

## **Disclosure of information in the capital market, challenges and harms**

Reza Shamsi<sup>1</sup>, Reza Gholami Jamkarani<sup>2</sup>

Received: 01/12/2022

Accepted: 11/03/2023

### **Extended Abstract**

#### **Introduction**

Many costly investment decisions are made in an uncertain information environment (Fotouhi Khankahdani *et al.*, 2021). Information plays an important role in the investment process. Financial accounting and reporting as an information system is a suitable tool for fulfilling the responsibility of accountability. Therefore, laws and regulations require companies to disclose their financial and operational information in annual financial statements and explanatory notes. Fotouhi Khankahdani *et al.* (2021) has continuously evolved throughout the history of financial reporting, and disclosure as one of the principles of accounting has an impact on all aspects of financial reporting. According to the researchers, the quality of information disclosure is one of the basic aspects of the corporate governance structure. In order to maintain the framework and quality of information disclosure, the Securities and Exchange Organization has prepared and approved a disclosure checklist for all companies admitted to the stock exchange and over-the-counter. Any failure and weakness in this section can disrupt the disclosure of information in the capital market; Therefore, considering the importance and sensitivity of the subject and in order to provide the necessary guidelines and in order to help the users, a research is considered necessary in this connection; Thus, in order to improve the quality of information disclosure to the public in the capital market and reducing information asymmetry and in order to support investors and analysts, the main goal of the research is to identify the damages in the information disclosure checklists in Iran's capital market.

#### **Research Method**

#### **Participants**

---

<sup>1</sup>Department of Accounting, Qom Branch, Islamic Azad University, Qom, Iran.

<sup>2</sup>Department of Accounting, Qom Branch, Islamic Azad University, Qom, Iran. (Corresponding Author).

Gholami@qom-iau.ac.ir

**How to cite this paper:** Shamsi, R., Gholami Jamkarani, R. (2023). Disclosure of information in the capital market, challenges and harms. *Advances in Finance and Investment*, 4(1), 1-28. [In Persian]



<https://doi.org/10.30495/afi.2023.1957283.1121>

The statistical population of the research in the questionnaire section is 14 people who are described in the table of interviewees in [Table \(1\)](#).

Table (1) Interviewees

| row | code | description                | gender | education     |
|-----|------|----------------------------|--------|---------------|
| 1   | 01   | financial manager          | M      | PhD           |
| 2   | 02   | financial manager          | M      | bachelor      |
| 3   | 03   | financial manager          | M      | master degree |
| 4   | 04   | financial manager          | F      | master degree |
| 5   | 05   | independent auditor        | F      | master degree |
| 6   | 06   | independent auditor        | M      | master degree |
| 7   | 07   | independent auditor        | M      | master degree |
| 8   | 08   | independent auditor        | F      | master degree |
| 9   | 09   | internal auditor           | M      | bachelor      |
| 10  | 10   | internal auditor           | F      | bachelor      |
| 11  | 11   | stock exchange shareholder | M      | bachelor      |
| 12  | 12   | stock exchange shareholder | M      | bachelor      |
| 13  | 13   | stock exchange shareholder | M      | post-diploma  |
| 14  | 14   | stock exchange shareholder | M      | master degree |

In order to control the quality of the research findings and obtain the necessary accuracy, the final findings, which include the dimensions of the main categories and sub-categories, were provided to 14 people to control the calculated concepts through peer review and regarding their validity and reliability through peer review comment.

Table (3) Details of people participating in the peer review process

| PhD students | capital market experts | independent auditors | internal auditors |
|--------------|------------------------|----------------------|-------------------|
| 5            | 3                      | 3                    | 3                 |

### Data Collection tools

In the beginning, in order to collect the research data using the library method, the checklists published by the Tehran Stock Exchange and Securities Organization were examined in the field of research, and then to discover the content of the information disclosure framework in the capital market with an in-depth study to discover the dimensions, the main categories and action sub-categories, the data collection tool for the final stage of the research is based on a semi-structured interview, and the information needed for the research was collected through in-depth interviews with the interviewees.

### Procedure

Due to the use of theme analysis technique, this research is in the hands of qualitative research. To identify the components and constituents of the comprehensive framework of information disclosure in the capital market, the checklist issued by the Tehran Stock Exchange Organization was used. Due to the lack of empirical resources in this field, the best source of information to discover damages is the use of the opinions of active audit experts and financial

market experts. The purposeful sampling method was used to select the interviewees, and the criterion for the end of this stage is to reach the saturation point for implementation. In addition to preparing the questions, an introduction related to the subject and the generality of the research was presented, which was sent to the interviewees along with the proposed disclosure framework that was the basis of the interview questions. Then, with why questions, the interviewees are asked to provide more explanation in defense of their opinions. The interview process was carried out according to the 7-step method. The KUAL method includes: 1 determining the topic, 2 designing the interview, 3 conducting, 4 copying in the analysis, 6 verifying, and 7 reporting. After collecting the necessary data through interviews, the necessary analyzes were done to identify the harms of disclosure through the theme analysis method. The results of disclosure harms identified in the analysis of themes according to the interviews conducted in 3 dimensions and from among 4 checklists, related harms were identified and in the following, the harms in structural, behavioral and environmental dimensions are explained.

#### **a) Structural**

In the simplest definition, the structure includes elements and components that are interconnected with a certain order, principles and order, has a framework, template, shell and body that forms the administrative system. It is further explained:

- Failure to publish a specific and documented framework related to the company's goals.
- Lack of a mechanism to disclose the agenda of audit committee meetings.
- Weakness in the method of disclosure of risk calculations is qualitative and formal.
- Requirement to disclose important internal control matters, paying attention only to the level of importance.
- Requirement to disclose monthly activity reports in the specified time frame and not paying attention to quality.
- Improper and formal disclosure of the reasons for the profit and loss performance of companies to the stock exchange organization.
- Obsolescence of some instructions, including how to use the hardware.

#### **b) Behavioral**

It is human behavior and human relationships that are related to the behavioral norms of informal communication and specific patterns and forms the main content of the administrative system. Attitudes, values, assumptions and finally the emergence of behaviors are different and content. In this section, according to the investigations, the following damages are evident:

- Non-implementation of disclosure of rights and benefits of board members.
- Generality in instructions.

- The formality of disclosing the level of satisfaction of personnel from the organization.

### **c) environmental**

All the conditions and environmental factors are external to the administrative system, which governs the administrative system and forms the main systems of the bureaucracy, such as the reference of the government and culture, in this regard, the identified damages are as follows:

- Failure to develop instructions regarding the selection of an independent member of the board of directors.
- Insufficient attention to the legal and structural environmental conditions of the country's economy and capital market.
- The need to review and prepare a report on the effectiveness of the board of directors and other committees by the board of directors.
- Weakness in disclosing the details of fuel and energy costs.
- Independent member's report on corporate governance.
- Lack of executive guarantee to provide financial reports on the company's website.
- Absence of appropriate instructions regarding resistance economy.

### **Discussion**

The results obtained from the interviews and its analysis have led to the identification of 18 main themes, which indicate 18 basic harms in the way of disclosing the information needed by the stakeholders of the market.

### **Conflict of Interest**

The authors of this article declared no conflict of interest regarding the authorship or publication of this article.

**Keywords:** Disclosure framework, pathology, Three-branch Model, Theme Analysis, Capital Market.

**JEL Classification:** E61, G14, L1, M41.

## بیشرفت‌های مالی و سرمایه‌گذاری

سال چهارم، بهار ۱۴۰۲ - شماره ۱

صفحات ۲۸-۱

## نوع مقاله: پژوهشی

## افشای اطلاعات در بازار سرمایه، چالش‌ها و آسیب‌ها

رضا شمس، رضا غلامی جمکرانی<sup>۲</sup>

تاریخ پذیرش: ۱۴۰۱/۱۲/۲۰

تاریخ دریافت: ۱۴۰۱/۰۹/۱۰

## چکیده

**هدف:** گزارشگری مالی، ارائه‌دهنده تصویر کلی از وضعیت، عملکرد و انعطاف‌پذیری شرکت‌ها به دنیای بیرونی است. هدف از این پژوهش، آسیب‌شناسی چارچوب افشای اجباری اطلاعات گزارشگری مالی در بازار سرمایه با استفاده از مدل سه‌شاخگی بوده است.

**روش‌شناسی پژوهش:** پژوهش حاضر یک مطالعه با رویکرد کیفی و مبتنی بر روش تحلیل تم می‌باشد. تمرکز پژوهش بر دیدگاه‌های حساب‌برسان؛ مدیران مالی و سهام‌داران بازار سرمایه که همگی از استفاده‌کنندگان اصلی و برجسته گزارش‌های مالی هستند، بوده است. به این ترتیب که ابتدا با استفاده از بررسی چک لیست‌های کنترلی سازمان بورس و اوراق بهادار، چارچوب اولیه افشاء استخراج گردیده و سپس از طریق مصاحبه با ۱۴ نفر از حساب‌برسان و کارشناسان سازمان بورس، داده‌های حاصل از مصاحبه با روش فوق بررسی شد.

**یافته‌ها:** بر اساس یافته‌های پژوهش، در خصوص افشای اطلاعات در بازار سرمایه، آسیب‌هایی در ابعاد ساختاری، رفتاری و محیطی شناسایی گردید، از آسیب‌های اساسی شناسایی شده، بیشترین آن به بخش‌های حاکمیت شرکتی، کنترل‌های داخلی و افشای معاملات با اشخاص وابسته اختصاص داشته و همچنین در بخش‌های دیگر، آسیب‌هایی من جمله شکلی بودن دستورالعمل‌ها و عدم قابلیت اجرا آن دستورالعمل‌ها و کلی بودن و عدم توجه به جزئیات اجرایی به‌عنوان آسیب، شناسایی شده‌اند.

**اصالت / ارزش افزوده علمی:** نتایج این پژوهش می‌تواند در بازنگری و اصلاح دستورالعمل‌ها و چارچوب افشای اطلاعات مؤثر باشد و همچنین کیفیت افشا را بهبود بخشیده و اطلاعات حاصل از گزارشگری مالی، اتکای بیشتری یافته و در نهایت بتواند نظر ذی‌نفعان و استفاده‌کنندگان اطلاعات را به نحو بهتری جلب نماید.

**کلیدواژه‌ها:** چارچوب افشاء، آسیب‌شناسی، مدل سه‌شاخگی، تحلیل تم، بازار سرمایه.

**طبقه‌بندی موضوعی:** E61, G14, L1, M41.

۱. گروه حسابداری، واحد قم، دانشگاه آزاد اسلامی، قم، ایران.

۲. گروه حسابداری، واحد قم، دانشگاه آزاد اسلامی، قم، ایران. (نویسنده مسئول). [Gholami@qom-iau.ac.ir](mailto:Gholami@qom-iau.ac.ir)

## ۱- مقدمه

بسیاری از تصمیم‌های پرهزینه سرمایه‌گذاری در یک محیط نامطمئن گرفته می‌شوند. سرمایه‌گذارانی که اطلاعات کاملی در مورد متغیرهای سطح کلان و سود سهام ندارند، اغلب سعی می‌کنند با استفاده از اطلاعات موجود، پیش‌بینی‌های هوشمندانه‌ای انجام دهند. شرایط در بازارهای مالی می‌تواند در عرض چند ثانیه تغییر کند؛ بنابراین، سرمایه‌گذاران اخبار مربوط به بازار سهام را از نزدیک دنبال می‌کنند. با درک منشأ بازار سهام، نوسان‌ها برای سیاست‌گذاران و دست‌اندرکاران بازار مهم است (Ghasemi et al., 2022). باتوجه‌به نقش اطلاعات برای سرمایه‌گذاران و به‌دنبال تحولات اقتصادی، اطلاعات نقش مهمی در فرآیند سرمایه‌گذاری ایفا می‌کنند. حسابداری و گزارشگری مالی به‌عنوان یک نظام اطلاعاتی ابزار مناسبی برای ایفای مسئولیت پاسخ‌گویی می‌باشد (Sotudeh, 2021). فرایند پاسخ‌گویی با ارائه گزارش آغاز می‌شود، از این رو، قوانین و مقررات، شرکت‌ها را ملزم می‌نماید که اطلاعات مالی و عملیاتی خود را در صورت‌های مالی سالانه و یادداشت‌های توضیحی افشاء نمایند. این اطلاعات که به‌عنوان اطلاعات تاریخی شناخته می‌شوند به دلیل ماهیت تاریخی نمی‌توانند مبنای دقیقی جهت تصمیم‌گیری قرار گیرند. بر این اساس، گزارش‌ها علاوه بر اطلاعات مالی، باید حاوی اطلاعات دیگری از جمله معیارهای عملکرد شرکت، اطلاعات مربوط به ارزیابی و تجزیه و تحلیل اطلاعات، اطلاعات مربوط به شرکت، مدیران و سهام‌داران و به‌خصوص، اطلاعات مرتبط با آینده واحد تجاری نیز باشند (Fotouhi Khankahdani et al., 2021). در طول تاریخ، گزارشگری مالی به‌طور مداوم تکامل یافته‌است. افشاء به‌عنوان یکی از اصول حسابداری، بر تمام جوانب گزارشگری مالی تأثیر دارد. مشکلات مربوط به عدم تقارن اطلاعاتی و ناهم‌سویی انگیزه‌ها مانع تخصیص کارای منابع در بازار سرمایه می‌شود. افشا و نهادهای ایجاد شده برای کمک به افشای معتبر، نقش مهمی را در کاهش این مشکلات بازی می‌کنند. هدف از افشای اطلاعات، اطلاع کاربران از اطلاعات در مورد عملکرد آتی سازمان است تا سرمایه‌گذاران و تحلیل‌گران مالی پیش‌بینی بهتری از سود آتی داشته‌باشند. افشای اطلاعات نقش مهمی در تصمیم‌گیری صحیح و آگاهانه گروه‌های مختلف به‌ویژه سرمایه‌گذاران و تحلیل‌گران دارد. به‌گفته پژوهشگران، کیفیت افشای اطلاعات یکی از جنبه‌های اساسی ساختار حاکمیت شرکتی است. علاوه بر فعالیت‌های نظارتی که از وظایف هیئت‌مدیره است، مدیران بر چارچوب و کیفیت افشای اطلاعات شرکت تأثیر به‌سزایی دارند. در راستای حفظ چارچوب و کیفیت افشای اطلاعات، سازمان بورس و اوراق بهادار چک‌لیست افشاء برای کلیه شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار و فرابورس را تنظیم، تصویب و برای کلیه ناشران پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران و فرابورس و کلیه

حسابرسان رسمی سازمان بورس و اوراق بهادار ارسال کرد. چک‌لیست‌های افشای اطلاعات به‌عنوان یک چارچوب افشای اطلاعات در بازار سرمایه توسط شرکت‌های بورسی جهت حفظ کیفیت و یکپارچگی افشای اطلاعات مورد استفاده قرار می‌گیرد و حسابرسان نیز از چک‌لیست‌ها به‌عنوان یک دستورالعمل جهت کنترل کیفیت افشای اطلاعات استفاده می‌نمایند، هر گونه نارسایی و ضعف در این بخش می‌تواند افشای اطلاعات در بازار سرمایه را مختل نماید. لذا با توجه به اهمیت و حساسیت موضوع و به‌جهت ارائه‌ی رهنمودهای لازم و در راستای یاری رساندن به عموم استفاده‌کنندگان، پژوهش در این ارتباط ضروری محسوب می‌شود، بنابراین در راستای ارتقای کیفیت افشای اطلاعات در بازار سرمایه و کاهش عدم تقارن اطلاعاتی و در جهت حمایت از سرمایه‌گذاران و تحلیل‌گران، هدف اصلی پژوهش، شناسایی آسیب‌های موجود در چک‌لیست‌های افشای اطلاعات در بازار سرمایه می‌باشد. مضاف بر دستاوردهای فوق، نتایج پژوهش پیش‌رو می‌تواند موجب گسترش مبانی نظری پژوهش‌های گذشته در رابطه با افشاء اطلاعات و آسیب‌های مترتب بر آن داشته‌باشد و چشم‌انداز جدیدی را به موضوع آسیب‌شناسی افشاء اطلاعات بگشاید.

در ادامه ساختار پژوهش، ابتدا به ارائه مبانی نظری و پیشینه پژوهش و سپس بر مبنای آن سؤالات پژوهش مطرح می‌شود و در ادامه آن با معرفی روش پژوهش به ارائه تحلیل تم پرداخته و در نهایت یافته‌ها و نتایج پژوهش بیان خواهد شد.

## ۲- مبانی نظری و پیشینه پژوهش

آسیب‌شناسی به معنای شناسایی بیماری و تشخیص علل آسیب به سیستم مورد مطالعه است. در واقع تمام مطالعاتی که در زمینه تشخیص عوامل مشکل‌ساز سیستم انجام می‌شود در حوزه آسیب‌شناسی است. آسیب‌شناسی نگرش یک سیستم جمع‌آوری داده‌ها برای تعامل مؤثر و سودمند به‌منظور حل مشکلات، چالش‌ها، فشارها و محدودیت‌های محیطی در سازمان است. این فرآیند شامل موارد زیر است:

ساختار: عناصر، عوامل، شرایط فیزیکی و غیرانسانی که با نظم خاصی به‌هم‌پیوسته‌اند و چارچوب، پوسته و بدنه نظام اداری را تشکیل می‌دهند. ابهام در اهداف، قوانین و مقررات، ناهماهنگی سیاست‌ها، خط‌مشی‌ها و ماهیت ساختارها و... از جمله عوامل ساختاری است.

محتوا یا رفتار: انسان و روابط انسانی است که با نگرش‌های رفتاری، ارتباطات (غیررسمی) و الگوهای خاص درهم‌تنیده شده و محتوای اصلی نظام اداری را تشکیل می‌دهد.

زمینه یا محیط؛ شرایط و عوامل محیطی بیرونی نظام اداری است که بر سیستم اداری و محیط حاکم است و نظام‌های اصلی بوروکراسی مانند ارباب‌رجوع، دولت، فرهنگ را تشکیل می‌دهد و این مهم‌ترین بخش بقا و رشد سیستم اداری می‌باشد (Delavari, 2011).

نظریه سه‌شاخه تمام رویدادها و پدیده‌های سازمانی را بررسی، مطالعه و تحلیل می‌کند. این مدل از سه‌شاخه ساختار، زمینه و محتوا تشکیل شده است. کلیه منابع مادی، مالی، اطلاعاتی و فنی که در بدنه کل سازمان جاری است جزء شاخه ساختاری سازمان محسوب می‌شود و در واقع عوامل غیرزنده سازمان می‌باشند. شاخه محتوایی یا رفتار سازمان عبارت است از روابط انسانی در سازمان که بر سازمان مسلط بوده و سیستم‌های اصلی سازمان را تشکیل می‌دهد. شاخه زمینه مهم‌ترین و اساسی‌ترین شاخه است و بقا و رشد کلی سازمان به آن بستگی دارد. رابطه بین عوامل ساختاری، رفتاری و زمینه‌ای به‌گونه‌ای است که هیچ پدیده یا رویداد سازمانی نمی‌تواند خارج از محدوده این سه‌شاخه اتفاق بیفتد، به این معنا که نوع ارتباط بین این سه‌شاخه ضروری است و به‌عنوان سه‌شاخه درهم‌تنیده شده‌اند. در چنین رابطه‌ای عوامل ساختاری - رفتاری - زمینه‌ای لزوماً در قالب روابط سیستمی با یکدیگر در تعامل هستند (Esfandiari et al., 2012).

در آسیب‌شناسی سازمانی، مشاوران، پژوهشگران یا مدیران از مدل‌های مفهومی و روش‌های پژوهش کاربردی برای بررسی وضعیت فعلی یک سازمان و شناسایی راه‌های حل مشکلات، رویارویی با چالش‌ها یا بهبود عملکرد استفاده می‌کنند. مدل‌های مختلفی برای آسیب‌شناسی وجود دارد. در این مدل‌ها آسیب‌شناسی سازمانی از زوایای مختلف مورد بررسی و ارزیابی قرار گرفته است. مهم‌ترین مدل‌های سازمانی عبارت‌اند از: مدل هفت بعدی وایزبرد، مدل توسعه منابع انسانی، مدل آسیب‌شناسی هریسون و مدل تحلیل سه‌شاخگی. از آنجایی که آسیب‌ها بسیار زیاد و متنوع هستند و تمامی سطوح کارکردها، اهداف، رفتارها و ساختارهای سازمانی را مختل می‌کنند، بنابراین مناسب‌ترین نظریه و مدل برای تحلیل و شناخت آسیب‌های سازمانی، مدل سه‌شاخه‌ای است. این مدل از عوامل رفتاری، ساختاری و زمینه‌ای تشکیل شده است (Esfandiari et al., 2012).

سرمایه‌گذار باتوجه‌به ارزش شرکت، اولویت خود را در سرمایه‌گذاری مشخص می‌کند. عوامل زیادی بر ارزش شرکت‌ها تأثیرگذار هستند که مهم‌ترین آن بحث نحوه گزارشگری مالی و عدم تقارن اطلاعات است (Fosu et al., 2016)؛ بنابراین توجه به این نکته که چه اطلاعاتی در ارزش‌گذاری سهام مؤثر واقع می‌شوند، برای سرمایه‌گذاران بسیار حائز اهمیت است (Hesari and Saeidi, 2021). دستیابی به اطلاعات مناسب و صحیح توسط سرمایه‌گذاران مهم‌ترین پیش‌شرط تصمیم‌گیری در مورد سرمایه‌گذاری تلقی می‌شود (Ghasemi et al., 2022).



سازمان بورس و اوراق بهادار با نگرش حمایت از حقوق و منافع سرمایه‌گذاران در اجرای قانون بازار اوراق بهادار جمهوری اسلامی ایران مصوب ۱۳۸۴ به‌عنوان نهاد ناظر در حوزه بازار سرمایه در ارائه خدمات مختلف بورسی، اعطاء، یا لغو مجوزهای مربوط به فعالیت در بازار سرمایه فعالیت خود را آغاز کرده است (SEO<sup>1</sup>, 2007).

در راستای حمایت از حقوق سرمایه‌گذاران، پیشگیری از وقوع تخلفات و نیز ساماندهی و توسعه بازار شفاف و منصفانه اوراق بهادار طبق بندهای ۸، ۱۱ و ۱۸ ماده ۷ قانون بازار اوراق بهادار جمهوری اسلامی ایران (مصوب آذرماه ۱۳۸۴ مجلس شورای اسلامی) این دستورالعمل‌ها تصویب شده و لازم‌الاجرا می‌باشند. چارچوب افشای اطلاعات در بازار سرمایه بر اساس دستورالعمل‌های مذکور به شرح جدول (۱) می‌باشد.

جدول (۱) چک‌لیست افشای اطلاعات  
Table (1) Information Disclosure Checklist

| ردیف | عنوان چک‌لیست         | موضوعات   |
|------|-----------------------|---|
| ۱    | حاکمیتی شرکتی         | هیئت‌مدیره  |
|      |                       | وظایف و مسئولیت‌های هیئت‌مدیره  |
|      |                       | جلسات هیئت‌مدیره  |
|      |                       | نحوه انتخاب اعضای هیئت‌مدیره<br>مجامع عمومی صاحبان سهام<br>پاسخ‌گویی و افشا                           |
| ۲    | معاملات اشخاص وابسته  | کلیات   |
|      |                       | الزامات افشا  |
| ۳    | رعایت کنترل‌های داخلی | درستکاری و ارزش‌های اخلاقی  |
|      |                       | ویژگی‌ها و عملکرد مدیریت  |
|      |                       | کمیته حسابرسی   |
|      |                       | صلاحیت کارکنان و مدیریت منابع انسانی  |
|      |                       | ساختار سازمانی  |
|      |                       | ارزیابی ریسک<br>روش‌های کنترل مدیریت و فعالیت‌های کنترلی<br>محیط سامانه‌های اطلاعاتی<br>حسابرسی داخلی |
| ۴    | رعایت ضوابط و مقررات  | دستورالعمل اجرایی   |
|      |                       | دستورالعمل انضباطی  |
|      |                       | دستورالعمل پذیرش اوراق بهادار   |
|      |                       | اساسنامه نمونه شرکت‌های سهامی<br>ابلاغیه‌ها   |

اصل افشاء یکی از اصول اساسی حسابداری است که بر تمامی جنبه‌های گزارشگری مالی تأثیرگذار است. اصل افشاء مستلزم آن است که تمام حقایق مرتبط مربوط به رویدادها و فعالیت‌های مالی واحد تجاری به‌درستی گزارش شود. بر اساس این اصل، صورت‌های مالی اساسی باید حاوی تمام اطلاعات مرتبط، مرتبط و به‌موقع باشد و این اطلاعات باید به‌طور قابل‌فهم، کامل و مناسب در اختیار گروه‌های مختلف کاربر قرار گیرد (Owusu-Ansah, 1998). گزارشگری و افشای اطلاعات مهم‌ترین ابزار است، که شرکت‌ها برای برقراری ارتباط با ذی‌نفعان از آن استفاده می‌کنند. افشای اطلاعات در صورتی اجباری است که توسط یک منبع نظارتی الزامی باشد و افشای آن در صورتی اختیاری است که توسط شرکت‌ها به‌صورت داوطلبانه انجام شود (Valipour et al., 2014). مروری بر نتایج پژوهش‌های حسن و همکاران (Hassan et al., 2009)، ایتزیدیس (Iatridis, 2008)؛ لانگ و لوندهولم (Lang and Lundholm, 2000)، لئوز و ورکیا (Leuz and Verrechia, 2000) و فخاری و فلاح محمدی (Fakhari and Fallah Mohammadi, 2009) نشان می‌دهد که افشای اطلاعات همواره یکی از دلایل اصلی کاهش مشکلات نمایندگی و عدم تقارن اطلاعات است. در واقع روش‌های افشای یک شرکت را می‌توان راهی برای حفظ حقوق سرمایه‌گذاران خارجی در نظر گرفت و این امر می‌تواند منجر به عدم تقارن اطلاعاتی کمتر و کاهش هزینه‌های نمایندگی شود. عدم تقارن اطلاعاتی پیامدهای نامطلوب مختلفی از جمله افزایش هزینه مبادلات، ضعف بازار، نقدینگی پایین و به‌طور کلی کاهش سود حاصل از معاملات در بازار سرمایه دارد. این پیامدهای نامطلوب را می‌توان با افشاء، و شفافیت اطلاعات مالی کاهش داد (Fakhari and Fallah, 2009).

حصاری و سعیدی (Hesari and Saeidi, 2021) به بررسی رابطه بین افشای داوطلبانه زبان گزارشگری مالی توسعه‌پذیر و ارزش‌گذاری بازار سهام و نقش حاکمیت شرکتی در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران پرداختند که یافته‌های آنان حاکی از آن است که بین افشای داوطلبانه زبان گزارشگری مالی توسعه‌پذیر و ارزش‌گذاری بازار سهام در شرکت‌ها، رابطه مثبت و معناداری وجود دارد.

خواجوی و علیزاده طلاتپه (Khajovi and Alizadeh Talatpe, 2013) در پژوهشی به بررسی اثرات سطح افشای داوطلبانه بر عدم تقارن اطلاعاتی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران پرداختند. یافته‌های بررسی ۱۲۲ شرکت در دوره زمانی ۱۳۸۲ الی ۱۳۹۰ بیانگر آن است که بین سطح افشای داوطلبانه و عدم تقارن اطلاعاتی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، رابطه معناداری وجود ندارد.

در پژوهشی، فروغی و همکاران (Foroughi et al., 2008) نگرش مدیران شرکت‌های تولیدی پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران را در خصوص افشای اطلاعات حسابداری اجتماعی بر اساس نظریه‌های اقتصاد سیاسی، نظریه مشروعیت و نظریه گروه‌های ذی‌نفع مورد بررسی قرار دادند. بر اساس این نظریه‌ها، اگر افشای چنین اطلاعاتی اختیاری باشد، مدیران تنها حاضر به ارائه اطلاعاتی هستند که تصویری مطلوب و مناسب از شرکت ارائه دهد. نتایج پژوهش کاملاً منطبق بر نظریه‌های فوق است و نشان می‌دهد که مدیران شرکت‌های ایرانی تمایل به افشای اطلاعات مربوط به مزایای اجتماعی و مسائل رفاهی کارکنان خود دارند، اما اطلاعات مربوط به هزینه‌های اجتماعی سازمان خود را افشا نمی‌کنند.

در پژوهشی، موسوی شیری و کریمی ریابی (Mousavi Shiri and Karimi Riabi, 2010) به بررسی میزان اطلاعات افشا شده از طریق اینترنت در وبسایت شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران و ارتباط آن با برخی ویژگی‌های غیرمالی شرکت‌ها پرداختند. در این راستا، نتایج نشان می‌دهد که در شرکت‌های سهامی ایران، بین ویژگی‌های غیرمالی و افشای اینترنتی رابطه معناداری وجود دارد که این رابطه در مورد اهمیت کیفیت محصولات و فرآیندها و ارتباط اینترنتی با ذی‌نفعان مستقیم و در مورد «فشار محیطی» و «نوع صنعت» معکوس است.

بررسی ادبیات نظری در زمینه شاخص‌های افشا و اندازه‌گیری سطح افشای اطلاعات نشان می‌دهد گرچه در برخی از پژوهش‌ها، پژوهشگران به بررسی میزان و کفایت افشا و همچنین نگرش‌های مدیران در مواجهه با افشای اطلاعات اجباری و یا اختیاری پرداخته‌اند، اما تاکنون پژوهش جامعی برای آسیب‌شناسی چارچوب افشای اطلاعات صورت نپذیرفته است. نتایج حاکی از آن است که در ایران سطح افشای اطلاعات اغلب با افشای اجباری در استانداردهای حسابداری ایران مرتبط است و پژوهش‌ها در مورد سطح افشای اختیاری همچنان در حال انجام است.

بر اساس مباحث ذکر شده در این پژوهش و به‌منظور آسیب‌شناسی چارچوب افشای اطلاعات در بازار سرمایه، پرسش اصلی پژوهش این است که آسیب‌های چارچوب افشای اطلاعات در بازار سرمایه چیست؟ سؤال‌های فرعی عبارت‌اند از:

۱. آسیب‌های "ساختاری" چارچوب افشای اطلاعات در بازار سرمایه کدام‌اند؟

۲. آسیب‌های "رفتاری" چارچوب افشای اطلاعات در بازار سرمایه کدام‌اند؟

۳. آسیب‌های "محیطی" چارچوب افشای اطلاعات در بازار سرمایه کدام‌اند؟

بدیهی است از آنجاکه هدف اصلی پژوهش، مطالعه رفتار متغیرهایی خاص و یا رد و اثبات آن‌ها نمی‌باشد، بلکه کشف و شناسایی آسیب‌های افشای اطلاعات با انجام مصاحبه است، لذا تدوین فرضیه

برای پاسخ‌گویی به سؤال‌های پژوهش ضرورت نداشته و این مهم با انجام مصاحبه، عملی می‌شود. به‌طور کلی توجه به نیازهای اطلاعاتی ذی‌نفعان و کمبود استانداردهای لازم‌الاجرا در خصوص افشای اطلاعات، علاوه بر اطلاعات مالی، از جمله معیارهای عملکرد شرکت، اطلاعات مربوط به شرکت، مدیران و سهام‌داران و به‌خصوص اطلاعات مرتبط با آینده واحد تجاری ما را بر آن داشت تا به پژوهش در باب آسیب‌شناسی چارچوب افشای اطلاعات بپردازیم.

### ۳- روش‌شناسی پژوهش

پژوهش‌های کیفی شامل گردآوری و تحلیل داده‌های کیفی و سپس تفسیر یافته‌های کیفی می‌باشد. این پژوهش نیز باتوجه‌به رویکرد تحلیل تم در دسته پژوهش‌های کیفی قرار می‌گیرد. برای شناسایی مؤلفه‌ها و اجزای تشکیل‌دهنده چارچوب جامع افشای اطلاعات در بازار سرمایه از چک‌لیست ابلاغ شده توسط سازمان بورس و اوراق بهادار استفاده شده است. پژوهش حاضر از حیث هدف، پژوهش کاربردی محسوب می‌شود.

با عنایت به هدف این پژوهش و باتوجه‌به اینکه در پژوهش حاضر از روش کیفی استفاده شده است، برای نمونه‌گیری، محدودیت استفاده از روش وجود نداشته و می‌توان از یک یا دو روش برای انتخاب افراد نمونه در یک مطالعه استفاده کرد. ضمناً باتوجه‌به هدف پژوهش، شناسایی آسیب‌های افشا، از نگاه حسابرسان و کارشناسان بازار سرمایه و سهام‌داران مدنظر می‌باشد؛ لذا جامعه آماری پژوهش جهت تحلیل تم و شناسایی آسیب‌های افشا، حسابرسان و کارشناسان سازمان بورس و اوراق بهادار و سهام‌داران می‌باشند.

#### الف) روش تحلیل تم

در راستای شناسایی آسیب‌های موجود در چارچوب افشای اطلاعات در پژوهش، از روش تحلیل تم استفاده شده است. پژوهش با استفاده از روش تحلیل تم به دو روش استقرایی و قیاسی قابل انجام است، در روش استقرایی یا مبتنی بر داده، مضامین شناخته‌شده، به‌شدت با خود داده‌ها مرتبط هستند. این روش تا حدودی شبیه نظریه داده‌بنیاد است (Patton, 1990). در این روش، فرآیند کدگذاری داده‌ها بدون تلاش برای انطباق آن با چارچوب کدگذاری از قبل تهیه شده صورت می‌گیرد.

اما در روش قیاسی که ما در این پژوهش از آن استفاده نموده‌ایم، تحلیل تم بر اساس علاقه نظری یا تحلیلی پژوهشگر به موضوع صورت می‌گیرد، لذا این روش مبتنی بر تحلیلگر است. در این روش، پژوهشگر کدها را بر اساس نظریه مشخصی انتخاب و علائم، شاخص‌ها و شواهدی را که با این نظریه حمایت می‌شوند، کدگذاری می‌کند (Boyatzis, 1998).

اطلاعات موردنیاز برای تحلیل تم از طریق بررسی علمی مربوطه و مصاحبه عمیق با حساب‌رسان، جمع‌آوری گردید. ابزار گردآوری داده‌های پژوهش بر مبنای مصاحبه و از نوع نیمه‌ساختاریافته است که در چارچوب یافته‌های حاصل از چک‌لیست‌های کنترلی سازمان بورس و اوراق بهادار صورت می‌پذیرد. علت استفاده از ابزار مصاحبه برای جمع‌آوری داده‌ها این است که در داخل کشور پژوهش‌های اندکی در زمینه شناسایی آسیب‌های موجود در افشاء اطلاعات سازمان‌ها صورت پذیرفته است و لذا در این زمینه بهترین منبع اطلاعاتی برای شناسایی آسیب‌ها، استفاده از نظرات خبرگان حسابرسی و کارشناسان سازمان بورس و اوراق بهادار می‌باشد. جهت انتخاب مصاحبه شونده‌گان از روش نمونه‌گیری هدفمند بهره برده شده و جهت اقناع بیشتر یافته‌ها محدودیت‌هایی نیز در نظر گرفته شده است: گروه حساب‌رسان از بین افراد دارای حداقل ۵ سال فعالیت حسابرسی و برخوردار از سوابق حرفه‌ای در حسابرسی شرکت‌های سهامی عام مورد انتخاب قرار گرفته‌اند و در گروه کارشناسان نیز، از افراد مرتبط با تدوین و اصلاح چک‌لیست‌های افشاء، و در گروه سهام‌داران نیز از سهام‌داران فعال دارای تجربه معامله‌گری بیش از ۵ سال بهره گرفته شده است. در نهایت پس از ارسال ۲۰ مورد درخواست مصاحبه، ۱۴ نفر در زمینه مصاحبه همکاری کردند. معیار پایان یافتن نمونه‌گیری در این مرحله، رسیدن به نقطه اشباع است. از نظر سرمد و همکاران، مرز اشباع، بدان معنا است که استفاده از نمونه‌های اضافی، کمکی به تکمیل و مشخص کردن یک مقوله نظری نداشته و نتایج حاصله بعد از آن تغییری ندارد (Sarmad et al., 2009). برای اجرای مصاحبه، علاوه بر تهیه سؤالات، اقدام به ارائه یک مقدمه در ارتباط با موضوع و کلیت پژوهش شد که به‌همراه چارچوب پیشنهادی افشاء که مبنای سؤالات مصاحبه بود، قبل از انجام مصاحبه، برای مصاحبه‌شونده‌گان ارسال شده است. سپس با سؤال‌های چرخه‌ای از مصاحبه‌شونده‌گان خواسته شده تا توضیح بیشتری در دفاع از نظرات خود ارائه کنند. فرآیند مصاحبه طبق روش ۷ مرحله‌ای انجام شده است (Kvale, 1996). روش کوال به‌ترتیب شامل: ۱. تعیین موضوع ۲. طراحی مصاحبه ۳. اجرا ۴. نسخه برداری ۵. تحلیل ۶. تأیید و ۷. گزارش است.

پس از جمع‌آوری داده‌های موردنیاز از طریق مصاحبه، تحلیل‌های لازم جهت شناسایی آسیب‌های افشا از طریق روش تحلیل تم صورت پذیرفت. این تحلیل شامل یک مسیر رفت‌وبرگشت مستمر بین مجموعه داده‌ها و خلاصه‌های کدگذاری شده بوده و تحلیل داده‌هایی است که به وجود می‌آیند. نگارش تحلیل از همان مرحله ابتدا شروع می‌شود (Braun and Clarke, 2006).

مراحل شش‌گانه تحلیل تم اجرا شده در پژوهش در ادامه توضیح داده شده‌اند.

مرحله ۱) آشنایی با داده‌ها: در این مرحله نسخه‌های متنی حاصل از مصاحبه‌ها به‌دقت تکمیل و مورد بررسی قرار گرفت تا بتوان در زمینه یافتن الگوهای لازم جهت اصلاح چارچوب افشا از آنها کمک گرفت.

مرحله ۲) ایجاد کدهای اولیه: نکته مهم در این مرحله این بوده که همه خلاصه داده‌ها کدگذاری شده و در قالب هر کد مرتب‌شده‌اند. در این پژوهش کدگذاری به‌صورت دستی استفاده شده است و برای هر مصاحبه از شماره ۰۱ تا ۱۴ انجام شده است. بدین ترتیب شیوه کدگذاری نیز مشخص شد و کدهای اولیه ایجاد گردید. بدین ترتیب که متن مصاحبه‌ها مطالعه شد و کدها به‌صورت رنگی مشخص شده و شماره لازم به کد موردنظر اختصاص داده شد.

مرحله ۳) جستجوی تم‌ها: این مرحله شامل دسته‌بندی کدهای مختلف در قالب‌های اصلی و مرتب‌سازی داده‌های کدگذاری شده در تم‌های مشخص شده است.

مرحله ۴) بازبینی تم‌ها: در مرحله دوم اعتبار تم‌ها در رابطه با مجموعه داده‌ها در نظر گرفته می‌شود. در این مرحله دسته‌بندی کلی مورد بازبینی قرار گرفته تا محقق به متناسب‌ترین طبقه‌بندی دست پیدا نماید.

مرحله ۵) تعریف و نام‌گذاری تم‌ها: پژوهشگر در این مرحله، تم‌هایی را که برای تحلیل ارائه نموده، تعریف و مورد بازبینی مجدد قرار می‌دهد، سپس داده‌های داخل آن‌ها را تحلیل می‌نماید.

مرحله ۶) تهیه گزارش: این مرحله شامل تحلیل نهایی و نگارش گزارش است (Moradi and Bordbar, 2021). در این مرحله با گزارش نویسی حاصل از تحلیل تم، آسیب‌های چارچوب افشای اطلاعات تلخیص می‌گردد.

در پژوهش پیشرو جهت دریافت نظرات مصاحبه‌شوندگان پیرامون پرسش‌های اصلی پژوهش در باب شناسایی آسیب‌های چارچوب افشای اطلاعات در بازار سرمایه، به‌صورت مقطعی و سال ۱۴۰۰ مبنای زمانی پژوهش است، لکن برای دریافت سایر منابع لازم برای بخش‌های نظری پژوهش و موضوعاتی همچون چک‌لیست‌های افشا و پیشینه پژوهش، فارغ از محدوده زمانی استفاده شده است.

#### ب) گردآوری داده‌ها

در ابتدا جهت گردآوری داده‌های پژوهش با استفاده از روش کتابخانه‌ای به بررسی چک‌لیست‌های کنترلی انتشار یافته سازمان بورس و اوراق بهادار در خصوص موضوع پژوهش پرداخته شد و سپس جهت کشف محتوای چارچوب افشای اطلاعات در بازار سرمایه، با مطالعه عمیق نسبت به کشف ابعاد، مقوله‌های اصلی و مقوله‌های فرعی اقدام به عمل آمد.

## ج) جامعه آماری پژوهش

جامعه آماری پژوهش در بخش پرسش‌نامه، ۱۴ نفر می‌باشند که در جدول (۲) به توصیف آنها پرداخته شده است و تلاش پژوهشگر بر استفاده از نظرات کیفی محدود و دارای دیدگاه‌های متعدد به‌جای نظرات کمی با تعداد بیشتر مصاحبه‌شونده اما دیدگاه‌های محدود و همسو، ضمن رسیدن به مرز اشباع در پاسخ‌ها می‌باشد، لازم به ذکر است که با توجهات عمده‌ای از جمله ضریب نفوذ گروه‌های منتخب برای انجام مصاحبه در امر افزایش کیفیت افشای گزارش‌ها و تحلیل اطلاعات مالی جهت بهره‌مندی ذی‌نفعان متعدد، حساب‌رسان و کارشناسان بازار سرمایه، انتخاب شده است.

جدول (۲) مصاحبه‌شوندگان

Table (2) Interviewees

| ردیف | کد مصاحبه‌شونده | شرح           | جنسیت | مقطع تحصیلی   |
|------|-----------------|---------------|-------|---------------|
| ۱    | ۰۱              | مدیر مالی     | مرد   | دکتری تخصصی   |
| ۲    | ۰۲              | مدیر مالی     | مرد   | کارشناسی ارشد |
| ۳    | ۰۳              | مدیر مالی     | مرد   | کارشناسی ارشد |
| ۴    | ۰۴              | مدیر مالی     | زن    | کارشناسی      |
| ۵    | ۰۵              | حسابرس مستقل  | زن    | کارشناسی ارشد |
| ۶    | ۰۶              | حسابرس مستقل  | مرد   | کارشناسی ارشد |
| ۷    | ۰۷              | حسابرس مستقل  | مرد   | کارشناسی ارشد |
| ۸    | ۰۸              | حسابرس مستقل  | زن    | کارشناسی ارشد |
| ۹    | ۰۹              | حسابرس داخلی  | مرد   | کارشناسی      |
| ۱۰   | ۱۰              | حسابرس داخلی  | زن    | کارشناسی      |
| ۱۱   | ۱۱              | سهام‌دار بورس | مرد   | کارشناسی      |
| ۱۲   | ۱۲              | سهام‌دار بورس | مرد   | کارشناسی      |
| ۱۳   | ۱۳              | سهام‌دار بورس | مرد   | فوق‌دیپلم     |
| ۱۴   | ۱۴              | سهام‌دار بورس | مرد   | کارشناسی ارشد |

## ج) روایی و پایایی پژوهش

گوبا و لینکلن (Guba and Lincoln, 1989) مفهوم "قابلیت اعتماد" را به‌عنوان معیاری برای جایگزینی روایی و پایایی برای ارزیابی صحت علمی در پژوهش‌های کیفی مطرح کردند. می‌توان گفت برای تأیید استحکام داده‌ها در پژوهش‌های کیفی باید به پایایی، انتقال‌پذیری، پایایی و تأییدپذیری آنها توجه نمود (Namazi et al., 2017).

امروزه با ظهور مطالعات کیفی، سؤالاتی در باب اعتبار و پایایی یافته‌های پژوهش‌های کیفی مطرح شده است. باتوجه به تنوع دیدگاه‌ها و گوناگونی مباحث اعتبار و پایایی در پژوهش‌های کیفی، تعیین معیارهای اصلی اعتبار و پایایی پژوهش‌های کیفی از دیدگاه صاحب‌نظران مختلف بوده و تعدد تفاسیر و برداشتها وجود دارد و شیوه‌های ارزیابی و کسب اعتبار و پایایی در پژوهش‌های کیفی به دیدگاه‌ها و بینش‌های تئوریک و برداشتهای هستی‌شناسانه و معرفت‌شناسانه پژوهشگران وابسته است. در نتیجه هر پژوهشگر باتوجه به وابستگی به مکتب یا دیدگاه فکری خاص از روشی جداگانه برای اعتبارسنجی یافته‌های خود استفاده خواهد کرد و اعتبار و پایایی پژوهش‌های کیفی به پرسش سؤالات اساسی در مورد چستی پژوهش، شناخت آن، منطق حاکم بر آن و اعتبار نتایج آن بستگی دارد (Rezapour Nasrabad, 2016). بدین‌منظور، پژوهشگر سعی در برقراری ارتباط صحیح و مناسب با افراد شرکت‌کننده برای تکمیل مصاحبه نمود و از شرکت‌کنندگان با دیدگاه‌ها، جنسیت و تجارب و مشاغل مختلف مرتبط با موضوع پژوهش جهت استفاده از نظرات آنها و غنی‌تر شدن پژوهش استفاده کرد. همچنین تحلیل دقیق، کامل و عمیق داده‌ها، کدگذاری‌های دقیق، کامل و متنوع و تکرار آنها نیز مدنظر قرار گرفت. علاوه بر این، از آنجا که پژوهشگر سوگیری‌ها و نظرات شخصی خود را کنار گذاشته، هدف از مصاحبه را برای افراد به روشنی توضیح داده است، در نهایت به منظور کنترل کیفیت یافته‌های پژوهش و کسب دقت لازم، یافته‌های نهایی که مشتمل بر ابعاد، مقوله‌های اصلی و مقوله‌های فرعی می‌باشد، در اختیار ۱۴ نفر از دانشجویان دوره دکتری حسابداری، کارشناسان بازار سرمایه، حسابرسان مستقل و حسابرسان داخلی قرار گرفت تا از طریق بررسی همتایی، مفاهیم احصاء شده را کنترل کرده و در خصوص روایی و پایایی آنها از طریق بررسی همتایی، اظهار نظر نمایند (جدول ۳).

جدول (۳) مشخصات افراد شرکت‌کننده در فرایند بررسی همتایی

Table (3) Details of people participating in the peer review process

| دانشجویان دکتری | کارشناسان بازار سرمایه | حسابرسان مستقل | حسابرسان داخلی |
|-----------------|------------------------|----------------|----------------|
| ۵               | ۳                      | ۳              | ۳              |

#### ۴- تجزیه و تحلیل داده‌ها

جهت نیل به اهداف پژوهش که شناسایی آسیب‌های موجود در چارچوب افشای اطلاعات در ابعاد ساختاری، رفتاری و محیطی است، از روش تحلیل تم استفاده می‌شود. همان‌طور که پیش‌ازین و در بخش روش‌شناسی به تفصیل بیان شد، مصاحبه‌ها از نوع نیمه‌ساختاریافته است که با گروه‌های عمده‌ای که در خصوص موضوع موردبحث دارای اشراف اطلاعاتی و خبرگی لازم هستند در چارچوب



یافته‌های حاصل از چک‌لیست‌های کنترلی سازمان بورس اوراق بهادار صورت پذیرفت. این چارچوب زمینه را برای شناسایی آسیب‌های افشا کامل‌تر اطلاعات فراهم می‌سازد.

گروه‌های منتخب برای انجام مصاحبه، حساب‌رسان مستقل، حساب‌رسان داخلی، مدیران مالی و سهام‌داران بازار سرمایه می‌باشند که در **جدول (۲)** (مصاحبه شونده‌گان) به تشریح آن‌ها پرداخته شده است. پس از تجزیه و تحلیل مصاحبه‌های تحریر شده، نسبت به احصاء **جدول (۴)** (آسیب‌های افشاء اطلاعات) که مشتمل بر ۱۸ آسیب است، اقدام به عمل آمد که در ادامه پس از ارائه جدول، به تشریح آسیب‌های کشف‌شده پرداخته خواهد شد. بویاتزیس (Boyatzis, 1998)، سه روش مختلف کدگذاری را این چنین بیان می‌کند: **تئوری محور**: در این روش، کدگذاری بر اساس تئوری خاص و عناصر یا فرضیه‌های آن صورت می‌گیرد. **پژوهش قبلی محور**: در این روش از دانش قبلی در طبقه‌بندی کدها استفاده می‌شود. **استنتاجی**: در این روش مستقیماً از داده‌های جمع‌آوری شده‌ی پژوهش جهت کدگذاری استفاده می‌شود. در پژوهش پیشرو با توجه به اینکه از چک‌لیست افشای سازمان بورس جهت شناسایی آسیب‌های موجود در افشاء اطلاعات استفاده شده است، لذا کدگذاری مضامین تئوری محور می‌باشد، به این ترتیب که مقوله‌های اصلی پژوهش، عناوین چک‌لیست می‌باشد. پس از تجزیه و تحلیل مصاحبه‌های صورت پذیرفته و شناسایی آسیب‌های افشاء اطلاعات، مقوله‌های فرعی شناسایی شده و ارتباط آن با مقوله اصلی مشخص می‌گردد.

جدول (۴) ابعاد، تم‌های اصلی و فرعی در چک‌لیست‌های افشا

Table (4) Dimensions, main and secondary themes in disclosure checklists

| بعد | تم اصلی               | تم فرعی  |
|-----|-----------------------|--|
| ۱   | رعایت کنترل‌های داخلی | عدم انتشار چارچوب مشخص و مدون در ارتباط با اهداف شرکت‌ها           |
|     | رعایت کنترل‌های داخلی | نبود مکانیزمی جهت افشای دستور جلسات کمیته حسابرسی                  |
|     | رعایت کنترل‌های داخلی | ضعف در نحوه افشای محاسبات ریسک (کیفی و شکلی می‌باشد)               |
|     | رعایت کنترل‌های داخلی | الزام افشای موارد بااهمیت کنترل داخلی (توجه صرف به سطح اهمیت)      |
| ۲   | رعایت ضوابط و مقررات  | منسوخ بودن برخی از دستورالعمل‌ها از جمله نحوه استفاده از سخت‌افزار |
|     | رعایت ضوابط و مقررات  | الزام در افشای گزارش‌های فعالیت ماهانه در بازه زمانی تعیین شده     |
| ۳   | رعایت ضوابط و مقررات  | افشای نامناسب و شکلی دلایل عملکرد سود و زیانی شرکت‌ها              |
|     | حاکمیتی شرکتی         | عدم اجرایی شدن افشای حقوق و مزایای اعضای هیئت‌مدیره                |
|     | رعایت کنترل‌های داخلی | کلی‌گویی در دستورالعمل‌ها  |
| ۴   | رعایت کنترل‌های داخلی | شکلی بودن افشای میزان رضایت پرسنل از سازمان                        |

|                       |  |
|-----------------------|--|
| حاکمیتی شرکتی         | عدم تدوین دستورالعمل در خصوص انتخاب عضو مستقل هیئت‌مدیره |
| حاکمیتی شرکتی         | توجه ناکافی به شرایط محیطی، قانونی و ساختاری اقتصاد      |
| حاکمیتی شرکتی         | ضرورت بررسی و تهیه گزارش اثربخشی هیئت‌مدیره، مدیرعامل    |
| حاکمیتی شرکتی         | گزارش عضو مستقل در خصوص حاکمیت شرکتی                     |
| حاکمیتی شرکتی         | عدم ضمانت اجرایی برای ارائه گزارش‌های مالی در سایت شرکت  |
| حاکمیتی شرکتی         | عدم وجود دستورالعمل مناسب در خصوص اقتصاد مقاومتی         |
| معاملات اشخاص وابسته  | افشای نامناسب سود (زیان) ناشی از معاملات با اشخاص وابسته |
| رعایت کنترل‌های داخلی | ضعف در افشای جزئیات هزینه‌های سوخت و انرژی               |

۸  
۳  
۲  
۱

آسیب‌های افشای شناسایی‌شده: در تحلیل تم‌ها باتوجه‌به مصاحبه‌های صورت‌گرفته در ۳ بعد و از بین ۴ چک‌لیست، آسیب‌های مرتبط شناسایی گردید و در ادامه آسیب‌های موجود در ۳ بعد ساختاری، رفتاری و محیطی به تفسیر بیان می‌گردد.

#### الف) ساختاری

در ساده‌ترین تعریف، ساختار شامل عناصر و اجرایی است که با نظم، اصول و ترتیب خاصی به‌هم‌پیوسته، دارای چارچوب، قالب، پوسته و بدنه است که نظام اداری را تشکیل می‌دهد، در این بخش باتوجه‌به مصاحبه‌های صورت‌گرفته، آسیب‌های ذیل، از نوع ساختاری بوده و در ادامه به تشریح آن پرداخته می‌شود.

عدم انتشار چارچوب مشخص و مدون در ارتباط با اهداف شرکت‌ها؛ چارچوب اهداف و نتایج کلیدی در جهت هم‌راستایی سازمانی و همچنین هدف‌گذاری، چابک شناخته می‌شود. این چارچوب به طور کامل لایه‌های سازمان، مانند فرهنگ‌سازمانی، استراتژی و تاکتیک را درگیر می‌کند و در نهایت کمک می‌کند تا در سطح عملیاتی آنها را پیاده‌سازی نماید. چارچوب اهداف با ایجاد تمرکز و تعهد نسبت به اولویت‌ها، هم‌راستایی بین دپارتمان‌ها و اهداف سازمانی و درگیرکردن تمامی افراد سازمان، به روشی ساده چابکی را در سازمان پیاده‌سازی می‌نماید. مصاحبه‌های صورت‌گرفته در خصوص چک‌لیست‌های افشا، نبود چارچوب مشخص و مدون در ارتباط با اهداف شرکت‌ها، کاملاً مشهود می‌باشد.

نبود مکانیزمی جهت افشای دستور جلسات کمیته حسابرسی: دستور کار جلسات کمیته که توسط دبیر کمیته حسابرسی با هماهنگی رئیس کمیته تهیه و تدوین شده است، حاوی خلاصه‌ای از موارد قابل‌طرح در جلسه کمیته می‌باشد. برای جلسات عادی یک هفته قبل از تشکیل جلسات صورت‌جلسه و برای جلسات فوق‌العاده حداقل دو روز قبل از تشکیل جلسه باید برای اعضا ارسال شود. اعضای حاضر در جلسه حضور خواهند داشت. رونوشتی از صورت‌جلسه کمیته حسابرسی شامل خلاصه

تصمیمات اتخاذ شده حداکثر یک هفته پس از تاریخ هر جلسه جهت پیشنهاد به هیئت‌مدیره شرکت به دبیرخانه هیئت‌مدیره ارسال می‌شود. در همین ارتباط مکانیزمی جهت افشای دستور جلسات کمیته حسابرسی موردنیاز و قابل‌بررسی می‌باشد.

ضعف در نحوه افشای محاسبات ریسک (کیفی و شکلی می‌باشد): ریسک‌هایی که سازمان‌ها با آن مواجه هستند در چهار گروه اصلی دسته‌بندی می‌شوند: ریسک‌های اعتباری، ریسک‌های بازار، ریسک‌های عملیاتی و ریسک‌های نقدینگی. به طور خلاصه ریسک‌های اعتباری از عدم بازپرداخت به‌موقع تعهدات مشتریان، ریسک‌های بازار از تغییرات قیمت‌ها، و ریسک‌های نقدینگی از عدم قابلیت سازمان در نقد کردن دارایی‌ها برای پرداخت به‌موقع بدهی‌هایش ناشی می‌شود. واحد مدیریت ریسک، مسئولیت شناسایی ریسک‌ها و گزارش‌دهی به هیئت‌مدیره، مدیران ارشد و کلیه ذی‌نفعان در مورد وضعیت ریسک‌های سازمان را بر عهده دارد. شناسایی ریسک‌های سازمان و درجه اهمیت آن‌ها برای سرمایه‌گذاران خرد کار مشکل و پیچیده‌ای است؛ بنابراین نهادهای ناظر، شرکت‌ها را ملزم به افشای ریسک‌ها و رعایت قوانین و مقرراتی می‌کنند که تا حد زیادی اطمینان خاطر را برای سرمایه‌گذاران فراهم می‌کند. علی‌رغم موضوعات مطرح شده در این خصوص، همچنان شاهد افشای ریسک‌ها به‌صورت کاملاً شکلی و کلی‌گویی می‌باشیم.

الزام افشای موارد بااهمیت کنترل داخلی (توجه صرف به سطح اهمیت): متقاضیان اصلی گزارش‌های کنترل‌های داخلی در ایران، قبل از اینکه مدیران، نهادهای حاکمیتی، سهام‌داران یا طلبکاران باشند، ناظر و قانون‌گذار به نام سازمان بورس و اوراق بهادار با مدیریت شرکت‌های پذیرفته شده در بورس هستند و همچنین اظهارنظر حسابرسان در مورد آن‌ها، شرکت‌های پذیرفته شده در بورس موظف به تهیه گزارشی در خصوص ضعف کنترل‌های داخلی شدند و حسابرسان هر ساله بر حسب مسئولیت، تنها در قبال چک‌لیست دریافتی از حکم مذکور ملزم به تهیه گزارش ضعف کنترل‌های داخلی شدند و همچنین حسابرسان از جهت دامنه مسئولیت هر ساله موظف شدند تنها راجع به چک‌لیست دریافتی از بورس اوراق بهادار که حاکم بر چگونگی کنترل داخلی مؤثر بر گزارشگری مالی است در بند تأکید اظهارنظر نمایند.

الزام در افشای گزارش‌های فعالیت ماهانه در بازه زمانی تعیین‌شده و عدم توجه به کیفیت: طبق بند ۶ مکرر ماده ۷ دستورالعمل اجرایی افشای اطلاعات شرکت‌های ثبت شده نزد سازمان، شرکت‌ها بایستی اطلاعات وضعیت عملیات ماهانه را حداکثر ۵ روز کاری بعد از پایان هر ماه در سامانه کدال منتشر کنند. باتوجه‌به حداکثر زمان اعلام‌شده، آنچه که در این بند مشهود می‌باشد، عدم توجه به کیفیت گزارش‌های ارسالی و صرفاً رعایت ارسال گزارش‌های در بازه زمانی مقرر می‌باشد، لذا

در این خصوص اصلاحیه‌های صورت‌گرفته بعد از زمان مقرر توسط شرکت‌ها گویای این نقیصه می‌باشد.

افشای نامناسب و شکلی دلایل عملکرد سود و زیانی شرکت‌ها به سازمان بورس: طبق مصوبه ۳ آبان ۱۴۰۰ هیئت‌مدیره سازمان بورس و اوراق بهادار مقرر شد در راستای افزایش شفافیت اطلاعات و صورت‌های مالی ناشران ثبت‌شده نزد سازمان بورس شامل شرکت‌های درج‌شده در بازار بورس ایران در صورتی که سود و زیان عملیاتی ناشر در اطلاعات و صورت‌های مالی دوره‌ای میانی و یا سالانه نسبت به دوره مشابه سال مالی قبل بیش از ۳۰ درصد تغییر یابد، ناشر موظف است توضیحات خود را در مورد علت تغییر سودآوری در قالب فرم توضیحات در خصوص اطلاعات و صورت‌های مالی منتشر نماید. لازم به ذکر است، افشا در این خصوص نیز عمدتاً شکلی می‌باشد.

منسوخ بودن برخی از دستورالعمل‌ها از جمله نحوه استفاده از سخت‌افزار: علی‌رغم پیشرفت در صنعت کامپیوتر و ارتقا زیرساخت‌ها در این خصوص، همچنان دستورالعمل‌ها در به‌کارگیری و نحوه استفاده کامپیوتر قدیمی و منسوخ شده می‌باشد؛ لذا بایستی دستورالعمل‌ها مورد بازنگری قرار گیرد.

#### (ب) رفتاری

رفتار انسان و روابط انسانی است که با هنجارهای رفتاری، ارتباطات (غیررسمی) و الگوهای خاص در ارتباط است و محتوای اصلی نظام اداری را تشکیل می‌دهد. نگرش‌ها، ارزش‌ها، مفروضات و در نهایت ظهور رفتارها متفاوت و محتوایی است. در این بخش باتوجه به بررسی‌های انجام شده آسیب‌های زیر مشهود است.

عدم اجرایی‌شدن افشای حقوق و مزایای اعضای هیئت‌مدیره: در ماده ۴۲ دستورالعمل حاکمیت شرکتی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران و فرابورس ایران مصوب ۱۳۹۷/۴/۲۷ هیئت‌مدیره سازمان بورس و اوراق بهادار آمده است: اطلاعات مهم از قبیل نام و مشخصات کامل، تحصیلات، تجارب و صلاحیت‌های حرفه‌ای اعضای هیئت‌مدیره و مدیرعامل، کمیته‌های تخصصی هیئت‌مدیره و اعضای آنها، وظیفه یا عدم وظیفه، استقلال، درصد مالکیت سهام آنها در شرکت، عضویت در هیئت‌مدیره سایر شرکت‌های اصلی یا به نمایندگی از مدیران و حقوق و روش‌های حاکمیت شرکتی و ساختار آن و روابط بین سهام‌داران و اعضای مستقل هیئت‌مدیره باید به نحو مناسب در سایت شرکت و در یادداشت جداگانه‌ای در گزارش تفسیری مدیریت با وجود دستورالعمل فوق، اکثریت شرکت‌ها دستورالعمل‌ها را رعایت نکرده و بند حسابرسی در این خصوص را پذیرفته‌اند.

کلی‌گویی در دستورالعمل‌ها: در بخش رفتاری به‌خصوص چارچوب اخلاقی و حرفه‌ای، عمدتاً دستورالعمل به کلی‌گویی پرداخته و قابلیت پیاده‌سازی، پیگیری و کنترل ندارند، لذا افشاهای صورت‌گرفته در این حوزه به‌صورت کاملاً کیفی بوده و فاقد چارچوب مدون و عملیاتی می‌باشد.

شکلی بودن افشای میزان رضایت پرسنل از سازمان: رضایت منابع انسانی نکته‌ای است که باید همیشه جدی گرفته شود. کارمندان راضی برای موفقیت هر شرکتی حیاتی هستند. یک سازمان باید این اطمینان را حاصل کند که کارمندان را خوشحال و راضی نگه دارد و میزان این رضایت در حدی باشد که رقبا نتوانند این کارمندان مستعد را جذب خود کنند. افشای میزان رضایت پرسنل از سازمان در سازمان‌هایی که توجه ویژه به پرسنل خود دارند، به‌عنوان یک نقطه قوت مطرح خواهد شد؛ اما در نقطه مقابل در سازمان‌هایی که میزان رضایت پرسنلی پایین بوده، افشای میزان رضایت می‌تواند سازمان را وارد چالش نماید، لذا اکثریت سازمان‌هایی که از میزان رضایت پرسنلی کمتری برخوردار هستند، علاقه‌ای به افشا در این خصوص نداشته و به‌صورت کاملاً شکلی برخورد می‌نمایند.

#### ج) محیطی

تمام شرایط و عوامل محیطی بیرونی نظام اداری می‌باشد که بر نظام اداری حاکم بوده و سیستم‌های اصلی بوروکراسی را تشکیل می‌دهد از قبیل ارباب‌رجوع، دولت و فرهنگ که در این راستا آسیب‌های شناسایی شده به شرح ذیل می‌باشد.

عدم تدوین دستورالعمل در خصوص انتخاب عضو مستقل هیئت‌مدیره: در خصوص رویه اجرایی انتخاب عضو مستقل چالش‌ها و ابهاماتی وجود دارد، برای مثال عضو مستقل هیئت‌مدیره نباید منتخب سهام‌دار عمده باشد. این در حالی است که در عمل ممکن است سهام‌دار عمده برای از دور خارج کردن برخی از نامزدهای عضو مستقل، تمام یا بخشی از حق رأی خود را به این افراد اختصاص دهد تا به‌نوعی منتخب سهام‌دار عمده شود و گزینه‌های مزبور حذف شوند. از سوی دیگر در صورت عدم امکان رأی‌دهی سهام‌دار عمده یا قابل‌ملاحظه، این بحث با محدودیت قائل‌شدن در حقوق سهام‌داران در تعارض قرار خواهد گرفت. همچنین ممکن است استدلال شود که سهام‌دار عمده در انتخاب عضو مستقل رأی است، در این حالت باید گفت که چرا چنین موضوع مهمی در این دستورالعمل بیان نشده است.

توجه ناکافی به شرایط محیطی، قانونی و ساختاری اقتصاد کشور و بازار سرمایه: بهتر است به محیط قانونی و ساختاری کشور هم در تدوین دستورالعمل توجه بیشتری شود. به بیان دیگر ضوابط حاکمیت شرکتی، یک‌سری قوانین و اصول یکسان و غیرقابل‌تغییر نیستند و در کشورهای مختلف نیز

این ضوابط مطابق با شرایط محیطی و اهداف کلی آن کشور تعیین می‌شوند. به عاریه‌گرفتن اصول و ضوابط بدون توجه به شرایط محیطی ما را به نتیجه مطلوب نمی‌رساند.

ضرورت بررسی و تهیه گزارش اثربخشی هیئت‌مدیره، مدیرعامل و سایر کمیته‌ها توسط هیئت‌مدیره: در این خصوص اشاره‌ای نشده است که این گزارش‌ها درون‌سازمانی باشد یا به صورت عموم منتشر می‌شود. با توجه به اینکه این موارد می‌تواند بر تصمیمات سرمایه‌گذاران و ذی‌نفعان اثرگذار باشد، به نظر می‌رسد بهتر باشد حسابرس و بازرس قانونی گزارش مزبور را بررسی و این موارد سالانه در گزارش تفسیری مدیریت و یا گزارش فعالیت هیئت‌مدیره تهیه و ارائه شوند تا مجمع امکان تصمیم‌گیری بهتر در خصوص ارزیابی وضعیت مالی و عملکرد شرکت و همچنین انتخاب اعضای هیئت‌مدیره داشته باشد. افشای نامناسب سود (زیان) ناشی از معاملات با اشخاص وابسته (به تفکیک معاملات): در مورد معاملات مشمول ماده ۱۲۹ اصلاحیه قانون تجارت، هیئت‌مدیره موظف است مراتب را بلافاصله کتباً به بازرس ناشر اطلاع دهد و گزارش مشهودی حاوی کلیه شرایط معامله را به مجمع عمومی اول تسلیم نماید. مجمع سهام‌داران و بازرس موظف است نظر خود را در مورد چنین معامله‌ای به‌ضمیمه گزارش اختصاصی حاوی جزئیات معامله که جداگانه و به‌صراحت قرائت می‌شود به همان مجمع اعلام کند. اما در این راستا تنها شاهد ارزش ریالی معامله هستیم و سود و زیان این معامله در گزارش‌ها اعلام نشده است؛ بنابراین عدم ضمانت اجرایی دستورالعمل مشهود است.

ضعف در افشای جزئیات هزینه‌های سوخت و انرژی: مطابق مصوبه مورخ ۱۴۰۰/۰۹/۲۲ هیئت‌مدیره سازمان بورس و اوراق بهادار، مقرر شد در راستای افزایش شفافیت اطلاعات و صورت‌های مالی شرکت‌های درج شده در بازار پایه فرابورس ایران، ناشران مذکور موظف می‌باشند هزینه‌های انرژی سال مالی ۱۴۰۰ و پیش‌بینی سال مالی ۱۴۰۱ خود را از طریق اطلاعیه جزئیات هزینه‌های انرژی بر روی سامانه کدال منتشر نمایند. اما آنچه که مشهود می‌باشد این امر کاملاً شکلی و به صورت کلی بوده و فاقد ضمانت اجرایی می‌باشد.

گزارش عضو مستقل در خصوص حاکمیت شرکتی: مسئولیت گزارشگری در خصوص رعایت آیین‌نامه حاکمیت شرکتی به عضو مستقل هیئت‌مدیره سپرده شده است. با توجه به شرایط محیطی، قانونی، ساختاری و اجرایی شرکت‌های ایرانی، این موضوع ممکن است غیرعملی و غیراثربخش باشد. به لحاظ منطقی هم تعجب‌برانگیز است که از شخص حقیقی غیرموظف عضو هیئت‌مدیره انتظار داشته باشیم که نسبت به رعایت کلیه این موارد گزارش‌دهی نماید. بعضاً حتی عضویت در هیئت‌مدیره برخی از این شرکت‌ها مطلوبیت کافی ندارد حال اگر مسئولیت گزارش‌دهی نیز به این

گروه سپرده شود، نتیجه آنکه یا این وظایف به نحو مناسبی اجرا نمی‌شوند، یا اینکه افراد به سمت فساد سوق داده می‌شوند.

عدم ضمانت اجرایی برای ارائه گزارش‌های مالی در سایت شرکت: کلیه گزارش‌های مطابق ضوابط و مقررات اعم از صورت‌های مالی سالانه، گزارش تفسیری مدیریت، گزارش فعالیت هیئت‌مدیره، گزارش کنترل‌های داخلی و گزارش حسابرس مستقل و بازرس قانونی شرکت باید در موعد مقرر، قبل از تشکیل جلسه، پس از تشکیل جلسه باشد. ارائه به سازمان باید از طریق وبسایت شرکت در دسترس عموم قرار گیرد. اما از آنجایی که ضمانت اجرایی وجود ندارد، شرکت‌ها عمدتاً در این زمینه ضعیف عمل می‌نمایند.

عدم وجود دستورالعمل مناسب در خصوص اقتصاد مقاومتی: با ابلاغ سیاست‌های کلی اقتصاد مقاومتی توسط مقام معظم رهبری و تأکید بر موضوعاتی همچون مردمی‌سازی اقتصاد، اصلاح و تقویت کلیت نظام مالی کشور و شفافیت فعالیت‌های اقتصادی، توجه بیشتر به حمایت و صیانت از حقوق سهام‌داران خرد ضروری به نظر می‌رسد؛ لذا به منظور حمایت و صیانت از حقوق سهام‌داران خرد در راستای بهبود فضای کسب‌وکار، ایجاد اعتماد برای سرمایه‌گذاران و تحقق اهداف اقتصاد مقاومتی، بازنگری در مکانیزم‌ها و ابزارهای حاکمیت شرکتی ضروری به نظر می‌رسد.

## ۵- بحث و نتیجه‌گیری

نتایج به‌دست‌آمده از مصاحبه‌ها و واکاوی آن، منجر به شناسایی ۱۸ تم اصلی شده است که بیانگر ۱۸ آسیب اساسی در نحوه افشای اطلاعات موردنیاز ذی‌نفعان بازار سرمایه می‌باشد. در راستای پاسخ به پرسش‌های اصلی و فرعی پژوهش، سعی شد که از طریق شناسایی آسیب‌های موجود در چارچوب افشای اطلاعات در ابعاد ساختاری، رفتاری و محیطی، موارد با اهمیتی ارائه گردد. اگرچه می‌تواند برای تصمیمات استفاده‌کنندگان مهم و اثرگذار باشد، اما کمتر موردتوجه نهادهای ناظری همچون سازمان بورس اوراق بهادار قرار گرفته‌اند. به‌طورکلی در راستای رفع آسیب‌های شناسایی‌شده در سطوح مختلف، می‌توان اقدامات اثرگذاری انجام داد که در کلان‌ترین سطح سیاست‌گذاری‌های صحیح از سوی دولت و مجلس، می‌تواند پاره‌ای از مشکلات گزارشگری را حل‌وفصل نماید. همچنین در سطوح مقرراتی و نظارتی، سازمان بورس اوراق بهادار می‌تواند از طریق انتشار دستورالعمل‌ها، بخشنامه‌ها و فرمت‌های گزارشگری مناسب و نظارت دقیق‌تر و هدفمندانه‌تر بر اجرای مفاد آن دستورالعمل‌های ابلاغی خود، وضعیت افشای اطلاعات را تا حدودی بهبود بخشد. ضروری است که نهاد ناظر بازار، در ابلاغ هرگونه دستورالعمل افشا صرفاً به شکلی بودن افشاها توجه نکرده؛ بلکه با

اعمال ضمانت اجرایی لازم و کنترل مستمر آن، نسبت به ارزیابی محتوای افشا شده اطلاعات اقدام ورزد.

جدول (۵) سهم تم‌های اصلی در خصوص آسیب‌های افشا در بازار سرمایه

Table (5) Contribution of the main themes regarding the damages of information disclosure in the capital market

| ردیف | شرح                   | تعداد تم‌ها | درصد تشکیل‌دهنده |
|------|-----------------------|-------------|------------------|
| ۱    | رعایت کنترل‌های داخلی | ۸           | ٪۴۴              |
| ۲    | حاکمیت شرکتی          | ۷           | ٪۳۹              |
| ۳    | رعایت ضوابط و مقررات  | ۲           | ٪۱۱              |
| ۴    | معاملات اشخاص وابسته  | ۱           | ٪۶               |
|      | جمع کل                | ۱۸          | ٪۱۰۰             |

آن‌گونه که در **جدول (۵)** نمایان است، از عمده‌ترین آسیب‌های اساسی که در چارچوب افشای مشاهده گردید، می‌توان به بخش رعایت کنترل‌های داخلی و حاکمیت شرکتی اشاره کرد، در کنار آن‌ها آسیب‌های دیگری در سایر بخش‌ها به چشم می‌خورد که شکلی بودن دستورالعمل‌ها و نداشتن ضمانت اجرا و یا قابلیت اجرا است که یا به‌صورت کلی مطرح شده‌اند و یا فاقد جزئیات اجرایی می‌باشند، لذا ماحصل این پژوهش به‌نوعی در بهبود محتوای بخشنامه‌ها و فرمت‌های نهادهای ناظر نیز می‌تواند مورد توجه قرار گیرد و توسط مؤسسات حسابرسی به طور مستقیم و به‌عنوان یک مسیر راهنما برای بهبود شفافیت در گزارشگری استفاده شود.

حدادی و همکاران (*Hadadi et al., 2022*) نیز در بررسی خود نسبت به آسیب‌های افشای اطلاعات در بازار سرمایه، به نتایج مشابهی از دریچه‌ای دیگر نسبت به پژوهش حاضر دست‌یافته‌اند که از جمله آنها می‌توان به وظایف ناشران حین مرحله ثبت عرضه عمومی و یا هنگام پذیرش نماد، در انتشار و افشای اطلاعات مهم مالی و غیرمالی و نیز الزام واسطه‌های مالی در گزارش عملکرد اداری، حساب مشتریان و کفایت سرمایه به مقام ناظر اشاره نمود.

یافته‌های پژوهش مهادی و همکاران (*Mehradi et al., 2021*) در خصوص تأثیر محافظه‌کاری در افشای ریسک بر محتوای اطلاعاتی حسابداری و هم‌زمانی بازده سهام نشان می‌دهد که محافظه‌کاری در افشای ریسک، محتوای اطلاعاتی حسابداری را افزایش می‌دهد. همچنین، نتایج نشان دادند محافظه‌کاری در افشای ریسک به‌واسطه افزایش شفافیت اطلاعات خاص شرکت، هم‌زمان بازده سهام را کاهش می‌دهد که همسویی ضمنی پژوهش آنان با



آسیب‌شناسی ساختاری چارچوب افشای اطلاعات و ضعف در نحوه افشای محاسبات ریسک قابل مشاهده است.

باتوجه به یافته‌های پژوهش، پیشنهادهایی در راستای به‌کارگیری این نتایج در حالت عملی به شرح زیر ارائه می‌گردد:

۱- پیشنهاد معرفی یک لیست جداگانه توسط سهام‌داران اقلیت و الزام برای انتخاب عضو مستقل هیئت‌مدیره از نامزدهای معرفی شده در این لیست و همچنین پیشنهاد رأی‌گیری دومرحله‌ای، اگرچه نیاز به فراهم‌سازی بسترهای اجرایی دارد، اما انجام آن طبق ترتیبات مندرج در ماده ۸۸ اصلاحیه قانون تجارت امکان‌پذیر خواهد بود.

۲- بهتر است در خصوص گزارش هر یک از کمیته‌ها در گزارش فعالیت هیئت‌مدیره توصیه و الزام شود. ارائه معرفی کمیته‌ها و اعضای آن و در انتها گزارش سالانه کمیته به هیئت‌مدیره یا سهام‌داران سودمند است و بهتر است قانون‌گذار الزام یا توصیه‌ای به رعایت این موارد کند.

۳- در فرمت‌های ارائه شده برای افشای اطلاعات نظیر گزارش تفسیری مدیریت، علاوه بر اطلاعات کیفی می‌بایست بر افشای اطلاعات کمی نیز تأکید گردد. زیرا الزام به افشای اطلاعات عمدتاً کیفی، دست‌ناشران را برای افشای محدود و مبهم باز می‌گذارد.

۴- پیشنهاد می‌شود در ماده ۵ دستورالعمل حاکمیت شرکتی، رعایت کلیه مفاد دستورالعمل "هنجارها و اصول رفتاری مدیران ناشران غیر نهاد مالی ثبت شده نزد سازمان" ابلاغ شده توسط سازمان بورس و اوراق بهادار الزامی شود که البته نیاز است که هم‌زمان، دستورالعمل مزبور (هنجارها و اصول رفتاری) ضمن آنکه باتوجه به الزامات حاکمیت شرکتی تکمیل می‌شود به نهادهای مالی نیز تعمیم یابد.

## ۶- تشکر و سپاسگزاری

پژوهشگر از تمام کسانی که در انجام این پژوهش همکاری نمودند، تشکر و قدردانی می‌کند.

## ۷- تعارض منافع

هیچ‌گونه تعارض منافع در این پژوهش وجود ندارد.

## ۸- منابع

Boyatzis, R. E. (1998). *Transforming qualitative information: Thematic analysis and code development*. sage.

- Braun, V., & Clarke, V. (2006). Using thematic analysis in psychology. *Qualitative research in psychology*, 3(2), 77-101.
- Delavari, R. (2011). Pathology of organizational training in the public sector based on the three-pronged model, *The first conference on the pathology of organizational training*, Tehran. [In Persian]
- Esfandiari, A., Nekouei Moghadam, M., Mohammadi, Z., Norouzi, S., Amiresmaili, M. (2012). Pathology of Human Resources by Applying three Dimensional Model. Pathology of human resources in the headquarters of Kerman University of Medical Sciences using the three-pronged model - 2009. *Toloo-e-Behdasht*. 10 (3 and 3-4), 1-12. [In Persian]
- Fakhari, H., & Fallah Mohammadi, N. (2009). Investigating the Impact of Information Disclosure on Liquidity of Companies Listed in Tehran Stock Exchange. *Accounting and Auditing Research*, 1(4), 148-163. [In Persian]
- Foroughi, D., Mirshams Shahshahani, M., Pourhassan S. (2008). Managers' Attitudes Towards Disclosure of Social Accounting Information: Companies Listed on the Stock Exchange (2007). *Accounting and Auditing Reviews*, 15 (52). 55-70 [In Persian]
- Fosu, S., Danso, A., Ahmad, W., & Coffie, W. (2016). Information asymmetry, leverage and firm value: Do crisis and growth matter? *International Review of Financial Analysis*, 46, 140-150.
- Fotouhi Khankahdani, M., Taftiyan, A., Nazmi Ardakani, M. (2021). Evaluating the impact of the categories of the Forward-Looking information disclosure pattern. *Financial Accounting Knowledge*, 8(28), 65-92. [In Persian]
- Ghasemi, G., Khodamipour, A., & Shamsadini, K. (2022). The role of economic policy uncertainty in the relationship between voluntary disclosure of information and information asymmetry. *Advances in Finance and Investment*, 3(6), 52-31. [In Persian]
- Guba, E. G., & Lincoln, Y. S. (1989). *Fourth generation evaluation*. Sage.
- Hadadi, H., Mashhour AlHosseini, S. M. R., & Mohammadi, S. (2022). Pathology of information disclosure framework in the Iranian capital market. *Entrepreneurship Knowledge*, 2(2), 17-40. [In Persian]
- Hassan, O. A. G., Romilly, P., Giorgioni, G., & Power, D. (2009). The value relevance of disclosure: Evidence from the emerging capital market of Egypt. *The International Journal of Accounting*, 44(1), 79-102.
- Hesari, J., & Saeidi, H. (2021). Investigating The Relationship between XBRL Voluntary Disclosure and Stock Market Valuation and The Role of Corporate Governance of listed companies in Tehran Stock Exchange (TSE). *Advances in Finance and Investment*, 1(1), 37-54. [In Persian]

- Iatridis, G. (2008). Accounting disclosure and firms' financial attributes: Evidence from the UK stock market. *International Review of Financial Analysis*, 17(2), 219–241.
- Khajovi, S., & Alizadeh Talatape, V. (2013). Investigating the Impacts of Voluntary Disclosure Level on the Information Asymmetry of the Companies Listed in Tehran Stock Exchange. *Empirical Studies in Financial Accounting*, 11(42), 89-114.. [In Persian]
- Kvale, S. (1996). Inter views. *An introduction to qualitative research interviewing*, 2006.
- Lang, M. H., & Lundholm, R. J. (2000). Voluntary Disclosure and Equity Offerings: Reducing Information Asymmetry or Hying the Stock?. *Contemporary Accounting Research*, 17(4), 623–662.
- Leuz, C., & Verrecchia, R. E. (2000). The Economic Consequences of Increased Disclosure. *Journal of Accounting Research*, 38, 91–124.
- Mehradi, R., Badavarnahandi, Y., Zeinali, M., & Baradaran hassanzadeh, R. (2021). Impact of Conservatism in Risk Disclosure on the Information Content of Accounting Information and Stock Return Synchronicity. *Financial Accounting Research*, 13(2), 33-56. [In Persian]
- Moradi, M., & Bordbar, R. (2021). Development of a Comprehensive Information Disclosure Framework in Credit Institutions through Meta-synthesis Method. *Empirical Research in Accounting*, 11(2), 183-216. [In Persian]
- Mousavi Shiri, SM., Karimi Riabi, A. (2010). The relationship between non-financial characteristics of companies and the disclosure of information via the Internet in listed companies. *Proceedings of the 9th Iranian National Accounting Conference*. [In Persian]
- Namazi, M., Rajabdoory, H., & Roostameymandi, A. (2017). Investigation of the Frequency and Content Analysis of The Articles Relating to Accounting Professional Ethics in Iran. *Journal of Accounting Advances*, 9(1), 192-226. [In Persian]
- Owusu-Ansah, S. (1998). The impact of corporate attribites on the extent of mandatory disclosure and reporting by listed companies in Zimbabwe. *The International Journal of Accounting*, 33(5), 605–631.
- Patton, M. Q. (1990). *Qualitative Evaluation and Research Methods*. SAGE Publications, inc.
- Rezapour Nasrabad, R. (2016). Validity and reliability criteria in qualitative research. *Qualitative Research in Health Sciences*, 6(4), 493-499. [In Persian]
- Sarmad, Z; Bazargan, A; Hejazi, E.(2009). *Research method in Behavioral Science*, Tehran: Agah Publication. [In Persian]

- Securities and Exchange Organization. (2007). Corporate Governance Regulations. Tehran: *Publications of Tehran Stock Exchange and Securities Organization*. [In Persian]
- Sotudeh, R. (2021). Evaluate the performance of the Iranian capital market with an emphasis on the perspective of financial accountability, operational accountability and learning and growth. *Advances in Finance and Investment*, 2(2), 86-116. [In Persian]
- Valipour, H., Talibnia, GE., & Ahmadi, R. (2014). Examining the Impact of Voluntary Disclosure Level on Value Relevance of Accounting Information of Firms Listed in Tehran Stock Exchange (TSE). *Management Accounting*, 7(2), 71-81. [In Persian]

---

#### COPYRIGHTS

© 2023 by the authors. Published by Islamic Azad University, Esfarayen Branch. This article is an open access article distributed under the terms and conditions of the Creative Commons Attribution 4.0 International (CC BY 4.0) (<http://creativecommons.org/licenses/by/4.0/>).

