بررسی اثر اهداف مالیاتی شرکت‌ها بر رابطهٔ کیفیت گزارشگری مالی و کارایی سرمایه‌گذاری در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران

غلامرضا سلیمانی امیری[1]

زهرا فرشی[2]

تاریخ دریافت: ۱۳۹۲/۳/۱۱ تاریخ پذیرش: ۱۳۹۲/۴/۱۸

چکیده

هدف از این پژوهش، بررسی اثر اهداف مالیاتی بر رابطهٔ کیفیت گزارشگری مالی و کارایی سرمایه‌گذاری می‌باشد. پژوهش‌های قبلی حاکی از آن است که گزارشگری مالیِ با کیفیت می‌تواند پیامدهای اقتصادی مهمی از جمله افزایش کارایی سرمایه‌گذاری داشته باشد. در این پژوهش از اقلام تعهدی اختیاری، درآمدهای احتیاطی، کیفیت اقلام تعهدی و میانگین این سه معیار برای اندازه‌گیری کیفیت گزارشگری مالی استفاده شده است. همچنین قرینه انحراف از سرمایه‌گذاری مورد انتظار به عنوان معیار کارایی سرمایه‌گذاری در نظر گرفته شد. با استفاده از اطلاعات مالی ۱۳۴ شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران در سال‌های ۱۳۸۲ تا ۱۳۸۸ نتایج بیانگر آن است که کیفیت گزارشگری مالی با کارایی سرمایه‌گذاری رابطهٔ مثبت دارد. همچنین کیفیت گزارشگری مالی شرکت‌هایی که انگیزهٔ قوی برای مدیریت سود به منظور اهداف مالیاتی دارند با کارایی سرمایه‌گذاری رابطهٔ منفی دارد. بنابراین در شرایط فشار مالیاتی، کیفیت گزارشگری مالی باعث افزایش کارایی سرمایه‌گذاری نمی‌شود.

واژه‌های کلیدی: کیفیت گزارشگری مالی، کارایی سرمایه‌گذاری، اهداف مالیاتی

۱- عضو هیئت علمی حسابداری دانشگاه الزهرا(س) Gh_soleimany@yahoo.com

۲- کارشناس ارشد حسابداری (نویسنده مسئول) za.farshi@gmail.com

۱- مقدمه

بازار سرمایه به عنوان موتور محرکه اقتصاد بر محور اطلاعات قرار دارد. جریان درست اطلاعات در این بازار منجر به اتخاذ تصمیمات صحیح و منطقی از سوی مشارکت‌کنندگان می‌شود و در نهایت، توسعه اقتصادی و بهبود رفاه اجتماعی را به ارمغان می‌آورد. گزارش‌های مالی از مهم‌ترین منابع اطلاعاتی است که هدف آن فراهم کردن اطلاعات لازم برای تصمیم‌گیری‌های اقتصادی می‌باشد و بخش اعظمی از نیاز اطلاعاتی بازار سرمایه را تأمین می‌کند. متأسفانه در سال‌های پایانی قرن بیستم میلادی و در آستانه ورود به قرن بیست و یکم، ورشکستگی شرکت‌های بزرگ نظیر انرون، وردکام، آدلفی، سیسکو، لیوسنت و زیراکس، سیستم گزارشگری مالی را با بحران مواجه کرد. ورشکستگی چنین شرکت‌هایی باعث نشانه رفتن انگشت اتهام به سوی حسابداری و گزارشگری مالی شد، به طوری که در موارد متعدد از این وقایع به عنوان رسوایی حسابداری یاد شد. اما این خاتمه کار نبود، بلکه سیستم گزارشگری مالی به دلیل خدشه‌دار شدن اعتبار آن، همواره در جلب اعتماد عمومی با بحران‌هایی مواجه شد (بولو، ۱۳۸۶). افزایش شمار تقلب‌ها که با ورشکستگی شرکت‌های بزرگ در هم آمیخته بود، نگرانی‌هایی را درباره کیفیت گزارش‌های مالی به همراه داشت. حرفه حسابداری و حسابرسی در راستای چاره جویی در این خصوص به تدبیر راهکارهایی همت گمارد. از سوی دیگر، صاحبنظران و اندیشمندان دانشگاهی نیز به سهم خود، سمت و سوی تحقیقات تجربی را به کیفیت گزارشگری مالی و اثرات آن بر بازار سرمایه سوق دادند تا بلکه بتوانند در این خصوص نقش مفیدی را ایفا نمایند (نیکومرام و بادآور نهندی، ۱۳۸۸).

بنابر مفاهیم نظری گزارشگری مالی، هدف صورت‌های مالی عبارت از ارائه اطلاعاتی تلخیص و طبقه‌بندی شده درباره وضعیت مالی، عملکرد مالی و انعطاف پذیری مالی واحد تجاری است که برای طیف گستردهٔ استفاده‌کنندگان صورت‌های مالی در اتخاذ تصمیمات اقتصادی مفید واقع گردد. دست-یابی به این هدف مستلزم آن است که اطلاعات مزبور در درجه نخست، مربوط و قابل اتکا بوده و در درجه دوم قابل فهم و قابل مقایسه باشد (مفاهیم گزارشگری مالی، فصل اول، بند ۱). از جمله استفاده‌کنندگان صورت‌های مالی دولت و مؤسسات دولتی می‌باشند. دولت و مؤسسات تابع آن برای تنظیم فعالیت‌های واحدهای تجاری، تعیین سیاست‌های مالیاتی و تشخیص مالیات و نیز تهیه آمار ملی به اطلاعات نیاز دارند (همان منبع، بند ۵).

با توجه به تحولاتی که در جهان امروز رخ داده است، کشورها برای حل مشکلات اقتصادی خود، نیازمند راهکارهای مناسب جهت استفاده بهتر از امکانات و ثروت‌های خدادادی خود می‌باشند. در این راستا یکی از راهکارهای مهم، بسط و توسعه سرمایه‌گذاری است (تهرانی و نوربخش، ۱۳۸۵). با توجه به محدودیت منابع، علاوه بر مسئله توسعه سرمایه‌گذاری، افزایش کارایی سرمایه‌گذاری از جمله مسائل بسیار با اهمیت می‌باشد. کارایی سرمایه‌گذاری مستلزم آن است که از یک سو، از مصرف منابع در فعالیت‌هایی که سرمایه‌گذاری در آن بیش‌تر از حد مطلوب انجام شده است، ممانعت شود (جلوگیری از بیش سرمایه‌گذاری) و از دیگر سو، منابع به سمت فعالیت‌هایی که نیاز بیشتری به سرمایه‌گذاری دارد، هدایت گردد (جلوگیری از کم سرمایه‌گذاری) (مدرس و حصارزاده، ۱۳۸۷).

از عوامل موثر بر سرمایه‌گذاری، درآمد حاصل از سرمایه‌گذاری و هزینه سرمایه‌گذاری است. عامل مهم دیگر که از نظر هزینه، بر سرمایه‌گذاری تأثیر می‌گذارد، مالیات است. به نحوی که بخش عمده‌ای از سود کسب شده از طریق سرمایه‌گذاری به صورت مالیات به حساب خزانه دولت واریز می‌گردد که این امر سبب کاهش انگیزه برای سرمایه‌گذاری می‌گردد. به عنوان مثال، دولت فدرال آمریکا، مجموعه مقررات مالیاتی عظیمی دارد که هزینه‌های سرمایه‌گذاری را تحت تأثیر قرار می‌دهد به طوری که با دریافت تا ۴۶ درصد از سود بنگاه، دولت آمریکا سرمایه‌گذاری در بخش شرکت‌های سهامی را تحت فشار قرار می‌دهد. هم زمان، دولت از راه‌هایی مانند اعطای معافیت مالیاتی، به تشویق سرمایه‌گذاری می‌پردازد (علاء، ۱۳۷۲). علاوه بر این، بین حسابداری مالی شرکت‌ها و حسابداری مالیات آن‌ها هم‌ترازی[1] بالایی وجود دارد. هم‌ترازی بالا به این معنا است که صورت‌های مالی مبنای محاسبه مالیات بر درآمد هستند و یا قوانین مالیاتی، شرکت‌ها را ملزم به اجرای رویه‌های حسابداری یکسان برای اقلام خاص می‌کنند (بورگستلار و همکاران، ۲۰۰۶). بنابراین هدف اولیه گزارشگری مالی شرکت‌هایی که با نرخ‌های بالای مالیات بر درآمد و یا اجرای دقیق قوانین مالیاتی مواجه هستند، حداقل کردن میزان مالیات بر درآمد پرداختی می‌باشد و نقش گزارشگری اطلاعات حسابداری به منظور ارائه اطلاعات به استفاده‌کنندگان آگاه کاهش می‌یابد. این عوامل می‌تواند به طور مستقیم بر کیفیت گزارشگری مالی تأثیر بگذارد (چن و همکاران، ۲۰۱۰).

1 . Alignment

پژوهش‌های قبلی (بوشمن و اسمیت[1]، ۲۰۰۱ ؛ لامبرت، لئوز و ورچیا[2]، ۲۰۰۵) بیان کردند که گزارشگری مالی با کیفیت می‌تواند پیامدهای اقتصادی مهمی از جمله افزایش کارایی سرمایه‌گذاری داشته باشد. هدف این پژوهش بررسی اثر اهداف مالیاتی شرکت‌ها بر رابطهٔ کیفیت گزارشگری مالی و کارایی سرمایه‌گذاری می‌باشد.

۲- مبانی نظری پژوهش

۲-۱- کیفیت گزارشگری مالی

گزارش‌های مالی به علت اهمیتی که برای استفاده‌کنندگان و به خصوص سرمایه‌گذاران در مورد اتخاذ تصمیمات اقتصادی دارند، همواره مورد توجه انجمن‌های مختلف حسابداری بوده اند. از سوی دیگر، نقش گزارشگری مالی در تهیه اطلاعات مفید برای انجام تصمیمات اقتصادی و تجاری با بروز بحران‌ها و ورشکستگی‌های اخیر، با انتقادهای شدیدی همراه شد، که این به نوبه خود منجر به تقاضای نونمایی استانداردهای حسابداری و حسابرسی و نیز تقاضای وجود ساز و کاری برای تعیین و به کارگیری استانداردها گردید. در پرتوی الزامات جدید در خصوص بهبود اثربخشی، حسابرسان، اعضای کمیته حسابرسی و مدیریت نیز می‌کوشند "کیفیت گزارشگری مالی" را تعریف کنند.

کیفیت گزارشگری مالی، ضوابطی است که اطلاعات مفید و سودمند را از اطلاعات دیگر تفکیک می‌سازد و سودمندی اطلاعات را ارتقا می‌دهد (امینی، ۱۳۸۹). کیفیت گزارشگری مالی به معنای توان صورت‌های مالی در انتقال اطلاعات عملیات شرکت و به طور خاص، پیش‌بینی جریان‌های نقدی مورد انتظار آن به سرمایه‌گذاران است (بیدل و همکاران، ۲۰۰۹). همچنین کیفیت گزارشگری مالی به معنای میزان مفید بودن صورت‌های مالی برای سرمایه‌گذاران، بستانکاران، مدیران و دیگر افراد مرتبط با شرکت می‌باشد (کریمی احمدآبادی، ۱۳۸۷).

پژوهش‌های زیادی در حسابداری بر این نکته تأکید دارند که شرکت‌هایی که دارای کیفیت بالای حسابداری می‌باشند، بازگشت سرمایهٔ بهتر و نیز بازدهی بالاتری در سرمایه‌گذاری‌های خود داشته و کیفیت بالاتر حسابداری بهره‌وری سرمایه‌گذاری در دارایی‌های سرمایه‌ای را نیز به صورت میانگین افزایش می‌دهند. همچنین شرکت‌هایی که دارای کیفیت حسابداری بالاتری هستند، امکان به هدر رفتن سرمایه‌گذاری‌های صورت گرفته در اقلام سرمایه‌ای را برای خود کاهش داده و الگویی از

1. Bushman and Smith
2 .Lambert, Leuz and Verecchia

سرمایه‌گذاری در اقلام سرمایه‌ای را ارائه می‌دهند که علی‌رغم پایداری بیشتر، بسیار ناهمگون و متفاوت با سایر شرکت‌ها می‌باشد (بیدل و هیلاری، ۲۰۰۶؛ وردی، ۲۰۰۶؛ بتی و همکاران، ۲۰۰۷ ؛ بیدل و همکاران، ۲۰۰۹).

کیفیت گزارشگری مالی می‌تواند کارایی سرمایه‌گذاری را با کاهش عدم تقارن اطلاعاتی بین شرکت و سهامداران بهبود داده، و از این طریق کاهش هزینه سرمایه و هزینه‌های سهامداران برای نظارت بر مدیران موجب بهبود انتخاب پروژه‌های سرمایه‌گذاری می‌شود.

در رابطه با کارایی سرمایه‌گذاری حداقل به دو شاخص عمده می‌توان اشاره نمود: الف) شرکت‌ها به منظور تأمین مالی فرصت‌های سرمایه‌گذاری خود نیاز به افزایش سرمایه به میزان و مبلغ مورد کفایت دارند زیرا در یک بازار کارا کلیه‌ی پروژه‌های دارای ارزش فعلی خالص می‌بایست مورد سرمایه‌گذاری قرار گیرند، اما پژوهش‌های زیادی در علم مدیریت مالی مؤید این مطلب است که محدودیت‌های شرکت‌ها در تأمین مالی به میزان کافی، توانایی سرمایه‌گذاری در پروژه‌های دارای پتانسیل لازم را از مدیران سلب می‌کند. در نتیجه شرکت‌هایی که با محدودیت در تأمین مالی مواجه می‌باشند، پروژه‌های دارای ارزش‌های خالص مثبت را به علت هزینه‌های بالای تأمین مالی کنار می‌گذارند. این امر موجب سرمایه‌گذاری کم‌تر از حد در شرکت می‌گردد (عبور از فرصت‌های سرمایه‌گذاری دارای ارزش فعلی خالص مثبت) (بیدل و همکاران، ۲۰۰۹).

ب) حتی در شرایطی که شرکت موفق به تأمین مالی به میزان کافی گردد هیچ‌گونه ضمانتی وجود ندارد که سرمایه‌گذاری صحیحی انجام شود. به عنوان مثال مدیران ممکن است در اثر گزینش اشتباه پروژه‌ای نامناسب و ناکارا منابع موجود را در زمینه‌ای اشتباه مصرف و آن‌ها را به هدر بدهند که در این صورت شرکت:

۱. به سمت سرمایه‌گذاری بیش‌تر از حد (سرمایه‌گذاری در پروژه‌های دارای ارزش فعلی خالص منفی) ؛ و یا
۲. سرمایه‌گذاری کم‌تر از حد سوق داده می‌شود (در اثر از دست دادن منابع موجود به علت سرمایه‌گذاری در پروژه‌های نامناسب و ناکارا و عدم امکان سرمایه‌گذاری در پروژه‌های مناسب دارای ارزش فعلی خالص مثبت) (وردی،۲۰۰۶).

۲-۲- مالیات

با توجه به نقش عوامل بسیار متنوع مالیاتی مؤثر بر سرمایه‌گذاری، به طور کلی نمی‌توان به یک نتیجه‌گیری قطعی رسید. عواملی که در بررسی آثار مالیات بر سرمایه‌گذاری، نقش قابل توجهی دارند عبارتند از:

الف- هدف سرمایه‌گذاری: چنانچه هدف سرمایه‌گذاری، کسب سود و درآمد باشد، با توجه به این‌که تمامی مالیات‌ها، سود ناشی از سرمایه‌گذاری را کاهش می‌دهند، به علت پایین آوردن نرخ بازدهی مورد انتظار ناشی از سرمایه‌گذاری، انگیزهٔ سرمایه‌گذاری کاهش می‌یابد. اما اگر هدف از سرمایه‌گذاری کسب سود نباشد، مالیات هیچ گونه تأثیری بر آن نخواهد داشت.

ب- انگیزه‌های موجود در نظام مالیاتی: از جمله این انگیزه‌ها، می‌توان به مسأله اعتبارات مالیاتی سرمایه‌گذاری[1] و روش استهلاک[2] به ویژه استهلاک تسریعی[3] اشاره کرد. منظور از اعتبارات مالیاتی سرمایه‌گذاری، انواع مختلف کاهش بدهی مالیاتی سرمایه‌گذاری است. برای مثال انواع گوناگون معافیت‌ها و تخفیف‌های مالیاتی، می‌توانند در تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاری نقش مهمی ایفا کنند. با آن که برخی اقتصاددانان، از موضوع اعتبارات مالیاتی سرمایه‌گذاری به دلیل تبعیض قایل شدن این نوع اعتبارات، میان سود برخی از طرح‌های سرمایه‌گذاری و درآمدهای سرمایه‌ای انتقاد کرده‌اند، این اعتبارات در حقیقت یکی از شیوه‌های مطلوب و متداول مداخله دولت در اقتصاد بخش خصوصی را نشان می‌دهد. دولت از طریق این مداخله، می‌تواند با تشویق سرمایه‌گذاری بخش خصوصی تسهیلاتی در جهت افزایش رشد و توسعه اقتصادی ایجاد کند. اهمیت این اعتبارات هنگامی بیشتر روشن می‌شود، که به کاهش منابع داخلی شرکت (سود تقسیم نشده و ذخیره استهلاک) از طریق وضع مالیات بر آن‌ها، توجه شود. این امر به دنبال خود، باعث کاهش تراکم سرمایه برای شرکت‌های جدید سرمایه‌گذاری که اغلب به علت گمنامی، توانایی دریافت منابع لازم را از خارج شرکت ندارند، خواهد شد. در نتیجه وضع مالیات باعث کاهش بسیار شدید تراکم سرمایه در بلند مدت می‌شود؛ بنابراین اعتبارات مالیاتی سرمایه‌گذاری، می‌تواند با جلوگیری از کاهش نامناسب تراکم سرمایه در بلند مدت، انگیزه سرمایه‌گذاری را تشویق کند.

---

1. Investment Tax Credits
2 . Depreciation Method
3 . Accelerated Depreciation Method

چگونگی محاسبه استهلاک نیز با توجه به اثری که مالیات بر درآمد شرکت‌ها دارد، در سرمایه‌گذاری نقش مهمی دارد. هزینه استهلاک، بخشی از هزینه‌هاست که می‌تواند از درآمد شرکت‌ها کسر شود، بنابراین هر چه استهلاک بیشتر و با شتاب زیادتری صورت گیرد، مبنای درآمد مشمول مالیات بر درآمد شرکت‌ها و در نتیجه، میزان مالیات پرداختی شرکت‌ها کاهش می‌یابد. در مقابل، چنانچه میزان استهلاک مجاز، که توسط دولت مشخص شده است بسیار پایین و با سرعت بسیار کم محاسبه شود؛ به علت کاهش هزینه استهلاک سالانه، دولت می‌تواند درآمدهای مالیاتی بالاتری کسب کند (جعفر صمیمی، ۱۳۷۱). در ایران طبق قانون مالیات‌های مستقیم ایران، واحدهای تجاری برای محاسبه استهلاک دارایی‌ها می‌توانند از روش‌های نزولی و مستقیم استفاده کنند. بنابراین متفاوت بودن روش محاسبه استهلاک و همچنین عمر مفید دارایی‌ها باعث می‌شود میزان هزینه استهلاک واحدهای تجاری متفاوت گردد (قانون مالیات‌های مستقیم، ماده ۱۵۰ و ۱۵۱).

ج- مبنای درآمد مشمول مالیات. درآمد واقعی شرکت‌ها و درآمد مشمول مالیات، به علت وجود انواع مختلف کسورات ممکن با یکدیگر متفاوتند. در نظام‌های مختلف مالیاتی، درآمد مشمول مالیات، با توجه به عوامل مختلفی از جمله، نوع سرمایه‌گذاری‌ها (به شکل ماشین آلات، ساختمان، موجودی انبار)، بخش‌های مختلف اقتصادی (صنایع، تجارت و غیره)، روش‌های تأمین مالی، وجوه لازم برای سرمایه‌گذاری‌ها (استقراض، انتشار سهام جدید، سود تقسیم نشده)، تغییرات پیش‌بینی نشده در نرخ‌های تورم و همچنین واحد تأمین کننده وجوه (بانک، شرکت‌های بیمه و یا خانوارها)، تعیین می‌شود. بنابراین تنوع قوانین و روش‌های مختلف محاسبه مالیات سرمایه‌گذاری، اجازه نمی‌دهد در این زمینه به یک نتیجه‌گیری کلی و قطعی رسید؛ به عبارت دیگر تفاوت‌های زیادی که اغلب در خصوص مبنای محاسباتی درآمد مشمول مالیات، برای انواع مختلف سرمایه‌گذاری‌ها، با مشخصات مربوط به آن‌ها وجود دارد، موجب تشویق برخی از انواع سرمایه‌گذاری‌ها و در اولویت قرار نگرفتن برخی دیگر می‌گردد (جعفری صمیمی،۱۳۷۱).

۳- پیشنه پژوهش

بیدل و هیلاری (۲۰۰۶)، در بررسی رابطهٔ کیفیت حسابداری و سرمایه‌گذاری در سطح شرکت‌ها دریافتند که کیفیت بالاتر اطلاعات حسابداری، کارایی سرمایه‌گذاری را با کاهش عدم تقارن اطلاعاتی بین مدیران و تأمین‌کنندگان خارجی سرمایه، تقویت می‌نماید. آنان همچنین بیان نمودند که در کشورهایی که تأمین مالی عمدتاً از طریق معاملات در شرایط عادی (بازار سرمایه) انجام می‌شود، در مقایسه با آن‌هایی که تأمین مالی بیش‌تر از طریق اعتبار دهندگان (مانند بانک‌های دولتی) انجام می‌شود، رابطهٔ بین کیفیت حسابداری و کارایی سرمایه‌گذاری بیش‌تر خواهد بود.

وردی (۲۰۰۶)، در بررسی کیفیت گزارشگری مالی و کارایی سرمایه‌گذاری دریافت که کیفیت گزارشگری بالاتر با بیش سرمایه‌گذاری و کم سرمایه‌گذاری رابطهٔ منفی دارد. همچنین رابطهٔ بین کیفیت گزارشگری مالی و کم سرمایه‌گذاری در شرکت‌هایی که با محدودیت‌های تأمین مالی رو به رو هستند و نیز رابطهٔ بین کیفیت گزارشگری و بیش سرمایه‌گذاری در شرکت‌هایی که دارای مانده‌های وجه نقد عمده هستند، قوی‌تر است. بنابراین رابطهٔ کیفیت گزارشگری مالی و کارایی سرمایه‌گذاری برای شرکت‌هایی که محیط اطلاعاتی ضعیف‌تری دارند، قوی‌تر می‌باشد.

بیدل، هیلاری و وردی (۲۰۰۹) دریافتند که کیفیت گزارشگری در شرکت‌هایی که در حوزهٔ تجاری متمایل به بیش سرمایه‌گذاری (کم سرمایه‌گذاری) هستند با سرمایه‌گذاری رابطه منفی (مثبت) دارد. به عبارتی، کیفیت گزارشگری بالاتر موجب جلوگیری از بیش (کم) سرمایه‌گذاری می‌شود.

لی و همکاران (۲۰۱۰)، رابطهٔ کیفیت گزارشگری مالی و کارایی سرمایه‌گذاری را در چین مورد بررسی قرار دادند. با استفاده از معیارهای ترکیبی برای کیفیت گزارشگری مالی، نتایج نشان داد که بین کیفیت گزارشگری مالی و سرمایه‌گذاری کمتر از حد و بیش‌تر از حد رابطهٔ منفی وجود دارد که اثرات کیفیت اقلام تعهدی و هموارسازی سود بر سرمایه‌گذاری بیش از حد و کمتر از حد با اهمیت است.

در ایران، مدرس و حصارزاده (۱۳۸۷)، رابطهٔ کیفیت گزارشگری مالی و کارایی سرمایه‌گذاری را بررسی کردند. نتیجهٔ تحقیق نشان می‌دهد که علاوه بر این‌که سطح کیفیت گزارشگری مالی با سطح کارایی سرمایه‌گذاری رابطه معنادار و مثبتی دارد، کیفیت بالاتر گزارشگری مالی موجب بهبود کارایی سرمایه‌گذاری می‌گردد. همچنین بین بیش (کم) سرمایه‌گذاری و کیفیت گزارشگری مالی رابطه منفی و معنادار وجود دارد. بنابراین کیفیت گزارشگری مالی از طریق کاهش بیش (کم) سرمایه‌گذاری، می‌تواند موجب ارتقای کارایی سرمایه‌گذاری گردد.

عرب مازار یزدی (۱۳۸۸)، رابطهٔ بین کیفیت گزارشگری مالی و کارایی سرمایه‌گذاری را بررسی کردند. نتایج بیانگر آن است که علی‌رغم وجود رابطهٔ منفی بسیار ناچیز که بین کیفیت گزارشگری مالی و سرمایه‌گذاری کم‌تر و بیش‌تر از حد به عنوان ناکارایی سرمایه‌گذاری مشاهده شده است، عملاً هیچ‌گونه همبستگی معناداری بین متغیرها وجود ندارد.

خدائی وله زادقراد و یحیایی (۱۳۸۹) به بررسی رابطهٔ کیفیت گزارشگری مالی و کارایی سرمایه‌گذاری پرداختند. آن‌ها به این نتیجه رسیدند که بین کیفیت گزارشگری مالی و سرمایه‌گذاری کم‌تر از حد و بیش‌تر از حد رابطه منفی و معنادار وجود دارد ولی رابطهٔ بین کیفیت گزارشگری مالی و سرمایه‌گذاری بیش‌تر از حد، منفی اما معنی‌دار نمی‌باشد.

۴- پرسش‌های پژوهش

۱. آیا کیفیت گزارشگری مالی با کارایی سرمایه‌گذاری رابطه دارد؟

۲. آیا اهداف مالیاتی شرکت‌ها بر رابطهٔ کیفیت گزارشگری مالی و کارایی سرمایه‌گذاری موثر است؟

۵- روش پژوهش

۵-۱- فرضیه‌های پژوهش

با بررسی ادبیات و نتایج پژوهش‌های گذشته فرضیه‌های زیر طراحی شد:

۱. کیفیت گزارشگری مالی با کارایی سرمایه‌گذاری رابطهٔ معنادار و مستقیم دارد.

۲. کیفیت گزارشگری مالی شرکت‌هایی که انگیزهٔ قوی برای مدیریت سود به منظور اهداف مالیاتی دارند با کارایی سرمایه‌گذاری رابطهٔ معنادار و مستقیم دارد.

۵-۲- نمونه و جامعه آماری

جامعه آماری عبارت از کلیه عناصری است که دارای یک یا چند صفت مشترک باشند (حافظ نیا، ۱۳۸۵). لذا جامعه آماری پژوهش عبارت است از کلیهٔ شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران که دارای ویژگی‌های زیر باشند:

۱. اطلاعات شرکت‌ها از سال ۱۳۸۲ تا سال ۱۳۸۸ در دسترس باشند.

۲. سال مالی آن‌ها به پایان اسفند ماه خاتمه یابد.

۳. طی دورهٔ زمانی پژوهش تغییر فعالیت یا تغییر سال مالی نداده باشند.

۴. جزء بانک‌ها و مؤسسات مالی اعتباری و مؤسسات واسطه‌گران مالی (شرکت‌های سرمایه‌گذاری، هلدینگ و لیزینگ‌ها) نباشند.

با در نظر گرفتن شرایط فوق ۹۳۱ سال – شرکت انتخاب گردید که کل جامعه آماری به عنوان نمونه آماری مورد بررسی قرار می‌گیرد.

۵-۳- مدل‌های پژوهش

پژوهش حاضر از نظر هدف، کاربردی و بر حسب ماهیت، توصیفی و همبستگی است و مقیاس اندازه‌گیری از نوع مقیاس نسبی می‌باشد. این پژوهش به بررسی اثر اهداف مالیاتی بر رابطهٔ کیفیت گزارشگری مالی و کارایی سرمایه‌گذاری می‌پردازد. به منظور آزمون رابطهٔ کیفیت گزارشگری مالی و کارایی سرمایه‌گذاری باید مدلی را طراحی کرد که بتواند حد مطلوب سرمایه‌گذاری را تعیین نماید. از نظر مفهومی، کارایی سرمایه‌گذاری به انجام تمام پروژه‌های با خالص ارزش فعلی مثبت بر می‌گردد. بر طبق تحقیق بیدل و همکاران (۲۰۰۹) کارایی سرمایه‌گذاری به عنوان انحراف از سرمایه‌گذاری مورد انتظار که با استفاده از مدل فرصت‌های رشد شرکت برآورد می‌شود، در نظر گرفته شده است. برای برآورد کارایی سرمایه‌گذاری از مدل زیر استفاده شده است (چن و همکاران، ۲۰۰۹):

$$Inv_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 Growth_{i,t-1} + \beta_2 CFO_{i,t-1} + \beta_3 Lev_{i,t-1} + \beta_4 Size_{i,t-1} + \beta_5 Listage_{i,t-1} + \varepsilon_{i,t}$$

که در آن:

Inv: جریان نقد پرداختی برای تحصیل دارایی‌های ثابت، دارایی‌های نامشهود و دیگر دارایی‌های بلند مدت تقسیم بر کل دارایی‌های اول دوره.

$Growth$: فرصت رشد که برابر است با تغییر سالانه در درآمد فروش تقسیم بر لگاریتم فروش.

CFO: خالص جریان نقد عملیاتی تعدیل شده از بابت بازده سرمایه‌گذاری‌ها و سود پرداختی برای تأمین مالی تقسیم بر کل دارایی‌های اول دوره.

Lev: اهرم مالی شرکت که برابر است با تقسیم کل بدهی‌های شرکت بر کل دارایی‌ها.

$Size$: اندازه شرکت، که برابر است با لگاریتم طبیعی کل دارایی‌ها.

$Listage$: عمر شرکت.

ε: بیانگر مقادیر خطا است. قرینهٔ اندازهٔ این مقادیر، می‌تواند شاخصی برای اندازه‌گیری کارایی سرمایه‌گذاری باشد. بنابراین، هر قدر اندازه خطاها بزرگ‌تر (کوچک‌تر) باشد، نشان دهندهٔ کارایی بیش‌تر (کم‌تر) سرمایه‌گذاری می‌باشد.

در این پژوهش از چهار معیار برای اندازه‌گیری کیفیت گزارشگری مالی استفاده شده است. سه معیار اول، در مطالعات پژوهشگران قبلی مورد استفاده قرار گرفته است (دیچو و دایچو، ۲۰۰۲؛ کوتاری و همکاران، ۲۰۰۵؛ امسی نیکلز و استوبن، ۲۰۰۸) و آخرین معیار، میانگین سه معیار قبلی می‌باشد:

معیار اول: اقلام تعهدی اختیاری تعدیل شده بر مبنای عملکرد است که به وسیلهٔ کوتاری و همکاران (۲۰۰۵) به صورت زیر ارائه شده است:

$$TAccr_{i,t} = \alpha_0 + \alpha_1\left(\frac{1}{Assets_{i,t-1}}\right) + \alpha_2\Delta Rev_{i,t} + \alpha_3 PPE_{i,t} + \alpha_4 ROA_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

که در این مدل:

$TAccr_{i,t}$: کل اقلام تعهدی که به عنوان تغییر در دارایی‌های جاری غیرنقد منهای تغییر در بدهی‌های جاری به جز حصه جاری بدهی‌های بلندمدت، منهای هزینه استهلاک و تهی سازی برای شرکت i در سال t، تقسیم بر لگاریتم کل دارایی‌ها ($Assets_{i,t-1}$).

$\Delta Rev_{i,t}$: تغییر سالانه درآمدهای عملیاتی تقسیم بر لگاریتم کل دارایی‌ها.

$PPE_{\mathrm{i,t}}$: اموال، زمین و تجهیزات برای شرکت i در سال t، تقسیم بر لگاریتم کل دارایی‌ها.

$ROA_{\mathrm{i,t}}$: بازده دارایی برای شرکت i در سال t.

ε : مقادیر باقیماندهٔ رگرسیون، بیانگر اقلام تعهدی اختیاری است. در این پژوهش، ارزش مطلق اقلام تعهدی اختیاری در منفی یک ضرب می‌گردد ($DisAccr$). بنابراین ارزش‌های بالاتر، بیانگر کیفیت گزارشگری مالی بالاتر می‌باشد.

معیار دوم: درآمدهای احتیاطی است که توسط امسی نیکلز و استوبن (۲۰۰۸) و استوبن (۲۰۱۰) ارائه شده است. برای برآورد این معیار از مدل رگرسیونی زیر استفاده شده است:

$$\Delta AR_{i,t} = \alpha_0 + \alpha_1\Delta Rev_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

که در این مدل:

$\Delta AR_{i,t}$: تغییرات سالانهٔ حساب‌های دریافتنی تقسیم بر لگاریتم کل دارایی‌ها.

$\Delta Rev_{i,t}$: تغییرات سالانهٔ درآمدهای عملیاتی تقسیم بر لگاریتم کل دارایی‌ها.

ε : مقادیر باقیمانده رگرسیون، بیانگر درآمدهای احتیاطی می‌باشد. در این پژوهش ارزش مطلق درآمدهای احتیاطی در منفی یک ضرب شده است ($DisRev$). بنابراین ارزش‌های بالاتر $DisRev$ بیانگر کیفیت گزارشگری بالاتر است.

معیار سوم: کیفیت اقلام تعهدی بر مبنای مدل دیچو و دایچو (۲۰۰۲) است. که از مدل زیر برای برآورد آن استفاده شده است:

$$TCAccr_{i,t} = \alpha_0 + \alpha_1 OCF_{i,t-1} + \alpha_2 OCF_{i,t} + \alpha_3 OCF_{i,t+1} + \alpha_4 \Delta Rev_{i,t} + \alpha_5 PPE_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

که در این مدل:

$TCAccr$: کل اقلام تعهدی جاری که برابر است با تغییر در دارایی‌های جاری به جز وجه نقد منهای تغییر در بدهی‌های جاری به جز حصه جاری بدهی‌های بلند مدت، تقسیم بر لگاریتم کل دارایی‌ها.

OCF : جریان نقد عملیاتی تقسیم بر لگاریتم کل دارایی‌ها. جریان نقد عملیاتی برابراست با: جمع سود ناخالص با هزینه استهلاک و تهی سازی و تغییر در بدهی‌های جاری منهای تغییر در دارایی‌های جاری.

$\Delta Rev_{\mathrm{i,t}}$: تغییرات سالانه درآمد عملیاتی تقسیم بر لگاریتم کل دارایی‌ها.

$PPE_{\mathrm{i,t}}$: اموال، زمین و تجهیزات تقسیم بر لگاریتم کل دارایی‌ها.

ε : مقادیر باقیمانده رگرسیون، بیانگر اشتباهات برآوردی در اقلام تعهدی جاری است که هیچ رابطه‌ای با جریان نقد عملیاتی ندارد و نمی‌توان از طریق تغییر در درآمد و سطح PPE تعریف کرد. در این پژوهش ارزش مطلق دیچو و دایچو در منفی یک ضرب شده است (DD) و بنابراین ارزش بالاتر DD بیانگر کیفیت گزارشگری بالاتر است.

معیار چهارم: برای کاهش اشتباهات اندازه‌گیری در معیارهای منفرد کیفیت گزارشگری مالی و ارائهٔ شواهدی بر مبنای معیار کلی کیفیت گزارشگری مالی، سه معیار در یک معیار جمع شده است.

بنابراین بر طبق مدل بیدل و همکاران (۲۰۰۹)، میانگین این سه معیار، به عنوان چهارمین معیار کیفیت گزارشگری مالی در نظر گرفته شده است *(Aggreg)*.

برای آزمون فرضیه اول از مدل زیر استفاده شده است:

$$InvEff_{i,t+1} = \beta_0 + \beta_1 FRQ_{i,t} + \beta_n Control\ Variables_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

که در این مدل:

$InEff$: مازاد سرمایه‌گذاری (سرمایه‌گذاری کم‌تر از حد و بیش‌تر از حد) که برابر است با ضرب قدر مطلق باقیمانده مدل سرمایه‌گذاری در منفی عدد یک.

FRQ : کیفیت گزارشگری مالی که به چهار روش اندازه‌گیری می‌شود.

متغیرهای کنترلی اصلی عبارتند از:

Log Assets : لگاریتم کل دارایی‌ها.

Log Age : لگاریتم عمر شرکت.

Tang : دارایی مشهود که برابر است با: تقسیم اموال، زمین و تجهیزات بر کل دارایی‌ها.

Slack : تقسیم سود تقسیمی نقدی بر کل دارایی‌ها.

برای بررسی فرضیه دوم و در نظر گرفتن اهداف مالیاتی، از مدل زیر استفاده شد:

$$InvEff_{i,t+1} = \beta_0 + \beta_1 FRQ_{i,t} + \beta_2 Tax_{i,t} + \beta_3 FRQ \times Tax_{i,t} + \beta_n Control\ Variables_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

که در این مدل:

Tax: چنانچه میزان واکنش مدیران به نرخ‌ها و قوانین مالیاتی بیش‌تر از ۳ باشد، عدد یک و در غیر این صورت عدد صفر به آن داده شده است (چن و همکاران، ۲۰۱۰). از آنجایی که در ایران مؤسسهٔ رتبه‌بندی واکنش مدیران به نرخ‌ها و قوانین مالیاتی وجود ندارد و همچنین نرخ‌های مالیات بر شرکت‌ها ثابت است، از میانگین مالیات شرکت‌ها تقسیم بر لگاریتم کل دارایی‌های آن‌ها استفاده شد بنابراین زمانی که میزان مالیات شرکت تقسیم بر لگاریتم کل دارایی‌ها بیش‌تر از مقدار میانگین مالیات شرکت‌ها باشد، عدد یک و در غیر این صورت عدد صفر به آن داده شده است. سایر متغیرها در مدل قبلی تعریف شده‌اند.

۵-۴- روش‌های تجزیه و تحلیل داده‌ها

داده‌های مورد نیاز شامل اقلام صورت‌های مالی حسابرسی شده (ترازنامه، صورت سود و زیان و صورت جریان وجوه نقد) و یادداشت‌های توضیحی صورت‌های مالی شرکت‌های موجود در سایت‌های اطلاع رسانی بورس اوراق بهادار[1] و بانک اطلاعاتی جامع «تدبیرپرداز» برحسب مورد استخراج گردید. داده‌های جمع‌آوری شده با استفاده از نرم افزار اکسل در قالب پرونده‌های اطلاعاتی گردآوری شد. سپس متغیرهای مورد نظر محاسبه و نهایتاً با استفاده از نرم افزار SPSS پردازش گردید.

۶- یافته‌های پژوهش

آماره‌های توصیفی متغیرهای پژوهش در جدول (۱) ارائه شده است:

جدول (۱)- آمار توصیفی متغیرهای پژوهش

متغیر	میانگین	میانه	انحراف معیار
InvEff	-0.4378	-0.3136	0.43170
DisAccr	-7564.40	-2638.20	18766.02
DisRev	-6480.91	-2440.58	16460.14
DD	-7782.05	-2335.61	17666.17
Aggreg	−۷۲۷۵,۷۸۵۴	−۲۶۵۷,۹۵	۱۵۳۳۷,۳۶۳۶۵
Tax	0.2105	0.000	0.40799

جدول ۲ بیانگر نتایج محاسبهٔ معیار کارایی سرمایه‌گذاری است. در این جدول، سطح معناداری آماره F برابر است با ۰,۰۰۰ که کمتر از ۰,۰۱ می‌باشد بنابراین الگوی برازش شده در سطح اطمینان ۹۹ درصد معنادار است. همچنین آماره دوربین واتسون عددی نزدیک به ۲ است. بنابراین بین خطاهای مدل خود همبستگی وجود ندارد. پیش فرض‌های دیگر رگرسیون از جمله استقلال خطاها، نرمال بودن خطاها و متغیر وابسته و ثابت بودن واریانس خطاها بررسی گردید و تمام پیش‌فرض‌ها برقرار بود. این پیش فرض‌ها در تمام مدل‌های پژوهش حاضر بررسی گردید. بنابراین قدر مطلق مقادیر خطای این مدل در منفی عدد یک ضرب شد و حاصل به عنوان معیار کارایی سرمایه‌گذاری در نظر گرفته شد.

1. www.irbourse.com and www.rdis.ir.

جدول (۲)- نتایج محاسبه معیار کارایی سرمایه‌گذاری

مدل	$Inv_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 Growth_{i,t-1} + \beta_2 CFO_{i,t-1} + \beta_3 Lev_{i,t-1} + \beta_4 Size_{i,t-1} + \beta_5 Listage_{i,t-1} + \varepsilon_{i,t}$						
متغیر و مقدار ثابت	$Inv_{i,t}$	β_0	$Growth_{i,t-1}$	$CFO_{i,t-1}$	$Lev_{i,t-1}$	$Size_{i,t-1}$	$Listage_{i,t-1}$
ضریب		۰,۷۷۵	*-7.041*	۳,۱۳	*0.000*	*-0.003*	*0.001*
سطح معناداری		*0.003*	*0.255*	*0.000*	*0.980*	*0.876*	*0.706*
آماره‌های مدل		ضریب تعیین	r^2 تعدیل شده	انحراف استاندارد	آماره F	سطح معنا داری	دوربین واتسون
		۰,۹۵۳	۰,۹۵۲	۰,۶۱۷۴۳	۲۶۱۵,۹۹	۰,۰۰۰	۱,۸۹۹

نتایج الگوی رگرسیون که معیارهای کیفیت گزارشگری مالی را اندازه‌گیری می‌کند در جدول های ۳ تا ۵ نشان داده شده است. با توجه به جدول ۳، سطح معناداری آماره F برابر با ۰,۰۰۰ می‌باشد که کمتر از ۱ درصد است بنابراین الگوی برازش شده در سطح اطمینان ۹۹ درصد معنی‌دار می‌باشد. همچنین آماره دوربین واتسون عددی نزدیک به ۲ است بنابراین بین خطاهای مدل خود همبستگی وجود ندارد. بنابراین قرینه قدر مطلق مقادیر خطای این مدل به عنوان معیار اول کیفیت گزارشگری مالی (*DisAccr*) در نظر گرفته شده است.

جدول (۳)- نتایج محاسبه معیار اول کیفیت گزارشگری مالی

مدل	$TAccr_{i,t} = \alpha_0 + \alpha_1 \left(\frac{1}{Assets_{i,t-1}}\right) + \alpha_2 \Delta Rev_{i,t} + \alpha_3 PPE_{i,t} + \alpha_4 ROA_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$					
متغیر و مقدار ثابت	$TAccr_{i,t}$	α_0	$\frac{1}{Assets_{i,t-1}}$	$\Delta Rev_{i,t}$	$PPE_{i,t}$	$ROA_{i,t}$
سطح معناداری		*0.027*	*0.475*	*0.000*	*0.000*	*0.000*
ضریب		۲,۲۱۳	۰,۷۱۵	۴,۶۷۷	*-4.118*	*3.894*
آماره‌های مدل		ضریب تعیین	r^2 تعدیل شده	$\mathcal{F}$	سطح معناداری	دوربین واتسون
		0.065	*0.059*	*11.488*	*0.000*	۲,۰۰

نتایج محاسبه معیار دوم کیفیت گزارشگری مالی در جدول (۴) بیان شده است. در این نگاره سطح معناداری آماره F برابر با ۰,۰۰۰ می‌باشد که کمتر از ۱ درصد می‌باشد در نتیجه الگوی برازش شده در سطح اطمینان ۹۹ درصد معنی‌دار است. همچنین آماره دوربین واتسون عددی نزدیک به ۲ است و بین خطاهای مدل خودهمبستگی وجود ندارد. بنابراین قرینه قدرمطلق مقادیر خطای مدل به عنوان دومین معیار کیفیت گزارشگری مالی (*DisRev*) در نظر گرفته شده است.

جدول (۴)- نتایج محاسبه معیار دوم گزارشگری مالی

مدل	$\Delta AR_{i,t} = \alpha_0 + \alpha_1 \Delta Rev_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$					
متغیر و مقدار ثابت	$\Delta AR_{i,t}$	α_0		$\Delta Rev_{i,t}$		
سطح معناداری		۰,۰۰۱		۰,۰۰۰		
ضریب		۳,۲۰۱		۱۲,۸۱۵		
آماره‌های مدل		ضریب تعیین	r^2 تعدیل شده	F	سطح معناداری	دوربین واتسون
		۰,۱۹۹	۰,۱۹۷	۱۶۴,۲۲۹	۰,۰۰۰	۱,۶۲

سطح معناداری آماره F در نگاره شماره ۵ برابر با ۰,۰۰۰ می‌باشد که کمتر از ۱ درصد می‌باشد در نتیجه الگوی برازش شده در سطح اطمینان ۹۹ درصد معنی‌دار می‌باشد. همچنین آماره دوربین واتسون عددی نزدیک به ۲ است. بنابراین بین خطاهای مدل خودهمبستگی وجود ندارد بنابراین از قرینه قدر مطلق مقادیر خطای مدل به عنوان سومین معیار کیفیت گزارشگری مالی (DD) در نظر گرفته شده است. چهارمین معیار کیفیت گزارشگری مالی، میانگین سه معیار بیان شده می‌باشد.

جدول (۵)- نتایج محاسبه معیار سوم گزارشگری مالی

مدل	$TCAccr_{i,t} = \alpha_0 + \alpha_1 OCF_{i,t-1} + \alpha_2 OCF_{i,t} + \alpha_3 OCF_{i,t+1} + \alpha_4 Rev_{i,t} + \alpha_5 PPE_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$						
متغیر و مقدار ثابت	$TCAccr$	α_0	$OCF_{i,t-1}$	$OCF_{i,t}$	$OCF_{i,t+1}$	$Rev_{i,t}$	$PPE_{i,t}$
سطح معناداری		۰,۹۸۹	۰,۰۰۰	۰,۹۱۲	۰,۰۰۰	۰,۰۰۰	۰,۷۸۸
ضریب		*-0.013*	*8.800*	*-0.110*	*5.878*	*8.559*	*-0.269*
آماره‌های مدل		ضریب تعیین	r^2 تعدیل شده	F	سطح معناداری	دوربین واتسون	
		0.159	*0.152*	*24.879*	*0.000*	۲,۰۰	

بعد از محاسبهٔ معیارهای کارایی سرمایه‌گذاری و کیفیت گزارشگری مالی، فرضیه‌های پژوهش با در نظر گرفتن چهار معیار کیفیت گزارشگری مالی آزمون شد که نتایج به شرح زیر می‌باشد:

فرضیه اول: کیفیت گزارشگری مالی با کارایی سرمایه‌گذاری رابطهٔ معنادار و مستقیم دارد.

نتایج آزمون فرضیه اول در جدول (۶) نشان داده شده است. سطح معناداری آماره F، برای تمام مدل‌ها برابر با ۰,۰۰۰ می‌باشد که این مقادیر کمتر از ۰,۰۱ می‌باشد. بنابراین تمام مدل‌های برازش شده در سطح اطمینان ۹۹ درصد معنی‌دار می‌باشد و آماره دوربین واتسون در تمام مدل‌ها عددی نزدیک به ۲ است. بنابراین بین خطاهای مدل خودهمبستگی وجود ندارد. مقدار ضریب تعیین تعدیل شده نشان دهندهٔ آن است که متغیرهای مستقل تقریباً ۸ درصد از تغییرات متغیر وابسته (کارایی سرمایه گذاری) را توضیح می‌دهد. برای آزمون فرضیه اول، انتظار می‌رود ضریب متغیر کیفیت گزارشگری مالی (FRQ) در مدل مثبت باشد. با توجه به جدول (۶)، ضریب تمام معیارهای FRQ در مدل‌های برازش شده مثبت می‌باشد در نتیجه فرضیه اول تأیید گردید. بنابراین بین کیفیت گزارشگری مالی و کارایی سرمایه‌گذاری رابطهٔ مستقیم وجود دارد ولی این رابطه از نظر آماری معنادار نمی‌باشد.

جدول (۶)- نتایج تجزیه و تحلیل فرضیه اول

مدل	$InvEff_{i,t+1} = \beta_0 + \beta_1 FRQ_{i,t} + \beta_n Control\ Variables_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$				
		$DisAccr$	$DisRev$	DD	$Aggreg$
FRQ	ضریب	*8.972*	*2.108*	*1.884*	*2.339*
	سطح معناداری	0.364	0.064	0.095	0.076
Log Assets	ضریب	0.003	0.010	0.011	0.013
	سطح معناداری	0.856	0.489	0.466	0.405
Log Age	ضریب	0.066	0.065	0.066	0.066
	سطح معناداری	0.001	0.001	0.001	0.001
Tang	ضریب	0.010	0.011	0.011	0.012
	سطح معناداری	0.580	0.538	0.545	0.526
Slack	ضریب	-1.103	-1.142	-1.094	-1.105
	سطح معناداری	0.000	0.000	0.000	0.000
ضریب تعیین		0.089	0.093	0.92	0.092
r^2 تعدیل شده		0.082	0.086	0.085	0.085
آماره F		12.601	13.174	13.034	13.111
P_Value		0.000	0.000	0.000	0.000
دوربین واتسون		2.023	2.008	2.023	2.017

فرضیه دوم: کیفیت گزارشگری مالی شرکت‌هایی که انگیزهٔ قوی برای مدیریت سود به منظور اهداف مالیاتی دارند، با کارایی سرمایه‌گذاری رابطهٔ معنادار و مستقیم دارد.

نتایج آزمون فرضیه دوم در جدول (۷) نشان داده شده است. سطح معناداری آماره F، برای تمام مدل‌ها برابر با ۰,۰۰۰ می‌باشد که این مقدار کمتر از ۱ درصد است در نتیجه تمام مدل‌های برازش شده در سطح اطمینان ۹۹ درصد معنادار می‌باشد و آماره دوربین واتسون در تمام مدل‌های عددی نزدیک به ۲ است بنابراین بین خطاهای مدل خودهمبستگی وجود ندارد.

با توجه به فرضیه دوم، انتظار می‌رود ضریب متغیر کیفیت گزارشگری مالی ضرب در مالیات مثبت باشد اما با توجه به جدول ۷، ضریب این متغیر ($FRQ \times Tax$) برای تمام معیارهای کیفیت گزارشگری مالی در مدل‌های برازش شده منفی است در نتیجه این فرضیه رد گردید. بنابراین بین کیفیت گزارشگری مالی شرکت‌هایی که انگیزهٔ قوی برای مدیریت سود به منظور اهداف مالیاتی دارند،

با کارایی سرمایه‌گذاری رابطه معنادار و مستقیم وجود ندارند. به عبارت دیگر در شرایط فشار مالیاتی با بهبود کیفیت گزارشگری مالی، کارایی سرمایه‌گذاری افزایش نمی‌یابد.

جدول (۷)- نتایج تجزیه و تحلیل فرضیه دوم

مدل		$InvEff_{i,t+1} = \beta_0 + \beta_1 FRQ_{i,t} + \beta_2 Tax_{i,t} + \beta_3 FRQ \times Tax_{i,t} + \beta_n Control\ Variables_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$			
		$DisAccr$	$DisRev$	DD	$Aggreg$
FRQ	ضریب	۱٫۸۶۱	7.273	2.543	2.631
	سطح معناداری	۰٫۱۴۱	0.630	0.076	0.115
Tax	ضریب	-0.100	-0.047	-0.095	-0.084
	سطح معناداری	0.054	0.362	0.075	0.118
$FRQ \times Tax$	ضریب	-1.95	−2.891	-1.15	-3.11
	سطح معناداری	0.270	0.150	0.547	0.887
$LogA\ ssets$	ضریب	0.015	0.019	0.024	0.025
	سطح معناداری	0.355	0.243	0.154	0.141
$Log\ Age$	ضریب	0.069	0.067	0.069	0.069
	سطح معناداری	0.001	0.001	0.001	0.001
$Tang$	ضریب	0.011	0.011	0.011	0.012
	سطح معناداری	0.556	0.542	0.529	0.512
$Slack$	ضریب	-1.005	-1.064	-0.995	-1.007
	سطح معناداری	0.000	0.000	0.000	0.000
ضریب تعیین		۰٫۰۹۴	0.099	0.096	0.096
r^2 تعدیل شده		۰٫۰۸۵	0.090	0.086	0.086
آماره F		۹٫۵۸۰	10.128	9.787	9.789
سطح معناداری		۰٫۰۰۰	0.000	0.000	0.000
دوربین واتسون		۲٫۰۲۹	2.017	2.029	2.023

۷- نتیجه‌گیری و پیشنهادات

این پژوهش به بررسی اثر اهداف مالیاتی شرکت‌ها بر رابطهٔ کیفیت گزارشگری مالی و کارایی سرمایه‌گذاری پرداخته است. نتایج حاصل از تجزیه و تحلیل فرضیه اول حاکی از آن است که با افزایش کیفیت گزارشگری مالی، کارایی سرمایه‌گذاری افزایش می‌یابد. این نتیجه مطابق با مفاهیم نظری پژوهش‌های انجام شده توسط بیدل و هیلاری (۲۰۰۶)، وردی (۲۰۰۶)، بیدل و همکاران (۲۰۰۹)، لی و همکاران (۲۰۱۰) و چن و همکاران (۲۰۱۰) در خارج از ایران و در ایران مدرس و حصارزاده (۱۳۸۷) می‌باشد.

در فرضیه دوم اثر اهداف مالیاتی شرکت‌ها را بر رابطهٔ کیفیت گزارشگری مالی و کارایی سرمایه‌گذاری بیان شد. نتایج حاصل از آزمون فرضیهٔ دوم نشان داد که در شرایط فشار مالیاتی بین کیفیت گزارشگری مالی و کارایی سرمایه‌گذاری رابطه معنادار و مستقیم وجود ندارد در نتیجه در شرایط فشار مالیاتی افزایش کیفیت گزارشگری مالی باعث افزایش کارایی سرمایه‌گذاری نمی‌شود. این نتیجه مشابه با پژوهش انجام شده توسط چن و همکاران (۲۰۱۰) می‌باشد. بنابراین به استفاده کنندگان صورت‌های مالی پیشنهاد می‌گردد که به منظور بررسی رابطه کیفیت گزارشگری مالی و کارایی سرمایه‌گذاری و اتخاذ تصمیمات سرمایه‌گذاری اثر نرخ‌ها و قوانین مالیات را مدّ نظر قرار دهند. علاوه بر این با توجه به رابطهٔ مثبت بین کیفیت گزارشگری مالی و کارایی سرمایه‌گذاری و اثر منفی مالیات بر این رابطه به تدوین کنندگان مقررات مالیاتی و سازمان‌های مربوطه پیشنهاد می‌گردد که برای تدوین مقررات مالیاتی از سایر مبانی برای محاسبه مالیات شرکت‌ها استفاده کنند و تأکید کمتری بر صورت‌های مالی برای محاسبه مالیات شرکت‌ها داشته باشند.

فهرست منابع

۱- امینی، زهره(۱۳۸۹)، اثر به‌کارگیری استانداردهای حسابداری بر کیفیت حسابداری، شهناز مشایخ، پایان نامه کارشناسی ارشد، دانشگاه الزهرا (س)، گروه حسابداری.

۲- بولو، قاسم(۱۳۸۶)، ویژگی‌های سود و هزینه حقوق صاحبان سهام، علی ثقفی، رساله دکتری، دانشگاه علامه طباطبایی، گروه حسابداری.

۳- تهرانی، رضا و عسکر نوربخش (۱۳۸۵)، مدیریت سرمایه‌گذاری، تهران، انتشارات نشر نگاه دانش.

۴- جعفری صمیمی، احمد(۱۳۷۱)، اقتصاد بخش عمومی (۱)، تهران، انتشارات سمت.

۵- حافظنیا، محمدرضا(۱۳۸۵)، مقدمه‌ای بر روش تحقیق در علوم انسانی، تهران، انتشارات سمت.

۶- خدائی وله‌زاد قرد، محمد و منیره یحیایی(۱۳۸۹)، بررسی رابطهٔ بین کیفیت گزارشگری مالی و کارایی سرمایه‌گذاری در بورس اوراق بهادار تهران، مجله حسابداری مدیریت، سال سوم، شماره پنجم. صص ۱-۱۵.

۷- عرب مازار یزدی، مصطفی(۱۳۸۸)، رابطهٔ کیفیت گزارشگری مالی و کارایی سرمایه‌گذاری، علی ثقفی، پایان نامه کارشناسی ارشد، دانشگاه علامه طباطبایی، گروه حسابداری.

۸- علاء، عین اله(۱۳۷۲)، مالیات بر درآمد و نقش آن در اقتصاد کشور، مجله مالیات، شماره۳.

۹- کریمی احمدآبادی، ملیحه(۱۳۸۷)، اثر انتخاب روش‌های حسابداری بر کیفیت سود، پایان نامه کارشناسی ارشد، دانشگاه علامه طباطبایی، گروه حسابداری.

۱۰- مدرس، احمد و رضا حصارزاده(۱۳۸۷)، کیفیت گزارشگری مالی و کارایی سرمایه‌گذاری، فصلنامه بورس اوراق بهادار، سال اول، شماره ۲، صص ۸۵-۱۱۶.

۱۱- نیکومرام، هاشم و یونس بادآور نهند(۱۳۸۸)، تبیین و ارائه الگویی برای تعیین و ارزیابی عوامل مؤثر بر انتخاب کیفیت گزارشگری مالی در ایران، فراسوی مدیریت، سال دوم، شماره ۸، صص ۱۴۱-۱۸۷.

12. Beatty, A., S.Liao, J. Webber (2007), The effect of Private Information and Monitoring on the Role of Accounting Quality in Investment Decisions, www.TDP.com.

13. Biddle, G.C. and G. Hilary (2006), Accounting Quality and Firm-level Capital Investment, The Accounting Review, Vol. 81, No. 5. Pp. 963-982.
14. Biddle, G., G. Hilary and R.S. Verdi (2009), How Does Financial Reporting Quality Relate to Investment Efficiency, Journal of Accounting and Economic, Vol. 48. Pp. 112-131.
15. Burgstahler, D., L. Hail and C. Leuz (2006), The Importance of Reporting Incentives: Earnings management in European Private and Public Firms, The Accounting Review, 81. Pp. 983-1016.
16. Chen,S., Z. Sun, S. Tang and D. Wu (2009), Political Connection and Investment Efficiency: Evidence from SOEs and Private Enterprises in China, www.google.com.
17. Chen, F., O.K. Hope, Q. Li and X. Wang (2010), Financial Reporting Quality and Investment Efficiency of Private Firms in Emerging Markets, www.SSRN.com.
18. Dechow, P. and I. Dichev (2002), the Quality of Accruals and Earnings the Role of Accrual Estimation Errors, the Accounting Review, 77. Pp. 35-59.
19. Kothari, S.P., A.J. Leone and C.E. Wasley (2005), Performance Matched Discretionary Accrual Measures, Journal of Accounting and Economics, Vol. 39. Pp. 163-197.
20. Li, F. and N.O. Shroff (2010), Financial Reporting Quality and Economic Growth, www.SSRN.com.
21. Mc Nichols, M.F. and S.R. Stubben (2008), Does Earnings Management Affect Firm’s Investment Decisions?, The Accounting Review, Vol. 83. Pp .1571-1603.
22. Stubben, S. (2010), Discretionary Revenues as a Measure of Earnings Management, The Accounting Review, Vol. 85, No.2, pp. 695-717.
23. Verdi, R. (2006), Financial Reporting Quality and Investment Efficiency, M.I.T. Working paper, pp.1-55.