

## بررسی نقش کیفیت گزارشگری مالی بر رفتارهای قضاوتی سرمایه‌گذاران

### غیرحرفه‌ای

اکبر کنعانی<sup>۱</sup>، آرش رضاپور<sup>۲</sup>

تاریخ دریافت: ۱۴۰۲/۱۰/۱۴

تاریخ پذیرش: ۱۴۰۲/۱۱/۲۴

### چکیده

یکی از مهمترین دغدغه‌های سرمایه‌گذاران در اتخاذ تصمیمات سرمایه‌گذاری اتکا به اعداد و ارقام مندرج در گزارشات مالی می‌باشد و کیفیت گزارشگری مالی بر تصمیم سرمایه‌گذاران موثر است. هدف پژوهش حاضر بررسی نقش کیفیت گزارشگری مالی بر رفتارهای قضاوتی سرمایه‌گذاران غیرحرفه‌ای می‌باشد. روش تحقیق توصیفی-پیمایشی بود. جامعه پژوهش حاضر سرمایه‌گذاران بازار بورس و اوراق بهادار تهران بود که تعداد ۶۰ نفر به‌عنوان نمونه انتخاب شد. از پرسشنامه کیفیت گزارشگری مالی فردی ون (۲۰۱۴) و پرسشنامه رفتارهای قضاوتی سرمایه‌گذاران غیرحرفه‌ای لی و چن (۲۰۰۷) استفاده شد. متغیرهای پژوهش با استفاده از داده‌های تلفیقی ایستا و روش حداقل مربعات تعمیم‌یافته مورد تجزیه و تحلیل قرار گرفته است و یافته‌ها نشان داد ارتباط معکوس بین کیفیت گزارشگری مالی و سرمایه‌گذاری وجود دارد. کیفیت گزارشگری بالاتر باعث کاهش سرمایه‌گذاری بیش‌ازحد سرمایه‌گذاران غیرحرفه‌ای می‌شود، مورد تأیید قرار می‌گیرد و کیفیت گزارشگری بالاتر باعث کاهش سرمایه‌گذاری کمتر از حد سرمایه‌گذاران غیرحرفه‌ای می‌شود و اهمیت کیفیت مطلوب گزارشگری مالی و اطلاعات غیرمالی را برای تصمیم‌گیران غیرحرفه‌ای را بیان می‌کند.

**کلمات کلیدی:** گزارشگری مالی، سرمایه‌گذاران غیرحرفه‌ای، رفتارهای قضاوتی

---

<sup>۱</sup>استادیار گروه حسابداری، واحد مرنده، دانشگاه آزاد اسلامی، مرنده، ایران [Akbarkanani2000@yahoo.com](mailto:Akbarkanani2000@yahoo.com)  
<sup>۲</sup>دانشجوی دکتری حسابداری، واحد مرنده، دانشگاه آزاد اسلامی، مرنده، ایران [Arash.rezapour@yahoo.com](mailto:Arash.rezapour@yahoo.com)



## ۱. مقدمه

یکی از مهم‌ترین اجزاء سیستم مدیریت، گزارش‌ها و صورت‌های مالی است. وجود اطلاعات مالی صحیح یکی از ارکان اصلی و از نیازهای اساسی تصمیم‌گیری اقتصادی است و سرمایه‌گذاران به اطلاعات معتبر، به‌موقع و قابل‌فهم، در قالب‌هایی که به‌راحتی قابل‌تجزیه و تحلیل باشند نیاز دارند. بدین منظور، برای بقای بازارهای سرمایه لازم است که سرمایه‌گذاران اطلاعات شرکت‌ها را صحیح، کامل، قابل‌اطمینان و به‌موقع بدانند (دارایی و رضایی جعفری، ۱۳۹۱). سقوط بورس تهران در برهه‌های مختلف زمانی و بحران‌های به وجود آمده در بورس‌های جهانی جلوه خاصی را به گزارشگری مالی داده است.

تحولات اخیر، رشد و دگرگونی سریع روابط اقتصادی منجر به ایجاد رقابت شدید برای انجام سرمایه‌گذاری‌های بهینه‌شده است. لذا شرکت‌ها برای بقا و گسترش فعالیت‌های خود، نیاز به انجام سرمایه‌گذاری مناسب و به‌موقع دارند. جهت انجام سرمایه‌گذاری‌های بهینه گزارش‌های مالی نقش بسزایی دارند؛ گزارش‌های مالی شرکت‌ها اطلاعاتی را در زمینه‌ی ارزیابی عملکرد واحد تجاری، وضعیت مالی، توان سودآوری و ارزیابی چگونگی تأمین مالی و مصرف وجه نقد برای سرمایه‌گذاران بالقوه و بالفعل، بستانکاران و سایر استفاده‌کنندگان فراهم می‌کند (هدایتی پور و نصیرزاده، ۱۳۹۷). کیفیت گزارشگری مالی برای استفاده سهامداران، اعتباردهندگان و سرمایه‌گذاران نهایی است و اطلاعات مالی مربوط به یک شرکت را به آن‌ها ارائه می‌دهد که در تصمیم‌گیری‌های آنان مؤثر است. از این‌رو ارائه اطلاعات قابل‌اعتماد، به‌موقع و مربوط برای بازارهای کارا، حیاتی است. فقدان این اطلاعات باعث دست‌کاری بازار می‌شود. این بدان معناست که اطلاعات نباید جانب‌دارانه باشد. با این حال اطلاعات ارائه شده باید بیانگر فعالیت‌های واقعی واحد تجاری بوده و نحوه افشای آن‌ها، مناسب هست (اوکوی و افوگبو<sup>۱</sup>، ۲۰۱۰). افزایش کیفیت گزارش‌های مالی موجب کارآتر شدن سرمایه‌گذاری‌ها، حفظ و توسعه منابع می‌شود (هدایتی پور و نصیرزاده، ۱۳۹۷).

<sup>۱</sup> Okoye & Ofoegbu

با توجه به تغییرات اخیر در چارچوب نظری، آگاهی از میزان درک استفاده‌کنندگان اطلاعات مالی از مفاهیم مربوط بودن و قابل‌اتکا بودن و همچنین چگونگی استفاده از این مفاهیم در قضاوت و تصمیم‌گیری‌های مالی آن‌ها، از اهمیت خاصی برخوردار است. سرمایه‌گذاران غیرحرفه‌ای زیرمجموعه‌ای مهم از این استفاده‌کنندگان به شمار می‌روند که به صورت غیرمستقیم تحت تأثیر تغییرات چارچوب نظری قرار می‌گیرند. این مقاله به دلایل ذیل بر روی سرمایه‌گذاران غیرحرفه‌ای متمرکز شده است: سرمایه‌گذاران نه تنها سهامداران فعلی، بلکه سرمایه‌گذاران بالقوه و آتی را هم مورد توجه قرار می‌دهند. همچنین مطالعه و بررسی‌های صورت گرفته پیرامون قضاوت‌هایی که چنین سرمایه‌گذارانی انجام می‌دهند رو به افزایش است و دلیل آن هم این است که شواهد نشان می‌دهد چنین سرمایه‌گذارانی می‌توانند به طور فراوان بر بازار سرمایه تأثیر بگذارند (نایس<sup>۱</sup>، ۲۰۰۶).

## ۲. مبانی نظری

### ۲-۱. تعریف کیفیت گزارشگری مالی

از کیفیت گزارشگری مالی تعریف‌های گوناگونی کرده‌اند. در ادبیات حرفه‌ای کیفیت گزارشگری مالی در رابطه با میزان رعایت استانداردهای حسابرسی مربوطه تعریف می‌شود. در مقابل پژوهشگران حسابداری ابعادی چندگانه برای کیفیت حسابرسی قائل هستند و این ابعاد اغلب به تعاریفی که ظاهری متفاوت دارند منجر می‌شود عمومی‌ترین تعریف‌ها از کیفیت حسابرسی عناصر زیر را در بر می‌گیرد: (علوی، قایمی و رضازاده، ۱۳۹۶).

- احتمال وجود اشتباهات عمده در صورت‌های مالی که حسابرس بتواند آن‌ها را کشف و گزارش کند.

- احتمال این که حسابرس برای صورت‌های مالی حاوی اشتباهات بااهمیت گزارش مشروط صادر نکند.

- سنجه‌ای برای توان حسابرس در کاهش اشتباهات و تحریفات جانب‌دارانه و بهبود کیفیت داده‌های حسابداری

<sup>۱</sup> NYSE

-دقت اطلاعاتی که حسابرس درباره آن‌ها گزارش صادر کرده است.

تعاریف مذکور درجات متفاوتی از ابعاد شایستگی و استقلال حساب‌برسان در انجام حسابرسی استقلال واقعی و همچنین چگونگی درک استفاده‌کنندگان از استقلال آن‌ها را در بر می‌گیرند (علوی طبری و همکاران، ۱۳۹۶).

جوناس و بلاشت<sup>۱</sup> (۲۰۰۰) کیفیت گزارشگری مالی را این‌گونه تعریف کردند: گزارشگری مالی باکیفیت، اطلاعات مالی کامل و شفافی است که برای ابهام یا گمراه کردن استفاده‌کنندگان طراحی نشده است؛ بنابراین، آن‌ها دیدگاه حمایت از سهامداران و سرمایه‌گذاران را در تعریف کیفیت گزارشگری مالی به‌کاربرده‌اند، به این معنی که کیفیت گزارشگری به سودمندی و کفایت آن برای تأمین‌کنندگان سرمایه بستری دارد. از این‌رو، هرچه استفاده از اطلاعات گزارش مالی بیشتر باشد، کیفیت گزارش مالی بالاتر است و بالعکس؛ بنابراین، صورتهای مالی باید اطلاعات شفاف، به موقع و قابل‌اعتماد را برای محافظت از سرمایه‌گذاران ارائه دهد. علاوه بر این، آکجو و باباتونده<sup>۲</sup> (۲۰۱۷) نشان دادند که کیفیت گزارشگری مالی شامل اطلاعات مالی و اطلاعات غیرمالی مفید برای تصمیم‌گیری در گزارشگری‌های مالی می‌شود. در واقع، ارقام مالی بسیار مورد توجه هستند، اما اطلاعات غیرمالی نیز ممکن است یک شرکت را متمایز کند و تأمین‌کنندگان سرمایه را تشویق به سرمایه‌گذاری در آن کند. در حقیقت، عناصر مالی و غیرمالی خاص در گزارش‌های مالی بر اساس رویکرد ویژگی‌های خاص برای اندازه‌گیری کیفیت صورتهای مالی استفاده می‌شود و تأثیر ارائه اطلاعات خاص در گزارش سالانه بر تصمیمات اتخاذشده توسط کاربران را اندازه‌گیری می‌کند.

## ۲-۲. گزارشگری مالی

گزارشگری مالی یکی از منابع اطلاعاتی موجود در بازار سرمایه است که انتظار می‌رود نقش موثری در توسعه سرمایه‌گذاری و افزایش کارایی آن داشته باشد. افزایش کیفیت گزارشگری مالی ابزاری برای ایفای مسئولیت پاسخگویی به نیازهای جامعه است. با تمام این

<sup>۱</sup> Jonas & Blanchet

<sup>۲</sup> Akeju & Babatunde

تفاسیر، کیفیت گزارشگری مالی یک مفهوم چند بعدی است و هیچ تعریفی وجود ندارد که همه بر آن اتفاق نظر داشته باشند (کیانی و آقایی، ۱۳۹۰).

کیفیت گزارشگری مالی منجر به پیش‌بینی بهتر جریان‌های نقدی آتی شرکت برای سرمایه‌گذاران و سایر استفاده‌کنندگان صورت‌های مالی می‌شود. با توجه به اینکه حسابداری و اقتصاد دارای اثرات متقابل بر یکدیگر هستند، سطح کیفی گزارشگری مالی دارای اثرات اقتصادی است. سودمندی صورت‌های مالی یا سایر گزارش‌های مالی تحت تأثیر کیفیت گزارشگری مالی است، جایی که سازگاری رویه و دقت اطلاعات جنبه‌های اساسی کیفیت در نظر گرفته می‌شود (کردستانی و رحیمی، ۱۳۹۰).

کیفیت گزارشگری مالی تعیین‌کننده ارزش گزارشگری مالی است و برای این منظور ارائه تعریفی واضح و کامل از کیفیت گزارشگری مالی یک تقاضای جهانی است. به طور کلی، ارائه گزارش‌های مالی با کیفیت بالا که بر تصمیمات سرمایه‌گذاری کاربران تأثیر می‌گذارد و کارایی بازار را افزایش می‌دهد ضروری است. بنابراین ارائه روش‌های ایده‌آل برای ارزیابی کیفیت گزارشگری مالی یکی دیگر از نیازهای حوزه گزارشگری مالی است و هر چه کیفیت گزارشگری مالی بالاتر باشد، سرمایه‌گذاران و استفاده‌کنندگان از گزارش‌های مالی از مزایای بیشتری برخوردار خواهند شد (آکاجو و باباتنده، ۲۰۱۷).

## ۲-۳. رفتار قضاوتی

با استفاده از پاسخ‌های سرمایه‌گذاران حرفه‌ای ایالات متحده و بریتانیا، بینش‌هایی را در مورد رفتار قضاوتی سرمایه‌گذاری متخصصان در دو بازار مهم سرمایه ارائه می‌دهد و ما را قادر می‌سازد تا به بحث جهانی در مورد افشای اهمیت بهتر رسیدگی کنیم. دوم، استفاده از پاسخ‌های هر دو حوزه قضایی ما را قادر می‌سازد تا بررسی کنیم که آیا تفاوت‌هایی در پاسخ‌های سرمایه‌گذار بین سرمایه‌گذاران با تجربه قبلی در مورد افشای اهمیت (به عنوان مثال، سرمایه‌گذاران بریتانیایی) نسبت به سرمایه‌گذارانی که تجربه کمی در مورد چنین افشاگری‌ها دارند یا اصلاً تجربه ندارند (یعنی سرمایه‌گذاران آمریکایی) وجود دارد یا خیر. مقداری اثر یادگیری وجود دارد (مک‌سیمو و نلسون<sup>۱</sup>، ۲۰۱۷).

<sup>1</sup> Maksymov & Nelson

سرمایه‌گذاران حرفه‌ای در درک رابطه ذاتی بین اهمیت حسابرسی و تلاش حسابرس شکست می‌خورند. هیچ اثر قابل توجهی از اهمیت بر تصمیمات سرمایه‌گذاری بین سرمایه‌گذاران حرفه‌ای با توجه به سرمایه‌گذاری آنها در سهام عمومی در مقایسه با سهام خصوصی یا به طور جداگانه، بدهی عمومی در مقایسه با سهام عمومی پیدا نشده است (گاتیرز<sup>۱</sup> و همکاران، ۲۰۱۸).

### ۳. پیشنهاد تحقیق

شجاع و همکاران (۱۴۰۱) در تحقیقی با عنوان نقش و اهمیت افزایش افشاء گزارش‌های حسابرسی در تصمیمات سرمایه‌گذاران حرفه‌ای و غیرحرفه‌ای با رویکرد دلفی فازی نشان دادند سطح افشاء و بعد اطمینان بخشی حسابرس دارای تأثیر بالقوه‌ای بر تصمیمات سرمایه‌گذاران بوده و باعث ایجاد تمایز میان تصمیمات اخذ شده توسط سرمایه‌گذاران حرفه‌ای و غیرحرفه‌ای می‌شود.

رضایی و همکاران (۱۳۹۸) در تحقیقی با عنوان بررسی تاثیر کیفیت افشای ماهیت کسب و کار و عملکرد مالی شرکت بر قضاوت سرمایه‌گذاران حرفه‌ای نشان دادند در شرایطی که کیفیت افشای ماهیت کسب و کار بالا (پایین) باشد، سرمایه‌گذاران حرفه‌ای تمایل بیشتری (کمتری) برای سرمایه‌گذاری دارند. همچنین، نتایج پژوهش اشاره دارد که در شرایط عملکرد مالی افزایشی (کاهش)، کیفیت بالای (پایین) افشای ماهیت کسب و کار تمایل سرمایه‌گذاران حرفه‌ای برای سرمایه‌گذاری در شرکت را افزایش (کاهش) می‌دهد. علاوه بر این، نتایج پژوهش نشان داد که هنگامی که کیفیت افشای ماهیت کسب و کار بالا (پایین) است، سرمایه‌گذاران حرفه‌ای پایداری سود شرکت را بیشتر (کمتر) در نظر می‌گیرند.

امیرآزاد و همکاران (۱۳۹۷) در تحقیقی با عنوان مدل جامع عوامل موثر بر کیفیت گزارشگری مالی در ایران به روش نظریه‌پردازی زمینه بنیان نشان داده‌است که هزینه‌های سیاسی، فشار بازار سرمایه، اجتناب مالیاتی، معامله با اشخاص وابسته، عدم تقارن اطلاعاتی،

<sup>1</sup> Gutierrez

شرایط قراردادهای وام، انگیزه پاداش مدیران و رقابت در بازار بر کیفیت گزارشگری مالی موثر هستند.

فازا<sup>۱</sup> و همکاران (۲۰۲۳) در تحقیقی با عنوان تأثیر افشای حسابداری بر تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاری- نمونه مطالعه موردی سرمایه‌گذاران در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار فلسطین نشان دادند سهم افشای حسابداری در ارائه اطلاعات حسابداری آتی که افشا می‌شود و بر تصمیمات سرمایه‌گذاری در بورس اوراق بهادار فلسطین تأثیر می‌گذارد و به سرمایه‌گذاران در تصمیم‌گیری صحیح و صحیح کمک می‌کند. مهم‌ترین نتایج تحقیق نشان می‌دهد که بین افشای حسابداری و تصمیمات سرمایه‌گذاری نمونه ای از سرمایه‌گذاران در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار فلسطین در سطح معنی‌داری (۰/۰۵) رابطه معناداری وجود دارد.

کریستنسن<sup>۲</sup> و همکاران (۲۰۲۰) در تحقیقی با عنوان تأثیر افشای اهمیت حسابرسی بر تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاران نشان دادند افشای اهمیت حسابرسی توسط سرمایه‌گذاران حرفه‌ای به خوبی درک نمی‌شود و به عنوان تصمیم مرتبط تلقی نمی‌شود. این تحقیق متخصصان، تنظیم‌کننده‌ها و دانشگاهیان را در مورد تأثیر افشای اهمیت بر تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاران و همچنین دیدگاه‌ها و انتظارات ذینفعان از اهمیت کلی مطلع می‌کند.

#### ۴. فرضیه‌های پژوهش

فرضیه اول: کیفیت گزارشگری بالاتر باعث کاهش سرمایه‌گذاری بیش‌ازحد سرمایه‌گذاران غیرحرفه‌ای می‌شود.

فرضیه دوم: کیفیت گزارشگری بالاتر باعث کاهش سرمایه‌گذاری کمتر از حد سرمایه‌گذاران غیرحرفه‌ای می‌شود.

#### ۵. روش پژوهش

روش پژوهش حاضر، توصیفی- پیمایشی بود. در این پژوهش به منظور گردآوری داده‌ها و انجام آزمایش از پرسشنامه استاندارد استفاده شده است.

<sup>۱</sup> Faza

<sup>۲</sup> Christensen



### ۱-۵. مدل پژوهش

در این پژوهش، با توجه به هدف اعلام شده که به دنبال بررسی رابطه کیفیت گزارشگری مالی با کارایی سرمایه‌گذاری و همچنین نقشی که کیفیت گزارشگری مالی در کنترل بیش سرمایه‌گذاری و کم سرمایه‌گذاری داشته باشد، از دو مدل مختلف استفاده شده است که در ادامه به تشریح آن پرداخته خواهد شد:

مدل آزمون فرضیه اول:

$$\text{OVERINV}_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 \text{FRQ}_{i,t} + \beta_2 \text{SIZE}_{i,t} + \beta_3 \text{MTB}_{i,t} + \beta_4 \text{AGE}_{i,t} + \beta_5 \text{CONC}_{i,t} + \beta_6 \text{AUDIT}_{i,t} + \beta_7 \text{DIV}_{i,t} + \beta_8 \text{LEV}_{i,t} + \beta_9 \text{CFO}_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

مدل آزمون فرضیه دوم:

$$\text{UNDERINV}_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 \text{FRQ}_{i,t} + \beta_2 \text{SIZE}_{i,t} + \beta_3 \text{MTB}_{i,t} + \beta_4 \text{AGE}_{i,t} + \beta_5 \text{CONC}_{i,t} + \beta_6 \text{AUDIT}_{i,t} + \beta_7 \text{DIV}_{i,t} + \beta_8 \text{LEV}_{i,t} + \beta_9 \text{CFO}_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

که در آن:

ODERINV: بیش سرمایه‌گذاری (متغیر وابسته)

UNDERINV: سرمایه‌گذاری کمتر از حد یا کم سرمایه‌گذاری (متغیر وابسته)

FRQ: کیفیت گزارشگری مالی (متغیر مستقل)

MTB: نسبت ارزش بازار سهام به ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام (کنترلی)

Size: اندازه شرکت (کنترلی)

Lev: اهرم مالی (کنترلی)

CONC: تمرکز مالکیت (کنترلی)

AUDIT: کیفیت حسابرسی (کنترلی)

DIV: سود نقدی تقسیم شده (کنترلی)

AGE: لگاریتم طبیعی سن شرکت (کنترلی)

CFO: جریان نقد عملیات (کنترلی)

$\varepsilon_{i,t}$ : خطای باقیمانده

### ۲-۵. جامعه و روش تجزیه و تحلیل آماری

جامعه پژوهش حاضر سرمایه‌گذاران بازار بورس و اوراق بهادار تهران بود که تعداد ۶۰ نفر به‌عنوان نمونه انتخاب شد و پس از جمع‌آوری داده‌ها پژوهشگر باید آن‌ها را دسته‌بندی و

تجزیه و تحلیل کرد، آنگاه به آزمون فرضیه‌هایی پرداخت که تا این مرحله پژوهش او را یاری کرده‌اند، تا پاسخی برای پرسش‌های تحقیق بیابد.

#### ۳-۵. ابزار سنجش

#### ۱-۳-۵. پرسشنامه استاندارد کیفیت گزارشگری مالی

پرسشنامه استاندارد کیفیت گزارشگری مالی توسط فردی ون در سال (۲۰۱۴) ساخته شده است و این پرسشنامه دارای ۲۲ گویه با طیف لیکرت پنج گزینه‌ای (کاملاً موافقم = ۵، موافقم = ۴، نظری ندارم = ۳، مخالفم = ۲ و کاملاً مخالفم = ۱) می‌باشد. پایایی پرسشنامه در تحقیق امیرآزاد و همکاران (۱۳۹۷) برابر با ۰/۸۶ به دست آورده است.

#### ۲-۳-۵. رفتارهای قضاوتی سرمایه‌گذاران غیرحرفه‌ای

پرسشنامه استاندارد رفتارهای قضاوتی سرمایه‌گذاران غیرحرفه‌ای توسط لی و چن در سال (۲۰۰۷) تدوین شده است و این پرسشنامه دارای ۱۵ سوال با پاسخدهی مطابق طیف لیکرت پنج گزینه‌ای (کاملاً موافقم = ۵، موافقم = ۴، نظری ندارم = ۳، مخالفم = ۲ و کاملاً مخالفم = ۱) می‌باشد. پایایی پرسشنامه در تحقیق شجاع و همکاران (۱۴۰۱) برابر با ۰/۸۳ به دست آورده است.

#### ۴-۵. روش تجزیه و تحلیل اطلاعات

تجزیه و تحلیل داده‌ها فرآیندی چندمرحله‌ای است که طی آن داده‌های گردآوری شده به طرق مختلف خلاصه، دسته‌بندی و درنهایت پردازش می‌شوند تا زمینه برقراری انواع تحلیل‌ها و ارتباط بین داده‌ها به‌منظور آزمون فرضیه‌ها فراهم آید. از نرم‌افزار Eviews.8 استفاده خواهد شد.

#### ۶. یافته‌ها

#### ۱-۶. آمار توصیفی داده‌ها

آماره توصیفی داده‌ها شامل شاخصه‌ای مرکزی، پراکندگی و انحراف از قرینگی و همچنین آزمون نرمال بودن خطای پسماندها در جدول ۱ درج شده است.

جدول ۱: آمار توصیفی

متغیر	میانگین	میانه	بیشینه	کمینه	انحراف معیار	چولگی	کشیدگی
<b>FRQ</b>	۱/۹۲۸	۲/۰۰۰	۳/۰۰۰	۰/۰۰۰	۱/۲۱۲	-۱/۹۳۴	۳/۵۴۱
<b>OVER</b>	۰/۰۹۳	۰/۰۸۳	۰/۲۰۳	۰/۰۴۳	۰/۰۷۸	۶/۱۶۳	۶/۳۱۷
<b>UNDER</b>	۰/۰۴۶	۰/۰۳۵	۰/۳۱۹	۰/۰۰۷	۰/۰۳۸	۲/۷۲۸	۷/۸۳۴
<b>SIZE</b>	۱۳/۴۸۲	۱۲/۵۲۶	۱۷/۵۳۷	۹/۵۶۳	۱/۶۱۲	۱/۴۷۱	۶/۴۷۱
<b>MTB</b>	۲/۸۷۹	۲/۵۶۴	۱۱/۲۶۵	۰/۷۸۲	۲/۳۴۱	۲/۵۷۳	۶/۶۳۸
<b>CONC</b>	۰/۶۱۳	۰/۵۷۱	۰/۸۷۵	۰/۳۲۴	۰/۳۲۷	۱/۸۷۸	۳/۹۲۳
<b>AUDIT</b>	۰/۴۲۵	۰/۰۰۰	۱/۰۰۰	۰/۰۰۰	۰/۴۳۱	۰/۲۸۶	۲/۷۴۹
<b>DIV</b>	۰/۴۸۱	۰/۰۰۰	۱/۰۰۰	۰/۰۰۰	۰/۴۹۲	۲/۵۱۲	۳/۳۰۹
<b>LEV</b>	۰/۶۸۱	۰/۶۵۲	۰/۹۱۲	۰/۱۸۹	۰/۱۴۱	۱/۴۰۵	۵/۶۲۳
<b>CFO</b>	۰/۱۷۴	۰/۱۵۲	۰/۴۱۸	-۰/۲۵۸	۰/۲۸۱	۱/۳۱۴	۳/۴۱۹
<b>AGE</b>	۲/۹۹۵	۲/۸۹۰	۳/۹۱۲	۱/۰۹۸	۰/۸۵۶	۴/۳۱۴	۵/۵۱۲

جدول ۲: آزمون ناهمسانی واریانس

فرضیه	مقدار	احتمال	نتیجه
مدل ۱	۸/۸۱۹	۰/۲۸۱	پذیرش فرض HO
مدل ۲	۱۰/۶۱۷	۰/۱۵۶	پذیرش فرض HO

با توجه به P-Value های به دست آمده در جدول ۲، به واسطه استفاده از روش EGLS مشکل ناهمسانی واریانس در مدل‌ها دیده نشده و در نتیجه فرض صفر مبنی بر همسانی واریانس‌ها پذیرفته می‌شود.

#### ۲-۶. آمار استنباطی

#### ۱-۲-۶. فرضیه اول

فرضیه اول پژوهش عنوان می‌کند که کیفیت گزارشگری بالاتر باعث کاهش سرمایه‌گذاری بیش از حد سرمایه‌گذاران غیر حرفه‌ای می‌شود. نتایج حاصل از آزمون فرضیه‌های مزبور با استفاده از روش EGLS در جدول ۳ ارائه گردیده است. همان‌گونه که از نتایج مشخص است؛ P-value محاسبه شده برای متغیر مستقل کیفیت گزارشگری مالی در سطح اطمینان ۹۵ درصد معنی‌دار بوده و نوع رابطه منفی حاکی از تأثیر معکوس متغیر مزبور بر سرمایه‌گذاری بیش از حد

است. بنابراین با توجه به نتایج به دست آمده، فرضیه اول پژوهش مبنی بر اینکه کیفیت گزارشگری بالاتر باعث کاهش سرمایه گذاری بیش از حد می شود، مورد تأیید قرار می گیرد.

متغیر	ضریب برآورد شده	خطای استاندارد	آماره t	P-value
<b>C</b>	۰/۰۸۹	۰/۰۴۱	۲/۰۷۷	۰/۰۳۶
<b>FRQ</b>	-۰/۱۷۳	۰/۰۳۶	-۴/۵۱۰	۰/۰۰۰
<b>SIZE</b>	-۰/۲۱۱	۰/۰۹۱	-۲/۲۸۱	۰/۰۲۱
<b>MTB</b>	-۰/۱۸۹	۰/۰۶۴	-۲/۸۷۹	۰/۰۱۸
<b>AGE</b>	۰/۰۷۹	۰/۰۵۲	۱/۴۹۵	۰/۱۳۲
<b>CONC</b>	-۰/۰۱۰	۰/۰۰۵	-۱/۷۰۵	۰/۰۸۶
<b>AUDIT</b>	-۰/۱۸۵	۰/۰۹۹	-۱/۸۳۴	۰/۰۶۵
<b>DIV</b>	۰/۰۹۳	۰/۰۵۴	۱/۶۸۷	۰/۰۸۹
<b>LEV</b>	۰/۱۲۶	۰/۰۶۶	۱/۸۸۱	۰/۰۵۷
<b>CFO</b>	۰/۲۱۳	۰/۱۰۱	۲/۰۷۷	۰/۰۳۶
آماره F (احتمال)	۳۰/۷۲۹ (۰/۰۰۰)	ضریب تعیین		۰/۳۸۹
آماره دوربین-واتسون	۲/۰۱۹	ضریب تعیین تعدیل شده		۰/۳۷۰
منبع: محاسبات محقق				

## ۲-۲-۲. فرضیه دوم

فرضیه دوم تحقیق عنوان می کند که کیفیت گزارشگری بالاتر باعث کاهش سرمایه گذاری کمتر از حد سرمایه گذاران غیر حرفه ای می شود. نتایج آزمون فرضیه فوق در جدول ۴ ارائه شده است. P-value محاسبه شده برای متغیر مستقل سرمایه گذاری کمتر از حد در سطح اطمینان ۹۵ درصد معنی دار بوده و نوع رابطه منفی حاکی از تأثیر معکوس متغیر مزبور بر سرمایه گذاری کمتر از حد است. بنابراین با توجه به نتایج به دست آمده، فرضیه دوم پژوهش نیز تأیید می شود.

متغیر	ضریب برآورد شده	خطای استاندارد	آماره t	P-value
-------	-----------------	----------------	---------	---------

۰/۰۰۰	۴/۵۸۱	۰/۰۹	۰/۰۵۰	<b>C</b>
۰/۰۱۶	-۲/۳۶۱	۰/۰۵۲	-۰/۱۲۷	<b>FRQ</b>
۰/۰۰۰	۴/۰۵۴	۰/۰۴۴	۰/۱۸۵	<b>SIZE</b>
۰/۰۰۰	۳/۸۱۸	۰/۰۴۰	۰/۱۶۰	<b>MTB</b>
۰/۲۲۴	۱/۲۱۰	۰/۰۱۴	۰/۰۱۷	<b>AGE</b>
۰/۰۲۲	۲/۲۶۲	۰/۰۴۴	۰/۱۰۳	<b>CONC</b>
۰/۰۰۹	-۲/۵۴۹	۰/۰۴۴	-۰/۱۱۵	<b>AUDIT</b>
۰/۰۶۸	-۱/۸۱۱	۰/۰۳۲	-۰/۰۶۰	<b>DIV</b>
۰/۰۸۹	-۱/۶۸۷	۰/۰۵۴	-۰/۰۹۳	<b>LEV</b>
۰/۰۰۰	-۴/۸۲۱	۰/۰۳۴	-۰/۱۷۴	<b>CFO</b>
۰/۴۴۵		ضریب تعیین	۲۹/۰۸۵ (۰/۰۰۰)	آماره F (احتمال)
۰/۴۲۹		ضریب تعیین تعدیل شده	۱/۹۸۱	آماره دوربین- واتسون
منبع: محاسبات محقق				

## ۷. نتیجه گیری

هدف از تحقیق حاضر بررسی نقش کیفیت گزارشگری مالی بر رفتارهای قضاوتی سرمایه‌گذاران غیرحرفه‌ای بود. یافته‌ها نشان داد کیفیت گزارشگری بالاتر باعث کاهش سرمایه‌گذاری بیش‌ازحد سرمایه‌گذاران غیرحرفه‌ای می‌شود. نتایج حاصل از آزمون فرضیه‌های تحقیق در رابطه با ارتباط معکوس بین کیفیت گزارشگری مالی و سرمایه‌گذاری بیش از حد با نتیجه پژوهش‌های محمودآبادی و مهتری (۱۳۹۰)، لارا، اسما و پنلوا<sup>۱</sup> (۲۰۱۶)، وردی<sup>۲</sup> (۲۰۰۶) مطابقت دارد. علاوه بر این، آکجو و باباتونده<sup>۳</sup> (۲۰۱۷) نشان دادند که کیفیت گزارشگری مالی شامل اطلاعات مالی و اطلاعات غیرمالی مفید برای تصمیم‌گیری در گزارشگری مالی می‌شود. در واقع، ارقام مالی بسیار مورد توجه هستند، اما اطلاعات غیرمالی نیز ممکن است یک شرکت را متمایز کند و تأمین‌کنندگان سرمایه را تشویق به سرمایه‌گذاری در آن کند. در حقیقت، عناصر مالی و غیرمالی خاص در گزارش‌های مالی بر اساس رویکرد ویژگی‌های

<sup>1</sup>Lara, Osma & Penalva

<sup>2</sup>Verdi

<sup>3</sup>Akeju & Babatunde

خاص برای اندازه‌گیری کیفیت صورت‌های مالی استفاده می‌شود و تأثیر ارائه اطلاعات خاص در گزارش سالانه بر تصمیمات اتخاذشده توسط کاربران را اندازه‌گیری می‌کنند. میزان استنباط سرمایه‌گذاران حرفه‌ای و غیرحرفه‌ای پیرامون سطح گزارشگری مالی، تفاوت وجود دارد. این موضوع نشان دهنده این است که با تغییر در سطح گزارشگری مالی و بعد اطمینان‌بخشی حسابرس رفتار قضاوتی سرمایه‌گذاری اخذ شده توسط سرمایه‌گذاران حرفه‌ای و غیرحرفه‌ای به یک میزان تغییر نخواهد کرد، زیرا بر اساس نظرات کارشناسان و خبرگان میزان درک و استنباط این دو گروه از سرمایه‌گذاران از این دو مولفه یکسان نیست.

همچنین یافته‌ی دیگر نشان داد کیفیت گزارشگری بالاتر باعث کاهش سرمایه‌گذاری کمتر از حد سرمایه‌گذاران غیرحرفه‌ای می‌شود. این یافته با نتایج تحقیقات شجاع و همکاران (۱۴۰۱)، رضایی و همکاران (۱۳۹۸)، امیرآزاد و همکاران (۱۳۹۷)، فازا<sup>۱</sup> و همکاران (۲۰۲۳) و کریستنسن<sup>۲</sup> و همکاران (۲۰۲۰) همخوانی دارد. برای تبیین می‌توان گفت کیفیت گزارشگری مالی از دقت و صحت گزارش‌های مالی در بیان اطلاعات مربوط به عملیات شرکت به ویژه جریان‌های نقدی مورد انتظار به منظور اطلاع سرمایه‌گذاران طواریش می‌دهد. بر اساس بیانیه مفهومی شماره یک هیئت استانداردهای حسابداری مالی، گزارشگری مالی باید اطلاعات مفیدی ارائه دهد که به سرمایه‌گذاران بالفعل و بالقوه در تصمیم‌گیری منطقی کمک کند. همچنین پیش‌بینی در تصمیم‌گیری‌های اقتصادی اهمیت ویژه‌ای دارد. تصمیم سرمایه‌گذاران بر اساس انتظارات مربوط به بازدهی مناسب و پایدار در سرمایه‌گذاری‌هایشان از شرکت‌ها است. فرآیند تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاران و رفتار آنها بسیار پیچیده است و ارائه مدل واحدی برای پیش‌بینی رفتار آنها در بازار امکان‌پذیر نخواهد بود. عوامل و عناصر شخصیتی مانند هوش، خلق و خو، نگرش فرد، همگی در تصمیم‌گیری نقش دارند. نظریه‌پردازان حوزه تصمیم‌گیری همواره سعی کرده‌اند از دخالت شخصیت و ارزش‌های خاص تصمیم‌گیرنده در الگوهای خود جلوگیری کنند؛ اما با این همه تلاش برای منطقی کردن تصمیم‌گیری، او به عنوان یک عامل کلیدی در تصمیم‌گیری خود نقش فعالی دارد.

<sup>۱</sup> Faza

<sup>۲</sup> Christensen

### منابع:

- امیرآزاد، میرحافظ؛ برادران حسن‌زاده، رسول؛ محمدی، احمد و تقی‌زاده، هوشنگ (۱۳۹۷). مدل جامع عوامل موثر بر کیفیت گزارشگری مالی در ایران به روش نظریه‌پردازی زمینه بنیان. نشریه پژوهش‌های حسابداری مالی، ۱۰(۴)، ۲۱-۴۲.
- دارابی، رؤیا و رضایی جعفری، عاطفه (۱۳۹۱). تأثیر بندهای گزارش حسابرس مستقل بر شفافیت گزارش‌های مالی. حسابداری مدیریت، ۵(۱۳)، ۹۶-۷۹.
- رضایی، زینب؛ علی‌احمدی، سعید و کعب عمیر، احمد (۱۳۹۸). بررسی تاثیر کیفیت افشای ماهیت کسب و کار و عملکرد مالی شرکت بر قضاوت سرمایه‌گذاران حرفه‌ای. نشریه پژوهش‌های حسابداری مالی، ۱۱(۳)، ۵۱-۷۰.
- شجاع، اسمعیل؛ احدی‌سرکانی، سیدیوسف و حسینی، سیده عاطفه (۱۴۰۱). نقش و اهمیت افزایش افشاء گزارش‌های حسابرسی در تصمیمات سرمایه‌گذاران حرفه‌ای و غیرحرفه‌ای با رویکرد دلفی فازی. پژوهش‌های حسابداری مالی و حسابرسی، ۱۴(۵۶)، ۵۱-۶۸.
- عباس‌زاده، محمدرضا؛ مهربان‌خو، سید طاهره و شهرستانی، مریم (۱۳۹۲). بررسی دیدگاه و نحوه‌ی استفاده‌ی سرمایه‌گذاران غیرحرفه‌ای از مفاهیم مربوط بودن و قابل‌اتکا بودن اطلاعات مالی و تأثیر آن بر تصمیمات سرمایه‌گذاری آن‌ها. یازدهمین همایش ملی حسابداری ایران.
- علوی، سید مصطفی؛ قایمی، محمدحسین و رضازاده، جواد (۱۳۹۶). بررسی تأثیر فعالیت‌های کمیته حسابرسی برگزارشگری مالیز پژوهش‌های کاربردی در گزارشگری مالی، ۶(۶)، ۳۵-۶۶.
- کردستانی، غلامرضا و رحیمی، مصطفی (۱۳۹۰). بررسی عوامل تعیین‌کننده انتخاب سطح کیفیت گزارشگری مالی و اثرات اقتصادی آن در بازار سرمایه. پژوهش‌های تجربی حسابداری مالی، ۱(۱)، ۶۷-۹۱.
- کیانی، آیدین و آقایی، محمدعلی (۱۳۹۵). ارزیابی سودمندی معیارهای اندازه‌گیری کیفیت گزارشگری مالی بر رشد آتی در فرایند چرخه حیات شرکت‌ها. پژوهش‌های کاربردی در گزارشگری مالی، ۵(۹)، ۱۴۳-۱۷۲.
- کمیته‌ی تدوین استانداردهای حسابداری، مفاهیم نظری گزارشگری مالی ایران، انتشارات سازمان حسابرسی، ۱۳۸۹.
- محمودآبادی، حمید و مهتری، زینب (۱۳۹۰). محافظه‌کاری حسابداری و کارایی سرمایه‌گذاری. مجله پیشرفت‌های حسابداری دانشگاه شیراز، ۳(۲)، ۱۴۰-۱۱۳.
- هدایتی‌پور، مرضیه و نصیر‌زاده، فرزانه (۱۳۹۷). بررسی رابطه بین مدل‌های کیفیت گزارشگری مالی، زمان‌بندی تعهدات، کارایی و عدم کارایی سرمایه‌گذاری. فصلنامه علمی پژوهشی مطالعات تجربی حسابداری مالی، ۱۵(۵۸)، ۱۰۵-۷۹.

- Akeju, J. B., & Babatunde, A. A. (2017). Corporate governance and financial reporting quality in Nigeria. *International Journal of Information Research and Review*, 4(2), 3749-3753.
- Barth, M. E. (2006). Including estimates of the future in today's financial statements. *Accounting Horizons*, 20(3), 271-285.
- Christensen, B.E., Eilifsen, A., Glover, S.M., Messier, W.F. (2020). The effect of audit materiality disclosures on investors' decision making, *Accounting, Organizations and Society*, 87 (1), <https://doi.org/10.1016/j.aos.2020.101168>.
- Faza, M., Badwan, N., Hamdan, M., & Al-Khazaleh, S. (2023). The Effect of Accounting Disclosure on Investment Decision-Making-A Case Study Sample of Investors in Companies Listed on Palestine Stock Exchange. *IntechOpen*. doi: 10.5772/intechopen.112609
- Gutierrez, E., Minutti-Meza, M., Tatum, K.W. (2018). Consequences of adopting an expanded auditor's report in the United Kingdom. *Rev Account Stud*, 23, 1543-1587.
- Jonas, G. J., & Blanchet, J. (2000). Assessing quality of financial reporting. *Accounting horizons*, 14(3), 353.
- Lara, J. M. G., Osmá, B. G., & Penalva, F. (2016). Accounting conservatism and firm investment efficiency. *Journal of Accounting and Economics*, 61(1), 221-238.
- Maksymov, E.M., & Nelson, M.W. (2017). Malleable Standards of Care Required by Jurors When Assessing Auditor Negligence. *The Accounting Review* 1 January; 92 (1), 165-181.
- New York Stock Exchange. 2006. A guide to the NYSE marketplace.[http://www.nyse.com/pdfs/nyse\\_bluebook.pdf](http://www.nyse.com/pdfs/nyse_bluebook.pdf).
- Okoye, E. I., & Ofoegbu, G. N. (2006). The relevance of accounting and auditing standards in corporate financial reporting in Nigeria; Emphasis on compliance. *The Nigerian Accountant*, 39(4).
- Verdi, R. S. (2006). Financial reporting quality and investment efficiency. *Available at SSRN 930922*.