

The Effect of Accounting Information Quality and Disclosure Quality on the Use of Financial Resources in Firms' Core Business

Masood Hamzenike Niafard¹, Abbas Aflatooni², Zahra
Nikbakht³

Received : 2017/10/30

Approved: 2018/03/05

Research Paper

Abstract:

The fast growth of economic relations has led to a strong business competition. To survive and expand their activities, firms need to proper and timely investments. Creating a transparent and credible information environment by capital market participants will pressure firms to utilize financial resources in their core business, which leads to an optimal allocation of market resources. This research investigates the effect of accounting information quality and disclosure quality on the usage of financial resources in the core business of 137 firms listed in Tehran Stock Exchange during 2003-2016. To test the hypotheses, the research uses the multivariate regression model with control of years' and industries' effects and also uses the panel data approach. The results show that any promotion of accounting information quality and disclosure quality increases the use of financial resources in firms' core business. Also, the findings show that the accounting information quality has a stronger effect on the use of financial resources in firms' core business, as compared to disclosure quality.

Keywords: Accounting information quality, Disclosure quality, Core business, Financial resources.

JEL classification: G11, G14

DOI: 10.22051/jera.2018.17840.1836

¹ Msc Student of Accounting, Bu Ali Sina University, Hamadan, Iran, (Masuodnike73@gmail.com)

² Assistant Professor of Accounting, Bu Ali Sina University, Hamadan, Iran,
(A.Aflatooni@basu.ac.ir)

³ Instructor of Accounting, Accounting Department, Payame Noor University, Tehran, Iran,
(zahra.nikbakht77@gmail.com)

<https://jera.alzahra.ac.ir>

تأثیر کیفیت اطلاعات حسابداری و کیفیت افشاء بر بکارگیری منابع مالی در هسته اصلی فعالیت تجاری شرکت‌ها

مسعود حمزه نیک نیافرده*، عباس افلاطونی**، زهرا نیکبخت***

تاریخ دریافت: ۹۶/۰۸/۰۸

تاریخ پذیرش: ۹۶/۱۲/۱۴

مقاله پژوهشی

چکیده

رشد سریع روابط اقتصادی، موجب رقابت شدیدی در عرصه تجارت شده است. شرکت‌ها برای بقاء و گسترش فعالیت‌های خود نیاز به انجام سرمایه‌گذاری‌های مناسب و بهنگام دارند. ایجاد محیط اطلاعاتی شفاف و قابل اعتماد توسط دست‌اندرکاران بازار سرمایه، شرکت‌ها را برای بکارگیری منابع مالی در فعالیت تجاری اصلی خود که موجب تخصیص بهینه منابع بازار می‌شود؛ تحت فشار قرار می‌دهد. در این پژوهش، تأثیر کیفیت اطلاعات حسابداری و کیفیت افشاء بر میزان بکارگیری منابع مالی در فعالیت‌های تجاری اصلی نمونه‌ای متشکل از ۱۳۷ شرکت عضو بورس اوراق بهادار تهران در بازه زمانی ۱۳۹۵-۱۳۸۲ بررسی شده است. به منظور آزمون فرضیه‌های پژوهش از مدل رگرسیون چند متغیره با کنترل اثرات سال‌ها و صنایع و نیز رویکرد داده‌های ترکیبی استفاده شده است. نتایج نشان می‌دهد که با افزایش کیفیت اطلاعات حسابداری و کیفیت افشاء، میزان بکارگیری منابع مالی در فعالیت تجاری اصلی شرکت‌ها، افزایش می‌یابد. همچنین، یافته‌ها بیان می‌کنند در مقایسه با کیفیت افشاء، کیفیت اطلاعات حسابداری تأثیر قوی‌تری بر معیار بکارگیری منابع مالی در فعالیت‌های تجاری اصلی واحد تجاری دارد.

واژه‌های کلیدی: کیفیت اطلاعات حسابداری، کیفیت افشاء، فعالیت تجاری اصلی، منابع مالی.

طبقه بندی موضوعی: G11، G14

10.22051/jera.2018.17840.1836.DOI

* دانشجوی کارشناسی ارشد حسابداری، دانشگاه بوعلی سینا، همدان، ایران، (Masuodnike73@gmail.com)

** استادیار حسابداری، دانشگاه بوعلی سینا، همدان، ایران، (نویسنده مسئول)، (A.Aflatooni@basu.ac.i)

*** مربی حسابداری، گروه حسابداری، دانشگاه پیام نور، تهران، ایران، (zahra.nikbakht77@gmail.com)

<https://jera.alzahra.ac.ir>

مقدمه

یکی از ویژگی‌های بازار کارا، تخصیص بهینه منابع به شیوه‌ای است که برای تمامی ذینفعان منفعت داشته باشد. این امر زمانی تحقق می‌یابد که واحدهای تجاری، منابع خود را در فعالیت‌هایی با بازدهی بیشتر سرمایه‌گذاری کنند. عوامل مختلفی از جمله دسترسی به اطلاعات صحیح و مربوط (مانند اطلاعات حسابداری) در تخصیص بهینه سرمایه، مؤثرند. در بازارهای مالی، تمرکز زیادی بر تفسیر اطلاعات حسابداری وجود دارد که این موضوع در نهایت موجب نظارت قوی‌تر بر فرآیند اتخاذ تصمیمات سرمایه‌گذاری توسط مدیران می‌شود. زمانی که سیاست‌های سرمایه‌گذاری اثری بلندمدت بر واحد تجاری دارند؛ تحلیل صحیح اطلاعات حسابداری به منظور اتخاذ تصمیمات تخصیص سرمایه، ضروری است (تیرامیسو، ۲۰۱۲).

به عقیده بیدل و همکاران (۲۰۰۹) اطلاعات حسابداری با کیفیت که خود به صورتی با کیفیت افشاء می‌شود؛ امکان نظارت بر تصمیمات سرمایه‌گذاری اتخاذ شده توسط مدیران را بهبود می‌بخشد. کیفیت بالای اطلاعات حسابداری می‌تواند عدم تقارن اطلاعاتی را کاهش دهد و در نهایت منجر به کاهش هزینه تأمین مالی برون‌سازمانی شود. بوشمن و اسمیت (۲۰۰۳) عقیده دارند کیفیت بالای اطلاعات حسابداری و کیفیت بالای افشای آن، نظارت سرمایه‌گذاران بر مدیریت را تقویت می‌کند و از طریق محدود کردن پرداخت‌های مدیریت به مالکان و بستن کاران، موجب بهینه‌سازی فرآیند اتخاذ تصمیم‌های سرمایه‌گذاری می‌شود. افزون بر آن، کیفیت بالای اطلاعات حسابداری می‌تواند موجب افزایش آگاهی سرمایه‌گذاران از گزینه‌های سرمایه‌گذاری شرکت‌ها شود و به آنان در نظارت بر فعالیت‌های مدیران یاری رساند. سطح بالای کیفیت اطلاعات حسابداری موجب درک بهتر وضعیت و عملکرد مالی واحد تجاری توسط ذینفعان برون‌سازمانی و تقویت نظارت بر رفتار مدیریت می‌شود (بیور، ۱۹۶۸؛ بال و برون، ۱۹۶۸).

از سوی دیگر، به عقیده ژای و وانگ (۲۰۱۶) تنها زمانی که منابع مالی شرکت‌ها در فعالیت تجاری اصلی^۱ آن‌ها سرمایه‌گذاری شود؛ بالاترین بازده را در بلندمدت خواهد داشت. از این جهت، کیفیت اطلاعات حسابداری^۲ و کیفیت افشای^۳ آن می‌تواند از طریق ایجاد امکان نظارت بر رفتار مدیران و روش اتخاذ تصمیمات سرمایه‌گذاری توسط آنان، روی میزان سرمایه‌گذاری منابع مالی در فعالیت تجاری اصلی واحدهای تجاری، مؤثر واقع شوند. با توجه

به موارد فوق، در این پژوهش بررسی می‌شود که آیا کیفیت اطلاعات حسابداری و کیفیت افشای اطلاعات مالی بر میزان به کارگیری منابع مالی در فعالیت تجاری اصلی واحدهای تجاری اثر دارد یا خیر؟ در ادامه، به ترتیب پیشینه پژوهش‌های خارجی و داخلی، فرضیه‌های پژوهش، روش شناسی پژوهش، یافته‌ها و نتیجه‌گیری از پژوهش، ارائه شده است.

مروری بر پیشینه موضوع

به عقیده بیور (۱۹۸۹) هدف اصلی از ارائه اطلاعات حسابداری، کمک به کاربران جهت تصمیم‌گیری آگاهانه است. اطلاعات حسابداری دارای عملکردهای قیمت‌گذاری^۴ و راهبری شرکتی^۵ است. اطلاعات حسابداری از طریق تأثیر بر هزینه سرمایه و قیمت سهام، عملکرد قیمت‌گذاری را انجام می‌دهد. کیفیت بالای اطلاعات حسابداری می‌تواند عدم تقارن اطلاعاتی^۶ را کاهش دهد و منجر به کاهش هزینه تأمین مالی برون‌سازمانی شود (مایرز و مجلوف، ۱۹۸۴؛ ایزلی و اوهارا، ۲۰۰۴). عملکرد قیمت‌گذاری می‌تواند از طریق تأثیر بر قیمت سهام نیز محقق شود. قیمت سهام واحدهای تجاری تاحدودی بازتاب اطلاعات خاص در مورد آن‌هاست. کیفیت بالای اطلاعات حسابداری و شفافیت در افشای آن اجازه می‌دهد تا فرصت‌های رشد واحد تجاری، در قیمت سهام گنجانده شود و موجب جذب سرمایه‌گذاران جدید گردد. از سوی دیگر، اطلاعات حسابداری می‌تواند از طریق کاهش عدم تقارن اطلاعاتی بین طرفین قرارداد، عیوب قراردادها را کاهش دهد؛ بر رفتار فرصت‌طلبانه، نظارتی کارا را فراهم نماید و از این طریق عملکرد راهبری شرکتی را اعمال کند (ایننگ و ژنگفی، ۲۰۰۶).

کمیت و کیفیت اطلاعات حسابداری بر قضاوت سرمایه‌گذاران در خصوص ارزش ذاتی سهام شرکت تأثیر دارد. برای مثال، اولسن (۲۰۰۵) مدل منعکس‌کننده ارتباط بین اطلاعات حسابداری و ارزش سهام شرکت را ارائه کرد و سودمندی چنین اطلاعاتی را در اتخاذ تصمیمات سرمایه‌گذاری، تبیین نمود. سطح بالای کیفیت اطلاعات حسابداری می‌تواند در شناسایی فرصت‌های سرمایه‌گذاری کارا به سرمایه‌گذاران کمک کند؛ منجر به قیمت‌گذاری مجدد^۷ سهام شود و با اعمال فشار بر مدیریت واحد تجاری جهت تمرکز منابع مالی شرکت بر هسته اصلی فعالیت‌های تجاری، کارایی تخصیصی سرمایه را به دنبال داشته باشد (ژای و وانگ، ۲۰۱۶).

در پژوهش‌های خارجی، باتاچاریا و همکاران (۲۰۰۳) دریافتند در کشورهایی که درجه شفافیت اطلاعات حسابداری پایین‌تری دارند؛ هزینه سرمایه بالاتر و حجم معاملات سهام، کمتر است. نتایج بیدل و هیلاری (۲۰۰۶) نشان داد که کیفیت اطلاعات حسابداری باعث کاهش عدم تقارن اطلاعاتی بین مدیران و تأمین‌کنندگان برون‌سازمانی سرمایه می‌شود و به تبع آن، منجر به افزایش کارایی سرمایه‌گذاری‌ها^۸ می‌گردد. لی (۲۰۰۹) دریافت که سطح بالای کیفیت اطلاعات حسابداری، خطر اخلاقی^۹ و ریسک انتخاب گزینه‌های سرمایه‌گذاری نامطلوب^{۱۰} را کاهش می‌دهد و از طریق بهبود نظارت، سرمایه‌گذاری کمتر و بیشتر از حد بهینه را کنترل می‌کند و در نهایت موجب بهبود کارایی تخصیص سرمایه در سطح شرکت می‌شود. چن و همکاران (۲۰۱۱) دریافتند حتی زمانی که کیفیت اطلاعات حسابداری پایین است، باز هم اثر مثبت خود را بر کارایی سرمایه‌گذاری‌ها اعمال می‌کند.

جانگ و همکاران (۲۰۱۳) نشان دادند کیفیت بالای اطلاعات حسابداری، سرمایه‌گذاری غیربهینه در نیروی انسانی^{۱۱} را کاهش می‌دهد. وانگ و همکاران (۲۰۱۵) دریافتند کیفیت بالای اطلاعات حسابداری، با سرمایه‌گذاری کم‌تر و بیش‌از حد بهینه، رابطه منفی دارد. همچنین، آنان دریافتند در شرکت‌هایی که وجه نقد آزاد زیادی دارند؛ کیفیت اطلاعات حسابداری رابطه قوی‌تری با بیش سرمایه‌گذاری دارد؛ زیرا کیفیت بالای اطلاعات حسابداری موجب کاهش عدم تقارن اطلاعاتی می‌شود. بیتار و بن‌لملی (۲۰۱۶) دریافتند که با افزایش کیفیت اطلاعات حسابداری و کیفیت افشای اطلاعات مالی، مسئولیت‌پذیری اجتماعی^{۱۲} شرکت‌ها و کارایی سرمایه‌گذاری‌ها را افزایش می‌دهد. ژای و وانگ (۲۰۱۶) نشان دادند که افزایش در کیفیت اطلاعات حسابداری موجب بهینه‌تر شدن گزینه‌های سرمایه‌گذاری واحد تجاری می‌شود. به علاوه، آنان دریافتند در شرکت‌هایی با حاکمیت شرکتی قوی‌تر، میزان تأثیر کیفیت اطلاعات حسابداری بر بکارگیری منابع در فعالیت‌های اصلی واحد تجاری، قوی‌تر از سایر شرکت‌ها است.

در پژوهش‌های داخلی، مدرس و حصارزاده (۱۳۸۷) دریافتند کیفیت گزارشگری مالی با میزان کارایی سرمایه‌گذاری‌ها رابطه مثبت و معناداری دارد و موجب بهبود کارایی سرمایه‌گذاری می‌شود. نتایج پژوهش آنان نشان داد که کیفیت گزار شگری مالی می‌تواند از طریق کاهش بیش/کم سرمایه‌گذاری، موجب ارتقاء کارایی سرمایه‌گذاری در واحد تجاری

شود. ثقفی و عرب‌مازازی (۱۳۸۹) دریافتند که بین کیفیت گزارشگری مالی و سرمایه‌گذاری کمتر و بیشتر از حد، رابطه معناداری وجود ندارد. خدایی و له‌زاقرد و یحیایی (۱۳۸۹) نشان دادند بین کیفیت گزارشگری مالی و سرمایه‌گذاری کمتر از حد رابطه منفی و معناداری وجود دارد؛ ولی رابطه معناداری بین کیفیت گزارشگری مالی و سرمایه‌گذاری بیشتر از حد وجود ندارد.

نتایج پژوهش امید (۱۳۹۰) نشان می‌دهد که با افزایش کیفیت گزارشگری مالی میزان کارایی سرمایه‌گذاری افزایش می‌یابد. نتایج پژوهش ثقفی و همکاران (۱۳۹۰)، حیدرپور (۱۳۹۰) و افشارزاده (۱۳۹۱) نشان می‌دهد که بهبود کیفیت اطلاعات حسابداری باعث کاهش بیش سرمایه‌گذاری می‌شود و در شرکت‌هایی با جریان نقدی آزاد بالا، تأثیر بهبود کیفیت اطلاعات حسابداری بر کاهش بیش سرمایه‌گذاری، بیشتر از شرکت‌های با جریان نقدی آزاد پایین است. عباسی (۱۳۹۱) دریافت کیفیت گزارشگری مالی از طریق کاهش عدم تقارن اطلاعاتی بین سهامداران و مدیران و نیز کاهش انتخاب نامطلوب گزینه‌های سرمایه‌گذاری توسط مدیران، منجر به کاهش تضاد منافع بین سهامداران و مدیران می‌شود و از طریق کاهش هزینه تأمین مالی و افزایش بازده سرمایه‌گذاری‌ها، کارایی سرمایه‌گذاری افزایش می‌یابد.

نتایج پژوهش فخاری و رسولی (۱۳۹۲) بیان می‌کند که اعمال محافظه‌کاری، کارایی سرمایه‌گذاری را افزایش می‌دهد اما رابطه معناداری بین کیفیت گزارشگری مالی و کارایی سرمایه‌گذاری وجود ندارد. مشایخی و محمدپور (۱۳۹۳) دریافتند کیفیت گزارشگری مالی و سررسید کوتاه‌تر بدهی‌ها، کارایی سرمایه‌گذاری‌ها را افزایش می‌دهد و شرکت‌هایی که استفاده بیشتری از بدهی کوتاه‌مدت می‌کنند؛ شاهد تأثیر بیشتر کیفیت گزارشگری مالی بر کارایی سرمایه‌گذاری‌ها خواهند بود. انواری رستمی و همکاران (۱۳۹۴) نشان دادند که بین پاداش هیأت مدیره و کارایی سرمایه‌گذاری، رابطه معناداری وجود دارد. یافته‌های زارعی (۱۳۹۴) و صفری گرایلی و رعنائی (۱۳۹۶) نشان می‌دهد کیفیت گزارشگری مالی و ساختار سررسید بدهی با کارایی سرمایه‌گذاری شرکت، رابطه مثبت معناداری دارند. به علاوه، آنان دریافتند رابطه بین کیفیت گزارشگری مالی و کارایی سرمایه‌گذاری تحت تأثیر ساختار سررسید بدهی‌ها قرار دارد و با افزایش بدهی‌هایی با سررسید کوتاه‌مدت، این رابطه تضعیف

می شود. با در نظر گرفتن مبانی نظری و نتایج پژوهش‌های پیشین، فرضیه‌های پژوهش به شرح زیر ارائه می‌شوند:

فرضیه اول: با افزایش کیفیت اطلاعات حسابداری، میزان به کارگیری منابع مالی در فعالیت‌های تجاری اصلی شرکت‌ها افزایش می‌یابد.

فرضیه دوم: با افزایش کیفیت افشاء، میزان به کارگیری منابع مالی در فعالیت‌های تجاری اصلی شرکت‌ها افزایش می‌یابد.

فرضیه سوم: میزان تأثیر کیفیت اطلاعات حسابداری و کیفیت افشاء بر میزان به کارگیری منابع مالی در فعالیت‌های تجاری اصلی شرکت‌ها تفاوت معناداری از هم دارد.

روش‌شناسی پژوهش

پژوهش حاضر به لحاظ نتایج از نوع کاربردی و از بُعد زمانی از نوع پس رویدادی است. برای آزمون فرضیه‌های پژوهش، از تحلیل رگرسیون چندمتغیره^{۱۳} با کنترل اثرات سال‌ها و صنایع استفاده شده و برای بررسی حساسیت نتایج به روش برآورد مدل‌ها، از رویکرد داده‌های ترکیبی^{۱۴} و انتخاب الگوهای مناسب برآورد مدل، استفاده گردیده است. داده‌های مورد نیاز در این پژوهش به روش کتابخانه‌ای و از بانک اطلاعاتی ره‌آورد نوین استخراج شده است. برای تجزیه و تحلیل‌های آماری از نرم افزارهای EViews و Stata استفاده شده است.

جامعه و نمونه آماری پژوهش

جامعه آماری پژوهش، شامل تمام شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران در بازه زمانی ۱۳۸۲ تا ۱۳۹۵ است که حائز شرایط زیر باشند:

(۱) پایان سال مالی شرکت‌ها منتهی به پایان اسفندماه بوده و در طول دوره مطالعه، تغییر سال مالی نداشته باشند.

(۲) از شرکت‌های فعال در صنایع بیمه‌ای، بانکی و سرمایه‌گذاری مالی نباشند.

(۳) ارزش دفتری سهام آنها، منفی نباشد.

(۴) داده‌های مورد نیاز جهت محاسبه متغیرها، در دسترس باشد.

با اعمال محدودیت‌های فوق، حجم جامعه آماری در دسترس برابر ۱۳۷ شرکت (۱۹۱۸ مشاهده) شده که برای آزمون فرضیه‌های پژوهش، از آن استفاده گردیده است.

مدل‌های پژوهش

برای آزمون فرضیه‌های اول و دوم پژوهش به ترتیب مدل‌های (۱) و (۲) برآورد شده‌اند:

$$CoreInv_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 AQ_{it} + \sum_{j=1}^7 \theta_j Controls_{it,j} + \varepsilon_{it} \quad \text{مدل (۱)}$$

$$CoreInv_{it} = \beta_0 + \beta_1 DQ_{it} + \sum_{j=1}^7 \theta_j Controls_{it,j} + \varepsilon_{it} \quad \text{مدل (۲)}$$

در مدل‌های فوق، CoreInv معیار سنجش میزان بکارگیری منابع در فعالیت‌های تجاری اصلی یک واحد تجاری است که با پیروی از ژای و وانگ (۲۰۱۶) معادل ضریب همبستگی بین درآمد فروش شرکت و متوسط درآمد فروش صنعتی که شرکت در آن فعالیت می‌نماید؛ تعریف می‌شود. هر چه مقدار این معیار به عدد یک (منفی یک) نزدیک‌تر باشد؛ میزان بکارگیری منابع مالی شرکت در فعالیت‌های تجاری اصلی آن بیشتر (کمتر) خواهد بود. AQ کیفیت اقلام تعهدی و معادل منفی انحراف معیار باقیمانده‌های سه سال اخیر حاصل از مدل فرانسیس و همکاران (۲۰۰۵) است. در مدل مذکور، اقلام تعهدی بر روی جریان‌های نقد عملیاتی گذشته، حال و آینده و نیز تغییرات درآمد فروش و اموال و ماشین‌آلات و تجهیزات، برآزش می‌شود و از باقیمانده‌های آن جهت محاسبه معیار کیفیت اقلام تعهدی استفاده می‌شود. DQ کیفیت افشاء و معادل لگاریتم امتیازات کیفیت افشاء در مبنای ده است (مهدوی و همکاران، ۱۳۹۳). افزون بر آن، نماد $\sum_{j=1}^7 \theta_j Controls_{it,j}$ به متغیرهای اندازه شرکت Size (لگاریتم درآمد فروش شرکت در مبنای ده)، فرصت‌های رشد شرکت MTB (نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری سهام)، بازده دارایی‌ها ROA (نسبت سود خالص به کل دارایی‌ها)، نوسانات درآمد فروش Std-Sales (انحراف معیار درآمد فروش در سه سال اخیر)، نسبت اهرمی Lev (نسبت کل بدهی‌ها به کل دارایی‌ها)، Tang (نسبت دارایی‌های ثابت به کل دارایی‌ها) و نقدشوندگی دارایی‌ها Liq (نسبت دارایی‌های جاری به بدهی‌های جاری) اشاره دارد که با پیروی از ژای و وانگ (۲۰۱۶) به عنوان متغیر کنترلی در مدل‌ها لحاظ شده‌اند. در مدل‌های فوق، معنادار بودن ضرایب متغیرهای کیفیت اطلاعات حسابداری و کیفیت افشاء به

ترتیب بیانگر عدم رد فرضیه‌های اول و دوم پژوهش است. افزون بر آن، جهت آزمون فرضیه سوم پژوهش، مدل زیر برآورد گردیده است:

$$CoreInv_{it} = \theta_0 + \theta_1 AQ_{it} + \theta_2 DQ_{it} + \sum_{j=1}^7 \theta_j Controls_{it,j} + \varepsilon_{it}$$

مدل (۳)

در مدل (۳)، معناداری اختلاف بین ضرایب متغیرهای کیفیت اطلاعات حسابداری و کیفیت افشاء مبین عدم رد فرضیه سوم است. بدین منظور، آزمون والد ۱۵ بکار رفته است.

یافته‌های پژوهش

آماره‌های توصیفی

آماره‌های توصیفی که شمایی کلی از وضعیت توزیع متغیرهای پژوهش را ارائه می‌کنند؛ در نگاره (۱) گزارش شده‌اند. میانگین معیار بکارگیری منابع در فعالیت تجاری اصلی ۰/۵۸۱ است و این موضوع نشان می‌دهد که میزان همبستگی بین درآمد فروش شرکت‌های مورد بررسی و میانگین درآمد فروش صنعتی که در آن فعالیت می‌کنند، حدود ۵۸ درصد است.

نگاره (۱): آماره‌های توصیفی

متغیرها	نماد متغیرها	میانگین	میانه	بیشینه	کمینه	انحراف معیار
معیار بکارگیری منابع در فعالیت تجاری اصلی	CoreInv	۰/۵۸۱	۰/۵۵۳	۰/۹۶۳	-۰/۹۵۲	۰/۶۸۰
کیفیت افلام تعهدی	AQ	-۰/۰۶۹	-۰/۰۶۳	۰/۰۰۳	-۰/۲۷۸	۰/۰۴۲
کیفیت افشاء	DQ	۱/۷۳۴	۱/۷۹۲	۱/۹۲۶	۱/۱۳۱	۰/۲۰۴
اندازه شرکت	Size	۷/۸۳۵	۷/۸۰۴	۷/۲۹۴	۵/۸۳۱	۰/۳۲۴
فرصت‌های رشد	MTB	۲/۴۲۲	۱/۸۱۶	۱۶/۳۵۲	۰/۴۱۹	۲/۰۶
سودآوری	ROA	۰/۱۰۹	۰/۰۹۶	۰/۴۲۳	-۰/۱۷۱	۰/۱۱۲
نوسانات درآمد فروش	Std-Sale	۰/۲۱۳	۰/۱۱۳	۰/۹۶۶	۰/۰۲۴	۰/۲۲۴
نسبت اهرمی	Lev	۰/۶۱۹	۰/۶۲۷	۰/۹۵۷	۰/۱۲۴	۰/۱۵۹
دارایی‌های ثابت به کل دارایی‌ها	Tang	۰/۲۵۲	۰/۲۱۳	۰/۷۱۳	۰/۰۳۴	۰/۱۵۷
نقدشوندگی دارایی‌ها	Liq	۱/۲۴۳	۱/۱۸۷	۲/۹۴۶	۰/۴۱۳	۰/۳۸۶

افزون بر آن، نتایج نشان می‌دهد که میانگین (میانه) کیفیت اقلام تعهدی $0/069 - (0/063)$ ، کیفیت افشاء $1/734 (1/792)$ است. افزون بر آن، نتایج نشان می‌دهد که در شرکت‌های مورد بررسی، ارزش بازار سهام به طور میانگین حدود $2/5$ برابر ارزش دفتری سهام است؛ سود خالص معادل حدود 11 درصد دارایی‌هاست؛ حدود 62 درصد از سرمایه شرکت از محل بدهی‌ها تأمین شده است؛ دارایی‌های ثابت حدود 25 درصد از حجم کل دارایی‌ها را تشکیل می‌دهد و حجم دارایی‌های جاری حدود $1/25$ برابر بدهی‌های جاری است.

آزمون فرضیه اول پژوهش

به منظور آزمون فرضیه اول پژوهش، مدل (۱) با رویکرد کنترل اثرات سال‌ها و صنایع و نیز رویکرد داده‌های ترکیبی برآورد شده و نتایج آن در نگاره (۲) ارائه گردیده است. در رویکرد داده‌های ترکیبی، معناداری آماره لیمر $(1/817)$ در سطح 5 درصد بیانگر اولویت الگوی اثرات ثابت بر الگوی اثرات مشترک (تلفیقی) است. افزون بر آن، معناداری آماره هاسمن $(17/635)$ در سطح 5 درصد بیانگر اولویت بکارگیری الگوی اثرات ثابت بر الگوی اثرات تصادفی است. در هر دو رویکرد اول $(162/240)$ و دوم $(162/820)$ ، عدم معناداری آماره ویگینز-پوی بیانگر عدم وجود مشکل ناهمسانی واریانس در اجزای اخلاص مدل است.

همچنین، عدم معناداری آماره وو لدریج در هر دو رویکرد، مبین عدم وجود مشکل خودهمبستگی سریالی در اجزای اخلاص مدل (۱) است. نتایج برآورد مدل (۱) با رویکرد کنترل اثرات سال‌ها و صنایع نشان می‌دهد که ضریب متغیر کیفیت اقلام تعهدی $(0/617)$ مثبت و معنادار است. مثبت و معنادار بودن ضریب متغیر کیفیت اقلام تعهدی $(0/605)$ در رویکرد داده‌های ترکیبی نیز مؤید نتایج رویکرد کنترل اثرات سال‌ها و صنایع است. همچنین، مقدار آماره تورم واریانس بیانگر عدم وجود مشکل همخطی بین متغیرهای مستقل مدل (۱) در هر دو رویکرد برآورد مدل است. در رویکردهای اول و دوم، متغیرهای مستقل به ترتیب حدود 39 و 37 درصد از تغییرات متغیر وابسته را تبیین می‌کنند. به علاوه، معناداری آماره فیشر در رویکرد اول $(37/925)$ و دوم $(31/607)$ بیانگر معناداری کلی مدل است.

نگاره (۲): نتایج برآورد مدل (۱)

رویکرد کنترل اثرات سالها و صنایع		رویکرد داده های ترکیبی		نماد متغیرها
ضریب	تورم واریانس	ضریب	تورم واریانس	
-۰/۲۰۲	---	-۰/۰۴۸*	---	عرض از مبدأ
۰/۶۱۷**	۱/۵۶۲	۰/۶۰۵*	۱/۶۵۲	AQ
۰/۰۳۸	۱/۹۲۰	۰/۰۵۴*	۱/۴۰۵	Size
۰/۰۵۲*	۲/۰۰۰	۰/۰۵۹*	۱/۰۲۷	MTB
-۰/۰۳۷	۱/۵۸۹	-۰/۰۳۷	۱/۲۵۳	ROA
-۰/۵۰۴*	۱/۶۰۲	-۰/۵۵۶*	۱/۲۰۱	Std-Sale
۰/۰۴۸*	۱/۵۹۸	۰/۰۴۰	۱/۶۷۷	Lev
-۰/۰۶۰**	۱/۹۶۳	-۰/۰۴۰	۱/۰۱۱	Tang
۰/۰۶۷**	۱/۱۶۳	۰/۰۵۹**	۱/۱۵۳	Liq
کنترل شد	--			اثرات سالها
کنترل شد	--			اثرات صنایع
۳۹/۱۵٪		۳۷/۰۲٪		ضریب تعیین تعدیل شده
(۰/۰۰۰) ۳۷/۹۲۵**		(۰/۰۰۱) ۳۱/۶۰۷**		آماره فیشتر (معناداری)
---		(۰/۰۳۶) ۱/۸۱۷*		آماره لیمر (معناداری)
---		(۰/۰۴۰) ۱۷/۶۳۵*		آماره هاسمن (معناداری)
(۰/۰۶۲) ۱۶۲/۲۴۰		(۰/۰۵۸) ۱۶۲/۸۲۰		آزمون ویگینز - پوی (معناداری)
(۰/۸۵۴) ۰/۰۳۴		(۰/۸۳۰) ۰/۰۴۶		آزمون وولدریج (معناداری)
*** و ** به ترتیب معناداری در سطح ۱ درصد و ۵ درصد				

مثبت و معنادار بودن ضریب متغیر کیفیت اقلام تعهدی در رویکرد کنترل اثرات سالها و صنایع و نیز رویکرد داده‌های ترکیبی به آن معناست که با افزایش کیفیت اطلاعات حسابداری، میزان به کارگیری منابع مالی در فعالیت تجاری اصلی شرکت‌ها افزایش می‌یابد. بنابراین، فرضیه اول پژوهش رد نمی‌شود.

آزمون فرضیه دوم پژوهش

جهت آزمون فرضیه دوم پژوهش، مدل (۲) با رویکرد کنترل اثرات سالها و صنایع و نیز رویکرد داده‌های ترکیبی برآورد شده و نتایج آن در نگاره (۳) گزارش گردیده است. در رویکرد داده‌های ترکیبی، معناداری آماره‌های لیمر (۲/۰۸۴) و هاسمن (۱۸/۹۶۸) در سطح

در صد بیانگر اولویت الگوی اثرات ثابت بر الگوی اثرات تصادفی است. در هر دو رویکرد، عدم معناداری آماره ویگینز — پوی بیانگر عدم وجود مشکل ناهمسانی واریانس در اجزای اخلاص مدل است و عدم معناداری آماره ولدریج در هر دو رویکرد، مبین عدم وجود مشکل خودهمبستگی سریالی در جملات باقیمانده مدل (۲) است. نتایج برآورد مدل (۲) با رویکرد کنترل اثرات سال‌ها و صنایع نشان می‌دهد که ضریب متغیر کیفیت افشاء (۰/۳۷۹) مثبت و معنادار است. افزون بر آن، مثبت و معنادار بودن ضریب متغیر کیفیت افشاء (۰/۳۹۸) در رویکرد داده‌های ترکیبی تأییدکننده نتایج رویکرد کنترل اثرات سال‌ها و صنایع است.

تکانه (۳): نتایج برآورد مدل (۲)

رویکرد داده‌های ترکیبی		رویکرد کنترل اثرات سال‌ها و صنایع		نماد متغیرها
تورم واریانس	ضریب	تورم واریانس	ضریب	
---	-۰/۰۳۹	---	-۰/۳۴۶**	عرض از مبدأ
۱/۱۵۵	۰/۳۹۸**	۱/۶۹۴	۰/۳۷۹**	DQ
۱/۸۸۸	۰/۰۳۹	۱/۴۳۸	۰/۰۴۲	Size
۱/۲۴۶	۰/۰۴۱	۱/۵۹۰	۰/۰۴۱	MTB
۱/۹۲۵	-۰/۰۶۰**	۱/۴۵۲	-۰/۰۶۱**	ROA
۱/۴۱۶	-۰/۰۶۵**	۱/۴۸۸	-۰/۰۴۹*	Std-Sale
۱/۵۲۱	۰/۳۹۹	۱/۶۴۸	۰/۴۹۲*	Lev
۱/۶۵۹	-۰/۰۶۰**	۱/۱۹۷	-۰/۰۵۲*	Tang
۱/۹۱۸	۰/۰۴۷*	۱/۲۶۲	۰/۰۴۲	Liq
		--	کنترل شد	اثرات سال‌ها
		--	کنترل شد	اثرات صنایع
۳۴/۰۲		۳۶/۴۲٪		ضریب تعیین تعدیل شده
(۰/۰۰۰) ۲۱/۶۴۴**		(۰/۰۰۰) ۲۵/۹۴۷**		آماره فیشر (معناداری)
(۰/۰۱۲) ۲/۰۸۴*		---		آماره لیمر (معناداری)
(۰/۰۲۶) ۱۸/۹۶۸*		---		آماره هاسمن (معناداری)
(۰/۰۶۳) ۱۶۲/۱۱۰		(۰/۰۶۶) ۱۶۱/۶۳۰		آزمون ویگینز - پوی (معناداری)
(۰/۸۹۹) ۰/۰۱۶		(۰/۸۴۹) ۰/۰۳۶		آزمون ولدریج (معناداری)
*** و * به ترتیب معناداری در سطح ۱ درصد و ۵ درصد				

به علاوه، مقدار آماره تورم واریانس نشان می‌دهد که در هر دو رویکرد، بین متغیرهای مستقل مدل (۲) مشکل همخطی وجود ندارد. در رویکردهای اول و دوم، متغیرهای مستقل به ترتیب حدود ۳۶ و ۳۴ درصد از تغییرات متغیر وابسته را تبیین می‌کنند. همچنین، معناداری آماره فیشر در هر دو رویکرد بیانگر معناداری کلی مدل است. مثبت و معنادار بودن ضریب متغیر کیفیت افشاء در هر دو رویکرد کنترل اثرات سال‌ها و صنایع و نیز رویکرد داده‌های ترکیبی به آن معناست که با افزایش کیفیت افشای اطلاعات مالی، میزان به کارگیری منابع مالی در فعالیت‌های اصلی شرکت‌ها افزایش می‌یابد. لذا، فرضیه دوم پژوهش نیز رد نمی‌شود.

آزمون فرضیه سوم پژوهش

برای آزمون فرضیه سوم پژوهش با هدف مقایسه میزان تأثیر دو متغیر کیفیت اقلام تعهدی و کیفیت افشاء بر میزان بکارگیری منابع در فعالیت تجاری اصلی شرکت‌ها، مدل (۳) با رویکرد کنترل اثرات سال‌ها و صنایع بر آورد گردیده و نتایج رویکرد داده‌های ترکیبی نیز به عنوان یافته‌های تکمیلی در نگاره (۴) ارائه شده است. در رویکرد داده‌های ترکیبی، معناداری آماره‌های لیمر (۲/۴۷۰) در سطح ۱ درصد و هاسمن (۱۹/۴۷۳) در سطح ۵ درصد بیانگر اولویت الگوی اثرات ثابت بر الگوی اثرات تصادفی است. در هر دو رویکرد، عدم معناداری آماره ویگینز — پوی (به ترتیب ۱۶۱/۶۲۰ و ۱۶۲/۰۷۰) بیانگر عدم وجود مشکل ناهمسانی واریانس در اجزای اخلاص مدل است و عدم معناداری آماره وولدریج در هر دو رویکرد، مبین عدم وجود مشکل خودهمبستگی سریالی در باقیمانده‌های مدل (۳) است.

نتایج برآورد مدل (۳) با رویکرد کنترل اثرات سال‌ها و صنایع نشان می‌دهد که ضریب متغیرهای کیفیت اقلام تعهدی (۰/۷۶۵) و کیفیت افشاء (۰/۶۱۰) مثبت و معنادار است. افزون بر آن، مثبت و معنادار بودن ضریب متغیرهای کیفیت اقلام تعهدی (۰/۷۵۵) و کیفیت افشاء (۰/۶۱۵) در رویکرد داده‌های ترکیبی، مؤید نتایج رویکرد کنترل اثرات سال‌ها و صنایع است. افزون بر آن، مقدار آماره تورم واریانس نشان می‌دهد که در هیچ‌کدام از رویکردها، بین متغیرهای مستقل مدل (۳) مشکل همخطی وجود ندارد. در رویکردهای اول و دوم، متغیرهای مستقل به ترتیب حدود ۵۰ و ۴۸ درصد از تغییرات متغیر وابسته را تبیین می‌کنند. به علاوه، معناداری آماره فیشر در هر دو رویکرد مبین معناداری کلی مدل است.

تکانه (۴): نتایج برآورد مدل (۳)

رویکرد داده‌های ترکیبی		رویکرد کنترل اثرات سال‌ها و صنایع		نماد متغیرها
تورم واریانس	ضریب	تورم واریانس	ضریب	
---	-۰/۰۴۴	---	-۰/۰۲۷	عرض از مبدأ
۱/۳۵۵	۰/۷۵۵*	۱/۹۸۶	۰/۷۶۵*	AQ
۱/۷۴۶	۰/۶۱۵**	۱/۴۳۵	۰/۶۱۰**	DQ
۱/۴۲۲	۰/۰۴۴*	۱/۶۷۶	۰/۰۴۴	Size
۱/۶۹۳	-۰/۰۵۱*	۱/۲۲۳	۰/۰۶۵**	MTB
۱/۱۸۸	-۰/۰۳۷	۱/۱۵۵	-۰/۰۴۳	ROA
۱/۵۵۳	۰/۴۷۳*	۱/۹۹۰	۰/۰۴۵	Std-Sale
۱/۸۵۹	-۰/۵۵۹*	۱/۹۰۳	-۰/۵۵۷*	Lev
۱/۰۱۰	۰/۰۶۳**	۱/۱۵۸	۰/۰۵۸*	Tang
۱/۹۵۸	-۰/۰۲۴	۱/۴۶۷	۰/۰۳۸	Liq
		--	کنترل شد	اثرات سالها
		--	کنترل شد	اثرات صنایع
۴۸/۰۱٪		۵۰/۳۵٪		ضریب تعیین تعدیل شده
(۰/۰۰۰) ۲۳/۶۱۹**		(۰/۰۰۰) ۴۷/۹۰۷**		آماره فیشر (معناداری)
(۰/۰۰۳) ۲/۴۷۰**		---		آماره لیمر (معناداری)
(۰/۰۲۲) ۱۹/۴۷۳*		---		آماره هاسمن (معناداری)
(۰/۰۰۰) ۴/۷۷۹**		(۰/۰۰۰) ۵/۳۲۳**		آماره والد (معناداری)
(۰/۰۶۳) ۱۶۲/۰۷۰		(۰/۰۶۶) ۱۶۱/۶۲۰		آزمون ویگنیز - پوی (معناداری)
(۰/۸۹۴) ۰/۰۱۸		(۰/۸۷۶) ۰/۰۲۵		آزمون وولدریج (معناداری)
*** و ** به ترتیب معناداری در سطح ادرصد و ۵درصد				

معناداری آماره والد در رویکرد کنترل اثرات سال‌ها و صنایع (۵/۳۲۳) در سطح ادرصد به آن معناست که میزان تأثیر کیفیت اطلاعات حسابداری و کیفیت افشاء بر میزان به‌کارگیری منابع مالی در فعالیت اصلی شرکت‌ها تفاوت معناداری از هم دارد. معناداری آماره والد در رویکرد داده‌های ترکیبی (۴/۷۷۹) در سطح ادرصد نیز نتایج اخیر را تأیید می‌نماید و نشان می‌دهد که در مقایسه با کیفیت افشاء، کیفیت اطلاعات حسابداری تأثیر بیشتری بر معیار بکارگیری منابع مالی در فعالیت‌های تجاری اصلی شرکت‌ها دارد. بنابراین، فرضیه سوم پژوهش نیز رد نمی‌شود.

نتیجه گیری

به عقیده بیدل و همکاران (۲۰۰۹)، کیفیت بالای اطلاعات حسابداری مانع از اتخاذ تصمیم های سرمایه گذاری غیر عاقلانه و ایجاد امپراطوری مدیریت می شود و توان سرمایه گذاران را در نظارت بر رفتار سرمایه گذاری می بخشد. اطلاعات حسابداری با کیفیت که به شکلی با کیفیت افشاء شده اند؛ می توانند جهت درکی بهتر از عملکرد واحد تجاری و در نهایت انتخاب نوع مناسب سرمایه گذاری، به ذینفعان برون سازمانی یاری رسانند. در شرایط اقتصادی حال حاضر، برای اتخاذ تصمیمات با کیفیت، یک مدیر نیاز به حجم زیادی از اطلاعات حسابداری با کیفیت و قابل اعتماد دارد (میکو، ۱۹۹۸). این اطلاعات با ارائه نمایی از وضعیت موجود و مطلوب، نقش حیاتی در اتخاذ سیاست های صحیح، کارا و دقیق در رابطه با منابع انسانی، منابع مالی و... ایفا می نمایند (هافچ الله و همکاران، ۲۰۱۴). افزون بر آن، صرفاً وقتی منابع مالی در فعالیت تجاری اصلی شرکت ها سرمایه گذاری شود؛ بالاترین بازده را خواهد داشت (ژای و وانگ، ۲۰۱۶).

در این پژوهش، تأثیر کیفیت اطلاعات حسابداری و کیفیت افشاء بر میزان بکارگیری منابع مالی در فعالیت تجاری اصلی واحدهای تجاری بررسی شده است. یافته های پژوهش که با نتایج ژای و وانگ (۲۰۱۶) سازگار است، نشان می دهد که با افزایش کیفیت اطلاعات حسابداری و نیز افزایش در کیفیت افشاء، میزان بکارگیری منابع مالی در هسته اصلی فعالیت تجاری شرکت ها افزایش می یابد. حاصل این امر، افزایش کارایی سرمایه گذاری ها است که در نهایت توسعه و ارتقاء اقتصادی را به دنبال دارد. بنابراین، به مدیران توصیه می شود تا به منظور جذب حداکثری سرمایه ها، افزایش کارایی سرمایه گذاری ها و کاهش هزینه نمایندگی، در جهت افزایش کیفیت اطلاعات حسابداری اقدام کنند و سازمان حسابرسی، سازمان بورس و اوراق بهادار تهران و سایر مراجع که به نحوی در تعیین سطح کیفیت اطلاعات حسابداری نقش دارند؛ سازوکار مناسب تری جهت افزایش کیفیت اطلاعات حسابداری و کیفیت افشاء آن ایجاد کنند. به سرمایه گذاران نیز توصیه می شود منابع خود را به شرکت هایی اختصاص دهند که به واسطه کیفیت بالای اطلاعات حسابداری، ابهام کمتری در خصوص بازدهی و کارایی سرمایه گذاری دارند.

پی نوشت

۱	Core business	۹	Moral hazard	۱۷	Fixed effects
۲	Accounting information quality	۱۰	Inverse selection	۱۸	Pooled
۳	Disclosure quality	۱۱	Labor	۱۹	Hausman
۴	Pricing	۱۲	Social responsibility	۲۰	Random effects
۵	Corporate governance	۱۳	Multivariate regression	۲۱	Wiggins and Poi
۶	Information asymmetry	۱۴	Panel data	۲۲	White
۷	Re-pricing	۱۵	Wald test	۲۳	Wooldridge
۸	Information efficiency	۱۶	Limer		

منابع

- افشارزاده، زهرا سادات. (۱۳۹۱). تأثیر حاکمیت شرکتی بر کارایی سرمایه‌گذاری، پایان‌نامه کارشناسی ارشد رشته حسابداری. دانشکده اقتصاد، دانشگاه آزاد اسلامی واحد تهران مرکزی.
- امیدی، فاطمه. (۱۳۹۰). تأثیر کیفیت اقلام تعهدی بر کارایی سرمایه‌گذاری در شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران. پایان‌نامه کارشناسی ارشد رشته حسابداری، دانشکده علوم اداری و اقتصاد، دانشگاه اصفهان.
- انواری رستمی، علی‌اصغر؛ تجویدی، الناز و میثم جهانگرد (۱۳۹۴). تأثیر ساختار سرمایه و پاداش هیئت‌مدیره بر کارایی سرمایه‌گذاری. پژوهش‌های تجربی حسابداری: ۵ (۲)؛ ۱۰۹-۱۳۰.
- ثقفی، علی؛ بولو، قاسم و محمد محمدیان. (۱۳۹۰). کیفیت اطلاعات حسابداری، سرمایه‌گذاری بیش‌ازحد و جریان نقد آزاد. پیشرفت‌های حسابداری ۲ (۳)؛ ۳۷-۶۳.
- ثقفی، علی؛ محمد عرب مازاریزی. (۱۳۸۹). کیفیت گزارشگری مالی و ناکارایی سرمایه‌گذاری. پژوهش‌های حسابداری مالی. ۲ (۴)؛ ۱-۲۰.
- حیدریپور، فرزانه. (۱۳۹۰). بررسی رابطه بین کیفیت اطلاعات حسابداری و جریان نقدی آزاد با بیش‌سرمایه‌گذاری مدیران. پایان‌نامه کارشناسی ارشد رشته حسابداری، دانشکده امور اقتصادی، دانشگاه آزاد اسلامی واحد تهران مرکزی.
- خدایی وله زاقرد، محمد و منیره یحیایی. (۱۳۸۹). بررسی رابطه بین کیفیت گزارشگری مالی و کارایی سرمایه‌گذاری در بورس اوراق بهادار تهران. حسابداری مدیریت، ۳ (۵)؛ ۱-۱۵.

زارعی، حسین. (۱۳۹۴). بررسی نقش کیفیت گزارشگری مالی و سررسید بدهی بر بهبود کارایی سرمایه‌گذاری. پایان‌نامه کارشناسی ارشد رشته حسابداری، دانشکده علوم اقتصادی، وزارت علوم، تحقیقات و فناوری.

صفری گرایلی، مهدی و فاطمه رعنائی. (۱۳۹۵). بررسی ارتباط بین کیفیت گزارشگری مالی با کارایی سرمایه‌گذاری و تأثیر ساختار سررسید بدهی‌ها بر این رابطه. مدیریت دارایی و تأمین مالی، ۵ (۱) ۸۳-۹۸.

عباسی، ابراهیم. (۱۳۹۱). بررسی رابطه بین کیفیت گزارشگری مالی، کارایی سرمایه‌گذاری و وضعیت منابع وجه نقد قابل سرمایه‌گذاری. پایان‌نامه کارشناسی ارشد رشته حسابداری، دانشکده علوم اقتصادی، وزارت علوم، تحقیقات و فناوری.

فخاری، حسین و شادی رسولی. (۱۳۹۲). بررسی اثر محافظه‌کاری و کیفیت اقلام تعهدی بر کارایی سرمایه‌گذاری. پژوهش‌های تجربی حسابداری: ۲ (۸) ۸۱-۱۰۰.

مدرس، احمد و رضا حصارزاده. (۱۳۸۷). کیفیت گزارشگری مالی و کارایی سرمایه‌گذاری. فصلنامه بورس اوراق بهادار: ۱ (۲) ۸۵-۱۱۶.

مشایخی، بیتا و فرشاد محمدپور. (۱۳۹۳). کیفیت گزارشگری مالی، سررسید بدهی و کارایی سرمایه‌گذاری. فصلنامه راهبرد مدیریت مالی: ۲ (۴) ۱-۱۴.

مهدوی، غلامحسین؛ بهپور، سجاد و فاطمه کاظم‌نژاد. (۱۳۹۳). بررسی رابطه متقابل کیفیت افشاء و عملکرد شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران با استفاده از سیستم معادلات همزمان. بررسی‌های حسابداری و حسابرسی: ۲۱ (۳) ۳۷۱-۳۸۶.

Abbasi, E. (2012). Investigating the relationship between financial reporting quality, investment efficiency and the position of investable cash resources. M. A Thesis in Accounting, Faculty of Economic Sciences. (in Persian).

Afsharzadeh, Z. (2012). The effect of corporate governance on investment efficiency. M. A Thesis in Accounting, Islamic Azad University. (in Persian)

Anvary Rostami, A. S. , and Tajvidi, E. , and Jahangard, M. (2015). Empirical investigation on the effect of capital structure and board compensation on investment efficiency. Journal of Empirical Research in Accounting, 5 (2) , 109-130. (in Persian).

Ball, R. and Brown, P. (1968). An empirical evaluation of accounting income numbers. Journal of Accounting Research, 6 (2) , 159-178.

Beaver, W. H. (1968). The information content of annual earnings announcements. Journal of Accounting Research, 6 (3) , 67-92.

Bhattacharya, U. , Daouk, H. and Welker, M. (2003). The world price of earnings opacity. Accounting Review, 78 (3) , 641-678.

Biddle, G. and Hilary, G. (2006). Accounting quality and firm-level capital investment. Accounting Review, 81 (5) , 963-982.

- Biddle, G. , Hilary, G. and Verdi, R. (2009). How does financial reporting quality relate to investment efficiency?. *Journal of Accounting and Economics*, 48, 112–131.
- Bitar, M. and Benlemlih, M. (2016). Corporate social responsibility and investment efficiency. *Journal of Business Ethics*, 139) 1-25 (
- Bushman, R. and Smith, A. (2003). Transparency, financial accounting information and corporate governance. *Journal of Federal Reserve Bank of New York Economic Policy Review*, 9,) 65–87 (.
- Chen, F. , Hope, O. K. , Li, Q. Y. , Wang, X. (2011). Financial reporting quality and investment efficiency of private firms in emerging markets. *Accounting Review*, 86 (4) , 1255–1288.
- Easley, D. and O'Hara, M. (2004). Information and the cost of capital. *Journal of Finance*, 59, 1553–1583.
- Fakhari, H. , and Rasooli, S. (2013). The study of accruals and conservatism effect on investment efficiency. *Journal of Empirical Research in Accounting*, 2 (4) , 81-100. (in Persian).
- Francis, J. , LaFond, R. , Olsson, P. M. , & Schipper, K. (2005). The market pricing of accruals quality, *Journal of Accounting and Economics*, 39 (1) , 295-327.
- Hafij Ullah, M. d. , Khonadakar, J. And Fahim, S. (2014). Role of accounting information in strategic decision making in manufacturing industries in Bangladesh. *Global Journals Incorporated (USA: 14) 1 (.* 0975-5853.
- Heydarpour, F. (2011). Investigate the relationship between the accounting information quality and free cash flow with managers' over-investment. M. A Thesis in Accounting, Islamic Azad University. (in Persian).
- Jung, B. , Lee, W. J. and Weber, D. (2013). Financial reporting quality and labor investment efficiency. *Journal of Accounting Research*, 31 (4) , 1047-1076.
- Khodaei Valahzaghari, M. , and Yahyaei, M. (2010). To survey the relationship between financial reporting quality & investment efficiency in Tehran Stock Exchange. *Management Accounting: 3 (5) ,1-16.* (in Persian).
- Li, Q. Y. (2009). Accounting information quality and capital allocation efficiency: empirical evidence of Chinese listed corporations. *Nankai Business Review*, 12,) 115–124 (.
- Mahdavi, G. , Behpour, S. , & Kazemnezhad, F. (2014). Exploring the relationship between disclosure quality and the performance of Tehran Stock Exchange companies using a simultaneous equations system. *The Iranian Accounting and Auditing Review*, 21 (3): 371-386. (in Persian).
- Mashayekhi, B. , and Mohammadpour, F. (2014). Financial reporting quality, debt maturity and investment efficiency. *Journal of Financial Management Strategy*, 2 (4) , 1-14. (in Persian).
- Miko, L. (1998). Accounting management information used for strategic decisions, *Journal of Information and Organizational Sciences*, 22 (1) , 52-53.
- Modarres, A. , and Hesarzadeh, R. (2008). Financial reporting quality and investment efficiency. *Quarterly Journal of Securities Exchange*, 1 (2) , 85-116. (in Persian).
- Myers, S. C. and 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.
- Omidi, F. (2011). The effect of accruals quality on investment efficiency in firms listed in Tehran Stock Exchange. M. A Thesis in Accounting, University of Isfahan. (in Persian)
- Safar graily, M. , and Ranaei, F. (2017). Investigating the relation between financial reporting quality and investment efficiency and the role of debt maturity in such relation among the companies listed in Tehran Stock Exchange. *Asset Management & Financing*: 5 (1) ,83-98. (in Persian).
- Sagafi, A. , Blue, G. , and Mohamadian, M. (2011). The association between accounting information quality, overinvestment and free cash flow. *Accounting Advances*, 3 (2) , 37-63. (in Persian)
- Saghafi, A. , and Arab Mazar Yazdi, M. (2011). Financial reporting quality and investment inefficiency. *Financial Accounting Researches*, 2 (4) , 1-20. (in Persian).
- Trimisiu, T. (2012). Accounting information as an aid to management decision making. *International Journal of Management and Social Sciences Research*, 1 (3) ;29-30.
- Wang, F. , Zhu, Z. and Hoffmire, J. (2015). Financial reporting quality, free cash flow, and investment efficiency. The 17th SHS Web of Conferences, Available in: <http://www.shs-conferences.org>.
- Ying, Z. , and Zhengfei, L. (2006). The relationship between disclosure quality and cost of equity capital of listed companies in China. *Economic Research Journal*, 2, 69-76.
- Zareei, H. (2015). Investigating the role of financial reporting quality and debts' maturity on improving investment efficiency. M. A Thesis in Accounting, Faculty of Economic Sciences. (in Persian).
- Zhai, J. , and Wang, Y. (2016). Accounting information quality, governance efficiency and capital investment choice. *China Journal of Accounting Research*, 9 (4) , 251-266.