



نقش کیفیت گزارشگری مالی شرکت‌ها در بهبود سرمایه‌گذاری و تامین مالی

مهسا کفاش پور یزدی

دپارتمان حسابداری، آموزشکده فنی و حرفه ای دختران یزد - حضرت رقیه (س)، دانشگاه فنی و حرفه ای استان یزد،

ایران

چکیده

یکی از عوامل مهم سرمایه‌گذاری مناسب در بورس اوراق بهادار، وجود اطلاعات مناسب برای تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاران است. با این وجود اطلاعات نامتقارن در بازار سرمایه که به عدم تقارن اطلاعاتی معروف است، پیامدهای نامطلوبی را مانند افزایش هزینه‌های معاملات و نقدشوندگی پایین به همراه داشته و کارایی بازار را کاهش می‌دهد. صورت‌های مالی به عنوان یکی از مهم‌ترین منابع اطلاعاتی برای اشخاص برون سازمانی مطرح می‌شود. با توجه به اینکه کیفیت گزارشگری مالی می‌تواند جزو ملاک‌های تصمیم‌گیری وام‌دهندگان جهت انتخاب شرکت‌ها باشد، هرگونه تغییری در دارایی‌های وثیقه‌ای شرکت‌ها می‌تواند بر هزینه‌های سرمایه‌گذاری و تامین مالی شرکت‌ها تاثیر گذارد، اما شرکت‌ها می‌توانند با بهبود در کیفیت اطلاعات ارائه شده در صورت‌های مالی، این هزینه‌ها را کاهش داده و به دوام و بقای شرکت کمک نمایند. به بیان دیگر، این امکان وجود دارد که شرکت‌ها به دنبال کاهش در ظرفیت تامین مالی، کیفیت گزارشگری خود را افزایش دهند. این مقاله با استفاده از روش مروری، با توصیف ادبیات مربوط به افشای اطلاعات، نقش گزارشگری مالی مناسب را در کاهش محدودیت‌های تامین مالی و بهبود سرمایه‌گذاری‌ها در بورس اوراق بهادار تشریح می‌نماید. **واژگان کلیدی:** افشا، کیفیت گزارشگری مالی، عدم تقارن اطلاعاتی، سرمایه‌گذاری، بورس اوراق بهادار.



مقدمه

با توسعه روز افزون دنیای اقتصاد و همچنین با تأمل در این موضوع که گزارشگری مالی تنها پل ارتباطی بین مدیران و استفاده کنندگان از صورت‌های مالی می‌باشد، به یقین ارائه گزارش‌های مالی کامل و در عین حال قابل فهم می‌تواند از مهمترین دستاوردهای دانش حسابداری و مالی باشد (Healy & Wahlen, 1999). افشای اطلاعات به موقع و صحیح برای کارایی بازار سرمایه و حفاظت از سرمایه‌گذاران حیاتی است. هرچه اطلاعات شرکت‌ها با کیفیت بیشتر و سریع‌تر به بازار ارائه شود، نه تنها مشارکت سرمایه‌گذاران در بازار بیشتر می‌شود، بلکه قیمت اوراق بهادار تعدیل شده و ریسک سرمایه‌گذاری کاهش می‌یابد (Zhang et al, 2019). رسالت گزارشگری مالی انتقال اثربخش اطلاعات به استفاده‌کنندگان برون سازمانی می‌باشد تا فرایند تصمیم‌گیری و پیش‌بینی آن‌ها را بهبود بخشیده، باعث کاهش احتمال انتخاب نادرست توسط آن‌ها شود (میرحسینی، 1391). در این راستا کیفیت گزارشگری مالی بالای یک شرکت می‌تواند نقش موثری در کاهش هزینه‌های تامین مالی و سرمایه‌گذاری آن شرکت داشته باشد. در این مقاله با استفاده از روش مروری، با توصیف ادبیات مربوط به افشای اطلاعات، نقش گزارشگری مالی مناسب در کاهش محدودیت‌های تامین مالی و بهبود سرمایه‌گذاری‌ها در بورس اوراق بهادار تشریح می‌شود.

بیان مسئله

جایگاه ارزشمند اطلاعات در توسعه اقتصادی و سرمایه‌گذاری مورد اتفاق صاحب نظران علوم اقتصادی است. گزارش‌های مالی یکی از منابع اطلاعاتی در دسترس بازارهای سرمایه است که انتظار می‌رود نقش موثری در توسعه سرمایه‌گذاری و افزایش کارایی آن داشته باشد. یکی از اهداف اصلی تهیه صورت‌های مالی، ارائه اطلاعات مفید و سودمندی برای طیفی گسترده از استفاده‌کنندگان درون و برون سازمانی، جهت اخذ تصمیمات عاقلانه اقتصادی است (فروغی و همکاران، 1390). اعتباردهندگان نیز از صورت‌های مالی و سایر گزارش‌های مربوط به شرکت‌ها استفاده می‌نمایند. بر اساس تئوری افشا، شرکت‌ها می‌توانند به واسطه افشای اطلاعات مالی با کیفیت، با افزایش تقارن اطلاعاتی، ریسک سرمایه‌گذاری را کاهش دهند (افلاطونی و بختیاروند، 1395). زین و یان^۱ (2019) نیز بیان نمودند کیفیت اطلاعات حسابداری می‌تواند به صورت قابل توجهی ریسک شرکت‌ها را کاهش داده و منجر به بهبود شرایط بازار سرمایه شود. از سوی دیگر تاثیر ارزش وثیقه بر سرمایه‌گذاری و تامین مالی، موضوعی گسترده در ادبیات مالی است که می‌تواند در کاهش هزینه‌های تامین مالی و سرمایه‌گذاری مؤثر باشد (Biddle et al, 2009). در پژوهش حاضر با استفاده از روش کتابخانه‌ای، مقالات مرتبط با تأثیرگذاری کیفیت اطلاعات مندرج در گزارش‌های مالی را بر تامین مالی و سرمایه‌گذاری شرکت بررسی می‌شود. نتایج این تحقیق می‌تواند راهگشای شرکت‌ها در بخش مدیریت تامین مالی و سرمایه‌گذاری بوده

^۱ Xing & Yan



و به جذب سرمایه بیشتر آنها به خصوص از طریق بازار بورس اوراق بهادار کمک نماید. از سوی دیگر می تواند منجر به ارتقاء هرچه بیشتر ادبیات کیفیت گزارشگری مالی شود.

مروری بر ادبیات پژوهش

کیفیت گزارشگری مالی از جمله مباحثی است که در سال های اخیر بخش گسترده ای از تحقیقات مدیریت مالی و حسابداری را به خود اختصاص داده و می تواند از دوراه منجر به افزایش کارایی سرمایه گذاری شود: ابتدا از طریق کاهش عدم تقارن اطلاعاتی بین شرکت و سرمایه گذاران و در نتیجه کاهش هزینه تامین مالی، و دوم از طریق کاهش عدم تقارن اطلاعاتی بین سرمایه گذاران و مدیران و در نتیجه کاهش هزینه های نظارت و بهبود انتخاب پروژه (شهبازی و خدامرادی، ۱۳۹۷). در بسیاری از مطالعات حسابداری و مالی، کیفیت گزارشگری مالی میزان صداقت مدیران در ارائه ی اطلاعات منصفانه و حقیقی برای تصمیم گیرندگان تعریف شده است. به بیان دیگر، هرگاه مدیران در ارائه ی اقلام مندرج در صورت های مالی دو واژه ی بی طرفی و عینیت را رعایت کرده باشند، می توان گفت کیفیت گزارشگری مالی وجود دارد (سجادی و همکاران، ۱۳۹۱). در این قسمت به بیان پژوهش های انجام شده در این حوزه پرداخته شده است:

پیشینه خارجی:

لیو و زانگ^۲ (۲۰۲۰) در پژوهشی بر تاثیر زمانبندی گزارشگری مالی بر کارایی سرمایه گذاری و کیفیت حسابرسی پرداختند. نتایج نشان داد بازده سرمایه گذاری ها بستگی به زمان نسبی گزارش دهی دارد.

نام^۳ و همکاران (۲۰۲۰) در پژوهشی نقش عوامل بازارهای مالی و کیفیت حسابداری را بر سرمایه گذاری مستقیم خارجی بررسی نمودند. نتایج نشان داد بازارهای مالی و کیفیت حسابداری از عوامل مهم ورود مستقیم خارجی به یک کشور هستند و اقدامات کیفیت حسابداری برای کشورهای در حال توسعه و نوظهور بیش از کشورهای پیشرفته اهمیت دارد.

بلاسک و بانیر^۴ (۲۰۱۹) در پژوهشی به بررسی نقش خلاصه سازی اطلاعات مالی منتشره در سرمایه گذاری پرداختند. نتایج نشان داد شرکت هایی که عملکرد ضعیفی دارند تمایل دارند خلاصه هایی با کیفیت پایین ارائه دهند. دستکاری های کیفی شامل تفاوت های قابل توجهی در خوانایی، ویژگی و عدم تشابه محتوای بین خلاصه و دفترچه کامل است. متأسفانه، به نظر می رسد سرمایه گذاران خرد قادر به تشخیص این سوگیری های گزارشگری نیستند. با این وجود می توان خلاصه ها را آموزنده دانست زیرا کیفیت آنها ارتباط نزدیکی با عملکرد آینده اوراق بهادار دارد، بنابراین به بهبود تصمیمات سرمایه گذاری کمک می کند.

زین و یان (۲۰۱۹) در پژوهشی با عنوان دریافتند معیارهای دقت سود و اجماع پیش بینی تحلیل گران با ریسک سیستماتیک رابطه معکوس داشته و می تواند بتای شرکت ها را کاهش دهد.

^۲ Liu & Zhang

^۳ Nam

^۴ Blaseg & Bannier



5Th International Conference
Management, Accounting and
Economic Development

September 15, 2020
Tbilisi - Georgia

بوشه^۵ و همکاران (۲۰۱۸) در پژوهشی به بررسی تاثیر کیفیت گزارشگری مالی بر هزینه های نگهداری استراتژی های تجاری شرکتها پرداختند. نتایج نشان داد کیفیت پایین گزارشگری مالی سرمایهگذاران را از سهامداری به سرمایهگذاری کوتاه مدت یا نوسان گیری در بازار ترغیب میکند که منجر به کاهش ارزش بنیادی شرکت میشود. بنابراین کیفیت اطلاعات افشا شده شرکتها نقش زیادی بر تصمیمگیری سرمایه گذاران دارد.

جابست^۶ (۲۰۱۸) در پژوهشی به بررسی نقش شفافیت مالی در توسعه اقتصادی پرداخته است. نتایج پژوهش وی نشان میدهد افشای اطلاعات و شفافیت پیشرفته از طریق حسابداری، اعتماد سرمایه گذاران را افزایش داده و منجر به افزایش عمق بازار سرمایه می شود.

تورانی راد و همکاران^۷ (۲۰۱۶) در پژوهشی با عنوان " آیا عرضه اولیه عمومی خارجی واقعا خارجی است؟ بهره وری قیمت و عدم تقارن اطلاعاتی در عرضه اولیه عمومی خارجی در چین " دریافتند شرکتهایی که کیفیت افشای اطلاعات بالا و قوانین سختی دارند، دارای ریسک اطلاعاتی پایینی هستند.

بالاک ریشن^۸ و همکاران (۲۰۱۴)، در تحقیقی با عنوان " رابطه بین کیفیت گزارشگری، تامین مالی و سرمایه گذاری: شواهدی از تغییرات در ظرفیت مالی "، بررسی نقش کیفیت گزارشگری در جبران اثرات تغییر در ارزش وثیقه پرداختند. نتایج این پژوهش حاکی از آن است که در شرکتهایی با کیفیت گزارشگری بالاتر، سرمایه گذاری و تامین مالی کمتر تحت تاثیر تغییرات در ارزش وثیقه است. از سوی دیگر شرکتها در پاسخ به کاهش در ظرفیت تامین مالی (ارزش وثیقه)، کیفیت گزارشگری خود را افزایش می دهند.

چانی^۹ و همکاران (۲۰۱۲) در تحقیقی با عنوان " مجرای ارزش وثیقه: چگونه شوکهای ارزش وثیقه بر سرمایه گذاری شرکت اثر می گذارد "، به بررسی اثر تغییرات در قیمتتهای وثیقه بر سرمایه گذاری شرکتها پرداختند. نتایج تحقیق آنها نشان داد شوکهای وارد شده به متغیر ارزش وثیقه اثر مستقیم و قوی بر روی مخارج سرمایه ای (سرمایه گذاری) شرکتها می گذارد و این اثر در شرکتهای کوچکتر قویتر از شرکتهای بزرگتر است. همچنین شرکتهایی با ارزش وثیقه بالاتر توانایی بیشتری در جذب منابع مالی و سرمایه دارند.

لی و وانگ^{۱۰} (۲۰۱۰)، در تحقیقی به بررسی رابطه کیفیت گزارشگری مالی و کارایی سرمایه گذاری در بازار اوراق بهادار چین پرداخته اند. نتایج تحقیق مذکور نشان می دهد که کیفیت گزارشگری مالی با سرمایه گذاری بیشتر از حد و کمتر از حد شرکتها به طور منفی رابطه دارد؛ و اثرات کیفیت ارقام تعهدی و هموارسازی سود روی سرمایه گذاری بیشتر از حد و کمتر از حد قابل توجه هستند.

^۵ Bushee

^۶ Jobst

^۷ Tourani-Rad

^۸ Balakrishnan

^۹ Chaney

^{۱۰} Li & Wang



5Th International Conference
Management, Accounting and
Economic Development

September 15, 2020
Tbilisi - Georgia

بیدل^{۱۱} و همکاران (۲۰۰۹) در تحقیقی پیرامون ارتباط کیفیت گزارشگری مالی با کارایی سرمایه گذاری، دریافتند کیفیت گزارشگری مالی با سرمایه گذاری کمتر و بیشتر از حد در ارتباط است؛ یعنی رابطه ای علی میان کیفیت گزارشگری مالی و کارایی سرمایه گذاری وجود دارد و بین کیفیت گزارشگری و سرمایه گذاری کمتر و بیش از حد، رابطه معناداری برقرار است. بر اساس آن، شرکت های دارای کیفیت بالای گزارشگری مالی دارای انحراف کمتری نسبت به سرمایه گذاری مورد انتظار داشته اند و حساسیت کمتری را نسبت به شرایط اقتصاد خرد در جامعه نشان می دهند. بیدل و هیلاری^{۱۲} (۲۰۰۶)، در پژوهشی با عنوان "کیفیت حسابداری و مخارج سرمایه ای شرکت" دریافتند کیفیت حسابداری بالا، کارایی سرمایه گذاری را از طریق کاهش عدم تقارن اطلاعاتی بین مدیران و وام دهندگان و تامین کنندگان خارج از سازمان، افزایش داده، همچنین موجب کاهش حساسیت سرمایه گذاری در سطح شرکت در برابر تغییرات جریان های نقدی می گردد.

وردی^{۱۳} (۲۰۰۶) در تحقیقی به بررسی رابطه بین کیفیت گزارشگری مالی و کارایی سرمایه گذاری پرداخت. وی نشان داد کیفیت گزارشگری مالی هم با سرمایه گذاری کمتر از حد و هم با سرمایه گذاری بیش از حد رابطه های منفی دارد. گذشته از این نتایج، وی دریافت که ارتباط میان کیفیت گزارشگری مالی با سرمایه گذاری بیش از حد برای شرکت هایی که دارای مانده وجه نقد بیشتری هستند و سرمایه گذاران پراکنده ای دارند، بسیار قوی است، که این امر خود به این نکته اشاره دارد که کیفیت گزارشگری مالی، عدم تقارن اطلاعاتی ناشی از مشکلات نمایندگی و در نتیجه هزینه های سهام داران برای نظارت و پایش مدیریت را کاهش داده، به گزینش صحیح پروژه ها منجر می گردد. فرانسیس^{۱۴} و همکاران (۲۰۰۵) در تحقیقی با عنوان "قیمت گذاری بازار کیفیت ارقام تعهدی" نشان دادند که هر چه کیفیت ارقام تعهدی شرکت ها پایین تر باشد، هزینه بدهی و سرمایه در آن شرکت ها بالاتر می رود. علت این امر آن است که کیفیت پایین ارقام تعهدی باعث افزایش ابهام در اطلاعات گردیده، متعاقب آن، ریسک سرمایه گذاری بالا می رود. نتایج این تحقیق نشان داد شرکت هایی که از کیفیت ارقام تعهدی پایین تری برخوردارند، نسبت هزینه بهره به بدهی بهره دار در آن ها بالاتر و نسبت بدهی (نسبت بدهی به کل دارایی ها) پایین تر است.

پیشینه داخلی :

در این قسمت خلاصه ای از تحقیقات انجام شده در سطح ملی ارائه می شود:
شهبازی و خدامرادی (۱۳۹۷) در پژوهشی با عنوان "کیفیت افشا بر نقدشوندگی سهام و سرمایه شرکت ها"، در بورس اوراق بهادار تهران دریافتند شرکت ها با افشای به موقع، موجب می شوند تا ارزیابی سرمایه گذاران بهتر و راحت تر صورت

۱۱ Biddle

۱۲ Biddle & Hilary

۱۳ Verdi

۱۴ Francis



پذیرد. بنابراین شرکت با هزینه کمتری می تواند سهام خود را عرضه نموده و هزینه سرمایه شرکت کاهش می یابد. برعکس در صورت عدم ارائه به موقع اطلاعات، نقدشوندگی سهام شرکت با مشکل مواجه شده و هزینه سرمایه نیز افزایش می یابد. تابلی و همکاران (۱۳۹۷) در پژوهشی با عنوان "بررسی تاثیر کیفیت افشا و افشای داوطلبانه اطلاعات بر عدم تقارن اطلاعاتی در بورس اوراق بهادار تهران" دریافتند بین کیفیت افشا و افشای داوطلبانه اطلاعات با نقدشوندگی سهام رابطه معنادار وجود دارد. بنابراین شفافیت اطلاعات منتشره شرکت ها، تمایل سرمایه گذاران را برای فعالیت بیشتر در بورس اوراق بهادار افزایش می دهد.

افلاطونی (۱۳۹۵) در پژوهشی به بررسی تاثیر کیفیت گزارشگری مالی بر دارایی های وثیقه ای پرداخته است. نتایج پژوهش وی نشان می دهد افزایش دارایی های وثیقه ای منجر به افزایش سرمایه گذاری ها می شود اما کیفیت گزارشگری مالی، این رابطه را تضعیف می نماید.

خواجوی و عزیزاده پلاتپه (۱۳۹۳) در پژوهشی اثرات سطح افشای داوطلبانه را بر عدم تقارن اطلاعاتی شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران را بررسی نمودند. نتایج نشان داد سطح افشای داوطلبانه و عدم تقارن اطلاعاتی رابطه معناداری وجود ندارد.

سلیمانی امیری و فرشی (۱۳۹۲) در پژوهشی با عنوان "بررسی اثر اهداف مالیاتی شرکت ها بر رابطه کیفیت گزارشگری مالی و کارایی سرمایه گذاری در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران"، این فرضیه را تایید نمودند که کیفیت گزارشگری مالی با کارایی سرمایه گذاری رابطه معنادار و مستقیم دارد.

حساس یگانه و همکاران (۱۳۹۱) در پژوهشی به بررسی تاثیر کیفیت گزارشگری مالی بر کارایی سرمایه گذاری در سطح شرکت با در نظر گرفتن اثر متغیر میانجی عدم تقارن اطلاعاتی پرداختند. نتایج نشان داد کیفیت گزارشگری مالی با عدم تقارن اطلاعاتی دارای رابطه معکوس و معنادار بوده و عدم تقارن اطلاعاتی با کارایی سرمایه گذاری در سطح شرکت رابطه معکوس و معنادار دارد. ضمناً کیفیت گزارشگری مالی بصورت مستقیم و غیر مستقیم با تاثیر جزئی متغیر میانجی (عدم تقارن اطلاعاتی) با کارایی سرمایه گذاری در سطح شرکت رابطه مستقیم و معنادار دارد.

سجادی و همکاران (۱۳۹۱) در تحقیقی با عنوان "تاثیر هزینه های نمایندگی و کیفیت گزارشگری مالی بر ریسک سرمایه گذاری در شرکت های بورسی"، نشان دادند که کیفیت گزارشگری مالی تاثیر منفی و معناداری بر ریسک سرمایه گذاری شرکت ها دارند.

معیارهای کیفیت گزارشگری مالی

کیفیت گزارشگری مالی ضوابطی است که اطلاعات مفید را از سایر اطلاعات منفک کرده، سودمندی اطلاعات را افزایش می دهد. کیفیت گزارشگری مالی می تواند بر ابعاد مختلف شرکت تاثیر بگذارد. محققان از روش های مختلفی برای محاسبه آن استفاده کرده اند؛ برای نمونه کیفیت اقلام تعهدی یا نسبت اقلام افشا شده به اقلام قابل افشا. به صورت مفهومی، کیفیت



گزارشگری مالی، توان صورت‌های مالی در انتقال اطلاعات عملیات شرکت و به طور خاص پیش‌بینی جریان‌های نقدی مورد انتظار آن توسط سرمایه‌گذاران است. ۴ معیار رایج برای کیفیت گزارشگری مالی عبارت است از کیفیت اقلام تعهدی اختیاری مدل تعدیل شده جونز، کیفیت اقلام تعهدی مدل دیچاو و دیچو، شکاف قیمت‌های پیشنهادی خرید و فروش سهام و امتیاز افشای شرکت جهت سنجش متغیر کیفیت گزارشگری مالی استفاده می‌شود که در مطالعات پژوهشگران قبلی استفاده شده است (بالاک ریشن و همکاران، ۲۰۱۴؛ چن^{۱۵} و همکاران، ۲۰۱۰؛ دیچو و دایچو^{۱۶}، ۲۰۰۲؛ سلیمانی امیری و فرشی، ۱۳۹۲؛ حساس یگانه و همکاران، ۱۳۹۱؛ نوروش و همکاران، ۱۳۸۸).

بحث و نتیجه‌گیری

در این پژوهش با بررسی مقالات منتشر شده در حوزه افشای اطلاعات مالی، نقش کیفیت گزارشگری مالی در بهبود سرمایه‌گذاری و تامین مالی مطالعه شد. بررسی‌ها نشان داد کیفیت بالای گزارشگری مالی با بهبود شفافیت، افزایش ارزش بنیادی شرکت‌ها را به همراه دارد. این امر سرمایه‌گذاران را ترغیب می‌نماید تا به جای سرمایه‌گذاری کوتاه مدت یا نوسان‌گیری در بازار، به نگهداری سهام در بلندمدت روی آورده و به عمق بخشی به بازار سرمایه کمک نمایند (بوشه و همکاران، ۲۰۱۸؛ جابست، ۲۰۱۸ و تابی و همکاران، ۱۳۹۷). بر اساس یافته‌های نام و همکاران (۲۰۲۰) نیز کیفیت حسابداری یکی از عوامل مهم ورود مستقیم خارجی به یک کشور است؛ بنابراین بهبود کیفیت گزارشگری مالی برای کشور، می‌تواند منجر به جذب بیشتر سرمایه‌گذاران خارجی شود. بنابراین بهبود بازار سرمایه از این روش توسعه اقتصادی کشور را نیز به همراه خواهد داشت. از سوی دیگر مطابق با تئوری افشا، افشای اطلاعات مالی با کیفیت توسط شرکت‌ها، با بهبود تقارن اطلاعاتی، می‌تواند کاهش ریسک سرمایه‌گذاری را به همراه داشته باشد (افلاطونی و بختیاروند، ۱۳۹۵) بررسی پژوهش‌ها نیز حاکی از وجود این رابطه است (زین و یان، ۲۰۱۹؛ تورانی راد و همکاران، ۲۰۱۶؛ سجادی و همکاران، ۱۳۹۱). همچنین کیفیت اطلاعات حسابداری، ریسک شرکت‌ها را کاهش داده و منجر به بهبود شرایط بازار سرمایه شود. یافته‌های پژوهش‌های متعددی نیز بر این امر تاکید دارند که افزایش کیفیت گزارش‌های مالی با کاهش عدم تقارن اطلاعاتی میان مدیران با وام‌دهندگان و سرمایه‌گذاران، امکان خطر اخلاقی و گزینش نادرست را کاهش داده، به کاهش هزینه‌های پایش مدیریت و در نهایت کاهش ریسک و هزینه‌های تامین مالی شرکت منجر می‌شود (لی و وانگ، ۲۰۱۰؛ بیدل و همکاران، ۲۰۰۹؛ بیدل و هیلاری، ۲۰۰۶؛ وردی، ۲۰۰۶ و فرانسیس و همکاران، ۲۰۰۵). بر اساس یافته‌های سلیمانی امیری و فرشی (۱۳۹۲) حساس یگانه و همکاران (۱۳۹۱) نیز کیفیت گزارشگری مالی با کارایی سرمایه‌گذاری رابطه مستقیم و معنادار دارد. با نگاهی به تحقیقات متعدد انجام شده در حوزه تاثیر ارزش وثیقه بر سرمایه‌گذاری و تامین مالی، نتایج نشان می‌دهد شرکت‌هایی با کیفیت بالای گزارشگری مالی، انحراف کمتری نسبت به سرمایه‌گذاری مورد انتظار داشته‌اند

^{۱۵} Chen

^{۱۶} Dechow, P. & Dichev



5th International Conference Management, Accounting and Economic Development

September 15, 2020
Tbilisi - Georgia

و حساسیت کمتری را نسبت به شرایط اقتصاد خرد در جامعه نشان می‌دهند (بیدل و همکاران، ۲۰۰۹). بالا ک ریشن و همکاران (۲۰۱۴)، نیز دریافتند در شرکت‌هایی با کیفیت گزارشگری بالاتر، سرمایه‌گذاری و تامین مالی کمتر تحت تاثیر تغییرات در ارزش وثیقه است. از سوی دیگر شرکت‌ها در پاسخ به کاهش ظرفیت تامین مالی (ارزش وثیقه)، کیفیت گزارشگری خود را افزایش می‌دهند. در این راستا نتایج پژوهش افلاطونی (۱۳۹۵) نشان می‌دهد کیفیت گزارشگری مالی، رابطه دارایی‌های وثیقه‌ای و سرمایه‌گذاری را تعدیل می‌نماید.

مبتنی بر یافته‌های پژوهش به سرمایه‌گذاران توصیه می‌شود در کنار توجه به اطلاعات مربوط به بازار سرمایه، به اطلاعات بنیادی شرکت‌ها که در گزارش‌های مالی افشا می‌شود توجه نمایند. به مدیران نیز پیشنهاد می‌شود با بهبود کیفیت افشای اطلاعات، محدودیت‌ها و هزینه‌های تامین مالی خود را کاهش دهند. از سوی دیگر زمانبندی گزارشگری مالی نقش موثری بر کارایی سرمایه‌گذاری دارد. بنابراین به موقع بودن گزارش‌های مالی، پارامتری مهم در بهبود کیفیت گزارشگری مالی است. (لی و زانگ (۲۰۲۰)). یافته‌های شهبازی و خدامرادی (۱۳۹۷) نیز نشان می‌دهد شرکت‌ها با افشای بهنگام، موجب می‌شوند تا ارزیابی سرمایه‌گذاران بهتر صورت پذیرد. همچنین مطابق با یافته‌های بلاسک و بانیر (۲۰۱۹)، خلاصه‌سازی اطلاعات مالی می‌تواند به بهبود تصمیمات سرمایه‌گذاری کمک نماید. بنابراین اقدام سازمان بورس اوراق بهادار در خصوص الزام برای افشای گزارش تفسیری، می‌تواند با افزایش ویژگی‌های کیفی مربوط بودن و به موقع بودن، اطلاعات مورد نیاز سرمایه‌گذاران را تامین نماید. به بیان دیگر، در صورتی که گزارش‌های تفسیری مدیریت، اطلاعات اثرگذار را به همراه جزئیات لازم، به صورت خلاصه و به موقع، در اختیار سرمایه‌گذاران قرار دهد، منجر به بهبود کارایی بازار خواهد شد. با این وجود، تدوین استانداردهای حسابداری جامع، معتبر و قابل مقایسه برای ایجاد یک فضای نظارتی، ضروری است. بنابراین سازمان حسابرسی به عنوان مرجع اصلی تدوین استانداردهای حسابداری، می‌تواند با تصویب استانداردهای مربوطه، نقش موثری در شفافیت بازار داشته باشد.

منابع

- افلاطونی، عباس. (۱۳۹۵). بررسی تاثیر کیفیت گزارشگری مالی بر رابطه دارایی‌های وثیقه‌ای با تامین مالی و سرمایه‌گذاری. مدیریت دارایی و تامین مالی، سال چهارم، شماره ۳، ۱۲۴-۱۰۹.
- افلاطونی، عباس، و امین امیربختیاروند. (۱۳۹۵). تأثیر کیفیت گزارشگری مالی و کیفیت افشاء بر هزینه سرمایه: رویکرد متغیرهای ابزاری. فصلنامه حسابداری مالی، شماره ۳۱، ۵۰-۳۰.
- تابلی، حمید، مرادزاده، مسلم، کاشی، مسعود، دروهی، زهره و سید وحید حسینی طباطبایی، ۱۳۹۷، بررسی تاثیر کیفیت افشا و افشای داوطلبانه اطلاعات بر عدم تقارن اطلاعاتی در بورس اوراق بهادار تهران، پژوهش‌های مدیریت عمومی، سال یازدهم، شماره ۴۲، ۲۲۷-۲۰۱.
- خواجوی، شکراله، علیزاده طلائی، وحید. (۱۳۹۳). بررسی اثرات سطح افشای داوطلبانه بر عدم تقارن اطلاعاتی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. مطالعات تجربی حسابداری مالی. سال یازدهم، شماره ۴۲، ۱۱۴-۸۹.



5Th International Conference
Management, Accounting and
Economic Development

September 15, 2020

Tbilisi - Georgia



حساس یگانه، یحیی؛ مهران، کاوه؛ محمدی، شاپور و دیدار، حمزه، ۱۳۹۱، "تدوین و تبیین مدل رابطه کیفیت گزارشگری مالی عدم تقارن اطلاعاتی و کارایی سرمایه گذاری در سطح شرکتهای پذیرفته شده بورس اوراق بهادار تهران"، دانش حسابرسی، سال دوازدهم، شماره ۴۸، پاییز ۹۱، ۱۶۹ - ۱۴۷.

سجادی، سیدحسین؛ حاجی زاده، سعید و نیک کار، جواد، ۱۳۹۱، "تأثیر هزینه های نمایندگی و کیفیت گزارشگری مالی بر ریسک سرمایه گذاری در شرکت های بورسی، بررسی های حسابداری و حسابرسی"، دوره ۱۹، شماره ۳، پاییز ۱۳۹۱، ۴۲ - ۲۱.

سلیمانی امیری، غلامرضا و فرشی، زهرا، ۱۳۹۲، "بررسی اثر اهداف مالیاتی شرکتهای بر رابطه کیفیت گزارشگری مالی و کارایی سرمایه گذاری در شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران"، پژوهشنامه مالیات، شماره ۱۸، تابستان ۱۳۹۲، ۱۶۰ - ۱۳۹.

شهبازی، رحیم و محمد خدامرادی، ۱۳۹۴، کیفیت افشا برنقد شوندگی سهام و سرمایه شرکت ها، در بورس اوراق بهادار تهران، همایش ملی دستاوردهای نوین در حسابداری و مدیریت، تهران، مرکز آموزش علمی کاربردی واحد ۱۳ تهران، موسسه مدیریت دانش شباک https://www.civilica.com/Paper-NAMA۰۱-NAMA۰۱_۰۳۳.html

فروغی، داریوش؛ امیری، هادی و میرزایی، منوچهر، ۱۳۹۰، "تأثیر شفاف نبودن اطلاعات مالی بر ریسک سقوط آتی قیمت سهام در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران"، پژوهش های حسابداری مالی، شماره ۴، ۴۰-۱۵.

میرحسینی، احمد، ۱۳۹۱، "رابطه کیفیت گزارشگری مالی و نوسان بازده و نقش عوامل سازمانی و حسابداری در این رابطه"، پایان نامه دانشگاه آزاد یزد.

نوروش، ایرج. مشایخی، بیتا. برقی، زهرا، ۱۳۸۸، "بررسی تأثیر ارقام تعهدی بر کیفیت سود در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران"، فصلنامه حسابداری مالی، شماره ۳، ۵۳-۳۱.

Balakrishnan, K. & Core, J. E. And Verdi, R. S. (۲۰۱۴). "The Relation Between Reporting Quality and Financing and Investment: Evidence from Changes in Financing Capacity" *Journal of Accounting Research*, Vol. ۵۲ No. ۱ March ۲۰۱۴

Biddle, G. And Hilary, G. (۲۰۰۶). "Accounting Quality and Firm-level Capital Investment" *The Accounting Review*, Vol. ۸۱, ۵, ۹۶۳-۹۸۲.

Biddle, G.C. & Hilary, G. And Verdi, R.S. (۲۰۰۹). "How does financial reporting -quality relate to investment efficiency?" *Journal of Accounting and Economics* ۴۸, ۱۱۲

۱۳۱.

Blaseg, D., & Bannier, C. E. (۲۰۱۹). Summarization in Financial Disclosures: Determinants and Effects of Prospectus Summaries. Available at SSRN ۳۵۰۲۱۵۴.

Bushee, Brian J. and Goodman, Theodore H. and Sunder, Shyam, Financial Reporting Quality, Investment Horizon, and Institutional Investor Trading Strategies (July ۳,



- 2018). Available at
 SSRN: <https://ssrn.com/abstract=3207369> or <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.3207369>
- Chaney, T & Sraer, D, and Thesmar, D. (2012). "The Collateral Channel: How Real Estate Shocks Affect Corporate Investment." *American Economic Review*, 102(6): 2381-2409.
-). "Financial Reporting Quality · Chen, F. & Hope, O. K. & Li, Q. And Wang, X. (2011) and Investment Efficiency of Private Firms in Emerging Markets", Available at SSRN: <http://ssrn.com/abstract=1630420>, Available online 7 July 2011.
- Dechow, P. & Dichev, I. (2002). "The quality of accruals and earnings: The role of accrual estimation errors." *The Accounting Review*, 77, 35-59.
- Francis, J. & Laford, R. & Olsson, P. M. And Schipper, K. (2005). "The Market Pricing of Accruals Quality". www.ebsco.com.
- Healy, P. M And Wahlen, J. M. (1999). "A Review of the earnings management Literature and its implication for Standard Setting" *Accounting Horizons*, 13, 360-382.
- Jobst, Andreas A., How Transparency Can Contribute to Development (November 26, 2018). □□□□□□□□ □□
- SSRN: <https://ssrn.com/abstract=3304349> or <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.3304349>
- Li, Q And Wang, T. (2011). "Financial reporting quality and corporate investment efficiency: Chinese experience" *Nankai Business Review International*, Vol. 1, No. 2, 197-213.
- Liu, N., & Zhang, X. J. (2020). Leader versus Lagger: How the Timing of Financial Reporting Affects Audit Quality and Investment Efficiency. Available at SSRN 3579139.
- Nam, J., Sesay, J. B., Wynne, K., & Zhang, G. (2020). Financial efficiency and accounting quality: The impact of institutional micro-factors on FDI. *Journal of Policy Modeling*.
- Tourani-Rad, A., Gilbert, A., & Chen, J. (2016). Are foreign IPOs really foreign? Price efficiency and information asymmetry of Chinese foreign IPOs. *Journal of Banking & Finance*, 63, 90-106.
- Verdi, R. S. (2006). "Financial Reporting Quality and Investment Efficiency", Available at SSRN: <http://ssrn.com/abstract=930922>, Available online 19 September 2006.
- Xing, X., and S. Yan. (2019). Accounting information quality and systematic risk. *Review of Quantitative Finance and Accounting* 52(1): 80-103
- Zhang, X., Q. Zhang, D. Chen and J. Gu. (2019). Financial integration, investor protection and imbalanced optimistically biased information timeliness in emerging markets. *International Review of Financial Analysis* 64: 38-56.