



Evaluating the Sufficiency of Stock Exchange Supervision over the Issuers: Adopting a Supportive Islamic Approach to Stockholders

Faranak Mafakherinia*

Received: 08/12/2020

Jafar Jamali**

Accepted: 12/08/2121

Ali Saeidi***

Abstract


Supervising and assuring investors is considered as one of the most important bases for strengthening and developing the capital market. Islam has considered customs and conditions for business, commerce and economic activity, among which we can mention fairness in transaction and protection of the rights of the parties therein. Transparency and certainty about respecting the investors' rights by the issuers are the concerns of those investing in different securities, including stocks and various types of Islamic securities (Sukuk). The greater the trust among the individuals in a society, the more the desire for investment, and in return, the more the issuers' financial capabilities to launch investment projects and also to provide working capital. Thus, the capital market will succeed in financing as its main mission.


The main purpose of this study is to evaluate the level of supervision sufficiency applied by the Capital Market Supervisory Authority over the issuers of various securities in the stock exchange. In this study, 200 stockholders were selected randomly as statistical samples. Data were collected using a questionnaire. The structural equation model and the opinions of experts and informants were used to assess the construct validity and content validity. The results of the study indicate that, according to the shareholders, the level of the Stock Exchange Organization supervision over the issuers is acceptable considering financial literacy, disclosure and transparency, and training activities; while, the supervision over corporate governance, audit quality, and insider information is not acceptable enough.


Keywords

Issuers; Corporate Governance; Audit Quality; Insider Information; Disclosure and Transparency.

JEL Classification: G23, G30.

* PhD Student in Financial Law, Department of Financial Management, Tehran Science and Research Branch, Islamic Azad University, Tehran, Iran. faranak.maf@gmail.com  2662-7736-0002-0000

** Assistant Professor of Law, Electronic Branch, Islamic Azad University, Tehran, Iran (Corresponding Author). j_jamali@iauec.ac.ir  8306-8419-0001-0000

*** Associate Professor, Department of Accounting, North Tehran Branch, Islamic Azad University, Tehran, Iran. a_saeedi@iau-tnb.ac.ir  0000-0001-9258-686X





10.30479/IFR.2021.239876.1573

20.1001.1.22518290.1400.10.2.12.9

دو فصلنامه علمی «تحقیقات مالی اسلامی»، سال دهم، شماره دوم (پیاپی ۲۰)، بهار و تابستان ۱۴۰۰

مقاله پژوهشی، صص. ۸۷۵-۹۰۲

ارزیابی نظارت سازمان بورس اوراق بهادار بر ناشران بورسی با رویکرد اسلامی حمایت از سهامداران

فرانک مفاخری نیا*

تاریخ دریافت: ۱۳۹۹/۰۸/۱۹ تاریخ پذیرش: ۱۴۰۰/۰۵/۲۱

جعفر جمالی**

مقاله برای اصلاح به مدت ۳۴ روز نزد نویسندگان بوده است.

علی سعیدی***

چکیده

نظارت و ایجاد اطمینان برای سرمایه‌گذاران از مهم‌ترین زمینه‌های تحکیم و توسعه بازار سرمایه به‌شمار می‌آید. اسلام برای کسب‌وکار، تجارت و فعالیت اقتصادی، آداب و شرایطی را در نظر گرفته که از جمله آنها می‌توان به انصاف در معامله و رعایت حقوق طرفین در معاملات اشاره کرد. سرمایه‌گذاران در انواع اوراق بهادار شامل سهام و انواع اوراق بهادار اسلامی (صکوک) به شفافیت و اطمینان از رعایت حقوق سرمایه‌گذاران از سوی ناشران توجه دارند. هر چه این اعتماد در بین آحاد جامعه گسترش یابد، تمایل به سرمایه‌گذاری افزایش می‌یابد و در مقابل توان تأمین مالی ناشران برای اجرای پروژه‌های سرمایه‌گذاری و نیز تأمین سرمایه در گردش بیشتر می‌شود و چنین است که بازار سرمایه به اجرای مأموریت اصلی خود که همانا تأمین مالی است، نائل می‌گردد.

هدف اصلی این تحقیق ارزیابی نظارتی است که توسط نهاد ناظر بازار سرمایه بر ناشران انواع اوراق بهادار در بورس‌ها اعمال می‌گردد. در این تحقیق ۲۰۰ نفر از سهامداران به‌صورت تصادفی، به‌عنوان نمونه آماری انتخاب شده‌اند. داده‌های تحقیق با کمک ابزار پرسشنامه گردآوری شده است. برای سنجش روایی سازه از الگوی معادلات ساختاری و برای سنجش روایی محتوایی ابزار از نظرات اساتید و صاحب‌نظران آگاه به موضوع استفاده شده است. نتایج تحقیق حاکی از آن است که از دید سهامداران میزان نظارت سازمان بورس اوراق بهادار بر ناشران بورسی از دیدگاه سواد مالی، افشاء و شفافیت و فعالیت‌های آموزشی در حد قابل قبولی است اما میزان نظارت بر حاکمیت شرکتی، کیفیت حسابرسی و نظارت بر اطلاعات نهانی در حد قابل قبولی نیست.

واژگان کلیدی

ناشران بورس؛ حاکمیت شرکتی؛ کیفیت حسابرسی؛ اطلاعات نهانی؛ افشاء و شفافیت. طبقه‌بندی موضوعی: G23, G30.

* دانشجوی دکتری حقوق مالی، گروه مدیریت مالی، واحد علوم و تحقیقات تهران، دانشگاه آزاد اسلامی، تهران، ایران

faranak.maf@gmail.com

2662-7736-0002-0000

** استادیار گروه حقوق، واحد الکترونیکی، دانشگاه آزاد اسلامی، تهران، ایران (نویسنده مسئول)

j_jamali@iauec.ac.ir

8306-8419-0001-0000

*** دانشیار گروه حسابداری، واحد تهران شمال، دانشگاه آزاد اسلامی، تهران، ایران

a_saeedi@iau-tnb.ac.ir

0000-0001-9258-686X

https://ifr.journals.isu.ac.ir/article_75782.html

مقدمه

بانک جهانی در گزارش سالانه «انجام کسب‌وکار ۲۰۲۰ میلادی» که با عنوان «حفظ سرعت اصلاحات» نام‌گذاری شده، طبق روال سال‌های گذشته تعداد ۱۹۰ کشور جهان را به لحاظ شاخص سهولت انجام کسب‌وکار رتبه‌بندی کرده که در آن رتبه ایران، ۱۲۷ اعلام شده است.

با توجه به اصلاح اخیر داده‌های مرتبط با هریک از زیر شاخص‌ها و همچنین امتیاز شاخص کل برخی از کشورها برای سال ۲۰۱۹ میلادی (گزارش سال گذشته بانک جهانی)، چنانچه رتبه‌بندی مجدد با استفاده از داده‌های اصلاح شده شاخص کل کشورها صورت گیرد، رتبه ایران به ۱۱۶ تغییر می‌یابد. باین حال امتیاز فاصله ایران از شاخص پیشرو در زیرشاخص‌های شروع کسب‌وکار، أخذ اعتبارات، حمایت از سرمایه‌گذاران خرد، سهولت پرداخت مالیات، تجارت فرامرزی و اجرای قراردادها نسبت به گزارش سال قبل تغییر نکرده است.

علاوه بر گزارش انجام کسب‌وکار بانک جهانی، مجمع جهانی اقتصاد نیز هر سال گزارشی با عنوان در «گزارش رقابت‌پذیری جهانی» ارائه می‌کند که براساس این گزارش نیز ایران از وضعیت قابل قبولی در شاخص‌های نظارت سهامداران و هیأت مدیره بر مدیریت شرکت‌ها (اثربخشی هیأت مدیره شرکت‌ها) و حمایت از منافع سهامداران خرد برخوردار نیست. وضعیت کشور در این گزارش در سال‌های اخیر نسبت به گذشته بدتر شده، به نحوی که با وجود نوسانات اندک، از رتبه ۶۲ در سال ۲۰۱۱م به ۹۹ در سال ۲۰۱۹م تنزل یافته و در جایگاه هفدهم منطقه قرار گرفته است. در گزارش سال ۲۰۲۰م رقابت‌پذیری جهانی با توجه به بحران کرونا در جهان از رتبه‌بندی کشورها صرف‌نظر و تنها به ارائه توصیه‌های کلی برای بهبود وضعیت کشورها در شرایط بحران بسنده شده است (وبگاه مرکز پژوهش‌های مجلس شورای اسلامی جمهوری اسلامی ایران).^۱

نظارت و تأمین اطمینان از مهم‌ترین زمینه تحکیم و توسعه بازار سرمایه به‌شمار می‌آید. روند عملیات، قیمت بازار و اختلالات به ضعف و قوت مقررات نظارتی وابسته است. بررسی تاریخی مقررات بازار سرمایه حاکی از آن است که مقررات نظارتی و

حمایتی جدیدترین بخش از مقررات بازار سرمایه هستند و علت تشدید این گروه از مقررات را باید در افزایش تخلفات در دهه‌های اخیر جستجو کرد. در یک عرضه اوراق بهادار در بازار سرمایه دو گروه اصلی «ناشر» و «سرمایه‌گذار» وجود دارند، که سرمایه‌گذاران را می‌توان به دو گروه «سرمایه‌گذاران نهادی» و «سرمایه‌گذاران خرد» دسته‌بندی کرد. اصطلاح ناشر به‌طور موسع شامل همه شرکت‌ها و نهادهایی است که در اوراق بهادار خود را به فروش می‌رسانند یا عرضه می‌کنند. بدون شک انتشار اوراق زمانی با موفقیت انجام می‌شود که نیازها و انگیزه‌های ناشران و سرمایه‌گذاران به‌طور کلی یا به‌صورت بخشی برآورده شود. پیشرفت بازارهای سرمایه در دنیا منوط به انتشار اوراق بهاداری است که نیازها و انگیزه‌های گوناگون ناشران و سهامداران را برطرف کند.

از طرف دیگر، هدف عمده اصل حمایت از سرمایه‌گذار که رسالت خطیر قانون‌گذاران و وظیفه اصلی نهادهای ناظر بازارهای سرمایه به‌شمار می‌رود حمایت از سرمایه‌گذاران در مقابل ریسک‌های سرمایه‌گذاری مربوط به بازار اوراق بهادار و اطمینان از جریان عملیات منظم، قاعده‌مند و اتکاپذیر در بازار اوراق بهادار است. همچنین اسلام برای کسب و کار، تجارت و فعالیت اقتصادی، آداب و شرایطی را در نظر گرفته که از جمله آنها می‌توان به صداقت و راستی، یادگیری احکام شرعی اقتصادی، انصاف در معامله و اجتناب از تبعیض در معاملات اشاره کرد.

کسب اطمینان سرمایه‌گذاران از حمایت قانون از دارایی‌هایشان و رعایت حقوق مالکیت آنها، تمایل ایشان برای سرمایه‌گذاری را افزایش می‌دهد. در نتیجه می‌توان این‌گونه نتیجه گرفت که در شرایط وجود امنیت برای مالکیت، صاحبان سرمایه تمایل بیشتری برای سرمایه‌گذاری پیدا می‌کنند. این خود باعث رشد کسب و کارهای ناشران و شرکت‌ها خواهد شد. در این پژوهش سعی بر آن داریم به این سؤال پاسخ دهیم: آیا از نظر سرمایه‌گذاران در اوراق بهادار، میزان نظارت نهاد ناظر بازار سرمایه یعنی سازمان بورس و اوراق بهادار بر ناشران بورسی در سطح قابل قبولی قرار دارد یا خیر؟

۱. مبانی نظری و پیشینه پژوهش

بعد از بحران مالی ۲۰۰۸ میلادی سطح نظارت و قوانین نظارتی در همه اقتصادها توسعه پیدا کرد، زیرا سیاست‌گذاران به این نتیجه رسیدند که یکی از علل بحران، کاهش همین نظارت‌ها و مقررات‌زدایی‌ها بوده است. به همین خاطر در کشورهای توسعه‌یافته افزایش نظارت‌ها به‌عنوان یکی از مطالبات عمومی و مطالبات سرمایه‌گذاران تبدیل شد و نهادهای ناظر به دنبال این هستند که سطح نظارت و کیفیت نظارت را توسعه بدهند. در بین کشورها، تعداد اندکی مانند: کانادا، استرالیا و سنگاپور کمترین اثرات را از بحران مالی دیدند و بعدازآن، نهادهای بین‌المللی به این نتیجه رسیدند که تنها سطح توسعه‌یافتگی اقتصاد به مقاوم شدن در مقابل بحران کمک نمی‌کند، بلکه کیفیت نظارت بر بازارهای مالی است که در این کشورها کارساز بوده است.

قانون بازار اوراق بهادار مصوب ۱۳۸۴ مجلس شورای اسلامی جمهوری اسلامی ایران و قانون توسعه ابزارها و نهادهای مالی جدید مصوب ۱۳۸۸ مجلس شورای اسلامی جمهوری اسلامی ایران در راستای ایجاد و استقرار یک ساختار نظام‌مند، شفاف، منصفانه و کارا وظایف و اختیاراتی را به سازمان بورس و اوراق بهادار اعطا کرده تا بر فعالان این بازار نظارت و فعالیت‌های اشخاص تحت نظارت خویش را رصد و کنترل کند. معاونت نظارت بر بورس‌ها و ناشران باهدف نظام‌مند نمودن فعالیت‌های ناشران اوراق بهادار، بورس‌ها و بازارها و نظارت بر این فعالیت‌ها ایجاد شده است. یکی از مدیریت‌های سه‌گانه این معاونت مدیریت نظارت بر ناشران است. اداره نظارت بر ناشران بورسی یکی از سه اداره این مدیریت است.

طبق ماده ۲ قانون بازار اوراق بهادار جمهوری اسلامی ایران، مهم‌ترین اهداف سازمان بورس و اوراق بهادار عبارتند از: «سازماندهی، حفظ و توسعه بازار شفاف، منصفانه و کارای اوراق بهادار و نظارت بر حسن اجرای قانون مذکور در راستای حمایت از حقوق سرمایه‌گذاران» است. از طرف دیگر یکی از مهم‌ترین آموزه‌های اسلام در همه ابعاد زندگی که در متون دینی فراوان از آن سخن به میان آمده است، عدالت است. از جمله اقدامات لازم جهت تحقق این اهداف بررسی و نظارت بر اطلاعات منتشر شده توسط

ناشران اوراق بهادار و نظارت بر رعایت مقررات توسط ناشران است که این اداره با رویکرد پوشش این هدف در حوزه ناشران بورسی ایجاد شده است. بهبود کیفیت اطلاعات افشاشده توسط ناشران باعث افزایش حجم معاملات شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار است (زاهدی تهرانی و دلشاد، ۱۳۹۵، ص ۱۲۹).

شرایط و بستر حاکم بر جامعه و داشتن رویکرد اسلامی بر حمایت از سرمایه‌گذاران مؤثر است، عوامل اقتصادی مانند سیاست‌های مالی، اقتصادی و پولی اتخاذ شده در سطح کلان اقتصاد و عوامل فرهنگی و اجتماعی مانند میزان رعایت قوانین توسط افراد جامعه و سلامت محیط هستند. همچنین مطابق نظر خبرگان، حمایت از سرمایه‌گذاران موجب توسعه بین‌المللی، رشد بازار سرمایه، رشد اقتصادی و اجرای صحیح قوانین می‌شود (شفیع‌زاده، حسینی، رحمانی و سلطانی، ۱۳۹۷، ص ۸۸-۸۹).

تعاریف و تحقیقات انجام شده در خصوص مؤلفه‌های تعیین‌کننده حمایت از حقوق سرمایه‌گذاران عبارتند از:

۱. حاکمیت شرکتی

بررسی علل و شرایط ایجاد رسوایی‌های مالی دهه‌های اخیر، بیانگر این واقعیت است که در موارد فقدان نظارت بر مدیریت، حاکمیت ناقص سهامداران شرکت‌ها بر نحوه اداره امور و سپردن اختیارات نامحدود به مدیران اجرایی، زمینه را برای سوءاستفاده آنان فراهم نموده است. جلوگیری از بروز چنین شرایطی مستلزم اعمال حاکمیت صحیح سهامداران از طریق نظارت دقیق بر مدیریت اجرایی و حسابرسی منظم شرکت‌هاست که در مجموع تحت عنوان فرآیند حاکمیت شرکتی شناخته می‌شود (باباجانی و عبدی، ۱۳۸۹، ص ۶۷). اهمیت رعایت حقوق سهامداران به‌عنوان یکی از سازوکارهای خارجی حاکمیت شرکتی تا آنجاست که این موضوع در بسیاری از قوانین حاکمیت شرکتی (از جمله قانون سربینز آکسلی (۲۰۰۲م)، گزارش کدبری (۱۹۹۲م) و گزارش‌های هیگز و اسمیت (۲۰۰۳م) در بریتانیا، گزارش کمیته دی (۱۹۹۴م) در کانادا، گزارش کاردون (۱۹۹۵م) در بلژیک، و...) مورد توجه قرار گرفته و رهنمودهایی برای اعمال نظارت بیشتر توسط آنها معرفی گردیده است (صفرزاده، ۱۳۹۲، ص ۱۴۹).

چارچوب حاکمیت شرکتی برای تقویت استفاده مؤثر از منابع و نیز برای پاسخ‌گویی لازم به منظور نظارت بر آن منابع و هدف هم‌راستا نمودن هرچه بیشتر منافع افراد، شرکت‌ها و جامعه است. در چند سال اخیر در کشور ایران کوشش‌هایی برای شناساندن ماهیت نظام حاکمیت (راهبردی) شرکت‌ها و اهمیت آن در بُعد نظارت بر بنگاه‌های اقتصادی صورت پذیرفته است؛ نمونه تلاش مذکور ارائه پیش‌نویس آیین‌نامه اصول راهبری شرکت در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران و نیز تصویب آیین‌نامه نظام راهبری شرکتی توسط هیأت مدیره شرکت بورس بهادار تهران در تاریخ ۱۳۸۶/۰۸/۱۱ است.

کاشانی‌پور و راعی عزآبادی و ارشاد (۱۳۹۶) در مقاله‌ای به بررسی تأثیر مکانیزم‌های راهبری شرکتی بر تأخیر گزارشگری مالی میان‌دوره‌ای: مطالعه مورد بورس اوراق بهادار پرداخته‌اند. نتایج این مقاله حاکی از آن است که در دوره پژوهش مکانیزم‌های راهبری شرکتی بر تأخیر در گزارشگری مالی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران تأثیری ندارند. تنها متغیری که بر تأخیر گزارشگری این شرکت‌ها تأثیر داشته، متغیر کنترلی اندازه شرکت بوده که این اثر منفی است.

رازالی و آرشاد^۲ (۲۰۱۴م) در پژوهشی با عنوان «افشاء ساختار حاکمیت شرکتی و احتمال گزارشگری متقلبان» برای اندازه‌گیری تقلب از دو معیار M بنیش و Z آلنمن استفاده نموده‌اند. دوره زمانی تحقیق آنها سال‌های ۲۰۱۰ و ۲۰۱۱ میلادی بود و تعداد ۲۲۷ شرکت از بین شرکت‌های عمومی مالزی را مورد بررسی قرار دادند. نتایج تحقیق آنها نشان داد که حاکمیت شرکتی قوی‌تر احتمال کاهش تقلب در صورت‌های مالی را کاهش می‌دهد، همچنین نتایج تحقیقات آنها نشان داد که با افزایش کارایی حاکمیت شرکتی میزان اعتبار صورت‌های مالی افزایش می‌یابد.

بتا‌آورام^۳ (۲۰۱۳م) پژوهشی با عنوان «تجزیه و تحلیل تجربی از تأثیر راهبری شرکتی در سطح ملی بر حمایت از سرمایه‌گذاران» انجام داد. تمرکز این مطالعه بر تحلیل تجربی ویژگی‌های اصلی راهبری بر حمایت از سرمایه‌گذاران بود. نتایج تحقیق تأیید می‌کند که نمی‌توان تأثیر راهبری بر میزان حمایت از سرمایه‌گذاران را نادیده گرفت، حتی اگر

اختلاف‌های شدیدی بین مناطق گوناگون جغرافیایی و همچنین بین گروه‌های درآمد وجود داشته باشد.

۲. کیفیت حسابرسی

یک تعریف متداول از کیفیت حسابرسی به وسیله دی‌آنجلو^۴ (۱۹۸۱م) ارائه شده است. او کیفیت حسابرسی را ارزیابی و استنباط بازار از احتمال توانایی حسابرس در کشف تحریف‌های بااهمیت در صورت‌های مالی و یا سیستم حسابداری صاحب‌کار و گزارش تحریف‌های بااهمیت کشف‌شده، تعریف کرده است. احتمال اینکه حسابرس تحریف‌های بااهمیت را کشف کند، به شایستگی حسابرس و احتمال اینکه حسابرس تحریف‌های بااهمیت کشف‌شده را گزارش کند، به‌عنوان استقلال حسابرس تعبیر شده است. در این تعریف، کشف نقص، کیفیت حسابرسی را در قالب دانش و توانایی حسابرس اندازه‌گیری می‌کند، درحالی‌که گزارش آن بستگی به انگیزه‌های حسابرس برای افشاکاری دارد. باوجوداینکه تعریف دی‌آنجلو برای حسابرسی صورت‌های مالی مناسب است، اما می‌تواند سایر انواع حسابرسی‌ها را نیز در برگیرد (حساس یگانه و آذین‌فر، ۱۳۸۹، ص. ۸۷).

ابراهیمی، بهرامی‌نسب و باغیان (۱۳۹۶) در مقاله‌ای با عنوان «تأثیر کیفیت حسابرسی و رعایت حقوق سهامداران بر احتمال گزارشگری متقلبانه»، به این نتیجه رسیدند که با افزایش کیفیت حسابرسی احتمال تقلب و میزان مدیریت سود کاهش می‌یابد، همچنین نتایج تحقیق بیانگر رابطه منفی و معناداری بین رعایت حقوق سهامداران و احتمال گزارشگری متقلبانه است.

پرساکیس و امانوئل لاتریدیس^۵ (۲۰۱۶م) در مقاله‌ای با عنوان «کیفیت حسابرسی، حمایت از سرمایه‌گذاران و مدیریت سود در طول بحران مالی ۲۰۰۸»، اثر مشترک بحران مالی جهانی در سال ۲۰۰۸ میلادی و حمایت از سرمایه‌گذاران بر کیفیت حسابرسی و نیز اثر مشترک کیفیت حسابرسی و حمایت از سرمایه‌گذاران بر کیفیت سود را بررسی کردند. نتایج به‌دست‌آمده در دوره‌های تحقیقاتی به این شرح است:

۱) تمام معیارهای کیفیت حسابرسی با عوامل نهادی حمایت از سرمایه‌گذار در تمام خوشه‌ها رابطه مثبت دارد.

۲) کیفیت حسابرسی طی بحران مالی از جنبه بسیاری از معیارهای کیفیت حسابرسی کمتر است.

۳) در طول بحران مالی و در تمام خوشه‌ها، برای شرکت‌های دارای حمایت از حقوق سرمایه‌گذار قوی (ضعیف)، کیفیت حسابرسی بیشتر (کمتر) است.

۴) در کشورهای با حمایت از حقوق سرمایه‌گذار قوی (ضعیف)، کیفیت سود بیشتر (کمتر) است.

۵) کیفیت حسابرسی بیشتر (کمتر) بر کیفیت سود بیشتر (کمتر) دلالت دارد.

۶) صرف نظر از بحران مالی، کیفیت حسابرسی بیشتر (کمتر) بر کیفیت سود بیشتر (کمتر) در کشورهای دارای حمایت از حقوق سرمایه‌گذاران بیشتر (کمتر) دلالت دارد.

زاهدی تهرانی و دلشاد (۱۳۹۵) در مقاله‌ای با عنوان «بررسی تأثیر کیفیت حسابرسی بر بهبود حجم معاملات و کیفیت اطلاعات مالی میان‌دوره‌ای شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران»، به این نتیجه رسیدند که انجام حسابرسی و کیفیت حسابرسی انجام‌شده تأثیری معنادار بر بهبود کیفیت اطلاعات میان‌دوره‌ای نداشته است که شاید بتوان نتیجه به‌دست‌آمده را به دلیل اجمالی بودن حسابرسی میان‌دوره‌ای مربوط دانست. دیگر نتایج به‌دست‌آمده از تحقیق نشان می‌دهد که حسابرسی شدن یا نشدن اطلاعات منتشره توسط شرکت‌ها منجر به واکنش‌های سهامداران شده و حجم معاملات سهام شرکت‌ها را تحت تأثیر قرار داده است. نتایج به‌دست‌آمده در خصوص تأثیرگذاری کیفیت حسابرسی بر حجم معاملات سهام‌گویای آن است که هیچ‌یک از معیارهای کیفیت حسابرسی تأثیر معناداری بر حجم معاملات سهام پس از انتشار صورت‌های مالی نداشته است. در واقع این نتایج بیانگر آن است که بیشتر از کیفیت حسابرسی انجام‌شده، انجام حسابرسی صورت‌های مالی میان‌دوره‌ای مورد توجه سهامداران شرکت‌ها قرار گرفته است و واکنش بیشتری به انجام حسابرسی داشته‌اند تا کیفیت حسابرسی انجام‌شده. در مجموع این نتایج نشان می‌دهد که با وجود آنکه انجام حسابرسی تأثیر معناداری بر حجم معاملات

سهام داشته اما کیفیت حسابرسی انجام شده تأثیری معنادار بر حجم معاملات سهام نداشته است.

فرانسیس و وانگ^۶ (۲۰۰۸م) در مقاله‌ای با عنوان «تأثیر مشترک حمایت از سرمایه‌گذار و حسابرسی ۴ مؤسسه بزرگ بر کیفیت سود در سراسر جهان»، اثر مشترک حمایت از سرمایه‌گذاران و حسابرسی‌های چهار مؤسسه بزرگ^۷ بر کیفیت سود را در سراسر دنیا بررسی کردند. نمونه پژوهش مشتمل بر ۴۲ کشور بود که به کمک اطلاعات این کشورها، سه ویژگی اندازه ارقام تعهدی غیرعادی، احتمال گزارش زیان و محافظه‌کاری سود بررسی شده است. آنها دریافتند در کشورهایی که از سرمایه‌گذاران حمایت می‌شود، کیفیت سود شرکت‌هایی که توسط چهار مؤسسه بزرگ حسابرسی می‌شوند، افزایش می‌یابد. به‌طور خاص ارقام تعهدی غیرعادی کمتر، احتمال گزارش زیان بیشتر و محافظه‌کاری سود نیز بیشتر می‌شود. در مقابل، کیفیت سود شرکت‌هایی که توسط مؤسسه‌هایی غیر از چهار مؤسسه بزرگ حسابرسی می‌شوند، چندان تحت تأثیر رژیم‌های حمایت از سرمایه‌گذاران قرار نمی‌گیرند.

۳. افشاء و شفافیت

افشا عبارت است از: انتشار اطلاعات مهم و تأثیرگذار بر بازار. شفافیت را می‌توان سادگی و سهولت تحلیل معنادار فعالیت‌های شرکت و بنیادهای اقتصادی آن توسط فرد خارج از شرکت تعریف کرد. شفافیت، شاخص توان مدیریت در ارائه اطلاعات ضروری به شکل صحیح، روشن، به‌موقع و در دسترس است، به‌خصوص اطلاعات حسابرسی شده که هم به شکل گزارش‌های عمومی و هم از طریق انعکاس در رسانه‌های گروهی و سایر روش‌ها منتشر شده باشد. به عبارتی شفافیت منعکس‌کننده این مطلب است که آیا سرمایه‌گذاران تصویری واقعی از آنچه واقعاً در داخل شرکت روی می‌دهد دارند یا خیر؟ بنابراین افشا و شفافیت درهم‌تنیده هستند (Fadaee Nezhad & Nobakht, 2006, p. 51). در اثر افشا اطلاعات مالی، انتظار می‌رود عدم تقارن اطلاعاتی به حداقل رسیده و احتمال تقلب کاهش یافته و یا کشف آن راحت‌تر شود (Alavi, 2011, p. 67). به عبارتی، شفافیت اطلاعات مالی کیفیت تصمیمات سرمایه‌گذاری را تحت تأثیر قرار می‌دهد. مزایای بالقوه

افشا و شفافیت بیشتر می‌تواند شامل هزینه سرمایه کمتر، کاهش هزینه‌ها نمایندگی، بهبود قیمت سهام و افزایش ارزش شرکت باشد (بادآورنهدی، تقی‌زاده خانقاه، ۱۳۹۶، ص. ۲۳). دسترسی بیشتر به اطلاعات شرکت می‌تواند اثرات خوبی داشته باشد. به طور مثال، وقتی که شرکت‌ها ملزم به افشای اطلاعات در مورد تأمین مالی خود، پاداش مدیران و مدیریت ایشان در سایر شرکت‌ها باشند، مطالعات به این نتیجه رسیده است که شفافیت، راهبری شرکتی را بهبود می‌بخشد و هزینه سرمایه‌گذاری را در بازارهای سرمایه کاهش می‌دهد (Lima & Sanvicente, 2013, p. 73). همچنین، هرچه کیفیت افشا بیشتر باشد، حمایت بیشتری از سرمایه‌گذاران صورت می‌گیرد (Gruszczynski, 2010, p. 7).

جیراساکولدش، دادنی و زورن^۸ (۲۰۱۱م) مقاله‌ای با عنوان «افشای مالی، حمایت از سرمایه‌گذار و رفتار بازار سهام»، انجام دادند. هدف اصلی پژوهش آنها بررسی رابطه بین عدم شفافیت مالی، حمایت از حقوق سرمایه‌گذاران و رفتار بازار سهام در ۱۶ کشور جهان بود. آنها با استفاده از رتبه‌بندی افشای شرکت‌ها و شاخص حمایت از سرمایه‌گذار محاسبه شده توسط بانک جهانی، سطح نسبی شفافیت مالی کشورها و حمایت از حقوق سرمایه‌گذاران را اندازه‌گیری کردند. نتایج نشان داد که تفاوت معناداری بین کشورهای با شفافیت زیاد یا کم وجود ندارد. با این حال، به نظر می‌رسد کشورهای با افشای زیاد، در بازار سهام نوسان‌های کمتری دارند. همچنین بازده غیرعادی (مثبت یا منفی) در کشورهای با شفافیت کم محتمل‌تر است.

گروسزینسکی^۹ (۲۰۱۰م) پژوهشی با عنوان «حمایت از حقوق سرمایه‌گذاران و افشا» انجام داد. پژوهش وی در حوزه سطح افشای حسابداری و مسائل مرتبط با آن بود و به‌طور خاص، به بررسی این پرسش می‌پرداخت که «افشا چگونه با حمایت از حقوق سرمایه‌گذاران ارتباط دارد؟». این موضوع در بستر سیستم‌های قانونی کشورها و در رابطه با راهبری شرکتی مطرح شد. نتایج به‌دست‌آمده در این مطالعه شامل شاخص افشای شرکت‌های لهستانی^{۱۰} بود. این شاخص برای ۴۸ شرکت پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار ورشو طی سال‌های ۲۰۰۵ تا ۲۰۰۷ میلادی محاسبه شده است. پس‌از آن، این شاخص به‌عنوان متغیر غیرخطی در بسیاری از مدل‌هایی که به تشریح معیارهای حمایت از حقوق سرمایه‌گذاران می‌پرداختند، استفاده شد. نتیجه این تحقیق نشان داد که افشا

به‌طور معناداری با متغیرهای معرف حمایت از حقوق سرمایه‌گذاران ارتباط دارد. مقادیر بیشتر با تغییرات کمتر در قیمت سهام، طبقه بالاتر حسابرس، مدیریت بهتر و آگاهی بیشتر بازار از شرکت ارتباط دارد.

شفیع‌زاده، حسینی، رحمانی و سلطانی (۱۳۹۷) در مقاله‌ای با عنوان «نقش گزارشگری مالی، شفافیت و راهبری شرکتی در حمایت از حقوق سرمایه‌گذاران» به این نتیجه رسیدند که در حوزه گزارشگری مالی و قابلیت اتکا صورت‌های مالی و اثربخشی بودن اطلاعات و در حوزه راهبری شرکتی، ترکیب سهامداران و رعایت مکانیزم‌های راهبری شرکتی به‌صورت محتوایی، از مهم‌ترین عوامل تأثیرگذار بر حمایت از حقوق سرمایه‌گذاران هستند. بنابراین، تقویت محتوای گزارشات و نحوه افشای اطلاعات، تقویت قوانین و مقررات راهبری شرکتی، تقویت و رعایت الزامات معاملات با اشخاص وابسته و بهبود مکانیزم‌های پاسخ‌گویی به سرمایه‌گذاران موجب افزایش حمایت از حقوق سرمایه‌گذاران می‌شود.

نجفی‌فراشاه، آذرفر و حسن‌زاده سروستانی (۱۳۹۶) در مقاله‌ای با عنوان «طراحی قواعد مطلوبیت‌زا برای شفافیت شرکتی ناشران پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران»، به این نتیجه رسیدند که استفاده از رویکرد تشویقی و مطلوبیت‌زایی در کنار رویکرد تنبیهی می‌تواند باعث ارتقاء کمی و کیفی شفافیت بازار سرمایه شود.

خلیلی عراقی و بهروزی‌زاد (۱۳۸۸) در مقاله‌ای به بررسی اثرات شفافیت اطلاعات مالی بر رفتار سرمایه‌گذار در بورس اوراق بهادار تهران پرداخته‌اند و انجام آزمون‌های آماری نشان داد که شفافیت اطلاعات مالی، همبستگی مثبت معناداری با رفتار سرمایه‌گذار دارد و می‌توان با بهبود شفافیت اطلاعات مالی، موجب افزایش اعتماد سرمایه‌گذاران نسبت به بورس شده و زمینه لازم برای افزایش سرمایه‌گذاری آنان در بورس را فراهم نمود.

۴. سواد مالی

سواد مالی عبارت است از: توانایی یک فرد در استفاده از دانش و مهارتش برای مدیریت اثربخش منابع مالی خود به‌منظور امنیت مالی در طول عمر. امروزه به‌صورت جهانی

پذیرفته شده است که سواد مالی یک جزء مهم در ثبات و توسعه مالی و اقتصادی است (قالمق، یعقوب‌نژاد و فلاح‌شمس، ۱۳۹۵، ص. ۷۶). با توجه به عواملی مانند افزایش پیچیدگی و تنوع محصولات و خدمات مالی، تصمیمات مالی پیچیده رودرروی سرمایه‌گذاران، انتقال مسئولیت امنیت مالی در زمان بازنشستگی از دولت‌ها به افراد و تغییر عوامل جمعیت‌شناختی و اقتصادی، توجه به سواد مالی به‌طور فزاینده‌ای رشد یافته است. این نکته مطابق با یافته‌های تحقیقاتی است که توسط شبکه بین‌المللی آموزش مالی OECD است. این مطالعه نشان داد که نادانی مالی یکی از عواملی است که اثرات بحران مالی سال ۲۰۰۸ میلادی را تشدید نمود (Ateş, Coşkun, Şahin & Demircan, 2016, p. 3).

قالمق، یعقوب‌نژاد و فلاح‌شمس (۱۳۹۵) در مقاله‌ای به تأثیر سواد مالی بر تورش‌های رفتاری سرمایه‌گذاران بورس اوراق بهادار تهران پرداخته‌اند و نتایج تجزیه و تحلیل داده‌ها حاکی از این است که بین میزان سواد مالی سرمایه‌گذاران و تورش‌های رفتاری آنها رابطه معناداری در جهت مثبت وجود دارد.

اسلامی بیدگلی و کریم‌خانی (۱۳۹۵) در مقاله‌ای با عنوان «سواد مالی؛ زمینه‌های سیاسی اقتصادی پیدایش و جایگاه آن در اقتصاد بازار»، به واشکافی و فهم ابعاد مختلف سواد مالی پرداخته‌اند و تلاش نمودند زمینه‌های سیاسی و اقتصادی منجر به پیدایش این مفهوم، تبیین شده و ارتباط آن با سایر مقوله‌های نظری مانند نئولیبرالیسم، اقتصاد بازار، بازار کار و... توضیح داده‌اند.

لوساردی و میتچل^{۱۱} (۲۰۱۱م) در مقاله‌ای با عنوان «سواد مالی در سراسر جهان: یک مرور کلی»، چهار اصل برای طراحی سنجه‌های اندازه‌گیری سواد مالی بیان کرده‌اند. این چهار اصل عبارت‌اند از: ۱. سادگی؛ ۲. موجز بودن؛ ۳. مربوط بودن؛ ۴. ظرفیت تمیزگذاری. منظور از این اصول، آن است که سنجه‌ها یا پرسش‌ها باید مفاهیم پایه یا الفبای مالی را بسنجند و با تصمیم‌گیری‌های مالی روزمره مردم مرتبط باشند. تعداد پرسش‌ها کمترین میزان ممکن باشد و به‌گونه‌ای طراحی شوند که میان سطوح مختلف دانش مالی تمیز بگذارند تا امکان مقایسه امتیازهای مختلف با یکدیگر فراهم شود.

هاستون^{۱۲} (۲۰۱۰م) در مقاله‌ای با عنوان «اندازه‌گیری سواد مالی»، به بررسی ۷۱ پژوهش در حوزه سواد مالی پرداخته و نشان داد محققان در ارجاع به سواد مالی یا دانش مالی بیشتر چهار حوزه مفاهیم پایه (شامل قدرت خرید پول، ارزش زمانی پول، حسابداری مالی فردی و...)؛ مفاهیم استقراض (شامل وام رهنی، وام مصرف‌کننده، کارت اعتباری و...)؛ مفاهیم سرمایه‌گذاری (شامل پس‌انداز، سهام، اوراق قرضه، صندوق‌های سرمایه‌گذاری و...)؛ و مفاهیم حفاظت ۵ (شامل بیمه و سایر تکنیک‌های مدیریت ریسک) را در نظر داشته‌اند.

۵. نظارت بر اطلاعات نهانی

اطلاعات نهانی از حساس‌ترین و مهم‌ترین موضوعات بازار سرمایه است؛ چراکه اطلاعات مذکور به شدت بر تصمیم‌گیری‌ها در بازار سرمایه مؤثر هستند و به‌عنوان مبنای اصلی تصمیم‌گیری اشخاص دارای اطلاعات نهانی و کنترل ریسک در این بازار قرار می‌گیرند. به لحاظ همین اهمیت است که قواعد و مقررات بورسی کشورهای مختلف، شرکت‌هایی را که سهام خود را در بورس خرید و فروش می‌کنند و تحت نظر سازمان بورس هستند، مکلف نموده تا این‌گونه اطلاعات را که بر قیمت‌ها یا تصمیم سرمایه‌گذاران اثر می‌گذارند، در اختیار عموم قرار دهند. به این ترتیب بازار سرمایه تنها در صورتی منصفانه و شفاف خواهد بود که عموم سرمایه‌گذاران و ذی‌نفعان بازار در شرایط یکسان بتوانند به اتکای اطلاعات مذکور در مورد معامله سهام خود یا حفظ دارایی‌های خویش تصمیم‌گیری کنند و از پذیراشدن ریسک عمده و قابل‌توجه در معاملات خود اجتناب ورزند (جمالی، آقامیری، عابدینی سعدآباد و سلیمان دهکردی، ۱۳۹۴، ص. ۱۲).

ساریخانی و میرزایی منفرد (۱۳۹۶) در مقاله‌ای با عنوان «تحلیل مبانی فقهی و حقوقی جرایم مرتبط با اطلاعات نهانی در بازار اوراق بهادار» بیان نمودند با توجه به اینکه اشخاصی بنا به وظیفه قانونی و شغلی به این اطلاعات نهانی دسترسی دارند، چنانچه قبل از افشای آنها به بازار اقدام به معامله کرده و یا آن اطلاعات را به دیگران ارائه نمایند و یا اینکه خارج از مکانیزم پیش‌بینی‌شده قانونی، اقدام به انتشار آن اطلاعات کنند، مرتکب

جرم شده‌اند و علاوه بر مجازات کیفری، ضمانت اجرای مدنی مبنی بر جبران ضرر و زیان ناشی از آن جرایم را نیز بر دوش دارند.

ندیمی‌نو (۱۳۹۶) در مقاله‌ای با عنوان «مسئولیت مدنی ناشی از افشای اطلاعات نهانی در سازمان بورس و اوراق بهادار»، بیان نمود که صرف افشا اطلاعات برای تحقق مسئولیت کافی نبوده و بلکه باید بر مبنای اطلاعات نهانی معامله اوراق بهادار صورت گیرد و طرف مقابل از معامله متضرر گردد همچنین علاوه بر مسئولیت مدنی افشاکننده اطلاعات نهانی دارای مسئولیت کیفری نیز است.

شبان (۱۳۹۵) در مقاله‌ای به بررسی وضعیت حقوقی معاملات متکی بر اطلاعات نهانی در بورس اوراق بهادار پرداخته و بیان نمود که علی‌رغم جرم‌انگاری معامله متکی بر اطلاعات نهانی در فصل ششم قانون بازار اوراق بهادار مصوب ۱۳۸۴ قانون‌گذار ایران به وضعیت حقوقی این‌گونه معاملات اشاره‌ای نکرده و این سؤال را بدون پاسخ رها کرده که آیا معامله متکی بر اطلاعات نهانی به دلیل نهی قانون‌گذار، باطل است یا اینکه معامله صحیح بوده و جرم‌انگاری آن موجب بطلان نیست؟ آیا این‌گونه معاملات به دلیل تضرر یا فریب متضرر از قابلیت فسخ برخوردار است یا به دلیل اصل لزوم و قوام، دوام و استواری معاملات چاره‌ای جز حکم بر صحت معامله نیست؟ در هر حال در صورت وقوع چنین جرمی ضروری است از متضرر جبران خسارت به عمل آید.

جمالی، آقامیری، عابدینی سعدآباد و سلیمان دهکردی (۱۳۹۴) در مقاله‌ای با عنوان «بازشناسی اطلاعات نهانی و قلمروی آن در نظام حقوقی ایران» بیان نموده‌اند که وجه افتراق اطلاعات نهانی با مهم در افشا نشدن اطلاعات نهانی است و در خصوص تمایز با اطلاعات درونی می‌توان به دامنه اطلاعاتی اشاره نمود که اخبار مؤثر بر قیمت و تصمیم سرمایه‌گذاران دربر می‌گیرد. از آنجایی که اثر شایعات بر قیمت و تصمیم سرمایه‌گذاران امری محتمل و منشأ اطلاعات نهانی علم است، این اطلاعات نهانی با شایعات و احتمالات نیز دو مقوله جدا محسوب می‌شوند.

میرزایی‌منفرد (۱۳۹۲) در مقاله‌ای به تحلیل جرم سوءاستفاده از اطلاعات نهانی در بازار اوراق بهادار پرداخته و بیان نمود، آنچه موجب جرم‌انگاری «سوءاستفاده از اطلاعات نهانی» و تعیین مجازات کیفری برای مرتکب آن شده، از یکسو خیانت در امانتی است

که نسبت به اطلاعات در اختیار صورت گرفته و از سوی دیگر، اضرار به سایر فعالان بازار است که به دلیل عدم آگاهی از آن اطلاعات، اقدام به خرید سهم در قیمت بالا یا فروش در قیمت پایین نموده‌اند. ضمن اینکه سوءاستفاده از اطلاعات نهانی، اعتماد و اطمینان سایر افراد به بازار را سلب کرده و سلامت و صحت کارکرد و شرایط دادوستدها را خدشه‌دار می‌کند.

۶. فعالیت‌های آموزشی

به موجب ماده ۷ قانون بازار اوراق بهادار جمهوری اسلامی ایران، سازمان بورس و اوراق بهادار مکلف به اتخاذ به تدابیر لازم جهت پیشگیری از وقوع تخلفات در بازار و اتخاذ تدابیر ضروری و انجام اقدامات لازم به منظور حمایت از حقوق و منافع سرمایه‌گذاران در بازار اوراق بهادار است. لذا باید اقدامات آموزشی در جهت انجام این مهم صورت پذیرد. گروه‌های هدف این آموزش‌ها بسیار گسترده بوده و تمام فعالان بازار و مجریان قانون را شامل می‌شود. سرمایه‌گذار آموزش دیده کمتر گرفتار شایعات می‌شود و توسط اطلاعات نهانی گمراه نمی‌شود. همچنین است فعالان بازار که چنانچه از عواقب اداری و مدنی و کیفری این قسم اعمال آگاه باشند، گرفتار آنها نخواهند شد. پیچیدگی‌های مربوط به معاملات بازار و همچنین دعاوی مرتبط با جرایم آن نیز اقتضاء دارد که قضات دادگاه‌ها و دادرها آموزش‌های جامعی در این خصوص دریافت دارند تا شاهد صدور آراء متناسب از سوی آنان باشیم.^{۱۳} لنج، فرناندس و نتمایر^{۱۴} (۲۰۱۳م) در مقاله‌ای تأثیر سواد مالی و آموزش مالی را بر رفتارهای مالی جاری بررسی نموده‌اند. نتیجه این مقاله حاکی از ضرورت بررسی مجدد خط‌مشی‌های عمومی درباره چگونگی استفاده از آموزش‌های مالی برای بهبود تصمیم‌گیری مالی است.

۲. روش‌شناسی پژوهش

این تحقیق بر حسب هدف کاربردی و براساس شیوه گردآوری داده‌ها توصیفی و از نوع پیمایشی است. با استفاده از مصاحبه‌های اکتشافی با خبرگان و متخصصین مؤلفه‌های نظارت بر ناشران بورس اوراق بهادار شناسایی گردید. جامعه آماری این تحقیق را سهامداران بازار سرمایه تشکیل می‌دهند که براساس روش طبقه‌بندی تصادفی ساده ۲۰۰

نفر از سهامداران را به‌عنوان نمونه آماری انتخاب شده‌اند. جمع‌آوری اطلاعات موردنیاز از دو روش کتابخانه‌ای و میدانی انجام شد. از روش کتابخانه‌ای برای تدوین مبانی نظری و پیشینه تحقیق و از روش میدانی، با کمک ابزار پرسشنامه داده‌های اولیه مربوط به نمونه آماری گردآوری شد. برای سنجش روایی سازه از الگوی معادلات ساختاری و برای سنجش روایی محتوایی ابزار از نظرات اساتید و صاحب‌نظران آگاه به موضوع استفاده شده است. همچنین پایایی ابزار پرسشنامه با استفاده از ضریب آلفای کرونباخ احراز گردید. ضرایب آلفای کرونباخ محاسبه‌شده برای متغیرهای پژوهش در جدول (۱) ارائه می‌شود.

جدول (۱): ضرایب آلفای کرونباخ محاسبه‌شده متغیرهای پژوهش

آلفای کرونباخ	همبستگی کل متغیرها	واریانس مقیاس	میانگین مقیاس
۰/۷۹۲	۰/۶۲۲	۱۶/۲۶	۱۴/۷۳
۰/۶۹۱	۰/۶۵۵	۱۵/۴۰	۱۴/۴۸
۰/۶۹۶	۰/۶۰۴	۱۵/۳۲	۱۴/۸۵
۰/۸۱۰	۰/۵۰۰	۱۶/۳۹	۱۶/۳۵
۰/۷۰۲	۰/۶۰۲	۱۵/۲۲	۱۵/۰۶
۰/۷۱۱	۰/۵۵۵	۱۴/۹۹	۱۵/۰۶

منبع: یافته‌های پژوهش

براساس جدول (۱) ملاحظه می‌شود ضریب آلفای کرونباخ ۰/۷ خواهد بود که بیانگر پایایی بالای ابزار پرسشنامه است.

۳. یافته‌ها

براساس اطلاعات جمع‌آوری‌شده از پرسشنامه درصد فراوانی پاسخ‌دهندگان در جدول (۲) ارائه می‌شود.

جدول (۲): درصد فراوانی پاسخ دهندگان

مقطع تحصیلی		جنسیت	
۲۱	دکتری	۱۰۴	مرد
۶۱	فوق لیسانس	۹۶	زن
۷۵	لیسانس		
۳۵	فوق دیپلم		
۸	دیپلم		

منبع: یافته‌های پژوهش

براساس اطلاعات ارائه شده در جدول (۲) بیشترین فراوانی مربوط به سهامداران مرد و بیشترین مقطع تحصیلی لیسانس، است.

۳-۱. تحلیل یافته‌ها

فرضیه (۱): میزان کفایت نظارت بر حاکمیت شرکتی ناشران بورس اوراق بهادار در سطح قابل قبولی برخوردار است.

H_0 : میزان کفایت نظارت بر حاکمیت شرکتی ناشران بورس اوراق بهادار در حد قابل قبولی نیست.

H_1 : میزان کفایت نظارت بر حاکمیت شرکتی ناشران بورس اوراق بهادار در حد قابل قبولی است.

جدول (۳): نتایج آزمون دو جمله‌ای در مورد نظارت بر حاکمیت شرکتی ناشران بورس اوراق بهادار

سطح معنی داری	نسبت آزمون	نسبت مشاهده شده	تعداد	گروه	سطوح متغیر	حاکمیت شرکتی
۰/۷۲۴	۰/۵۰	۰/۴۹	۹۷	> 3	سطح پایین	حاکمیت شرکتی
		۰/۵۲	۱۰۳	≤ 3	سطح قابل قبول	
			۱/۰۰	۲۰۰		جمع

منبع: یافته‌های پژوهش

چنان‌که جدول (۳) نشان می‌دهد مقدار سطح معنی‌داری (sig=0/724) بیشتر از ۰/۰۵ حاصل شده است. بنابراین فرض صفر در سطح ۰/۰۵ قبول می‌شود و فرض تحقیق مبنی بر میزان کفایت نظارت بر حاکمیت شرکتی ناشران بورس اوراق بهادار در حد قابل‌قبولی برخوردار است، رد می‌شود.

فرضیه (۲): میزان کفایت نظارت بر کیفیت حسابرسی ناشران بورس اوراق بهادار در سطح قابل‌قبولی برخوردار است.

H_0 : میزان کفایت نظارت بر کیفیت حسابرسی ناشران بورس اوراق بهادار در حد قابل‌قبولی نیست.

H_1 : میزان کفایت نظارت بر کیفیت حسابرسی ناشران بورس اوراق بهادار در حد قابل‌قبولی است.

جدول (۴): نتایج آزمون دو جمله‌ای در مورد نظارت بر کیفیت حسابرسی ناشران بورس اوراق بهادار

سطح معنی‌داری	نسبت آزمون	نسبت مشاهده‌شده	تعداد	گروه	سطوح متغیر	
۰/۵۲۵	۰/۵۰	۰/۴۸	۹۵	> 3	سطح پایین	کیفیت حسابرسی
		۰/۵۳	۱۰۵	≤ 3	سطح قابل‌قبول	
		۱/۰۰	۲۰۰		جمع	

منبع: یافته‌های پژوهش

چنان‌که جدول (۴) نشان می‌دهد مقدار سطح معنی‌داری (sig=0/525) بیشتر از ۰/۰۵ حاصل شده است. بنابراین فرض صفر در سطح ۰/۰۵ قبول می‌شود و فرض تحقیق مبنی بر میزان کفایت نظارت بر کیفیت حسابرسی ناشران بورس اوراق بهادار در حد قابل‌قبولی برخوردار است، رد می‌شود.

فرضیه (۳): میزان کفایت نظارت بر افشاء و شفافیت ناشران بورس اوراق بهادار در سطح قابل‌قبولی برخوردار است.

H_0 : میزان کفایت نظارت بر افشاء و شفافیت ناشران بورس اوراق بهادار در حد قابل قبولی نیست.

H_1 : میزان کفایت نظارت بر افشاء و شفافیت ناشران بورس اوراق بهادار در حد قابل قبولی است.

جدول (۵): نتایج آزمون دو جمله‌ای در مورد نظارت بر افشاء و شفافیت ناشران بورس اوراق بهادار

سطح معنی داری	نسبت آزمون	نسبت مشاهده شده	تعداد	گروه	سطوح متغیر	
۰/۰۰۰	۰/۵۰	۰/۲۲	۴۴	> 3	سطح پایین	افشاء و شفافیت
		۰/۷۸	۱۵۶	≤ 3	سطح قابل قبول	
		۱/۰۰	۲۰۰		جمع	

منبع: یافته‌های پژوهش

چنان‌که جدول (۵) نشان می‌دهد مقدار سطح معنی داری ($\text{sig}=0/000$) کمتر از $0/05$ حاصل شده است ($p - v < \alpha = 5\%$). بنابراین فرض صفر در سطح $0/05$ رد می‌شود و فرض تحقیق مبنی بر میزان کفایت نظارت بر شفافیت و افشاء ناشران بورس اوراق بهادار در حد قابل قبولی برخوردار است، قبول می‌شود.

فرضیه (۴): میزان کفایت نظارت بر سواد مالی ناشران بورس اوراق بهادار در سطح قابل قبولی برخوردار است.

H_0 : میزان کفایت نظارت بر سواد مالی ناشران بورس اوراق بهادار در حد قابل قبولی نیست.

H_1 : میزان کفایت نظارت بر سواد مالی ناشران بورس اوراق بهادار در حد قابل قبولی است.

جدول (۶): نتایج آزمون دو جمله‌ای در مورد نظارت بر سواد مالی ناشران بورس اوراق بهادار

سطح معنی‌داری	نسبت آزمون	نسبت مشاهده‌شده	تعداد	گروه	سطوح متغیر	
					سطح پایین	سطح قابل قبول
۰/۰۰۰	۰/۵۰	۰/۳۴	۶۷	> 3	سطح پایین	سواد مالی
		۰/۶۷	۱۳۳	≤ 3	سطح قابل قبول	
		۱/۰۰	۲۰۰	جمع		

منبع: یافته‌های پژوهش

چنان‌که جدول (۶) نشان می‌دهد مقدار سطح معنی‌داری (sig=0/000) کمتر از ۰/۰۵ حاصل شده است ($p - v < \alpha = 5\%$). بنابراین فرض صفر در سطح ۰/۰۵ رد می‌شود و فرض تحقیق مبنی بر میزان کفایت نظارت بر سواد مالی ناشران بورس اوراق بهادار در حد قابل قبولی برخوردار است، قبول می‌شود.

فرضیه (۵): میزان کفایت نظارت بر اطلاعات نهانی ناشران بورس اوراق بهادار در سطح قابل قبولی برخوردار است.
 H_0 : میزان کفایت نظارت بر اطلاعات نهانی ناشران بورس اوراق بهادار در حد قابل قبولی نیست.

H_1 : میزان کفایت نظارت بر اطلاعات نهانی ناشران بورس اوراق بهادار در حد قابل قبولی است.

جدول (۷): نتایج آزمون دو جمله‌ای در مورد نظارت بر اطلاعات نهانی

ناشران بورس اوراق بهادار

سطح معنی‌داری	نسبت آزمون	نسبت مشاهده‌شده	تعداد	گروه	سطوح متغیر	
					سطح پایین	سطح قابل قبول
۰/۶۲۱	۰/۵۰	۰/۵۲	۹۶	> 3	سطح پایین	نظارت بر اطلاعات نهانی
		۰/۴۸	۱۰۴	≤ 3	سطح قابل قبول	
				جمع		

منبع: یافته‌های پژوهش

چنان‌که جدول (۷) نشان می‌دهد مقدار سطح معنی‌داری ($\text{sig}=0/621$) بیشتر از $0/05$ حاصل شده است. بنابراین فرض صفر در سطح $0/05$ قبول می‌شود و فرض تحقیق مبنی بر میزان کفایت نظارت بر اطلاعات نهانی ناشران بورس اوراق بهادار در حد قابل قبولی برخوردار است، رد می‌شود.

فرضیه (۶): میزان کفایت نظارت بر فعالیت‌های آموزشی ناشران بورس اوراق بهادار در سطح قابل قبولی برخوردار است.

H_0 : میزان کفایت نظارت بر فعالیت‌های آموزشی ناشران بورس اوراق بهادار در حد قابل قبولی نیست.

H_1 : میزان کفایت نظارت بر فعالیت‌های آموزشی ناشران بورس اوراق بهادار در حد قابل قبولی است.

جدول (۸): نتایج آزمون دو جمله‌ای در مورد نظارت بر فعالیت‌های آموزشی ناشران بورس اوراق بهادار

سطح معنی‌داری	نسبت آزمون	نسبت مشاهده شده	تعداد	گروه	سطوح متغیر	فعالیت‌های آموزشی
۰/۰۱۹	۰/۵۰	۰/۴۲	۱۱۷	> 3	سطح پایین	فعالیت‌های آموزشی
		۰/۵۹	۸۳	≤ 3	سطح قابل قبول	
		۱/۰۰	۲۰۰		جمع	

منبع: یافته‌های پژوهش

چنان‌که جدول نشان می‌دهد مقدار سطح معنی‌داری ($\text{sig}=0/019$) کمتر از $0/05$ حاصل شده است ($\alpha = 5\% = p - v$). بنابراین فرض صفر در سطح $0/05$ رد می‌شود و فرض تحقیق مبنی بر میزان کفایت نظارت بر فعالیت‌های آموزشی ناشران بورس اوراق بهادار در حد قابل قبولی برخوردار است، قبول می‌شود.

نتیجه‌گیری

ناشران اوراق بهادار نقش پررنگی در بازار سرمایه داشته و تضمین رفتار عادلانه و منصفانه ایشان با سهامداران، از راهکارهای نیل به هدف اساسی «حمایت از حقوق سهامداران» است. در پژوهش حاضر به بررسی و سنجش کفایت نظارت سازمان بورس اوراق بهادار بر ناشران سازمان بورس اوراق بهادار پرداخته شد. نتایج به دست آمده برای فرضیه‌های پژوهش به شرح ذیل است:

✓ نتایج فرضیه اول نشان می‌دهد که میزان کفایت نظارت بورس اوراق بهادار تهران بر حاکمیت شرکتی ناشران بورس اوراق بهادار در حد قابل قبولی نیست. در نتیجه سازمان بورس اوراق بهادار با بازرسی حضوری به تشکیل تیم بازرسی، تهیه چک‌لیست استاندارد متناسب با نوع بازرسی، مذاکره با بخش‌های نظارتی سازمان و تصمیم به بررسی نواحی پرریسک، پردازد. همچنین شرکت‌های ناشر به دلیل ضعف در حاکمیت شرکتی، ریسک و خطر جدی دارد و این ضعف از طریق معیارهای معمول نظارتی اصلاح نمی‌شود و باید نظارت مضاعف صورت گیرد و اقدامات و برنامه‌های اصلاحی مانند تذکر کتبی، جرائم مالی، محدودیت، انتشار گزارش صورت گیرد.

✓ نتایج فرضیه دوم نشان می‌دهد میزان کفایت نظارت بورس اوراق بهادار تهران بر کیفیت حسابرسی ناشران بورس اوراق بهادار در حد قابل قبولی نیست، در نتیجه سازمان بورس اوراق بهادار تهران گزارش حسابرس و بازرسی قانونی، صورت‌های مالی حسابرسی شده، نسبت‌های مالی مهم، کفایت سرمایه، کامل بودن ترکیب مدیران، عمل به تعهدات ارائه شده، سوابق شکایات و تخلفات، سوابق بازرسی شرکت‌های ناشر بورس اوراق بهادار بررسی و کنترل شود. همچنین سرمایه‌گذاران تلاش کنند تا از خدمات حسابرسی بهره گیرند. این موضوع می‌تواند منجر به افزایش کیفیت حسابرسی و کاهش عدم تقارن اطلاعاتی گردد.

✓ نتایج فرضیه سوم نشان می‌دهد میزان نظارت سازمان بورس و اوراق بهادار بر شفافیت و افشاء ناشران بورس در سطح قابل قبولی است. شفافیت اطلاعات مالی کیفیت تصمیمات سرمایه‌گذاری را تحت تأثیر قرار می‌دهد. مزایای بالقوه افشا و

شفافیت بیشتر می‌تواند شامل هزینه سرمایه کمتر، کاهش هزینه‌ها نمایندگی، بهبود قیمت سهام و افزایش ارزش شرکت باشد.

✓ نتایج آزمون فرضیه چهارم نشان‌دهنده آن است که میزان کفایت نظارت بورس اوراق بهادار تهران بر سواد مالی ناشران بورس اوراق بهادار در حد قابل قبولی است. با توجه به عواملی مانند افزایش پیچیدگی و تنوع محصولات و خدمات مالی، تصمیمات مالی پیچیده رودرروی سرمایه‌گذاران، انتقال مسئولیت امنیت مالی در زمان بازنشستگی از دولت‌ها به افراد و تغییر عوامل جمعیت‌شناختی و اقتصادی باعث شده است که توجه به سواد مالی به‌طور فزاینده‌ای رشد یابد.

✓ نتایج فرضیه پنجم نشان می‌دهد که میزان کفایت نظارت بورس اوراق بهادار تهران بر اطلاعات نهانی ناشران بورس اوراق بهادار در حد قابل قبولی نیست. اطلاعات نهانی از حساس‌ترین و بلکه مهم‌ترین موضوعات بازار سرمایه است؛ چراکه اطلاعات مذکور به شدت بر تصمیم‌گیری‌ها در بازار سرمایه مؤثر هستند و به‌عنوان مبنای اصلی تصمیم‌گیری اشخاص دارای اطلاعات نهانی و کنترل ریسک در این بازار قرار می‌گیرند.

✓ نتایج فرضیه ششم نشان می‌دهد که میزان کفایت نظارت بورس اوراق بهادار تهران بر فعالیت‌های آموزشی ناشران بورس اوراق بهادار در سطح قابل قبولی برخوردار است. به موجب ماده ۷ قانون بازار اوراق بهادار جمهوری اسلامی ایران، سازمان بورس و اوراق بهادار مکلف به اتخاذ به تدابیر لازم جهت پیشگیری از وقوع تخلفات در بازار و اتخاذ تدابیر ضروری و انجام اقدامات لازم به‌منظور حمایت از حقوق و منافع سرمایه‌گذاران در بازار اوراق بهادار است. لذا باید اقدامات آموزشی در جهت انجام این مهم صورت پذیرد. گروه‌های هدف این آموزش‌ها بسیار گسترده بوده و تمام فعالان بازار و مجریان قانون را شامل می‌شود. سرمایه‌گذار آموزش دیده کمتر گرفتار شایعات می‌شود و توسط اطلاعات نهانی گمراه نمی‌شود.

یادداشت‌ها

1. <https://www.rc.majlis.ir/>
2. Razali & Arshad

3. Bota-Avram
4. DeAngelo
5. Persakis & Emmanuel Latridis
6. Francis & Wang
7. Big Four
8. Jirasakuldech, Dudney, & Zorn
9. Gruszczynski
10. Polish Corporate Disclosure Index (PCDI)
11. Lusardi & Mitchell
12. Huston
13. <https://www.seo.ir/>
14. Lynch, Fernandes & Netemeyer

کتابنامه

- ابراهیمی، سیدکاظم؛ بهرامی‌نسب، علی؛ و باغیان، جواد (۱۳۹۶). تأثیر کیفیت حسابرسی و رعایت حقوق سهامداران بر احتمال گزارشگری متقلبانه. *فصلنامه دانش حسابرسی*، ۱۷(۶۹)، ۱۴۹-۱۲۵.
- اسلامی بیدگلی، سعید؛ و کریم‌خانی، میثم (۱۳۹۵). سواد مالی؛ زمینه‌های سیاسی - اقتصادی پیدایش و جایگاه آن در اقتصاد بازار. *فصلنامه تحقیقات مالی*. ۱۸(۷۰)، ۲۷۴-۲۵۱. DOI: 10.22059/jfr.2016.61591
- باباجانی، جعفر؛ و عبدی، مجید (۱۳۸۹). رابطه حاکمیت شرکتی و سود مشمول مالیات شرکت‌ها. *فصلنامه پژوهش‌های حسابداری مالی*. ۲(۷)، ۸۶-۶۵.
- بادآورنندی، یونس؛ و تقی‌زاده خانقاه، وحید (۱۳۹۶). تأثیر پرداخت سود سهام و عدم انتشار اخبار بد بر خطر سقوط قیمت سهام با تأکید بر عدم تقارن اطلاعاتی. *فصلنامه بررسی‌های حسابداری و حسابرسی*، ۲۴(۹۳)، ۱۹-۴۰. DOI: 10.22059/acctgrev.2017.61841
- جمالی، جعفر؛ آقامیری، سمیه‌سادات؛ عابدینی سعداآباد، فرهاد؛ و سلیمان دهکردی، الهام (۱۳۹۴). بازشناسی اطلاعات نهانی و قلمروی آن در نظام حقوقی ایران. *فصلنامه دانشنامه حقوق و سیاست*، ۱۱(۲۵)، ۳۱-۱۱.
- حساس یگانه، یحیی؛ و آذین‌فر، کاوه (۱۳۸۹). رابطه بین کیفیت حسابرسی و اندازه مؤسسه حسابرسی. *فصلنامه بررسی حسابداری و حسابرسی*، ۱۷(۶۱)، ۹۸-۸۵.
- خلیلی عراقی، مریم؛ و بهروزی‌زاد، صمد (۱۳۸۸). بررسی اثرات شفافیت اطلاعات مالی بر رفتار سرمایه‌گذار در بورس اوراق بهادار تهران. *فصلنامه مطالعات مالی*، ۲(۵)، ۱۲۹-۱۴۹.
- رهبر، فرهاد؛ و مظفری خامنه، فرشید؛ و محمدی، شاپور (۱۳۸۶). موانع سرمایه‌گذاری و تأثیر آن بر رشد اقتصادی در ایران. *فصلنامه تحقیقات اقتصادی*، ۲۱(۸۱)، ۱۳۸-۱۱۱.

- زاهدی تهرانی، پریش؛ و دلشاد، افسانه (۱۳۹۵). بررسی تأثیر کیفیت حسابرسی بر بهبود حجم معاملات و کیفیت اطلاعات مالی میان‌دوره‌ای شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران. *فصلنامه چشم‌انداز مدیریت مالی*، ۶(۱۵)، ۱۱۱-۱۳۱.
- ساریخانی، عادل؛ و میرزایی منفرد، غلامعلی (۱۳۹۶). تحلیل مبانی فقهی و حقوقی جرایم مرتبط با اطلاعات نهانی در بازار اوراق بهادار. *فصلنامه بورس اوراق بهادار*، ۱۰(۳۷)، ۱۰۱-۱۲۵.
- شبنانی، محمدصادق (۱۳۹۵). بررسی وضعیت حقوقی معاملات متکی بر اطلاعات نهانی در بورس اوراق بهادار. *فصلنامه بورس اوراق بهادار*، ۹(۳۳)، ۱۱۵-۱۳۱.
- شفیع‌زاده، بهاره؛ حسینی، سیدعلی؛ رحمانی، علی؛ و سلطانی، محمد (۱۳۹۷). نقش گزارشگری مالی، شفافیت و راهبری شرکتی در حمایت از حقوق سرمایه‌گذاران. *فصلنامه بورس اوراق بهادار*، ۱۱(۴۲)، ۷۴-۹۵.
- صفرزاده، محمدحسین (۱۳۹۲). تأثیر رعایت حقوق سهامداران بر کیفیت سود. *فصلنامه پژوهش‌های تجربی حسابداری*، ۳(۹)، ۱۴۷-۱۷۲.
- قالمق، کریم؛ یعقوب‌نژاد، احمد؛ و فلاح‌شمس، میرفیض (۱۳۹۵). تأثیر سواد مالی بر تورش‌های رفتاری سرمایه‌گذاران بورس اوراق بهادار تهران. *فصلنامه چشم‌انداز مدیریت مالی*، ۴(۱۶)، ۹۴-۷۵.
- کاشانی‌پور، محمد؛ راعی عزآبادی، محمدابراهیم؛ و ارشادی، محمود (۱۳۹۶). تأثیر مکانیزم‌های راهبری شرکتی بر تأخیر گزارشگری مالی میان‌دوره‌ای: مطالعه مورد بورس اوراق بهادار. *فصلنامه سیاست‌های مالی و اقتصادی*، ۵(۱۷)، ۱۹۴-۱۶۹.
- میرزایی منفرد، غلامعلی (۱۳۹۲). تحلیل جرم سوءاستفاده از اطلاعات نهانی در بازار اوراق بهادار. *فصلنامه آموزه‌های حقوق کیفری*، ۲(۵)، ۲۱۱-۲۴۰.
- نجفی‌فراشاه، سیدعلی محمد؛ آذرفر، امیر؛ و حسن‌زاده‌سروستانی، حسین (۱۳۹۶). طراحی قواعد مطلوبیت‌زا برای شفافیت شرکتی ناشران پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران. *فصلنامه چشم‌انداز مدیریت مالی*، ۵(۲۰)، ۹۵-۷۱.
- ندیمی‌نو، پروین (۱۳۹۶). مسئولیت مدنی ناشی از افشای اطلاعات نهانی در سازمان بورس و اوراق بهادار. *فصلنامه مطالعات علوم سیاسی، حقوق و فقه*، ۳(۱/۲)، ۵۶-۴۶.

Alavi, S. M. (2011). Influence Levels of Information Transparency on Managerial Responsiveness, Official Accountant, (26): 79-75.

Ateş, S., Coşkun, A., Şahin, M. A., & Demircan, M. L. (2016). Impact of Financial Literacy on the Behavioral Biases of Individual Stock Investors:

Evidence from Borsa Istanbul. *Business & Economics Research Journal*, 7(3).

- Babajani, Jafar; & Abdi, M; (1389). The Relationship between Corporate Governance and Corporate Taxable Profits. *Quarterly Journal of Financial Accounting Research*. 2 (7), 65-86 (In Persian).
- Badavarhandi, Y; & Taghizadeh Khaneghah, V; (1396). The Effect of Dividend Payment and Non-Disclosure of Bad News on the Risk of Falling Stock Prices with Emphasis on Information Asymmetry. *Journal of Accounting and Auditing Reviews*, 24 (93), 19-40 (In Persian). DOI: 10.22059 / acctgrev.2017.61841
- Boğa-Avram, C. (2013). Empirical Analysis of Effects of Country-Level Governance to Strength of Investor Protection. *Procedia-Social and Behavioral Sciences*, 99, 1063-1072.
- DeAngelo, L, (1981). Quality Audit and size Auditor. *Journal of Economics and Accounting*. 3, 199-189.
- Ebrahimi, S, K; Bahrami Nasab, A; & Baghian, J; (1396). The Effect of Audit Quality and Observance of Shareholders' Rights on the Possibility of Fraudulent Reporting. *Quarterly Auditing Knowledge*, 17 (69), 149-125 (In Persian).
- Fadaee nezhad, E; & Nobakht, Z. (2006). The Concept of Transparency in the Company, Stock Exchange, (49): 47-54.
- Francis, J. R., & Wang, D. (2008). The Joint Effect of Investor Protection and Big 4 Audits on Earnings Quality around the World. *Contemporary Accounting Research*, 25(1), 157-191.
- Gheltmagh, K; Yaqubnejad, Ahmad; Fallah Shams, M, F: (1395). The Effect of Financial Literacy on Behavioral Distortions of Tehran Stock Exchange Investors. *Quarterly Journal Financial Management*, 4 (16), 94-75 (In Persian).
- Gruszczynski, M. (2010). Investor Protection and Disclosure: Quantitative Evidence. *Warsaw School of Economics-Department of Applied Econometrics Working Paper*, (6-10).
- Huston, S. J. (2010). Measuring Financial Literacy. *Journal of consumer affairs*, 44(2), 296-316.
- Islami Bidgoli, S; & Karimokhani, M; (2015). Financial Knowledge; Political-Economic Contexts of its Emergence and Its Place in the Market Economy. *Quarterly Journal of Financial Research*. 18 (70), 274-251 (In Persian). DOI: 10.22059 / jfr.2016.61591
- Jamali, J; Aghamiri, S, S; Abedini Saadabad, F; & Suleiman Dehkordi, E; (1394). Recognition of Confidential Information and its Scope in the Iranian Legal System. *Encyclopedia of Law and Politics*, 11 (25), 11-31 (In Persian).
- Jirasakuldech, B., Dudney, D. M., Zorn, T. S., & Geppert, J. M. (2011). Financial Disclosure, Investor Protection and Stock Market Behavior: an International

- Comparison. *Review of Quantitative Finance and Accounting*, 37(2), 181-205.
- Kashanipour, M; Rai Azabadi, M, I; & Ershadi, M; (1396). The Impact of Corporate Governance Mechanisms on Intermediate Financial Reporting Delays: A Case Study of the Stock Exchange. *Quarterly Journal of Financial and Economic Policies*, 5 (17), 194-169 (In Persian).
- Khalili Iraqi, M; & Behroozizad, S; (1388). Investigating the Effects of Financial Information Transparency on Investor Behavior in Tehran Stock Exchange. *Quarterly Journal of Financial Studies*, 2 (5), 129-149 (In Persian).
- Lima, B. F., & Sanvicente, A. Z. (2013). Quality of Corporate Governance and Cost of Equity in Brazil. *Journal of Applied Corporate Finance*, 25(1), 72-80.
- Leader, F; Mozaffari Khamenei, F; & Mohammadi, S; (1386). Barriers to Investment and its Impact on Economic Growth in Iran. *Quarterly Journal Economic Research*, 21 (81), 111-138 (In Persian).
- Lynch, J. G., Fernandes, D., & Netemeyer, R. G. (2013). The Effect of Financial Literacy and Financial Education on Downstream Financial Behaviors. *National Endowment for Financial Education*.
- Lusardi, A., & Mitchell, O. S. (2011). Financial Literacy around the World: an Overview. *Journal of Pension Economics & Finance*, 10(4), 497-508.
- Mirzaei Monfared, G, A; (1392). Crime Analysis of Misuse of Confidential Information in the Securities Market. *Quarterly Journal of Criminal Law Teachings*, 2 (5), 211-240 (In Persian).
- Najafi Farashah, S, A, M; Azarfar, A; & Hassanzadeh Sarvestani, H; (1396). Designing Utility Rules for Corporate Transparency of Publishers Listed on the Tehran Stock Exchange. *Quarterly Journal Financial Management*, 5 (20), 95-71 (In Persian).
- Nadimino, P; (1396). Civil Liability for Disclosure of Confidential Information in the Exchange and Securities Organization. *Quarterly Journal of Political Science Studies, Law and Jurisprudence*, 3 (1/2), 56-46 (In Persian).
- Persakis, A., & Iatridis, G. E. (2016). Audit Quality, Investor Protection and Earnings Management During the Financial Crisis of 2008: An International Perspective. *Journal of International Financial Markets, Institutions and Money*, 41, 73-101.
- Razali, W.A. A. W., & Arshad, R., (2014). Disclosure of Corporate Governance Structure and the Likelihood of Fraudulent Financial Reporting, *Procedia - Social and Behavioral Sciences*, 145, 243-253.
- Safarzadeh, M, H; (1392). The Effect of Respect for Shareholders' Rights on the Quality of Profits. *Quarterly Journal of Experimental Accounting Research*, 3 (9), 147-172 (In Persian).

- Sarikhani, A; & Mirzaei Monfared, G, A; (1396). Analysis of Jurisprudential and Legal Bases of Crimes Related to Confidential Information in the Securities Market. *Quarterly Journal Stock Exchange*, 10 (37), 101-125 (In Persian).
- Sensitive Yeganeh, Y; & Azinafar, K; (1389). The Relationship between Audit Quality and the Size of the Audit Firm. *Quarterly Journal of Accounting and Auditing Review*, 17 (61), 85-98 (In Persian).
- Shabani, M, S; (1395). Investigating the Legal Status of Transactions Based on Confidential Information in the Stock Exchange. *Quarterly Journal Stock Exchange*, 9 (33), 115-131 (In Persian).
- Shafizadeh, B; Hosseini, S, A; Rahmani, A; & Soltani, M; (2015), The Role of Financial Reporting, Transparency and Corporate Governance in Protecting the Rights of Investors. *Quarterly Journal Stock Exchange*, 11 (42), 74-95 (In Persian).
- Zahedi Tehrani, P; & Delshad, A; (2015). Investigating the Effect of Audit Quality on Improving the Volume of Transactions and the Quality of Financial Information between Periods of Companies Listed on the Tehran Stock Exchange. *Quarterly Journal Financial Management Outlook*, 6 (15), 111-131 (In Persian).