



بررسی تأثیر مؤلفه‌های رفتار سرمایه‌گذاری بر حسابداری مدیریت استراتژیک شرکت‌های بورس اوراق بهادار

مهران رحیمی^۱
یعقوب اقدم مزرعه*^۲
جمال بحری ثالث جمال^۳
سعید جبارزاده^۴
مرتضی متوسل^۵

تاریخ دریافت: ۱۴۰۳/۰۶/۰۳ تاریخ پذیرش: ۱۴۰۳/۰۷/۲۹

چکیده

حسابداری مدیریت استراتژیک از جمله مضامینی است که در عصر حاضر با تغییرات بوجود آمده در محیط کسب و کار کنونی، می‌تواند با استفاده از مشارکت سرمایه‌گذاران، سهامداران و ذینفعان به تصمیم‌گیری مدیران مالی در زنجیره ارزش شرکت کمک رساند، و این مهم نیازمند توجه به رویکرد رفتاری سرمایه‌گذاران به دلیل میزان تأثیرگذار است؛ به همین منظور در این تحقیق محقق به دنبال طرح این موضوع است که بین رفتار سرمایه‌گذاران و حسابداری مدیریت استراتژیک چه ارتباط منطقی وجود دارد؟ این تحقیق از لحاظ هدف کاربردی و از لحاظ گردآوری داده‌ها به صورت توصیفی و مقطعی مربوط به بازه زمانی سال‌های ۱۴۰۲ و ۱۴۰۳ است و روش تجزیه و تحلیل داده‌ها به صورت روش معادلات ساختاری می‌باشد. نتایج تحقیق نشان داد که رفتار سرمایه‌گذاران که جزء ذینفعان و سهامداران شرکت می‌باشند شامل رفتار عقلایی، زیان‌گریزی، افزایش دانش، تخصص‌گرایی، رضایت سرمایه‌گذاران و اعتماد سرمایه‌گذاران می‌باشد که با استفاده از روش معادلات ساختاری، نسبت به بررسی اثر این مؤلفه‌ها بر حسابداری مدیریت استراتژیک در سطح شرکت‌های بورسی پرداخته شد و نتایج نشان داد که زیان‌گریزی سهامداران تأثیر منفی و سایر متغیرها تأثیر مثبتی دارند.

کلیدواژه: حسابداری مدیریت استراتژیک - رفتار سرمایه‌گذاری - الزامات - شرکت‌های بورس

^۱ دانشجوی دکتری، حسابداری، واحد ارومیه، دانشگاه آزاد اسلامی، ارومیه، ایران m.rahimi.uk@gmail.com

^۲ استادیار، گروه حسابداری، واحد صوفیان، دانشگاه آزاد اسلامی، صوفیان، ایران (نویسنده مسئول) aghdam.acc@gmail.com

^۳ دانشیار، گروه حسابداری، واحد ارومیه، دانشگاه آزاد اسلامی، ارومیه، ایران bahrsls.j@gmail.com

^۴ دانشیار، گروه حسابداری، واحد ارومیه، دانشگاه آزاد اسلامی، ارومیه، ایران abbarzadeh.s@gmail.com

^۵ استادیار، گروه حسابداری، واحد ارومیه، دانشگاه آزاد اسلامی، ارومیه، ایران Motevasel@yahoo.com

مقدمه

رفتار سرمایه‌گذاران تابع کنش‌ها و عوامل محیطی در ابعاد مختلف سیاسی، قانونی، منطقه‌ای، امنیتی و... است که می‌تواند بازار سرمایه را دستخوش تغییرات اساسی نماید. از آن جایی که نگاه به آینده و سناریوپردازی در تمامی مقوله‌های اقتصادی، یک امر اجتناب‌ناپذیر و ضروری است، در حوزه‌ی رفتاری سرمایه‌گذاران نیز می‌توان به صورت آینده‌نگارانه و با سناریوپردازی به تحولات مالی و اقتصادی آنان توجه ویژه نمود (رونین و همکاران، ۲۰۲۱)^۱؛ همچنین از آن جایی که عملیات مالی و حسابداری یکی از فرآیندهای پویا از منظر گونه‌ی رفتاری غیرخطی در طول زمان می‌باشد که قابلیت شناخت و تحلیل در قالب یک تحول سیستماتیک مبتنی بر قانون را دارد (عارف منش و همکاران، ۱۴۰۱). با توجه و بررسی رفتار سرمایه‌گذاران در یک بازه‌ی زمانی محدود نشان می‌دهد که رفتار آنان مبتنی بر تغییر و تحولاتی است که ناشی از پیشران‌های محیطی و کنشگران مخلف نظیر کنش‌های اقتصادی شامل نوسانات ارزی، افزایش قیمت‌های کالاهای صنعتی، افزایش بیمه، افزایش سود بانکی و...، کنش‌های سیاسی شامل تحریم‌های بین‌المللی، قطعنامه‌های سیاسی، نزاع‌های داخلی در بین احزاب کشور، سخنان و مواضع سیاستمداران و...، کنش‌های اجتماعی شامل تجمعات نهادهای مردمی، اعتراضات، هیجانات مردمی و... و کنش‌های منطقه‌ای شامل جنگ، قحطی، روابط دیپلماتیک و... می‌شود که تمامی این پیش‌ران‌ها و کنشگران در تغییر رفتار سرمایه‌گذاری تأثیرگذار بوده است (رهنمای رودپشتی و همکاران، ۱۳۹۶). در این بین حسابداری مدیریت استراتژیک به عنوان یک ساز و کارهای رسمی در سطح شرکت‌ها، به دنبال اخذ تصمیمات استراتژیک و بلندمدت بر اساس محرک‌های بیرونی است و رفتارهای سرمایه‌گذاران و ذینفعان شرکت‌ها به عنوان یکی از محرک‌های محیطی می‌تواند نظام تصمیمات شرکت را دچار تغییر نماید. تغییرت محیطی عاملی است که در مدیریت استراتژیک باید مورد بررسی قرار گیرد و بدان توجه جدی شود. بسیاری از تغییرات در

محیط‌های اقتصادی در چند سال اخیر اصلاحات در عملیات حسابداری مدیریت استراتژیک را موجب گشته است (دادار و جعفری، ۱۳۹۹).

حسابداری مدیریت استراتژیک، یک مفهوم یکپارچه و جهانی است که از چندین جنبه قابل بررسی است به عنوان مثال رویکرد بازاریابی، جهت‌گیری آینده، دیدگاه رقبا، جنبه‌های غیر مالی و مدیریت کیفیت جامع را شامل می‌شود. حسابداری مدیریت استراتژیک با استفاده از یک سری تکنیک‌ها ارزیابی می‌شود (دانشی و اسماعیل زاده، ۱۳۹۷). استفاده از شیوه‌های حسابداری مدیریت استراتژیک همچنین می‌تواند سازمان‌ها را در مدیریت هزینه‌ها به طور موثر و بهبود بهره‌وری و اثربخشی عملیاتشان کمک کند (پتیت و همکاران، ۲۰۱۹)^۲. با وجود پتانسیل برای شیوه‌های حسابداری مدیریت استراتژیک نوین برای ایجاد تغییر و بهبود عملکرد، فقدان پژوهش‌های تجربی این چنینی در این زمینه وجود دارد. از این رو، با توجه به کمبود مطالعات و یافته‌های متناقض در رابطه با تاثیر رفتارهای سرمایه‌گذاری بر حسابداری مدیریت استراتژیک در این مقاله سعی می‌شود، به این سؤال اساسی پاسخ داده شود که مؤلفه‌های رفتار سرمایه‌گذاری بر حسابداری مدیریت استراتژیک شرکت‌های بورس اوراق بهادار چگونه است؟

۲- مبانی نظری و پیشینه تحقیق

حسابداری مدیریت استراتژیک

حسابداری مدیریت استراتژیک شامل ارزیابی اطلاعات خارجی در مورد رقبا در بازار، سیاست‌های سیاسی / پولی که بر بازار تاثیر می‌گذارد، روند فعلی قیمت‌ها، سهم و هزینه‌ها را شامل می‌شود. نتیجه این ارزیابی سپس بر منابع موجود شرکت تمرکز می‌شود. بنابراین، مدیریت می‌تواند پاسخ‌های مورد نیاز سازمان را به منظور بالا بردن در بازار تعیین کند. در انجام این تحلیل، مدیریت سه عنصر اساسی را برای بازی به ارمغان می‌آورد (عارف منش و همکاران، ۱۴۰۱):

¹ Ronen et al

² Petit et al

۱- کیفیت؛ ۲- زمان و ۳- هزینه

مفروضات رفتاری سرمایه‌گذاران

مطالعات مالی رفتاری، مطالعه چگونگی تفسیر افراد از اطلاعات برای اتخاذ تصمیمات سرمایه‌گذاری آگاهانه می‌باشد. به عبارت دیگر مالی رفتاری به دنبال تأثیر فرآیندهای روانشناختی در تصمیم‌گیری است. علاوه بر آن مالی رفتاری را می‌توان پارادایمی دانست که با توجه به آن، بازارهای مالی با استفاده از مدل‌هایی مورد مطالعه قرار می‌گیرند که دو فرض اصلی و محدودکننده پارادایم سنتی پیشینه‌سازی مطلوبیت مورد انتظار و عقلانیت کامل را کنار می‌گذارد (ملازاده و همکاران، ۱۳۹۵).

مالی رفتاری دو پایه اصلی دارد، یکی محدودیت در آربیتراژ است که عنوان می‌کند سرمایه‌گذاران عقلایی به راحتی نمی‌توانند از فرصت‌های آربیتراژ استفاده کنند، زیرا این کار مستلزم پذیرفتن برخی ریسک‌ها است. دوم روان‌شناسی است که با استفاده از آن رفتار و قضاوت سرمایه‌گذاران و هم‌چنین خطاهایی که اشخاص در هنگام قضاوت مرتکب می‌شوند، بررسی می‌شود. یافته‌ها حاکی از آن است که سرمایه‌گذاران همیشه به طور منطقی، قابل پیش‌بینی و بدون اریب، همان‌گونه که توسط مدل‌های رایج نشان داده شده‌اند، رفتار نمی‌کنند. بر اساس نظریه‌های روان‌شناسی، انسان‌ها تمایل به نگهداری حوادث خاصی در ذهن خود به صورت تصورات دارند و این تصورات ذهنی در بعضی از مواقع اثرات بیشتری از خود حوادث بر رفتار افراد دارند. مطالعات زیادی نحوه عملکرد غیر منطقی افراد در مباحث سرمایه‌گذاری و پولی را نشان داده است (دوجین و یانگ، ۲۰۱۷).

پیشینه تحقیق

جباری خوزانی و همکاران (۱۴۰۱) در پژوهش خود به این نتیجه رسیدند که عمده تصمیمات سرمایه‌گذاران بر پایه، ظاهرنگری، اعتماد بیش از حد، تعهدات احساسی و اجتماعی، فشارهای اجتماعی، نداشتن ثبات رویه، پایین

بودن عزت نفس و ساختارهای ذهنی انجام می‌گردد. برابری و اکبری (۱۳۹۹) در تحقیق خود بیان کردند که متغیرهایی نظیر اتکاء و تعدیل، سازگار گرای، آشنا گرای، خود اسنادی، توان‌پنداری و... بر رفتار سرمایه‌گذاران تأثیرگذار هستند. چاوشی و فلاطون نژاد (۱۳۹۶) در تحقیق خود به این نتیجه رسیدند که تفاوت معناداری بین میزان اهمیت اقسام رفتارهای تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاران در مدل پژوهش کشف شد، که مبتنی بر میزان اهمیت به ترتیب شامل رفتار ۱- اعتبارسنجی، ۲- رفتار تحلیل‌گری، ۳- رفتار جستجوگری و ۴- تورش‌های رفتاری می‌باشد. فان و همکاران^۲ (۲۰۲۳) در مقاله‌ی خود بیان کردند که بررسی نقش انواع مختلف سرمایه‌گذاران در بازار سهام بسیار مهم است زیرا انواع مختلف سرمایه‌گذاران هنگام تصمیم‌گیری برای سرمایه‌گذاری واکنش نشان می‌دهند و رفتار متفاوتی از خود نشان می‌دهند. نقش رفتار سرمایه‌گذار در بازار سهام نابالغ مانند بازار سهام ویتنام موضوع بسیار مهمی است زیرا این بازار با تعداد زیادی سرمایه‌گذار و استاندارد گزارش دهی پایین مشخص می‌شود برد و همکاران^۳ (۲۰۲۳) در مقاله‌ی خود بیان کردند که آن دسته از احساسات مثبت مانند اعتماد و خوش‌بینی در شکل دادن به واکنش سرمایه‌گذاران بیشتر از احساسات منفی تأثیرگذار هستند. در نهایت، احساسات مبتنی بر فهرست‌های رسانه‌های خبری تأثیر بیشتری بر ارزش‌گذاری سهام نسبت به احساسات مبتنی بر فهرست‌های رسانه‌های اجتماعی دارند. راکی و همکاران^۴ (۲۰۲۰) در پژوهش خود به منظور بررسی تأثیر سوگیری رفتار سرمایه‌گذاران و مدیران بر حباب قیمت سهام با روش رگرسیون چند متغیره با داده‌های ترکیبی به این نتیجه رسیدند که تحریف‌های رفتاری سرمایه‌گذاران (رفتار عاطفی و گله‌ای) و سوگیری‌های رفتاری مدیران (نزدیک‌بینی بیش از حد و خود شیفتگی) منجر به افزایش شکاف بین قیمت ذاتی سهام و ارزش بازار سهام شده و منجر به ایجاد حباب‌های قیمتی سهام می‌شود. جرینگ^۵ (۲۰۱۶) در مطالعه‌ی خود بر روی مسائل مالی و رفتاری سرمایه‌گذاران به این نتیجه رسید که رفتار توده‌ای

⁴ Raki et al

⁵ Jering et al

¹ Dojin & Yang

² Fan et al

³ Bird et al

تأثیر بیشتری بر روانشناسی سرمایه‌گذاران در بازارهای نوظهور دارد. هوآوی و همکاران^۱ (۲۰۱۹) بیان کردند که رفتارهای مالی در بازار سرمایه اندونزی تحت سلطه سرمایه‌گذاران از شش بخش کشاورزی، زیرساخت‌ها، حمل‌ونقل، مالی، معدن و دارایی است. ژائو و همکاران^۲ (۲۰۱۹) که رفتار ناشی از هیجانات و احساسات سرمایه‌گذاران می‌تواند تصمیمات گروهی را سمت و سو دهد و رفتار سرمایه‌گذاری افراد را تغییر دهد. فرن و همکاران^۳ (۲۰۲۱) در تحقیق خود که با استفاده از روش محاسباتی عامل محور و مدلسازی یک بازار سهام مصنوعی، با ارائه مدلی رفتاری جهت نشان دادن اثر تورشهای رفتاری بر پویایی بازار سهام پرداختند و نتایج حاصل از شبیه‌سازی بازار سهام مصنوعی شامل دوگروه معامله‌گران بنیادی و غیر بنیادی با تورش رفتار زیان‌گریزی نشان داد که این تورش رفتاری بخشی از پویایی بازارهای مالی را نشان می‌دهد و نقش مهمی در شکل‌گیری قیمت‌های بازارهای مالی دارد. جائو و همکاران^۴ (۲۰۱۶) در تحقیق خود به این نتیجه رسیدند که زیربنایی‌ترین عامل در رفتار سرمایه‌گذاران همانا عامل فرهنگ می‌باشد. تورش‌های شناختی مقدم بر تورش‌های عاطفی هستند (نظریه ساخت‌واره) که در کنار تأثیر عامل شخصیت، موجب بروز رفتارهای توده‌وار در تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاران حقیقی می‌شود.

شکاف نظری و نوآوری تحقیق

به طور کلی نوآوری طرح حاضر را می‌توان به این صورت بیان نمود که با بررسی تحقیقات صورت گرفته، شکاف نظری در زمینه‌ی ارتباط بین حسابداری مدیریت و رفتار سرمایه‌گذاری از منظر میزان انحرافات رفتاری سرمایه‌گذاران بر الزامات حسابداری مدیریت می‌تواند زمینه‌ی علمی جدیدی را در حوزه‌ی مالی - رفتاری توسعه دهد که در این تحقیق سعی می‌شود نسبت به شناسایی این خلأ پژوهشی بر اساس رفتار عقلایی و ادراکی سرمایه‌گذاران در بازار بورس اوراق بهادار تهران اقدام شود.

۳- روش تحقیق

روش تحقیق حاضر به این دلیل که به بررسی یک چالش درون سازمانی در رفتار سرمایه‌گذاری در شرکت‌های بورسی و در نهایت ارزیابی راهکار پرداخته است، از لحاظ هدف کاربردی است و از لحاظ جمع‌آوری داده‌های تحقیق به صورت توصیفی از نوع پیمایشی می‌باشد و نوع داده‌های تحقیق، به صورت کمی است. به منظور نظرسنجی و تکمیل پرسشنامه از طریق نمونه‌گیری تصادفی و استفاده از فرمول کوکران نسبت به تعیین ۳۸۴ نفر از مدیران و کارشناسان فعال در حوزه‌ی حسابداری مدیریت استراتژیک و رفتار سرمایه‌گذاران در شرکت‌های بورسی اقدام شد.

فرضیه‌های تحقیق

- ۱- متغیر رفتار عقلایی سهامداران بر حسابداری مدیریت استراتژیک در سطح شرکت‌های بورسی تأثیر دارد.
- ۲- متغیر زیان‌گریزی سرمایه‌گذاران بر حسابداری مدیریت استراتژیک در سطح شرکت‌های بورسی تأثیر دارد.
- ۳- متغیر افزایش دانش سرمایه‌گذاران بر حسابداری مدیریت استراتژیک در سطح شرکت‌های بورسی تأثیر دارد.
- ۴- متغیر تخصص‌گرایی بر حسابداری مدیریت استراتژیک در سطح شرکت‌های بورسی تأثیر دارد.
- ۵- متغیر رضایت سرمایه‌گذاران بر حسابداری مدیریت استراتژیک در سطح شرکت‌های بورسی تأثیر دارد.
- ۶- متغیر اعتماد سرمایه‌گذاران بر حسابداری مدیریت استراتژیک در سطح شرکت‌های بورسی تأثیر دارد.

۴- تجزیه و تحلیل داده‌ها

۴-۱- توصیف ویژگی‌های جمعیت شناختی

با توجه به جدول ۱ ملاحظه می‌شود که ۱۲ نفر از افراد نمونه دارای سمت معاون، ۹۲ نفر دارای سمت مشاور و ۱۶۴ نفر دارای سمت کارشناس و ۱۱۶ نفر کارشناس ارشد می‌باشد. در نمودار فراوانی زیر قابل مشاهده است که اکثریت افراد نمونه (۴۲٫۷ درصد) نیز پست سازمانی خود را کارشناس گزارش کرده‌اند.

³ Fern et al

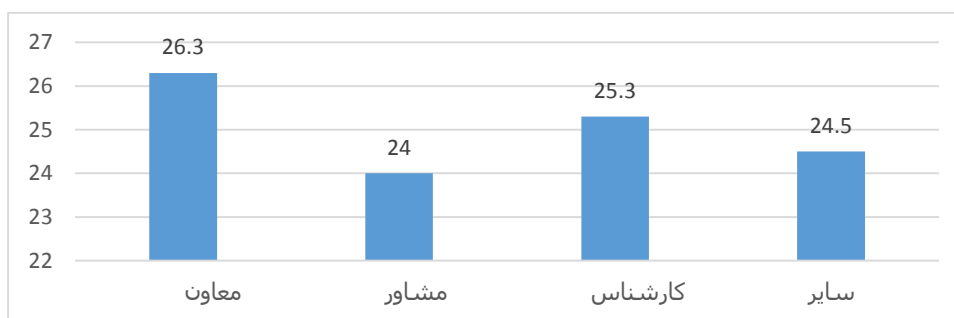
⁴ Gao et al

¹ Hua Wei et al

² Zhao et al

جدول ۱. توزیع فراوانی پاسخگویان بر حسب پست سازمانی

سمت	فراوانی	درصد	درصد معتبر	درصد تجمعی
معاون	12	3.1	3.1	3.1
مشاور	92	24.0	24.0	27.1
کارشناس	164	42.7	42.7	69.8
کارشناس ارشد	116	30.2	30.2	100.0
کل	384	100.0	100.0	



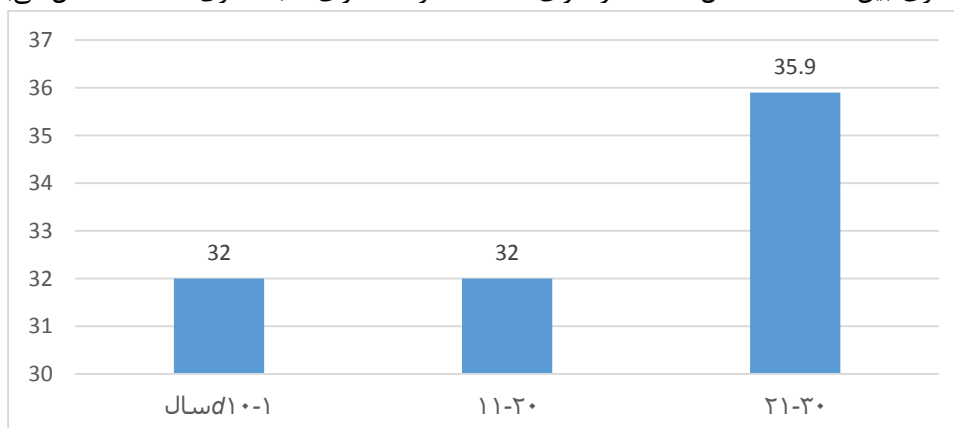
شکل ۱. فراوانی بر اساس پست سازمانی

جدول ۲. توزیع فراوانی پاسخگویان بر حسب سابقه فعالیت در حوزه مدیریت مالی

سابقه کار	فراوانی	درصد	درصد معتبر	درصد تجمعی
۱-۱۰	123	32.0	32.0	32.0
۱۱-۲۰	123	32.0	32.0	64.1
۲۱-۳۰	138	35.9	35.9	100.0
کل	384	100.0	100.0	

سابقه کاری بین ۲۱ تا ۳۰ سال می‌باشد. در نمودار فراوانی زیر قابل مشاهده است که اکثریت افراد نمونه (۳۵/۹ درصد) دارای سابقه کاری ۲۱ تا ۳۰ سال می‌باشند.

با توجه به جدول فوق ملاحظه می‌شود که ۱۲۳ نفر از افراد نمونه دارای سابقه کاری بین ۱ تا ۱۰ سال، ۱۲۳ نفر دارای سابقه کاری بین ۱۱ تا ۲۰ سال، ۱۳۸ نفر دارای

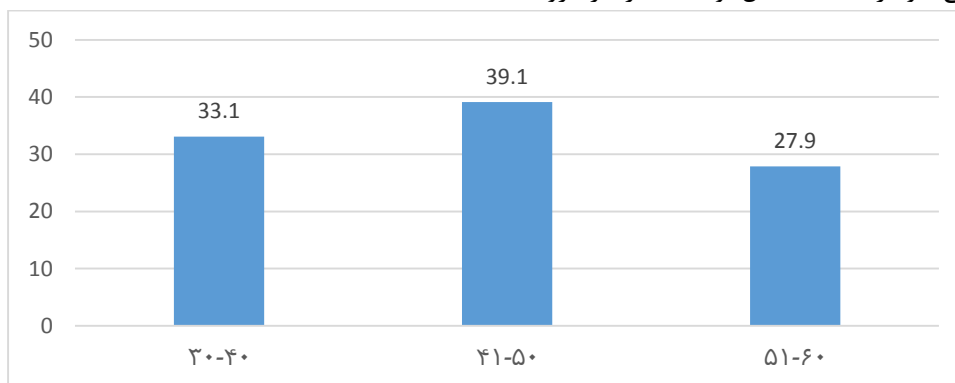


شکل ۲. فراوانی سابقه کاری

گروه سنی	فراوانی	درصد	درصد معتبر	درصد تجمعی
۳۰-۴۰	127	33.1	33.1	33.1
۴۱-۵۰	150	39.1	39.1	72.1
۵۱-۶۰	107	27.9	27.9	100.0
کل	384	100.0	100.0	

سنی خود را ۵۱-۶۰ سال می‌باشد. در نمودار فراوانی زیر قابل مشاهده است که اکثریت افراد نمونه (۳۹/۱ درصد) دارای سابقه کاری ۵۰ تا ۴۱ سال می‌باشند.

با توجه به جدول فوق ملاحظه می‌شود که ۱۲۷ نفر از افراد نمونه دارای گروه سنی خود را ۳۰-۴۰ سال، ۱۵۰ نفر گروه سنی خود را ۴۱-۵۰ سال و ۱۰۷ نفر نیز گروه



شکل ۳. توزیع فراوانی پاسخگویان بر حسب گروه سنی

پژوهش استفاده شده است در این آزمون با توجه به فرضیات زیر گام به بررسی نرمال بودن داده‌ها نهاده شده است:
 H_0 : داده‌ها دارای توزیع نرمال هستند.
 H_1 : داده‌ها دارای توزیع نرمال نیستند.
 با توجه به جدول آزمون کولموگروف اسمیرنوف اگر سطح معناداری برای کلیه متغیرهای مستقل و وابسته بزرگتر از سطح خطای ۵ درصد باشد فرضیه H_0 تأیید و در نتیجه توزیع داده‌ها نرمال می‌باشد.

۴-۱- آمار استنباطی

برای اجرای روش‌های آماری و محاسبه آماره آزمون مناسب و استنتاج منطقی درباره فرضیه‌های پژوهش مهمترین عمل قبل از هر اقدامی، انتخاب روش آماری مناسب برای پژوهش است برای این منظور آگاهی از توزیع داده‌ها از اولویت اساسی برخوردار است. برای همین منظور در این پژوهش از آزمون معتبر کولموگروف اسمیرنوف برای بررسی فرض نرمال بودن داده‌های

جدول ۳. آزمون نرمال بودن متغیرهای مورد بررسی

نتیجه	سطح معنی داری	آماره آزمون	حجم نمونه	متغیر
نرمال نیست	000/0	089/0	۳۸۴	رفتار عقلانی سرمایه‌گذاران
نرمال نیست	000/0	128/0	۳۸۴	زبان‌گریزی سرمایه‌گذاران
نرمال نیست	000/0	173/0	۳۸۴	افزایش دانش سرمایه‌گذاری
نرمال نیست	000/0	178/0	۳۸۴	تخصیص‌گرایی سرمایه‌گذاران
نرمال نیست	000/0	154/0	۳۸۴	رضایت سرمایه‌گذاران

اعتماد سرمایه گذاران	۳۸۴	131/0	000/0	نرمال نیست
----------------------	-----	-------	-------	------------

منبع: (یافته‌های تحقیق)

بررسی روابط بین شاخص‌های پژوهش
در این بخش برای آزمون همبستگی به دلیل ناپارامتری بودن توزیع داده‌ها به وسیله آزمون همبستگی اسپیرمن به بررسی رابطه بین متغیرهای اصلی پرداخته شده است.
بین دو متغیر رابطه معنی داری وجود ندارد. H_0
بین دو متغیر رابطه معنی داری وجود دارد. H_1

باتوجه به مقادیر جدول فوق که سطح معناداری آزمون برای تمامی متغیرها کمتر از میزان ۰/۰۵ می‌باشد، می‌توان بیان کرد که فرضیه H_0 متغیرها رد شده و فرضیه H_1 تأیید می‌گردد لذا توزیع متغیرها از توزیع نرمال پیروی نمی‌کنند. لذا برای بررسی روابط متغیرهای پژوهش و بررسی فرضیات از روش‌های ناپارامتری استفاده می‌شود.

جدول ۴. همبستگی میان متغیرهای مدل پژوهش

رفتار عقلانی سرمایه گذاران	زیان‌گریزی سرمایه گذاران	افزایش دانش سرمایه‌گذاری	تخصص‌گرایی سرمایه‌گذاران	رضایت سرمایه‌گذاران	اعتماد سرمایه‌گذاران
رفتار عقلانی سرمایه گذاران					
زیان‌گریزی سرمایه گذاران	0/۶۱۹				
افزایش دانش سرمایه‌گذاری	0/۶۱۹ **	0/۶۷۳ **			
تخصص‌گرایی سرمایه‌گذاران	0/۶۱۰ **	0/۶۶۹ **	0/۷۸۷ **		
رضایت سرمایه‌گذاران	0/۶۱۰ **	0/۵۴۸ **	0/۵۱۰ **	0/۶۳۸ **	
اعتماد سرمایه‌گذاران	0/۵۸۴ **	0/۴۹۹ **	0/۴۸۵ **	0/۵۶۲ **	0/۷۹۵ **

مقابل تأیید می‌شود و نشان می‌دهد بین کلیه متغیرهای پژوهش، همبستگی معنادار وجود دارد. در نتیجه امکان بررسی فرضیه‌ها با استفاده از روش معادلات ساختاری میسر است.

آزمون کفایت نمونه‌گیری قبل از انجام تحلیل عاملی ابتدا باید اطمینان حاصل کرد که آیا تعداد داده‌های موجود برای تحلیل عاملی مناسب هستند یا خیر؟ برای این منظور از شاخص‌های KMO و

در جدول فوق علامت * نشان دهنده معنی‌داری در سطح ۱۰ درصد، علامت ** معنی‌داری در سطح ۵ درصد و علامت *** معنی‌داری در سطح یک درصد است.

نتایج حاصل از همبستگی اسپیرمن بین متغیرهای اصلی پژوهش در جدول فوق آورده شده است. همانطور که از جدول مشخص است (کلیه اعداد بین صفر تا یک می‌باشند) و سطح معنی‌داری ضرایب همبستگی کمتر از ۵ درصد می‌باشد در نتیجه فرضیه صفر رد شده و فرضیه

آزمون بارتلت استفاده می‌کنیم. با توجه به مقدار سطح معناداری به این نتیجه می‌رسیم که داده‌های مورد نظر برای نمونه‌گیری مناسب هستند. آزمون KMO نشان می‌دهد که آیا تعداد داده‌های نمونه برای تحلیل عاملی مناسب هستند یا خیر. مقدار این شاخص در بین دامنه صفر تا یک متغیر است. اگر مقدار شاخص نزدیک به یک باشد (حداقل ۰/۶) داده‌های مورد نظر برای تحلیل عاملی مناسب هستند. در غیر این صورت (معمولاً کمتر از ۰/۶) نتایج تحلیل عاملی برای داده‌های مورد نظر مناسب نیستند. با توجه به شاخص بدست آمده ($KMO=0,930$)، نشان می‌دهد که تعداد داده‌ها برای تحلیل عاملی مناسب هستند.

آزمون بارتلت فرضیه «ماتریس همبستگی متغیرهای مشاهده شده واحد است» را مورد آزمون قرار می‌دهد. این آزمون تایید می‌کند که متغیرها با یکدیگر ارتباط ندارند که این امر از طریق معنی‌داری آزمون کای دو بدست می‌آید. اگر سطح معنی‌داری در آزمون بارتلت کمتر از ۵ درصد باشد ماتریس همبستگی، واحد نخواهد بود یعنی بین متغیرها ارتباط وجود دارد و فرض صفر آماری رد خواهد شد.

$$H_0 = \text{میان متغیرها ارتباطی وجود ندارد}$$

$$H_1 = \text{میان متغیرها ارتباط وجود دارد}$$

جدول ۵. مربوط به شاخص KMO و بارتلت

شماره	آزمون بارتلت	شاخص KMO
8336/027	آماره کای دو	۰/۹۳
595	درجه آزادی	
۰/000	سطح معنی داری	

منبع: (یافته‌های تحقیق)

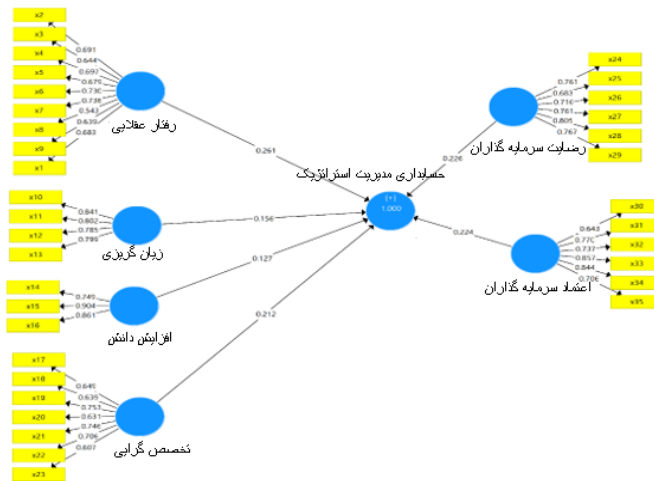
اندازه‌گیری مدل

بار عاملی یا لامبدا در حقیقت یک ضریب همبستگی بین متغیرهای مکنون و متغیرهای آشکار در یک مدل اندازه‌گیری است. این ضریب تعیین می‌کند که متغیر مکنون چقدر از واریانس متغیرهای آشکار را تبیین می‌کند و از آن جا که یک ضریب همبستگی است باید از نظر آماری معنادار باشد. همان‌گونه که مشاهده می‌شود کلیه بارهای عاملی بیشتر از ۰/۴ می‌باشد و مورد قبول و در سطح مطلوبی می‌باشند در نتیجه میتوان رویی سازه‌ای سنجی‌های مدل پژوهش را نیز تایید کرد.

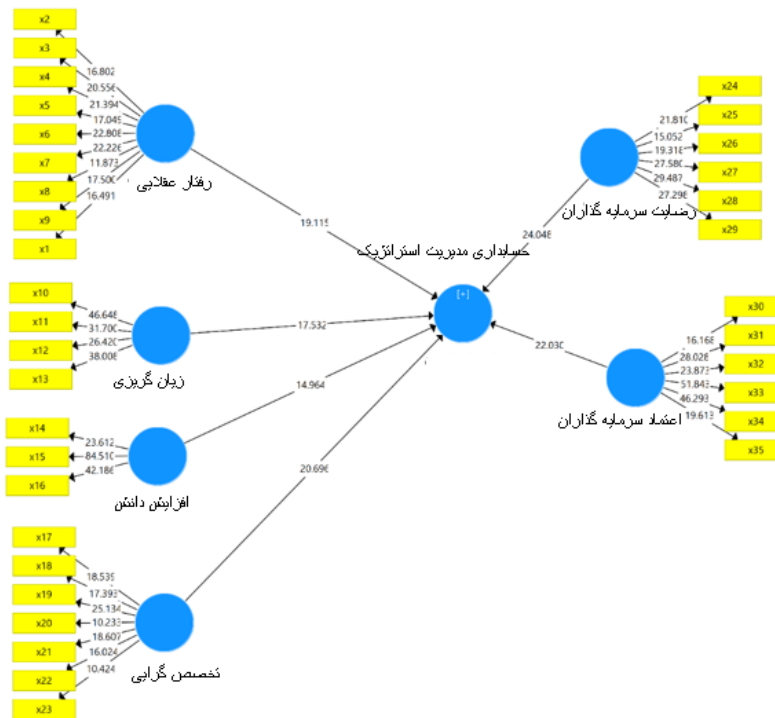
با توجه جدول سطح معناداری آزمون ۰/۰۰۰ شده است این بدان معنی است که فرض صفر رد می‌شود و میان متغیرها ارتباط معناداری وجود دارد.

برازش مدل

منظور از برازش مدل این است که تا چه حد یک مدل با داده‌های مربوطه سازگاری و توافق دارد. لذا در این قسمت به ارزیابی برازش مدل مفروض پژوهش پرداخته می‌شود تا از سازگاری آن با داده‌های پژوهش اطمینان حاصل گردد و در نهایت پاسخ سوالات پژوهش استنتاج گردد. بررسی برازش مدل مفهومی پژوهش در دو مرحله صورت پذیرفته است. نخست ارزیابی برازش بخش اندازه‌گیری مدل و دوم ارزیابی برازش بخش ساختاری مدل، که در ادامه به تفصیل در مورد آن‌ها بحث شده است.



شکل ۱. ضرایب رگرسیونی استاندارد مدل پژوهش



شکل ۲. مقادیر T -Value مدل پژوهش

تی از مقدار مذکور بیشتر باشد، رابطه نشان داده شده معنی‌دار است. با توجه به شکل فوق ملاحظه می‌شود تمامی مقادیر آماره تی از $1/96$ بیشتر بوده بنابراین تمامی روابط مدل معنادار می‌باشد.

با توجه به این که در نرم افزار اسمارت پی ال اس از مقدار آماره تی برای بررسی معنی‌دار بودن روابط استفاده می‌شود و این مقدار برای خطای ۵ درصد $1/96$ می‌باشد برای بررسی معنی‌داری از مقایسه مقدار آماره تی روابط با مقدار $1/96$ استفاده می‌گردد، به طوری که اگر مقدار آماره

جدول ۶. ضرایب رگرسیونی متغیرهای مدل

متغیرهای مستقل	متغیر وابسته	ضریب استاندارد شده	آماره تی
رفتار عقلانی سرمایه‌گذاران	حسابداری مدیریت استراتژیک	۰/۲۶۱	۱۹,۱۱
زیان‌گریزی سرمایه‌گذاران	حسابداری مدیریت استراتژیک	۰/۱۵۶	۱۷,۵۳
افزایش دانش سرمایه‌گذاری	حسابداری مدیریت استراتژیک	۰/۱۲۷	۱۴,۹۶

۲۰,۶۹	۰/۲۱۲	حسابداری مدیریت استراتژیک	تخصص‌گرایی سرمایه‌گذاران
۲۰,۴۸	۰/۲۲۶	حسابداری مدیریت استراتژیک	رضایت سرمایه‌گذاران
۲۲,۰۳	۰/۲۲۴	حسابداری مدیریت استراتژیک	اعتماد سرمایه‌گذاران

منبع: (یافته‌های تحقیق)

جدول ۷. نتایج سه معیار آلفای کرونباخ، پایایی و روایی همگرا

ضریب آلفای کرونباخ (Alpha>0.7)	ضریب پایایی ترکیبی (Cr>0.7)	میانگین واریانس استخراجی (AVE>0.5)	
0.848	881/0	۰/۵۵۴	رفتار عقلانی سرمایه‌گذاران
0.822	882/0	651/0	زبان‌گریزی سرمایه‌گذاران
788/0	878/0	707/0	افزایش دانش سرمایه‌گذاری
843/0	885/0	562/0	تخصص‌گرایی سرمایه‌گذاران
802/0	855/0	59۵/0	رضایت سرمایه‌گذاران
854/0	892/0	582/0	اعتماد سرمایه‌گذاران
949/0	953/0	۰/۵۶۸	رفتار عقلانی سرمایه‌گذاران

منبع: (یافته‌های تحقیق)

بخش ساختاری مدل

الف- با توجه به اینکه اعداد آلفای کرونباخ، پایایی ترکیبی (سازگاری درونی) و *AVE* همگی در بازه مربوطه قرار گرفته‌اند، می‌توان مناسب بودن وضعیت پایایی و روایی همگرایی مدل پژوهش را تایید کرد.

ب- ضمناً بار عاملی هر یک از سنجه‌های پژوهش جهت بررسی پایایی و روایی سازه‌ای به شرح جدول آورده شده است. همانطور که در جدول ملاحظه می‌شود بارهای عاملی متغیرها همگی بالا ۰/۴ می‌باشد، در نتیجه می‌توان پایایی و روایی سازه‌ای سنجه‌های مدل پژوهش را نیز تایید کرد.

آزمون فرنل لارکر

میزان رابطه یک سازه با شاخص‌هایش را در مقایسه رابطه آن سازه با سایر سازه‌ها می‌سنجد. به طوری که روایی

واگرایی قابل قبول یک مدل حاکی از آن است که یک سازه در مدل تعامل بیشتری با شاخص‌های خود دارد تا با سازه‌های دیگر. روایی واگرا وقتی در سطح قابل قبول است که میزان *AVE* برای هر سازه بیشتر از واریانس اشتراکی بین آن سازه و سازه‌های دیگر در مدل باشد. به بیان ساده‌تر در صورتی مدل روایی واگرایی قابل قبولی دارد که اعداد مندرج در قطر اصلی از مقادیر زیرین خود بیشتر باشند. طبق این معیار یک متغیر پنهان در مقایسه با سایر متغیرهای پنهان، باید پراکندگی بیشتری را در بین مشاهده پذیرهای خودش داشته باشد، تا بتوان گفت متغیر پنهان مدنظر روایی تشخیصی بالایی دارد (محسنین و اسفیدانی، ۱۳۹۳). برای محاسبه مقدار آزمون فرنل و لارکر از جدول میانگین واریانس استخراج شده، از *AVE* متغیرهای پنهان جذر گرفته شد. این مقادیر در جدول (۸) ارائه شده است.

جدول ۸. ماتریس فرنل لارکر

رفتار عقلانی سرمایه‌گذاران	زبان‌گریزی سرمایه‌گذاران	افزایش دانش سرمایه‌گذاری	تخصص‌گرایی سرمایه‌گذاران	رضایت سرمایه‌گذاران	اعتماد سرمایه‌گذاران	حسابداری مدیریت استراتژیک
0.673						
	0.607					
		0.807				
			0.807			
				0.807		
					0.807	
						0.807

			0.841	0.682	0.612	افزایش دانش سرمایه‌گذاری	
		0.750	0.523	0.556	0.617	تخصص‌گرایی سرمایه‌گذاران	
	0.678	0.695	0.724	0.647	0.606	رضایت سرمایه‌گذاران	
0.763	0.591	0.793	0.505	0.508	0.594	اعتماد سرمایه‌گذاران	
0.865	0.827	0.853	0.607	0.778	0.778	0.834	حسابداری مدیریت استراتژیک

منبع: (یافته‌های تحقیق)

برای اندازه‌گیری متغیرهای پنهان از کفایت و برازش لازم برخوردارند و در نتیجه، نتایج حاصل از برآورد مدل پژوهش، قابل اتکا و مورد اعتماد می‌باشد.

معیارهای نیکویی برازش مدل پژوهش

شاخص‌های برازش مدل پژوهش را نشان می‌دهند. با توجه به مقادیر بدست آمده، داده‌های جمع‌آوری شده

جدول ۹. معیارهای نیکویی برازش مدل پژوهش

متغیرها	محدوده قابل قبول	مقدار مشاهده شده	نتیجه
SRMR ^۱	کمتر از ۰/۰۸ (Hu & Bentler, 1999)	۰/۰۶۸	برازش مناسب
d-ULS	کمتر از ۰/۹۵ (Henseler et al, 2015)	۰/۴۲۰	برازش مناسب
d-G1	کمتر از ۰/۹۵ (Henseler et al, 2015)	۰/۶۳۵	برازش مناسب
d-G2	کمتر از ۰/۹۵ (Henseler et al, 2015)	۰/۶۶	برازش مناسب
Chi-square	بیشتر از ۱/۹۶ (Hu & Bentler, 1999)	۱۴,۲۲	برازش مناسب
NFI ^۲	بیشتر از ۰/۲۵ (Bonett & Bentler, 1999)	۰/۳۵۰	برازش مناسب
GOF ^۳	بیشتر از ۰/۲۵ (Bonett & Bentler, 1999)	۰/۷۵	برازش مناسب

منبع: (یافته‌های تحقیق)

بررسی تناسب پیش بین مدل

همچنین مقدار آماره Q^2 (استون-گیسر^۴) که قدرت پیش بینی مدل در سازه‌های درون‌زا را مشخص می‌کند. مدل‌هایی که دارای برازش ساختاری قابل قبول هستند، باید قابلیت پیش‌بینی متغیرهای درون‌زای مدل را داشته باشند. بدین معنی که اگر در یک مدل، روابط بین سازه‌ها به درستی تعریف شده باشند، سازه‌ها تأثیر کافی بر

یکدیگر گذاشته و از این راه فرضیه‌ها به درستی تأیید شوند. هنسلر و همکاران (۲۰۰۹) سه مقدار ۰/۰۲، ۰/۱۵ و ۰/۳۵ را به عنوان مقادیر قدرت پیش‌بینی کم، متوسط و قوی تعیین نموده‌اند. این مقدار برای متغیر حسابداری مدیریت استراتژیک برابر ۰/۳۳۶ می‌باشد که متوسط بودن این مقادیر نشان دهنده تناسب پیش بین برای این سازه‌ها می‌باشد.

جدول ۱۰. مقادیر آماره استون گیسر متغیرهای پژوهش

$Q^2 (=1 - SSE/SSO)$	SSE	SSO	
	3,456.00	3,456.00	رفتار عقلانی سرمایه‌گذاران
	1,536.00	1,536.00	زیان‌گریزی سرمایه‌گذاران
	1,152.00	1,152.00	افزایش دانش سرمایه‌گذاری
	2,304.00	2,304.00	تخصیص‌گرایی سرمایه‌گذاران
	2,688.00	2,688.00	رضایت سرمایه‌گذاران
	2,304.00	2,304.00	اعتماد سرمایه‌گذاران
0.336	8,918.4	13,440.0	حسابداری مدیریت استراتژیک

منبع: (یافته‌های تحقیق)

- 1 Standardized Root Mean Square Residual
- 2 Normed Fit Index
- 3 Good of fit
- 4 Stone-Geisser

نتایج آزمون فرضیات پژوهش

۱- متغیر رفتار عقلایی سهامداران بر حسابداری مدیریت استراتژیک در سطح شرکت‌های بورسی تاثیر دارد.

ضریب رگرسیونی استاندارد شده تاثیر متغیر رفتار عقلایی سهامداران بر حسابداری مدیریت استراتژیک برابر $0/261$ می‌باشد، همچنین مقدار آماره تی برای این ضریب برابر 19.11 می‌باشد و بیشتر از $1/96$ می‌باشد که نشان از معنی‌دار بودن این ضریب در سطح خطای ۵ درصد است. به طور کلی نتایج حاصله از برآورد مدل، حاکی از آن است که فرضیه صفر H_0 رد شده و فرض مقابل آن (H_1)، یعنی فرضیه اول تحقیق تایید می‌شود و به عبارتی رفتار عقلایی سهامداران بر حسابداری مدیریت استراتژیک اثر مثبت دارد.

2- متغیر زیان‌گریزی بر حسابداری مدیریت استراتژیک در سطح شرکت‌های بورسی تاثیر دارد.

ضریب رگرسیونی استاندارد شده تاثیر متغیر زیان‌گریزی سهامداران بر حسابداری مدیریت استراتژیک برابر $0/156$ می‌باشد، همچنین مقدار آماره تی برای این ضریب برابر 17.53 می‌باشد و بیشتر از $1/96$ می‌باشد که نشان از معنی‌دار بودن این ضریب در سطح خطای ۵ درصد است. به طور کلی نتایج حاصله از برآورد مدل، حاکی از آن است که فرضیه صفر H_0 رد شده و فرض مقابل آن (H_1)، یعنی فرضیه دوم تحقیق رد می‌شود و به عبارتی متغیر زیان‌گریزی سهامداران بر حسابداری مدیریت استراتژیک اثر منفی دارد.

۳- متغیر افزایش دانش سرمایه‌گذاری سهامداران بر حسابداری مدیریت استراتژیک در سطح شرکت‌های بورسی تاثیر دارد.

ضریب رگرسیونی استاندارد شده تاثیر افزایش دانش سرمایه‌گذاری سهامداران بر حسابداری مدیریت استراتژیک برابر $0/127$ می‌باشد، همچنین مقدار آماره تی برای این ضریب برابر $14/96$ می‌باشد و بیشتر از $1/96$ می‌باشد که نشان از معنی‌دار بودن این ضریب در سطح خطای ۵ درصد است. به طور کلی نتایج حاصله از

برآورد مدل، حاکی از آن است که فرضیه صفر H_0 رد شده و فرض مقابل آن (H_1)، یعنی فرضیه سوم تحقیق تایید می‌شود و به عبارتی متغیر افزایش دانش سرمایه‌گذاری سهامداران بر حسابداری مدیریت استراتژیک تأثیر مثبت دارد.

۴- متغیر تخصص‌گرایی بر حسابداری مدیریت استراتژیک در سطح شرکت‌های بورسی تاثیر دارد.

ضریب رگرسیونی استاندارد شده تاثیر متغیر تخصص‌گرایی سهامداران افزایش دانش سرمایه‌گذاری سهامداران بر حسابداری مدیریت استراتژیک برابر $0/212$ می‌باشد، همچنین مقدار آماره تی برای این ضریب برابر $20/69$ می‌باشد و بیشتر از $1/96$ می‌باشد که نشان از معنی‌دار بودن این ضریب در سطح خطای ۵ درصد است. به طور کلی نتایج حاصله از برآورد مدل، حاکی از آن است که فرضیه صفر H_0 رد شده و فرض بمقال آن (H_1)، یعنی فرضیه پنجم تحقیق تایید می‌شود و به عبارتی تخصص‌گرایی سهامداران افزایش دانش سرمایه‌گذاری سهامداران بر حسابداری مدیریت استراتژیک اثر مثبت دارد.

۵- متغیر رضایت سرمایه‌گذاران بر حسابداری مدیریت استراتژیک در سطح شرکت‌های بورسی تاثیر دارد.

ضریب رگرسیونی استاندارد شده تاثیر متغیر رضایت سرمایه‌گذاران بر حسابداری مدیریت استراتژیک برابر $0/226$ می‌باشد، همچنین مقدار آماره تی برای این ضریب برابر $20/48$ می‌باشد و بیشتر از $1/96$ می‌باشد که نشان از معنی‌دار بودن این ضریب در سطح خطای ۵ درصد است. به طور کلی نتایج حاصله از برآورد مدل، حاکی از آن است که فرضیه صفر H_0 رد شده و فرض مقابل آن (H_1)، یعنی فرضیه پنجم تحقیق تایید می‌شود و به عبارتی رضایت سرمایه‌گذاران بر حسابداری مدیریت استراتژیک اثر مثبت دارد.

۶- متغیر اعتماد سرمایه‌گذاران بر حسابداری مدیریت استراتژیک در سطح شرکت‌های بورسی تاثیر دارد.

با توجه به شکل (۴-۱) و (۴-۲) ضریب رگرسیونی استاندارد شده تاثیر متغیر اعتماد سرمایه‌گذاران بر

حسابداری مدیریت استراتژیک در سطح شرکت‌های بورسی برابر ۰/۲۲۴ می‌باشد، همچنین مقدار آماره تی برای این ضریب برابر ۲۲/۰۳ می‌باشد و بیشتر از ۱/۹۶ می‌باشد که نشان از معنی‌دار بودن این ضریب در سطح خطای ۵ درصد است. به طور کلی نتایج حاصله از برآورد مدل، حاکی از آن است که فرضیه صفر H_0 رد شده و فرض مقابل آن (H_1)، یعنی فرضیه پنجم تحقیق تأیید می‌شود و به عبارتی اعتماد سرمایه‌گذاران بر حسابداری مدیریت استراتژیک در سطح شرکت‌های بورسی اثر مثبت دارد.

۶- بحث و نتیجه‌گیری

در این تحقیق با مهمترین مسئله‌ی موجود در بسیاری از شرکت‌های سرمایه‌گذاری و بورسی که همانا الگوی رفتاری - روانی سرمایه‌گذاران جهت تصمیم‌گیری بلندمدت در قالب اصول حسابداری مدیریت استراتژیک در بورس اوراق بهادار تهران است، آغاز شد. پس از تبیین چالش‌ها و دغدغه‌های موجود در زمینه‌ی الگوی رفتاری سرمایه‌گذاران، به ارائه‌ی مبانی نظری تحقیق و پژوهش‌ها و نظریه‌ها و مدل‌های مبنایی و تبیین روند مطالعات مرتبط با ریسک‌های رفتاری و حوزه‌ی مالی - رفتاری و حسابداری مدیریت استراتژیک پرداخته شد. نتایج به دست آمده نشان داد که رفتار سرمایه‌گذاران که جزء ذینفعان و سهامداران شرکت می‌باشند شامل رفتار عقلایی، زیان‌گریزی، افزایش دانش، تخصص‌گرایی، رضایت سرمایه‌گذاران و اعتماد سرمایه‌گذاران می‌باشد که با استفاده از روش معادلات ساختاری، نسبت به بررسی اثر این مؤلفه‌ها بر حسابداری مدیریت استراتژیک در سطح شرکت‌های بورسی پرداخته شد و نتایج نشان داد که زیان‌گریزی سهامداران تأثیر منفی و سایر متغیرها تأثیر مثبتی دارند.

نتایج این تحقیق با بسیاری از مطالعات انجام شده در داخل و خارج کشور همسویی دارد در این مطالعات بر تأثیر معنی‌دار مؤلفه‌های مالی رفتاری بر تصمیم‌گیری مالی و رفتار سرمایه‌گذاران تأکید شده است از جمله مطالعه‌ی کومار و همکاران (۲۰۲۳)، بنت و همکاران (۲۰۲۳)، فانگ و همکاران (۲۰۲۲)، سبیر و همکاران (۲۰۲۱)، ساینگ و همکاران (۲۰۲۱)، ژو و

همکاران (۲۰۲۱)، سریواستاوا و همکاران (۲۰۱۹)، اشرف و همکاران (۲۰۱۸) و اردلان (۲۰۱۸) همچنین نتایج تحقیق حاضر در تأیید مطالعاتی در داخل کشور است. ابعاد اصلی رفتار سرمایه‌گذاران از منظر کنترل ریسک در مطالعه‌ی جعفری و همکاران (۲۰۲۳)، جباری خوزانی و همکاران (۲۰۲۲)، فرهادی شریف آبادی و دعایی (۲۰۲۲) در راستای نتایج حاصل می‌باشد. به طور ویژه؛ عوامل علی شامل رفتارشناسی و تحلیل احساسات سرمایه‌گذاران و قدرت تشخیص ادراکی و علمی سرمایه‌گذاران که این موارد را می‌توان با پژوهش دادار و جعفری (۱۳۹۹) هم راستا تلقی نمود.

با توجه به یافته‌های به دست آمده پیشنهادات به شرح ذیل ارائه می‌گردد:

- هدایت و راهبردی سرمایه‌گذاران بر اساس رویکردهای ریسک‌پذیری آنان؛

- توجه به محرک‌های منفی و مثبت بیرونی توسط شرکت‌های سرمایه‌گذاری؛

- توجه به ادراک و شناخت سرمایه‌گذاران در مواجهه با ریسک‌های محیطی؛

- گفتمان‌سازی و فرهنگ‌سازی نحوه‌ی سرمایه‌گذاری متناسب با ریسک‌های محیطی؛

- تبیین شاخصه‌های رفتاری سرمایه‌گذاران در بازار سرمایه؛

- شناسایی و تحلیل بروندهای رفتاری سرمایه‌گذاران در بازار سرمایه.

- شناسایی و اولویت‌بندی عوامل مؤثر بر کاهش ضررهای سرمایه‌گذاری در بازار بورس اوراق بهادار تهران از منظر رفتاری؛

- عارضه‌یابی رفتارهای احساسی سرمایه‌گذاران در مواجهه با ریسک‌های محیطی؛

- ارائه‌ی راهبردهای پیشگیرانه در مواجهه با ریسک‌های محیطی توسط شرکت‌های سرمایه‌گذاری.

محدودیت‌های تحقیق

یکی از محدودیت‌های تحقیق کمبود مقالات و پژوهش‌ها

های نظری در حوزه‌ی ارتباط بین حسابداری مدیریت و

رفتار سرمایه‌گذاری بود که منجر به این مسأله گردید که

در تشخیص ابعاد و مؤلفه‌ها از منظر علمی محقق در نظریه پردازی قابلیت تعمیم پذیری وجود نداشته باشد؛

یکی دیگر از محدودیت‌ها؛ عدم پیش بینی پذیری مدل پیشنهادی است به عبارت دیگر؛ مدل ارائه شده نمی‌تواند راهبردهای سرمایه‌گذاری مؤثری بر اساس کنش‌های محیطی ارائه دهد.

منابع و مأخذ

ابراهیمی، عباس لیفش‌اگرد، پاکیزه، کامران و رئیسی فر. کامیار، (۱۳۹۸)، بررسی تأثیر ویژگی‌های شخصیتی سرمایه‌گذاران بر عملکرد سرمایه‌گذاری با نقش میانجی سوگیریهای مکاشفه‌ای، سال دوازدهم، شماره ۴۲، ۱۰۷-۱۲۸.

رهنمای رودپشتی، فریدون، نیکومرام، هاشم، عسکرزاده، غلامرضا. (۱۳۹۶). ارزش‌گذاری رفتاری سهام با استفاده از گروه‌بندی سه بعدی. فصلنامه راهبرد مدیریت مالی، دوره ۵، شماره ۲.

دادار، ام‌البنین و جعفری. سیده محبوبه، (۱۳۹۹)، بررسی تأثیر رفتار احساسی سرمایه‌گذاران و سهام‌شناور آزاد بر بازدهی در بورس اوراق بهادار تهران با استفاده از ردوش گشتاورهای تعمیم یافته، دانش سرمایه‌گذاری، سال نهم، شماره ۳۴، ۳۱۷-۳۳۱.

دانشی، یعقوب، اسماعیل زاده، علی. تأثیر کیفیت سیستم مدیریت ریسک سازمانی و ویژگی‌های کمیته حسابرسی بر شهرت ریسک. فصلنامه پژوهش‌های حسابداری مالی و حسابرسی. دوره ۱۴، شماره ۵۴.

حجاری، رضوان. جاودان زاده، بیژن. صالحی الله کرم. (۱۴۰۱). تأثیر لنگر ذهنی بر تصمیمات سرمایه‌گذاران در بورس اوراق بهادار تهران. فصلنامه بورس اوراق بهادار تهران. شماره ۵۸.

عارف منش، زهره. رامشه، منیژه، شکوهی، حامد. (۱۴۰۱). رابطه بین مدیریت ریسک و عملکرد شرکت با نقش مزیت رقابتی و سواد مالی. فصلنامه پژوهش‌های حسابداری مالی و حسابرسی. دوره ۱۴، شماره ۵۴.

ملازاده، محمد؛ لاری

دشت‌فیاض، محمود؛ ساعی، محمدجواد. (۱۳۹۵). تأثیر

دانش مالی مدیرعامل بر روی مدیریت سود. پژوهش‌های حسابداری مالی و حسابرسی. سال هشتم. شماره ۳۰. ص ۳۷-۵۹.

میربزرگی، پوریا. هفت فر، محمود. جنانی، محمدحسن. (۱۴۰۱). تبیین الگوی مناسب قدرت ریسک‌پذیری سرمایه‌گذاران بر اساس ویژگی‌های شخصیتی. فصلنامه پژوهش‌های حسابداری مالی و حسابرسی، سال هشتم، شماره ۵۳.

میرلوحی. سیددمج‌تبی و محمدی تودشکی. نیما، (۱۳۹۹)، تشکیل سبد سرمایه‌گذاری بهینه در بورس اوراق بهادار تهران با استفاده از روش‌های خوشه‌بندی سلسله‌مراتبی و تفکیکی، سال نهم، شماره ۳۴، ۳۳۳-۳۵۴.

Abdur Rahimian, Mohammad Hossein, Tarabi, Taqi, Nazigi Sharif, Seyed Jalal, & Darabi, Roya. (2017). Presenting the decision-making behavior model of real investors in Tehran Stock Exchange. Investment Knowledge, 7(26), 113-130.

Aref Menesh, Zohra, Ramsheh, Manijeh, & Shokohi, Hamed. (2021). The relationship between organizational risk management and company performance with the role of competitive advantage and financial literacy. Financial Accounting and Audit Research, 14(54).

Asiyabi Agdam, L; Rahimzadeh, A; Falihi, N; Rajaei, Y. (2021). Selection of stock asset portfolio based on behavioral economics method: A Case Study of Tehran Stock Exchange. Financial Economics, 15(55), 155-190. [In Persian]

Bashirimanesh, N; Shahnazi, H. (2022). The Impact of Investor and Managers' Behavioral Bias on the Stock Price Bubble in capital market of Iran. Financial Knowledge of Securities Analysis, 15(53), 15-32. [In Persian]

Bakar, S. and Chui Yi, A. (2016). The Impact of Psychological Factors on Investors' Decision Making in Malaysian Stock Market: A Case of Klang Valley and Pahang, Procedia Economics and Finance, 35: 319-328

Chavoshi, Seyyedkazem, & Platunnejad, Farshid. (2016). Presenting an analytical model of investors' decision-making behavior in Tehran Stock Exchange. Investment Knowledge, 6(23), 105-128.

- Jering, L., Martinez, N. C. A., da Costa, N. C. (2016). *Earnings Manipulations by Real Activities Management and Investors' Perceptions*. *Research in International Business and Finance*, Volume 34, Pages 309-323(In Persian)
- Mirbozuri, Poria. Haftfar, Mahmoud. Janani, Mohammad Hassan. (2022). *Explaining the appropriate model of investors' risk-taking power based on personality characteristics*. *Financial Accounting and Audit Research Quarterly*, Year 8, Number 53.
- Mirlohi, Seyed Mojtabi, & Mohammadi Todashki, Nima. (2019). *Forming an optimal investment portfolio in Tehran Stock Exchange using hierarchical clustering and separation methods*. *Investment Knowledge*, 9(34), 333-354.
- Raki, M; Mehrara, M; Abasinejad, H; Souri, A. (2020). *Modeling the Effect of Loss Averse Bias on Return Rate and Stock Price Dynamics (Application of Agent-Based Modeling in Behavioral Finance)*. *Financial Knowledge of Securities Analysis*, 13(45), 165-180. [In Persian]Shefrin, H. (2010). *Behavioralizing Finance*. *Research paper*, No. 10-01, pp.1-161.
- Ronen, Tavy and Varda Lewinstein Yaari. ,(2021), "On the tension between full revelation and earnings management: A reconsideration of the revelation principle". *Journal of Accounting, Auditing and Finance*, 17,4, (Fall): 273-294
- Seydian M., Zanjedar M., and Rafiei N. (2018). *The power of investment power and the arbitrage limit on portfolio returns at different levels of excess cash*. *Journal of modern scientific research management and accounting*, 3(9), 263-282.
- Zanjedar, Majid. Mousavi, Reza. Saberi, Maryam. (2013). *Explanation of human behavioral factors in choosing the optimal portfolio compared to standard finance*. *Investment Knowledge Quarterly*, Volume 3, Number 9. 207-222.
- Zhao Petit Juan Jose, Vaquero Lafuente, Esther, Ru'a Vieites, Antonio(2019). *How information technologies shape investor sentiment: A web-based investor sentiment index*. *Borsa Istanbul Review*
- Dadar, Umm al-Binin, & Jafari, Seyyedah Mahbubeh. (2019). *Investigating the impact of investors' emotional behavior and free floating stocks on stock returns in the Tehran Stock Exchange using the generalized method of moments (GMM)*. *Investment Knowledge*, 9(34), 317-331.
- Danai Fard, Hassan, and Emami, Siddmjatbi. (1386). *Qualitative research strategies - foundational data theorizing*. *Strategic Management Thought (Management Thought)*, 1(2), 0-0.
- Danshi, Yaqub, & Ismailzadeh, Ali. (2022). *The effect of the quality of the organizational risk management system and the characteristics of the audit committee on the reputation of the company*. *Financial Accounting and Audit Research*, 14(54).
- Doojin, R. Kim, H & Yang, H (2017). "Investor sentiment, trading behavior and stock Returns". *Journal of Economics Letters*. Volume 24, 2017 - Issue 12
- Ebrahimi Lifshagard, Abbas, Pakizeh, Kamran, & Raisifar, Kamiar. (2018). *Investigating the effect of investors' personality characteristics on investment performance with the mediating role of revelation biases*. *Financial knowledge of securities analysis*, 12(42), 107-128.
- Fern, R. H., B. Brown, and S.W. Dickey (2021); "An Empirical Test of Politically-Motivated Income Smoothing in the Oil Refining Industry", *Journal of Applied Research*, 10(1), pp.92-100.
- Gao, Z., Ren, H., & Zhang, B. (2016). *Googling investor sentiment around the world*.http://www.cuhk.edu.hk/fin/event/symposium/SEFM_2016_paper_58.pdf. (Accessed 3 March 2017).
- Hua-Wei Solomon Huang Dr., Zhi-Yuan Andy Feng Dr. Angie Abdel Zaher Dr. (2019)., *Fair Value and Economic Consequences of Financial Restatements*, *Finance Research Letters* (2019).
- Jabari Khouzani, A., Salehi, A. K., Kaab Omeir, A., & Zarinjooy Alvar, S. (2022). *Designing the behavioral bias pattern of investors with theme analysis and fuzzy interpretive-Delphi structural approach*. *Advances in Finance and Investment*, 3(9), 106-73.

**Investigating the influence of investment behavior
Strategic management accounting of components on
stock exchange**

¹Mehran Rahimi

²Yaqoub Aghdam Mazrae

³Jamal Bahri, Sales

⁴Saeed Jabarzadeh

⁵Morteza Motevasel

Abstract

Strategic management accounting is one of the themes that in this day and age, with the changes in the current business environment, can contribute to the decision-making of financial managers in the company's value chain by using the participation of investors, shareholders and stakeholders. This important thing requires paying attention to the behavioral approach of investors because of its impact; For this reason, in this research, the researcher seeks to propose the issue of what is the logical relationship between investors' behavior and strategic management accounting? This research is applied in terms of purpose and descriptive in terms of data collection, and the method of data analysis is in the form of structural equations. The results of the research showed that the behavior of investors, who are part of the beneficiaries and shareholders of the company, includes rational behavior, loss avoidance, increasing knowledge, specialization, investors' satisfaction and investors' trust, which by using the method of structural equations, the ratio The effect of these components on strategic management accounting at the level of listed companies was investigated and the results showed that loss aversion of shareholders has a negative effect and other variables have a positive effect.

Keywords: *Strategic management accounting - investment behavior - requirements - listed companies*

¹ PhD student, accounting, Urmia Branch, Islamic Azad University, Uroumiyeh, Iran.m.rahimi.uk@gmail.com

²Assistant Professor, Accounting Department, Sufian Branch, Islamic Azad University, Sufian, Iran (corresponding author*) .aghdam.acc@gmail.com

³ Associate Professor, Department of Accounting, Urmia Branch, Islamic Azad University, Uroumiyeh, Iran. bahrsls.j@gmail.com

⁴ Associate Professor, Department of Accounting, Urmia Branch, Islamic Azad University, Urmia, Iran. jabbarzadeh.s@gmail.com

⁵ Assistant Professor, Department of Accounting, Urmia Branch, Islamic Azad University, Urmia, Iran . Motevasel@yahoo.com