Archive of SID

فصلنامـه علمی پژوهشـی حسابداری مدیریت
سال دوازدهم/ شماره چهل‌ام/ بهار ۱۳۹۸

بررسی رابطه بین کیفیت اطلاعات حسابداری و حاکمیت شرکتی با سرمایه‌گذاری در عملیات اصلی شرکت

رضا باقرزادگان[۱]
محمدحامد خانمحمدی[۲]

تاریخ دریافت: ۹۶/۰۱/۲۲ تاریخ پذیرش: ۹۷/۰۵/۲۰

چکیده

وجود تضاد منافع بین مدیران و سهامداران موجب می‌شود، مدیران تصمیماتی اتخاذ کنند که منافع سهامداران را تأمین نکند. از جمله این تصمیمات می‌توان به عدم سرمایه‌گذاری در عملیات اصلی شرکت‌ها اشاره کرد. یکی از راه‌های جلوگیری از آن افزایش کیفیت گزارشگری مالی و استقرار نظام حاکمیت شرکتی است؛ زیرا این کار موجب نظارت ذی‌نفعان بر تصمیمات سرمایه‌گذاری می‌شود. هدف اصلی این پژوهش، بررسی تأثیر حاکمیت شرکتی و کیفیت اطلاعات مالی بر سرمایه‌گذاری در عملیات اصلی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران است. در این پژوهش، اطلاعات ۱۱۹ شرکت به صورت مقطعی (۱۱۹ مشاهده) مورد آزمون قرار گرفت. در این تحقیق سرمایه‌گذاری در عملیات اصلی شرکت از طریق محاسبه همبستگی رشد بین صنعت و شرکت، همچنین کیفیت اطلاعات حسابداری از طریق محاسبه شاخص جامع کیفیت سود که متشکل از ۴ متغیر (کیفیت اقلام تعهدی، پایداری سود، قابلیت پیش‌بینی سود و هموار سازی سود) است، اندازه گیری می‌شود. نتایج تحقیق نشان می‌دهد، یک رابطه مثبت و معنی‌دار بین شاخص جامع کیفیت سود و میزان سرمایه‌گذاری در عملیات اصلی شرکت وجود دارد.

واژه‌های کلیدی: کیفیت اطلاعات حسابداری، شاخص جامع کیفیت سود، سرمایه‌گذاری در عملیات اصلی، حاکمیت شرکتی.

۱- دانش آموخته کارشناسی ارشد حسابداری، واحد دماوند، دانشگاه آزاد اسلامی، دماوند، ایران.
۲- استادیار گروه حسابداری، واحد دماوند، دانشگاه آزاد اسلامی، دماوند، ایران. (نویسنده مسئول) Dr.khanmohammadi@yahoo.com

www.SID.ir

Archive of SID

۱- مقدمه

یکی از مسائل مهم در فرآیند ارزش آفرینی شرکت، بحث سرمایه‌گذاری[۱] است که با موضوعاتی همچون عدم تقارن اطلاعاتی[۲] و مشکلات نمایندگی ارتباط عمیقی دارد (یو و همکاران[۳]، ۲۰۱۲). از مباحث مهمی که تصمیمات سرمایه‌گذاران را تحت تأثیر قرار می‌دهد کیفیت اطلاعات حسابداری[۴] است (احمدی و جمالی، ۱۳۹۲). استفاده از منابع در اختیار شرکت‌ها از مباحث مورد توجه شرکت کنندگان در بازار سرمایه می‌باشد.

با در نظر گرفتن نگرانی سرمایه‌گذاران در حفظ منافع خود در شرکت‌ها و تمایل آن‌ها به نظارت بر تصمیم‌گیری مدیران شرکت‌ها و اطمینان از بازدهی مناسب فعالیت‌های شرکت، تهیهٔ اطلاعات مالی با کیفیت و گزارشگری مناسب، سرمایه‌گذاران را در شناسایی سرمایه‌گذاری ناکارا یاری می‌کند. که این امر می‌تواند منجر به تغییر قیمت سهام شرکت‌ها شود (ژای و وانگ[۵]، ۲۰۱۶).

مطالعات پیشین (ژائو و چنگ[۶]، ۲۰۰۸؛ لی[۷]، ۲۰۰۹؛ بیدل و هیلاری[۸]، ۲۰۰۶؛ راجان و زینگالس[۹]،۲۰۰۰ و باتاچاریا و همکاران[۱۰]، ۲۰۰۳) بر این نکته اشاره کرده‌اند که شفافیت اطلاعات حسابداری[۱۱] و افزایش کیفیت حسابداری می‌تواند پیامدی چون افزایش کارایی سرمایه‌گذاری را در پی داشته باشد. از این رو در این پژوهش پیش‌بینی می‌شود که اطلاعات حسابداری با کیفیت، می‌تواند سرمایه‌گذاری در عملیات اصلی شرکت‌ها را افزایش دهد. این تحقیق می‌تواند موجب افزایش آگاهی و انتخاب بهینه سرمایه‌گذاران و سایر استفاده کنندگان از اطلاعات حسابداری شود. با وجود پشتوانه‌های نظری این موضوع، شواهد تجربی کمی به‌ویژه در ایران، در این باب موجود است. لذا این پژوهش برای دولت، سرمایه‌گذاران و شرکت کنندگان در بازار حائز اهمیت می‌باشد و آن‌ها را در اتخاذ تصمیمات بهینه یاری می‌کند.

۲- مبانی نظری و مروری بر پیشینهٔ پژوهش

۲-۱- کیفیت اطلاعات حسابداری

گزارشگری مالی از جمله منابع اطلاعاتی مهم و قابل توجه بازارهای سرمایه می‌باشد. پیامد کیفیت ضعیف اطلاعات حسابداری، شامل کاهش کیفیت محیط اطلاعاتی شرکت، افزایش اصطکاک بازار[۱۲] در قالب عدم تقارن اطلاعاتی، اطلاعات ناقص و کاهش نقد شوندگی است. بنابراین کیفیت اطلاعات حسابداری از مهم‌ترین مباحث مطرح در حسابداری و دغدغه همیشگی آن بوده است (رحمانی و همکاران، ۱۳۹۱).

در واقع اطلاعات حسابداری مکانیزمی را فراهم می‌آورد که به واسطه آن اطلاعات درون سازمانی به سرمایه‌گذاران و بازارهای سرمایه انتقال می‌یابد. از سوی دیگر، اطلاعات حسابداری امکان کنترل بیش‌تر سرمایه‌گذاران بر فعالیت‌های مدیریت را افزایش داده و مدیران را از انجام سرمایه‌گذاری‌هایی که بر مبنای منافع سرمایه‌گذاران نباشد، منع می‌کند (بلالی و نورشاهی، ۱۳۹۲). یک ساختار رو به رشدی از شواهد بیان‌گر این می‌باشد که شرکت‌ها با بهبود کیفیت حسابداری هزینه عدم تقارن اطلاعاتی را کاهش می‌دهند (بی تی و همکاران[۱۳]، ۲۰۰۷).

هدف اطلاعات حسابداری کمک به ارزیابی کیفیت وضعیت مالی، عملکرد مالی و انعطاف پذیری مالی واحد تجاری می‌باشد، با این حال این ارزیابی طبق مفاهیم نظری گزارشگری مالی می‌بایست بر حسب ارقام پولی و به صورت کمی انجام شود، بنابراین کیفیت بالای این ارقام پولی موجب بهبود هرچه بیش‌تر تصمیم‌گیری‌های اقتصادی می‌شود. به عبارتی کیفیت اطلاعات حسابداری، کیفیت تصمیمات سرمایه‌گذاری را تحت تأثیر قرار می‌دهد (نهندی و همکاران، ۱۳۹۲).

۲-۲- حاکمیت شرکتی

بر اساس تئوری نمایندگی، مدیران اطلاعات برتری درباره سودآوری مورد انتظار و زمان‌بندی پرداخت برای پروژه‌ها و طرح‌های سرمایه‌گذاری در اختیار

www.SID.ir

Archive of SID

دارند. با وجود این مدیران می‌توانند تصمیمات بالقوه‌ای را اتخاذ کنند که در راستای منافع سهامداران نباشد (نهندی و تقی زاده خانقاه، ۱۳۹۲). هدف اصلی اطلاعات حسابداری کمک به سرمایه‌گذاران برای تصمیم‌گیری‌های بهینه می‌باشد. کیفیت اطلاعات حسابداری به وسیله ارزیابی اطلاعاتی که برای تصمیم‌گیری‌های سرمایه‌گذاران مفید است که به نوعی بازتاب کننده وظیفه ارزش گذاری اطلاعات می‌باشد و اطلاعاتی که در قراردادهای فی مابین سرمایه‌گذاران و مدیران ارزشمند است، که منعکس کننده وظیفه حاکمیت شرکتی است مورد ارزیابی قرار می‌گیرد (بیور[۱۴]، ۱۹۸۹).

در قالب تئوری ذی‌نفعان، ادبیات مالی حاکمیت شرکتی به صورت شبکه‌ای از روابط است که هم بین شرکت و مالکان آن (سهامداران) و هم بین شرکت و عدهٔ زیادی از ذی‌نفعان از جمله کارکنان، مشتریان، فروشندگان، دارندگان اوراق قرضه و... وجود دارد. بررسی کلی تعاریف حاکمیت شرکتی در متون علمی، نشان می‌دهد تمام آن‌ها ویژگی‌های مشترک و معینی دارند که یکی از مهم‌ترین آن‌ها پاسخگویی است (حساس یگانه، ۱۳۸۵). این دیدگاه بر سطح پاسخگویی وسیع‌تری نسبت به سهامداران و سایر ذی‌نفعان تاکید دارد. از سوی دیگر اجرای نظام حاکمیت شرکتی می‌تواند موجب اختصاص بهینهٔ منابع، افزایش شفافیت، ارتقای کیفیت افشای اطلاعات و در نهایت رشد توسعهٔ اقتصادی شود (کوسه و همکاران[۱۵]، ۱۹۹۸). در واقع هدف نهایی نظام راهبری شرکت‌ها آن است که ضمن کاهش دادن مشکلات نمایندگی و همسو کردن منافع کارگمار با منافع کارگزار، منافع تمام گروه‌های ذی‌نفع در شرکت‌ها و واحدها را نیز تأمین کند (معین‌الدین و همکاران، ۱۳۹۲).

۲-۳- سرمایه‌گذاری در عملیات اصلی

سرمایه‌گذاری از مباحث اقتصادی مالی و یکی از عوامل مهم در جهت حل مشکلات اقتصادی کشورها و توسعه سرمایه‌گذاری می‌باشد (جنسن[۱۶]، ۱۹۸۶). شناسایی اینکه آیا شرکت‌ها منابع در دسترس خود را در صنعتی که در آن فعالیت دارند مورد استفاده قرار داده‌اند یا خیر امری بسیار مهم است (ژای و وانگ، ۲۰۱۶). ارزیابی مالی طرح‌های سرمایه‌گذاری بر عهدهٔ مدیران است و مدیران باید در طرح‌هایی سرمایه‌گذاری کنند که برای شرکت ارزش آفرینی کند (بیدل و هیلاری، ۲۰۰۶).

واحدهای تجاری همواره با فرصت‌های زیادی رو به رو می‌شوند که نیازمند تصمیم‌گیری منطقی نسبت به یک سرمایه‌گذاری بهینه هستند. در واقع سرمایه‌گذاری هر واحد تجاری باید با توجه به منابع در اختیار و کارآ بودن آن صورت گیرد. اما مسئله‌ی اصلی، انتخاب و تصمیم‌گیری راجع به فرصت‌های سرمایه‌گذاری است که به وسیله‌ی مدیران واحد تجاری و بر اساس منافع شخصی آنان صورت می‌گیرد، به عبارتی عدم تقارن اطلاعاتی و تضاد منافع، مانع از انجام یک سرمایه‌گذاری بهینه می‌شود (فروغی و همکاران، ۱۳۹۴).

انتظار می‌رود کیفیت گزارشگری مالی بالاتر، کارایی و سرمایه‌گذاری در عملیات اصلی را با کاهش عدم تقارن اطلاعاتی بین واحد تجاری و تأمین کنندگان خارجی سرمایه بهبود بخشد. به عبارت دیگر کیفیت گزارشگری مالی می‌تواند کارایی سرمایه‌گذاری را از دو طریق بهبود بخشد؛ اول از طریق کاهش عدم تقارن اطلاعاتی بین شرکت و سرمایه‌گذاران و درنتیجه کاهش هزینه تأمین مالی، دوم از طریق کاهش عدم تقارن اطلاعاتی بین سرمایه‌گذاران و مدیران و درنتیجه کاهش هزینه‌های نظارت و بهبود انتخاب سرمایه‌گذاری (وردی[۱۷]، ۲۰۰۷).

در نهایت مبانی نظری بیان می‌کند که اطلاعات حسابداری با کیفیت بالا، مسأله‌ی سرمایه‌گذاری در عملیات اصلی شرکت‌ها را افزایش می‌دهد. با توجه به مبانی نظری و مطالعات گوناگونی که در این خصوص وجود دارد و همچنین مطالعات اندکی که در این خصوص در ایران صورت گرفته است، این نیاز و انگیزه به وجود آمده تا این موضوع بیش‌تر مورد بررسی قرار گیرد.

www.SID.ir

Archive of SID

۲-۴- پیشینه پژوهش

وردی (۲۰۰۶) رابطهٔ بین کیفیت گزارشگری مالی و کارایی سرمایه‌گذاری را در نمونه‌ای متشکل از ۳۸۰۶۲ شرکت در بازهٔ زمانی ۱۹۸۰ تا ۲۰۰۳ بررسی کرد. نتایج نشان داد کیفیت گزارشگری مالی هم با سرمایه‌گذاری کم‌تر از حد و هم با سرمایه‌گذاری بیش از حد، رابطهٔ منفی معنی‌دار دارد. علاوه بر این، وی دریافت که ارتباط بین کیفیت گزارشگری مالی با سرمایه‌گذاری بیش از حد برای شرکت‌هایی که ماندهٔ وجه نقد بیش‌تری دارند و نیز رابطهٔ بین کیفیت گزارشگری مالی با سرمایه‌گذاری کم‌تر از حد برای شرکت‌های محدود در امر تأمین مالی قوی‌تر است.

بیدل و همکاران (۲۰۰۹) به بررسی ارتباط بین کیفیت گزارشگری مالی و کارایی سرمایه‌گذاری برای دورهٔ زمانی ۱۹۹۳-۲۰۰۵ پرداختند. نتایج پژوهش آن‌ها حاکی از آن بود که افزایش کیفیت گزارشگری مالی، کارایی سرمایه‌گذاری را بهبود می‌بخشد و سبب کاهش بیش سرمایه‌گذاری و کم سرمایه‌گذاری می‌شود. یافته‌های آن‌ها نشان داد که همبستگی منفی (یا مثبت) بین کیفیت گزارشگری مالی و سرمایه‌گذاری در شرکت‌هایی بیش‌تر است که محیط عملیاتی آن‌ها متمایل به سرمایه‌گذاری کم‌تر از حد یا سرمایه‌گذاری بیش‌تر از حد است. همچنین شرکت‌هایی با کیفیت گزارشگری مالی بالا، انحراف کم‌تری از میزان سرمایه‌گذاری مورد انتظار داشته و حساسیت پایینی به شرایط اقتصاد کلان دارند. این نتایج بیان‌گر آن است که وجود سازو کار میان کیفیت گزارشگری و کارایی سرمایه‌گذاری، می‌تواند اصطکاک میان این دو موضوع را کاهش دهد و در نتیجه منجر به کاهش انتخاب ناسازگار و خطر اخلاقی شود.

چن و همکاران[18] (۲۰۱۱) در پژوهشی به بررسی ارتباط بین کیفیت گزارشگری مالی و کارایی سرمایه‌گذاری شرکت‌های خصوصی در بازارهای در حال توسعه پرداختند. آن‌ها داده‌های ۷۹ کشور را برای بازه زمانی ۲۰۰۲- ۲۰۰۵ مورد بررسی قرار دادند. نتایج آن‌ها نشان می‌دهد که کیفیت گزارشگری مالی، به طور مثبتی کارایی سرمایه‌گذاری را تحت تأثیر قرار می‌دهد. علاوه بر این، تأمین مالی شرکت‌ها از طریق بانک، موجب بهبود نقش اطلاعات حسابداری در تصمیمات سرمایه‌گذاری می‌شود و انگیزهٔ حداقل سازی سود را برای اهداف مالیاتی کاهش می‌دهد.

لنارد و یو[19] (۲۰۱۲) ارتباط بین کیفیت حسابرسی و تصمیمات سرمایه‌گذاری را در میان شرکت‌های چینی حسابرسی شده از سوی چهار موسسهٔ بزرگ حسابرسی، مورد بررسی قرار دادند. نتایج آن‌ها نشان می‌دهد که نسبت بیش سرمایه‌گذاری برای شرکت‌هایی که از دورهٔ تصدی بیش‌تری برخوردارند، پایین است و برای شرکت‌هایی که دورهٔ تصدی کم‌تری دارند، بیش سرمایه‌گذاری در حدود ۷۰ درصد است. در نتیجه شرکت‌هایی که دورهٔ تصدی طولانی تری دارند، کارایی سرمایه‌گذاری به طور چشمگیری بالا است.

گماریز و بالستا[20] (۲۰۱۴) به بررسی رابطه بین کیفیت گزارشگری مالی، سررسید بدهی و کارایی سرمایه‌گذاری پرداختند. نتایج حاصل از تحقیق آن‌ها بیان‌گر این بود که کیفیت گزارشگری مالی، مشکل سرمایه‌گذاری بیش‌تر از حد را تعدیل می‌کند. همچنین، دورهٔ سررسی بدهی کوتاه، بهبود کارایی سرمایه‌گذاری را به دنبال دارد و موجب کاهش سرمایه‌گذاری بیش‌تر از حد و سرمایه‌گذاری کم‌تر از حد می‌شود.

ژای و وانگ (۲۰۱۶) در پژوهشی به بررسی تأثیر حاکمیت شرکتی و کیفیت اطلاعات حسابداری بر انتخاب سرمایه‌گذاری در بازه زمانی ۱۰ ساله پرداختند. نتایج تجربی نشان داد که هرچه کیفیت اطلاعات مالی بالاتر باشد همبستگی بین رشد سود عملیاتی شرکت و صنعت قوی‌تر است، علاوه بر این رابطه بین کیفیت اطلاعات مالی و انتخاب سرمایه‌گذاری در شرایطی که حاکمیت شرکتی ضعیف باشد واضح‌تر می‌شود. این نتایج اشاره به آن دارد که اطلاعات حسابداری با کیفیت بالا، نقش حکومتی مهمی را ایفا می‌کند، بطوریکه می‌تواند مدیریت را در بهینه‌سازی انتخاب‌های سرمایه‌گذاری و در نهایت به حداکثر رساندن منافع سهامداران هدایت کند.

www.SID.ir

Archive of SID

مدرس و حصار زاده (۱۳۸۷) در پژوهشی به بررسی ارتباط کیفیت گزارشگری مالی و کارایی سرمایه‌گذاری پرداختند. و با بررسی ۱۲۰ شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران در سال‌های ۱۳۷۹ تا ۱۳۸۵ نشان دادند، که علاوه بر اینکه سطح کیفیت گزارشگری مالی با سطح کارایی سرمایه‌گذاری ارتباط معنی‌دار و مثبتی دارد، کیفیت گزارشگری مالی موجب بهبود کارایی سرمایه‌گذاری می‌شود. همچنین، این پژوهش نشان داد که بر اساس مدل استفاده شده برای کارایی سرمایه‌گذاری بین بیش (یا کم) سرمایه‌گذاری و کیفیت گزارشگری مالی ارتباط منفی وجود دارد.

خدائی وله و یحیایی (۱۳۸۹) به بررسی ارتباط بین کیفیت گزارشگری مالی و کارایی سرمایه‌گذاری در بورس اوراق بهادار تهران پرداختند وبرای این امر، ۲۱۰ شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران بین سال‌های ۱۳۸۳- ۱۳۸۷ را مورد بررسی قرار دادند. نتایج به دست آمده نشان می‌دهد، بین کیفیت گزارشگری مالی و سرمایه‌گذاری کم‌تر از حد ارتباط منفی وجود دارد. همچنین بین کیفیت گزارشگری مالی و سرمایه‌گذاری بیش‌تر از حد ارتباط منفی است اما معنی‌دار نیست.

ثقفی و همکاران (۱۳۹۰) به بررسی کیفیت اطلاعات حسابداری، سرمایه گذاری بیش از حد و جریان نقد آزاد در ۶۴ شرکت بورسی در بازه زمانی ۱۳۸۰-۱۳۸۹ پرداختند. و به این نتیجه رسیدند، هرچه کیفیت اطلاعات حسابداری شرکت‌ها بالاتر باشد، مسأله سرمایه گذاری بیش از حد، کم‌تر به وجود می‌آید و این رابطه در شرکت‌هایی با سرمایه‌گذاری با جریان نقد آزاد بالا بیش‌تر رخ می‌دهد و تأثیر کاهش سرمایه گذاری بیش از حد از طریق کیفیت اطلاعات حسابداری در این شرکت ها به مراتب بیش‌تر است.

مشایخی و محمدآبادی (۱۳۹۰) به بررسی رابطه مکانیزم‌های حاکمیت شرکتی با کیفیت سود در ۱۵۰ شرکت بورسی طی دورهٔ زمانی ۱۳۸۳ تا ۱۳۸۶ پرداختند. در این تحقیق کیفیت اقلام تعهدی، پایداری سود و توان پیش بینی آن به عنوان سنجه‌های کیفیت سود و دوگانگی مسئولیت‌ها، نسبت مدیران غیرموظف عضو هیات مدیره و تعداد جلسات آن به عنوان شاخصه‌های حاکمیت شرکتی بررسی شده‌اند. نتایج حاکی از آن است با بیش‌تر شدن تعداد جلسات هیأت مدیره وافزایش حضور مدیران غیرموظف در آن، کیفیت (پایداری و توان پیش بینی) سود حسابداری افزایش یافته است. این درحالی است که بین تفکیک مسئولیت‌های مدیرعامل و رئیس هیأت مدیره از یکدیگر و کیفیت (پایداری و پیش بینی) سود رابطه معنی‌دار وجود ندارد. یافته‌های تحقیق نشان دهنده نبود رابطه معنی‌دار بین کیفیت اقلام تعهدی، به عنوان یکی از سنجه‌های کیفیت سود، با مکانیزم‌های حاکمیت شرکتی مورد بررسی است.

عرب‌صالحی و همکاران (۱۳۹۳) پژوهشی تحت عنوان بررسی عوامل موثر بر تصمیم‌های سرمایه‌گذاری در دارایی‌های سرمایه‌ای در ۱۱۵ شرکت بورسی در طی دورهٔ زمانی ۱۳۸۵ تا ۱۳۹۱ انجام دادند. و به این نتیجه رسیدند، که وجه نقد و فرصت‌های سرمایه‌گذاری بر تصمیم‌های سرمایه‌گذاری در دارایی‌های سرمایه‌ای تأثیر مثبت و معنی‌دار دارد. همچنین اندازه شرکت، سود تقسیمی و اهرم مالی بر تصمیم‌های سرمایه‌گذاری در دارایی‌های سرمایه‌ای تأثیر منفی و معنی‌داری دارد.

۳- فرضیه‌های پژوهش

با توجه به نظریه‌ها و ادبیات پژوهش مطرح شده در بخش چارچوب نظری و پیشینهٔ پژوهش، هدف گزارشگری مالی ارائه اطلاعات مفید به سرمایه‌گذاران که بر تصمیم‌گیری آنان اثرگذار باشد، است.

سرمایه‌گذاران در صورتی می‌توانند از وضعیت واحد تجاری مطلع شوند که دارای اطلاعات با کیفیت بالا باشند. بر اساس تئوری نمایندگی از آنجا که تمام فعالیت‌هایی که مدیریت انجام می‌دهد، با افزایش ثروت سرمایه‌گذاران همراه نیست، اگر سرمایه‌گذاران دارای اطلاعات با کیفیت بالا باشند با حق رای خود در

www.SID.ir

Archive of SID

جلسات و یا از طریق راه‌های دیگر می‌توانند بر مدیریت نظارت داشته باشند. بر این اساس، فرضیهٔ اول پژوهش به صورت زیر مطرح می‌شود:

فرضیهٔ اول: کیفیت اطلاعات حسابداری بر سرمایه‌گذاری در عملیات اصلی شرکت تأثیر دارد.

هنگامی که هیأت مدیره از استقلال کافی برخوردار نباشد، اعمال مکانیزم‌های حاکمیت شرکتی بسیار مشکل است. بنابراین سرمایه‌گذاران با نظارت یا راه‌های دیگر مانع سرمایه‌گذاری‌های نامعقول می‌شوند. کیفیت بالای گزارشگری مالی این امکان را به سرمایه‌گذاران می‌دهد که سرمایه‌گذاری‌های بی کفایت و نامعقول را تشخیص دهند. بنابراین مدیریت را برای سرمایه‌گذاری در عملیات اصلی شرکت تحت فشار قرار دهند. هنگامی که نظام حکمرانی شرکتی ضعیف باشد، تأثیر کیفیت اطلاعات مالی بر کارایی سرمایه‌گذاری محسوس‌تر می‌باشد. پس با توجه به این موضوع فرضیهٔ دوم پژوهش به شرح زیر بیان می‌شود:

فرضیهٔ دوم: کیفیت اطلاعات حسابداری در شرایط حاکمیت شرکتی ضعیف بر سرمایه‌گذاری در عملیات اصلی شرکت تأثیر دارد.

۴- روش‌شناسی پژوهش

این تحقیق از نوع کاربردی و با استفاده از رویکرد پس رویدادی است. از طرف دیگر، پژوهش حاضر از نوع تحقیقات توصیفی – همبستگی است. در این پژوهش، بازهٔ زمانی محاسبه متغیرها، ۱۰ ساله (۱۳۸۶ تا ۱۳۹۵) می‌باشد. همه متغیرهای این پژوهش بر اساس میانگین ۱۰ ساله نهایی می‌شوند و در نهایت اطلاعات ۱۱۹ شرکت به صورت مقطعی (۱۱۹مشاهده) مورد آزمون قرار می‌گیرد.

به منظور بررسی فرضیه‌های پژوهش، روش به کار گرفته شده رگرسیون خطی چند متغیره است. همچنین برای تدوین مبانی نظری پژوهش، از کتاب‌ها و مجله‌های تخصصی فارسی و لاتین استفاده شده است و برای گردآوری داده‌ها از اطلاعات سازمان بورس و نرم‌افزار ره‌آورد نوین استفاده شده است. پس از جمع‌آوری داده‌های آماری، برای جمع‌بندی و محاسبات مورد نیاز، از نرم افزار اکسل و برای تجزیه و تحلیل داده‌ها از نرم‌افزار Eviews نسخه ۸ استفاده شده است.

در این پژوهش جامعه آماری، شامل تمامی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران است. کیفیت اطلاعات و سهولت دسترسی به اطلاعات صورت‌های مالی و سایر اطلاعات، از مهم‌ترین دلایل انتخاب این جامعه‌ی آماری است. در این پژوهش برای تعیین حجم نمونه از روش نمونه‌گیری استفاده نشده است. برای انتخاب حجم نمونه، شرایط زیر مشخص شد و با توجه به محدودیت اعضای جامعه، کل عناصر جامعه با داشتن تمامی شرایط، به عنوان نمونه انتخاب شدند، این شرایط عبارتند از:

۱) پایان سال مالی شرکت‌ها پایان اسفند ماه باشد و طی دوره‌ی زمانی مورد نظر برای گردآوری داده‌ها تغییر فعالیت یا تغییر سال مالی نداده یاشند.
۲) شرکت‌های انتخاب شده جزء بانک‌ها و موسسات مالی (شرکت‌های سرمایه‌گذاری، واسطه‌گران مالی، شرکت‌های لیزینگ) نباشند.
۳) اطلاعات مورد نیاز در این پژوهش در رابطه با شرکت‌ها از سال ۱۳۸۶ تا ۱۳۹۵ در دسترس باشد.

پس از بررسی این شرایط برای شرکت‌های مختلف، ۱۱۹ شرکت از صنایع مختلف این شرایط را داشتند و به عنوان نمونه انتخاب شدند.

۵- مدل و متغیرهای پژوهش و نحوه سنجش آنها

در ادامه، مدل آماری مربوط به هر یک از فرضیه‌های پژوهش ارائه می‌شود:

مدل مربوط به فرضیهٔ اول:

مدل ۱)

$$Growth_corr_{it} = a_0 + a_1 Rank\ of\ AQ_{it} + a_2 SHr1_{it} + a_3 Size_{it} + a_4 MTB_{it} + a_5 ROA_{it} + a_6 \partial(Sales)_{it} + a_7 Leverage_{it} + a_8 OperatingCycle_{it} + \varepsilon_0$$

www.SID.ir

Archive of SID

مدل مربوط به فرضیهٔ دوم:

مدل ۲)

$$Growth_corr_{it} = a_0 + a_1\ Rank\ of\ AQ_{it} + a_2\ SHr1_{it} + a_3\ Rank\ of\ AQ_{it} \times SHr + a_4\ Size_{it} + a_5\ MTB_{it} + a_6\ ROA_{it} + a_7\ \partial(Sales)_{it} + a_8\ Leverage_{it} + a_9\ OperatingCycle_{it} + \varepsilon_0$$

که در آن؛

$Growth_corr_{it}$ همبستگی رشد؛

$Rank\ of\ AQ_{it}$ شاخص جامع کیفیت سود؛

$SHr1_{it}$ تمرکز مالکیت؛

$Size_{it}$ اندازهٔ شرکت؛

MTB_{it} نسبت ارزش دفتری به ارزش هر سهم؛

ROA_{it} بازدهٔ سهام؛

$\partial(Sales)_{it}$ انحراف معیار درآمد فروش؛

$Leverage_{it}$ اهرم مالی شرکت؛

$OperatingCycle_{it}$ چرخه عملیاتی شرکت.

- **متغیر وابسته**

سرمایه‌گذاری در عملیات اصلی

سرمایه‌گذاری در عملیات اصلی [۲۱] شرکت متغیر وابسته این پژوهش می‌باشد که بر اساس مدل ارائه شده توسط فرانسیس[۲۲] (۲۰۰۹)، از طریق محاسبه همبستگی رشد سود و زیان عملیاتی شرکت به رشد سود و زیان عملیاتی صنعتی که شرکت در آن وجود دارد محاسبه میشود. اگر شرکت در عملیات اصلی خود و یا در صنعتی که در آن حضور دارد سرمایه‌گذاری کند همبستگی بین سود و زیان عملیاتی شرکت با صنعت بالا می‌باشد و در غیر این صورت همبستگی پایین خواهد بود.

رابطه ۱)

$$Growth\text{-}Firm_t = a_{0+}\ a_1\ Growth\text{-}Indus_t + \varepsilon_0$$

که در آن:

$Growth\text{-}Firm_t$: رشد شرکت

$Growth\text{-}Indus_t$: رشد صنعت

- **متغیر مستقل**

شاخص جامع کیفیت اطلاعات حسابداری

در این پژوهش کیفیت اطلاعات حسابداری بر اساس اندازه‌گیری ۴ معیار سود (کیفیت اقلام تعهدی، پایداری سود، قابلیت پیش‌بینی سود، هموارسازی سود) و در نهایت شاخص جامع کیفیت سود محاسبه می‌شود.

کیفیت اقلام تعهدی

اندازهٔ کیفیت اقلام تعهدی[۲۳] بر اساس مدل دیچو و دیچف[۲۴] (۲۰۰۲) محاسبه می‌شود. در پژوهش ژای و وانگ (۲۰۱۶) از این مدل برای محاسبه کیفیت سود استفاده شده است. مدل مزبور به شرح زیر است:

رابطه ۲)

$$\Delta WC_t = b_0 + b_1\ CFO_{t-1} + b_2\ CFO_t + b_3\ CFO_{t+1} + \varepsilon_t$$

که در این مدل:

ΔWC: تغییرات خالص سرمایه در گردش غیرنقدی در سال جاری(t) نسبت به سال قبل(t-1) است؛

CFO_{t-1}: جریان نقد عملیاتی در سال قبل؛

CFO_t: جریان نقد عملیاتی در سال جاری؛

CFO_{t+1}: جریان نقد عملیاتی در سال آتی .

این مدل بیان می‌کند که اقلام تعهدی (تغییرات خالص سرمایه در گردش غیر نقدی) در هر سال با جریان‌های نقدی سال قبل، سال جاری و سال آتی ارتباط دارد و بر وجه نقد این سه دوره تأثیر دارد یا خواهد داشت. هرچه اقلام تعهدی بیش‌تر از این ویژگی یعنی تأثیر بر وجوه نقد عملیاتی برخوردار باشند، دارای کیفیت بالاتری هستند. چنانچه اقلام تعهدی سال جاری طی این سه دوره‌ی متوالی بر وجه نقد تأثیر گذار نباشد، کیفیت کم‌تری خواهند داشت. در نتیجه، سود نیز از کیفیت کم‌تری برخوردار خواهد بود. در واقع هرچه مقادیر خطای مدل برای یک شرکت بالاتر باشد، قابلیت تبدیل اقلام تعهدی به وجه نقد کاهش یافته و در نتیجه، کیفیت اقلام تعهدی کم می‌شود.

www.SID.ir

Archive of SID

قابلیت پیش‌بینی سود

این معیار علاوه بر اینکه یکی از معیارهای مبتنی بر حسابداری می‌باشد (شیپر و وینسنت[۲۵]، ۲۰۰۳)، به عنوان یکی از ویژگی‌های سری‌های زمانی سود نیز محسوب می‌شود و بیان‌گرآن است که سود سال آتی را می‌توان بر اساس تغییرات در سود جاری پیش‌بینی نمود. از طرفی قابلیت پیش‌بینی سود[۲۶] به عنوان یکی از عناصر مربوط بودن در بیانیهٔ مفهومی شماره ۲ (هیات استانداردهای حسابداری مالی) ذکر شده است. مفهوم این ویژگی به توانایی سود در پیش‌بینی خود باز می‌گردد (مومن زاده، ۱۳۹۲؛ اعتمادی و همکاران، ۱۳۹۱). معیار توان پیش‌بینی سود از طریق انحراف معیار باقی مانده‌های الگوی شیپر و وینسنت (۲۰۰۳) محاسبه می‌شود که کم‌تر بودن آن، بیان‌گر کیفیت بیش‌تر سود است.

رابطه ۳)

$$ROA_t = \beta_0 + \beta_1 ROA_{t-1} + \varepsilon_t$$

که در این مدل :

ROA_t : بازده دارایی در سال جاری(t)؛

ROA_{t-1}: بازده دارایی در سال قبل(t-1).

در این مدل چنانچه سودهای سال جاری قادر به توضیح و پیش‌بینی سودهای سال بعد باشند، دارای توان پیش‌بینی کنندگی می‌باشند. در این مدل هرچه انحراف معیار خطا (ε_t) بزرگ‌تر باشد نشان دهنده قابلیت پیش‌بینی ضعیف سود و در نتیجه، کیفیت سود پایین می‌باشد. اما هرچه این نسبت کوچک‌تر باشد نشان دهنده قابلیت پیش‌بینی قوی و در نتیجه، کیفیت سود بالاتر می‌باشد.

هموارسازی سود

معیار هموار سازی سود[۲۷] به عنوان یکی از معیارهای کیفیت سود، برگرفته از مطالعه لئوز و همکاران[۲۸] (۲۰۰۳) است. در تحقیق آن‌ها این معیار توسط نسبت انحراف معیار سود عملیاتی به انحراف معیار جریان نقدی عملیاتی اندازه‌گیری می‌شود. کم‌تر بودن این نسبت، نشان دهنده هموارسازی کم‌تر سود و در نتیجه کیفیت بالای سود است. در بررسی چگونگی تأثیر معیار هموارسازی بر روی کیفیت سود، بایستی یکنواختی سود مورد بررسی قرار گیرد. مفهوم یکنواختی سود به معنای عدم تغییرپذیری سود بوده که نشان دهنده سود با کیفیت است. اما در این میان مدیریت می‌تواند از طریق عملیاتی مانند فعالیت هموارسازی، یکنواختی سود را تحت تأثیر قرار دهد.

پایداری سود

سود پایدار[۲۹]، سودی است که انتظار تداوم و تکرار آن در آینده، در شرایط فعلی شرکت و تحت شرایط اقتصادی عادی وجود دارد (لو، ۲۰۱۳). سرمایه‌گذاران به سودهایی تمایل دارند که با دوام بوده و در سال‌های بعد تکرار شوند. برای اندازه‌گیری پایداری سود معمولا از برآورد مدل سود نسبت به سود با وقفه‌ی مرتبه‌ی اول استفاده می‌شود. یعنی ارتباط بین سود سال t-1 و سود سال t در مدل رگرسیون بررسی می‌شود. مدل مزبور توسط پژوهشگرانی مانند: پنمن و ژانگ (۲۰۰۲) ؛ فرانسیس و همکاران (۲۰۰۴) و علی و زارویین (۱۹۹۲)، مورد استفاده قرار گرفته است.

رابطه ۴)

$$ROA_t = \beta_0 + \beta_1 ROA_{t-1} + \varepsilon_t$$

که در این مدل :

ROA_t : بازده دارایی در سال جاری(t)؛

ROA_{t-1}: بازده دارایی در سال قبل(t-1).

در این مدل β_1 ضریب پایداری سود می‌باشد و هرچه β_1 بیش‌تر باشد و به عدد ۱ نزدیک‌تر باشد، سود پایدارتر و در نتیجه، دارای کیفیت بالاتری خواهد بود. اما اگر β_1 بسیار کوچک یا منفی باشد کیفیت سود نیز کم‌تر خواهد بود. در این حالت مقادیر خطای مدل افزایش می‌یابد.

شاخص جامع کیفیت اطلاعات حسابداری[۳۰]

بر اساس پژوهش‌های صورت گرفته توسط باتاچاریا و همکاران (۲۰۰۳) و بیدل و هیلاری (۲۰۰۶)، پس از محاسبه هریک از معیارهای کیفیت سود (کیفیت اقلام تعهدی، پایداری سود، قابلیت پیش‌بینی سود و هموارسازی سود) برای هر شرکت،

www.SID.ir

Archive of SID

هر معیار را بر اساس کیفیت سود از قوی به ضعیف، در دهک‌هایی از ۱ تا ۱۰ رتبه‌بندی می‌کنیم و در نهایت رتبه‌هایی که شرکت در هر معیار به خود اختصاص داده است را جمع می‌کنیم (رتبه ۴ معرف شرکتی که دارای بالاترین درجه کیفیت سود و رتبه ۴۰ معرف شرکتی که دارای پایین‌ترین درجه کیفیت سود است می‌باشد).

- **متغیر تعدیل‌گر**

تمرکز مالکیت

یکی از معیارهایی که برای سنجش حاکمیت شرکتی مورد استفاده قرار می‌گیرد، تمرکز مالکیت[۳۱] است. تمرکز مالکیت در این تحقیق به پیروی از آستامی و تاور[۳۲](۲۰۰۶) به این صورت تعریف شده است: مجموع سهام اشخاص حقیقی و حقوقی که بیش از ۱۰ درصد سهام شرکت را در اختیار دارند. این درصد از طریق اطلاعات ارائه شده در صورت‌های مالی شرکت‌ها محاسبه می‌شود. این مدل در پژوهش حساس یگانه و شهریاری (۱۳۸۸) نیز مورد استفاده قرار گرفته است.

- **متغیرهای کنترلی**

انتخاب متغیرهای کنترلی بر اساس مطالعات پیشین پژوهشگرانی چون ژای و وانگ (۲۰۱۶)؛ بیدل و هیلاری (۲۰۰۶)؛ فرانسیس (۲۰۰۹) و باتاچاریا و همکاران (۲۰۰۳) انجام گرفته و به شرح زیر می‌باشد:

اندازه شرکت: در این پژوهش اندازهٔ شرکت بر اساس معیار ارائه شده توسط دراشید و زانگ (۲۰۰۳)، از محاسبه لگاریتم جمع دارایی‌های پایان دوره اندازه‌گیری شده است.

اهرم مالی: در این پژوهش برای محاسبه اهرم مالی از نسبت بدهی به دارایی شرکت استفاده شده است.

ارزش بازار به ارزش دفتری: از طریق متوسط ارزش بازار به ارزش دفتری یک سهم شرکت محاسبه می‌شود.

انحراف استاندارد فروش: از طریق انحراف استاندارد کل درآمد شرکت محاسبه می‌شود.

بازده دارایی: از طریق متوسط بازده دارایی شرکت محاسبه می‌شود.

چرخه عملیاتی: از طریق لگاریتم متوسط چرخه عملیاتی شرکت محاسبه می‌شود.

۶- نتایج پژوهش

۶-۱- نتایج توصیفی

برای در اختیار قرار دادن نمایی کلی از خصوصیات مهم متغیرهای محاسبه شده در پژوهش، برخی از مفاهیم آمار توصیفی این متغیرها، شامل میانگین، میانه، انحراف معیار، چولگی، کشیدگی، حداقل و اکثر مشاهدات درج شده است. میانگین و میانهٔ متغیر شاخص جامع کیفیت اطلاعات حسابداری۲۱/۶۶ و ۲۲/۰۰ است. میانگین و میانهٔ سرمایه‌گذاری در عملیات اصلی شرکت ۰/۴۰ و ۰/۵۰ به دست آمده است و نشان می‌دهد که ۴۰ درصد سرمایه‌گذاری شرکت‌های نمونهٔ انتخابی در عملیات اصلی آن‌ها صورت گرفته است. میانگین و میانهٔ تمرکز مالکیت ۰/۶۶ و ۰/۶۸ است.

جدول ۱- آمار توصیفی متغیرهای پژوهش

	TAQ	SIZE	SHR	SALES	ROA	OPC	MTB	LEV	GROWTH_CORR
میانگین	۲۱/۶۶	۵/۹۹	۰/۶۶	۰/۳۰	۰/۱۲	۲/۳۷	۰/۰۰۲	۰/۶۲	۰/۴۰
میانهٔ	۲۲/۰۰	۵/۸۹	۰/۶۸	۰/۲۴	۰/۱۱	۲/۴۲	۰/۰۰۲	۰/۶۰	۰/۵۰
بیشینه	۳۸/۰۰	۷/۹۲	۰/۹۹	۰/۹۹	۰/۴۸	۲/۸۷	۰/۰۰۶	۱/۲۷	۰/۹۶
کمینه	۶/۰۰	۴/۵۵	۰/۰۰	۰/۰۵	-۰/۱۰	۱/۷۶	-۰/۰۰۲	۰/۲۰	-۰/۷۱
انحراف معیار	۷/۴۰	۰/۶۵	۰/۱۸	۰/۱۸	۰/۱۱	۰/۲۳	۰/۰۰۱	۰/۱۸	۰/۴۴
چولگی	۰/۰۲	۰/۸۰	-۰/۰۷	۱/۴۰	۰/۹۴	-۰/۳۸	۰/۳۵	۰/۵۰	-۰/۸۱
کشیدگی	۲/۲۷	۳/۷۶	۳/۵۱	۴/۹۵	۳/۹۱	۲/۷۰	۳/۲۰	۳/۶۷	۲/۷۶

www.SID.ir

Archive of SID

۶-۲- آزمون همبستگی پیرسون بین متغیرهای پژوهش

برای بررسی اینکه آیا مدل دارای مشکل هم خطی است یا خیر؟ لازم است از آزمون همبستگی استفاده شود. هم‌خطی به معنای وجود رابطه خطی بین متغیرهای مستقل و کنترلی است. یکی از راه‌های شناسایی رابطه هم‌خطی یا عدم هم‌خطی، بررسی رابطه همبستگی بین متغیرهای مستقل می‌باشد در صورتی که همبستگی بین متغیرهای مستقل شدید نباشد مشکل هم‌خطی پیش نمی‌آید. در مطالعه حاضر برای بررسی رابطه هم‌خطی از ضریب همبستگی پیرسون استفاده شد. نتایج آزمون همبستگی پیرسون بین متغیرهای پژوهش در جدول ۲ ارائه شده است. مطابق با جدول ارائه شده بین متغیرها میزان همبستگی بسیار ضعیف است. چنانچه همبستگی کم‌تر از ۰/۳ باشد این مسئله نشان دهندهٔ عدم هم‌خطی بین متغیرها است.

جدول ۳- آزمون همبستگی پیرسون بین متغیرهای پژوهش

نام متغیر	TAQ	SIZE	SHR	SALES	ROA	OPC	MTB	LEV
TAQ	۱	۰,۰۱	-۰,۱۱	۰,۰۵	۰,۲۷	۰,۰۵	۰,۱۲	-۰,۲۶
SIZE		۱	-۰,۰۷	-۰,۰۹	۰,۰۴	-۰,۱۲	-۰,۱۸	۰,۰۵
SHR			۱	۰,۰۵	-۰,۰۱	۰,۰۰۸	۰,۱۵	۰,۲۴
SALES				۱	-۰,۲۶	-۰,۲۱	-۰,۰۷	۰,۱۷
ROA					۱	-۰,۰۸	۰,۲۹	-۰,۲۱
OPC						۱	۰,۰۶	۰,۱۴
MTB							۱	-۰,۲۹
LEV								۱

۶-۳- آزمون فرضیهٔ اول

سطح معنی‌داری برای تک تک متغیرها و همچنین برای کل مدل در سطح اطمینان ۹۵ درصد محاسبه شده است. با توجه به ضریب تعیین تعدیل شده‌ی مدل می‌توان ادعا کرد که ۱۸/۵ درصد از تغییرات متغیر وابسته‌ی فرضیه‌ی اول پژوهش توسط متغیر مستقل و متغیرهای کنترل توضیح داده می‌شود. خود همبستگی نقض یکی از فرض‌های استاندارد الگوی رگرسیون است و از آماره‌ی دوربین – واتسون می‌توان جهت تعیین بود و نبود خود همبستگی در الگوی رگرسیون استفاده کرد. آماره‌ی دوربین – واتسون محاسبه شده برابر ۱/۶۵ که بین ۲/۵ – ۱/۵ می‌باشد بیان‌گر عدم وجود خود همبستگی است و استقلال باقی‌مانده‌های اجزای خطا را نشان می‌دهد.

همانطور که در جدول ۳ مشاهده می‌شود سطح معنی داری آماره‌ی t برای متغیرهای شاخص جامع کیفیت سود، بازده دارایی‌ها و چرخه عملیاتی از سطح خطای قابل قبول ۵ درصد کم‌تر است، بنابراین وجود رابطه‌ی مستقیم و معنی‌دار آن‌ها و سرمایه‌گذاری در عملیات اصلی شرکت تأیید می‌شود. در نتیجه می‌توان گفت بین کیفیت اطلاعات حسابداری و سرمایه‌گذاری در عملیات اصلی شرکت رابطه مثبت و معنی‌داری وجود دارد.

۶-۴- آزمون فرضیهٔ دوم

سطح معنی‌داری برای تک تک متغیرها و همچنین برای کل مدل در سطح اطمینان ۹۵ درصد محاسبه شده است. با توجه به ضریب تعیین تعدیل شده‌ی مدل می‌توان ادعا کرد که ۲۳ درصد از تغییرات متغیر وابسته‌ی فرضیه‌ی اول پژوهش توسط متغیر مستقل و متغیرهای کنترل توضیح داده می‌شود. خود همبستگی نقض یکی از فرض‌های استاندارد الگوی رگرسیون است و از آماره‌ی دوربین –

www.SID.ir

Archive of SID

واتسون می‌توان جهت تعیین بود و نبود خود همبستگی در الگوی رگرسیون استفاده کرد. آماره دوربین – واتسون محاسبه شده برابر ۱/۷۵ که بین ۲/۵ – ۱/۵ می‌باشد بیان‌گر عدم وجود خود همبستگی است و استقلال باقی‌مانده‌های اجزای خطا را نشان می‌دهد.

همانطور که در جدول ۴ مشاهده می‌شود سطح معنی داری آماره‌ی t برای متغیرهای شاخص جامع کیفیت سود، بازده دارایی‌ها و حاکمیت شرکتی از سطح خطای قابل قبول ۵ درصد کم‌تر است بنابراین معنی‌دار می‌باشد، همچنین اثر متغیر تعدیل‌گر(TAQ×SHR) از سطح خطای قابل قبول ۵ درصد کم‌تر است بنابراین معنی‌دار و منفی است، درنتیجه فرض صفر تأیید می‌شود.

جدول ۳- نتایج حاصل از آزمون فرضیهٔ اول

نام متغیر	ضریب مسیر	T	خطای معیار	سطح معنی‌داری
TAQ	۰/۰۳	۲/۴۸	۰/۰۱	۰/۰۰۷
SHR	۰/۸۲	۱/۶۵	۰/۴۹	۰/۱۰
SIZE	۰/۰۳۸	۰/۳۵	۰/۱۰	۰/۷۲
SALES	-۰/۸۳	-۱/۶۲	۰/۵۱	۰/۱۰
ROA	۴/۳۴	۲/۹۵	۱/۴۷	۰/۰۰۳
OPC	۰/۸۵	-۳/۰۸	۰/۲۷	۰/۰۰۲
MTB	۰/۶۷	-۰/۰۰۸	۰/۷۵	۰/۹۹
LEV	۱/۱۱	۱/۴۴	۰/۷۷	۰/۱۵
	(R^2)=۰/۲۴۰ Dw=۱/۶۵ (R^2aj) =۰/۱۸۵			

جدول ۴- نتایج حاصل از آزمون فرضیهٔ دوم

نام متغیر	ضریب مسیر	T	خطای معیار	سطح معنی‌داری
TAQ	۰/۱۱	۳/۱۵	۰/۰۳	۰/۰۰۲
SHR	۳/۸۰	۲/۹۲	۱/۳۰	۰/۰۰۴
TAQ×SHR	-۰/۱۵	-۲/۸۲	۰/۰۵	۰/۰۰۵
SIZE	۰/۱۳	۰/۸۲	۰/۱۶	۰/۴۱۲
SALES	-۰/۸۰	-۱/۷۳	۰/۴۶	۰/۰۸۵
ROA	۴/۰۴	۳/۰۴	۱/۳۲	۰/۰۰۳
OPC	۰/۸۸	۲/۴۲	۰/۳۶	۰/۰۱۷
MTB	۰/۲۳	۰/۳۵	۰/۶۵	۰/۷۲۳
LEV	۱/۱۶	۱/۷۷	۰/۶۵	۰/۰۷۸
	(R^2)=۰/۲۹۲ Dw=۱/۷۵ (R^2aj) =۲۳۰			

www.SID.ir

Archive of SID

۷- نتیجه‌گیری و بحث

در این تحقیق اثرات کیفیت اطلاعات حسابداری و حاکمیت شرکتی بر سرمایه‌گذاری در عملیات اصلی در ۱۱۹ شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران بر اساس اطلاعات مندرج در گزارش‌های مالی شرکت‌های فوق در بازه زمانی ۱۳۸۶-۱۳۹۵ بررسی شده است. پژوهش حاضر از این حیث مهم است که در ایران مطالعاتی در خصوص ارتباط میان کیفیت اطلاعات حسابداری و سرمایه‌گذاری در عملیات اصلی شرکت‌ها صورت نگرفته است.

یافته‌های پژوهش نشان می‌دهد بین کیفیت اطلاعات حسابداری و سرمایه‌گذاری در عملیات اصلی شرکت‌ها رابطه مثبت و معناداری وجود دارد. بدان معنا که کیفیت بالای اطلاعات حسابداری با کاهش عدم تقارن اطلاعاتی بین مدیران و سهامداران و پیامدهای نامطلوب آن، احتمال عدم سرمایه‌گذاری در عملیات اصلی شرکت را کاهش می‌دهد. نتیجه بدست آمده در این پژوهش با یافته‌ی پژوهش‌های (ژای و وانگ، ۲۰۱۶؛ ژو و چن، ۲۰۰۸؛ لی، ۲۰۰۹؛ بیدل و هیلاری، ۲۰۰۶ و یانگ و جیانگ، ۲۰۰۸) همخوانی دارد. همچنین دلالت بر آن دارد که وضع کنندگان قوانین و مقررات باید یک محیط اطلاعاتی شفاف و قابل اطمینان به منظور ایفای نقش موثر اطلاعات حسابداری ایجاد کنند. برخی از نواقص بازارهای سرمایه مانند عدم تقارن اطلاعاتی و کیفیت پایین اطلاعات حسابداری، می‌تواند به فرآیند عدم کارایی سرمایه‌گذاری منتهی شود. از سوی دیگر، افزایش کیفیت اطلاعات حسابداری با کاهش مشکلات نمایندگی بین سهامداران و مدیران و افزایش توان نظارتی سهامداران می‌تواند منجر به افزایش کارایی سرمایه‌گذاری شود.

هدف دیگر تحقیق حاضر بررسی تأثیر نقش حاکمیت شرکتی بر رابطه بین کیفیت اطلاعات حسابداری و سرمایه‌گذاری در عملیات اصلی شرکت‌ها می‌باشد که بر خلاف تحقیقات ژای و وانگ (۲۰۱۶) که در کشور چین با بازاری توسعه یافته و تقریبا کارا صورت گرفته است. در ایران هیچگونه همبستگی معناداری میان متغیرهای فوق وجود ندارد. اگرچه بر اساس مبانی نظری تشریح شده در پیشینه تحقیق، اثر متغیر حاکمیت شرکتی بر سرمایه‌گذاری در عملیات اصلی شرکت‌ها تأیید شده است. اما یافته‌های این تحقیق در رابطه با شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران بیان‌گر این حقیقت است که به دلیل کارآیی ضعیف بازار سرمایه ایران و کسب رتبه پایین اکثر شرکت‌های بورسی از متغیر حاکمیت شرکتی این ارتباط قابل مشاهده نیست و می‌توان نتیجه گرفت سیستم اقتصادی حاکم بر این بازار از دیدگاه اطلاعات، نامتقارن است.

بر اساس یافته‌های پژوهش به شرکت‌ها پیشنهاد می‌گردد ساز و کارهای مناسب جهت نظارت لازم و کافی بر تصمیم‌گیری‌های مدیران و زمینه‌های ارتقای کیفیت اطلاعات حسابداری ایجاد شود که از این طریق بسترهای لازم برای پایش دقیق‌تر رفتارهای مدیران و افزایش بهره‌وری سرمایه‌گذاری به وجود آید؛ چرا که این موضوع به احتمال زیاد موجب به کارگیری سرمایه در عملیات اصلی شرکت می‌شود و از پیامدهای منفی سرمایه‌گذاری خارج از عملیات شرکت جلوگیری می‌کند. به سرمایه‌گذاران، تحلیل‌گران و سایر استفاده‌کنندگان از صورت‌های مالی پیشنهاد می‌شود که در بررسی‌ها و تحلیل‌های خود در مورد عملکرد سرمایه‌گذاری و مدیریت منابع شرکت‌ها، از نتایج تحقیق حاضر استفاده کنند.

فهرست منابع

* ثقفی، علی؛ بولو، قاسم و محمدیان، محمد (۱۳۹۰)، کیفیت اطلاعات حسابداری، سرمایه‌گذاری بیش از حد و جریان نقد آزاد، پیشرفت‌های حسابداری شیراز، دوره ۳، شماره ۳، صص ۳۷-۶۳.
* حساس یگانه، یحیی و همکاران (۱۳۹۳)، بررسی رابطه بین حاکمیت شرکتی و کیفیت اقلام تعهدی اختیاری و غیر اختیاری در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، مجله

www.SID.ir

Archive of SID

پژوهش‌های حسابداری مالی، سال ششم، شماره ۱، ص ۱-۱۴.

* حساس یگانه، یحیی و یزدانیان، نرگس (۱۳۸۶)، تأثیر حاکمیت شرکتی بر کاهش مدیریت سود، مطالعات حسابداری، شماره ۱۷، ص ۱۵۱-۱۷۲.
* عرب‌صالحی مهدی؛ گوگردچیان، احمد و هاشمی، مجید (۱۳۹۳)، عوامل موثر بر تصمیم‌های سرمایه‌گذاری در دارایی‌های سرمایه‌ای شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، فصلنامه پژوهشی حسابداری مالی، سال ششم، شماره ۲۳، صص ۶۷-۸۵.
* فرساد، علیرضا و تیرانداز، حامد (۱۳۹۰)، ویژگی‌های کیفی اطلاعات مالی و نقش آن در تصمیم‌گیری مدیران، بانک و اقتصاد، شماره ۱۱۴، ص ۶۰-۶۶.
* مشایخی، بیتا و محمدآبادی، مهدی (۱۳۹۰)، رابطه مکانیزم‌های حاکمیت شرکتی با کیفیت سود، پژوهش‌های حسابداری مالی، سال سوم، شماره دوم، شماره ۸، ص ۱۷-۳۲.
* مشایخ، شهناز و اسماعیلی، مریم (۱۳۸۵)، بررسی رابطه بین کیفیت سود و برخی از جنبه‌های اصول راهبری در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، فصلنامه بررسی‌های حسابداری و حسابرسی، شماره ۴۵، ص ۲۵-۴۲.
* مجتهدزاده، ویدا و احمدی، فاطمه (۱۳۸۸)، کیفیت سود، اطلاعات حسابداری و مخارج سرمایه‌ای، مجله پیشرفت‌های حسابداری دانشگاه شیراز، دوره اول، شماره ۱، ص ۱۴۷-۱۷۰.
* وکیلی فرد، حمیدرضا و باوندپور، لیدا (۱۳۸۹)، تأثیر حاکمیت شرکتی بر عملکرد شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، مجله مطالعات مالی، شماره ۸.
* Ali, A., Zarowin, p., 1992. The role of earnings levels in annual earnings-returns studies. Journal of Accounting Research. 30, 286-296.
* Albert, W,D., & Richardson, F,M., 1990. Income smoothing by economy sector. Journal of business finance and accounting. 17(5), 713.
* Barton, J., Simko, P., 2002. The balance sheet as an earnings management constraint. Accounting Review 77, 1-27.
* Ball, R., Brown, P., 1968. An empirical evaluation of accounting income numbers. Journal of Accounting Research. 6(2), 159-178.
* Ball, R., Shivakumar, l., 2005. Earnings quality in UK private firms: comparative loss recognition timeliness. Journal of Accounting and Economics. 39, 83-128.
* Bao, B.H., & Bao, D.H., 2004. Income smoothing, earnings quality and firm valuation, journal of business finance & accounting, 31, 9-10.
* Beaver, W.H., 1968. The information content of annual earnings announcemnets. Journal of Accounting Research. 6(3), 67-92.
* Beaver, W.H., 1989. An accounting revolution, second ed. Prentic Hall, Englewood Cliffs, NJ.
* Bhattacharya, U., Daouk, H., & Welker, M., 2003. The world price of earnings opacity. Journal of Accounting Review. 78(3), 641-678.
* Biddle, G., Hilary,G., 2006. Acoounting quality and firm-level capital investment. Journal of Accounting Review. 81(5), 963-982.
* Biddle, G., Hilary, G., & Verdi, R., 2009. How does financial reporting quality relate to investment efficiency? Journal of Accounting and Economics. 48, 112-131.
* Bushman, R., Smith, A., 2003. Transparency, financial accounting information and corporate governance. FRBNY Economic Policy Review. 9, 65-87.
* Chang, J.C., Sun, H.L., 2010. Does the disclosure of corporate governance structures affect firms earnings quality? Review of Accounting and finance, 9(3), 212-243.
* Chen, F., Hope, O.K., Li, Q.Y., & Wang, X., 2011. Financial reporting quality and investment efficiency of private firms in emerging markets. Journal of Accounting Review. 86(4), 1255-1288.
* Davidson, R., Goodwin-Stewart, J., & Kent, P., 2005. Internal governance structures and earnings management. Accounting and finance. Vol 45, 241-267.
* Dechow, P.M., Dichev, I.D., 2002. The quality of accruals and earnings: the role of accrual estimation errors. Journal of Accounting Review. (Suppl), 35-59.

www.SID.ir

Archive of SID

* Dechow, P.M., Ge, W., & Schrand, C., 2010. Understanding earnings quality: A review of the proxies, their determinants and their consequences. Journal of Accounting and Economics , 50(2), 344-401.
* Defond, M.L., 2010. Earnings quality research: advances, challenges and future research. Journal of Accounting and Economics, 50(2), 402-409.
* Dichev, I., Graham, J., Harvey, C.R., & Rajgopal, S., 2012. Earnings quality: Evidence from the field . Article in press.
* Gomariz M. F. C, Ballesta J. P. S. 2014. Financial Reporting Quality, Debt Maturity and Investment Efficiency. Journal of Banking & Finance, Vol. 40, pp. 494-506.
* Easley, D., O'Hara, M., 2004. Information and the cost of capital. Journal of Finance. 59, 1553-1583.
* Farzaneh, H., Osta, S., 2013. Ownership structure and the quality of earnings: Evidence from Iran. Science road journal, 1(3), 129-139.
* Francis, J.R., Huang, S., Khurana, I.K., & Pereira, R., 2009. Does corporate transparency contribute to efficient resource allocation? Journal of Accounting Research. 47, 943-989.
* Jinbu, Zh., Wang, Y., 2016. Accounting information quality, governance efficiency and capital investment choice. China journal of accounting Research., 251-266.
* La Rocca, M., 2007 . The influence of corporate governance on the relation between capital structure and value. Corporate Governance, Vol 3, No 3.
* Li, F., 2011. Earnings quality based on corporate investment decisions. Journal of Accounting Research, 49(3), 721-752.
* Lev, B., 1983. Some economic determinants of the time-series properties of earnings. Journal of Accounting and Economics. 5, 31-38.
* Li, Q., 2009. Accounting information quality and capital allocation efficiency: empirical evidence of Chinese listed corporations. Nankari Business Review. 12, 115-124.
* McNichols, M.F., Stubben, S.R., 2008. Does earnings management affect firms' investment decisions? Journal of Accounting Review. 83(6), 1571-1603.
* Morck, R., Yeung, B., Yu, W., 2000. The information content of stock markets: why do emerging markets have synchronous stock price movements? Journal of Accounting and Economics. 58, 215-260.
* Myers, S.C., Majluf, N., 1984. Corporate financing and investment decisions when firms have information that investors do not have. Journal of Accounting and Economics. 13, 187-221.
* Ohlson, J., 2005. On accounting-based valuation formulae. Review of Accounting Studies. 10(2), 323-347.
* Zhou, Z., Chen, H., 2008. Accounting information transparency and resources allocation efficiency: theory and empirical evidence. Journal of Accounting Research. 2, 53-62.
* Verdi R. 2006. Financial Reporting Quality and Investment Efficiency. Unpublished Phd Dissertation, Faculties of the University of Pennsylvania in Partial Fulfillment, Or Working paper.

یادداشت‌ها

[1]. Investment.
[2]. Asymmetric Information.
[3]. Yu et al.
[4]. Accounting Information Quality.
[5]. Zhai & Wang.
[6]. Zhou & Chen.
[7]. Lee.
[8]. Biddle & Hilary.
[9]. Rajan & Zingales.
[10]. Bhattacharya.
[11]. Accounting Information Transparency.
[12]. Friction market.
[13]. Beathy et al.
[14]. Beaver.
[15]. Kose et al.
[16]. Jensen.
[17]. Verdi.
[18]. Chen et al.
[19]. Lenard & Yu.
[20]. Gomariz & Ballesta.
[21]. Investment in Core business.
[22]. Francis.
[23]. Accrual quality.
[24]. Dechow & Dichev.
[25]. Schipper & Vincent.
[26]. Earnings Predictability.
[27]. Earnings smoothing.
[28]. Leuz et al.
[29]. Earnings persistence.
[30]. Comprehensive Quality Index of Earnings.
[31]. Ownership concentration.
[32]. Astami & Tower.

www.SID.ir