

بررسی تاثیر حاکمیت شرکتی بر رابطه بین کیفیت اطلاعات حسابداری و انتخاب سرمایه گذاری شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران

نورالله صادقی

کارشناس ارشد رشته حسابداری، دانشگاه آزاد اسلامی واحد قائم شهر

نام نویسنده مسئول:

نورالله صادقی

تاریخ دریافت: ۱۳۹۹/۱۲/۲

تاریخ پذیرش: ۱۴۰۰/۲/۱۵

چکیده

هدف اصلی انجام این پژوهش بررسی تاثیر حاکمیت شرکتی بر رابطه بین کیفیت اطلاعات حسابداری و انتخاب سرمایه گذاری شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران در بازه سال های ۱۳۹۰ تا ۱۳۹۴ بوده است. روش پژوهش از نوع توصیفی- همبستگی بوده و فرضیه ها با استفاده از مدل های رگرسیونی، بر اساس داده های پانل مورد آزمون و بررسی قرار گرفته اند. به منظور بررسی انتخاب سرمایه گذاری از همبستگی میان نرخ رشد درآمد عملیاتی شرکت و نرخ رشد درآمد عملیاتی صنعتی که شرکت در آن فعال می باشد، استفاده شده است. نتایج حاصل از انجام پژوهش نشان داد بین کیفیت اطلاعات حسابداری و سرمایه گذاری در کسب و کار اصلی شرکت ها، رابطه معنی داری وجود دارد. همچنین حاکمیت شرکتی بر رابطه بین کیفیت اطلاعات حسابداری و سرمایه گذاری در کسب و کار اصلی شرکت ها، تاثیر معنی داری دارد. با این حال، نتایج تحقیق حاکی از آن است بین حاکمیت شرکتی و سرمایه گذاری در کسب و کار اصلی شرکت ها، رابطه معنی داری وجود ندارد.

واژگان کلیدی: کیفیت اطلاعات حسابداری، حاکمیت شرکتی، انتخاب سرمایه گذاری.

مقدمه

هدف اصلی ارائه اطلاعات حسابداری، کمک به استفاده کنندگان آن جهت اتخاذ تصمیمات آگاهانه است (بیور، ۱۹۸۹). اگر اطلاعات حسابداری گزارش شده توسط واحدهای اقتصادی دارای کیفیت باشند، می تواند در تصمیم سرمایه گذاران مؤثر باشد (هاشمی و همکاران، ۱۳۹۳). کیفیت اطلاعات حسابداری را می توان به دو روش ارزش گذاری کرد. اول، ارزشگذاری سودمندی اطلاعات که به معنی آن است اطلاعات برای تصمیمگیری های سرمایه گذاران مفید باشد. این مورد بیانگر وظیفه قیمتگذاری اطلاعات حسابداری است. دوم، اعتبار قراردادهای که به معنی آن است اطلاعات حسابداری سود حاصل از قراردادهای را، به ویژه قراردادهایی که بین مدیران و سرمایه گذاران است اعتبار می بخشد. این مورد نشان دهنده وظیفه حاکمیت در قبال اطلاعات است. بنابراین اطلاعات حسابداری دو وظیفه اساسی دارد: قیمتگذاری و حاکمیت (ژای و وانگ، ۲۰۱۶). اطلاعات حسابداری با پیاده سازی وظیفه قیمت گذاری خود بر هزینه های سرمایه و قیمت سهام اثر می گذارد. علاوه بر این، اطلاعات با کیفیت بالا می تواند عدم تقارن اطلاعاتی را کاهش داده و در نتیجه هزینه تامین مالی خارجی کاهش می یابد (مایرز و ماجلوف، ۱۹۸۴؛ ایزلی و اوهارا، ۲۰۰۴؛ ژنگ و لو، ۲۰۰۶). وظیفه قیمت گذاری همچنین می تواند با نفوذ در قیمت سهام تحقق یابد. چرا که تا حدودی، قیمت سهام شرکت ها نشان دهنده اطلاعات خاص در مورد آن ها است. اطلاعات حسابداری با کیفیت عالی و شفاف تر اجازه می دهد تا فرصت های رشد شرکت در قیمت سهامش گنجانده شود، در نتیجه جذب سرمایه گذاران جدید اتفاق می افتد (هاشمی و همکاران، ۱۳۹۳؛ ژای و وانگ، ۲۰۱۶). همچنین با کاهش عدم تقارن اطلاعاتی در میان طرفین قراردادهای، اطلاعات حسابداری می تواند مشکلات قراردادهای را کاهش داده و بر رفتار فرصت طلبانه مدیریت نظارت نماید (نمازی، ۱۳۸۴). در این روش، اطلاعات حسابداری یک وظیفه حاکمیتی انجام می دهد. در راستای تأمین سرمایه شرکت، وظیفه حاکمیتی اطلاعات حسابداری منجر به اتخاذ تصمیمات منطقی و تمرکز بر روی کار اصلی شرکت و کارایی تخصیص سرمایه می گردد (ژای و وانگ، ۲۰۱۶).

بوشمن و اسمیت (۲۰۰۳) دریافتند که افشای اطلاعات با کیفیت بالا برای سرمایه گذاران، به واسطه نظارت بر مدیران و تشویق آن ها به تصمیمات سرمایه گذاری کارا و موثر، در نهایت منجر به بهبود کارایی تخصیص سرمایه و کسب بازده بیشتر، می شود. بال و شیواکومار (۲۰۰۵) معتقدند اطلاعات حسابداری با کیفیت بالا، نظارت سرمایه گذاران بر مدیریت را تقویت می کند. علاوه بر این، اطلاعات حسابداری با کیفیت بالا نیز می تواند سرمایه گذاران را با اطلاع رسانی به موقع در مورد جهت گیری سرمایه گذاری شرکت و کمک به آن ها برای نظارت بر فعالیت های مدیریتی، منتفع سازد. بیدل و همکاران (۲۰۰۹) نیز استدلال می کنند اطلاعات حسابداری با کیفیت بالا مانع از اتخاذ تصمیمات مدیریتی غیرعقلانه شده و بهبود کارایی سرمایه گذاری و نظارت بر کارایی تصمیمات سرمایه گذاری شرکت را در پی دارد. بر اساس مطالعات پژوهشگر، تا بحال پژوهشی درباره موضوع بررسی تاثیر حاکمیت شرکتی بر رابطه بین کیفیت اطلاعات حسابداری و انتخاب سرمایه گذاری در ایران و بورس اوراق بهادار تهران انجام نشده است.

از یک طرف، هدف حسابداری ارائه اطلاعات مفید به ذینفعان خارجی می باشد. لذا کمیت و کیفیت اطلاعات حسابداری بر قضاوت سرمایه گذاران نسبت به ارزش ذاتی شرکت تاثیر می گذارد. اطلاعات حسابداری منبع اصلی اتخاذ تصمیمات در تعیین قیمت سهام شرکت می باشد و سرمایه گذاران همواره نسبت به کیفیت اطلاعات حسابداری نگرانی دارند؛ زیرا به آن ها کمک می کند درک بهتری از وضعیت عملیاتی شرکت و سایر مسائل بنیادی شرکت داشته باشند (ژای و وانگ، ۲۰۱۶). همچنین واحدهای تجاری، همواره با فرصت های سرمایه گذاری زیادی روبه رو می شوند و نیازمند تصمیم گیری منطقی نسبت به یک سرمایه گذاری بهینه هستند. در واقع، سرمایه گذاری هر واحد تجاری باید با توجه به محدودیت منابع و کارا بودن آن صورت بگیرد (ثقفی و همکاران، ۱۳۹۰)؛ از طرفی دیگر، انتخاب طرح ها و تصمیم گیری راجع به فرصت های سرمایه گذاری به عهده ی مدیران واحدهای تجاری است که معمولاً بر اساس منافع شخصی آن ها صورت می گیرد. به عبارتی دیگر، عدم تقارن اطلاعاتی و تضاد منافع، مانع انتخاب یک سرمایه گذاری بهینه می شود (یانگ و جیانگ، ۲۰۰۸). در این حالت، اطلاعات حسابداری با کیفیت بالا، درک جامعی از مسائل بنیادی شرکت را برای سرمایه گذاران خارج از شرکت فراهم می کند و اجازه می دهد آن ها نسبت به رفتار مدیریت نظارت کنند. هنگامی که مدیران به دنبال حداکثر کردن منافع سهامداران نیستند،

سهامداران عمده با اعمال نفوذ و حق رای در هیئت مدیره در صدد تغییر بر می آیند. حتی سهامداران اقلیت با فروش سهام و یا عدم حمایت از قیمت سهام در بازار به طور غیرمستقیم نظرشان را نسبت به اقدامات مدیریت بیان می کنند. سرمایه گذاران نهادی نیز با استفاده از هردو طریق ذکر شده، نظر خود را نسبت به فعالیت های مدیریتی اظهار می کنند. اطلاعات حسابداری باکیفیت بالا می تواند به سهامداران و سرمایه گذاران کمک کند تا نسبت به فعالیت های مدیریتی و تخصیص بهینه سرمایه ها و عملکرد شرکت درک بهتری داشته باشند (ژای و وانگ، ۲۰۱۶).

پایین بودن استقلال هیئت مدیره و پیچیدگی محیط حاکمیتی، اثرگذاری واقعی مکانیزم های حاکمیت شرکتی در تشخیص کارایی سرمایه گذاری شرکت ها را کاهش می دهد (بادآور نهندی و تقی زاده خانقاه، ۱۳۹۳). اطلاعات حسابداری با کیفیت بالا می تواند به سرمایه گذاران برای شناسایی سرمایه گذاری ناکارآمد کمک کند. آن ها با ارزشگذاری مجدد بر قیمت سهام و فشار بر هیئت مدیره، تمرکز اصلی شرکت را به سوی کسب و کار اصلی و سرمایه گذاری در آن هدایت می کنند. بنابراین هنگامی که محیط حاکمیتی داخلی و خارجی شرکت ضعیف باشد، اطلاعات حسابداری با کیفیت بالا در انتخاب سرمایه گذاری نقش پررنگ تری بازی می کند (ژای و وانگ، ۲۰۱۶).

در نهایت، این پژوهش به دنبال پاسخ به این سوالات است که: آیا بین کیفیت اطلاعات حسابداری و انتخاب سرمایه گذاری ها توسط مدیران شرکت، رابطه معناداری وجود دارد یا خیر؟ همچنین آیا حاکمیت شرکتی بر روی رابطه بین کیفیت اطلاعات حسابداری و انتخاب سرمایه گذاری در کسب و کار اصلی شرکت ها اثرگذار است؟

مبانی نظری و مروری بر پیشینه تحقیق

سرمایه گذاری در امور گوناگون توسط شرکت ها، همواره به عنوان یکی از راه های مهم توسعه شرکت ها و جلوگیری از رکود و عقب ماندگی، مورد توجه بوده است (ثقفی و معتمد فاضل، ۱۳۹۰؛ بادآور نهندی و همکاران، ۱۳۹۲). در این میان، اطلاعات حسابداری به عنوان مبنای اخذ تصمیمات در سرمایه گذاری شرکت ها، از اهمیت فراوانی برخوردار است. به هر حال، اطلاعاتی که برای سرمایه گذاران و سایرین با اهمیت است، باید به نحو مناسب، کافی و کامل افشاء گردد تا در تصمیم گیری آنان مفید واقع شود لذا اطلاعات با اهمیت نیز باید از جنبه ویژگی های کیفی اطلاعات، کامل باشند.

مربوط بودن، قابلیت اعتماد، قابلیت مقایسه و قابل فهم بودن اصطلاحاتی است که در کتب و مقالات حسابداری برای توصیف ویژگیهای کیفی به کار می رود. اگر چه رعایت ویژگی های کیفی در تهیه صورت های مالی نقش اساسی در تصمیم گیری های صحیح و آگاهانه گروه های مختلف بخصوص سرمایه گذاران دارد اما تحقیقات انجام شده در کشورهای مختلف بعضا نشان داده شده است که تصمیمات مدیران و ساز و کار حاکمیتی شرکت ها بر ویژگی های کیفی اطلاعات در صورتهای مالی اثرگذار هستند.

گزارشگری مالی

طبق نظر هیأت استانداردهای حسابداری مالی یکی از اهداف گزارشگری مالی فراهم ساختن اطلاعاتی پیرامون وضعیت مالی، عملکرد و انعطاف پذیری مالی واحد تجاری است و هدف دیگر پاسخگویی مدیران به سرمایه گذاران و مالکان است تا معلوم شود که آیا مدیران بابت منابعی که بصورت امانت به آنان سپرده شده کوتاهی کرده اند یا خیر. همچنین طبق نظر هیأت استانداردهای حسابداری مالی، گزارشگری مالی منحصر به تهیه و ارائه صورتهای مالی نیست بلکه سایر طرق ارائه و تفسیر اطلاعات را که به طور مستقیم یا غیر مستقیم با اطلاعات مالی ارتباط دارد را نیز در بر می گیرد و صورتهای مالی تنها بخشی از گزارشگری مالی است (مکرمی، ۱۳۷۴).

صورتهای مالی شامل ترازنامه، صورت سود و زیان، صورت سود و زیان جامع، صورت گردش وجوه نقد و همچنین یادداشتهای همراه است که هر یک از این صورتهای به تنهایی نمی تواند کلیه اطلاعات لازم جهت تصمیم گیری را فراهم سازد بلکه بصورت سیستمی اطلاعات لازم را در اختیار استفاده کنندگان قرار می دهد چون هر یک جوانب متفاوتی از معاملات را منعکس می کند. اگر چه هر کدام اطلاعاتی را فراهم می کنند که با بقیه متفاوت است اما هیچکدام از آنها به تنهایی در خدمت

تنها یک مقصود قرار ندارند. در سده ۱۹ میلادی در انگلستان الزامات قانونی جهت تهیه و تنظیم اطلاعات مالی بیشتر بر ترازنامه ناظر بود چون آن را فراهم کننده اطلاعات پیرامون داراییها به عنوان پشتوانه واحد تجاری و به عنوان شاخص فعالیتهای واحد تجاری می دانستند اما هر چه به پایان سده ۱۹ و اوایل سده ۲۰ میلادی نزدیک شد تأکید بر صورت سود و زیان بیشتر شد. یعنی تجربه نشان داده که تنها ترازنامه جهت تصمیم گیری مفید نیست بلکه صورتهای مالی بصورت یک مجموعه می توانند مفید واقع شوند (مکرمی، ۱۳۷۴).

سرمایه گذاران

سرمایه گذاران به عنوان تأمین کنندگان سرمایه علاقه مند به اطلاعاتی در مورد ریسک ذاتی و بازده سرمایه گذاری های خود می باشند. آنها به اطلاعاتی نیاز دارند که براساس آن بتواند در مورد خرید، نگهداری یا فروش سهام تصمیم گیری کنند و عملکرد مدیریت واحد تجاری را جهت پرداخت سود سهام مورد ارزیابی قرار دهند.

سرمایه گذاری

یکی از عوامل موثر بر رشد و ثبات اقتصادی شرکت ها، سرمایه گذاری موثر است. برای این منظور، واحد تجاری در راستای سرمایه گذاری در طرح های مختلف باید با توجه به محدود بودن میزان سرمایه به دلیل محدودیت منابع اقدام به سرمایه گذاری نماید (انصاری رمندی و همکاران، ۱۳۹۳). همچنین درباره فعالیت های سرمایه گذاری شرکت ها لازم است بدانیم فعالیت های سرمایه گذاری شرکت ها از دویعد حائز اهمیت است: سرمایه گذاری واقعی (انجام گرفته) و سرمایه گذاری بالقوه (فرصت سرمایه گذاری). سرمایه گذاری بالقوه به عنوان مجموعه فرصت های سرمایه گذاری در دسترس برای شرکت در آغاز یک سال تعریف می گردد. سرمایه گذاری واقعی مؤید مخارج سرمایه ای به وقوع پیوسته توسط شرکت در سال پیش رو می باشد؛ و بکارگیری سرمایه در دارایی های اساسی در حال رشد شرکت، در مقایسه با هزینه های سرمایه گذاری در نظر گرفته شده برای حفظ دارایی های اساسی فعلی شرکت است. برای شرکت هایی که در آینده با فرصت های رشد و سرمایه گذاری خوبی مواجه هستند، و انتظار می رود که جریان منافع اقتصادی خود را افزایش دهند، مهمترین دغدغه شان پاسخگویی به نیازهای تأمین مالی ایجاد شده بواسطه مخارج سرمایه ای است (صیاد و آلوناس، ۲۰۱۲).

حاکمیت شرکتی

بررسی ادبیات موجود نشان می دهد هیچ تعریف مورد توافقی در مورد حاکمیت شرکتی وجود ندارد. تفاوت های چشمگیری در تعاریف ارائه شده در هر کشور وجود دارد. با این حال تعاریف موجود از حاکمیت شرکتی در یک طیف قرار دارند. در دیدگاه های محدود حاکمیت شرکتی به رابطه شرکت و سهامداران محدود می شود. این یک الگوی قدیمی است که در قالب تئوری نمایندگی بیان می شود. در آن سوی طیف حاکمیت شرکتی را می توان به صورت یک شبکه از روابط دید که نه تنها بین شرکت و مالکان آن ها (سهامداران) بلکه بین شرکت و عده زیادی از ذینفعان از جمله کارکنان، مشتریان، فروشندگان، دارندگان اوراق قرضه و وجود دارد چنین دیدگاهی در قالب تئوری ذینفعان دیده می شود (حساس یگانه، ۱۳۸۵؛ حسن زاده و محمدعلیزاده، ۱۳۹۰).

حاکمیت شرکتی عبارت است از فرآیند نظارت و کنترل برای تضمین عملکرد مدیر شرکت مطابق با منافع سهامداران (پارکینسون، ۱۹۹۴)

بررسی کلی تعاریف حاکمیت شرکتی در متون علمی نشان می دهد که تمام آن ها دارای یک ویژگی مشترک و معینی هستند که یکی از آن ها پاسخ گویی است. تعاریف محدود حاکمیت شرکتی بر قابلیت سیستم قانونی یک کشور برای حفظ حقوق سهامداران اقلیت تأکید دارد (مثلاً پارکینسون، ۱۹۹۴). این تعاریف اساساً برای مقایسه بین کشورهای مناسب هستند و قوانین هر کشوری در سیستم حاکمیت شرکتی نقشی تعیین کننده دارد.

از تعاریف چنین می‌توان نتیجه گرفت که حاکمیت شرکتی ساختاری را فراهم می‌آورد که از طریق آن اهداف شرکت تدوین و ابزارهای دستیابی به این اهداف و همچنین نحوه نظارت بر عملکرد مدیران معلوم می‌گردد. حاکمیت شرکتی خوب باید برای هیئت مدیره و مدیریت انگیزه‌های مناسبی ایجاد کند تا اهدافی را که به نفع شرکت و سهامداران آن است دنبال نمایند و همچنین نظارت مؤثر و کارآمد را تسهیل کند. وجود یک سیستم حاکمیت شرکتی کارآمد و مؤثر درون یک شرکت و در کل یک اقتصاد، کمک می‌کند تا درجه ای از اعتماد فراهم آید که برای عملکرد مناسب یک اقتصاد بازار لازم است.

پژوهش های داخلی

شعری آناقیر و همکاران (۱۳۹۵) به بررسی ارتباط حاکمیت شرکتی و ابعاد آن با کارایی سرمایه گذاری شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران پرداختند. به منظور انجام آزمون فرضیه ها آنها نمونه های متشکل از ۱۳۸ شرکت به روش غربالگری را، در طی سالهای ۱۳۸۷-۱۳۹۳ مورد بررسی قرار دادند. ارزیابی حاکمیت شرکتی و ابعاد آن شامل شفافیت، اثربخشی هیات مدیره، حقوق سهامداران و اثرات مالکیت بر اساس طیف متنوعی از شاخص ها (۹۳ شاخص) بر مبنای مدل رتبه بندی انجام پذیرفت و سنجش کارایی سرمایه گذاری بر اساس مدل ریچاردسون (۲۰۰۶) صورت گرفت. به طور کلی، نتایج پژوهش نشان می دهد حاکمیت شرکتی و ابعاد آن، اثر مثبت و معناداری بر کارایی سرمایه گذاری دارند.

افسرده و نیازی (۱۳۹۴) در تحقیقی تأثیر حاکمیت شرکتی بر حساسیت جریان نقدی سرمایه گذاری در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران را بررسی کرده اند. در این تحقیق برای سنجش حاکمیت شرکتی از متغیرهای مالکیت نهادی، تمرکز مالکیت و استقلال هیئت مدیره استفاده شد. جامعه آماری این تحقیق شامل تمامی شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، از ابتدای سال ۱۳۸۸ تا پایان سال ۱۳۹۲ است. نتایج این تحقیق نشان داد که بین میزان مالکیت نهادی، تمرکز مالکیت، استقلال هیات مدیره و حساسیت جریان های نقدی سرمایه گذاری ارتباط معناداری وجود دارد. به عبارت دیگر بین حاکمیت شرکتی و حساسیت جریان های نقدی سرمایه گذاری رابطه معکوس و معناداری وجود دارد. یافته های تحقیق نشان داد که مکانیسم های قوی حاکمیت شرکتی در هر شرکت موجب کاهش محدودیت های مالی و حساسیت جریان های نقدی سرمایه گذاری از طریق تخصیص بهینه سرمایه گذاری می شود، که این نتایج بر پایه تئوری نمایندگی استوار است.

ستایش و همکاران (۱۳۹۴)، اثر تعاملی کیفیت اطلاعات حسابداری و عدم تقارن اطلاعاتی بر عدم کفایت سرمایه گذاری شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران را بررسی کرده اند. کیفیت اقلام تعهدی و قیمت پیشنهادی خرید و فروش سهام به ترتیب به عنوان شاخص های کیفیت اطلاعات حسابداری و عدم تقارن اطلاعاتی در نظر گرفته شده است. دوره ی زمانی مطالعه، سال های ۱۳۸۰ تا ۱۳۹۱ و نمونه ی انتخابی شامل ۱۰۰ شرکت است. نتایج به دست آمده از آزمون فرضیه ها بیان گر این است که عدم تقارن اطلاعاتی عامل کلیدی در به وجود آمدن مسأله ی کم سرمایه گذاری است؛ در حالی که مسأله ی بیش سرمایه گذاری ممکن است به دلیل عوامل دیگری به جز عدم تقارن اطلاعاتی به وجود آید؛ علاوه بر این کیفیت اطلاعات حسابداری منجر به کاهش هر دو مسأله بیش و کم سرمایه گذاری می شود. در نهایت نتایج نشان می دهد که بین اثر تعاملی کیفیت اطلاعات حسابداری و عدم تقارن اطلاعاتی با کم سرمایه گذاری رابطه ی معنادار و مستقیم وجود دارد؛ اما این موضوع در رابطه با بیش سرمایه گذاری صدق نمی کند.

بادآور نهندی و تقی زاده خانقاه (۱۳۹۳)، به بررسی ارتباط بین مکانیزم های حاکمیت شرکتی و کارایی سرمایه گذاری در مراحل چرخه عمر شرکت پرداختند. برای دستیابی به اهداف پژوهش تعداد ۱۰۰ شرکت با روش نمونه گیری حذفی به عنوان نمونه پژوهش برای دوره زمانی ۱۳۸۵-۱۳۹۰ انتخاب گردید. برای حاکمیت شرکتی از مکانیزم های استقلال هیئت مدیره، مالکیت سهامداران نهادی، تمرکز مالکیت و مالکیت اعضای هیئت مدیره استفاده شد. همچنین به منظور اندازه گیری کارایی سرمایه گذاری از الگوی ریچاردسون (۲۰۰۶) استفاده گردید. نتایج پژوهش نشان می دهد که بین مکانیزم های حاکمیت شرکتی و کارایی سرمایه گذاری ارتباط مثبت و معناداری در مراحل رشد، بلوغ و افول وجود دارد.

پژوهش های خارجی

ژای و وانگ (۲۰۱۶)، به بررسی رابطه بین کیفیت اطلاعات حسابداری و انتخاب سرمایه گذاری از دیدگاه کارکرد حاکمیتی اطلاعات حسابداری در جامعه آماری شرکت های چینی، در سال های ۱۹۹۸ الی ۲۰۱۲ پرداختند. نتایج نشان می دهد که بالا بودن کیفیت اطلاعات حسابداری با انتخاب های سرمایه گذاری همبستگی قوی دارد؛ به خصوص زمانی که حاکمیت شرکتی آن ها ضعیف است. این یافته ها نشان می دهد که کیفیت اطلاعات حسابداری می تواند منجر به انتخاب سرمایه گذاری بهینه گردد و همچنین مکمل و تقویت کننده عملکرد حاکمیت شرکتی باشد.

رن (۲۰۱۶)، به مطالعه رابطه کیفیت اطلاعات حسابداری و کارایی سرمایه گذاری شرکت های چینی اقدام کرده است. نمونه های تحقیق وی شامل ۴۵۰۹ تراز سال-شرکت از بورس های اوراق بهادار شانگهای و شنزن در طی سال های ۲۰۰۵ تا ۲۰۰۹ بوده است. نتایج تحقیق نشان داد که نماینده تجربی کیفیت اطلاعات حسابداری رابطه منفی و معناداری با بیش سرمایه گذاری دارد ولی با کم سرمایه گذاری کمتر در ارتباط است. به علاوه بین کیفیت اطلاعات حسابداری و سرمایه گذاری در آینده برای شرکت هایی دچار بیش سرمایه گذاری، ارتباط مثبت معناداری وجود دارد و ارتباط بین کیفیت اطلاعات حسابداری و سرمایه گذاری در آینده برای شرکت های دچار کم سرمایه گذاری منفی است.

کوکاه و همکاران (۲۰۱۶)، به بررسی اهمیت مکانیزم حاکمیت شرکتی بر کیفیت اطلاعات حسابداری اقدام کردند. جهت انجام پژوهش از داده های ۲۰ شرکت غیرمالي پذیرفته شده در بورس غنا در طی دوره زمانی ۱۱ ساله ۲۰۰۳ الی ۲۰۱۳ استفاده کردند. نتایج تحقیق نشان می دهد که استقلال هیئت مدیره و مالکیت خارجی منجر به محدود کردن فرصت طلبی مدیران و دستکاری سود می شود و در نتیجه کیفیت اطلاعات حسابداری شرکت ها افزایش می یابد.

ایبادین و دابور (۲۰۱۵)، موضوع حاکمیت شرکتی و کیفیت حسابداری را در بین شرکت های نیجریه ای مورد کنکاش قرار دادند. آن ها داده های ۱۵۰ شرکت را در طی سال های ۲۰۰۶ تا ۲۰۰۹ مورد بررسی و آزمون قرار دادند. نتایج حاصل از تحقیقات آن ها بیانگر آن است که حاکمیت شرکتی قوی نظیر وجود اعضای غیرموظف در هیئت مدیره شرکت ها منجر به ارائه گزارش های مالی به موقع و قابل اعتماد می گردد. همچنین سیاست های شرکت هایی که متاثر از متغیرهای حاکمیت شرکتی (همانند اندازه هیئت مدیر) است بر کیفیت گزارشگری مالی و حسابداری تاثیر مثبت دارد.

فتحی (۲۰۱۳) به بررسی سیستم حاکمیت شرکتی و کیفیت اطلاعات مالی پرداخته است. ایشان از بین جامعه آماری شرکت های فرانسوی تعداد ۲۵۰ شرکت در طی دوره زمانی سال های ۲۰۰۴ تا ۲۰۰۸ را مورد بررسی قرار داد. نتایج نشان می دهد که کیفیت اطلاعات مالی با کیفیت هیئت مدیره و کیفیت ساختار مالکیت رابطه مثبت دارد. مهمترین نتیجه تحقیق رابطه مثبت بین کیفیت سیستم حاکمیت شرکتی با کیفیت گزارشگری مالی است.

مکدرموت (۲۰۱۱) به بررسی کیفیت گزارشگری مالی و سرمایه گذاری در مسئولیت اجتماعی شرکت ها پرداخته است. به منظور انجام آزمون فرضیه ها از داده های ۱۸۶۰ شرکت طی سال های ۱۹۹۲ تا ۲۰۰۹ به عنوان نمونه آماری از پایگاه داده کامپوستات استفاده کرده است. به عقیده وی گزارشگری مالی باکیفیت بالا موجب کاهش سرمایه گذاری بیش از حد در مسئولیت های اجتماعی شرکت ها می گردد و ارتباطی منفی بین کیفیت گزارشگری مالی و سرمایه گذاری ها وجود دارد. نتایج تحقیقات حاکی از آن است که رابطه مثبت معناداری بین سرمایه گذاری در مسئولیت های اجتماعی شرکت ها و سودآوری آتی برای شرکت های با گزارشگری مالی باکیفیت بالا وجود دارد. همچنین رابطه ای منفی بین سرمایه گذاری در مسئولیت های اجتماعی شرکت ها و سودآوری آتی، برای شرکت های با گزارشگری مالی با کیفیت پایین و ضعیف وجود دارد. به طور کلی این نتایج نشان می دهد که گزارشگری مالی و اطلاعات حسابداری با کیفیت بالا منجر به بهبود کارایی سرمایه گذاری در مسئولیت های اجتماعی شرکت ها می گردد.

بیتی و همکاران (۲۰۱۰) به بررسی تاثیر اطلاعات خصوصی و نظارت بر نقش کیفیت حسابداری بر اتخاذ تصمیمات سرمایه گذاری پرداخته اند. به منظور آزمون فرضیه ها از اطلاعات مالی ۱۱۶۳ شرکت از شرکت های پذیرفته شده در بورس کامپوستات (آمریکای شمالی) و مجموعاً ۴۴۷۵ تراز سال-شرکت در طی بازه زمانی سال های ۲۰۰۶ الی ۲۰۰۹ استفاده کرده اند. نتایج تحقیق آنها نشان داد که جریان های نقدی نه تنها به جذب بودجه های تولید کمک می کند بلکه اطلاعات مربوط

به فرصت های سرمایه گذاری جدید و امکان انجام آن را نیز فراهم می نماید. همچنین برای شرکت هایی که در معرض محدودیت تامین مالی قرار دارند، و در جاهایی که مشکلات عدم تقارن اطلاعاتی زیاد است، کیفیت اطلاعات حسابداری بالا بسیار حایز اهمیت است. به علاوه حساسیت جریان نقدی برای سرمایه گذاری ها به میزان نقدشوندگی اقلام ترازنامه نیز بستگی دارد. همواره باید توجه داشت که منابع تامین مالی نیز بر تصمیمات سرمایه گذاری اثرگذار است.

بیدل و همکاران (۲۰۰۹)، رابطه کیفیت گزارشگری مالی و کارایی سرمایه گذاری را مورد مطالعه قرار دادند. نمونه آماری آن ها تعداد ۳۴۷۹۱ تراز سال شرکت در طی سال های ۱۹۹۳ الی ۲۰۰۵ از گزارش های مالی شرکت ها، ارائه شده در کامپوستات (آمریکای شمالی) بوده است. شرکت های با کیفیت گزارشگری بالا انحراف کمتری نسبت به سرمایه گذاری های پیشبینی شده دارند. این نتایج حاکی از وجود یک مکانیزم ارتباطی بین کیفیت گزارشگری مالی و بازده سرمایه گذاری است که مانع از بروز خطر اخلاقی و انتخاب های نامساعد مدیران عامل و هیئت مدیره در امور سرمایه گذاری شرکت ها می گردد. بیدل و هیلاری (۲۰۰۶) به آزمون چگونگی ارتباط کیفیت حسابداری با کارایی سرمایه گذاری شرکت ها پرداختند. آنها دریافتند که کیفیت حسابداری بالاتر، کارایی سرمایه گذاری را با کاهش عدم تقارن اطلاعاتی بین مدیران و تامین کنندگان خارجی سرمایه، تقویت می نماید. آنان همچنین بیان نمودند که در کشورهایی که تامین مالی عمدتاً از طریق معاملات در شرایط عادی (آزار سرمایه) انجام می شود، در مقایسه با آنهایی که تامین مالی بیشتر از طریق اعتباردهندگان (مانند بانکهای دولتی) انجام می شود، ارتباط بین کیفیت حسابداری و کارایی سرمایه گذاری بیشتر خواهد بود.

ایمهاف (۲۰۰۳) در مقاله ای ترویجی به موضوع کیفیت حسابداری، حسابرسی و حاکمیت شرکتی می پردازد. در قسمت اول مقاله به مروری بر تاریخچه حسابداری، حسابرسی و حاکمیت شرکتی می پردازد. در ادامه و بخش دوم مقاله برای حل مشکلات مربوط به کیفیت و صداقت در گزارشگری مالی راه حل هایی ارائه می کند. در بخش پایانی مقاله مباحث تکمیلی و پژوهش های تجربی انجام شده را به منظور ارتقای کیفیت و صداقت فرآیند گزارشگری مالی مورد کنکاش قرار داده است. همچنین سعی شده است حاکمیت شرکتی در زمره مهمترین دلایل پایین بودن کیفیت و صداقت در سیستم گزارشگری مالی و ارائه اطلاعات حسابداری معرفی شود.

فرضیه های پژوهش

با توجه به مبانی نظری پژوهش، برای پی بردن به رابطه بین کیفیت اطلاعات حسابداری با انتخاب سرمایه گذاری و نقش محیط حاکمیتی، فرضیه های ذیل مطرح می شود:

فرضیه اول: بین کیفیت اطلاعات حسابداری و سرمایه گذاری در کسب و کار اصلی شرکت ها، رابطه معنی داری وجود دارد.

فرضیه دوم: بین حاکمیت شرکتی و سرمایه گذاری در کسب و کار اصلی شرکت ها، رابطه معنی داری وجود دارد.
فرضیه ۳: حاکمیت شرکتی بر رابطه بین کیفیت اطلاعات حسابداری و سرمایه گذاری در کسب و کار اصلی شرکت ها، تاثیر معنی داری دارد.

روش پژوهش

همانطور که اشاره شد روش پژوهش به عنوان یک فرایند نظام مند برای یافتن پاسخ یک پرسش یا راه حل یک مسأله است و مجموعه ای از قواعد، ابزارها و راههای معتبر و نظام یافته برای بررسی واقعیتها، کشف مجهولات و دستیابی به راه حل مشکلات است. به طور کلی، روش های پژوهش براساس دو دسته طبقه بندی می شوند: تحقیقات بر مبنای هدف و تحقیقات بر مبنای روش.

"هدف" و "ماهیت و روش" دو مبنا هستند که پژوهش های علمی بر اساس آن طبقه بندی می شوند. پژوهش ها بر اساس هدف به سه گروه تقسیم می شوند: بنیادی، کاربردی و علمی. پژوهش بنیادی پژوهشی است که اهداف مشخص تجاری ندارد و در آن سعی می شود دانش و نظریه ها به طور عام و خاص توسعه یابند و کاربرد علمی پژوهش مورد توجه نمی باشد (خاکی،

۱۳۸۷). پژوهش کاربردی پژوهشی است که با استفاده از بسترشناسی و معلومات حاصل از تحقیقات بنیادی، جهت رفع نیازهای بشری و بهبود ابزارها، روش‌ها، اشیاء و الگوها مورد استفاده قرار می‌گیرد. بر اساس ماهیت و روش نیز می‌توان پژوهش‌ها را پنج گروه تاریخی، توصیفی، همبستگی، تجربی و علمی طبقه بندی نمود (حافظ نیا، ۱۳۹۲).

- ✓ تحقیق حاضر از حیث هدف کاربردی است.
- ✓ تحقیق حاضر از جهت ماهیت و روش توصیفی همبستگی می‌باشد.
- ✓ تحقیق حاضر از جنبه روش گردآوری داده‌ها، کتابخانه‌ای و اسنادی است.
- ✓ با توجه به دو رویکرد خردگرایانه و طبیعت گرایانه و دو دسته روش‌های تحقیق منتج از آن‌ها به نام‌های روش‌های کمی و کیفی تحقیق حاضر در گروه اول قرار می‌گیرد.
- ✓ تحقیق حاضر در زمره تحقیقات اثباتی حسابداری به شمار می‌رود.

قلمرو تحقیق

قلمرو موضوعی تحقیق

از آن جایی که موضوع این پژوهش، بررسی رابطه بین کیفیت اطلاعات حسابداری با انتخاب سرمایه گذاری با توجه به نقش محیط حاکمیتی می‌باشد، لذا قلمرو موضوعی این پژوهش در حوزه حسابداری مالی بیان می‌شود.

دوره زمانی انجام تحقیق

در این پژوهش به منظور آزمون فرضیه‌های مورد نظر، از صورت‌های مالی شرکت‌ها برای دوره زمانی ۱۳۹۰ الی ۱۳۹۴ مورد استفاده قرار گرفته است.

مکان انجام تحقیق

قلمرو مکانی این پژوهش، بورس اوراق بهادار تهران می‌باشد؛ که دلایل انتخاب به شرح زیر است:
 الف) دسترسی به اطلاعات مالی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار آسان‌تر است. به خصوص که برخی از اطلاعات به صورت بانک‌های اطلاعاتی بر روی لوح‌های فشرده موجود است.
 ب) با توجه به این که اطلاعات مالی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تحت بررسی و نظارت قرار دارد، به نظر می‌رسد اطلاعات مندرج در صورت‌های مالی این شرکت‌ها از کیفیت بیشتری برخوردار باشد.
 ج) با توجه به لازم الاجرا بودن ضوابط، مقررات و استانداردهای حسابداری مالی در تهیه صورت‌های مالی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار، به نظر می‌رسد اطلاعات مندرج در گزارشات مالی این شرکت‌ها، همگن‌تر بوده و قابلیت مقایسه پذیری بیشتری داشته باشند.

جامعه آماری پژوهش حاضر، کلیه شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران می‌باشد. به منظور انجام آزمون فرضیه‌ها، نیاز به انتخاب نمونه پژوهش می‌باشد. انتخاب نمونه پژوهش به روش حذف سیستماتیک می‌باشد. از بین شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، در مجموع تعداد ۱۲۰ شرکت، شرکت انتخاب شده است. اطلاعات مرتبط با مبانی تئوریک و ادبیات پژوهش با مطالعه مقالات داخلی و خارجی در مجلات معتبر علمی و پایان نامه‌های داخلی و خارجی، از طریق مطالعات کتابخانه‌ای فراهم شده است. داده‌ها و اطلاعات مالی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران نیز از گزارش‌های مالی حسابرسی شده شرکت‌ها از طریق سایت سیستم جامع اطلاع رسانی ناشران» و همچنین «مدیریت پژوهش، توسعه و مطالعات اسلامی سازمان بورس اوراق بهادار»، و سایر اطلاعات مورد نیاز از مستندات الکترونیکی موجود در سایت سازمان بورس اوراق بهادار تهران و نرم افزارهای موجود در بازار سرمایه نظیر ره‌آورد نوین و سایر مراجع معتبر جمع آوری شده است.

مدل و نحوه اندازه‌گیری متغیرهای پژوهش

اولین گام برای آزمون فرضیه‌های پژوهش ارائه تعریف دقیق و مناسبی از متغیرهای است که امکان اندازه‌گیری خصوصیات مورد توجه در این پژوهش را میسر می‌سازند. متغیرهای مورد استفاده، در این پژوهش بر چهار نوع است؛ متغیر وابسته، متغیر مستقل، متغیر تعدیلی و متغیر کنترلی می‌باشد. متغیر وابسته متغیری است که هدف محقق تشریح یا پیش‌بینی تغییرپذیری آن است. متغیر مستقل یک ویژگی و خصوصیت است که اثر آن بر متغیر وابسته توسط محقق مورد بررسی قرار می‌گیرد (خاکی، ۱۳۸۷). در این پژوهش متغیرها بر اساس مدل ارائه شده توسط ژای و وانگ (۲۰۱۶)، ارائه می‌گردد: همانند ژای و وانگ (۲۰۱۶) به صورت زیر بدست می‌آید:

$$\text{Corr} (Gr_{i,t}, Gr_{ind,t}) = \frac{\text{cov} (Gr_{i,t}, Gr_{ind,t})}{\sigma_{Gr_{i,t}} \sigma_{Gr_{ind,t}}}$$

Corr، بیانگر همبستگی بین درآمد عملیاتی شرکت و صنعتی که شرکت در آن فعالیت دارد می‌باشد.
Cov، بیانگر کوواریانس بین درآمد عملیاتی شرکت و صنعتی که شرکت در آن فعالیت دارد می‌باشد.
 σ ، بیانگر انحراف معیار درآمد عملیاتی شرکت و انحراف معیار صنعتی که شرکت در آن فعالیت دارد می‌باشد.
درآمد عملیاتی شرکت نیز از طریق مجموع عایدی فروش به کسر از هزینه‌های عملیاتی حاصل می‌شود و از صورت حساب سود و زیان شرکت‌ها استخراج می‌گردد.
مدل‌ها رگرسیون ۱ و ۲ به ترتیب به منظور آزمون فرضیه‌های اول و دوم، براساس مدل ژای و وانگ (۲۰۱۶)، ارائه شده‌اند:

مدل ۱

$$\begin{aligned} \text{growth_corr}_{i,t} &= \alpha_0 + \alpha_1 AQ_{i,t} + \alpha_2 SHrl_{i,t} + \alpha_3 Hfd_5_{i,t} + \alpha_4 Size_{i,t} \\ &+ \alpha_5 MTB_{i,t} + \alpha_6 ROA_{i,t} + \alpha_7 \sigma(Sales)_{i,t} \\ &+ \alpha_8 Leverage_{i,t} + \alpha_9 Operating Cycle_{i,t} + \varepsilon. \end{aligned}$$

مدل ۲

$$\begin{aligned} \text{growth_corr}_{i,t} &= \alpha_0 + \alpha_1 AQ_{i,t} + \alpha_2 GOVER + \alpha_3 AQ_{i,t} \times GOVER + \alpha_4 Size_{i,t} \\ &+ \alpha_5 MTB_{i,t} + \alpha_6 ROA_{i,t} + \alpha_7 \sigma(Sales)_{i,t} \\ &+ \alpha_8 Leverage_{i,t} + \alpha_9 Operating Cycle_{i,t} + \varepsilon. \end{aligned}$$

که در مدل ۱، $\text{growth_corr}_{i,t}$ ، نشان دهنده همبستگی میان نرخ رشد درآمد عملیاتی شرکت و صنعت فعال در آن می‌باشد. $AQ_{i,t}$ ، کیفیت اطلاعات حسابداری است که بوسیله دو عامل کیفیت اقلام تعهدی و پیش‌بینی پذیری سود، اندازه‌گیری می‌شود. در مدل ۲، $\text{growth_corr}_{i,t}$ ، همانند مدل ۱ است. $GOVER$ ، نشان دهنده مکانیزم‌های حاکمیت شرکتی شامل متغیرهای تمرکز مالکیت ($SHrl$) و محدوده مالکیت (Hfd_5) است. ضریب تعدیلی $AQ_{i,t} \times GOVER$ ، اجازه می‌دهد تا تاثیر کیفیت اطلاعات حسابداری بر سرمایه‌گذاری در کسب کار اصلی شرکت که با حاکمیت شرکتی بهتر، بصورت برجسته‌تر نمود پیدا می‌کند، بررسی و آزمون شود. سایر متغیرهای مدل‌ها عبارتند از:
در نهایت مدل اول پژوهش به منظور آزمون فرضیه‌های اول و دوم پژوهش و مدل دوم به منظور آزمون فرضیه سوم پژوهش مورد استفاده قرار می‌گیرد.

تجزیه و تحلیل آماری

در این فصل با استفاده از داده‌های جمع‌آوری شده از نمونه آماری تحقیق که شامل ۱۲۰ شرکت در دوره زمانی ۱۳۹۰-۱۳۹۴ می‌باشد، فرضیه‌های تحقیق مورد آزمون قرار می‌گیرند. ارائه اطلاعات در این فصل مشتمل بر دو بخش آمار توصیفی و

استنباطی است. در بخش آمار توصیفی به منظور کسب شناخت بیشتر درباره جامعه آماری و متغیرهای مورد مطالعه، خلاصه‌ای از شاخص‌های تمرکز و پراکنش متغیرهای تحقیق ارائه می‌گردد. در بخش آمار استنباطی نرمال بودن توزیع متغیرهای وابسته آزمون می‌گردد. سپس در خصوص فرضیه‌های تحقیق، به گزارش آزمون فرضیه‌ها و تجزیه و تحلیل نتایج حاصل پرداخته می‌شود.

آمار توصیفی متغیرهای تحقیق

در این بخش، شاخص‌های مرکزی هم‌چون میانگین و شاخص‌های پراکنندگی انحراف معیار، چولگی و کشیدگی برای هریک از متغیرهای تحقیق ارائه می‌گردد. در این ارتباط میانگین، اصلی‌ترین شاخص مرکزی بوده و متوسط داده‌ها را نشان می‌دهد، به طوری که اگر داده‌ها بر روی یک محور به صورت منظم ردیف شوند، مقدار میانگین دقیقاً نقطه تعادل یا مرکز ثقل توزیع قرار می‌گیرد. انحراف معیار از پارامترهای پراکنندگی بوده و میزان پراکنندگی داده‌ها را نشان می‌دهد. چولگی نیز از پارامترهای تعیین انحراف از قرینگی بوده و شاخص تقارن داده‌هاست. در صورتی که جامعه از توزیع متقارن برخوردار باشد، ضریب چولگی مساوی صفر، در صورتی که جامعه چوله به چپ باشد، ضریب چولگی منفی و در صورتی که دارای چوله به راست باشد، ضریب چولگی مثبت خواهد بود. کشیدگی نیز شاخص سنجش پراکنندگی جامعه نسبت به توزیع نرمال می‌باشد (مومنی و قیومی، ۱۳۹۰). خلاصه وضعیت آمار توصیفی مربوط به متغیرهای مدل در جدول ۱ ارائه شده است.

باتوجه به شاخص‌های ارائه شده در جدول ۱ مشاهده می‌شود که میانگین سرمایه‌گذاری برای شرکت‌های مورد مطالعه طی دوره تحقیق برابر با ۰,۳۰ بوده است. کیفیت اطلاعات حسابداری (کیفیت اقلام تعهدی و پیشبینی پذیری سود) به ترتیب به طور میانگین برابر با ۰,۴۶ و ۰,۹۷ بوده است. تمرکز مالکیت، محدوده مالکیت و حاکمیت شرکتی نیز از میانگین‌های ۰,۲۸، ۰,۴۸ و ۰,۷۶ برخوردار هستند. میانگین اندازه شرکت و نرخ رشد فروش نیز به ترتیب برابر با ۱۴,۱۶ و ۰,۸۵ به دست آمده است. نسبت اهرم مالی شرکت نشان از ۶۰ درصد بدهی در ساختار سرمایه شرکت‌ها داشته است. در نهایت میانگین بازده دارایی و چرخه عملیاتی نیز به طور متوسط به ترتیب برابر با ۰,۱۴ و ۸,۲۸ محاسبه شده است.

جدول ۱ آمار توصیفی متغیرهای تحقیق

متغیر	نماد	میانگین	میان	انحراف معیار	چولگی	کشیدگی
سرمایه‌گذاری	GROWTH CORR	۰,۳۰	۰,۱۷	۰,۷۹	۰,۵۳	۲,۷۳
کیفیت اطلاعات حسابداری ۱	AQ1	۰,۴۶	۰,۱۳	۰,۱۴	۰,۹۵	۲,۷۴
کیفیت اطلاعات حسابداری ۲	AQ2	۰,۹۷	۰,۷۱	۰,۰۹	۰,۵۵	۲,۴۱
تمرکز مالکیت	SHRL	۰,۴۸	۰,۵۰	۰,۱۱	-۰,۵۵	۱,۷۸
محدوده مالکیت	HFD	۰,۲۸	۰,۲۹	۰,۰۷	-۱,۱۵	۱,۸۸
اندازه شرکت	SIZE	۱۴,۱۶	۱۳,۸۹	۱,۵۳	۰,۸۵	۲,۷۲
ارزش بازار به ارزش دفتری	MTB	۱,۹۶	۱,۶۳	۱,۰۷	۰,۰۸	۲,۷۷
بازده دارایی	ROA	۰,۱۴	۰,۱۳	۰,۱۶	۰,۱۹	۳,۰۲
فروش	SALES	۰,۸۵	۰,۷۳	۰,۶۳	۰,۵۷	۲,۳۴
اهرم مالی	LEV	۰,۶۰	۰,۵۹	۰,۲۴	۱,۳۳	۲,۲۵
چرخه عملیاتی	OP CYCLE	۸,۲۸	۱۰,۳۵	۹,۹۱	۰,۱۸	۲,۶۶

۲,۳۸	-۱,۵۵	۰,۱۵	۰,۷۸	۰,۷۶	GOVER	حاکمیت شرکتی
------	-------	------	------	------	-------	--------------

آماراستنباطی

نتایج آزمون همبستگی

در این تحقیق هم‌خطی نیز که در اثر ارتباط خطی یا فنی متغیرهای مستقل مدل به وجود می‌آید آزمون می‌شود. نتایج این آزمون در جدول (۲)، ارایه گردیده است.

با توجه به نتایج جدول (۲) مشخص گردید همبستگی میان متغیرها بسیار پایین و نزدیک به صفر می‌باشد. ضریب همبستگی خیلی زیاد یا خیلی کم (نزدیک به +۱ یا -۱) که نتایج تحلیل رگرسیونی را تحت تأثیر قرار دهد مشاهده نمی‌شود. همچنین با توجه به ضرایب جدول (۲) اگر توان دوم مقدار این ضرایب از ضریب تبیین مدل کمتر باشد می‌توان بیان کرد که بین متغیرهای مستقل مدل رابطه خطی وجود ندارد.

جدول ۲ نتایج آزمون همبستگی خطی بین متغیرهای مستقل مدل

چرخه عملیاتی	اهرم مالی	فروش	بازده دارایی	ارزش بازار به ارزش دفتری	اندازه شرکت	محدوده مالکیت	تمرکز مالکیت	کیفیت حسابداری
کیفیت حسابداری								۱
تمرکز مالکیت							۱	۰,۰۸۶
محدوده مالکیت						۱	۰,۰۱۵	۰,۱۴۶
اندازه شرکت					۱	-۰,۰۳۰	-۰,۱۱۸	-۰,۱۰۶
ارزش بازار به ارزش دفتری				۱	-۰,۱۹۷	۰,۰۴۳	۰,۰۲۵	۰,۲۳۸
بازده دارایی			۱	۰,۰۴۳	۰,۱۰۹	۰,۰۰۳	-۰,۰۳۲	-۰,۰۰۲
فروش		۱	۰,۰۷۱	۰,۰۵۰	۰,۰۶۶	۰,۰۲۱	۰,۰۷۰	۰,۰۵۲
اهرم مالی	۱	۰,۰۰۶	۰,۰۰۲	-۰,۱۲۴	-۰,۰۲۲	۰,۰۴۰	-۰,۰۰۶	۰,۰۰۲
چرخه عملیاتی	۰,۰۱۳	۰,۰۰۱	۰,۰۳۰	-۰,۰۷۷	-۰,۰۵۲	-۰,۰۵۰	۰,۰۰۰۷	۰,۰۳۵

نتایج تحلیل فرضیه تحقیق

در این بخش، مدل تحقیق به منظور بررسی رابطه اطلاعات حسابداری با کیفیت بالا و سرمایه گذاری در کسب و کار اصلی شرکت‌ها، برازش شده است. این بخش مشتمل بر آزمون‌های تشخیصی مدل (چاو و در صورت نیاز، هاسمن)، تخمین مدل رگرسیونی تحقیق و بررسی مفروضات اولیه رگرسیونی است. فرضیه‌های تحقیق حاضر به شرح زیر می‌باشد:

فرضیه اول: بین کیفیت اطلاعات حسابداری و سرمایه گذاری در کسب و کار اصلی شرکت‌ها، رابطه معنی داری وجود دارد.

فرضیه دوم: بین حاکمیت شرکتی و سرمایه گذاری در کسب و کار اصلی شرکت ها، رابطه معنی داری وجود دارد.
فرضیه سوم: حاکمیت شرکتی بر رابطه بین کیفیت اطلاعات حسابداری و سرمایه گذاری در کسب و کار اصلی شرکت ها، تاثیر معنی داری دارد.

پیش از تخمین مدل رگرسیونی تحقیق، آزمونهای تشخیصی به منظور تعیین معناداری اثرات مقطعی مدل انجام شده است. جدول (۳) یافته های مربوط به این آزمون ها را نشان می دهد.

باتوجه به سطح معناداری آزمون چاو جهت تعیین معناداری اثرات مقطعی در مدل رگرسیونی تحقیق، که کوچکتر از خطای نوع اول ۰/۰۵ بدست آمده، فرض صفر این آزمون مبنی بر عدم معناداری اثرات مقطعی در مدل تحقیق رد گردیده و می توان پذیرفت که مدل رگرسیونی این بخش باید به روش داده های تابلویی تخمین زده شود. همچنین سطح معناداری آزمون هاسمن در جهت تعیین ثابت و یا تصادفی بودن اثرات مقطعی در ۳ مدل نیز بزرگتر از خطای نوع اول ۰/۰۵ بوده که نشان از تایید فرض صفر در این آزمون، مبنی بر تصادفی بودن اثرات مقطعی در مدل تحقیق دارد. برای مدل آخر نیز کوچکتر از خطای نوع اول ۰/۰۵ بوده که نشان از عدم تایید فرض صفر در این آزمون، مبنی بر ثابت بودن اثرات مقطعی در مدل تحقیق دارد. از این رو مدل رگرسیونی تحقیق برای سه مدل اول به روش داده های تابلویی با اثرات تصادفی و برای مدل آخر روش داده های تابلویی با اثرات ثابت برآورد گردیده است. جدول (۳) خلاصه یافته های این آزمون ها را نشان می دهد.

جدول ۳: نتایج آزمون های تشخیصی مدل پژوهش

Prob	Df	Statistic	آزمون	مدل	
0.0000	(551, 39)	135.7043	Chow Test	اول	کیفیت اطلاعات حسابداری (۱) (کیفیت اقلام تعهدی)
0.4325	9	9.052160	Hausman Test		
0.0000	(551, 39)	137.3551	Chow Test	دوم	
0.4218	9	9.169649	Hausman Test		
0.0000	(551, 39)	141.2763	Chow Test	اول	کیفیت اطلاعات حسابداری (۲) (پیشبینی پذیری سود)
0.4551	9	8.808634	Hausman Test		
0.0000	(551, 39)	140.9383	Chow Test	دوم	
0.0009	9	28.195355	Hausman Test		

خلاصه و نتایج فرضیه های تحقیق

هدف از این پژوهش، بررسی تاثیر حاکمیت شرکتی بر رابطه بین کیفیت اطلاعات حسابداری و انتخاب سرمایه گذاری در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران بوده است. در راستای انجام پژوهش بر روی همبستگی میان نرخ رشد درآمد عملیاتی شرکت و صنعتی که در آن شرکت فعال است، برای اندازه گیری انتخاب سرمایه گذاری تمرکز شده است. سپس با استفاده از متغیر کیفیت اطلاعات حسابداری (شامل کیفیت اقلام تعهدی و پیشبینی پذیری سود)، به بررسی رابطه این متغیر با انتخاب سرمایه گذاری و همچنین تاثیر مکانیزم حاکمیت شرکتی بر این رابطه پرداخته شد. در نهایت به منظور

دستیابی به اهداف تحقیق، این پژوهش در صدد پاسخ به این سوالات برآمد که آیا رابطه ای معنادار بین کیفیت اطلاعات حسابداری و انتخاب سرمایه گذاری در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران وجود دارد یا خیر؟ همچنین آیا مکانیزم حاکمیت شرکتی بر این رابطه اثرگذار می باشد یا خیر؟ در راستای پاسخ به این دو سوال، فرضیه‌های تحقیق به صورت ذیل تدوین گردید:

فرضیه ۱: بین کیفیت اطلاعات حسابداری و سرمایه گذاری در کسب و کار اصلی شرکت ها، رابطه معنی داری وجود دارد.

اولین فرضیه پژوهش بر مبنای مدل (۱) ارائه شده در بخش (۳-۸)، بر اساس مدل رگرسیونی اصلاح شده ژای و وانگ (۲۰۱۶)، مورد آزمون قرار گرفت. با توجه به این که فرضیه اول تحقیق بررسی می کند کیفیت اطلاعات حسابداری با سرمایه گذاری در کسب و کار اصلی شرکت ها رابطه مستقیم معنی دار دارد، منطق پشتوانه مدل پژوهش حکم می کند که زمانی فرضیه اول تأیید می شود که مقادیر آماره t برای متغیر مستقل اول در سطح ۹۵ درصد معنادار باشد. با توجه به نتایج جداول (۴-۸) و (۴-۹)، مشاهده می شود این شرط برقرار است. از این رو فرضیه اول تحقیق در سطح خطای نوع اول ۰/۰۵ مورد تایید قرار گرفت. نتایج فرضیه اول تحقیق حاکی از آن است که بازده دارایی‌ها (یکی از مهمترین شاخص های سودآوری) و اهرم مالی با سرمایه گذاری در کسب و کار اصلی شرکت ها ارتباط تنگاتنگی دارد و در نتیجه با سودآوری آتی شرکت ها، مرتبط است. یافته‌های این فرضیه را می‌توان با نتایج تحقیقات ژای و وانگ (۲۰۱۶)، رن (۲۰۱۶)، بیٹی و همکاران (۲۰۱۰)، ناظمی و نصیری (۱۳۹۳)، بلالی و نورشاهی (۱۳۹۲)، همسو دانست.

فرضیه ۲: بین حاکمیت شرکتی و سرمایه گذاری در کسب و کار اصلی شرکت ها، رابطه معنی داری وجود دارد. دومین فرضیه پژوهش بر مبنای مدل (۱) بخش (۳-۸)، بر اساس مدل رگرسیونی اصلاح شده ژای و وانگ (۲۰۱۶)، مورد آزمون قرار گرفت. فرضیه دوم پژوهش زمانی تأیید می شود که معناداری مقادیر آماره t برای متغیر حاکمیت شرکتی (شامل دو متغیر تمرکز مالکیت و محدوده مالکیت) در مدل اول تحقیق برقرار باشد. به عبارت دیگر ضریب تاثیر متغیرهای تمرکز مالکیت (SHRL) و محدوده مالکیت (HFD) در مدل اول معنادار باشند. با توجه به نتایج جداول (۴-۸) و (۴-۹)، مشاهده می شود این شرط برقرار نیست. از این رو فرضیه دوم تحقیق در سطح خطای نوع اول ۰/۰۵ مورد تایید قرار نگرفت. نتایج حاصل از آزمون این فرضیه با پژوهش ژای و وانگ (۲۰۱۶)، بیٹی و همکاران (۲۰۱۰)، شعری آناقیر و همکاران (۱۳۹۵)، بادآور نهندی و تقی زاده خانقاه (۱۳۹۳)، سازگار نیست.

فرضیه ۳: حاکمیت شرکتی بر رابطه بین کیفیت اطلاعات حسابداری و سرمایه گذاری در کسب و کار اصلی شرکت ها، تاثیر معنی داری دارد.

سومین فرضیه پژوهش بر مبنای مدل (۲) بخش (۳-۸)، بر اساس مدل رگرسیونی اصلاح شده ژای و وانگ (۲۰۱۶)، مورد آزمون قرار گرفت. فرضیه سوم پژوهش زمانی تأیید می شود که ضریب تاثیر متغیر تعدیلی مدل دوم پژوهش (حاکمیت شرکتی در کیفیت اطلاعات حسابداری) معنی دار باشد. با توجه به نتایج جداول (۴-۱۰) و (۴-۱۱)، مشاهده می شود مقادیر آماره t برای این متغیر در سطح اطمینان ۹۵ درصد معنی دار است. از این رو فرضیه سوم تحقیق در سطح خطای نوع اول ۰/۰۵ مورد تایید قرار گرفت. این نتایج بیان گر آن است که شرکت های دارای تمرکز مالکیت و محدوده مالکیت بالا، با اتکا به قدرت اقتصادی و نفوذ سیاسی در تصمیمات هیئت مدیره شرکت ها بر کیفیت ارائه اطلاعات و گزارشگری حسابداری و همچنین اخذ تصمیمات مربوط به سرمایه گذاری تاثیر بسزایی دارند. علاوه بر این، با توجه به معنی داری متغیرهای بازده دارایی‌های (شاخص سودآوری) و اهرم مالی در مدل دوم پژوهش، می توان اظهار کرد که این مهم می تواند تاثیر بسزایی را در کسب جریان های نقدی آتی، سودآوری آتی و کسب بازده آتی سهام شرکت ها و در نتیجه تصمیمات حاکمیتی شرکت ها درباره کیفیت اطلاعات حسابداری و سرمایه گذاری ها و در نهایت تکرار این چرخه در سال های آتی داشته باشد. نتایج حاصل از آزمون این فرضیه با پژوهش ژای و وانگ (۲۰۱۶)، کواک و همکاران (۲۰۱۶)، ایبادین و دابور (۲۰۱۵)، بیٹی و همکاران (۲۰۱۰)، اخگر و کرمی (۱۳۹۳)، سازگار است.

منابع و مراجع

- [۱] آذر، عادل و مومنی، منصور (۱۳۸۶). تشریح مسائل آمار و کاربرد آن در مدیریت، انتشارات سمت: تهران.
- [۲] اثنی عشری، حمیده؛ حجازی، رضوان و مجتهدزاده، ویدا (۱۳۹۳)، طراحی مدل سنجش کیفیت اطلاعات حسابداری، پژوهش های حسابداری مالی، سال ۶، شماره پیاپی ۲۰، تابستان ۱۳۹۰، صص ۷۵-۹۴.
- [۳] اخگر، محمدمامد و کرمی، افشار (۱۳۹۳)، بررسی تأثیر ویژگی های شرکت بر کیفیت گزارشگری مالی شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، بررسی های حسابداری و حسابرسی، دوره ۱، شماره ۴، پاییز ۱۳۹۳، صص ۱-۲۲.
- [۴] اسماعیلی، شاهپور (۱۳۸۶)، کیفیت سود، حسابداری، شماره ۱۰، پیاپی ۲۱، صص ۲۷-۳۸.
- [۵] افسرده، مجتبی و نیازی، رحیم (۱۳۹۴)، بررسی تأثیر حاکمیت شرکتی بر حساسیت جریان نقدی سرمایه گذاری در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، پژوهش های مدیریت و حسابداری، سال ۱۴، مرداد ۱۳۹۴، صص ۱۲۳-۱۴۸.
- [۶] افلاطونی، عباس و نیکبخت، لیلی (۱۳۸۹). کاربرد اقتصادسنجی در تحقیقات حسابداری، مدیریت مالی و علوم اقتصادی. چاپ اول، انتشارات ترمه: تهران.
- [۷] انصاری‌نمندی، صدیقه؛ بهرام‌فر، نقی و کردستانی، غلامرضا (۱۳۹۳)، اهمیت انعطاف پذیری مالی و آثارش بر روی حساسیت سرمایه‌گذاری به وجوه نقد. کسب‌وکار و علوم رفتاری، دوره ۴، شماره ۶، ۲۰۱۴، صص ۴۹-۵۴.
- [۸] بادآور نهندی، یونس و تقی زاده خانقاه، وحید (۱۳۹۳)، ارتباط بین مکانیزم های حکمیت شرکتی و کارایی سرمایه گذاری در مراحل چرخه عمر، دانش حسابداری، دوره ۵، شماره ۱۸، صص ۱۱۳-۱۴۰.
- [۹] بادآور نهندی، یونس؛ قادری، صلاح الدین و بهشتی نهندی، رضا (۱۳۹۲)، تاثیر شفافیت اطلاعات حسابداری بر ناکارایی سرمایه گذاری در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، پژوهش ها و سیاست های اقتصادی، سال ۲۱، شماره ۶۸، صص ۶۵-۸۲.
- [۱۰] بدری، احمد (۱۳۸۷)، مبانی و ضرورت راهبری شرکتی، مجموعه مقالات اولین همایش راهبری شرکتی، بورس اوراق بهادار تهران، صص ۵-۱۷.
- [۱۱] بلالی، حسن و نورشاهی، کبری (۱۳۹۲)، کیفیت اطلاعات حسابداری و مخارج سرمایه ای شرکت ها: دیدگاهی مبتنی بر نظریه نمایندگی، مطالعات حسابداری و حسابرسی، سال ۲، شماره ۵، بهار ۱۳۹۲، صص ۸۶-۱۰۰.
- [۱۲] ثقفی، علی، بولو، قاسم و محمدیان، محمد (۱۳۹۰)، کیفیت اطلاعات حسابداری سرمایه گذاری بیش از حد و جریان نقدی آزاد، پیشرفت های حسابداری، دوره ۳، شماره ۲، صص ۳۷-۶۳.
- [۱۳] ثقفی، علی و عرب مازیارزیدی، مصطفی (۱۳۸۹)، کیفیت گزارش گری مالی و ناکارایی سرمایه‌گذاری، پژوهش‌های حسابداری مالی، شماره ۲.
- [۱۴] ثقفی، علی و معتمد فاضل، مجید (۱۳۹۰)، رابطه میان کیفیت حسابرسی و کارایی سرمایه گذاری در شرکت های با امکانات سرمایه گذاری بالا، پژوهش های حسابداری مالی، سال ۳، شماره ۱۰، صص ۱-۱۴.
- [۱۵] حافظ نیا، محمدرضا (۱۳۹۲). مقدمه‌ای بر روش تحقیق در علوم انسانی، چاپ ۱۹، تهران: سازمان مطالعه و تدوین کتب علوم انسانی دانشگاهی (سمت).
- [۱۶] حساس یگانه، یحیی (۱۳۸۵)، حاکمیت شرکتی در ایران، فصلنامه حسابرس، شماره ۳۲، صص ۳-۳۹.
- [۱۷] حساس یگانه، یحیی (۱۳۸۳)، مبانی نظری حاکمیت شرکتی، نشریه حسابداری، شماره ۱۶۸.
- [۱۸] حساس یگانه، یحیی و یحیی پور، علی اکبر (۱۳۸۱)، مبانی نظری گزارشگری تجاری الکترونیکی، مجله حسابداری، شماره ۱۵۱، صص ۱۷-۲۲.

- [۱۹] حساس یگانه، یحیی؛ معز، الهه؛ خان حسینی، داوود و نیکونسبتی، محمد (۱۳۹۱)، بررسی تأثیر حاکمیت شرکتی بر عملکرد مالی شرکتهای پذیرفته شده در بازار اوراق بهادار تهران، مجموعه مقالات دومین همایش ملی حسابداری ایران، دانشگاه الزهراء، خرداد ۱۳۹۱، ص ۲۱-۳۷.
- [۲۰] حسن زاده، علی و محمدعلیزاده، آرش (۱۳۹۰)، حاکمیت شرکتی در بانکها، تازه های اقتصاد، سال نهم، شماره ۱۳۳، پاییز ۱۳۹۰، ص ۷۴-۸۶.
- [۲۱] خاکی، غلامرضا (۱۳۸۷) روش تحقیق با رویکردی به پایان نامه نویسی، چاپ اول، تهران: وزارت فرهنگ و آموزش عالی، مرکز تحقیقات علمی کشور؛ کانون انتشاراتی درایت.
- [۲۲] خدارحمی، بهروز و حسینی، سید رسول (۱۳۹۲). تئوری حسابداری، تهران: انتشارات ترمه.
- [۲۳] رضایی، فرزین و بافهم مهربانی، سمیه (۱۳۹۲). تاثیر چرخه عملیاتی و ساختار سرمایه بر سطح محافظه کاری شرکت ها به روش C-Score، دانش حسابداری و حسابرسی مدیریت، سال ۲، شماره ۷، صص ۷۵-۸۹.
- [۲۴] زراءنژاد، منصور و انواری، ابراهیم (۱۳۸۴). کاربرد داده های ترکیبی در اقتصادسنجی، بررسی های اقتصادی، دوره ۲، شماره ۴، صص ۲۱-۵۲.
- [۲۵] سپاسی، سحر؛ اسمعیلی کنجانی، محمد و صفی خانی، رضا (۱۳۹۴). تورم، چرخه عملیاتی و نگهداشت وجه نقد، بررسی های حسابداری و حسابرسی، دوره ۲۲، شماره ۴، زمستان ۱۳۹۴، صص ۴۴۱-۴۶۰.
- [۲۶] ستایش، محمدحسین، محمدیان، محمد و مهتری، زینب (۱۳۹۴)، بررسی اثر تعاملی کیفیت اطلاعات حسابداری و عدم تقارن اطلاعاتی بر عدم کفایت سرمایه گذاری شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، پیشرفت های حسابداری، دوره ۷، شماره ۱، بهار و تابستان ۱۳۹۴، صص ۷۳-۱۰۲.
- [۲۷] سرمد، زهره؛ بازرگان، عباس و حجازی، الهه (۱۳۷۶). روش های تحقیق در علوم رفتاری، نشر آگه، تهران.
- [۲۸] شباهنگ، رضا (۱۳۸۹)، تئوری حسابداری، مرکز پژوهش های تخصصی حسابداری و حسابرسی سازمان حسابرسی، انتشارات سازمان حسابرسی: تهران.
- [۲۹] شعری آنقیر، صابر، حساس یگانه، یحیی، سدیدی، مهدی و نره ئی، بنیامین (۱۳۹۵)، ارتباط حاکمیت شرکتی و ابعاد آن با کارائی سرمایه گذاری شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، مطالعات تجربی حسابداری مالی، دوره ۱۳، شماره ۵۲، زمستان ۱۳۹۵، صص ۹-۳۶.
- [۳۰] شمشکی، عزیزاله و تقی پوریانی، یوسف (۱۳۹۴)، بررسی اثر کیفیت گزارشات مالی بر بازده سرمایه گذاری ها در شرکتهای پذیرفته در بورس اوراق بهادار تهران، اولین کنفرانس بین المللی مدیریت و حسابداری با رویکرد ارزش آفرینی، تهران، صص ۱-۱۲.
- [۳۱] شورورزی، محمدرضا و آزادوار، ایمان (۱۳۸۹)، تجزیه و تحلیل ارتباط میان فرصت های سرمایه گذاری و عملکرد شرکت ها. حسابداری مدیریت، سال ۳، شماره ۶، صص ۱۳-۲۳.
- [۳۲] صیدی، حجت اله، (۱۳۸۷)، ارائه مدلی برای گزارشگری مالی در بازار سرمایه اسلامی (نمونه موردی ایران)، رساله دکتری حسابداری، دانشگاه علامه طباطبایی.
- [۳۳] فطرس، محمدحسن، آقازاده، اکبر و جبرائیلی، سودا (۱۳۹۰). تاثیر رشد اقتصادی بر مصرف انرژی تجدیدپذیر مقایسه تطبیقی کشورهای عضو سازمان همکاری های اقتصادی و توسعه و غیرعضو، فصلنامه پژوهش ها و سیاست های اقتصادی، سال ۱۹، شماره ۶۰، صص ۸۱-۹۸.
- [۳۴] کمیته فنی تدوین استانداردها (۱۳۹۳)، *استاندارد حسابداری/ایران*. تهران: سازمان حسابرسی.
- [۳۵] گجراتی، دمودار (۱۳۸۷). مبانی اقتصادسنجی، جلد ۲، ترجمه حمید ابریشمی، چاپ چهارم، انتشارات دانشگاه تهران: تهران.

- [۳۶] مجتهدزاده، ویدا و احمدی، فاطمه (۱۳۸۸)، کیفیت سود اطلاعات حسابداری و مخارج سرمایه ای، پیشرفت های حسابداری، دوره ۱، شماره ۱، بهار و تابستان ۱۳۸۸، صص ۱۴۷-۱۶۹.
- [۳۷] مدرس، احمد و حصارزاده، رضا (۱۳۸۷)، کیفیت گزارشگری مالی و کارایی سرمایه گذاری، فصلنامه بورس اوراق بهادار، سال ۱، شماره ۲، صص ۸۵-۱۱۶.
- [۳۸] مکرمی، یداله، (۱۳۷۴)، هدف از صورتهای مالی و ویژگی های کیفی اطلاعات مالی، مجله حسابداری، شماره ۱۱۰، صص ۱۳-۶.
- [۳۹] ناظمی، امین و نصیری، طاهره (۱۳۹۳)، بررسی ارتباط میان کیفیت حاکمیت شرکتی و میزان مالکیت نهادی با افشای اطلاعات شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، حسابداری مالی، سال ۶، شماره ۲۴، زمستان ۹۳، صص ۹۹-۱۲۰.
- [۴۰] نمازی، محمد (۱۳۸۴)، بررسی کاربردهای تئوری نمایندگی در حسابداری مدیریت، مجله علوم اجتماعی و انسانی دانشگاه شیراز (ویژه نامه حسابداری)، دوره ۲۲، شماره ۲، پیاپی (۴۳)، صص ۱۴۷-۱۶۴.
- [۴۱] نیکومرام، هاشم؛ تقوی، مهدی و احمدزاده، حمید (۱۳۹۳)، پیامدهای اقتصادی کیفیت اطلاعات حسابداری با تمرکز بر متغیر پایداری سود، حسابداری مدیریت، سال ۷، شماره ۲۱، تابستان ۱۳۹۳، صص ۱-۱۵.
- [۴۲] ولک، هری آی؛ داد، جیمز ال و ترنی جی، مایکل (۱۹۹۷)، تئوری حسابداری (۱). ترجمه غلامرضا کرمی و کامران تاجیک (۱۳۸۷). تهران: انتشارات نگاه دانش.
- [۴۳] هاشمی، سید عباس، دستگیر، محسن و شریفی، داوود (۱۳۹۳)، بررسی تأثیر کیفیت اطلاعات حسابداری بر انعکاس به موقع اطلاعات در قیمت سهام شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، فصلنامه حسابداری مالی، سال ۶، شماره ۲۴، صص ۱۲۱-۱۴۲.
- [۴۴] هندریکسن، الدون اس، ون بردا، مایکل اف (۱۹۹۲)، تئوری حسابداری. جلد اول، علی پارسائیان (۱۳۹۰). تهران: نشر ترمه.

- [45] Ali, A., Zarowin, P. (1992). The role of earnings levels in annual earnings-returns studies. *Account. Res.* 30, 286–296.
- [46] Andrew. B. J. (2011). Does Accounting Quality Enhance the Timeliness of Price Discovery? **American Accounting Association**, Annual meeting. Research Interaction Forum I, Denver, Colorado.
- [47] Baiman, S. (1982). *Agency Research In Managerial Accounting: A Survey*. *Journal of Accounting Literature*. 1, 154-213.
- [48] Ball, R., Shivakumar, L. (2005). Earnings quality in UK private firms: comparative loss recognition timeliness. *J. Account. Econ.* 39, 83–128.
- [49] Baltagi, B. H. (2005), “Econometric Analysis of Panel Data”, John Wiley. & Sons Inc., 3rd Edition, New York, USA.
- [50] Barney, J.B. and Clark, D.N. (2007). Resource-based theory: Creating and sustaining competitive advantage. Oxford: Oxford University Press.
- [51] Beatty, A., Scott, L. W., Weber, J. (2010). The Effect of Private Information and Monitoring on the Role of Accounting Quality in Investment Decisions, *Contemporary Accounting Research*, Vol. 27, No. 1 (Spring 2010) pp. 17–47.
- [52] Beaver, W.H. (1989). *An accounting revolution*, second ed. Prentice Hall, Englewood Cliffs, NJ.
- [53] Bertrandm M., Mullainathan, S. (2003). Enjoying the Quiet Life?, *Corporate Governance and Managerial Preferences*. *Journal of Political Economy*, Vol 111, pp 1043-1075.

- [54] Bhattacharya, U., Daouk, H., Welker, M. (2003). The world price of earnings opacity. *Account. Rev.* 78 (3), 641–678.
- [55] Biddle, G., Hilary, G. (2006). Accounting quality and firm-level capital investment. *Account. Rev.* 81 (5), 963–982.
- [56] Biddle, G., Hilary, G., Verdi, R. (2009). How does financial reporting quality relate to investment efficiency? *J. Account. Econ.* 48, 112–131.
- [57] Boubakri, N., Cosset, J.C., Saffar, W. (2013). The role of state and foreign owners in corporate risk-taking: Evidence from privatization, *Journal of Financial Economics* 108, PP 641–658.
- [58] Bushman, R., Smith, A. (2003). Transparency, financial accounting information and corporate governance. *FRBNY Econ. Policy Rev.* 9, 65–87.
- [59] Cadbury report(1992), The financial aspects of corporate governance, The Committee on the Financial Aspects of Corporate Governance and Gee and Co. Ltd.
- [60] Charkman, J.(1994), Keeping good company; a study of corporate governance in five countries, Oxford, UK: Clarendon press.
- [61] Cohen, J., Krishnamoorthy, G., Wright, A. (2002). corporate governance and audit process, *contemporary accounting research*, 19 (4), 573-594.
- [62] Dechow, P.M., Dichev, I.D. (2002). The quality of accruals and earnings: the role of accrual estimation errors. *Account. Rev. (Suppl)*, 35–59.
- [63] Demski, J.S., Feltham, G. (1976). *Cost Determination: A Conceptual Approach*. Ames: Iowa State University Press.
- [64] Easley, D., O'Hara, M. (2004). Information and the cost of capital. *J. Finance* 59, 1553–1583.
- [65] Fathi, J. (2013). Corporate Governance System and Quality of Financial Information, *Mediterranean Journal of Social Sciences*, Vol 4, No 2, PP 129-142.
- [66] Faulkender, M., Wang, R. (2006). Corporate financial policy and the value of cash, *Journal of Finance*, No.61, pp. 1957 -1990.
- [67] Financial Times. (1999). *Management & Organisation Development*, Macmillan, Basingstoke.
- [68] Foster, G. (1986). *Financial Statements Analysis*. Englewood Cliffs, NJ: Prentice Hall.
- [69] Francis, J.R., Huang, S., Khurana, I.K., Pereira, R. (2009). Does corporate transparency contribute to efficient resource allocation? *J. Account. Res.* 47, 943–989.
- [70] Franks, J. and Mayer, C. (1994). Ownership, control and the performance of German corporations, mimeo.
- [71] Geiger, M. & Taylor, P. (2003). CEO and CFO certifications of financial information. *Accounting Horizons*, 17(4), 357-368.
- [72] Gillan S. (2006). “Recent Developments in Corporate Governance: An overview”, *Journal of Corporate Finance*, Vol. 12, 381-402.
- [73] Gugler, K., Mueller, D. C. and Yurtoglu, B. B. (1998) The Impact of Corporate Governance on Investment Returns in Developed and Developing Countries. *The Economic Journal*, 113 (November), pp 511-539.
- [74] Hovakimian, G. (2011), «Financial constraints and investment efficiency: Internal capital allocation across the business cycle», *Journal of Financial Intermediation*, pp. 1-20.

- [75] Hubbard, R. (1998). Capital market imperfections and investment. *Journal of Economic Literature*, 36 (1): 193-225.
- [76] Ibadin, P. O., Dabor, E. L. (2015). Corporate Governance And Accounting Quality: Empirical Investigations From Nigeria, *Journal of Policy and Development Studies* Vol. 9, No. 2, February 2015, PP 64-82.
- [77] International Federation Accountant Committee (IFAC). (2004), Evaluating and Improving Governance in Organizations, PAIB Committee.
- [78] International money federation (IMF). (2001), Corporate governance, *Econometrica*, 69, No. 1 (January, 2001), 1-35.
- [79] Imhoff, E. (1992). The relation between perceived accounting quality and economic characteristics of the firm. *Journal of Accounting and Public Policy*, 11 (2), 97-118.
- [80] Imhoff, E. (2003). accounting quality auditing and corporate governance, University of Michigan business school, january 2003.
- [81] Jensen, M. C. (1986). Agency costs of free cash flow, corporate finance and takeovers. *American Economic Review*, 76 (2): 323-329.
- [82] Jensen, M., & Meckling, W. (1976), Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure, *Journal of financial economics*, 3: 305-360.
- [83] Keasey, K., Right, G. (1993). NHS boards: knowing the 'what' but not the 'how'. *Publ Money Manag*, 30, 363-370.
- [84] Kukah, M. A., Amidu, M., Abor, J. Y. (2016). Corporate governance mechanisms and accounting information quality of listed firms in Ghana, *African J. Accounting, Auditing and Finance*, Vol. 5, No. 1, 2016, PP 38- 58.
- [85] La Porta, R., Lopez-de-Silanes, F., Shleifer, A., Vishny, R. (1997). Law and Finance. *Journal of Political Economy*, 1998;. 106:1113- 1155.
- [86] LaPorta, R., Lopez-de-Silanes, F., Shleifer, A. (1999). Corporate Ownership Around the World." *Journal of Finance* 54 (2): 471-517.
- [87] Larcker, D., Richardson, S., & Tuna, I.(2007). "Corporate governance, accounting outcomes and firm performance", *The Accounting Review*, Vol.82, No.9, p.963.
- [88] Lev, B. (1983). Some economic determinants of the time-series properties of earnings. *J. Account. Econ.* 5, 31-38.
- [89] Levine, A. Lin, C. F. & C. S. Chu (2002), Unit Root Tests in Panel Data: Asymptotic and Finite Sample Properties, *Journal of Econometrics*, No. 108, PP. 1-24.
- [90] Licht, A., Goldschmidt, C., Schwartz, S. (2005). Culture, law, and Corporate Governance, *International Review of Law and Economics*, 25:229-255.
- [91] McDermott, K.E. (2011). Financial Reporting Quality and Investment in Corporate Social Responsibility. The University of North Carolina at Chapel Hill, 2010-2011 University of Texas Spring Accounting Conference, 1-46.
- [92] Megginson, William L., Robert C. Nash, and Matthias van Randenborgh, 1994, The financial and operating performance of newly privatized firms: An international empirical analysis, *Journal of Finance* 49, 403-452.
- [93] Monkez, R. Nelmino, J, McNulty T, Stiles P. (1995), Beyond agency conceptions of the work of the non-executive director: creating accountability in the boardroom. *Br J Manag*, 16, PP5-26.

- [94] Mueller, D. C., Gugler, K.P., Yurtoglu, B.B. (2003). Corporate Governance and the Returns on Investment. EFA 2002 Berlin Meetings Presented Paper; and ECGI – Finance Working Paper No. 06/2003.
- [95] Myers, S.C., Majluf, N. (1984). Corporate financing and investment decisions when firms have information that investors do not have. *J. Financial Econ.* 13, 187–221.
- [96] O’Connell, V., Cramer, N. (2010). The relationship between firm performance and board characteristics in Ireland, *European Management Journal*, In Press, Corrected Proof, Available online 21 March, pp 50-60.
- [97] Parkinson, J.E. (1994). Corporate power and responsibility, Oxford University Press.
- [98] Ren, C. Y. (2016). The Approach of Accounting Information Quality on Investment Efficiency—Empirical Evidence from Chinese Listed Companies, *Theoretical Economics Letters*, 2016, 6, PP 330-337.
- [99] Sarbanes-Oxley. (2002). SOX Act, PUB L. No. 107-204, 116 Stat. 745 (2002).
- [100] Sayyad, K.Ph., Ulvenas, J.A. (2012). Examining the Sources of Financial Flexibility. *Master Thesis in Finance*, Lund University.
- [101] Shleifer, A., Vishny R. W. (1997). A Survey of Corporate Governance. *Journal of Finance*, vol 52, no. 2 , p 737-83.
- [102] Siegel, J. (1982). The “Quality of Earnings” Concept – A Survey. *Financial Analysts Journal*.
- [103] Solomon, J. and Solomon, A. (2004). Corporate Governance and Accountability, John Wiley & sons, Ltd. England.
- [104] Spence, M., Zeckhauser, R. (1971). Insurance, Information and Individual Action. *American Economic Review*. May, 380-91.
- [105] Stein, J. (2003). Agency information and Corporate investment, in *HandBook of the Economics of Finance*, Edited by George Constantinides, Milt Harris and Rene Stulz, Elsevier, Vol 1, pp 111-165.
- [106] Tricker, R. I. (1984). Corporate governance: practices, procedures, and powers in British companies and their boards of directors. Aldershot: Gower; 1984.
- [107] Verdi, R. (2006). Financial reporting quality and investment efficiency. Unpublished PhD Dissertation, Faculties of the University of Pennsylvania in Partial Fulfillment, OR Working paper, Available at SSRN: <http://www.ssrn.com>.
- [108] Yaffee, R. (2003). A Primer for Panel Data Analysis, New York University, Information Technology Services.
- [109] Yang, J., and Jiang, Y. (2008). Accounting information quality, free cash flow and overinvestment: A Chinese study. *The Business Review*, 11 (1): 159-166.
- [110] Zhai, J., Wang, Y. (2016). Accounting information quality, governance efficiency and capital investment choice. *China Journal of Accounting Research*. 9, 251–266.
- [111] Zeng, Y., Lu, Z. (2006). The relationship between disclosure quality and cost of equity capital of listed companies in China. *J. Econ. Res. China* 2, 69–76.