

تأثیر کیفیت اطلاعات حسابداری بر عملکرد سرمایه‌گذاری با متغیر تعدیل گر کیفیت حسابرسی

مریم عجم

گروه حسابداری، واحد تهران مرکزی، دانشگاه آزاد اسلامی، تهران، ایران
maryamajam@gmail.com

زهرا لشگری

گروه حسابداری، واحد تهران مرکزی، دانشگاه آزاد اسلامی، تهران، ایران (نویسنده مسئول).
Zahra.lashgari@gmail.com

تاریخ دریافت: ۹۹/۰۹/۱۲ تاریخ پذیرش: ۹۹/۱۰/۱۰

چکیده

قدرت سودآوری و افزایش ثروت سهامداران در بنگاه اقتصادی نیازمند استفاده بهینه از منابع و داشتن کارایی در عملکرد مدیریت به ویژه در سرمایه‌گذاری است. در این راستا، عدم تقارن اطلاعاتی و تضاد منافع بین مدیران و سهامداران می‌تواند مانع مهمی در سرمایه‌گذاری کارا محسوب شود؛ از این رو، در پژوهش حاضر، سعی می‌شود تا تأثیر کیفیت اطلاعات حسابداری با مولفه پیش‌بینی سود بر عملکرد سرمایه‌گذاری (کارایی سرمایه‌گذاری، سرمایه‌گذاری بیشتر از حد و کمتر از حد) بررسی شود؛ همچنین، جهت رفع تضاد منافع از کیفیت حسابرسی با مولفه‌های تخصص، دوره تصدی و حق‌الزحمه حسابرس به عنوان تعدیل گر رابطه، استفاده می‌شود. بدین منظور، ۱۳۸ شرکت پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران در دوره زمانی ۱۳۹۰ تا ۱۳۹۷ با روش پانل دیتا مورد آزمون قرار گرفتند. نتایج نشان داد که کیفیت اطلاعات حسابداری منجر به بهبود کارایی سرمایه‌گذاری و کاهش سرمایه‌گذاری بیشتر از حد و کمتر از حد می‌شود؛ همچنین تخصص حسابرس منجر به افزایش اثر مثبت کیفیت اطلاعات حسابداری بر عملکرد سرمایه‌گذاری می‌شود و ناکارایی سرمایه‌گذاری را کاهش می‌دهد؛ بنابراین می‌توان کیفیت اطلاعات حسابداری و حسابرسی را به عنوان متغیرهای مهم در افزایش کارایی سرمایه‌گذاری قلمداد کرد.

واژه‌های کلیدی: کارایی سرمایه‌گذاری، بیش سرمایه‌گذاری، کم سرمایه‌گذاری، کیفیت حسابداری، کیفیت حسابرسی.

۱- مقدمه

سرمایه‌گذاری مولد از ارکان اساسی در رشد و توسعه اقتصادی هر کشور است؛ در این راستا، با توجه به محدودیت منابع، علاوه بر مسئله توسعه سرمایه‌گذاری، افزایش در کارایی سرمایه‌گذاری از اهمیت زیادی دارد. این امر با موضوع‌های مهمی مانند عدم تقارن اطلاعاتی و تضاد منافع ناشی از مسائل نمایندگی، همراه است (یو، ونگ و هان^۱، ۲۰۱۲). عدم تقارن اطلاعاتی و تضاد منافع می‌تواند سبب رد پروژه‌هایی با ارزش فعلی خالص مثبت یا پذیرش پروژه‌هایی با ارزش فعلی خالص منفی شود و سرمایه‌گذاری کمتر از حد و بیش‌ازحد را در پی داشته باشد. بنابراین عدم تقارن اطلاعاتی و تضاد منافع بین ذینفعان، می‌تواند مانعی برای سرمایه‌گذاری کارا باشد (گوماریز و بلستا^۲، ۲۰۱۴).

کیفیت اطلاعات حسابداری با افشای مناسب رویدادهای مالی در شرکت‌ها می‌تواند بستر لازم جهت نظارت بر فعالیت‌های مدیریتی را فراهم کند. این امر می‌تواند منجر به کاهش رفتار فرصت‌طلبانه مدیران شود؛ از این رو، مدیران با فهم نظارت ذینفعان بر تصمیم‌های اتخاذشده از طرف مدیریت، می‌کوشند با شناسایی فرصت‌های سرمایه‌گذاری مناسب، کارایی سرمایه‌گذاری را بهبود بخشند (الود و جربویی^۳، ۲۰۱۷). در این راستا، کیفیت حسابرسی با اعتبار دهی به گزارش‌های مالی، اطمینان بیشتر را برای استفاده‌کنندگان به ارمغان می‌آورد که می‌تواند خطر اطلاعات نادرست را کاهش دهد و مدیران را به افزایش کارایی در سرمایه‌گذاری سوق دهد (مشایخی، مهرانی، رحمانی و مداحی، ۱۳۹۲).

تنوع و رقابت ایجادشده در بازار موجب محدودیت در منابع شده است. از سوی دیگر، حساسیت ذینفعان و استفاده‌کنندگان از شیوه استفاده از منابع و ارزش ایجادشده در شرکت، اهمیت زیادی پیدا کرده است؛ از این رو، مدیران جهت جلب رضایت استفاده‌کنندگان، ناچار به استفاده بهینه از منابع هستند. بدین منظور، مدیران با شناسایی عوامل مؤثر بر عملکرد سرمایه‌گذاری (کارایی و ناکارایی سرمایه‌گذاری) می‌توانند زمینه‌ی افزایش کارایی را فراهم کنند و بستر لازم برای استفاده بهینه‌ی منابع، افزایش ثروت سهامداران و کاهش معضلات اجتماعی و اقتصادی را مهیا نمایند؛ از این رو، در این پژوهش، تأثیر کیفیت اطلاعات حسابداری بر عملکرد سرمایه‌گذاری سنجش می‌شود و برای داشتن نتایج بهتر، تأثیر متغیر کیفیت حسابرسی به عنوان متغیر تعدیل‌گر بر رابطه، آزمون می‌شود.

۲- مبانی نظری و مروری بر پیشینه‌ی پژوهش

واحد‌های تجاری همواره با فرصت‌های سرمایه‌گذاری مختلفی روبه‌رو هستند. به‌طوری‌که جهت افزایش ارزش شرکت‌ها نیازمند اخذ تصمیم‌های منطقی، صحیح و کارا با در نظر گرفتن محدودیت منابع هستند؛ تصمیم‌گیری و انتخاب فرصت‌های سرمایه‌گذاری به‌صورت معمول از طرف مدیران واحد‌های تجاری صورت می‌گیرد. مسئله‌ای که در این میان مطرح است. هم‌راستا نبودن منافع مدیران و سهامداران شرکت و همچنین عدم تقارن اطلاعاتی بین مدیران و سهامداران است. می‌توان گفت در مواقعی که منافع مدیران و سهامداران در تضاد است. گرایش مدیران به سوی حفظ منافع خود است و این می‌تواند منجر به ضایع شدن منافع سهامداران و کاهش ارزش شرکت شود. از سوی دیگر وجود اطلاعات زیاد و مربوط مدیران در شرکت‌ها نسبت به سهامداران می‌تواند عامل دیگری برای نادیده گرفتن منافع سهامداران و کاهش ارزش شرکت‌ها باشد. این عوامل می‌توانند منجر به انحراف از سرمایه‌گذاری کارا شوند که در پی آن، کاهش تدریجی ارزش شرکت را به همراه داشته باشد (یانگ و جیانگ^۴، ۲۰۰۸).

در این راستا با شناسایی عوامل مؤثر بر عملکرد سرمایه‌گذاری (کارایی و ناکارایی سرمایه‌گذاری)، علاوه بر افزایش سطح آگاهی ذینفعان می‌توان زمینه را برای استفاده بهینه از منابع در راستای افزایش ارزش شرکت فراهم نمود. در این ارتباط، عوامل مختلفی بر عملکرد سرمایه‌گذاری تأثیرگذار هستند؛ کیفیت اطلاعات حسابداری یکی از عوامل مؤثر بر عملکرد سرمایه‌گذاری می‌باشد (یانگ و جیانگ، ۲۰۰۸). اطلاعات حسابداری با کیفیت بالا می‌تواند با کاهش عدم تقارن اطلاعاتی که منجر به ایجاد اصطکاک اقتصادی مانند خطر اخلاقی و گزینش نادرست می‌شود، کارایی سرمایه‌گذاری را افزایش دهد (رن^۵، ۲۰۱۶). به‌طوری‌که اطلاعات حسابداری با کاهش عدم تقارن اطلاعاتی، هزینه‌های گزینش نادرست و خطر اخلاقی را در بین سرمایه‌گذاران و مدیران کاهش می‌دهد. کیفیت اطلاعات حسابداری با سازوکار ارائه اطلاعات شفاف و مربوط به استفاده‌کنندگان می‌تواند منجر به انتخاب شیوه‌هایی از سوی مدیریت شود که هزینه تأمین مالی را کاهش دهد. و زمینه‌ساز استفاده بهینه منابع توسط مدیران شود. در این زمینه شفاف‌سازی و انعکاس اقدام‌های انجام‌شده توسط مدیریت از طریق ارائه اطلاعات حسابداری می‌تواند منجر به توانایی ذینفعان جهت تحلیل و نظارت بر عملکرد مدیریت در شرکت شود. مجموعه این ویژگی‌ها می‌تواند کارایی سرمایه‌گذاری را به مقدار قابل‌توجهی افزایش دهد (وردی^۶، ۲۰۰۶).

بین گروه‌های مختلف در خصوص ارتباط بین شاخص‌های کیفیت حسابرسی و کیفیت گزارشگری مالی تفاوت معناداری وجود دارد.

صفری گرایلی و رعنائی (۱۳۹۶) به بررسی ارتباط کیفیت گزارشگری مالی با کارایی سرمایه‌گذاری شرکت‌ها و اثر ساختار سررسید بدهی‌ها بر این رابطه پرداختند. جهت سنجش ساختار سررسید بدهی‌ها از نسبت بدهی کوتاه‌مدت به کل بدهی‌ها و جهت سنجش کیفیت گزارشگری مالی از الگوی کیفیت اقلام تعهدی دچو و دیچو^۹ استفاده کردند. همچنین از مقادیر خطای الگوی رگرسیون سرمایه‌گذاری به‌عنوان شاخص ارزیابی کارایی سرمایه‌گذاری استفاده شد. در این راستا از ۹۲ شرکت پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران به‌عنوان نمونه در بازه زمانی ۱۳۸۸ - ۱۳۹۲ استفاده شد. برای تحلیل داده‌ها از الگوهای رگرسیون چند متغیره مبتنی بر روش داده‌های تلفیقی استفاده کردند. نتایج نشان داد که ارتباط مثبتی بین مؤلفه‌های موردبررسی وجود دارد. همچنین ارتباط بین کیفیت گزارشگری مالی و کارایی سرمایه‌گذاری از ساختار سررسید بدهی‌ها، تأثیر می‌پذیرد. در واقع با افزایش بدهی‌ها با سررسید کوتاه‌مدت، ارتباط کیفیت گزارشگری مالی و کارایی سرمایه‌گذاری، تضعیف می‌شود.

مهدی الهائی و اسکندری (۱۳۹۶) اثر کیفیت گزارشگری مالی و سررسید بدهی بر عدم کارایی سرمایه‌گذاری را موردبررسی قرار دادند. کیفیت گزارشگری مالی با سه شاخص مورد سنجش قرار گرفت و از دو الگوی رگرسیونی برای بررسی این ارتباط استفاده شد. نتایج نشان داد کیفیت گزارشگری مالی شرکت‌هایی در موقعیت کم سرمایه‌گذاری سبب افزایش تمایل آن‌ها به سرمایه‌گذاری و در نتیجه بهبود کارایی سرمایه‌گذاری این شرکت‌ها می‌شود. همچنین سررسید بدهی کمتر نیز اثری مشابه بر کارایی سرمایه‌گذاری این دسته از شرکت‌ها دارد.

بادآور نهندی و تقی زاده خانقاه (۱۳۹۲) در پژوهشی ارتباط بین کیفیت حسابرسی و کارایی سرمایه‌گذاری را بررسی کردند. جهت ارزیابی کیفیت حسابرسی از معیارهای تخصص حسابررس در صنعت، شهرت حسابررس، دوره تصدی حسابررس و استقلال حسابررس استفاده شد؛ همچنین به‌منظور ارزیابی کارایی سرمایه‌گذاری از الگوی ریچاردسون^{۱۰} (۲۰۰۶) استفاده شد. در پژوهش ۱۰۰ شرکت طی سال‌های ۱۳۸۵ - ۱۳۹۰ به‌عنوان نمونه انتخاب شدند. در این راستا، آزمون فرضیه‌های پژوهش با روش داده‌های ترکیبی انجام شد. نتایج پژوهش نشان داد ارتباط مثبتی بین کیفیت حسابرسی و کارایی سرمایه‌گذاری وجود دارد. همچنین نتایج نشان داد که با

در این زمینه (چن، هوپ، لی و ونگ^۷، ۲۰۱۱) تأثیر کیفیت اطلاعات را روی دو حالت ناکارآمد یعنی سرمایه‌گذاری کمتر از حد و سرمایه‌گذاری بیش از حد موردبررسی قرار دادند و به این نتیجه رسیدند که کیفیت اطلاعات حسابداری منجر به کاهش ناکارایی در سرمایه‌گذاری می‌شود. یعنی شرکت‌هایی با سرمایه‌گذاری کمتر از حد را به افزایش میزان سرمایه‌گذاری و شرکت‌هایی با سرمایه‌گذاری بیشتر از حد را به کاهش میزان سرمایه‌گذاری ترغیب می‌کند.

کیفیت حسابرسی و عوامل مؤثر بر آن از دیرباز موردتوجه و علاقه سرمایه‌گذاران، اعتباردهندگان، مدیران، تحلیل‌گران مالی و پژوهشگران بوده است. حسابرسی از طریق بهبود قابلیت اتکا و افزایش اعتبار فرایند گزارشگری مالی، به سودمندی این فرآیند و کارایی بازار سرمایه کمک می‌کند؛ زیرا قابلیت اطمینان صورت‌های مالی را برای استفاده‌کنندگان اطلاعات حسابداری بهبود می‌بخشد و میزان ریسک اطلاعاتی استفاده‌کنندگان را کاهش می‌دهد (مشایخی، مهرانی، رحمانی و مداحی، ۱۳۹۲). نتایج پژوهش‌های متعدد نشان داده است که ازجمله پیامدهای اقتصادی مهم کیفیت حسابرسی، افزایش کارایی سرمایه‌گذاری است. در واقع کیفیت بالای حسابرسی با بهبود نقش کیفیت گزارشگری مالی، نقش نظارت را تقویت و عدم تقارن اطلاعاتی بین مدیران و سهامداران را کاهش می‌دهد. بنابراین حسابرسان علاوه بر تأثیر مستقیم آن‌ها بر کیفیت گزارشگری مالی می‌توانند نقش مهمی در کارایی سرمایه‌گذاری شرکت‌ها، ایفا نمایند (بوبرک، هونسین، تیتی و ماسری^۸، ۲۰۱۸).

با توجه به نقش کیفیت اطلاعات حسابداری و کیفیت حسابرسی در کاهش عدم تقارن اطلاعاتی و کاهش هزینه‌های نمایندگی، می‌توان استدلال کرد این عوامل مسئله‌ی ناکارایی سرمایه‌گذاری را کاهش می‌دهند. از آنجاکه ارتباط این سه عامل باهم، در شرایط کشور مشخص نشده است در این پژوهش سعی می‌شود ارتباط کیفیت اطلاعات حسابداری بر عملکرد سرمایه‌گذاری، بررسی و سپس، تأثیر کیفیت حسابرسی بر این ارتباط، مورد آزمون قرار گیرد.

خطیبی، برادران حسن‌زاده، متقی، تقی‌زاده (۱۳۹۸)، به بررسی تأثیر کیفیت حسابرسی بر کیفیت گزارشگری مالی بر اساس دیدگاه‌های مختلف پرداختند. شاخص‌های تخصص حسابررس در صنعت، شهرت حسابررس، استقلال حسابررس، درآمد سالیانه، تعداد کارها، امتیاز کنترل کیفیت، نسبت شرکا به کارمندان، حجم شرکا به کارمندان، تعداد حسابداران رسمی تحت استخدام، تعداد کارکنان حرفه‌ای برای سنجش کیفیت حسابرسی از دیدگاه خبرگان انتخاب شدند. نتایج نشان داد

با سرمایه‌گذاری بیش‌ازحد دارد. هم‌چنین تأثیر کیفیت اطلاعات حسابداری بر کارایی سرمایه‌گذاری در شرکت‌های دولتی نسبت به شرکت‌های غیردولتی بیشتر است.

بوبرک و همکاران (۲۰۱۸) تأثیر کیفیت حسابرسی بر کارایی سرمایه‌گذاری را مورد بررسی قرار دادند. شاخص‌های اندازه حسابرسی و تخصص حسابرسی برای سنجش کیفیت حسابرسی استفاده شد. کارایی سرمایه‌گذاری با استفاده از مدل بیدل، هیلاری و وردی^{۱۴} (۲۰۰۹) و چن و همکاران (۲۰۱۱) محاسبه شد. آن‌ها رابطه را پس از تفکیک شرکت‌هایی با سرمایه‌گذاری بیش‌ازحد و سرمایه‌گذاری کمتر از حد مورد بررسی و تجزیه و تحلیل قرار دادند. نتایج نشان داد که کیفیت حسابرسی ناکارآمدی سرمایه‌گذاری را کاهش می‌دهد.

الود و جارویی (۲۰۱۷) ارتباط تخصص حسابرسی، کیفیت اطلاعات حسابداری و کارایی سرمایه‌گذاری را بررسی کردند. جهت انجام پژوهش از ۲۳۱ شرکت پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تونس در بازه زمانی ۲۰۰۷-۲۰۱۳ استفاده کردند. تحلیل داده‌ها با روش داده‌های ترکیبی انجام شد. نتایج پژوهش نشان داد که کیفیت حسابرسی و کیفیت اطلاعات حسابداری دو سازوکاری هم‌راستا و مؤثر جهت افزایش کارایی سرمایه‌گذاری هستند که با کاهش مشکلات سرمایه‌گذاری بیشتر از حد و کمتر از حد می‌توانند موجب افزایش کارایی سرمایه‌گذاری شوند. هم‌چنین نشان دادند که در شرکت‌هایی که حسابرسی مستقل، متخصص صنعت باشد، کیفیت گزارشگری مالی تأثیر مثبت بیشتری بر کارایی سرمایه‌گذاری دارد.

اوگوندا، اوچیکا، اوچوا و ویز^{۱۵} (۲۰۱۷) به بررسی ارتباط کیفیت اطلاعات حسابداری و ویژگی‌های حسابرسی داخلی در نیجریه پرداختند. ابزار پژوهش پرسشنامه بود که به‌وسیله حسابرسان داخلی ۴ موسسه بزرگ حسابرسی اجرا شد. نتایج نشان داد که بین کیفیت اطلاعات حسابداری و ویژگی‌های حسابرسی داخلی ارتباط معناداری وجود دارد.

چن و همکاران (۲۰۱۱) در پژوهشی کیفیت گزارشگری مالی و کارایی سرمایه‌گذاری شرکت‌های خصوصی در بازارهای نوظهور را بررسی کردند. شواهد تجربی نشان داد که کیفیت گزارشگری مالی تأثیر مثبتی بر کارایی سرمایه‌گذاری دارد و هم‌چنین، شرکت‌ها به‌منظور حداقل سازی سود جهت اهداف مالیاتی، تأمین مالی از طریق بانک را کاهش می‌دهند.

بیدل و هیلاری (۲۰۰۶) به بررسی ارتباط کیفیت حسابداری و کارایی سرمایه‌گذاری شرکت‌ها پرداختند. آن‌ها دریافتند که کیفیت اطلاعات حسابداری با کاهش عدم تقارن اطلاعاتی بین ذینفعان، موجب تقویت کارایی سرمایه‌گذاری

افزایش کیفیت حسابرسی، عدم تقارن اطلاعاتی بین مدیران و سرمایه‌گذاران و مشکلات نمایندگی کاهش می‌یابد که می‌تواند منجر به بهبود کارایی سرمایه‌گذاری شود.

ثقفی و معتمدی‌فاضل (۱۳۹۰)، رابطه میان کیفیت حسابرسی و کارایی سرمایه‌گذاری در شرکت‌هایی با سرمایه‌گذاری زیاد را مورد بررسی قرار دادند. به‌منظور اندازه‌گیری کارایی سرمایه‌گذاری، از مدل تغییر در دارایی‌های غیر جاری و تغییر در سرمایه‌گذاری‌ها و برای تعیین شرکت‌ها، از تحلیل عامل بر روی سه متغیر ارزش بازار به ارزش دفتری دارایی، ارزش بازار به ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام، نسبت ناخالص اموال، ماشین‌آلات و تجهیزات استفاده نمودند. نتایج نشان داد چنانچه شرکت‌ها از حسابرسان معتبرتری استفاده کنند، به سطح بالاتری از کارایی سرمایه‌گذاری خواهند رسید.

مدرس و حصارزاده (۱۳۸۷)، به بررسی ارتباط بین کیفیت گزارشگری مالی و کارایی سرمایه‌گذاری پرداختند. نتایج نشان داد، علاوه بر اینکه سطح کیفیت گزارشگری مالی با سطح کارایی سرمایه‌گذاری رابطه مثبت و معناداری دارد، کیفیت بالای گزارشگری مالی موجب بهبود کارایی سرمایه‌گذاری می‌شود و بین سرمایه‌گذاری بیش‌ازحد و کمتر از حد و کیفیت گزارشگری مالی رابطه منفی و معناداری وجود دارد.

خوفی^{۱۱} (۲۰۲۰) رابطه کیفیت اطلاعات حسابداری و تصمیمات مربوط به سرمایه‌گذاری در بازارهای نوظهور را بررسی کرد؛ در این رابطه از ۵۰ اطلاعات شرکت در بورس اوراق بهادار تونس در طول سال‌های ۲۰۱۲ - ۲۰۱۶ استفاده شد؛ جهت سنجش تصمیم‌های سرمایه‌گذاری از الگویی استفاده شد که سرمایه‌گذاری را به‌عنوان تابعی از رشد درآمد پیش‌بینی می‌کند و جهت سنجش کیفیت اطلاعات حسابداری از شاخص‌های کیفیت اقلام تعهدی و محافظه‌کاری استفاده شد. نتایج نشان داد که کیفیت اطلاعات حسابداری با ناکارایی سرمایه‌گذاری رابطه منفی و معنی‌داری دارد.

ما^{۱۲} (۲۰۱۹) در پژوهشی رابطه بین کیفیت اطلاعات حسابداری و اثربخشی سرمایه‌گذاری را بررسی کردند. جهت سنجش کیفیت اطلاعات حسابداری از معیار مدیریت سود و الگوی تعدیل‌شده جونز^{۱۳} و جهت سنجش کارایی سرمایه‌گذاری از الگوی ریچاردسون استفاده شد. هم‌چنین جهت جمع‌آوری داده‌ها از شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار چین در بازه زمانی ۲۰۱۴ - ۲۰۱۶ استفاده شد. نتایج نشان داد کیفیت اطلاعات حسابداری می‌تواند کارایی سرمایه‌گذاری را بهبود بخشد. این رابطه در شرکت‌هایی با سرمایه‌گذاری کمتر از حد تأثیر بیشتری نسبت به شرکت‌هایی

۲-۱- کیفیت حسابرسی می‌تواند اثر کیفیت اطلاعات حسابداری بر سرمایه‌گذاری کمتر از حد را تعدیل کند.
 ۲-۲- کیفیت حسابرسی می‌تواند اثر کیفیت اطلاعات حسابداری بر سرمایه‌گذاری بیشتر از حد را تعدیل کند.

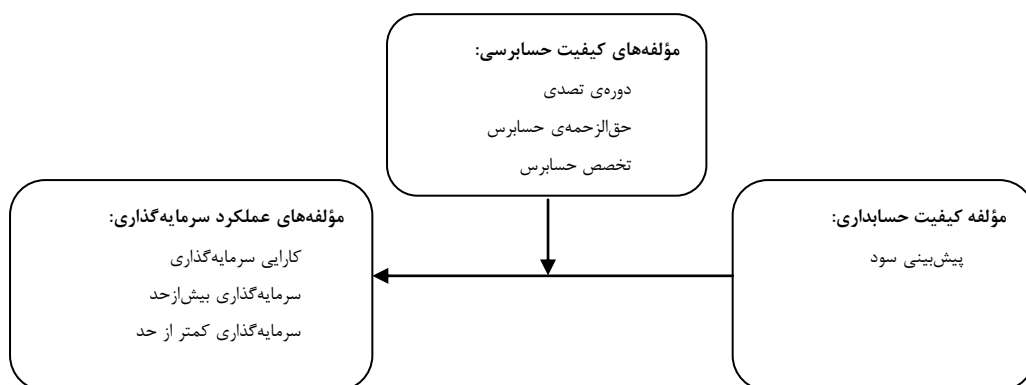
الگوی پژوهش

با در نظر گرفتن ارتباط کیفیت اطلاعات حسابداری بر عملکرد سرمایه‌گذاری و همچنین تأثیر کیفیت حسابرسی بر آن‌ها می‌توان الگویی به شکل ۱ طراحی نمود که در آن کیفیت حسابرسی نقش تعدیل گر بر رابطه کیفیت اطلاعات حسابداری بر عملکرد سرمایه‌گذاری ایفا می‌کند در این الگو طبق پژوهش ژای و وانگ^{۱۶} (۲۰۱۶) از پیش‌بینی سود به‌عنوان مؤلفه کیفیت اطلاعات حسابداری و طبق پژوهش مشایخ، مهرانی، رحمانی و مداحی (۱۳۹۲) از دوره‌ی تصدی، حق‌الزحمه‌ی حسابررس و تخصص حسابررس به‌عنوان مؤلفه‌های کیفیت حسابرسی استفاده شده است.

می‌شود؛ همچنین، در کشورهایی که تأمین مالی عمدتاً از طریق معاملات در شرایط عادی بازار سرمایه انجام می‌شود، در مقایسه با آن‌هایی که تأمین مالی بیشتر از طریق اعتباردهندگان مانند بانک‌های دولتی انجام می‌شود، اثر بیشتری دارد.

۳- فرضیه‌های پژوهش

با توجه به ارتباط کیفیت اطلاعات حسابداری بر عملکرد سرمایه‌گذاری و همچنین ارتباط کیفیت حسابرسی با کیفیت اطلاعات حسابداری و عملکرد سرمایه‌گذاری می‌توان فرضیه‌هایی زیر را طرح کرد.
 (۱) کیفیت اطلاعات حسابداری بر کارایی سرمایه‌گذاری تأثیر دارد.
 ۱-۱- کیفیت اطلاعات حسابداری بر سرمایه‌گذاری کمتر از حد تأثیر دارد.
 ۱-۲- کیفیت اطلاعات حسابداری بر سرمایه‌گذاری بیشتر از حد تأثیر دارد.
 (۲) کیفیت حسابرسی می‌تواند تأثیر کیفیت اطلاعات حسابداری بر کارایی سرمایه‌گذاری را تعدیل کند.



شکل ۱- الگوی مفهومی پژوهش

(۱) تمامی شرکت‌ها غیر از شرکت‌های هلدینگ، بیمه، لیزینگ، بانک‌ها، مؤسسات مالی و سرمایه‌گذاری که دارای ماهیت خاص هستند.
 (۲) شرکت قبل از سال ۱۳۹۰ در بورس اوراق بهادار تهران پذیرفته شده و تا پایان سال ۱۳۹۷ فعال باشند.
 (۳) اطلاعات مالی شرکت‌ها در دسترس باشد.
 (۴) سال مالی شرکت منتهی به ۲۹ اسفند باشد و طی بازه زمانی پژوهش، تغییر سال مالی نداشته باشد.
 طبق ملاحظات فوق، در نهایت ۱۳۸ شرکت انتخاب شدند. این پژوهش از نوع همبستگی بوده و داده‌ها و اطلاعات از روی

۴- روش پژوهش

این پژوهش به دلیل استفاده از داده‌های تاریخی از نوع شبه تجربی است؛ هدف پژوهش کاربردی و روش اجرا، همبستگی از نوع رگرسیونی است. جامعه آماری شامل کلیه شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران بین سال‌های ۱۳۹۰ الی ۱۳۹۷ است که با استفاده از روش حذف سیستماتیک شرکت‌هایی که معیارهای زیر را احراز کرده باشند در پژوهش انتخاب و مابقی حذف شدند.

صورت‌های مالی شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران از سایت کدال استخراج و برای آزمون فرضیه‌ها از تجزیه و تحلیل رگرسیونی به روش پانل دیتا استفاده می‌شود که با بهره‌گیری از نرم‌افزارهای Eviews9 انجام می‌شود.

۴-۱- متغیرهای پژوهش
متغیرهای پژوهش، شامل، وابسته، مستقل و کنترل‌کننده در جدول ۱ نشان داده شده است.

جدول ۱- متغیرهای پژوهش

متغیرها	ابعاد	مؤلفه	نحوه اندازه‌گیری	منبع
وابسته	عملکرد سرمایه‌گذاری	کارایی و ناکارایی سرمایه‌گذاری	$Investment_{it} = \beta_0 + \beta_1 NEG_{it-1} + \beta_2 SG_{it-1} + \beta_3 NEG_{it-1} * \beta_2 SG_{it-1} + \epsilon_{it}$	مدل چن و همکاران (۲۰۱۱)
مستقل	کیفیت اطلاعات حسابداری	پیش‌بینی سود	$EBEIt = \beta_0 + \beta_1 EBEIt-1 + \epsilon_{it}$	فرانسیس و همکاران (۲۰۰۴)
تعدیل گر	کیفیت حسابرسی	دوره‌ی تصدی حسابرسی	تعداد سال‌های تصدی حسابرسی	کرباسی یزدی و همکاران، (۱۳۹۳)
کنترل	-	اهرم مالی شرکت اندازه بازده سهام سالانه	لگاریتم طبیعی هزینه‌ی حسابرسی سهم بازار نسبت کل بدهی‌ها بر کل دارایی‌ها لگاریتم طبیعی دارایی‌های ابتدای سال بازده سالانه سهام خریداری یا نگهداری شده در هر سال	بنی مهد و همکاران، (۱۳۹۱) پالم رز، (۱۹۸۶) ریچاردسون (۲۰۰۶)، بیدل و همکاران (۲۰۰۹) و چن و همکاران (۲۰۱۱)

۴-۲- مدل‌های رگرسیونی برای آزمون فرضیه‌ها

به منظور آزمون هر یک از فرضیه‌های ۱، ۱-۱ و ۱-۲ پژوهش، به ترتیب سه مدل رگرسیونی زیر استفاده شده است:

$$InvEf_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 AIQ_{i,t} + \beta_2 AQ_{i,t} + \beta_3 AIQ_{i,t} * AQ_{i,t} + \beta_4 size_{i,t} + \beta_5 LEV_{i,t} + \beta_6 RET_{i,t} + \epsilon_{i,t}$$

رابطه ۵

$$Over_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 AIQ_{i,t} + \beta_2 AQ_{i,t} + \beta_3 AIQ_{i,t} * AQ_{i,t} + \beta_4 size_{i,t} + \beta_5 LEV_{i,t} + \beta_6 RET_{i,t} + \epsilon_{i,t}$$

رابطه ۶

$$Under_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 AIQ_{i,t} + \beta_2 AQ_{i,t} + \beta_3 AIQ_{i,t} * AQ_{i,t} + \beta_4 size_{i,t} + \beta_5 LEV_{i,t} + \beta_6 RET_{i,t} + \epsilon_{i,t}$$

در این رابطه‌ها؛

AQ: کیفیت حسابرسی است.

با توجه به استفاده از داده‌های ترکیبی، در گام نخست لازم است آزمون‌های تشخیصی اجرای پانل دیتا مورد ارزیابی قرار گرفته و سپس مدل‌ها برازش داده شوند.

$$InvEf_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 AIQ_{i,t} + \beta_2 size_{i,t} + \beta_3 LEV_{i,t} + \beta_4 RET_{i,t} + \epsilon_{i,t}$$

رابطه ۱

$$Under_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 AIQ_{i,t} + \beta_2 size_{i,t} + \beta_3 LEV_{i,t} + \beta_4 RET_{i,t} + \epsilon_{i,t}$$

رابطه ۲

$$Over_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 AIQ_{i,t} + \beta_2 size_{i,t} + \beta_3 LEV_{i,t} + \beta_4 RET_{i,t} + \epsilon_{i,t}$$

رابطه ۳

در این رابطه‌ها؛

InvEf: کارایی سرمایه‌گذاری، AIQ: کیفیت اطلاعات حسابداری، SIZE: لگاریتم طبیعی دارایی‌های ابتدای سال
LEV: نسبت کل بدهی‌ها بر کل دارایی‌ها، RET: بازده سالانه سهام، UNDER: سرمایه‌گذاری کمتر از حد،
OVER: سرمایه‌گذاری بیشتر از حد.

مدل‌ها رگرسیونی زیر نیز به ترتیب برای آزمون فرضیه‌های ۲، ۱-۲ و ۲-۲ پژوهش طرح شده است:

رابطه ۴

۵- یافته‌های پژوهش

۵-۱- آمار توصیفی

جدول ۲ مؤلفه‌های توصیفی متغیرهای کیفیت اطلاعات حسابداری، کیفیت حسابرسی، عملکرد سرمایه‌گذاری ارائه شده است و میانگین و میانه به‌عنوان معیارهای مرکزی و انحراف

معیار و چولگی به‌عنوان معیارهای پراکندگی، وضعیت توزیع اطلاعات جمع‌آوری شده را توصیف می‌نماید. اطلاعات این جدول نشان می‌دهد توزیع اطلاعات جمع‌آوری شده در سطح شرکت‌ها به شکل مناسبی صورت گرفته است.

جدول ۲- آماره‌های توصیفی متغیرهای پژوهش

نام متغیر	کمترین مقدار	بیشترین مقدار	میانگین	میانه	انحراف معیار	چولگی
پیش‌بینی سود	۰/۰۰۶	۰/۵۱۵	۰/۰۸۰	۰/۰۶۴	۰/۰۵۸	۲/۴۶۰
تخصیص حسابداری	۰	۱	۰/۱۸۳	۰/۰۵۸	۰/۰۲۶۵	۱/۷۸۳
دوره تصدی حسابداری	۱	۱۷	۳۰۸۴۶	۲	۳/۸۵۲	۱/۸۴۷
حق‌الزحمه حسابداری	۰	۹۰۵۰۸	۴۰۹۵	۶۰۳۹	۳۰۱۲۵	-۰۰۸۳۲
عملکرد سرمایه‌گذاری	-۰۰۴۰۱۴۹۱	۰۰۹۰۳۴۸۳	۰۰۰۵۵۵	۰۰۰۲۷	۰۰۰۹۸۱۷۳	۲۰۹۷۵

۲-۵- نرمال بودن متغیر وابسته

نرمال بودن توزیع متغیر عملکرد سرمایه‌گذاری با کمک آماره جارگ-بر^{۱۷}، مورد آزمون قرار می‌گیرد. خلاصه نتایج آزمون، در جدول ۳ ارائه شده است. فرض صفر و فرض مقابل در این آزمون به‌صورت زیر است.

H_0 : متغیر عملکرد سرمایه‌گذاری شرکت دارای توزیع نرمال‌اند.
 H_1 : تغییر عملکرد سرمایه‌گذاری شرکت دارای توزیع نرمال نیست.

جدول ۳- خلاصه نتایج آزمون جارگ - برا

عملکرد سرمایه‌گذاری ($INV - EFFI_{i,t}$)		
اطلاعات اولیه	اطلاعات تعدیل شده	
۱۱۹۴۸۰۱۱	۱۰۲۸۳	آماره آزمون
۰۰۰۰۰۱	۰۰۱۲۴	سطح معناداری

یافته‌ها نشان داد که سطح معناداری بیشتر از ۰/۰۵ است لذا با اطمینان ۰/۹۵ فرض نرمال بودن تأیید می‌شود.

۳-۵- آزمون پیش‌فرض‌های مدل رگرسیونی

در این پژوهش از آزمون جارگ - برا، به‌منظور بررسی نرمال بودن خطاهای مدل رگرسیونی، از آماره دوربین واتسون جهت بررسی وجود خودهمبستگی بین مانده‌های مدل رگرسیونی، آزمون برش پاگان برای همسانی واریانس‌ها، آزمون رمسی برای آزمون صحت رابطه خطی یا غیرخطی مدل و جهت ارزیابی وجود ترکیب خطی متغیرهای پیش‌بینی از آماره عامل تورم واریانس^{۱۸} استفاده شده است که در جدول ۴ و ۵ نشان داده شده است.

با توجه به جدول ۴ پیش‌فرض‌های مدل‌های رگرسیونی تأیید شد.

یافته‌های جدول ۵ نشان داد که متغیرهای پیش‌بینی مشکل هم خطی ندارند و مدل رگرسیونی دارای اعتبار است.

جدول ۴- نتایج آزمون‌های مربوط به مفروضات آماری مدل پژوهش

Ramsey		Durbin-Watson		Breusch-Pagan		Jarque-Bera	
P-Value	F	D		P-Value	F	P-Value	χ^2
۰/۷۵۰۱	۳/۲۸۷۶	۱/۷۷۰		۰/۰۹۵	۱/۸۶۱۴	۰/۱۷۷	۰/۴۵۵

جدول ۵: نتایج بررسی هم خطی متغیرهای پیش‌بینی

آماره آزمون	
۱/۵۲۱	کیفیت اطلاعات حسابداری ($AIQ_{i,t}$)
۲/۱۵۴	اندازه شرکت ($Size_{i,t}$)
۱/۸۵۶	اهرم مالی ($LEV_{i,t}$)
۲/۰۰۲	بازده ($RET_{i,t}$)

۴-۵- آزمون فرضیه‌ها

۱-۴-۵- آزمون فرضیه‌های ۱، ۱-۱ و ۱-۲

در جدول ۶ آزمون فرضیه اصلی ۱ با فرعی‌های مربوطه نشان داده شده است. در مدل‌های ۲ و ۳ شرکت‌ها با در نظر گرفتن معیار سرمایه‌گذاری بیش‌ازحد و کمتر از حد به دو گروه تقسیم شده‌اند لذا مدل رگرسیونی برازش داده شده در این مدل‌ها به صورت مدل‌های تجمعی (پولینگ) است.

فرضیه ۱: یافته‌های آزمون F لیمر بیانگر مناسب بودن روش پانل دیتا برای برآورد مدل است؛ بنابراین برای تعیین اثرات ثابت یا تصادفی از آزمون هاسمن استفاده شده است. در این مورد فرضیه صفر رد نشده و اثرات تصادفی برای برآورد مدل مناسب است ($p - value = ۰/۲۶۴۸ > ۰/۰۵$). نتایج

نشان می‌دهد که با افزایش کیفیت اطلاعات حسابداری، میزان کارایی شرکت‌ها نیز بهبود خواهد یافت، لذا کیفیت اطلاعات حسابداری بر کارایی سرمایه‌گذاری تأثیر مستقیم و معناداری دارد.

فرضیه ۱-۱: نشان می‌دهد که با افزایش کیفیت اطلاعات حسابداری، میزان عدم کارایی شرکت‌ها (سرمایه‌گذاری کمتر از حد) کاهش خواهد یافت؛ بنابراین کیفیت اطلاعات حسابداری بر سرمایه‌گذاری کمتر از حد تأثیر معکوس و معناداری دارد.

فرضیه ۱-۲: یافته‌ها نشان می‌دهد که با افزایش کیفیت اطلاعات حسابداری، میزان سرمایه‌گذاری بیش‌ازحد کاهش خواهد یافت؛ بنابراین کیفیت اطلاعات حسابداری بر سرمایه‌گذاری بیش‌ازحد تأثیر معکوس و معناداری دارد.

جدول ۶- یافته آزمون فرضیه‌های ۱، ۱-۱ و ۱-۲

	ضریب (سطح معناداری)	کارایی سرمایه‌گذاری	کم سرمایه‌گذاری	بیش سرمایه‌گذاری
ضریب ثابت	β_0	۰،۰۱۸۹	-۰،۰۹۷۴	۰،۱۵۲۳۴۲
	(p-value)	(۰،۵۱۶۲)	(۰،۰۰۰۱)	(۰،۰۰۵۴)
کیفیت حسابداری (AIQ _{i,t})	β_1	۰،۱۲۴۷	۰،۰۵۵۶-	-۰،۱۵۳۱
	(p-value)	(۰،۰۱۵۹)	(۰،۰۳۳۱)	(۰،۰۳۴۷)
اندازه شرکت (Size _{i,t})	β_2	۰،۰۰۱۲	۰،۰۰۴۸	-۰،۰۰۸۷
	(p-value)	(۰،۵۷۰۲)	(۰،۰۰۰۱)	(۰،۰۲۵۸)
اهرم مالی (LEV _{i,t})	β_3	۰،۰۶۷۱	-۰،۰۸۶۹	۰،۲۱۳۸
	(p-value)	(۰،۰۳۰۱)	(۰،۰۰۰۱)	(۰،۰۰۱۴)
بازده (RET _{i,t})	β_4	۰،۱۴۸۱	۰،۰۰۹۷	۰،۲۹۴۲۱
	(p-value)	(۰،۰۰۷۵)	(۰،۰۷۵۱۹)	(۰،۰۰۳۹)
نتایج کلی مدل	R-squared	۰،۳۱۶۹	۰،۲۶۵۹	۰،۲۶۲۵
	Prob(F-ststic)	۴،۷۴۰۷	۱۲،۴۳۵	۶،۵۰۶۴
	(p-value)	(۰،۰۰۰۸)	(۰،۰۰۰۱)	۰
	F-Limer	۴،۲۱۱۶	-	-
	(p-value)	(۰،۰۰۰۱)	-	-
	Hasman	۵،۱۹۵۴	-	-
	(p-value)	(۰،۰۲۶۷۸)	-	-
	Durbin-Watson stat	۱،۷۷۰۲	۱،۶۲۹۳	۱،۸۳۵
Observation	۱۱۰۴	۷۰۹	۳۹۵	

جدول ۷ آزمون با متغیر تعدیل گر دوره تصدی حسابرس نشان داده شده است. یافته‌ها نشان داد دوره تصدی نمی‌تواند تأثیر کیفیت اطلاعات حسابداری بر کارایی سرمایه‌گذاری و سرمایه‌گذاری بیش‌ازحد

۲-۴-۵- آزمون فرضیه‌های ۲، ۲-۱ و ۲-۲

برای ارزیابی از سه مدل رگرسیونی ۴-۵ و ۶ استفاده شده است که به ترتیب با متغیر تعدیل گر دوره تصدی حسابرس، حق‌الزحمه حسابرس و تخصص حسابرس ارائه شده است. در

را تعدیل کند ولی باعث تضعیف رابطه بین کیفیت اطلاعات حسابداری و سرمایه‌گذاری کمتر از حد شد. یافته‌ها نشان داد که حق‌الزحمه حسابداری باعث تضعیف تأثیر کیفیت اطلاعات حسابداری بر، کارایی سرمایه‌گذاری، سرمایه‌گذاری کمتر از حد و سرمایه‌گذاری بیشتر از حد می‌شود.

جدول ۷- یافته‌های فرضیه‌های ۲، ۱-۲ و ۲-۲ با دوره تصدی حسابداری

	ضریب (سطح معناداری)	کارایی سرمایه‌گذاری	کم سرمایه‌گذاری	بیش سرمایه‌گذاری
ضریب ثابت	β_0	-۰,۲۸۳۱	-۰/۱۰۰۰	۰,۱۵۵۵۷۵
	(p-value)	(۰,۰۰۰۳۳)	(۰)	(۰,۰۰۰۵)
کیفیت اطلاعات حسابداری ($AIQ_{i,t}$)	β_1	۰,۰۲۸۹۹۳	-۰,۰۰۹۱۶	۰,۰۰۹۲۴۸
	(p-value)	(۰,۰۸۱۹۵)	(۰,۰۰۲۵)	(۰,۰۵۳۱۶)
دوره تصدی حسابداری ($TEN - audit_{i,t}$)	β_2	-۰,۰۰۰۰۶	-۰,۰۰۰۲۳	-۰,۰۰۰۰۵
	(p-value)	(۰,۰۷۶۲۱)	(۰,۰۰۰۳۴)	(۰,۰۸۴۵)
اثر تعاملی کیفیت اطلاعات حسابداری و دوره تصدی حسابداری	β_3	۰,۰۰۲۶۶	۰,۰۰۱۹۳	۰,۰۰۱۶۹۱
	(p-value)	(۰,۰۱۳۴۳)	(۰,۰۰۱۲۹)	(۰,۰۵۶۴۱)
اندازه شرکت ($Size_{i,t}$)	β_4	۰,۰۰۲۳۴	۰,۰۰۰۵۶	-۰,۰۰۰۸۸
	(p-value)	(۰,۰۰۰۰۷)	(۰)	(۰,۰۰۳۱۸)
اهرم مالی ($LEV_{i,t}$)	β_5	-۰,۰۰۵۶۸	-۰,۰۰۸۹۵	۰,۰۰۰۶۲۲
	(p-value)	(۰,۰۱۷۰۷)	(۰)	(۰,۰۰۰۲۴)
بازده ($RET_{i,t}$)	β_6	۰,۰۱۵۷	۰,۰۰۰۰۶	۰,۰۰۰۴۷۹
	(p-value)	(۰,۰۰۰۴۴)	(۰,۰۸۴۴۳)	(۰,۰۰۰۳۱)
نتایج کلی مدل	R-squared	۰,۱۹۰۱	۰,۳۷۷۳	۰,۱۶۴۱
	Prob(F-statistic)	۱,۵۷۶۱	۹,۸۱۳۷	۴,۴۳۴۵
	(p-value)	(۰)	(۰)	(۰,۰۰۰۰۲)
	F-Limer	۱,۴۹۰۹	-	-
	(p-value)	(۰,۰۰۰۰۵)	-	-
	Hasman	۳۹,۳۴۹۲	-	-
	(p-value)	(۰,۰۰۰۰۱)	-	-
	Durbin-Watson stat	۲,۰۵۷۹	۱,۶۲۵۷	۱,۸۲۰۸
Observation	۱۱۰۴	۷۰۹	۳۹۵	

جدول ۸- یافته‌های فرضیه‌های ۲، ۱-۲ و ۲-۲ با متغیر تعدیل گر حق‌الزحمه حسابداری

	ضریب (سطح معناداری)	کارایی سرمایه‌گذاری	کم سرمایه‌گذاری	بیش سرمایه‌گذاری
ضریب ثابت	β_0	-۰,۲۸۰۶	-۰,۰۰۹۳۴	۰,۱۴۳۵۷۷
	(p-value)	(۰,۰۰۰۴۳)	(۰,۰۰۰۰۱)	(۰,۰۰۱۱۸)
کیفیت اطلاعات حسابداری ($AIQ_{i,t}$)	β_1	۰,۰۱۹۸۷۸۷	-۰,۰۰۸۹۴	-۰,۰۰۹۶۹
	(p-value)	(۰,۰۰۰۰۱)	(۰,۰۰۰۰۱)	(۰,۰۰۴۱۱)

	ضریب (سطح معناداری)	کارایی سرمایه گذاری	کم سرمایه گذاری	بیش سرمایه گذاری
دوره تصدی حسابرس (TEN - audit _{i,t})	β_2	۰,۰۰۰۱۹	-۰,۰۰۰۰۶	۱,۰۱۰۲۸۹
	(p-value)	(۰,۰۵۱۶۱)	(۰,۰۵۳۶۷)	(۰)
اثر تعاملی کیفیت اطلاعات حسابداری و تخصص حسابرس	β_3	-۰,۰۰۷۶۲	۰,۰۰۴۴۹	۰,۰۰۴۸۲۶
	(p-value)	(۰,۰۰۱۶۶)	(۰,۰۰۰۲۷)	(۰,۰۰۰۱۲)
اندازه شرکت (Size _{i,t})	β_4	۰,۰۰۲۲۲	۰,۰۰۰۴۷	-۰,۰۰۰۸۵
	(p-value)	(۰,۰۰۰۱۵)	(۰,۰۰۰۰۱)	(۰,۰۰۲۸۲)
اهرم مالی (LEV _{i,t})	β_5	-۰,۰۰۵۳۷	-۰,۰۰۰۸۶۷	۰,۰۲۱۷۱۱
	(p-value)	(۰,۰۱۹۵۵)	(۰,۰۰۰۰۰)	(۰,۰۰۰۱۳)
بازده (RET _{i,t})	β_6	۰,۰۱۴۹۴	۰,۰۰۱۱۲	۰,۰۲۹۵۱۵
	(p-value)	(۰,۰۰۰۶۸)	(۰,۰۷۱۶۳)	(۰,۰۰۰۳۹)
نتایج کلی مدل	R-squared	۰,۲۸۷۵	۰,۲۶۶۶	۰,۲۶۴۲
	Prob(F-statistic)	۸,۵۴۹۸	۸,۳۵۸۹	۴,۴۴۲۲
	(p-value)	(۰,۰۰۰۰۱)	(۰)	(۰,۰۰۰۰۲)
	F-Limer	۱,۴۷۰۴	-	-
	(p-value)	(۰,۰۰۰۰۸)	-	-
	Hasman	۳۷,۰۲۱۱	-	-
	(p-value)	(۰)	-	-
	Durbin-Watson stat	۲,۰۵۸۶	۱,۶۲۹۱	۱,۸۴۱۸
Observation	۱۱۰۴	۷۰۹	۳۹۵	

جدول ۹- یافته‌های فرضیه‌های ۱، ۲، ۱-۲ و ۲-۲ با تعدیل گری تخصص حسابرس

	ضریب (سطح معناداری)	کارایی سرمایه گذاری	کم سرمایه گذاری	بیش سرمایه گذاری
ضریب ثابت	β_0	-۰,۰۲۶۵۷	-۰,۰۱۰۷۶	۰,۰۲۰۲۱۰۶
	(p-value)	(۰,۰۰۰۵۸)	(۰)	(۰,۰۰۰۰۵)
کیفیت اطلاعات حسابداری (AIQ _{i,t})	β_1	۰,۰۳۰۰۶۴۶	-۰,۰۰۸۹۸	-۰,۰۳۴۹۵
	(p-value)	(۰,۰۰۰۶۲)	(۰,۰۰۰۴۱)	(۰,۰۰۰۲۸)
تخصص حسابرس (SPE - audit _{i,t})	β_2	۰,۰۰۱۱۵	۰,۰۰۲۴۸	۰,۰۰۶۲۳۳
	(p-value)	(۰,۰۷۶۳۶)	(۰,۰۰۲۹۹)	(۰,۰۱۱۸۴)
اثر تعاملی کیفیت اطلاعات حسابداری و تخصص حسابرس	β_3	۰,۰۸۹۰۷	-۰,۰۴۴۲۵	-۰,۰۹۲۷۲
	(p-value)	(۰,۰۰۰۶۸)	(۰,۰۰۰۳۸)	(۰,۰۰۰۴۱)
اندازه شرکت (Size _{i,t})	β_4	۰,۰۰۲۱۹	۰,۰۰۰۵۹	-۰,۰۰۱۳۱
	(p-value)	(۰,۰۰۰۱۵)	(۰)	(۰,۰۰۰۱۸)
اهرم مالی (LEV _{i,t})	β_5	-۰,۰۰۵۹۶	-۰,۰۰۸۸۷	۰,۰۲۱۳۱۵
	(p-value)	(۰,۰۱۵۳۲)	(۰)	(۰,۰۰۰۱۶)
بازده (RET _{i,t})	β_6	۰,۰۱۵۴۵	۰,۰۰۱۳۸	۰,۰۲۹۷۱۸
	(p-value)	(۰,۰۰۰۰۵)	(۰,۰۶۵۰۷)	(۰,۰۰۰۳۵)

	ضریب (سطح معناداری)	کارایی سرمایه‌گذاری	کم سرمایه‌گذاری	بیش سرمایه‌گذاری
نتایج کلی مدل	R-squared	۰,۳۸۸۵	۰,۲۸۱۹	۰,۲۸۰۴
	Prob(F-statistic)	۱۰,۵۵۹	۱۰,۴۳۷	۵,۶۵۳۷
	(p-value)	(۰)	(۰)	(۰)
	F-Limer	۱,۴۵۳۱	-	-
	(p-value)	(۰,۰۰۱۱)	-	-
	Hasman	۳۷,۱۴۳۲	-	-
	(p-value)	(۰,۰۰۰۱)	-	-
	Durbin-Watson stat	۲,۰۵۸۳	۱,۶۴۳۷	۱,۸۴۲۴
	Observation	۱۱۰۴	۷۰۹	۳۹۵

۶- بحث، نتیجه‌گیری و پیشنهادها

حد و کمتر از حد را تضعیف می‌کند. در پایان، تأثیر تخصص حسابرسان بر رابطه سنجیده شد که حاکی از تأثیر مثبت است که مطابق با پژوهش (الود و جوربویی، ۲۰۱۷) است. به طوری که تخصص حسابرسان باعث افزایش تأثیر کیفیت اطلاعات حسابداری بر کارایی سرمایه‌گذاری و کاهش سرمایه‌گذاری بیشتر از حد و سرمایه‌گذاری کمتر از حد می‌شود. در واقع کیفیت اطلاعات حسابداری در شرکت‌هایی که از حسابرسان متخصص استفاده می‌کنند سرمایه‌گذاری‌های با ارزش تری را با استفاده از منابع محدود در نظر دارند و احتمال سرمایه‌گذاری بیش و کم کاهش پیدا می‌کند؛ به این دلیل، دارای کارایی بالاتری هستند. می‌توان نتیجه گرفت که کیفیت اطلاعات حسابداری در کنار استفاده از حسابرسان خبره، موجب حساسیت بیشتر مدیران برای استفاده بهینه از منابع و سرمایه‌گذاری‌های ارزشمندتری می‌شود که افزایش ثروت سهامداران را به همراه دارد.

پیشنهاد می‌شود غیر از پیش‌بینی پذیری سود برای کیفیت اطلاعات حسابداری از پایداری سود، هموارسازی سود و محافظه‌کاری نیز استفاده شود همچنین برای کیفیت حسابداری می‌توان از عوامل دیگری چون استقلال حسابرسان و اندازه موسسه استفاده کرد و همین‌طور می‌توان از تعدیل‌گرهای دیگری غیر از کیفیت حسابداری مانند سرمایه‌گذاری مدیران سود نیز استفاده نمود.

فهرست منابع

* انور خطیبی، سعید؛ برادران حسن‌زاده، رسول؛ متقی، علی‌اصغر، تقی‌زاده، هوشنگ. (۱۳۹۸). بررسی تأثیر کیفیت حسابداری از دیدگاه گروه‌های مختلف بر کیفیت

در این پژوهش ارتباط کیفیت اطلاعات حسابداری بر عملکرد سرمایه‌گذاری با اثر تعدیلی کیفیت حسابداری بررسی شد. برای کیفیت حسابداری از مؤلفه پیش‌بینی سود، برای عملکرد سرمایه‌گذاری از کارایی سرمایه‌گذاری، سرمایه‌گذاری بیش‌ازحد و سرمایه‌گذاری کمتر از حد و برای کیفیت حسابرسان از مؤلفه‌های حق‌الزحمه، دوره تصدی و تخصص حسابرسان استفاده شده است. یافته‌ها نشان داد که با افزایش کیفیت اطلاعات حسابداری، کارایی سرمایه‌گذاری بهبود می‌یابد، همچنین بین کیفیت اطلاعات حسابداری و سرمایه‌گذاری کمتر از حد و بیشتر از حد رابطه معکوس و معناداری وجود دارد. لذا می‌توان گفت کیفیت اطلاعات حسابداری در بنگاه اقتصادی موجب می‌شود سرمایه‌گذاری بهینه‌تر شود و بیش و کم سرمایه‌گذاری را کاهش دهد. این نتایج با یافته‌های (الود و جوربویی، ۲۰۱۷؛ چن و همکاران، ۲۰۱۱؛ بیدل و هیلاری، ۲۰۰۶) مطابقت دارد و با نتایج (ثقفی و عرب‌مازار یزدی، ۱۳۸۹) در تضاد است. همچنین، تأثیر کیفیت اطلاعات حسابداری بر عملکرد سرمایه‌گذاری با نقش تعدیل‌گر دوره تصدی بررسی شد، یافته‌ها نشان داد دوره تصدی حسابرسان می‌تواند تأثیر کیفیت اطلاعات حسابداری بر سرمایه‌گذاری کمتر از حد را کاهش دهد؛ لذا می‌توان نتیجه گرفت هرچقدر دوره تصدی حسابرسان بیشتر باشد کیفیت اطلاعات حسابداری نقش کم‌رنگ‌تری در کاهش کم سرمایه‌گذاری ایفا می‌کند. حق‌الزحمه حسابداری نیز در رابطه بین کیفیت اطلاعات حسابداری بر کارایی سرمایه‌گذاری، سرمایه‌گذاری بیشتر از حد و سرمایه‌گذاری کمتر از حد تأثیر تعدیل‌کنندگی کاهشی دارد؛ بنابراین افزایش حق‌الزحمه حسابداری تأثیر کیفیت اطلاعات حسابداری بر کارایی سرمایه‌گذاری و سرمایه‌گذاری بیشتر از

- * Boubaker, S., Houcine, A., Ftiti, Z., & Masri, H. (2018). Does Audit Quality Affect Firms' Investment Efficiency?. *Journal of the Operational Research Society*, 69(10), 1688-1699.
- * Chen, F., Hope, O. K., Li, Q., & Wang, X. (2011). Financial Reporting Quality and Investment Efficiency of Private Firms in Emerging Markets. *The Accounting Review*, 86(4), 1255-1288.
- * Elaoud, A., & Jarboui, A. (2017). Auditor Specialization, Accounting Information Quality and Investment Efficiency. *Research in International Business and Finance*, 42, 616-629.
- * Gomariz, M.F.C & Bellesta, J.P.S. (2014), Financial Reporting Quality, Debt Maturity and Investment Efficiency, *Journal of Banking and Finance*, 40. 494-506.
- * Khoufi, N. (2020). Accounting Information Quality and Investment Decisions in the Emerging Markets. *Frontiers in Management and Business*, 1(1), 16-23.
- * Ma, J. (2019). The Study Between Accounting Information and Investment Effectiveness. In 2019 Asia-Pacific Forum on Economic and Social Development. Vol. 2, pp. 146-151.
- * Ogundana, O., Ojeka, S., Ojua, M., & Nwaze, C. (2017). Quality of Accounting Information and Internal Audit Characteristics in Nigeria. *Journal of Modern Accounting and Auditing*, 13(8), 333-344.
- * Ren, C. (2016). The Approach of Accounting Information Quality on Investment Efficiency—Empirical Evidence from Chinese Listed Companies. *Theoretical Economics Letters*, 6(2), 330-337.
- * Xu, X., Wang, X., Han, N. (2012). Accounting Conservatism, Ultimate Ownership and Investment Efficiency. *China Finance Review*.
- * Yang, J., & Jiang, Y. (2008). Accounting Information Quality, Free Cash Flow and Overinvestment: A Chinese Study. *The Business Review*, 11(1): 159-166.
- * Zhai, J., & Wang, Y. (2016). Accounting Information Quality, Governance Efficiency and Capital Investment Choice. *China Journal of Accounting Research*, 9(4), 251-266.
- گزارشگری مالی. دانش حسابداری و حسابرسی مدیریت، ۳۱(۸)، ۲۴۵-۲۶۰.
- * یادآور نهندی، یونس؛ تقی خانقاه، وحید. (۱۳۹۲). بررسی ارتباط بین کیفیت حسابرسی و کارایی سرمایه‌گذاری. فصلنامه علمی-پژوهشی بررسی‌های حسابداری و حسابرسی، ۲۰(۲)، ۱۹-۴۲.
- * ثقفی، علی، عرب‌مازار یزدی، مصطفی. (۱۳۸۹). کیفیت گزارشگری مالی و ناکارایی سرمایه‌گذاری. پژوهش‌های حسابداری مالی، ۲(۴)، ۱-۲۰.
- * ثقفی، علی؛ بولو، قاسم؛ محمدیان، محمد. (۱۳۹۰). کیفیت اطلاعات حسابداری، سرمایه‌گذاری بیش‌ازحد و جریان نقد آزاد. پیشرفت‌های حسابداری، ۳(۲)، ۳۷-۶۳.
- * ثقفی، علی؛ معتمدی فاضل، مجید. (۱۳۹۰). رابطه میان کیفیت حسابرسی و کارایی سرمایه‌گذاری در شرکت‌هایی با امکانات سرمایه‌گذاری بالا. پژوهش‌های حسابداری مالی، ۳(۴)، ۱-۱۴.
- * سحر مهدی الهائی؛ اسکندر هدی، (۱۳۹۶). اثر کیفیت گزارشگری مالی و سررسید بدهی بر انواع عدم کارایی. پژوهش‌های حسابداری مالی و حسابرسی. ۹(۳۵). ۹۵-۱۲۰.
- * صفری گرایلی، مهدی؛ رعنائی، فاطمه. (۱۳۹۶). بررسی ارتباط بین کیفیت گزارشگری مالی با کارایی سرمایه‌گذاری و تأثیر ساختار سررسید بدهی‌ها بر این رابطه. فصلنامه علمی-پژوهشی مدیریت دارایی و تأمین مالی. ۵(۱). ۸۳-۹۸.
- * مدرس، احمد؛ حصارزاده، رضا. (۱۳۸۷). کیفیت گزارشگری مالی و کارایی سرمایه‌گذاری. فصلنامه بورس اوراق بهادار، ۱(۲)، ۱۱۶-۸۵.
- * مشایخی، بیتا، محمدپور، فرشاد. (۱۳۹۳). کیفیت گزارشگری مالی، سررسید بدهی و کارایی سرمایه‌گذاری. مجله راهبرد مدیریت مالی. ۲(۷)، ۱-۱۴.
- * مشایخی، بیتا؛ مهرانی، کاوه؛ رحمانی، علی؛ و مداحی، آزاده. (۱۳۹۲). تدوین مدل کیفیت حسابرسی. بورس اوراق بهادار، ۶(۲۳)، ۱۰۳-۱۳۷.
- * Abel, A. B. (1983). Optimal Investment Under Uncertainty. *The American Economic Review*, 73(1), 228-233.
- * Biddle, G. C., & Hilary, G. (2006). Accounting Quality and Firm-Level Capital Investment. *The Accounting Review*, 81(5), 963-982.
- * Biddle, G., Hilary, G & Verdi, R.S. (2009), How Does Financial Reporting Quality Relate to Investments Efficiency?, *Journal of Accounting and Economics*, 48.112-131.

یادداشت‌ها

¹ Xu, Wang., Han

² Gomariz & Bellesta

³ Elaoud., Jarboui

⁴ Yang., & Jiang

⁵ Ren

⁶ Verdi

⁷ Chen., Hope., Li & Wang

⁸ Boubaker., Houcine., Ftiti., & Masri

⁹ Dechow & Dichev

¹⁰ Richardson

¹¹ Khoufi

¹² Ma

¹³ Jones

¹⁴ Biddle., Hilary & Verdi

¹⁵ Ogundana., Ojeka., Ojua & Nwaze

¹⁶ Zhai & Wang

¹⁷ Jarque-Bera

¹⁸ variance inflation factor