه برآورد شود، به دلیل نقض یکی از مفروضات روش حداقل مربعات معمولی، ضرایب برآورد شده، تورش دار (اریب) و ناسازگار بوده و قابل اطمینان نخواهد بود. با توجه به مطالعات انجام گرفته قبلی، مدل اقتصادسنجی پژوهش، هر فرضیه دو معادله دارد: اولی عملکرد را متغیر وابسته و دومی افشای اجباری را به عنوان متغیر وابسته در نظر می‌گیرد. با توجه به فرضیه‌های تحقیق برای آزمون فرضیه اصلی یک از دو معادله اول و دوم، فرضیه اصلی دو از معادله‌های سوم و چهارم و برای فرضیه‌های سوم و چهارم از آزمون  $t$  زوجی و ویلکاکسون استفاده شده است. جدول ۱ مدل‌های پژوهش را نشان می‌دهد.

جدول ۱. مدل‌های پژوهش

مدل	رویکرد	فرضیه
$Tobin's Q_{it} = \alpha + \beta_1 Mandatory Disclosure_{it} + \beta_2 Size_{it} + \beta_3 Beta_{it} + \beta_4 sales growth_{it} + e$	معادله اول	فرضیه ۱-۱
$Mandatory Disclosure_{it} = \alpha + \beta_1 Tobin's Q_{it} + \beta_2 Size_{it} + \beta_3 Leverage_{it} + \beta_4 Quick Ratio_{it} + \beta_5 Age_{it} + e$	معادله دوم	
$P/E_{it} = \alpha + \beta_1 Mandatory Disclosure_{it} + \beta_2 Size_{it} + \beta_3 Beta_{it} + \beta_4 sales growth_{it} + e$	معادله اول	فرضیه ۲-۱
$Mandatory Disclosure_{it} = \alpha + \beta_1 P/E_{it} + \beta_2 Size_{it} + \beta_3 Leverage_{it} + \beta_4 Quick Ratio_{it} + \beta_5 Age_{it} + e$	معادله دوم	
$MVA_{it} = \alpha + \beta_1 Mandatory Disclosure_{it} + \beta_2 Size_{it} + \beta_3 Beta_{it} + \beta_4 sales growth_{it} + e$	معادله اول	فرضیه ۳-۱
$Mandatory Disclosure_{it} = \alpha + \beta_1 MVA_{it} + \beta_2 Size_{it} + \beta_3 Leverage_{it} + \beta_4 Quick Ratio_{it} + \beta_5 Age_{it} + e$	معادله دوم	

### تعریف عملیاتی متغیرها

**افشای اجباری (Mandatory Disclosure):** در پژوهش حاضر برای اندازه‌گیری افشای اجباری طبق پژوهش انجام شده (تفتیان و همکاران، ۱۳۹۵) از چک‌لیست جامعی حاوی ۲۹۳ مؤلفه، استفاده شده است. برای تهیه چک‌لیست مورد نظر با توجه به مبانی نظری افشای اطلاعات و مطالعات صورت گرفته از سال ۱۹۹۷ میلادی و همچنین استانداردهای حسابداری ایران، قانون بازار اوراق بهادار مصوب سال ۱۳۸۴ و دستورالعمل اجرایی افشای اطلاعات شرکت‌های ثبت‌شده نزد سازمان بورس، سیستم امتیازدهی جامعی حاوی ۶۰۰ مؤلفه برای افشا طراحی شده است. سپس مؤلفه‌هایی که افشا آن‌ها با مقررات مانند استانداردهای حسابداری، قانون بازار و دستورالعمل افشا التزام داشتند (۲۹۳ مؤلفه)، به عنوان افشای اجباری و سایر مؤلفه‌ها به عنوان افشای اختیاری در نظر گرفته شده‌اند. در ادامه با بررسی و تحلیل گزارش‌های مالی سالانه شرکت‌های نمونه (صورت‌های مالی حسابرسی شده، گزارش حسابرسی و بازرسی قانونی، گزارش فعالیت هیئت‌مدیره) میزان رعایت افشای مواردی که در چک‌لیست آمده بود، مشخص شده و امتیاز افشای هر شرکت برای هر سال، از نسبت موارد افشاء شده به مواردی که باید افشاء شوند (بدون وزن دادن به مؤلفه‌ها) محاسبه شده است. **کیوتوبین (Tobin's Q):** از حاصل تقسیم ارزش بازار دارایی‌ها (ارزش دفتری بدهی بعلاوه ارزش بازار حقوق صاحبان سهام) به ارزش دفتری دارایی‌های شرکت به دست آمده است (نورمحمدی و همکاران، ۱۴۰۱). **نسبت قیمت به درآمد (P/E):** از حاصل تقسیم قیمت سهام شرکت به سود هر سهم شرکت به دست آمده است (فلاح زاده ابرقویی و همکاران، ۱۳۹۸). **ارزش افزوده بازار (MVA):** برابر با ارزش بازار شرکت منهای سرمایه به کارگرفته شده است که سرمایه به کارگرفته شده برابر است با مجموع ارزش دفتری دارایی‌های ثابت و دارایی‌های جاری منهای بدهی‌های جاری است (عبداللهی اسدآبادی و همکاران، ۱۴۰۲). **اهرم مالی (Leverage):** از نسبت بدهی به حقوق صاحبان سهام به دست آمده است (تفتیان و بذرافشان پور، ۱۴۰۲). **نسبت رشد (sales growth):** از حاصل تقسیم مجموع فروش‌های شرکت در سال  $t$  منهای مجموع میزان فروش شرکت در سال  $t-1$ ، بر مجموع فروش‌های شرکت در سال  $t-1$ ، نرخ رشد فروش شرکت برای سال  $t$  به دست آمده است (کفاش پور یزدی و همکاران، ۱۴۰۰). **اندازه شرکت (Size):** اندازه شرکت از لگاریتم مجموع دارایی‌ها به دست آمده است (تفتیان و منصوری محمد آبادی، ۲۰۲۳). **ریسک سیستماتیک (Beta):** از ضریب بتا به عنوان شاخص ریسک سیستماتیک استفاده می‌شود و ریسک

سیستماتیک بر معیارهای عملکرد بازار مؤثر است (کفاش پور یزدی و همکاران، ۱۳۹۸). سابقه شرکت در بورس (Age): سابقه شرکت بیانگر سال‌هایی است که از زمان درج نام شرکت در بورس اوراق بهادار تهران گذشته است (میرباقری و همکاران، ۱۳۹۷). نسبت سریع (Quick Ratio): این نسبت از تقسیم نقدترین اقلام دارایی جاری (وجوه نقد، موجودی بانک و اسناد دریافتی) به بدهی‌های جاری به دست می‌آید (تفتیان و همکاران، ۱۳۹۵).

### یافته‌های پژوهش

#### نتایج آزمون درون‌زایی متغیرها

برای برآورد سیستم معادلات همزمان ابتدا درون‌زایی افشای اجباری اطلاعات و عملکرد را مورد بررسی قرار گرفته است. برای این منظور از آزمون‌ها سمن استفاده شده است برای آزمون درون‌زایی افشای اجباری اطلاعات در معادله عملکرد، ابتدا افشای اطلاعات را با استفاده از همه متغیرهای برون‌زای سیستم برآورد نموده و مقادیر باقی‌مانده ناشی از تخمین را به صورت یک متغیر جداگانه در نظر گرفته شده اند. حال معادله عملکرد را نوشته و آن را با استفاده از همه متغیرهای سابق به علاوه متغیر RES (به عنوان یک متغیر توضیحی جدید) برآورد شده است. حال اگر ضریب متغیر جدید (RES) معنی‌دار باشد، به معنی این است که افشای اطلاعات در معادله عملکرد درون‌زایی می‌باشد. با انجام عملیات فوق با توجه به جدول ۲، درون‌زایی افشای اجباری اطلاعات در تمام معادلات عملکرد مورد تأیید قرار گرفته است.

جدول ۲. درون‌زایی افشای اجباری اطلاعات در معادله‌های عملکرد

شرح	متغیر	ضریب	انحراف معیار	آماره t	مقدار احتمال
درون‌زایی افشای اجباری در معادله کیوتوبین		۱/۰۰۰	۰/۰۰۲	۴۲۱/۹۶۰	۰/۰۰۰
درون‌زایی افشای اجباری در معادله نسبت قیمت به سود	R	۱/۰۰۱	۰/۰۰۲	۶۲۹/۹۵۸	۰/۰۰۰
درون‌زایی افشای اجباری در معادله ارزش افزوده بازار		۱/۰۰۰	۰/۰۰۹	۱۰۷/۲۹۶	۰/۰۰۰

نتایج آزمون درون‌زایی برای الگوهای دوم به صورت جدول ۳ می‌باشد. همان‌طور که مشاهده می‌شود درون‌زایی شاخص‌های عملکرد در معادله‌های افشای اجباری اطلاعات مورد تأیید قرار می‌گیرد.

جدول ۳. درون‌زایی شاخص‌های عملکرد در معادله‌های افشای اجباری اطلاعات

شرح	متغیر	ضریب	انحراف معیار	آماره t	مقدار احتمال
درون‌زایی کیوتوبین در معادله افشای اجباری		۰/۹۹۹	۰/۰۱۶	۶۴/۱۵۹	۰/۰۰۰
درون‌زایی نسبت قیمت به سود در معادله افشای اجباری	R	۱/۰۰۱	۰/۰۱۵	۶۷/۷۲۶	۰/۰۰۰
درون‌زایی ارزش افزوده بازار در معادله افشای اجباری		۰/۹۸۰	۰/۰۰۴	۲۵۰/۶۵۰	۰/۰۰۰

### نتایج آزمون فرضیه‌ها

فرضیه اول: بین سطح افشای اجباری اطلاعات و عملکرد مبتنی بر بازار رابطه معنی‌دار وجود دارد. برای آزمون فرضیه اصلی ۱، سه فرضیه فرعی مطرح شده که یافته‌های حاصل از آزمون فرضیه‌ها با استفاده از سیستم معادلات همزمان به تفکیک ارائه می‌شود:

فرضیه فرعی ۱-۱: بین سطح افشای اجباری اطلاعات و نسبت کیوتوبین رابطه معنی‌دار وجود دارد.

نتایج حاصل از آزمون فرضیه فرعی ۱-۱ در جدول ۴ ارائه شده است. نتایج معادله اول، نشان می‌دهد که ضریب افشای اجباری اطلاعات مثبت و معنادار است یعنی با افزایش سطح افشای اجباری اطلاعات، کیوتوبین به عنوان معیاری برای سنجش عملکرد افزایش می‌یابد. نتایج به دست آمده با یافته‌های مرکل-هی و همکاران (۲۰۱۹) منطبق می‌باشد. در مجموع متغیرهای استفاده شده در مدل توانسته‌اند حدود ۳ درصد از تغییرات متغیر وابسته یعنی کیوتوبین را توضیح دهند و مقدار دوربین واتسون ۲/۰۹۶ بیانگر عدم همبستگی بین خطاهاست. در نتیجه افشای اجباری اطلاعات بر نسبت کیوتوبین تأثیر معنادار دارد.

جدول ۴. نتایج آزمون فرضیه فرعی ۱-۱

Tobin's Q <sub>it</sub> = α + β <sub>1</sub> Mandatory Disclosure <sub>it</sub> + β <sub>2</sub> Size <sub>it</sub> + β <sub>3</sub> Beta <sub>it</sub> + β <sub>4</sub> sales growth <sub>it</sub> + e				
متغیر	ضریب	انحراف استاندارد	آماره t	احتمال
افشای اجباری اطلاعات	۷/۱۹۴	۰/۹۲۸	۷/۷۵۵	۰/۰۰۰
اندازه شرکت	-۳/۹۳۵	۲/۴۲۲	-۱/۶۲۵	۰/۱۰۵
ضریب بتا	۰/۰۰۹	۰/۱۱	۰/۸۲۵	۰/۴۱۰
نسبت رشد	۰/۰۱۱	۰/۰۱۶	۰/۶۵۶	۰/۵۱۲
مقدار ثابت	-۳/۹۶۵	۰/۵۴۲	-۷/۳۱۳	۰/۰۰۰
ضریب تعیین	۰/۰۲۴	ضریب تعیین تعدیل شده	۰/۰۴۰	
آماره دوربین واتسون	۲/۰۹۶			
Mandatory Disclosure <sub>it</sub> = α + β <sub>1</sub> Tobin's Q <sub>it</sub> + β <sub>2</sub> Size <sub>it</sub> + β <sub>3</sub> Leverage <sub>it</sub> + β <sub>4</sub> Quick Ratio <sub>it</sub> + β <sub>5</sub> Age <sub>it</sub> + e				
متغیر	ضریب	انحراف استاندارد	آماره t	احتمال
کیوتوبین	۰/۰۹۱	۰/۰۳۵	۲/۶۲۵	۰/۰۰۹
اندازه شرکت	۰/۶۹۲	۰/۲۸۷	۲/۴۱۱	۰/۰۱۶
اهرم مالی	-۰/۰۲۳	۰/۰۲۵	-۰/۹۵۰	۰/۳۴۲
نسبت سریع	۰/۰۲۶	۰/۰۱۵	۱/۷۵۲	۰/۰۸۰
سابقه شرکت در بورس	۰/۰۰۰	۰/۰۰۱	-۰/۹۲۴	۰/۳۵۶
مقدار ثابت	۰/۵۵۵	۰/۰۱۴	۳۹/۳۵۷	۰/۰۰۰
ضریب تعیین	۰/۱۴۹	ضریب تعیین تعدیل شده	۰/۱۶۳	
آماره دوربین واتسون	۱/۹۳۳			

همچنین با توجه به مثبت بودن ضریب این متغیر، نتیجه می‌شود بین افشای اجباری اطلاعات و نسبت کیوتوبین رابطه مثبت وجود دارد. نتایج معادله دوم، بیانگر ارتباط مثبت و معنی‌دار کیوتوبین و سطح افشای اجباری اطلاعات است. همچنین، از بین متغیرهای کنترل ضریب اندازه شرکت و نسبت سریع در سطح اطمینان ۹۰ درصد مثبت و معنی‌دار است. در این مدل نیز متغیرهای استفاده شده توانسته‌اند حدود ۱۵ درصد از تغییرات متغیر وابسته یعنی سطح افشای اجباری اطلاعات را توضیح دهند و مقدار دوربین واتسون  $1/933$  بیانگر عدم همبستگی بین خطاهاست. نتیجه حاصل، یافته‌های کیان و همکاران (۱۴۰۲) را تأیید و همچنین مطابق با (برتومئو و همکاران، ۲۰۲۱) می‌باشد. در نتیجه نسبت کیوتوبین بر سطح افشای اجباری اطلاعات نیز تأثیر معنادار دارد. همچنین با توجه به مثبت بودن ضریب این متغیر، نتیجه می‌شود بین نسبت کیوتوبین و سطح افشای اجباری اطلاعات رابطه مثبت وجود دارد.

#### فرضیه فرعی ۱-۲: بین سطح افشای اجباری اطلاعات و نسبت قیمت به سود رابطه معنی‌دار وجود دارد.

نتایج حاصل از آزمون فرضیه فرعی ۱-۲ در جدول ۵ ارائه شده است. نتایج معادله اول، نشان می‌دهد که ضریب افشای اجباری اطلاعات مثبت و معنادار است یعنی با افزایش سطح افشای اجباری اطلاعات، نسبت قیمت به سود به عنوان معیاری برای سنجش عملکرد افزایش می‌یابد و ضرایب اندازه شرکت و ضریب بتا، منفی و معنی‌دار است. نتایج حاصل منطبق با یافته‌های کنگ<sup>۱</sup> و همکاران (۲۰۲۲) می‌باشد.

در مجموع متغیرهای استفاده شده در مدل توانسته‌اند حدود ۱۸ درصد از تغییرات متغیر وابسته یعنی نسبت قیمت به سود را توضیح دهند و مقدار دوربین واتسون  $1/827$  بیانگر عدم همبستگی بین خطاهاست. در نتیجه افشای اجباری اطلاعات بر نسبت قیمت به سود تأثیر معنادار دارد. همچنین با توجه به مثبت بودن ضریب این متغیر، نتیجه می‌شود بین افشای اجباری اطلاعات و نسبت قیمت به سود رابطه مثبت وجود دارد. نتایج معادله دوم، بیانگر ارتباط مثبت و معنی‌دار نسبت قیمت به سود و سطح افشای اجباری اطلاعات در سطح اطمینان ۹۰ درصد است.

همچنین، از بین متغیرهای کنترل ضریب اهرم مالی، منفی و معنی‌دار و ضریب اندازه شرکت مثبت و معنی‌دار است. در این مدل نیز متغیرهای استفاده شده توانسته‌اند حدود ۴۱ درصد از تغییرات متغیر وابسته یعنی سطح افشای اجباری اطلاعات را توضیح دهند و مقدار دوربین واتسون  $1/608$  بیانگر عدم همبستگی بین خطاهاست. نتیجه حاصل، یافته‌های فخاری و محمدی (۱۳۹۷) را تأیید و همچنین مطابق با (برتومئو<sup>۲</sup> و همکاران، ۲۰۲۱) می‌باشد.

در نتیجه نسبت قیمت به سود بر سطح افشای اجباری اطلاعات نیز تأثیر معنادار دارد. همچنین با توجه به مثبت بودن ضریب این متغیر، نتیجه می‌شود بین نسبت قیمت به سود و سطح افشای اجباری اطلاعات رابطه مثبت وجود دارد.

<sup>۱</sup>. Kong

<sup>۲</sup>. Bertomeu

جدول ۵. نتایج آزمون فرضیه فرعی ۱-۲

<b>P/E it = <math>\alpha</math> + <math>\beta_1</math> Mandatory Disclosure it + <math>\beta_2</math> Size it+ <math>\beta_3</math> Beta it+ <math>\beta_4</math> sales growth it+ e</b>				
متغیر	ضریب	انحراف استاندارد	آماره t	احتمال
افشای اجباری اطلاعات	۱۳/۶۵۶	۱/۳۰۸	۱۰/۴۴۴	۰/۰۰۰
اندازه شرکت	-۷/۳۰۳	۳/۴۰۴	-۲/۱۴۵	۰/۰۳۲
ضریب بتا	-۰/۰۴۳	۰/۰۱۶	-۲/۷۳۶	۰/۰۰۶
نسبت رشد	۰/۰۱۵	۰/۰۲۳	۰/۶۸۳	۰/۴۹۵
مقدار ثابت	-۷/۳۷۳	۰/۷۶۴	-۹/۶۴۶	۰/۰۰۰
ضریب تعیین	۰/۱۸۱	ضریب تعیین تعدیل شده	۰/۱۷۳	
آماره دوربین واتسون	۱/۸۲۷			
<b>Mandatory Disclosure it = <math>\alpha</math> + P/E it + <math>\beta_2</math> Size it+ <math>\beta_3</math> Leverage it+ <math>\beta_4</math> Quick Ratio it+ <math>\beta_5</math> Age it+ e</b>				
متغیر	ضریب	انحراف استاندارد	آماره t	احتمال
نسبت قیمت به سود	۰/۰۳۲	۰/۰۱۸	۱/۷۵۲	۰/۰۸۰
اندازه شرکت	۰/۸۶۷	۰/۲۲۱	۳/۹۱۵	۰/۰۰۰
اهرم مالی	-۰/۰۴۹	۰/۰۲۰	-۲/۴۲۵	۰/۰۱۶
نسبت سریع	۰/۰۲۶	۰/۰۱۷	۱/۵۷۹	۰/۱۱۵
سابقه شرکت در بورس	۰/۰۰۶	۰/۰۰۷	۰/۷۹۷	۰/۴۲۶
مقدار ثابت	۰/۵۳۱	۰/۰۲۳	۲۲/۹۶۲	۰/۰۰۰
ضریب تعیین	۰/۴۰۶	ضریب تعیین تعدیل شده	۰/۳۹۸	
آماره دوربین واتسون	۱/۶۰۸			

فرضیه فرعی ۱-۳: بین سطح افشای اجباری اطلاعات و ارزش افزوده بازار رابطه معنی دار وجود دارد.

نتایج حاصل از آزمون فرضیه فرعی ۱-۳ در جدول ۶ ارائه شده است. با توجه به نتایج معادله اول، ضرایب افشای اجباری اطلاعات، اندازه شرکت و نسبت رشد، مثبت و معنادار و ضریب بتا منفی و معنی دار است. یعنی با افزایش سطح افشای اجباری اطلاعات، اندازه شرکت و نسبت رشد و کاهش ضریب بتا، ارزش افزوده بازار به عنوان معیاری برای سنجش عملکرد افزایش می‌یابد. در مجموع متغیرهای استفاده شده در مدل توانسته‌اند حدود ۳۱ درصد از تغییرات متغیر وابسته یعنی ارزش افزوده بازار را توضیح دهند و مقدار دوربین واتسون ۱/۹۳۵ بیانگر عدم همبستگی بین خطاهاست. در نتیجه افشای اجباری اطلاعات بر ارزش افزوده بازار تأثیر معنادار دارد. همچنین با توجه به مثبت بودن ضریب این متغیر، نتیجه می‌شود بین افشای اجباری اطلاعات و ارزش افزوده بازار رابطه مثبت وجود دارد. نتایج معادله دوم، بیانگر ارتباط مثبت و معنی دار ارزش افزوده بازار و سطح افشای اجباری اطلاعات در سطح اطمینان ۹۰ درصد است. از بین متغیرهای کنترل ضریب اهرم مالی، منفی و معنی دار و نسبت سریع مثبت و معنی دار است. در این مدل نیز متغیرهای استفاده شده توانسته‌اند حدود ۳۹ درصد از تغییرات متغیر وابسته یعنی سطح افشای اجباری اطلاعات

را توضیح دهند و مقدار دوربین واتسون ۱/۴۲۵ بیانگر عدم همبستگی بین خطاهاست. نتیجه حاصل، یافته‌های سرلک و محمدی (۱۳۹۴) را تأیید و همچنین مطابق با (کائو<sup>۱</sup> و همکاران، ۲۰۲۰) می‌باشد. در نتیجه ارزش افزوده بازار بر سطح افشای اجباری اطلاعات نیز تأثیر معنادار دارد. همچنین با توجه به مثبت بودن ضریب این متغیر، نتیجه می‌شود بین ارزش افزوده بازار و سطح افشای اجباری اطلاعات رابطه مثبت وجود دارد.

جدول ۶. نتایج آزمون فرضیه فرعی ۱-۳

<b>MVA it = <math>\alpha</math> + <math>\beta_1</math> Mandatory Disclosure it + <math>\beta_2</math> Size it + <math>\beta_3</math> Beta it + <math>\beta_4</math> sales growth it + e</b>				
متغیر	ضریب	انحراف استاندارد	آماره t	احتمال
افشای اجباری اطلاعات	۱۰/۷۷۷	۱/۲۲۵	۸/۷۹۹	۰/۰۰۰
اندازه شرکت	۰/۲۸۴	۰/۰۷۳	۳/۸۷۶	۰/۰۰۰
ضریب بتا	-۰/۰۵۶	۰/۰۱۴	-۳/۸۸۶	۰/۰۰۰
نسبت رشد	۰/۰۸۵	۰/۰۲۲	۳/۷۹۵	۰/۰۰۰
مقدار ثابت	-۷/۱۶۶	۰/۸۸۶	-۸/۰۸۹	۰/۰۰۰
ضریب تعیین	۰/۳۰۹	ضریب تعیین تعدیل شده	۰/۳۰۱	
آماره دوربین واتسون		۱/۹۳۵		
<b>Mandatory Disclosure it = <math>\alpha</math> + MVA it + <math>\beta_2</math> Size it + <math>\beta_3</math> Leverage it + <math>\beta_4</math> Quick Ratio it + <math>\beta_5</math> Age it + e</b>				
متغیر	ضریب	انحراف استاندارد	آماره t	احتمال
ارزش افزوده بازار	۰/۰۱۷	۰/۰۰۹	۱/۹۰۱	۰/۰۵۸
اندازه شرکت	-۰/۰۰۴	۰/۰۰۶	-۰/۶۳۷	۰/۵۲۴
اهرم مالی	-۰/۰۶۸	۰/۰۰۹	-۷/۴۱۸	۰/۰۰۰
نسبت سریع	۰/۰۴۲	۰/۰۱۲	۳/۴۱۵	۰/۰۰۱
سابقه شرکت در بورس	۰/۰۰۴	۰/۰۰۷	۰/۵۰۸	۰/۶۱۲
مقدار ثابت	۰/۵۶۳	۰/۰۴۳	۱۳/۰۸۳	۰/۰۰۰
ضریب تعیین	۰/۳۹۳	ضریب تعیین تعدیل شده	۰/۳۸۵	
آماره دوربین واتسون		۱/۴۲۵		

یافته‌های منتج از فرضیه اصلی ۲: برای آزمون فرضیه اصلی دوم، سه فرضیه فرعی مطرح شده که برای آزمون فرضیه‌های فرعی، از آزمون t زوجی و همچنین آزمون ویلکاکسون استفاده شده است. یافته‌های حاصل از آزمون فرضیه‌ها به تفکیک ارائه می‌شود:

فرضیه فرعی ۱-۲: بین نسبت کیوتوبین در دوره قبل و بعد از تدوین استانداردهای حسابداری و مقررات‌گذاری تفاوت معنی‌داری وجود دارد.

نتایج حاصل از آزمون فرضیه فرعی ۱-۲ در جدول ۷ ارائه شده است. در این فرضیه نسبت کیوتوبین برای ۲

<sup>۱</sup>. Cao



دوره قبل از تدوین استاندارد و قانون‌گذاری (۱۳۷۷-۱۳۷۹) و دوره بعد از تدوین استاندارد و قانون‌گذاری (۱۳۸۷-۱۴۰۱) مقایسه شده‌اند. مطابق با هر دو آزمون در سطح اطمینان ۹۵ درصد، نسبت کیوتوبین در دوره قبل و بعد از لازم‌الاجرا شدن استانداردهای حسابداری و مقررات‌گذاری بورس اوراق بهادار تفاوت معنی‌داری دارد.

جدول ۷. نتایج آزمون فرضیه فرعی ۱-۲

آزمون ویلکاکسون		آزمون t وابسته			
مقدار احتمال	آماره z	مقدار احتمال	آماره t	انحراف معیار	میانگین
۰/۲۸۰	-۱/۰۸۰	۰/۰۶۵	-۱/۸۵۵	۰/۷۰۱	-۰/۰۹۲

فرضیه فرعی ۲-۲: بین نسبت قیمت به سود در دوره قبل و بعد از تدوین استانداردهای حسابداری و مقررات‌گذاری تفاوت معنی‌داری وجود دارد.

نتایج حاصل از آزمون فرضیه فرعی ۲-۲ در جدول ۸ ارائه شده است. در این فرضیه نسبت قیمت به سود برای ۲ دوره قبل از تدوین استاندارد و قانون‌گذاری (۱۳۷۷-۱۳۷۹) و دوره بعد از تدوین استاندارد و قانون‌گذاری (۱۳۸۷-۱۴۰۱) مقایسه شده‌اند. مطابق با هر دو آزمون در سطح اطمینان ۹۹ درصد، نسبت قیمت به سود در دوره قبل و بعد از لازم‌الاجرا شدن استانداردهای حسابداری و مقررات‌گذاری بورس اوراق بهادار تفاوت معنی‌داری دارد.

جدول ۸. نتایج آزمون فرضیه فرعی ۲-۲

آزمون ویلکاکسون		آزمون t وابسته			
مقدار احتمال	آماره z	مقدار احتمال	آماره t	انحراف معیار	میانگین
۰/۰۰۰	-۶/۵۹۸	۰/۰۰۳	-۲/۹۶۰	۱۵/۱۸۰	-۳/۱۹۳

فرضیه فرعی ۲-۳: بین ارزش‌افزوده بازار در دوره قبل و بعد از تدوین استانداردهای حسابداری و مقررات‌گذاری تفاوت معنی‌داری وجود دارد.

نتایج حاصل از آزمون فرضیه فرعی ۲-۳ در جدول ۹ ارائه شده است. در این فرضیه ارزش‌افزوده بازار برای ۲ دوره قبل از تدوین استاندارد و قانون‌گذاری (۱۳۷۷-۱۳۷۹) و دوره بعد از تدوین استاندارد و قانون‌گذاری (۱۳۸۷-۱۴۰۱) مقایسه شده‌اند. مطابق با هر دو آزمون در سطح اطمینان ۹۹ درصد، ارزش‌افزوده بازار در دوره قبل و بعد از لازم‌الاجرا شدن استانداردهای حسابداری و مقررات‌گذاری بورس اوراق بهادار تفاوت معنی‌داری دارد.

جدول ۹. نتایج آزمون فرضیه فرعی ۲-۳

آزمون ویلکاکسون		آزمون t وابسته			
مقدار احتمال	آماره z	مقدار احتمال	آماره t	انحراف معیار	میانگین
۰/۰۰۰	-۷/۰۹۵	۰/۰۰۰	-۸/۰۶۵	۱/۱۳۲	-۰/۶۴۹

## بحث و نتیجه‌گیری

در پژوهش حاضر به بررسی رابطه متقابل سطح افشای اجباری اطلاعات و عملکرد مبتنی بر بازار در شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران پرداخته و تفاوت بین عملکردهای مبتنی بر بازار در دوره قبل تدوین استاندارد و قانون‌گذاری (۱۳۷۷-۱۳۷۹) و دوره بعد تدوین استاندارد و قانون‌گذاری (۱۳۸۷-۱۴۰۱) بررسی شده است. برای اندازه‌گیری افشای اجباری اطلاعات مطالعه گسترده‌ای از ادبیات افشای اجباری در متون داخلی و خارجی انجام شده است و از چکلیست جامعی حاوی ۲۹۳ مؤلفه، استفاده شده است که برای تهیه چکلیست موردنظر با توجه به مبانی نظری افشای اطلاعات و مطالعات صورت گرفته از سال ۱۹۹۷ میلادی و همچنین استانداردهای حسابداری ایران، قانون بازار اوراق بهادار مصوب سال ۱۳۸۴ و دستورالعمل اجرایی افشای اطلاعات شرکت‌های ثبت شده نزد سازمان بورس، سیستم امتیازدهی جامعی حاوی ۶۰۰ مؤلفه برای افشا طراحی شده است. سپس مؤلفه‌هایی که افشا آن‌ها با مقررات مانند استانداردهای حسابداری، قانون بازار و دستورالعمل افشا التزام داشتند (۲۹۳ مؤلفه)، به عنوان افشای اجباری و سایر مؤلفه‌ها به عنوان افشای اختیاری در نظر گرفته شده‌اند. در ادامه با بررسی و تحلیل گزارش‌های مالی سالانه شرکت‌های نمونه (صورت‌های مالی حسابرسی شده، گزارش حسابرسی و بازرسی قانونی، گزارش فعالیت هیئت‌مدیره) میزان رعایت افشای مواردی که در چکلیست آمده بود، مشخص شده و امتیاز افشای هر شرکت برای هر سال، از نسبت موارد افشاء شده به مواردی که باید افشاء شوند (بدون وزن دادن به مؤلفه‌ها) محاسبه شده است. در پژوهش حاضر با استفاده از سیستم معادلات همزمان و انجام آزمون‌های آماری مربوط، رابطه همزمانی سطح افشای اجباری اطلاعات و عملکردهای مبتنی بر بازار تأیید شد. در سه فرضیه در معادله اول عملکردهای مبتنی بر بازار (نسبت کیوتوبین، نسبت قیمت به سود و ارزش افزوده بازار) به عنوان متغیر وابسته و سطح افشای اجباری اطلاعات متغیر مستقل و در معادله دوم سطح افشای اجباری اطلاعات به عنوان متغیر وابسته و عملکردهای مبتنی بر بازار (نسبت کیوتوبین، نسبت قیمت به سود و ارزش افزوده بازار) متغیر مستقل بوده است؛ و تأیید رابطه همزمانی مؤید تطابق با نظریه‌های نیازهای سرمایه، علامت‌دهی و نمایندگی است. نتیجه فرضیه اول نشان داد که نسبت کیوتوبین بر سطح افشای اجباری اطلاعات نیز تأثیر معنادار دارد. همچنین با توجه به مثبت بودن ضریب این متغیر، نتیجه می‌شود بین نسبت کیوتوبین و سطح افشای اجباری اطلاعات رابطه مثبت وجود دارد که نتیجه حاصل، یافته‌های کیان و همکاران (۱۴۰۲) را تأیید و همچنین مطابق با (برتومئو و همکاران، ۲۰۲۱) می‌باشد. نتیجه فرضیه دوم نشان داد که نسبت قیمت به سود بر سطح افشای اجباری اطلاعات نیز تأثیر معنادار دارد. همچنین با توجه به مثبت بودن ضریب این متغیر، نتیجه می‌شود بین نسبت قیمت به سود و سطح افشای اجباری اطلاعات رابطه مثبت وجود دارد که نتیجه حاصل، یافته‌های فخاری و محمدی (۱۳۹۷) را تأیید و همچنین مطابق با (برتومئو و همکاران، ۲۰۲۱) می‌باشد و همچنین نتایج فرضیه سوم نشان داد که ارزش افزوده بازار بر سطح افشای اجباری اطلاعات نیز تأثیر معنادار دارد. همچنین با توجه به مثبت بودن ضریب این متغیر، نتیجه می‌شود بین ارزش افزوده بازار و سطح افشای اجباری اطلاعات رابطه مثبت وجود دارد که نتیجه حاصل، یافته‌های سرلک و محمدی (۱۳۹۴) را تأیید و همچنین مطابق با (کائو و همکاران، ۲۰۲۰) می‌باشد. نظریه نیازهای سرمایه بیان می‌کند حساب‌برسان و تهیه‌کنندگان افشای اطلاعات، سطح بهینه‌ای از افشای اطلاعات را برای برآوردن نیازهای استفاده‌کنندگان، فراهم می‌آورند که بعداً توسط گروه‌های استاندارد گذار به عنوان الزامات افشای

اجباری، وضع می‌شوند. وجود این الزامات بستگی دارد به رویه عمل‌های افشای اختیاری شرکت‌ها که توسط قانونی کردن رویه عمل‌های فعلی افشای اختیاری، به تغییر در فعالیت‌های افشای اجباری می‌انجامد، بنابراین انتظار می‌رود شرکت‌هایی با افشای اجباری بالا، عملکرد بیشتری داشته باشند و مطابق با نمایندگی و علامت‌دهی با افزایش عملکرد های مبتنی بر بازار، سطح افشای اجباری افزایش می‌یابد. در نهایت در پژوهش حاضر تفاوت بین عملکردهای مبتنی بر بازار در دوره قبل تدوین استاندارد و قانون‌گذاری (۱۳۷۷-۱۳۷۹) و دوره بعد تدوین استاندارد و قانون‌گذاری (۱۳۸۷-۱۴۰۱) بررسی شد و نتایج نشان داد مطابق با هر دو آزمون در سطح اطمینان ۹۵ درصد، نسبت کیوتوبین در دوره قبل و بعد از لازم‌الاجرا شدن استانداردهای حسابداری و مقررات‌گذاری بورس اوراق بهادار تفاوت معنی‌داری وجود ندارد اما نسبت قیمت به سود و ارزش‌افزوده بازار در دوره قبل و بعد از لازم‌الاجرا شدن استانداردهای حسابداری و مقررات‌گذاری بورس اوراق بهادار تفاوت معنی‌داری دارد. با توجه به اهمیت سطح افشای اجباری در تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاران، به سرمایه‌گذاران پیشنهاد می‌گردد تا برای مشاهده اطلاعات افشاشده شرکت‌ها، گزارش‌های مالی را با دقت بیشتری مطالعه کنند و از نتایج پژوهش حاضر برای شناسایی عملکردهای مبتنی بر بازار (نسبت کیوتوبین، نسبت قیمت به سود و ارزش‌افزوده بازار) موجود در این گزارش‌ها و تشخیص درجه اهمیت آن‌ها استفاده نمایند تا با درک بهتر و واقعی‌تر از نسبت کیوتوبین، نسبت قیمت به سود و ارزش‌افزوده بازار، در نهایت تصمیم منطقی اتخاذ نمایند. همچنین پیشنهاد می‌گردد که سهامداران و سایر استفاده‌کنندگان علاوه بر در نظر گرفتن شاخص افشا و کیفیت اطلاع‌رسانی بورس اوراق بهادار و اطلاعاتی که به صورت الزامی توسط شرکت‌ها ارائه شده است، به سایر اطلاعات اضافی افشاشده توسط شرکت‌ها نیز در تحلیل‌ها و ارزیابی خود توجه نمایند. به سازمان بورس اوراق بهادار پیشنهاد می‌شود برای مشخص شدن ارزش واقعی شرکت‌ها، شفاف‌سازی اطلاعاتشان و درک بهتر عملکردشان، قوانین و مقرراتی را اتخاذ کنند که تا حد امکان شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس در طول سال‌های متمادی به صورت شفاف‌تری اطلاعات مربوط به صورت‌های مالی شرکت را فاش کنند. به علاوه یکی از تدابیر لازم و ضروری، تأکید و کنترل بیشتر سازمان بورس اوراق بهادار به عنوان مرجع تدوین‌کننده استانداردهای حسابداری بر پدیده کیفیت اطلاعات حسابداری و نیز کیفیت افشای آن اطلاعات می‌باشد و لازم است نقاط ضعف و کمبودهای مقرراتی لازم شناسایی و از طریق وضع قوانین و مقررات یا استانداردهای حسابداری تدابیر لازم در خصوص افزایش کیفیت افشا اندیشیده شود. بر اساس نتایج به‌دست‌آمده از پژوهش حاضر، افشای اجباری اطلاعات، منجر به تغییر و بهبود بازده و قیمت سهام شرکت‌ها می‌گردد، بنابراین پیشنهاد می‌شود مسئولین قانون‌گذار و نهادهای نظارتی، قوانین و چارچوب‌های لازم را بیش‌ازپیش نهادینه نمایند و زیرساخت‌های مؤثر در این خصوص فراهم گردد تا تقارن اطلاعاتی در بازارهای مالی در اولویت قرار گیرد و بازارها هرچه بیشتر و سریع‌تر به سمت کارایی روانه شوند. به پژوهشگران آتی نیز پیشنهاد می‌گردد با در نظر گرفتن رویکرد جدید پژوهش حاضر در مورد محرک‌های افشای اجباری به بررسی پیامدهای افشای اجباری در بازار سرمایه بپردازند. به پژوهشگران آتی نیز پیشنهاد می‌گردد پژوهش حاضر را با نگاه مقایسه‌ای بین کیفیت افشای اجباری و کیفیت افشای اختیاری انجام و تعامل بین این دو سطح افشا را بررسی نمایند. پژوهشگران می‌توانند تأثیر ویژگی‌های صنعت، تأثیر متغیرهای اقتصادی و تأثیر ویژگی‌های حاکمیتی شرکتی را بر میزان افشای اجباری اطلاعات مورد بررسی قرار دهند.

این پژوهش با محدودیت‌هایی به این شرح مواجه بود: جامعه آماری این پژوهش شامل تمامی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران طی سال‌های ۱۳۷۷ تا ۱۴۰۱ می‌باشد. روش نمونه‌گیری حذفی (داده‌های در دسترس) است، بنابراین به دلیل محدودیت در دسترسی به داده‌های تمامی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران و همچنین فقدان دسترسی به داده‌های کامل شرکت‌های پذیرفته شده در بازار پایه فرابورس، تعداد ۶۴ شرکت به عنوان نمونه آماری انتخاب شده‌اند که داده‌های آن‌ها طی سال‌های مورد نظر موجود و در دسترس بوده است. همچنین متغیرهای کنترلی متعددی که بر رابطه متقابل سطح افشای اجباری اطلاعات و عملکرد مبتنی بر بازار اثرگذار بودند، در نظر گرفته شده و در برآورد مدل لحاظ گردیدند. با این حال، همچنان امکان وجود متغیرهای مرتبط حذف شده وجود دارد که می‌تواند در تعمیم نتایج تحقیق اثرگذار باشد.

### فهرست منابع

بشیری منش، نازنین، و مشایخی، حسین. (۱۳۹۹). ارتباط بین در دسترس بودن اطلاعات مالی با عملکرد و تغییر مدیرعامل بعد از اصلاحیه افشای اجباری اطلاعات شرکت‌های بورسی، *نشریه حسابداری و منافع اجتماعی*، ۱۰(۱)، ۱۳۵-۱۵۷. doi: 10.22051/ijar.2019.24492.1487

پور حیدری، امید، و حسین پور، حمزه. (۱۳۹۱). بررسی رابطه بین افشای اجباری و اختیاری با ارزش سهام شرکت‌ها، *نشریه چشم‌انداز مدیریت مالی*، ۲(۵)، ۹. [https://jfmfp.sbu.ac.ir/article\\_94513.html](https://jfmfp.sbu.ac.ir/article_94513.html)

تفتیان، اکرم، ایزدی نیا، ناصر، دستگیر، محسن، و امیری، هادی. (۱۳۹۵). اثر تدوین استاندارد و مقررات‌گذاری بر سطح افشا و عملکرد در شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران با استفاده از سیستم معادلات همزمان (ارائه مدلی جامع جهت اندازه‌گیری سطح افشا)، *نشریه دانش حسابداری و حسابرسی مدیریت*، ۵(۱۷)، ۴۳-۲۵. [https://www.jmaak.ir/article\\_8433.html?lang=fa](https://www.jmaak.ir/article_8433.html?lang=fa)

تفتیان، اکرم، و بذرافشان پور، رقیه. (۱۴۰۲). ریسک مالی شرکت و احساس ریسک در گزارش‌های سالانه: شواهدی از شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران با استفاده از رویکرد ایستا و پویا، *مجله مدیریت دارایی و تامین مالی*، ۱۱(۱)، ۱۳۱-۱۵۴. doi: 10.22108/amf.2023.135989.1776

تفتیان، اکرم، و سالاری ابرقویی، محمد. (۱۴۰۲). شناسایی ابعاد و مولفه‌های افشای مدل کسب و کار در گزارشات سالانه، *فصلنامه دانش حسابداری مالی*، ۱۰(۲)، ۱۱۹-۱۴۸. doi: 10.30479/jfak.2023.18671.3082

تفتیان، اکرم، منصوری محمدآبادی، فاطمه، و عبدالهی اسدآبادی، اکرم. (۱۴۰۲). پیامد اقتصادی احساس ریسک در گزارش‌های سالانه با استفاده از مدل پویا، *فصلنامه مطالعات تجربی حسابداری مالی*، ۱۹(۷۶)، ۱۶۱-۱۸۷. doi: 10.22054/qjma.2023.71752.2434

تفتیان، اکرم، میرباقری، سیده زهرا، و حسنی صدرآبادی، مهدیه. (۱۳۹۷). بررسی رابطه تنوع بخشی کل، مربوط و نامربوط با ارقام تعهدی اختیاری در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، *مجله حسابداری مدیریت*، ۱۱(۳۹)، ۲۸-۱۵. <https://sanad.iau.ir/Journal/jma/Article/765312>

تفتیان، اکرم، نور محمدی، فریده، و منصوری محمدآبادی، فاطمه. (۱۴۰۱). اثر آیین نامه گزارش تفسیری مدیریت بر رابطه احساس ریسک در گزارش های سالانه و ارزش بازار شرکت با استفاده از سیستم معادلات همزمان، مجله پژوهش های کاربردی در گزارشگری مالی، ۱۱(۲۱)، ۳۳-۶۵. [https://www.arfr.ir/article\\_168394.html?lang=fa](https://www.arfr.ir/article_168394.html?lang=fa).  
خسروی لاریجانی، محمدتقی، یحیی زاده فر، محمود، نبوی چاشمی، سید علی، و یداله زاده طبری، ناصر علی. (۱۴۰۳). بررسی ارتباط میان افشای عملکرد زیست محیطی، عملکرد مالی و ارزش شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، نشریه اقتصاد مالی، ۱۸(۶۷)، ۱۶۱-۱۸۲. doi: 10.30495/fed.2024.1960552.2726

ستوده، رضا، و خوشرو معینی، عارف. (۱۴۰۳). تبیین الگوی چالش های گزارشگری مالی بخش عمومی کشور، نشریه حسابداری و شفافیت مالی، ۲(۲)، ۱-۲۶. doi: 10.71965/AFT.2024.1121112

سرلک، نرگس، و محمدی، آمنه. (۱۳۹۴). بررسی رابطه بین ویژگی های مالی و غیرمالی شرکت با کیفیت افشای اجباری و اختیاری شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، فصلنامه تحقیقات حسابداری و حسابرسی، ۷(۲۸)، ۱۸-۳۵. doi: 10.22034/iaar.2015.103773

فضل زاده، علیرضا، پاکراد، معصومه، و سلمانی بی شک، محمدرضا. (۱۳۹۷). تاثیر کیفیت افشاء و گزارشگری مالی بر همزمانی قیمت سهام در بورس اوراق بهادار تهران، فصلنامه بورس اوراق بهادار، ۱۱(۴۴)، ۱۱۴-۱۴۰. doi: 10.22034/jse.2019.11144

فلاح زاده ابرقویی، احمد، تفتیان، اکرم، و حیرانی، فروغ. (۱۳۹۸). بررسی رابطه ی افشای اطلاعات با همزمانی قیمت سهام و ریسک سقوط آن با استفاده از سیستم معادلات همزمان. دانش حسابداری، ۱۰(۳۶)، ۱۶۹-۱۹۴. doi: 10.22103/jak.2019.11485.2580

کفاش پور یزدی، مهسا، تفتیان، اکرم، و معین الدین، محمود. (۱۴۰۰). تاثیر تقارن اطلاعاتی بر رابطه کیفیت اطلاعات داخلی و ریسک سیستماتیک با استفاده از مدل های ایستا و پویا، مجله راهبرد مدیریت مالی، ۹(۳)، ۱۴۱-۱۶۰. doi: 10.22051/jfm.2020.28848.2243

کفاش پور یزدی، مهسا، تفتیان، اکرم، و معین الدین، محمود. (۱۳۹۸). بررسی اثر محیط اطلاعاتی بر رابطه بین خطای پیش بینی مدیریت و ریسک غیرسیستماتیک در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. حسابداری مدیریت، ۱۲(۴۱)، ۱۵۱-۱۶۹. <https://sanad.iau.ir/fa/Article/816784>

کیامهر، محمد، کرمانی، احسان، و نوروزی، علی. (۱۴۰۲). افشای آینده نگرانه و شهرت شرکت به عنوان مکانیزم هایی برای کاهش نوسانات بازده سهام، نشریه حسابداری و شفافیت مالی، ۱(۲)، ۱۰۹-۱۳۲. doi: 10.71965/AFT.2024.1104658

کیان، محمد، رهنمای رودپشتی، فریدون، پور زمانی، زهرا، و ترابی، تقی. (۱۴۰۲). ارتباط رفتار مالیاتی شرکت ها و افشای اطلاعات زیست محیطی اجباری، نشریه دانش حسابداری و حسابرسی مدیریت، ۱۲(۴۸)، ۱۷-۲۸. [https://www.jmaak.ir/article\\_21934.html](https://www.jmaak.ir/article_21934.html)

- فخاری، حسین، و محمدی، جواد. (۱۳۹۷). تأثیر تمرکز سازمانی بر افشای اجباری و اختیاری اطلاعات، مجله پژوهش‌های کاربردی در گزارشگری مالی، ۷(۱۲)، ۹۱-۱۱۰. [https://www.arfr.ir/article\\_68838.html?lang=fa](https://www.arfr.ir/article_68838.html?lang=fa).
- مشایخ، شهناز، حقیقت، طویی، و حکمت، هانیه. (۱۴۰۳). بررسی رابطه بین افشای مسئولیت اجتماعی و کارایی بازار سهام در سطح نیمه قوی، فصلنامه مطالعات حسابداری و حسابرسی، ۱۳(۴۹)، ۵-۲۲. doi: 10.22034/iaas.2024.197480
- مقدم، جواد، فرجی، امید، حیدرزاده هنزائی، علیرضا، و ملکی اسکوئی، ملک تاج. (۱۴۰۳). حساسیت بازده حقوق صاحبان سهام به احساسات سرمایه‌گذاران با وجود کیفیت افشای اطلاعات مالی و فساد، فصلنامه دانش مالی تحلیل اوراق بهادار، ۱۷(۶۲)، ۲۲۱-۲۳۸. <https://sanad.iau.ir/journal/jfksa/Article/801994>.
- منصوری محمد آبادی، فاطمه، تفتیان، اکرم، و معین الدین، محمود. (۱۴۰۳). تدوین الگوی افشای ریسک آینده نگر در گزارش های سالانه شرکت با روش پدیدارشناسی و تحلیل مضمون، نشریه دانش حسابداری مالی، ۱۱(۲)، ۸۹-۱۱۳. doi: 10.30479/jfak.2024.19599.3138
- Afeltra, G., Korca, B., Costa, E., & Tettamanzi, P. (2023). The quality of voluntary and mandatory disclosures in company reports: a systematic literature network analysis. *Accounting Forum*, 48(1), 1–34. doi: 10.1080/01559982.2023.2176731
- Arena, C., Bozzolan, S., & Imperatore, C. (2023). The trade-off between mandatory and voluntary disclosure: evidence from oil companies' risk reporting. *Journal of Accounting, Auditing & Finance*, 38(4), 986-1008. doi: 10.1177/0148558x2111025250
- Bashiri Manesh, N., & Mashayikhi, H. (2019). The relationship between the availability of financial information with performance and CEO change after the mandatory disclosure amendment of listed companies. *Journal of Accounting and Social Interest*, 10(1), 135-157. doi: 10.22051/ijar.2019.24492.1487 [In Persian]
- Bertomeu, J., Vaysman, I., & Xue, W. (2021). Voluntary versus mandatory disclosure. *Review of Accounting Studies*, 26, 658-692. doi: 10.1007/s11142-020-09579-0
- Campbell, J. L., Khan, U., & Pierce, S. (2021). The effect of mandatory disclosure on market inefficiencies: evidence from FASB Statement No. 161. *The Accounting Review*, 96(2), 153-176. doi: 10.2308/tar-2018-0418
- Cao, H., Guan, X., Fan, T., & Zhou, L. (2020). The acquisition of quality information in a supply chain with voluntary vs. mandatory disclosure. *Production and Operations Management*, 29(3), 595-616. doi: 10.1111/poms.13130
- Cupertino, S., Vitale, G., & Ruggiero, P. (2022). Performance and (non) mandatory disclosure: the moderating role of the Directive 2014/95/EU. *Journal of Applied Accounting Research*, 23(1), 163-183. doi: 10.1108/jaar-04-2021-0115
- Dye, R. A. (1986). Proprietary and nonproprietary disclosures. *The Journal of Business*, 331-366. doi: 10.1086/296331
- Fakhari, H., & Mohammadi, J. (2018). The impact of organizational centralization on mandatory and voluntary disclosure of information. *Applied Research in Financial Reporting*, 7(1), 91-110. [https://www.arfr.ir/article\\_68838.html?lang=en](https://www.arfr.ir/article_68838.html?lang=en) [In Persian]
- Fallahzadeh, A. A., Taftiyan, A., & Heirany, F. (2019). Relationship between information disclosure with the stock price synchronicity and crash risk of falling stock prices within simultaneous equations

- system. *Journal of Accounting Knowledge*, 10(36), 169- 194. doi: 10.22103/jak.2019.11485.2580 [In Persian]
- Fazlzadeh, A., Pakrad, M., & Salmani, B. M. R. (2019). The impact of disclosure and financial reporting quality on stock price synchronicity in Tehran Stock Exchange. *Journal of Securities Exchange*, 11(44), 114-140. 10.22034/jse.2019.11144 [In Persian]
- Galani, D., Alexandridis, A., & Stavropoulos, A. (2011). The association between the firm characteristics and corporate mandatory disclosure the case of Greece. *International Journal of Economics and Management Engineering*, 5(5), 411-417.
- He, J., Plumlee, M. A., & Wen, H. (2019). Voluntary disclosure, mandatory disclosure and the cost of capital. *Journal of Business Finance & Accounting*, 46(3-4), 307-335. doi: 10.1111/jbfa.12368
- Istiningrum, A. A., & Za'im Muhtadi, M. Z. (2018). The determinants and impact of mandatory disclosure in Indonesian manufacturing companies. *Journal of Economics, Business & Accountancy Ventura*, 21(1), 25-39. doi: 10.14414/jebav.v21i1.1052
- Kaffashpour Yazdi, M., Taftiyan, A., & Moeinadin, M. (2021). The effects of information symmetry on the relationship between internal information quality and systematic risk using static and dynamic approaches. *Financial Management Strategy*, 9(3), 141-160. doi: 10.22051/jfm.2020.28848.2243 [In Persian]
- Kaffashpour Yazdi, M., Taftiyan, A., & Moeinaddin, M. (2019). Investigating the effect of information environment on the relationship between management forecast error and idiosyncratic risk in Companies Accepted in Tehran Stock Exchange. *Management Accounting*, 12(41), 151-169. <https://sanad.iau.ir/fa/Article/816784> [In Persian]
- Khosravi Larijani, M., Yahyazadeh Far, M., Nabovi Chashmi, S., Yadalezadeh Tabari, N. (2024). Investigating the relationship between disclosure of environmental performance, financial performance and the value of companies admitted to the Tehran Stock Exchange. *Journal of Financial Economics*, 18(67), 161-182. doi: 10.30495/fed.2024.1960552.2726 [In Persian]
- Kiamhar, M., Kermani, E., & Nowrozi, A. (2024). Prospective disclosure and corporate reputation as mechanisms to reduce stock return volatility. *Journal of Accounting and Financial Transparency*, 1(2), 109-132. doi: 10.71965/AFT.2024.1104658 [In Persian]
- Kian, M., Rahnamay Roodposhty, F., Pourzamani, Z., & Torabi, T. (2023). The relationship between corporate tax behavior and the disclosure of mandatory environmental information. *Journal of Management Accounting and Auditing Knowledge*, 12(48), 17-28. [https://www.jmaak.ir/article\\_21934.html](https://www.jmaak.ir/article_21934.html) [In Persian]
- Kong, D., Ji, M., & Liu, S. (2022). Does the mandatory disclosure of audit information affect analysts' information acquisition?. *International review of financial analysis*, 83, 102281. doi: 10.1016/j.irfa.2022.102281
- Mansuri Mohammad Abadi, F., Taftiyan, A., & Moeinadin, M. (2024). Developing pattern of forward-looking risk disclosure in annual reports with the phenomenological approach and attride-stirling theme analysis. *Financial Accounting Knowledge*, 11(2), 89-113. doi: 10.30479/jfak.2024.19599.3138 [In Persian]
- Mashayekh, S., Haghghat, T., & Hekmat, H. (2024). An investigating of the relationship between disclosure of corporate social responsibility and semi-strong stock market efficiency. *Accounting and Auditing Studies*, 13(49), 5-22. doi: 10.22034/iaas.2024.197480 [In Persian]
- Mion, G., & Loza Adai, C. R. (2019). Mandatory nonfinancial disclosure and its consequences on the sustainability reporting quality of Italian and German companies. *Sustainability*, 11(17), 4612. doi: 10.3390/su11174612
- Misirlioglu, I. U., Tucker, J., & Boshnak, H. A. (2022). Drivers of mandatory disclosure in GCC region firms. *Accounting Research Journal*, 35(3), 382-407. doi: 10.1108/arj-12-2020-0366

- Moghaddam, J., Faraji, O., Heidarzadeh Hanzaee, A., & Maleki Oskouei, Malektaj. (2024). The sensitivity of equity returns to investors' sentiments despite the quality of financial disclosures and corruption. *Financial Knowledge of Securities Analysis*, 17(62), 221-238. <https://sanad.iau.ir/journal/jfksa/Article/801994> [In Persian]
- Pinto, J. (2023). Mandatory disclosure and learning from external market participants: evidence from the JOBS act. *Journal of Accounting and Economics*, 75(1), 101528. doi: 10.1016/j.jacceco.2022.101528
- Pour Heydari, O., & Hosseinpour, H. (2011). Investigating the relationship between mandatory and optional disclosure with the value of companies' shares. *Journal of Financial Management Perspectives*, 2(5), 9. [https://jfm.sbu.ac.ir/article\\_94513.html](https://jfm.sbu.ac.ir/article_94513.html) [In Persian]
- Sarlak, N., & Mohammadi, A. (2015). The relationship between quality of aggregate disclosure (mandatory and voluntary) and financial and nonfinancial characteristics of companies listed in Tehran Stock Exchange. *Accounting and Auditing Research*, 7(28), 18-35. doi: 10.22034/iaar.2015.103773 [In Persian]
- Schneider, G. T., & Scholze, A. (2015). Mandatory disclosure, generation of decision-relevant information, and market entry. *Contemporary Accounting Research*, 32(4), 1353-1372. doi: 10.1111/1911-3846.12142
- Song, S., Cheung, A., Jun, A., & Ma, S. (2024). Mandatory CSR disclosure and CEO pay performance sensitivity in China: evidence from a quasi-natural experiment. *International Journal of Managerial Finance*, 20(1), 168-191. doi: 10.1108/ijmf-04-2022-0181
- Sotoudeh, R., & Khoshro Moini, A. (2023). Explaining the pattern of financial reporting challenges in the country's public sector. *Journal of Accounting and Financial Transparency*, 2(2), 1-26. doi: 10.71965/AFT.2024.1121112 [In Persian]
- Taftiyan, A., Mir Bagheri, S. Z., & Hosni Sadrabadi, M. (2017). Investigating the relationship between total, related and unrelated diversification with discretionary accruals in companies listed on the Tehran Stock Exchange. *Management Accounting Journal*, 11(39), 15-28. <https://sanad.iau.ir/Journal/jma/Article/765312> [In Persian]
- Taftiyan, A., Izadiniya, N., Dastgir, M. and Amiri, H. (2015). The effect of developing standards and regulations on the level of disclosure and performance in companies listed on the Tehran Stock Exchange using the system of simultaneous equations (providing a comprehensive model to measure the level of disclosure). *Journal of Management Accounting and Auditing Knowledge*, 5(17), 25-43. [https://www.jmaak.ir/article\\_8433.html](https://www.jmaak.ir/article_8433.html) [In Persian]
- Taftiyan, A., & Bazrafshan Poor, R. (2023). Firm's Financial Risk and Risk Sentiment in Annual Reports: Evidence from Companies Listed in the Tehran Stock Exchange Using a Static-and-Dynamic Approach. *Journal of Asset Management and Financing*, 11(1), 131-154. doi: 10.22108/amf.2023.135989.1776 [In Persian]
- Taftiyan, A., & Salari Abarghuoi, M. (2023). Identifying Dimensions and Components of Business Model Disclosure in Annual Reports. *Financial Accounting Knowledge*, 10(2), 119-148. doi: 10.30479/jfak.2023.18671.3082 [In Persian]
- Taftiyan, A., Mansuri Mohammad Abadi, F., & Abdollahi Asad Abaadi, A. (2023). The economic consequence of Risk Sentiment in annual reports using dynamic models. *Empirical Studies in Financial Accounting*, 19(76), 161-187. doi: 10.22054/qjma.2023.71752.2434 [In Persian]
- Taftiyan, A., Noor Mohammadi, F., & Mansuri Mohammad Abadi, F. (2023). The effect of management interpretative report regulations on the simultaneous relationship between the company's market value and risk sentiment in annual reports using the system of simultaneous equations. *Applied Research in Financial Reporting*, 11(2), 33-65. [https://www.arfr.ir/article\\_168394.html?lang=en](https://www.arfr.ir/article_168394.html?lang=en) [In Persian]



Vitale, G., Cupertino, S., & Riccaboni, A. (2023). The effects of mandatory non-financial reporting on financial performance. A multidimensional investigation on global agri-food companies. *British Food Journal*, 125(13), 99-124. doi: 10.1108/bfj-06-2022-0545

Xu, R., Cui, Y., Ban, Q., Xie, Y., & Fan, X. (2024). Can mandatory disclosure of CSR information drive the transformation of firms towards high-quality development?. *Sustainability*, 16(10), 4042. doi: 10.3390/su16104042