

Designing a Model for Improving Investor Decision-Making and Investment Efficiency with Emphasis on Financial Reporting Quality: A Mixed-Methods Approach

1. Nazanin Shah Hosseini^{ID}: PhD Student, Accounting Department, Semnan Branch, Islamic Azad University, Semnan, Iran

2. Amir Yalfani^{ID*}: Assistant Professor, Accounting Department, Semnan Branch, Islamic Azad University, Semnan, Iran. Email: yalfani_amir435@yahoo.com (Corresponding Author)

3. Arezo Khosravani^{ID}: Assistant Professor, Accounting Department, Semnan Branch, Islamic Azad University, Semnan, Iran

Article history



Received: 31 July 2024

Revised: 02 November 2024

Accepted: 10 November 2024

Published: 06 December 2024

Abstract:

The main objective of this study is to design and present a comprehensive model for improving investor decision-making and enhancing investment efficiency with a focus on financial reporting quality. The research seeks to analyze the impact of financial reporting quality on investor behavior by examining the role of various factors including information disclosure, the informational environment, forward-looking perspectives, and socio-cultural dimensions. The present study was conducted using a mixed-methods approach (a combination of qualitative and quantitative analyses). In the qualitative section, semi-structured interviews were conducted with financial experts, and the data were analyzed through open, axial, and selective coding. In the quantitative section, the data were collected through questionnaires and evaluated using confirmatory factor analysis (CFA) and structural equation modeling (PLS-SEM). In addition, the ISM-DIMATEL method was applied to stratify and analyze the relationships among components. The study identified six core categories: (1) financial reporting quality, (2) investment efficiency, (3) investor behavior, (4) informational environment, (5) forward-looking perspective, and (6) socio-cultural impacts. The results indicated that financial reporting quality has a significant effect on reducing irrational behaviors, increasing market transparency, lowering the cost of capital, and improving decision-making. Furthermore, socio-cultural factors act as mediators by influencing investor trust and perceptions. The final model demonstrated a good fit ($GOF > 0.4$). Financial reporting quality is one of the key factors in improving investor behavior and enhancing investment efficiency. Policymakers, regulatory bodies, and corporate managers should focus on improving disclosure, standardizing reports, and considering cultural and forward-looking aspects in order to enhance information quality, strengthen market trust, and foster more rational financial behaviors.

Keywords: Financial reporting, investor decision-making, information quality, financial disclosure, investment efficiency.

Citation: Shah Hosseini, N., Yalfani, A., & Khosravani, A. (2024). Designing a Model for Improving Investor Decision-Making and Investment Efficiency with Emphasis on Financial Reporting Quality: A Mixed-Methods Approach. *Accounting, Finance and Computational Intelligence*, 2(3), 120-133.



Copyright: © 2024 by the authors. Published under the terms and conditions of Creative Commons Attribution-NonCommercial 4.0 International (CC BY-NC 4.0) License.

Extended Abstract

Introduction

Financial reporting quality (FRQ) has been recognized as one of the most critical elements in financial markets because of its ability to reduce information asymmetry, increase market transparency, and improve investor confidence (Rahimi & Kiani, 2024). Reliable and transparent reporting provides the foundation for rational decision-making and enhances investment efficiency by ensuring that scarce financial resources are allocated to projects with positive net present value rather than wasted on inefficient investments (Chen et al., 2010; Li & Wang, 2010). The significance of FRQ has been amplified by the increasing complexity of financial markets, global capital flows, and the growing reliance of investors on timely and high-quality information.

Recent studies show that weak financial reporting can lead to adverse economic outcomes such as overinvestment or underinvestment, erosion of investor trust, and distortions in capital allocation (Piri et al., 2014). Conversely, transparent reporting reduces the cost of capital, increases comparability across firms, and facilitates cross-border investments (Hlaciuc et al., 2015; Houque et al., 2016). In this sense, the International Financial Reporting Standards (IFRS) have played a central role in improving financial reporting consistency and comparability globally. The adoption of IFRS has shown significant positive effects on firm value and investor protection by enhancing disclosure practices (Cascino & Gassen, 2015).

In emerging markets such as Iran, the importance of FRQ becomes more pronounced due to weaker institutional frameworks, higher information asymmetry, and less effective investor protection. Previous research emphasizes that investors in such markets are more prone to behavioral biases, herd behavior, and sentiment-driven decisions when reliable financial information is lacking (Cornell et al., 2017; Zhang et al., 2019). Moreover, cultural and social influences also play an important role in shaping investor behavior, mediating the link between FRQ and investment efficiency (Shahabi Rad et al., 2024).

The existing literature demonstrates that FRQ is a multidimensional construct that influences not only financial outcomes but also organizational credibility and investor trust. For example, Al-Dmour and colleagues found that FRQ has a significant impact on both financial and non-financial performance, highlighting the broader consequences of high-quality reporting (Al-Dmour et al., 2018). Similarly, studies on integrated financial reporting emphasize its ability to enhance price informativeness and reduce forecasting bias, which further supports the role of FRQ in shaping investor decision-making (Vahdani & Mohammadi Mehr, 2024).

Despite these insights, gaps remain in understanding how FRQ interacts simultaneously with behavioral, informational, and cultural factors to affect investment efficiency. While some studies focus on the governance role of accounting information (Karimi et al., 2022), others highlight the moderating effect of investor sentiment (Ali Nejad et al., 2022), or the mediating role of information asymmetry (Seyyed Jamali & Doaee, 2018). There is a need for a comprehensive model that integrates these dimensions to explain how FRQ can directly and indirectly shape investor behavior and market outcomes.

The present study addresses this gap by designing and testing a mixed-methods model for improving investor decision-making and investment efficiency with emphasis on FRQ. Drawing on insights from international and domestic literature, the model captures six main components: (1) financial reporting quality, (2) investment efficiency, (3) investor behavior, (4) informational environment, (5) forward-looking orientation, and (6) socio-cultural influences. By employing a combination of

qualitative and quantitative approaches, the research seeks to provide both theoretical and practical contributions to the discourse on FRQ and its implications for financial markets.

Methods and Materials

This study employed a mixed-methods approach to capture both exploratory and confirmatory dimensions of FRQ and its impact on investor decision-making.

In the qualitative phase, semi-structured interviews were conducted with financial experts, including auditors, investment managers, and regulators. The interviews focused on exploring their perspectives on FRQ, the challenges of disclosure, and its implications for investor behavior. Data analysis followed the grounded theory approach with three stages of coding: open, axial, and selective. This process resulted in the identification of 179 open codes, which were grouped into 18 categories and eventually synthesized into six core themes.

In the quantitative phase, a structured questionnaire was developed based on the qualitative findings. The questionnaire was distributed among 373 respondents from companies listed on the Tehran Stock Exchange, including managers, analysts, and institutional investors. To test the validity and reliability of the instrument, confirmatory factor analysis (CFA) was performed, and Cronbach's alpha values exceeded the acceptable threshold of 0.70.

Data were analyzed using structural equation modeling (PLS-SEM) to assess the relationships among the constructs. Additionally, the ISM-DIMATEL hybrid method was applied to classify and rank the influence of the six identified components. This step allowed the researchers to determine causal relationships and the hierarchical structure of factors affecting investment decision-making.

Findings

The qualitative phase resulted in the identification of six core categories: (1) Financial reporting quality (accuracy, transparency, predictive power, timeliness, adherence to standards, auditor credibility), (2) Investment efficiency (cost of capital, investment returns, optimal strategies), (3) Investor behavior (risk preferences, emotional reactions, herd behavior, reliance on rumors), (4) Informational environment (market transparency, regulatory frameworks, economic factors), (5) Forward-looking orientation (market trend forecasting, strategic planning, risk assessment), and (6) Socio-cultural influences (organizational culture, trust, ethical norms, social perceptions).

The ISM-DIMATEL analysis revealed that FRQ and forward-looking orientation were the most influential drivers of the system, while investor behavior was identified as the most dependent factor. The findings indicated that socio-cultural and informational factors served as linking elements, simultaneously affecting and being affected by other variables.

The quantitative analysis showed that FRQ had a significant positive effect on investment efficiency by reducing irrational behavior, lowering the cost of capital, and enhancing transparency. Specifically, the structural equation modeling demonstrated that FRQ explained 38.7% of the variance in investment efficiency. Socio-cultural influences were found to play a mediating role by shaping investor trust and perceptions. Furthermore, the overall model demonstrated strong goodness of fit ($GOF = 0.411$), confirming the robustness of the proposed framework.

Descriptive statistics also highlighted the demographic composition of respondents: the largest group was between 35–44 years old (32.2%), 59% were male, and the majority held undergraduate degrees (48.3%). The reliability and validity assessments confirmed the measurement model's adequacy, with all factor loadings exceeding the minimum threshold.

Discussion and Conclusion

The findings of this study reinforce the critical role of FRQ in shaping investor decision-making and improving investment efficiency. High-quality reporting reduces irrational investor behavior, enhances transparency, and lowers the cost of capital. This aligns with earlier research that demonstrated the economic consequences of IFRS adoption in improving comparability and reducing information risk ([Houqe et al., 2016](#)).

The results also underscore the mediating influence of socio-cultural factors. Investors' trust and perceptions are not solely shaped by numerical data but also by broader cultural norms and ethical expectations. This is consistent with studies highlighting the interaction between investor sentiment and financial information ([Cornell et al., 2017](#); [Shahabi Rad et al., 2024](#)). In emerging markets with high volatility and limited institutional protection, this dimension becomes particularly critical ([Zhang et al., 2019](#)).

Moreover, the evidence that FRQ enhances forward-looking orientation among investors suggests that transparent reporting supports long-term strategic thinking and better risk assessment. This corresponds with findings on integrated financial reporting, which reduces earnings forecast bias and strengthens price informativeness ([Vahdani & Mohammadi Mehr, 2024](#)). Similarly, by providing timely and accurate disclosure, companies can help investors resist short-term sentiment-driven decisions and align capital allocation with sustainable value creation ([Ali Nejad et al., 2022](#); [Karimi et al., 2022](#)).

The study also contributes to understanding the role of the informational environment, showing that legal frameworks and regulatory structures amplify the impact of FRQ. This resonates with research emphasizing the importance of standardized reporting practices and strong institutional oversight in increasing market confidence ([Al-Dmour et al., 2018](#); [Cascino & Gassen, 2015](#)).

In conclusion, this research offers a comprehensive model that integrates financial, behavioral, informational, and socio-cultural dimensions to explain the mechanisms through which FRQ improves investor decision-making and investment efficiency. By confirming the causal relationships among these factors, the study provides both theoretical insights and practical guidance for policymakers, regulators, and corporate managers. It emphasizes that enhancing FRQ is not merely a technical exercise but a strategic imperative for fostering rational investor behavior, building trust, and achieving efficient capital allocation in financial markets.

Authors' Contributions

Authors equally contributed to this article.

Acknowledgments

Authors thank all participants who participate in this study.

Declaration of Interest

The authors report no conflict of interest.

Funding

According to the authors, this article has no financial support.

Ethical Considerations

All procedures performed in this study were under the ethical standards.

طراحی مدل بهبود تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاران و کارایی سرمایه‌گذاری با تأکید بر کیفیت گزارشگری مالی: رویکرد آمیخته



تاریخچه مقاله

تاریخ دریافت: ۱۰ مرداد ۱۴۰۳

تاریخ بازنگری: ۱۲ آبان ۱۴۰۳

تاریخ پذیرش: ۲۰ آبان ۱۴۰۳

تاریخ انتشار: ۱۶ آذر ۱۴۰۳

۱. نازنین شاه حسینی^{id}: دانشجوی دکتری، گروه حسابداری، واحد سمنان، دانشگاه آزاد اسلامی، سمنان، ایران

۲. امیر یلفانی^{id}: استادیار، گروه حسابداری، واحد سمنان، دانشگاه آزاد اسلامی، سمنان، ایران. ایمیل: yalfani_amir435@yahoo.com (نویسنده مسئول)

۳. آرزو خسروانی^{id}: استادیار، گروه حسابداری، واحد سمنان، دانشگاه آزاد اسلامی، سمنان، ایران

چکیده

هدف اصلی این پژوهش، طراحی و ارائه یک مدل جامع برای بهبود تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاران و ارتقاء کارایی سرمایه‌گذاری با تمرکز بر کیفیت گزارشگری مالی است. پژوهش تلاش دارد با بررسی نقش عوامل مختلف از جمله افشای اطلاعات، محیط اطلاعاتی، آینده‌نگری و عوامل فرهنگی-اجتماعی، تأثیر کیفیت گزارشگری مالی را بر رفتار سرمایه‌گذاران تحلیل کند. مطالعه حاضر با بهره‌گیری از روش آمیخته (ترکیبی از تحلیل کیفی و کمی) انجام شده است. در بخش کیفی، از مصاحبه‌های نیمه‌ساختاریافته با خبرگان مالی استفاده شد و داده‌ها از طریق کدگذاری باز، محوری و انتخابی تحلیل شدند. در بخش کمی، داده‌ها با استفاده از پرسشنامه و تحلیل عاملی تأییدی (CFA) و مدل‌سازی معادلات ساختاری (PLS-SEM) ارزیابی شدند. همچنین، روش ISM-DIMATEL برای سطح‌بندی و تحلیل روابط بین مؤلفه‌ها به کار گرفته شد. پژوهش شش کد محوری را شناسایی کرد: (۱) کیفیت گزارشگری مالی، (۲) کارایی سرمایه‌گذاری، (۳) رفتار سرمایه‌گذاران، (۴) محیط اطلاعاتی، (۵) آینده‌نگری و (۶) تأثیرات اجتماعی و فرهنگی. نتایج نشان داد کیفیت گزارشگری مالی تأثیر قابل‌توجهی بر کاهش رفتارهای غیرعقلایی، افزایش شفافیت بازار، کاهش هزینه سرمایه و بهبود تصمیم‌گیری دارد. همچنین، عوامل فرهنگی و اجتماعی، از طریق تأثیرگذاری بر اعتماد و ادراکات سرمایه‌گذاران، نقشی میانجی ایفا می‌کنند. مدل نهایی از برازش مناسبی برخوردار بود ($GOF > 0.4$). کیفیت گزارشگری مالی یکی از عوامل کلیدی در بهبود رفتار سرمایه‌گذاران و ارتقاء کارایی سرمایه‌گذاری است. سیاست‌گذاران، نهادهای نظارتی و مدیران شرکت‌ها باید بر بهبود افشاء، استانداردسازی گزارش‌ها و توجه به عوامل فرهنگی و آینده‌نگرانه متمرکز شوند تا با ارتقاء کیفیت اطلاعات، اعتماد بازار را افزایش داده و رفتارهای مالی معقول‌تری شکل گیرد.

کلیدواژه‌گان: گزارشگری مالی، تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاران، کیفیت اطلاعات، افشای مالی، کارایی سرمایه‌گذاری.

شیوه استناددهی: شاه حسینی، نازنین، یلفانی، امیر، و خسروانی، آرزو. (۱۴۰۳). طراحی مدل بهبود تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاران و کارایی سرمایه‌گذاری با تأکید بر کیفیت گزارشگری مالی: رویکرد آمیخته. *حسابداری، امور مالی و هوش محاسباتی*، ۲(۳)، ۱۳۳-۱۲۰.



کیفیت گزارشگری مالی به عنوان یکی از ارکان اصلی نظام اطلاعاتی شرکتها، همواره کانون توجه پژوهشگران مالی و حسابداری بوده است، زیرا این مفهوم نقش حیاتی در کاهش عدم تقارن اطلاعاتی، ارتقای شفافیت و بهبود تصمیم‌گیری‌های سرمایه‌گذاران دارد (Rahimi & Kiani, 2024). در محیط‌های مالی پویا که تصمیمات سرمایه‌گذاری تحت تأثیر عوامل متنوع اقتصادی، اجتماعی و روان‌شناختی قرار می‌گیرند، کیفیت اطلاعات ارائه‌شده می‌تواند مرز میان سرمایه‌گذاری کارا و سرمایه‌گذاری ناکارا را مشخص سازد. پژوهش‌های متعدد نشان داده‌اند که گزارشگری مالی باکیفیت از طریق کاهش هزینه سرمایه، تقویت نظارت سرمایه‌گذاران و بهبود تخصیص منابع، کارایی سرمایه‌گذاری را به شکل قابل‌توجهی ارتقاء می‌بخشد (Chen et al., 2010; Li & Wang, 2010).

در دهه‌های اخیر، تحول در ساختار بازارهای مالی و افزایش جریان سرمایه بین‌المللی، توجه به موضوع کیفیت گزارشگری مالی را بیش از پیش ضروری ساخته است. پذیرش و پیاده‌سازی استانداردهای بین‌المللی گزارشگری مالی (IFRS) به عنوان ابزاری کلیدی برای افزایش قابلیت مقایسه و شفافیت اطلاعات مالی، در بسیاری از کشورها مورد استقبال قرار گرفته است (Houque et al., 2016). مطالعات نشان داده‌اند که همگرایی با این استانداردها نه تنها به بهبود کیفیت گزارشگری مالی می‌انجامد، بلکه موجب کاهش ریسک اطلاعاتی و تسهیل دسترسی به سرمایه در سطح بین‌المللی نیز می‌شود (Hlaciuc et al., 2015). در ایران نیز همانند دیگر کشورها، تلاش برای پذیرش و اجرای این استانداردها در جهت همگرایی با نظام مالی جهانی و ارتقای کارایی سرمایه‌گذاری، مورد توجه سیاست‌گذاران قرار گرفته است (Deloitte, 2016).

با وجود این پیشرفت‌ها، همچنان چالش‌هایی در زمینه افشای اطلاعات مالی وجود دارد. برخی از پژوهش‌ها نشان می‌دهند که سوگیری‌های رفتاری و قضاوت‌های ذهنی مدیران می‌تواند به کاهش کیفیت گزارشگری مالی منجر شود (Barzideh et al., 2023). از سوی دیگر، محیط اطلاعاتی که در آن سرمایه‌گذاران فعالیت می‌کنند، بر نحوه واکنش آن‌ها نسبت به اطلاعات مالی اثرگذار است. در شرایطی که شفافیت اطلاعاتی پایین باشد، سرمایه‌گذاران بیشتر در معرض رفتارهای غیرعقلانی و تصمیم‌گیری‌های مبتنی بر شایعات قرار می‌گیرند (Cornell et al., 2017). این موضوع به‌ویژه در بازارهای نوظهور که سطح حمایت نهادی از سرمایه‌گذاران پایین‌تر است، اهمیت دوچندان دارد (Zhang et al., 2019).

یکی از چالش‌های کلیدی، نقش عدم تقارن اطلاعاتی در تصمیم‌گیری‌های مالی است. سرمایه‌گذاران برای جبران این عدم تقارن، بازده بالاتری مطالبه می‌کنند که این امر به افزایش هزینه سرمایه و کاهش کارایی سرمایه‌گذاری منجر می‌شود (Taskin et al., 2021). پژوهش‌ها نشان داده‌اند که کیفیت بالای گزارشگری مالی می‌تواند با کاهش عدم تقارن اطلاعاتی، زمینه را برای تصمیم‌گیری‌های معقول‌تر و کاراتر سرمایه‌گذاران فراهم آورد (Seyyed Jamali & Doaee, 2018). به علاوه، کیفیت گزارشگری مالی رابطه تنگاتنگی با اعتماد سرمایه‌گذاران دارد و می‌تواند به‌طور مستقیم بر سطح مشارکت آن‌ها در بازار سرمایه اثر بگذارد (Al-Dmour et al., 2018).

نقش فرهنگ و عوامل اجتماعی نیز در این میان غیرقابل انکار است. پژوهش‌ها نشان داده‌اند که تمایلات رفتاری و هیجانی سرمایه‌گذاران تحت تأثیر عوامل فرهنگی و اجتماعی قرار دارند (Shahabi Rad et al., 2024). در چنین شرایطی، کیفیت گزارشگری مالی به‌عنوان ابزاری برای تعدیل این سوگیری‌های رفتاری و ایجاد شفافیت بیشتر می‌تواند کارایی سرمایه‌گذاری را ارتقا دهد. همچنین، گزارشگری مالی شفاف و قابل‌اتکا می‌تواند بر انتظارات و قضاوت‌های آینده‌نگر سرمایه‌گذاران اثر بگذارد و نقش کلیدی در بهبود چشم‌انداز تصمیمات سرمایه‌گذاری ایفا کند (Vahdani & Mohammadi Mehr, 2024).

از منظر حاکمیت شرکتی، کیفیت گزارشگری مالی ابزاری برای ارتقای پاسخگویی و اعتماد بین مدیران و سهامداران است. پژوهش‌ها نشان داده‌اند که ساختار مالکیت و سازوکارهای حاکمیت می‌تواند رابطه میان کیفیت گزارشگری و کارایی سرمایه‌گذاری را تعدیل کند (Karimi et al., 2022). در واقع، گزارشگری مالی باکیفیت، نه تنها به بهبود فرآیند تصمیم‌گیری کمک می‌کند، بلکه موجب ارتقای اعتماد سهامداران و کاهش تضاد منافع میان مدیران و مالکان می‌شود (Ali Nejad et al., 2022).

بررسی‌های مقایسه‌ای نشان داده‌اند که تأثیر کیفیت گزارشگری مالی بر کارایی سرمایه‌گذاری در بازارهای مختلف متفاوت است. برای مثال، در بازار سهام تونس، کیفیت بالای گزارشگری مالی توانسته است نقش قابل‌توجهی در بهبود کارایی سرمایه‌گذاری ایفا کند (Houcinel & Chakib Kolsi, 2017). این در حالی است که در بازارهای پیشرفته،

به دلیل وجود نظام‌های نظارتی قوی‌تر و حمایت‌های نهادی، نقش کیفیت گزارشگری مالی بیشتر در کاهش هزینه سرمایه و بهبود شفافیت نمود یافته است (Cascino & Gassen, 2015).

همچنین، مطالعات نشان داده‌اند که ضعف در کیفیت گزارشگری مالی می‌تواند به بیش‌سرمایه‌گذاری یا کم‌سرمایه‌گذاری منجر شود، زیرا سرمایه‌گذاران در غیاب اطلاعات شفاف و قابل‌اعتماد، قادر به ارزیابی دقیق پروژه‌ها نیستند (Piri et al., 2014). چنین شرایطی می‌تواند موجب تخصیص نادرست منابع و کاهش کارایی کلان سرمایه‌گذاری در سطح اقتصاد شود. در مقابل، گزارشگری مالی باکیفیت می‌تواند با بهبود قابلیت پیش‌بینی و فراهم آوردن اطلاعات دقیق‌تر، موجب تخصیص بهینه منابع و ارتقای رشد اقتصادی شود (Chen et al., 2010).

ادبیات موجود همچنین به تأثیر کیفیت گزارشگری مالی بر رفتار احساسی و هیجانی سرمایه‌گذاران پرداخته است. برای مثال، هنگامی که سرمایه‌گذاران با اطلاعاتی شفاف و دقیق مواجه می‌شوند، احتمال بروز رفتارهای هیجانی کاهش یافته و تصمیمات آن‌ها بیشتر مبتنی بر تحلیل‌های منطقی و داده‌محور خواهد بود (Ali Nejad et al., 2022; Cornell et al., 2017). این موضوع در بازارهای نوظهور که نوسانات رفتاری بالاتری دارند، اهمیت ویژه‌ای پیدا می‌کند (Zhang et al., 2019). در مجموع، مرور ادبیات نشان می‌دهد که کیفیت گزارشگری مالی ابزاری کلیدی برای ارتقای کارایی سرمایه‌گذاری، بهبود اعتماد سرمایه‌گذاران، کاهش هزینه سرمایه و تسهیل تصمیم‌گیری‌های مالی است. با وجود این، هنوز شکاف‌هایی در ادبیات وجود دارد. بسیاری از پژوهش‌ها به ابعاد جداگانه‌ای از این موضوع پرداخته‌اند، اما مدل جامعی که تعامل میان کیفیت گزارشگری مالی، رفتار سرمایه‌گذاران، محیط اطلاعاتی و عوامل فرهنگی-اجتماعی را در یک چارچوب منسجم تحلیل کند، کمتر مورد توجه قرار گرفته است. بنابراین، این پژوهش با هدف طراحی مدلی جامع برای بهبود تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاران و ارتقای کارایی سرمایه‌گذاری با تأکید بر کیفیت گزارشگری مالی انجام شده است.

روش پژوهش و مواد

در این پژوهش با تلفیق چند منبع داده، ابزار گردآوری اطلاعات و دیدگاه‌های تحلیلی، سوگیری‌های احتمالی ناشی از اتکا به یک روش خاص را کاهش می‌دهد. ابزارهای اصلی گردآوری اطلاعات، مصاحبه عمیق نیمه‌ساختاریافته و تحلیل اسناد بوده است. مصاحبه‌ها تا رسیدن به اشباع نظری و همگرایی در دیدگاه‌ها ادامه یافت. برای ارزیابی روایی محتوایی، از نظرات خبرگان، اساتید راهنما و مشاور بهره گرفته شد. همچنین برای افزایش پایایی، پژوهشگر با روش‌های کیفی استاندارد و فرایند مستندسازی دقیق، نسبت به تحلیل مداوم و مقایسه کدهای استخراج‌شده اقدام نمود. همچنین پیش‌نویس یافته‌ها برای بررسی و تأیید در اختیار همکاران پژوهش قرار گرفت. در بخش کمی نیز پایایی با استفاده از آلفای کرونباخ (۰.۸۲) تأیید شد. در تحلیل داده‌های کیفی از روش نظریه داده‌بنیاد بهره گرفته شد. این روش با کدگذاری در سه مرحله: کدگذاری باز، محوری و انتخابی، به استخراج مقولات و تدوین تئوری منجر گردید. پژوهشگر با استفاده از یادداشت‌برداری مداوم، انسجام مفهومی تحقیق را حفظ کرده و دیدگاه‌های متنوع مشارکت‌کنندگان را منعکس نمود. فرایند مصاحبه با خبرگان بر مبنای مراحل کوهن و مانین (۱۹۸۶) طراحی شد و شامل هدف‌گذاری، طراحی ساختار مصاحبه، اجرای مصاحبه، نگارش پاسخ‌ها، تحلیل محتوای آشکار و پنهان و گزارش‌نویسی بود. در نهایت، یافته‌ها بر پایه تجربیات واقعی و تحلیل‌های تفسیری پژوهشگر، تدوین و ارائه گردیدند.

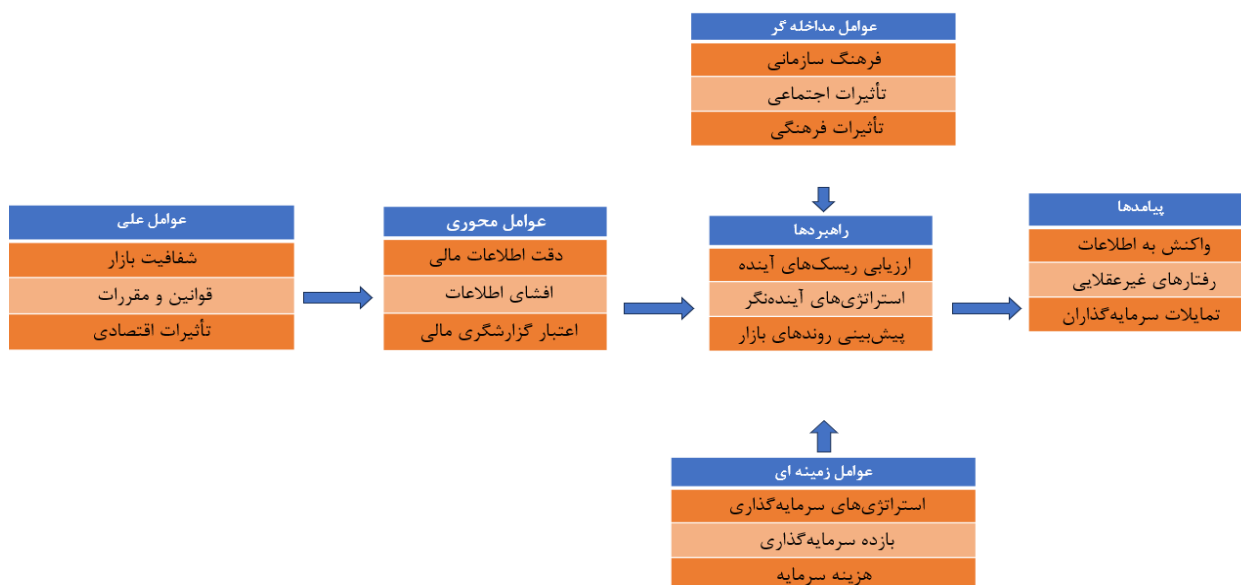
یافته‌ها

بر اساس نتایج کدگذاری باز مشاهده می‌شود که ۱۷۹ کد باز از مصاحبه‌های تحقیق شناسایی شد و این موارد وارد مرحله کدگذاری مقوله‌ای گردید.

جدول ۱. طبقه‌بندی کدهای باز در قالب مقوله‌های محوری

ردیف	مقوله محوری	کدهای باز نمونه
۱	کیفیت گزارشگری مالی	صحت اطلاعات، شفافیت اطلاعات، قابلیت پیش‌بینی، دقت پیش‌بینی‌های مالی، هموارسازی سود، کیفیت ارقام تعهدی، افشای به‌موقع، رعایت استانداردها، اعتبار حساب‌رسان
۲	افشا و شفافیت اطلاعات	افشای کامل، افشای ریسک‌ها، افشای اطلاعات غیررسمی، افشای مدیریت سود، شفافیت فرآیند گزارشگری، دسترسی به اطلاعات، حمایت از افشا، قوانین افشا
۳	تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاران	استراتژی‌های تحلیل، رفتارهای هیجانی، واکنش به اخبار، تمایل به ریسک، رفتار مبتنی بر شایعات، پیروی از روند، دقت در رفتار مالی
۴	بازده و ریسک سرمایه‌گذاری	بازده واقعی و غیرعادی، هزینه سرمایه، هزینه‌های نمایندگی و معاملاتی، کاهش عدم تقارن اطلاعاتی، بازده ناشی از کیفیت گزارشگری، مدیریت ریسک
۵	قوانین و ساختار نهادی	قوانین حسابداری، حاکمیت شرکتی، نهادهای نظارتی، قوانین مالیاتی، مقررات افشا، مسئولیت‌پذیری، حفاظت از سرمایه‌گذاران
۶	عوامل فرهنگی و رفتاری	فرهنگ سازمانی، ارزش‌های اخلاقی، اعتماد سرمایه‌گذاران، رفتارهای گروهی، اثرات رسانه‌ها، شفافیت در ارتباطات داخلی، آموزش کارکنان
۷	تأثیرات اقتصادی و اجتماعی	رشد اقتصادی، سرمایه‌گذاری خارجی، نوآوری، توسعه پایدار، توزیع ثروت، مشارکت جامعه، مسئولیت اجتماعی شرکت، تصویر برند

بر اساس کد گذاری مقوله‌ای مشاهده شد که ۱۸ مقوله شناسایی شد و ۱۷۹ کد باز شناسایی شده در ذیل این مقوله‌ها دسته بندی شدند. مدل بهبود تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاران و کارایی سرمایه‌گذاری با در نظر گرفتن کیفیت گزارشگری مالی شامل شش کد محوری است. اولین کد محوری “کیفیت گزارشگری مالی (عوامل محوری)” است که شامل مقوله‌های دقت اطلاعات مالی، افشای اطلاعات و اعتبار گزارشگری مالی می‌باشد. دومین کد محوری “کارایی سرمایه‌گذاری (عوامل زمینه‌ای)” است که شامل مقوله‌های هزینه سرمایه، بازده سرمایه‌گذاری و استراتژی‌های سرمایه‌گذاری می‌باشد. سومین کد محوری “رفتار سرمایه‌گذاران (پیامدها)” به مقوله‌های تمایلات سرمایه‌گذاران، رفتارهای غیرعقلایی و واکنش به اطلاعات تقسیم می‌شود. چهارمین کد محوری “محیط اطلاعاتی (عوامل علی)” شامل مقوله‌های شفافیت بازار، قوانین و مقررات و تأثیرات اقتصادی است. پنجمین کد محوری “آینده‌نگری (راهبردها)” به مقوله‌های پیش‌بینی روندهای بازار، استراتژی‌های آینده‌نگر و ارزیابی ریسک‌های آینده پرداخته و در نهایت، ششمین کد محوری “تأثیرات اجتماعی و فرهنگی بر کیفیت گزارشگری مالی (عوامل مداخله‌گر)” شامل مقوله‌های فرهنگ سازمانی، تأثیرات اجتماعی و تأثیرات فرهنگی می‌باشد. این مدل به تحلیل و بررسی ارتباط میان کیفیت گزارشگری مالی و تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاران کمک می‌کند و می‌تواند به بهبود کارایی سرمایه‌گذاری در بازارهای مالی منجر شود.

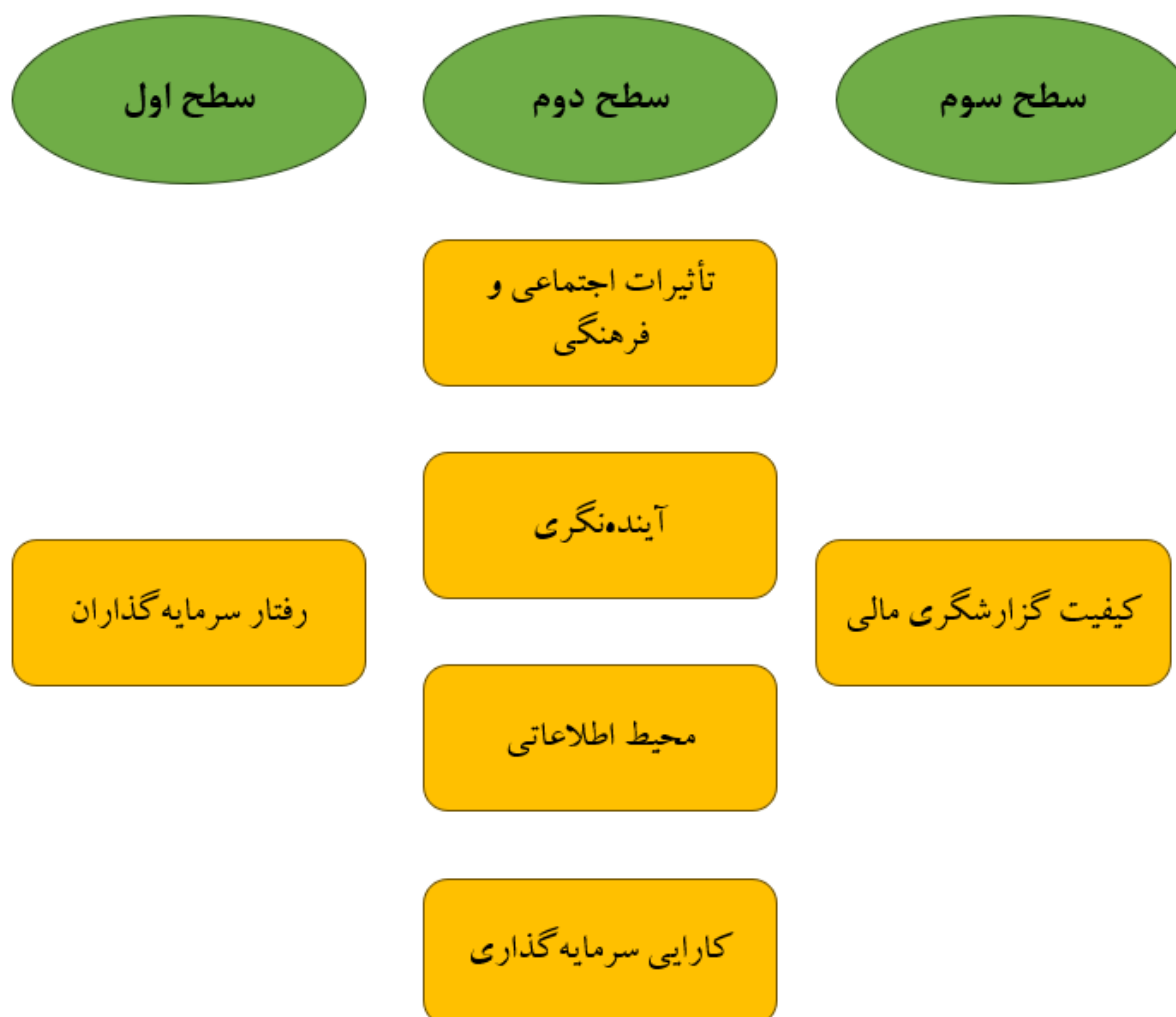


شکل ۱. مدل پارادایمی تحقیق

در این مطالعه، پس از شناسایی عوامل کلیدی، ۶ مؤلفه نهایی برای ورود به مرحله تحلیل ساختاری تفسیری (ISM) و روش ترکیبی ISM-DIMATEL انتخاب شدند. برای تعیین شدت اثرگذاری مستقیم میان این مؤلفه‌ها، از مقایسات زوجی فازی و نظرات خبرگان بهره‌گیری شد. داده‌های حاصل از پرسشنامه با استفاده از میانگین هندسی فازی تجمیع و ماتریس دیفازی شده حاصل گردید. پس از آن، حد آستانه برابر ۰.۲۳ محاسبه شد و بر اساس آن ماتریس وقوع (صفر و یک) تشکیل شد که نشان‌دهنده وجود یا عدم وجود رابطه معنادار بین مؤلفه‌هاست. با اضافه کردن عناصر قطر اصلی، ماتریس دسترسی اولیه شکل گرفت که مبنای استخراج مجموعه‌های ورودی، خروجی، مشترک و تعیین سطوح عوامل است.

جدول ۲. سطح‌بندی عوامل (ISM)

سطح	عوامل
اول	رفتار سرمایه‌گذاران
دوم	تأثیرات اجتماعی و فرهنگی، آینده‌نگری، محیط اطلاعاتی، کارایی سرمایه‌گذاری
سوم	کیفیت گزارشگری مالی



شکل ۱. مدل نهایی دیماتل ساختاری تفسیری (ISM_DIMATEL)

این سطح بندی نشان می دهد که "رفتار سرمایه گذاران" بیشترین وابستگی را دارد و تحت تأثیر سایر مؤلفه ها قرار دارد، در حالی که "کیفیت گزارشگری مالی" نقش محرک و تأثیرگذار در سطح بالاتری ایفا می کند.

جدول ۳. ماتریس نفوذ و وابستگی (MICMAC)

عامل	نفوذ	وابستگی
تأثیرات اجتماعی و فرهنگی	۶	۵
آینده نگری	۶	۵
محیط اطلاعاتی	۵	۵
کارایی سرمایه گذاری	۵	۵
کیفیت گزارشگری مالی	۶	۵
رفتار سرمایه گذاران	۱	۶

جدول ۴. دسته بندی نهایی عوامل (تحلیل میک مک)

پیوندی	وابسته	نفوذی	خودمختار	عوامل	ردیف
		*		تأثیرات اجتماعی و فرهنگی	۱
		*		آینده نگری	۲
*				محیط اطلاعاتی	۳
*				کارایی سرمایه گذاری	۴
		*		کیفیت گزارشگری مالی	۵
	*			رفتار سرمایه گذاران	۶
				وابستگی	

تحلیل ISM-DIMATEL نشان می دهد که عوامل نفوذی همچون "کیفیت گزارشگری مالی" و "آینده نگری" بیشترین نقش در شکل دهی به سیستم تصمیم گیری سرمایه گذاران را دارند. عوامل پیوندی مانند "محیط اطلاعاتی" هم زمان تأثیر می پذیرند و تأثیر می گذارند، در حالی که "رفتار سرمایه گذاران" عمدتاً تابعی از سایر عوامل است. این مدل می تواند به سیاست گذاران کمک کند تا با تمرکز بر عوامل نفوذی، به بهبود رفتار سرمایه گذاری و کارایی بازار کمک نمایند.

نتایج توصیف داده های جمعیت شناختی نشان می دهد که در نمونه پژوهش، بیشترین افراد در گروه سنی ۳۵ تا ۴۴ سال قرار داشتند (۳۲.۲ درصد) و پس از آن گروه های سنی ۲۵ تا ۳۴ سال (۲۶.۸ درصد) و ۴۵ تا ۵۴ سال (۱۸.۸ درصد) بیشترین سهم را داشتند؛ همچنین ۱۳.۴ درصد از افراد زیر ۲۵ سال و ۸.۸ درصد ۵۵ سال و بالاتر بودند که بیانگر ترکیب جوان و میان سال جامعه آماری است. از نظر جنسیت، ۵۹ درصد مرد و ۴۱ درصد زن بودند. از منظر تحصیلات، غالب افراد دارای مدرک کارشناسی (۴۸.۳ درصد) بودند و پس از آن کارشناسی ارشد (۲۴.۱ درصد)، دیپلم (۲۱.۴ درصد) و دکترا (۶.۲ درصد) قرار داشتند؛ این الگو نشان دهنده تمرکز جامعه تحقیق بر سطوح تحصیلی دانشگاهی است. همچنین، توزیع سابقه خدمت نشان داد که ۲۶.۸ درصد افراد کمتر از ۵ سال سابقه داشتند، ۲۴.۱ درصد بین ۵ تا ۱۰ سال، ۲۱.۴ درصد بین ۱۱ تا ۱۵ سال، ۱۶.۱ درصد بین ۱۶ تا ۲۰ سال و ۱۱.۵ درصد بیش از ۲۱ سال تجربه کاری داشتند که این توزیع حاکی از تنوع در سابقه کاری و ترکیب متعادل نیروهای تازه کار و باتجربه در نمونه پژوهش است. ابتدا ابزار تحقیق که بر مبنای ۱۸ مولفه تحقیق تهیه گردیده مورد بررسی قرار گرفت و به روش تحلیل عاملی تاییدی ارزیابی شد.

جدول ۵. نتایج آزمون KMO و آزمون بارتلت

اندازه KMO	مجذور کای آزمون بارتلت	سطح معنی داری
۰/۹۱۱	۰/۹۶۱	۰/۰۰۰۱

چنانچه در جدول شاخص‌های معنی داری داده‌ها را نشان می‌دهد، مقدار شاخص KMO برای ابزارهای پژوهش به یک نزدیک می‌باشد. همچنین با توجه به مقدار آماره بارتلت (که تقریبی از آماره کای دو است) و مقدار ضریب معناداری که از ۵٪ کوچکتر بوده است، نشان می‌دهد که تحلیل عاملی برای شناسایی ساختار پرسشنامه‌ها مناسب بوده و تعداد نمونه انتخاب شده برای تحلیل عاملی ابزار دارای کفایت می‌باشد. در گام بعدی روایی سازه برای بررسی دقت و اهمیت نشانگرها انتخاب شده است که نشان می‌دهد آیا نشانگرها شناسایی شده‌اند. جهت بررسی این موضوع از مقادیر تی (t-value) استفاده می‌شود که اگر بزرگ‌تر از ۱/۹۶ یا کوچکتر از ۱-۱/۹۶ باشند، در سطح اطمینان ۹۵٪ نشانگرها به طور مناسبی شناسایی گردیده و جهت اندازه‌گیری ابعاد مورد مطالعه، مناسب هستند. تحلیل عاملی تاییدی (مدل اندازه‌گیری) در واقع به بررسی این موضوع می‌پردازد که آیا سوالات انتخاب شده ساختارهای عاملی مناسبی را جهت اندازه‌گیری ابعاد مورد مطالعه فراهم می‌آورند. در تحلیل عاملی تاییدی هر چه میزان بار عاملی به عدد یک نزدیک‌تر باشد در واقع گویای این مسئله است که سوالات پرسشنامه ارتباط قویتری با متغیرهای مکنون دارند و اگر میزان بار عاملی صفر باشد این به معنای عدم ارتباط بین سوال پرسشنامه با متغیر مکنون است. بار عاملی منفی به معنای معکوس بودن جهت اثرگذاری سوال پرسشنامه بر متغیر مکنون است. مقدار بار عاملی کوچکتر از ۰/۴ و یا قدر مطلق مقدار آماره t کمتر از ۱/۹۶ باید از مدل حذف شود. نتایج تحلیل عاملی تاییدی شناسایی مؤلفه‌های پرسشنامه‌های محقق ساخته پژوهش نشان داده شده است.

جدول ۶. نتایج تحلیل عاملی تاییدی جهت تایید روایی ابزار

ردیف	بار عاملی	آماره T	نتیجه
۱	۰/۵۶	۴/۲۶	تایید
۲	۰/۶۰	۴/۳۸	تایید
۳	۰/۴۸	۴/۱۱	تایید
۴	۰/۴۹	۴/۴۸	تایید
۵	۰/۵۸	۴/۳۰	تایید
۶	۰/۶۸	۴/۳۷	تایید
۷	۰/۷۰	۴/۸۲	تایید
۸	۰/۴۳	۳/۶۵	تایید
۹	۰/۵۲	۴/۸۲	تایید
۱۰	۰/۴۷	۲/۳۹	تایید
۱۱	۰/۵۱	۴/۸۴	تایید
۱۲	۰/۷۳	۳/۶۷	تایید
۱۳	۰/۷۱	۴/۸۴	تایید
۱۴	۰/۴۳	۴/۲۷	تایید
۱۵	۰/۶۱	۴/۴۷	تایید
۱۶	۰/۵۲	۴/۲۶	تایید
۱۷	۰/۶۷	۴/۸۹	تایید
۱۸	۰/۷۴	۴/۸۷	تایید

بر اساس نتایج جدول مشخص می‌شود که همه نشانگرهای سازه‌های مورد مطالعه به دلیل بیشتر بودن مقدار آماره t از ۱/۹۶ و نیز بیشتر بودن مقادیر بارهای عاملی از ۰/۴، از اهمیت لازم برای اندازه‌گیری سازه خود برخوردار هستند و بدرستی شناسایی شده‌اند. در این پژوهش، برای پاسخ به سوال اصلی پژوهش، یک مدل کلی در نظر گرفته شده است و برآورد مدل کلی پژوهش، فراهم آمده است.

جدول ۷. بررسی پایایی و روایی همگرا

نام متغیر	آلفای کرونباخ	پایایی ترکیبی	AVE
تأثیرات اجتماعی و فرهنگی	۰/۸۱۶	۰/۹۱۳	۰/۷۲۰
آینده‌نگری	۰/۸۱۰	۰/۸۸۸	۰/۷۱۴
محیط اطلاعاتی	۰/۷۹۹	۰/۸۱۳	۰/۷۲۱
کارایی سرمایه‌گذاری	۰/۸۴۱	۰/۹۰۰	۰/۷۵۶
کیفیت گزارشگری مالی	۰/۸۱۶	۰/۹۱۶	۰/۷۶۳
رفتار سرمایه‌گذاران	۰/۸۴۱	۰/۹۸۷	۰/۶۵۷

در جدول فوق با توجه به اینکه مقدار مناسب برای آلفای کرونباخ ۰/۷، برای پایایی ترکیبی ۰/۷ و برای AVE، ۰/۵ می‌باشد و تمامی معیارها در قسمت سنجش بارهای عاملی مقدار مناسبی دارند، می‌توان مناسب بودن وضعیت پایایی و روایی همگرایی تحقیق را تایید ساخت.

جدول ۸. بررسی روایی واگرایی مولفه‌های اصلی پژوهش به روش فورنل و لاکر

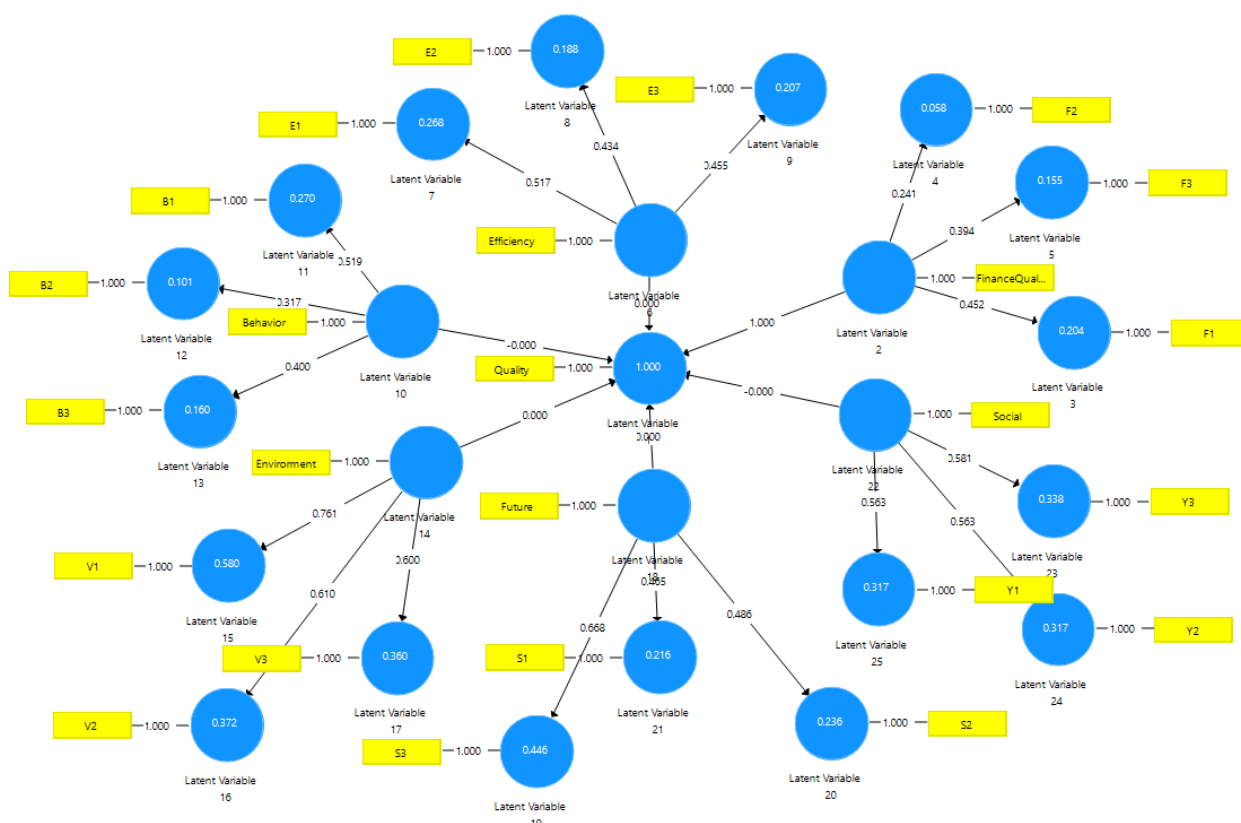
نام متغیر	۱	۲	۳	۴	۵	۶
تأثیرات اجتماعی و فرهنگی	۰/۹۸۸					
آینده‌نگری	۰/۷۵۸	۰/۹۸۱				
محیط اطلاعاتی	۰/۷۴۶	۰/۸۵۷	۰/۹۸۸			
کارایی سرمایه‌گذاری	۰/۷۱۶	۰/۸۴۱	۰/۹۴۰	۰/۹۵۸		
کیفیت گزارشگری مالی	۰/۷۲۱	۰/۷۹۹	۰/۸۲۱	۰/۸۹۹	۰/۹۵۴	
رفتار سرمایه‌گذاران	۰/۷۱۰	۰/۷۹۶	۰/۸۱۶	۰/۸۸۸	۰/۸۱۴	۰/۹۴۱

همان گونه که در جدول فوق نشان داده شده است مقادیر روی قطر اصلی از مقادیر سطر زیرین خود بیشتر است. بنابراین روایی واگرایی تحقیق را به روش فورنل و لاکر تایید می‌کنیم. نتایج جدول زیر نشان می‌دهد که متغیرهای مستقل از قدرت پیش بینی قوی برخوردار می‌باشند. بنابراین مدل پیش بینی قوی دارد.

جدول ۹. مقدار ضریب تعیین و شاخص تناسب پیش بین

متغیر	R ^۲	Q ^۲
تأثیرات اجتماعی و فرهنگی	۰/۳۸۸	۰/۲۱۸
آینده‌نگری	۰/۳۴۹	۰/۲۵۹
محیط اطلاعاتی	۰/۳۹۹	۰/۲۶۳
کارایی سرمایه‌گذاری	۰/۳۲۱	۰/۲۴۱
کیفیت گزارشگری مالی	۰/۳۸۷	۰/۲۵۳
رفتار سرمایه‌گذاران	۰/۳۶۲	۰/۲۲۴

شاخص GOF در این پژوهش ۰/۴۱۱ بدست آمد که نشان دهنده قوی بودن برازش مدل ساختاری می‌باشد.



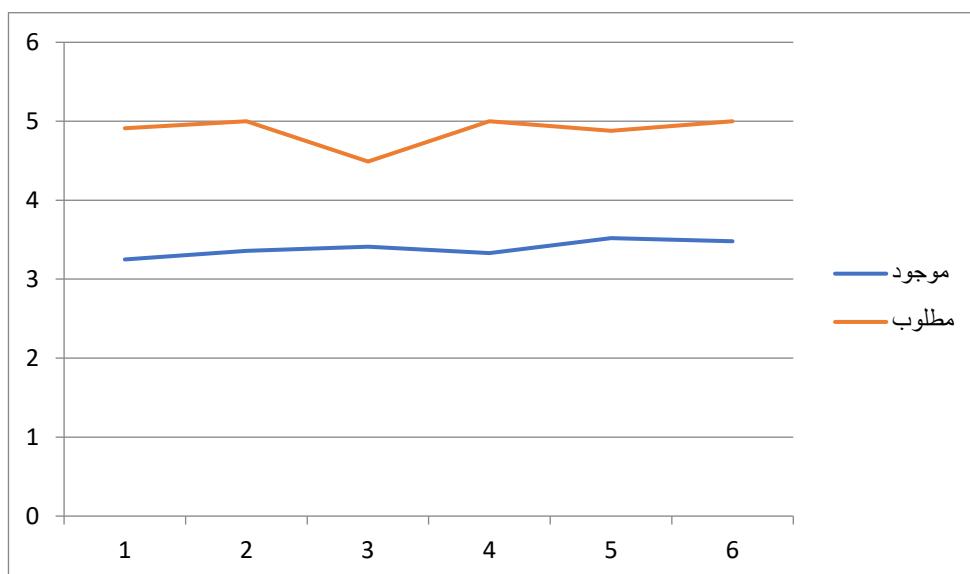
شکل ۲. مدل نهایی پژوهش

مقایسه وضعیت موجود و مطلوب شاخص‌های شناسایی شده در تحقیق

جهت بررسی این هدف، راهبردهای شناسایی شده ارائه گردید و وضعیت مطلوب نمره‌گذاری شد و با استفاده از روش تحلیل شکاف، مقایسه بین وضعیت موجود و مطلوب انجام شد و میزان دستیابی به هر کدام از این راهبردها و وضعیت موجود آن با وضعیت مطلوب مقایسه گردید. شیوه مقایسه وضعیت موجود و مطلوب در روش تحلیل شکاف به این شرح است که ابتدا با استفاده از آزمون میانگین داده‌ها مقایسه می‌شوند و به وسیله نمودار و تحلیل شکاف مقایسه می‌شوند و در ادامه به وسیله آزمون تی دو نمونه‌ای مستقل وضعیت موجود و مطلوب مقایسه و میزان تفاوت مورد ارزیابی قرار گرفت.

جدول ۱۰. میانگین توصیفی

راهبردها	میانگین وضعیت موجود	میانگین وضعیت مطلوب
تأثیرات اجتماعی و فرهنگی	۳/۲۵	۴/۹۱
آینده‌نگری	۳/۳۶	۵
محیط اطلاعاتی	۳/۴۱	۴/۴۹
کارایی سرمایه‌گذاری	۳/۳۳	۵
کیفیت گزارشگری مالی	۲/۵۲	۴/۸۸
رفتار سرمایه‌گذاران	۳/۴۸	۵



شکل ۳. نمودار مقایسه وضعیت موجود و مطلوب

بر این اساس می‌توان مشاهده نمود که میزان فاصله بین وضعیت موجود و مطلوب در برخی از شاخص‌ها از جمله راهبردهای فراگیری، شاخص‌های حکمرانی، مسئولیت پذیری و اثربخشی و کارایی بیشتر می‌باشد.

جدول ۱۱. مقایسه وضعیت موجود و مطلوب به وسیله آزمون تی

متغیر	آمار F	آماره T	سطح معنی داری	کران پایین	کران بالا
تأثیرات اجتماعی و فرهنگی	۴/۳۶	۱۴/۴۵	۰.۰۰۰	۲/۱۹	۳/۴۹
آینده‌نگری	۱/۵۸	۱۳/۵۴	۰.۰۰۰	۲/۲۰	۳/۷۸
محیط اطلاعاتی	۱/۶۸	۱۶/۲۸	۰.۰۰۰	۲/۴۱	۳/۸۱
کارایی سرمایه‌گذاری	۱/۴۶	۱۳/۶۱	۰.۰۰۰	۲/۱۲	۳/۹۱
کیفیت گزارشگری مالی	۴/۸۹	۲۰/۱۸	۰.۰۰۰	۲/۱۹	۳/۵۸
رفتار سرمایه‌گذاران	۱/۲۶	۱۶/۴۱	۰.۰۰۰	۲/۲۲	۳/۶۴

با توجه به نتایج مشاهده می‌شود که در همه متغیرهای مورد بررسی بین وضعیت موجود و مطلوب تفاوت معنی داری وجود دارد و سطح معنی داری از سطح خطای آلفا کمتر بوده و در نتیجه می‌توان استنباط نمود وضعیت در مولفه‌های مورد بررسی در وضعیت موجود، نسبت به وضعیت مطلوب دارای تفاوت معنی داری می‌باشد و برای دستیابی به وضعیت مطلوب باید تلاش نمود.

بحث و نتیجه‌گیری

نتایج پژوهش حاضر نشان داد که کیفیت گزارشگری مالی نقشی تعیین‌کننده در بهبود تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاران و ارتقاء کارایی سرمایه‌گذاری ایفا می‌کند. یافته‌ها بیانگر آن است که گزارشگری مالی باکیفیت، نه تنها موجب کاهش رفتارهای غیرعقلانی سرمایه‌گذاران می‌شود، بلکه از طریق افزایش شفافیت، کاهش هزینه سرمایه و بهبود اعتماد، به تخصیص بهینه منابع کمک می‌کند. این نتایج همسو با دیدگاه نظریه‌های نمایندگی و عدم تقارن اطلاعاتی است که بیان می‌کنند ارائه اطلاعات شفاف می‌تواند تضاد منافع میان مدیران و سهامداران را کاهش دهد و در نتیجه تصمیم‌گیری مالی را به سمت عقلانیت سوق دهد (Rahimi & Kiani, 2024).

یکی از یافته‌های کلیدی این پژوهش، نقش مستقیم کیفیت گزارشگری مالی در کاهش عدم تقارن اطلاعاتی بود. زمانی که اطلاعات به‌صورت دقیق و به‌موقع در اختیار سرمایه‌گذاران قرار می‌گیرد، امکان اتخاذ تصمیم‌های مبتنی بر داده‌های واقعی بیشتر می‌شود و در نتیجه، کارایی سرمایه‌گذاری افزایش می‌یابد. این یافته همسو با پژوهش‌هایی

است که تأکید دارند کیفیت اطلاعات حسابداری از طریق کاهش هزینه‌های نمایندگی و فراهم‌آوردن بستر برای نظارت مؤثرتر بر رفتار مدیران، می‌تواند به بهبود انتخاب پروژه‌ها و تخصیص منابع منجر شود (Chen et al., 2010; Li & Wang, 2010). به بیان دیگر، گزارشگری مالی باکیفیت همانند ابزاری عمل می‌کند که سرمایه‌گذاران را در برابر ریسک‌های اطلاعاتی بیمه کرده و شرایط لازم برای تصمیم‌گیری منطقی‌تر را فراهم می‌سازد.

همچنین نتایج پژوهش حاضر نشان داد که عوامل اجتماعی و فرهنگی نقشی میانجی در ارتباط بین کیفیت گزارشگری مالی و رفتار سرمایه‌گذاران ایفا می‌کنند. اعتماد سرمایه‌گذاران، ادراک آنان از شفافیت بازار و تمایل به پذیرش ریسک، تا حد زیادی از بافت فرهنگی و اجتماعی تأثیر می‌پذیرد. این یافته همخوان با پژوهش‌هایی است که نشان می‌دهند تمایلات رفتاری و سوگیری‌های هیجانی سرمایه‌گذاران می‌تواند در اثر کیفیت اطلاعات مالی تعدیل شود (Shahabi Rad et al., 2024). به طور خاص، زمانی که گزارشگری مالی شفاف و دقیق ارائه شود، سرمایه‌گذاران در برابر سوگیری‌های رفتاری مانند رفتارهای توده‌وار یا تصمیم‌گیری‌های مبتنی بر شایعات مقاوم‌تر خواهند شد (Cornell et al., 2017).

یافته دیگر پژوهش حاضر نشان داد که گزارشگری مالی باکیفیت توانسته است موجب کاهش هزینه سرمایه شود. این موضوع در پژوهش‌های پیشین نیز تأیید شده است، به طوری که همگرایی با استانداردهای بین‌المللی گزارشگری مالی (IFRS) در بسیاری از کشورها منجر به کاهش ریسک اطلاعاتی، افزایش قابلیت مقایسه و کاهش هزینه تأمین مالی شرکت‌ها شده است (Hlaciuc et al., 2015; Houque et al., 2016). در همین راستا، گزارش دیلویت نیز بیان می‌کند که ارتقاء کیفیت از طریق شفافیت و افشای کامل می‌تواند اعتماد عمومی به اطلاعات مالی را افزایش دهد (Deloitte, 2016). بنابراین، نتایج این پژوهش نیز با این دیدگاه‌ها همراستا بوده و نشان می‌دهد که کیفیت گزارشگری مالی، نه تنها پیامدهای مثبت در سطح بنگاه دارد، بلکه کارایی کلان بازارهای مالی را نیز ارتقا می‌دهد.

پژوهش حاضر همچنین به این نتیجه رسید که محیط اطلاعاتی نقش علی مهمی در تبیین ارتباط بین گزارشگری مالی و رفتار سرمایه‌گذاران دارد. در شرایطی که قوانین، مقررات و شفافیت بازار در سطح مطلوب باشند، کیفیت گزارشگری مالی می‌تواند تأثیرات قوی‌تری بر بهبود تصمیم‌گیری و کارایی سرمایه‌گذاری داشته باشد. این نتیجه با مطالعاتی همسو است که نشان می‌دهند نظام‌های نظارتی قوی و چارچوب‌های قانونی استاندارد، اعتماد سرمایه‌گذاران را تقویت کرده و موجب افزایش کارایی بازار می‌شوند (Cascino & Gassen, 2015). در بازارهای نوظهور، جایی که حمایت نهادی از سرمایه‌گذاران ضعیف‌تر است، نقش محیط اطلاعاتی بیش از پیش برجسته می‌شود و کیفیت گزارشگری مالی می‌تواند به عنوان مکانیزمی جبرانی عمل کند (Zhang et al., 2019).

از منظر رفتاری، نتایج پژوهش حاضر آشکار ساخت که افزایش کیفیت گزارشگری مالی می‌تواند به کاهش رفتارهای غیرعقلایی سرمایه‌گذاران منجر شود. یافته‌ها نشان دادند که سرمایه‌گذاران در مواجهه با اطلاعات شفاف، کمتر دچار تصمیمات هیجانی و پرریسک می‌شوند. این امر همخوان با پژوهش‌هایی است که نشان داده‌اند کیفیت اطلاعات مالی با کاهش گرایش به رفتارهای توده‌وار و افزایش تحلیل‌های منطقی، می‌تواند نقش مهمی در ثبات بازار داشته باشد (Ali Nejad et al., 2022). به علاوه، پژوهش تسکین و همکاران نیز تأکید دارد که کاهش عدم تقارن اطلاعاتی از طریق گزارشگری مالی مناسب، موجب کاهش رفتارهای پرریسک سرمایه‌گذاران خواهد شد (Taskin et al., 2021). از سوی دیگر، یافته‌های پژوهش حاضر بیانگر آن است که کیفیت گزارشگری مالی با ارتقاء آینده‌نگری سرمایه‌گذاران رابطه معناداری دارد. سرمایه‌گذارانی که دسترسی به اطلاعات دقیق و معتبر دارند، قادرند چشم‌انداز بلندمدت‌تری اتخاذ کرده و استراتژی‌های سرمایه‌گذاری خود را با دقت بیشتری طراحی کنند. این یافته با نتایج پژوهش وحدانی و محمدی مهر همسو است که نشان دادند گزارشگری مالی یکپارچه می‌تواند موجب افزایش آگاهی‌بخشی و کاهش سوگیری‌های پیش‌بینی سود شود (Vahdani & Mohammadi Mehr, 2024). در این میان، گزارشگری مالی باکیفیت نه تنها موجب تقویت تحلیل‌های آینده‌نگر می‌شود، بلکه توانایی سرمایه‌گذاران در ارزیابی ریسک‌های بالقوه را نیز ارتقا می‌دهد.

مطالعات بین‌المللی نیز یافته‌های این پژوهش را تأیید می‌کنند. برای مثال، پژوهش در بازار سهام تونس نشان داد که کیفیت گزارشگری مالی با بهبود کارایی سرمایه‌گذاری رابطه مستقیم دارد (Houcinel & Chakib Kolsi, 2017). همچنین، در پژوهش الدمور و همکاران مشخص شد که کیفیت گزارشگری مالی بر عملکرد غیرمالی سازمان‌ها

نیز تأثیرگذار است و می‌تواند اعتماد سرمایه‌گذاران و سایر ذی‌نفعان را افزایش دهد (Al-Dmour et al., 2018). نتایج پژوهش حاضر نیز در همین راستا تأکید می‌کند که پیامدهای مثبت کیفیت گزارشگری مالی فراتر از حوزه مالی بوده و ابعاد اجتماعی و فرهنگی را نیز دربرمی‌گیرد.

همچنین، نتایج نشان داد که عدم شفافیت در گزارشگری مالی می‌تواند به تخصیص نادرست منابع و بیش‌سرمایه‌گذاری یا کم‌سرمایه‌گذاری منجر شود. این نتیجه با پژوهش پیری و همکاران همسو است که تأکید داشتند ضعف گزارشگری مالی می‌تواند دقت قضاوت حساب‌رسان را کاهش داده و در نهایت تصمیمات سرمایه‌گذاری را تحت تأثیر منفی قرار دهد (Piri et al., 2014). در مقابل، کیفیت بالای گزارشگری مالی موجب افزایش قابلیت پیش‌بینی، بهبود انتخاب پروژه‌ها و جلوگیری از سرمایه‌گذاری‌های ناکارآمد می‌شود.

نتایج پژوهش حاضر در بعد حاکمیتی نیز قابل توجه است. یافته‌ها نشان داد که ویژگی‌های حاکمیتی شرکت‌ها می‌تواند رابطه میان کیفیت گزارشگری مالی و کارایی سرمایه‌گذاری را تعدیل کنند. این نتیجه همسو با پژوهش کریمی و همکاران است که نشان دادند استقلال هیئت‌مدیره می‌تواند اثربخشی اطلاعات مالی را در تصمیمات سرمایه‌گذاری تقویت کند (Karimi et al., 2022). به علاوه، پژوهش‌های پیشین تأکید داشته‌اند که ساختار مالکیت و میزان استقلال نظارتی، عوامل تعیین‌کننده در بهره‌گیری بهینه از اطلاعات مالی هستند (Seyyed Jamali & Doaee, 2018).

به طور کلی، نتایج پژوهش حاضر حاکی از آن است که کیفیت گزارشگری مالی نه تنها در بهبود رفتار سرمایه‌گذاران و کاهش رفتارهای غیرعقلایی نقش دارد، بلکه از طریق ارتقاء محیط اطلاعاتی، کاهش هزینه سرمایه، تقویت آینده‌نگری و در نظر گرفتن عوامل فرهنگی-اجتماعی، موجب ارتقاء کارایی سرمایه‌گذاری در سطح کلان می‌شود. این نتایج همسو با ادبیات داخلی و بین‌المللی بوده و بر ضرورت تمرکز سیاست‌گذاران، نهادهای نظارتی و مدیران شرکت‌ها بر ارتقاء کیفیت گزارشگری مالی و توجه به عوامل میانجی‌گر اجتماعی و رفتاری تأکید می‌کند.

این پژوهش همچون سایر مطالعات با محدودیت‌هایی روبه‌رو بوده است. نخست، جامعه آماری تحقیق محدود به شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران بود و تعمیم نتایج به سایر صنایع یا بازارهای مالی باید با احتیاط انجام گیرد. دوم، بخش کیفی پژوهش بر اساس مصاحبه با خبرگان طراحی شد که ممکن است سوگیری‌های فردی و قضاوت‌های ذهنی بر داده‌ها اثر گذاشته باشد. سوم، ابزارهای گردآوری داده در بخش کمی پرسشنامه بوده است که همواره با چالش‌هایی چون پاسخ‌های غیرواقعی یا گرایش به مطلوبیت اجتماعی مواجه‌اند. همچنین، این پژوهش تنها به بررسی بازه زمانی مشخصی پرداخته و تغییرات احتمالی در شرایط اقتصادی، سیاسی و فرهنگی در طول زمان در نظر گرفته نشده است.

پیشنهاد می‌شود پژوهش‌های آینده به بررسی اثر کیفیت گزارشگری مالی بر رفتار سرمایه‌گذاران در صنایع خاص مانند بانکداری، بیمه یا فناوری اطلاعات بپردازند تا ویژگی‌های خاص این صنایع نیز مدنظر قرار گیرد. همچنین، استفاده از داده‌های طولی (panel data) در بازه‌های زمانی بلندمدت می‌تواند تصویر دقیق‌تری از پایداری اثرات کیفیت گزارشگری مالی ارائه کند. پژوهش‌های آتی می‌توانند نقش متغیرهای میانجی جدیدی مانند نوآوری سازمانی، دیجیتالی‌سازی گزارشگری یا مسئولیت اجتماعی شرکت را در رابطه میان کیفیت گزارشگری و کارایی سرمایه‌گذاری بررسی کنند. علاوه بر این، مطالعات تطبیقی بین‌المللی می‌تواند به روشن شدن تفاوت‌ها و شباهت‌ها در اثرگذاری کیفیت گزارشگری مالی در بازارهای نوظهور و توسعه‌یافته کمک کند.

یافته‌های این پژوهش نشان می‌دهد مدیران شرکت‌ها باید توجه ویژه‌ای به بهبود کیفیت گزارشگری مالی داشته باشند، چرا که این امر مستقیماً بر اعتماد سرمایه‌گذاران و کارایی سرمایه‌گذاری اثرگذار است. نهادهای نظارتی نیز می‌توانند با تقویت الزامات افشاء، ارتقاء استانداردها و افزایش نظارت، زمینه را برای شفافیت بیشتر فراهم آورند. سیاست‌گذاران اقتصادی نیز باید از گزارشگری مالی باکیفیت به‌عنوان ابزاری برای جذب سرمایه‌گذاری خارجی و ارتقای کارایی بازار استفاده کنند. در سطح خرد، آموزش‌های مالی و ارتقاء سواد سرمایه‌گذاران می‌تواند آنان را در برابر رفتارهای غیرعقلایی مقاوم‌تر ساخته و به بهبود تصمیم‌گیری کمک کند.

مشارکت نویسندگان

در نگارش این مقاله تمامی نویسندگان نقش یکسانی ایفا کردند.

تشکر و قدردانی

از تمامی کسانی که در طی مراحل این پژوهش به ما یاری رساندند تشکر و قدردانی می‌گردد.

تعارض منافع

در انجام مطالعه حاضر، هیچ‌گونه تضاد منافی وجود ندارد.

حمایت مالی

این پژوهش حامی مالی نداشته است.

موازن اخلاقی

در انجام این پژوهش تمامی موازن و اصول اخلاقی رعایت گردیده است.

References

- Al-Dmour, A. H., Abbod, M., & Al-Qadi, N. S. (2018). The Impact of the Quality of Financial Reporting on Non-financial Business Performance and the Role of Organizations Demographic' Attributes (Type, Size and Exprience). *Academy of Accounting and Financial Studies Journal*, 22(1), 1-18. <https://doi.org/10.4018/IJCF.A.2017070101>
- Ali Nejad, S., Rahnamay Roodposhti, F., & Rezaei, F. (2022). Testing the Informational Content Under the Influence of Investors' Emotional Behavior and Financial Reporting Quality. *Scientific-Research Quarterly Journal of Investment Knowledge*, 11(4), 103-125.
- Barzideh, F., Bolou, G., & Nokhbeh Fallah, Z. (2023). Improvement Model for Disclosure in Financial Reporting. *Empirical Accounting Research* VL - 13(47), 1-26.
- Cascino, S., & Gassen, J. (2015). What drives the comparability effect of mandatory IFRS adoption? *Review of Accounting Studies*, 20(1), 242-282. <https://doi.org/10.1007/s11142-014-9296-5>
- Chen, L., Yue, M., & Dongwei, S. (2010). Corporate Governance and Firm Efficiency: Evidence from China Publicly Listed Firms.
- Cornell, B., Landsman, W., & Stubben, S. (2017). Accounting information, investor sentiment and market pricing. *Journal of Law, Finance, and Accounting*, 345-325. <https://doi.org/10.1561/108.00000017>
- Deloitte, L. (2016). *Advancing Quality through Transparency*.
- Hlaciuc, E., Măciucă, G., Ursachi, A., & Mîniga, C. (2015). The Convergence of National Accounting with the International Financial Reporting Standards-Comparative Study Regarding the Accounting Reform in China and 'Romania. *World*, 5(3).
- Houcinel, A., & Chakib Kolsi, M. (2017). The Effect of Financial Reporting Quality on Corporate Investment Eficiency: Evidence from the Tunisian Stock Market. *Research in International Business and Finance*(5), 34-31.
- Houqe, M. N., Monem, R. M., & van Zijl, T. (2016). The economic consequences of IFRS adoption: Evidence from New Zealand. *Journal of International Accounting, Auditing and Taxation*, 27, 40-48. <https://doi.org/10.1016/j.intaccudtax.2016.10.001>
- Karimi, M., Eshaghzadeh, A., & Salehi Fard, M. (2022). Examining the Relationship Between Financial Reporting Quality and Companies' Investment Decisions with Emphasis on the Governance Role of Accounting Information. *Scientific-Research Quarterly Journal of Investment Knowledge*, 11(2), 27-55.
- Li, Q., & Wang, T. (2010). Financial Reporting Quality and Corporate Investment Efficiency: Chinese Experience. *Nankai Business Review International*, 1(2), 197-213. <https://doi.org/10.1108/20408741011052591>
- Piri, P., Didar, H., & Daneshyar, F. (2014). Examining the Relationship Between Financial Reporting Quality and Auditor Opinion Type in Companies Listed on the Tehran Stock Exchange. *Applied Research in Financial Reporting*, 3(5), 47-74.
- Rahimi, A., & Kiani, A. (2024). The Impact of Accounting Comparability on Financial Reporting Quality and Tax Avoidance. *Financial Accounting and Auditing Research*, 16(1), 187-218.
- Seyyed Jamali, Z. S., & Doaee, M. (2018). The Relationship Between Financial Reporting Quality and Investment Efficiency Considering the Moderating Effect of Information Asymmetry and Ownership Structure in Companies Listed on the Tehran Stock Exchange. *New Research Approaches in Management and Accounting*(6), 110-126.
- Shahabi Rad, E., Faghani Makrani, K., & Zabihi, A. (2024). A Model for Identifying the Impact of Spiritual Intelligence on Emotional Intelligence and Behavioral Biases Based on Personal Judgment to Improve the Decision-Making Process of Investors. *Financial Accounting and Auditing Research*, 16(1), 269-300.

- Taskin, D., Hunjra, A., & Ahmad, M. (2021). Do asymmetric information and leverage affect investment decisions? *The Quarterly Review of Economics and Finance*, 29(7), 8-17.
- Vahdani, M., & Mohammadi Mehr, J. (2024). The Relationship Between Integrated Financial Reporting and Profit Forecast Bias and Stock Price Informativeness. *Financial Accounting and Auditing Research*, 16(1), 79EP - 103.
- Zhang, X., Zhang, Q., Chen, D., & Gu, J. (2019). Financial integration, investor protection and imbalanced optimistically biased information timeliness in emerging markets. *International Review of Financial Analysis*, 64, 38-56. <https://doi.org/10.1016/j.irfa.2019.04.006>