



## Developing the Qualitative Model of the Factors Affecting the Accounting Information Quality Pricing in Iran

**Zahra Teymoori** 

Ph.D. Candidate, Department of Accounting, Faculty of Economics and Administrative Sciences, University of Isfahan, Esfahan, Iran. E-mail: zahra\_teymoori@ase.ui.ac.ir

**Seyyed Abbas Hashemi** 

\*Corresponding Author, Associate Prof., Department of Accounting, Faculty of Economics and Administrative Sciences, University of Isfahan, Esfahan, Iran. E-mail: a.hashemi@ase.ui.ac.ir

**Hadi Amiri** 

Assistant Prof., Department of Economics, Faculty of Economics and Administrative Sciences, University of Isfahan, Isfahan, Iran. E-mail: h.amiri@ase.ui.ac.ir

### Abstract

**Objective:** The aims of this study is to propose an appropriate model for identifying and classifying the factors affecting the pricing of the accounting information quality in Iran, further provide strategies for improving the contribution of the accounting information into the Iranian capital market.

**Methods:** In this research, thematic analysis method was applied on the data collected through interviews, as research instrument. For this purpose, 17 semi-structured interviews were performed with experts and authorities in the field of the capital market. The research method was validated in the coding, analysis, and modeling stages to ensure the quality of the research results.

**Results:** A total of 21 factors affecting the quality assessment of financial reports by investors were identified. Moreover, based on the roles of the different constituents of the capital market, some solutions were proposed for improving the state of the accounting information quality pricing in Iran. Finally, the findings were presented in the form of a qualitative model.

**Conclusion:** In the process of obtaining information for economic decision-making, the contribution of each investor to accounting reports depends on their investment goal, level of financial knowledge, and percentage of. The micro

investors who consider long-term horizons for purchasing the stocks based on a relatively good deal of financial knowledge are expected to price the quality of accounting information under the effect of various factors. Mainly four groups of factors were found to affect the pricing of accounting information quality, including the capital market conditions, political and economic circumstances of the country, special characteristics of the entity, and behavioral attitudes of the investors. As the main elements of the capital market, the legislators, financial reporting practitioners, and investors can take steps, as proposed in the form of solutions in this research, toward improving the state of pricing the accounting information quality in Iran

**Keywords:** Pricing the Quality of Accounting Information, Accounting Information Quality, Thematic Analysis, Economic conditions, Behavioral Biases of Investors

**Citation:** Teymoori, Zahra, Hashemi, Seyyed Abbas and Amiri, Hadi (2021). Developing the Qualitative Model of the Factors Affecting the Accounting Information Quality Pricing in Iran. *Accounting and Auditing Review*, 28(3), 435-459. <https://doi.org/10.22059/ACCTGREV.2020.303615.1008380> (in Persian)

-----  
Accounting and Auditing Review, 2021, Vol. 28, No.3, pp. 435-459

DOI: 10.22059/ACCTGREV.2020.303615.1008380

Received: June 14, 2020; Accepted: November 17, 2020

Article Type: Research-based

© Faculty of Management, University of Tehran



## تدوین مدل کیفی عوامل اثرگذار بر قیمت‌گذاری کیفیت اطلاعات حسابداری در ایران

زهرا تیموری

دانشجوی دکتری، گروه حسابداری، دانشکده علوم اداری و اقتصاد، دانشگاه اصفهان، اصفهان، ایران. رایانامه: zahra\_teymoori@ase.ui.ac.ir

سید عباس هاشمی

\* نویسنده مسئول، دانشیار، گروه حسابداری، دانشکده علوم اداری و اقتصاد، دانشگاه اصفهان، اصفهان، ایران. رایانامه: a.hashemi@ase.ui.ac.ir

هادی امیری

استادیار، گروه اقتصاد، دانشکده علوم اداری و اقتصاد، دانشگاه اصفهان، اصفهان، ایران. رایانامه: h.amiri@ase.ui.ac.ir

### چکیده

**هدف:** هدف پژوهش پیش‌رو، ارائه مدلی مناسب برای شناسایی و دسته‌بندی عوامل تأثیرگذار بر قیمت‌گذاری کیفیت اطلاعات حسابداری در ایران و بیان راهکارهایی برای بهبود نقش اطلاعات حسابداری در بازار سرمایه است.

**روش:** در این پژوهش از روش تحلیل مضمونی و ابزار مصاحبه استفاده شده است و به همین منظور تعداد ۱۷ مصاحبه نیمه‌ساختاریافته با متخصصان و صاحب‌نظران در حوزه بازار سرمایه انجام شده است. به‌منظور اطمینان از کیفیت پژوهش، فرایند اعتبارسنجی نیز در مراحل کدگذاری، تحلیل و تدوین مدل، صورت گرفت.

**یافته‌ها:** پس از شناسایی ۲۱ عامل اثرگذار بر ارزیابی کیفیت گزارش‌های مالی از طریق مصاحبه با سرمایه‌گذاران، با توجه به این عوامل، راهکارهایی برای بهبود وضعیت قیمت‌گذاری کیفیت اطلاعات حسابداری در ایران، بر مبنای نقش هر یک از عناصر فعال در بازار سرمایه، مطرح شد. در نهایت یافته‌های پژوهش در قالب مدل کیفی ترسیم و ارائه شد.

**نتیجه‌گیری:** سهمی که هر سرمایه‌گذار در فرایند کسب اطلاعات برای تصمیم‌گیری‌های اقتصادی به گزارش‌های حسابداری می‌دهد، به هدف سرمایه‌گذاری، سطح دانش مالی و درصد مالکیت وی بستگی دارد. انتظار می‌رود سرمایه‌گذاران خردی که برای خرید سهام، از افق بلندمدت و دانش مالی کافی برخوردارند، کیفیت اطلاعات حسابداری را تحت تأثیر عوامل گوناگونی قیمت‌گذاری کنند. چهار گروه شرایط بازار سرمایه، وضعیت سیاسی و اقتصادی کشور، ویژگی‌های خاص واحد تجاری و سوبه‌های رفتاری سرمایه‌گذاران را می‌توان منشأ عوامل تأثیرگذار بر قیمت‌گذاری کیفیت اطلاعات حسابداری در نظر گرفت. قانون‌گذاران، دست‌اندرکاران تهیه گزارش‌های مالی و سرمایه‌گذاران، به‌عنوان عناصر اصلی بازار سرمایه، می‌توانند به‌کمک راهکارهای مختلفی که در این پژوهش ارائه شده است، در راستای بهبود وضعیت قیمت‌گذاری کیفیت اطلاعات حسابداری در ایران گام بردارند.

**کلیدواژه‌ها:** قیمت‌گذاری اطلاعات حسابداری، کیفیت اطلاعات حسابداری، تحلیل مضمونی، وضعیت اقتصادی، سوبه‌های رفتاری سرمایه‌گذاران

**استناد:** تیموری، زهرا؛ هاشمی، سیدعباس و امیری، هادی (۱۴۰۰). تدوین مدل کیفی عوامل اثرگذار بر قیمت‌گذاری کیفیت اطلاعات حسابداری در ایران. *بررسی‌های حسابداری و حسابرسی*، ۲۸(۳)، ۴۳۵-۴۵۹.

بررسی‌های حسابداری و حسابرسی، ۱۴۰۰، دوره ۲۸، شماره ۳، صص. ۴۳۵-۴۵۹

DOI: 10.22059/ACCTGREV.2020.303615.1008380

دریافت: ۱۳۹۹/۰۳/۲۵، پذیرش: ۱۳۹۹/۰۸/۲۷

نوع مقاله: علمی پژوهشی

© دانشکده مدیریت دانشگاه تهران

## مقدمه

نقش کیفیت اطلاعات حسابداری در بازارهای سرمایه و چگونگی قیمت‌گذاری کیفیت اطلاعات حسابداری، همواره برای فعالان بازار سرمایه و پژوهشگران این حوزه، اهمیت شایان توجهی داشته است. قیمت‌گذاری کیفیت اطلاعات حسابداری در صورت بروز واکنش سرمایه‌گذاران به سطح کیفی اطلاعات حسابداری، معنا می‌یابد. پژوهش‌های بسیاری بر این باور تأکید کرده‌اند که بهبود کیفیت گزارشگری مالی، کاهش ریسک اطلاعات، افزایش اعتماد سرمایه‌گذاران، ارتقای عملکرد و نقدینگی بازارهای مالی و در نهایت کاهش بازده موردانتظار را سبب می‌شود (از جمله بارث، لی و مک‌کلر<sup>۱</sup>، ۲۰۱۹؛ ابراهیمی، مهرانی و نظری، ۱۳۹۹ و رشیدی باغی، ۱۳۹۸). هرچند بر اساس دیدگاه تئوری مالی سنتی، انتظار می‌رود که سرمایه‌گذاران با استفاده از تنوع‌بخشی، ریسک مربوط به کیفیت اطلاعات حسابداری را به‌طور کامل رفع کنند و تأثیر آن را در تصمیم‌های ارزشیابی خود لحاظ نکنند؛ اما گذشت زمان و انجام پژوهش‌های متعدد در این زمینه، مشخص کرد که عوامل بسیاری از جمله سطوح متفاوت توانایی سرمایه‌گذاران در تشکیل پرتفوی متنوع، مانع حذف کامل ریسک مربوط به کیفیت اطلاعات حسابداری توسط سرمایه‌گذاران می‌شود (ایزلی و اوهارا<sup>۲</sup>، ۲۰۰۴). به عبارت دیگر سرمایه‌گذاران کیفیت اطلاعات حسابداری را به‌عنوان یکی از مهم‌ترین معیارهای ریسک اطلاعات قیمت‌گذاری می‌کنند. از همین روی، رابطه معکوس بین کیفیت اطلاعات حسابداری و بازده موردانتظار، به‌عنوان بازتابی از قیمت‌گذاری کیفیت اطلاعات حسابداری در بازار سرمایه، در کانون توجه پژوهشگران قرار گرفته است. اگرچه پژوهش‌های انجام شده در این زمینه، تاکنون به نتایج جامعی دست نیافته‌اند. برای نمونه فرانسیس، لافاند، اولسون و شیفر<sup>۳</sup> (۲۰۰۵) و ایزلی و اوهارا (۲۰۰۴) رابطه‌ای مثبت و کور<sup>۴</sup> (۲۰۰۸) رابطه‌ای منفی بین کیفیت اطلاعات حسابداری با بازده موردانتظار را نشان دادند. کوهن<sup>۵</sup> (۲۰۰۸) و کاسکی<sup>۶</sup> (۲۰۱۵) نیز به این نتیجه رسیدند که کیفیت اطلاعات حسابداری بر بازده موردانتظار آتی هیچ‌گونه تأثیری ندارد. نتایج کلی پژوهش‌های انجام شده در ایران نیز، بیانگر رابطه معکوس بین کیفیت اطلاعات و بازده موردانتظار است؛ اما دقت در جزئیات یافته‌ها نشان می‌دهد که این رابطه در برخی موارد تأیید نشده است (پورحیدری و باقری، ۱۳۹۱ و رساییان و حسینی، ۱۳۸۷).

عدم تأیید رابطه مدنظر بین کیفیت اطلاعات حسابداری و بازده موردانتظار در تعدادی از پژوهش‌های مربوط، این احتمال را شکل داد که عوامل با اهمیت دیگری بر این رابطه تأثیرگذارند. شناسایی عوامل تأثیرگذار بر واکنش سرمایه‌گذاران به کیفیت اطلاعات حسابداری، گام مهمی در جهت بهبود جایگاه اطلاعات حسابداری در مدل تصمیم سرمایه‌گذاران است. در همین راستا، هدف اصلی پژوهش پیش رو، شناسایی و دسته‌بندی عوامل تأثیرگذار بر فرایند قیمت‌گذاری کیفیت اطلاعات حسابداری است. در دسته‌بندی کلی، عوامل اثرگذار بر فرایند ارزیابی کیفیت اطلاعات حسابداری توسط سرمایه‌گذاران را می‌توان ناشی از شرایط بازار سرمایه، وضعیت سیاسی و اقتصادی کشور، ویژگی‌های واحد تجاری و سویه‌های رفتاری سرمایه‌گذاران دانست. در تعیین این دسته‌بندی، مبانی نظری و دسته‌بندی‌های مشابهی

1. Barth, Li &amp; McClure

2. Easley and O'Hara

3. Francis, LaFond, Olsson &amp; Schipper

4. Core

5. Cohen

6. Caskey

که در برخی پژوهش‌های مرتبط مطرح شده (از جمله ولی‌زاده و بهبهانی‌نیا، ۱۳۹۷ و امیرآزاد، برادران حسن‌زاده، محمدی و تقی‌زاده، ۱۳۹۷) لحاظ شده است. با توجه به اینکه جهت و میزان اثرگذاری اغلب عوامل موجود در این دسته‌بندی، تحت تأثیر قلمرو مکانی مورد مطالعه قرار می‌گیرند، ضرورت بررسی روند قیمت‌گذاری کیفیت اطلاعات حسابداری در ایران و شناسایی کلیه عوامل مؤثر بر آن، بر اساس پیشنهاد صاحب‌نظران فعال در این حوزه که با وضعیت داخلی کشور و بازار سهام ایران آشنایی دارند، به‌خوبی احساس می‌شود. از سوی دیگر، تاکنون پژوهش کیفی با هدف بررسی عوامل مؤثر بر واکنش سرمایه‌گذاران به کیفیت اطلاعات حسابداری، مبتنی بر نظر متخصصان انجام نشده است.

بررسی عوامل چندجانبه و مؤثر بر واکنش سرمایه‌گذاران به کیفیت اطلاعات حسابداری بر مبنای نظر خبرگان، دسته‌بندی این عوامل با هدف لحاظ کردن تمام شرایط تأثیرگذار و ارائه راهکارهایی برای بهبود جایگاه اطلاعات حسابداری و کیفیت آن در مدل تصمیم‌گیر سرمایه‌گذاران، به تفکیک نقش هر یک از گروه‌های مشارکت‌کننده در بازار سرمایه، از نوآوری‌های این پژوهش به‌شمار می‌آید. به این ترتیب، سؤال اصلی پژوهش حاضر این است که چه عواملی بر قیمت‌گذاری کیفیت اطلاعات حسابداری در ایران تأثیرگذارند؟ بهبود وضعیت قیمت‌گذاری کیفیت اطلاعات حسابداری، به‌معنای استفاده بیشتر از محتوای اطلاعاتی گزارش‌های مالی توسط سرمایه‌گذاران در تصمیم‌گیری‌های اقتصادی است. بنابراین، تقویت جایگاه اطلاعات حسابداری، به‌عنوان منبع اطلاعاتی ارزشمند در بازار سرمایه، برای حسابداران، مدیران و حسابرسان به‌عنوان افرادی که در تهیه و اعتباربخشی اطلاعات حسابداری نقش دارند، از اهمیت ویژه‌ای برخوردار است. از همین روی، سؤال دوم پژوهش به این موضوع می‌پردازد که به‌منظور بهبود وضعیت قیمت‌گذاری کیفیت اطلاعات حسابداری در ایران، چه راهکارهایی می‌توان پیشنهاد داد؟

## مبانی نظری

کیفیت گزارشگری مالی، به‌معنای توان صورت‌های مالی در انتقال اطلاعات مربوط به عملیات شرکت و به‌طور خاص، پیش‌بینی جریان‌های نقدی موردانتظار آن به سرمایه‌گذاران است (بیدل، هیلاری و وردی<sup>۱</sup>، ۲۰۰۹). به بیان دیگر میزان مفید بودن صورت‌های مالی برای سرمایه‌گذاران، بستانکاران، مدیران و سایر افراد مرتبط با شرکت را می‌توان ناشی از کیفیت اطلاعات ارائه شده دانست. گزارشگری مالی با کیفیت بالا، اتخاذ تصمیم‌های آگاهانه‌تر توسط سرمایه‌گذاران را تسهیل و در هدایت این سرمایه‌ها به‌سمت تخصیص بهینه منابع کمک می‌کند.

در رابطه با اطلاعات مالی و نقش کیفیت اطلاعات بر تصمیم‌های سرمایه‌گذاری و بازده موردانتظار سرمایه‌گذاران، دو دیدگاه متفاوت مطرح است. تئوری سنتی قیمت‌گذاری دارایی سرمایه‌ای بر این اعتقاد است که ریسک اطلاعات، ریسک تنوع‌پذیر است و بر بازده موردانتظار دارایی تأثیر نمی‌گذارد. در حالی که مطابق دیدگاه نئوکلاسیک، دلایل بسیاری وجود دارد که مانع از حذف کامل ریسک اطلاعات از طریق تنوع‌بخشی می‌شود. از جمله این دلایل می‌توان به اطلاعات ناکامل و ریسک برآورد اشاره کرد. به بیان دیگر، بر اساس این دیدگاه، سرمایه‌گذاران در بازار، از ساختار پرداخت‌های شرکت در آینده اطلاعات کاملی ندارند و همین موضوع حتی در وضعیت کارایی بازار سرمایه، آنها را با

ریسکی به نام ریسک اطلاعات مواجه می‌کند و به همین دلیل، در برابر آن صرف ریسک می‌طلبند. سرمایه‌گذاران در واکنش به اطلاعاتی که کیفیت پایینی دارند و تصویر روشنی از آینده را به آنها منعکس نمی‌کند، انتظار پاداش دارند (وسترهولم<sup>۱</sup>، ۲۰۱۱). در مقابل، سرمایه‌گذاران بهبود کیفیت اطلاعات را نیز در ارزیابی خود لحاظ می‌کنند و در پاسخ، بازده موردانتظار کمتری مطالبه می‌کنند. در این حالت گفته می‌شود که کیفیت اطلاعات حسابداری قیمت‌گذاری شده است و انتظار می‌رود بین کیفیت اطلاعات حسابداری و بازده موردانتظار رابطه معکوس دیده شود. در بحث قیمت‌گذاری کیفیت اطلاعات حسابداری، به این نکته نیز باید توجه کرد که تحلیلگران مالی، مدیران سرمایه‌گذاری و به‌طور کلی افراد حرفه‌ای و فعال در بازار سرمایه، در مقایسه با سرمایه‌گذاران غیرحرفه‌ای، از اطلاعات و گزارش‌های حسابداری استفاده بیشتری می‌کنند.

همان‌طور که اشاره شد، با وجود انجام پژوهش‌های بسیار با موضوع قیمت‌گذاری کیفیت اطلاعات حسابداری، نتایج جامع و یکنواختی در این زمینه حاصل نشده است. در بررسی علت این مسئله و با نگاهی واقع‌بینانه‌تر به فرایند قیمت‌گذاری کیفیت اطلاعات حسابداری، اهمیت دو مطلب مشخص می‌شود. اول اینکه، باید در نظر گرفت که اطلاعات حسابداری تنها منبع اطلاعاتی موجود برای سرمایه‌گذاران نیست، بنابراین میزان استفاده از اطلاعات حسابداری به‌عنوان مبنای تصمیم‌های مالی، تحت تأثیر اهمیت و جایگاه سایر منابع اطلاعاتی در دسترس برای سرمایه‌گذاران قرار می‌گیرد. مطلب دوم اینکه، روند قیمت‌گذاری کیفیت اطلاعات حسابداری توسط سرمایه‌گذاران با پیچیدگی‌هایی همراه است که بسیاری از آنها در تئوری قیمت‌گذاری پیش‌بینی نشده است. به بیان دیگر، عوامل و شرایط بسیاری بر واکنش سرمایه‌گذاران به کیفیت اطلاعات حسابداری تأثیرگذار است. بنابراین، مهم‌ترین علت ایجاد نتایج متناقض در پژوهش‌های این حوزه را می‌توان ناشی از عدم کنترل تأثیر سایر متغیرها و عوامل بااهمیت بر فرایند قیمت‌گذاری کیفیت اطلاعات حسابداری دانست. در همین راستا، کیم و کای<sup>۲</sup> (۲۰۱۰) تأثیر چرخه‌های اقتصادی، آرمسترانگ، کور، تیلور و ورشیا<sup>۳</sup> (۲۰۱۱) تأثیر رقابت سرمایه‌گذاران در بازار سرمایه، لایل<sup>۴</sup> (۲۰۱۹) تأثیر ویژگی‌های سهام و بهنام‌پور، ایزدی‌نیا و صفاری (۱۳۹۸) تأثیر ریسک عملیاتی را بر قیمت‌گذاری کیفیت اطلاعات حسابداری بررسی کردند. در پژوهش پیش رو، منشأ عوامل تأثیرگذار بر قیمت‌گذاری کیفیت اطلاعات حسابداری در قالب چهار گروه بررسی شده است: شرایط بازار سرمایه، وضعیت سیاسی و اقتصادی کشور، ویژگی‌های واحد تجاری و سویه‌های رفتاری سرمایه‌گذاران.

### شرایط بازار سرمایه

منظور از شرایط بازار، موقعیت و کلیه ویژگی‌های یک بازار خاص، در مقطع زمانی مشخص است. تفاوت در ساختارهای قانونی حاکم بر بازارهای مالی و ترکیب معامله‌گران فعال در این بازارها از لحاظ سطح آگاهی (ناآگاهی)، از جمله مواردی است که به‌عنوان شرایط بازار می‌توان به آن اشاره کرد. گری، کوه و تانگ<sup>۵</sup> (۲۰۰۹) رابطه بین کیفیت اقلام تعهدی و هزینه سرمایه را برای شرکت‌های فعال در بورس اوراق بهادار استرالیا بررسی کردند و ضمن مقایسه نتایج کار خود با

1. Westerholm

2. Kim & Qi

3. Armstrong, Core, Taylor & Verrecchia

4. Layle

5. Gray, Koh & Tong

پژوهش فرانسیس و همکاران (۲۰۰۵)، به این نتیجه رسیدند که تفاوت در شرایط بازارهای مختلف، از جمله وجود مقررات سخت‌گیرانه‌تر حاکم بر بازار سهام استرالیا، به تفاوت‌هایی در نحوه قیمت‌گذاری کیفیت اطلاعات حسابداری توسط سرمایه‌گذاران منجر می‌شود.

### وضعیت سیاسی و اقتصادی کشور

بر اساس نظریه اقتصاد سیاسی، واحدهای تجاری کانون کنش‌های متقابل اقتصادی، اجتماعی و سیاسی میان گروه‌های مختلف‌اند. بر پایه این نظریه، اطلاعات حسابداری برای حمایت از گروه‌های صاحب نفوذ در حوزه‌های اجتماعی، سیاسی و اقتصادی تهیه می‌شوند (ابیسکرا<sup>۱</sup>، ۲۰۰۳). نظریه اقتصاد سیاسی بیان می‌کند که عملکرد دولت و تصمیم‌های سیاست‌مداران بر بازارهای مالی تأثیرگذار است (عبده تبریزی، ۱۳۸۵). بنابراین می‌توان انتظار داشت که سرمایه‌گذاران با تأثیرپذیری از وضعیت سیاسی و اقتصادی حاکم بر کشور، قیمت سهام را تعیین کنند.

### ویژگی‌های واحد تجاری

منظور از ویژگی‌های واحد تجاری، کلیه وضعیت داخلی واحد تجاری است که بر ارزیابی سرمایه‌گذاران در خصوص سهام شرکت و کیفیت اطلاعات حسابداری منتشرشده تأثیرگذار است. از جمله آنها می‌توان به نسبت‌های مالی، اندازه شرکت، عمر شرکت، درصد مالکیت سهام‌داران نهادی و وضعیت راهبری شرکتی اشاره کرد. برای نمونه، راهبری شرکتی با نظارت و کنترل بیشتر روی مدیران، این اطمینان را ایجاد می‌کند که مدیران فعالیت‌های خود را به گونه‌ای انجام می‌دهند که بیشترین منفعت را برای سهام‌داران داشته باشد. به این ترتیب می‌توان بهبود راهبری شرکتی را عاملی مؤثر برای ارتقای کیفیت اطلاعات حسابداری و در نتیجه ارزیابی بهتر سهام توسط سرمایه‌گذاران تلقی کرد.

### سویه‌های رفتاری سرمایه‌گذاران

بعد از مشاهده ناهنجاری‌های بازار سرمایه، رفتارشناسان حوزه مالی، در خصوص این فرضیه تردید کرده و در تأیید ادعای خود، به بسیاری از سویه‌های رفتاری سرمایه‌گذاران اشاره کردند. منظور از سویه‌های رفتاری، کلیه گرایش‌ها و رفتارهای مبتنی بر احساس سرمایه‌گذاران است که مانع واکنش و تصمیم‌گیری منطقی آنان می‌شود. با توجه به اینکه ارزیابی و قیمت‌گذاری اطلاعات حسابداری، یکی از موضوعات مهم در تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاران است، انتظار می‌رود که بروز سویه‌های رفتاری تأثیر چشمگیری بر این فرایند داشته باشد.

### پیشینه تجربی پژوهش

#### عوامل مؤثر بر کیفیت گزارشگری مالی

زینگ و یان<sup>۲</sup> (۲۰۱۹)، پژوهشی با موضوع کیفیت اطلاعات حسابداری و ریسک سیستماتیک انجام دادند و به بررسی این مسئله پرداختند که کیفیت اطلاعات حسابداری تا چه حد و چطور بر هزینه سرمایه شرکت اثرگذار است. یافته‌های

1. Abeysekera  
2. Xing & Yan

پژوهش زینگ و یان نشان داد که کیفیت اطلاعات حسابداری به‌طور شایان توجهی با ریسک سیستماتیک هم‌بستگی منفی دارد؛ به این معنا که با افزایش کیفیت اطلاعات حسابداری، ریسک سیستماتیک و در نتیجه هزینه سرمایه شرکت کاهش می‌یابد.

امیرآزاد و همکارانش (۱۳۹۷) عوامل مؤثر بر کیفیت گزارشگری مالی در ایران را به روش نظریه‌پردازی زمینه‌بنیان بررسی کردند. بر مبنای الگوی مفهومی ارائه شده در این پژوهش، هزینه‌های سیاسی، فشار بازار سرمایه، اجتناب مالیاتی، معامله با اشخاص وابسته، عدم تقارن اطلاعاتی، شرایط قراردادهای وام، انگیزه پاداش مدیران و رقابت در بازار، به‌عنوان عوامل علی و وضعیت کلان اقتصادی، نظام راهبری شرکتی، پیچیدگی محیط شرکت و پیچیدگی حسابداری، به‌عنوان عوامل مداخله‌گر بر کیفیت گزارشگری مالی مؤثرند.

افلاطونی و بختیاروند (۱۳۹۵) با اشاره به احتمال تأثیرپذیری متغیرهای کیفیت گزارشگری مالی و کیفیت افشا از سایر متغیرها و ایجاد تورش درون‌زایی و به‌منظور غلبه بر این مسئله، از رویکرد متغیرهای ابزاری بهره بردند. در این پژوهش متغیرهای درصد مالکیت نهادی، رشد فروش‌ها، فشرده‌گی سرمایه، حاشیه عملیاتی، چرخه عملیاتی و اندازه حسابرس، به‌عنوان متغیرهای ابزاری اثرگذار معرفی شدند. یافته‌ها نشان داد که در روش متغیرهای ابزاری، بین کیفیت گزارشگری مالی و هزینه سرمایه رابطه منفی و معنادار وجود دارد؛ اما در رویکرد حداقل مربعات، بین این دو متغیر رابطه‌ای مشاهده نمی‌شود.

### عوامل مؤثر بر واکنش سرمایه‌گذاران به کیفیت اطلاعات حسابداری

ولتری و سیلوستری<sup>۱</sup> (۲۰۲۰)، پژوهش‌هایی که با موضوع ارتباط ارزشی گزارش یکپارچه<sup>۲</sup> در سال‌های اخیر انجام شده است را به‌طور سیستماتیک بررسی کردند. گزارش یکپارچه، ابزار جدیدی برای مخابره اطلاعات مالی و غیرمالی به سرمایه‌گذاران، در قالب گزارش واحد است. بر اساس یافته‌های این پژوهش، سرمایه‌گذاران به‌طور هم‌زمان تحت تأثیر اطلاعات مالی (گزارش‌های حسابداری) و غیرمالی، به ارزیابی و تصمیم‌گیری در بازار سرمایه اقدام می‌کنند. گزارش یکپارچه به کاهش عدم تقارن اطلاعاتی، ایجاد فرصت‌های سرمایه‌گذاری بهتر، افزایش دقت پیش‌بینی تحلیلگران، افزایش نقدینگی بازار و افزایش ارزش بازار و جریان‌های نقد مورد انتظار شرکت منجر می‌شود.

خوفی<sup>۳</sup> (۲۰۲۰)، ارتباط بین کیفیت اطلاعات حسابداری و تصمیم‌های مالی سرمایه‌گذاران در بازارهای سرمایه نوظهور را بررسی کرد و به این نتیجه رسید که در این نوع بازارهای سرمایه، به‌دلیل کیفیت پایین اطلاعات حسابداری و عملکرد ضعیف نهادهای نظارتی، کیفیت اطلاعات حسابداری توسط سرمایه‌گذاران قیمت‌گذاری نمی‌شود. در این پژوهش، کیفیت پایین استانداردهای حسابداری، عملکرد ضعیف نهادهای مالی و در نهایت، کیفیت ضعیف گزارش‌های مالی، به‌عنوان عوامل اصلی بی‌توجهی سرمایه‌گذاران به اطلاعات حسابداری در تصمیم‌گیری‌های اقتصادی مطرح شد. بلنک اسپور، دیهان، ورتز و ژو<sup>۴</sup> (۲۰۱۹)، بررسی این سؤال پرداختند که چرا سرمایه‌گذاران در ارزیابی‌های خود،

1. Velteri & Silvestri

2. Integrated report

3. Khoufi

4. Blankespoor, DeHaan, Wertz & Christina Zhu



اطلاعات حسابداری را لحاظ نمی‌کنند. در این پژوهش، گروهی از سرمایه‌گذاران غیرحرفه‌ای با سطح متوسطی از دانش مالی آزمون شدند و هزینه آگاهی<sup>۱</sup>، هزینه تحصیل<sup>۲</sup> و هزینه ادغام<sup>۳</sup> به‌عنوان هزینه‌های اطلاعات معرفی شدند. بر مبنای یافته‌های این پژوهش، عامل اصلی بی‌توجهی سرمایه‌گذاران غیرحرفه‌ای به اطلاعات حسابداری، هزینه ادغام و سوبیه‌های رفتاری سرمایه‌گذاران است.

بارث و همکاران (۲۰۱۹) به‌دنبال پاسخی برای این پرسش بودند که چگونه ارتباط ارزشی اطلاعات حسابداری با تغییر اقتصاد دچار تحول شده است. این پژوهشگران بیان کردند که پژوهش‌های پیشین خبر از کاهش ارتباط ارزشی اطلاعات حسابداری، به‌خصوص سود در اقتصاد جدید را می‌دهند. نتایج نشان داد که هیچ نوع کاهشی در ارتباط ارزشی اطلاعات حسابداری وجود ندارد و حتی در مواردی، ارتباط ارزشی افزایش یافته است و مبالغ حسابداری مرتبط با دارایی‌های نامشهود، فرصت‌های رشد و معیار عملکرد، دارای ارتباط ارزشی با اهمیتی هستند.

کورنل، لندزمن و استابن<sup>۴</sup> (۲۰۱۷)، در پژوهش خود به این موضوع پرداختند که آیا بهبود کیفیت اطلاعات حسابداری، می‌تواند به کاهش قیمت‌گذاری‌های نادرست مربوط به باور سرمایه‌گذاران منجر شود؟ یافته‌های حاصل نشان داد آن دسته از قیمت‌گذاری‌های نادرست اطلاعات در بازار که از گرایش‌های احساسی سرمایه‌گذاران نشئت گرفته است، برای سهام شرکت‌هایی با کیفیت بالاتر اطلاعات حسابداری، کمتر رخ می‌دهد.

ولی‌زاده و بهبهانی‌نیا (۱۳۹۷)، مدلی برای عوامل حسابداری و غیرحسابداری مؤثر بر پیش‌بینی بازده آتی سهام ارائه کردند. در این پژوهش، رابطه متغیرها در قالب شش گروه صورت‌های مالی، ساز و کارهای راهبری شرکتی، کیفیت افشا، کیفیت حسابرسی، ویژگی‌های بازار سهام و عوامل کلان اقتصادی با بازده سهام بررسی شده است. یافته‌های پژوهش نشان داد که متغیرهای سود خالص، شاخص بهای کالا و خدمات مصرفی، سود تقسیمی، شاخص قیمت نفت و شاخص قیمت سکه بهار آزادی، متغیرهای بسیار مهم تأثیرگذار بر بازده مورد انتظار سهام هستند.

## روش‌شناسی پژوهش

پژوهش حاضر را می‌توان از بُعد هدف، کاربردی و از بُعد ماهیت داده‌ها و روش تحلیل، کیفی دانست. روش اصلی تحلیل داده‌ها در این پژوهش، تحلیل مضمونی است که در ادامه تشریح می‌شود.

## تحلیل مضمونی

تحلیل مضمونی رویه یا فن تحلیلی برای شناسایی یا کشف، تحلیل و گزارش مضمون‌ها، مفهوم‌ها و الگوهای تکرارشونده در داده‌هاست. در این روش تحلیل، پژوهشگر تلاش می‌کند مضمون‌ها یا الگوهای را که برای توصیف پدیده مدنظر یا در ارتباط با پرسش پژوهش مهم‌اند با دقت مشخص، بررسی، ثبت یا طبقه‌بندی و تفسیر کند؛ به‌گونه‌ای که در نهایت یک یا چند الگوی محرز یا معنادار به‌دست آورد و گزارش کند (میرزایی، ۱۳۹۵). هر مضمون دربردارنده

1. Awareness cost
2. Acquisition cost
3. Integration costs
4. Cornel, Landsman & Stubben

چیزی با اهمیت درباره داده‌ها است که به سؤال پژوهش ارتباط دارد. برای تعیین اینکه چه چیزی در تحقیق مضمون به حساب می‌آید، قضاوت محقق ضروری است (کرمی و تاجیک، ۱۳۹۴).

کدها به گونه‌ای تهیه می‌شوند که مشخصه یا ویژگی تعیین شده داده‌ها را دربرگیرد. کدها در کنار هم و در پیوند با هم، مضمون‌ها را تشکیل می‌دهند. در پژوهش حاضر، کدگذاری بر اساس حروف انگلیسی و اعداد انجام شده است. برای متن‌های بررسی شده، از علامت T حرف اول کلمه Text و برای مصاحبه‌ها، از علامت I حرف اول کلمه Interview استفاده شده است. به این ترتیب، هر کد شامل سه جزء است: جزء اول، علامت اختصاری است که نوع واحد تحلیل (متن یا مصاحبه) را نشان می‌دهد. جزء دوم (دو رقم اول)، شماره کد است که نشان‌دهنده شماره مربوط به واحد تحلیل (متن یا مصاحبه) است که از ۰۱ شروع می‌شود. جزء سوم، (دو رقم دوم)، مربوط به شماره کد ایجاد شده در واحد تحلیل مشخص است و از ۰۱ آغاز می‌شود. برای نمونه، کد I0112 مربوط به کد دوازدهم در مصاحبه دوم است.

### روش جمع‌آوری داده‌ها

داده‌های پژوهش حاضر، از دو راه بررسی متن‌های نظری مرتبط با حوزه پژوهش و برگزاری مصاحبه جمع‌آوری شده است. در شیوه بررسی متن‌ها، از میان کتب و مقالات چاپ شده داخلی و خارجی، ۱۶ متن انتخاب و کدگذاری شده است. کد مربوط به متن‌های نظری منتخب از T01 تا T16 شماره‌گذاری شدند. در مرحله انجام مصاحبه، تعداد ۱۷ مصاحبه انجام شد که از این بین تعداد سه مصاحبه تلفنی و ۱۴ مصاحبه حضوری بود و کدهای مربوط از I01 تا I17 شماره‌گذاری شد. توقف مصاحبه‌ها با نظر تیم پژوهشی و بعد از دستیابی به اشباع نظری<sup>۱</sup> صورت گرفت. اشباع نظری، نقطه‌ای در جریان شکل‌گیری مقوله‌هاست که تحلیل بیشتر به یافتن ویژگی جدید، ابعاد جدید یا روابط جدید منجر نمی‌شود (گست، بونس و جانسون<sup>۲</sup>، ۲۰۰۶). از لحاظ ساختار، تمام مصاحبه‌ها در گروه مصاحبه‌های نیمه‌ساخت‌دار<sup>۳</sup> جای می‌گیرد. این نوع مصاحبه از انعطاف برخوردار است و مصاحبه‌گر هرکجا که احساس کرد مصاحبه‌شونده از موضوع فاصله گرفته است، می‌تواند با طرح پرسش جدیدی، او را به موضوع اصلی بازگرداند (میرزایی، ۱۳۹۵).

جامعه آماری پژوهش حاضر شامل تمامی اعضای هیئت‌علمی دانشگاه‌های سراسری در رشته حسابداری و تمامی فعالان حوزه بازار سرمایه و متخصصان و سیاست‌گذاران بازار سرمایه است. نمونه‌گیری به صورت ترکیبی از روش‌های نمونه‌گیری هدفمند<sup>۴</sup> و گلوله برفی<sup>۵</sup> انجام شد. به این منظور، در گام نخست، سه نفر از بین اعضای جامعه آماری که بر اساس مقاله‌های منتشره در زمینه مرتبط با پژوهش یا سابقه‌های علمی و اجرایی در حوزه بازار سرمایه، به‌عنوان صاحب‌نظر شناخته شده‌اند، به صورت هدفمند انتخاب شدند. در گام دوم، افرادی از جامعه آماری که بر اساس روش گلوله برفی<sup>۶</sup> توسط مصاحبه‌شوندگان به پژوهشگر معرفی شدند و مصاحبه با آنها امکان‌پذیر بود، به نمونه آماری

1. Saturation
2. Guest, Bunce & Johnson
3. Semi-Structured interview
4. Purposeful or purposive sampling
5. Snowball

۶ نمونه‌گیری گلوله برفی یعنی انتخاب شرکت‌کنندگانی که به نحوی با یکدیگر پیوند دارند و پژوهشگر را به دیگر افراد همان جامعه راهنمایی می‌کنند (حریری، ۱۳۸۵).

اضافه شد. جدول ۱ مشخصات مصاحبه‌شوندگان شامل سوابق تحصیلی، آموزشی و حرفه‌ای و تعداد مضمون‌های نهایی را که از متن مصاحبه با این افراد استخراج شده است، نشان می‌دهد.

جدول ۱. مشخصات مصاحبه‌شوندگان

کد	مدرک تحصیلی و دانشگاه محل تحصیل	سابقه فعالیت در دانشگاه	سوابق فعالیت در حرفه حسابداری/حسابرسی
I01	دکتری حسابداری از دانشگاه تربیت مدرس	عضو هیئت علمی دانشگاه فردوسی مشهد	سه سال سابقه دبیری در کمیته استانداردهای سازمان بورس اوراق بهادار و پژوهشگر مدیریت تدوین استانداردهای حسابداری سازمان حسابرسی
I02	دکتری حسابداری از دانشگاه اصفهان	عضو اسبق هیئت علمی دانشگاه اصفهان	عضو هیئت مدیره شرکت صنعتی
I03	دکتری حسابداری از دانشگاه بندر عباس	عضو هیئت علمی دانشگاه بندرعباس	—
I04	دکتری حسابداری از دانشگاه اصفهان	—	کارشناس ارشد در شرکت تأمین سرمایه
I05	دکتری حسابداری از دانشگاه علامه طباطبائی	—	شریک و مدیرعامل مؤسسه حسابرسی، عضو کمیته حسابرسی سازمان بورس و اوراق بهادار تهران
I06	دکتری حسابداری از دانشگاه علامه طباطبائی	عضو هیئت علمی دانشگاه الزهرا	سابقه مدیرعاملی در شرکت بورس اوراق بهادار تهران، سابقه ریاست در انجمن حسابرسان داخلی
I07	دکتری حسابداری از دانشگاه تهران	تدریس در دانشگاه‌های سراسری به عنوان استاد مدعو	بازرس و عضو هیئت مدیره بانک
I08	دکتری حسابداری از دانشگاه تهران	عضو هیئت علمی پردیس فارابی دانشگاه تهران	کارشناس در شرکت تأمین سرمایه، فعالیت در کارگزاری
I09	دکتری حسابداری از دانشگاه علامه طباطبائی	—	سرپرست حسابرسی داخلی در شرکت فرابورس
I10	دکتری حسابداری از دانشگاه تهران	—	سرپرست مدیریت عملیات بازار شرکت فرابورس
I11	دکتری حسابداری از دانشگاه تهران	عضو هیئت علمی دانشگاه شهید باهنر کرمان	—
I12	دکتری حسابداری از دانشگاه آزاد	—	معاون سرمایه‌گذاری و توسعه بازار در شرکت تأمین سرمایه
I13	دکتری حسابداری از دانشگاه مالزی	عضو هیئت علمی دانشگاه خوارزمی	مدیر مالی در کارگزاری، سابقه حسابرسی در دو شرکت حسابرسی
I14	دکتری حسابداری از دانشگاه اصفهان	عضو اسبق هیئت علمی دانشگاه کرمان	فعال و صاحب نظر در بازار سرمایه
I15	دکتری حسابداری از دانشگاه الزهرا	عضو هیئت علمی دانشگاه الزهرا	معاون مدیر مالی در شرکت بیمه، کارشناس حسابداری در فرابورس
I16	دکتری حسابداری از دانشگاه تهران	عضو هیئت علمی دانشگاه تهران	عضو هیئت مدیره شرکت بورسی
I17	دکتری مدیریت مالی از دانشگاه تهران	عضو هیئت علمی دانشگاه الزهرا	ریاست سازمان بورس اوراق بهادار تهران

## یافته‌های پژوهش

### تجزیه و تحلیل داده‌ها بر اساس روش تحلیل مضمونی

به منظور یافتن مضمون‌ها، ابتدا متون نظری مرتبط با موضوع پژوهش و متن مصاحبه‌ها کدگذاری و دسته‌بندی شدند. در مرحله بعد، مضمون‌ها تعیین و نام‌گذاری شدند. در پژوهش حاضر، برای دسته‌بندی کدها و تعیین مضمون‌ها، از نرم‌افزار مکس کیودا استفاده شده است. جدول ۲ نمونه‌ای از کدهای مربوط به متن‌های نظری را که در تحلیل مضمونی و نتیجه‌گیری استفاده شده‌اند، نشان می‌دهد.

جدول ۲. نمونه‌ای از کدهای مربوط به متن‌های نظری

کد	مضمون	متن	مشخصات منبع
T0218	ارزشمندی اطلاعات حسابداری	سرمایه‌گذاران و تحلیلگران از اطلاعات حسابداری استفاده می‌کنند تا بتوانند در خصوص خرید و فروش سهام تصمیم‌گیری کنند. بنابراین اطلاعات حسابداری ارزشیابی می‌شود. ارزشیابی، فرایند استخراج اطلاعات از تحلیل صورت‌های مالی به منظور برآورد ارزش شرکت است.	استون، مک‌نلی، سامرز و ژانگ <sup>۱</sup> (۲۰۱۵).
T1204	عوامل اثرگذار بر قیمت‌گذاری کیفیت اطلاعات - ویژگی‌های واحد تجاری	برای تحلیل اثربخش و استفاده از اطلاعات حسابداری، حتماً باید ویژگی‌های محیط تجاری را که شرکت در آن فعالیت می‌کند، در نظر گرفت. لحاظ کردن محیط و برنامه تجاری شرکت، استفاده از صورت‌های مالی را در مسیر درست هدایت می‌کند.	استون و همکاران (۲۰۱۵)
T1402	عوامل اثرگذار بر قیمت‌گذاری کیفیت اطلاعات - وضعیت سیاسی و اقتصادی	عامل مشترکی، مانند متغیرهای کلان اقتصادی بازده تمام شرکت‌های فعال در بازار سرمایه را تحت تأثیر قرار می‌دهد و منبع عدم اطمینانی برای سرمایه‌گذاران به‌شمار می‌آید. با این وجود، برخی از سهام‌ها به شوک‌های اقتصادی حساس‌ترند و ریسک بیشتری به سرمایه‌گذاران تحمیل می‌کنند.	بادی، کین و مارکوس <sup>۲</sup> (۲۰۰۹)
T1306	نقش طرف‌های اثرگذار بر بهبود قیمت‌گذاری کیفیت اطلاعات حسابداری - حسابرسان	برای ایجاد سیستمی اثربخش که تضاد منافع بالقوه بین مالکان و مدیران و سایر طرف‌های ذی‌نفع را شناسایی و بررسی کند و گزارش‌های مالی را اعتبار بخشد، انجام حسابرسی با کیفیت از اهمیت بسیاری برخوردار است.	گیو و ورونا <sup>۳</sup> (۲۰۲۰)

جدول ۳ نتایج حاصل از تحلیل مضمون‌ها، دسته‌های فرعی هر مضمون و کدهای مربوط به هر یک را نشان

می‌دهد.

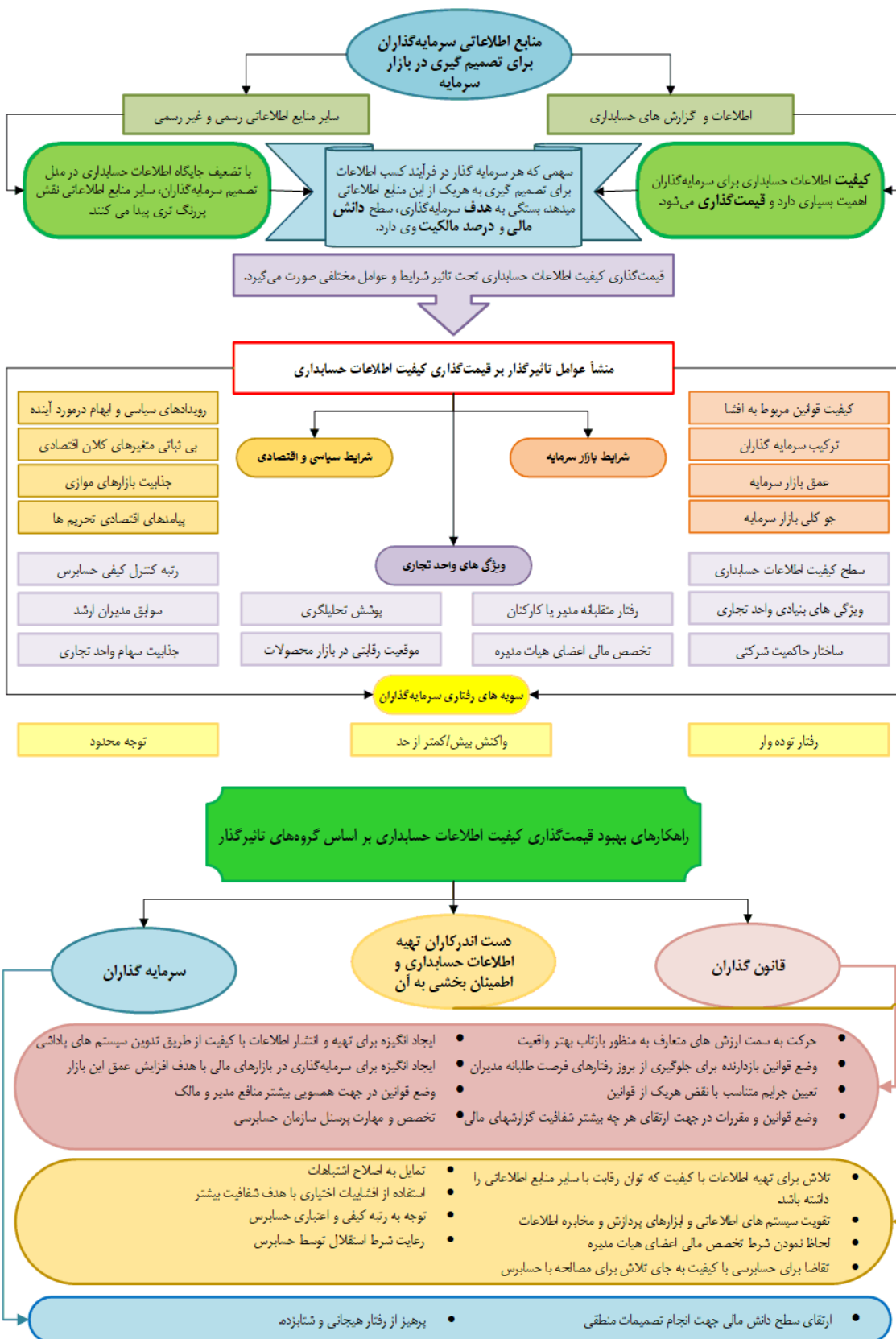
1. Easton, McAnally, Sommers & Zhang
2. Bodie, Kane & Marcus
3. Ghio & Verona

## جدول ۳. تحلیل مضمونی و کدهای هر مضمون

مضمون‌های اصلی	مضمون‌های فرعی	دسته‌های مفهومی	کدها
تعریف کیفیت اطلاعات حسابداری	-	-	T0101-T0102-T0201-I0201-I0302-I0401-I0501-I0604-I0613-I0701-I0703-I0903-I1001-I1002-I0802-I1502-I1606
نقش و جایگاه اطلاعات حسابداری در تصمیم‌های سرمایه‌گذاران	ارزشمندی اطلاعات حسابداری	-	T0130-T0218-I0207-I0233-I0234-I0235-I0239-I0240-I0303-I0407-I0404-I0406-I0508-I0509-I0504-I0606-I0612-I0713-I0705-I0704-I0904-I1003-I1106-I1207-I1312-I1325-I1502
	تأثیر هدف سرمایه‌گذاری	-	I0207-I0233-I0234-I0235-I0239-I0240-I0303-I0407-I0404-I0406-I0508-I0508-I0509-I0504-I0507-I0606-I0612-I0713-I0705-I0108-I0904-I1003-I1106-I1207-I1312-I1325-I1502
	تأثیر سطح دانش مالی سرمایه‌گذار	-	T0510-I0111-I0112-I0532-I0909-I0908
	تأثیر درصد مالکیت سرمایه‌گذار	-	I0105-I0106-I0107-I0114-I0115-I0116-I0117-I0118-I0119-I0236-I0522-I0521
	تأثیر سایر منابع اطلاعاتی	-	T0401-I0204-I0208-I0219-I0222-I0231-I0237-I0405-I0503-I0505-I0706-I0901-I0902-I1109-I1315-I1319-I1604-I1602-I0601
منشأ و نحوه اثرگذاری عوامل تأثیرگذار بر قیمت‌گذاری کیفیت اطلاعات حسابداری	شرایط بازار سرمایه	کیفیت قوانین مربوط به افشا	I0127-I0128-I0202-I0213-I0416-I1332-I1412-I1415-I0608-I0610-I0707-I1306-I0810-I1422
		عمق بازار سرمایه	T1510-I0223-I0224-I0720-I0712-I0708-I1007-I1316-I1507
		ترکیب سرمایه‌گذاران فعال	I0217-I0218-I1201-I1310-I1309-I1404-I1407-I1202
		جو کلی (مثبت یا منفی) بازار سرمایه	I0420-I0602-I0622-I0623-I0916-I0912-I1318-I1341-I1416
وضعیت سیاسی و اقتصادی (در سطح کلان)	جذابیت بازارهای موازی با بازار سرمایه	رویدادهای سیاسی و ابهام درباره آینده	T1401-T1412-I0131-I0132-I0133-I0135-I0312-I0419-I0421-I0507-I0510-I0513-I0618-I0919-I1009-I1103-I1203-I1205-I1206-I1405-I1508-I1603
		بی‌ثباتی متغیرهای کلان اقتصادی مانند نرخ تورم و نرخ ارز	T1402-I0134-I0130-I0214-I0216-I0308-I0310-I0422-I0423-I0517-I0525-I0506-I0626-I0625-I0616-I0722-I0724-I0725-I0917-I0924-I0921-I0923-I1107-I1108-I1329-I1313-I1327-I1308-I1317-I1422-I1620-I1619-I1617-I1616-I1623-I0201-I0529-I0627
		پیامدهای تحریم‌های اقتصادی	T1611-I0526-I0603-I0913-I0915 I0306-I0306-I0528-I0723-I1009-I1106-I1204-I1314

## ادامه جدول ۳

کدها	دسته‌های مفهومی	مضمون‌های فرعی	مضمون‌های اصلی
I0430-I0433-I0432-I1012-I1336-I401-I0402-I0511-I0609-I0702-I0402-I0511-I0609-I0702-I1307-I1334-I1334-I1328-I1322-I1418-I1419-I1420-I1421-I0402-I1401-I0511-I0609-I0702-I0402-I0511-I0609-I0702-I1307-I1334-I1334-I1328-I1322-I1418-I1419-I1420-I1421	سطح کیفیت اطلاعات حسابداری	ویژگی‌های واحد تجاری	منشأ و نحوه اثرگذاری عوامل تأثیرگذار بر قیمت‌گذاری کیفیت اطلاعات حسابداری
T1204-I0136-I0137-I0138-I0139-I0140-I0209-I0220-I0226-I0314-I0424-I0426-I0530-I0523-I0617-I0630-I0621-I0631-I0728-I0718-I0714-I0716-I0726-I0732-I0910-I0922-I1011-I1333-I1425-I1426-I1423-I1424	ویژگی‌های بنیادی واحد تجاری	ویژگی‌های واحد تجاری	
T0805-I0129-I0141-I0142-I0210-I0313-I0315-I0417-I0418-I0729-I1013-I1410-I1402-I1509-I1613	ساختار راهبردی شرکتی		
T0120-T0213-I0427-I0431-I0428-I0634-I0611	رفتار متقابلانه مدیر یا کارکنان		
I0730-I1411-I1614-I1714	تخصص مالی اعضای هیئت‌مدیره		
T0901-I0717-I0820-I1506-I1706	پوشش تحلیلیگری		
I0307-I0629-I1010-I1710	موقعیت رقابتی در بازار محصولات		
T1310-T1311-I0221-I0225-I0731-I1335	رتبه کیفی و اعتباری حسابرس		
T1101-I0727-I0821-I1721	خوش‌نامی مدیریت		
T1211-T0212-I0914-I1320-I1720	جذابیت سهام واحد تجاری		
I0203-I0435-I0518-I0633-I0710-I0721-I1110-I1321-I1311-I1426-I1510-I1512	رفتار توده‌وار (رمه‌ای)		سویه‌های رفتاری سرمایه‌گذاران
T1411-I0515-I0711-I1016-I1101-I1324-I1625-I1618	واکنش بیش/کمتر از حد		
T1012-T1020-I1406-I1431-I1511-I1711	توجه محدود		
I0316-I0531-I0619-I0733-I1105-I1342	-	نحوه اثرگذاری عوامل	نقش طرف‌های اثرگذار بر بهبود قیمت‌گذاری کیفیت اطلاعات حسابداری
T0115-T0216-I0143-I0145-I0206-I0318-I0321-I0436-I0607-I0736-I0734-I1514-I0541	وضع‌کنندگان استانداردهای حسابداری	قانون‌گذاران	
I0311-I0533-I0540-I0926-I0927-I0925-I1015-I1338-I1330-I1340-I1427-I1417-I1413-I1414-I0536-I0537-I1738	وضع‌کنندگان قوانین نظارتی، تجاری و مالیاتی		
T0217-T0610-I0144-I0211-I0319-I0437-I0737-I1017-I1111-I1339-I1513-I1515-I1607-I0608-I1622-I1621-I1615-I1611-I1609	حسابداران و مدیران	دست‌اندرکاران تهیه اطلاعات حسابداری و اطمینان بخشی به آن	
T0711-T1306-I0205-I1337-I1343-I1743	حسابرسان		
I0320-I0317-I0438-I0535-I0738-I1016-I1429-I1516-I1612-I1610-I1605	-	سرمایه‌گذاران	



شکل ۱. مدل کیفی عوامل تأثیرگذار بر قیمت‌گذاری کیفیت اطلاعات حسابداری در ایران

در ادامه مضمون‌های اصلی، فرعی و دسته‌های مفهومی معرفی و تجزیه و تحلیل شده است و در مواردی، برای نمونه به یکی از کدها اشاره می‌شود. هدف از ارائه این بخش، مشخص کردن مفهوم هر مضمون و رابطه آن با موضوع پژوهش بر اساس منبع داده‌های جمع‌آوری شده (متون نظری و مصاحبه‌ها) و همچنین نظرها و تفسیرهای پژوهشگر است. مدل کیفی عوامل اثرگذار بر قیمت‌گذاری کیفیت اطلاعات حسابداری در ایران، در شکل ۱ ارائه شده است.

### تعریف کیفیت اطلاعات حسابداری

صاحب‌نظران با اشاره به تمام ویژگی‌های کیفی مطرح شده در بیانیه مفاهیم گزارشگری مالی برای اطلاعات، بر معیارهای مربوط بودن، صداقت در ارائه و قابلیت پیش‌بینی تأکید ویژه‌ای کردند. برای حفظ جایگاه اطلاعات حسابداری در مدل تصمیم سرمایه‌گذاران و رقابت با سایر منابع اطلاعاتی، ویژگی به موقع بودن، اهمیت خاصی دارد. چنانچه اطلاعات حسابداری تمام ویژگی‌های کیفی را داشته باشد؛ اما به موقع در اختیار استفاده‌کنندگان قرار نگیرد، ارزش خود را از دست می‌دهد. از دید صاحب‌نظران، صداقت در ارائه ویژگی قابلیت پیش‌بینی مربوط به مهم‌ترین کاربرد اطلاعات حسابداری برای سرمایه‌گذاران است. سرمایه‌گذاران انتظار دارند که با مطالعه و تحلیل اطلاعات حسابداری بتوانند وضعیت آتی واحد تجاری را پیش‌بینی و نتایج را در تصمیم‌گیری‌های خود لحاظ کنند.

«کیفیت حسابداری از نظر من هر اطلاعاتی یا حسابداری یا غیر حسابداری، آن چیزی که واقعیت را بیان کند. یعنی بیان واقعیت‌ها صرف‌نظر از اینکه این اطلاعات می‌تواند مثبت باشد برای گروه یا منفی باشد. چیزی که بتواند واقعیت‌ها را بیان کند از نظر من بالاترین کیفیت اطلاعاتی را می‌تواند داشته باشد» (IO401).

### نقش و جایگاه اطلاعات حسابداری در تصمیمات سرمایه‌گذاران

#### ارزشمندی اطلاعات حسابداری

با توجه به عدم دسترسی مستقیم سرمایه‌گذاران به رویدادهای داخلی واحد تجاری، اطلاعات حسابداری به‌عنوان یکی از مهم‌ترین منابع اطلاعاتی در بازارهای سرمایه شناخته می‌شود. گزارش‌های مالی ابزاری مناسب برای کاهش عدم تقارن اطلاعاتی است و عملکرد بازار سرمایه را بهبود می‌بخشد. از دید صاحب‌نظران، سطح استفاده از اطلاعات حسابداری توسط سرمایه‌گذاران، به‌عنوان مبنای اصلی تصمیم‌های مالی، به هدف سرمایه‌گذاری، سطح دانش مالی سرمایه‌گذار و درصد مالکیت وی بستگی دارد.

«سرمایه‌گذاران حتماً از اطلاعات حسابداری برای تصمیمات سرمایه‌گذاری که یکی بحث قیمت مناسب خرید است، استفاده می‌کنند. در این سال‌ها حجم زیادی از شرکت‌هایی که در بورس عرضه اولیه کردند، شرکت‌های دولتی بودند که بر اساس یک مدل‌هایی قیمت‌گذاری شدند. عموماً مبتنی بر اطلاعات حسابداری! بنابراین، این اطلاعات مهم است. اتفاقاً من جزء کسانی هستم که معتقدم بازار سرمایه ایران کارا هم است؛ یعنی به اطلاعات واکنش نشان می‌دهد و اطلاعات صورت‌های مالی برایشان مهم بوده است» (IO606).

#### تأثیر هدف سرمایه‌گذاری

سطح استفاده از اطلاعات حسابداری برای تصمیم‌گیری، بسته به نوع هدف سرمایه‌گذار از فعالیت در بازار سرمایه متفاوت است. در صورتی که سرمایه‌گذار قصد مالکیت بلندمدت بخشی از سهام واحد تجاری را داشته باشد، به‌منظور آگاهی از



وضعیت مالی و عملکرد آن، از گزارش‌های مالی منتشر شده، به‌عنوان منبع اطلاعاتی با ارزش استفاده می‌کند. در این مورد، انتظار می‌رود که سرمایه‌گذار سطح کیفیت اطلاعات حسابداری را در ارزیابی‌های خود لحاظ کند؛ اما اگر سرمایه‌گذار تنها با هدف کسب سودهای کوتاه‌مدت به خرید و فروش سهام اقدام کند، تلاش می‌کند تا از راهی به غیر از اتکا بر مطالعه و تحلیل گزارش‌های مالی، تصمیم‌گیری کند و به مطلوبیت مدنظر خود دست یابد.

### تأثیر سطح دانش مالی سرمایه‌گذار

سطح دانش مالی سرمایه‌گذار با میزان استفاده از اطلاعات حسابداری رابطه مستقیم دارد. مطالعه و تحلیل بنیادی صورت‌های مالی، بخشی از فعالیت معمول سرمایه‌گذار آگاه و بهره‌مند از دانش مالی است. در حالی که سرمایه‌گذاری که بدون تخصص در زمینه مالی اقدام به خرید و فروش سهام می‌کند، در تصمیم‌گیری مستقل عمل نمی‌کند و به تنهایی قادر به استفاده از محتوای اطلاعاتی موجود در گزارش‌های مالی نیست.

### تأثیر درصد مالکیت سرمایه‌گذار

سرمایه‌گذارانی که به‌واسطه درصد پایین سرمایه‌گذاری در سهام یک واحد تجاری، به‌عنوان سرمایه‌گذار خرد شناخته می‌شوند، در مقایسه با سرمایه‌گذاران عمده به اطلاعات حسابداری بیشتری نیاز دارند؛ زیرا سرمایه‌گذاران خرد به غیر از گزارش‌های منتشر شده حسابداری، به اطلاعاتی دیگری در خصوص رویدادهای داخلی واحد تجاری دسترسی ندارند. در حالی که سرمایه‌گذاران عمده، به دلیل نفوذی که در اختیار دارند از سازوکارهای دیگری برای آگاهی از وضعیت شرکت استفاده می‌کنند. بنابراین کاربرد اطلاعات حسابداری برای سرمایه‌گذاران عمده در مقایسه با سرمایه‌گذاران خرد، کمتر است.

### تأثیر سایر منابع اطلاعاتی

اطلاعات حسابداری تنها یکی از منابع اطلاعاتی است که سرمایه‌گذاران برای تصمیم‌گیری بر آن اتکا می‌کنند. از جمله سایر منابع اطلاعاتی، می‌توان به گزارش تحلیلگران، اخبار منتشر شده درباره واحد تجاری و مصاحبه مدیران ارشد اشاره کرد. به این ترتیب سایر منابع اطلاعاتی به‌عنوان رقیبی برای گزارش‌ها و اطلاعات حسابداری عمل می‌کند و می‌تواند بر جایگاه آن در مدل تصمیم سرمایه‌گذاران اثرگذر باشد.

تجربه خود من حداقل نشان داده که لزوماً این اطلاعات مالی یا صورت‌های مالی، حتی گزارش‌هایی که به‌صورت ماهیانه در بازار منتشر می‌شوند، تنها منبع اطلاعاتی استفاده‌کنندگان نیست و بعضی اوقات این اطلاعات را مربوط نمی‌دانند. یعنی آن سرمایه‌گذار یا استفاده‌کننده حرفه‌ای، در کنار اطلاعات مالی خود، به سراغ اطلاعات بازار می‌رود (I0503).

### منشأ و نحوه اثرگذاری عوامل تأثیرگذار بر قیمت‌گذاری کیفیت اطلاعات حسابداری

در دسته‌بندی کلی، منشأ عوامل تأثیرگذار بر فرایند قیمت‌گذاری کیفیت اطلاعات حسابداری در چهار گروه جای می‌گیرد. هر گروه شامل مواردی است که از دو طریق فرایند قیمت‌گذاری کیفیت اطلاعات حسابداری را تحت تأثیر قرار می‌دهد؛ ایجاد تغییر در سطح کیفیت اطلاعات حسابداری و ایجاد تغییر در سطح کاربرد اطلاعات حسابداری، به‌عنوان منبع اطلاعاتی ارزشمند برای تصمیم‌گیری‌های اقتصادی در بازار سرمایه.

### شرایط بازار سرمایه

#### کیفیت قوانین و مقررات مربوط به افشا

سازمان بورس اوراق بهادار، به‌عنوان نهاد ناظر بر عملکرد بازار سرمایه، از طریق تدوین و الزام قوانین و مقررات مربوط به افشا، کیفیت اطلاعات حسابداری در دسترس سرمایه‌گذاران را تحت تأثیر قرار می‌دهد. هرچه این قوانین بیشتر به شفافیت اطلاعات حسابداری کمک کند و از ضمانت اجرایی مناسبی برخوردار باشد، احتمال بازتاب کیفیت اطلاعات حسابداری در مدل تصمیم سرمایه‌گذاران نیز افزایش می‌یابد.

#### ترکیب سرمایه‌گذاران

ترکیب سرمایه‌گذاران فعال در بازار سرمایه از جهت مدل تصمیم‌گیری و سطح دانش مالی متفاوت است. مدل سرمایه‌گذاری همه سرمایه‌گذاران یکسان نیست. به بیان دیگر، همه سرمایه‌گذاران برای تصمیم‌های قیمت‌گذاری به کیفیت اطلاعات حسابداری توجه نمی‌کنند و در عوض بر پایه اطلاعات به‌دست‌آمده از سایر منابع خبری تصمیم‌گیری می‌کنند. از سوی دیگر، هرچه سواد مالی سرمایه‌گذاران بیشتر باشد، احتمال اینکه قیمت‌گذاری بر اساس یک مدل منطقی و با اتکا بر اطلاعات حسابداری انجام شود، بیشتر است.

#### عمق بازار سرمایه

بازار عمیق بازاری است که برای تغییر قیمت (صعود یا سقوط)، حجم سفارش باید به مقدار قابل توجهی افزایش یابد. بودن عمق بازار سرمایه باعث می‌شود که فاصله بین ارزش ذاتی و قیمت سهام افزایش یابد.

در شرایط بازار سرمایه عمق بازار خیلی مهم است. یعنی بازار را بتوان راحت دستکاری کرد یا خیر. الان بازار ما به‌گونه‌ای است که راحت دستکاری می‌شود.... شرایط بازار سرمایه خیلی مهم است، به‌خصوص عمق بازار! هرچقدر عمق بازار بیشتر باشد، این موضوعی که شما می‌گویید خودش را بهتر می‌تواند نمایش دهد؛ یعنی هرچقدر بازار کمتر بتواند دستکاری شود، رابطه‌ای که ما می‌سنجیم خیلی بهتر می‌تواند اتفاق بیفتد (H1007).

#### جو کلی (مثبت یا منفی) بازار سرمایه

در هر زمان، جو کلی بازار سرمایه بر اثر شرایط و عوامل گوناگون ممکن است مثبت یا منفی باشد. مثبت یا منفی بودن جو بازار، بر تصمیم‌های غیرمنطقی سرمایه‌گذاران دامن می‌زند و نقش کیفیت اطلاعات حسابداری در قیمت‌گذاری سهام را کاهش می‌دهد.

#### وضعیت سیاسی و اقتصادی (در سطح کلان)

##### رویدادهای سیاسی و ابهام در مورد آینده

وقوع رویدادهای سیاسی با اهمیت، به‌ویژه وقایع مربوط به روابط خارجی کشور در منطقه و در جهان با سایر کشورها و همچنین رویدادهای سیاسی داخلی، از یک سو به افزایش احتمال رفتار هیجانی و غیرمنطقی سرمایه‌گذاران و در نتیجه

کم‌رنگ‌شدن نقش اطلاعات حسابداری در تصمیم‌های قیمت‌گذاری منجر می‌شود و از سوی دیگر، وقوع پیاپی رویدادهای سیاسی با اهمیت، در خصوص وضعیت سیاسی کشور ابهام ایجاد می‌کند و به وضعیت مذکور دامن می‌زند.

«من نقش بحران عوامل سیاسی، البته منظور از سیاسی که ما در حسابداری سراغ داریم نه، سیاسی خود کشور است و رابطه‌ای که کشور با دیگران دارد، زیاد می‌دانم...» (I1616).

### بی‌ثباتی متغیرهای کلان اقتصادی

بی‌ثباتی متغیرهای کلان اقتصادی از یک سو بر کیفیت اطلاعات تولید شده اثر می‌گذارد و از سوی دیگر، مدل تصمیم‌گیری و قیمت‌گذاری سرمایه‌گذاران را تحت تأثیر قرار می‌دهند. برای مثال، بالا و متغیر بودن نرخ تورم باعث می‌شود که کیفیت اطلاعات حسابداری از بُعد مربوط بودن و قابلیت مقایسه کاهش یابد و از سوی دیگر، سرمایه‌گذاران در وضعیت بی‌ثباتی قیمت‌ها، تحت تأثیر منابع اطلاعاتی دیگری غیر از گزارش‌های صورت‌های مالی، به خرید و فروش سهام مبادرت می‌کنند.

### جذابیت بازارهای موازی

چنانچه بازارهای موازی با بازار سرمایه، از جمله بازار مسکن و طلا، از جذابیت بیشتری برخوردار باشند، سرمایه‌گذاران به سمت آن بازارها سوق پیدا می‌کنند و این مسئله بر عملکرد بازار سرمایه اثر می‌گذارد. از جمله این بازارهای موازی می‌توان به بازار دلار و طلا اشاره کرد.

### پیامدهای تحریم‌های اقتصادی

عملیات بسیاری از شرکت‌های فعال در بورس متکی به واردات و صادرات است و به همین دلیل نخستین پیامد تحریم اقتصادی علیه ایران، افزایش نرخ تأمین مواد اولیه، کاهش عرضه محصولات در عرصه بین‌المللی و کاهش توان رقابتی شرکت‌هاست. پیامد دیگر، تشدید تحریم‌های اقتصادی، افزایش ریسک سرمایه‌گذاری، در نتیجه افزایش احتمال رفتار متقابله مدیران در گزارشگری مالی و تضعیف محتوای اطلاعاتی صورت‌های مالی است.

### ویژگی‌های واحد تجاری

#### سطح کیفیت اطلاعات حسابداری

سطح کیفیت اطلاعات حسابداری مهم‌ترین عامل تعیین‌کننده واکنش سرمایه‌گذاران به گزارش‌های مالی واحد تجاری است. یکی از پیامدهای بسیار مهم بهبود کیفیت اطلاعات حسابداری، کاهش عدم تقارن اطلاعاتی بین مدیران و افراد برون سازمانی است. مدیران با مخابره اطلاعات با کیفیت درباره وضعیت و عملکرد واقعی واحد تجاری، دامنه اطلاعات محرمانه را کاهش می‌دهند و اعتماد و توجه سرمایه‌گذاران را جلب می‌کنند. با ثابت در نظر گرفتن سایر شرایط و عوامل، در صورتی می‌توان از سرمایه‌گذار انتظار داشت به افشای اطلاعات حسابداری واکنش نشان دهد که این اطلاعات از لحاظ کیفیت در سطح قابل قبولی باشد.

### ویژگی‌های بنیادی واحد تجاری

هریک از ویژگی‌های بنیادی واحد تجاری را که به نحوی بر کیفیت اطلاعات حسابداری یا بر دید سرمایه‌گذار به شرکت مؤثر است، در این گروه جای دارد. از جمله این ویژگی‌ها می‌توان به نوع مالکیت (دولتی یا غیر دولتی بودن)، صنعت، اندازه، عمر، ریسک اعتباری، وضعیت سودآوری و نوع محصول واحد تجاری اشاره کرد. موقعیت واحد تجاری از لحاظ هریک از این ویژگی‌ها، می‌تواند موجب حساسیت بیشتر یا کمتر سرمایه‌گذاران به کیفیت اطلاعات حسابداری شود.

«بعضی صنایع یک مقدار ناشناخته‌ترند. یک‌سری صنایع می‌آیند که به‌نسبت صنایع جدیدی هستند و به همان اندازه درآمدها، هزینه‌ها و دارایی‌هایشان پیچیدگی دارد. علی‌رغم این تفاوت‌هایی که بین صنایع مختلف است سرمایه‌گذاران خیلی تفاوت این صنایع را نمی‌فهمند! ... اینها خیلی شناخت بازار از آنها ندارند.» (II426).

### ساختار راهبری شرکتی

دستورالعمل‌های راهبری شرکتی و میزان رعایت آن در واحدهای تجاری هم بر کیفیت اطلاعات حسابداری و هم بر رفتار و عملکرد افراد درون شرکت تأثیرگذار است. راهبری شرکتی می‌تواند مدیران را به افشای اطلاعات مهم اجبار کند تا هزینه‌های نمایندگی ناشی از عدم تقارن اطلاعاتی بین مدیران و سهام‌داران کاهش یابد. به این ترتیب می‌توان بهبود راهبری شرکتی را عاملی مؤثر بر کیفیت اطلاعات حسابداری و در نتیجه، ارزیابی بهتر سرمایه‌گذاران در مورد سهام تلقی کرد.

### رفتار متقلبانۀ مدیر یا کارکنان

رفتار متقلبانۀ مدیر یا کارکنان، از یک سو، کیفیت اطلاعات حسابداری را از ابعاد مختلف زیر سؤال می‌برد و از سوی دیگر، در صورت افشای اخبار مربوط به آن، سابقۀ واحد تجاری نزد سرمایه‌گذاران مخدوش می‌شود و اعتماد آنها را حتی در دوره‌های بعد سلب می‌کند. به این ترتیب، آثار منفی رفتار متقلبانۀ مدیر یا کارکنان بر کیفیت اطلاعات حسابداری و بر اطمینان سرمایه‌گذاران، در فرایند قیمت‌گذاری سهام نمود می‌یابد.

### تخصیص مالی اعضای هیئت‌مدیره

ویژگی‌های فردی مدیران، یکی از موارد تأثیرگذار بر شفافیت و کیفیت گزارشگری مالی است. از جمله مهم‌ترین ویژگی‌های فردی می‌توان به دانش و تخصص مالی اشاره کرد که تعیین‌کنندۀ رفتار و نوع تصمیم‌های مدیران در سازمان است. انتظار می‌رود مدیرانی که از توانایی بالاتری در درک و تحلیل مباحث مالی برخوردارند، از شرایط آتی شرکت و صنعت خود پیش‌بینی بهتری داشته باشند و در نتیجه، برآوردهای واقع‌بینانه‌تری انجام دهند. همچنین تخصص مالی مدیران، به نظارت دقیق‌تر بر اطلاعات مالی تهیه شده توسط حسابداران منجر می‌شود. از سوی دیگر، توانایی و تخصص مدیران تأثیر بسیار مثبتی بر نگرش سرمایه‌گذاران نسبت به واحد تجاری دارد.

## پوشش تحلیل‌گری<sup>۱</sup>

این اصطلاح به تعداد تحلیل‌گرانی که روند فعالیت‌ها، وضعیت و گزارش‌های مالی شرکت را دنبال می‌کنند و نتایج تحلیل خود را در اختیار سرمایه‌گذاران قرار می‌دهند، اشاره می‌کند. با توجه به توانایی محدود بسیاری از سرمایه‌گذاران در ارزیابی و تجزیه و تحلیل اطلاعات حسابداری، پوشش تحلیل‌گری مناسب به آنها کمک می‌کند تا فرایند قیمت‌گذاری سهام را به صورت منطقی‌تر و با توجه به سطح کیفی اطلاعات حسابداری انجام دهند. در مقابل، کیفیت اطلاعات حسابداری شرکتی که از پوشش تحلیل‌گری مناسبی برخوردار نیست، با احتمال کمتری توسط سرمایه‌گذاران مورد توجه قرار می‌گیرد و قیمت‌گذاری می‌شود.

## موقعیت رقابتی در بازار محصولات

یکی از عوامل مهم در تصمیم‌گیری برای افشای داوطلبانه مدیران، رقابت در بازار محصولات است. فعالیت واحد تجاری در فضایی رقابتی، مدیر را وادار می‌کند تا برای جلب توجه و اعتماد سرمایه‌گذاران، کیفیت اطلاعات حسابداری را بهبود بخشد و با افشای به موقع اطلاعات، زمینه قیمت‌گذاری بهتر اطلاعات توسط سرمایه‌گذاران را فراهم آورد. در مقایسه، در خصوص شرکتی که در بازار محصولات موقعیت انحصاری دارد، ممکن است سرمایه‌گذاران حساسیت کمتری به کیفیت اطلاعات حسابداری داشته باشند و قیمت‌گذاری کیفیت اطلاعات حسابداری کمتر از حد انتظار صورت گیرد.

## رتبه کنترل کیفی حسابرسی

رتبه‌بندی مؤسسه‌های حسابرسی در ایران، توسط سازمان بورس و اوراق بهادار به صورت سالانه و بر اساس معیارهایی از جمله ارزیابی کارکنان مؤسسه حسابرسی، ارزیابی تنوع ارائه خدمات، اطلاع‌رسانی و موقعیت در بازار حرفه‌ای، ارزیابی کیفیت خدمات و همچنین معیارهای تخلف‌هایی مانند سوابق تخلفاتی مؤسسه طی پنج سال اخیر، صورت می‌گیرد. بدیهی است که سرمایه‌گذاران برای صورت‌های مالی حسابرسی شده توسط مؤسسه‌ای با امتیاز بالاتر، ارزش بیشتری قائل هستند و با اعتماد بیشتری این دسته از اطلاعات حسابداری را در ارزیابی خود لحاظ می‌کنند.

## سوابق مدیران ارشد

یکی دیگر از عواملی که بر نگرش سرمایه‌گذاران به واحد تجاری و سودمندی اطلاعات حسابداری در تصمیم‌گیری تأثیرگذار است، موضوع سوابق مدیران ارشد شرکت است. سرمایه‌گذاران به اطلاعات حسابداری شرکتی که تحت نظر مدیری با سابقه درخشان در امر مدیریت و رعایت اصول اخلاقی تهیه شده است، اعتماد و اطمینان بیشتری دارند. بدیهی است که در این حالت، احتمال قیمت‌گذاری کیفیت اطلاعات حسابداری نیز افزایش می‌یابد.

## جذابیت سهام واحد تجاری

گاهی سهام یک شرکت یا گروهی از شرکت‌های فعال در یک صنعت خاص، به دلایل مختلف برای سرمایه‌گذاران جذابیت پیدا می‌کند. از جمله این دلایل، می‌توان به چشم‌انداز مثبت، نسبت P/E مطلوب، وضعیت رشد شرکت یا صنعت

1. Analyst coverage

یا اخبار محرمانه درباره آن سهام خاص اشاره کرد. در چنین وضعیتی، انتظار می‌رود که سرمایه‌گذاران توجهی به کیفیت اطلاعات حسابداری نداشته باشند و بر اساس شاخص‌های دیگر، سهام شرکت مدنظر را ارزیابی کنند.

### سویه‌های رفتاری سرمایه‌گذاران

تاکنون سویه‌های رفتاری بسیاری در حوزه مالی رفتاری شناسایی و بررسی شده است. از دید مصاحبه‌شوندگان پژوهش حاضر، تأثیر و اهمیت سه مورد از سویه‌های رفتاری در بازار سرمایه ایران بیش از سایر موارد است.

#### رفتار توده‌وار

رفتار توده‌وار شناخته‌شده‌ترین پدیده عینی در بازارهای سرمایه است که از گرایش افراطی افراد به عملکرد توده حکایت می‌کند. مهم‌ترین دلیل بروز چنین رفتاری را ناشی از عدم تقارن اطلاعاتی دانسته‌اند. عدم تقارن اطلاعاتی موجب می‌شود این تصور ایجاد شود که سایر سرمایه‌گذاران بر اساس یک‌سری اطلاعات محرمانه، عملکرد مشابهی دارند، بنابراین بهتر است که از آنها تقلید شود. در این حالت، سرمایه‌گذاران اطلاعات حسابداری در دسترس خود را کنار می‌گذارند و رفتار سایر سرمایه‌گذاران را مبنای تصمیم‌های خود قرار می‌دهند.

«رفتار گله‌ای که وجود دارد، یک فرد دنباله‌رو عقاید دیگران قرار می‌گیرد و خودش متخصص و آگاه نیست که بخواهد تصمیم‌گیری کند. این سویه‌ای است که در بازار سرمایه ما به چشم می‌خورد. یعنی من بارها این را به‌وضوح دیدم که در سهم نیست؛ ولی این رفتار گله‌ای آنقدر زیاد است که آدم تعجب می‌کند افراد ما چرا این گونه برخورد می‌کنند که این به مسائل فرهنگی ما برمی‌گردد.» (I1512).

#### واکنش بیش/کمتر از حد

گاهی بسیاری سرمایه‌گذاران به اطلاعات جدید، بیشتر یا کمتر از حد انتظار و عقلایی واکنش نشان می‌دهند. معمولاً بازار به اطلاعات مربوط اما پیچیده و حاوی اعداد و ارقام زیاد، واکنش کمتر از حد نشان می‌دهند و در مقابل به اخبار مبهمی که به‌طور گسترده منتشر می‌شود و رنگ‌وبوی شایعه دارد، واکنش بیش از حد نشان می‌دهند.

#### توجه محدود

به‌دلیل حجم زیاد اطلاعات در دسترس، تحلیل و بررسی تمام اطلاعات برای سرمایه‌گذاران ممکن نیست و به ناچار به‌صورت گزینشی به ارزیابی اطلاعات می‌پردازند. از این‌رو با نوعی محدودیت روان‌شناختی با عنوان توجه محدود مواجه می‌شوند. به همین دلیل، این احتمال وجود دارد که بخشی از اطلاعات حسابداری با اهمیت به‌دلیل سویه رفتاری توجه محدود سرمایه‌گذاران، قیمت‌گذاری نشود و سرمایه‌گذاران در ارزیابی آن را لحاظ نکنند.

پاسخ دومین سؤال پژوهش با موضوع راهکارهایی برای بهبود وضعیت قیمت‌گذاری کیفیت اطلاعات حسابداری در ایران، در آخرین قسمت مدل کیفی (شکل ۱) مطرح شده است. در این قسمت، راهکارهای حاصل از کدگذاری و پیاده‌سازی تحلیل مضمونی روی متن مصاحبه‌ها بر اساس نقشی که هر یک از طرف‌های تأثیرگذار در این زمینه می‌تواند ایفا کند، به سه دسته قانون‌گذاران، دست‌اندرکاران تهیه اطلاعات حسابداری و اطمینان‌بخشی به آن و سرمایه‌گذاران طبقه‌بندی شده است. با توجه به صراحت این مطالب در مدل، از تکرار مجدد آن پرهیز می‌شود.

### اعتبارسنجی پژوهش

در پژوهش حاضر، جهت سنجش اعتبار مراحل انجام پژوهش از دو معیار معرفی شده توسط گوبا و لینکلن<sup>۱</sup> (۱۹۸۵) با عنوان کفایت استنباطی<sup>۲</sup> و اطمینان‌پذیری<sup>۳</sup>، استفاده شده است. برای اطمینان از کفایت استنباطی، قسمت‌هایی از چند متن مصاحبه انتخاب شد و پژوهشگر آنها را دوباره تحلیل کرد. برای بررسی قابلیت اطمینان نتایج، از پژوهشگر دیگری خواسته شد تا کدگذاری و تحلیل متن‌های منتخب را مجدداً انجام دهد. نتایج تحلیل پژوهشگر مستقل با نتایج گزارش شده در این پژوهش یکسان بود. همچنین در راستای ارزیابی کیفیت مدل تدوین شده در این پژوهش، مدل اولیه پس از تدوین به چهار نفر از مشارکت‌کنندگان در مصاحبه ارائه، نظرهای تکمیلی آنها دریافت و تغییرات پیشنهادی در طراحی مدل نهایی اعمال شد.

### نتیجه‌گیری و پیشنهادها

کیفیت اطلاعات حسابداری در عملکرد بهینه بازارهای سرمایه و جلب اعتماد سرمایه‌گذاران نقش حیاتی دارد. پژوهش‌های بسیاری که در حوزه قیمت‌گذاری کیفیت اطلاعات حسابداری انجام شده، حاکی از این است که اگرچه سرمایه‌گذاران کیفیت اطلاعات حسابداری را به‌عنوان یکی از معیارهای ریسک اطلاعات قیمت‌گذاری می‌کنند؛ اما عوامل و شرایط بسیاری بر واکنش آنان به کیفیت گزارش‌های مالی تأثیرگذار است. در پژوهش حاضر، تلاش شد عوامل مؤثر بر قیمت‌گذاری کیفیت اطلاعات حسابداری در ایران تا حد ممکن شناسایی شود. در همین راستا، ابتدا منشأ عوامل تأثیرگذار بر قیمت‌گذاری کیفیت اطلاعات حسابداری بر مبنای پژوهش‌های داخلی و خارجی انجام شده در این حوزه، به چهار گروه دسته‌بندی شد: شرایط بازار سرمایه، وضعیت سیاسی و اقتصادی، ویژگی‌های واحد تجاری و سوبه‌های رفتاری سرمایه‌گذاران. در مرحله بعد، ۱۷ مصاحبه نیمه‌ساختاریافته با افراد متخصص و صاحب‌نظر در زمینه موضوع ترتیب داده شد. یافته‌های حاصل از پیاده‌سازی تحلیل مضمونی روی متن مصاحبه‌ها و همچنین، روی متون نظری مرتبط، در قالب مدل کیفی ارائه شد (شکل ۱). سپس برای اطمینان از مناسب بودن کیفیت پژوهش، فرایند اعتبارسنجی برای مراحل انجام پژوهش و مدل کیفی حاصل، صورت گرفت.

بر مبنای محتوای مدل ارائه شده، اطلاعات حسابداری یکی از منابع اطلاعاتی ارزشمند برای سرمایه‌گذاران در بازار سرمایه است. سهمی که هر سرمایه‌گذار در فرایند کسب اطلاعات برای تصمیم‌گیری‌های اقتصادی به گزارش‌های حسابداری می‌دهد، به هدف سرمایه‌گذاری، سطح دانش مالی و درصد مالکیت وی بستگی دارد. انتظار می‌رود سرمایه‌گذاران خردی که افق بلندمدتی برای خرید سهام دارند و از سطح مطلوبی از دانش مالی برخوردارند، کیفیت اطلاعات حسابداری را تحت تأثیر شرایط و عوامل گوناگونی قیمت‌گذاری کنند. در این پژوهش، به‌طور کلی ۲۱ عامل، به‌عنوان عوامل مؤثر بر قیمت‌گذاری کیفیت اطلاعات حسابداری در ایران شناسایی شد. در قسمت نهایی مدل، با توجه به

1. Guba & Lincoln  
2. Inference Adequacy  
3. Dependability

نقشی که هر یک از عناصر فعال در بازار سرمایه می‌تواند در رابطه با بهبود وضعیت قیمت‌گذاری کیفیت اطلاعات حسابداری ایفا کند، راهکارهایی ارائه شده است.

اگرچه تاکنون پژوهشی در زمینه بررسی جامع عوامل مؤثر بر قیمت‌گذاری کیفیت اطلاعات حسابداری در ایران انجام نشده است، یافته‌های پژوهش حاضر، با بخشی از نتایج پژوهش‌های مرتبط در خصوص تأثیرگذاری عوامل مختلف بر واکنش سرمایه‌گذاران به کیفیت اطلاعات حسابداری، مطابقت دارد. از جمله این پژوهش‌ها می‌توان به پژوهش‌گری و همکاران (۲۰۰۹) و ولی‌زاده و بهبهانی (۱۳۹۷) در خصوص شرایط بازار سرمایه، امیرآزاد و همکاران (۱۳۹۷) در خصوص وضعیت سیاسی و اقتصادی، خوفی (۲۰۲۰) در زمینه ویژگی‌های خاص واحد تجاری و کورنل و همکاران (۲۰۱۷) در خصوص سوبیه‌های رفتاری سرمایه‌گذاران اشاره کرد.

پژوهش پیش رو با محدودیت‌هایی نیز همراه بوده است. از آنجا که پژوهش کیفی، پدیده مد نظر را در بستری که رخ می‌دهد، مطالعه می‌کند، امکان تعمیم‌پذیری نتایج و یافته‌های پژوهش به سایر شرایط و موقعیت‌ها محدود است. بنابراین، یافته‌های پژوهش حاضر را نیز نمی‌توان به راحتی به سایر حوزه‌ها تعمیم داد. همچنین، امکان بروز پیش‌فرض‌ها و تعصب‌های پژوهشگر در نتایج پژوهش کیفی، انکارناپذیر است. البته در پژوهش حاضر، تلاش شده است که تا حد ممکن بدون سوگیری عمل شود و یافته‌ها صرفاً بر اساس مبانی نظری و تجربه و دیدگاه صاحب‌نظران، استخراج شود. یافته‌های پژوهش حاضر به شناخت بهتر وضعیت حاکم بر بازار سرمایه ایران و شیوه تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاران کمک می‌کند. همچنین با فرض اینکه استفاده بهتر و بیشتر از اطلاعات حسابداری با کیفیت توسط سرمایه‌گذاران، به ارزشیابی‌های منطقی‌تر و تخصیص بهینه منابع در بازار سرمایه منجر می‌شود، آشنایی با عوامل تأثیرگذار بر این مسئله، گامی مهم در جهت ارتقای اهمیت و جایگاه گزارش‌های مالی در تصمیم‌گیری‌های اقتصادی است. بنابراین با توجه به یافته‌های پژوهش، پیشنهاد می‌شود:

- قانون‌گذاران و استانداردها‌گذاران، تا حد امکان استانداردهای حسابداری را در جهت انعکاس بیشتر ارزش‌های منصفانه به‌روز رسانی کنند.
- برای حضور اعضای دارای تخصص مالی در هیئت‌مدیره شرکت‌های سهامی عام، تأکید قانونی و نظارتی به‌صورت جدی اعمال شود.
- جرایم و مجازات مرتبط با نقض قوانین مربوط به کیفیت اطلاعات حسابداری و گزارشگری مالی، از ضمانت اجرایی مناسبی برخوردار شود.

همچنین به پژوهشگران پیشنهاد می‌شود که در پژوهش‌های آتی موضوعات زیر را مدنظر قرار دهند:

- عوامل اثرگذار شناسایی شده در این پژوهش را مبنا قرار داده و میزان اثرگذاری هریک از این عوامل را به‌صورت تجربی و با استفاده از روش‌های کمی در بازار سرمایه ایران بررسی کنند.
- در مطالعه‌ای تطبیقی، قوانین افشا و گزارشگری مالی را در کشورهای توسعه‌یافته با بازار سرمایه ایران مقایسه کنند تا نارسایی‌های موجود به‌طور دقیق شناسایی شود.



## منابع

- ابراهیمی، ابراهیم؛ مهرانی، کاوه؛ نظری، محسن (۱۳۹۹). نقش رقابت‌پذیری در قیمت‌گذاری ناقربینگی و کیفیت اطلاعات حسابداری. *فصلنامه پژوهش‌های تجربی حسابداری*، ۹(۳۵)، ۱۷۹-۲۰۲.
- افلاطونی، عباس؛ بختیاروند، امین امیر (۱۳۹۵). تأثیر کیفیت گزارشگری مالی و کیفیت افشا بر هزینه سرمایه: رویکرد متغیرهای ابزاری. *فصلنامه حسابداری مالی*، ۳۱(۱)، ۳۰-۵۰.
- امیرآزاد، میرحافظ؛ برادران حسن‌زاده، رسول؛ محمدی، احمد؛ تقی‌زاده، هوشنگ (۱۳۹۷). الگوی مفهومی عوامل مؤثر بر کیفیت گزارشگری مالی در ایران به روش نظریه‌پردازی زمینه‌بنیان. *فصلنامه پژوهش‌های حسابداری مالی*، ۳۸(۴)، ۲۱-۴۲.
- بهنام‌پور، محمود؛ ایزدی‌نیا، ناصر؛ صفاری، بابک (۱۳۹۸). ارتباط بین کیفیت اطلاعات مالی و ارزش شرکت با تأکید بر کنترل نوسان‌پذیری عملیاتی. *فصلنامه راهبرد مدیریت مالی*، ۷(۲۷)، ۶۵-۸۷.
- پورحیدری، امید؛ باقری، ندا (۱۳۹۱). ارتباط بین کیفیت اطلاعات مالی و هزینه سرمایه سهام عادی. *فصلنامه راهبرد مدیریت مالی*، ۱۱(۱)، ۳۵-۵۳.
- حریری، نجلا (۱۳۸۵). *اصول و روش‌های پژوهش کیفی*. تهران: انتشارات دانشگاه آزاد اسلامی.
- رسایان، امیر؛ حسینی، وحید (۱۳۸۷). رابطه کیفیت ارقام تعهدی و هزینه سرمایه در ایران. *بررسی‌های حسابداری و حسابرسی*، ۱۵(۴)، ۶۷-۸۲.
- رشیدی باغی، محسن (۱۳۹۸). نقش کیفیت حسابرسی و کیفیت اطلاعات حسابداری در تغییر قیمت‌گذاری عدم تقارن اطلاعاتی. *فصلنامه دانش حسابداری مالی*، ۶(۳)، ۱۶۷-۱۸۷.
- عبده تیریزی، حسین (۱۳۸۵). اقتصاد سیاسی خصوصی سازی نهادهای مالی. *مجله روند اقتصادی*، ۱۶(۱)، ۱۴-۲۴.
- کرمی، غلامرضا؛ تاجیک، کامران (۱۳۹۴). تدوین مدل گزارشگری حسابداری تومی در ایران. *بررسی‌های حسابداری و حسابرسی*، ۲۲(۱)، ۱۰۵-۱۲۴.
- میرزایی، خلیل (۱۳۹۵). *کیفی پژوهی: پژوهش، پژوهشگری و پژوهشنامه‌نویسی*. تهران: نشر فوژان.
- ولی‌زاده لاریجانی، اعظم؛ بهبهانی‌نیا، پریسا سادات (۱۳۹۷). مدل‌سازی عوامل حسابداری و غیرحسابداری مؤثر بر ثروت سهام‌داران: برآورد و اعتبارسنجی. *فصلنامه پژوهش‌های تجربی حسابداری*، ۷(۴)، ۱۸۱-۲۱۶.

## References

- Abdoh Tabrizi, H. (2006). Political Economy Privatization of Financial Institutions. *Journal of Economic Process*, 16(1), 14-21. (in Persian)
- Abeysekera, I. (2003). Political economy of accounting in intellectual capital reporting, *The European Journal of Management and Public Policy*, 2(1), 65-79.
- Aflatooni, A. and A. Bakhtiarvand. (2016). The Effect of Financial Reporting Quality and Disclosure Quality on Cost of Capital: Approach to Instrumental Variables. *Quarterly Financial Accounting*, 31(1), 30-50. (in Persian)

- Amirazad, M., Baradaran Hasanzadeh, R., Mohammadi, A. & Taghizadeh, H. (2019). Modeling the Factors Affecting Financial Reporting Quality using Grounded Theory in Iran, *Journal of Financial Accounting Research*, 4(38), 21-42. (in Persian)
- Armstrong, C.S., Core, J.E., Taylor, D. J. and Verrecchia, R.E. (2011). When does information asymmetry affect the cost of capital? *Journal of Accounting Research*, 49(1), 1-40.
- Barth, M.E., Li, K. and McClure, Ch. (2019). Evolution in Value Relevance of Accounting Information. Stanford University Graduate School of Business Research Paper. *Working paper* No.3512, 17-24.
- Behnampour, M., Izadinia, N., Saffari, B. (2019). The Relationship between Accounting Information Quality and Firm Value with an Emphasis on controlling operating volatility. *Journal of Financial Management Strategy*, 7(7), 65-87. (in Persian)
- Biddle, G. C., Hilary, G. and Verdi, R. S. (2009). How does financial reporting quality improve investment efficiency? *Journal of Accounting and Economics*, 48(2), 112-131.
- Blankspoor, E., Dehaan, E., Wertz, J. & Zhu, C. (2019). Why Do Individual Investors Disregard Accounting Information? The Roles of Information Awareness and Acquisition Costs. *Journal of Accounting Research*, 57(1), 53-84.
- Bodie, Z., Kane, A. & Marcus, J. (2009) *Investments*. Boston, Mass; London: McGraw-Hill.
- Caskey, J. A. (2009). Information in equity markets with ambiguity-averse investors. *Review of Financial Studies*, 22(1), 3595-3627.
- Cohen, D. A. (2008). Does information risk really matter? An analysis of the determinants and economic consequences of financial reporting quality. *Asia-Pacific Journal of Accounting and Economics*, 15(2), 69-90.
- Core, J. E., Guay, W. R. & Verdi, R. (2008). Is Accruals Quality a Priced Risk Factor? *Journal of Accounting and Economics*, 46(1), 2-22.
- Cornell, B., Landsman, W. R. & Stubben, S. (2017). Accounting Information, Investor Sentiment, and Market Pricing. *Journal of Law, Finance, and Accounting*. 2(2), 325-345.
- Easley, D., and O'Hara, M. (2004). Information and the Cost of Capital. *The Journal of Finance*, 59 (4), 1553-1583.
- Easton, P. McAnally, M.L., Sommers, G. & Zhang, X.J. (2018). *Financial Statement Analysis & Valuation*, 5<sup>th</sup> Edition. United States of America: Cambridge Business Publisher.
- Ebrahimi, E., Mehrani, K., Nazari, M. (2018). Competitiveness and Pricing of Accounting Information Asymmetry and Quality. *Journal of Empirical Research in Accounting*, 9(35), 179-202. (in Persian)
- Francis, J., LaFond, R., Olsson, P. and Schipper, K. (2005). The market pricing of accruals quality. *Journal of Accounting and Economics*, 9(2), 295-327.
- Ghio, A. & Verona, R. (2020). *The Evolution of Corporate Disclosure: Insights on Traditional and Modern Corporate Communication*. Cham: Springer International Publishing.

- Gray, P., Koh, P.Sh., & Yen, T. H. (2009). Accruals quality, information risk and cost of capital: evidence from Australia. *Journal of Business Finance & Accounting*, 36(1), 51-72.
- Guest, G. Bunce, A. and Johnson, L. (2006). How Many Interviews Are Enough? : An Experiment with Data Saturation and Variability, *Field Methods*, 18(1), 59-82.
- Hariri, N. (2016). *Priciples and Methods of Qualitative Research*. Azad University Press. (in Persian)
- Karami, G.H. & Tajik, K. (2015). Presenting a Model for Inflation Accounting in Iran. *Accounting and Auditing Review*, 22(1), 105-124. (in Persian)
- Khoufi, N. (2020). Accounting Information Quality and Investment Decisions in the Emerging Markets. *Frontiers in Management and Business*, 1(1), 16-23.
- Kim, D., Qi, Y. (2010). Accruals Quality, Stock Returns, and Macroeconomic Conditions. *The Accounting Review*, 85(1), 937-978.
- Layle, M.R. (2019). Information Quality, Growth Options, and Average Future Stock Returns. *Accounting Review*, 4(1), 271-298.
- Lincoln, Y.S. and Guba, E.G. (1985). *Naturalistic Inquiry*. Sage.
- Mirzaei, KH. (2016). *Qualitative Researching, Research, Researching and Writing*. Fozhan Press. (in Persian)
- Pourheidari, O. & Bagheri, N. (2012). Financial Information Quality on Liquidity Risk and Cost of Equity. *Financial management strategy*, 1(1), 35-53. (in Persian)
- Rasaiian, A. & Hoseini, V. (2008). The Relationship between Accruals Quality and Cost of Capital in Iran. *Accounting and Auditing Review*, 15(4), 67-82. (in Persian)
- Rashidi Baghi, M. (2019). The Role of Audit Quality and the Quality of Accounting Information in Changing the Information Asymmetry Pricing. *Journal of Financial Accounting Knowledge*, 6(3), 167-187. (in Persian)
- Valizadeh Larijani, A. & Behbahaniniya, P.S. (2018). Modeling of Accounting and Nonaccounting Items Affecting Shareholders, Wealth: Prediction and Validation. *Journal of Empirical Research in Accounting*, 7(4), 181-216. (in Persian)
- Veltri, S. & Silvestri, A. (2020). The Value relevance of Corporate Financial and Nonfinancial Information Provided by the Integrated Report: A Systematic Review. *Journal of Business Strategy and the Environment*, 29(8), 3038-3054.
- Westerholm, M. (2011). *On the Pricing Effect of Earning Quality*. Unpublished Masters Thesis Report, Aalto University, School of Economics. available at [www.aaltouniversity.com](http://www.aaltouniversity.com)
- Xing, X. and Yan, Sh. (2019). Accounting information quality and systematic risk. *Review of Quantitative Finance and Accounting*, 52(1), 85-103.