

The Role of Audit Quality and the Quality of Accounting Information in Changing the Information Asymmetry Pricing

Mohsen Rashidi Baqhi*

Assistant Prof. in accounting, Faculty of Economics and Administrative Sciences,
Lorestan University, Iran, Rashidi.m@lu.ac.ir

Abstract

Purpose: Investors seek private information in order to cover the risks of lack of transparency of information. The purpose of this paper is to examine the role of audit quality in adjusting the distribution of information and limiting the availability of latent information.

Methods: The subject of the study was based on the regression model of the combined data. During the period of 2009 to 2018, the data of the companies accepted in the Tehran Stock Exchange were collected and used to test the research hypotheses.

Results: The results of the research indicate confirmation of the first and fourth hypotheses of the research. In other words, the research results indicate that the quality of accounting information leads to a change in the pricing of information asymmetry, but audit quality does not change the price of information asymmetry. The third hypothesis of the research also suggests the ineffectiveness of audit quality on the fluctuation of the returns from private information. Also, the results of the fourth hypothesis indicate that, when changing the level of information quality of accounting information, the fluctuation in the return on private information is also changed so that with the change in the quality of accruals, the return on the investor also fluctuates and changes.

Conclusions: According to the results of the research, it can be stated that even in the presence of high information asymmetry, information quality can be an effective measure to reduce the costs of information asymmetry. In other words, increasing the quality of information leads to more optimal pricing and lower cost of capital.

Contribution: Changes in the value of information asymmetry lead to a recognition of the risks and opportunities associated with changes in the behavioral factors of the investors and the opportunity to improve performance, reduce risk or delay the negative outcomes of investment (due to weaknesses in the information quality).

Keywords: Accounting Information Quality, Audit Quality, Information Asymmetry and Return Fluctuation.

نقش کیفیت حسابرسی و کیفیت اطلاعات حسابداری در تغییر قیمت گذاری عدم تقارن اطلاعاتی

محسن رشیدی باغی*

استادیار، حسابداری، دانشکده علوم اقتصادی و اداری دانشگاه لرستان، خرم آباد، ایران. Rashidi.m@lu.ac.ir

چکیده

هدف: سرمایه‌گذاران به منظور پوشش ریسک ناشی از عدم شفافیت اطلاعات، اقدام به کسب اطلاعات خصوصی می‌نمایند. در این مقاله، هدف بررسی نقش کیفیت حسابرسی و کیفیت اطلاعات حسابداری در تعدیل توزیع اطلاعات و ایجاد محدودیت برای دسترسی به اطلاعات نهانی است.

روش: موضوع مورد مطالعه بر مبنای الگوی رگرسیونی داده‌های ترکیبی بوده و در دوره زمانی ۱۳۸۸ تا ۱۳۹۶ داده‌های شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران جمع‌آوری و برای آزمون فرضیه‌های پژوهش استفاده شده است.

یافته‌ها: نتایج نشان می‌دهد که کیفیت اطلاعات حسابداری منجر به تغییر بازدهی ناشی از عدم تقارن اطلاعاتی می‌شود ولی کیفیت حسابرسی تغییری در قیمت‌گذاری عدم تقارن اطلاعاتی ایجاد نمی‌کند. فرضیه سوم تحقیق نیز بیانگر عدم تاثیر کیفیت حسابرسی بر بازده غیرعادی ناشی از اطلاعات خصوصی است. همچنین، نتایج فرضیه چهارم بیانگر این است که در هنگام تغییر سطح کیفیت اطلاعات حسابداری، بازده غیرعادی ناشی از اطلاعات خصوصی نیز تغییر می‌کند.

نتیجه‌گیری: بر اساس نتایج پژوهش می‌توان بیان کرد که حتی در شرایط وجود عدم تقارن اطلاعاتی بالا، کیفیت اطلاعات می‌تواند اقدامی موثر در جهت کاهش هزینه‌های ناشی از عدم تقارن اطلاعاتی باشد. به عبارتی، افزایش کیفیت اطلاعات منجر به قیمت‌گذاری بهینه‌تر و کاهش هزینه سرمایه می‌شود.

دانش افزایی: تغییرات در ارزش عدم تقارن اطلاعاتی منجر به شناخت ریسک و فرصت‌های مرتبط با تغییرات در عوامل رفتاری سرمایه‌گذاران شده و فرصتی برای بهبود عملکرد، کاهش ریسک و یا به تاخیر انداختن پیامدهای منفی سرمایه‌گذاری (ناشی از ضعف در کیفیت اطلاعات) فراهم می‌آورد.

واژگان کلیدی: عدم تقارن اطلاعاتی، کیفیت اطلاعات حسابداری، کیفیت حسابرسی نوسان بازدهی

* تاریخ دریافت مقاله: ۱۳۹۷/۱۰/۱۲ تاریخ پذیرش نهایی: ۱۳۹۸/۵/۹

۱- مقدمه

اطلاعات حسابداری از دو جنبه قیمت گذاری (بواسطه تاثیرگذاری بر هزینه سرمایه و قیمت سهام) و راهبری (تاثیرگذاری بر تصمیمات سرمایه‌گذاری و کنترلی) قابل بررسی است (بیارد و وانگ^۱، ۲۰۱۶؛ ۱۲). با افزایش کیفیت اطلاعات حسابداری هزینه سرمایه در نتیجه تسهیل تامین مالی برون سازمانی کاهش می‌یابد (ایسلی و اهارا^۲، ۲۰۰۴؛ ۴) زیرا به واسطه مخابره اطلاعات شفاف، عدم تقارن اطلاعاتی بین اشخاص ذینفع کاهش یافته و رفتارهای فرصت طلبانه مدیران را محدود می‌سازد (سنگوپتا^۳، ۱۹۹۸؛ ۳). در این شرایط، با افزایش کیفیت و قابلیت اتکای اطلاعات امکان تصمیم‌گیری بهینه و سرمایه‌گذاری اثربخش افزایش یافته و منجر به رفع نقص قراردادهای بین مالک و سرمایه‌گذاران می‌گردد.

حسابرسی بواسطه بهبود قابلیت اتکا صورت‌های مالی منجر به کاهش عدم تقارن اطلاعاتی بین سرمایه‌گذاران و مدیران می‌شود. در همین راستا، کیفیت بالاتر حسابرسی، اعتماد سرمایه‌گذاران به صورت‌های مالی را افزایش می‌دهد. مطابق با ادبیات مالی، بهبود قابلیت اتکای صورت‌های مالی منجر به واکنش‌های متفاوت سرمایه‌گذاران می‌گردد. اعتماد بالاتر نسبت به اطلاعات مالی منجر به کاهش خالص مزایای ناشی از جمع‌آوری اطلاعات خصوصی شده و در نتیجه جمع‌آوری اطلاعات خصوصی را کاهش می‌دهد که بیانگر اثر محدودکننده است. همچنین، کیفیت بالاتر حسابرسی و قابلیت اتکای اطلاعات مالی منجر به افزایش شفافیت و کاهش هزینه جمع‌آوری اطلاعات خصوصی می‌گردد (فریرا و لائوکس^۴، ۲۰۰۷؛ ۲۴).

سرمایه‌گذاران به منظور دستیابی به بازده مورد انتظار از اطلاعات عمومی (شامل صورت‌های مالی) بهره‌گرفته و در شرایطی که شفافیت مالی نسبتاً پایین باشد از اطلاعات خصوصی (از جمله اطلاعات مربوط به تعدیل سود در آینده) استفاده می‌کنند. راجگوپال و ونکاتاجلام^۵ (۲۰۱۱؛ ۲) عنوان می‌کنند که افزایش کیفیت اقلام تعهدی منجر به کاهش دستیابی به اطلاعات خصوصی شده و در نتیجه نوسانات بازده ناشی از اطلاعات خصوصی را کاهش می‌دهد. به عبارتی، با افزایش کیفیت حسابرسی، تلاش برای دستیابی به اطلاعات خصوصی کاهش یافته و نوسانات در بازدهی را تعدیل می‌کند (جین و مایرز^۶، ۲۰۰۶؛ ۱۶). این نتیجه ناشی از این است که حسابرسان با کیفیت کار بالاتر به احتمال بیشتری اشتباهات را کشف کرده و در برابر اصرار مدیریت مبنی بر تعدیل گزارش استقلال خود را حفظ می‌کند. همچنین، در حالتی که حسابرس از اعتبار و کیفیت بالایی برخوردار باشد، مدیران به منظور حفظ منافع خود و جلب دیدگاه مالکان (قبل از ارائه گزارش حسابرسی) اقدام به استقرار رویه‌های مناسب حسابداری، بهبود اقلام تعهدی و در نتیجه کیفیت سود و اطلاعات مالی می‌کنند (چن و همکاران^۷، ۲۰۱۷؛ ۲۰۱۷). با افزایش کیفیت اطلاعات مربوط به جریانات نقد آتی، نرخ تنزیل شرکت کاهش یافته و

در نتیجه منجر به کاهش نوسانات بازده غیرعادی سهام در آینده می شود (فرانسیس و همکاران^۱، ۲۰۰۵؛ ۲۲).

در صورت بکارگیری حسابرسان متخصص و با کیفیت کار بالا، تقاضا برای استقرار سیستم های کارآمد کنترل داخلی و راهبری شرکتی به منظور شفافیت اطلاعات مالی افشا شده افزایش می یابد (لگوریا، ریچلت و سویلیو^۲، ۲۰۱۸؛ ۳۳). با بهبود کیفیت اطلاعات منتشر شده، عدم تقارن اطلاعاتی نیز کاهش می یابد. عدم تقارن اطلاعاتی با افزایش ریسک گزینش نادرست منجر به کاهش نقدشوندگی سهم می گردد. در این شرایط سرمایه گذاران به منظور اجتناب از رکود منابع و کاهش هزینه سرمایه، اقدام به خروج از سهام با بازدهی کمتر نموده و نوسان ناشی از خرید و فروش با اطلاعات ناقص را افزایش می دهند (بن رفال، کادال و وول^۳، ۲۰۱۵؛ ۷).

در رابطه با اطلاعات حسابداری، دو ویژگی اصلی مطرح است: کیفیت این اطلاعات و توزیع آن. در حقیقت ریسک اطلاعات حسابداری را می توان در قالب محیط بازار سرمایه به دو جزء تفکیک کرد: جزئی که مربوط به ابهام درباره دقت این اطلاعات است و جزئی که مربوط به توزیع این اطلاعات می باشد. اطلاعات حسابداری مبهم، رابطه ای ارقام حسابداری و واقعیات اقتصادی را تضعیف و در نتیجه موجب افزایش عدم تقارن اطلاعاتی می شود. بنابراین وجود یک محیط اطلاعاتی مطلوب حسابداری، موجب افزایش توان گزارش های مالی در انتقال اطلاعات شرکت و از طرف دیگر، موجب توزیع برابرتر این اطلاعات میان فعالان بازار می شود. بنابراین، در این پژوهش با بررسی اثر محیط اطلاعاتی حسابداری و توزیع اطلاعات بر تغییرات بازدهی، انعکاس ویژگی توزیع اطلاعات در قیمت ها مورد بررسی قرار می گیرد. بررسی موضوع مورد مطالعه مبتنی بر ادبیات حسابداری و مالی شرکتی بوده و تغییرات رفتاری در اطلاعات و اثر آن بر بازدهی هزینه سرمایه را مورد آزمون قرار می دهد که می تواند برای سرمایه گذاران، مدیران، کمیته استاندارد گذاری و قانون گذاران کاربرد داشته باشد. در تحقیقات پیشین از جمله باتچریا و همکاران^۴ (۲۰۱۱) و کردستانی و رحیم خانی (۱۳۹۴) به بررسی عدم تقارن اطلاعاتی و توزیع اطلاعات با رویکرد شفافیت اطلاعاتی پرداخته و تاکید بر اثر مستقیم عدم تقارن اطلاعاتی بر کیفیت اطلاعات شده است. در تحقیقات پیشین کیفیت اطلاعات از دوجنبه صورت های مالی و بازار سرمایه مورد بررسی قرار گرفته است. در این تحقیق بر آن است تا با بررسی عدم تقارن اطلاعاتی از جنبه های جمع آوری اطلاعات و قیمت گذاری آن، تاثیر گذاری کیفیت حسابرسی را تشریح کنیم. از طرفی، با توجه به ابهام در کارایی بازار، کیفیت اطلاعات حسابداری از جنبه صورت های مالی مورد بررسی قرار گرفته است. در این بخش به دنبال دستیابی به پاسخ این سوالات هستیم که آیا کیفیت بالاتر حسابرسی منجر

به محدود ساختن جمع‌آوری اطلاعات خصوصی می‌شود؟ به نحوی که نوسانات ناشی از بازدهی را محدود سازد.

در ادامه پژوهش ابتدا، مبانی نظری و پیشینه‌ی پژوهش‌های انجام شده، فرضیه‌ها و سپس، مدل‌ها و روش‌های پژوهش و در نهایت نتیجه‌گیری و پیشنهادها ارائه می‌شود.

۲- مبانی نظری

۲-۱. کیفیت حسابرسی، عدم تقارن اطلاعاتی و کیفیت اطلاعات حسابداری

حسابرسان مسئول اطمینان‌دهی نسبت به بکارگیری استانداردهای حسابداری توسط مدیران هستند. با این حال، حتی در صورت رعایت استانداردهای حسابداری، مدیران امکان انتخاب رویه‌های حسابداری (از جمله روش قیمت‌گذاری موجودی‌ها یا تفکیک هزینه‌های جاری از سرمایه‌ای) و انتخاب رویه‌های عملیاتی که بر گزارشگری مالی اثر گذار است (از جمله اجاره-های عملیاتی یا سرمایه‌ای) را دارند (چن و همکاران، ۲۰۱۷؛ ۸). از طرفی، استانداردهای حسابداری در انجام برآوردهای حسابداری از جمله ذخیره مطالبات مشکوک الوصول، ضمانت پس از فروش و کاهش ارزش دارایی‌های نامشهود اختیار عمل را به مدیران واگذار کرده است.

حسابرسانی که از اعتبار بالایی برخوردار بوده و ریسک از دست دادن اعتبار آنها در بازار بالا باشد، به منظور کاهش این ریسک مدیران را ملزم به انتخاب رویه‌های حسابداری محافظه-کارانه و استفاده حداکثری از استانداردهای حسابداری می‌کنند (مایرز، مایرز و عمر^{۱۲}، ۲۰۰۳؛ ۱۳). آنها همچنین در هنگام ارائه گزارش حسابرسی از استقلال بالایی برخوردار هستند زیرا از بعد اقتصادی وابستگی محدودی به هر یک از صاحبکاران دارند. در نتیجه، حسابرسان انگیزه و توانایی تغییر دیدگاه مدیران به منظور بکارگیری استانداردهای حسابداری و بهبود برآوردها در جهت کاهش ریسک حسابرسی را دارند. در این شرایط می‌توان پیش‌بینی نمود که تلاش مدیران در جهت بهبود دقت ارقام صورت‌های مالی ارائه شده به حسابرسان است و سایر اشتباهات و خطاهای احتمالی توسط حسابرسان کشف شده و قبل از ارائه صورت‌های مالی نهایی به سرمایه‌گذاران، اصلاح می‌گردد. حسابرسی با کیفیت بالا منجر به بهبود کیفیت گزارشگری مالی بواسطه ایجاد انگیزه در مدیران و ملزم سازی آنها به کشف اشتباهات و موارد خلاف قاعده می‌گردد (گان و میکاس^{۱۳}، ۲۰۱۸؛ ۵). رشدی باغی (۱۳۹۷) نشان داد که قیمت‌گذاری عدم تقارن اطلاعاتی مبتنی بر کیفیت گزارشگری مالی (قابلیت مقایسه) و پایداری بازار سرمایه است.

سیمونیک^{۱۴} (۱۹۸۰؛ ۳۰) عنوان می‌کند که حسابرسان بزرگتر در صورت قصور در انجام حسابرسی، با ریسک اقامه دعوا و از دست دادن اعتبار بیشتری مواجه هستند. در همین راستا،

حسابرسانی که سهم بالاتری از بازار یک صنعت خاص را در اختیار دارند (حسابرسان متخصص در صنعت)، در صورت قصور و عدم کشف اشتباهات بااهمیت، بخش عمده‌ای از صاحبکاران خود را از دست داده و با زیان عمده‌ای مواجه می‌گردند. بنابراین، تیم حسابرسی به منظور کنترل ریسک مربوطه در سطحی قابل قبول، منابع بیشتری به کار تخصیص داده و برنامه‌ریزی حسابرسی را با دقت بالاتری انجام می‌دهند. با افزایش کیفیت حسابرسی، کیفیت اطلاعات ارائه شده به سرمایه‌گذاران افزایش یافته و بازده غیرعادی ناشی از کیفیت گزارشگری ضعیف، کاهش می‌یابد. به عبارتی، امکان دستیابی به اطلاعات شفاف و با کیفیت افشای مناسب توسط سرمایه‌گذاران افزایش یافته و عدم تقارن اطلاعاتی بین گروه‌های مختلف متقاضی صورت‌ها و اطلاعات مالی کاهش می‌یابد (اوری و چو^{۱۵}، ۲۰۱۴؛ ۳). چن و همکاران (۲۰۱۷) به این نتیجه رسیدند که شرکت‌های با عدم تقارن اطلاعاتی بالاتر، پیش‌بینی‌های مدیریتی ضعیف‌تر و محدودتری ارائه می‌دهند که دارای انحراف نسبتاً بالایی از واقعیت هستند. به همین علت احتمال تجدید ارزیابی اطلاعات در دوره‌های آتی افزایش می‌یابد.

۲-۲. کیفیت حسابداری و حسابرسی و نوسان بازده ناشی از اطلاعات خصوصی

کیفیت اطلاعات مالی و کیفیت حسابرسی دارای مفاهیم متفاوتی هستند به نحوی که کیفیت اطلاعات مالی دامنه‌ای را شامل می‌شود که در آن صورت‌های مالی بیانگر وضعیت اقتصادی شرکت است و کیفیت حسابرسی سطح اطمینانی را فراهم می‌کند که حسابرس شواهد کافی و مناسب نسبت به ارائه منصفانه صورت‌های مالی را کسب کرده باشد. صورت‌های مالی مهمترین منبع اطلاعاتی برای افراد خارج از سازمان است. بسیاری از تحقیقات به اهمیت اساسی اطلاعات حسابداری مالی با کیفیت بالا برای تقویت بازار سرمایه اثربخش اشاره داشته‌اند. لمبرت، لیوز و ورچیا^{۱۶} (۲۰۱۲؛ ۳۰) اثبات کردند که کیفیت اطلاعات حسابداری می‌تواند هزینه سرمایه را هم مستقیم و هم غیرمستقیم تحت تأثیر قرار دهد. آنها گزارش‌های حسابداری شرکت را به عنوان اطلاعاتی درباره جریان‌های نقد آتی در نظر گرفتند، که به خوبی رفتار واقعی گزارشگری را نشان می‌دهد. در همین راستا، ولی‌زاده لاریجانی و بهبهانی‌نیا (۱۳۹۷) با بررسی تجربی عوامل مؤثر بر بازده سهام و جنبه‌های مختلف اثرگذار بر تصمیم‌گیری نشان دادند که متغیرهای دوره تصدی حسابرسی و تخصص حسابرس (از گروه کیفیت حسابرسی)، سود خالص، جریان‌های نقد عملیاتی، سود تقسیمی و اقلام تعهدی (از گروه صورت‌های مالی) با بازده آتی سهام ارتباط معنی‌داری دارند و در پیش‌بینی آن به نحوی بااهمیت اثرگذارند. با کاهش کیفیت گزارش‌های مالی که شامل اطلاعات تعهدی است، سرمایه‌گذاران پایداری در اقلام تعهدی را کمتر برآورد می‌کنند و در نتیجه منجر به قیمت‌گذاری نادرست سهام می‌شود (آرمسترانگ و همکاران^{۱۷}، ۲۰۱۱؛ ۲۰). بنابراین، اگر سرمایه‌گذاران در پردازش اطلاعات مربوط به گزارشگری مالی با محدودیت مواجه شوند، کیفیت پایین می‌تواند تغییر اطلاعات

خصوصی میان اشخاص را تحت تاثیر قرار دهد. باتجربا و همکاران (۲۰۱۳؛ ۳) عنوان می‌کنند که کیفیت گزارشگری مالی ضعیف، با عدم تقارن اطلاعاتی بالاتر در بازارهای سرمایه ارتباط دارد. این شرکت‌ها احتمالاً دارای مشخصه‌هایی همچون رقابت ناقص میان سرمایه‌گذاران هستند که در آن سرمایه‌گذاران خبره احتمال می‌رود مزیت اطلاعاتی بیشتری نسبت به معامله‌گران دارای انگیزه‌ی نقد شوندگی باشند. گال و همکاران^{۱۸} (۲۰۱۸؛ ۱۶) در این حوزه نشان می‌دهند که رابطه‌ی بین کیفیت گزارشگری مالی و دستیابی به اطلاعات خصوصی، با محیط اطلاعاتی شرکت مرتبط است و کیفیت ضعیف بویژه برای شرکت‌های کوچک‌تر پر هزینه‌تر است. کیفیت پایین اطلاعات حسابداری، پرهزینه‌تر است زیرا ریسک‌گزینش نادرست را برای سرمایه‌گذاران افزایش و نقدشوندگی را کاهش داده و منجر به ایجاد نوسان در بازدهی سهام می‌گردد.

نوسان در بازدهی سهام نشان دهنده معاملات با پشتوانه اطلاعات است و با محتوای اطلاعاتی قیمت سهام ارتباط مستقیمی دارد. فرنچ و رول^{۱۹} (۱۹۸۶؛ ۲) ابراز داشتند که نوسان ناشی از اطلاعات خصوصی است که در نتیجه معاملات توسط افراد مطلع، در قیمت‌ها نمود پیدا می‌کند. تحقیقات صورت گرفته توسط چین و مایرز (۲۰۰۶) نشان داد که پراکندگی کمتر در اطلاعات منجر به کاهش ریسک سرمایه‌گذاران برون سازمانی شده و نوسان بازدهی ناشی از اطلاعات خصوصی را تعدیل می‌کند. مطابق با تحقیقات صورت گرفته از جمله چن، هوانگ و جیها^{۲۰} (۲۰۱۲)، کیفیت اقلام تعهدی منجر به تغییر کیفیت اطلاعات و نوسان در بازدهی می‌گردد به نحوی که با افزایش کیفیت اقلام تعهدی، نوسان بازدهی ناشی از اطلاعات خصوصی کاهش می‌یابد.

در شرایطی که کیفیت اطلاعات ارائه شده توسط شرکت‌ها در نتیجه کاربرد بیش از اندازه اقلام تعهدی در بازارهای معاملاتی ضعیف باشد، ریسک افزایش هزینه سرمایه و گزینش نادرست محتمل می‌شود که در مقابل ریسک عدم کشف حسابرسی و از بین رفتن اعتبار موسسات حسابرسی افزایش می‌یابد. در این شرایط حسابرس به منظور ایجاد صرف ریسک و کاهش خطرات ناشی از دعوای حقوقی اقدام به افزایش دامنه رسیدگی‌ها و تغییر سطح ریسک در سطح حساب می‌کند (چن و همکاران، ۲۰۱۷؛ ۹). با تغییر کیفیت حسابرسی، شرکت‌ها به منظور جذب سرمایه‌گذاران و حذف محدودیت‌های تامین مالی اقدام به افزایش افشا کرده که در نتیجه آن و به دلیل کاهش هزینه‌های تامین مالی، هزینه سرمایه نیز کاهش می‌یابد (پورحیدری، یوسف زاده، اعظمی و معصومی‌بلندی، ۱۳۹۶). همچنین، افزایش کیفیت اطلاعات حسابداری منجر به بهبود وضعیت رقابتی شرکت در بازارهای بین‌المللی شده که در نتیجه آن تغییر در قیمت‌گذاری عدم تقارن اطلاعاتی محسوس‌تر می‌شود (بالاکریشتا، اویشتا و ورچیا^{۲۱}، ۲۰۱۹).

در این شرایط عملیات حسابرسی با پیچیدگی‌های خاصی مواجه می‌شود به نحوی که در شرایط مطلوب، به علت گستردگی عملیات و ورود مدیریت به حوزه‌های جدید، حجم کار حسابرسی افزایش می‌یابد و در شرایط نامساعد به علت پنهان سازی و تعویق اخبار بد به دوره‌های آتی، ریسک عدم کشف حسابرسی افزایش می‌یابد که در هر دو حالت، منجر به تغییر کیفیت حسابرسی می‌گردد. حسابرسان به منظور کنترل و کاهش ریسک‌های مربوطه و دستیابی به قابلیت اطمینان اطلاعات بررسی شده، اقدام به افزایش کیفیت کار و دامنه رسیدگی می‌کنند که خروجی آن محدود شدن برآوردهای مدیریت و کاهش ارقام تعهدی است. سرمایه‌گذاران به منظور شناسایی بهینه‌ترین فرصت‌های سرمایه‌گذاری اقدام به جمع آوری اطلاعات می‌کنند. در صورت عدم اطمینان نسبت به اطلاعات عمومی از جمله صورت‌های مالی، تمایل به کسب اطلاعات خصوصی افزایش می‌یابد. دستیابی به اطلاعات خصوصی منجر به افزایش عدم تقارن اطلاعاتی و نوسان در بازدهی می‌گردد (لیل^{۲۲}، ۲۰۱۸؛ ۷). به نحوی که فرریا و لاتوکس (۲۰۰۷) نشان دادند که با افزایش محدودیت در اطلاعات ارائه شده توسط شرکت‌ها، تمایل به جمع آوری اطلاعات خصوصی افزایش می‌یابد که منجر به ایجاد نوسان در بازدهی می‌گردد. حسابرسی با کیفیت بالا با افزایش شفافیت اطلاعات عمومی، تمایل به کسب اطلاعات خصوصی را کاهش داده و منجر به افزایش اتکای سرمایه‌گذاران به اعلامیه‌های منظم سود می‌گردد و خروجی نهایی آن، جلوگیری از ایجاد نوسان‌های ناشی از اطلاعات خصوصی در قیمت و بازدهی سهام است.

بازده مورد انتظار وابسته به نرخ تامین مالی و ریسک‌های مرتبط با آن است که بسته به دیدگاه سرمایه‌گذاران و سهامداران درباره پیش بینی ریسک در صورت‌های مالی، متغیر است. نتایج پژوهش‌های پیشین حاکی از آن است که گزارش‌گری مالی محافظه‌کارانه است که می‌تواند انگیزه و اختیارات مدیران را برای دستکاری اطلاعات حسابداری و پنهان کردن هزینه‌های ناشی از عدم تقارن در توزیع اطلاعات، کاهش دهد. نتایج حاکی از آن است که با توجه به رفتارهای مدیران در بازار و ریسک‌های بالقوه ناشی از عدم افشای به موقع اخبار بد، محافظه‌کاری به سازوکاری محتوایی برای سهامداران و سرمایه‌گذاران به منظور پیش‌بینی تبدیل شده است. تصمیمات سرمایه‌گذاری و اعتباردهی در بازار سرمایه تابعی از وضعیت مالی و عملکرد شرکت می‌باشند. زیان شرکت به همراه نوسانات محیطی و با تاثیری که بر تامین مالی برون سازمانی دارند، به سادگی منجر به سرمایه‌گذاری غیرکارا و تغییر در بازدهی مورد انتظار می‌شود. با توجه به ادبیات و پیشینه تحقیقات صورت گرفته و با توجه به هدف این تحقیق مبنی بر بررسی محدودیت دستیابی به اطلاعات خصوصیدر نتیجه افزایش کیفیت حسابرسی، فرضیه‌های تحقیق به شرح زیر ارائه شده است:

فرضیه اول: کیفیت حسابداری تأثیر منفی و معناداری بر قیمت گذاری عدم تقارن اطلاعاتی دارد.

فرضیه دوم: کیفیت اطلاعات حسابداری تأثیر منفی و معناداری بر قیمت گذاری عدم تقارن اطلاعاتی دارد.

فرضیه سوم: کیفیت حسابداری تأثیر منفی و معناداری بر نوسان بازدهی ناشی از اطلاعات خصوصی دارد.

فرضیه چهارم: کیفیت اطلاعات حسابداری تأثیر منفی و معناداری بر نوسان بازدهی ناشی از اطلاعات خصوصی دارد.

۳- روش تحقیق

تحقیق حاضر بر اساس هدف، از نوع توصیفی و بر اساس ماهیت و روش از نوع همبستگی است. با توجه به اینکه این تحقیق می‌تواند در فرآیند تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاران مورد استفاده قرار گیرد، نوع تحقیق کاربردی محسوب می‌شود. در این پژوهش برای گردآوری داده‌ها و اطلاعات، ابتدا از روش کتابخانه‌ای استفاده شده است. سپس، برای گردآوری داده‌های پژوهش حاضر از لوح‌های فشرده آرشیو تصویری و آماری سازمان بورس اوراق بهادار تهران، سایت رسمی شرکت بورس اوراق بهادار تهران و دیگر پایگاه‌های اینترنتی مرتبط، استفاده شده است. داده‌های جمع‌آوری شده از نوع گذشته‌نگر و پس‌رویدادی می‌باشند. مرحله تجزیه و تحلیل داده‌ها و آزمون فرضیه‌ها، بوسیله آزمون‌های آماری مختلف شامل آزمون ناهمسانی واریانس، همخطی، استقلال خطاها و همبستگی بین متغیرهای تحقیق انجام شده است. در نهایت، به منظور تحلیل داده‌ها از نرم‌افزارهای Eviews و Stata استفاده شده و برای برآورد مدل‌های پژوهش، از تحلیل رگرسیون با داده‌های ترکیبی استفاده شده است.

۳-۱. جامعه‌ی آماری و نحوه‌ی انتخاب شرکت‌ها

جامعه‌ی آماری مورد مطالعه با توجه به داده‌های در دسترس برای متغیرهای پژوهش، کلیه شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران بین سال‌های ۱۳۸۸ تا ۱۳۹۶ است. برای انتخاب نمونه، از بین کلیه‌ی شرکت‌های موجود، شرکت‌هایی که واجد هر یک از شرایط زیر نبوده‌اند، حذف شده و در نهایت شرکت‌های باقی مانده برای انجام آزمون انتخاب شده‌اند. به منظور همگن شدن نمونه‌ی آماری در سال‌های مورد بررسی، شرکت‌ها قبل از سال ۱۳۸۸ در بورس اوراق بهادار پذیرفته شده باشند و به منظور افزایش مقایسه پذیری، پایان سال مالی شرکت‌های مورد مطالعه اسفند ماه است. نمونه آماری شامل شرکت‌های سرمایه‌گذاری و واسطه‌گری مالی، واسطه‌گری، بانک‌ها و بیمه‌ها به علت ماهیت متفاوت دارایی‌ها و عملیات آنها نمی‌شود و طی دوره زمانی این پژوهش شرکت‌ها تغییر ماهیت نداشته و یا دوره مالی خود را

تغییر نداده باشند. در نهایت داده‌های مورد نظر شرکت‌ها در دسترس باشد. در نهایت شرکت-های مورد بررسی در این پژوهش، شامل ۱۲۰ شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران بوده است. به ترتیبی که از بین کلیه شرکت‌های بورسی ۱۵۹ شرکت به علت عدم تطابق پایان سال مالی، ۶۳ شرکت به علت فعالیت در صنعت واسطه‌گری و سرمایه‌گذاری و ۱۴۴ شرکت نیز به علت عدم دسترسی به اطلاعات کامل طی دوره زمانی پژوهش حذف گردید.

۳-۲. مدل و متغیرهای پژوهش

مدل تحقیق

این تحقیق به دنبال بررسی نقش کیفیت حسابرسی و کیفیت حسابداری در قیمت گذاری عدم تقارن اطلاعاتی است. بدین منظور از مدل‌های تعدیل شده چن و همکاران (۲۰۱۷) و آکینز، انجی و وردی^{۲۴} (۲۰۱۲) برای بررسی فرضیه‌ها استفاده شده است:

مدل (۱) آزمون فرضیه اول و دوم

$$Ret_{it} = \beta_0 + \beta_1 IA_{it} + \beta_2 A_Quality_{it} + \beta_3 Audit_Q_{it} + \beta_4 IA * A_Quality_{it} + \beta_5 IA * Audit_Q_{it} + \beta_6 Performance_{it} + \beta_7 Conser_{it} + \beta_8 VIX_{it} + \beta_9 Size_{it} + \beta_{10} Loss_{it} + \beta_{11} Lev_{it} + \varepsilon$$

مدل (۲) آزمون فرضیه سوم و چهارم

$$IRV_{it} = \beta_0 + \beta_1 A_Quality_{it} + \beta_2 Audit_Q_{it} + \beta_3 Performance_{it} + \beta_4 Conser_{it} + \beta_5 VIX_{it} + \beta_6 Size_{it} + \beta_7 loss_{it} + \beta_8 Lev_{it} + \varepsilon$$

در مدل‌های ۱ و ۲:

Ret بازده سهام؛ IRV نوسان در بازده ناشی از اطلاعات خصوصی؛ IA عدم تقارن اطلاعاتی؛ A_Quality کیفیت اطلاعات حسابداری؛ Audit_Q کیفیت حسابرسی؛ Performance عملکرد آتی؛ Conser محافظه کاری در حسابداری؛ VIX عدم اطمینان محیطی؛ Size اندازه شرکت؛ LEV اهرم مالیو LOSS زیان شرکت را نشان می‌دهد.

متغیرهای وابسته

بازده سهام (Ret): بازده سهم i طی دوره ۱۲ ماهه بر اساس تغییرات در قیمت و سود نقدی است.

نوسان بازده ناشی از اطلاعات خصوصی (IRV): برای محاسبه عدم تقارن اطلاعاتی از جنبه قیمت گذاری اطلاعات جهت تصمیمات سرمایه‌گذاری از واریانس باقیمانده خطای مدل سه عاملی فاما و فرنچ که مبتنی بر عوامل بازار و اندازه است و بر اساس تحقیقات چن و همکاران (۲۰۱۷) استفاده می‌شود:

$$R_{Ht} = a_H + \beta_1 (R_M - R_F) + \beta_2 SMB + \beta_3 HML + \varepsilon_t$$

R_H ، بازده مربوط به پرتفوی پوششی می‌باشد. برای محاسبه عوامل مدل، به شرح ذیل عمل می‌شود:

الف) کل شرکت‌های جامعه مفروض بر اساس ارزش بازار رتبه بندی می‌شود و با توجه به نقطه‌ی میانی ارزش بازار، به دو گروه دسته بندی می‌شوند: شرکت‌های بزرگ (B)، و شرکت‌های کوچک (S).

ب) همزمان و به صورت مستقل از گام قبلی، شرکت‌ها بر حسب نسبت ارزش دفتری به بازار (B/M) رتبه بندی و به سه دسته تقسیم بندی می‌شوند: ۳۰٪ شرکت‌های با نسبت بالا (H)، ۴۰٪ میانی شرکت‌ها (M) و ۳۰٪ شرکت‌های با نسبت پایین (L).

ج) با توجه به دو دسته‌بندی صورت گرفته‌ی مستقل، مجموعاً شش پرتفوی به شرح جدول ذیل ساخته می‌شود:

| بر حسب اندازه | | شرح |
|---------------|----------|---|
| کوچک (S) | بزرگ (B) | |
| S/H | B/H | نسبت ارزش دفتری به بازار (B/M) بالا (H) |
| S/M | B/M | میانی (M) |
| S/L | B/L | پایین (L) |

شش پرتفوی ساخته می‌شود. به طور نمونه در پرتفوی S/L، سهامی قرار دارند که اندازه کوچک و در گروه نسبت به ارزش دفتری به بازار پایین نیز قرار دارند.

د) عامل SMB (اندازه): تفاوت میانگین ساده بازده ماهانه سه پرتفوی کوچک (S/H, S/M, S/L) و با میانگین ساده بازده ماهانه سه پرتفوی بزرگ (B/H, B/M, B/L) است. بنابراین این عامل، به نوعی تفاوت بین بازده پرتفوی‌های کوچک و بزرگ است که نسبت ارزش دفتری به بازار تقریباً مشابهی دارند.

ه) عامل HML (نسبت ارزش دفتری به بازار): تفاوت میانگین بازده ماهانه دو پرتفوی با نسبت ارزش دفتری به بازار بالا (B/H و S/H) و میانگین بازده ماهانه دو پرتفوی با نسبت ارزش دفتری به بازار پایین (B/L و S/L) است. بنابراین در اینجا اندازه کنترل شده است.

و) عامل $(R_M - R_F)$ برابر است با تفاوت بین نرخ بازده بازار با نرخ بازده بدون ریسک است.

متغیرهای مستقل

عدم تقارن اطلاعاتی (IA): در پژوهش حاضر، به منظور محاسبه عدم تقارن اطلاعاتی با تاکید بر جنبه جمع آوری اطلاعات از معیار توزیع موثر بر مبنای پژوهش آرمسترانگ و همکاران (۲۰۱۱) و به شرح زیر استفاده می‌گردد:

$$\text{توزیع موثر} = \frac{2D_{it}(\text{Price}_{it} - \text{Mid}_{it})}{\text{Mid}_{it}100}$$

که در آن Price قیمت معامله برای سهم i در لحظه t؛ Mid نقطه‌ی میانی قیمت‌های مظنه خریدی و فروش قبل از زمان t و D یک متغیر دوگانه است که اگر سفارش خرید باشد، ۱ و اگر سفارش فروش باشد، -۱ است.

کیفیت اطلاعات حسابداری (AIQ): در این تحقیق برای ارزیابی کیفیت اطلاعات حسابداری از مدل فرانسیس و همکاران (۲۰۰۵)، به شرح زیر استفاده شده است:

$$TCA_{j,t} = \alpha_0 + \alpha_1 CFO_{j,t-1} + \alpha_2 CFO_{j,t} + \alpha_3 CFO_{j,t+1} + \alpha_4 \Delta REV_{j,t} + \alpha_5 PPE_{j,t} + \varepsilon_{j,t}$$

که در آن، TCA کل اقلام تعهدی شرکت ز در سال t؛ CFO جریان وجه نقد حاصل از عملیات شرکت؛ ΔREV تغییر در درآمد فروش شرکت و EPP اموال، ماشین‌آلات و تجهیزات است. مدل فوق برای هر سال برآورد و معکوس انحراف استاندارد ۳ ساله جز خطا به عنوان متغیر کیفیت اطلاعات حسابداری در نظر گرفته می‌شود.

کیفیت حسابرسی (Audit_Q): در این تحقیق معیار کیفیت حسابرسی، اندازه موسسه حسابرسی در نظر گرفته شده است به نحوی که اگر حسابرس شرکت سازمان حسابرسی باشد عدد یک و در غیر این صورت صفر می‌پذیرد.

متغیرهای کنترلی

اندازه شرکت (Size): برابر با لگاریتم طبیعی مجموع دارایی‌های شرکت می‌باشد.

محافظه کاری در حسابداری (CONSER): در این تحقیق برای محاسبه محافظه کاری در حسابداری به پیروی از کالن، سگال و هوپ^{۲۵} (۲۰۱۰) از مدل زیر استفاده شده است. در این تحقیق از مدل باسو^{۲۶} (۱۹۹۷) به علت ایجاد همخطی سریالی بین اثر تعاملی بازده، اعتماد به نفس بیش از اندازه، عدم اطمینان محیطی و محدودیت تامین مالی و نیز انحراف در اندازه گیری (پاتاتوکاس و توماس^{۲۷}، ۲۰۱۶) استفاده نشده است.

$$Return_{it} = \log Return_{it} + \log(1 + Roe)_{it} + \log\left(\frac{B}{M}\right)_{it} + \varepsilon_{it}$$

در الگوی مذکور Return بازده سهام، Roe بازده حقوق صاحبان سهام و B/M بیانگر نسبت ارزش دفتری به ارزش بازار حقوق صاحبان سهام واحد تجاری است.

عملکرد آتی (Performance): در این پژوهش برای بررسی عملکرد از میانگین نسبت جریان نقد عملیاتی سال t+1 و t+2 مستخرج از صورت جریان وجه نقد به مجموع دارایی‌های ابتدای دوره استفاده شده است. به منظور کاهش خطای ناشی از دستکاری سود از نسبت مذکور استفاده شده است (هسو، نووسلوف و وانگ^{۲۸}، ۲۰۱۷).

عدم اطمینان محیطی (VIX): برای سنجش عدم اطمینان محیطی از انحراف معیار تغییرات درآمد فروش طی یک دوره ۳ ساله استفاده می‌شود. استفاده از انحراف استاندارد برای اندازه‌گیری عدم اطمینان محیطی توسط محققانی از جمله کوتاری، لاگور و لئون^{۲۹} (۲۰۰۲)، دیچو و تانگ^{۳۰} (۲۰۰۹) و انواری رستمی و کیانی (۱۳۹۴) مطرح و بکار گرفته شده است.

زیان (LOSS): متغیر موهومی است که اگر شرکت در سال جاری، سال قبل و یا در دو سال قبل زیان داشته باشد عدد یک و در غیر این صورت صفر می‌باشد.

اهرم مالی (LEV): برابر با نسبت مجموع بدهی‌های بلندمدت به مجموع دارایی‌های شرکت می‌باشد.

۴- یافته‌ها

۴-۱. آمار توصیفی

برای ارزیابی یک نمای کلی از خصوصیات مهم متغیرهای محاسبه شده، در نگاره زیر برخی از آمارهای توصیفی این متغیرها، شامل میانگین، میانه، انحراف معیار، حداقل و اکثر مشاهدات ارائه شده است.

نگاره (۱): آمار توصیفی متغیرهای تحقیق

| متغیرها | میانگین | میانه | انحراف معیار | حداکثر | حداقل | چولگی | کشیدگی |
|-----------------------------------|---------|---------|--------------|---------|---------|--------|--------|
| بازده سهام | ۰/۱۲۸۰ | ۰/۱۲۳۰ | ۰/۲۸۴۹ | ۰/۹۰۰۴ | -۰/۷۹۵۲ | ۰/۲۲۰۱ | ۳/۴۲۰۴ |
| نوسان بازده ناشی از اطلاعات خصوصی | ۰/۱۷۶۵ | ۰/۱۸۹۵ | ۰/۰۶۰۲ | ۰/۲۷۸۵ | -۰/۰۸۶۲ | ۰/۲۷۳۱ | ۱/۹۳۵۰ |
| عدم تقارن اطلاعاتی | ۰/۰۵۶۶ | ۰/۰۴۳۰ | ۰/۱۰۱۸ | ۲/۲۶۸۴ | ۰/۰۱۰۰ | ۰/۱۵۰۴ | ۳/۰۰۳۹ |
| کیفیت اطلاعات حسابداری | ۰/۴۱۲۳ | ۰/۲۱۰۹ | ۰/۹۲۲۶ | ۱/۱۹۵۶ | ۰/۰۰۹۸ | ۰/۶۹۲۸ | ۶/۴۳۹۰ |
| اهرم مالی | ۰/۶۳۳۰ | ۰/۶۴۳۶ | ۰/۲۰۹۹ | ۱/۷۴۰۳ | ۰/۰۴۰۵ | ۰/۱۱۴۱ | ۴/۲۸۳۹ |
| اندازه شرکت | ۵/۹۴۳۷ | ۵/۸۸۳۳ | ۰/۶۱۸۵ | ۸/۵۲۰۰ | ۴/۲۹۱۲ | ۰/۶۴۲۶ | ۴/۱۴۰۲ |
| محافظة کاری حسابداری | -۰/۰۰۰۳ | -۰/۰۰۰۵ | ۰/۰۰۳۵ | ۰/۰۳۲۸ | -۰/۰۰۵۷ | ۰/۴۴۶۰ | ۳/۲۹۰۳ |
| عملکرد آتی | ۰/۰۸۳۰ | ۰/۰۰۷۳ | ۰/۲۴۹۵ | ۲/۳۵۹۵ | ۰/۰۱۰۰ | ۰/۷۴۲۲ | ۷/۶۰۵۰ |
| متغیرهای مجازی | میانگین | میانه | انحراف معیار | فراوانی | چولگی | کشیدگی | |
| عدم اطمینان محیطی | ۰/۶۸۲۸ | ۱/۰۰۰۰ | ۰/۴۶۵۶ | ۵۷۳ | -۰/۷۸۵۹ | ۱/۶۱۷۶ | |
| کیفیت حسابرسی | ۰/۲۳۲۷ | -۰/۰۰۰۰ | ۰/۴۲۲۸ | ۱۹۵ | ۰/۱۲۶۴ | ۲/۶۰۰۰ | |
| زیان شرکت | ۰/۱۳۸۳ | -۰/۰۰۰۰ | ۰/۱۹۲۱ | ۱۱۶ | ۰/۴۸۰۶ | ۲/۴۱۰۶ | |

میانگین متغیرهای بازده سهام و نوسان ناشی از اطلاعات خصوصی به ترتیب ۰/۱۲ و ۰/۱۷ می‌باشد که بیانگر تغییر انتظارات سهامداران نسبت به بازده ایجاد شده است. میانگین کیفیت اطلاعات حسابداری و عدم تقارن اطلاعاتی به ترتیب برابر با ۰/۴۱۲۳ و ۰/۰۵۶۶ است که بیانگر نوسان بالا در جریان نقد ایجاد شده در طی سال‌های قبل است. میانگین عملکرد آتی برابر با ۰/۰۸۳۰ بوده که بیانگر محدود بودن میزان نقدینگی نگهداری شده توسط شرکت‌های مورد مطالعه است که با توجه به نرخ بازدهی مورد انتظار ۱۲ درصدی قابل توجیه است. میانگین متغیر محافظه کاری حسابداری برابر با -۰/۰۰۰۳ بوده که نشان دهنده اعمال محدود محافظه کاری در بین شرکت‌های مورد بررسی است. میانگین ۶۸ درصدی عدم اطمینان محیطی بیانگر عدم ثبات در روند فروش شرکت‌های بورس اوراق بهادار است. میانگین اهرم مالی برابر با ۰/۶۳۳۰ می‌باشد که نشان می‌دهد بخش عمده ای از مصارف

شرکت از محل بدهی‌ها تامین مالی شده است. با مقایسه میانگین و میانه متغیرها می‌توان گفت که ارزش همه‌ی میانگین‌ها به استثنای نوسان بازده ناشی از اطلاعات خصوصی و اهرم مالی، بزرگتر از میانه‌ها می‌باشد که نشان‌دهنده‌ی انحراف منطقی در توزیع هر متغیر می‌باشد (ژو، ونگ و هان^{۳۱}، ۲۰۱۳؛ ۱۲).

قبل از برآزش مدل‌ها لازم است تا آزمون F لیمر به منظور بررسی استفاده از روش داده‌های تابلویی با اثرات ثابت در مقابل روش داده‌های ترکیبی برای مدل بالا انجام شود. نتایج حاصل از آزمون F لیمر برای مدل تحقیق در نگاره (۲) نشان داده شده است.

نگاره ۲: نتایج آزمون F لیمر برای مدل‌های تحقیق

| مدل تحقیق | آماره | سطح خطا | روش پذیرفته شده |
|-----------|--------|---------|-----------------|
| مدل ۱ | ۰/۸۲۸۲ | ۰/۸۹۴۳ | مدل تلفیقی |
| مدل ۲ | ۵/۲۴۹۷ | ۰/۰۰۰۰ | مدل اثرات ثابت |

با توجه به آماره و سطح خطای آزمون F لیمر و رد فرضیه‌ی H_0 برای مدل ۲ تحقیق، لازم است برای انتخاب از بین مدل داده‌های تابلویی با اثرات ثابت یا داده‌های تابلویی با اثرات تصادفی، آزمون هاسمن نیز انجام شود. نتایج مربوط به آزمون هاسمن نیز در نگاره (۳) نشان داده شده است.

نگاره ۳: نتایج آزمون هاسمن برای مدل‌های تحقیق

| مدل تحقیق | آماره | سطح خطا | روش پذیرفته شده |
|-----------|---------|---------|-----------------|
| مدل ۲ | ۵۴/۵۹۱۴ | ۰/۰۰۰۰ | مدل اثرات ثابت |

همانطور که در نگاره (۳) قابل مشاهده است، نتایج حاکی از رد نشدن فرضیه‌ی H_0 برای مدل تحقیق بوده، در نتیجه مدل داده‌های تابلویی با اثرات ثابت ارجح است. بنابراین، برای تخمین مدل تحقیق از روش داده‌های تابلویی با اثرات ثابت استفاده شده است.

در پژوهش حاضر، از آزمون وولدریج جهت تشخیص خود همبستگی مدل استفاده شده است. مقدار آماره‌ی آزمون در هر دو مدل بزرگتر از ۵ درصد بوده و استقلال جمله‌ی خطای مدل می‌تواند پذیرفته شود. علاوه بر این، از آزمون فیشر جهت بررسی معناداری کل مدل استفاده شده است. نگاره (۴) نتایج حاصل از برآورد مدل‌های تحقیق را نشان می‌دهد.

نگاره ۴: نتایج حاصل از برآورد مدل‌های تحقیق

| متغیر | مدل ۱ | ضریب | آماره t | VIF | مدل ۲ | ضریب | آماره t | VIF |
|----------------------------|----------|------|----------|------|---------|----------|---------|-----|
| عدم تقارن اطلاعاتی (A) | -۰/۲۴۲۳ | | *۳/۸۹۳۱ | ۱/۰۸ | - | | - | - |
| کیفیت اطلاعات حسابداری (B) | -۰/۰۳۲۵ | | *۲/۷۴۳۳ | ۱/۱۰ | -۰/۰۰۵۱ | **۱/۹۸۴۱ | ۱/۱۰ | - |
| A*B | -۰/۱۰۵۴ | | *۵/۳۷۵۱ | ۱/۲۱ | - | | - | - |
| کیفیت حسابرسی (C) | -۰/۰۲۸۰ | | ۱/۰۰۵۸ | ۱/۱۳ | ۰/۰۱۹۸ | **۲/۵۴۱۵ | ۱/۱۳ | - |
| A*C | -۰/۲۱۵۴ | | -۰/۶۷۸۷ | ۱/۲۵ | - | | - | - |
| عملکرد آتی | -۰/۰۱۸۴ | | -۰/۳۳۹۴ | ۱/۰۳ | ۰/۰۰۷۷ | ۰/۸۷۶۹ | ۱/۰۳ | - |
| محافظه کاری حسابداری | -۲۵/۴۷۸۱ | | *۲/۸۰۲۶ | ۱/۰۲ | ۰/۰۷۷۶ | ۰/۱۷۸۳ | ۱/۰۲ | - |
| عدم اطمینان محیطی | -۰/۰۱۱۸ | | -۰/۵۵۶۲ | ۱/۰۹ | ۰/۰۱۸۰ | *۴/۱۵۰۴ | ۱/۰۹ | - |
| اهرم مالی | -۰/۱۵۳۳ | | *۳/۴۹۳۹ | ۱/۰۸ | ۰/۰۰۱۶ | -۰/۰۹۸۹ | ۱/۰۸ | - |
| زبان شرکت | -۰/۱۰۰۵ | | *۳/۴۹۲۱ | ۱/۰۴ | -۰/۰۰۱۶ | -۰/۱۸۰۴ | ۱/۰۴ | - |
| اندازه شرکت | -۰/۰۰۶۰ | | -۰/۲۶۸۲ | ۱/۲۴ | -۰/۱۵۲۳ | *۱۱/۵۰۹۳ | ۱/۲۴ | - |
| جز ثابت | -۰/۲۱۵۰ | | **۱/۹۴۶۰ | - | ۱/۰۳۹۰ | *۱۳/۰۲۰۳ | - | - |
| ضریب تعیین | ۰/۱۳۹۷ | | | | ۰/۵۸۴۹ | | | |
| ضریب تعیین تعدیل شده | ۰/۱۲۷۴ | | | | ۰/۴۹۳۰ | | | |
| آماره‌ی دوربین-واتسون | ۲/۱۵۴۰ | | | | ۲/۴۱۴۴ | | | |
| آماره وولدریج | ۰/۵۲۸۰ | | ۰/۴۶۹۰ | | ۰/۳۴۱۹ | | | |
| آزمون والد | ۰/۸۷۱۷ | | ۰/۲۱۱۰ | | ۰/۶۰۳۱ | | | |
| آماره F | ۱۱/۳۷۰۲ | | | | ۶/۲۲۵۲ | | | |
| احتمال آماره F | ۰/۰۰۰۰ | | | | ۰/۰۰۰۰ | | | |

بر اساس مدل (۱)، فرضیه اول تحقیق مبنی بر این که کیفیت حسابرسی تاثیر معناداری بر قیمت گذاری عدم تقارن اطلاعاتی دارد، با توجه به اینکه کوچکتر از ۵ درصد (آماره t ۱/۰۰۵۸) می باشد رد شده است.

فرضیه دوم تحقیق مبنی بر این که کیفیت اطلاعات حسابداری تاثیر معناداری بر قیمت گذاری عدم تقارن اطلاعاتی دارد، رد نشده است. همان طور که مشاهده می شود و بر اساس نگاره ۴ آماره‌ی t برابر ۵/۳۷۵۱- است که بیانگر تایید شدن فرضیه دوم در سطح خطای ۵ درصد می باشد.

بر اساس مدل (۲)، فرضیه سوم تحقیق مبنی بر این که کیفیت حسابرسی تاثیر معناداری بر نوسان بازدهی ناشی از اطلاعات خصوصی دارد، رد نشده است. همان طور که مشاهده می شود و بر اساس نگاره ۴ آماره‌ی t برابر ۲/۵۴۱۵ است که بیانگر تایید شدن فرضیه سوم در سطح خطای ۵ درصد می باشد. ولی با توجه به ضریب متغیر، جهت تایید با مبانی نظری و انتظارات، هم جهت نمی باشد.

فرضیه چهارم تحقیق مبنی بر این که کیفیت اطلاعات حسابداری تاثیر معناداری بر نوسان بازدهی ناشی از اطلاعات خصوصی دارد، رد نشده است. همان طور که مشاهده می شود آماره t برابر ۱/۹۸۴۱- است که بیانگر تایید شدن فرضیه چهارم در سطح خطای ۵ درصد می باشد.

بر اساس نتایج تخمین مدل‌ها، می‌توان نتیجه گرفت که مدل‌های تحقیق معنادار است. در نتیجه، در سطح اطمینان ۹۵ درصد معنادار بودن مدل پذیرفته می‌شود. همچنین، با توجه به مقدار آماره‌ی وولدریج می‌توان نتیجه گرفت که مدل‌های پژوهش مشکل خود همبستگی ندارد.

۵- نتیجه‌گیری و پیشنهادها

در این تحقیق، نقش کیفیت حسابرسی در محدود کردن دستیابی به اطلاعات خصوصی، مورد مطالعه قرار گرفته است. فرضیه اول تحقیق رد شده است. نتایج حاصل از این فرضیه مشابه نتایج تحقیق کلینچا، استوکسب و ژو^{۳۲} (۲۰۱۲) می‌باشد. به علت بالا بودن عدم اطمینان محیطی، بکارگیری حسابرسان بزرگ منجر به کاهش قیمت‌گذاری عدم تقارن اطلاعاتی نمی‌گردد.

نتایج حاصل از بررسی فرضیه دوم تحقیق نشان می‌دهد که کیفیت اطلاعات حسابداری تاثیر معناداری بر قیمت گذاری عدم تقارن اطلاعاتی دارد. نتایج حاصل از این فرضیه با تحقیقات کیم و ورچیا^{۳۳} (۱۹۹۱) تطابق دارد. در شرایط آرایه اطلاعات با کیفیت بالا، میزان دستکاری اطلاعات مالی کاهش یافته و از اقلام تعهدی و برآوردها به میزان کمتری بهره گرفته می‌شوند به نحوی که پیامدهای مالی دارای حداقل فاصله از انتظارات فعالان بازار است. سرمایه‌گذاران توانایی متفاوت در پردازش اطلاعات مربوط به سود دارند، از این رو کیفیت سود می‌تواند منجر به ایجاد شرایط مناسب برای سرمایه‌گذاران غیرمطلع در تحلیل اطلاعات و در نتیجه کاهش قیمت گذاری عدم تقارن اطلاعاتی (کسب بازده غیرعادی) در بازارهای مالی شود.

در ارتباط با فرضیه سوم تحقیق، کیفیت حسابرسی منجر به افزایش نوسان بازدهی ناشی از اطلاعات خصوصی شده است که بیانگر عدم تایید این فرضیه است. انتظار بر این بود که با گزینش حسابرسان بزرگ، کیفیت افشا نیز بهبود یابد. کیفیت افشا انگیزه‌های سرمایه‌گذاران برای جستجوی اطلاعات خصوصی را از طریق کاهش منافع مورد انتظار از کسب اطلاعات خصوصی کاهش می‌دهد. یکی از دلایل عدم تایید این فرضیه می‌تواند ناشی از ضعف در کیفیت افشا باشد. نتایج حاصل از این فرضیه با تحقیق حساس یگانه و آدین فر^{۱۳۸۹} همخوانی دارد.

مطابق با نتایج فرضیه چهارم تحقیق، کیفیت اطلاعات حسابداری تاثیر معناداری بر نوسان بازدهی ناشی از اطلاعات خصوصی دارد. کیفیت اطلاعات حسابداری ابهام کلی را کاهش می‌دهد و بنابراین نفعی که سرمایه‌گذاران مشخصی از کسب اطلاعات خصوصی درباره شرکت بدست می‌آورند، کاهش می‌یابد. در حالت کیفیت اطلاعات حسابداری نسبتاً کامل، ریسک ناشی از عدم آرایه اطلاعات کامل و وجود ناقصی اطلاعاتی در یک شرکت ناچیز و قابل چشم پوشی است. با این حال، در وضعیت کیفیت گزارشگری مالی ضعیف، این اثر می‌تواند معنادار و قابل اندازه‌گیری باشد، بویژه برای مواردی که مستلزم ریسک منحصر به فرد شرکت

و نه عوامل در سطح بازار است. نتایج حاصل از این فرضیه با تحقیقات ورجیا^{۳۴} (۲۰۰۱) همخوانی دارد.

براساس نتایج پژوهش می‌توان بیان کرد که حتی در شرایط وجود نافرینگی اطلاعاتی بالا، کیفیت اطلاعات می‌تواند اقدامی موثر در جهت کاهش هزینه‌های ناشی از نافرینگی اطلاعاتی باشد. لذا پیشنهاد می‌شود با تغییر رویکردهای اطلاعاتی، شرایط برای ارابه اطلاعات تکمیلی و قابل اتکا فراهم شود. با توجه به نتایج به دست آمده، افزایش کیفیت اطلاعات منجر به قیمت-گذاری بهینه‌تر و کاهش هزینه سرمایه می‌شود بنابراین، پیشنهاد می‌شود به منظور کاهش هزینه ناشی از جذب سرمایه‌گذار و تغییر دیدگاه سرمایه‌گذاران، اقدام به افزایش افشای اختیاری نمایند. با توجه به یافته‌های پژوهش، هیات مدیره‌ها می‌بایستی نسبت به کنترل کیفیت اطلاعات حسابداری توجه بیشتری را داشته باشند زیرا، در صورت عدم اجرای رویه‌های کنترلی مربوط به آن مدت زمان زیادی لازم است که پیامدهای عملکردی مشخص گردند. هیات مدیره می‌بایستی نسبت به ریسک و فرصت‌های مرتبط با تغییرات در عوامل رفتاری سرمایه‌گذاران آگاهی داشته باشند زیرا، ممکن است فرصتی برای بهبود عملکرد، کاهش ریسک و یا به تاخیر انداختن پیامدهای منفی سرمایه‌گذاری فراهم شود. به عبارتی، بکارگیری حسابرسان با کیفیت نوسانات در رفتار ناشی از ضعف در کیفیت اطلاعات را کاهش می‌دهد.

به منظور تکمیل نتایج این پژوهش پیشنهاد می‌شود در آینده به بررسی اثر تعاملی ساختار مالکیت و اعتماد به نفس بیش از اندازه مدیران بر بازده مورد انتظار پرداخته شود و به منظور شناخت رفتارهای عملکردی مدیران در بلند مدت به بررسی تفاوت‌های ناشی از کیفیت اطلاعاتی صورت‌های مالی پرداخته شود.

در پژوهش حاضر محدودیت‌هایی از جمله روش اندازه‌گیری کیفیت حسابرسی و عدم تقارن اطلاعاتی حاکم است. با توجه به اینکه کیفیت حسابرسی جز خصوصیات درون سازمانی موسسات حسابرسی بوده و به صورت مستقیم قابلیت مشاهده و اندازه‌گیری ندارد، لازم است در تعمیم نتایج دقت لازم صورت پذیرد.

یادداشت‌ها

- | | |
|-------------------------------|--|
| 1. Byard and Wang | 18. Gul, Khedmati, Lim and Navissi |
| 2. Easley and O'Hara | 19. French and Roll |
| 3. Sengupta | 20. Chen, Huang and Jha |
| 4. Ferreira and Laux | 21. Balakrishnan, Vashishtha, & Verrecchia |
| 5. Rajgopal and Venkatachalam | 22. Lyle |
| 6. Jin and Myers | 23. Akins, Ng and Verdi |

7. Chen, Sadique, Srinidhi, and Veeraraghavan
8. Francis, LaFond, Olsson and Schipper
9. Legoria, Reichelt and Soileau
10. Ben-Rephael, Kadan and Wohl
11. Bhattacharya, Desai, Hemang and Venkataraman
12. Myers, Myers and Omer
13. Gunn and Michas
14. Simunic
15. Orié and Qu
16. Lambert, Leuz and Verrecchia
17. Armstrong, Core, Taylor and Verrecchia
24. Callen, Segal and Hope
25. Basu
26. Patatoukas and Thomas
27. Hsu, Novoselov and Wang
28. Kothari, Laguerre & Leone
29. Dichev & Tang
30. XU, Wang, Han
31. Clincha, Stokesb and Zhu
32. Kim and Verrecchia
33. Verrecchia

کتابنامه

۱. انواری رستمی، ع و کیانی، آ. (۱۳۹۴). بررسی نقش عدم اطمینان محیطی در رفتار هزینه‌ها؛ شواهدی از شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. مجله پیشرفت‌های حسابداری، (۲): ۳۳-۵۷.
۲. پورحیدری، ا.؛ یوسف‌زاده، ن.؛ اعظمی، ز.؛ معصومی بیلندی، ز. (۱۳۹۶). بررسی رابطه بین کیفیت سود و هزینه سرمایه با افشای اختیاری. دانش حسابداری مالی، ۴(۳): ۱-۲۰.
۳. حساس یگانه، یحیی و کاوه آذین فر. (۱۳۸۹). رابطه بین کیفیت حسابرسی و اندازه موسسه حسابرسی. بررسی‌های حسابداری و حسابرسی، ۱۷(۶۱): ۸۵-۹۸.
۴. رشیدی باغی، محسن. (۱۳۹۷). قیمت‌گذاری توزیع اطلاعات بر مبنای قابلیت مقایسه و ناکارآمدی بازار. فصلنامه تحقیقات مالی، ۲۰(۴): ۵۳۱-۵۵۳.
۵. کردستانی، غلامرضا؛ رحیم خانی، محمد باقر. (۱۳۹۴). بررسی تأثیر شدت نظارت بر رابطه بین عدم تقارن اطلاعاتی و مدیریت سود. مجله علمی-پژوهشی دانش حسابداری، ۶(۲۳): ۳۳-۵۳.
۶. ولی‌زاده لاریجانی، اعظم؛ بهبهانی‌نیا، پریسا سادات. (۱۳۹۷). بررسی تجربی عوامل مؤثر بر بازده سهام: جنبه‌های مختلف اثرگذار بر تصمیم‌گیری. دانش حسابداری مالی، ۵(۴): ۶۹-۱۰۲.

References

1. Akins, B., Ng, J and Verdi, R. (2012); “Investor competition over information and the pricing of information asymmetry”, *The Accounting Review*, 87(1) .35–58.
2. Anvari Rostami, A., Kiani, A. (2016). Investigating the Role of Demand Uncertainty in Cost Behavior; Evidences From Tehran Stock Exchange Firms. , 7(2), 33-57. (in Persian)
3. Armstrong, C., J. Core, D. Taylor, and R. Verrecchia. (2011). When does information asymmetry affect the cost of capital? *Journal of Accounting Research* 49 (1): 1-40.
4. Balakrishnan, K., Vashishtha, R., & Verrecchia, R. E. (2019). Foreign Competition for Shares and the Pricing of Information Asymmetry: Evidence from Equity Market Liberalization. *Journal of Accounting and Economics*. 68(1). 80-97.
5. Basu, S., 1997, The conservatism principle and the asymmetric timeliness of earnings, *Journal of Accounting and Economics* 24(1), 3–37.
6. Ben-Rephael, A., Kadan, O., Wohl, A., (2015). The diminishing liquidity premium. *Journal of Financial and Quantitative Analysis* 50, 197-229.
7. Bhattacharya, Neil and Desai, Hemang and Venkataraman, Kumar. (2011). Does Earnings Quality Affect Information Asymmetry? Evidence from Trading Costs. *Contemporary Accounting Research*, 30 (2).
8. Byard D, Wang Y, (2016). The Impact of Public Disclosure on Information Asymmetry between Sophisticated and Unsophisticated Investors: Evidence from an Investor Social Media Network. 2017 CAPANA Conference Paper
9. Callen, J. L., D. Segal and O.K. Hope. (2010). The pricing of conservative accounting and the measurement of conservatism at the firm-year level. *Review of Accounting Studies* 15: 145–178.
10. Chen, C., A. G. Huang, and R. Jha. (2012). Idiosyncratic return volatility and the information quality underlying managerial discretion. *Journal of Financial and Quantitative Analysis* 47: 873–899.
11. Chen, Y. , Sadique, S. , Srinidhi, B. and Veeraraghavan, M. (2017), Does High-Quality Auditing Mitigate or Encourage Private Information Collection?. *Contemp Account Res*, 34: 1622-1648.
12. Clincha, G., Stokesb ,D., Zhu, T. (2012). Audit quality and information asymmetry between traders *Accounting and Finance* 52 (2012) 743–765.
13. Dichev, I. D., & Tang, V. W. (2009). Earnings volatility and earnings predictability. *Journal of Accounting and Economics*, 47 (1), 160-181.
14. Easley, D., and M. O’Hara. (2004). Information and the cost of capital. *Journal of Finance* 59 (4):1553-1583.
15. Fakhari H, Rezaei Pitenoei Y. (2017). Explaining a Model for Measuring Corporate Information Environment. *quarterly financial accounting journal*. 9 (33) :121-147. (In Persian)
16. Ferreira, M. A., and P. A. Laux. (2007). Corporate governance, idiosyncratic risk and information flow. *Journal of Finance* 62: 951–989.

17. Francis, J. R., R. LaFond, P. Olsson, and K. Schipper. (2005). The market pricing of accruals quality. *Journal of Accounting and Economics* 39: 295–327.
18. French, K. R., and R. Roll. (1986). Stock return variances: The arrival of information and the reaction of traders. *Journal of Financial Economics*, 17: 5-26.
19. Ghorbani, A. Soroushyar, A. (2017). The Effect of Earnings Comparability and Cash Flows and Accruals Components on Information Asymmetry. *Journal of Financial Accounting Knowledge*, 4(3), 143-160. (In Persian)
20. Gul, F, A., Khedmati, M., Lim, E., and Navissi, F. (2018). Managerial Ability, Financial Distress, and Audit Fees. *Accounting Horizons*: 32 (1), 29-51.
21. Gunn, J, L. and Michas P, N. (2018). Auditor Multinational Expertise and Audit Quality. *The Accounting Review*. 93(4), 203-224.
22. Hassas Yeganeh, Y., Azinfar, K. (2010). Relationship between Audit Quality and Auditor Size. *Accounting and Auditing Review*, 17(3), 85- 98. (In Persian)
23. Hsu Charles, Kirill E. Novoselov, and Rencheng Wang. (2017). Does Accounting Conservatism Mitigate the Shortcomings of CEO Overconfidence?. *The Accounting Review*: 92 (6), 77-101.
24. Jin, L., and S. Myers. (2006). R2 around the world: New theory and new tests. *Journal of Financial Economics* 79: 257–292. This article is protected by copyright. All rights reserved.
25. Kim, O., and R. E. Verrecchia. 1991. Trading volume and price reactions to public announcements. *Journal of Accounting Research* 29 (2): 302–321.
26. Kothari, S. P., Laguerre, T. E., & Leone, A. J. (2002). Capitalization versus expensing: Evidence on the uncertainty of future earnings from capital expenditures versus R & D outlays. *Review of Accounting Studies*, 7 (4), 355-382.
27. Kordestani, G., Rahimkhani, M. (2016). Investigating Effects of Monitoring Intensity on Relationship between Information asymmetry and Earnings Management. , 6(23), 33-53. (In Persian)
28. Lambert, R., C. Leuz, and R. Verrecchia. (2012). Information asymmetry, information precision, and the cost of capital. *Review of Finance*, 16(1), 1- 49.
29. Legoria Joseph, Kenneth J. Reichelt, and Jared S. Soileau. (2018). Auditors and Disclosure Quality: The Case of Major Customer Disclosures. *AUDITING: A Journal of Practice & Theory*: 37(3), 163-189.
30. Lyle, Matthew R. (2018). Information Quality, Growth Options, and Average Future Stock Returns. *The Accounting Review* In-Press.
31. Myers, J., L. Myers, and T. Omer. (2003). Exploring the term of the auditor–client relationship and the quality of earnings: A case for mandatory auditor rotation? *The Accounting Review* 78: 779–799.
32. Orié E. B., and Qu, H. (2014). Information Asymmetry and the Ex Ante Impact of Public Disclosure Quality on Price Efficiency and the Cost of Capital: Evidence from a Laboratory Market. *The Accounting Review*, 89(4). 1269-1297.

33. Patatoukas, P. N., and J. K. Thomas. (2016). Placebo tests of conditional conservatism. *The Accounting Review* 91 (2): 625–648.
34. Pourheidari, A., Yousefzadeh, N., Azami, Z., Masoumi Bilandi, Z. (2017). The Relation between Earnings Quality, and Cost of Capital with Voluntary Disclosure. *Journal of Financial Accounting Knowledge*, 4(3), 1-20. (In Persian)
35. Rajgopal, S., and M. Venkatachalam. (2011). Financial reporting quality and idiosyncratic return volatility. *Journal of Accounting and Economics* 51: 1–20.
36. Rashidi Baqhi, M. (2018). Pricing of Information Distribution Based on Comparability and Market Inefficiency. *Financial Research Journal*, 20(4), 531-553. (In Persian)
37. Sengupta, P. (1998), “Corporate disclosure quality and cost of debt”, *The Accounting Review*, 73 (4). 459- 474.
38. Simunic, D. (1980). The pricing of audit services: theory and evidence, *Journal of Accounting Research*. 18, 161-19.
39. Valizadeh Larijani, A., Behbahaninia, P. (2019). Investigation of Effective Items on Stock Return: Different Aspects effecting on Decision Making. *Journal of Financial Accounting Knowledge*, 5(4), 69-102. (In Persian)
40. Verrecchia, R. (2001). Essays on disclosure. *Journal of Accounting and Economics*, 32, 97-180.
41. XU, X., Wang, X., Han, N. (2013). Accounting Conservatism, Ultimate Ownership and Investment Efficiency, *China Finance Review International*, 2(1). 53-77.