Quarterly Journal of Economic Research and Policies Vol. 33, No. 115, Autumn 2025

Development of Capital Market behavior pattern according to the Symmetry of the Market with the type of Information Provided by the Foundation

Mirmohammad Ebrahimzadeh
Doctoral student of accounting, Islamic Azad University,
Firuzkoh branch, Firozkoh, Iran
mir.ebrahimzadeh1362@gmail.com
Yousef Ahadi Serkani
Associate Professor, Department of Accounting, Islamic Azad University,
Firuzkoh Branch, Firozkoh, Iran (Corresponding Author)
ahadiserkani@gmail.com
Mohammad Mahmoodi
Assistant Professor, Department of Accounting,
Islamic Azad University, Firuzkoh branch, Firozkoh, Iran
mahmoodi_1978@yahoo.com

Asymmetric information is one of the key factors influencing the capital market. Some of the inefficiencies in the market and other institutions stem from the high costs associated with information, with many of their characteristics emerging as a response to these expenses. In addition to asymmetric information, market structure also exerts a significant impact on capital market performance. This paper aims to examine the evolution of capital market behavioural patterns according to the type of information and the degree of market symmetry. Employing an unstructured grounded theory approach, the study identifies and evaluates the factors affecting the development of capital market behaviour across causal, contextual, and mediating dimensions. The findings reveal that within the central and mediating dimensions, indicators such as financial transparency, auditing, government intervention, and economic instability, among others, play a crucial role in shaping the evolution of these behavioural patterns. Consequently, it is recommended that the supervisory systems of the stock exchange be strengthened, and that robust auditing and management frameworks be implemented to eliminate inconsistencies in managerial decision-making and curb imbalanced growth in the capital market.

JEL Classification: K22, O33, H10, L55.
Keywords: Capital market development, Information symmetry, Market symmetry, Foundational data theory.

Reccived: 2025/01/09 Accepted: 2025/05/26

[Downloaded from qjerp.ir on 2026-10-09]

[DOI: 10.61882/qjerp.33.115.138]

نشریه علمی (فصلنامه) پژوهش‌ها و سیاست‌های اقتصادی شماره ۱۱۵
سال سی و سوم، پاییز ۱۴۰۴، صفحه ۱۷۷ - ۱۳۸

توسعه الگوی رفتار بازار سرمایه برحسب نوع اطلاعات و تقارن بازار با رویکرد داده بنیاد

میرمحمد ابراهیم زاده
دانشجوی دکتری حسابداری، دانشگاه آزاد اسلامی، واحد فیروزکوه، فیروزکوه، ایران
mir.ebrahimzadeh1362@gmail.com
یوسف احدی سرکانی
دانشیار، گروه حسابداری ، دانشگاه آزاد اسلامی، واحد فیروزکوه، فیروزکوه، ایران (نویسنده مسئول)
ahadiserkani@gmail.com
محمد محمودی
استادیار ، گروه حسابداری، دانشگاه آزاد اسلامی، واحد فیروزکوه، فیروزکوه، ایران
mahmoodi_1978@yahoo.com

اطلاعات نامتقارن یکی از متغیرهای تأثیرگذار بر بازار سرمایه است. بخشی از نارسایی‌های بازار و سایر نهادها از اطلاعات پرهزینه ناشی می‌شود و بسیاری از ویژگی‌های آن‌ها، واکنش به اطلاعات پرهزینه است. علاوه بر متغیر اطلاعات نامتقارن، ساختار بازار نیز بر عملکرد بازار سرمایه تأثیرگذار است. هدف این مقاله بررسی توسعه الگوی رفتار بازار سرمایه برحسب نوع اطلاعات و تقارن بازار است. این مطالعه با استفاده از روش نظریه داده بنیاد غیرساختاری به استخراج و ارزیابی عوامل اثر گذار بر توسعه رفتار بازار سرمایه در بازار سرمایه بر اساس ابعاد علی، زمینه‌ای و میانجی پرداخته شده است. نتایج بدست آمده نشان دهنده این بود که در بخش ابعاد محوری و میانجی شاخص هایی مانند شفافیت مالی، حسابرسی، دخالت دولت، بی ثباتی اقتصادی و ... تأثیر مهمی بر توسعه الگوی رفتار بازار سرمایه سهم داشته است. بر این اساس پیشنهاد می‌شود که سیستم‌های نظارتی سازمان بورس تقویت شده و از طریق سیستم‌های حسابرسی و مدیریتی قوی امکان بروز ناسازگاری در تصمیم‌گیری‌های مدیریتی و رشد نامتوازن بازار سرمایه را از بین ببرند.

طبقه‌بندی JEL: K22, O33, H10, L55.
واژگان کلیدی: توسعه بازار سرمایه، تقارن اطلاعاتی، تقارن بازار، نظریه داده بنیاد.

تاریخ دریافت: ۲۰ / ۱۰ / ۱۴۰۳ تاریخ پذیرش: ۵ / ۳ / ۱۴۰۴

[Downloaded from qjerp.ir on 2026-10-09]
[DOI: 10.61882/qjerp.33.115.138]

۱. مقدمه

نقش و تأثیر افشاء اطلاعات حسابداری در رابطه با اتخاذ تصمیم‌های اقتصادی آنچنان گسترده و وسیع است که می‌توان ادعا کرد که در دنیای کنونی و رقابت جهانی، تداوم فعالیت واحد اقتصادی بدون در دست داشتن اطلاعات مربوط، جامع و کافی در رابطه با سرمایه‌گذاری و کسب بازده مورد انتظار غیرممکن است و آن دسته از واحدهای اقتصادی و سرمایه‌گذارانی موفق هستند که به اطلاعات به موقع و بیشتری دسترسی داشته باشند (دارابی و همکاران، ۱۳۹۵). اطلاعات افشاء شده در صورتی سودمند است که منتهی به تغییر در باورها و کنش‌های سرمایه‌گذاران شود و علاوه بر آن بتوان میزان سودمندی اطلاعات را طبق میزان تغییرات در قیمت‌ها پس از انتشار اطلاعات اندازه‌گیری نمود (بانرجی و برین[1]، ۲۰۱۹). افشای اطلاعات به عنوان یکی از اصول حسابداری مطرح است و بر اساس این اصل بایست کلیه اطلاعات مربوط به فعالیت‌های شرکت به نحو مناسب و به موقع در اختیار گروه‌های مختلف استفاده کننده قرار گیرد. در واقع هدف اصلی از افشا عبارت است از کمک به استفاده‌کنندگان در تصمیم‌گیری‌های مربوط به سرمایه‌گذاری، تفسیر وضعیت مالی شرکت‌ها، ارزیابی عملکرد مدیریت، پیش‌بینی جریان‌های وجوه نقد آتی. در این راستا بایست کلیه واقعیت‌های با اهمیت واحد اقتصادی به گونه‌ای مناسب و کامل افشا شوند تا امکان تصمیم مناسب فراهم گردد و از سردرگمی جلوگیری بعمل آید. افشا بایست از طریق گزارش‌های قانونی شامل صورت‌های مالی اساسی که حاوی کلیه

1. Banerjee & Breon- Drish

[Downloaded from qjerp.ir on 2026-10-09]

[DOI: 10.61882/qjerp.33.115.138]

اطلاعات با اهمیت، مربوط و به موقع باشد و این اطلاعات به گونه‌ای قابل فهم و حتی‌الامکان کامل ارایه گردد تا امکان اتخاذ تصمیم‌های آگاهانه را برای استفاده‌کنندگان فراهم سازد (بلانکسپور[1]، ۲۰۱۹).

اجرای قوانین و مقررات و افشا گزارش‌های مالی ممکن است پیامدهای مساعد و نامساعدی را برای اقتصاد و جامعه به همراه داشته باشد. زف[2] (۱۹۷۸) پیامدهای اقتصادی را به عنوان اثرات مالی و اقتصادی گزارش‌های مالی بر رفتار تصمیم‌گیری واحد تجاری، دولت، اتحادیه‌ها، سرمایه‌گذاران، اعتباردهندگان و سایر اشخاص ذی‌حق، ذی‌نفع و ذی‌علاقه تعریف می‌کند. جوهره این تعریف آن است که گزارش‌های حسابداری و مالی می‌تواند بر تصمیم‌های واقعی مدیران و سایر اشخاص طرف قرارداد شرکت و همچنین ارزش شرکت اثرگذار باشد. اطلاعات مالی می‌تواند بر میزان ریسک شرکت و نسبت تشکیل سرمایه در اقتصاد اثرگذار باشد و منتهی به تسهیم مجدد ثروت میان مصرف‌کنندگان و سرمایه‌گذاری در اقتصاد گردد. افشاء اطلاعات مالی در رابطه با اطلاعات کمی و کیفی، اطلاعات مالی و غیرمالی، اطلاعات آینده نگرانه و گذشته نگرانه و اطلاعات واقعی و پیش‌بینی شده می‌تواند بر توزیع ثروت میان سرمایه‌گذاران مختلف مؤثر باشد. با افشاء اطلاعات و تحلیل و پردازش آنها از سوی سرمایه‌گذاران رفتار بازار سرمایه دستخوش تغییر می‌باشد. اطلاعات افشاء شده بر حسب نوع آن بر شاخص‌های بازار سرمایه اثر می‌گذارد (فیشر و هاینل[3]، ۲۰۱۸).

---

1. Blankespoor
2. Zeff
3. Fischer & Heinle

[Downloaded from qjerp.ir on 2026-10-09]

[DOI: 10.61882/qjerp.33.115.138]

از سویی دیگر، یکی از عوامل مؤثر در تصمیم‌گیری، اطلاعات مناسب و مرتبط با موضوع تصمیم است. در صورتی‌که اطلاعات مورد نیاز به صورت نامتقارن بین افراد توزیع شود می‌تواند نتایج متفاوتی را نسبت به موضوعی واحد سبب شود. در تئوری حسابداری مسئله نامتقارن بودن اطلاعات اهمیت زیادی دارد زیرا بازارهای اوراق بهادار دستخوش تهدیدهای ناشی از مسئله عدم تقارن اطلاعاتی قرار می‌گیرد و این به دلیل وجود اطلاعات درون سازمانی است (حجازی و همکاران، ۱۳۹۵). بنابراین، قبل از اینکه خود اطلاعات برای فرد تصمیم گیرنده مهم باشد، این کیفیت توزیع اطلاعات است که باید به صورت دقیق مورد ارزیابی قرارگیرد (کرمی و فرج زاده، ۱۳۹۴). در شرایط معمول در بازار اوراق بهادار اطلاعات به صورت نامتقارن بین مدیران و سرمایه‌گذاران توزیع شده است؛ به این معنی که مدیران در خصوص چشم‌انداز آتی و ارزش واقعی شرکت اطلاعاتی بیش از سرمایه‌گذاران برون‌سازمانی در اختیار دارند. در صورت عدم تقارن اطلاعاتی، گروهی به دلیل دارا بودن اطلاعات خصوصی و محرمانه درباره شرکت، اطلاعات بیشتر و بهتری نسبت به بازار در اختیار دارند. عدم تقارن اطلاعاتی سبب شکل گیری جریان ناکارای اطلاعاتی می‌شود (گلد استینگ و یانگ[1]، ۲۰۱۷).

بنابراین این پژوهش قصد دارد که تأثیر دو مقوله اطلاعات افشاء شده بر حسب نوع آن و شرایط متقارن و نامتقارن اطلاعات را بر رفتار بازار سرمایه بسنجد. این بررسی با استفاده از رویکرد آمیخته شامل رویکرد کمی - کیفی با بهره مندی از نظریه داده بنیاد انجام می‌شود.

1. Goldstein & Yang

[Downloaded from qjerp.ir on 2026-10-09]

[DOI: 10.61882/qjerp.33.115.138]

۲. مبانی نظری پژوهش

در بازار کارا، اطلاعاتی که در بازار پخش می‌شود به‌سرعت بر قیمت تأثیر می‌گذارد. در چنین بازاری، قیمت اوراق بهادار به ارزش ذاتی آن نزدیک است. به‌عبارت‌دیگر ویژگی مهم بازار کارا این است که قیمت تعیین‌شده در بازار، شاخص مناسبی از ارزش واقعی اوراق بهادار است. بازار کارا باید نسبت به اطلاعات جدید حساس باشد و اگر اطلاعات تازه‌ای به اطلاعات عموم می‌رسد، قیمت سهام عادی شرکت متناسب با جهت اطلاعات یاد شده تغییر خواهد کرد. اگر بازار نسبت به اطلاعات جدید بی‌تفاوت باشد و عکس‌العمل لازم را نشان ندهد، یعنی تحلیل‌کننده‌ای در بازار برای ارزیابی و بررسی اثر اطلاعات جدید بر قیمت وجود نداشته، طبعاً آن بازار کارایی نخواهد داشت. با توجه به هدف‌گذاری سازمان بورس اوراق بهادار در الزام به توسعه بکارگیری استانداردهای حسابداری بین المللی و اهداف کمیته تدوین استانداردهای حسابداری در سازمان حسابرسی و الزامی بودن افشای اطلاعات در سطوح مختلف کیفی و کمی، آینده‌گر و گذشته‌نگر و مالی و غیرمالی و تفکیک آنها به منظور اطلاع‌رسانی استفاده‌کنندگان و بررسی رفتارهای بازار سرمایه حائز اهمیت است. دولت‌ها بر بازار اوراق بهادار به منظور اهداف متنوعی نظارت می‌کنند. جریان اطلاعاتی که با دقت، کارا و بیطرفانه باشد، به عملکرد خوب بازار سرمایه کمک می‌کند، نیاز همه استفاده‌کنندگان را برطرف کرده و باعث افزایش رشد اقتصادی و ثبات در جامعه می‌شود. افشا اطلاعات در سطح ملی یا منطقه‌ای از سوی مقام‌های دولتی و سازمان‌های حرفه‌ای وضع می‌گردد و همه شرکت‌ها صرفنظر از اندازه و سیستم حسابداری مالی و منابع مالی و سایر عوامل مؤثر در افشا، ملزم به رعایت آن هستند. هدف از افشای اطلاعات، تأمین نیاز اطلاعاتی استفاده‌کنندگان و تضمین کیفیت اطلاعات از طریق رعایت استانداردها و

[Downloaded from qjerp.ir on 2026-10-09]

[DOI: 10.61882/qjerp.33.115.138]

قوانین است. در ماده ۲ قانون بازار اوراق بهادار نیز توسعه بازار شفاف، منصفانه و کارای اوراق بهادار در راستای حمایت از حقوق سرمایه‌گذاران مورد تأکید قرار گرفته است تا از این طریق بتوان به رفتار بازار سرمایه پی برد. بنابراین ارائه الگویی به منظور شناسایی رفتار بازار بر حسب اطلاعات افشاء شده می‌تواند عاملی در جهت تسهیل تصمیمات سرمایه‌گذاران باشد. سرمایه‌گذاران با بررسی و مشاهده رفتار بازار سرمایه با آگاهی بیشتری اطلاعات افشاء شده از سوی شرکت‌ها را تجزیه و تحلیل می‌نمایند.

بازار سرمایه تحت تأثیر عوامل اقتصادی، سیاسی و ساختاری، دارای ویژگی‌های خاصی است که بر رفتار آن اثر می‌گذارد. توسعه الگوی رفتار بازار سرمایه در ایران هنوز در مراحل ابتدایی است و به دلیل برخی محدودیت‌ها، به‌طور کامل با استانداردهای جهانی همسو نشده است. در ادامه، وضعیت توسعه این الگو را بررسی می‌کنیم:

۱-۲. سطح شفافیت و تقارن اطلاعاتی

چالش‌های عدم تقارن اطلاعاتی: یکی از مشکلات اساسی در بازار سرمایه ایران، نابرابری در دسترسی به اطلاعات است. برخی فعالان بازار به اطلاعات مالی و عملیاتی شرکت‌ها زودتر از سایرین دسترسی دارند که این موضوع منجر به کاهش اعتماد عمومی و افزایش سفته‌بازی می‌شود.

پیشرفت در شفافیت اطلاعاتی: طی سال‌های اخیر، نهادهای ناظر مانند سازمان بورس و اوراق بهادار اقداماتی برای الزام شرکت‌ها به افشای اطلاعات دقیق و به‌موقع انجام داده‌اند، اما هنوز برخی شرکت‌ها از افشای کامل اطلاعات مالی خودداری می‌کنند.

۲-۲. تأثیر رفتار سرمایه‌گذاران بر بازار

[Downloaded from qjerp.ir on 2026-10-09]

[DOI: 10.61882/qjerp.33.115.138]

غلبه رفتارهای هیجانی: بسیاری از سرمایه‌گذاران در ایران به‌جای تحلیل‌های بنیادین و تکنیکال، بر اساس جو روانی بازار و اخبار غیررسمی اقدام به خریدوفروش سهام می‌کنند. این موضوع باعث افزایش نوسانات و رفتارهای توده‌وار در بازار می‌شود.

رشد آموزش و آگاهی سرمایه‌گذاران: طی سال‌های اخیر، با توسعه رسانه‌های اقتصادی و شبکه‌های اجتماعی، سطح آگاهی سرمایه‌گذاران نسبت به تحلیل‌های مالی افزایش یافته، اما هنوز نیاز به آموزش‌های تخصصی‌تر وجود دارد.

۳ .توسعه ابزارهای مالی و مدیریت ریسک

محدودیت ابزارهای مشتقه: در مقایسه با بازارهای پیشرفته، ابزارهای مالی مدیریت ریسک مانند قراردادهای آتی، اختیار معامله و صندوق‌های سرمایه‌گذاری متنوع هنوز به‌طور گسترده در ایران توسعه نیافته‌اند.

تلاش برای گسترش ابزارهای مالی: در سال‌های اخیر، برخی ابزارهای نوین مانند صندوق‌های درآمد ثابت، صندوق‌های طلا و ابزارهای مشتقه معرفی شده‌اند، اما نقدشوندگی و کارایی این بازارها هنوز در سطح مطلوبی نیست.

۳-۲. نقش داده‌های کلان و تحلیل‌های داده‌بنیاد

کمبود استفاده از روش‌های داده‌بنیاد: بسیاری از سرمایه‌گذاران و حتی نهادهای مالی در ایران هنوز به روش‌های سنتی تحلیل بازار متکی هستند و از هوش مصنوعی و الگوریتم‌های یادگیری ماشینی کمتر استفاده می‌کنند.

حرکت به سمت تحلیل‌های پیشرفته: برخی از شرکت‌های سرمایه‌گذاری و کارگزاری‌ها شروع به استفاده از داده‌های کلان و مدل‌های کمی برای تحلیل رفتار بازار کرده‌اند، اما این روند هنوز در مراحل اولیه است.

[Downloaded from qjerp.ir on 2026-10-09]

[DOI: 10.61882/qjerp.33.115.138]

۴-۲. تأثیر سیاست‌های کلان اقتصادی بر رفتار بازار

نوسانات ناشی از سیاست‌های اقتصادی: تصمیمات مرتبط با نرخ بهره، سیاست‌های ارزی و وضعیت بودجه دولت تأثیر زیادی بر رفتار بازار سرمایه دارد. سیاست‌های نامتوازن اقتصادی، مانند کنترل‌های غیرشفاف در بازار ارز، موجب رفتارهای غیرقابل پیش‌بینی در بازار سهام می‌شود.

حرکت به سمت سیاست‌های پایدارتر: اگرچه هنوز نوسانات شدیدی در بازار مشاهده می‌شود، اما تلاش‌هایی برای تنظیم سیاست‌های کلان اقتصادی با هدف کاهش نوسانات انجام شده است.

دان و لین[1] (۲۰۲۲) به بررسی افشای اطلاعات شرکت‌های دارویی بر ریسک سقوط قیمت سهام پرداختند. نتایج نشان داد که افشای غیرعادی اطلاعات، درجه ریسک سقوط قیمت سهام را تشدید می‌کند. این امر ثابت می‌کند که عدم تقارن اطلاعاتی دقیقا در فرآیند افشای اطلاعات شرکت‌های پذیرفته شده در بازار اوراق بهادار وجود دارد. همچنین شواهد جدیدی ارائه می‌کند که افشای اطلاعات اغراق آمیز باعث سقوط قیمت سهام شده است.

لین و همکاران[2] (۲۰۲۲) به بررسی افشای اطلاعات زیست محیطی و نوآوری فناوری سبز پرداختند. نتایج آنها نشان داد که افشای اطلاعات زیست‌محیطی احتمال بیشتری برای ترویج فن‌آوری‌های سبز دارد، که با درخواست ثبت اختراع سبز اندازه‌گیری می‌شود. به عنوان شاخص‌های جایگزین، ثبت اختراع سبز مدل سودمند و ثبت اختراع اختراع بیشتر نتیجه را با آزمایش قوی تأیید می‌کنند.

---

1. Duan and Lin
2. Lin and et al

[Downloaded from qjerp.ir on 2026-10-09]

[DOI: 10.61882/qjerp.33.115.138]

دهان و همکاران[1] (۲۰۲۰) با بررسی صندوق‌های شاخص که دارای پیچیدگی ذاتی یکسانی هستند، دریافتند که صندوق‌هایی که هزینه‌های پردازش اطلاعات بالاتری دریافت می‌کنند دارای افشای پیچیده‌تری هستند، مطابق با پیچیدگی اختیاری که مانع یادگیری سرمایه‌گذاران می‌شود.

استر و همکاران[2] (۲۰۱۹) دریافتند که اعلام سودهایی که با رویدادهای مهم غیرتجاری مشارکت دارند، جستجوی تیکرهای Google و حجم معاملات خرده فروشی را کاهش می‌دهند ، اما شواهدی ارائه ندادند که توجه سرمایه‌گذاران نهادی بر اساس جستجوهای بلومبرگ یا شواهدی مبنی بر کاهش اطلاع رسانی قیمت باشد. یافتن این نکته که سرمایه‌گذاران نهادی از اخبار غیر تجاری غافل نمی‌شوند، نشان می‌دهد که آنها مستعد حواس پرتی تصادفی نیستند، و این نشان می‌دهد که حواس پرتی آنها با رقابت اعلام سود به احتمال زیاد عمدی است. ثانیاً ، یافتن این که قیمت گذاری تحت تأثیر سرمایه‌گذاران خرده فروشی قرار نمی‌گیرد، نشان می‌دهد که سرمایه‌گذاران خرد عامل اصلی تاخیر در پاسخ به قیمت در روزهای شلوغ اعلام سود نیستند.

انگلبرگ[3] (۲۰۱۸) دریافت که بازده غیرعادی استراتژی‌های معاملاتی مبتنی بر حسابداری به طور نامتناسب در اعلام سودهای آینده متمرکز شده است، که می‌تواند نشان دهد سرمایه‌گذاران تمایل ندارند افشاگری‌های قدیمی را مجدداً مرور کنند، بلکه در عوض منتظر درس گرفتن از افشاگری‌های جدید هستند.

---

1. DeHaan and et al
2. Eyster & et al
3. Engelberg

[Downloaded from qjerp.ir on 2026-10-09]

[DOI: 10.61882/qjerp.33.115.138]

کمپف و همکاران[1] (۲۰۱۷) دریافتند که سرمایه‌گذاران سازمانی کمتر در تماس‌های کنفرانسی شرکت‌ها حضور می‌یابند. در صورتی که سایر شرکت‌ها در سبد سهام خود توجه سرمایه‌گذاران را جلب می‌کنند. مطالعه آنها نشان داد که شواهد قانع کننده‌ای در مورد کاهش یا تأخیر پردازش افشا در زمان بالا بودن هزینه‌های فرصت ارائه می‌شود.

فریدریکسون و زولتوی[2] (۲۰۱۶) دریافتند که اعلام سودهای جاری هنگامی که شرکت‌های رقیب بیشتر نمایان می‌شوند، به دلیل اندازه، پوشش رسانه‌ها و پوشش تحلیلگران، تأثیر منفی بیشتری بر پاسخگویی به قیمت دارند. همچنین اگر بازده مورد انتظار بیشتر یا هزینه پردازش نهایی کمتر باشد ، این اولویت‌بندی می‌تواند منطقی باشد.

فضل زاده و همکاران (۱۴۰۱) به بررسی اثر تمایلات سرمایه‌گذاران بر ضریب واکنش به سود حسابداری پرداختند. نتایج آنها نشان داد که سودهای جاری و آتی حسابداری، اثر مثبت و معناداری بر بازده سهام دارند؛ اما تمایلات سرمایه‌گذاران می‌تواند ضریب واکنش به سود جاری را کاهش دهد. بررسی‌های بیشتر نیز، حاکی از اثر منفی تمایلات سرمایه‌گذاران بر ضریب اجزای نقدی و تعهدی سودهای آتی انعکاس یافته در بازده جاری سهام است.

ضیاء و همکاران (۱۴۰۰) با ارائه الگوی ارتباط میان عوامل مؤثر بر سطح افشاء اطلاعات زیست محیطی، اجتماعی و اقتصادی شرکت‌ها و عدم تقارن اطلاعاتی بر مبنای تئوری اثباتی حسابداری با رویکرد تأثیر صنعت نشان دادند که تحلیل واریانس، سطح افشاء اطلاعات زیست محیطی و اجتماعی، تحت تأثیر صنعت دارای تفاوت معنادار بوده است؛

1. Kempf & et al
2. Frederickson & Zolotoy

[Downloaded from qjerp.ir on 2026-10-09]

[DOI: 10.61882/qjerp.33.115.138]

اطلاعات اقتصادی در تمام صنایع، تقریبا در سطح برابری، افشا می‌شود. همچنین نتایج نشان داد که افشاء اطلاعات در حوزه‌های مذکور منجر به کاهش عدم تقارن اطلاعاتی می‌شود.

نوروزی و همکاران (۱۳۹۹) به ارائه مدلی از واکنش سرمایه‌گذاران و اعتباردهندگان به رفتارهای سودهای واقعی و پیش بینی شده فصلی پرداختند. نتایج آنها نشان داد که می‌توان با بررسی مسیر انتظاراتی ایجاد شده در خصوص سود شرکت‌ها حرکت پیش‌بینی سود و بازده غیرعادی سهام را پیش‌بینی کرد اما نمی‌توان محتوای اطلاعاتی سودهای فصلی را مدلسازی کرد.

اصغری و همکاران (۱۳۹۹) به تأثیر گرایش‌های سرمایه‌گذاران بر درجه نقد شوندگی بازار پرداختند. نتایج آنها نشان داد که بالا بودن سطح نقدینگی بازار در سل قبل، تأثیر مثبت و معناداری بر سطح نقدینگی بازار در سال جاری دارد. احساسات سرمایه‌گذاران بر نقدشوندگی بازار سهام تأثیر مثبت و معناداری دارد. نرخ رشد حجم پول و نرخ رشد تولیدات صنعتی نیز بر نقدشوندگی سهام تأثیر مثبت و معناداری دارد. احساسات سرمایه‌گذاران می‌تواند حجم معاملات و نقدشوندگی بازار سهام را افزایش دهد.

سیدنژاد فهیم و همکاران (۱۳۹۸) به بررسی تأثیر معاملات غیرعادی معامله‌گران آگاه بر نقدشوندگی سهام پرداختند. نتایج آنها نشان داد که بین معاملات غیرعادی معامله‌گران آگاه و نقدشوندگی سهام رابطه منفی وجود ندارد. که این موضوع نشان دهنده رفتار ناهمگن سهامداران حقوقی، به عنوان قدرتمندترین بازارگردان‌های بازار سرمایه هستند. که نتیجه آن نارضایتی سهامداران خرد خواهد بود.

مهرانی و معدنچی (۱۳۹۷) به آزمون اثر احساسات و الگوی رفتار معاملات سرمایه‌گذاران بر بازده مازاد سهام در بورس اوراق بهادار تهران پرداختند. نتایج آنها نشان

[Downloaded from qjerp.ir on 2026-10-09]

[DOI: 10.61882/qjerp.33.115.138]

داد که اضافه کردن شاخص احساسات سرمایه‌گذاران در مدل سه عاملی فاما و فرنچ باعث بهبود مدل و افزایش بازده مازاد سهام می‌گردد. اما شاخص رفتار معاملاتی نه تنها نتایج را بهبود نداده است بلکه اثر آن بر بازدهی مازاد معنادار نبوده است. نتیجه اینکه سرمایه‌گذاران آنطوری که احساس می‌کنند رفتار نمی‌کنند. همچنین شاخص‌های احساسات بیشتر از شاخص‌های معاملات در توسعه مدل‌های سرمایه‌گذاری کاربرد دارد.

خدامی پور و امیری (۱۳۹۶) به بررسی هزینه معاملات سهام و قیمت سهام: نقش تعدیلی سرمایه‌گذاران نهادی پرداختند. نتایج آنها نشان داد که بین هزینه معاملات سهام و قیمت سهام رابطه مثبت و در حد ضعیفی وجود دارد. همچنین وجود سرمایه‌گذاران نهادی باعث کاهش هزینه معاملات سهام می‌شود. نتایج آنها استدلال می‌کند که سرمایه‌گذاران نهادی به دلیل توانایی برتری که در دسترسی به اطلاعات دارند و همچنین نقش نظارتی آنها بر مدیران موجب کاهش هزینه معاملات سهام حاصل از شکاف قیمت پیشنهادی خرید و فروش سهام می‌شود. به علاوه سرمایه‌گذاران نهادی باعث منفی شدن رابطه بین قیمت سهام و هزینه معاملات سهام می‌شوند.

مطالعات نشان می‌دهد که در کشورهای پیشرفته و درحال توسعه وجود نظام مالی گسترده و پیشرفته از پیش شرط‌های رشد باثبات و بلندمدت اقتصادی آن‌ها بوده است. یعنی به موازات اینکه این کشورها به رشد و توسعه دست می‌یابند و یافته‌اند، نظام مالی آن‌ها پیشرفته‌تر می‌شود و فعالیت‌های سیستم‌های مالی در آن‌ها گسترده‌تر می‌شود. بنابراین بررسی چگونگی اثرگذاری اطلاعات مالی گزارش شده در بازار سرمایه بر توسعه مالی شرکت‌های فعال در آن بازار از اهمیت زیادی برخوردار است. در این راستا پژوهش حاضر با توجه به ادبیات تجربی و نظری در زمینه شناخت تقارن رفتار بازار که در قالب مفهوم

[Downloaded from qjerp.ir on 2026-10-09]

[DOI: 10.61882/qjerp.33.115.138]

کلی رفتارشناسی بازار سرمایه است؛ در قالب یک پژوهش تحلیلی استنباطی به بررسی این موضوع می‌پردازد. همچنین، این پژوهش در راستای دیدگاه مبتنی بر بازار و سایر دیدگاه‌های مرتبط که موجب بسط مبانی نظری تحقیقات مالی رفتاری و اقتصادی می‌شود، قصد دارد تا الگویی به منظور رفتارشناسی بازار سرمایه ناشی از افشاء بر حسب نوع اطلاعات و شناخت تقارن رفتار بازار ارائه دهد.

۳. روش شناسی تحقیق

هدف اصلی این مطالعه شناخت عوامل مؤثر بر توسعه الگوی رفتار بازار سرمایه برحسب نوع اطلاعات و تقارن بازار و طبقه بندی آنها در غالب الگویی فهم شناختی است. به عبارت دیگر، این پژوهش قصد دارد عوامل مؤثر بر توسعه الگوی رفتار بازار سرمایه برحسب نوع اطلاعات و تقارن بازار شناسایی کند و الگویی فهم شناختی از چگونگی روابط آن‌ها ارائه کند. با توجه به این که در این پژوهش برای ارائه الگو از روش نظریه‌پردازی داده بنیاد استفاده می‌شود.

در بخش گرداوری شاخص‌ها جامعه آماری شامل کارشناسان بازار سرمایه و صاحب نظران دارای مدرک پی اچ دی و انجمن حسابداران رسمی خواهند بود که به روش نمونه گیری طبقه‌ای و بر اساس فرمول نمونه گیری از جامعه محدود نمونه‌گیری طبقه‌ای و بر اساس فرمول نمونه گیری از جامعه محدود انجام خواهد شد. در این پژوهش به دلیل اینکه تنها ابعاد علی، زمینه‌ای و میانجی استفاده شده است رویکرد مورد استفاده یک نظریه داده بنیاد غیرساختاری بوده است. در روش نظریهٔ داده بنیاد، به جای استفاده از داده‌ها برای آزمون نظریه، از داده‌ها برای ایجاد نظریه استفاده می‌شود. این روش شامل اقدام‌هایی

[Downloaded from qjerp.ir on 2026-10-09]

[DOI: 10.61882/qjerp.33.115.138]

منسجم است که به ظهور مقوله‌های مفهومی می‌انجامد. این مقوله‌های به یکدیگر مرتبط شده، توضیح نظری اقدام‌هایی را ارائه می‌کنند که در حال حل کردن دغدغهٔ اصلی شرکت کنندگان حوزهٔ بنیادی مورد مطالعه‌اند. در پژوهش نظریه‌پردازی داده بنیاد، نظریه مورد نظر، یک نظریه «فرآیندی» است. اگر چه نظریه پردازان داده بنیاد ممکن است یک تک ایده را هم مورد تحقیق قرار دهند، ولی آنها اغلب یک فرآیند را بررسی می‌کنند؛ زیرا جهان اجتماعی که ما در آن زندگی می‌کنیم، مستلزم این است که افراد با یکدیگر تعامل داشته باشند. در پژوهش نظریه‌پردازی داده بنیاد، به تولید فهمی از یک فرآیند که به موضوعی خرد و واقعی مربوط است، مبادرت می‌ورزند. در پژوهش نظریه‌پردازی داده بنیاد، یک فرآیند، زنجیره‌ای از کنش‌ها و برهم کنش‌ها بین افراد و وقایع مربوط به یک موضوع است.

نظریه‌پردازی داده‌بنیاد روش تحقیقی استقرایی[1] و اکتشافی است که به پژوهشگر در حوزه‌های موضوعی گوناگون امکان می‌دهد تا به‌جای اتکا به تئوری‌های موجود و از پیش تدوین شده، خود به تدوین تئوری و گزاره بپردازد. این تئوری‌ها و گزاره‌ها به شکلی نظام‌مند و بر اساس داده‌های واقعی تدوین می‌شوند. واژه گراندد در این موضوع نشانگر آن است که هر تئوری و گزاره‌ای که بر اساس این روش تدوین می‌شود بر زمینه‌ای مستند از داده‌های واقعی بنیان نهاده شده است. در واقع نظریه‌پردازی داده‌بنیاد روشی است برای کسب شناخت در مورد موضوعی که تاکنون مطالعات زیادی در مورد آن انجام نشده و شناخت کافی از آن وجود ندارد.

---

1. Inductive

[Downloaded from qjerp.ir on 2026-10-09]

[DOI: 10.61882/qjerp.33.115.138]

پندیت[1] (۱۹۹۶) ساخت نظریهٔ داده‌بنیاد را شامل پنج مرحلهٔ اصلی می‌داند:

۱. طرح تحقیق؛

۲. جمع‌آوری داده‌ها؛

۳. تنظیم داده‌ها؛

۴. تجزیه‌وتحلیل داده‌ها؛

۵. مقایسه با ادبیات موضوع (فدایی تهرانی و همکاران، ۱۳۹۹).

این مراحل طی ۹ گام انجام می‌شود که پندیت (۱۹۹۶) آن‌ها را مانند جدول (۱) نشان می‌دهد.

جدول ۱. فرآیند ساخت نظریهٔ داده‌بنیاد (فدایی تهرانی و همکاران، ۱۳۹۹)

مرحله	گام
- طرح تحقیق	۱. مرور ادبیات فنی ۲. انتخاب مورد
- جمع‌آوری داده‌ها	۳. تدوین چارچوب گردآوری داده‌ها ۴. ورود به میدان تحقیق
- تنظیم داده‌ها	۵. تنظیم داده
- تجزیه و تحلیل داده‌ها	۶. تحلیل داده‌های اولین مورد ۷. تکرار نمونه‌گیری نظری ۸. رسیدن به کفایت
- مقایسه با ادبیات موضوع	۹. مقایسه گزاره حاصل با ادبیات موضوع

منبع: یافته‌های پژوهش

در طراحی مبانی و چارچوب نظری ابتدا تلاش شد در مطالعات اولیه یک مدل مفهومی طراحی شود. در بخش دوم برای دریافت دیدگاه‌ها و نظریات افراد مختلف و برای

1. Pandit

[Downloaded from qjerp.ir on 2026-10-09]

[DOI: 10.61882/qjerp.33.115.138]

گردآوری اطلاعات از گفتگو و مصاحبه نیمه عمیق استفاده نموده تا آنجا که به حدی از اقناع دست‌یافته باشیم. در این حوزه تلاش شده است که با طرح چند سؤال کلی به سؤالاتی که در ادامه این مقاله مطرح گردیده است پاسخ داده شود. در واقع سؤالات به‌صورت کیفی و از طریق روش گراندد تئوری پاسخ داده می‌شود. نمونه‌های انتخاب‌شده بر دو پایه به‌صورت انتخابی استوار است؛ نخست آنکه از اساتید دانشگاه‌ها در حوزه نظری استفاده شود و دوم آنکه از کارشناسان بازار سرمایه به‌عنوان افرادی که تجربه عملی و علم را به هم درآمیخته‌اند بهره گرفته شود تا بدین‌وسیله تجربه و علم باهم درآمیزند. از افراد زیادی استفاده شد تا به‌نوعی اقناع حاصل شود. در این مطالعه درنهایت با افراد زیر گفتگو به روش باز انجام شده است.

[Downloaded from qjerp.ir on 2026-10-09]

[DOI: 10.61882/qjerp.33.115.138]

جدول ۲. اسامی مصاحبه‌شوندگان

ردیف	مصاحبه‌شونده	سازمان یا مراکز علمی	مسئولیت
۱	مصاحبه شونده ۱	دانشگاه آزاد اسلامی	دکتری مدیریت مالی
۲	مصاحبه شونده ۲	دانشگاه الزهرا	دکتری مدیریت مالی
۳	مصاحبه شونده ۳	دانشگاه تهران	دکتری اقتصاد
۴	مصاحبه شونده ۴	کارشناس بازار سرمایه	کارگزاری پارسیان
۵	مصاحبه شونده ۵	مدیر مالی کارگزاری بهگزین	کارگزاری بهگزین
۶	مصاحبه شونده ۶	کارشناس بازار سرمایه	کارگزاری مفید
۷	مصاحبه شونده ۷	دانشگاه تهران	دکتری اقتصاد
۸	مصاحبه شونده ۸	دانشگاه علامه طباطبائی	دکتری اقتصاد
۹	مصاحبه شونده ۹	معاونت اقتصادی شرکت سرمایه‌گذاری صنعت نفت ایران	دکترای مدیریت مالی
۱۰	مصاحبه شونده ۱۰	معاونت اقتصادی بنیاد مستضعفان	دکترای مدیریت مالی
۱۱	مصاحبه شونده ۱۱	دانشگاه خاتم	دکترای مدیریت مالی
۱۲	مصاحبه شونده ۱۲	دانشگاه شیهد بهشتی	دکترای مدیریت مالی

منبع: یافته‌های پژوهش

در ادامه به منظور کدگذاری از روش کدگذاری باز استفاده شده است. در کدگذاری باز با جزءبه‌جزء کردن اطلاعات کیفی جمع‌آوری شده، به شکل‌بندی مقوله‌های اطلاعات مربوط به پدیده مورد بررسی اقدام می‌شود. در این مرحله با تحلیل داده‌های گردآوری شده از مصاحبه‌ها، مشاهده‌ها، یاداشت‌های روزانه و یاداشت‌های فنی (حاصل از عملیات میدانی) مقوله‌های اصلی و ویژگی‌های مربوط به آن‌ها استخراج می‌شوند. کدگذاری باز تا مرحله اشباع مقوله‌ها و در قالب فرایندی زیگزاگی (رفت و برگشتی) ادامه می‌یابد.

[Downloaded from qjerp.ir on 2026-10-09]

[DOI: 10.61882/qjerp.33.115.138]

۴. برآورد مدل تجربی

تجزیه‌وتحلیل داده‌ها فرایندی چندمرحله‌ای است که طی آن داده‌هایی که از نمونه آماری جمع‌آوری شده است؛ خلاصه، کدبندی و دسته‌بندی و درنهایت پردازش می‌شوند تا زمینه برقراری انواع تحلیل‌ها فراهم آید. تحلیل داده‌ها در تحقیق کمی - کیفی بلافاصله بعد از آغاز جمع‌آوری داده‌ها شروع می‌شود. در حقیقت جمع‌آوری داده‌ها و تجزیه‌وتحلیل آن‌ها معمولاً به‌طور هم‌زمان انجام می‌گیرد. با ادامه تحقیق داده‌های کمتری جمع‌آوری می‌شود، اما تجزیه‌وتحلیل بیشتری انجام می‌پذیرد در حقیقت بین این دو همپوشانی وجود دارد.

در گام اول بخش تجربی برای بررسی کیفی با طرح ۴ سؤال کلی، با اساتید دانشگاه‌ها و متخصصان بازار سرمایه مصاحبه انجام می‌شود. در این مطالعه با افراد به روش باز گفتگو انجام شده است. تلاش شده است ابتدا متن کامل و ویراستاری شده گفتگوها استخراج شود و سپس به تجزیه‌وتحلیل کمی - کیفی داده‌های حاصل پرداخته شود. در ابتدا سؤال موردنظر مطرح و سپس پاسخ هریک از اساتید در خصوص آن سؤال ارائه‌شده است. نام هریک از پرسش‌شونده‌ها نیز ذکر گردیده است.

[Downloaded from qjerp.ir on 2026-10-09]

[DOI: 10.61882/qjerp.33.115.138]

جدول ۳. مفهوم سازی شاخص‌های اثر گذار بر توسعه الگوی رفتار بازار سرمایه

۱- سیاست‌های اقتصادی نامناسب و عدم شفافیت در صورت‌های مالی سبب شکل‌گیری بروز اطلاعات نامتقارن است از منظر شما این سیاست‌ها در خصوص بازار سرمایه و سهام کدام‌اند؟ این سیاست‌های نامناسب چگونه مانع تحقق بازار کارا می‌شوند؟

ردیف	عبارت	مفهوم
	بحث سیاست‌های اقتصادی نامناسب تمامی بخش‌های مختلف اقتصادی، بخش صنعت و معدن، کشاورزی، بازرگانی و مسکن را دربرمی گیرد؛ اما درکل کشور دارای مشکل خیلی بزرگی است که آن بحث رکود تورمی است که تمام بخش‌های اقتصادی از جمله بازار سرمایه را تحت شعاع قرار می‌دهد؛ و ناخوداگاه در بحث دستکاری در بازار و رشد حبابی قیمت سهام هم خود را نشان می‌دهد.	رکود تورمی و اثرپذیری بخش‌های اقتصادی
	علاوه بر موضوعاتی همچون عدم رعایت در نسبت‌های اهرمی شرکت‌ها و عدم شفافیت اطلاعاتی منجر به این شده که تقاضاهای کاذب برای سهم صورت گیرد که منجر به رشد شارپی در قیمت شده و انتظار بر این است که با تعدیل انتظارات منجر به توسعه الگوی رفتار بازار سرمایه شود.	نسبت‌های اهرمی و شفافیت اطلاعاتی
	بحث دیگر در مورد بیماری هلندی است که خیلی در اقتصاد ما تأثیر گذار بوده است.	بیماری هلندی و تأثیرش براقتصاد
	زیرساخت‌های فکری سیاست‌های اقتصادی غلط است. این مشکل درجایی دیده می‌شود که در برنامه‌های که داده شده است و مقایسه می‌شود، کاملا با همدیگر تضاد دارند و گاهی مواقع همدیگر را دفع می‌کنند.	غلط بودن زیرساخت‌های فکری سیاست‌های اقتصادی
	برای مدیریت مناسب کشور و بازار سرمایه باید کاملاً سیاست‌های اقتصادی یک پارچه و منظم و دقیق و منطقی و علمی انتخاب شود.	سیاست‌های اقتصادی یک پارچه

[Downloaded from qjerp.ir on 2026-10-09]

[DOI: 10.61882/qjerp.33.115.138]

ردیف	عبارت	مفهوم
	اقتصاددانان بزرگی در زمینه سیاست‌های اقتصادی کار کردند اما در دوره‌ها و برنامه‌های مختلف تغییر می‌کنند و نگرش‌های خاص خود را در مورد برنامه ارائه می‌دهند و کسانی هم که اینها را تصویب می‌کنند خیلی اقتصاد دان نیستند.	نگرش‌های خاص اقتصاددانان وتصویب سیاست‌های اقتصادی نامناسب
	در کشور در همه حوزه‌ها نهادهای موازی وجود دارد یعنی وقتی در مورد اقتصاد بحث می‌شود امنیت ملی، وزارت صنعت و وزارت اقتصاد وارد می‌شوند و همه سیاست می‌دهند.	سیاستهای اقتصادی ناهمگون در بازارهای مالی
	نگاه به بازار سرمایه به‌عنوان یک فرصت در حوزه سیاست‌های اقتصادی در راستای تأمین مالی داخلی نیست.	عدم توجه به بازار سرمایه به عنوان بخش مهم برای تأمین مالی اقتصاد
	دولت‌ها در بخش‌های مختلف اقتصاد اعم از نظام بازرگانی خارجی، بانکداری، مالیات، حمایت از تولید و... تصمیماتی اتخاذ می‌کنند که ممکن است منجر به نوسانات در بازار سرمایه شود	عدم انطباق سیاست‌های بانک مرکزی در حوزه ارز و بازار سرمایه
	عدم نگاه منسجم در بخش‌های مختلف اقتصاد هرکدام می‌تواند به‌صورت بالقوه منجر به رشد حبابی بازار سهام شود.	ناسازگاری سیاست‌های اقتصادی و عدم تقارن اطلاعاتی
	نوسانات ارزی در کشور بسیار زیاد است و یکی از دلایلش این است که سیاستهای واقعی گرا در این زمینه وجود ندارد.	نبود سیاستهای واقعی گرا و نوسانات ارزی
	سیاست‌های اقتصادی باید بازنگری مجدد و دقیق و علمی بشود تا کشور بتواند در عرصه اقتصاد جهانی باتوجه به تحولاتی که پیش امده عرض اندام بکند.	بازنگری علمی سیاست‌های اقتصادی و مطرح شدن کشور در اقتصاد جهانی

[Downloaded from qjerp.ir on 2026-10-09]

[DOI: 10.61882/qjerp.33.115.138]

ردیف	عبارت	مفهوم
	قبل از بحث سیاست‌های اقتصادی، باید نهادهای تصمیم گیر بررسی شود و مشکلشان حل شود و سپس ببینیم چه سیاست هایی گذاشته شده، مشکلاتی ایجاد کرده یا نکرده است.	بررسی مشکلات نهادهای تصمیم گیر قبل ازبررسی سیاست‌های اقتصادی
	شرایط اقتصادی ما شرایط نرمالی نیست و خروجی یک شرایط نرمال این است که شما بتوانید از همه ی ابزارهای ممکن در زمینه روابط تجاری و اقتصادی استفاده کنید تا بتوانید شرایط نسبی ثبات را در کشور ایجاد کنید.	استفاده ازهمه ی ابزارهای ممکن و شرایط اقتصادی نرمال
	دولتها در بخشهای مختلف اقتصاد اعم از نظام بازرگانی خارجی، بانکداری، مالیات، حمایت از تولید و... تصمیماتی اتخاذ می‌کنند که ممکن است منجر به نوسانات در بازار سرمایه شود.	تصمیمات نامناسب دولت در بخشهای اقتصادی و تأثرش بر نوسانات بازار سرمایه
	در سیاست‌گذاری اقتصادی دولتمردان ممکن است برخی از تصمیمات منجر به افزایش قیمت تمام شده کالا شود.	سیاست‌های اقتصادی نامناسب و افزایش قیمت کالا

۲- گمان نمی‌کنید که حمایت نهادهای خاص همچون دولت یا سایر ارگان‌ها از بازار سرمایه زمینه ساز عدم نقارن در بازار و عدم توسعه بازار سهام باشد؟ آیا می‌بایست این حمایت را کاهش داد و یا ابزارهای حمایتی را تغییر داد؟

ردیف	عبارت	مفهوم
	وقتی دولت هدفی از بازار دارد یعنی دولت یک مسئله را هدف‌گذاری می‌کند ولی از طرف دیگر باعث می‌شود رشد غیرعقلائی در قیمت سهم موضوعیت پیدا کند.	رشد غیرمنطقی سهم
	برای اینکه رشد حبابی در بازار سرمایه صورت نگیرد باید حمایت به صورت منطقی باشد. مسلماً این نوع حمایت دولت که با دخالت دولت در بازار همراه باشد فسادآور است	حمایت از سهم‌های دولتی

[Downloaded from qjerp.ir on 2026-10-09]

[DOI: 10.61882/qjerp.33.115.138]

ردیف	عبارت	مفهوم
	حمایت دولت از بازار سرمایه در ایران صرفاً بر مبنای رشد سهم‌های دولتی صورت گرفته و همواره منجر به هم خوردن مکانیسم بازار سرمایه شده و نتیجه نهائی همه این مداخلات در بازار سرمایه رشد غیرمنطقی سهم هایی که وضعیت بنیادی خوبی ندارند.	مداخله بی منطق در بازار
	اگر سیاست ها، به خصوص در حوزه ی بازار سرمایه، خوب اصلاح شوند و شاخص‌های عملکردی شرکت‌ها درست شوند می‌تواند حمایتی از بازار سرمایه باشد و هم می‌تواند منجر به افزایش کارایی در بازار شود.	بهبود در شاخص‌های عملکردی
	دخالت در بازار چه به صورت منفی و چه به صورت مثبت در هر دو حالت زیان‌بخش است.	شرایط بازار رقابتی
	دولت به واسطه شرکت‌هایش در بورس نقش‌آفرین است اما خارج از بورس نیز سیاست‌هایی اعمال می‌کند که می‌تواند به بورس کمک کند مثل سیاست‌هایی که موجب هدایت نقدینگی می‌شود و پول‌ها از بانک‌ها خارج و به سمت بورس و بقیه بازارها هدایت می‌شود.	هدایت نقدینگی به بازار سرمایه
	باید بورس را به مکانیزم بازار سپرد و شرکت‌ها باید با توجه به اتفاقاتی که می‌افتد بهره‌وری و خط‌های تولید و کارایی را افزایش دهند و طرح‌های توسعه را با توجه به بازاری که وجود دارد ایجاد کنند تا عایدی بیشتری داشته باشند.	مکانیسم بازار و اقتصاد رقابتی
	سهامداران به جای رفتار هیجانی و فروش برخی سهام‌های ارزشمندشان، بخشی از سرمایه خود را به صندوق‌های سرمایه‌گذاری کم‌ریسک منتقل کنند.	صندوق‌های سرمایه‌گذاری با درآمد ثابت
	افزایش سرمایه از طریق سود انباشته نیز قابل توجه است و بر خلاف افزایش سرمایه از طریق تجدید ارزیابی دارایی‌های شرکت که مزیت مهم آن شفاف سازی ترازنامه است، می‌تواند رابطه منطقی میان عملکرد شرکت و افزایش سرمایه ایجاد کند.	مزیت شفافیت صورت‌های مالی

[Downloaded from qjerp.ir on 2026-10-09]

[DOI: 10.61882/qjerp.33.115.138]

ردیف	عبارت	مفهوم
	افراد و شرکت‌ها عقلانی رفتار می‌کنند. لذا هم افراد و هم حقوقی‌ها حد ضرر و حفظ سود را در معاملات خود مد نظر قرار می‌دهند.	حجم معاملات و حد ضرر در بازار سرمایه
	بررسی‌های صورت گرفته نشان داده است که افزایش دارایی‌ها و مداخله دولت روند معکوسی را نقدشوندگی و حجم معاملات داشته است.	حجم معاملات و نقدشوندگی سهم
	بازار سرمایه بازار مهمی است و به صورت اصولی خود می‌تواند موجب افزایش بهره وری سرمایه‌گذاری‌های تولیدی باشد. در عین حال تغییرات بازار سرمایه می‌تواند برای مدتی در جهتی سوق داده شود که با واقعیت‌های اقتصادی در یک سو نباشد.	ارتقا کارایی و بهره وری

۳- عوامل اثر گذار بر توسعه الگوی رفتار بازار سرمایه برحسب نوع اطلاعات و تقارن بازار چیست؟

ردیف	عبارت	مفهوم
	مدیران به طور متوسط در انتشار اخبار بد به سرمایه‌گذاران تاخیر دارند. اگرچه امکان مخفی نمودن اخبار بد برای همیشه توسط مدیران غیرممکن به نظر می‌رسد، لذا زمانی که مجبور به انتشار انبوهی از اخبار بد می‌شوند، باعث کاهش قیمت سهام و یا سقوط آن می‌شوند.	مدیریت سود و گزارشگری مالی
	مدیریت سود مبتنی بر تعهدات اختیاری، انگیزه‌های مدیران، اجتناب مالیاتی، نقدشوندگی سهام، مکانیزم‌های حاکمیتی ضعیف و بیش اعتمادی مدیران منجر به سقوط قیمت سهام خواهند شد.	کیفیت حسابرسی
	نقد شوندگی از جنبه‌های حیاتی معامله اوراق بهادار است و یکی از فاکتورهایی است که تأثیر قوی بر قیمت سهام دارد.	نقدشوندگی سهام

[Downloaded from qjerp.ir on 2026-10-09]

[DOI: 10.61882/qjerp.33.115.138]

ردیف	عبارت	مفهوم
	اعتماد اجتماعی یکی از مؤلفه‌های اقتصادی ـ اجتماعی اثرگذار بر رفتارهای فردی و سازمانی در جامعه به شمار می‌رود؛ به طوری که مدیران ارشد شرکت هایی با سطح اعتماد اجتماعی بالا، رفتارهای صادقانه تری از خود نشان داده و تمایل کمتری به پنهان کردن اخبار بد دارند.	اعتماد اجتماعی
	سرمایه‌گذاران نهادی به عنوان یک الزام برای پیشرفت در بازار سرمایه معرفی می‌شود.	سرمایه‌گذاران نهادی
	نقدشوندگی سهام به عنوان یک عامل اثرگذار بر میزان ریسک و بازدهی حائز اهمیت است و به دلیل طبیعت ریسک گریزی، سرمایه‌گذاران همواره به دنبال سهام کم ریسک تر با قدرت نقدشوندگی بالاتر هستند تا از این طریق امنیت مالی بیشتری را برای خود فراهم آورند.	سودآوری سهم
	چرخه عمر و درماندگی مالی بر عدم توسعه بازار سرمایه اثر گذار است.	درماندگی مالی و چرخه عمر
	شرکت‌ها اغلب درگیر مدیریت سود از طریق دست‌کاری فعالیت‌های واقعی هستند. کاهش هزینه‌های تحقیق و توسعه و تولید بیش از اندازه، با سودی که درنتیجه دست‌کاری فعالیت‌های واقعی کسب شده است، رابطه وجود دارد.	ساختار هیئت مدیره و مالکیت شرکتی
	ریزش قیمت سهام، پدیده‌ای است که عموما به علت وجود حباب در قیمت سهام شرکت رخ می‌دهد و این مسئله به دلیل اقدامات مدیریتی، نظیر تعویق در انتشار اخبار بد و تسریع در انتشار اخبار خوب، فرار از مالیات، استمرار پروژه‌های باارزش فعلی منفی و شفاف نبودن اطلاعات مالی صورت می‌پذیرد.	فرار مالیاتی و عدم شفافیت اطلاعاتی

[Downloaded from qjerp.ir on 2026-10-09]

[DOI: 10.61882/qjerp.33.115.138]

ردیف	عبارت	مفهوم
	برخی از شرکت‌ها بنا بر دلایل مختلفی از جمله مالیات، پاداش مدیران، روش‌های حسابداری متهورانه تمایل به پنهان نمودن اخبار بد دارند.	حسابداری متهورانه

۴- یکی از راه‌های مهم به‌منظور توسعه رفتار بازار سرمایه برحسب نوع اطلاعات و تقارن بازار کدام است؟

ردیف	عبارت	مفهوم
	یکی از مهمترین عوامل اثرگذار بر توسعه رفتار بازار سرمایه برحسب نوع اطلاعات و تقارن بازار شفافیت در چرخه اقتصادی آن‌ها است.	شفافیت در چرخه اقتصادی
	کیفیت اطلاعات حسابداری و حسابداری محافظه کارانه منجر به توسعه رفتار بازار سرمایه ایران می‌شود.	کیفیت اطلاعات حسابداری و حسابداری محافظه کارانه
	ایجاد شفافیت مالی، ارزی و عملکردی در بازار سرمایه و همچنین شرکت‌های ثبت شده در بازار سرمایه منجر به توسعه رفتار بازار سرمایه می‌شود.	شفافیت مالی
	چنانچه بین مدیران و سرمایه‌گذاران عدم تقارن اطلاعاتی وجود نداشته باشد منجر به افزایش شفافیت اطلاعات مالی شده و این موضوع منجر به توسعه رفتار بازار سرمایه خواهد شد.	عدم تقارن اطلاعاتی
	یکپارچه‌سازی و سیستماتیک کردن تمامی فعالیت‌های اقتصادی از طریق فناوری اطلاعات و ارتباطات یک راهکار برای شفاف‌سازی و افزایش در اطلاع رسانی در بازار سرمایه است و منجر به توسعه رفتار بازار سرمایه می‌شود.	یکپارچه‌سازی و سیستماتیک کردن تمامی فعالیت‌های اقتصادی

[Downloaded from qjerp.ir on 2026-10-09]

[DOI: 10.61882/qjerp.33.115.138]

ردیف	عبارت	مفهوم
	چنانچه در اتخاذ تصمیمات سرمایه‌گذاری، علاوه بر متغیرهای مالی، به میزان مالکیت سرمایه‌گذاران نهادی شرکت نیز توجه کرده منجر به توسعه رفتار بازار سرمایه می‌شود.	مالکیت سرمایه‌گذاران نهادی
	کاهش مداخله‌های دولت در اقتصاد و بازار سرمایه و همچنین افزایش در عمق بازار مالی و تدوین قوانین منظم و ساختارمند منجر به جلوگیری از تصمیم گیری‌های غیر عقلائی و در نتیجه توسعه رفتار بازار سرمایه می‌شود.	مداخله بی مورد دولت در اقتصاد
	برای توسعه رفتار بازار سرمایه و جلوگیری از زیان سهامداران کمیته‌ای در شرکت به منظور بررسی اقدامات مدیران بصورت دائمی تشکیل شود تا بدین ترتیب هم از هدر رفت منابع شرکت جلوگیری بعمل آید و هم با اخذ تصمیمات منابع شرکت در کاراترین مکان استفاده گردند.	کمیته حسابرسی

منبع: یافته‌های پژوهش

همان‌طور که ذکر شد برای بررسی توسعه الگوی رفتار بازار سرمایه برحسب نوع اطلاعات و تقارن بازار از رویکرد نظریه پردازی داده بنیاد استفاده شد. در مصاحبه صورت گرفته با خبرگان شاخص‌های زیر با توجه به ادبیات تحقیق به عنوان مهمترین متغیرهای اثر گذار بر توسعه رفتار بازار سرمایه برحسب نوع اطلاعات و تقارن بازار شناسایی شده است.

[Downloaded from qjerp.ir on 2026-10-09]

[DOI: 10.61882/qjerp.33.115.138]

جدول ۴. استخراج عوامل علّی، میانجی و زمینه‌ای اثر گذار بر توسعه الگوی رفتار بازار سرمایه برحسب نوع اطلاعات و تقارن بازار

عوامل علّی	عوامل میانجی	عوامل زمینه‌ای	مؤلفه ها
اقتصادی- سیاسی	استدلال	سیاست‌های اقتصادی و مالی	رکود تورمی و اثرپذیری بخش‌های اقتصادی
			نسبت‌های اهرمی و شفافیت اطلاعاتی
			بیماری هلندی و تأثیرش براقتصاد
			غلط بودن زیرساخت‌های فکری سیاست‌های اقتصادی
			سیاست‌های اقتصادی یک پارچه
			نگرش‌های خاص اقتصاددانان وتصویب سیاست‌های اقتصادی نامناسب
			سیاستهای اقتصادی ناهمگون در بازارهای مالی
			عدم توجه به بازار سرمایه به عنوان بخش مهم برای تأمین مالی اقتصاد
			عدم انطباق سیاست‌های بانک مرکزی در حوزه ارز و بازار سرمایه
			ناسازگاری سیاست‌های اقتصادی و عدم تقارن اطلاعاتی
			نبود سیاستهای واقعی گرا و نوسانات ارزی
			بازنگری علمی سیاست‌های اقتصادی و مطرح شدن کشور در اقتصاد جهانی
			بررسی مشکلات نهادهای تصمیم گیر قبل ازبررسی سیاست‌های اقتصادی
			استفاده ازهمه ی ابزارهای ممکن و شرایط اقتصادی نرمال
			تصمیمات نامناسب دولت در بخشهای اقتصادی و تأثرش بر نوسانات بازار سرمایه
			سیاست‌های اقتصادی نامناسب و افزایش قیمت کالا

[Downloaded from qjerp.ir on 2026-10-09]

[DOI: 10.61882/qjerp.33.115.138]

عوامل علّی	عوامل میانجی	عوامل زمینه‌ای	مؤلفه ها
		مکانیسم بازار و کارکردهای اجرایی	رشد غیرمنطقی سهم
			حمایت از سهم‌های دولتی
			مداخله بی منطق در بازار
			بهبود در شاخص‌های عملکردی
			شرایط بازار رقابتی
			هدایت نقدینگی به بازار سرمایه
			مکانیسم بازار و اقتصاد رقابتی
			صندوق‌های سرمایه‌گذاری با درآمد ثابت
			مزیت شفافیت صورت‌های مالی
			حجم معاملات و حد ضرر در بازار سرمایه
			حجم معاملات و نقدشوندگی سهم
			ارتقا کارایی و بهره وری
مالی - حسابداری	تغییرات	کارکرد نهادها و مؤلفه‌های مالی و حسابداری	مدیریت سود و گزارشگری مالی
			کیفیت حسابرسی
			نقدشوندگی سهام
			اعتماد اجتماعی
			سرمایه‌گذاران نهادی
			سودآوری سهم
			درماندگی مالی و چرخه عمر
			ساختار هیئت مدیره و مالکیت شرکتی
			فرار مالیاتی و عدم شفافیت اطلاعاتی
			حسابداری متهورانه
		استراتژی‌های مدیریتی و قانونی	شفافیت در چرخه اقتصادی
			کیفیت اطلاعات حسابداری و حسابداری محافظه کارانه
			شفافیت مالی
			عدم تقارن اطلاعاتی

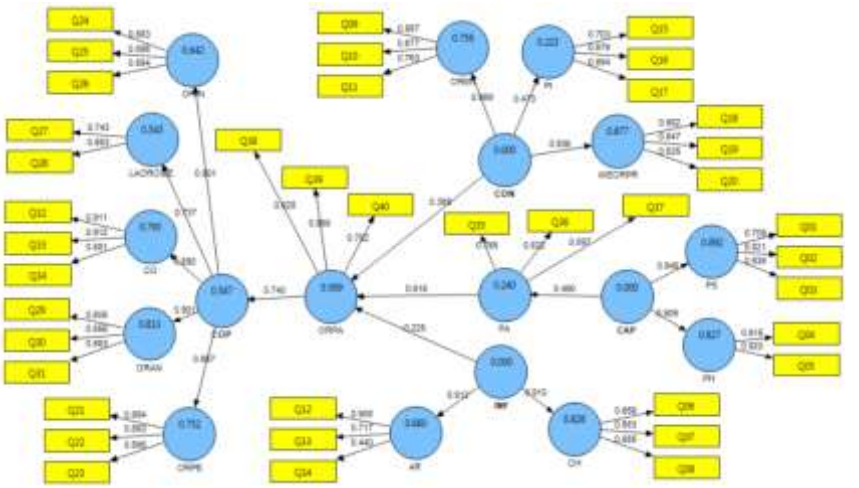
[Downloaded from qjerp.ir on 2026-10-09]

[DOI: 10.61882/qjerp.33.115.138]

عوامل علّی	عوامل میانجی	عوامل زمینه‌ای	مؤلفه ها
			یکپارچه‌سازی و سیستماتیک کردن تمامی فعالیت‌های اقتصادی
			مالکیت سرمایه‌گذاران نهادی
			مداخله بی مورد دولت در اقتصاد
			کمیته حسابرسی

ماخذ: محاسبات پژوهش

در ادامه رسم مدل اندازه گیری در محیط نرم افزار LISREL پرداخته شده تا بتوان پارامترهای این مدل را برآورد کرده و معادلات اندازه‌گیری و بارهای عاملی را بدست آورد. بعد از رسم و اجرا کردن مدل نمودارها و جداول معادلات اندازه گیری به صورت زیر ایجاد شد.



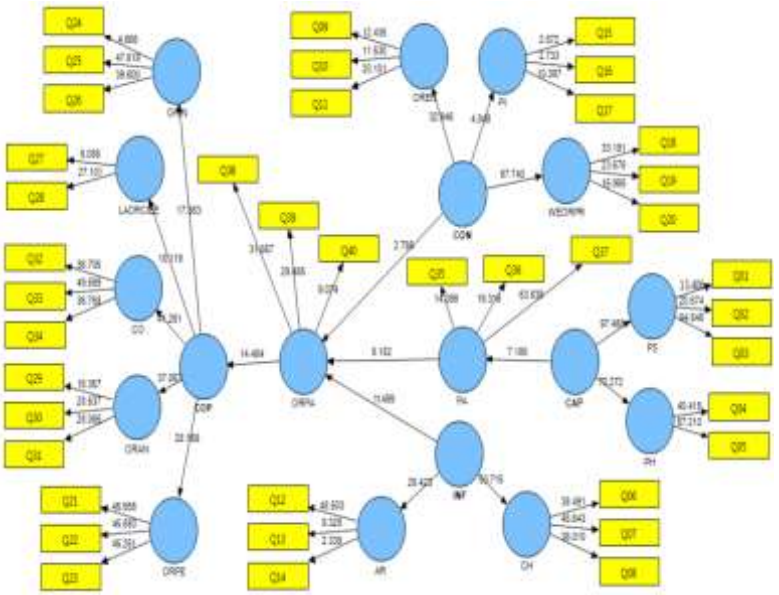
شکل ۱. مدل تحلیل عاملی تأییدی مرتبه اول در حالت ضرایب استاندارد

ماخذ: محاسبات پژوهش

[Downloaded from qjerp.ir on 2026-10-09]

[DOI: 10.61882/qjerp.33.115.138]

همان‌طور که در شکل ۱ نشان داده شده است. بارهای عاملی گزارش شده برای همه سوالات بالاتر از ۰/۴ است. شکل۲ مدل ساختاری را درحالت ضریب معنی‌داری را نشان می‌دهد.



شکل ۲. مدل تحلیل عاملی تأییدی مرتبه اول در حالت معنی داری ضرایب
منبع: یافته‌های پژوهش

مدل‌های اندازه‌گیری نشان‌دهنده بارهای عاملی متغیرهای مشاهده‌شده برای هر متغیر مکنون است و از طریق تحلیل عاملی تائیدی آزمون می‌شود. این کار از طریق تحلیل عاملی مرتبه اول و دوم صورت گرفته است. مدل‌های اندازه‌گیری روابط بین متغیرهای مشاهده-شده و متغیرهای مکنون را مشخص می‌سازد. با اجرای تحلیل عاملی بارهای عاملی برای هر متغیر مکنون و متغیرمشاهده شده بدست می‌آید.

[Downloaded from qjerp.ir on 2026-10-09]

[DOI: 10.61882/qjerp.33.115.138]

جدول ۵. معیارهای برازش مدل‌های اندازه‌گیری

متغیرهای آشکار	بارعاملی(λ)	آماره t	ضریب تعیین
TI1	۰/۷۲	۱۴/۱۲	۰/۶۶
TI2	۰/۵۵	۸/۱۵	۰/۶۹
TI3	۰/۶۹	۱۰/۴۳	۰/۵۹
TI4	۰/۶۵	۹/۵۵	۰/۷۱

ماخذ: محاسبات پژوهش

با توجه به جدول بالا چنین نتیجه می‌شود که:

متغیر مشاهده گر TI1 می‌تواند به عنوان یکی از آیتم‌هایی باشد که متغیر مکنون سیاست‌های اقتصادی و مالی اثر گذار در توسعه رفتار بازار سرمایه برحسب نوع اطلاعات و تقارن بازار را اندازه گیری می‌کند چون با توجه به مقدار آماره t این ضریب بار عاملی به احتمال ۹۹ درصد معنادار است و مقدار بار عاملی این متغیر آشکار بزرگتر از ۰/۵ است. مقدار بار عاملی این متغیر آشکار در اندازه گیری متغیر مکنون برابر ۰/۷۲ است.

متغیر مشاهده گر TI2 می‌تواند به عنوان یکی از آیتم‌هایی باشد که متغیر مکنون شاخص مکانیسم بازار و کارکردهای اجرایی در توسعه رفتار بازار سرمایه برحسب نوع اطلاعات و تقارن بازار را اندازه گیری می‌کند چون با توجه به مقدار آماره t این ضریب بار عاملی به احتمال ۹۹ درصد معنادار است و مقدار بار عاملی این متغیر آشکار بزرگتر از ۰/۵ است. مقدار بار عاملی این متغیر آشکار در اندازه گیری متغیر مکنون برابر ۰/۵۵ است.

متغیر مشاهده گر TI3 می‌تواند به عنوان یکی از آیتم‌هایی باشد که متغیر مکنون کارکردهای نهادها و مؤلفه‌های مالی و حسابداری اثر گذار در توسعه رفتار بازار سرمایه

[Downloaded from qjerp.ir on 2026-10-09]

[DOI: 10.61882/qjerp.33.115.138]

برحسب نوع اطلاعات و تقارن بازار را اندازه گیری می‌کند چون با توجه به مقدار آماره t این ضریب بار عاملی به احتمال ۹۹ درصد معنادار است و مقدار بار عاملی این متغیر آشکار بزرگتر از ۰/۵ است. مقدار بار عاملی این متغیر آشکار در اندازه‌گیری متغیر مکنون برابر ۰/۶۹ است.

متغیر مشاهده گر TI4 می‌تواند به عنوان یکی از آیتم‌هایی باشد که متغیر مکنون شاخص استراتژی‌های مدیریتی و قانونی اثر گذار در توسعه رفتار بازار سرمایه برحسب نوع اطلاعات و تقارن بازار را اندازه گیری می‌کند چون با توجه به مقدار آماره t این ضریب بار عاملی به احتمال ۹۹ درصد معنادار است و مقدار بار عاملی این متغیر آشکار بزرگتر از ۰/۵ است. مقدار بار عاملی این متغیر آشکار در اندازه گیری متغیر مکنون برابر ۰/۶۵ است.

هم در مدل اندازه گیری و هم ساختاری مدل را از بعد تناسب و برازندگی توسط شاخص‌های بیان شده ارزیابی می‌کنیم. به طور کلی در کار با برنامه LISREL، هریک از شاخص‌های به‌دست آمده برای مدل به تنهایی دلیل برازندگی مدل یا عدم برازندگی آن نیستند، بلکه این شاخص‌ها را باید در کنار یکدیگر و با هم تفسیر کرد. جدول ۶ بیانگر مهم‌ترین این شاخص‌ها است. همچنین با توجه به مدل تحلیل عاملی شاخص‌هایی که بار معناداری ایجاد نکنند از مدل حذف می‌شوند و جهت ایجاد روایی همگرا سازه‌ها باید شاخص‌هایی که بار عاملی آنها کمتر از ۰/۵ است را از مدل حذف کرد.

[Downloaded from qjerp.ir on 2026-10-09]

[DOI: 10.61882/qjerp.33.115.138]

جدول ۶. شاخص‌های برازش مدل اولیه

نام شاخص	مقدار بدست آمده	حد مجاز
کای دو بر درجه آزادی	۳/۰۳۶	کمتر از ۳
RMSEA(ریشه میانگین مربعات خطای برآورد)	۰/۰۸۴	کمتراز ۰/۰۸
PNFI(شاخص برازش مقتصد هنجار شده)	۰/۸۵	بالاتراز ۰/۵
GFI(نیکویی برازش)	۰/۸۱	بالاتر از۰/۸
AGFI(نیکویی برازش تعدیل شده)	۰/۷۸	بالاتر از۰/۸
NFI(برازندگی نرم شده)	۰/۹۴	بالاتر از۰/۹
RFI(شاخص برازش نسبی)	۰/۹۳	بالاتر از۰/۹
IFI(شاخص افزایشی)	۰/۹۶	بالاتر از۰/۹
NNFI(برازندگی نرم شده)	۰/۹۵	بالاتر از۰/۹
CFI(شاخص برازش تطبیقی)	۰/۹۶	بالاتر از۰/۹

منبع: یافته‌های پژوهش

البته ذکر این نکته ضروری است که جهت آزمایش نیکویی برازش مدل پژوهش ۲یا۳ شاخص از شاخص‌های جدول بالا کفایت می‌کند اما در پژوهش حاضر با توجه به خروجی نرم افزار لیزرل این شاخص‌ها محاسبه شده و نشان می‌دهد در بخش شاخص‌های مقتصد و مطلق به مرزهای نیکویی برازش رسیده است. برای ارزیابی روایی همگرایی و افتراقی مقادیر زیر را محاسبه کرده و در صورت برآورده شدن شرایط مندرج در جدول ۶ می‌توان ادعا کرد که روایی سازه‌ای برقرار است و مدل برآورد شده دارای اعتبار مناسبی است.

بر اساس مدل نهائی استخراج شده مشاهده گردید که در بین مؤلفه‌های شناسایی شده متغیرهای رفتارهای هیجانی و مؤلفه‌های مالی رفتاری نقش مهمی بر توسعه رفتار بازار سرمایه برحسب نوع اطلاعات و تقارن بازار داشته است. متغیرهای اقتصادی و سیاست‌های اقتصادی از قبیل سیاست‌های پولی، مالی و ارزی نیز در توسعه رفتار بازار سرمایه برحسب

[Downloaded from qjerp.ir on 2026-10-09]
[DOI: 10.61882/qjerp.33.115.138]

نوع اطلاعات و تقارن بازار اثر گذار بوده است. همچنین متغیرهای مکانیسم بازار و کارکردهای اجرایی توسط مدیران در بازار مالی نیز بر بروز حباب در بازار و همچنین نااطمینانی در سرمایه‌گذاری‌ها و توسعه رفتار بازار سرمایه برحسب نوع اطلاعات و تقارن بازار تأثیر مهمی داشته است. در نهایت لازم به ذکر است متغیرهای استراتژی‌های مدیریتی و همچنین مؤلفه‌های نهادی تأثیر معنی‌داری به لحاظ آماری بر توسعه رفتار بازار سرمایه برحسب نوع اطلاعات و تقارن بازار بر اساس دیدگاه خبرگان داشته است.

۵. نتیجه گیری و پیشنهادات

هدف مطالعه حاضر بررسی توسعه الگوی رفتار بازار سرمایه برحسب نوع اطلاعات و تقارن بازار با رویکرد نظریه پردازی داده بنیاد بود. بورس اوراق بهادار با جذب و به کارگیری سرمایه‌های راکد حجم سرمایه‌گذاری در جامعه را افزایش داده میان عرضه کنندگان و تقاضاکنندگان ارتباط برقرار نموده، معاملات بازار سرمایه را تنظیم می‌کند و به تأمین نیازهای سرمایه‌گذاری واحدهای تولیدی کمک می‌کند. برای رسیدن به این اهداف بازار مورد نظر باید از کارایی لازم برخوردار باشد. سرمایه‌گذاران با در نظر گرفتن درجه ریسک‌پذیری و بازدهی مورد انتظار و ویژگی‌های دیگر، دارایی مالی مناسب را انتخاب می‌کنند. در شرایط رونق اقتصادی، سرمایه‌گذاران انتظار دارند که سود سهام و به تبع آن سود تقسیمی شرکت افزایش یابد و در صورت یکسان بودن سایر شرایط، قیمت سهام افزایش یابد. با توجه به اینکه هدف این مطالعه ارائه الگویی از توسعه رفتار بازار سرمایه برحسب نوع اطلاعات و تقارن بازار با رویکرد نظریه پردازی داده بنیاد بود. برای این منظور ابتدا به بررسی و برآورد شاخص‌های اثر گذار بر توسعه رفتار بازار سرمایه برحسب نوع

[Downloaded from qjerp.ir on 2026-10-09]

[DOI: 10.61882/qjerp.33.115.138]

اطلاعات و تقارن بازاردر ابعاد علّی، میانجی و زمینه‌ای پرداخته شد. با توجه به برآوردهای صورت گرفته به پاسخ برای پرسش‌های تحقیق پرداخته شده است.

- عوامل علی مؤثر بر توسعه رفتار بازار سرمایه برحسب نوع اطلاعات و تقارن بازار کدامند؟
- با توجه به مصاحبه صورت گرفته با خبرگان بازار سرمایه و همچنین دسته بندی مطالعات پیشین در زمینه عوامل علّی اثر گذار بر توسعه رفتار بازار سرمایه برحسب نوع اطلاعات و تقارن بازار ابعاد اقتصادی – سیاسی و مالی – حسابداری شناسایی گردید.
- عوامل زمینه‌ای مؤثر بر توسعه رفتار بازار سرمایه برحسب نوع اطلاعات و تقارن بازار کدامند؟

با توجه به مصاحبه صورت گرفته با خبرگان بازار سرمایه و همچنین دسته‌بندی مطالعات پیشین در زمینه عوامل زمینه‌ای اثر گذار بر توسعه رفتار بازار سرمایه برحسب نوع اطلاعات و تقارن بازار ابعاد سیاست‌های اقتصادی و مالی، مکانیسم بازار و کارکردهای اجرایی، کارکرد نهادها و مؤلفه‌های مالی و حسابداری، استراتژی‌های مدیریتی و قانونی شناسایی گردید.

- عوامل میانجی مؤثر بر توسعه رفتار بازار سرمایه برحسب نوع اطلاعات و تقارن بازار کدامند؟

با توجه به مصاحبه صورت گرفته با خبرگان بازار سرمایه و همچنین دسته بندی مطالعات پیشین در زمینه عوامل میانجی اثر گذار بر توسعه رفتار بازار سرمایه برحسب نوع اطلاعات و تقارن بازار ابعاد تغییرات و استدلال شناسایی گردید.

[Downloaded from qjerp.ir on 2026-10-09]

[DOI: 10.61882/qjerp.33.115.138]

استدلال به معنی تحلیل اثرگذاری هر یک از مؤلفه‌های استخراج شده برای توسعه رفتار بازار سرمایه برحسب نوع اطلاعات و تقارن بازار و تغییرات ناشی از این موضوع در بازدهی بازار سرمایه است.

مطالعه رفتار بازار سرمایه از منظر نوع اطلاعات و تقارن بازار نشان می‌دهد که نحوه انتشار و دسترسی به اطلاعات تأثیر مستقیم بر کارایی، نقدشوندگی و نوسانات بازار دارد. بر اساس رویکرد داده‌بنیاد، یافته‌ها نشان می‌دهند:

عدم تقارن اطلاعاتی و رفتار بازار: بازارهایی که دارای سطح بالای عدم تقارن اطلاعاتی هستند، بیشتر مستعد رفتارهای سفته‌بازانه و دست‌کاری قیمتی‌اند، که این موضوع می‌تواند موجب کاهش اعتماد سرمایه‌گذاران شود.

نقش داده‌های کلان در پیش‌بینی رفتار بازار: تحلیل داده‌های کلان اقتصادی، از جمله تورم، نرخ بهره، و شاخص‌های تولید، می‌تواند در شناخت روندهای آتی بازار سرمایه کمک کند.

الگوهای رفتاری سرمایه‌گذاران: داده‌های بنیادین نشان می‌دهد که سرمایه‌گذاران معمولاً به اطلاعات مثبت واکنش سریع‌تری نشان می‌دهند، درحالی‌که اطلاعات منفی با تاخیر در قیمت‌گذاری منعکس می‌شود که نشان‌دهنده وجود سوگیری‌های شناختی در بازار است.

بر اساس نتایج بدست آمده می‌توان پیشنهادات زیر را ارائه کرد:

- سازمان بورس اوراق بهادار می‌تواند با توجه به نتایج این پژوهش و پژوهش‌های مشابه، اطلاعات جامع‌تری را در خصوص تأثیری که متغیرهای مستقل این پژوهش بر توسعه

[Downloaded from qjerp.ir on 2026-10-09]

[DOI: 10.61882/qjerp.33.115.138]

رفتار بازار سرمایه برحسب نوع اطلاعات و تقارن بازار دارند، منتشر کند؛ و شرکت‌ها و سرمایه‌گذاران نیز می‌توانند در تصمیم گیری خود از نتایج این پژوهش استفاده کنند.

- با توجه به اینکه متغیرهای بازاری سهم شامل نوسان قیمت و تعداد سهام مبادله شده نشان‌دهنده خوبی برای توسعه رفتار بازار سرمایه برحسب نوع اطلاعات و تقارن بازار باشد، در نتیجه به سازمان بورس اوراق بهادار به عنوان متولی بازار سرمایه توصیه می‌شود که بمنظور تعیین حد نوسان قیمت روزانه سهام از نتایج حاصل از این پژوهش استفاده نماید.

منابع

اصغری، ابراهیم، عباسیان، محمدمهدی، نسل موسوی، سیدحسین (۱۳۹۹) تأثیر گرایش‌های سرمایه‌گذاران بر درجه نقد شوندگی. پیشرفتهای حسابداری دانشگاه شیراز. دوره ۱۲. شماره ۱. صص ۱-۲۷.

حجازی، رضوان، زارعی، بتول و حاتمی، فرهاد (۱۳۹۵). تأثیر کیفیت حسابرسی بر عدم تقارن اطلاعاتی. بررسی‌های حسابداری. دوره ۳. شماره ۱۰. صص ۱-۱۸.

فدایی تهرانی، افسانه، سلیمی، مهدی، مستحفظیان، مینا و عروف زاد، شهرام (۱۳۹۹). ارائه الگوی پارادایمی توسعه سرمایه اجتماعی در سازمان‌های ورزشی با رویکرد کیفی داده بنیاد. مدیریت فرهنگ سازمانی. دوره ۱۸. شماره ۳. صص ۵۸۵-۶۱۱.

خدامی پور، احمد و امیری، اسماعیل (۱۳۹۶). هزینه معاملات سهام و قیمت سهام: نقش تعدیلی سرمایه‌گذاران نهادی. بررسی‌های حسابداری. دوره ۴. شماره ۱۵. صص ۴۵-۶۶.

دارابی، رویا، چناری بوکت، حسن و محمودی خاتمی، مرجان (۱۳۹۵). کیفیت افشا و پیامدهای اقتصادی اطلاعات حسابداری. حسابداری مدیریت. سال ۹. شماره ۳۱. صص ۵۱-۶۳.

[Downloaded from qjerp.ir on 2026-10-09]

[DOI: 10.61882/qjerp.33.115.138]

سید نژاد فهیم، سید رضا، مشکی، مهدی، چیرانی، ابراهیم و محفوظی، غلامرضا (۱۳۹۸). بررسی تأثیر معاملات غیرعادی معامله گران آگاه بر نقدشوندگی سهام. پیشرفتهای حسابداری دانشگاه شیراز. دوره ۱۱. شماره ۱. صص ۱۴۳-۱۶۹.

کرمی، غلامرضا و فرج زاده، مریم (۱۳۹۴). بررسی رابطه بین عدم تقارن اطلاعاتی و قیمت گذاری نادرست اقلام تعهدی. مطالعات تجربی حسابداری مالی. سال ۱۲. شماره ۴۸. صص ۷۷-۱۰۷.

مهرانی، کیارش و معدنچی، مهدی (۱۳۹۷). آزمون اثر احساسات و الگوی رفتار معاملات سرمایه‌گذاران بر بازده مازاد سهام در بورس اوراق بهادار تهران. راهبرد مدیریت مالی. سال ۶. شماره ۲۱. صص ۱۴۱-۱۵۸.

نوروزی، سیما، رنجبر، محمد حسین و اسدنیا، جهانبخش (۱۳۹۹). ارائه مدلی از واکنش سرمایه‌گذاران و اعتباردهندگان به رفتارهای سودهای واقعی و پیش بینی شده فصلی. حسابداری و حسابرسی. شماره ۴۵. صص ۲۰۱-۲۱۸.

فضل زاده، علیرضا، احمدیان، وحید و نقدی، سجاد (۱۴۰۱). اثر تمایلات سرمایه‌گذاران بر ضریب واکنش به سود حسابداری. تحقیقات حسابداری و حسابرسی. شماره ۵۳. صص ۲۴-۵.

ضیاء، فرناز، وکیلی فرد، حمیدرضا و صراف، فاطمه (۱۴۰۰). ارائه الگوی ارتباط میان عوامل مؤثر بر سطح افشاء اطلاعات زیست محیطی، اجتماعی و اقتصادی شرکت‌ها و عدم تقارن اطلاعاتی بر مبنای تئوری اثباتی حسابداری با رویکرد تأثیر صنعت. پیشرفتهای حسابداری دانشگاه شیراز. دوره ۱۳. شماره ۱. صص ۲۲۵-۲۶۰.

[Downloaded from qjerp.ir on 2026-10-09]

[DOI: 10.61882/qjerp.33.115.138]

Banerjee S. and B.M. Breon-Drish (2019). Delayed Information Acquisition and Entry into New Trading Opportunities. Working Paper.

Blankespoor E. (2019). "The impact of information processing costs on firm disclosure choice: Evidence from the XBRL mandate". *Journal of Accounting Research*, 57(4), pp.919-967.

DeHaan E., Song Y., Xie C. and C. Zhu (2020). Disclosure Obfuscation in Mutual Funds. Working paper.

Engelberg J. (2018). "Discussion of earnings announcement promotions: A Yahoo Finance field experiment". *Journal of Accounting and Economics*, 66(203), pp.415-418.

Eyster E., Rabin M. and D. Vayanos (2019). "Financial markets where traders neglect the informational content of prices". *The Journal of Finance*, 74(1), pp.371-399.

Fischer P. and M. Heinle (2018). "A theory of rational investment screens. Working Paper. Fishman, M.J. and Hagerty, K.M., 1989. Disclosure decisions by firms and the competition for price efficiency". *The Journal of Finance*, 44(3), pp.633-646.

Frederickson J.R. and L. Zolotoy (2016). "Competing Earnings Announcements: Which Announcement Do Investors Process First?". *The Accounting Review*, 91(2), pp.441-462.

Goldstein I. and L. Yang (2017). "Information disclosure in financial markets". *Annual Review of Financial Economics*, 9, pp.101-125.

Kempf E., Manconi A. and O. Spalt (2017). "Distracted shareholders and corporate actions". *The Review of Financial Studies*, 30(5), pp.1660-1695.

Duan J. and J. Lin (2022). "Information disclosure of COVID-19 specific medicine and stock price crash risk in China". *Finance Research Letters*, Volume 48, 102890

Lin G. Xue and J. Qin (2022). "Environmental information disclosure and green technology innovation: Empirical evidence from China". *Technological Forecasting and Social Change*.Volume 176, 121453.

[Downloaded from qjerp.ir on 2026-10-09]

[DOI: 10.61882/qjerp.33.115.138]