

## بررسی رابطه بین شفاف‌سازی اطلاعات حسابداری و رفتار سرمایه‌گذاران در شرکت‌های صنعتی پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران

زهرا خیاط بهبهان<sup>۱</sup>

بهاره خیاط بهبهان<sup>۲</sup>

### چکیده

پژوهش حاضر با هدف بررسی رابطه بین شفاف‌سازی اطلاعات حسابداری و رفتار سرمایه‌گذاران در شرکت‌های صنعتی پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران شد. این پژوهش از لحاظ هدف کاربردی و از نوع توصیفی-همبستگی از شاخه تحقیقات میدانی و از نظر زمانی مقطعی می‌باشد. جامعه آماری این تحقیق کارکنان ۱۱۲ شرکت صنعتی در سال ۱۳۹۷ می‌باشد که تعداد آن‌ها ۳۴۰ نفر می‌باشد. حجم نمونه از طریق جدول مورگان ۱۸۱ نفر انتخاب گردید. همچنین در این تحقیق از نمونه‌گیری غیرتصادفی (در دسترس) استفاده شده است. ابزار مورد استفاده در این پژوهش، پرسشنامه بود که در یک مطالعه مقدماتی روایی و پایایی این پرسشنامه‌ها به اثبات رسیده است. به منظور تجزیه و تحلیل داده‌های پژوهش، روش‌های آماری توصیفی و استنباطی نظیر آزمون ضریب همبستگی پیرسون و رگرسیون چندگانه استفاده شده است. داده‌پردازی نیز با استفاده از نرم‌افزار SPSS انجام گرفت. نتایج نشان داد که بین شفاف‌سازی اطلاعات مالی و رفتار سرمایه‌گذاران در شرکت‌های صنعتی پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران رابطه معنی‌داری وجود دارد و همه ابعاد شفاف‌سازی اطلاعات مالی با رفتار سرمایه‌گذاران در شرکت‌های صنعتی پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران رابطه معنی‌داری دارند. نتایج تحلیل رگرسیون چندگانه که میزان اثرگذاری متغیرهای تحقیق بر رفتار سرمایه‌گذاران در شرکت‌های صنعتی پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران را مشخص می‌کند نشان داد که تمامی متغیرهای مستقل، ساختار مالکیت با بتای (۰,۴۵۵)، شفافیت مالی با بتای (۰,۱۷۸) و ساختار هیئت‌مدیره با بتای (۰,۱۶۱) به ترتیب بیشترین نقش را بر روی رفتار سرمایه‌گذاران در شرکت‌های صنعتی پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران داشته‌اند.

**واژگان کلیدی:** شفاف‌سازی اطلاعات مالی، ساختار مالکیت، شفافیت مالی، ساختار هیئت‌مدیره، رفتار سرمایه‌گذاران

۱. دانشجوی دکتری حسابداری، دانشگاه آزاد اسلامی، بوشهر، ایران (نویسنده مسئول)، [khaiat.zahra@gmail.com](mailto:khaiat.zahra@gmail.com)

۲. دانشجوی کارشناسی ارشد حسابداری، دانشگاه پیام نور، مشهد، ایران

## مقدمه

شفافیت اطلاعاتی از طریق گزارشگری و افشاء اجباری و داوطلبانه می‌تواند شرایط عملکرد بازار سرمایه و اداره اثربخش بنگاه‌های اقتصادی را فراهم آورد. گزارشگری و افشای اطلاعات مالی برای عملکرد مطلوب بازار سرمایه ضروری تلقی می‌شود. افشا ارائه مجموعه‌ای از اطلاعات شامل صورت‌های مالی و یادداشت‌های توضیحی، بحث و تجزیه و تحلیل مدیریت، گزارش حسابرس و بازرس قانونی و سایر الزامات مقرر توسط مراجع قانونی و نظارتی نظیر سازمان بورس اوراق بهادار تهران را دربر می‌گیرد. مضافاً بسیاری از شرکت‌ها علاوه بر افشای اجباری اقدام به افشای داوطلبانه اطلاعاتی نظیر پیش‌بینی مدیریت، ارائه تفسیر تحلیلگران مالی، استفاده از تارنمای شرکت می‌نمایند. (احمدپور و همکاران، ۱۳۸۷).

اطلاعات حسابداری برای سرمایه‌گذاران زمینه‌ای ایجاد می‌کند که بتوانند به ارزیابی سودها و توان رشد و همچنین ریسک در سیاست سرمایه‌گذاری شرکت بپردازند. اطلاعات حسابداری با کیفیت بالا برای سرمایه‌گذار مفید خواهد بود که بر روی قیمت سهام یا حجم معامله اثرگذار باشد. سازمان‌ها و شرکت‌ها در خصوص انتخاب سطح کیفیت گزارشگری مالی خود براساس هزینه فایده افشای اطلاعات با کیفیت تصمیم می‌گیرند. اطلاعات حسابداری یکی از منابع مهم اطلاعات برای تصمیم‌گیری‌های اقتصادی در مؤسسات است که در این رابطه سنجش مسئولیت، حسابداری اجتماعی و حسابداری تورمی را در زمان‌های مختلف و به فراخور نیاز گروه‌هایی از جامعه به عنوان معیارهای تنظیم‌کننده اطلاعات به‌منظور اتخاذ تصمیم‌های مالی، مورد ابلاغ قرار می‌گیرد. باتاچاریا و همکاران<sup>۱</sup> (۲۰۱۲) نشان می‌دهند که یکی از نقش‌های اصلی اطلاعات حسابداری فراهم کردن اطلاعاتی برای تخصیص کارایی سرمایه در بازارهای مالی می‌باشد. آنان همچنین بیان می‌کنند که به علت این واقعیت تصمیم‌ها و پیامدهای کیفیت اطلاعات حسابداری منفعت اصلی برای سرمایه‌گذاران، مدیران و تنظیم‌کننده‌های استاندارد می‌باشد (حسن زاد، ۱۳۹۶).

معمولاً زمانی که اطلاعات تازه‌ای از وضعیت شرکت‌ها در بازار منتشر می‌شود این اطلاعات توسط تحلیلگران، سرمایه‌گذاران و سایر افراد تجزیه و تحلیل می‌شود و بر مبنای آن تصمیم به خرید و فروش می‌گیرند. این اطلاعات و نحوه تأثیر آن بر رفتار استفاده‌کنندگان، به ویژه سهامداران باعث تغییر قیمت و حجم معاملات سهام می‌شود زیرا نحوه برخورد افراد با این اطلاعات جدید نوسانات قیمتی را شکل می‌دهد؛ بنابراین در صورت نشت اطلاعات، واکنش‌های متفاوتی از سوی سرمایه‌گذاران به واسطه وجود عدم تقارن اطلاعاتی در بازار سرمایه قابل مشاهده می‌باشد که این امر تحلیل‌های نادرست و گمراه‌کننده‌ای را از وضعیت جاری بازار به همراه خواهد داشت. (امان الهی، ۱۳۸۸).

در صورتیکه تأثیرگذاری و تأثیرپذیری متقابل راهبردی بین شرکت‌ها وجود داشته باشد، افشای اطلاعات بیشتر سبب از دست رفتن مزیت‌های رقابتی می‌شود و سودآوری شرکت‌ها کاهش می‌یابد. در چنین شرایطی قوانین سخت‌گیرانه مرتبط با افشادر جهت افزایش شفافیت مطلوب نیست و شرکت‌ها به دنبال راه‌هایی برای افشا نکردن یا افشای کمتر خواهند بود. (ستایش، ۱۳۹۱).

از آنجا که کیفیت و شفافیت اطلاعات حسابداری یکی از عوامل کلیدی موفقیت شرکت‌ها در محیط بر رقابت کنونی است، نظام حسابداری و شخصیت سازمانی شرکت‌ها باید به گونه‌ای باشد که سیستم‌های اطلاعاتی شرکت را در جهت ارائه اطلاعات با کیفیت سوق دهد. هدف پژوهش حاضر بررسی رابطه بین شفاف‌سازی اطلاعات حسابداری و رفتار سرمایه‌گذاران در شرکت‌های صنعتی پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران است.

### بیان مسأله

در جهان سراسر رقابت امروز مشخصه اقتصاد کشورهای صنعتی، شرکت‌های بزرگی است که سرمایه خود را از میلیون‌ها نفر سهامدار گردآوری کرده‌اند و منابع اقتصادی را در یک کشور و یا حتی در سطح بین‌المللی کنترل می‌کنند. تصمیم‌گیرندگان در سازمان‌های بزرگ نمی‌توانند اطلاعات دست اول زیادی را دریافت کنند. آنان باید به اطلاعاتی اتکا نمایند که دیگران تهیه می‌کنند و این واقعیت در بسیاری از موارد خطر دریافت اطلاعات غیرقابل اتکا را افزایش می‌دهد، سهامداران برای آگاهی از چگونگی اداره سرمایه‌های خود و اطمینان از صحت عمل و کارآیی مدیران، می‌توانند از صورت‌های مالی حسابرسی شده به عنوان یکی از مهم‌ترین ابزار اطمینان‌بخش استفاده کنند (دارابی و همکاران، ۱۳۹۱).

گزارش‌ها و صورت‌های مالی، یکی از مهم‌ترین اجزاء سیستم مدیریت است. وجود اطلاعات مالی شفاف و قابل‌مقایسه یکی از ارکان اصلی پاسخگویی مدیران اجرایی و از نیازهای اساسی تصمیم‌گیری اقتصادی است. اطلاعات مایه حیات بازارهای سرمایه است، سرمایه‌گذاران ریسک آوردن سرمایه‌های به زحمت به دست آمده خود را به این بازارها پذیرفته و به اطلاعاتی که از طرف شرکت‌ها منتشر

می‌شود، تکیه می‌کنند. آن‌ها به اطلاعات معتبر، به‌موقع و قابل فهم، در قالب‌هایی که به راحتی قابل تجزیه و تحلیل باشد نیاز دارند. به منظور بقای بازارهای سرمایه لازم است سرمایه‌گذاران اطلاعات شرکت‌ها را صحیح، کامل، قابل اطمینان و به‌موقع بدانند (سنگ سفیدی، ۱۳۸۵). تحقیقات انجام گرفته نشان می‌دهد که افشاء و شفافیت بیشتر، منافع متعددی برای شرکت‌ها به دنبال خواهد داشت: سرمایه‌گذاری بلندمدت از سوی سرمایه‌گذاران، بهبود دسترسی به سرمایه جدید، هزینه سرمایه کمتر، مدیریت معتبر و مسئول‌تر. قیمت سهام بالاتر (نوبخت، ۱۳۸۲).

نهایتاً اگرچه اطلاعات از منابع مختلف قابل استخراج است اما در حال حاضر صورت‌های مالی، هسته اصلی منابع اطلاعات مالی را تشکیل می‌دهند، بنابراین باید از کیفیت مطلوبی برخوردار باشد. تهیه صورت‌های مالی براساس استانداردهای حسابداری بعنوان ضوابط معتبر، تضمین کیفیت مطلوب صورت‌های مالی است. روح حاکم در تدوین استانداردهای حسابداری ایجاد الزاماتی در جهت ارائه شفاف نتایج عملکرد واحدهای اقتصادی در قالب اطلاعات مالی است (خوش مهر، ۱۳۸۸).

پرداختن به تحقیقات جدید بیشتر در خصوص شکل‌گیری رفتار سرمایه‌گذاران در بورس اوراق بهادار می‌باشد. در اکثر کشورها، شناخت فرآیند تصمیم‌گیری مشارکت‌کنندگان در بورس، همواره موضوعی مهم برای مشارکت‌کنندگان و سرمایه‌گذاران در بازار بوده است. در این کشورها، محققان تلاش‌های قابل توجهی جهت مطالعه و درک رفتار سرمایه‌گذاران و به دنبال آن تأثیرپذیری این عوامل از افشای اطلاعات مالی و شفافیت اطلاعات مالی داشته‌اند، چرا که رفتارهایی که متأثر از شفاف‌سازی اطلاعات مالی هستند از اهمیت ویژه‌ای برخوردارند (یوسفی و شهرآبادی، ۱۳۸۸).

تصمیم‌گیری‌های اقتصادی نیازمند اطلاعاتی است که بتوان با کمک آن‌ها منابع موجود و در دسترس را به‌گونه‌ای مطلوب تخصیص داد. یکی از مهم‌ترین عوامل در تصمیم‌گیری صحیح، اطلاعات مناسب و مرتبط با موضوع تصمیم است که اگر به درستی فراهم و پردازش نشود، تأثیرات منفی برای فرد تصمیم‌گیرنده در پی خواهد داشت. بهره‌گیری از اطلاعات افشاشده و به عبارتی تصمیم‌گیری صحیح در بازار اوراق بهادار زمانی امکان‌پذیر است که این اطلاعات، به‌موقع، مربوط، با اهمیت و نیز کامل و قابل فهم باشد. چنانچه اطلاعات فاش شده، این ویژگی‌ها یا بعضی از آن‌ها را نداشته باشد، بدون تردید سازوکار کشف قیمت در بازار به درستی عمل نخواهد کرد و قیمت‌گذاری اوراق به شیوه‌ای مطلوب انجام نخواهد شد (ابزری و همکاران، ۱۳۹۱).

یکی از الزامات رقابت سالم، دسترسی همه مشارکت‌کنندگان بازار به اطلاعات شفاف است. یکی از انواع مهم بازارها، بازار سرمایه است که اطلاعات شفاف بر عملکرد آن به شدت مؤثر است. نقصان اطلاعات در این بازار موجب افزایش هزینه مبادلات و ناتوانی بازار در تخصیص بهینه منابع می‌شود. اطلاعات که جزء جدایی‌ناپذیر فرآیند تصمیم‌گیری است، هر چه شفاف‌تر و قابل‌دسترس‌تر باشد، می‌تواند به اتخاذ تصمیمات صحیح‌تری در زمینه تخصیص بهینه منابع منجر گردد و در نهایت باعث

کارایی تخصیصی و شفافیت بازار شود که هدف نهایی بازار سرمایه است. رفتار سرمایه‌گذاران در بورس، نحوه تصمیم‌گیری، تخصیص منابع پولی - قیمت‌گذاری و ارزیابی بازده شرکت‌ها را تحت تأثیر قرار می‌دهد. وجود اطلاعات کافی در بازار و انعکاس به‌موقع و سریع اطلاعات در قیمت اوراق بهادار با کارایی بازار ارتباط تنگاتنگی دارد. افشای اطلاعات موجب بهبود سازوکار کشف قیمت‌ها و در نتیجه قیمت‌گذاری بهینه و افزایش امکان پیش‌بینی منطقی روند قیمت‌ها می‌شود. شفافیت شاخص توان مدیریت در ارائه اطلاعات ضروری به شکل صحیح، روشن، به‌موقع و در دسترس است.

رفتار سرمایه‌گذاران در بورس، نحوه تصمیم‌گیری، تخصیص منابع پولی، قیمت‌گذاری و ارزیابی بازده شرکت‌ها را تحت تأثیر خود قرار می‌دهد. شرایط مبهم و اشتباهات شناختی که در روان‌شناسی انسان ریشه دارد، باعث می‌شود سرمایه‌گذاران اشتباهاتی در شکل‌دهی انتظارات خود داشته باشند و در نتیجه رفتارهای ویژه در هنگام سرمایه‌گذاری در بازارهای مالی از خود بروز دهند. رفتار سرمایه‌گذاران متأثر از عوامل بسیاری است که یکی از علل اصلی این ابهامات رفتاری، موضوع عدم اطمینان و عدم شفافیت اطلاعاتی است. این مسئله مهم باعث می‌شود زمانی که اطلاعاتی تازه منتشر می‌شود شرکت‌کنندگان در بازار به آن‌ها واکنش نشان داده و موجب تغییرات و نوسانات قیمت اوراق بهادار و حجم مبادلات می‌شود. در صورتی که اطلاعات محرمانه و ناهمگون منتشر گردد واکنش‌های متفاوتی را در بازارهای مالی مشاهده خواهیم کرد که این امر تحلیل‌های نادرست و گمراه‌کننده را به همراه خواهد داشت. با توجه به اینکه رفتار سرمایه‌گذاران از عوامل گوناگون متأثر است و این عوامل به وجود آورنده ابهامات رفتاری در رفتار سرمایه‌گذاران است که یکی از علل اصلی این ابهامات رفتاری، موضوع عدم اطمینان و عدم شفافیت اطلاعات مالی است که تحلیل‌های نادرست و گمراه‌کننده را به همراه خواهد داشت. از این‌رو مهم‌ترین مبحث پیش روی این پژوهش درک این موضوع است که آیا بین شفاف‌سازی اطلاعات حسابداری و رفتار سرمایه‌گذاران در شرکت‌های صنعتی پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران رابطه معناداری وجود دارد؟

### اهمیت و ضرورت تحقیق

در حسابداری سه صورت مالی اساسی وجود دارد که مکمل یکدیگرند: ترازنامه حاوی اطلاعاتی است که اغلب در ارزیابی نقدینگی و انعطاف امکانات مالی واحد تجاری مورد استفاده قرار می‌گیرد اما تصویری که ترازنامه از نقدینگی و انعطاف امکانات مالی ارائه می‌دهد ناقص است مگر اینکه دست‌کم همراه با آن صورت تغییرات در وضعیت مالی نیز مورد بررسی قرار گیرد. صورت حساب در سود و زیان عموماً اطلاعات باارزشی را درباره سودآوری واحد تجاری طی یک دوره مالی گزارش می‌کند اما این اطلاعات تنها هنگامی می‌تواند به‌گونه‌ای سودمند تفسیر یا با اطلاعات دوره قبل واحد تجاری یا سایر واحدهای تجاری مقایسه شود که همراه با اطلاعات منعکس در سایر صورت‌های مالی اساسی مورد بررسی قرار گیرد (ودیدی و همکاران، ۱۳۹۱).

صورت تغییرات در وضعیت مالی نیز به تنهایی مبنای ناقصی برای ارزیابی گردش آتی وجوه نقد فراهم آورده مثلاً: صورت تغییرات در وضعیت مالی نمی‌تواند ارتباطات بین دوره‌ها را نشان دهد، بسیاری از دریافت‌های نقدی جاری به ویژه از محل عملیات ناشی از فعالیت‌های دوره‌های قبل است و بسیاری از پرداخته‌های نقدی جاری با این قصد انجام می‌گیرد یا انتظار می‌رود که در دوره‌های آتی به نتیجه برسد. بنابراین برای ارزیابی مطلوب گردش آتی وجوه نقد علاوه بر صورت تغییرات در وضعیت مالی، لازم است صورت حساب سود و زیان و ترازنامه نیز مورد بررسی قرار گیرد (نورمن<sup>۱</sup>، ۲۰۱۲).

صورت‌های مالی حداقل به طور سالانه، در جهت رفع نیازهای عمومی اطلاعاتی طیف گسترده‌ای از استفاده‌کنندگان ممکن است به اطلاعاتی بیش از آنچه در صورت‌های مالی منعکس می‌شود، نیاز داشته و اختیار دریافت آن‌ها را نیز دارا باشند. به هر حال بسیاری از استفاده‌کنندگان ناچارند به صورت‌های مالی، به عنوان منبع اصلی اطلاعات مالی موردنیازشان، اتکا نمایند. از این رو صورت‌های مالی باید با توجه به نیازهای آنان تهیه و ارائه شود باید توجه داشت که گزارشگری مالی منحصر به تهیه و ارائه صورت‌های مالی نیست بلکه سایر طریق ارائه و تفسیر اطلاعات مالی حاصل از پردازش اطلاعات توسط سیستم حسابداری ارتباط دارد. همچنین، از آنجا که ارائه اطلاعات درباره وضعیت مالی و نتایج عملیات، در عرف کنونی حسابداری، ناخواسته به سطح صورت‌های مالی منتهی می‌شود، این احتمال وجود دارد که درج اصطلاح وضعیت مالی و نتایج عملیات در گزاره هدف باعث شود تا معنی و محتوای گزاره هدف از سطح گزارش‌دهی مالی به سطح صورت‌های مالی تنزل یابد و محدود گردد (صادقی و همکاران، ۱۳۹۴).

گزارش‌های مالی یکی از مهم‌ترین منابع کسب اطلاعات است به طوری که در مبانی نظری حسابداری و گزارشگری مالی اکثر کشورها آمده است که هدف کلی گزارشگری مالی فراهم آوردن اطلاعات است که آثار مالی معاملات، عملیات و رویدادهای مؤثر بر وضعیت مالی و نتایج عملیات یک واحد انتفاعی را بیان کند و از این طریق سرمایه‌گذاران اعطاء‌کنندگان تسهیلات مالی و سایر استفاده‌کنندگان برون‌سازمانی را در قضاوت و تصمیم‌گیری یاری دهد. سیستم حسابداری طریق گزارش فعالیت‌های مالی واحدهای انتفاعی از این قابلیت برخوردار است تا اطلاعاتی را در مورد آنچه دیگران از آن آگاه نیستند، منتقل نماید. مطمئناً حسابداری یک سیستم اندازه‌گیری مالی رسمی است (امان الهی، ۱۳۸۸).

براساس چارچوب مفهومی گزارشگری مالی، اطلاعات مالی باید دوجنبه مربوط بودن و اتکاپذیری را داشته باشد. اما کیفیت اطلاعات در خصوص شفافیت، بیشتر از دیدگاه افشای اطلاعات مناسب و به-موقع است. افشاء به مفهوم انتشار اطلاعات است؛ اما عکس‌العمل حسابداران نسبت به افشاء چندان

که باید جالب نیست. امروزه افشای اطلاعات تنها محدود به اطلاعات مالی در چارچوب گزارشگری مالی نیست، بلکه شرکت‌ها معمولاً دسته‌ای از اطلاعات غیرمالی را نیز با هدف اثرگذاری بر تصمیمات استفاده‌کنندگان افشاء می‌کنند (ابزری، ۱۳۹۱).

شفافیت یکی از عوامل اثرگذار بر جذابیت شرکت برای سرمایه‌گذاران و به عنوان یکی از عناصر در چارچوب نظام‌های راهبری شرکت‌ها است. میزان شفافیت بسته به توان و تمایل مدیریت برای تصحیح هرگونه تمایزهای آگاهی‌دهنده برای مشارکت‌کنندگان بازار است. در درازمدت، بازارهای سرمایه تنها از طریق استقرار یک محیط اطلاعاتی شفاف پیشرفت خواهند کرد. بوشمان و همکاران<sup>۱</sup> (۲۰۰۱) یک طرح ارزیابی برای شفافیت شرکتی ایجاد کردند که در قیاس با شاخص‌های شفافیت مورد استفاده در سایر بررسی‌ها جامع‌تر بود. آنان شفافیت را در سه طبقه اندازه‌گیری کردند:

(۱) اندازه‌گیری کیفیت گزارشگری شرکت شامل حجم، اصول ارزیابی، به‌موقع بودن و قابل اعتبار افشای شرکت‌ها (کیفیت حسابرسی).

(۲) اندازه‌گیری حجم به دست آوردن اطلاعات خصوصی شامل تحلیل و رواج جدول‌های ترکیبی سرمایه‌گذاری و فعالیت‌های تجاری داخلی.

(۳) اندازه‌گیری کیفیت اطلاعات شامل مالکیت خصوصی و عمومی رسانه‌ها (با هدف اطلاع‌رسانی و حضور در اذهان عمومی) (خوش مهر، ۱۳۸۸).

به‌منظور اتخاذ تصمیمات اقتصادی نیاز به اطلاعاتی است که این اطلاعات عموماً از مجرای سیستم حسابداری در اختیار استفاده‌کنندگان از این اطلاعات قرار داده می‌شود. در واقع هدف غایی از تصمیمات اخذ شده توسط سرمایه‌گذاران، تخصیص بهینه منابع اقتصادی به فعالیت‌های سودآور می‌باشد تا از این طریق زمینه رشد و شکوفایی اقتصادی فراهم گردد. از این‌رو کیفیت در گزارشگری مالی و افشاء در شرکت‌های صنعتی پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران یک ضرورت است. شفاف‌سازی اطلاعات مالی در این شرکت‌ها سبب پیش‌بینی بهتر جریان‌های نقدی آتی برای سرمایه‌گذاران و سایر استفاده‌کنندگان صورت‌های مالی می‌شود. با توجه به آن که حسابداری و اقتصاد دارای اثرات متقابل بر یکدیگر هستند، سطح کیفیت گزارشگری مالی دارای اثرات اقتصادی است. شفاف‌سازی اطلاعات مالی یا سایر گزارش‌های مالی، تحت تأثیر کیفیت گزارشگری مالی است که در آن ثبات رویه و صحت اطلاعات، جنبه‌های کلیدی کیفیت به شمار می‌آیند؛ بنابراین لازم است که اطلاعات مربوط به مؤسسات و سازمان‌ها به نحوی فراهم شود که برای تصمیم‌گیری‌های مختلف مفید و قابل استفاده و در انجام دادن و کنترل عملیات مؤثر باشد از آنجا که تا کنون تحقیقی در این زمینه در جامعه مورد مطالعه انجام نگرفته است با انجام تحقیق حاضر می‌توان این خلأ را پر کرد.

## پیشینه تحقیق

حسن‌زاده (۱۳۹۶) در تحقیقی به بررسی رابطه بین شفاف‌سازی اطلاعات حسابداری و رفتار سرمایه‌گذاران در شرکت‌های صنعتی پرداختند که نتایج نشان داد که بین شفاف‌سازی اطلاعات مالی و رفتار سرمایه‌گذاران در شرکت‌های صنعتی رابطه معنی‌داری وجود دارد و همه ابعاد شفاف‌سازی اطلاعات مالی با رفتار سرمایه‌گذاران در شرکت‌های صنعتی رابطه معنی‌داری دارند.

زره داریان (۱۳۹۴) در تحقیقی به بررسی اثر آگاهی سرمایه‌گذار و نگرش به ریسک درک شده بر رفتار سرمایه‌گذاران بورس اوراق بهادار تهران پرداخت. نتایج به‌دست‌آمده از این پژوهش حاکی از آن است که تصمیم‌گیری‌های سرمایه‌گذاران در بازار سهام متأثر از عوامل آگاهی مالی، یادگیری اجتماعی، شناخت و تعصبات روان‌شناسی است. درک ریسک یکی از عوامل مؤثر بر رفتار سرمایه‌گذار است که میزان این درک به عواملی همچون آگاهی سرمایه‌گذار وابسته است. هر چه میزان آگاهی سرمایه‌گذار بیشتر باشد، درک سرمایه‌گذار از شرایط عدم قطعیت بالاتر است و احتمال سرمایه‌گذاری بیشتر است اما اگر سرمایه‌گذار درک درستی از ریسک یک معامله نداشته باشد، تمایل کمتری به سرمایه‌گذاری در آن معامله دارد.

گلدوست (۱۳۹۳) در تحقیقی به بررسی ارتباط عوامل رفتاری، نوع اطلاعات و شفاف‌سازی آن با رفتار سرمایه‌گذار در بورس اوراق بهادار اهواز پرداخت. نتایج حاصل از تحلیل داده‌ها نشان می‌دهد که نوع اطلاعات و عوامل رفتاری بر رفتار افراد برای سرمایه‌گذاری در بورس بطور معناداری تأثیر می‌گذارد؛ اما نتایج، تأثیر معنادار شفاف‌سازی اطلاعات بر رفتار سرمایه‌گذار را تأیید نکرد.

ابزری و همکاران (۱۳۹۱) در تحقیقی به بررسی رابطه شفاف‌سازی اطلاعات مالی با رفتار سرمایه‌گذاران بورس اوراق بهادار اصفهان پرداخته‌اند. نتایج نشان داد که هر سه بعد شفافیت یعنی افشای اطلاعات مالی، شفافیت ساختار هیئت‌مدیره و شفافیت ساختار مالکیت بر رفتار سرمایه‌گذاران در بورس اوراق بهادار اصفهان تأثیرگذار است و درک سرمایه‌گذاران از ابعاد شفافیت با توجه به متغیرهای جمعیت‌شناختی آن‌ها متفاوت است. در نهایت این پژوهش می‌تواند به سرمایه‌گذاران جهت تعدیل رفتارشان متناسب با شرایط بازار بورس کمک شایانی کند.

سنگ سفیدی (۱۳۸۵) به بررسی رفتار سرمایه‌گذاران بورس اوراق بهادار تهران نسبت به کیفیت اطلاعات مندرج در گزارش مشروط حسابرسی پرداخت. نتایج حاصل از یافته‌های تحقیق وی نشان می‌دهد که سرمایه‌گذاران بورس اوراق بهادار نسبت به بندهای شرط گزارش حسابرسی اقلام سود و زیانی با توجه به متغیرهای نسبت خالص حاشیه سود، نسبت سود هر سهم، نسبت گردش موجودی و بندهای شرط گزارش حسابرسی اقلام سمت چپ ترازنامه با توجه به متغیر نسبت کل بدهی‌ها به کل دارایی‌ها عکس‌العمل نشان نمی‌دهند تنها نسبت به بندهای شرط گزارش حسابرسی اقلام سمت



چپ ترازنامه با توجه به متغییر نرخ بازده حقوق صاحبان سهام و نسبت بدهی بلندمدت به حقوق صاحبان سهام عکس‌العمل نشان می‌دهند.

پوپولا و همکاران<sup>۱</sup> (۲۰۱۴)، در پژوهشی به بررسی ارتباط صورت‌های مالی منتشرشده و تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاری در میان بانک‌های تجاری در نیجریه پرداخته‌اند. یافته‌های این مطالعه نشان داد کهترازنامه به طور منفی با تصمیم‌های سرمایه‌گذاری ارتباط دارد. در حالی که درآمد، یادداشت‌های همراه، جریان وجه نقد، صورت ارزشافزوده و خلاصه مالی پنج ساله به طور مثبت با تصمیم‌های سرمایه‌گذاری مربوط می‌شود. یافته‌ها همچنین نشان داد که اجزای صورت‌های مالی منتشرشده به طور قابل توجهی پیش‌بینی‌کننده خوبی برای تصمیم سرمایه‌گذاری برای سرمایه‌گذاران سهامداران بانک‌های تجاری است؛ بنابراین پیشنهاد شد که بانک‌های نیجریه و نهادهای حرفه‌ای باید برنامه‌هایی که موجب افزایش دانش سهامداران در مورد صورت‌های مالی منتشرشده می‌شود را افزایش دهد.

- چیدبره<sup>۲</sup> (۲۰۱۳)، در پژوهشی درجه اعتماد به صورت‌های مالی منتشرشده توسط سرمایه‌گذاران شرکت‌های بزرگ را موردبررسی قرار داده است. در این مقاله از ابزار پرسشنامه و نرم‌افزار SPSS استفاده شده است. برای تجزیه و تحلیل داده‌ها از آمار توصیفی و استنباطی (آزمون t) استفاده و فرضیه‌ها مورد آزمایش قرار گرفتند. نتایج نشان می‌دهد که یکی از مسئولیت‌های اصلی مدیریت به سرمایه‌گذاران این است که یک بیانیه استاندارد مالی ارزیابی و تصدیق شده توسط حسابرس واجد شرایط و یا کارشناسان مالی ارائه نماید. همچنین نتایج نشان داد که سرمایه‌گذاران درک خوبی از صورت‌هایمالی قبل از تصمیم‌گیری‌های سرمایه‌گذاری دارند. همچنین تصمیم‌گیری‌های سرمایه‌گذاری سرمایه‌گذاران به شدت وابسته به اعتبار حسابرسان/ تأیید کارشناس مالی از صورت‌های مالی می‌باشد.

نورمن (۲۰۱۲)، در پژوهشی با عنوان اطلاعات مالی در تصمیم‌گیری برای سرمایه‌گذاری عاقلانه، این موضوع که آیا سرمایه‌گذاران در بورس، برای تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاری از اطلاعات صورت‌های مالی استفاده می‌کنند را موردبررسی قرار داده است. این یافته‌ها نشان داد سه گزاره:

(۱) سطح سرمایه‌گذاری با استفاده از اطلاعات مالی رابطه مستقیم دارد.  
(۲) سرمایه‌گذاران کوچک در مقایسه با گروه‌های دیگر از سرمایه‌گذاران متوجه استفاده ضعیف از اطلاعات مالی است.

(۳) نتایج آزمون سرمایه‌گذاران بزرگ نشان داد که آن‌ها زمانی که تصمیم‌گیری برای سرمایه‌گذاری از گروه‌های دیگر از سرمایه‌گذاران حساسیت بیشتری نسبت به اطلاعات مالی دارند. به طور کلی، این

یافته‌ها نشان می‌دهد که تنها ۱۲ درصد از سرمایه‌گذاران از اطلاعات مالی در تصمیم‌گیری برای سرمایه‌گذاری استفاده می‌کنند.

الیوت دبلیو بروک<sup>۱</sup> (۲۰۱۰) تأثیر شفافیت حسابداری در تصمیمات سرمایه‌گذاران را مورد بررسی قرار داد. یافته‌های حاصل از این تحقیق نشان داد که به کمک شفافیت حسابداری عکس‌العمل، قدرت پیش‌بینی و قضاوت سرمایه‌گذاران نسبت به کاهش ارزش سهام افزایش می‌یابد.

هیسو<sup>۲</sup> (۲۰۰۶) تأثیرات شفافیت اطلاعات مالی بر عملکرد سرمایه‌گذار در بورس تایوان را مورد بررسی قرار داد. یافته‌ها نشان می‌دهد که رابطه مثبت و معناداری در ادراک سرمایه‌گذاران بورس از ابعاد شفاف‌سازی اطلاعات مالی و رفتار آن‌ها وجود دارد؛ و از این میان ابعاد شفاف‌سازی، شفافیت ساختار مالکیت بیشترین تأثیر را دارد. همچنین ادراک سرمایه‌گذاران از ابعاد شفافیت با توجه به متغیرهای جمعیت‌شناختی آن‌ها متفاوت است؛ و رابطه بین تجربه سرمایه‌گذاری در بورس و رفتار آنان نیز رابط‌های مثبت و معناداری است. در نتیجه، شفافیت اطلاعات مالی می‌تواند راهنمایی بسوی یک افزایش سرمایه‌گذار در بورس تایوان باشد.

### روش پژوهش

این پژوهش از لحاظ هدف کاربردی و از نوع توصیفی-همبستگی از شاخه تحقیقات میدانی و از نظر زمانی مقطعی می‌باشد. جامعه آماری این تحقیق کارکنان شرکت‌های صنعتی شهر در سال ۱۳۹۷ می‌باشد که تعداد آن‌ها ۳۴۰ نفر می‌باشد. حجم نمونه از طریق جدول مورگان ۱۸۱ نفر انتخاب گردید. همچنین در این تحقیق از نمونه‌گیری غیرتصادفی (در دسترس) استفاده شده است. ابزار مورد استفاده در این پژوهش، پرسشنامه بود که در یک مطالعه مقدماتی روایی و پایایی این پرسشنامه‌ها به اثبات رسیده است. به‌منظور تجزیه و تحلیل داده‌های پژوهش، روش‌های آماری توصیفی و استنباطی نظیر آزمون ضریب همبستگی پیرسون و رگرسیون چندگانه استفاده شده است. داده‌پردازی نیز با استفاده از نرم‌افزار SPSS انجام گرفت.

1. Elliott Dblyvbrvk.  
2. Hyssou.

تجزیه و تحلیل داده‌ها

۴-۳-۱- آمار استنباطی

فرضیه اصلی

بین شفاف‌سازی اطلاعات مالی و رفتار سرمایه‌گذاران در شرکت‌های صنعتی پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران رابطه معنی‌داری وجود دارد.

جهت بررسی رابطه بین شفاف‌سازی اطلاعات حسابداری و رفتار سرمایه‌گذاران در شرکت‌های صنعتی پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران فرضیه آماری زیر مورد آزمون قرار می‌گیرد:

$H_0$ : بین شفاف‌سازی اطلاعات حسابداری و رفتار سرمایه‌گذاران رابطه وجود ندارد.

$H_1$ : بین شفاف‌سازی اطلاعات حسابداری و رفتار سرمایه‌گذاران رابطه وجود دارد.

جدول ۴-۵- نتایج آزمون همبستگی بین شفاف‌سازی اطلاعات حسابداری و رفتار

سرمایه‌گذاران

رفتار سرمایه‌گذاران		متغیر
فراوانی	پیرسون	شفاف‌سازی اطلاعات حسابداری
۱۸۱	ضریب همبستگی	
	سطح معناداری	
	۰,۰۰۲	۰,۴۲۵

یافته آزمون همبستگی پیرسون جدول (۴-۵) نشان می‌دهد که فرض  $H_1$  پذیرفته می‌شود. بین شفاف‌سازی اطلاعات حسابداری و رفتار سرمایه‌گذاران در شرکت‌های صنعتی پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران در سطح معناداری ۹۵ درصد همبستگی معناداری وجود دارد ( $p=0/002$ ) و ( $r=0/425$ ). می‌توان بیان کرد که بین شفاف‌سازی اطلاعات حسابداری و رفتار سرمایه‌گذاران در شرکت‌های صنعتی پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران رابطه مثبت و متوسط معناداری وجود دارد.

فرضیه فرعی اول

بین ساختار مالکیت و رفتار سرمایه‌گذاران در شرکت‌های صنعتی پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران رابطه معناداری وجود دارد.

جهت بررسی رابطه بین ساختار مالکیت و رفتار سرمایه‌گذاران در شرکت‌های صنعتی پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران فرضیه آماری زیر مورد آزمون قرار می‌گیرد:

$H_0$ : بین ساختار مالکیت و رفتار سرمایه‌گذاران در شرکت‌های صنعتی پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران رابطه وجود ندارد.

$H_1$ : بین ساختار مالکیت و رفتار سرمایه‌گذاران در شرکت‌های صنعتی پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران رابطه وجود دارد.

جدول ۴-۶- نتایج آزمون همبستگی بین ساختار مالکیت و رفتار سرمایه گذاران

رفتار سرمایه گذاران			متغیر
فراوانی	پیرسون		ساختار مالکیت
	ضریب همبستگی	سطح معناداری	
	۰,۵۸۱	۰/۰۰۱	

یافته آزمون همبستگی پیرسون جدول (۴-۶) نشان می دهد که فرض  $H_1$  پذیرفته می شود. بین ساختار مالکیت و رفتار سرمایه گذاران در شرکت های صنعتی پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران در سطح معناداری ۹۵ درصد همبستگی معناداری وجود دارد. ( $p=0/001$ ) و ( $r=0/581$ ) می توان بیان کرد بین ساختار مالکیت و رفتار سرمایه گذاران در شرکت های صنعتی پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران رابطه مثبت و قوی معناداری وجود دارد.

#### فرضیه فرعی دوم

بین شفافیت حسابداری و رفتار سرمایه گذاران در شرکت های صنعتی پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران رابطه معنی داری وجود دارد.

جهت بررسی رابطه بین شفافیت حسابداری و رفتار سرمایه گذاران در شرکت های صنعتی پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران فرضیه آماری زیر مورد آزمون قرار می گیرد:

$H_0$ : بین شفافیت حسابداری و رفتار سرمایه گذاران رابطه وجود ندارد.

$H_1$ : بین شفافیت حسابداری و رفتار سرمایه گذاران رابطه وجود دارد.

جدول ۴-۷- نتایج آزمون همبستگی بین شفافیت حسابداری و رفتار سرمایه گذاران

رفتار سرمایه گذاران			متغیر
فراوانی	پیرسون		شفافیت حسابداری
	ضریب همبستگی	سطح معناداری	
	۰,۶۴۳	۰/۰۰۱	

یافته آزمون همبستگی پیرسون جدول (۴-۷) نشان می دهد که فرض  $H_1$  پذیرفته می شود. بین شفافیت حسابداری و رفتار سرمایه گذاران در شرکت های صنعتی پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران در سطح معناداری ۹۵ درصد همبستگی معناداری وجود دارد. ( $p=0/001$ ) و ( $r=0/643$ ) می توان بیان کرد که بین شفافیت حسابداری و رفتار سرمایه گذاران در شرکت های صنعتی پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران رابطه قوی و مثبت معناداری وجود دارد.

#### فرضیه فرعی سوم

بین ساختار هیئت مدیره و رفتار سرمایه گذاران در شرکت های صنعتی پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران رابطه معنی داری وجود دارد.

جهت بررسی رابطه بین ساختار هیئت‌مدیره و رفتار سرمایه‌گذاران در شرکت‌های صنعتی پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران فرضیه آماری زیر مورد آزمون قرار می‌گیرد:

$H_0$ : بین ساختار هیئت‌مدیره و رفتار سرمایه‌گذاران رابطه وجود ندارد.

$H_1$ : بین ساختار هیئت‌مدیره و رفتار سرمایه‌گذاران رابطه وجود دارد.

#### جدول ۴-۸- نتایج آزمون همبستگی بین ساختار هیئت‌مدیره و رفتار سرمایه‌گذاران

بهبود سبک‌های نوین رهبری حسابداری			متغیر
فراوانی	پیرسون		مسئولیت‌پذیری اجتماعی
۱۸۱	سطح معناداری	ضریب همبستگی	حسابداران
	۰,۰۰۱	۰,۴۶۴	

یافته آزمون همبستگی پیرسون جدول (۴-۸) نشان می‌دهد که فرض  $H_1$  پذیرفته می‌شود. بین ساختار هیئت‌مدیره و رفتار سرمایه‌گذاران در شرکت‌های صنعتی پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران در سطح معناداری ۹۵ درصد همبستگی معناداری وجود دارد ( $p=۰/۰۰۱$ ) و ( $r=۰/۴۶۴$ ) می‌توان بیان کرد که بین ساختار هیئت‌مدیره و رفتار سرمایه‌گذاران در شرکت‌های صنعتی پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران رابطه مثبت و متوسط معناداری وجود دارد.

#### ۴-۴- یافته‌ها و تحلیل‌های رگرسیون چندگانه

در این بخش از تحلیل به بررسی روابط چندگانه بین متغیرها پرداخته می‌شود و هدف این قسمت یافتن میزان و سهم اثر متغیرهای مستقل در تبیین امید به آینده می‌باشد. به سخن دیگر با استفاده از رگرسیون چندمتغیره، به تعیین و پیش‌بینی درصد واریانس متغیرهای وابسته پرداخته می‌شود که در این تحلیل این کار از طریق وارد کردن متغیرهای معنادار مستقل در سطح فاصله‌ای در رگرسیون چندگانه و برآورد میزان آن انجام داده می‌شود.

• ابعاد شفاف‌سازی اطلاعات حسابداری بر رفتار سرمایه‌گذاران در شرکت‌های صنعتی پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران تأثیر معناداری دارد.

در جدول (۴-۹) نتایج مربوط به تحلیل رفتار سرمایه‌گذاران در شرکت‌های صنعتی پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران با ابعاد متغیر شفاف‌سازی اطلاعات حسابداری ارائه شده است. اطلاعات ارائه‌شده نشان می‌دهد، میزان  $F$  محاسبه شده معنی‌دار است ( $P<۰/۰۵$ ). همچنین براساس ضریب تعیین محاسبه‌شده حدود ۰,۳۹ از واریانس مربوط به رفتار سرمایه‌گذاران در شرکت‌های صنعتی پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران با متغیرهای ارائه‌شده در مدل رگرسیونی، توضیح داده می‌شود.

#### جدول ۴-۹- تجزیه واریانس رگرسیون چندگانه فرضیه‌های تحقیق

مدل	درجه	مجموع	میانگین	f	سطح	همبستگی	$R^2$
-----	------	-------	---------	---	-----	---------	-------

	آزادی	مجذورات	مجذورات	معناداری	چندگانه	
رگرسیون	۳	۶۸۰۳,۶۳۴	۲۲۶۷,۸۷۸	۰,۰۰۱	۰,۶۲۶	۰,۰۳۹
باقیمانده	۱۷۷	۱۰۵۴۶,۷۰۸	۵۹,۵۸۶			
کل	۱۸۰	۱۷۳۵۰,۳۴۳				

جدول ۴-۱۰ نتایج میزان اثرگذاری متغیرهای تحقیق بر روی رفتار سرمایه گذاران در شرکت‌های صنعتی پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران را نشان می‌دهد. تمامی متغیرهای مستقل که در معادله رگرسیون وارد شده‌اند، ساختار مالکیت با بتای (۰,۴۵۵)، شفافیت حسابداری با بتای (۰,۱۷۸) و ساختار هیئت‌مدیره با بتای (۰,۱۶۱) بر روی رفتار سرمایه گذاران در شرکت‌های صنعتی پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران به ترتیب بیشترین تأثیر را داشته‌اند.

جدول ۴-۱۰- نتایج حاصله از رگرسیون چندگانه

متغیرها	B	اشتباه استاندارد	beta	t	سطح معناداری
شفافیت حسابداری	۰,۳۵۹	۰,۱۲۵	۰,۱۷۸	۲,۸۷۶	۰,۰۰۵
ساختار هیئت‌مدیره	۰,۳۶۲	۰,۱۴۸	۰,۱۶۱	۲,۴۵۴	۰,۰۱۵
ساختار مالکیت	۰,۵۶۶	۰,۰۸۴	۰,۴۵۵	۶,۷۳۰	۰,۰۰۱

#### نتیجه‌گیری

پژوهش حاضر نشان داد که بین شفاف‌سازی اطلاعات حسابداری و رفتار سرمایه‌گذاران در شرکت‌های صنعتی پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران رابطه معنی‌داری وجود دارد و همه ابعاد شفاف‌سازی اطلاعات حسابداری با رفتار سرمایه‌گذاران در شرکت‌های صنعتی پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران رابطه معنی‌داری دارند. نتایج تحلیل رگرسیون چندگانه که میزان اثرگذاری متغیرهای تحقیق بر رفتار سرمایه‌گذاران در شرکت‌های صنعتی پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران را مشخص می‌کند نشان داد که تمامی متغیرهای مستقل، ساختار مالکیت با بتای (۰,۴۵۵)، شفافیت حسابداری با بتای (۰,۱۷۸) و ساختار هیئت‌مدیره با بتای (۰,۱۶۱) به ترتیب بیشترین نقش

را بر روی رفتار سرمایه‌گذاران در شرکت‌های صنعتی پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران داشته‌اند.

گزارش‌ها و صورت‌های مالی، یکی از مهم‌ترین اجزاء سیستم مدیریت است. وجود اطلاعات مالی شفاف و قابل‌مقایسه یکی از ارکان اصلی پاسخگویی مدیران اجرایی و از نیازهای اساسی تصمیم‌گیری اقتصادی است. اطلاعات مایه حیات بازارهای سرمایه است، سرمایه‌گذاران ریسک آوردن سرمایه‌های به زحمت به دست آمده خود را به این بازارها پذیرفته و به اطلاعاتی که از طرف شرکت‌ها منتشر می‌شود، تکیه می‌کنند. آن‌ها به اطلاعات معتبر، به‌موقع و قابل‌فهم، در قالب‌هایی که به راحتی قابل تجزیه و تحلیل باشد نیاز دارند. به‌منظور بقای بازارهای سرمایه لازم است سرمایه‌گذاران اطلاعات شرکت‌ها را صحیح، کامل، قابل اطمینان و به‌موقع بدانند.

اطلاعات که جزء جدایی‌ناپذیر فرآیند تصمیم‌گیری است، هر چه شفاف‌تر و قابل‌دسترس‌تر باشد، می‌تواند به اتخاذ تصمیمات صحیح‌تری در زمینه تخصیص بهینه منابع منجر گردد و در نهایت باعث کارایی تخصیصی و شفافیت بازار شود که هدف نهایی بازار سرمایه است. رفتار سرمایه‌گذاران در بورس، نحوه تصمیم‌گیری، تخصیص منابع پولی - قیمت‌گذاری و ارزیابی بازده شرکت‌ها را تحت تأثیر قرار می‌دهد. وجود اطلاعات کافی در بازار و انعکاس به‌موقع و سریع اطلاعات در قیمت اوراق بهادار با کارایی بازار ارتباط تنگاتنگی دارد. افشای اطلاعات موجب بهبود سازوکار کشف قیمت‌ها و در نتیجه قیمت‌گذاری بهینه و افزایش امکان پیش‌بینی منطقی روند قیمت‌ها می‌شود. شفافیت شاخص توان مدیریت در ارائه اطلاعات ضروری به شکل صحیح، روشن، به‌موقع و در دسترس است. بنابراین با توجه به نتایج تحقیق پیشنهاد می‌شود کهسپرپرستی و نظارت کافی بر اجرای کامل روش‌ها، سیستم‌ها و خط‌مشی‌های مالی شبکه در واحد حسابداری مالی توسط مدیر امور مالی انجام گیرد. بر مبنای نتایج حاصل از این تحقیق، اطلاعات صورت‌های مالی از جمله مهم‌ترین منابع اطلاعاتی است، بنابراین نهادهای تدوین‌کننده استانداردهای مربوط به گزارشگری مالی باید توجه لازم را به اطلاعات موردنیاز تصمیم‌گیرندگان داشته باشند و استانداردها را در این راستا تدوین کنند. مدیران شرکت‌ها نیز باید نسبت به ارائه صادقانه اطلاعات حسابداری تلاش کنند، چراکه این موضوع بر جذب سرمایه‌گذاران بیشتر و ارزش شرکت اثرگذار است.

## منابع و مأخذ

- حسن‌زاده (۱۳۹۶) بررسی رابطه بین شفاف‌سازی اطلاعات حسابداری و رفتار سرمایه‌گذاران در شرکت‌های صنعتی، پایان‌نامه کارشناسی ارشد دانشگاه آزاد یاسوج.
- زره‌داریان، م. (۱۳۹۴). در تحقیقی به بررسی اثر آگاهی سرمایه‌گذار و نگرش به ریسک درک شده بر رفتار سرمایه‌گذاران بورس اوراق بهادار تهران، مؤسسه آموزش عالی غیردولتی و غیرانتفاعی علامه محدث نوری (ره) - دانشکده اقتصاد و علوم اداری، کارشناسی ارشد.
- صادقی، ح. (۱۳۹۴). تأثیر کیفیت ارائه صورت‌های مالی بر بهبود تصمیمات سازمانی، مرکز آموزش و تحقیقات راه، صص ۶-۱.
- گلدوست، م. (۱۳۹۳). در تحقیقی به بررسی ارتباط عوامل رفتاری، نوع اطلاعات و شفاف‌سازی آن با رفتار سرمایه‌گذار در بورس اوراق بهادار اهواز، دولتی - وزارت علوم، تحقیقات و فناوری - دانشگاه شهید چمران اهواز - دانشکده اقتصاد و علوم اجتماعی.
- ابزری، م. درخشیده، ح. (۱۳۹۱). بررسی رابطه شفاف‌سازی اطلاعات مالی با رفتار سرمایه‌گذاران بورس اوراق بهادار اصفهان، فصلنامه علمی - پژوهشی برنامه مدیریت و بودجه، سال هجدهم شماره، ۷۵-۵۹.
- دارابی، ر. رضایی جعفری، ع. (۱۳۹۱) بررسی تأثیر بندهای گزارش حسابرس مستقل بر شفافیت گزارش‌های مالی گروه شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران، فصل‌نامه علمی پژوهشی حسابداری مدیریت سال پنجم شماره ۱۳، صص ۹۶-۷۹.
- ستایش، م. ابراهیمی، ف. (۱۳۹۱). بررسی تأثیر سازوکارهای حاکمیت شرکتی بر محتوای اطلاعات سود شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران، دانش حسابداری، س. سوم، ش. ۸، صص ۳۱-۴۸.
- ودیعی، م. شکوهی‌زاده، م. (۱۳۹۱). بررسی معیارهای مالی مؤثر بر تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاران در بورس اوراق بهادار، مجله دانش حسابداری، دوره ۳، شماره ۸.
- امان الهی، ع. (۱۳۸۸). بررسی تأثیر ویژگی‌های کیفی اطلاعات مالی بر بهبود تصمیم‌گیری مدیران، استان آذربایجان شرقی، پایان‌نامه کارشناسی ارشد دانشگاه آزاد واحد بناب.
- یوسفی، ر. شهرآبادی، ا. (۱۳۸۸). بررسی و آزمون رفتار تود هوار سرمایه‌گذاران در بورس اوراق بهادار. مجله مدیریت توسعه و تحول، شماره ۲، جلد ۵، صص ۶۴-۵۷.
- احمدپور، ا. احمدی، ا. (۱۳۸۷). استفاده از ویژگی‌های کیفی اطلاعات مالی در ارزیابی کیفیت سود، بررسی‌های حسابداری و حسابرسی، دوره ۱۵، شماره ۵۲، صص ۳-۱۶.



- لشکری، ز. محمودی، ع. (۱۳۸۶) ویژگی‌های غیرمالی مؤثر بر کیفیت گزارشگری مالی در شرکت‌ها پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران از سال ۸۱ الی ۸۴. رساله کارشناسی ارشد دانشگاه آزاد واحد تهران مرکزی.
- سنگ سفیدی، ن. (۱۳۸۵). بررسی رفتار سرمایه‌گذاران بورس اوراق بهادار تهران نسبت به کیفیت اطلاعات مندرج در گزارش مشروط حسابرسی، پایان‌نامه کارشناسی ارشد، دانشگاه آزاد اسلامی. واحد علوم و تحقیقات.
- نوربخت، ز. (۱۳۸۲). ارزیابی شفافیت اطلاعات شرکت‌ها در بورس اوراق بهادار تهران، پایان‌نامه کارشناسی ارشد، دانشگاه الزهراء، دانشگاه علوم اقتصادی.
- Popoola, C. F. Akinsanya, K. Babarinde, S. B. Farinde, D. A. 2014, Published Financial Statement as a Correlate of Investment Decision among Commercial Bank Stakeholders in Nigeria. International Journal of Social, Education, Economics and Management Engineering Vol:8, No:1.
- Chidiebere, Michael. 2013, Reliance On Published Financial Statements And Investment Decision Making In The Nigeria Banking Sector. European. Journal of Accounting Auditing and Finance Research Vol.1, No.4, pp.67-82.
- Brahmana, R et al (2012). Psychological factors on irrational financial decision making: Case of day-of-the week anomaly, Humanomics, Vol. 28, Iss: 4, pp. 236 – 257.
- Norman, A. S. 2012, The Usefulness Of Financial Information In Capital Markets Investment Decision Making In Tanzania: A Case Of Iringa Region. Ijmt Volume 2, Issue 8. Issn: 2249-1058.
- Elliott W.B, Krische S.D. Peecher M.E (2010) “Expected Mispricing: The Joint Influence Of Accounting Transparency And Investor Base”
- Hsiu-Jen Fu. (2006). “Effects Of Financial Information Transparency On Investor Behavior In Taiwan Stock Market”.
- Charalambos T. Spathis, (2003). “Audit Qualification, Firm Litigation, and Financial Information: an Empirical Analysis in Greece”.