



## آسیب شناسی چارچوب افشای اطلاعات در بازار سرمایه ایران

سیدمحمد رضا مشهورالحسینی

گروه حسابداری، واحد بیرجند، دانشگاه آزاد اسلامی بیرجند، بیرجند، ایران

هادی حدادی (مسئول مکاتبات)

کارشناس ارشد، حسابداری، دانشگاه آزاد واحد بیرجند

hadadi.ad@gmail.com

صدیقه محمدی

1 کارشناسی ارشد، حسابداری، دانشگاه آزاد واحد بیرجند

تاریخ پذیرش: ۱۴۰۱/۰۳/۲۲

تاریخ ارسال: ۱۴۰۰/۱۱/۱۵

### چکیده

در سال‌های گذشته، مسئولیت‌پذیری اجتماعی اهمیت و مقبولیت زیادی پیدا کرده است و بهره‌وران به این موضوع توجه ویژه‌ای کرده‌اند؛ در نتیجه شرکت‌ها باید شاخص‌های مختلف مسئولیت‌پذیری اجتماعی خود را افشا کنند. امروزه افشای اطلاعات تنها محدود به اطلاعات مالی در چارچوب گزارش‌های مالی نیست، بلکه آن‌ها معمولاً دسته‌ای از اطلاعات غیرمالی را نیز با هدف اثرگذاری بر تصمیمات استفاده‌کنندگان، افشا می‌کنند. در فرهنگ حسابداری افشاء یک واژه فراگیر بوده و به عنوان یکی از اصول حسابداری طبقه‌بندی می‌شود که تمامی فرایندهای با اهمیت مالی را در بر گرفته و بر کلیه جوانب مالی موثر می‌باشد که شامل برنامه‌های فعلی و پیش‌بینی آینده است. از این رو در پژوهش حاضر، پس از شناسایی ابعاد، مؤلفه‌ها و کمیت و نوع اطلاعات منتشره از سوی شرکت‌های حاضر در بازار سرمایه بررسی شد، اطلاعاتی که افشای آنها الزامی می‌باشد، مورد بررسی قرار گرفت. بررسی‌های انجام شده نشان دهنده الزام بازار سرمایه به افشای اطلاعاتی از قبیل آمار مربوط به دادوستد روزانه، فهرست اوراق پذیرفته شده نمادهای متوقف نیز اطلاعات جامع مربوط به معاملات اوراق بهادار شرکت‌ها، براساس قوانین مقررات می‌باشد. واسطه‌های مالی نیز گزارش عملکرد اداری، حساب مشتریان کفایت سرمایه را به مقام ناظر گزارش می‌دهند. همچنین ناشران موظفند در مرحله ثبت عرضه عمومی اوراق بهادار نیز پذیرش در بورس‌ها، اطلاعات مالی سایر اطلاعات مهم را به عموم افشا نمایند. نظارت بر نحوه اجرا میزان پیروی از سیاست‌ها الزام‌های تعیین شده برای افشای اطلاعات بر عهده مقام ناظر بر بازار سرمایه خواهد بود.

واژه‌های کلیدی: آسیب شناسی، چارچوب افشای اطلاعات، بازار سرمایه ایران.

## بیان مساله

نبود شفافیت و اطلاع‌رسانی بهینه که با رواج شایعات و اطلاعات نادرست و جهت‌دار همراه خواهد بود، افزایش می‌دهد. بدین ترتیب شفافیت اطلاعاتی و دسترسی فعالان بازار سرمایه به اخبار و اطلاعات صحیح و به‌هنگام به عنوان یکی از مهمترین الزامات بازار سرمایه‌ای کارآمد رخ می‌نماید و طراحی مکانیزم‌های بهینه و نظارت مؤثر مسئولان و دست‌اندرکاران بازار سرمایه را طلب می‌کند (پورعلی حجامی، ۱۳۹۳).

هر چه انتشار اطلاعات در جوامع بیشتر و بهتر صورت پذیرد، امکان اتخاذ تصمیم‌های آگاهانه و ایفای مسؤلیت پاسخگویی در مورد چگونگی تحصیل و مصرف منابع، بیشتر می‌شود. بنابراین، یکی از الزامات رشد و توسعه اقتصادی، دسترسی همه ذی‌نفعان به اطلاعات شفاف است (خدادادی و همکاران، ۱۳۹۵).

استفاده‌کنندگان از اطلاعات مالی، به اطلاعات دقیق و به‌موقع برای اخذ تصمیمات مربوط به سرمایه‌گذاری‌شان نیاز دارند. شرکت‌هایی که گزارشگری مالی شفاف و قابل قبولی ندارند، با ریسک اعتبار مواجه شده، اطمینان سهامداران را از دست می‌دهند. چنین شرایطی در نهایت، درجه اعتبار و میزان نقدشوندگی را در کل بازار سرمایه به شدت کاهش می‌دهد. در واقع، در بلندمدت شرط اصلی رونق بازارهای سرمایه، محیط اطلاعاتی شفاف است (آلبیتار<sup>۳</sup>، ۲۰۱۵).

شفافیت و افشای اطلاعات، عدم اطمینان را کاهش می‌دهد و از این طریق به کاهش بازده مورد انتظار و در نتیجه هزینه سرمایه منجر خواهد شد که می‌تواند شرکت‌ها را برای رشد، توسعه و بهبود مداوم یاری کند. پژوهش‌های زیادی

در عصر حاضر با گسترش خصوصی سازی و پیشرفت اقتصاد، بازارهای مالی از اهمیت بسیاری برخوردار شده است. گسترش بازارهای مالی متوجه گستردگی ابزارهای مالی و مشارکت هر چه بیشتر افراد مختلف می‌باشد. مشارکت افراد و کارایی عملیاتی موثر بازارهای مالی، وابسته به این موضوع می‌باشد که چگونه اطلاعات به طرف‌های مختلف انتقال می‌یابد (باغومیان و نقدی، ۱۳۹۳). با توجه به اینکه مدیران دارای اطلاعات بیشتر و درک بهتری در رابطه با عملکرد آتی شرکت هستند، برخی از آنها با در نظر گرفتن هزینه و منافع بالقوه افشای اطلاعات، اقدام به افشای اختیاری اطلاعات می‌کنند. در این راستا استراتژی افشای اطلاعات نقش مهمی در کاهش عدم تقارن اطلاعات بین مدیران و سرمایه‌گذاران خارجی ایفا می‌کند و می‌تواند سطح اعتماد سرمایه‌گذاران را بالا برده و منجر به بهبود نقدشوندگی سهام و کاهش هزینه سرمایه شود (ابویاردانا و پاندیتاراثنا<sup>۱</sup>، ۲۰۱۶).

بازار سرمایه به عنوان محل گردآوری وجوه خرد و هدایت آنها به سوی سرمایه‌گذاری و نیز ابزاری برای داد و ستد اوراق بهادار با ظرفیت‌ها و حساسیت‌های بسیاری همراه است که عملکرد آن را به نحو قابل ملاحظه‌ای تحت تأثیر قرار می‌دهند. این بازار که می‌تواند به نوعی نماد اقتصاد مدرن تلقی گردد، آنگاه کارآمد و بهینه نامیده می‌شود که از نقدشوندگی و نقدینگی بسیاری برخوردار باشد و وجوه سرمایه در این بازار به گونه‌ای سیال امکان جابجایی یابند (ابورایا<sup>۲</sup>، ۲۰۱۲). همین امر به نوبه خود بر حساسیت این نهاد اقتصادی می‌افزاید و ریسک فعالیت آن را به ویژه در

<sup>3</sup> Albitar

<sup>1</sup> Abeywardana and Panditharathna 2016

<sup>2</sup> Aburaya

رسوایی‌های حسابداری در جهان در اوایل قرن ۲۱، ضعف در کیفیت گزارشگری مالی را بیشتر نشان داد. افزایش شمار تقلب‌ها که با ورشکستگی شرکت‌های بزرگ (نظیر انرون، وردکام، آدلفی، سیکو، لیوسنت و زیراکس) در هم آمیخته بود، نگرانی‌هایی را درباره کیفیت گزارش‌های مالی به همراه داشت. حرفه حسابداری و حسابرسی در راستای چاره‌جویی در این خصوص به تدبیر راهکارهایی همت گماشت. تغییر رویکرد تدوین استانداردهای حسابداری از استانداردهای مبتنی بر قواعد به استانداردهای مبتنی بر اصول، تأکید بر استقلال حسابرسان و حاکمیت شرکتی برای حمایت از منافع سهام‌داران جزء و تنظیم مقررات انتظامی حرفه حسابداری و حسابرسی از جمله تدابیر اتخاذشده برای جلب اعتماد عمومی بود (کیو و همکاران<sup>۳</sup>، ۲۰۱۳).

در این پژوهش‌ها اقتصاد سیاسی و میزان دخالت دولت در بازارهای پولی و مالی در هر کشور به عنوان متغیرهای مؤثر بر کیفیت افشا شناسایی شده‌اند. با این حال، شرکت‌های مختلف موجود در یک کشور و حتی در یک صنعت، با وجود شرایط محیطی مشابه و برابر، همچنان از نظر میزان شفافیت اطلاعاتی و سیاست‌های افشای اتخاذی، متفاوت عمل می‌کنند. پژوهش‌های بسیاری در سطح جهان، با بررسی تأثیر عوامل درون‌شرکت بر میزان شفافیت و افشا، درصدد روشن کردن این موضوع برآمده‌اند.

نتایج این پژوهش، علاوه بر کاهش ابهام در خصوص تأثیر عوامل درون‌شرکتی یاد شده بر کیفیت افشا در ادبیات موجود و روشن شدن این رابطه در مورد شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار، به تعیین ابعاد، مؤلفه‌ها

کاهش هزینه سرمایه شرکت‌ها در پی افزایش شفافیت اطلاعاتی و کیفیت افشای اطلاعات را تأیید می‌کند (الجنادی و عمر<sup>۱</sup>، ۲۰۱۳).

شفافیت اطلاعاتی و افشای مناسب، آثار مثبت دیگری، از جمله: کاهش عدم تقارن اطلاعاتی، افزایش نقدشوندگی سهام، افزایش ارزش شرکت و کاهش مدیریت سود را نیز برای شرکت‌ها به همراه دارد؛ با وجود این، آنچه باعث می‌شود شرکت‌ها به لحاظ میزان افشای اطلاعات و شفافیت در سیاست‌های گزارشگری‌شان متفاوت عمل کنند، چیست؟ پژوهش‌های بسیاری در زمینه نقش عوامل محیطی در میزان شفافیت صورت گرفته است (باغومیان و نقدی، ۱۳۹۳).

زمانی که مشارکت‌کنندگان بازار سرمایه اطلاعات گزارشگری مالی را دریافت می‌کنند، به‌طور معمول از آن اطلاعات به همراه سایر اطلاعات موجود برای انجام یک قضاوت (برای مثال درباره احتمال ریسک ورشکستگی یا شکاف بین یک نتیجه و یک پیش‌بینی)، یا یک تصمیم‌گیری (برای مثال در کجا و چه مبلغی سرمایه‌گذاری شود) استفاده می‌کنند؛ بنابراین، مشخص است هدف اولیه اطلاعات گزارشگری مالی در بازارهای سرمایه این است که پشتوانه قضاوت‌ها و تصمیمات مشارکت‌کنندگان در بازار باشد و کیفیت بالای اطلاعات در گزارشگری مالی به قضاوت‌ها و تصمیمات با کیفیت‌تری منجر شود (خراز و فرحیچی<sup>۲</sup>، ۲۰۱۷). همگرایی استانداردهای حسابداری، هماهنگی استانداردهای حسابداری، بحران‌های اقتصادی، رشد و پیشرفت در الزامات افشا و دیگر عوامل باعث تمرکز بیش از حد در گزارشگری مالی شده است. همچنین، افزایش

<sup>3</sup> Qu et all

<sup>1</sup> Al-Janadi & Omar

<sup>2</sup> Kharraz & Ferchichi

در بازارهای کارآمد، قیمت‌های سهام تنها به اطلاعاتی‌هایی که در حال حاضر توسط بازار پیش‌بینی نشده‌اند، پاسخ می‌دهند. هنگامی که محیط اطلاعاتی اطراف شرکت بهبود می‌یابد و اطلاعات مختص شرکت زیادی در دسترس باشد، فعالان بازار نیز قادر به بهبود پیش‌بینی‌های خود در مورد وقوع حوادث آینده مختص شرکت خواهند بود (اسکالتریتو<sup>۲</sup>، ۲۰۱۶).

در نتیجه، احتمال زیادی وجود دارد که قیمت‌های سهام جاری منجر به وقوع حوادث آینده شود. در نتیجه، هنگامی که چنین اتفاقاتی در آینده اتفاق می‌افتد، بازار هیچ‌گونه واکنش و عکس‌العملی نسبت به چنین اخباری از خود نشان نمی‌دهد؛ به عبارت دیگر، قیمت سهام با محتوای اطلاعاتی بیشتر امروز با تغییرات خاص قیمت سهام یک شرکت در آینده همراه است. نوسان کمتر قیمت سهام یک شرکت منجر به همبستگی بالاتری بین بازده سهام و بازده بازار شده و در نتیجه باعث بالا رفتن همزمانی قیمت سهام می‌شود (فاروق و حمودا<sup>۳</sup>، ۲۰۱۶).

ادبیات موجود (چن و همکاران<sup>۴</sup>، ۲۰۰۶، دورنو و همکاران<sup>۵</sup>، ۲۰۰۴) نشان می‌دهد که شرکت‌هایی با همزمانی قیمت سهام پایین‌تر، کارایی سرمایه‌گذاری بالاتری دارند، چون همزمانی پایین نشان‌دهنده اطلاعات بخصوص بالاتر شرکت در قیمت سهام است و مدیران بر اساس اطلاعات بخصوص سرمایه‌گذاری می‌کنند. بدیهی است سقوط قیمت سهام با ریسک ورشکستگی بالاتر در ارتباط است؛ بنابراین بررسی عوامل تعیین‌کننده همزمانی قیمت سهام و ریسک سقوط سهام برای سیاست‌گذاران امری مهم می‌باشد. اهمیت اثرات حسابداری بر همزمانی قیمت سهام

و کمیت و نوع اطلاعات منتشره از سوی شرکت‌های حاضر در بازار سرمایه و اطلاعاتی که افشای آنها الزامی می‌باشد و اغنای ادبیات مربوطه در این زمینه کمک می‌کند. شناخت عوامل تأثیرگذار بر سطح و کیفیت افشا می‌تواند در جهت تشخیص کاستی‌ها و موانع موجود در مقابل شفافیت اطلاعاتی شرکت‌ها و بهبود وضعیت اطلاع‌رسانی آن‌ها که در نهایت به کارایی بیشتر بازار سرمایه و تصمیم‌گیری‌های آگاهانه و منطقی‌تر سرمایه‌گذاران در خصوص تخصیص منابع مالی به شرکت‌ها منجر می‌شود، راه‌گشا باشد.

### مبانی نظری پژوهش

اقتصاددانان مالی معتقدند که در بازارهای کارآمد، قیمت‌های سهام به منظور منعکس کردن اطلاعات موجود، چه در سطح شرکت و چه در سطح بازار، تغییر می‌کنند. ادبیات اخیر این پرسش را مطرح می‌کند که چگونه محیط اطلاعاتی (سیاست افشاء، پیروی از تحلیلگر) و محیط سازمانی شرکت (حفاظت از حقوق مالکیت، کیفیت راهبری، منشأ قانونی) می‌تواند بر اهمیت نسبی اطلاعات مختص شرکت تأثیر بگذارد (روف<sup>۱</sup>، ۲۰۱۱). نتایج پژوهش‌های پیشین نشان می‌دهد که اگر محیط اطلاعاتی شرکت باعث شود قیمت‌های سهام اطلاعات مختص شرکت بیشتری گردآوری کند، آنگاه عوامل بازار باید نسبت کوچ‌نوسان در بازده سهام را توصیف کنند؛ به عبارت دیگر، همزمانی بازده سهام یا ضریب تعیین تعدیل شده به دست آمده از مدل رگرسیونی باید کمتر باشد.

<sup>4</sup> Chen at all

<sup>5</sup> Dorno et al

<sup>1</sup> Rouf

<sup>2</sup> Scaltrito

<sup>3</sup> Farooq & Hamuda

می‌گردد. همچنین، نتایج نشان داد که شرکت‌های داری ارتباطات سیاسی فعالیت‌های خود را مخفی می‌نمایند.

دولو<sup>۳</sup> (۱۳۹۵) در پژوهشی به بررسی رابطه عدم شفافیت اطلاعات مالی، همزمانی و ریسک ریزش قیمت سهام پرداخت. نتایج حاصل از پژوهش مؤید آن است که ریزش قیمت سهام را نمی‌توان به عدم شفافیت اطلاعات مالی منعکس در صورت‌های مالی منتسب دانست. نبود رابطه عدم شفافیت و جهش قیمت سهام نیز محرز گردید. همچنین، نمی‌توان ادعا کرد عدم شفافیت اطلاعاتی به منزله ارائه اطلاعات اختصاصی کمتر به بازار و نهایتاً افزایش همزمانی می‌گردد. یافته‌های اخیر نسبت به تغییر شیوه آزمون و سنج‌های همزمانی و ریزش قیمت سهام حساس نیست.

### پیشینه تجربی

#### الف. تحقیقات پیرامون سطح افشاء اطلاعات توسط شرکت‌ها

در ادبیات افشاء اطلاعات، ابزار اندازه‌گیری چک لیست می‌باشد. به منظور اندازه‌گیری شاخص افشای اطلاعات سه مرحله، تهیه چک لیست مناسب و تعیین اجزای اطلاعات موجود در چک لیست، تعیین نمره هریک از اقلام و محاسبه شاخص افشاء باید طی شود. در افشای اجباری، اطلاعات موجود در چک لیست بر حسب موارد ذکر شده در استانداردهای حسابداری تعیین می‌شود و در افشای اختیاری، این ابزار خودساخته از مرور رهنمودهای مجامع حرفه‌ای حسابداری و ادبیات موجود در این حوزه حاصل می‌شود.

و ریسک سقوط قیمت سهام در ادبیات حسابداری مشخص شده است. اگر شرکتی خط‌مشی‌های افشای حسابداری معتبری داشته باشد هزینه سرمایه‌گذاران خارج از سازمان برای گردآوری و بکارگیری آن اطلاعات در قیمت سهام با آربیتراژ آگاهانه به‌طور عمده کاهش می‌یابد؛ بنابراین سهام شرکت‌ها همزمانی قیمت پایین‌تر و محتوای اطلاعاتی به خصوص بالاتری خواهند داشت. به‌علاوه اگر استانداردهای افشای شرکتی ضعیف باشد، حجم زیادی از اطلاعات بد در داخل شرکت باقی می‌ماند. زمانی که شرکت نتواند چنین اطلاعاتی را نادیده بگیرد، این اطلاعات بد به ظهور ناگهانی افشا شده و قیمت سهام شرکت با سقوط مواجه می‌شود. از همه مهمتر اینکه این پژوهش، این که آیا این روابط از سطح راهبری شرکتی تأثیر می‌پذیرد یا نه را مورد بررسی قرار می‌دهد. از نظر تئوری شرکت‌هایی با مکانیزم راهبری شرکتی ضعیف اطلاعات مربوط را در داخل شرکت نگهداری نموده و اطلاعات غیر سودمند را افشا می‌کند؛ بنابراین اثرات خط‌مشی‌های افشای حسابداری شرکت بر همزمانی قیمت سهام و ریسک سقوط در شرکت‌هایی با راهبری شرکتی ضعیف کمتر است (سونگ<sup>۱</sup>، ۲۰۱۵).

لین و همکاران<sup>۲</sup> (۲۰۱۵) در پژوهشی به بررسی همزمانی قیمت سهام در بورس چین پرداختند. نتایج پژوهش آن‌ها نشان داد که کیفیت پایین دولت با ضعف در حفاظت از مالکان رابطه معنی‌داری با عرضه پایین اطلاعات می‌باشد. دلیل این است که شرکت‌ها از افشای عملکرد واقعی خود خودداری می‌نمایند که باعث همزمانی قیمت سهام در چین

<sup>3</sup> Doloo

<sup>1</sup> Song

<sup>2</sup> Lin et al

از منظر تئوری ذینفعان، افشای اطلاعات تحت تاثیر قدرت ذینفعان داخلی و خارجی شرکت می‌باشد. ذینفعان مختلف، اهداف و عملیات شرکت را تحت تاثیر قرار می‌دهند و شرکت در راستای پاسخگویی به نیازهای اطلاعاتی ذینفعان اقدام به افشای اطلاعات در ابعاد و سطوح مختلف می‌کند.

از منظر تئوری مشروعیت دو دسته از عوامل بر سطح افشای اطلاعات تاثیر می‌گذارند؛ ویژگی‌های شرکت و راهبری شرکتی. دسته اول بیانگر عواملی هستند که میزان فشار اجتماعی برای ارائه اطلاعات را نشان می‌دهد. بر مبنای تئوری مشروعیت، شرکت‌های صنعتی بزرگ با ویژگی‌هایی مطلوب از نظر قابلیت سودآوری، نقدینگی و اهرم مالی، بیشتر مورد توجه عموم قرار گرفته و در نتیجه تقاضا برای ارائه اطلاعات و بهبود شفافیت افزایش می‌یابد. دسته دوم بیانگر عواملی است که میزان پاسخ شرکت به تقاضای ذینفعان را نشان می‌دهد. این عوامل شامل راهبری شرکتی و ساختار مالکیت شرکت است. انتظار می‌رود در شرکت‌هایی که مکانیزم‌های راهبری شرکتی مناسبی وجود داشته و پراکندگی مالکیت بیشتر است در برابر تقاضای ذینفعان، افشای بیشتر اطلاعات مورد توجه قرار می‌گیرد. (نصر، ۲۰۱۰)

محمدآبادی و همکاران (۱۳۹۱) شواهد تجربی پیرامون تاثیرگذاری محافظه‌کاری حسابداری بر کیفیت افشا ارائه نمودند. تجزیه و تحلیل آماری نشان داد، همزمان با اعمال درجات بالاتری از محافظه‌کاری سطح کیفی افشای انجام شده توسط شرکت نیز افزایش یافته است. بنابراین می‌توان گفت شواهد تجربی متقاعدکننده موجود، هم‌راستا با مبانی نظری حسابداری، بیانگر تاثیر مستقیم محافظه‌کاری بر کیفیت افشا و گزارش اطلاعات مالی هستند.

شاخص افشا از تقسیم امتیاز افشای اختیاری شرکت بر حداکثر نمره افشای اختیاری قابل کسب حاصل می‌گردد. مطالعاتی که به بررسی میزان و سطح افشای اطلاعات در شرکت‌های پذیرفته در بورس اوراق بهادار تهران پرداخته‌اند، به شرح زیر ارائه شده‌اند.

اعتمادی و خلیل پور (۱۳۹۱) در پژوهشی کیفیت افشای اطلاعاتی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران را با استفاده از رویکرد ترکیبی آنتروپی- فازی ارزیابی نمودند. آزمون فرضیات نشان می‌دهد که اطلاعات ارائه شده توسط شرکت‌ها دارای ویژگی‌های صحیح بودن، رجحان محتوا بر شکل، بی‌طرفانه بودن، سودمندی در ارزیابی، دارای ثبات رویه و قابلیت مقایسه است، اما از نظر سرمایه‌گذاران، اطلاعات ارائه شده، ویژگی‌های کامل بودن، به موقع بودن، سودمندی در پیش‌بینی و افشای کافی را ندارند.

شعری و حمیدی (۱۳۹۲) در پژوهشی کیفیت افشای معاملات با اشخاص وابسته را با استفاده از چک لیست افشای تهیه شده طبق استاندارد حسابداری شماره ۱۲ ایران، بررسی نمودند. در این پژوهش ۱۴ مورد افشا به دو دسته افشای عمومی (۵ مورد) و سایر موارد افشا (۹ مورد) تقسیم و میانگین افشا محاسبه گردید. با در نظر گرفتن سطح افشای ۵۰ درصد، نتیجه بررسی نشان می‌دهد که شرکت‌ها بطور میانگین ۴۶ درصد از موارد افشای عمومی و ۵۸ درصد تا ۶۲ درصد از سایر موارد افشا را گزارش می‌کنند. در واقع الزامات مندرج در استاندارد حسابداری ۱۲ ایران، بطور کامل توسط شرکت‌ها گزارش نمی‌شود.

## ب. تحقیقات پیرامون محرک‌های افشای اطلاعات

هزینه سرمایه شرکت‌ها و افزایش کاربران و افزایش توان پیش‌بینی استفاده‌کننده از اطلاعات اشاره نمود که این موارد نیز نهایتاً منجر به افزایش ارزش شرکت می‌گردد.

ایزدی نیا و مقصودی (۱۳۹۱) به بررسی تأثیر کیفیت افشاء بر رابطه‌ی بین محافظه‌کاری و هزینه‌ی سرمایه‌ی سهام عادی در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران پرداختند. نتایج پژوهش نشان داد بین محافظه‌کاری و کیفیت افشاء اطلاعات با هزینه‌ی سرمایه‌ی سهام عادی رابطه‌ی معکوسی وجود دارد. همچنین در شرکت‌هایی که از کیفیت پایین افشاء اطلاعات برخوردارند محافظه‌کاری، اهرمی مناسب برای کاهش هزینه‌ی سرمایه‌ی سهام عادی است.

ستایش و همکاران (۱۳۹۱) تأثیر کیفیت افشا بر عملکرد جاری و آتی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران را بررسی نمودند. یافته‌ها بیانگر آن است که رابطه مستقیم و معناداری بین کیفیت افشا با عملکرد جاری و آتی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران وجود دارد.

خدای پور و محرومی (۱۳۹۱) به بررسی تأثیر افشای داوطلبانه اطلاعات بر مربوط بودن سود هر سهم پرداختند. نتایج بیانگر این بود که افشای داوطلبانه اثر معناداری بر مربوط بودن سود هر سهم ندارد. یک دلیل مهم برای این نتیجه‌گیری، می‌تواند ناتوانی سرمایه‌گذاران و سایر استفاده‌کنندگان از گزارش‌های مالی در استفاده از اطلاعات حسابداری افشا شده باشد.

فدائی نژاد و خرم نیا (۱۳۹۱) رابطه بین افشای اطلاعات سود، نقدشوندگی و عدم تقارن اطلاعاتی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران را مورد بررسی

همتی و جلیلی (۱۳۹۱) به بررسی رابطه افشای سرمایه فکری با نوع مالکیت و اندازه شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران پرداختند و رابطه معناداری بین میزان افشای اطلاعات سرمایه فکری و نوع مالکیت سهام و اندازه شرکت وجود دارد.

طالب‌نیا و رستمی (۱۳۹۲) به بررسی رابطه بین ضرایب مالیاتی و میزان افشاء گزارشات مالی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران پرداختند. یافته‌ها نشان داد که بین ضرایب مالیاتی و میزان افشاء اجباری گزارشات مالی رابطه معنادار معکوسی وجود دارد، یعنی هرچه ضرایب مالیاتی بیشتر باشد میزان افشاء اجباری کمتر می‌شود.

علوی طبری و تفرشی (۱۳۹۲) در پژوهشی به بررسی تأثیر نظام راهبری شرکتی بر افشای سرمایه فکری پرداختند. نتایج نشان داد بین تعداد مدیران و میزان افشای سرمایه فکری رابطه‌ی معناداری وجود ندارد؛ بین درصد اعضای غیر موظف و میزان افشای سرمایه فکری رابطه معنادار مثبت وجود دارد؛ بین یکسان بودن مدیرعامل و رئیس هیات مدیره و میزان افشای سرمایه فکری رابطه‌ی معنادار منفی وجود دارد و بین وجود بخش حسابداری داخلی و میزان افشای سرمایه فکری رابطه‌ی معناداری وجود ندارد.

### ج. تحقیقات پیرامون پیامدهای افشاء اطلاعات

افشای اجباری و اختیاری اطلاعات می‌تواند دارای پیامدهای اقتصادی متعددی باشد که از جمله این پیامدها می‌توان به بهبود نقدشوندگی سهام در بازار سرمایه، کاهش

در این مطالعه مروری روایتی از کتاب‌ها و مقاله‌های مربوط به مطالعات کیفی و کمی نمایه شده در پایگاه‌های اطلاعاتی پروکویست، علم نت، مگیران، آوید، ایران داک، ایران مدکس، ساینس دایرکت، گوگل اسکالر استفاده شده است. در جست و جوی مقالات کلمات کلیدی به کار رفته شامل این کلیدواژه‌ها بود:

### **آسیب شناسی، چارچوب، افشای اطلاعات، بازار سرمایه، ایران.**

مراحل انجام کار بدین ترتیب بود ابتدا بین مقالات جست و جو صورت گرفت و معیارهای ورود و حذف مقالات را براساس عنوان و چکیده آنها بررسی شد. پس از حذف مقالاتی که معیارهای ورود به مطالعه را نداشت، متن کامل تمام مقالات بررسی شد که معیارهای ورود به مطالعه را داشت. سپس نتایج آنها با توجه به عامل بررسی شده استخراج شد و به منظور بازبینی و اصلاح مورد مطالعه قرار گرفت.

### **نتایج**

#### **الزامات افشای اطلاعات در بازار سرمایه**

مبنای تصمیم‌گیری مشارکت‌کنندگان در بازارهای اوراق بهادار، اطلاعاتی است که توسط بورس‌ها، ناشران اوراق بهادار پذیرفته شده در بورس و واسطه‌های فعال در این بازارها منتشر می‌شود. بهره‌گیری از این اطلاعات و به عبارتی تصمیم‌گیری صحیح در بازار اوراق بهادار زمانی امکان‌پذیر است که اطلاعات مزبور به موقع، مربوط، با اهمیت و نیز کامل و قابل فهم باشد. چنانچه اطلاعات افشاشده از ویژگی‌های فوق یا بعضی از آنها برخوردار نباشند، بدون تردید سازوکار کشف قیمت در بازار به درستی عمل نخواهد کرد و قیمت‌گذاری اوراق به شیوه‌ای

قرار دادند. یافته‌ها نشان می‌دهد، در مورد اخبار بد، با ارزش بودن اطلاعات، کاهش عدم تقارن اطلاعاتی و افزایش نقدشوندگی تایید می‌گردد و در مورد اخبار خوب، فقط افزایش نقدشوندگی بازار تایید می‌شود.

کرمی و همکاران (۱۳۹۲) در پژوهشی به بررسی سطح افشاء و هزینه حقوق صاحبان سهام می‌پردازند. نتایج حاصل از آزمون فرضیه‌های مطرح شده نشان می‌دهد، رابطه معناداری بین متغیرهای قابلیت اتکای افشاء، به موقع بودن افشاء و افشای نهایی با هزینه حقوق صاحبان سهام در صنایع با فراوانی بالا، وجود دارد.

مشایخی و فرهادی (۱۳۹۲) در پژوهشی به بررسی تأثیر اندازه شرکت در تعدیل رابطه بین کیفیت افشا و هزینه حقوق صاحبان سهام پرداختند. نتایج بدست آمده از پژوهش فوق نشان می‌دهد که رابطه منفی و معنی‌داری بین کیفیت افشا و هزینه حقوق صاحبان سهام، برای گروه شرکت‌های بزرگ وجود دارد.

ولی پور و همکاران (۱۳۹۳) به بررسی تاثیر افشای اختیاری بر مربوط بودن ارزش اطلاعات حسابداری در بورس اوراق بهادار تهران پرداختند. با افزایش سطح افشای اختیاری مربوط بودن و محتوای اطلاعاتی، ارزش دفتری هر سهم افزایش می‌یابد ولی محتوای اطلاعاتی سود هر سهم در تمام سطوح افشای اختیاری در مدل استون وهریس (۱۹۹۱) یکسان می‌باشد.

### **روش پژوهش**



موجود و قابل دسترسی برای عموم باشد (شاه حسینی و عربلوی مقدم، ۱۳۹۵).

از سوی دیگر، ناشران اوراق بهادار باید اطلاعات مربوط و با اهمیت دربارهٔ امور و فعالیت‌های خود را به موقع افشا کنند تا سرمایه‌گذاران، بازارسازان، ناظران بازار، تحلیل‌گران اوراق بهادار، کارگزاران و بورس‌ها به راحتی بتوانند از آن برای اتخاذ تصمیم در مورد سرمایه‌گذاری بر روی اوراق بهادار، تعیین قیمت‌های پیشنهادی برای خرید یا عرضهٔ اوراق، رسیدگی به تخلفات احتمالی، تصمیم‌گیری در مورد وضع مقررات جدید، تصمیم به انجام دادوستدهای عمده و... استفاده کنند (هگده و میشر، ۲۰۱۹).

در مرحلهٔ ثبت و عرضهٔ عمومی ناشران اوراق بهادار مکلفند اطلاعات مالی و سایر اطلاعات مهم در مورد اوراق بهادار قابل عرضه به عموم سرمایه‌گذاران را در قالب بیانیهٔ ثبت به مقام ناظر ارائه دهند. مقام ناظر، این بیانیه را به منظور اطمینان از رعایت الزامات افشا بررسی می‌کند. بخشی از این بیانیه، شامل اطلاعاتی است که در امیدنامه ارائه می‌شود. توصیف کوتاهی از شرکت، فعالیت آن، نحوهٔ عرضهٔ اوراق بهادار، ریسک‌های متناوب با سرمایه‌گذاری در شرکت، نحوهٔ استفاده از عایدات شرکت، گزیدهٔ اطلاعات مالی، بحث‌های مدیریتی و تحلیل شرایط مالی و نتایج عملکرد شرکت، فهرست سهامداران اصلی شرکت و شرایط مندرج در قرارداد پذیرهنویسی بخش‌های اصلی امیدنامه را تشکیل می‌دهند که این اطلاعات پس از بایگانی نزد مقام ناظر بین سرمایه‌گذاران بالقوه توزیع خواهد شد (ابراهیم و حنیفه، ۲۰۱۶).

مطلوب انجام نخواهد شد (خدادادی و همکاران، ۱۳۹۵). در نتیجه، واقعی بودن قیمت‌ها و پیش‌بینی منطقی روند آتی آن و به طور کلی شفافیت و عادلانه بودن بازار مورد سؤال خواهد بود. از این رو، نهادهای ناظر بر بازارهای اوراق بهادار به منظور شفاف‌نمودن بازار، فراهم‌آوردن امکان دسترسی یکسان فعالان بازار به اطلاعات و به طور کلی ایجاد بازاری شفاف و منصفانه برای دادوستد اوراق بهادار، قوانین، مقررات، آیین‌نامه و دستورالعمل‌های متعددی تدوین کرده‌اند. در این قوانین و مقررات هر یک از نهادهای بازار یعنی بورس، ناشران اوراق پذیرفته شده و واسطه‌های بازار به افشای اطلاعات معینی دربارهٔ امور و فعالیت‌های خود مکلف شده‌اند (طاهری و همکاران، ۱۳۹۸).

براساس این قوانین و مقررات بورس‌ها باید اطلاعات مربوط به قیمت اوراق بهادار، حجم دادوستد و شاخص‌ها را همزمان با انجام دادوستد یا پس از آن و در پایان نشست معاملاتی منتشر کنند. همچنین در پایان هر نشست معاملاتی اطلاعات مربوط به نمادهای متوقف به تفکیک نام شرکت، دلیل توقف نماد، تاریخ توقف، آخرین قیمت معامله شده و تاریخ معاملهٔ قبلی باید توسط بورس منتشر شود. اطلاع‌رسانی در مورد دلیل توقف نمادها یک روز قبل از توقف نماد از سوی بورس‌ها الزامی است. اطلاعات جامع شرکت‌ها شامل اطلاعات کلی در مورد شرکت، آرشیو اطلاعیه‌های شرکت، آخرین وضعیت معاملات و تقاضای خرید و فروش سهام شرکت، آخرین ترکیب سهامداران شرکت، بایگانی آمار معاملات و نیز اطلاع‌رسانی در رابطه با پذیرش شرکت‌ها در بورس، مجموعه مقررات، آیین‌نامه‌ها و دستورالعمل‌ها در مورد شرکت‌ها و نهادهای فعال در بازار باید به صورت دائمی در آرشیو بورس‌ها

<sup>2</sup> Ibrahim & Hanefah

<sup>1</sup> Hegde & Mishra

گزارش‌های میان دوره‌ای، دادوستد در یک بورس دیگر، سرمایه‌سهمی ثبت شده و تعداد سهام، اطلاعات مربوط به محاسبه شاخص و... می‌توانند در این گروه جای گیرند (گروسی و همکاران، ۱۳۹۹).

برخی از بورس‌ها به منظور ایجاد بازاری فعال، مطلوب و منظم از طریق ارائه اطلاعات دقیق، کافی و به هنگام توسط شرکت‌های پذیرفته شده، اصولی را در مورد افشای اطلاعات به صورت زیر اعلام می‌کنند:

- افشای فوری اطلاعات مهم به عموم
- افشای کامل اطلاعات
- توضیح یا تأیید شایعات و گزارش‌ها
- پاسخ به فعالیت نامعمول بازار
- جلوگیری از انجام معاملات براساس اطلاعات نهانی
- منع افشای اطلاعات غیرضروری به منظور تبلیغ (طاهری و همکاران، ۱۳۹۸).

واسطه‌های مالی بازار اعم از کارگزاران و معامله‌گران نیز ملزم به ارائه گزارش‌های ادواری و بعضاً موردی به مقام ناظر بازار هستند. گزارش صورت‌های مالی سالانه حسابرسی شده و ارائه صورت‌حساب عملیات بورسی مورد تأیید حسابرسان معتمد از جمله اطلاعاتی است که توسط واسطه‌های مالی به مقام ناظر با هدف نظارت بر فعالیت آنها تسلیم می‌شود. اطلاعات مربوط به نگهداری حساب مشتریان به صورت جداگانه که مؤید عدم استفاده سوء از منابع مالی در اختیار کارگزاران خواهد بود و همچنین اطلاعات مربوط به کفایت سرمایه واسطه‌های مالی از دیگر

پس از فرآیند عرضه اولیه و پذیرش در بورس، اطلاعاتی که ناشران اوراق بهادار باید افشا کنند به صورت زیر است:

الف - گزارش‌های ادواری اطلاعات مالی: این گزارش‌ها به طور معمول، از نظر نوع اطلاعات مالی، نحوه حسابرسی آنها، نوع استانداردهای حسابداری به کار گرفته شده در ارائه گزارش‌ها و تواتر ارائه گزارش‌ها (به طور معمول فصلی یا شش‌ماهه) کنترل می‌شوند (گروسی و همکاران، ۱۳۹۹).

ب - افشای اطلاعات مهم: دومین دسته از اطلاعاتی که باید توسط ناشران عرضه شود، افشای اطلاعات مربوط به تغییرات عمده در حوادث مؤثر بر قیمت است و معمولاً بورس‌های اوراق بهادار بر نحوه این نوع افشای اطلاعات نظارت دارند. به عنوان مثال، بورس اوراق بهادار تورنتو نخستین قانونگذاری در کانادا است که چنین شرطی برای افشای اطلاعات در بازار دست دوم در نظر گرفته است. این شروط در سایر بورس‌های کانادا و کمیته بورس‌های منطقه‌ای پذیرفته شده است. اگر چه تعریف "تغییر عمده" ممکن است بر حسب مورد از بازاری به بازار دیگر متفاوت باشد، به طور خلاصه تغییرات عمده به معنی هر نوع اطلاعاتی در مورد تصمیم مدیران شرکت یا وقوع یک حادثه است که بر قیمت بازاری اوراق بهادار تأثیر قابل ملاحظه‌ای می‌گذارد (گروسی و همکاران، ۱۳۹۹).

ج - سایر موارد: براساس تجربه سایر بورس‌ها، شروط افشای اطلاعات به هنگام پذیرش در بورس، توضیح یا تأیید شایعات یا گزارش‌ها، واکنش در برابر معاملات غیرمعارف و تعهد شرکت پذیرفته شده مبنی بر ارائه اطلاعاتی در مورد تعداد گزارش‌های میان دوره‌ای، زمان انتشار بولتن صورت‌های مالی، صورت‌های مالی و

اطلاعاتی دست‌اندرکاران بازار سرمایه انجام اموری همچون آگاه‌سازی بازار از عدم انجام تعهدات مدیران، توقف نماد معاملاتی و اعمال مقررات تنبیهی برای مدیران را پیش‌روی خود دارند (حساس یگانه و برزگر، ۱۳۹۴).

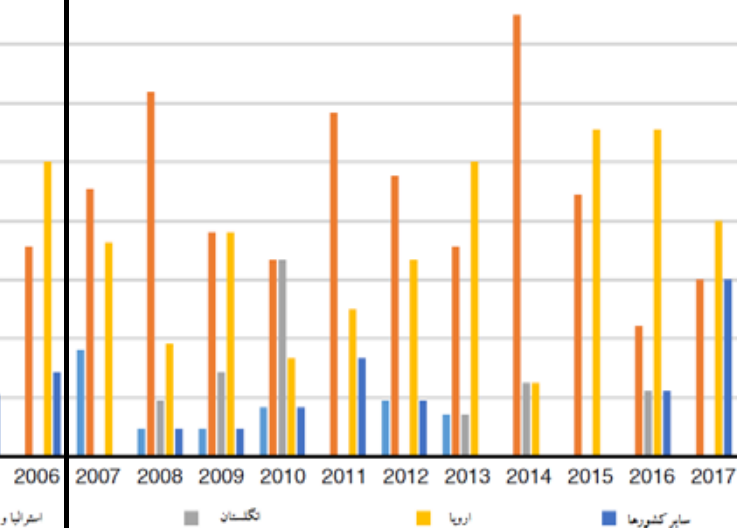
واسطه‌های مالی همچون کارگزاران، سبذگردانان و بازارگردانان ملزم به ارائه اطلاعات مورد درخواست تشکل‌های خودانتظامی همچون کانون‌ها و بورس‌ها هستند. این اطلاعات که می‌تواند مواردی همچون وضعیت سرمایه، تعامل با مشتریان و گردش مالی را دربرداشته باشد از طرق گوناگونی همچون دریافت اطلاعیه یا حتی بازرسی در اختیار نهادهای خودانتظام قرار خواهد گرفت و در صورت امتناع واسطه‌های مزبور از ارسال یا در اختیار قراردادن اطلاعات مزبور در زمان مقتضی و به شیوه مناسب، اقدامات تنبیهی از اخطار تا تعلیق مجوز فعالیت در انتظار آنان خواهد بود (شاه حسینی و عربلوی مقدم، ۱۳۹۵).

مواردی هستند که مورد توجه مقام ناظر قرار می‌گیرند (دایان<sup>۱</sup>، ۲۰۱۳).

## ضمانت اجرا

شاید بتوان مؤثرترین ضمانت اجرای عملکرد مناسب سازوکار اطلاع‌رسانی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس را ساختار مالکیت آنان دانست. به طور کلی ساختار مالکیت تأثیر بسیاری بر تمامی ابعاد مدیریتی شرکت‌ها و از جمله شیوه اطلاع‌رسانی آنها دارد. زمانی که بخش بزرگی از سهام شرکت در اختیار چند مالک عمده قرار داشته باشد به گونه‌ای که مالکان مزبور توان عزل و نصب مدیریت عامل را در اختیار گیرند، مدیر شرکت تنها خود را ملزم به اطلاع‌رسانی به چنین مالکانی خواهد دانست و مالکان خرد و سرمایه‌گذاران جزء را از این مهم بی‌نصیب یا کم‌نصیب خواهد گذاشت. در شرایطی که مالکان خرد بخش اصلی سهام شرکت را در اختیار خود داشته باشند و به عبارت دیگر سهام شناور آزاد شرکت بالا باشد، شرایط به گونه درخور ملاحظه‌ای دگرگون خواهد شد (برزگر، ۱۳۹۲).

اجرای مقررات نظارتی و انضباطی توسط نهادهای ناظری همچون سازمان و بورس در درجه بعدی اهمیت قرار می‌گیرند. نظارت مستمر ناظران بازار بر چگونگی فعالیت شرکت و توجه به شایعات و عکس‌العمل‌های بازار، نقش مؤثری در تعیین زمان و چگونگی پاسخگویی مدیران شرکت و ارائه اطلاعات آنان به بازار دارد. ارائه اطلاعات به صورت ادواری همچون عملکرد شش‌ماهه و سالانه شرکت و پیش‌بینی‌های مالی نیز به نوبه خود از اهمیت درخوری برخوردارند که تأیید دست‌اندرکاران بازار سرمایه را می‌طلبند. در صورت عدم ارائه به موقع و مناسب چنین



<sup>1</sup> Diane

نمودار ۱: روند تحقیقات علمی در حوزه افشای سرمایه فکری در کشورهای مختلف طی دوره ۲۰۱۷-۲۰۰۰

### افشای درست و به موقع اطلاعات

به لحاظ دارا بودن این خصوصیات، بورس می‌تواند به عنوان یک اهرم مهم در کنترل نرخ تورم و افزایش نرخ رشد پس‌انداز، نقش مهمی را در جامعه ایفا کند. برای رسیدن به این هدف، بورس اوراق بهادار باید بتواند اطمینان و اعتماد سرمایه‌گذاران را جلب کند. این اطمینان و اعتماد جز در سایه وجود یک بازار سرمایه شفاف و روشن تحقق نخواهد یافت و شفافیت بازار سرمایه در گرو گزارشگری صحیح و به موقع شرکت‌های پذیرفته شده در آن بازار خواهد بود. از آنجایی که گزارشگری به موقع باعث کاهش اطلاعات درونی می‌شود، اهمیت فراوان دارد؛ بنابراین شناخت و معرفی فاکتورهای موثر بر این گزارش‌ها می‌تواند عاملی در جهت افزایش این ویژگی اطلاعاتی باشد. در این مقاله نقش گزارشگری و افشای اطلاعات در بازار سرمایه برای رونق بازار و حمایت از سرمایه‌گذاران مورد بررسی قرار گرفته است (کاظم پور، ۱۳۹۶).

مهم‌ترین عامل موثر بر تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاران بالقوه و بالفعل بازار سرمایه، اطلاعاتی است که در دوره‌های زمانی مشخص شده، از طرف شرکت‌ها در این بازار منتشر می‌شود؛ اما از آنجا که این اطلاعات تنها زمانی موثر هستند که در زمان مناسب گزارش شوند، به زمان گزارش آنها توجه بسیاری شده است. اطلاعاتی به موقع تلقی می‌شوند که بر تصمیم سرمایه‌گذاران موثر باشند؛ بنابراین به موقع گزارش کردن اطلاعات می‌تواند از فاکتورهای کارآیی یک بازار سرمایه تلقی شود. زمان ارائه اطلاعات، یک رابطه دو

طرف از مقررات و ضوابط انتشار اطلاعات توسط بازار سرمایه و ویژگی‌های شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار است، بنابراین در صورتی که در یک شرکت مشخصه‌ها و ویژگی‌های لازم وجود داشته باشد، انتشار اطلاعات در سایه یک چارچوب منظم به بازار ارائه خواهد شد (مانتووانی و همکاران، ۲۰۱۷). شفافیت اطلاعاتی و دسترسی فعالان بازار سرمایه به اخبار و اطلاعات صحیح و به هنگام به عنوان یکی از مهم‌ترین الزامات بازار سرمایه کارآمد است و طراحی مکانیزم‌های بهینه و نظارت موثر مسوولان و دست‌اندرکاران بازار سرمایه را طلب می‌کند. برای دستیابی به این امر، مراجع تدوین‌کننده باید نسبت به تدوین استانداردها، قوانین و مقررات، آیین‌نامه‌ها و دستورالعمل‌های متعدد در بازار اقدام کنند و حداکثر تلاش را برای شفافیت اطلاعات و گزارش‌های مالی و غیر مالی در سطح ملی و حتی بین‌المللی انجام دهند (طالب لو و همکاران، ۱۳۹۴). در این راستا، توجه به جایگاه و نقش کلیدی بازار سرمایه، از اهمیت فوق‌العاده‌ای برخوردار است. بازار سرمایه که همان بازار عرضه و تقاضای منابع مالی است، زمانی می‌تواند نقش حیاتی خود را به خوبی ایفا کند که فرآیند عرضه و تقاضای منابع مالی آن از تخصیص بهینه برخوردار باشد. پیش‌شرط اصلی تخصیص بهینه منابع در بازار سرمایه، وجود کارایی در عملکرد آن است. بر این مبنا است که قانون جدید بازار اوراق بهادار جمهوری اسلامی ایران مصوب آذرماه ۱۳۸۴ با توجه بسیار به مباحث شفافیت و اطلاع‌رسانی همراه بوده، به گونه‌ای که فصل پنجم این قانون مشتمل بر ۶ ماده و دو تبصره به اطلاع‌رسانی در بازارهای اولیه و ثانویه اختصاص یافته است. رسیدن به رشد و توسعه اقتصادی مطلوب، بدون تجهیز منابع مالی بلندمدت، امری غیر ممکن

<sup>۱</sup> Mantovani et al

است. استانداردهای گوناگون حسابداری که امروزه در دنیا رایج هستند در جهت نزدیک شدن به هم حرکت می‌کنند؛ لذا گزارشگری مالی از یکپارچگی و هماهنگی بیشتری برخوردار خواهد شد و حسابداری نقش برجسته‌تری را به عنوان زبان مشترک کسب و کار در عرصه جهانی پیدا خواهد کرد. بازار سرمایه و سهامداران به عنوان مهم‌ترین استفاده‌کنندگان از گزارش‌های مالی، محصولات اطلاعاتی متنوعی از مدیران مالی به دست خواهند آورد. این امر به‌ویژه با توسعه و ارتقای تهیه گزارش‌های قابل استخراج از حوزه حسابداری مدیریت و الزامی شدن ارائه آنها به سهامداران، سرعت و دامنه زیادی خواهد یافت (خدمای پور و محرومی، ۱۳۹۱). عامل دیگری که بر وسعت بخشیدن به گزارشگری مالی اثر خواهد داشت، الزامات بازار سرمایه بر گزارشگری عملکرد راهبری سازمان است که موجب می‌شود عملکرد راهبری سازمان از ابعاد گوناگون، مورد سنجش و ارزیابی قرار گیرد و به صورت منظم به سهامداران انعکاس یابد. تغییر عمده دیگر در گزارشگری مالی، کوتاه شدن فواصل گزارشگری و امکان گزارشگری به هنگام است که در اثر توسعه کاربردی تکنولوژی اطلاعات میسر خواهد شد و توسعه روزافزون خواهد یافت. بدیهی است اعتبار و اتکاپذیری گزارش‌های مالی به سطح و کیفیت سیستم کنترل‌های داخلی بستگی دارد که مسوولیت اعمال آن به عنوان یک وظیفه اساسی، کماکان بر عهده مدیران مالی باقی خواهد ماند (راهداری و همکاران، ۲۰۱۵).

محصول نهایی فرآیند حسابداری مالی، ارائه اطلاعات مالی به استفاده‌کنندگان مختلف، اعم از استفاده‌کنندگان داخلی و استفاده‌کنندگان خارج از واحد تجاری، در قالب گزارش‌های حسابداری است. آن گروه از گزارش‌های

حسابداری که با هدف تامین نیازهای اطلاعاتی استفاده‌کنندگان خارج از واحد تجاری تهیه و ارائه می‌شود، در حیطه عمل گزارشگری مالی قرار می‌گیرد. صورت‌های مالی، بخش اصلی فرآیند گزارشگری مالی را تشکیل می‌دهد. در حال حاضر یک مجموعه کامل صورت‌های مالی شامل ترازنامه، صورت سود و زیان، صورت سود و زیان جامع، صورت جریان وجوه نقد و یادداشت‌های توضیحی است. دیگر موارد تشکیل‌دهنده گزارشگری مالی مواردی از قبیل گزارش مدیران درباره فعالیت واحد تجاری و گزارش تحلیل مدیران است که همراه با گزارش حسابرس مستقل (و حسب مورد گزارش بازرس قانونی) و صورت‌های مالی، مجموعه‌ای تحت‌عنوان گزارش مالی سالانه را تشکیل می‌دهد (مانتوانی و همکاران، ۲۰۱۷). سایر گزارش‌های مالی که به طور موردی و با اهداف خاص تهیه می‌شود، در برگیرنده مواردی از قبیل گزارش‌های مالی تهیه‌شده به منظور دریافت تسهیلات مالی از بانک‌ها، گزارش توجیهی هیات‌مدیره برای افزایش سرمایه در مورد شرکت‌های سهامی و اظهارنامه مالیاتی است.

بازار سرمایه به دلیل ایفای نقش تخصیص بهینه منابع به بخش‌های پربازده اقتصادی، تاثیر بسزایی در رشد و توسعه اقتصادی دارد. به این دلیل هرچه شفافیت اطلاعات (که یکی از عوامل مهم در کارایی بازار است) بیشتر باشد، به همان اندازه این نقش بهتر ایفا خواهد شد (پورعلی حجامی، ۱۳۹۳).

هدف گزارشگری مالی، تهیه اطلاعات مفید برای استفاده‌کنندگان به منظور ارزیابی و اتخاذ تصمیم‌گیری‌های لازم درباره تخصیص منابع کمیاب است. در صورت تامین این اهداف، گزارشگری مالی به عنوان وسیله‌ای تلقی خواهد شد که مدیریت از طریق آن مسوولیت پاسخگویی

استفاده‌کنندگان در اخذ تصمیمات مشابه و معقول برای سرمایه‌گذاری‌های عقلایی مفید باشد. در بند اول مفاهیم نظری و گزارشگری مالی استاندارد حسابداری ایران، هدف اصلی از ارائه اطلاعات حسابداری کمک به تصمیم‌گیری‌های اقتصادی افراد بیان شده است (محمدآبادی و همکاران، ۱۳۹۱).

### اطلاعات در بازار سرمایه

برای تصمیم‌گیری‌های اقتصادی نیاز به اطلاعاتی است که بتوان با کمک آنها منابع موجود و در دسترس را به نحوی مطلوب تخصیص داد. یکی از مهم‌ترین عوامل در تصمیم‌گیری صحیح، اطلاعات مناسب و مرتبط با موضوع تصمیم است که اگر به درستی فراهم و پردازش نشوند، اثرهای منفی برای فرد تصمیم‌گیرنده در پی خواهد داشت. از سوی دیگر، نوع و چگونگی دستیابی به اطلاعات نیز حایز اهمیت است. در صورتی که اطلاعات موردنیاز به صورتی نامتقارن در بین افراد توزیع شود (انتقال اطلاعات به صورت نابرابر بین مردم صورت گیرد)، می‌تواند نتایج متفاوتی را نسبت به موضوعی واحد سبب شود (ستایش و همکاران، ۱۳۹۰). بنابراین، قبل از اینکه خود اطلاعات برای فرد تصمیم‌گیرنده مهم باشد، این کیفیت توزیع زمانی اطلاعات است که باید به صورت دقیق مورد ارزیابی قرار گیرد. در بازار سرمایه، پایه اولیه معاملات را وجود اطلاعات مرتبط، شکل می‌دهد. از این رو است که اطلاعات را گران‌بهارترین دارایی در بازار سرمایه می‌دانند.

معمولاً زمانی که اطلاعات تازه‌ای از وضعیت شرکت‌ها در بازار منتشر می‌شود، این اطلاعات از سوی تحلیل‌گران، سرمایه‌گذاران و سایر استفاده‌کنندگان مورد تجزیه و تحلیل

خود به استفاده‌کنندگان را به‌جا می‌آورد. حفظ منافع عمومی مستلزم گزارشگری مالی قابل اتکا و به موقع از عملیات و سلامت مالی شرکت‌ها است و باید بین نیازهای متفاوت برای افشای اطلاعات و خلاصه کردن حجم بزرگی از داده‌ها، نوعی توازن مناسب به دست آمده باشد (مولینا<sup>۱</sup>، ۲۰۱۰).

موضوع افشای اطلاعات به نحو مناسب، جامع و کامل در گزارش‌های سالانه شرکت‌ها در تصمیم‌گیری تعداد زیادی از افراد جامعه، به‌خصوص سرمایه‌گذاران در بازار موثر است؛ ولی باتوجه به اینکه گروه‌های استفاده‌کنندگان از گزارش‌های مالی از اقشار و افراد مختلف اجتماع با هدف‌ها و سطوح آگاهی متفاوت تشکیل شده‌اند، تنظیم گزارش‌های مالی که بتواند اطلاعات موردنیاز تمام استفاده‌کنندگان را فراهم آورد، میسر نیست. از آنجا که اطلاعات محور اساسی بازار سرمایه محسوب می‌شود، فراهم بودن به موقع و دقیق اطلاعات موجب می‌شود از سردرگمی فعالان بازار هنگام تصمیم‌گیری در مورد خرید و فروش اوراق بهادار کاسته و مهم‌تر از همه، شفافیت اطلاعاتی باعث می‌شود منابع، جذب آن بخش‌هایی از اقتصاد شود که انتظار می‌رود عملکرد مطلوب‌تری داشته باشند (اعتمادی و خلیل‌پور، ۱۳۹۱).

از آنجا که روش و زمان افشا، مفید بودن اطلاعات را تعیین می‌کند، روش افشا از اهمیت کمتری برخوردار است. در ایالات متحده گزارش‌های مالی برای سهامداران، سرمایه‌گذاران و اعتباردهندگان تهیه می‌شود. هیات تدوین استانداردهای حسابداری مالی (FASB) اظهار می‌دارد که گزارشگری مالی باید اطلاعاتی را بیان کند که برای سرمایه‌گذاران و اعتباردهندگان بالفعل و بالقوه و سایر

<sup>۱</sup> Molina

قرار می‌گیرد و بر مبنای آن، تصمیم‌گیری نسبت به خرید و فروش سهام صورت می‌پذیرد. این اطلاعات و نحوه واکنش به آنها بر رفتار استفاده‌کنندگان، به‌خصوص سهامداران بالفعل و بالقوه تاثیر می‌گذارد و باعث افزایش و یا کاهش قیمت و حجم مبادلات سهام می‌شود؛ زیرا نحوه برخورد افراد با اطلاعات جدید، نوسانات قیمت‌ها را شکل می‌دهد. بنابراین در صورت انتشار محرمانه و ناهمگون اطلاعات، واکنش‌های متفاوتی از سوی سرمایه‌گذاران در بازار سرمایه شکل می‌گیرد که تحلیل‌های نادرست و گمراه‌کننده‌ای را از وضعیت جاری بازار به همراه خواهد داشت (سونگ، ۲۰۱۵).

آنچه در بازارهای سرمایه باید مورد توجه قرار گیرد این است که بسیاری از افرادی که اقدام به سرمایه‌گذاری می‌کنند، مردم عادی هستند که تنها راه دسترسی آنها به اطلاعات مهم شرکت‌ها، اطلاعیه‌هایی است که از جانب شرکت‌ها در قالب گزارش‌های حسابداری و صورت‌های مالی منتشر می‌شود. اگر چه، هدف نهایی حسابداری نیز تامین نیازهای اطلاعاتی استفاده‌کنندگان از خدمات حسابداری است، باید توجه داشت در شرایطی که دستیابی به اطلاعات استفاده‌کنندگان از خدمات حسابداری است. باید توجه داشت در شرایطی که دستیابی به اطلاعات پرهزینه باشد، سرمایه‌گذاران مجبورند از طریق برآوردهای ذهنی، تحلیل‌های خود را درباره سوددهی آتی شرکت، جریان‌های نقدی و ... شکل دهند؛ در نتیجه افرادی که از نظر اطلاعاتی نسبت به سایرین در موقعیت بهتری قرار داشته باشند، قادر به برآوردهای بهتری نیز خواهند بود و به دلیل این موقعیت اطلاعاتی، بر عرضه و تقاضای بازار تاثیر می‌گذارند و منجر به نوسانات قیمت سهام می‌شوند (خمسلوبی و عرب صالحی، ۱۳۹۷).

با توجه به مطالب فوق می‌توان بیان کرد که در صورت نبود ساختاری مناسب برای ارائه و افشای اطلاعات در بازارهای مالی، سرمایه‌های افراد عادی که در این بازارها اقدام به سرمایه‌گذاری می‌کنند، همواره مورد مخاطره قرار خواهد گرفت و ضربات جبران‌ناپذیری به اقتصاد کشور وارد خواهد کرد که برای جلوگیری از آن در قانون جدید بازار سرمایه این مساله مورد تاکید قرار گرفته است. ماده ۲۱ فصل سوم قانون بازار اوراق بهادار مصوب آذر ۱۳۸۴ بیان می‌کند که «ثبت اوراق بهادار نزد سازمان، به منظور حصول اطمینان از رعایت مقررات قانونی و مصوبات سازمان و شفافیت اطلاعاتی بوده.... با توجه به تحقیقاتی که دیاموند و ورچیا در سال ۱۹۹۱ انجام داده‌اند، زمانی که انتقال اطلاعات مربوط به سهام شرکتی خاص به صورت نابرابر بین مردم صورت گیرد، ارزش ذاتی آن سهم با ارزشی که سرمایه‌گذاران در بازار سرمایه برای سهام مورد نظر قایل می‌شوند، متفاوت خواهد بود. در نتیجه، ارزش واقعی سهام شرکت‌ها با ارزش مورد انتظار سهامداران تفاوت خواهند داشت؛ بنابراین، اطلاعات در بازارهای سرمایه باید به نحوی باشد که تمامی سرمایه‌گذاران امکان دسترسی به اطلاعات را داشته باشند (شعری و حمیدی، ۱۳۹۲).

### نوع اطلاعات منتشره از سوی شرکت‌های حاضر در بازار سرمایه

فهرست اطلاعات با اهمیت، مجموعه ذهنی حاصل از تفاوت‌هایی مثل تعریفات، از قلم افتادگی‌ها و محاسبات گرد شده تعدیل نشده می‌باشد که به صورت تک تک توسط حساب‌برسان با اهمیت در نظر گرفته نخواهد شد. اگر تعریفات و از قلم افتادگی‌ها تاثیری بر فرآیند تصمیم‌گیری اقتصادی استفاده‌کنندگان داشته باشد، با اهمیت در نظر گرفته می‌شود. اگر تعریف زیر سطح اهمیت باشد و

- کشف منابع و یا ذخایر قابل توجه
- هر نوع ترکیب، تجزیه، ادغام و اکتساب
- نقل و انتقال دارایی‌های ثابت شرکت
- تحصیل سهام شرکت دیگر در هر یک از موارد ذیل:

۱- مبلغ خرید بیش از ۵ درصد دارایی‌های شرکت در صورت‌های مالی سال قبل باشد

۲- ناشر بیش از ۵ درصد سهام شرکت (بورسی یا فرابورسی) دیگر را خریداری نماید

- واگذاری سهام شرکت دیگر در هر یک از موارد ذیل:

۱- مبلغ واگذاری بیش از ۵ درصد دارایی‌های شرکت در صورت‌های مالی سال قبل باشد

۲- ناشر بیش از ۵ درصد سهام شرکت (بورسی یا فرابورسی) دیگر را واگذار نماید

- تغییرات با اهمیت در عملکرد شرکت های تحت کنترل

- تغییر سهامدار عمده
- اعلام وقوع حوادث غیر مترقبه
- تعدیلات سنواتی
- درخواست خروج از شرکت‌های پذیرفته شده در بورس مربوطه

- خرید، واگذاری، اخذ، فسخ و تغییرات مجوز فعالیت، امتیاز تجاری یا علائم تجاری

- تأثیرات با اهمیت ناشی از تغییرات ارزی (قیمت ارز)

- دریافت یا پرداخت کمک‌های نقدی یا غیر نقدی بیشتر از ۵ درصد سرمایه شرکت

- پذیرش یا انتقال اوراق در بازارهای بین المللی

- برگشت بیشتر از ۵ درصد از محصولات شرکت بر اساس مبلغ فروش آخرین سال مالی

بتواند یک زیان کوچک را به یک سود کوچک تبدیل کند، این تحریف می تواند با اهمیت باشد. اگر استفاده کننده منطقی صورت های مالی با افشای این اطلاعات اضافی تصمیم خود را تغییر دهد، این اطلاعات با اهمیت در نظر گرفته شده و باید افشا شود (کاظم پور و همکاران، ۱۳۹۹).

اطلاعات در بازار سهام یکی از مهمترین متغیرهای تاثیرگذار روی قیمت و ارزش سهم است. همه روزه اتفاقات جدیدی در شرکت ها رخ می دهد و میزان تاثیر این اتفاقات می تواند متفاوت باشد. مثلا ممکن است انبار یک شرکت سهامی آتش بگیرد و موجب خسارت شود، همه ی سهامدارن باید سریعا از این اطلاعات با خبر شوند.

یا اینکه ممکن است یک شرکت سهامی قراردادی بسیار سود ده منعقد کند. این اطلاعات هم باید سریعا منتشر شود و در دسترس سهامدارن قرار بگیرد. موارد بسیار زیاد دیگری نیز وجود دارد که افشای اطلاعات آنها ضروری می باشد. با توجه به این ضرورت، اطلاعات بایستی طبقه بندی مختلفی داشته باشد تا به راحتی بتوان گروه و یا درجه ی اهمیت آن را تشخیص داد. بنابراین طبق این طبقه بندی ها دو گروه اصلی اطلاعات در بازار سهام وجود دارد (راهداری و رستمی، ۲۰۱۵).

### اطلاعات با اهمیت گروه الف

- تعلیق یا توقف تمام یا بخشی از فعالیت شرکت
- شروع مجدد فعالیت متوقف یا تعلیق شده
- بهره برداری از طرح ها و پروژه های جدید
- اعلام اعسار یا ورشکستگی شرکت
- نتایج برگزاری مناقصه یا مزایده
- نتایج شرکت در مناقصه یا مزایده
- انعقاد، فسخ و یا تغییرات اساسی در قراردادهای

مهم



از این طریق سرمایه گذاران، اعطا کنندگان تسهیلات مالی و سایر استفاده کنندگان برون سازمانی را در قضاوت و تصمیم گیری نسبت به امور یک واحد انتفاعی یاری دهد.

**FASB**: به گفته گزارشات مالی باید اطلاعاتی را ارائه کنند که برای سرمایه گذاران کنونی و بالقوه و بستانکاران و سایر استفاده کنندگان از صورت های مالی مفید واقع شود و آنها بتوانند بدین وسیله در مورد سرمایه گذاری، دادن وام به شرکت و تصمیمات مشابه، به شیوه های بخردانه عمل کنند (هندریکسن). چنانچه پذیرفته شود که سرمایه گذاران در مجموع، کانون توجه حسابداری می باشند می توان افشا در گزارشگری مالی را به عنوان ارائه اطلاعات لازم برای عملکرد بهینه بازار کارآمد سرمایه تعریف کرد. در برخی از کشورها در پاسخ به پرسش مربوط به مخاطبین افشا، سایر گروه های ذینفع نظیر کارکنان و نهاد های دولتی را در کنار سرمایه گذاران قرار می دهند و به یک میزان به نیازهای اطلاعاتی آنان توجه می کنند. مثلا در کشور فرانسه شرکت ها ملزم به ارائه ترازنامه اجتماعی به هیئت های متشکل از کارکنان و مدیریت می باشند. اگر چه در کشور آمریکا چنین الزاماتی برای شرکت های سهامی وجود ندارد اما سال هاست که درباره مطلوبیت حسابداری منابع انسانی بحث و گفتگو می شود (کاظم پور و همکاران، ۱۳۹۹).

کمیته استانداردهای بین المللی حسابداری ابراز داشت: صورت های مالی باید واضح و قابل درک باشد، آنها بر پایه سیاست های حسابداری قرار دارند، این سیاست ها در شرکت های مختلف متفاوت هستند، هم در یک کشور هم در کشورهای مختلف. این افشا نقش مهم و حیاتی دارد و خوانندگان باید بتوانند آنها را به صورت دقیق درک نمایند.

- دریافت مجوز تغییر بیشتر از ۱۰ درصد در قیمت فروش محصولات یا خرید مواد اولیه
- تغییر در برآوردهای حسابداری.

### اطلاعات بااهمیت گروه ب

- برگزاری مناقصه یا مزایده
- شرکت در مناقصه یا مزایده
- افشای معاملات موضوع ماده ۱۲۹ اصلاحیه قانون تجارت یا معاملات با سایر اشخاص وابسته
- پذیرش تعهدات جدید یا اتمام تعهدات قبلی
- دعاوی مهم مطروحه له یا علیه شرکت
- تغییرات در ترکیب تولید یا فروش محصولات
- تغییر وضعیت مشتریان یا عرضه کنندگان عمده شرکت
- برنامه انتشار اوراق بدهی
- پیشنهاد پرداخت سود یا تغییر سیاست تقسیم سود
- توثیق یا فک رهن دارایی ها
- ایجاد یا متفی شدن بدهی احتمالی
- تغییر حسابرس
- تصمیم هیئت مدیره برای بازخرید سهم یا فروش سهام خزانه
- توثیق، مسدود کردن، آزادسازی یا فک رهن سهام ناشر متعلق به سهامدار عمده که عضو هیئت مدیره است (راهداری، ۲۰۱۷).

### مخاطبین افشا

نظر هیئت تدوین استانداردهای حسابداری مالی ایران این است که:

هدف کلی گزارشگری مالی فراهم آوردن اطلاعاتی است که آثار مالی معاملات عملیات و رویدادهای مالی موثر بر وضعیت مالی و نتایج عملیات یک واحد انتفاعی را بیان و

گذاران حائز اهمیت است زیرا منبع دیگری برای دریافت این قبیل اطلاعات در اختیار ندارند (موسویان و تاجمیرریاحی، ۱۳۹۶).

### استاندارد هایی برای افشای اطلاعات

در یک دنیای آرمانی اتخاذ تصمیم درباره سطح یا میزان اطلاعاتی که باید افشا شود بر اساس این فرض قرار می گیرد که افشای اطلاعات بیشتر می تواند موجب افزایش رفاه اجتماعی شود.

هیات تدوین استانداردهای حسابداری مالی ایران در این مورد به شرح زیر اظهار نظر کرده است: بکارگیری مبانی مختلف در اندازه گیری ارزش عناصر حسابداری شناسایی درآمد و تنوع رویه های حسابداری افشای رویه های حسابداری و توضیحات دیگری را لازم می سازد که توصیف رویدادهای اقتصادی را کامل و اقلام صورت های مالی را شفاف و گویا کند (خدای پور و محرمی، ۱۳۹۱).  
بهر صورت از دیدگاه سیاستگذاران حسابداری اهمیت دو سطحی که در آن اطلاعات مالی ارائه می شود (در سطح صورت های مالی و در سطح مطالبی که ضمیمه صورت های مالی است) یکسان نیست.

### سطوح افشای اطلاعات

برای سطوح افشا موارد زیر باید در نظر گرفته شود:

### الف- افشای اطلاعات الزامی یا اختیاری

بسیاری از صاحب نظران بر این باورند که شرکت ها همه اطلاعاتی را که برای کارکرد بهینه بازار سرمایه لازم دارند، افشا می کنند. با این توضیح که این اطلاعات در قالب یادداشت های پیوست صورت های مالی و یا صورت حساب های مکمل افشا می شود.

فرد چوی استاد دانشگاه نیویورک به این نتیجه رسید که: شواهد ومدارکی در دست است مبنی بر وجود رابطه مستقیم بین افشای اطلاعات و ورود به بازار سرمایه در سطح جهانی (بزرگر، ۱۳۹۲).

### ب- تدوین مقررات برای افشای اطلاعات

در ایالات متحده آمریکا در ۱۹۳۴ مقامات اقدام به تشکیل کمیسیون بورس و اوراق بهادار کردند. اغلب با اطمینان نسبی و آکنده از حقیقت گفته می شود که کمیسیون مزبور

- ۱- سطح اطلاعاتی که لازم است افشا شود تا حدودی به میزان اطلاعات و تخصص استفاده کنندگان بستگی دارد.
- ۲- سطح اطلاعات افشا شده در عین حال به مفاهیم مورد قبول حسابداری نیز بستگی دارد.
- ۳- افشای مناسب<sup>۱</sup>: ارائه حداقل اطلاعات مورد نیاز استفاده کنندگان بنحوی که آنان را گمراه نکند.
- ۴- افشای منصفانه<sup>۲</sup>: دنبال کردن هدفی اخلاقی که تمامی گروه های استفاده کنندگان را به یک اندازه مورد توجه قرار دهد.
- ۵- افشای کامل<sup>۳</sup>: ارائه تمامی مطالب را در بر می گیرد.

نکته قابل ذکر در مورد سطح افشا، ارتباط افشا با اندازه واحد های انتفاعی است. اما برخی تحقیقات نشان داده که گزارش سود شرکت های کوچک نیز از دیدگاه سرمایه

<sup>3</sup> Full disclosure

<sup>1</sup> Adequate disclosure

<sup>2</sup> Fair disclosure

های مالی و ترغیب مقامات قانونی برخی از کشورها برای ارائه آن باز هم در انتشار عمومی برخی از پیش بینی های مشخص به دلایل زیر اکراه دارند:

- ۱- امکان دارد که انتشار پیش بینی ها دقت بیش از اندازه و غیر قابل توجیه آنها را القا کند.
- ۲- پیش بینی ها معملاً "به سرعت و با گذشت زمان ارزش خود را از دست می دهند و تجدید نظر و تعدیل پی درپی آن ضرورت دارد.
- ۳- انتشار پیش بینی ها می تواند به زیان شرکت انتشار دهنده و به نفع رقبای تجاری آن باشد.
- ۴- مدیریت ممکن است خود را متعهد به تحقق پیش بینی ها بداند و برای رسیدن به این مقصود تمیقات کوتاه مدتی را اتخاذ کند که به منفعت کلی سهامداران نباشد.
- ۵- عدم توفیق واحدهای انتفاعی در تحقق پیش بینی ها میتواند موجب نارضایتی سهامداران بشود (پورحمیدی و عرب آبادی، ۱۳۹۳).

### روش های افشا

روش های متداول افشا را می توان به شرح زیر طبقه بندی کرد:

- ۱- شکل و ترتیب صورت های مالی
  - ۲- اصطلاحات و ارائه مطالب توصیفی
  - ۳- اطلاعات داخل پراکنش
  - ۴- یادداشت های همراه صورتهای مالی
  - ۵- صورت ها و جداول مکمل
  - ۶- نکات مندرج در گزارش حسابرس
  - ۷- گزارش هیئت مدیره به مجمع.
- بحث نهانی درمورد شاخص های اطلاعات به قابلیت استنباط از آن ها توسط استفاده کنندگان برمی گردد، مسلماً به فرض اینکه تمام اطلاعات و گزارش های مالی شرکت ها قابل استنباط تشخیص داده شود افراد و سهامداران به

مسئول میزان اطلاعاتی است که باید افشا شود و هیئت استانداردهای حسابداری مالی مسئول شکلی است که اطلاعات باید بدان گونه افشا شوند. کمیته مشاوره درباره افشای اطلاعات، مأموریت کمیسیون بورس و اوراق بهادار را به صورت زیر بیان کرد: از دیدگاه سیستم افشای اطلاعات شرکت ها، وظیفه کمیسیون این است که به مردم اطمینان بدهد که اطلاعات به شیوه ای معقول و با کارایی بالا ارائه می شوند، این اطلاعات به هنگام و قابل اعتماد هستند و سرانجام اطلاعات مربوط به امور شرکت در رابطه با سرمایه گذاری آگاهانه و تصمیم گیری های مربوطه (در مورد شرکت) ارائه می گردد. کنت ماست یکی از نظریه پردازان حسابداری یادآور می شود که یکی از اثرات ناشی از اقدام مزبور این است که این امکان به وجود می آید تا کمیسیون بورس و اوراق بهادار شکل و محتوای گزارشات مالی را تعیین (دیکته) کند (رحیمی و نظام پور، ۱۳۹۵).

### شکل های افشا

#### پیش بینی های مالی

ساختار حسابداری مبتنی بر بهای تمام شده را می توان مروری بر رویدادهای گذشته تلقی کرد. اما از سوی دیگر سرمایه گذاران بدواً "به دور نمای آینده واحد انتفاعی توجه و علاقه دارند. یکی از دیدگاه های موجود در این است که حسابداران باید تنها اطلاعات تاریخی و جاری را به نحوی ارائه کنند که سرمایه گذاران بتوانند راساً "پیش بینی های مربوط به آینده را انجام دهند. دیدگاه دیگر این است که مدیریت منابع و امکانات به مراتب بیشتری را برای انجام پیش بینی های قابل اعتماد در اختیار دارد و انتشار عمومی این پیش بینی ها کارایی بازارهای مالی را افزایش می دهد. مدیریت واحد انتفاعی علیرغم سودمندی ارائه پیش بینی

واسطه تفاوت در میزان آگاهی و دانش مالی، استنباط و انتفاع یکسانی از آن‌ها نخواهند داشت و در مواقع یکی از معضلات بازار سرمایه عدم مهارت و دانش مالی سرمایه گذاران و عدم وجود تحلیل مالی به اندازه کافی است. انتخاب نا آگاهانه و عملکرد شتاب زده بخشی از سهامداران بازار را با نوسانات متعددی مواجه کرده و آن را به سمت بی ثباتی پیش می برد.

### نتیجه گیری

انتشار صحیح و به موقع اطلاعات بازار، موجب ایجاد ذهنیت مثبت نسبت به برقراری عدالت در بازار، ثبات و انسجام بیشتر آن می شود. بهبود شفافیت بازار، به نوبه خود موجب افزایش رقابت بین فعالان بازار می شود و مناسبات موجود میان اعضای بازار و سرمایه گذاران را تقویت و امر نظارت و اجرای قوانین را آسان می کند. شفاف سازی در بازار به مفهوم دسترسی گسترده به اطلاعات در رابطه با فرصت های جاری انجام معامله و همچنین معاملاتی که به تازگی روی داده اند، است (رحیمی و نظام پور، ۱۳۹۵).

با تغییرات عمده و ساختاری که در شرایط کسب و کار به وجود آمده و ادامه خواهد یافت و تغییرات اساسی که در انتظارات استفاده کنندگان از گزارش های مالی ایجاد شده، نقش مدیران در آینده با تحولات چشمگیر روبه رو خواهد بود و به تبع این تحولات، نقش آنان از پیچیدگی و اهمیت بیشتری برخوردار خواهد شد. در چنین شرایطی مدیران به عنوان وجدان بیدار سازمان باید با رعایت اخلاق حرفه ای و حفظ امانتداری بتوانند گزارش های شفاف و اتکاپذیر به همه استفاده کنندگان از اطلاعات مالی، به ویژه سهامداران ارائه کنند. در عین حال باید در همه عرصه های فعالیت بنگاه حضور فعال داشته باشند و به عنوان عضو موثر تیم راهبری بنگاه به تحقق هدف های سازمان و تامین انتظارات

ذی نفعان مختلف و در راس آن سهامداران، ایفای نقش کنند. آنگاه می توانند از این ظرفیت برخوردار باشند که با احاطه به دانش و آموزه های مختلف بازاریابی، مدیریت منابع انسانی، بازار سرمایه، حوزه دانش مالی، تکنولوژی اطلاعات و غیره به نقطه پیوند اجزا و عناصر سازمان با یکدیگر و ارتباط بنگاه با محیط پیرامون خود تبدیل شوند. لازم است مجددا بر این مطلب تاکید شود که راه اصلی مبارزه با فساد در بازار سرمایه وجود شفافیت در گزارشگری مالی است که منحصر از طریق رعایت استانداردهای حسابداری و رعایت قوانین و مقررات و ... منتشر شده توسط مراجع تدوین کننده حاصل می شود و احراز آن مستلزم اتکا به صورت های مالی حسابرسی شده توسط حسابرسان صلاحیت دار و دارای استقلال اخلاقی و اقتصادی است. افشای اطلاعات مالی یک دایره از دولت، بستن کاران، سرمایه گذاران و کارکنان را در بر می گیرد.

افشای به موقع اطلاعات مربوط از تغییر چشم انداز آتی شرکت جلوگیری می کند و به سرمایه گذاران اطمینان بیشتری نسبت به اطلاعات مالی در دسترس می دهد. ماهیت داده های افشا شده تا حدودی بستگی به ماهیت مدل های تصمیم گیری سرمایه گذار دارد. میزان داده های افشا شده از طریق استانداردهایی مثل مربوط بودن و قابلیت اتکا داشتن تعیین می شوند. باید یادآور شد که سیاست های حسابداری مورد استفاده شرکت، تاثیری بر قیمت سهام شرکت ندارد مشروط بر آنکه این سیاست ها تاثیری بر جریان های نقدی نداشته باشد و سیاست های به کار برده شده، افشا شوند. گسترش فزاینده و پیچیدگی فعالیت های اقتصادی از یک سو و لزوم فراهم آوردن اطلاعات دقیق و وسیع برای برآورده کردن نیازهای متضاد گروه های استفاده کننده از سوی دیگر، مستلزم تدوین و ابداع روش ها

- ۴- ایجاد و افزایش موسسات فعال و مرتبط با بازار سرمایه،
- ۵- ارتقای سطح بینش و آگاهی جامعه در مورد فعالیت بازار سرمایه،
- ۶- همکاری بورس اوراق بهادار کشور با بورس‌های بین‌المللی و جهانی و کاهش تاثیر مسائل سیاسی و اقتصادی بازار سرمایه جهت جلوگیری از بزرگ‌نمایی و شایعه‌پردازی.

و راه‌حل‌های نوین حسابداری و تسریع در دگرگونی شیوه‌های متعارف شده است. همچنین تاکید بازارهای سرمایه بر انتشار اطلاعات در زمان مناسب و به طور یکسان است تا کلیه استفاده‌کنندگان به اطلاعات دسترسی یکسان و همزمان بر آن داشته باشند و در نتیجه معاملات بر مبنای اطلاعات درونی و معاملات براساس شایعه کاهش یافته و استفاده از این اطلاعات گسترده شود. به همین منظور اغلب بازارهای سرمایه مقررات و ضوابطی را برای انتشار اطلاعات بر شرکت‌های پذیرفته شده در آن بازار سرمایه حاکم کرده‌اند. در این راستا سازمان بورس و اوراق بهادار نیز با وضع مقررات و ضوابط انتشار اطلاعات مالی، سعی در روشمند کردن و هماهنگ‌سازی گزارشگری مالی کرده است.

به طور خلاصه و براساس بحث‌های عنوان شده در این نوشته، پیشنهادهای زیر جهت شفاف‌سازی بازار سرمایه ایران ارائه می‌شود:

- ۱- اجرای کامل قوانین و مقررات با تاکید بر لزوم شفافیت اطلاعات،
- ۲- ایجاد شرایط رقابتی در بازار و کاهش تصدیگری دولت در اقتصاد ملی از طریق عرضه سهام شرکت‌های دولتی یا نیمه‌دولتی به بخش خصوصی، با رعایت ضوابط و مقررات که مهم‌ترین عامل در جهت رقابتی کردن فعالیت بورس اوراق بهادار است،
- ۳- ایجاد تنوع در دارایی‌های مالی است. گرچه در چند سال اخیر، با انتشار اوراق مشارکت، نوع جدیدی از دارایی‌های مالی ایجاد شده ولی افزایش تنوع در دارایی‌های مالی برای پاسخگویی به سلیقه‌های متنوع سرمایه‌گذاران در بازار، امری اجتناب‌ناپذیر است و این امر باعث تحقق کارایی بازار و توسعه آن خواهد شد،

## منابع

- ستایش، محمد حسین، کاظم نژاد، مصطفی و مهدی ذوالفقاری (۱۳۹۰). بررسی تاثیر کیفیت افشاء بر نقدشوندگی سهام و هزینه سرمایه شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. فصلنامه پژوهش‌های حسابداری مالی. شماره ۳، ص ۷۴-۵۵.
- شاه‌حسینی، محمدعلی و سعید عربلوی مقدم. (۱۳۹۵). *مسئولیت اجتماعی شرکتی رویکردی جامع*، چاپ اول، تهران: انتشارات دانشگاه تهران.
- شعری، صابر و حمیدی، الهام (۱۳۹۲). کفایت افشای معاملات با اشخاص وابسته. *مطالعات تجربی حسابداری مالی*. شماره ۳۷، ص ۵۸-۳۹.
- طالب نیا، قدرت اله، پورزمانی، زهرا و علی بیات (۱۳۹۲). سبک‌های شناختی تصمیم‌گیری، زمان پردازش اطلاعات و محتوای ارزشی افشاء داوطلبانه: رویکرد پردازش عدسی در حسابداری. *مجله حسابداری مدیریت*. شماره ۱۷، ص ۹۳-۱۰۶.
- طاهری، ماندانا، رحمانی، علی و غلامرضا سلیمانی امیری. (۱۳۹۸). ارتباط ارزشی افشا و گزارشگری ریسک در بانک‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران. *پژوهش‌های حسابداری مالی*، سال ۱۱، شماره ۱، صص ۲۲-۱.
- علوی طبری، سید حسین و عباس تفرشی، زهره (۱۳۹۲). تأثیر نظام راهبری شرکتی بر افشای سرمایه فکری. فصلنامه *مطالعات حسابداری و حسابرسی*، شماره ۱۷، صص ۱۸-۳۳.
- فدائی نژاد، محمد اسماعیل و خرم نیا، نوید (۱۳۹۱). بررسی محتوای اطلاعاتی افشای اطلاعات سود شرکت‌ها و اثر آن بر نقدشوندگی و عدم تقارن اطلاعاتی در بورس اوراق بهادار تهران. فصلنامه بورس اوراق بهادار. شماره ۱۸، صص ۸۲-۶۱.
- کاظم‌پور، مرتضی. (۱۳۹۶). *مسئولیت‌پذیری اجتماعی شرکت‌ها در کشورهای مختلف جهان، راهبردهای حسابداری*، شماره ۱، صص ۵۱-۴۱.
- اعتمادی، حسین و خلیل پور، مهدی (۱۳۹۱). ارزیابی کیفیت افشاء اطلاعاتی با استفاده از رویکرد فازی. *ایزدی نیا، ناصر و مقصودی، اسماعیل (۱۳۹۱)*. تاثیر کیفیت افشاء بر رابطه‌ی بین محافظه‌کاری و هزینه سرمایه‌ی سهام عادی. فصلنامه پژوهش‌های تجربی حسابداری مالی. شماره ۴، ص ۵۱-۲۹.
- باغومیان، رافیک و نقدی، سجاد (۱۳۹۳). تاثیر سازو کارهای رابری شرکتی بر افشای اختیاری گزارش‌گری سالانه شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. *دانش حسابداری*، شماره ۱۶، صص ۱۳۶-۱۱۹.
- برزگر، قدرت‌الله. (۱۳۹۲). *مدلی برای افشای مسئولیت‌پذیری اجتماعی شرکت‌ها و رابطه آن با عملکرد مالی*، رساله دکتری حسابداری، دانشگاه علامه طباطبایی، دانشکده مدیریت و حسابداری.
- پور علی، حجاجی، محدثه (۱۳۹۳). بررسی رابطه بین افشای مسئولیت اجتماعی و مالکیت نهادی در شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. *دانش حسابداری و حسابرسی مدیریت*. سال سوم، شماره دهم، صص ۱۵۰-۱۳۵.
- حساس یگانه، یحیی و قدرت‌الله برزگر. (۱۳۹۴). مدلی برای افشای مسئولیت اجتماعی و پایداری شرکت‌ها و وضعیت موجود آن در شرکتهای پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار ایران، *فصلنامه بورس اوراق بهادار*، شماره ۲۹، صص ۱۱۰-۹۱.
- خدادادی، ولی، نیک کار، جواد و ویسی، سجاد (۱۳۹۵). تاثیر معیارهای راهبری شرکتی بر به موقع بودن افشای گزارشگری مالی. *مطالعات تجربی حسابداری مالی*، دوره ۱۳، شماره ۵۲، صص ۸۲-۶۱.
- خدای پور، احمد و محرومی، رامین (۱۳۹۱). تأثیر افشای داوطلبانه بر مربوط بودن سود هر سهم. *مجله حسابداری مدیریت*. شماره ۵، صص ۱۲-۱.

بورس اوراق بهادار تهران. دانش حسابداری و حسابرسی. شماره ۲، ص ۶۳-۵۱.

Abeywardana, N.L.E. & Panditharathna, K.M. (2016). The Extent and Determinants of Voluntary Disclosures in Annual Reports: Evidence from Banking and Finance Companies in Sri Lanka. *Accounting and Finance Research* 5 (4); 147-162.

Aburaya, R.K. (2012). *The Relationship between Corporate Governance and Environmental Disclosure: UK Evidence*. Doctoral thesis, Durham University.

Albitar, K. (2015). Firm Characteristics Governance Attributes and Corporate Voluntary Disclosure: A Study of Jordanian Listed Companies. *International Business Research*, 8(3), 1-10.

Al-Janadi, Y. and Omar, N.H. (2013). Corporate Governance Mechanisms and Voluntary Disclosure in Saudi Arabia. *Research Journal of Finance and Accounting*. 4(4), 25-35.

Diane, Y. I. (2013). Corporate Social Responsibility Disclosure among Large Korean Companies. *Australian Journal of Business and Management Research*, Vol. 2 No. 11, 1-14.

Hegde, S. p. and Mishra, D. R. (2019). Married CEOs and corporate social responsibility. *Journal of Corporate Finance*, 58, 226-246.

Ibrahim, A. H. and M. M. Hanefah. (2016). Board diversity and corporate social responsibility in Jordan, *Journal of Financial Reporting and Accounting*, Vol.14 No.2, 279-298.

Kazempour, M., Kashanipour, M., Yazdifar, H. and A., Hamidzadeh. (2018). Explaining the Mutual Relationship between Board Gender Diversity and Corporate Social Responsibility using the Simultaneous Equations System. *International Journal of Finance*

کریمی، غلامرضا، حسینی، سید علی و سعید رضوانی فرد (۱۳۹۲). بررسی رابطه بین سطح افشاء و هزینه حقوق صاحبان سهام در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. فصلنامه بورس اوراق بهادار. شماره ۲۱. ص ۷۱-۴۷

محمدآبادی، مهدی، مشایخی، بیتا و محمد مهدی میرزایی عباس آباد (۱۳۹۱). بررسی تاثیر محافظه‌کاری و ویژگی‌های ساختاری و عملکردی شرکت بر کیفیت افشاء. فصلنامه تحقیقات حسابداری و حسابرسی، شماره ۱۳. ص ۱-۲۱.

مشایخی، بیتا و فرهادی، سوران (۱۳۹۲). تاثیر اندازه شرکت بر رابطه بین کیفیت افشاء و هزینه حقوق صاحبان سهام شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. مجله حسابداری مدیریت. شماره ۱۹، ص ۱۱۵-۱۰۱

موسویان، سیدعباس و تاجمیریاحی، حامد. (۱۳۹۶). آسیب شناسی ابزارهای مالی اسلامی در بازار سرمایه ایران؛ رهیافتی به طراحی اوراق بهادار اسلامی، سومین همایش مالی اسلامی، تهران. <https://civilica.com/doc/772392>

نقدی، سجاد و ابراهیمی کردلر، علی (۱۳۹۵). تاثیر ویژگیهای شرکت بر افشای اختیاری در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. پژوهش‌های حسابداری مالی. شماره ۲. ۲۵-۳۸

ولی پور، هاشم، طالب نیا، قدرت اله و رضا احمدی (۱۳۹۳). بررسی تاثیر سطح افشای اختیاری بر مربوط بودن ارزش اطلاعات حسابداری در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. فصلنامه حسابداری مدیریت. شماره ۲۱. ص ۷۱-۸۱

همتی، هدی و جلیلی، آرزو (۱۳۹۱). رابطه افشای سرمایه فکری با نوع مالکیت و اندازه شرکت‌های پذیرفته شده در



Scaltrito, D. (2016). Voluntary disclosure in Italy: Firm-specific determinants an empirical analysis of Italian listed companies, *EuroMed Journal of Business*, 11(2), 272-303.

Song, L. (2015). Accounting disclosure, stock price synchronicity and stock crash risk. *International Journal of Accounting & Information Management*, 23(4), 349 – 363.

*and Managerial Accounting*, Vol. 3, No.11, 1-10.

Kharraz, H., & Ferchichi, J. (2017). Determinants of voluntary disclosure of internal control weaknesses in Tunisia. *Corporate Ownership & Control*, 14(2), 59-68.

Mantovani, D., Lucas, M. D. A., and N. Angela. (2017). How Motivations for CSR and Consumer-Brand Social Distance Influence Consumers to Adopt Pro-Social Behavior. *Journal of Retailing and Consumer Services*, Vol. 36, 156-163.

Molina, M. (2010). The Corporate Role in Changing Society: A Model of Sense making and of Firm Characterization. PHD Thesis, *Business School, University at Ramon Lull*, Available at: <https://dialnet.unirioja.es/servlet/tesis?codigo=87424>.

Qu, Wen, Leung, Philomena and Cooper, Barry (2013). A study of voluntary disclosure of listed Chinese firms - a stakeholder perspective, *Managerial auditing journal*, 28(3), 261-294.

Rahdari, A. H. (2017). Sustainable Governance: A Sine Qua non of the Age os Sustainability, in David Crowther, Shahla Seifi (Ed.). *Modern Organisational Governance* (Development in Corporate Governance and Responsibility), Vol. 12, Emerald Publishing Limited, 67-90.

Rahdari, A. H. and A. A., Anvary Rostami. (2015). Designing a General Set of Sustainability Indicators at the Corporate Level. *Journal of Cleaner Production*, 108, 757-771.

Rahdari, A. H. and A. A., Anvary Rostami. (2015). Designing a General Set of Sustainability Indicators at the Corporate Level. *Journal of Cleaner Production*, 108, 757-771.

Rouf, M.A. (2011). The Corporate Social responsibility Disclosure: A Study of Listed Companies in Bangladesh. *Business and Economics Research Journal*, 2(3), 19-32.