Quarterly Financial Accounting
E-ISSN: 2783-4417
Vol. 16, Issue 1, No. 61, Spring 2024, p 60-84
Received: 21.12.2023 Accepted: 08.12.2024

Research Paper

Investigating Managers' Motivations in Changing Forward-Looking Information Disclosure Using Static and Dynamic Models

Akram Taftiyan *
Associate Professor, Department of Accounting, Yazd Branch, Islamic Azad University, Yazd, Iran.
Taftiyan@iauyazd.ac.ir

Fatemeh Mansuri Mohammad Abadi
Ph. D. Student, Department of Accounting, Yazd Branch, Islamic Azad University, Yazd, Iran.
Fa.mansuri75@gmail.com

Mohammad Hassanzadeh Nafouti
Master. Student, Department of Accounting, Yazd Branch, Islamic Azad University, Yazd, Iran.
hasanzadeh.m@maybodiau.ac.ir

Abstract
Managers disclose prospective information with various motivations, such as showing the company's performance, reducing political costs, providing the auditor's opinion, and being influenced by the legal environment. The current research was carried out with the aim of investigating managers' motivations in changing the disclosure of forward-looking information. In order to test the hypotheses of the research, 131 companies were selected as a sample between 2013 and 2023 using the systematic elimination method and analyzed using the static and dynamic panel data regression method. To evaluate managers' motivations, the company's performance change criteria and company's characteristics have been used, and to measure the change of prospective information disclosure in annual reports, vocabulary frequency method has been used. The results of the research showed that there is a positive and significant relationship between the change in performance and the change in the disclosure of prospective information; In other words, companies with better performance can disclose more forward-looking information. Also, there is a negative and significant relationship between the size of the company and the litigation environment with the change in prospective information disclosure, and there is a positive and significant relationship between the competitive environment, managerial ownership and the type of audit with the change in information disclosure. Based on the results of the research, managers' motivations can affect the company's decisions and performance and cause changes in prospective information disclosure.

Keywords: Forward-Looking Information Disclosure, Firm’s Performance, Managers' Motivations, Static and Dynamic Approach.

Introduction: Investors and managers demand disclosure of additional information, in addition to reducing the problem of information asymmetry, the lack of confidence about the future performance of the company will be reduced and the process of financial provision will be facilitated, and in this way, the value of the company will also be affected. Therefore, the reporting gap between the expectations of investors and the business unit has made the disclosure of information about the future status of companies an important matter to facilitate the decision-making and investment process. Today, information disclosure is not limited to financial information in the context of financial reports, and often includes a set of non-financial information (such as forward-looking information) that is effective for users' decisions. Retrospective financial information alone cannot help investors in the decision-making process, and the disclosure of prospective information has an effect on improving the prediction of the future state of the company. The integration of companies' retrospective and prospective information affects users' decision-making, and prospective information has messages that affect decision-making.

* Corresponding author
Taftiyan, A., Mansuri Mohammad Abadi, F., Hassanzadeh Nafouti.M. (2024). Investigating Managers' Motivations in Changing Forward-Looking Information Disclosure Using Static and Dynamic Models. *Quarterly Financial Accounting*, 16(61): 60-84.

[Downloaded from qfaj.mobarakeh.iau.ir on 2025-08-16]

Method and Data: The current research is considered practical in terms of the nature of descriptive-correlation implementation and considering the use of its results by investors and other decision makers. Research data were collected and analyzed from the financial statements of companies and databases, including "Rehvard Navin" software and "Comprehensive Publishers Information System" website. To test the hypotheses, static and dynamic methods have been used to examine the consolidated data. The statistical population of the research includes all the companies admitted to the Tehran Stock Exchange, and the time domain of the research is from 2013 to 2023. According to the time scope of the research and the limitations, 131 companies were selected as a sample.

Findings: The results of the research showed that there is a positive and significant relationship between the change in performance and the change in the disclosure of prospective information; In other words, companies with better performance can disclose more forward-looking information. Also, there is a negative and significant relationship between the size of the company and the litigation environment with the change in the disclosure of prospective information, and there is a positive and significant relationship between the competitive environment, managerial ownership and the type of audit with the change in the disclosure of information.

Conclusion and discussion: Based on the results of the research, managers' motivations can affect the company's decisions and performance and cause changes in prospective information disclosure. Managers of well-performing firms with motivation to differentiate themselves from poorly performing firms disclose such information, and managers of poorly performing firms may disclose such information to demonstrate their abilities and strengths to eliminate future losses and avoid the costs of Delay in disclosing information at the right time, disclose prospective information.

[Downloaded from qfaj.mobarakeh.iau.ir on 2025-08-16]

[Downloaded from qfaj.mobarakeh.iau.ir on 2025-08-16]

فصلنامه حسابداری مالی
سال شانزدهم، شماره ۶۱، بهار ۱۴۰۳، ص ۸۴-۶۰
تاریخ دریافت: ۱۴۰۲/۰۹/۳۰ تاریخ پذیرش: ۱۴۰۳/۰۹/۱۸

مقاله پژوهشی

بررسی انگیزه‌های مدیران در تغییر افشای اطلاعات آینده‌نگر با استفاده از مدل‌های ایستا و پویا

اکرم تفتیان *
دانشیار، گروه حسابداری، واحد یزد، دانشگاه آزاد اسلامی، یزد، ایران.
Taftiyan@iauyazd.ac.ir

فاطمه منصوری محمدآبادی
دانشجوی دکتری، گروه حسابداری، واحد یزد، دانشگاه آزاد اسلامی، یزد، ایران.
Fa.mansuri75@gmail.com

محمدحسن زاده نفوتی
دانشجوی کارشناسی ارشد، گروه حسابداری، واحد یزد، دانشگاه آزاد اسلامی، یزد، ایران.
hasanzadeh.m@maybodiau.ac.ir

چکیده:
مدیران با انگیزه‌های مختلف ازجمله نمایش عملکرد شرکت، کاهش هزینه‌های سیاسی، تأمین نظر حسابرس، تأثیرپذیری از محیط دادرسی اقدام به افشای اطلاعات آینده‌نگر می‌کنند. پژوهش حاضر با هدف بررسی انگیزه‌های مدیران در تغییر افشای اطلاعات آینده‌نگر به اجرا درآمده است. به‌منظور آزمون فرضیه‌های پژوهش، تعداد ۱۳۱ شرکت در فاصله زمانی سال‌های ۱۳۹۲ تا ۱۴۰۲ با به‌کارگیری روش حذف سیستماتیک به‌عنوان نمونه انتخاب و با استفاده از روش رگرسیون داده‌های تابلویی ایستا و پویا تحلیل شدند. برای ارزیابی انگیزه‌های مدیران از معیارهای تغییر عملکرد شرکت و ویژگی‌های شرکت و برای اندازه‌گیری تغییر افشای اطلاعات آینده‌نگر گزارش‌های سالانه از روش فراوانی واژگان استفاده‌شده است. نتایج پژوهش نشان داد بین تغییر در عملکرد و تغییر در افشای اطلاعات آینده‌نگر رابطه مثبت و معنادار وجود دارد؛ به بیان دیگر شرکت‌هایی با عملکرد بهتر می‌توانند اطلاعات آینده‌نگر بیشتری را افشا کنند. همچنین بین اندازه شرکت و محیط دادرسی با تغییر در افشای اطلاعات آینده‌نگر رابطه منفی و معنادار و بین محیط رقابتی، مالکیت مدیریتی و نوع حسابرسی با تغییر در افشای اطلاعات رابطه مثبت و معناداری وجود دارد. بر اساس نتایج پژوهش، انگیزه‌های مدیران می‌تواند بر تصمیمات و عملکرد شرکت تأثیر بگذارد و باعث تغییر در افشای اطلاعات آینده‌نگر شود.

واژه‌های کلیدی: افشای اطلاعات آینده‌نگر، عملکرد شرکت، انگیزه‌های مدیران، رویکرد ایستا و پویا.

---

* نویسنده مسئول

تفتیان، اکرم، منصوری محمدآبادی، فاطمه، حسن زاده نفوتی، محمد. (۱۴۰۳). بررسی انگیزه‌های مدیران در تغییر افشای اطلاعات آینده‌نگر با استفاده از مدل‌های ایستا و پویا. *فصلنامه حسابداری مالی*، ۱۶(۶۱): ۸۴-۶۰.

[Downloaded from qfaj.mobarakeh.iau.ir on 2025-08-16]

مقدمه

تفکیک مالکیت و مدیریت شرکت، مشکل نمایندگی به‌ویژه مشکل عدم تقارن اطلاعاتی را ایجاد می‌کند، جایی که فعالان بازار معتقدند مدیران تمایل دارند به نفع خود رفتار کنند و تصمیم بگیرند. هر سازوکاری که برای غلبه بر مشکل عدم تقارن اطلاعاتی در نظر گرفته شود، در موفقیت بازار مالی مهم است. یکی از مؤثرترین سازوکارهای کاهش چنین مشکلی آگاهی دادن به سرمایه‌گذاران از طریق افشای اطلاعاتی است که به‌طورکلی برای عملکرد بازار سرمایه حیاتی است. پیچیدگی فزاینده محیط کسب‌وکار، فرایندها و محدودیت‌های قانونی، به تقاضای شرکت‌ها برای تأمین سطح بالاتری از افشای اطلاعات به‌منظور افزایش شفافیت و کاهش عدم تقارن اطلاعاتی منجر می‌شود (دومینگز و گامز[1]، ۲۰۱۴)؛ بنابراین اطلاعاتی که از طریق گزارش‌های مالی ارائه می‌شود باید قابل‌اعتماد، مربوط، مناسب و کامل باشد. در افشای اطلاعات مالی باید نیازها و خواسته‌های سرمایه‌گذاران اصلی، مؤسسات سرمایه‌گذاری، اعتباردهندگان و تحلیلگران مالی موردتوجه قرار گیرد (کمالیان، عبادی و حیدری خورمیزی، ۱۳۹۴). یکی از عوامل تأثیرگذار بر سرمایه‌گذاری در بـورس اوراق بهادار، به موقع بودن و قابل‌اتکا بودن اطلاعات شرکت‌هاست. عوامل متعددی بر میزان شفافیت و افشای اطلاعات شرکت‌ها تأثیرگذارند، اما شناسایی درصد تأثیر این عوامل بر میزان افشا کار پیچیده‌ای است و از محدوده زمانی و هزینه سرمایه‌گذار خارج است (کمالیان، نیک‌نفس، افشاری زاده و غلامعلی پور، ۱۳۸۹). سرمایه‌گذاران و مدیران تقاضای افشای اطلاعات اضافی دارند تا علاوه بر کاهش مشکل عدم تقارن اطلاعاتی، نبود اطمینان درباره عملکرد آتی شرکت کاهش یابد و فرایند تأمین مالی تسهیل شود و از این طریق، ارزش شرکت نیز تحت تأثیر قرار گیرد (کامران، اسدی و اثنی عشری، ۱۴۰۰)؛ بنابراین شکاف گزارشگری میان انتظارات سرمایه‌گذاران و واحد تجاری، افشای اطلاعات درباره وضعیت آتی شرکت‌ها را به امری مهم جهت تسهیل فرایند تصمیم‌گیری و سرمایه‌گذاری تبدیل کرده است (فتوحی خانکهدانی، تفتیان و ناظمی اردکانی[2]، ۲۰۲۱). امروزه افشای اطلاعات به اطلاعات مالی در زمینه گزارش‌های مالی محدود نمی‌شود و اغلب مجموعه‌ای از اطلاعات غیرمالی (مانند اطلاعات آینده‌نگر) را نیز شامل می‌شود که برای تصمیم‌گیری‌های استفاده‌کنندگان مؤثر است (محبوب[3]، ۲۰۱۹). پژوهش‌های مختلف نشان داده که اطلاعات مالی گذشته‌نگر به تنهایی نمی‌تواند به سرمایه‌گذاران در روند تصمیم‌گیری کمک کند و افشای اطلاعات آینده‌نگر بر بهبود پیش‌بینی وضعیت آینده شرکت اثرگذار است (تفتیان، ناظمی اردکانی و فتوحی خانکهدانی، ۱۴۰۰). یکپارچگی اطلاعات گذشته‌نگر و آینده‌نگر شرکت‌ها بر تصمیم‌گیری استفاده‌کنندگان تأثیرگذار است و اطلاعات آینده‌نگر دارای پیام‌هایی است که بر تصمیم‌گیری مؤثر واقع می‌شود (کیلیچ و کوزی[4]، ۲۰۱۸).

بر اساس تئوری سطوح بالاتر[5] موفقیت هر شرکت عمدتاً به سبب یک تیم مدیریتی مؤثر و کارآمد به وجود می‌آید. علاوه بر این، فرآیند پیچیده تصمیم‌گیری، اهمیت ویژه مدیران را ضروری کرده است. در نتیجه مطالعات زیادی به اینکه چگونه ویژگی‌های مدیر بر تصمیم‌گیری و عملکرد شرکت تأثیر دارند پرداخته‌اند. یکی از جنبه‌های مهم فعالیت هر شرکت، عملکرد آن می‌باشد؛ درصد زیادی از بهبود یا تضعیف عملکرد شرکت به تصمیمات و انگیزه‌های مدیران شرکت بازمی‌گردد (استا، بادپا و نوروزی، ۱۴۰۲). پپا[6] (۲۰۱۰) بیان می‌کند که پیش‌بینی‌های آینده‌نگر انجام شده توسط مدیران، منوط به عملکرد سود شرکت است که به‌نوبه خود ممکن است کیفیت پیش‌بینی‌های مدیران را برای افشای اطلاعات آینده‌نگر تحت تأثیر قرار دهد. پژوهش‌های گذشته به‌طورمعمول بر چگونگی تأثیر عملکرد شرکت بر افشای اطلاعات کمی مالی تأکید می‌کنند. برخی مدیران با افزایش عملکرد شرکت اقدام به افزایش سطح افشای اطلاعات می‌نماید. ازاین‌رو شناسایی دلایل و انگیزه‌های مدیران برای تغییر در سطح افشای اطلاعات مالی آینده‌نگر می‌تواند به ارتقای دانش تصمیم‌گیرندگان بازار سرمایه در ارزیابی شرکت‌ها کمک نماید و در نهایت بهبود تصمیم‌گیری را به دنبال داشته باشد.

---

[1] Domínguez & Gámez
[2] Fotouhi Khankahdani, Taftiyan& Nazemi Ardakani
[3] Mahboub
[4] Kiliç & Kuzey
[5] Upper Echelons Theory
[6] PPa

[Downloaded from qfaj.mobarakeh.iau.ir on 2025-08-16]

این مطالعه به بررسی انگیزه‌های مدیران در تغییر افشای اطلاعات آینده‌نگر می‌پردازد؛ به‌ویژه عامل عملکرد شرکت و ویژگی‌های شرکت می‌تواند تأثیر قابل‌توجهی بر انگیزه مدیران و تغییر افشای اطلاعات آینده‌نگر داشته باشد. با انجام این مطالعه می‌توان چندین خطی مشی ارائه داد در مورد اینکه چگونه انگیزه مدیران می‌تواند بر تغییر افشای اطلاعات آینده‌نگر تأثیر بگذارد و چگونه بر شاخص‌هایی مانند عملکرد و ویژگی‌های شرکت تأثیر می‌گذارد. با وجود این ادبیات گسترده، اطلاعات کمی در مورد نقش انگیزه‌های مدیران در شکل دادن تغییر افشای اطلاعات آینده‌نگر وجود دارد. شاید به این دلیل که انگیزه مدیران ماهیتاً پنهان است. این مطالعه اولین تلاش برای پر کردن این شکاف را با بررسی انگیزه‌های مدیران در تعیین میزان تغییر افشای اطلاعات آینده‌نگر ارائه می‌کند. بر اساس بررسی‌های انجام شده در ایران تاکنون پژوهشی در خصوص انگیزه‌های مدیران برای تغییر در سطح افشای اطلاعات مالی آینده‌نگر صورت نگرفته است. لذا این پژوهش دارای نوآوری است و از چند جنبه می‌تواند ارزش‌افزوده علمی داشته باشد: اولاً در مطالعات پژوهشی در ایران، تغییر افشای اطلاعات آینده‌نگر موردتوجه پژوهشگران قرار نگرفته است، لذا با تشریح کامل این موضوع و خصوصاً اینکه در چه مواردی مدیران به سمت تغییر افشای اطلاعات آینده‌نگر گرایش پیدا می‌کنند و همراه با آزمون تجربی آن در بازار سرمایه ایران؛ دوم آنکه به توسعه ادبیات نظری این حوزه، با ارائه تصویری از انگیزه مدیران از طریق گزارش تغییر افشای اطلاعات آینده‌نگر در گزارش‌های سالانه کمک می‌نماید؛ چراکه در اکثر مطالعات اخیر، تنها به مباحثی از جمله افشا، افشای ریسک، افشای آینده‌نگر پرداخته‌اند. سوم اینکه مطالعه مشابهی در محیط اقتصادی ایران در خصوص انگیزه‌های مدیران در تغییر افشای اطلاعات آینده‌نگر در گزارش‌های سالانه انجام نشده است. استفاده از مدل‌های پویا می‌تواند منجر به نتایج تحلیلی قوی‌تر شود؛ بنابراین در این پژوهش در کنار روش رگرسیون با مدل حداقل مربعات معمولی که در سایر پژوهش‌های انجام‌شده در این حوزه به کار رفته است، از روش پیشرفته گشتاورهای تعمیم‌یافته استفاده‌شده که تفاوت معادلات رگرسیونی ایستا و پویا در وجود وقفه متغیر وابسته است. وجود این متغیر در معادلات بیانگر پویایی مدل تعدیل‌شده نسبت به حالت ایستا است. لحاظ متغیر وابسته با وقفه در مدل همراه با اثرات مقاطع به دلیل ارتباط بین این دو، موجب می‌شود که در فضای پانل دیتا استفاده از روش حداقل مربعات معمولی برای برآورد پارامترها منجر به اریب در برآورد شود؛ بنابراین مسئله اصلی پژوهش حاضر این است که بین انگیزه‌های مدیران (تغییر عملکرد شرکت و ویژگی‌های شرکت) با تغییر افشای اطلاعات آینده‌نگر چه ارتباطی وجود دارد؟ در بخش دوم و سوم پژوهش به مبانی نظری و بسط فرضیه‌های پژوهش و همچنین پیشینه پژوهش پرداخته می‌شود. همچنین در بخش‌های چهارم و پنجم روش پژوهش و یافته‌های پژوهش تبیین می‌گردد. در بخش ششم نتایج موردبحث و نتیجه‌گیری قرار می‌گیرد در بخش هفتم نیز به بیان پیشنهادهای حاصل از نتایج پژوهش، پیشنهاد برای پژوهش‌های آتی و محدودیت‌های پژوهش پرداخته شده است.

مبانی نظری و پیشینه پژوهش

اطلاعات آینده‌نگر

مدیران با به کار بردن واژگان مثبت و منفی در پیام‌های نوشتاری، انتظارهای خود را از عملکرد آتی، اطلاع‌رسانی می‌کنند یا آن را به‌عنوان راهکاری کم‌هزینه برای دستیابی به منافع شخصی خود می‌انگارند (کاشانی پور، آقائی و محسنی نامقی، ۱۳۹۸). هرچه اطلاعات پیش‌بینی‌شده شرکت‌ها با کیفیت بیشتر و سریع‌تر به بازار ارائه شود، نه تنها مشارکت سرمایه‌گذاران در بازار بیشتر می‌شود، بلکه قیمت اوراق بهادار تعدیل‌شده و ریسک سرمایه‌گذاری کاهش می‌یابد (کفاش پور یزدی؛ تفتیان و معین‌الدین، ۱۴۰۰). اطلاعات افشا شده در گزارش‌های سالانه می‌تواند به دو نوع اطلاعات گذشته‌نگر و اطلاعات آینده‌نگر طبقه‌بندی شود. اطلاعات گذشته‌نگر به نتایج مالی گذشته و افشای مربوط به آن‌ها اشاره دارد. برخلاف اطلاعات گذشته‌نگر، اطلاعات آینده‌نگر بر چشم‌انداز آینده متمرکز است. افشای آینده‌نگر، اطلاعات برنامه‌های در جریان و پیش‌بینی‌های آینده است که سهامداران و سایر سرمایه‌گذاران را قادر می‌سازد تا عملکرد مالی آینده شرکت را ارزیابی کنند (حسینی و النجار[1]، ۲۰۱۱).

افشای اطلاعات آینده‌نگر به پیش‌بینی تجاری در مورد وضعیت آینده تجارت اشاره دارد و اطلاعات مفیدی را در مورد آینده شرکت در اختیار سهامداران قرار می‌دهد. سهامداران مدام از مدیر در مورد پیش‌بینی آینده شرکت می‌پرسند. بدیهی

[1] Hussainey & Al-Najjar

[Downloaded from qfaj.mobarakeh.iau.ir on 2025-08-16]

است که مدیریت نمی‌تواند آینده شرکت را پیش‌بینی کند و یا پاسخ خاصی به این سؤال بدهد. با این حال، آن‌ها می‌توانند آخرین رویه بازار را تخمین بزنند و سپس به سهامداران توضیح دهند که شرکت چه چیزی را پیشنهاد می‌کند و تصمیم به انجام آن می‌گیرد (جریکو و اوتامی[1]،۲۰۲۱). اخیراً، اکثر اعلامیه‌های رسمی بر اهمیت افشای اطلاعات آینده‌نگر برای استفاده‌کنندگان نهایی اطلاعات مالی شرکت تأکید کرده‌اند. اعتقاد بر این است که اطلاعات اضافی در مورد بحث و تجزیه‌وتحلیل گزارش سالانه مدیریت، توانایی سرمایه‌گذاران را برای ارزیابی جریان‌های نقدی آتی و پیش‌بینی درآمد آتی بهبود می‌بخشد. به‌عنوان مثال، موسسه حسابداران خبره کانادا و موسسه حسابداران خبره در انگلستان و ولز پیشنهاد می‌کنند که گزارش‌های مالی شرکت‌ها، با چشم‌انداز آینده‌نگر باید اطلاعات بیشتری در مورد عواملی که ارزش بلندمدتی را برای برآوردن نیازهای کاربران ایجاد می‌کنند (چن، سانگ و لوی[2]،۲۰۲۴). اگر مدیر اطلاعات بی‌کیفیت را گزارش کند، باعث بهبود قضاوت تصمیم‌گیرندگان مالی و سایر سهامداران نمی‌شود؛ بنابراین، مدیران باید اطلاعات آینده‌نگر را با کیفیت بالا افشا کنند تا به کاربران در تصمیم‌گیری در مورد سرمایه‌گذاری کمک کنند. برخی از عوامل باید در مورد افشای اطلاعات آینده‌نگر در نظر گرفته شود. در تحقیق حاضر، مالکیت مدیریتی عاملی است که بر افشای اطلاعات آینده‌نگر تأثیر می‌گذارد. تئوری مدیریت پیرامون و نظریه نمایندگی، رابطه متناقض بین مالکیت مدیریتی و افشای داوطلبانه را پیش‌بینی می‌کند. بر اساس تئوری مدیریت، مالکیت مدیریتی متمرکز می‌تواند برای ارزش بلندمدت شرکت نامطلوب باشد زیرا مدیران می‌توانند کنترل خصوصی خود را با کاهش افشای داوطلبانه منافع به حداکثر برسانند (یائویائو و جوئوری[3]،۲۰۲۳)؛ بنابراین، یک رابطه مثبت بین مالکیت مدیریتی و افشای اطلاعات آینده‌نگر انتظار می‌رود و سطح مالکیت مدیریتی می‌تواند منافع مدیریت را با منافع سایر سهامداران تطبیق دهد (محبوب، ۲۰۱۹). شرکت‌هایی که دارای سطح بالایی از مالکیت مدیر هستند، عدم تقارن اطلاعاتی کمتری بین مدیریت و سهامداران دارند؛ بنابراین، آن‌ها می‌توانند اطلاعات آینده‌نگر را در گزارش‌های سالانه خود ارائه دهند. شواهد تجربی نشان می‌دهد که نظریه استقرار مدیریت تأثیر بیشتری نسبت به نظریه نمایندگی در رابطه بین مالکیت مدیریتی و افشای اطلاعات آینده‌نگر دارد. مدیریت مالکیت تأثیر مثبت بر افشای داوطلبانه آینده‌نگر، افشای سرمایه ذهنی و افشای داوطلبانه عمومی دارد (آتوبه و اوکولی[4]،۲۰۲۴). ازآنجایی‌که شرکت‌های بزرگ تعداد بیشتری سهامداران دارند، انتظار می‌رود که هزینه سیاسی در شرکت‌های بزرگ‌تر بیشتر باشد؛ بنابراین، مدیران شرکت‌های بزرگ‌تر انگیزه افشای اطلاعات آینده‌نگر را دارند، زیرا هزینه سیاسی برای آن‌ها بیشتر است. ازاین‌رو، انتظار می‌رود که افشای اطلاعات آینده‌نگر به‌طور مثبت با اندازه شرکت مطابق با تئوری هزینه سیاسی مرتبط باشد. علاوه بر این، ارتباط بین اندازه شرکت و افشای اطلاعات آینده‌نگر را می‌توان با عدم تقارن اطلاعاتی بین مدیران و سهامداران تفسیر کرد. سرمایه‌گذاران سطح بالایی از اطلاعات را طلب می‌کنند. با این حال، مدیران ممکن است چنین اطلاعاتی را به دلیل هزینه‌های مربوط به تهیه، حسابرسی و انتشار اطلاعات آینده‌نگر ارائه نکنند. از نظر تجربی، عبدالله و حسن[5] (۲۰۱۳) و لینزلی و شرایوز[6] (۲۰۰۵) رابطه مثبت معناداری بین اندازه شرکت و افشای اطلاعات آینده‌نگر پیدا کردند که با مبانی نظری همخوانی دارد. حسابرسان در اتخاذ تصمیمات شرکت مربوط به سطح افشای اطلاعات آینده‌نگر که شرکت به دنبال ارائه آن به عموم است، نقش اساسی دارند (عبدالعظیم، متوالی و علی[7]، ۲۰۲۳). بر اساس تئوری هزینه نمایندگی، یک فرآیند حسابرسی به یک جنبه نظارت ابزاری تبدیل می‌شود که بر تحلیل ارزش شرکت تأثیر می‌گذارد و باعث کاهش مسائل مرتبط با عدم ارائه سطح موردنیاز اطلاعات بین مدیران و نمایندگان می‌شود (واتس و زیمرمن[8]،۱۹۸۳). مطالعات قبلی تأثیر نوع حسابرس بر خط‌مشی و سطح افشا در گزارش‌های سالانه را شناسایی کرده است. کمپبل، چن، ضالیوال، لو و استیل[9] (۲۰۱۴) معتقدند که مؤسسات حسابرسی بزرگ بر پذیرش استانداردهای حسابرسی تأثیر می‌گذارند زیرا

[1] Jerico & Utami
[2] Chen, Song & Loi
[3] Yaoyao & Junwei
[4] Atube & Okolie
[5] Abdallah & Hassan
[6] Linsley & Shrives
[7] Abdelazim, Metwally & Aly
[8] Watts & Zimmerman
[9] Campbell, Chen, Dhaliwal, Lu & Steele

[Downloaded from qfaj.mobarakeh.iau.ir on 2025-08-16]

آن‌ها به دنبال حفظ سطح استقلال خود هستند که باعث افزایش شهرت آن‌ها می‌شود و منجر به توسعه مزیت رقابتی سازمان در بازار می‌شود. علاوه بر این، تئوری نمایندگی معتقد است که مؤسسات حسابرسی بزرگ شانس بیشتری برای ارائه اطمینان بیشتر به سهامداران دارند که ممکن است بر شناسایی کاهش هزینه‌های مربوط به نظارت موجود تأثیر بگذارد. از طریق تحلیل تئوری و ادبیات، ارتباط مثبت بین نوع حسابرس و سطح افشای اطلاعات آینده‌نگر است.

استدلال‌های دیگری نیز علیه انتشار افشای آینده‌نگر وجود دارد. اول، آینده با قطعیت به‌خوبی شناخته نشده است، برخی عدم اطمینان در ارتباط با آینده وجود دارد. به دلیل این عدم اطمینان، ممکن است پیش‌بینی دقیق آینده دشوار باشد؛ بنابراین، افشای آینده‌نگر ممکن است دقیق نباشد. استدلال می‌شود که شرکت‌ها ممکن است عملکرد خود را به سمت سطح پیش‌بینی‌های خود اهرم کنند. دوم، انتشار پیش‌بینی‌های نادرست احتمال شکایت علیه شرکت را افزایش می‌دهد. این با فرضیه هزینه دادرسی مطابقت دارد (فیلد، لوری و شو[1]، ۲۰۰۵). بر این اساس، هزینه‌های دادرسی ممکن است انگیزه‌های یک مدیر را برای افشای اطلاعات آینده‌نگر در گزارش روایتی کاهش دهد. این امر به‌ویژه زمانی صادق است که مدیران معتقدند سیستم حقوقی نمی‌تواند بین خطاهای پیش‌بینی به دلیل عدم قطعیت و پیش‌بینی نادرست به دلیل سوگیری مدیریت تمایز قائل شود. افشای اطلاعات آینده‌نگر ممکن است اطلاعات مفیدی را در اختیار رقبای یک شرکت قرار دهد و ازاین‌رو، محیط رقابتی آن را در بازار تحت تأثیر قرار دهد. در نتیجه، مدیران ممکن است بیشتر از افشای این نوع اطلاعات اجتناب کنند (حسنین، ۲۰۱۵).

انگیزه‌های مدیران برای افشای اطلاعات آینده‌نگر

مرور ادبیات، نظریه‌های مختلفی را در مورد انگیزه‌های مدیران برای افشاگری را توضیح می‌دهد. نظریه‌های متعددی را می‌توان برای توضیح رفتار مدیران از نظر افشاگری به کاربرد. تصمیم مدیران برای تغییر در سطح افشای اطلاعات آینده‌نگر نسبت به سال قبل، به عوامل مختلفی از جمله احتمال اینکه مدیران، اطلاعات جدیدی نسبت به سال قبل داشته باشند و میزان هزینه جمع‌آوری و گنجاندن اطلاعات در گزارش‌های سالانه بستگی دارد. بر این اساس، چارچوب نظری بر اساس نظریه‌های نمایندگی[2]، علامت‌دهی[3] و نظریه‌های هزینه افشا است (پوسپایانتی و پوسپاواتی[4]، ۲۰۲۴).

نظریه نمایندگی فرض می‌کند که فعالیت‌های مدیران بر اساس منافع شخصی انجام می‌شود و کارهایی را انجام می‌دهند که می‌تواند برای منافع اقتصادی مالکان مضر باشد. نظریه نمایندگی نشان می‌دهد که افشای داوطلبانه، مالکان را قادر به نظارت بر رفتار مدیران می‌کند و هزینه‌های نمایندگی را کاهش می‌دهد. کاهش هزینه‌های نمایندگی، حاصل کاهش عدم تقارن اطلاعاتی و کاهش عدم قطعیت است؛ بنابراین مدیرانی که دارای اطلاعات جدید مربوط به سال قبل هستند ممکن است با انتشار داوطلبانه آن هزینه‌های نمایندگی حاصل از عدم قطعیت و عدم تقارن اطلاعاتی را کاهش دهند (حسینی و النجار، ۲۰۱۱). عدم تقارن اطلاعات زمانی ایجاد می‌شود که مدیریت با داشتن اطلاعات بیشتر داخل شرکت، نسبت به مالک، مزیت رقابتی داشته باشد. علاوه بر این، عدم اطمینان زمانی رخ می‌دهد که عملکرد شرکت نسبت به سال قبل کاهش یابد. در این حالت مالکان اطلاعات بیشتری را برای ارزیابی عدم قطعیت جریان نقد آتی درخواست می‌کنند و به‌نوبه خود، مدیران شرکت‌ها اطلاعات بیشتری را ارائه می‌دهند (مثل اطلاعات آینده‌نگر). انتشار اطلاعات آینده‌نگر موجود در گزارش سالانه، برای کاهش میزان عدم تقارن اطلاعاتی بین مدیران و سرمایه‌گذاران مفید است بنابراین افشای داوطلبانه اطلاعات ممکن است عدم تقارن اطلاعاتی و عدم قطعیت در مورد جریان‌های نقدی آینده را کاهش داده و هزینه‌های نمایندگی را کاهش دهد. عدم تقارن اطلاعاتی تأثیر قابل‌توجهی بر نقد شوندگی سهام‌دارند و افشای آینده‌نگر با کاهش عدم تقارن اطلاعاتی بر نقد شوندگی سهام مؤثر است (اوتامی، وهیونی و نوگروهو[5]، ۲۰۲۰).

[1] Field, Lowry & Shu
[2] Representation Theory
[3] Marking Theory
[4] Puspayanti & Puspawati
[5] Utami, Whyuni & Nugroho

[Downloaded from qfaj.mobarakeh.iau.ir on 2025-08-16]

نظریه علامت‌دهی توسط آکرلوفدر سال ۱۹۷۰ ارائه و توسط اسپنس در سال ۱۹۷۳ توسعه یافته که افشای داوطلبانه در بازار سرمایه را منطقی می‌داند. او بر اساس نظریه علامت‌دهی استدلال می‌کند که شرکت‌ها تمایل دارند از طریق افشای داوطلبانه، خود را از شرکت‌های بی‌کیفیت متمایز کنند. نتایج او نشان داد که مدیرانی که خبرهای خوب دارند به‌طور داوطلبانه این اطلاعات را به‌منظور اطلاع‌رسانی به‌عنوان خبر خوب برای فعالان بازار افشا می‌کنند تا خود را از مدیران دیگر متمایز کنند. اسکینر[1] (۱۹۹۴) نیز بر اساس پژوهش خود دریافت که شرکت‌هایی که عملکرد خوب دارند این خبر خوب را برای متمایز کردن خود از شرکت‌هایی که دارای عملکرد ضعیف هستند افشا می‌کنند. به‌علاوه، مدیران شرکت‌های با اخبار بد ممکن است مشوق‌هایی برای افشای داوطلبانه این اطلاعات داشته باشند. دلیل آن می‌تواند نشان دادن توانایی‌ها و نقاط قوت خود در از بین بردن زیان‌های آینده و اجتناب از هزینه‌های ناشی از تأخیر در افشای اطلاعات در زمان مناسب باشد؛ بنابراین شرکت‌ها با انواع مختلف اخبار خوب یا بد نسبت به سال قبل، باید این نوع اخبار را برای افزایش اعتماد استفاده‌کنندگان به شرکت‌های خود، ارائه دهند تا را در جریان رویدادهای شرکت‌ها قرار گیرند (پوسپایانتی و پوسپاواتی، ۲۰۲۴).

نظریه هزینه افشاء

شرکت‌ها ممکن است از طریق افشای بیشتر، منافع اقتصادی از جمله بهبود نقد شوندگی سهام، کاهش هزینه سرمایه و افزایش قابلیت مقایسه را کسب کنند. با این حال، افشا مزایای مطلق ندارد. ازاین‌رو، شرکت‌ها درصورتی‌که مزایای افشای اطلاعات بیش از هزینه‌های مورد انتظار آن باشد داوطلبانه افشا می‌کنند. دو نوع هزینه در ارتباط با افشای اطلاعات وجود دارد. هزینه‌های مستقیم و غیرمستقیم. هزینه‌های مستقیم افشای اطلاعات مانند هزینه‌های آماده‌سازی و هزینه‌های غیرمستقیم افشاء به تمام هزینه‌های ناشی از اثر افشای اطلاعات بر فعالیت‌های شرکت‌ها اشاره دارد. این هزینه‌ها شامل هزینه‌های سیاسی، هزینه‌های اختصاصی و هزینه‌های دادرسی.

هزینه‌های مستقیم افشای اطلاعات

هزینه‌های مستقیم افشا شامل همه هزینه‌های مربوط به تولید، آماده‌سازی و انتشار اطلاعات است. این هزینه‌ها شامل کلیه هزینه‌های گردآوری و جمع‌آوری اطلاعات موردنیاز، پردازش و ارائه آن و حسابرسی اطلاعات مالی و همچنین، تجهیزات فناوری اطلاعات و زمان صرف شده برای افشای اطلاعات فعالیت‌ها است (کوک[2]، ۱۹۹۲). تصمیم مدیران برای تغییر گزارش اسنادی شرکت‌ها (به‌عنوان‌مثال، افشای اطلاعات آینده‌نگر) در طول سال‌های مختلف، ممکن است محدود به هزینه‌های مستقیم افشاء باشد. به‌عنوان‌مثال، ازیک‌طرف، شرکت‌ها ممکن است منابع کافی برای تأمین هزینه‌های آماده‌سازی داشته باشد و بنابراین بحث و تجزیه‌وتحلیل داده‌ها و گزارش اسنادی را سال‌به‌سال به‌روزرسانی می‌کنند. از سوی دیگر، شرکت‌ها ممکن است برای صرفه‌جویی در هزینه‌های آماده‌سازی اطلاعات، به‌سادگی اسناد سال‌های گذشته را بازنشر کنند. علاوه بر این، برخی شرکت‌ها ممکن است منابع کافی برای به خدمت گیری حسابرس خارجی معتبر داشته باشند، درحالی‌که سایر شرکت‌ها ممکن است از عهده به خدمت گرفتن حسابرس خارجی بزرگ برنیایند؛ بنابراین، هزینه‌های مستقیم افشای اطلاعات ممکن است توانایی مدیران را در تغییر در سطح افشای آینده‌نگر در طول سال‌های مختلف محدود کند (آتوبه و اوکولی،۲۰۲۴).

هزینه‌های سیاسی افشا

ایده هزینه‌های سیاسی از واتس و زیمرمن[3] (۱۹۷۸) گرفته شد. هزینه‌های سیاسی نشان می‌دهد که مدیران، نگران ملاحظات سیاسی ازجمله جلوگیری از مالیات‌های صریح یا ضمنی، یا سایر اقدامات نظارتی هستند (هیلی و پالپو[4]، ۲۰۰۱). علاوه بر این، سیاستمداران، گروه‌های غیردولتی و سایر ذینفعان به‌طور فزاینده‌ای تلاش می‌کنند بر اقدامات شرکت‌ها برای منفعت شخصی

[1] Skinner
[2] Cooke
[3] Watts & Zimmerman
[4] Healy & Palepu

[Downloaded from qfaj.mobarakeh.iau.ir on 2025-08-16]

خودشان تأثیر بگذارند؛ بنابراین، آن‌ها دارای قدرت تأثیرگذاری بر انتقال دارایی بین شرکت و سایر ذینفعان هستند. برای کاهش فشاری که شرکت‌ها از جانب سیاستمداران با آن مواجه می‌شوند، مدیریت می‌تواند احتمال عوارض جانبی اقدامات سیاسی را کاهش دهد و درنتیجه باعث کاهش هزینه‌های مورد انتظار آن (از جمله هزینه‌های قانونی) از طریق اتخاذ سیاست‌های حسابداری و لابی برای استانداردهای حسابداری شوند (واتس و زیمرمن[1]، ۱۹۷۸). از هزینه‌های سیاسی برای توضیح اینکه چرا شرکت‌ها داوطلبانه اطلاعات را افشا می‌کنند، استفاده‌شده است. پژوهش‌ها نشان می‌دهد که برخی از شرکت‌ها (شرکت‌های بزرگ) ازنظر سیاسی موردتوجه هستند و نهادهای نظارتی این تصمیمات را بر اساس اطلاعات افشاشده توسط این شرکت‌ها اتخاذ می‌کنند؛ بنابراین، ممکن است شرکت‌ها به‌طور داوطلبانه اطلاعات را به‌منظور به حداقل رساندن این هزینه‌های سیاسی افشا کنند. برخی مطالعات ارتباط مثبت بین هزینه‌های سیاسی و افشای داوطلبانه را نشان می‌دهند (میلن[2]، ۲۰۰۲). از هزینه‌های سیاسی می‌توان برای توضیح انگیزه‌های مدیران برای تغییر در سطح افشای هرسال آن‌ها نسبت به افشای سال‌های قبل استفاده کرد. شرکت‌هایی که ازنظر سیاسی در معرض دید هستند مشمول این موضوع هستند و هزینه‌های سیاسی بالایی دارند و بنابراین احتمال افشای داوطلبانه اطلاعات در آن‌ها بیشتر است. شرکت‌های در معرض دید سیاسی تمایل دارند که افشای خود را سال‌به‌سال به‌روزرسانی کنند تا از هزینه‌های سیاسی ناشی از تصور مبهم علیه شرکت آن‌ها جلوگیری شود. اندازه یک شرکت انگیزه‌ای برای مدیران است تا اطلاعات را داوطلبانه به‌منظور کاهش هزینه‌های سیاسی آن‌ها ارائه دهند. به‌عنوان‌مثال، شرکت‌های بزرگ‌تر نسبت به شرکت‌های کوچک‌تر توجه عمومی بیشتر به آن‌ها جلب می‌شود؛ بنابراین، این امر شرکت‌های بزرگ‌تر را ترغیب به ارائه خدمات افشای اطلاعاتی بیشتر برای کاهش هزینه‌های سیاسی آن‌ها می‌کند (الخطیب[3]، ۲۰۱۴).

هزینه‌های اختصاصی افشا

هزینه‌های اختصاصی زمانی ایجاد می‌شود که اطلاعات خصوصی که از طریق افشای داوطلبانه منتقل می‌شود، توسط رقبای شرکت برای آسیب رساندن به آن‌ها از طریق فعالیت‌های ایجاد درآمد، استفاده شود. همچنین تصمیم شرکت برای ارائه اطلاعات عمومی ممکن است به موقعیت رقابتی آن آسیب برساند زیرا رقبا ممکن است از این اطلاعات به نفع خود استفاده کنند. افشای اطلاعات اختصاصی ممکن است بر جریان‌های نقدی آینده شرکت تأثیر بگذارد. این ممکن است به این دلیل باشد که افشاگری می‌تواند توانایی رقبای شرکت برای نتیجه‌گیری در مورد برنامه‌های آینده خود را بهبود بخشد و جریان نقدی آینده شرکت را کاهش دهد. به‌عنوان‌مثال، رقبا ممکن است به صنعتی وارد یا از آن خارج شوند (هنگامی‌که یک شرکت اخبار خوب یا بد را در مورد پیش‌بینی درآمد منتشر می‌کند) بنابراین بر جریان‌های نقدی آینده شرکت تأثیر بگذارد. به‌صورت تجربی، شرکت‌ها برای حفظ موقعیت رقابتی در بازار و جلوگیری از استفاده رقبا از افشاگری خود، انگیزه‌ای برای افشای اطلاعات ندارند؛ بنابراین تصمیم شرکت برای افشای اطلاعات تحت تأثیر هزینه‌های اختصاصی قرار دارد. اگر افشای برخی اطلاعات موجب افشای اطلاعات حیاتی رقابتی شود، شرکت‌ها انگیزه‌ای برای افشای این اطلاعات اختصاصی نخواهند داشت. بر این اساس، مدیران کمتر تمایل دارند گزارش‌های خود را که ممکن است به رقبای شرکت کمک کند، در طول زمان تغییر دهند (دیپورز و ژانژان[4]،۲۰۱۲).

هزینه‌های دادرسی افشا

دادرسی حقوقی پر هزینه است و شرکت‌ها علاقه‌مند به اتخاذ سیاست‌هایی هستند که باعث می‌شود هزینه‌های دادرسی کاهش یابد. هیلی و پالپو (۲۰۰۱) بیان می‌کنند که هزینه‌های دادرسی دو تأثیر بزرگ بر تصمیم افشای مدیران دارد. اول اینکه، شکایت علیه افشای ناکافی شرکت‌ها ممکن است انگیزه‌ای برای افزایش افشای داوطلبانه آن‌ها باشد. ثانیاً، هزینه‌های دادرسی

[1] Watts & Zimmerman
[2] Milne
[3] Alkhatib
[4] Depoers & Jeanjean

[Downloaded from qfaj.mobarakeh.iau.ir on 2025-08-16]

می‌تواند انگیزه‌های مدیران را برای ارائه افشاگری به‌صورت داوطلبانه کاهش دهد. مطابق با اولین اثر دادخواهی، شرکت‌ها انگیزه برای افزایش افشای داوطلبانه خوددارند. این به این دلیل است که با افشای داوطلبانه بیشتر ادعای اینکه شرکت اطلاعات مربوطه را از بازار دریغ می‌کند سخت‌تر می‌کند که به‌نوبه خود هزینه‌های احتمالی دادرسی را محدود می‌کند. این اثر در پژوهش‌های قبلی تأییدشده است. به‌عنوان‌مثال، اسکینر (۱۹۹۴) دریافت که شرکت‌هایی که افشای داوطلبانه ندارند نسبت به شرکت‌هایی که اخبار بد درآمد خود را زودتر فاش می‌کند، مشمول هزینه دادرسی بیش از دو برابر می‌شوند. علاوه بر این، اسکینر (۱۹۹۴) شواهدی ارائه می‌دهد مبنی بر اینکه افشای به‌موقع اخبار بد می‌تواند هزینه‌های دادرسی را کاهش دهد. در مطابقت با این شواهد، فیلد و همکاران (۲۰۰۵) نیز دریافتند که افشاء کردن، هزینه‌های دادرسی را کاهش می‌دهد. اگر چنین باشد در این صورت، انتظار داریم که مدیران در محیط دادرسی بالا، به‌منظور جلوگیری از هزینه‌های دادرسی، سال‌به‌سال افشای داوطلبانه بیشتری ارائه دهند. از سوی دیگر، هزینه‌های دادخواهی ممکن است انگیزه مدیران برای ارائه افشای داوطلبانه را کاهش دهد. این ممکن است به یک یا چند دلیل زیر باشد. اول اینکه، اگر سیستم حقوقی نتواند بین خطاهای پیش‌بینی‌شده ناشی از تصادف و سوگیری عمدی مدیریت، تمایز قائل شود، بنابراین مدیران ممکن است توسط سیستم حقوقی مجازات شوند و درنتیجه، این مسئله می‌تواند انگیزه مدیران برای افشای داوطلبانه اطلاعات را کاهش دهد (حسنین، زلاته و حسینی[1]، ۲۰۱۹) دوم، اگر یک شرکت افشاگری کند و شرایط پیرامون آن افشا، تغییر کند، در این صورت شرکت موظف است افشاگری خود را به‌روزرسانی کند و در غیر این صورت از او شکایت شود که چرا آن را به‌روزرسانی نمی‌کند. در این مورد، شرکت ممکن است تعهد خود برای به‌روزرسانی افشاگری را به حداقل برساند و بنابراین هزینه‌های احتمالی دادخواهی را با محدود کردن میزان اطلاعات اولیه‌ای که به‌طور داوطلبانه افشا می‌شود، کاهش می‌دهد و بر این اساس، مدیران تمایل به کاهش داوطلبانه افشای اطلاعات خواهند داشت. در این صورت، انتظار داریم مدیران در محیط‌های دادرسی بیشتر میزان افشاگری داوطلبانه را کاهش دهند و تغییرات کمتری در سطح افشای آینده‌نگر سالانه پیش‌بینی می‌شود (راجرز و ون بوسکرک[2]، ۲۰۰۹).

پیشینه پژوهش

منصوری محمدآبادی، تفتیان و معین‌الدین (۱۴۰۳) در پژوهشی به تدوین الگوی افشای ریسک آینده‌نگر در گزارش‌های سالانه شرکت‌ها پرداخته‌اند. یافته‌های پژوهش حاکی از آن است که ۹۴ گزاره در قالب ۲۹ مضمون پایه، ۵ مضمون سازمان دهنده و ۲ مضمون فراگیر شامل افشای ریسک نرم آینده‌نگر و افشای ریسک سخت آینده‌نگر استخراج شده است که اجزای الگوی پیشنهادی افشای ریسک آینده‌نگر را تشکیل داده‌اند.

مسعودیان، سرکانی، محمودی، قویدل و دوست کویی (۱۴۰۲) در پژوهشی به بررسی تأثیر افشای اطلاعات آینده‌نگر بر واکنش قیمت سهام پرداخته‌اند. به‌منظور بررسی تأثیر افشای اطلاعات آینده‌نگر بر واکنش قیمت سهام از مدل اولسون (۱۹۹۵) بهره گرفته و سپس از طریق آزمون Z وونگ معناداری ضرایب تعیین مدل اولسون (۱۹۹۵) و مدل فرضیه اول مورد مقایسه قرارگرفته است. نتایج پژوهش فرضیه اول نشان داد که افشای اطلاعات آینده‌نگر در نمونه‌های مورد بررسی دارای بار اطلاعاتی بالایی نبود و موجب واکنش قیمت سهام نمی‌شود. همچنین نتایج فرضیه دوم نشان داد که عدم اطمینان محیطی بر رابطه بین افشای اطلاعات آینده‌نگر و واکنش قیمت سهام تأثیر مثبت و معناداری دارد.

آقایی متعلقی، علی‌خانی، مران جوری و صمدی لرگانی (۱۴۰۲) در پژوهشی به تبیین ابعاد کمی و کیفی افشای اطلاعات آتی در گزارش سالانه شرکت‌ها پرداخته‌اند. برای اندازه‌گیری کمیت و کیفیت افشای اطلاعات آتی شرکت‌ها از تحلیل محتوی استفاده شده است که بدین منظور گزارش هیئت‌مدیره به مجمع ۱۳۳ شرکت پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران در دوره زمانی ۱۳۹۱ الی ۱۳۹۷، مورد بررسی قرارگرفته و برای تجزیه‌وتحلیل یافته‌ها از نرم‌افزارهای Excel و SPSS استفاده شده است. یافته‌های پژوهش نشان داد که بین سطح افشای اطلاعات آتی شرکت‌ها در صنایع مختلف تفاوت معنی‌داری دارد. بیشترین سطح افشای اطلاعات آتی متعلق به صنعت قند و شکر و کمترین سطح افشای اطلاعات آتی مربوط به صنعت

[1] Hassanein, Zalata & Hussainey
[2] Rogers & Van Buskirk

[Downloaded from qfaj.mobarakeh.iau.ir on 2025-08-16]

ماشین‌آلات و تجهیزات بوده است. همچنین موضوع افشای اطلاعات آتی در گزارش هیئت‌مدیره به مجمع شرکت‌ها تفاوت معنی‌داری دارد. بیشترین افشا در بخش اقلام سود و زیانی و کمترین افشا در بخش اقلام ترازنامه‌ای بوده است. در نهایت لحن افشای اطلاعات آتی در گزارش سالانه شرکت‌ها تفاوت معنی‌داری دارد. بیشترین افشا دارای لحن مثبت و کمترین افشا دارای لحن منفی بوده است.

تفتیان و همکاران (۱۴۰۰) در پژوهشی به تأثیر مقوله‌های الگوی افشای اطلاعات آینده‌نگر در بستر مدل یابی معادلات ساختاری پرداخته‌اند. یافته‌های حاصل از معادلات ساختاری بیانگر ارتباط مطلوب در ساختار عاملی الگو بوده است بدین‌صورت که شرایط علی، زمینه‌ای و مداخله‌گر بر پدیده مقوله محوری ارتباط معناداری دارد. همچنین مقوله محوری بر راهبردها ارتباط معناداری دارد. در نهایت، راهبردها اثر میانجی و معناداری بر روابط بین مقوله محوری بر پیامدها دارد.

اساما و محمد[1] (۲۰۲۴) در پژوهشی تأثیر اطلاعات آینده‌نگر را بر ارزش شرکت و عملکرد شرکت بررسی کرده‌اند. در این پژوهش از نمونه‌ای از شرکت‌های بورسی مصری برای سال‌های ۲۰۱۹-۲۰۲۲ استفاده شده است. تحلیل محتوای دستی برای اندازه‌گیری افشای آینده‌نگر از تحلیل محتوای دستی و برای آزمون فرضیه‌های تحقیق از تحلیل توصیفی و تحلیل رگرسیون استفاده شده است. نتایج نشان داد که افشای آینده‌نگر تأثیر منفی و معناداری بر ارزش شرکت دارد، اما تأثیری بر عملکرد شرکت ندارد.

لواتی و حسینی[2] (۲۰۲۴) در پژوهشی بررسی کرده‌اند که آیا افشای آینده‌نگر در بخش‌های روایی گزارش‌های سالانه با بدهی‌های کوتاه‌مدت مرتبط است یا خیر. برای این منظور، از روش تحلیل محتوا برای اندازه‌گیری کیفیت افشای آینده‌نگر در گزارش‌های سالانه استفاده شده است. این پژوهش تأثیر افشای آینده‌نگر بر بدهی‌های کوتاه‌مدت را با استفاده از مدل‌های رگرسیون کمی بررسی کرده است. یافته‌های پژوهش نشان داد که افشای آینده‌نگر رابطه مثبتی با افزایش بدهی‌های کوتاه‌مدت‌ها دارد و افشای آینده‌نگر عدم تقارن اطلاعاتی بین شرکت‌ها و سهامداران آن‌ها را کاهش می‌دهد. ازاین‌رو، این شرکت‌ها قادر به تأمین مالی کوتاه‌مدت خواهند بود.

پوسپایانتی و پوسپاواتی (۲۰۲۴) در پژوهشی تأثیر اندازه هیئت‌مدیره، اندازه کمیسیون‌های مستقل، مالکیت نهادی و مالکیت مدیریتی را بر افشای اطلاعات آینده‌نگر بر اساس گزارش‌های مالی حسابرسی شده یا گزارش‌های سالانه شرکت‌های تولیدی فهرست شده در بورس اوراق بهادار اندونزی برای دوره ۲۰۲۰-۲۰۲۲ مورد بحث قرار داده‌اند. یافته‌های پژوهش نشان داد که اندازه هیئت‌مدیره و مالکیت مدیریتی بر افشای اطلاعات آینده‌نگر تأثیر می‌گذارد اما اندازه کمیسیون‌های مستقل و مالکیت نهادی تأثیری بر افشای اطلاعات آینده‌نگر ندارد.

تفتیان و منصوری محمدآبادی (۲۰۲۳) در پژوهشی به مدل‌سازی یکپارچه علل و پیامدهای افشای اطلاعات آینده‌نگر پرداخته‌اند. یافته‌های پژوهش نشان داد که افشای اطلاعات آینده‌نگر به‌طور معناداری بر هزینه سرمایه تأثیر مثبت می‌گذارد. در مقابل، تأثیر قابل‌توجهی بر عدم تقارن اطلاعاتی ندارد. علاوه بر این، نتایج آزمون مدل نشان داد که متغیرهای ساختار مالکیت و عملکرد مالی به‌طور مثبت بر افشای اطلاعات آینده‌نگر تأثیر می‌گذارند. علاوه بر این، تأثیر ویژگی‌های کلان اقتصادی منفی است و هیچ رابطه‌ای بین افشای اطلاعات آینده‌نگر با حسابرسی، ویژگی‌های ساختاری و ویژگی‌های هیئت‌مدیره وجود ندارد.

عبدالعظیم و همکاران (۲۰۲۳) در پژوهشی به بررسی تأثیر ویژگی‌های مالی و عملیاتی شرکت بر سطح افشای اطلاعات آینده‌نگر توسط شرکت‌های غیرمالی فهرست شده مصری پرداخته‌اند. این پژوهش همچنین با هدف بررسی نقش تعدیل‌کننده تنوع جنسیتی در هیئت‌مدیره انجام شده است. نتایج پژوهش تأثیر مثبت معنادار بازده بر دارایی‌ها، اهرم، اندازه شرکت و سن را بر سطح افشای اطلاعات آینده‌نگر نشان داد، درحالی‌که نوع مؤسسه حسابرسی خارجی و صنعت بر سطح افشای اطلاعات آینده‌نگر تأثیر منفی داشتند. علاوه بر این، تنوع جنسیتی هیئت‌مدیره تأثیر تعدیل‌کننده‌ای دارد زیرا تأثیر ویژگی‌های مالی و عملیاتی را بر سطح افشای اطلاعات آینده‌نگر تقویت می‌کند.

[1] Osama & Mohamed
[2] Lawati & Hussainey

[Downloaded from qfaj.mobarakeh.iau.ir on 2025-08-16]

فتوحی خانکهدانی و همکاران (۲۰۲۱) در پژوهشی به طراحی الگوی افشای اطلاعات آینده‌نگر پرداخته‌اند. در این پژوهش از روش تحقیق کیفی و رویکرد مبتنی برداده بنیاد استفاده شده است. در الگوی به‌دست‌آمده مقوله محوری در چهار بعد تحت عنوان پیش‌بینی مدیرعامل، افشای اطلاعات مالی و غیرمالی، استراتژی‌های آتی، اطلاعات سرمایه‌گذاران و مدیران، تحلیل و با توجه به شرایط علی، عوامل مداخله‌گر، بستر و همچنین راهبردهای مربوط به افشای آتی اطلاعات و پیامدهای آن تدوین و مدل نهایی ارائه گردیده است. در نهایت، به‌طورکلی الگوی افشای اطلاعات آینده‌نگر شامل ۱۱ مقوله اصلی و ۴۳ مقوله فرعی است.

فرضیه‌های پژوهش

در راستای مبانی نظری مطرح شده فرضیه‌های پژوهش به شرح زیر است:

فرضیه ۱: بین تغییر در عملکرد و تغییر در افشای اطلاعات آینده‌نگر رابطه وجود دارد.

فرضیه ۲: بین ویژگی‌های شرکت و تغییر در افشای اطلاعات آینده‌نگر رابطه وجود دارد.

فرضیه ۱-۲: بین اندازه شرکت و تغییر در افشای اطلاعات آینده‌نگر رابطه وجود دارد.

فرضیه ۲-۲: بین نوع حسابرس و تغییر در افشای اطلاعات آینده‌نگر رابطه وجود دارد.

فرضیه ۳-۲: بین محیط رقابتی و تغییر در افشای اطلاعات آینده‌نگر رابطه وجود دارد.

فرضیه ۴-۲: بین محیط دادرسی و تغییر در افشای اطلاعات آینده‌نگر رابطه وجود دارد.

فرضیه ۵-۲: بین مالکیت مدیریتی و تغییر در افشای اطلاعات آینده‌نگر رابطه وجود دارد.

روش پژوهش

پژوهش حاضر از نظر ماهیت اجرا توصیفی - همبستگی و با توجه به استفاده سرمایه‌گذاران و سایر تصمیم‌گیرندگان از نتایج آن، کاربردی محسوب می‌شود. داده‌های پژوهش از صورت‌های مالی شرکت‌ها و بانک‌های اطلاعاتی شامل نرم‌افزار «ره‌آورد نوین» و سایت اینترنتی «سامانه جامع اطلاع‌رسانی ناشران» جمع‌آوری و مورد بررسی قرار گرفت. برای آزمون فرضیه‌ها، از روش ایستا و پویا برای بررسی داده‌های تلفیقی استفاده شد. تفاوت اصلی رویکرد مدل ایستا و پویا در روش برآورد مدل است. مدل ایستا تنها توانایی بررسی اثر جاری متغیر مستقل و کنترلی بر روی متغیر وابسته را دارد که برای برآورد، از رگرسیون پانل دیتا اثرات ثابت یا تصادفی بهره می‌برد اما رویکرد پویا از تکنیک پانل پویا مبتنی بر روش گشتاورهای تعمیم‌یافته آرلانو و باند[1] استفاده می‌نماید. این روش چند ویژگی خاص داشته که باعث پویایی مدل می‌شود؛ این ویژگی‌ها استفاده از گشتاور در محاسبات و بررسی اثرات گذشته متغیر مستقل بر دوره جاری متغیر وابسته است. همچنین اثر وقفه متغیر وابسته در مدل باعث حذف اثر تاریخی متغیر وابسته بر روی خودش می‌شود (کفاش پور یزدی، تفتیان و معین‌الدین، ۱۳۹۸؛ مرادی، موسوی و مرندی، ۱۳۹۶). به کار بردن روش پنل دیتای پویا مزیت‌های همانند حذف تورش‌های موجود در رگرسیون‌های مقطعی است که نتیجه آن تخمین‌های دقیق‌تر، با کارایی بالاتر و هم خطی کمتر در پنل دیتای پویا خواهد بود (گرایی نژاد، دقیقی اصلی و استاد رمضان، ۱۳۹۳). در پژوهش حاضر در کنار رویکرد ایستا از رویکرد پویا استفاده شده است تا اثر دوره گذشته متغیرهای وابسته بر دوره جاری مشخص شود. در روش ایستا پس از انجام آزمون هاسمن و انتخاب روش اثرات ثابت، اقدام به برآورد ضرایب مدل با استفاده از رگرسیون چند متغیره با رویکرد حداقل مربعات شد. همچنین به‌منظور افزایش قابلیت اعتماد به نتایج به‌دست‌آمده، ضرایب مدل در قالب فرایند پویا و با استفاده از روش گشتاورهای تعمیم‌یافته نیز تخمین زده شد. جامعه آماری پژوهش شامل تمامی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران بوده و قلمرو زمانی پژوهش از سال ۱۳۹۲ الی ۱۴۰۲، است. نمونه‌گیری به روش غربالگری یا حذف نظام‌مند، بر اساس قیود زیر انجام شده است:

- شرکت‌هایی که سال مالی آن‌ها به پایان اسفند ختم شود و یا تغییر سال مالی نداده‌اند.
- شرکت‌هایی که در طول دوره موردنظر، سهام آن‌ها به‌طور فعال در بورس معامله شده باشد.

[1] Arrelano & Bonad

[Downloaded from qfaj.mobarakeh.iau.ir on 2025-08-16]

- شرکت‌هایی که اطلاعات آن‌ها برای به دست آوردن برخی متغیرهای پژوهش کافی باشد.
- جزو شرکت‌های واسطه‌گری مالی و سرمایه‌گذاری و هلدینگ و لیزینگ و بیمه بانک نباشد.

با توجه به قلمرو زمانی پژوهش و قیود مطرح‌شده، تعداد ۱۳۱ شرکت به‌عنوان نمونه، در بازه زمانی ۱۳۹۲ الی ۱۴۰۲ انتخاب شد.

مدل‌های پژوهش

روش پویا تخمین زننده قدرتمندی است که برخلاف روش حداکثر راستنمایی نیاز به اطلاعات دقیق توزیع جملات ندارد که این روش مبتنی بر این فرض است که جملات اخلال در معاملات با مجموعه متغیرهای ابزاری غیر همبسته می‌باشند. مدل‌های اثرات ثابت یا تصادفی به لحاظ آنکه ممکن است جمله خطا با متغیرهای تأخیری، همبستگی داشته باشد، می‌تواند منجر به ارائه برآورد کننده ناسازگار و یا تورش شود هنگامی‌که در مدل داده‌های تلفیقی، متغیر وابسته به‌صورت وقفه در سمت راست مدل ظاهر می‌شود دیگر برآورد ایستا سازگار نخواهد بود (همتی آسیابرکی، مشکی، قلی زاده و رمضانپور، ۱۳۹۴). فرضیه‌های پژوهش در قالب ۱۲ مدل به شرح جدول ۱ آزمون شده‌اند.

جدول (۱): مدل‌های آزمون فرضیه‌ها

فرضیه	رویکرد	رابطه	مدل
اصلی اول	ایستا	(۱)	$\Delta FLFD_{it} = \beta_0 + \beta_1 \Delta ROE_{it} + \beta_2 \Delta Lev_{it} + \beta_3 \Delta DY_{it} + \beta_4 \Delta CR_{it} + \beta_5 \Delta Ret.Vol_{it} + \beta_6 \Delta Grth_{it} + \beta_7 \Delta instowner_{it} + \beta_8 \Delta opinion_{it} + Year\ Fixed\ Effect + \varepsilon_{it}$
	پویا	(۲)	$\Delta FLFD_{it} = \beta_0 + \beta_1 \Delta FLFD_{it-1} + \beta_2 \Delta ROE_{it} + \beta_3 \Delta Lev_{it} + \beta_4 \Delta DY_{it} + \beta_5 \Delta CR_{it} + \beta_6 \Delta Ret.Vol_{it} + \beta_7 \Delta Grth_{it} + \beta_8 \Delta ins\ towner_{it} + \beta_9 \Delta opinion_{it} + Year\ Fixed\ Effect + \varepsilon_{it}$
فرعی ۲-۱	ایستا	(۳)	$\Delta FLFD_{it} = \beta_0 + \beta_1 LnMK_{it} + \beta_2 \Delta Lev_{it} + \beta_3 \Delta DY_{it} + \beta_4 \Delta CR_{it} + \beta_5 \Delta Ret.Vol_{it} + \beta_6 \Delta Grth_{it} + \beta_7 \Delta ins\ towner_{it} + \beta_8 \Delta opinion_{it} + Year\ Fixed\ Effect + \varepsilon_{it}$
	پویا	(۴)	$\Delta FLFD_{it} = \beta_0 + \beta_1 \Delta FLFD_{it-1} + \beta_2 LnMK_{it} + \beta_3 \Delta Lev_{it} + \beta_4 \Delta DY_{it} + \beta_5 \Delta CR_{it} + \beta_6 \Delta Ret.Vol_{it} + \beta_7 \Delta Grth_{it} + \beta_8 \Delta ins\ towner_{it} + \beta_9 \Delta opinion_{it} + Year\ Fixed\ Effect + \varepsilon_{it}$
فرعی ۲-۲	ایستا	(۵)	$\Delta FLFD_{it} = \beta_0 + \beta_1 Herf_{it} + \beta_2 \Delta Lev_{it} + \beta_3 \Delta DY_{it} + \beta_4 \Delta CR_{it} + \beta_5 \Delta Ret.Vol_{it} + \beta_6 \Delta Grth_{it} + \beta_7 \Delta ins\ towner_{it} + \beta_8 \Delta opinion_{it} + Year\ Fixed\ Effect + \varepsilon_{it}$
	پویا	(۶)	$\Delta FLFD_{it} = \beta_0 + \beta_1 \Delta FLFD_{it-1} + \beta_2 Herf_{it} + \beta_3 \Delta Lev_{it} + \beta_4 \Delta DY_{it} + \beta_5 \Delta CR_{it} + \beta_6 \Delta Ret.Vol_{it} + \beta_7 \Delta Grth_{it} + \beta_8 \Delta ins\ towner_{it} + \beta_9 \Delta opinion_{it} + Year\ Fixed\ Effect + \varepsilon_{it}$
فرعی ۲-۳	ایستا	(۷)	$\Delta FLFD_{it} = \beta_0 + \beta_1 Litig_{it} + \beta_2 \Delta Lev_{it} + \beta_3 \Delta DY_{it} + \beta_4 \Delta CR_{it} + \beta_5 \Delta Ret.Vol_{it} + \beta_6 \Delta Grth_{it} + \beta_7 \Delta ins\ towner_{it} + \beta_8 \Delta opinion_{it} + Year\ Fixed\ Effect + \varepsilon_{it}$
	پویا	(۸)	$\Delta FLFD_{it} = \beta_0 + \beta_1 \Delta FLFD_{it-1} + \beta_2 Litig_{it} + \beta_3 \Delta Lev_{it} + \beta_4 \Delta DY_{it} + \beta_5 \Delta CR_{it} + \beta_6 \Delta Ret.Vol_{it} + \beta_7 \Delta Grth_{it} + \beta_8 \Delta ins\ towner_{it} + \beta_9 \Delta opinion_{it} + Year\ Fixed\ Effect + \varepsilon_{it}$
فرعی ۲-۴	ایستا	(۹)	$\Delta FLFD_{it} = \beta_0 + \beta_1 \%MO_{it} + \beta_2 \Delta Lev_{it} + \beta_3 \Delta DY_{it} + \beta_4 \Delta CR_{it} + \beta_5 \Delta Ret.Vol_{it} + \beta_6 \Delta Grth_{it} + \beta_7 \Delta ins\ towner_{it} + \beta_8 \Delta opinion_{it} + Year\ Fixed\ Effect + \varepsilon_{it}$
	پویا	(۱۰)	$\Delta FLFD_{it} = \beta_0 + \beta_1 \Delta FLFD_{it-1} + \beta_2 \%MO_{it} + \beta_3 \Delta Lev_{it} + \beta_4 \Delta DY_{it} + \beta_5 \Delta CR_{it} + \beta_6 \Delta Ret.Vol_{it} + \beta_7 \Delta Grth_{it} + \beta_8 \Delta ins\ towner_{it} + \beta_9 \Delta opinion_{it} + Year\ Fixed\ Effect + \varepsilon_{it}$
فرعی ۲-۵	ایستا	(۱۱)	$\Delta FLFD_{it} = \beta_0 + \beta_1 BigN_{it} + \beta_2 \Delta Lev_{it} + \beta_3 \Delta DY_{it} + \beta_4 \Delta CR_{it} + \beta_5 \Delta Ret.Vol_{it} + \beta_6 \Delta Grth_{it} + \beta_7 \Delta ins\ towner_{it} + \beta_8 \Delta opinion_{it} + Year\ Fixed\ Effect + \varepsilon_{it}$
	پویا	(۱۲)	$\Delta FLFD_{it} = \beta_0 + \beta_1 \Delta FLFD_{it-1} + \beta_2 BigN_{it} + \beta_3 \Delta Lev_{it} + \beta_4 \Delta DY_{it} + \beta_5 \Delta CR_{it} + \beta_6 \Delta Ret.Vol_{it} + \beta_7 \Delta Grth_{it} + \beta_8 \Delta ins\ towner_{it} + \beta_9 \Delta opinion_{it} + Year\ Fixed\ Effect + \varepsilon_{it}$

متغیرهای پژوهش

متغیر وابسته تغییر در سطح افشای اطلاعات آینده‌نگر ($\Delta FLFD$) است که بر اساس قدر مطلق افشای اطلاعات آینده‌نگر (FLD) هر سال نسبت به سال گذشته اندازه‌گیری می‌شود. در این پژوهش شاخص افشای آینده‌نگر برحسب الگوی تدوین‌شده با رویکرد تحلیل محتوا محاسبه‌شده است. برحسب این الگو، افشای آینده‌نگر متشکل از ابعاد پیش‌بینی و تجزیه و تحلیل مدیران (۱۱ مؤلفه)، اهداف و استراتژی‌های آتی (۱۶ مؤلفه) و اطلاعات مالی و غیرمالی آتی (۲۱ مؤلفه) است (فتوحی خانکهدانی و همکاران، ۲۰۲۱). شاخص ذکر شده با روش غیر وزنی و از طریق رابطه ۱۳ محاسبه شده است.

$$FLD = \sum_{j=1}^{n} \frac{dj}{n}$$ رابطه (۱۳)

[Downloaded from qfaj.mobarakeh.iau.ir on 2025-08-16]

که در آن، FLD نمره افشای آینده‌نگر به‌صورت تجمعی؛ dj عدد ۱ اگر مورد j ام افشاشده باشد و در غیر این صورت عدد صفر و n حداکثر نمره‌ای است که هر شرکت می‌تواند به دست آورد.

متغیرهای مستقل

متغیرهای مستقل شامل عملکرد، اندازه شرکت، محیط رقابتی، محیط دادرسی، مالکیت مدیریتی و نوع حسابرس و متغیرهای کنترل شامل اهرم مالی، سود سهام شرکت، نقدینگی و ریسک بازار می‌باشند که در جدول ۲ نماد و نحوه اندازه‌گیری آن‌ها مشخص شده است.

جدول (۲): نام متغیرها و نحوه اندازه‌گیری آن‌ها

نام متغیر	نماد	نحوه اندازه‌گیری
تغییر در عملکرد	ΔROE	با استفاده از نسبت تغییرات در بازده حقوق صاحبان سهام نسبت به سال قبل اندازه‌گیری می‌شود (حسنین، ۲۰۱۵).
اندازه شرکت	LnMk	این متغیر برحسب لگاریتم طبیعی ارزش بازار سهام شرک در پایان سال محاسبه می‌شود(تفتیان و کاکایی سبزه خانی، ۱۴۰۱).
محیط رقابتی	Herf	به‌عنوان شاخصی برای تمرکز صنعت استفاده می‌شود و با استفاده از مجموع مربعات سهم بازار هر یک از رقبا (شرکت) در صنعت، با استفاده از فرمول زیر محاسبه می‌شود که در آن: FS به فروش شرکت و IS به‌کل فروش صنعت است (حسنین،۲۰۱۵). $Herf = \Sigma(FS/IS)2$
محیط دادرسی حقوقی	Litig	از معیار طبقه‌بندی صنایع استفاده‌شده است. صنایع آلوده‌کننده کننده محیط‌زیست عدد ۱ و سایر عدد ۰ در نظر گرفته شده است (حسنین،۲۰۱۵).
مالکیت مدیریتی	MO	متغیر مالکیت مدیریتی برابر با درصد سهام عادی متعلق به مدیران موظف و غیرموظف است (خواجوی و شکرالهی،۱۳۹۶).
نوع حسابرس	BigN	درصورتی‌که موسسه حسابرسی دارای رتبه الف (بر اساس طرح طبقه‌بندی سازمان بورس اوراق بهادار تهران) باشد عدد یک و در غیر این صورت عدد صفر به آن تعلق می‌گیرد (تفتیان، منصوری محمدآبادی و عبداللهی اسدآبادی،۱۴۰۲)
اهرم مالی	leve	از طریق نسبت کل بدهی به‌کل دارایی اندازه‌گیری شده است (تفتیان و بذرافشان پور، ۱۴۰۲).
سیاست تقسیم سود	DY	با استفاده از نسبت سود تقسیمی اندازه‌گیری می‌شود (تفتیان، نور محمدی و منصوری،۱۴۰۱).
نقدینگی	CR	از تقسیم مجموع وجوه نقد و سرمایه‌گذاری کوتاه‌مدت بر دارایی‌های شرکت اندازه‌گیری شده است (تفتیان و جلالی،۱۴۰۲).
ریسک بازار	Ret.Vol	برای محاسبه صرف ریسک بازار از روش ایبوتسون به شیوه زیر عمل شده است: $MRP_S = R_m - R_f$ در این مورد بازدهی بازار (R_m) و نرخ بازده بدون ریسک (R_f) به‌صورت میانگین حسابی ۵ ساله محاسبه شده که در طول زمان ثابت نیز فرض شده است (یعقوب نژاد، سعدی و روضه‌ای،۱۳۸۸).
درصد مالکیت نهادی	instowner	سرمایه‌گذاران نهادی سرمایه‌گذاران بزرگ نظیر بانک‌ها، شرکت‌های بیمه، شرکت‌های سرمایه‌گذاری و شرکت‌های دولتی و دیگر اجزای دولت هستند. در این پژوهش، مطابق برای محاسبه درصد مالکیت نهادی شرکت‌ها تعداد سهام مالکیت نهادی بر کل تعداد سهام عادی شرکت در پایان سال تقسیم شده است (ناظمی و نصیری،۱۳۹۳).
رشد فروش	SoleGrth	رشد فروش از تقسیم مابه‌التفاوت فروش سال جاری و سال قبل بر فروش سال قبل محاسبه می‌شود (فلاح زاده ابرقویی، تفتیان و حیرانی،۱۳۹۷).

یافته‌های پژوهش

آمار توصیفی

اصلی‌ترین شاخص مرکزی، میانگین است که نشان‌دهنده نقطه تعادل و مرکز ثقل توزیع است و شاخص خوبی برای نشان دادن مرکزیت داده‌هاست. برای مثال مقدار میانگین برای متغیر مخارج سرمایه‌ای برابر با ۰/۶۶۵ است که نشان می‌دهد بیشتر داده‌ها حول این نقطه تمرکزیافته‌اند. میانه یکی دیگر از شاخص‌های مرکزی می‌باشد که وضعیت جامعه را نشان می‌دهد. همان‌طور که مشاهده می‌شود میانه این متغیر ۰/۳۲۴ است که نشان می‌دهد که نیمی از داده‌ها کمتر از این مقدار و نیمی دیگر بیشتر از این مقدار هستند. به‌طورکلی پارامترهای پراکندگی، معیاری برای تعیین میزان پراکندگی از یکدیگر یا میزان پراکندگی آن‌ها نسبت به میانگین است. از مهم‌ترین پارامترهای پراکندگی، انحراف معیار است. در بین متغیرها تغییر در افشای آینده‌نگر دارای کمترین و متغیر محیط رقابتی بیشترین میزان پراکندگی را دارا می‌باشند که نشان می‌دهد این دو متغیر به ترتیب کمترین و بیشترین میزان تغییرات را دارا می‌باشند. نتایج آمار توصیفی متغیرها در جدول ۳ نشان داده شده است.

[Downloaded from qfaj.mobarakeh.iau.ir on 2025-08-16]

جدول (۳): نتایج آمار توصیفی

نام متغیر	نماد	میانگین	میانه	بیشینه	کمینه	انحراف معیار
نقدینگی	CR	۱/۲۵۰	۱/۱۸۶	۲/۶۰۸	۰/۱۷۶	۰/۴۳۸
تغییر در عملکرد	ΔROE	۰/۰۰۹	۰/۰۰۷	۱/۵۶۴	-۱/۱۲۳	۰/۳۰۴
سیاست تقسیم سود	DY	۰/۱۱	۰/۰۴۹	۱/۶۰	۰/۰۰۰	۰/۰۲۸
رشد شرکت	GRTH	۰/۱۸۲	۰/۱۶۷	۲/۵۹۵	-۰/۷۲۶	۰/۳۲۷
محیط رقابتی	HERF	۲۲/۵۶۴	۱۶/۱۷۸	۳۰۱/۷۶۸	-۳/۶۵۸	۴۶/۲۵۰
اهرم مالی	LEV	۰/۴۸۴	۰/۴۷۳	۱/۱۲۵	۰/۰۴۷	۰/۲۳۵
اندازه شرکت	LNMK	۱۹/۶۲۵	۱۹/۳۹۹	۲۳/۶۷۵	۱۲/۴۳۳	۱/۹۶۶
مالکیت مدیریتی	MO	۰/۲۳۴	۰/۲۲۵	۰/۳۸۷	۰/۰۰۰	۰/۰۷۸
ریسک بازار	RETVOL	۰/۰۰۰۹	۰/۰۰۰۸	۰/۰۰۶	۰/۰۰۰۰	۰/۰۰۰۵
بازده حقوق صاحبان سهام	ROE	۰/۲۳۴	۰/۲۱۶	۴/۶۵۴	-۳/۸۷۶	۰/۰۶۷
تغییر در افشای آینده‌نگر	ΔFLD	۰/۰۷۸	۰/۰۷۳	۰/۶۳۳	۰/۰۰۰	۰/۰۵۱

نتایج آزمون مانایی متغیرها

برای بررسی مانایی متغیرها برای داده‌های ترکیبی، از آزمون لوین - لین چوی استفاده می‌شود. فرض صفر در این آزمون وجود ریشه واحد یا به‌طور معادل، عدم مانایی متغیرها است که اگر مقدار سطح معنی‌داری کمتر از ۰/۰۵ باشد فرض صفر رد می‌شود و متغیرها مانا هستند. خلاصه نتایج این آزمون در جدول ۴ ارائه‌شده است (مانایی متغیرهای مجازی بررسی نمی‌شود). با توجه به جدول ۵ مقدار سطح معنی‌داری آزمون لوین - لین چوی برای همه متغیرها کمتر از ۰/۰۵ می‌باشد، در نتیجه فرض صفر رد می‌شود و متغیرها ایستا (مانا) هستند.

جدول (۴): نتایج حاصل از آزمون ایستایی لوین، لین و چوی

متغیر	آماره	احتمال
تغییر در افشای آینده‌نگر	-۱۴۱/۱	۰/۰۰
تغییر در عملکرد	-۱۹/۶	۰/۰۰
اندازه شرکت	-۲۰/۹	۰/۰۰
محیط رقابتی	-۲۱/۵	۰/۰۰
مالکیت مدیریتی	-۳/۱	۰/۰۰
اهرم مالی	-۵/۱	۰/۰۰
رشد شرکت	-۲۰/۲	۰/۰۰
سیاست تقسیم سود	-۱۸/۵	۰/۰۰
نقدینگی	-۵/۶	۰/۰۰
ریسک بازار	-۲۴/۹	۰/۰۰
بازده حقوق صاحبان سهام	-۶/۸	۰/۰۰

نتایج آزمون فرضیه‌های پژوهش

در این بخش، نتایج آزمون فرضیه‌های پژوهش با دو رویکرد ایستا و پویا ارائه شده است. در رویکرد ایستا ابتدا باید درستی ادغام داده‌ها با استفاده از آزمون‌های F لیمر و هاسمن تشخیص داد. همچنین، ماهیت داده‌های تابلویی ایجاب می‌کند که در بسیاری از مطالعات مبتنی بر این‌گونه داده‌ها، مشکل ناهمسانی واریانس بروز نماید. برای آزمون برابری واریانس در داده‌های تابلویی، آزمون وایت انجام‌شده است. درروش پویا سازگاری تخمین زننده GMM به دو فرضیه اساسی متکی است. اول اینکه مجموعه متغیرهای ابزاری باید معتبر باشد؛ یعنی با جملات خطا همبسته نباشد. این فرضیه با استفاده از آزمون سارگان و هانسن آماره (J-statistic) سنجیده می‌شود. دوم اینکه باید عدم وجود خودهمبستگی مرتبه دوم (AR2) در پسماندها تأیید شود. برای سنجش این فرضیه از آزمون همبستگی پیاپی آرلانو و باند (آماره M) استفاده می‌شود؛ اگر جزء اخلال دارای همبستگی پیاپی مرتبه‌ی اول بوده و همبستگی پیاپی مرتبه دوم نداشته باشد، روش پویا از اعتبار لازم برخوردار است. در ادامه نتایج مربوط به آزمون فرضیه‌ها ارائه می‌شود.

[Downloaded from qfaj.mobarakeh.iau.ir on 2025-08-16]

فرضیه اصلی ۱: بین تغییر در عملکرد و تغییر در افشای اطلاعات آینده‌نگر رابطه وجود دارد.

جدول (۵): نتایج فرضیه اصلی ۱

$\Delta FLFD_{it} = \beta_0 + \beta_1 \Delta ROE_{it} + \beta_2 \Delta Lev_{it} + \beta_3 \Delta DY_{it} + \beta_4 \Delta CR_{it} + \beta_5 \Delta Ret.Vol_{it} + \beta_6 \Delta Grth_{it} + \beta_7 \Delta instowner_{it} + \beta_8 \Delta opinion_{it} + Year\ Fixed\ Effect + \varepsilon_{it}$				$\Delta FLFD_{it} = \beta_0 + \beta_1 \Delta FLFD_{it-1} + \beta_2 \Delta ROE_{it} + \beta_3 \Delta Lev_{it} + \beta_4 \Delta DY_{it} + \beta_5 \Delta CR_{it} + \beta_6 \Delta Ret.Vol_{it} + \beta_7 \Delta Grth_{it} + \beta_8 \Delta ins\ towner_{it} + \beta_9 \Delta opinion_{it} + Year\ Fixed\ Effect + \varepsilon_{it}$			
روش ایستا				روش پویا			
متغیرهای مدل	ضریب متغیر	خطای استاندارد	آماره t	سطح معناداری	ضریب متغیر	خطای استاندارد	آماره t	سطح معناداری
عرض از مبدأ	-۲/۵۴۰	۰/۰۴۳	-۵۸/۸۲۷	۰/۰۰۰	-۲/۲۸۹	۰/۰۸۴	-۲۷/۰۹۵	۰/۰۰۰
تغییر در عملکرد	۰/۰۰۵	۰/۰۰۲	۱/۹۹۶	۰/۰۴۵	۰/۰۴۰	۰/۰۲۰	۱/۹۹۴	۰/۰۴۶
اهرم مالی	-۰/۰۰۳	۰/۰۰۳	-۱/۱۶۸	۰/۲۴۳	-۰/۰۰۴	۰/۰۰۲	-۱/۸۲۱	۰/۰۶۹
سیاست تقسیم سود	۰/۰۵۵	۰/۰۲۴	۲/۳۱۵	۰/۰۲۱	۰/۰۰۴۲	۰/۰۱۹	۲/۲۷۷	۰/۰۲۳
نقدینگی	۰/۰۰۱	۰.۰۰۰۲	۱/۹۹۰	۰/۰۴۷	۰/۰۰۰	۰/۰۰۰	۱/۴۱۲	۰/۱۵۸
ریسک بازار	۰/۰۲۷	۰/۰۳۵	۰/۷۷۰	۰/۴۴۲	۰/۰۵۷	۰/۰۲۰	۲/۸۳۳	۰/۰۰۵
رشد شرکت	-۰/۰۰۱	۰/۰۰۲	-۰/۳۷۱	۰/۷۱۱	۰/۰۰۱	۰/۰۰۱	۱/۰۵۴	۰/۲۹۲
درصد مالکیت نهادی	-۰/۰۱۵	۰/۰۰۷	-۲/۲۶۷	۰/۰۲۴	-۰/۰۱۷	۰/۰۰۹	-۱/۹۵۰	۰/۰۵۱
نوع حسابرس	-۰/۱۱۶	۰/۰۴۴	-۲/۶۳۱	۰/۰۰۹	-۰/۱۵۷	۰/۰۳۸	-۴/۱۷۴	۰/۰۰۰
وقفه تغییر در افشای آینده‌نگر	-	-	-	-	۰/۰۹۵	۰/۰۲۹	۳/۲۸۲	۰/۰۰۱
آزمون تشخیص	آماره	معناداری	نتیجه		آزمون	آماره	معناداری	نتیجه
چاو	۳/۵۴	۰/۰۰	روش تابلویی		آماره J	۷/۱۲	۰/۲۵	اعتبار ابزارها
هاسمن	۲۰/۴۸	۰/۰۰	اثرات ثابت					
آزمون LR	۷۸۶/۵۷	۰/۰۰	ناهمسانی واریانس		AR(1)	-۱۲/۷۲	۰/۰۰	همبستگی سریالی در جملات
آماره F	۵/۸۴	۰/۰۰	تأیید کلی مدل		AR(2)	-۱/۴۷	۰/۱۴	خطا وجود ندارد
ضریب تعیین تعدیل شده	۰/۳۴							
دوربین واتسون	۱/۷۴		عدم خودهمبستگی					

نتایج آزمون فرضیه اصلی ۱ با دو مدل معمولی ایستا و پویا در جدول (۵) ارائه‌شده است. مطابق با جدول فوق، در رویکرد ایستا، آماره آزمون چاو در سطح ۵ درصد معنی‌دار است، بنابراین مدل تابلویی پذیرفته می‌شود. با توجه به پذیرفته شدن روش داده‌های تابلویی، سپس باید آزمون هاسمن را جهت انتخاب بین روش اثرات تصادفی یا ثابت بکار برد. با توجه به مقدار سطح معنی‌داری آزمون هاسمن که برابر ۰/۰۰ و کمتر از ۰/۰۵ است، درنتیجه روش اثرات ثابت پذیرفته می‌شود. با توجه به نتایج مربوط به سطح معناداری آزمون نسبت درستنمایی (LR) که کمتر از ۵ درصد است، فرض صفر رد می‌شود که نشان می‌دهد مشکل ناهمسانی واریانس باقیمانده‌ها وجود دارد. در نتیجه برای برطرف شدن این مشکل از رگرسیون حداقل مربعات تعمیم‌یافته استفاده می‌کنیم. آماره دوربین واتسون برابر با ۱/۷۴ است و مشکل خودهمبستگی بین باقیمانده‌ها وجود ندارد. در رویکرد پویا مقدار آماره J مربوط به آزمون سارگان و هانسن ۲۵ /۰ است و اعتبار ابزارها تأیید می‌شود. با توجه به نتایج آزمون آرلانو و باند، احتمال آماره M در وقفه اول ۰/۰۰، کمتر از ۰۵/ و در وقفه دوم با احتمال ۱۴/، بیشتر از ۰۵/. است، درنتیجه فرض صفر پذیرفته می‌شود که نشان می‌دهد همبستگی سریالی مرتبه دوم در جملات خطا وجود ندارد و آزمون آرلانو و باند اعتبار مدل را تأیید می‌کند.

با توجه به دو مدل ایستا و پویا، در هر دو مدل مقدار سطح معنی‌داری آماره t برای متغیر تغییر در عملکرد کمتر از سطح خطای ۰/۰۵ است، لذا فرض صفر رد می‌شود و در نتیجه بین تغییر در عملکرد و تغییر در افشای اطلاعات آینده‌نگر در هر دو مدل رابطه معناداری وجود دارد. درنتیجه فرضیه فرعی ۱ پذیرفته می‌شود. همچنین با توجه به ضریب متغیر تغییر در عملکرد که مثبت می‌باشد، نتیجه می‌شود بین تغییر در عملکرد و تغییر در افشای اطلاعات آینده‌نگر رابطه مثبت وجود دارد. همچنین ضریب متغیر تغییر در عملکرد در روش ایستا ۰/۰۰۵ بوده که نسبت به روش پویا (۰/۰۲۰) کمتر است؛ بنابراین نتایج رویکرد پویا در بررسی متغیرهای مؤثر بر متغیر افشای اطلاعات آینده‌نگر بهتر است.

[Downloaded from qfaj.mobarakeh.iau.ir on 2025-08-16]

فرضیه فرعی ۱-۲: بین اندازه شرکت و تغییر در افشای اطلاعات آینده‌نگر رابطه وجود دارد.

جدول (۶): نتایج فرضیه فرعی ۱-۲

	$\Delta FLFD_{it} = \beta_0 + \beta_1 LnMK_{it} + \beta_2 \Delta Lev_{it} + \beta_3 \Delta DY_{it} + \beta_4 \Delta CR_{it} + \beta_5 \Delta Ret.Vol_{it} + \beta_6 \Delta Grth_{it} + \beta_7 \Delta ins\ towner_{it} + \beta_8 \Delta opinion_{it} + Year\ Fixed\ Effect + \varepsilon_{it}$				$\Delta FLFD_{it} = \beta_0 + \beta_1 \Delta FLFD_{it-1} + \beta_2 LnMK_{it} + \beta_3 \Delta Lev_{it} + \beta_4 \Delta DY_{it} + \beta_5 \Delta CR_{it} + \beta_6 \Delta Ret.Vol_{it} + \beta_7 \Delta Grth_{it} + \beta_8 \Delta ins\ towner_{it} + \beta_9 \Delta opinion_{it} + Year\ Fixed\ Effect + \varepsilon_{it}$			
	روش ایستا				روش پویا			
متغیرهای مدل	ضریب متغیر	خطای استاندارد	آماره t	سطح معناداری	ضریب متغیر	خطای استاندارد	آماره t	سطح معناداری
عرض از مبدأ	-۲/۵۳۷	۰/۰۵۳	-۴۸/۲۴۱	۰/۰۰۰	-۲/۲۸۶	۰/۰۸۷	-۲۶/۲۱۶	۰/۰۰۰
اندازه شرکت	-۰/۰۰۴	۰/۰۰۲	-۱/۹۸۷	۰/۰۴۷	-۰/۰۰۶	۰/۰۰۲	-۲/۵۷۹	۰/۰۱۰
اهرم مالی	-۰/۰۰۳	۰/۰۰۳	-۰/۹۳۳	۰/۳۵۱	-۰/۰۰۴	۰/۰۰۴	-۱/۰۵۵	۰/۲۹۲
سیاست تقسیم سود	۰/۰۵۵	۰/۰۲۷	۲/۰۲۴	۰/۰۴۳	۰/۰۴۲	۰/۰۲۶	۱/۶۱۹	۰/۱۰۶
نقدینگی	۰/۰۰۱	۰/۰۰۰۲	۲/۵۹۵	۰/۰۱۰	۰/۰۰۰۴	۰/۰۰۰۲	2/۱۰۶	۰/۰۳۵
ریسک بازار	۰/۰۲۷	۰/۰۳۹	۰/۹۶۹	۰/۴۸۷	۰/۰۵۷	۰/۰۳۸	۱/۵۰۸	۰/۱۳۲
رشد شرکت	-۰/۰۰۱	۰/۰۰۲	-۰/۳۱۰	۰/۷۵۶	۰/۰۰۱	۰/۰۰۲	۰/۵۲۷	۰/۵۹۹
درصد مالکیت نهادی	-۰/۰۱۵	۰/۰۰۷	-۲/۱۲۶	۰/۰۳۴	-۰/۰۱۷	۰/۰۰۶	-۲/۷۴۳	۰/۰۰۶
نوع حسابرس	-۰/۱۱۶	۰/۰۴۴	-۲/۶۶۱	۰/۰۰۸	-۰/۱۵۷	۰/۰۴۳	-۳/۶۷۷	۰/۰۰۰
وقفه تغییر در افشای آینده‌نگر	-	-	-	-	۰/۰۹۵	۰/۰۲۸	۳/۳۷۱	۰/۰۰۱
آزمون تشخیص	آماره	معناداری	نتیجه		آزمون	آماره	معناداری	نتیجه
چاو	۳/۵۴	۰/۰۰	روش تابلویی		آماره J	۷/۰۱	۰/۲۶	اعتبار ابزارها
هاسمن	۲۰/۵۰	۰/۰۰	اثرات ثابت					
آزمون LR	۸۷۶/۵۷	۰/۰۰	ناهمسانی واریانس		AR(1)	-۱۲/۷۲	۰/۰۰	همبستگی سریالی در
آماره F	۵/۸۴	۰/۰۰	تأیید کلی مدل		AR(2)	-۱/۴۶	۰/۱۳	جملات خطا وجود ندارد
ضریب تعیین تعدیل شده	۰/۳۴							
دوربین واتسون	۱/۷۶		عدم خودهمبستگی					

نتایج آزمون فرضیه فرعی ۱-۲ با دو مدل معمولی ایستا و پویا در جدول (۶) ارائه شده است. مطابق با جدول فوق، در رویکرد ایستا، آماره آزمون چاو در سطح ۵ درصد معنی‌دار است، بنابراین مدل تابلویی پذیرفته می‌شود. با توجه به پذیرفته شدن روش داده‌های تابلویی، سپس باید آزمون هاسمن را جهت انتخاب بین روش اثرات تصادفی یا ثابت بکار برد. با توجه به مقدار سطح معنی‌داری آزمون هاسمن که برابر ۰/۰۰ و کمتر از ۰/۰۵ است، درنتیجه روش اثرات ثابت پذیرفته می‌شود. با توجه به نتایج مربوط به سطح معناداری آزمون نسبت درستنمایی (LR) که کمتر از ۵ درصد است، فرض صفر رد می‌شود که نشان می‌دهد مشکل ناهمسانی واریانس باقیمانده‌ها وجود دارد. در نتیجه برای برطرف شدن این مشکل از رگرسیون حداقل مربعات تعمیم‌یافته استفاده می‌کنیم. آماره دوربین واتسون برابر با ۱/۷۶ است و مشکل خودهمبستگی بین باقیمانده‌ها وجود ندارد. در رویکرد پویا مقدار آماره J مربوط به آزمون سارگان و هانسن ۲۶ /۰ است و اعتبار ابزارها تأیید می‌شود. با توجه به نتایج آزمون آرلانو و باند، احتمال آماره M در وقفه اول ۰/۰۰، کمتر از ۰۵/ و در وقفه دوم با احتمال ۱۳/، بیشتر از ۰۵/. است، درنتیجه فرض صفر پذیرفته می‌شود که نشان می‌دهد همبستگی سریالی مرتبه دوم در جملات خطا وجود ندارد و آزمون آرلانو و باند اعتبار مدل را تأیید می‌کند.

با توجه به دو مدل ایستا و پویا، در هر دو مدل مقدار سطح معنی‌داری آماره t برای متغیر اندازه شرکت کمتر از سطح خطای ۰/۰۵ است، لذا فرض صفر رد می‌شود و در نتیجه بین اندازه شرکت و تغییر در افشای اطلاعات آینده‌نگر در هر دو مدل رابطه معناداری وجود دارد. در نتیجه فرضیه فرعی ۱-۲ پذیرفته می‌شود. همچنین با توجه به ضریب متغیر اندازه شرکت که منفی می‌باشد، نتیجه می‌شود بین اندازه شرکت و تغییر در افشای اطلاعات آینده‌نگر رابطه منفی وجود دارد. همچنین ضریب متغیر تغییر در عملکرد در روش ایستا ۰/۰۰۴- بوده که نسبت به روش پویا (۰/۰۰۶-) کمتر است؛ بنابراین نتایج رویکرد پویا در بررسی متغیرهای مؤثر بر متغیر افشای اطلاعات آینده‌نگر بهتر است.

[Downloaded from qfaj.mobarakeh.iau.ir on 2025-08-16]

فرضیه فرعی ۲-۲: بین محیط رقابتی و تغییر در افشای اطلاعات آینده‌نگر رابطه وجود دارد.

جدول (۷): نتایج فرضیه فرعی ۲-۲

	$\Delta FLFD_{it} = \beta_0 + \beta_1 Herf_{it} + \beta_2 \Delta Lev_{it} + \beta_3 \Delta DY_{it} + \beta_4 \Delta CR_{it} + \beta_5 \Delta Ret.Vol_{it} + \beta_6 \Delta Grth_{it} + \beta_7 \Delta ins\ towner_{it} + \beta_8 \Delta opinion_{it} + Year\ Fixed\ Effect + \varepsilon_{it}$				$\Delta FLFD_{it} = \beta_0 + \beta_1 \Delta FLFD_{it-1} + \beta_2 Herf_{it} + \beta_3 \Delta Lev_{it} + \beta_4 \Delta DY_{it} + \beta_5 \Delta CR_{it} + \beta_6 \Delta Ret.Vol_{it} + \beta_7 \Delta Grth_{it} + \beta_8 \Delta ins\ towner_{it} + \beta_9 \Delta opinion_{it} + Year\ Fixed\ Effect + \varepsilon_{it}$			
	روش ایستا				روش پویا			
متغیرهای مدل	ضریب متغیر	خطای استاندارد	آماره t	سطح معناداری	ضریب متغیر	خطای استاندارد	آماره t	سطح معناداری
عرض از مبدأ	۰/۰۷۵	۰/۰۰۲	۴۵/۴۲۹	۰/۰۰۰	۰/۰۶۹	۰/۰۰۲	۲۹/۹۶۶	۰/۰۰۰
اندازه شرکت	۰/۰۰۴	۰/۰۰۱	۲/۹۲۲	۰/۰۰۴	۰/۰۰۷	۰/۰۰۱	۴/۹۲۶	۰/۰۰۰
اهرم مالی	۰/۰۰۳	۰/۰۰۲	۱/۲۹۷	۰/۱۹۵	۰/۰۱۱	۰/۰۰۳	۴/۲۵۹	۰/۰۰۰
سیاست تقسیم سود	۰/۰۰۰۱	۰/۰۰۱	۰/۱۸۲	۰/۸۵۶	۰/۰۰۲	۰/۰۰۱	۳/۷۳۵	۰/۰۰۰
نقدینگی	۰/۰۰۴	۰/۰۰۲	۲/۰۱۲	۰/۰۴۴	۰/۰۰۴	۰/۰۰۳	۱/۳۷۶	۰/۱۶۹
ریسک بازار	۰/۰۰۱	۰/۰۰۱	۲/۲۱۴	۰/۰۲۷	۰/۰۰۰۴	۰/۰۰۰۲	۱/۶۹۸	۰/۰۹۰
رشد شرکت	-۰/۰۳۶	۰/۰۳۰	-۱/۲۱۱	۰/۲۲۶	۰/۰۱۸	۰/۰۰۸	۲/۱۶۵	۰/۰۳۱
درصد مالکیت نهادی	-۰/۰۵۷	۰/۰۳۹	-۱/۴۴۴	۰/۱۴۹	-۰/۰۰۳	۰/۰۱۱	-۰/۳۰۲	۰/۷۶۳
نوع حسابرس	-۰/۰۰۶	۰/۰۲۱	-۰/۲۹۲	۰/۷۷۰	۰/۰۵۹	۰/۰۱۲	۴/۸۳۳	۰/۰۰۰
وقفه تغییر در افشای آینده‌نگر	-	-	-	-	۰/۰۶۲	۰/۰۱۵	۴/۲۶۳	۰/۰۰۰
آزمون تشخیص	آماره	معناداری	نتیجه		آزمون	آماره	معناداری	نتیجه
چاو	۱/۵۰	۰/۰۰	روش تابلویی		آماره J	۱۵/۲۳	۰/۲۴	اعتبار ابزارها
هاسمن	۱۱/۱۲	۰/۰۲	اثرات ثابت					
آزمون LR	۳۳۲۵/۳	۰/۰۰	ناهمسانی واریانس		AR(1)	-۱۵/۳۰	۰/۰۰	اعتبار مدل
آماره F	۵/۶۳	۰/۰۰	تأیید کلی مدل		AR(2)	-۱/۲۵	۰/۲۱	اعتبار مدل
ضریب تعیین تعدیل شده	۰/۳۱							
دوربین واتسون	۱/۷۵		عدم خودهمبستگی					

نتایج آزمون فرضیه فرعی ۲-۲ با دو مدل معمولی ایستا و پویا در جدول (۷) ارائه شده است. مطابق با جدول فوق، در رویکرد ایستا، آماره آزمون چاو در سطح ۵ درصد معنی‌دار است، بنابراین مدل تابلویی پذیرفته می‌شود. با توجه به پذیرفته شدن روش داده‌های تابلویی، سپس باید آزمون هاسمن را جهت انتخاب بین روش اثرات تصادفی یا ثابت بکار برد. با توجه به مقدار سطح معنی‌داری آزمون هاسمن که برابر ۰/۰۲ و کمتر از ۰/۰۵ است، درنتیجه روش اثرات ثابت پذیرفته می‌شود. با توجه به نتایج مربوط به سطح معناداری آزمون نسبت درستنمایی (LR) که کمتر از ۵ درصد است، فرض صفر رد می‌شود که نشان می‌دهد مشکل ناهمسانی واریانس باقیمانده‌ها وجود دارد. درنتیجه برای برطرف شدن این مشکل از رگرسیون حداقل مربعات تعمیم‌یافته استفاده می‌کنیم. آماره دوربین واتسون برابر با ۱/۷۵ است و مشکل خودهمبستگی بین باقیمانده‌ها وجود ندارد. در رویکرد پویا مقدار آماره J مربوط به آزمون سارگان و هانسن ۲۴ / ۰ است و اعتبار ابزارها تأیید می‌شود. با توجه به نتایج آزمون آرلانو و باند، احتمال آماره M در وقفه اول ۰/۰۰، کمتر از ۰۵/ و در وقفه دوم با احتمال ۲۱/، بیشتر از ۰۵/. است، درنتیجه فرض صفر پذیرفته می‌شود که نشان می‌دهد همبستگی سریالی مرتبه دوم در جملات خطا وجود ندارد و آزمون آرلانو و باند اعتبار مدل را تأیید می‌کند.

با توجه به دو مدل ایستا و پویا، در هر دو مدل مقدار سطح معنی‌داری آماره t برای متغیر محیط رقابتی کمتر از سطح خطای ۰/۰۵ است، لذا فرض صفر رد می‌شود و درنتیجه بین محیط رقابتی و تغییر در افشای اطلاعات آینده‌نگر در هر دو مدل رابطه معناداری وجود دارد. درنتیجه فرضیه فرعی ۲-۲ پذیرفته می‌شود. همچنین با توجه به ضریب متغیر محیط رقابتی که مثبت می‌باشد، نتیجه می‌شود بین محیط رقابتی و تغییر در افشای اطلاعات آینده‌نگر رابطه مثبت وجود دارد. همچنین ضریب متغیر محیط رقابتی درروش OLS ۰/۰۰۴ بوده که نسبت به روش GMM (۰/۰۰۷) کمتر است؛ بنابراین نتایج رویکرد پویا در بررسی متغیرهای مؤثر بر متغیر افشای اطلاعات آینده‌نگر بهتر است.

[Downloaded from qfaj.mobarakeh.iau.ir on 2025-08-16]

فرضیه فرعی ۲-۳: بین محیط دادرسی و تغییر در افشای اطلاعات آینده‌نگر رابطه وجود دارد.

جدول (۸): نتایج فرضیه فرعی ۲-۳

$\Delta FLFD_{it} = \beta_0 + \beta_1 Litig_{it} + \beta_2 \Delta Lev_{it} + \beta_3 \Delta DY_{it} + \beta_4 \Delta CR_{it} + \beta_5 \Delta Ret.Vol_{it} + \beta_6 \Delta Grth_{it} + \beta_7 \Delta ins\ towner_{it} + \beta_8 \Delta opinion_{it} + Year\ Fixed\ Effect + \varepsilon_{it}$				$\Delta FLFD_{it} = \beta_0 + \beta_1 \Delta FLFD_{it-1} + \beta_2 Litig_{it} + \beta_3 \Delta Lev_{it} + \beta_4 \Delta DY_{it} + \beta_5 \Delta CR_{it} + \beta_6 \Delta Ret.Vol_{it} + \beta_7 \Delta Grth_{it} + \beta_8 \Delta ins\ towner_{it} + \beta_9 \Delta opinion_{it} + Year\ Fixed\ Effect + \varepsilon_{it}$			
روش ایستا				روش پویا			
متغیرهای مدل	ضریب متغیر	خطای استاندارد	آماره t	سطح معناداری	ضریب متغیر	خطای استاندارد	آماره t	سطح معناداری
عرض از مبدأ	۰/۰۸۷	۰/۰۰۳	۲۶/۸۲۳	۰/۰۰۰	۰/۰۷۹	۰/۰۰۳	۲۴/۳۹۳	۰/۰۰۰
اندازه شرکت	-/۰۰۰۱	۰/۰۰۰۲	-۲/۷۸۱	۰/۰۰۶	-۰/۰۰۰۵	۰/۰۰۰۲	-۲/۵۸۷	۰/۰۱۰
اهرم مالی	۰/۰۰۴	۰/۰۰۲	۱/۵۶۸	۰/۱۱۷	۰/۰۰۶	۰/۰۰۲	۳/۲۶۵	۰/۰۰۱
سیاست تقسیم سود	۰/۰۰۰۱	۰/۰۰۱	۰/۱۰۹	۰/۹۱۳	۰/۰۰۱	۰/۰۰۱	۰/۹۰۵	۰/۳۶۶
نقدینگی	۰/۰۰۴	۰/۰۰۲	۱/۹۳۸	۰/۰۵۳	۰/۰۰۵	۰/۰۰۲	۲/۶۶۱	۰/۰۰۸
ریسک بازار	-۰/۰۱۴	۰/۰۱۴	-۱/۰۳۴	۰/۳۰۱	۰/۰۰۳	۰/۰۱۳	۰/۱۹۹	۰/۸۴۲
رشد شرکت	-۰/۰۲۱	۰/۰۲۵	-۰/۸۵۲	۰/۳۹۴	-۰/۰۳۷	۰/۰۲۸	-۱/۳۲۳	۰/۱۸۷
درصد مالکیت نهادی	-۰/۰۱۱	۰/۰۱۹	-۰/۵۹۵	۰/۵۵۲	-۰/۰۱۳	۰/۰۱۸	-۰/۷۵۰	۰/۴۵۳
نوع حسابرس	۰/۰۰۱	۰/۰۰۰۳	۳/۰۵۷	۰/۰۰۲	۰/۰۰۰۳	۰/۰۰۰۳	۱/۰۷۱	۰/۲۸۵
وقفه تغییر در افشای آینده‌نگر	-	-	-	-	۰/۰۳۱	۰/۰۲۳	۱/۳۱۰	۰/۱۹۰
آزمون تشخیص	آماره	معناداری	نتیجه		آزمون	آماره	معناداری	نتیجه
چاو	۱/۵۰	۰/۰۰	روش تابلویی		آماره J	۱۶/۰۳	۰/۲۳	اعتبار ابزارها
هاسمن	۱۱/۵۸	۰/۰۲	اثرات ثابت					
آزمون LR	۳۳۰۳/۹	۰/۰۰	ناهمسانی واریانس		AR(1)	-۱۵/۲۷	۰/۰۰	اعتبار مدل
آماره F	۵/۴۹	۰/۰۰	تأیید کلی مدل		AR(2)	-۱/۲۶	۰/۲۱	اعتبار مدل
ضریب تعیین تعدیل شده	۰/۳۰							
دوربین واتسون	۱/۷۴		عدم خودهمبستگی					

نتایج آزمون فرضیه فرعی ۲-۳ با دو مدل معمولی ایستا و پویا در جدول (۸) ارائه شده است. مطابق با جدول فوق، در رویکرد ایستا، آماره آزمون چاو در سطح ۵ درصد معنی‌دار است، بنابراین مدل تابلویی پذیرفته می‌شود. با توجه به پذیرفته شدن روش داده‌های تابلویی، سپس باید آزمون هاسمن را جهت انتخاب بین روش اثرات تصادفی یا ثابت بکار برد. با توجه به مقدار سطح معنی‌داری آزمون هاسمن که برابر ۰/۰۲ و کمتر از ۰/۰۵ است، درنتیجه روش اثرات ثابت پذیرفته می‌شود. با توجه به نتایج مربوط به سطح معناداری آزمون نسبت درستنمایی (LR) که کمتر از ۵ درصد است، فرض صفر رد می‌شود که نشان می‌دهد مشکل ناهمسانی واریانس باقیمانده‌ها وجود دارد. درنتیجه برای برطرف شدن این مشکل از رگرسیون حداقل مربعات تعمیم‌یافته استفاده می‌کنیم. آماره دوربین واتسون برابر با ۱/۷۴ است و مشکل خودهمبستگی بین باقیمانده‌ها وجود ندارد. در رویکرد پویا مقدار آماره J مربوط به آزمون سارگان و هانسن ۲۳ / ۰ است و اعتبار ابزارها تأیید می‌شود. با توجه به نتایج آزمون آرلانو و باند، احتمال آماره M در وقفه اول ۰/۰۰، کمتر از ۰۵/ و در وقفه دوم با احتمال ۲۱/، بیشتر از ۰۵/. است، درنتیجه فرض صفر پذیرفته می‌شود که نشان می‌دهد همبستگی سریالی مرتبه دوم در جملات خطا وجود ندارد و آزمون آرلانو و باند اعتبار مدل را تأیید می‌کند.

با توجه به دو مدل ایستا و پویا، در هر دو مدل مقدار سطح معنی‌داری آماره t برای متغیر محیط دادرسی کمتر از سطح خطای ۰/۰۵ است، لذا فرض صفر رد می‌شود و درنتیجه بین محیط دادرسی و تغییر در افشای اطلاعات آینده‌نگر در هر دو مدل رابطه معناداری وجود دارد. درنتیجه فرضیه فرعی ۲-۳ پذیرفته می‌شود. همچنین با توجه به ضریب متغیر محیط دادرسی که منفی می‌باشد، نتیجه می‌شود بین محیط دادرسی و تغییر در افشای اطلاعات آینده‌نگر رابطه منفی وجود دارد. همچنین ضریب متغیر محیط رقابتی در روش ایستا ۰۰۰۱/- بوده که نسبت به روش پویا (۰/۰۰۰۵-) کمتر است؛ بنابراین نتایج رویکرد پویا در بررسی متغیرهای مؤثر بر متغیر افشای اطلاعات آینده‌نگر بهتر است.

[Downloaded from qfaj.mobarakeh.iau.ir on 2025-08-16]

فرضیه فرعی ۲-۴ بین مالکیت مدیریتی و تغییر در افشای اطلاعات آینده‌نگر رابطه وجود دارد.

جدول (۹): نتایج فرضیه فرعی ۲-۴

$\Delta FLFD_{it} = \beta_0 + \beta_1 \%MO_{it} + \beta_2 \Delta Lev_{it} + \beta_3 \Delta DY_{it} + \beta_4 \Delta CR_{it} + \beta_5 \Delta Ret.Vol_{it} + \beta_6 \Delta Grth_{it} + \beta_7 \Delta ins\ towner_{it} + \beta_8 \Delta opinion_{it} + Year\ Fixed\ Effect + \varepsilon_{it}$				$\Delta FLFD_{it} = \beta_0 + \beta_1 \Delta FLFD_{it-1} + \beta_2 \%MO_{it} + \beta_3 \Delta Lev_{it} + \beta_4 \Delta DY_{it} + \beta_5 \Delta CR_{it} + \beta_6 \Delta Ret.Vol_{it} + \beta_7 \Delta Grth_{it} + \beta_8 \Delta ins\ towner_{it} + \beta_9 \Delta opinion_{it} + Year\ Fixed\ Effect + \varepsilon_{it}$			
روش ایستا				روش پویا			
متغیرهای مدل	ضریب متغیر	خطای استاندارد	آماره t	سطح معناداری	ضریب متغیر	خطای استاندارد	آماره t	سطح معناداری
عرض از مبدأ	۰/۲۷۴	۰/۰۰۳	۹۳/۶۳۴	۰/۰۰۰	۰/۰۶۱	۰/۰۰۶	۹/۴۷۳	۰/۰۰۰
اندازه شرکت	۰/۰۰۵	۰/۰۰۲	۲/۷۲۴	۰/۰۰۷	۰/۰۰۲	۰/۰۰۱	۳/۷۰۲	۰/۰۰۰
اهرم مالی	۰/۰۰۳	۰/۰۰۴	۰/۶۳۷	۰/۵۲۴	-۰/۰۰۱	۰/۰۰۲	-۰/۶۱۲	۰/۵۴۱
سیاست تقسیم سود	۰/۰۰۰۰۲	۰/۰۰۱	۰/۰۲۰	۰/۹۸۴	-۰/۰۰۰۱	۰/۰۰۱	-۰/۲۲۳	۰/۸۲۳
نقدینگی	۰/۰۱۱	۰/۰۰۴	۲/۹۸۴	۰/۰۰۳	۰/۰۱۰	۰/۰۰۲	۴/۰۵۹	۰/۰۰۰
ریسک بازار	-۰/۰۱۴	۰/۰۱۴	-۱/۰۴۰	۰/۲۹۹	۰/۰۱۷	۰/۰۰۷	۲/۳۳۵	۰/۰۲۰
رشد شرکت	-۰/۰۲۰	۰/۰۱۸	-۱/۱۲۹	۰/۲۵۹	۰/۰۰۱	۰/۰۱۶	۰/۰۴۳	۰/۹۶۶
درصد مالکیت نهادی	-۰/۰۰۹	۰/۰۱۵	-۰/۵۷۰	۰/۵۶۹	۰/۰۵۵	۰/۰۱۶	۳/۳۶۰	۰/۰۰۱
نوع حسابرس	۰/۰۰۱	۰/۰۰۰۴	۲/۱۰۶	۰/۰۳۶	۰/۰۰۰۴	۰/۰۰۰۳	۱/۱۲۶	۰/۲۶۱
وقفه تغییر در افشای آینده‌نگر	-	-	-	-	۰/۱۲۶	۰/۰۷۲	۱/۷۳۵	۰/۰۸۳
آزمون تشخیص	آماره	معناداری	نتیجه		آزمون	آماره	معناداری	نتیجه
چاو	۱/۵۴	۰/۰۰	روش تابلویی		آماره J	۱۱/۵۸	۰/۳۰	اعتبار ابزارها
هاسمن	۱۳/۴۲	۰/۰۱	اثرات ثابت					

نتایج آزمون فرضیه فرعی ۲-۴ با دو مدل معمولی ایستا و پویا در جدول (۹) ارائه شده است. مطابق با جدول فوق، در رویکرد ایستا، آماره آزمون چاو در سطح ۵ درصد معنی‌دار است، بنابراین مدل تابلویی پذیرفته می‌شود. با توجه به پذیرفته شدن روش داده‌های تابلویی، سپس باید آزمون هاسمن را جهت انتخاب بین روش اثرات تصادفی یا ثابت بکار برد. با توجه به مقدار سطح معنی‌داری آزمون هاسمن که برابر ۰/۰۱ و کمتر از ۰/۰۵ است، در نتیجه روش اثرات ثابت پذیرفته می‌شود. با توجه به نتایج مربوط به سطح معناداری آزمون نسبت درستنمایی (LR) که کمتر از ۵ درصد است، فرض صفر رد می‌شود که نشان می‌دهد مشکل ناهمسانی واریانس باقیمانده‌ها وجود دارد. درنتیجه برای برطرف شدن این مشکل از رگرسیون حداقل مربعات تعمیم‌یافته استفاده می‌کنیم. آماره دوربین واتسون برابر با ۱/۷۴ است و مشکل خودهمبستگی بین باقیمانده‌ها وجود ندارد. در رویکرد پویا مقدار آماره J مربوط به آزمون سارگان و هانسن ۰/ ۳۰ است و اعتبار ابزارها تأیید می‌شود. با توجه به نتایج آزمون آرلانو و باند، احتمال آماره M در وقفه اول ۰/۰۰، کمتر از ۰۵/ و در وقفه دوم با احتمال ۰۷/، بیشتر از ۰۵/. است، درنتیجه فرض صفر پذیرفته می‌شود که نشان می‌دهد همبستگی سریالی مرتبه دوم در جملات خطا وجود ندارد و آزمون آرلانو و باند اعتبار مدل را تأیید می‌کند.

با توجه به دو مدل ایستا و پویا، در هر دو مدل مقدار سطح معنی‌داری آماره t برای متغیر مالکیت مدیریتی کمتر از سطح خطای ۰/۰۵ است، لذا فرض صفر رد می‌شود و در نتیجه بین مالکیت مدیریتی و تغییر در افشای اطلاعات آینده‌نگر در هر دو مدل رابطه معناداری وجود دارد. درنتیجه فرضیه فرعی ۲-۴ پذیرفته می‌شود. همچنین با توجه به ضریب متغیر مالکیت مدیریتی که مثبت می‌باشد، نتیجه می‌شود بین مالکیت مدیریتی و تغییر در افشای اطلاعات آینده‌نگر رابطه مثبت وجود دارد. همچنین ضریب متغیر مالکیت مدیریتی در روش OLS ۰/۰۰۵ بوده که نسبت به روش GMM (۰/۰۰۲) بیشتر است؛ بنابراین نتایج رویکرد ایستا در بررسی متغیرهای مؤثر بر متغیر افشای اطلاعات آینده‌نگر بهتر است.

[Downloaded from qfaj.mobarakeh.iau.ir on 2025-08-16]

فرضیه فرعی ۲-۵: بین نوع حسابرس و تغییر در افشای اطلاعات آینده‌نگر رابطه وجود دارد.

جدول (۱۰): نتایج فرضیه فرعی ۲-۵

	$\Delta FLFD_{it} = \beta_0 + \beta_1 \%MO_{it} + \beta_2 \Delta Lev_{it} + \beta_3 \Delta DY_{it} + \beta_4 \Delta CR_{it} + \beta_5 \Delta Ret.Vol_{it} + \beta_6 \Delta Grth_{it} + \beta_7 \Delta ins\ towner_{it} + \beta_8 \Delta opinion_{it} + Year\ Fixed\ Effect + \varepsilon_{it}$				$\Delta FLFD_{it} = \beta_0 + \beta_1 \Delta FLFD_{it-1} + \beta_2 \%MO_{it} + \beta_3 \Delta Lev_{it} + \beta_4 \Delta DY_{it} + \beta_5 \Delta CR_{it} + \beta_6 \Delta Ret.Vol_{it} + \beta_7 \Delta Grth_{it} + \beta_8 \Delta ins\ towner_{it} + \beta_9 \Delta opinion_{it} + Year\ Fixed\ Effect + \varepsilon_{it}$			
	روش ایستا				روش پویا			
متغیرهای مدل	ضریب متغیر	خطای استاندارد	آماره t	سطح معناداری	ضریب متغیر	خطای استاندارد	آماره t	سطح معناداری
عرض از مبدأ	۰/۰۰۸	۰/۰۰۴	۱/۹۶۹	۰/۰۴۹	۰/۰۱۳	۰/۰۰۴	۳/۵۷۵	۰/۰۰۰
اندازه شرکت	۰/۰۱۳	۰/۰۱۴	-۰/۹۳۸	۰/۳۴۹	۰/۰۰۵	۰/۰۱۱	۰/۴۵۳	۰/۶۵۱
اهرم مالی	-۰/۰۱۹	۰/۰۱۷	-۱/۰۸۹	۰/۲۷۷	-۰/۰۳۹	۰/۰۲۴	-۱/۶۲۵	۰/۱۰۵
سیاست تقسیم سود	-۰/۰۰۸	۰/۰۱۶	-۰/۵۳۲	۰/۵۹۵	-۰/۰۰۹	۰/۰۱۸	-۰/۴۹۳	۰/۶۲۲
نقدینگی	۰/۰۰۱	۰/۰۰۰۴	۲/۵۴۲	۰/۰۱۱	۰/۰۰۰۴	۰/۰۰۰۳	۱/۷۲۴	۰/۰۸۵
ریسک بازار	۰/۰۰۸	۰/۰۰۴	۱/۹۶۹	۰/۰۴۹	۰/۰۱۳	۰/۰۰۴	۳/۵۷۵	۰/۰۰۰
رشد شرکت	-۰/۰۲۰	۰/۰۱۸	-۱/۱۲۹	۰/۲۵۹	۰/۰۰۱	۰/۰۱۶	۰/۰۴۳	۰/۹۶۶
درصد مالکیت نهادی	-۰/۰۰۹	۰/۰۱۵	-۰/۵۷۰	۰/۵۶۹	۰/۰۵۵	۰/۰۱۶	۳/۳۶۰	۰/۰۰۱
نوع حسابرس	۰/۰۰۱	۰/۰۰۰۴	۲/۱۰۶	۰/۰۳۶	۰/۰۰۰۴	۰/۰۰۰۳	۱/۱۲۶	۰/۲۶۱
وقفه تغییر در افشای آینده‌نگر	-	-	-	-	-۰/۰۳۰	۰/۰۱۸	-۱/۶۶۵	۰/۰۹۶
آزمون تشخیص	آماره	معناداری	نتیجه		آزمون	آماره	معناداری	نتیجه
چاو	۱/۵۴	۰/۰۰	روش تابلویی		آماره J	۱۱/۵۸	۰/۲۶	اعتبار ابزارها
هاسمن	۱۳/۴۲	۰/۰۳	اثرات ثابت					

نتایج آزمون فرضیه فرعی ۲-۵ با دو مدل معمولی ایستا و پویا در جدول (۱۰) ارائه شده است. مطابق با جدول فوق، در رویکرد ایستا، آماره آزمون چاو در سطح ۵ درصد معنی‌دار است، بنابراین مدل تابلویی پذیرفته می‌شود. با توجه به پذیرفته شدن روش داده‌های تابلویی، سپس باید آزمون هاسمن را جهت انتخاب بین روش اثرات تصادفی یا ثابت بکار برد. با توجه به مقدار سطح معنی‌داری آزمون هاسمن که برابر ۰/۰۳ و کمتر از ۰/۰۵ است، در نتیجه روش اثرات ثابت پذیرفته می‌شود. با توجه به نتایج مربوط به سطح معناداری آزمون نسبت درستنمایی (LR) که کمتر از ۵ درصد است، فرض صفر رد می‌شود که نشان می‌دهد مشکل ناهمسانی واریانس باقیمانده‌ها وجود دارد. درنتیجه برای برطرف شدن این مشکل از رگرسیون حداقل مربعات تعمیم‌یافته استفاده می‌کنیم. آماره دوربین واتسون برابر با ۱/۷۷ است و مشکل خودهمبستگی بین باقیمانده‌ها وجود ندارد. در رویکرد پویا مقدار آماره J مربوط به آزمون سارگان و هانسن ۲۶ /۰ است و اعتبار ابزارها تأیید می‌شود. با توجه به نتایج آزمون آرلانو و باند، احتمال آماره M در وقفه اول ۰/۰۰، کمتر از ۰۵/ و در وقفه دوم با احتمال ۰۴/، بیشتر از ۰۵/. است، درنتیجه فرض صفر پذیرفته می‌شود که نشان می‌دهد همبستگی سریالی مرتبه دوم در جملات خطا وجود ندارد و آزمون آرلانو و باند اعتبار مدل را تأیید می‌کند.

با توجه به دو مدل ایستا و پویا، در هر دو مدل مقدار سطح معنی‌داری آماره t برای متغیر نوع حسابرس کمتر از سطح خطای ۰/۰۵ است، لذا فرض صفر رد می‌شود و در نتیجه بین نوع حسابرس و تغییر در افشای اطلاعات آینده‌نگر در هر دو مدل رابطه معناداری وجود دارد. درنتیجه فرضیه فرعی ۲-۵ پذیرفته می‌شود. همچنین با توجه به ضریب متغیر نوع حسابرس که مثبت می‌باشد، نتیجه می‌شود بین نوع حسابرس و تغییر در افشای اطلاعات آینده‌نگر رابطه مثبت وجود دارد. همچنین ضریب متغیر نوع حسابرس در روش ایستا ۰/۰۱۳ بوده که نسبت به روش پویا (۰/۰۰۵) بیشتر است؛ بنابراین نتایج رویکرد ایستا در بررسی متغیرهای مؤثر بر متغیر افشای اطلاعات آینده‌نگر بهتر است.

بحث و نتیجه‌گیری

پژوهش حاضر با هدف بررسی انگیزه‌های مدیران در تغییر افشای اطلاعات آینده‌نگر انجام شد. در این راستا دو فرضیه اصلی و ۵ فرضیه فرعی با دو رویکرد ایستا و پویا مورد آزمون قرار گرفتند. در فرضیه اصلی اول رابطه بین تغییر در عملکرد شرکت و تغییر افشای اطلاعات آینده‌نگر بررسی‌شده است. نتایج در سطح اطمینان ۹۵ درصد نشان داد که بین تغییر در عملکرد شرکت

[Downloaded from qfaj.mobarakeh.iau.ir on 2025-08-16]

و تغییر افشای اطلاعات آینده‌نگر رابطه معنادار و مثبتی وجود دارد. همچنین ضریب متغیر تغییر در عملکرد در روش ایستا ۰/۰۰۵ بوده که نسبت به روش پویا (۰/۰۲۰) کمتر است؛ بنابراین نتایج رویکرد پویا در بررسی متغیرهای مؤثر بر متغیر افشای اطلاعات آینده‌نگر بهتر است. این نتیجه با نتایج پژوهش لی (۲۰۱۰) و بک - گایک و سوروویچ (۲۰۲۱) مطابقت دارد که نشان می‌دهد مدیران شرکت‌هایی با عملکرد خوب و با انگیزه برای متمایز کردن خود از شرکت‌هایی با عملکرد ضعیف اقدام به افشای این‌گونه اطلاعات می‌نمایند و مدیران شرکت‌هایی با عملکرد ضعیف ممکن است برای نشان دادن توانایی‌ها و نقاط قوت خود برای از بین بردن زیان‌های آینده و اجتناب از هزینه‌های ناشی از تأخیر در افشای اطلاعات در زمان مناسب، اقدام به افشای اطلاعات آینده‌نگر نمایند. در فرضیه اصلی دوم رابطه بین ویژگی‌های شرکت و تغییر در افشای اطلاعات آینده‌نگر بررسی شده است. فرضیه فرعی اول به بررسی رابطه اندازه شرکت با تغییر در افشای اطلاعات آینده‌نگر اختصاص دارد. نتایج نشان می‌دهد بین اندازه شرکت و تغییر در افشای آینده‌نگر رابطه منفی و معناداری وجود دارد. همچنین ضریب متغیر تغییر در عملکرد در روش ایستا ۰/۰۰۴- بوده که نسبت به روش پویا (۰/۰۰۶-) کمتر است؛ بنابراین نتایج رویکرد پویا در بررسی متغیرهای مؤثر بر متغیر افشای اطلاعات آینده‌نگر بهتر است. یافته‌های این فرضیه با نتایج پژوهش‌های حسینی و النجار (۲۰۱۱) و الخطیب (۲۰۱۴) همسو است. شرکت‌های بزرگ با توجه به اینکه در معرض توجه و دید سیاسی قرار دارند، برای کاهش هزینه‌های سیاسی خود تمایل بیشتری برای به‌روزرسانی افشای اطلاعات خوددارند. همچنین انتظار می‌رود شرکت‌های بزرگ باقدرت مالی بیشتری که دارند توانایی بیشتری برای پرداخت هزینه‌های آماده‌سازی گزارش‌های سالانه و تغییر در سطح افشای آینده‌نگر داشته باشند.

در فرضیه فرعی دوم، رابطه محیط رقابتی با تغییر در افشای اطلاعات آینده‌نگر آزمون شده است. نتایج نشان می‌دهد بین محیط رقابتی و تغییر در افشای آینده‌نگر رابطه مثبت و معناداری وجود دارد. همچنین ضریب متغیر محیط رقابتی در روش ایستا ۰/۰۰۴ بوده که نسبت به روش پویا (۰/۰۰۷) کمتر است؛ بنابراین نتایج رویکرد پویا در بررسی متغیرهای مؤثر بر متغیر افشای اطلاعات آینده‌نگر بهتر است. در رابطه با این دو عامل نتایج یکسانی در مطالعات گذشته به‌دست‌آمده است. مثلاً پژوهش دپورز و جانجین (۲۰۱۲) نشان می‌دهد که مدیران برای جلوگیری از سوءاستفاده رقیبان و آسیب به موقعیت رقابتی آن‌ها در بازار، از افشای اطلاعات آینده‌نگر خودداری می‌کنند و از طرف دیگر پژوهش بیرت و همکاران (۲۰۰۶) نشان داده که شرکت‌ها در محیط رقابتی بیشتر، سطوح بالاتری از افشاگری را ارائه می‌دهند. آن‌ها توضیح می‌دهند که این ممکن است به این دلیل باشد که شرکت‌ها احساس می‌کنند افشای اطلاعات، خطر کمتری برای موقعیت رقابتی آن‌ها دارد و برای انجام اقدامات هماهنگ که مزیت متقابل برای شرکت‌های آن‌ها دارد، اطلاعات خود را با رقبای خود به اشتراک بگذارند. در فرضیه فرعی سوم، رابطه محیط دادرسی با تغییر در افشای اطلاعات آینده‌نگر آزمون شد و نشان داد رابطه منفی و معناداری وجود دارد. همچنین ضریب متغیر محیط رقابتی در روش ایستا ۰/۰۰۰۱- بوده که نسبت به روش پویا (۰/۰۰۰۵-) کمتر است؛ بنابراین نتایج رویکرد پویا در بررسی متغیرهای مؤثر بر متغیر افشای اطلاعات آینده‌نگر بهتر است که با نتایج پژوهش اسکینر (۱۹۹۴) و فیلد، لاری و شو (۲۰۰۵) مغایرت و با نتایج پژوهش هیلی و پالپو (۲۰۰۱) و راجرز و وانبوسکیرک (۲۰۰۹) مطابقت دارد. هزینه‌های دادرسی ممکن است به چند دلیل انگیزه مدیران برای ارائه افشای داوطلبانه را کاهش دهد. دلیل اول اینکه اگر سیستم حقوقی نتواند بین خطاهای سهوی و سوگیری عمدی مدیریت، تمایز قائل شود، ممکن است مدیران توسط سیستم حقوقی مجازات شوند و درنتیجه، این مسئله می‌تواند انگیزه مدیران برای افشای داوطلبانه اطلاعات را کاهش دهد. دلیل دوم اینکه اگر یک شرکت افشاگری کند و شرایط پیرامون آن افشا تغییر کند، در این صورت شرکت موظف است افشاگری خود را به‌روز کند و در غیر این صورت از او شکایت شود که چرا آن را به‌روز نمی‌کند. در این حالت، شرکت برای کاهش تعهد خود برای به‌روزرسانی افشاگری و هزینه‌های احتمالی دادخواهی، میزان اطلاعات اولیه‌ای که به‌طور داوطلبانه افشا می‌کند را محدود نماید. به نظر می‌رسد با توجه به تبعاتی که ممکن است افشای اطلاعات از جنبه زیست‌محیطی برای شرکت‌ها ایجاد نماید، مدیران ترجیح می‌دهند افشای اطلاعات آینده‌نگر کمتری را در دستور کار خود داشته باشند.

فرضیه فرعی چهارم، به آزمون رابطه مالکیت مدیریتی با تغییر در افشای اطلاعات آینده‌نگر پرداخته شده است. نتایج نشان می‌دهد بین مالکیت مدیریتی و تغییر در افشای آینده‌نگر رابطه مثبت و معناداری وجود دارد. همچنین ضریب متغیر مالکیت

[Downloaded from qfaj.mobarakeh.iau.ir on 2025-08-16]

مدیریتی در روش ایستا ۰/۰۰۵ بوده که نسبت به روش پویا (۰/۰۰۲) بیشتر است؛ بنابراین نتایج رویکرد ایستا در بررسی متغیرهای مؤثر بر متغیر افشای اطلاعات آینده‌نگر بهتر است. در رابطه با مالکیت مدیریتی و تأثیر آن بر افشای اطلاعات نتایج متفاوتی در پژوهش‌های گذشته به‌دست‌آمده است. پژوهش راجرز و وانبوسکیرک (۲۰۰۹) حکایت از تأثیر مثبت مالکیت مدیریتی در افشای اطلاعات دارد و نتایج برخی از پژوهش‌ها نیز با مطالعات وانگ و حسینی مغایرت دارد و حاکی از رابطه منفی بین مالکیت مدیریتی و افشای اطلاعات آینده‌نگر است (حسینی و النجار،۲۰۱۱؛ برکت و حسینی، ۲۰۱۳).

در فرضیه فرعی پنجم، رابطه نوع حسابرس با تغییر در افشای اطلاعات آینده‌نگر آزمون شده است. نتایج بیانگر این مطلب است که بین نوع حسابرس و تغییر در افشای اطلاعات آینده‌نگر رابطه مثبت و معناداری به‌دست‌آمده است. همچنین ضریب متغیر نوع حسابرس در روش ایستا ۰/۰۱۳ بوده که نسبت به روش پویا (۰/۰۰۵) بیشتر است؛ بنابراین نتایج رویکرد ایستا در بررسی متغیرهای مؤثر بر متغیر افشای اطلاعات آینده‌نگر بهتر است. یافته‌های این فرضیه با نتایج پژوهش هیلی و پالپو (۲۰۰۱) شلیچر، حسینی و والکر (۲۰۰۷) مطابقت دارد. نوع حسابرس می‌تواند نقش مهمی در بهبود استراتژی‌های کلی گزارش دهی شرکت‌ها داشته باشد. حسابرسان شرکت‌های حسابرسی بزرگ‌تر، دارای تجربه، آموزش و صلاحیت بالاتری هستند و درنتیجه عملکرد حسابرسی بهتری در مقایسه با شرکت‌های حسابرسی کوچک‌تر دارند. علاوه بر این انتظار می‌رود مؤسسات حسابرسی بزرگ‌تر مستقل‌تر باشند و تقاضای سطح افشای بالاتری را از شرکت‌ها داشته باشند.

پیشنهادات

- پیشنهاد می‌شود مدیران واحدهای کسب‌وکار شرکت‌های بزرگ در هر صنعت، اقدام به تشکیل کمیته‌های تخصصی تهیه و تدوین افشای اطلاعات نموده و جهت افزایش آگاهی و حل مشکلات پیش رو اقدام به راه‌اندازی همایش‌ها با کمک نهادهای حرفه‌ای نموده و شرکت در دوره‌های تخصصی افشای اطلاعات سازمان بورس اوراق بهادار را برای کارکنان مالی و کمیته‌های تخصصی گزارشگری را الزامی نماید.
- محققان در آینده می‌توانند اثر عواملی چون ویژگی‌های مختلف سازمانی، اطلاعات مرتبط با هیئت‌مدیره و سهامداران نهادی، انگیزه‌های مرتبط با هزینه‌های سرمایه، عدم تقارن اطلاعاتی، ادراکات و انگیزه‌های مختلف مدیران و در نهایت اثر اصل منفعت و هزینه را بر سطح تغییر افشای اطلاعات آینده‌نگر واحد تجاری را مورد ارزیابی و بررسی قرار دهند.
- در تحقیق حاضر برای اندازه‌گیری جملات آینده‌نگر از واژه‌هایی که ماهیت اثرگذار بر تصمیمات سرمایه‌گذاران را دارا بود توسط تحلیل گران انتخاب گردید و بر اساس روش تحلیل محتوا گردید. لذا پیشنهاد می‌شود تحقیقات آتی درصورتی‌که بر روی اندازه‌گیری جملات آینده‌نگر معطوف می‌باشد برای اندازه‌گیری آن از روش‌های دیگری همچون AHP استفاده شود.
- همچنین با توجه به گسترش مبانی نظری صورت گرفته در این مطالعه، دانشگاهیان در مقطع دکتری می‌توانند اقدام به طراحی و اعتبار یابی زیر بخش‌های تغییر افشای اطلاعات آینده‌نگر از جمله الگوی تغییر ریسک افشای اطلاعات آینده‌نگر، الگوی پیش‌بینی کلیدی مدیران از آینده واحد تجاری نمایند.

محدودیت‌های پژوهش

در انجام هر پژوهش محدودیت‌هایی برای دستیابی به اهداف پژوهش وجود دارد. عمده‌ترین محدودیت‌های موجود در پژوهش حاضر به شرح زیر است:

عدم افشای اطلاعات آینده‌نگر شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار به‌صورت گزارش مستقل جهت جمع‌آوری داده‌ها مهم‌ترین محدودیت پژوهش حاضر به شمار می‌آید. در این پژوهش به دلیل اینکه هنوز در ایران بستر مناسبی برای استخراج افشای اطلاعات آینده‌نگر وجود ندارد. اندازه‌گیری متغیر تغییر افشای اطلاعات آینده‌نگر را با محدودیت مواجه کرد. به این صورت که برای استخراج اطلاعات کل گزارش‌ها تفسیری، گزارش فعالیت هیئت‌مدیره و صورت‌های مالی و یادداشت‌های همراه صورت‌های مالی شرکت‌های نمونه به‌صورت جداگانه مورد بررسی قرار گرفتند. در رتبه‌بندی سطح افشای اطلاعات

[Downloaded from qfaj.mobarakeh.iau.ir on 2025-08-16]

آینده‌نگر در شرکت‌های آمریکایی وجود انجمن تحقیقات مدیریت سرمایه‌گذاری - فدراسیون تحلیلگران مالی و سیستم برآورد کارگزاران نهادی انجام تحقیقات در این زمینه را تسهیل می‌نماید. با وجود این اعتقاد بر این است که هیچ‌کدام از محدودیت‌های مذبور به خدشه‌دار شدن نتایج پژوهش منجر نشده و با توجه به پژوهش معتبر صورت گرفته در این زمینه، پژوهش حاضر همچنان از روایی داخلی و خارجی مناسبی برخوردار است.

منابع

آقایی متعلقی، ندا؛ رضیه علی‌خانی؛ مهدی مران جوری و محمود صمدی لرگانی. (۱۴۰۲). تبیین ابعاد کمی و کیفی افشای اطلاعات آتی در گزارش سالانه شرکت‌ها در ایران. **نشریه دانش حسابداری و حسابرسی مدیریت** ۱۲(۴۶): ۴۷۲-۴۵۹.

استا، سهراب؛ بهروز بادپا و سکینه نوروزی. (۱۴۰۲). تأثیر توانایی و انگیزه‌های مدیریتی بر عملکرد شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. **فصلنامه علمی پژوهشی حسابداری مالی** ۱۵(۵۷): ۵۰-۳۸.

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

تفتیان، اکرم؛ مهدی ناظمی اردکانی و محبوبه فتوحی خانکهدانی. (۱۴۰۰). ارزیابی تأثیر مقوله‌های الگوی افشای اطلاعات آینده‌نگر. **فصلنامه دانش حسابداری مالی** ۸(۱): ۶۵-۹۲.

تفتیان، اکرم؛ و رقیه بذرافشان پور. (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 تأمین مالی** ۱۱(۱): ۱۵۴-۱۳۱.

تفتیان، اکرم؛ و علی جلالی. (۱۴۰۲). بررسی ارتباط بین کیفیت حاکمیت شرکتی درونی و بیرونی و احساس ریسک گزارش‌های سالانه با استفاده از مدل‌های ایستا و پویا. **مجله حسابداری مدیریت** ۱۶(۵۸): ۳۱-۱۶.

تفتیان، اکرم؛ و مهتاب کاکایی سبزه خانی. (۱۴۰۱). عوامل و پیامدهای تعیین‌کننده احساس ریسک در گزارش‌های سالانه: رویکرد الگوسازی معادلات ساختاری. **فصلنامه پژوهش‌های حسابداری مالی** ۱۴(۳): ۱۸۲-۱۴۹.

خواجوی، شکرالله؛ و احمد شکرالهی. (۱۳۹۶). بررسی تعامل بین مالکیت مدیریتی و عملکرد شرکت با استفاده از سیستم معادلات هم‌زمان (شواهدی از بورس اوراق بهادار تهران). **فصلنامه مطالعات تجربی حسابداری مالی** ۱۴(۵۶): ۸۱-۵۵.

فتوحی خانکهدانی، محبوبه؛ اکرم تفتیان و مهدی ناظمی اردکانی. (۱۴۰۰). تدوین الگوی افشای اطلاعات آینده‌نگر با رویکرد مبتنی بر نظریه داده بنیاد. **نشریه دانش حسابداری و حسابرسی مدیریت** ۱۱(۴۱): ۱۴۴-۱۲۹.

فلاح زاده ابرقویی، احمد؛ اکرم تفتیان و فروغ حیرانی. (۱۳۹۷). بررسی رابطه بین نقدشوندگی سهام و هم‌زمانی قیمت سهام با استفاده از سیستم معادلات هم‌زمان در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. **فصلنامه دانش سرمایه‌گذاری** ۷(۲۷): ۲۷۶-۲۵۷.

کاشانی پور، محمد؛ محمدعلی آقائی و داود محسنی نامقی. (۱۳۹۸). لحن افشای اطلاعات و عملکرد آتی. **فصلنامه بررسی‌های حسابداری و حسابرسی** ۲۶(۹۸): ۵۷۰-۵۹۴.

کامران، مهدیه؛ غلامحسین اسدی و حمیده اثنی عشری. (۱۴۰۰). بررسی رابطه غیرخطی افشای اختیاری و ارزش شرکت با بهره‌گیری از رویکرد رگرسیون انتقال ملایم. **فصلنامه دانش حسابداری و حسابرسی مدیریت** ۱۱(۴۱): ۲۴۳-۲۵۸.

کفاش پور یزدی، مهسا؛ اکرم تفتیان و محمود معین‌الدین. (۱۴۰۰). تأثیر تقارن اطلاعاتی بر رابطه کیفیت اطلاعات داخلی و ریسک سیستماتیک با استفاده از مدل‌های ایستا و پویا. **مجله راهبرد مدیریت مالی** ۹(۳): ۱۴۱-۱۶۰.

کمالیان، امین رضا؛ علی‌اکبر نیک‌نفس؛ امید افشاری زاده و رضا غلامعلی پور. (۱۳۸۹). تبیین مهم‌ترین عوامل مؤثر بر رتبه افشای اطلاعات شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران با رویکرد داده‌کاوی. **فصلنامه بورس اوراق بهادار** ۳(۱۱): ۱۲۵-۱۴۴.

[Downloaded from qfaj.mobarakeh.iau.ir on 2025-08-16]

کمالیان، امین رضا؛ فرحدخت عبادی و بی‌بی آذر حیدری خورمیزی. (۱۳۹۴). تأثیر متغیرهای مالی و غیرمالی بر کیفیت افشا در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. **فصلنامه چشم‌انداز مدیریت مالی** ۵(۱۰): ۴۷-۶۸.

گرایی نژاد، غلامرضا؛ علیرضا دقیقی اصلی و آذین سادات استاد رمضان. (۱۳۹۳). تأثیر عوامل مؤثر بر جذب سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی با تأکید بر متغیرهای نهادی و ساختاری. **نشریه اقتصاد مالی** ۸(۲۹): ۱۳۱-۱۵۰.

مرادی، مهدی؛ سیده فهیمه موسوی و زکیه مرندی. (۱۳۹۶). بررسی ارتباط محدودیت مالی و جریان نقد آزاد مثبت و منفی بر سرمایه‌گذاری بیش‌ازحد و ناکافی در دارایی‌های شرکت با استفاده از مدل ایستا و پویا. **مجله پژوهش‌های کاربردی در گزارشگری مالی** ۶(۱۱): ۲۶۰-۲۳۳.

مسعودیان، سید محمدرضا؛ سید یوسف احدی سرکانی؛ محمد محمودی و صالح قویدل دوست کویی. (۱۴۰۱). افشای اطلاعات آینده‌نگر بر واکنش قیمت سهام با استفاده از روش سوارا: با تأکید بر گزارش‌های تفسیری مدیریت. **نشریه دانش حسابداری و حسابرسی مدیریت** ۱۲(۴۵): ۱۴۸-۱۳۵.

منصوری محمدآبادی، فاطمه؛ اکرم تفتیان و محمود معین‌الدین. (۱۴۰۳). تدوین الگوی افشای ریسک آینده‌نگر در گزارش‌های سالانه شرکت با روش پدیدارشناسی و تحلیل مضمون. **نشریه دانش حسابداری مالی** ۱۱(۲): ۱۱۳-۸۹.

ناظمی، امین؛ و طاهره نصیری. (۱۳۹۳). بررسی ارتباط میان کیفیت حاکمیت شرکتی و میزان مالکیت نهادی با افشای اطلاعات شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. **فصلنامه علمی پژوهشی حسابداری مالی** ۶(۲۴): ۹۹-۱۲۰.

همتی آسیابرکی، مهدی؛ مهدی مشکی؛ محمدحسن قلی زاده و اسماعیل رمضانپور. (۱۳۹۴). بررسی تأثیر اجرای سیاست‌های اصل ۴۴ قانون اساسی بر نقد شوندگی بورس اوراق بهادار تهران با رویکرد داده‌های تلفیقی پویا (DPD) به روش GMM. **فصلنامه پژوهش‌های تجربی حسابداری** ۵(۲): ۱۰۸-۸۹.

یعقوب نژاد، احمد؛ علی سعدی و منصور روضه‌ای. (۱۳۸۸). برآورد صرف ریسک بازار با در نظر گرفتن اهرم بازار در بورس اوراق بهادار تهران. **نشریه تحقیقات مالی** ۱۱(۲۸): ۱۰۵.

Abdallah, A.A.N., & M.K. Hassan. (2013). The effects of corporation/country characteristics and the level of corporate governance on corporate risk disclosure: The case of the Gulf Cooperative Council (GCC) countries. Country Characteristics and the Level of Corporate Governance on Corporate Risk Disclosure: **The Case of the Gulf Cooperative Council (GCC) Countries** (May 3, 2013).

Abdelazim, S.I., A.B.M. Metwally & S.A.S. Aly. (2023). Firm characteristics and forward-looking disclosure: the moderating role of gender diversity. **Journal of Accounting in Emerging Economies** 13(5): 947-973.

Alkhatib, K. (2014). The determinants of forward-looking information disclosure. **Procedia-Social and Behavioral Sciences** 109: 858-864.

Atube, E.N., & A.O. Okolie. (2024). Non-Financial Information Disclosures and Firm Performance of Listed Non-Financial Services Firms in Nigeria. **Finance & Accounting Research Journal** 6(1): 79-97.

Barakat, A., & K. Hussainey. (2013). Bank governance, regulation, supervision, and risk reporting: Evidence from operational risk disclosures in European banks. **International Review of Financial Analysis** 30: 254-273.

Bek-Gaik, B., & A. Surowiec. (2021). Forward-looking Disclosures in Integrated Reporting: Evidence from Poland. **European Research Studies** 24(4B): 952-981.

Birt, J.L., C.M. Bilson, T. Smith & R.E. Whaley. (2006). Ownership, competition, and financial disclosure. **Australian Journal of Management** 31(2): 235-263.

Campbell, J.L., H. Chen, D.S. Dhaliwal, H.M. Lu & L.B. Steele. (2014). The information content of mandatory risk factor disclosures in corporate filings. **Review of Accounting Studies** 19: 396-455.

[Downloaded from qfaj.mobarakeh.iau.ir on 2025-08-16]

Chen, J.J., P. Song & F.L. Loi. (2024). Strategic Forward-Looking Nonearnings Disclosure and Overinvestment. **The British Accounting Review** 101431.

Cooke, T.E. (1992). The impact of size, stock market listing and industry type on disclosure in the annual reports of Japanese listed corporations. **Accounting and Business Research** 22(87): 229-237.

Depoers, F., & T. Jeanjean. (2012). Determinants of quantitative information withholding in annual reports. **European Accounting Review** 21(1): 115-151.

Domínguez, L.R., & L.C.N. Gámez (2014). Corporate reporting on risks: Evidence from Spanish companies. **Revista de Contabilidad** 17(2): 116-129.

Field, L., M. Lowry & S. Shu. (2005). Does disclosure deter or trigger litigation?. **Journal of Accounting and Economics** 39(3): 487-507.

Fotouhi Khankahdani, M., A. Taftiyan & M. Nazemi Ardakani. (2021). Ranking of indicators of forward-looking information disclosure by the fuzzy analytical hierarchy process. **International Journal of Finance & Managerial Accounting** 6(21): 111-127.

Hassanein, A. (2015). Informativeness of unaudited forward-looking financial disclosure: evidence from UK narrative reporting **(Doctoral dissertation, Plymouth University).**

Hassanein, A., A. Zalata & K. Hussainey. (2019). Do forward-looking narratives affect investors' valuation of UK FTSE all-shares firms? **Review of Quantitative Finance and Accounting** 52(2): 493-519.

Healy, P.M., & K.G. Palepu. (2001). Information asymmetry, corporate disclosure, and the capital markets: A review of the empirical disclosure literature. **Journal of Accounting and Economics** 31(1-3): 405-440.

Hussainey, K., & B. Al-Najjar. (2011). Future-oriented narrative reporting: determinants and use. **Journal of Applied Accounting Research** 12(2): 123-138.

Jerico, M.I.J., & W. Utami. (2021). The effect of profitability, Capital structure, and forward-looking information on investment risk. **Journal of Life Economics** 8(2): 147-156.

Kiliç, M., & C. Kuzey. (2018). Determinants of forward-looking disclosures in integrated reporting. **Managerial Auditing Journal** 33(1): 115-144.

Lawati, H.A., & K. Hussainey. (2024). Forward-looking disclosure and short-term liabilities: evidence from Oman. **International Journal of Accounting, Auditing and Performance Evaluation** 20(1-2): 5-22.

Li, F. (2010). The information content of forward-looking statements in corporate filings—A naïve Bayesian machine learning approach. **Journal of Accounting Research** 48(5): 1049-1102.

Linsley, P.M., & P.J. Shrives. (2005). Examining risk reporting in UK public companies. **The Journal of Risk Finance** 6(4): 292-305.

Mahboub, R.M. (2019). The determinants of forward-looking information disclosure in annual reports of Lebanese commercial banks. **Academy of Accounting and Financial Studies Journal** 23(4): 1-18.

Milne, M.J. (2002). Positive accounting theory, political costs and social disclosure analyses: a critical look. **Critical Perspectives on Accounting** 13: 369-395.

Osama Muhammad, M., & E.D. Mohamed. (2024). **The Impact of Forward-looking disclosure on Firm Value and Performance**.

PPa, O.H. (2010). Disclosure measurement in the empirical accounting literature-a review (Doctoral dissertation, Department of Economics and Finance, School of Social Sciences, **Brunel University Uxbridge**, London).

Puspayanti, W., & D. Puspawati. (2024). Forward Looking Information Disclosure: Aspek Tata Kelola Perusahaan. **Journal of Social and Economics Research** 6(1): 810-824.

Rogers, J.L., & A. Van Buskirk. (2009). Shareholder litigation and changes in disclosure behavior. **Journal of Accounting and Economics** 47(1-2): 136-156.

[Downloaded from qfaj.mobarakeh.iau.ir on 2025-08-16]

Schleicher, T., K. Hussainey & M. Walker. (2007). Loss firms' annual report narratives and share price anticipation of earnings. **The British Accounting Review** 39(2): 153-171.

Skinner, D.J. (1994). Why firms voluntarily disclose bad news. **Journal of Accounting Research** 32(1): 38-60.

Taftiyan, A., & F. Mansuri Mohammadabadi. (2023). Integrated Modeling of Causes and Consequences of Forward-Looking Information Disclosure in Annual Reports. **Iranian Journal of Finance** 7(2): 122-151.

Utami, W., P.D. Wahyuni & L. Nugroho. (2020). Determinants of Stock Liquidity: Forward-Looking Information, Corporate Governance, and Asymmetric Information. **The Journal of Asian Finance, Economics and Business** 7(12): 795-807.

Watts, R.L., & J.L. Zimmerman. (1978). Towards a positive theory of the determination of accounting standards. **Accounting Review** 112-134.

Watts, R.L., & J.L. Zimmerman. (1983). Agency problems, auditing, and the theory of the firm: Some evidence. **The Journal of Law and Economics** 26(3): 613-633.

Yaoyao, L., & L. Junwei. (2023). Forward-looking Information Disclosure and Analysts' Earnings Forecasts: Evidence from Text Analysis and Machine Learning. **Foreign Economics & Management** 45(10): 101-115.

[Downloaded from qfaj.mobarakeh.iau.ir on 2025-08-16]