

تاثیر تخصص حسابرس و جریان وجوه نقد آزاد بر رابطه بین کیفیت اطلاعات حسابداری و هزینه حقوق مالکانه شرکتهای

دکتر فرزین رضایی

دانشیار گروه حسابداری، واحد قزوین، دانشگاه آزاد اسلامی، قزوین، ایران، (نویسنده مسئول)

Farzin.rezaei@qiau.ac.ir

مریم مرادی

دانشجوی دکتری حسابداری، واحد تهران مرکزی، دانشگاه آزاد اسلامی، تهران، ایران

mariyamorady@gmail.com

لیلا مرادی

کارشناسی حسابداری، دانشکده فنی حرفه ای دکتر شریعتی، تهران، ایران

leilymoradi76@gmail.com

چکیده

هدف کلی از انجام این پژوهش، تاثیر تخصص حسابرس و جریان وجوه نقد آزاد بر رابطه بین کیفیت اطلاعات حسابداری و هزینه حقوق مالکانه شرکتهای می باشد. در این راستا برای رسیدن به اهداف تحقیق، شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران در دوره زمانی ۱۳۸۷ الی ۱۳۹۶ مورد آزمون قرار گرفتند. در این تحقیق از رگرسیون خطی چند گانه به روش داده های تابلویی استفاده شده است. بر اساس یافته ها، تاثیر تخصص حسابرس بر رابطه بین کیفیت اطلاعات حسابداری و هزینه حقوق مالکانه شرکت ها منفی و معناداری می باشد، همچنین تاثیر جریان نقد آزاد بر رابطه بین کیفیت اطلاعات حسابداری و هزینه حقوق مالکانه شرکت ها مثبت و معناداری می باشد. **واژگان کلیدی:** تخصص حسابرس، جریان وجوه نقد آزاد، کیفیت اطلاعات حسابداری، هزینه حقوق مالکانه شرکتهای.

مقدمه

هدف از سرمایه گذاری برای سهامداران کسب سود می باشد. لذا سهامداران پس از اینکه مجمع عمومی برگزار شد و گزارش حسابرسی قرائت گردید، درباره نحوه تقسیم سود تصمیم می گیرند. چگونگی ارائه این گزارش و تاثیر آن بر تصمیمات مربوط به تقسیم سود، حائز اهمیت زیادی است. بنابراین، نقش کیفیت گزارش حسابداری بر کاهش هزینه سهام عادی ملموس خواهد شد. یکی از دلایلی که سهامداران را در توجیه سود سهام قانع می کند تخصص حسابرس است. وجود یک حسابرس متخصص موجب افزایش یا کاهش حقوق مالکانه شرکت هاست. حسابرس متخصص به عنوان ابزاری برای کاهش عدم تقارن اطلاعاتی و مدیریتی محسوب شده و شرکتی که توسط حسابرس واجد شرایط حسابرسی شود، اعتبار اطلاعات پیش بینی شده در مورد جریان نقد آتی آن، بیشتر از موارد حسابرسی شده توسط حسابرس غیر متخصص است (سامت و جاربوی، ۲۰۱۷). ادبیات نظری و تجربی، نقش کیفیت اطلاعات حسابداری^۱ را بررسی کرده (بوشمان و اسمیت^۲، ۲۰۰۱؛ باگوا^۳، ۲۰۰۸؛ چان و لی^۴، ۲۰۰۹؛ ژینگ و همکاران^۵، ۲۰۱۲؛ ران و همکاران^۶،

¹ the accounting information quality

² Bushman and Smith

³ Bagaeva

⁴ Chan and Lee

⁵ Zhiying et al.

⁶ Ran et al

۲۰۱۵) و در حوزه پژوهشی (بیدل و هیلاری^۷، ۲۰۰۶؛ مک نیکولز و استوبن^۸، ۲۰۰۸؛ بیدل و همکاران^۹، ۲۰۰۹؛ چن و همکاران^{۱۰}، ۲۰۱۱) نشان می‌دهد که اطلاعات با کیفیت بالاتر، مدیران را قادر می‌سازد تا فرصت‌های سرمایه‌گذاری^{۱۱} را شناسایی کنند. مطالعات متعددی نیز نشان می‌دهد که تخصص حسابرسان^{۱۲} می‌تواند برای کاهش مشکلات عدم تقارن اطلاعاتی^{۱۳} استفاده شود (آلموتایری و همکاران^{۱۴}، ۲۰۰۹؛ دبووسکی و جیانگ^{۱۵}، ۲۰۱۲؛ یعقوب نژاد و همکاران^{۱۶}، ۲۰۱۴). دانش صنعتی یک متخصص را می‌توان از طریق تجربه‌ی حسابرسی گسترده، آموزش کارکنان متخصص^{۱۷} و سرمایه‌گذاری‌های بزرگ در فن آوری اطلاعات، توسعه داد. دانش مخصوص صنعت به حسابرسان متخصص اجازه می‌دهد تا خدمات حسابرسی^{۱۸} با کیفیتی را از طریق کاهش عدم تقارن اطلاعاتی با استفاده از توانایی آنها در تشخیص ناهنجاری-ها^{۱۹}، ارائه دهند.

استخدام حسابرسان متخصص با هزینه بالاتر موجب کاهش هزینه سهام عادی و در نهایت موجب کاهش هزینه‌های مالکانه و هزینه نهایی می‌شود. یکی از عوامل مؤثر بر سرمایه‌گذاری بهینه، که یکی از مهم‌ترین منابع اطلاعاتی برای سرمایه‌گذاران نیز بشمار می‌آید، کیفیت اطلاعات حسابداری است. از این رو، انتظار می‌رود که تخصص حسابرسی بر ارائه اطلاعات حسابداری با کیفیت و تصمیمات حقوق مالکانه، اثرات مثبتی داشته باشد. با این وجود، تخصص حسابرس، موجب افزایش آگاهی سرمایه‌گذاران و سایر استفاده‌کنندگان از اطلاعات حسابداری شده و به سرمایه‌گذاران در تصمیم‌گیری سود سهام کمک می‌کند. کیفیت اطلاعات حسابداری و گزارشگری مالی، محصول مشترک حداقل چهار عامل اصلی است: ۱) خلاقیت و نگرش‌های مدیریت، ۲) کیفیت حسابرسی، ۳) تجربه کمیته حسابرسی، و ۴) استانداردهای حسابداری دارای کیفیت بالا. وجود ضعف در هر یک از این چهار حلقه، می‌تواند کل زنجیره را مخدوش سازد. آن چه اهمیت دارد، متغیرهایی است که کیفیت اطلاعات حسابداری را ارزیابی می‌کند. هر چه قدر کیفیت اطلاعات حسابداری بالاتر باشد نظارت مدیران بیشتر می‌شود، خطر اطلاعاتی کاهش می‌یابد و در نتیجه سرمایه‌گذاری بیش از حد، کاهش می‌یابد. برای کارایی بازار سرمایه، حسابرسی با کیفیت بالا مورد تقاضا است. زیرا حسابرسی اعمال نظر فرصت طلبانه‌ی مدیریت در صورت‌های مالی را کاهش می‌دهد. بنابراین، انگیزه‌های قوی‌تر برای مدیریت سود، اهمیت حسابرسی را به عنوان یک ابزار کنترلی در نظام راهبری شرکتی قوی بیشتر مورد توجه قرار می‌دهد. تحلیل اثر متقابل بین کیفیت اطلاعات حسابداری و حسابرس متخصص برای بهبود هزینه حقوق مالکانه است و هر دو مکانیزم می‌تواند نقش جایگزینی در کاهش سرمایه‌گذاری بیش از حد را داشته باشد. اطلاعات حسابداری و تخصص حسابرس به بهبود هزینه حقوق مالکانه کمک می‌کند، وجود جریان نقد آزاد به مثابه برنامه‌ریزی نشده در مدیریت وجوه نقد است که خود بیانگر هزینه نمایندگی می‌باشد، لذا هرچه جریان نقد آزاد بیشتر باشد، تاثیر کیفیت اطلاعات حسابداری بر هزینه حقوق مالکانه کاهش می‌یابد.

⁷ Biddle and Hilary

⁸ McNichols and Stubben

⁹ Biddle et al.

¹⁰ Chen et al.

¹¹ investment opportunities

¹² auditor specialization

¹³ information asymmetry problems

¹⁴ Almutairi et al.

¹⁵ DeBoskey and Jiang

¹⁶ Yaghoobnezhad et al.

¹⁷ specialized staff training

¹⁸ audit service

¹⁹ anomalies

با توجه به مفاهیم مطرح شده، این پژوهش به دنبال پاسخ به این سوال می‌باشد که تخصص حسابرس و جریان نقد آزاد بر رابطه بین کیفیت اطلاعات حسابداری و تصمیمات هزینه حقوق مالکانه شرکتها چه تاثیری دارند؟

مبانی نظری متغیرهای تحقیق

رشد فزاینده اقتصادی و پیچیدگی‌های جامعه، نیاز به اطلاعات اقتصادی مربوط و به دنبال آن سیستم‌های اطلاعاتی و همچنین فرایندهای مولد اطلاعات را توجیه کرده و نیاز به حسابرسی را به عنوان بخشی از فرآیند گزارشگری افزایش داده است (نیکخواه آزاد، ۱۳۷۹). برخی از پژوهشگران از جمله هیز^{۲۰} و شیلدر^{۲۱}، (۱۹۹۹: ۵-۶) و لین^{۲۲} و چان^{۲۳}، (۲۰۰۲: ۵۶۳)، بر این باورند یکی از راه‌های توسعه اقتصادی و افزایش رفاه عمومی، جذب سرمایه گذاری خارجی است. سرمایه گذاران خارجی خواهان اطلاعات تایید شده توسط حسابرسان هستند تا منابع مالی خود را با تصمیم درست و منطقی سرمایه گذاری کنند.

ویژگی‌های مختلف کمیته حسابرسی شامل: تخصص مالی، استقلال، اندازه و ... می‌توانند بر اثر بخشی کمیته حسابرسی اثر بگذارند. مطالعات قبلی نشان می‌دهد که تخصص مالی اعضای کمیته حسابرسی به آنها کمک می‌کند که بطور موثرتر بر فرآیند گزارشگری مالی نظارت کنند (بدارد و همکاران، ۲۰۰۴؛ کریشان و ویسواناتان^{۲۴}، ۲۰۰۸). دالیوال و همکاران^{۲۵} (۲۰۱۰) بیان می‌دارند که کمیته‌های حسابرسی با حداقل یک کارشناس مالی می‌توانند مدیریت سود تعهدی را بطور موثرتر، نسبت به کمیته‌های حسابرسی که فاقد تخصص مالی‌اند، کنترل کنند.

اندازه کمیته حسابرسی نیز می‌تواند تاثیر سازنده ای بر کمیته حسابرسی داشته باشد (بگستر و کاتر^{۲۶}، ۲۰۰۹). کمیته‌های حسابرسی بزرگ شامل اعضای با تخصص‌های متنوع بصورت موثرتری بر شیوه‌های گزارشگری مالی نظارت دارند (وافیس^{۲۷}، ۲۰۰۵). همچنین استقلال کمیته حسابرسی بعنوان یکی از ویژگی‌های ضروری و تاثیرگذار بر اثربخشی کمیته حسابرسی در فرآیند نظارت بر گزارشگری مالی در نظر گرفته می‌شود، که بر این اساس کلاین (۲۰۰۲) در تحقیق خود نشان داد که استقلال بیشتر کمیته حسابرسی (یعنی نسبت مدیران مستقل در کمیته حسابرسی) منجر به مدیریت سود تعهدی کم تر می‌شود. همچنین سان و همکاران (۲۰۱۴) معتقدانه در حالی که مطالعات موجود نشان دهنده تاثیر برخی از ویژگی‌های کمیته حسابرسی در محدود کردن مدیریت سود تعهدی و افزایش کیفیت گزارشگری مالی می‌باشد ولی اثر این ویژگی‌ها در محدود کردن مدیریت سود از طریق اقلام واقعی به درستی تبیین نشده است.

کیفیت حسابرسی یکی از عواملی است که بر اعتبار اطلاعات مالی می‌افزاید (جاگی و همکاران^{۲۸}، ۲۰۱۲). جنسن و مک لینگ^{۲۹} (۱۹۷۶) اظهار داشتند که حسابرسی، ابزار مهمی در کاهش هزینه‌های نمایندگی بین مدیران و سهامداران است. حسابرسی ابزار نظارتی برای سهامداران محسوب می‌شود، زیرا حسابرسان موارد نادرست در صورتهای مالی را گزارش می‌نمایند. به طور خلاصه، حسابرسی وسیله اتصال بین حسابرسان و سهامداران است تا نشان دهد که مدیران به دنبال رفتارهای فست طلبانه نیستند. پیوت و جنین (۲۰۰۵) معتقدند حسابرسی می‌تواند یکی از راه‌های پیشگیری و کاهش

²⁰ Hays

²¹ Schilder

²² Lin

²³ Chan

²⁴ Krishnan and Visvanathan

²⁵ Dhaliwal et al

²⁶ Baxter and Cotter

²⁷ Vafeas

²⁸ Jagi et al.

²⁹ Jensen & Meckling

مدیریت سود باشد، زیرا اعتقاد بر این است که شرکت‌هایی که صورتهای مالی حسابرسی شده ارائه می‌کنند، سود آنها از محتوای اطلاعاتی و کیفیت بالاتری برخوردار خواهند بود (سجادی و عربی، ۱۳۸۹).

کیفیت حسابرسی و مدیریت سود، ریچاردسن (۲۰۰۶) اظهار داشت که مدیران نه تنها از طریق روشها و برآوردهای حسابداری (مدیریت سود از طریق اقلام تعهدی) بلکه از طریق تصمیمات عملیاتی (دستکاری فعالیتهای واقعی) اقدام به مدیریت سود می‌کنند. دستکاری فعالیتهای واقعی، یک ابزار جایگزین مدیریت سود از طریق تغییر در تصمیمات و فعالیتهای واقعی (کاهش هزینه‌های اختیاری، اضافه تولید و ارائه تخفیفات قیمتی با افزایش فروش دوره جاری) است. گراهام و همکاران^{۳۰} (۲۰۰۵) نیز نشان دادند که با توجه به کشف مدیریت اقلام تعهدی از طریق حسابرس، احتمال زیادی وجود دارد که مدیران از طریق فعالیتهای واقعی اقدام نمایند. مطالعات گذشته نشان می‌دهد که افزایش کیفیت حسابرسی، مدیریت سود از طریق اقلام تعهدی اختیاری را کاهش می‌دهد (بکر و همکاران^{۳۱}، ۱۹۹۸؛ جانسون و همکاران^{۳۲}، ۲۰۰۲؛ کریشنان^{۳۳}، ۲۰۰۳؛ بالسام و همکاران^{۳۴}، ۲۰۰۳ و مایرز و همکاران^{۳۵}، ۲۰۰۳). در حالی که تحقیقات صورت گرفته در زمینه کیفیت حسابرسی و مدیریت واقعی سود نشان می‌دهد که کیفیت بالای حسابرسی منجر به تشدید مدیریت واقعی سود می‌شود. چی و همکاران (۲۰۱۱) در بررسی رابطه بین کیفیت حسابرس و مدیریت واقعی سود بیان می‌کنند که کیفیت حسابرسی با سطوح بالای مدیریت واقعی سود مرتبط است. آنها نشان دادند که سطوح بالای کیفیت حسابرسی می‌تواند پیامدهای ناخواسته‌ای داشته باشد. نهادهای نظارتی مانند هیات مدیره و کمیته حسابرسی باید پیامدهای تحمل حسابرسان با کیفیت بالا را در نظر داشته باشند که می‌تواند محرکی برای افزایش دستکاری در فعالیتهای واقعی باشد.

تئوری نمایندگی^{۳۶} بیان می‌کند که هزینه‌های نمایندگی به دنبال جدایی مالکیت و مدیریت شرکت ایجاد شده است. در واقع، سهامداران اداره امور شرکت را به مدیریت واگذار کنند و اگر مدیریت برخلاف هدف اصلی شرکت، یعنی حداکثر کردن ثروت سهامداران، تصمیم‌گیری و عمل کند، سهامداران متحمل هزینه‌های نمایندگی خواهند شد (سوادجانی و علامه حائری، ۲۰۱۱: ۴۱۳). این در حالی است که شرکت‌ها با هدف حداکثرسازی ثروت سهامداران، تأسیس می‌شوند. زمانی که فعالیت‌های شرکت منجر به کسب سود شود، وجوه نقد آزاد حاصل می‌تواند به طرق مختلف و به منظور دستیابی به هدف شرکت، به کار گرفته شود. این بدان معناست که شرکت‌ها می‌توانند وجوه نقدی مازاد خود را در مسیر توسعه فعالیت‌ها و افزایش بازده آتی سهامداران یا پرداخت وجوه مزبور به عنوان سود سهام، به کارگیرند.

انتظار می‌رود سرمایه‌بری به صورت مستقیم با کیفیت اطلاعات مالی مرتبط باشد. در بررسی اثرات هزینه‌های مالکانه روی افشا بخش‌ها، سرمایه‌بری به صورت مستقیم با دقت گزارشگری بخش و سطح کیفیت گزارشگری مالی مرتبط است (پتروسکی، ۲۰۰۳). همچنین سرمایه‌بری شاخصی برای نیاز تامین مالی است و انتظار می‌رود در شرکت‌هایی که به تامین مالی بیشتری نیاز دارند، اطلاعات مالی با کیفیت بالاتری تهیه شود (لانگ و لوندهلوم، ۱۹۹۶). هزینه‌های نمایندگی باعث تقاضا برای کنترل می‌شود. اطلاعات صورتهای مالی یک شرکت ممکن است برای کاهش هزینه‌های نمایندگی مورد استفاده قرار گیرد (جنسن و مک لینگ، ۱۹۷۶). شرکت‌هایی که به شدت اهرمی شده‌اند، هزینه‌های نمایندگی بیشتری دارند و بنابراین تقاضای بیشتری برای کنترل و نظارت دارند (جنسن، ۱۹۷۶). به نظر می‌رسد کیفیت گزارشگری مالی با ساختار سرمایه‌ی شرکت تغییر کند و متفاوت باشد (سامت و جاربوی، ۲۰۱۷ و لفت‌ویچ و همکاران،

³⁰ Graham et al.

³¹ Becker

³² Johnson et al

³³ Krishnan

³⁴ Balsam et al.

³⁵ Myers et al

³⁶ Agency Theory

۱۹۸۱). انگیزه‌های مدیران برای ارائه‌ی صورت‌های مالی با کیفیت بالا با سطح کشمکش نمایندگی سهامداران-دارندگان اوراق بدهی که با میزان اهرم در ساختار سرمایه شرکت سنجیده می‌شود، افزایش می‌یابد (پتروسکی، ۲۰۰۳).

پیشینه پژوهش

پیشینه خارجی

راسمین^{۳۷} و همکاران (۲۰۱۴) طی پژوهشی با عنوان تاثیر مازاد جریان نقدی آزاد و کیفیت حسابرسی بر مدیریت سود، استدلال می‌کنند که رابطه‌ی بین جریان نقد آزاد و انتخاب حسابداری افزایش درآمد، سیستماتیک نیست و بستگی به ویژگی‌های خاص محیط سازمانی دارد. این نویسندگان یک رابطه‌ی مثبت بین جریان نقد آزاد و انتخاب حسابداری افزایش درآمد را در مالزی ثبت کرده‌اند، و این رابطه تا حدی در سنگاپور قابل اطلاق است، اما در اندونزی معتبر نیست. ژانگ و همکاران (۲۰۱۵) طی پژوهشی با عنوان شور و اشتیاق در سرمایه‌گذاری انرژی‌های تجدیدپذیر چین؛ عقلانیت، ساختار سرمایه و کاربردها با شواهدی از سطوح شرکت، شواهد و قرائن تجربی در مورد سرمایه‌گذاری افراطی در شرکت-های انرژی تجدید پذیر را ارائه کرده‌اند. روش شناسی آنها اصولاً همانند روشی است که در اغلب تحقیقات فاینانس استفاده شده است. یقیناً در ادبیات تحقیق خلأی وجود دارد که تبیین و موشکافی جز به جز مساله جریان نقدی آزاد در شرکت‌های مرتبط انرژی در چین با یک معیار اندازه‌گیری مناسب فرصت‌های سرمایه‌گذاری آینده را ترکیب می‌کند. ژانگ و همکاران (۲۰۱۶) تحت پژوهشی با عنوان بررسی رابطه بین جریان‌های نقدی آزاد و بیش سرمایه‌گذاری: شواهد و قرائن به دست آمده از شرکت‌های انرژی چینی، در تحقیقات حوزه‌ی فاینانس (تامین مالی) که نخستین بار جنسن (۱۹۸۶) در مورد بخش نفت ایالات متحده به این مساله اشاره نموده است، به بررسی این موضوع پرداختند. با استفاده از یک مدل تابلویی پویا برای سال‌های ۲۰۰۱ تا ۲۰۱۲ برای شرکت‌های چینی در فهرست بورس انرژی دولتی، شواهد و قرائن را به دست آوردند که موید فرضیه جریان نقدی آزاد بوده است و مسائلی در زمینه سرمایه‌گذاری افراطی در بخش انرژی چین را نشان داده‌اند. علاوه بر آن مشاهدات آنها حاکی از آن بوده است که اندازه شرکت و ساختار راهبری شرکتی نیز عوامل تعیین‌کننده مهمی در مورد تصمیمات سرمایه‌گذاری شرکت‌های انرژی در چین هستند. یوان (۲۰۱۶) طی پژوهشی با عنوان تخصص صنعت حسابرسی و اقلام تعهدی اختیاری: نقش استراتژی مشتری، رابطه بین استراتژی کسب و کار مشتری و کیفیت حسابرسی متخصصان صنعت را بررسی می‌کند. این مطالعه با استفاده از یک نمونه شامل شرکت‌های بورسی موجود بین سال‌های ۲۰۰۰ الی ۲۰۱۰ انجام شد که، رابطه منفی بین متخصصان صنعت و اقلام تعهدی اختیاری مشتری زمانی بیشتر وجود دارد، که استراتژی کسب و کار مشتری از استراتژی‌های نرمال صنعت متفاوت است. در کل، یافته‌های آنها نشان می‌دهند که اثر تخصص‌گرایی صنعت حسابرسی در میان مشتریان همسان است و ویژگی‌های مشتری (برای مثال استراتژی مشتری) رابطه بین تخصص صنعت حسابرسی و کیفیت حسابرسی را تعدیل می‌کند. این مطالعه درک تعامل بین استراتژی کسب و کار مشتری و کیفیت حسابرسی را افزایش می‌دهد. نخیلی^{۳۸} و همکاران (۲۰۱۶) به بررسی جریان نقدی آزاد^{۳۹} و مدیریت سود^{۴۰}: نقش تعدیل‌کننده‌ی حاکمیت شرکتی^{۴۱} و مالکیت^{۴۲} پرداخته‌اند. آنها بر اساس یک نمونه از شرکت‌های فرانسوی متعلق به شاخص *SBF 120* از سال ۲۰۰۱ تا سال ۲۰۱۰، به این نتیجه دست یافتند که رفتار فرصت‌طلبانه‌ی مدیران در حضور جریان‌های نقدی آزاد را نشان می‌دهد.

³⁷ Rusmin

³⁸ Nekhili

³⁹ Free Cash Flow

⁴⁰ Earnings Management

⁴¹ corporate governance

⁴² Ownership

به ویژه، مدیران به شیوه‌های مدیریت سودی می‌پردازند که سود گزارش شده را افزایش می‌دهد. همچنین نتایج نشان می‌دهد که مکانیزم‌های راهبری شرکتی مانند استقلال کمیته‌ی حسابرسی و کیفیت حسابرسی، علاوه بر سرمایه‌گذاران نهادی و مالکیت مدیریتی، میزان مدیریت سود را کاهش می‌دهد. مکانیزم‌های راهبری شرکتی در نقش نظارتی خود بر رفتار مدیران برای کاهش مدیریت سود در حضور مشکل جریان نقدی آزاد، می‌توانند جایگزین مکانیزم‌های دیگر شوند. سامت و جاربوی^{۴۳} (۲۰۱۷) پژوهشی را با عنوان تخصص حسابرس، کیفیت اطلاعات حسابداری و کارایی سرمایه‌گذاری مورد بررسی قرار دادند. این مقاله روابط علی بین کارایی سرمایه‌گذاری، تخصص حسابرس و کیفیت اطلاعات حسابداری از مدل‌های معادلات همزمان پویا را بررسی می‌کند. آنها از داده‌های سال‌های ۲۰۰۷ الی ۲۰۱۳ از شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تونس استفاده کرده‌اند. نتایج به دست آمده نشان می‌دهد که کیفیت اطلاعات حسابداری به کاهش مشکل سرمایه‌گذاری بیش از حد کمک می‌کند. به طور مشابه، مشخص شده است که تخصص حسابرس به طور قابل توجهی به بهبود کارایی سرمایه‌گذاری کمک می‌کند، در حالی که مشکل سرمایه‌گذاری کمتر از حد را کاهش می‌دهد. همچنین نتایج نشان داد که کیفیت اطلاعات حسابداری و تخصص حسابرس، دو مکانیسم با درجه‌ای از جایگزینی در افزایش کارایی سرمایه‌گذاری هستند. کیفیت اطلاعات حسابداری به طور مثبت با کارایی سرمایه‌گذاری برای شرکت‌هایی که حسابرس آنها متخصص صنعت است، ارتباط دارد.

پیشینه داخلی

میثاقی و پاسبان (۱۳۹۵) پژوهشی را با عنوان بررسی تأثیر کیفیت و تخصص حسابرسی بر ارقام تعهدی اختیاری شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران مورد بررسی قرار داده‌اند. دوره زمانی برای سال‌های ۱۳۸۵ الی ۱۳۹۴ است. متغیرهای مورد استفاده در مدل شامل، ارقام تعهدی اختیاری، جریان وجوه نقد آزاد، تخصص حسابرسی، ارزش دفتری یا اندازه شرکت و هزینه بهره‌دهی‌های کوتاه مدت و بلندمدت است. نتایج پژوهش تأثیر مثبت و معناداری تأثیر کیفیت و تخصص حسابرسی بر ارقام تعهدی را نشان می‌دهد.

حسین‌پور و حسین‌پور (۱۳۹۵) پژوهشی را با عنوان بررسی ارتباط بین هزینه نمایندگی و جریان نقد آزاد با کارایی سرمایه‌گذاری شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران مورد بررسی قرار داده‌اند. به منظور اندازه‌گیری کارایی سرمایه‌گذاری، از مدل وردی (۲۰۰۶) استفاده شده است. بر اساس این مدل از درآمد فروش به عنوان نمادگرایی برای تخمین و برآورد فرصت‌های سرمایه‌گذاری مورد انتظار استفاده می‌گردد. همچنین در این پژوهش اثرات سه متغیر، شامل اهرم مالی، ریسک سیستماتیک و جریان‌های نقدی عملیاتی کنترل می‌شود. جامعه مورد مطالعه شامل شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران و نمونه پژوهش شامل ۸۷ شرکت می‌باشد. قلمرو زمانی تحقیق نیز شامل یک دوره زمانی ۵ ساله، از سال ۱۳۸۹ الی ۱۳۹۳ می‌باشد. این تحقیق در برگزیده دو فرضیه می‌باشد که در هر فرضیه رابطه هزینه نمایندگی، جریان نقد آزاد با کارایی سرمایه‌گذاری مورد بررسی قرار می‌گیرد. در کل نتایج تحقیق حاکی از وجود رابطه معکوس (منفی) و معنادار بین هزینه نمایندگی و کارایی سرمایه‌گذاری می‌باشد ولی بین جریان نقد آزاد با کارایی سرمایه‌گذاری ارتباط معناداری مشاهده نگردید.

حسین‌پور و طهماسبی‌فر (۱۳۹۵) پژوهشی را با عنوان بررسی تأثیر مکانیزم‌های حاکمیت شرکتی و جریان نقد آزاد بر سرمایه‌گذاری بیش از حد، مورد بررسی قرار داده‌اند. پژوهش حاضر در یک دوره شش ساله در بازه زمانی ۱۳۹۳-۱۳۸۸ انجام شد که با اجرای روش حذف سیستماتیک نمونه‌ی آماری این پژوهش متشکل از ۵۲۰ شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار می‌باشد. نتایج به دست آمده نشان دهنده وجود رابطه معنادار و مستقیم بین حاکمیت شرکتی و

⁴³ samet and Jarbouy

جریانان نقد آزاد با توجه به مکانیزم حاکمیت شرکتی برقرار است، این در حالی است که مدیران مایل به سرمایه‌گذاری جریان‌های نقد آزاد در پروژه‌های با منفعت شخصی هستند و از رویه‌های پیش‌بینی شده پیروی نکرده برخی از فعالیت‌های سرمایه‌گذاری در مجموع ممکن است که بازده مثبت داشته باشند، ولی این بازده کمتر از هزینه سرمایه است.

دانشی و صراف (۱۳۹۵) پژوهشی را با عنوان رابطه بین جریان وجوه نقد آزاد و وجوه نقد عملیاتی با میزان سرمایه‌گذاری (مورد مطالعاتی: شرکت‌های سرمایه‌گذاری پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران) مورد بررسی قرار داده‌اند. روش آماری استفاده شده جهت تجزیه و تحلیل داده‌ها، رگرسیون چندگانه و نمونه انتخابی شامل ۴۴ سال شرکت، طی دوره زمانی ۱۳۸۹-۱۳۹۳ می‌باشد. پژوهش حاضر شامل دو فرضیه می‌باشد. نتایج حاصل از پژوهش نشان داد که بین جریان وجوه نقد آزاد و وجوه نقد عملیاتی با میزان سرمایه‌گذاری رابطه معنادار و منفی وجود دارد.

حسنعلی زاده و حسن‌نژاد (۱۳۹۵) پژوهشی را با عنوان تاثیر ساختار مالکیت بر رابطه بین جریان نقد آزاد و تصمیمات سرمایه‌گذاری‌ها در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران مورد بررسی قرار داده‌اند. نمونه‌های این مطالعه شامل ۱۰۱ شرکت مندرج در فهرست شرکتهای پذیرفته شده بورس اوراق بهادار تهران از سال ۱۳۸۸-۱۳۹۲ می‌باشد. در این پژوهش، رابطه معنی‌دار خطی منفی میان جریان نقد آزاد و استفاده بهینه از دارایی‌ها را نشان می‌دهد. همچنین یافته‌ها نشان می‌دهند که مالکیت نهادی و مالکیت مدیریتی می‌تواند موجب تعدیل رابطه بین جریان‌های نقد آزاد و استفاده بهینه از دارایی‌ها گردد، به نحوی که مالکیت نهادی و مالکیت مدیریتی می‌توانند موجب استفاده کارا تر از دارایی‌ها گردند. همچنین یافته‌های تحقیق نشان می‌دهند که مالکیت نهادی و مالکیت مدیریتی در سطح کل صنایع بر روابط بین جریان وجه نقد آزاد و استفاده بهینه از دارایی‌ها تاثیرگذار است.

متین‌فرد و روزبهانی (۱۳۹۵) پژوهشی را با عنوان بررسی نقش ساختار مالکیت بر رابطه بین جریان نقد آزاد و سطح سرمایه‌گذاری در صنعت بیمه مورد بررسی قرار داده‌اند. در این پژوهش ابتدا تاثیر جریان نقد آزاد بر سطح سرمایه‌گذاری مورد بررسی قرار گرفت، سپس اثر دو متغیر مالکیت نهادی و مالکیت مدیریتی بر رابطه جریان نقد آزاد و سطح سرمایه‌گذاری بررسی گردید. برای این منظور ۱۶ شرکت بیمه خصوصی دارای مجوز از سوی بیمه مرکزی جمهوری اسلامی ایران در دوره زمانی ۵ ساله (۱۳۸۹ تا ۱۳۹۳) مورد بررسی قرار گرفت. بر اساس روش رگرسیون چند متغیره نتایج نشان داد بین جریان نقد آزاد و سطح سرمایه‌گذاری رابطه معنی‌دار و مثبتی وجود دارد. همچنین نتایج حاکی از عدم تاثیر مالکیت نهادی و مالکیت مدیریتی بر رابطه بین جریان نقد آزاد و سطح سرمایه‌گذاری در صنعت بیمه می‌باشد.

فلامرزی و آقا کوچکی (۱۳۹۶) پژوهشی را با عنوان کیفیت اطلاعات حسابداری، بهره‌وری حکومت و انتخاب سرمایه‌گذاری ثابت مورد بررسی قرار داده‌اند. نتایج نشان می‌دهند که کیفیت بالای اطلاعات حسابداری شرکت که به صورت عمومی ذکر شده منجر به ایجاد همبستگی بسیار قدرتمندی می‌شوند. یافته‌ها نشان می‌دهند که کیفیت اطلاعات حسابداری می‌تواند انتخاب سرمایه‌گذاری ثابت را بهبود دهد که مکمل و تقویت کننده عملکرد حاکمیت شرکتی است. از این رو تعدیل کننده‌ها باید توجه بسیار زیادی را برای توان بازار جهت رسیدگی به رفتار شرکتهای لیست شده به منظور بهبود عملکرد حکومت در مورد اطلاعات حسابداری و افزایش کارایی تخصیص ثابت، معطوف کنند.

فرضیه‌های پژوهش

فرضیه اول: تخصص حسابرس بر رابطه بین کیفیت اطلاعات حسابداری و هزینه حقوق مالکانه شرکت‌ها تاثیر معناداری دارد.

فرضیه دوم: جریان نقد آزاد بر رابطه بین کیفیت اطلاعات حسابداری و هزینه حقوق مالکانه شرکت‌ها تاثیر معناداری دارد.

روش تحقیق

هدف پژوهش حاضر بررسی تاثیر تخصص حسابرسان و جریان وجوه نقد آزاد بر رابطه بین کیفیت اطلاعات حسابداری و هزینه حقوق مالکانه شرکتهاست، لذا روش تحقیق استفاده شده توصیفی از نوع همبستگی است و از آنجا که از اطلاعات گذشته استفاده شده است از نوع تحقیقات پس رویدادی محسوب می‌شود. همچنین با توجه به کاربرد یافته‌های پژوهش در تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاران ماهیت پژوهش حاضر کاربردی است. جامعه آماری این پژوهش شامل شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران در دوره زمانی ۱۰ ساله از سالهای ۱۳۸۷ تا ۱۳۹۶ به عنوان نمونه مورد تجزیه و تحلیل قرار گرفت. در این تحقیق برای نمونه‌گیری از روش غربالگری استفاده شد. با توجه به عدم دسترسی به اطلاعات مالی شرکتها برای جمع آوری اطلاعات محدودیت‌هایی به این شرح اعلام شد: با اعمال محدودیتهای زیر و با استفاده از روش نمونه‌گیری حذفی، تعداد ۸۲ شرکت به عنوان حجم نمونه انتخاب شده‌اند. این محدودیت‌ها شامل موارد زیر می‌باشد: ۱. کلیه شرکت‌هایی که بعد از انتهای سال ۱۳۸۷ در بورس پذیرفته شده باشند. ۲. شرکت‌هایی که بعد از سال ۸۷ و قبل از سال ۹۶ از بورس خارج و وارد فرابورس شده‌اند. ۳. شرکت‌هایی که در بازه زمانی پژوهش، اطلاعات آنها در دسترس نباشد. ۴. شرکت‌هایی که ماهیت سرمایه‌گذاری و واسطه‌گری مالی (هلدینگ، لیزینگ و بانک‌ها) داشته باشند. ۵. شرکت‌هایی که در فاصله زمانی پژوهش تغییر دوره مالی داده و سال مالی آنها منتهی به ۲۹ اسفند نباشد. در نهایت با اعمال شرایط فوق تعداد ۷۹ شرکت حائز شرایط بوده و به عنوان نمونه انتخاب گردید. جهت جمع آوری داده‌ها از صورتهای مالی شرکت‌های پذیرفته شده بورس اوراق بهادار تهران از سایت کدال و نرم افزار ره‌آورد نوین استفاده شد. همچنین جهت تجزیه و تحلیل داده‌ها از نسخه نرم افزار *E-Views 9* به آزمون فرضیات پرداخته شد.

جدول ۱: نحوه اندازه‌گیری متغیرها

نوع متغیر	نام متغیر	نماد	نحوه اندازه‌گیری
وابسته	هزینه حقوق مالکانه	COE	$COE_t = \frac{EPS_t}{P_{t-1}}$ <p>EPS_t: سود هر سهم در دوره t</p> <p>P_{t-1}: قیمت بازار سهام در دوره $t-1$</p>
مستقل	کیفیت اطلاعات حسابداری	$AIQ1$	<p>ارزش قدر مطلق باقیمانده مدل</p> $\Delta AR_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 \Delta Sales_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$ <p>$\Delta AR_{i,t}$ = تغییرات سالانه حسابهای دریافتی شرکت i در سال t؛</p> <p>$\Delta Sales_{i,t}$ = تغییرات سالانه درآمد فروش شرکت i در سال t؛</p> <p>$\varepsilon_{i,t}$ = خطای مدل شرکت i در سال t که این باقیمانده مدل نشان دهنده کیفیت اطلاعات حسابداری می‌باشد.</p>
	کیفیت اطلاعات حسابداری	$AIQ2$	$TA_{it} = \alpha_1 \frac{1}{A_{it-1}} + \alpha_2 \left(\frac{\Delta REV_{it}}{A_{it-1}} - \frac{\Delta AR_{it}}{A_{it-1}} \right) + \alpha_3 \frac{PPE_{it}}{A_{it-1}} + \alpha_4 \frac{NetIncom_{it-1}}{A_{it-1}} + \varepsilon_0$

$\left(\frac{\text{مجموع دارایی های تمام صاحبکاران هر موسسه حسابرسی خاص در صنعت خاص}}{\text{مجموع دارایی های تمام صاحبکاران در این صنعت}} \right)$ <p style="text-align: center;">[[۱/۲]*تعداد شرکت‌های موجود/۱]</p> <p>اگر مقدار بدست آمده از مقدار معادله فوق بیشتر باشد، موسسه حسابرسی در آن صنعت متخصص است. بنابر این اگر حسابرس متخصص صنعت باشد عدد ۱ در غیر اینصورت برابر صفر است.</p>	<p><i>SPEC</i></p>	<p>تخصص صنعت حسابرس</p>	<p>تعدیل کننده</p>
$FCF_{i,t} = (INC_{i,t} - TAX_{i,t} - INTEXP_{i,t} - CSDIV_{i,t}) / A_{i,t}$ <p>که در آن :</p> <p>FCF = جریان نقد آزاد؛ INC = سود قبل از کسر استهلاک؛ TAX = مالیات پرداختی؛ $INTEXP$ = هزینه مالی پرداختی؛ $CSDIV$ = سود سهامداران عادی؛ A = ارزش دفتری مجموع دارایی‌ها.</p>	<p><i>FCF</i></p>	<p>جریان نقد آزاد</p>	
<p>لگاریتم مجموع دارایی‌ها</p>	<p><i>SIZE</i></p>	<p>اندازه شرکت</p>	
$BMT = \frac{\text{Market value per share}}{\text{Book value per share}} * 100$ <p>BMT = نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام</p> <p>$Book\ value\ per\ share$ = ارزش دفتری هر سهم</p> <p>$Market\ value\ per\ share$ = ارزش بازار هر سهم</p>	<p><i>BMT</i></p>	<p>نسبت ارزش دفتری به ارزش بازار</p>	
<p>میزان درصد سهام متعلق به بانک‌ها، بیمه‌ها، هلدینگ‌ها، لیزینگ و سرمایه‌گذاری‌ها</p>	<p><i>OWN</i></p>	<p>مالکیت نهادی</p>	

آمار توصیفی

با توجه به مطالب مذکور و با نگاهی به جدول ۲ در بین متغیرها اندازه شرکت با مقدار ۱۳/۱۸ دارای بالاترین میانگین و کیفیت اطلاعات حسابداری -۲ با مقدار ۰/۰۳ دارای کمترین میانگین می‌باشند. متغیر اندازه شرکت دارای انحراف معیار ۱/۴۶ می‌باشد که نسبت پراکندگی بیش از حد داده‌ها را نشان می‌دهد. حداقل و حداکثر متغیر هزینه حقوق مالکانه در بعضی موارد ۰/۹۹ و در برخی موارد به ۱/۶۳ - تغییر رسیده است. این مطلب نشان دهنده تغییر کم و زیاد در تغییرات هزینه حقوق مالکانه شرکتها در بورس اوراق بهادار تهران می‌باشد. با در نظر گرفتن ضریب چولگی انواع متغیرها، مشخص می‌شود که توزیع متغیرهای تحقیق به غیر از ۲ متغیر پژوهش (هزینه حقوق مالکانه و مالکیت نهادی)، به طور کلی از چولگی به سمت راست (چولگی مثبت) برخوردار هستند؛ این بدان معناست که توزیع جامعه کاملاً متقارن نبوده و در مقایسه با توزیع نرمال حجم بیشتری از داده‌های مشاهده شده برای هر یک از متغیرها کمتر از مقدار میانگین آن‌ها بوده است. کشیدگی نشان دهنده ارتفاع یک توزیع است. به عبارت دیگر کشیدگی معیاری از بلندی منحنی در نقطه ماکزیمم است و مقدار کشیدگی برای توزیع نرمال برابر ۳ می‌باشد. کشیدگی مثبت یعنی قله توزیع مورد نظر از توزیع نرمال بالاتر و کشیدگی منفی نشانه پایین‌تر بودن قله از توزیع نرمال است که در اینجا کشیدگی همه متغیرهای پژوهش مثبت می‌باشد.

جدول ۲: آمار توصیفی متغیرهای پژوهش

نام متغیر	نماد	مشاهدات	میانگین	میانه	انحراف معیار	چولگی	کشیدگی	حداکثر	حداقل
هزینه حقوق مالکانه	COE	۸۲۰	۰,۱۷	۰,۱۳	۰,۲۷	-۰,۱۳	۷,۳۸	۰,۹۹	-۱,۶۳
کیفیت اطلاعات حسابداری-۱	AIQ1	۸۲۰	۰,۰۵	۰,۰۰۳	۰,۲۲	۱,۷۳	۹,۶۸	۰,۹۸	-۰,۸۳
کیفیت اطلاعات حسابداری-۲	AIQ2	۸۲۰	۰,۰۳	۰,۰۲	۰,۰۴	۲,۰۸	۱۲,۳	۰,۴	-۰,۱
تخصص صنعت حسابرسان	SPEC	۸۲۰	۰,۰۵	۰	۰,۲۲	۳,۹	۱۶,۶	۱	۰
جریان نقد آزاد	FCF	۸۲۰	۰,۲۲	۰,۱۲	۰,۴۶	۱,۳۳	۱۰,۵	۲,۹۹	-۲,۱۷
اندازه شرکت	SIZE	۸۲۰	۱۳,۸	۱۳,۶	۱,۴۶	۰,۶۸	۳,۶	۱۹,۰۴	۱۰,۵
نسبت ارزش دفتری به ارزش بازار	BMT	۸۲۰	۱,۳۵	۱,۱۱	۰,۷	۵,۲	۱۱,۴	۱۰,۸	۰,۳۳
مالکیت نهادی	OWN	۸۲۰	۰,۵۴	۰,۵۵	۰,۳۱	-۰,۰۸	۱,۴	۰,۹۹	۰,۰۴

نتایج فرضیه ها

فرضیه اول: تخصص حسابرسان بر رابطه بین کیفیت اطلاعات حسابداری و هزینه حقوق مالکانه شرکتها تاثیر معناداری دارد.

جدول ۳: نتایج فرضیه یک

نماد	ضرایب	احتمال	نماد	ضرایب	احتمال
C	۰/۱۸	۰/۰۶	C	۰/۲۲	۰/۰۲
AIQ1	-۰/۰۰۴	۰/۶۸	AIQ2	۰/۱۸	۰/۰۰۲
SPEC	-۰/۰۱	۰/۵۴	SPEC	-۰/۰۱	۰/۳۳
AIQ1*SPEC	-۰/۰۰۰	۰/۰۲	AIQ2*SPEC	-۰/۱۲	۰/۰۱
SIZE	-۰/۰۰۶	۰/۳۳	SIZE	-۰/۰۱	۰/۱۳
BMT	-۰/۰۰۶	۰/۳۳	BMT	۰/۰۰۱	۰/۷۴
OWN	۰/۰۰۷	۰/۶۷	OWN	۰/۰۰۵	۰/۷۴
مقدار		مقدار		مقدار	
R^2	۰/۴۹	R^2	۰/۵۰	R^2	۰/۴۹
R^2 تعدیل شده	۰/۴۸	R^2 تعدیل شده	۰/۴۹	R^2 تعدیل شده	۰/۴۹
D-W	۲/۳۷	D-W	۲/۳۵	D-W	۲/۳۵
احتمال (آماره) F	۰,۰۰۰(۳,۶۹)	احتمال (آماره) F	۰,۰۰۰(۱۰۴,۶)	احتمال (آماره) F	۰,۰۰۰(۱۰۴,۶)

نتایج نشان می‌دهد که در سطح اطمینان ۹۵٪ مقادیر t متغیرهای کیفیت اطلاعات حسابداری و تخصص صنعت حسابرسان در ناحیه رد فرض صفر قرار نمی‌گیرند. یعنی متغیرها در مدل معنی‌دار نیستند. ولی ضرب دو متغیر معنادار است. نتایج حاصل از متغیرهای کنترلی نشان می‌دهد که هیچ کدام از متغیرهای کنترلی دارای رابطه معناداری با هزینه حقوق مالکانه نمی‌باشند.

نتایج نشان می‌دهد که در سطح اطمینان ۹۵٪ مقادیر t متغیر کیفیت اطلاعات حسابداری و کیفیت اطلاعات حسابداری-۲* تخصص صنعت حسابرسان در ناحیه رد فرض صفر قرار نمی‌گیرد. یعنی متغیرهای کیفیت اطلاعات حسابداری و کیفیت اطلاعات حسابداری-۲* تخصص صنعت حسابرسان در مدل معنی‌دار هستند. نتایج حاصل از متغیرهای کنترلی نشان می‌دهد که هیچ کدام از متغیرهای کنترلی دارای رابطه معناداری با هزینه حقوق مالکانه نمی‌باشند.

فرضیه دوم: جریان نقد آزاد بر رابطه بین کیفیت اطلاعات حسابداری و هزینه حقوق مالکانه شرکت‌ها تاثیر معناداری دارد.

جدول ۴: نتایج فرضیه دو

نماد	ضرایب	احتمال	نماد	ضرایب	احتمال
C	۰/۱۸	۰/۰۳	C	۰/۲۱	۰/۰۰۷
$AIQ1$	-۰/۰۲	۰/۰۱	$AIQ2$	۰/۱۹	۰/۰۰۲
FCF	۰/۲۵	۰/۰۰۰۰	FCF	۰/۲	۰/۰۰۰۰
$AIQ1*FCF$	۰/۰۰۰۰۴	۰/۰۰۰۰	$AIQ2*FCF$	۰/۰۰۰۰۰۲	۰/۰۱
$SIZE$	-۰/۰۰۷	۰/۲	$SIZE$	-۰/۰۱	۰/۰۵
BMT	-۰/۰۰۶	۰/۳۹	BMT	-۰/۰۰۵	۰/۴۶
OWN	۰/۰۰۶	۰/۳۹	OWN	-۰/۰۰۱	۰/۹۲
مقدار		مقدار			
R^2	۰/۵۳	R^2	۰/۵۳		
R^2 تعدیل شده	۰/۵۲	R^2 تعدیل شده	۰/۵۲		
$D-W$	۲/۳۲	$D-W$	۲/۳		
احتمال (آمار) F	۰,۰۰۰(۱۱۷,۶)	احتمال (آمار) F	۰,۰۰۰(۵,۶۳)		

نتایج نشان می‌دهد که در سطح اطمینان ۹۵٪ مقادیر t متغیرهای کیفیت اطلاعات حسابداری و جریان نقد آزاد و کیفیت اطلاعات حسابداری-۱* جریان نقد آزاد در ناحیه رد فرض صفر قرار می‌گیرند. یعنی متغیرها در مدل معنی‌دار هستند. و ضرب دو متغیر معنادار است. نتایج حاصل از متغیرهای کنترلی نشان می‌دهد که هیچ کدام از متغیرهای کنترلی دارای رابطه معناداری با هزینه حقوق مالکانه نمی‌باشند.

نتایج نشان می‌دهد که در سطح اطمینان ۹۵٪ مقادیر t متغیرهای کیفیت اطلاعات حسابداری و جریان نقد آزاد و کیفیت اطلاعات حسابداری-۲* جریان نقد آزاد در ناحیه رد فرض صفر قرار می‌گیرند. یعنی متغیرها در مدل معنی‌دار هستند. و ضرب دو متغیر معنادار است. نتایج حاصل از متغیرهای کنترلی نشان می‌دهد که هیچ کدام از متغیرهای کنترلی دارای رابطه معناداری با هزینه حقوق مالکانه نمی‌باشند.

بحث و نتیجه گیری

هدف اصلی این مقاله بررسی این موضوع هست که آیا تخصص حسابرس و جریان وجوه نقد آزاد بر رابطه بین کیفیت اطلاعات حسابداری و هزینه حقوق مالکانه شرکتها تأثیری دارد یا خیر؟ با توجه به آزمون‌ها و تحلیل‌هایی که از راه مدل OLS بدست آمده در سطح اطمینان ۹۵ درصد، نتایج فرضیه اول نشان داد که تخصص حسابرس بر رابطه بین کیفیت اطلاعات حسابداری و هزینه حقوق مالکانه شرکتها تأثیر معناداری دارد. نتایج این پژوهش با نتایج اسمیت و جاربوی (۲۰۱۷)، مدرس و حصارزاده (۱۳۸۷)، حسین‌پور و طهماسبی (۱۳۹۵)، هیرشلیفر و همکاران (۲۰۰۴)، بیدل و همکاران (۲۰۰۹)، چن و همکاران (۲۰۱۱)، گوماریز و بلستا (۲۰۱۴) و فلامرزی و آقاچوچی (۱۳۹۶) همخوانی داشته و با نتایج یوان (۲۰۱۶)، ثقفی و عرب مازاریزدی (۱۳۸۹) و ثقفی و همکاران (۱۳۹۰) مطابقت ندارد. همچنین، نتایج فرضیه دوم حاکی از آن است که جریان نقد آزاد بر رابطه بین کیفیت اطلاعات حسابداری و هزینه حقوق مالکانه شرکتها تأثیر معناداری دارد. نتایج این پژوهش با نتایج اسمیت و جاربوی (۲۰۱۷)، همسرلی (۲۰۰۶)، گول و همکاران (۲۰۰۹) و دیوسکی و جیانگ (۲۰۱۲) همخوانی داشته و با نتایج گال و همکاران (۲۰۰۳) مطابقت ندارد.

بر اساس مطالعات پیشین که تأکید زیادی بر نقش حسابرسان در کاهش عدم تقارن اطلاعاتی داشتند، یافته‌های این پژوهش نیز نشان می‌دهد که استفاده از تخصص حسابرس می‌تواند مکانیزم خوبی برای کاهش عدم تقارن اطلاعاتی و هزینه‌های حقوق مالکانه شود. همچنین بکارگیری حسابرسان متخصص می‌تواند کیفیت اطلاعات را تضمین کند. در واقع می‌توان چنین ادعان کرد، شرکت‌هایی که توسط حسابرسان متخصص، حسابرسی شده‌اند، نسبت به شرکت‌های دیگر (شرکت‌هایی که توسط حسابرسان متخصص، حسابرسی نشده‌اند) اطلاعات معتبرتری را در زمینه پیش بینی جریان‌های نقدی آینده برای استفاده کنندگان فراهم می‌کنند.

دارندگان اطلاعات نهایی با مخدوش کردن زمینه‌ی آگاهی ساختن اشخاص فاقد اطلاعات نهایی، زمینه سوء استفاده از جریان نقد آزاد به نفع خود را مهیا می‌سازند و با عدم بکارگیری جریان‌های نقدی آزاد در پروژه‌های سودآور، موجب عدم افزایش قیمت سهام در بازار می‌گردند. افزایش جریان نقد آزاد موجب کاهش کیفیت اطلاعات حسابداری شده و فرصت‌های رشد پایین تر و در کل موجب افزایش هزینه حقوق مالکانه شرکت می‌شود.

پیشنهادات مبتنی بر نتایج پژوهش

با توجه به نتایج فرضیه اول پژوهش، پیشنهاد می‌گردد که شرکتها جهت جذب سرمایه‌گذاران و افزایش سرمایه‌گذاری-های کارآمد، کیفیت اطلاعات حسابداری خود را افزایش دهند. کیفیت اطلاعات حسابداری می‌تواند با کاهش عدم تقارن اطلاعاتی که موجب اختلافاتی مانند مخاطرات اخلاقی و انتخاب نامطلوب می‌شود، به بهبود کارایی سرمایه‌گذاری کمک کند. این کار با تلاش برای ثبت پانلی که از طریق آن کیفیت اطلاعات حسابداری می‌تواند مربوط به کارایی سرمایه-گذاری شود، به عنوان گسترش آن تحقیقات طراحی شده است. همچنین با توجه به نتایج فرضیه دوم پژوهش، پیشنهاد می‌شود جریان‌های نقد آزاد شرکتها به عنوان محرکی برای مدیریت سود تلقی شود، از سوی دیگر، امروزه معیارهایی از قبیل سود و بازده دارایی‌ها به تنهایی نمی‌توانند به منظور ارزیابی عملکرد مدیران به کار برده شوند، بلکه لازم است این

معیارها در کنار معیارهایی همانند جریان‌های نقد آزاد در نظر گرفته شوند. بنابراین به سهامداران و سرمایه‌گذاران توصیه می‌شود که به جریان‌های نقد آزاد واحد تجاری توجه نموده و آن را در مدل تصمیم‌گیری خود لحاظ نمایند.

منابع

- ✓ ثقفی، علی، بولو، قاسم، محمدیان، محمد، (۱۳۹۰)، کیفیت اطلاعات حسابداری، سرمایه‌گذاری بیش از حد و جریان نقد آزاد، پیشرفت‌های حسابداری، دوره سوم، شماره دوم، صص ۳۷-۶۳.
- ✓ ثقفی، علی، عرب مازار یزدی، مصطفی، (۱۳۸۹)، کیفیت گزارشگری مالی و ناکارایی سرمایه‌گذاری، پژوهش‌های حسابداری مالی، دوره ۲، شماره ۴، صص ۱-۲۰.
- ✓ دانشی، ابوالفضل، صراف، فاطمه، (۱۳۹۵)، رابطه بین جریان وجوه نقد آزاد و وجوه نقد عملیاتی با میزان سرمایه‌گذاری (مورد مطالعاتی: شرکت‌های سرمایه‌گذاری پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران)، چهارمین کنفرانس بین‌المللی پژوهش‌های کاربردی در مدیریت و حسابداری، تهران، دانشگاه شهید بهشتی.
- ✓ حسین پور، لیلیا، حسین پور، محسن، (۱۳۹۵)، بررسی ارتباط بین هزینه نمایندگی و جریان نقد آزاد با کارایی سرمایه‌گذاری شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، سومین کنفرانس بین‌المللی مدیریت، حسابداری، اقتصاد و علوم انسانی.
- ✓ حسین پور، نغمه، طهماسبی‌فر، حدیث، (۱۳۹۵)، بررسی تأثیر مکانیزم‌های حاکمیت شرکتی و جریان نقد آزاد بر سرمایه‌گذاری بیش از حد شرکت‌های پذیرفته شده در بورس، دومین کنفرانس بین‌المللی حسابداری، اقتصاد و مدیریت مالی، دانشگاه پیام نور واحد شهرکرد.
- ✓ حسنعلی‌زاده، علیرضا، حسن نژاد، محمد، (۱۳۹۵)، تأثیر ساختار مالکیت بر رابطه بین جریان نقد آزاد و تصمیمات سرمایه‌گذاری ها در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، کنفرانس بین‌المللی کسب و کار: فرصت‌ها و چالش‌ها، رشت، دانشگاه فنی و حرفه‌ای میرزا کوچک صومعه سرا.
- ✓ فلامرزی، محمد، آقا کوچکی، رسول، (۱۳۹۶)، کیفیت اطلاعات حسابداری، بهره‌وری حکومت و انتخاب سرمایه‌گذاری ثابت، دومین کنفرانس بین‌المللی مدیریت و حسابداری، تهران، موسسه آموزش عالی صالحان.
- ✓ سجادی، سید حسین، عربی، مهدی، (۱۳۸۹)، تأثیر کیفیت حسابرسی بر مدیریت سود، حسابدار رسمی، دوره ششم، شماره ۱۲، صص ۱۰۴-۱۰۸.
- ✓ لفت‌ویچ، آدریان، (۱۳۷۸)، دمکراسی و توسعه، ترجمه احمد علیقلیان و افشین خاکباز، انتشارات وزارت فرهنگ و ارشاد اسلامی، چاپ اول، انتشارات طرح نو.
- ✓ متین فرد، مهران، روزبهانی، مهدی، (۱۳۹۵)، بررسی نقش ساختار مالکیت بر رابطه بین جریان نقد آزاد و سطح سرمایه‌گذاری در صنعت بیمه، چهارمین کنفرانس بین‌المللی پژوهش‌های کاربردی در مدیریت و حسابداری، تهران، دانشگاه شهید بهشتی.
- ✓ مدرس، احمد، حصارزاده، رضا، (۱۳۸۷)، کیفیت گزارشگری مالی و کارایی سرمایه‌گذاری، فصلنامه بورس اوراق بهادار، سال اول، شماره دوم، صص ۸۵-۱۱۶.
- ✓ میثاقی، سیدمسعود، پاسبان، عباس، (۱۳۹۵)، بررسی تأثیر کیفیت و تخصص حسابرسی بر اقلام تعهدی اختیاری شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، کنفرانس بین‌المللی کسب و کار: فرصت‌ها و چالش‌ها، رشت، دانشگاه فنی و حرفه‌ای میرزا کوچک صومعه سرا.

- ✓ نیکخواه آزاد، علی، مجتهد زاده، ویدا، (۱۳۷۹)، بررسی حوزه‌های مسؤلیت حسابرسان مستقل از دیدگاه استفاده کنندگان خدمات حسابرسی و حسابرس مستقل، بررسی‌های حسابداری و حسابرسی، شماره ۲۶، صص ۵-۷۰.
- ✓ Almutairi, A.R., Kimberly, D.A & Skantz, T. (2009), 'Auditor tenure, auditor specialization, and information asymmetry', *Managerial Auditing Journal*, Vol. 24, pp. 600-623.
- ✓ Bagaeva, A. (2008), 'An examination of the effect of international investors on accounting information quality in Russia', *Advances in Accounting, incorporating Advances in International Accounting*, Vol. 24, pp.157-161.
- ✓ Balsam, S., Krishnan, J & Yang, J.S. (2003), 'Auditor industry specialization and earnings quality', *Auditing: A Journal of Practice and Theory*, Vol. 22, pp. 71-97.
- ✓ Biddle, G & Hilary, G. (2006), 'Accounting quality and firm-level capital investment', *The Accounting Review*, Vol. 81, pp.963-982.
- ✓ Biddle, G., Hilary, G & Verdi, R.S. (2009), 'How does financial reporting quality relate to investments efficiency?', *Journal of Accounting and Economics*, Vol. 48, pp.112-131.
- ✓ Bushman, R.M, Smith, A.J, (2001), 'Financial accounting information and corporate governance', *Journal of Accounting and Economics*, Vol. 32, pp. 237-333.
- ✓ Becker, C., M. Defond, J. Jiambalvo and K. Subramanyam. 1998. *The effect of audit quality on earnings management. Contemporary Accounting Research* 15 (1): 1-24.
- ✓ Bedard, J., Chtourou, S.M., & Courteau, L. (2004), "The Effect of Audit Committee Expertise, Independence, and Activity on Aggressive Earnings Management", *Auditing: A Journal of Practice & Theory*, 23 (2), PP.13-35.
- ✓ Baxter, P. & Cotter, J (2009), *Audit committees and earnings quality*, *Accounting and Finance*, Vol. 49.
- ✓ Chan, A.L.C & Lee, E. (2009), 'The impact of accounting information quality on the mispricing of accruals: The case of FRS3 in the UK', *Journal of Accounting and Public Policy*, Vol.28, pp189-206.
- ✓ Chen, F., Hope, O., Li, Q & Wang, X. (2011), 'Financial reporting quality and investment efficiency of private firms in emerging markets', *The Accounting Review*, Vol. 86, pp. 1255- 1288.
- ✓ Chi (2011) *Conference on Human Factors in Computing Systems Vancouver, BC, Canada — May 07 - 12, 2011.*
- ✓ DeBoskey, D.G & Jiang, W. (2012), 'Earnings management and auditor specialization in the post-sox era: An examination of the banking industry', *Journal of Banking and Finance*, Vol. 36, pp. 613-623.
- ✓ Dhaliwal, D., Naiker, V. & Navissi, F. (2010). *The association between accruals quality and the characteristics of accounting experts and mix of expertise on audit committees. Contemporary Accounting Research*, 27(3), 787827-.
- ✓ Gul, F.A., Chen, C.J.P & Tsui, J.S.L. (2003), 'Discretionary accounting accruals, managers' incentives, and audit fees', *Contemporary Accounting Research*, Vol. 20, pp. 441-464.
- ✓ Gul, F.A, Fung, S.Y.K & Jaggi, B., (2009), 'Earnings quality: Some evidence on the role of auditor tenure and auditors' industry expertise', *Journal of Accounting and Economics*, Vol.47, pp. 265-287.
- ✓ Gomariz, M.F.C & Bellesta, J.P.S. (2014), 'Financial reporting quality, debt maturity and investment efficiency', *Journal of Banking and Finance*, Vol. 40, pp.494-506.
- ✓ Graham, Paul (1964), *Authorities & Vocabularies (Library of Congress Name Authority File)*. U.S. Library of Congress. 11 March 2005. Retrieved 12 March 2012. "(Paul Graham, b. Nov. 13, 1964)"
- ✓ Hays, R. and Arnold Schilder. (1999). *Principles of Auditing: An International Perspective*. London: Mc Graw-Hill.

- ✓ Hammersley, J.S. (2006), 'Pattern identification and industry specialist auditors', *The Accounting Review*, Vol. 81, pp. 309-336.
- ✓ Jensen, M & Meckling, W.H. (1976), 'Theory of the firm: managerial behavior, agency costs and ownership structure', *Journal of Financial Economics*, Vol. 3, pp. 305-360.
- ✓ Jensen S, et al. (2002) Spatial regulation of the guanine nucleotide exchange factor *Lte1* in *Saccharomyces cerevisiae*. *J Cell Sci* 115(Pt 24):4977-91.
- ✓ Jaggi, B., Gul, A. (2000). Evidence of accrual management: a test of the free cash flows and debt monitoring hypothesis. www.ssrn.com
- ✓ Krishnan, G. V. (2003). "Audit Quality and the Pricing of Discretionary Accrual." *Auditing: A Journal of Practice & Theory*, Vol. 22, No. 1, March. PP.109-126.
- ✓ Krishnan, G. & Visvanathan, G (2008), Does the SOX definition of an accounting expert matter? The association between audit committee directors' accounting expertise and accounting conservatism, *Contemporary Accounting Research*, Vol. 25 .
- ✓ Levin, A., Lin, C.F., Chu, C.S.J., (2002) , ' Unit root test in panel data: asymptotic and finite sample properties, *J. Econometrics* , Vol.108, pp. 1-24.
- ✓ Long , L. E., ofek , E., Stulz, R., (1996). "Leverage, Investment and firm growth". *Journal of Financial Economics* 40,3-29.
- ✓ Myers, J., Myers, L., & Omer, T. (2003). Exploring the term of the auditor-client relationship and the quality of earnings: A case for mandatory auditor rotation? *The Accounting Review*, 78, 77999-.
- ✓ McNichols, M & Stubben, S. (2008), 'Does earnings management affect firms' investment decisions?', *The Accounting Review*, Vol. 86, pp.1571-1603.
- ✓ Nekhili M, Hussainey K, Cheffi W, Chtioui T, Tchakoute-tchuigoua H. R&D narrative disclosure, corporate governance and market value: evidence from France. *Journal of Applied Business Research*. 2016 Jan;32(1):111-128.
- ✓ Ran, G., Fang, Q., Luo, S & Chan, K.C. (2015), 'Supervisory board characteristics and accounting information quality: Evidence from China', *International Review of Economics & Finance*, Vol. 37, pp.18-32.
- ✓ Rusmin (2014) Astami, Emita W. ; Hartadi, Bambang Published in: *Asian review of accounting*. - Bingley [u.a.] : Emerald, ISSN 1321-7348, ZDB-ID 24739376. - Vol. 22.2014, 3, p. 217-232.
- ✓ Savadjany, H. K. and Allameh Haeri, F. (2011). Investigation the Effect of Dividend Policy in Creating Agency Costs in Tehran Stock Exchanges, *Interdisciplinary Journal of Contemporary Research in Business*, Vol. 3, No. 6, pp.410-422.
- ✓ Samet, M., Jarboui, A., (2017), 'CSR, agency costs and investment-cash flow sensitivity: a mediated moderation analysis', *Managerial Finance*, Vol.43, pp.299-312.
- ✓ Vafeas(2005) *Publication cover image Volume22, Issue4 Winter 2005 Pages 1093-1122.*
- ✓ Yuan, R., Cheng, Y., and Ye, K., (2016). "Audit industry specialization and discretionary accruals: The role of client strategy". *The international journal of accounting*, Article in Press.
- ✓ Yaghoobnezhad, A., Royaeae. R & Geraylic, M.S. (2014), 'The Effect of Audit Quality on Information Asymmetry: Empirical Evidence from Iran', *Asian Journal of Research in Banking and Finance*, Vol. 4, pp.128-139.
- ✓ Zhiying, H., Weixing, C & Jinjin, H., Rula S. (2012), 'An empirical study of the effect of venture capital participation on the accounting information quality of IPO firms', *Chinan Journal of Accounting Research*, Vol.5, pp.251-268.
- ✓ Zhang, L., (2016). Local Equity market participation and stock liquidity. *The quarterly Review of Economics and Finance*. 10.1016/j.qref.2.16.02.005.
- ✓ Zhang, X-J., (2015), "Book-to-Market Ratio and Skewness of Stock Returns", *The Accounting Review*, 88 (66), PP. 2213-2240.