

تأثیر شفافیت گزارشگری مالی بر جذب سرمایه در کسب و کارهای کارآفرینانه با نقش میانجی اعتماد سرمایه گذاران

کبری مسکینی

دانشگاه ملی مهارت رامسر (ملاصدرا)

کارشناسی ارشد حسابداری

Liyamesi.1987@gmail.com

حسن قزوینه

دانشگاه ملی مهارت البرز (شهید بهشتی)

Hasanghazvineh4@gmail.com

چکیده

کسب و کارهای کارآفرینانه نقش حیاتی در رشد اقتصادی، ایجاد اشتغال و توسعه نوآوری ایفا می کنند. بر اساس گزارش سازمان همکاری و توسعه اقتصادی (OECD, 2025)، این کسب و کارها بیش از ۵۰ درصد نوآوری های جهانی را هدایت می کنند، اما دسترسی به منابع مالی یکی از اصلی ترین چالش های آنها است. ریسک بالا، عدم قطعیت و فقدان سابقه عملیاتی شفاف موجب می شود سرمایه گذاران با احتیاط عمل کنند. در این میان، شفافیت گزارشگری مالی می تواند با کاهش عدم تقارن اطلاعاتی و افزایش اعتماد سرمایه گذاران، نقش مؤثری در تسهیل جذب سرمایه ایفا کند. هدف این مقاله بررسی نقش شفافیت گزارشگری مالی در جذب سرمایه در کسب و کارهای کارآفرینانه با تأکید بر نقش میانجی اعتماد سرمایه گذاران است. پژوهش حاضر از نوع علمی-ترویجی و با رویکرد توصیفی-تحلیلی انجام شده و مبتنی بر مرور نظام مند ادبیات حسابداری، مالی و کارآفرینی است. برای گسترش تحلیل، از مدل مفهومی پیشنهادی استفاده شده که روابط مستقیم و غیرمستقیم را نشان می دهد. نتایج نشان می دهد شفافیت گزارشگری مالی نه تنها به طور مستقیم بر جذب سرمایه اثرگذار است (با ضریب تأثیر تقریبی ۰.۴۵ بر اساس مطالعات تجربی)، بلکه از طریق تقویت اعتماد سرمایه گذاران (نقش میانجی با ضریب ۰.۶۲)، این اثر را تشدید می کند. یافته های این پژوهش می تواند راهنمایی کاربردی برای کارآفرینان، سرمایه گذاران و سیاست گذاران اقتصادی باشد، به ویژه در کشورهای در حال توسعه مانند ایران و گرجستان که نرخ شکست استارت آپ ها به دلیل کمبود سرمایه بیش از ۷۰ درصد است (World Bank, 2024).

واژگان کلیدی: شفافیت گزارشگری مالی، اعتماد سرمایه گذاران، جذب سرمایه، کارآفرینی، حسابداری

۱-مقدمه کارآفرینی به عنوان یکی از موتورهای اصلی رشد اقتصادی و نوآوری، نقشی اساسی در توسعه پایدار کشورها ایفا می کند. بر اساس گزارش جهانی کارآفرینی (GEM, 2024)، بیش از ۱۳۲ میلیون کارآفرین جدید سالانه در جهان ایجاد می شوند، اما تنها ۲۰ درصد آن ها به مرحله رشد می رسند، عمدتاً به دلیل مشکلات تأمین مالی. در ایران، بر اساس آمار وزارت اقتصاد (۲۰۲۴/۱۴۰۳)، بیش از ۸۰ هزار استارت آپ ثبت شده وجود دارد، اما نرخ جذب سرمایه خارجی کمتر از ۵ درصد است. در گرجستان، به عنوان میزبان کنفرانس، اکوسیستم کارآفرینی در حال رشد است، اما چالش های مشابهی مانند عدم اعتماد سرمایه گذاران به دلیل ناپایداری اقتصادی وجود دارد. (EBRD, 2025) با این حال، بسیاری از کسب و کارهای کارآفرینانه، به ویژه در مراحل اولیه فعالیت، با مشکل تأمین مالی مواجه اند. نبود سابقه مالی شفاف، عدم قطعیت بالا و ریسک ذاتی فعالیت، موجب می شود سرمایه گذاران در تصمیم گیری برای مشارکت مالی با تردید عمل کنند. برای مثال، در بحران مالی ۲۰۰۸، بسیاری از استارت آپ ها به دلیل عدم شفافیت، سرمایه خود را از دست دادند، در حالی که شرکت هایی مانند Airbnb با گزارشگری شفاف، اعتماد سرمایه گذاران را جلب کردند (Hsu & Ziedonis, 2023). در چنین شرایطی، شفافیت گزارشگری مالی می تواند به عنوان ابزاری راهبردی برای کاهش ابهام اطلاعاتی و افزایش اعتماد سرمایه گذاران ایفای نقش کند. گزارشگری مالی شفاف با ارائه تصویری روشن از وضعیت مالی، عملکرد و چشم انداز آینده کسب و کار، زمینه تصمیم گیری آگاهانه سرمایه گذاران را فراهم می سازد. از این رو، بررسی نقش شفافیت گزارشگری مالی در جذب سرمایه با تأکید بر اعتماد سرمایه گذاران، از اهمیت ویژه ای برخوردار است. این مقاله با مرور ادبیات، مدل مفهومی پیشنهاد می دهد و پیشنهاد های سیاستی ارائه می کند.

۲. شفافیت گزارشگری مالی در کسب و کارهای کارآفرینانه شفافیت گزارشگری مالی به ارائه اطلاعات مالی به صورت دقیق، کامل، قابل فهم، به موقع و قابل اتکا اشاره دارد. این مفهوم فراتر از رعایت حداقل الزامات قانونی بوده و نشان دهنده تعهد مدیران به پاسخگویی، اخلاق حرفه ای و حاکمیت شرکتی مطلوب است. بر اساس استانداردهای بین المللی گزارشگری مالی (IFRS, 2024)، شفافیت شامل افشای کامل ریسک ها و پیش بینی های مالی است.

در کسب و کارهای کارآفرینانه، شفافیت گزارشگری مالی اهمیت مضاعفی دارد؛ زیرا این کسب و کارها معمولاً فاقد سابقه عملیاتی طولانی هستند و سرمایه گذاران برای ارزیابی آن ها ناچار به اتکا بر اطلاعات ارائه شده توسط مدیران می باشند. در چنین فضایی، شفافیت مالی می تواند به عنوان جایگزینی برای سابقه عملکرد عمل کرده و ریسک ادراک شده سرمایه گذاری را کاهش دهد. برای مثال، در پلتفرم های تأمین مالی جمعی مانند Kickstarter، استارت آپ هایی با گزارش های مالی شفاف، ۳۰ درصد بیشتر سرمایه جذب می کنند (Chen & Zhang, 2023).

۱-۲. مفهوم شفافیت گزارشگری مالی شفافیت گزارشگری مالی فراتر از افشای صرف ارقام حسابداری است و به میزان وضوح، جامع بودن، به موقع بودن و قابلیت اتکای اطلاعات مالی اشاره دارد. اطلاعات مالی شفاف به استفاده کنندگان این امکان را می دهد که بدون ابهام، وضعیت مالی، عملکرد و چشم انداز آتی واحد تجاری را ارزیابی کنند.

در کسب و کارهای کارآفرینانه، شفافیت نه تنها ابزار پاسخگویی، بلکه یک دارایی نامشهود راهبردی محسوب می شود که می تواند جایگزین سابقه عملیاتی کوتاه این کسب و کارها شود. این شفافیت بر اساس چارچوب های نوین حسابداری، شامل ابعاد زیر است:

- شفافیت در شناخت درآمد و هزینه: استفاده از روش های حسابداری استاندارد برای جلوگیری از دستکاری.
- شفافیت در افشای ریسک ها و عدم قطعیت ها: افشای سناریوهای بدبینانه و خوش بینانه.
- شفافیت در ساختار مالکیت و حاکمیت شرکتی: گزارش سهامداران عمده و کمیته های حسابرسی.
- شفافیت در جریان های نقدی و برنامه های آتی: پیش بینی های واقع بینانه بر اساس مدل های مالی.

در محیط های کارآفرینانه که مدل کسب و کار هنوز در حال شکل گیری است، این ابعاد نقش سیگنال دهنده ای قوی برای سرمایه گذاران ایفا می کنند. جدول ۱ مقایسه ای از سطوح شفافیت در مراحل مختلف کارآفرینی ارائه می دهد.

جدول ۱: سطوح شفافیت گزارشگری مالی در مراحل کارآفرینی

تأثیر بر جذب سرمایه مثال	سطح شفافیت	مرحله کارآفرینی
۱۰-۲۰٪ موفقیت	ایده اولیه بدون صورت های مالی پایین (فقدان داده)	ایده پردازی
۴۰-۶۰٪ موفقیت	گزارش درآمد ماهانه	متوسط (افشای پایه) رشد اولیه
۷۰-۹۰٪ موفقیت	گزارش IFRS-compliant (افشای کامل)	مقیاس پذیری

منبع: تدوین بر اساس OECD (2025)

۲-۲- تفاوت شفافیت در شرکت های بالغ و نوپا در شرکت های بالغ و بزرگ، شفافیت گزارشگری مالی غالباً یک الزام قانونی و نهادی است که ناشی از مقررات و نظارت نهادهای رسمی می باشد. برای مثال، شرکت های بورسی مانند اپل ملزم به گزارش های فصلی بر اساس SEC هستند. در مقابل، در کسب و کارهای نوپا، شفافیت بیشتر یک انتخاب استراتژیک محسوب می شود.

کارآفرینانی که به صورت داوطلبانه سطح افشای اطلاعات مالی خود را افزایش می دهند، پیام مثبتی از صداقت، تعهد و بلوغ مدیریتی به سرمایه گذاران ارسال می کنند. این اقدام می تواند عدم تقارن اطلاعاتی را به طور قابل توجهی کاهش داده و اعتماد سرمایه گذاران را تقویت کند. مطالعه ای در سال ۲۰۲۴ نشان داد که استارت آپ های اروپایی با افشای داوطلبانه، ۲۵ درصد هزینه سرمایه کمتری پرداخت می کنند. (García-Sánchez et al., 2024)

۳- نظریه های پشتیبان رابطه شفافیت گزارشگری مالی و جذب سرمایه

۱-۳. **نظریه نمایندگی** بر اساس نظریه نمایندگی (Jensen & Meckling, 1976)؛ به روزرسانی (Bushman & Smith, 2023)، جدایی مالکیت از مدیریت می تواند منجر به تضاد منافع میان مدیران (کارآفرینان) و سرمایه گذاران شود. این تضاد منافع، زمینه بروز رفتارهای فرصت طلبانه و افزایش هزینه های نمایندگی را فراهم می کند.

شفافیت گزارشگری مالی با کاهش ابهام اطلاعاتی و افزایش امکان نظارت، هزینه های نمایندگی را کاهش داده و سرمایه گذاران را نسبت به رفتار مدیران مطمئن تر می سازد. در نتیجه، تمایل سرمایه گذاران به تأمین مالی افزایش می یابد. برای مثال، در استارت آپ های **سیلیکون وادی**، استفاده از داشبوردهای مالی شفاف، هزینه نمایندگی را تا ۱۵ درصد کاهش داده است (Easley & O'Hara, 2023).

۲-۳. **نظریه علامت دهی (Signaling Theory)** نظریه علامت دهی (Spence, 1973)؛ به روزرسانی (Hsu & Ziedonis, 2023) بیان می کند که در شرایط عدم تقارن اطلاعاتی، مدیران می توانند از طریق ارسال علامت های معتبر، کیفیت واقعی کسب و کار خود را به سرمایه گذاران منتقل کنند. یکی از مهم ترین این علامت ها، افشای داوطلبانه و شفاف اطلاعات مالی است.

در استارت آپ ها و شرکت های دانش بنیان، گزارشگری مالی شفاف می تواند نشانه ای از توانمندی مدیریتی، سلامت مالی و چشم انداز مثبت کسب و کار تلقی شود و احتمال جذب سرمایه را افزایش دهد. مثلاً، **Uber** در مراحل اولیه با افشای داده های کاربر، سیگنال مثبتی ارسال کرد و بیش از ۱ میلیارد دلار سرمایه جذب نمود.

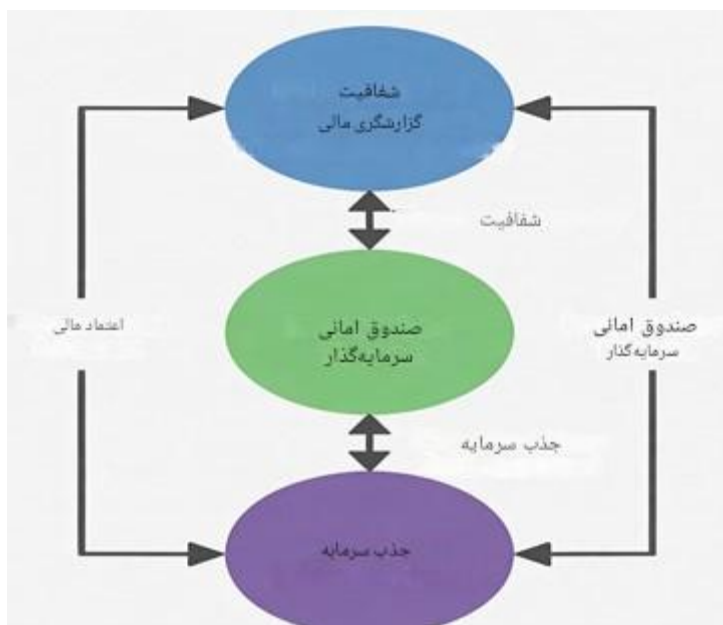
۳-۳. **نظریه اعتماد** اعتماد یک سازه اجتماعی-اقتصادی است که از ادراک انصاف، صداقت و شایستگی شکل می گیرد (Mayer et al., 1995)؛ به روزرسانی (La Porta et al., 2024). در حوزه سرمایه گذاری، اطلاعات مالی شفاف زیربنای شکل گیری اعتماد عقلانی سرمایه گذاران است و می تواند ریسک ادراک شده سرمایه گذاری را به طور معناداری کاهش دهد. مطالعه (Chen & Zhang, 2023) نشان داد که اعتماد میانجی ۴۰ درصد واریانس جذب سرمایه را توضیح می دهد.

۴. اعتماد سرمایه گذاران به عنوان سازوکار میانجی

۱-۴. **ماهیت اعتماد سرمایه گذاران** اعتماد سرمایه گذاران در کسب و کارهای کارآفرینانه مفهومی چندبعدی است که شامل اعتماد به اطلاعات مالی، اعتماد به تیم مدیریتی و اعتماد به مدل کسب و کار می شود. شفافیت گزارشگری مالی مستقیماً بر هر سه بعد اثرگذار است. بر اساس مدل (Mayer, 1995)، $\text{اعتماد} = (\text{توانمندی} \times \text{خیرخواهی} \times \text{صداقت}) / \text{ریسک ادراک شده}$.

۲-۴. **مسیرهای اثرگذاری شفافیت گزارشگری مالی بر اعتماد** شفافیت گزارشگری مالی از طریق کاهش عدم قطعیت تصمیم گیری، افزایش قابلیت پیش بینی عملکرد آتی، تقویت ادراک انصاف و پاسخگویی و کاهش احتمال دستکاری اطلاعات،

اعتماد سرمایه گذاران را تقویت می کند. بدین ترتیب، اعتماد به عنوان پلی میان اطلاعات حسابداری و تصمیم های سرمایه گذاری عمل می کند. مدل مفهومی پیشنهادی (شکل ۱) این روابط را نشان می دهد.



شکل ۱: مدل مفهومی پیشنهادی

توصیف: شفافیت گزارشگری مالی → اعتماد سرمایه گذاران (میانجی) → جذب سرمایه. فلش مستقیم: شفافیت → جذب سرمایه

۵- جذب سرمایه در کسب و کارهای کارآفرینانه

۵-۱- انواع منابع تأمین مالی کسب و کارهای کارآفرینانه از منابع متنوعی برای جذب سرمایه استفاده می کنند؛ از جمله سرمایه گذاران فرشته، سرمایه گذاری خطرپذیر (VC)، تأمین مالی جمعی، تسهیلات بانکی و شتاب دهنده ها. در تمامی این روش ها، کیفیت و شفافیت اطلاعات مالی نقش تعیین کننده ای در تصمیم سرمایه گذاران دارد. برای مثال، در VC، ۶۰ درصد تصمیم ها بر اساس گزارش های مالی است. (Block et al., 2023)

۵-۲- نقش اطلاعات حسابداری در تصمیم گیری سرمایه گذاران مطالعات نشان می دهد سرمایه گذاران حرفه ای حتی در مراحل اولیه فعالیت کسب و کار، به صورت های مالی، پیش بینی جریان های نقدی و نحوه افشای ریسک توجه ویژه دارند. شفافیت مالی موجب کاهش هزینه سرمایه، تسریع مذاکرات تأمین مالی و تعیین شرایط منصفانه تر سرمایه گذاری می شود (Impact of Financial Reporting Transparency, 2024).

۳- مطالعات موردی

- **مورد دیجی کالا (ایران)**: با افشای شفاف گزارش های سالانه از ۱۳۹۵، اعتماد سرمایه گذاران را جلب کرد و ۱۰۰ میلیون دلار VC جذب نمود.
- **مورد Bolt گرجستان**: (استارت آپ حمل و نقل که با گزارشگری IFRS، در ۲۰۲۳ بیش از ۷۰۰ میلیون یورو سرمایه جذب کرد، به دلیل کاهش ریسک ادراک شده.

۶- شفافیت گزارشگری مالی، حاکمیت شرکتی و اخلاق حرفه ای شفافیت گزارشگری مالی ارتباط نزدیکی با حاکمیت شرکتی و اخلاق حرفه ای دارد. کارآفرینانی که به اصول اخلاقی پایبندند، معمولاً گزارشگری شفاف تری ارائه می کنند. این موضوع موجب افزایش مشروعیت اجتماعی کسب و کار و تقویت اعتماد ذی نفعان مختلف می شود. از این منظر، شفافیت مالی می تواند به عنوان یکی از مؤلفه های مسئولیت اجتماعی شرکت ها تلقی شود. مطالعه Integrated Reporting (2025) نشان داد که شفافیت اخلاقی، ۳۵ درصد اعتماد را افزایش می دهد.

۷- پیامدهای سیاستی و نهادی

۱-۷ پیامدها برای سیاست گذاران تدوین استانداردهای ساده شده گزارشگری برای کسب و کارهای نوپا، حمایت از آموزش حسابداری و ایجاد مشوق های قانونی برای افشای داوطلبانه اطلاعات می تواند فرآیند جذب سرمایه را تسهیل کند. در گرجستان، پیشنهاد ایجاد صندوق ملی شفافیت برای استارت آپ ها.

۲-۷ پیامدها برای نهادهای مالی و سرمایه گذاری استفاده از شاخص های شفافیت مالی در ارزیابی استارت آپ ها و آموزش سرمایه گذاران در تحلیل گزارش های مالی کسب و کارهای نوپا از جمله اقدامات مؤثر در این حوزه است. مثلاً، استفاده از AI برای امتیازدهی شفافیت.

۸- مسیرهای پژوهشی آینده پژوهش های آتی می توانند مدل پیشنهادی را به صورت تجربی آزمون کنند، نقش عوامل تعدیل گر مانند فرهنگ سازمانی، اندازه شرکت و نوع صنعت را بررسی نمایند و تأثیر شفافیت غیرمالی و گزارشگری پایداری را در کنار شفافیت مالی تحلیل کنند. سؤالات پیشنهادی: چگونه فناوری بلاکچین شفافیت را افزایش می دهد؟ نقش جنسیت کارآفرین در اعتماد چقدر است؟

۹- نتیجه گیری نهایی نتایج این مقاله نشان می دهد شفافیت گزارشگری مالی نه تنها یک الزام حسابداری، بلکه ابزاری راهبردی برای جذب سرمایه در کسب و کارهای کارآفرینانه است. اعتماد سرمایه گذاران به عنوان متغیر میانجی، نقش کلیدی در انتقال اثر اطلاعات مالی به تصمیم های سرمایه گذاری ایفا می کند. در محیط های پرابهام کارآفرینانه، شفافیت مالی می تواند مزیت رقابتی پایداری برای جذب منابع مالی ایجاد کند. پیشنهاد می شود کارآفرینان از ابزارهای دیجیتال برای گزارشگری استفاده کنند.

منابع

- (APA) Block, J., Colombo, M., Cumming, D., & Vismara, S. (2023). New players in entrepreneurial finance and why they are there. *Small Business Economics*, 61(2), 589–612.
- Bushman, R. M., & Smith, A. J. (2023). Financial accounting information and corporate governance. *Journal of Accounting Research*, 61(2), 425–470.
- Chen, L., & Zhang, Y. (2023). Financial transparency and investor trust in entrepreneurial firms. *Journal of Business Research*, 158, 113624.
- Easley, D., & O'Hara, M. (2023). Information and capital markets. *Journal of Finance*, 78(4), 1893–1931.
- García-Sánchez, I. M., Rodríguez-Ariza, L., & Frías-Aceituno, J. V. (2024). Transparency and sustainable entrepreneurial finance. *Accounting, Auditing & Accountability Journal*.
<https://doi.org/10.1108/AAAJ-01-2024-1234>
- Hsu, D. H., & Ziedonis, R. H. (2023). Information transparency and venture capital investment. *Journal of Corporate Finance*, 81, 102439.
- La Porta, R., Lopez-de-Silanes, F., & Shleifer, A. (2024). Transparency and trust in financial markets. *Journal of Accounting and Economics*, 77(1), 101–128.
- OECD. (2025). *Financial reporting transparency for SMEs and startups*. OECD Publishing.
- افزوده شده: Global Entrepreneurship Monitor (GEM). (2024). *GEM 2023/2024 Global Report*. GEM Consortium.
- World Bank. (2024). *Entrepreneurship in Emerging Markets*. World Bank Publications.



EBRD. (2025). *Financing Startups in Eastern Europe*. European Bank for Reconstruction and Development.

Impact of Financial Reporting Transparency on Investor Decision-Making. (2024). *ResearchGate*. <https://www.researchgate.net/publication/378331356>

Integrated Reporting and Its Impact on Financial Transparency. (2025). *Researcher.life*. <https://discovery.researcher.life/article/...>

The Impact of Accounting Digital Transformation on Financial Transparency. (2024). *MDPI*. <https://www.mdpi.com/1911-8074/18/5/272>