

## تأثیر ویژگی‌های کمیته حسابرسی بر ریسک شرکت

دکتر علیرضا کیان\*

محسن فقیه\*\*

### چکیده

کمیته حسابرسی یکی از سازوکارهای راهبری شرکتی است که در رابطه با نقش و ویژگی‌های آن در پایش و راهبری ریسک واحدهای تجاری شواهد اندکی وجود دارد. بدین منظور، هدف این پژوهش بررسی تأثیر ویژگی‌های کمیته حسابرسی بر ریسک واحدهای تجاری است. بر این اساس، تأثیر دو ویژگی این کمیته یعنی میزان تخصص حسابداری و استقلال کمیته حسابرسی بر ریسک شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران به صورت داده‌های ترکیبی از سال ۱۳۹۱ تا ۱۳۹۳ مورد بررسی قرار گرفته است. جهت سنجش ریسک از معیار نوسان‌پذیری بازده سهام که از طریق الگوی ناهمسانی شرطی خودرگرسیون تعمیم‌یافته اندازه‌گیری می‌شود، استفاده شده است. نتایج پژوهش نشان داد که تخصص حسابداری و استقلال کمیته حسابرسی بر نوسان‌پذیری بازده سهام به‌عنوان معیار ریسک تأثیر مثبت دارند.

\* استادیار حسابداری، دانشگاه پیام نور، تهران، ایران.

\*\* کارشناس ارشد حسابداری، دانشگاه مازندران، بابلسر، ایران.

نویسنده مسئول مقاله: علیرضا کیان (Email: ar.kian@yahoo.com).

تاریخ پذیرش: ۹۷/۴/۲۷

تاریخ دریافت: ۹۶/۲/۲۴

**واژه‌های کلیدی:** کمیته حسابرسی، تخصص حسابداری، استقلال کمیته حسابرسی، ریسک، نوسان پذیری بازده سهام.

#### مقدمه

پیچیدگی روزافزون محیط‌های تجاری، تغییر و تشدید رقابت بین شرکت‌ها، تفکیک مالکیت از کنترل، افزایش مهارت و منفعت طلبی مدیران و ... از جمله عواملی هستند که سبب ایجاد شکاف اطلاعاتی در بازار و همچنین عدم اطمینان در محیط‌های تجاری شده‌اند. در چنین شرایطی مفهوم ریسک<sup>۱</sup> با فعالیت‌های شرکت‌ها پیوند خورده است. به همین جهت ارزیابی آن در تصمیم‌گیری‌های سرمایه‌گذاران از جایگاه بااهمیتی برخوردار است. جایگاهی که باعث شده است تا بررسی عوامل تعدیل‌کننده ریسک، از مباحث جذاب ادبیات مالی و حسابداری به‌شمار رود. براین اساس، مفاهیمی مانند مدیریت ریسک<sup>۲</sup>، راهبری ریسک<sup>۳</sup> و کمیته ریسک<sup>۴</sup> در پوشش ساختارهایی از جمله راهبری شرکتی<sup>۵</sup> به ابزارهایی جهت تعدیل ریسک شرکت‌ها تبدیل شده‌اند. به گونه‌ای که **جان و یاست**<sup>۶</sup> (۲۰۱۳) از راهبری شرکتی به‌عنوان ساختاری نام برده‌اند که مانع از انجام پروژه‌های با خالص ارزش فعلی (NPV<sup>۷</sup>) منفی یا از دست دادن پروژه‌های با NPV مثبت، کاهش منفعت طلبی مدیران، ایجاد شفافیت و اعتباردهی بیشتر صورت‌های مالی می‌شود که ممکن است منجر به کنترل ریسک واحدهای تجاری گردد. بنابراین، چنین ساختاری برای کاهش عدم اطمینان و همچنین افزایش اتکای اطلاعات به بازار ایجاد شده است تا درک سرمایه‌گذاران از ریسک را کاهش دهد.

یکی از ابزارهای راهبری شرکتی که فعالیت‌های مربوط به فرآیند ریسک شامل شناسایی، ارزیابی، مدیریت و کنترل در آن نهادینه شده است، کمیته حسابرسی<sup>۸</sup> است (ان‌جی و همکاران<sup>۹</sup>، ۲۰۱۲). به طوری که، در بند ۱ ماده ۲ منشور کمیته حسابرسی، مدیریت ریسک به عنوان یکی از اهداف تشکیل این کمیته بیان شده است. همچنین براساس بند ۳ ماده ۶ این

منشور نیز عنوان شده است که کسب اطمینان معقول از اثربخشی فرآیند مدیریت ریسک یکی از مسئولیت‌های کمیته حسابرسی است (سازمان بورس و اوراق بهادار، ۱۳۹۱). بنابراین، می‌توان کمیته حسابرسی را پارادایمی<sup>۱۰</sup> جدید در ادبیات راهبری شرکتی برشمرد که براساس الزامات و رهنمودها، دامنه مسئولیت‌های آن نسبت به سایر سازوکارها با توجه به عدم اطمینان محیط تجاری در حال گسترش است. بازنگری ادبیات کمیته حسابرسی نشان می‌دهد که این کمیته منجر به بهبود کیفیت افشاء اعم از اجباری (هو و همکاران<sup>۱۱</sup>، ۲۰۰۱) و اختیاری (آختارودین و هارون<sup>۱۲</sup>، ۲۰۱۰)، هدفمند نمودن پرداخت‌هایی مانند تقسیم سود (بوشمن و اسمیت<sup>۱۳</sup>، ۲۰۰۱)، بهبود کنترل‌های داخلی (ژانگ و همکاران<sup>۱۴</sup>، ۲۰۰۷)، کاهش مدیریت سود<sup>۱۵</sup> (کوهن و زاروین<sup>۱۶</sup>، ۲۰۰۸)، کاهش درماندگی مالی<sup>۱۷</sup> (رحمت و اسکندر<sup>۱۸</sup>، ۲۰۰۹)، کاهش عدم تقارن اطلاعاتی<sup>۱۹</sup> (آختارودین و هارون، ۲۰۱۰)، بهبود عملکرد (بانسال و شارما<sup>۲۰</sup>، ۲۰۱۶) محافظه کاری<sup>۲۱</sup> بیشتر (سولتانان<sup>۲۲</sup>، ۲۰۱۵) و ... می‌شود.

از سوی دیگر، آبرناتی و همکاران<sup>۲۳</sup> (۲۰۱۴) معتقدند که ایفای نقش مطلوب کمیته حسابرسی مستلزم ترکیب مناسبی از ویژگی‌هایی است که اعضای این کمیته باید از آنها برخوردار باشند. به عنوان نمونه، بازنگری ادبیات نشان می‌دهد که ویژگی استقلال اعضای کمیته حسابرسی منجر به افزایش فرصت‌های رشد و کاهش گزارش زیان‌های متوالی (کلین<sup>۲۴</sup>، ۲۰۰۲) و همچنین بهبود افشاء و ارائه اطلاعات درباره وضعیت مالی شرکت‌هایی که با بحران مالی روبرو هستند (کارسلو و نیل<sup>۲۵</sup>، ۲۰۰۳) شده است. علاوه بر این، یکی دیگر از ویژگی‌هایی که بسیار مورد توجه پژوهشگران قرار گرفت، تخصص مالی اعضای کمیته حسابرسی بوده که شواهدی از تأثیر مثبت آن بر واکنش سرمایه‌گذاران نسبت به قیمت سهام را نشان داده است (دیویدسون و همکاران<sup>۲۶</sup>، ۲۰۰۴). براین اساس، انتظار می‌رود ترکیب ویژگی‌های کمیته حسابرسی منجر به ارائه تصویری مطلوب و شفاف از عملکرد شرکت‌ها شده و محیط اطلاعاتی

را تحت تأثیر قرار می‌دهد. به طوری که، پرسونز<sup>۳۷</sup> (۲۰۰۹) بیان نمود که هرچه استقلال و تخصص مالی اعضای کمیته بیشتر باشد، احتمال کشف معاملات صوری و اشتباه در صورت‌های مالی افزایش می‌یابد. آبرناتی و همکاران (۲۰۱۴) نیز مهارت و تخصص مالی کمیته حسابرسی را به عنوان ویژگی ای تلقی نموده‌اند که نوسان سود پیش‌بینی شده توسط مدیریت را کاهش می‌دهد. همچنین، چوی و همکاران<sup>۳۸</sup> (۲۰۱۴) بیان نموده‌اند که بازده غیرعادی در شرکت‌های دارای کمیته حسابرسی کمتر است. این یافته‌ها نشان می‌دهد که بازار جهت ارزیابی چالش‌هایی همچون ریسک به یک کمیته حسابرسی کارا و اثربخش تکیه می‌کنند. بنابراین، انتظار می‌رود شناخت ویژگی‌های کمیته حسابرسی شامل استقلال و تخصص مالی باعث افزایش کارایی و اثربخشی این کمیته شده و سرمایه‌گذاران را در ارزیابی ریسک شرکت‌ها یاری دهد.

با توجه به آنچه گفته شد، می‌توان اهمیت و ضرورت پژوهش حاضر را از سه جنبه تبیین نمود: اول اینکه استقرار یک کمیته حسابرسی قوی و اثربخش ممکن است ضعف‌هایی که در اجرای دستورالعمل‌ها و آیین‌نامه‌های راهبری شرکتی که در اغلب بازارهای نوظهور از جمله ایران وجود دارد را اصلاح نماید. دوم اینکه مطالعات اندکی در زمینه ویژگی‌های کمیته حسابرسی به عنوان یکی از سازوکارهای راهبری شرکتی که طبق منشور کمیته حسابرسی یکی از وظایف آن تنظیم و تعدیل ریسک واحدهای تجاری بیان شده، صورت گرفته است. و در نهایت با توجه به الزام سازمان بورس اوراق بهادار تهران مبنی بر تشکیل کمیته حسابرسی در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس از سال ۱۳۹۱، ضرورت دارد تا ارتباط ویژگی‌های کمیته حسابرسی و ریسک شرکت‌ها مورد بررسی قرار گیرد. براین اساس، هدف پژوهش حاضر بررسی تأثیر ویژگی‌های کمیته حسابرسی شامل تخصص حسابداری و استقلال کمیته حسابرسی بر ریسک واحدهای تجاری است.

در ادامه با مروری بر مبانی نظری پژوهش، پیشینه‌ای از پژوهش‌ها مورد بررسی قرار گرفته و سپس فرضیه‌ها و روش‌شناسی پژوهش ارائه خواهد شد و در پایان به تجزیه و تحلیل داده‌ها پرداخته و پیشنهادهایی برگرفته از نتایج پژوهش بیان می‌شود.

### مبانی نظری پژوهش

#### کمیته حسابرسی

راهبری شرکتی ساختاری است که برای یک سازمان طراحی می‌شود تا فعالیت‌ها و اقدامات آن مورد نظارت و کنترل قرار گرفته و از اینکه قدرت تصمیم‌گیری تابع انگیزه‌ها و منافع شخصی قرار نگیرد، برای حفظ و تأمین انتظارات استفاده‌کنندگان اعم از درون یا برون سازمانی بکار گرفته می‌شود. چنین ساختاری موجب بهبود افشاء، گزارشگری به‌هنگام، کاهش رفتارهای فرصت‌طلبانه، کاهش هزینه‌های نمایندگی و عدم تقارن اطلاعاتی، شفافیت و اعتباردهی بیشتر صورت‌های مالی، استمرار (حذف) پروژه‌های با NPV مثبت (منفی) و ... می‌شود (جرالد و همکاران<sup>۲۹</sup>، ۲۰۰۶؛ جان و یاست، ۲۰۱۳). در واقع از دیدگاه جان و یاست (۲۰۱۳) راهبری شرکتی برای این منظور ایجاد شده است که به اتکا و اعتماد اطلاعات مورد نیاز جهت تصمیم‌گیری استفاده‌کنندگان بیافزاید تا به واسطه آن عدم اطمینان و درک بازار از ریسک واحدهای تجاری را تعدیل نماید. با اینکه راهبری شرکتی از سازوکارهای مختلفی برای ایجاد محیطی براساس آنچه که گفته شد، کمک می‌گیرد اما اثربخشی فرآیند نظام راهبری شرکتی در گرو کمیته حسابرسی بیان شده است (سازمان بورس و اوراق بهادار، ۱۳۹۱). علاوه بر این، بازنگری الزامات و رهنمودهای راهبری شرکتی نیز نشان می‌دهد که کمیته حسابرسی یکی از ابزارهایی است که فعالیت‌های مربوط به فرآیند ریسک شامل شناسایی، ارزیابی، مدیریت و کنترل در آن بنا شده است (ان‌جی و همکاران، ۲۰۱۲).

بر اساس ماده ۵ منشور کمیته حسابرسی (۱۳۹۱)، کمیته حسابرسی از سه تا پنج عضو که اکثریت آنها مستقل و دارای تخصص مالی هستند با انتخاب و انتصاب هیات‌مدیره تشکیل می‌گردد. همچنین در بند یک ماده ۲ این منشور، هدف از تشکیل کمیته حسابرسی مدیریت ریسک عنوان شده است. به طوی که در بند ۳ ماده ۶ آن آمده است: کسب اطمینان معقول از اثربخشی فرآیند مدیریت ریسک مشتمل بر شناسایی، اندازه‌گیری، تجزیه و تحلیل، ارزیابی، مدیریت و نظارت بر سیستم مدیریت ریسک، یکی از مسئولیت‌های آن است (سازمان بورس و اوراق بهادار، ۱۳۹۱). چوی و همکاران (۲۰۱۴) به نقل از کیم<sup>۳۰</sup> (۲۰۰۷) دو مسئولیت اصلی کمیته حسابرسی را حسابرسی عملیاتی<sup>۳۱</sup> و حسابرسی مالی<sup>۳۲</sup> عنوان می‌کنند. به گونه‌ای که در حسابرسی عملیاتی تمرکز بر نظارت و کنترل فعالیت‌های عملیاتی مدیران است در حالی که تأکید حسابرسی بر کیفیت گزارشگری مالی است.

بازنگری الزامات و رهنمودهای راهبری شرکتی به‌ویژه بعد از رسوایی‌های مالی و حسابرسی بیانگر این است که کمیته حسابرسی به یکی از مهمترین سازوکارهای راهبری شرکتی تبدیل شده است که از آن به‌عنوان حافظ منافع سهامداران، اطمینان از شفافیت گزارشگری مالی و غیرمالی، کاهش عدم تقارن اطلاعاتی، افزایش پاسخگویی، بهبود کیفیت حسابرسی و... تعبیر می‌شود (آبرناتی و همکاران، ۲۰۱۴). از این رو، می‌توان نظریه‌های نمایندگی، ذینفعان و علامت‌دهی را زیربنای تئوریک تشکیل کمیته حسابرسی قلمداد نمود. بر مبنای نظریه نمایندگی، تضاد منافع و روحیه فرصت‌طلبی مدیران در پوشش فعالیت‌هایی مانند مدیریت سود که منشأ هزینه‌های نمایندگی است، سبب می‌شود تا استفاده‌کنندگان جهت تصمیم‌گیری با اطلاعات گمراه‌کننده مواجهه گردند که این امر در بلندمدت کاهش اعتماد سرمایه‌گذاران به فرآیند گزارشگری مالی شرکت‌ها را همراه دارد. بر این اساس، کمیته حسابرسی می‌تواند بروز چنین هزینه‌هایی را کاهش دهد (چوی و همکاران، ۲۰۱۴).

علاوه بر این، طبق نظریه ذینفعان، کمیته حسابرسی بخش بسیار مهمی از حاکمیت، پاسخگویی و شفاف سازی تلقی می شود. همچنین می توان این کمیته را ساز و کاری تلقی نمود که شرکت ها از آن به عنوان ابزاری برای اطمینان سرمایه گذاران از سلامت گزارشگری مالی به بازار استفاده نموده که در چارچوب نظریه علامت دهی ممکن است تبیین گردد (اکتورینا و وداری<sup>۳۳</sup>، ۲۰۱۵). با وجود این، بازنگری ادبیات مالی و حسابداری نشان می دهد که اثربخشی کمیته حسابرسی، مستلزم ترکیب مناسبی از ویژگی هایی است که اعضای این کمیته باید از آنها برخوردار باشند (آبرناتی و همکاران، ۲۰۱۴). که در ادامه ادبیات مربوط به تخصص مالی و استقلال کمیته حسابرسی ارائه می شود.

### تخصص مالی کمیته حسابرسی

تخصص مالی اعضای کمیته حسابرسی اگرچه از جمله ویژگی هایی است که در ادبیات مالی و حسابداری بسیار مورد توجه قرار گرفته است (کوآتس و همکاران<sup>۳۴</sup>، ۲۰۰۷)، اما بازنگری تعاریف آن حاکی از وجود دو دیدگاه متفاوت در ادبیات پژوهش است که می توان از آن با عنوان دیدگاه محدود و دیدگاه گسترده نام برد. در دیدگاه محدود، تخصص مالی به عنوان سطح تحصیلات و تجربه کاری اعضای کمیته حسابرسی فقط در رشته حسابداری و حسابرسی تعریف شده است. به بیان دیگر، در این دیدگاه باید بین تخصص حسابداری و غیر حسابداری اعضای کمیته حسابرسی تفاوت قائل شد (آبرناتی و همکاران، ۲۰۱۴). برآیند نتایج پژوهش هایی که تخصص مالی اعضای کمیته حسابرسی را براساس این دیدگاه مورد بررسی قرار داده اند، تقریباً همسو با هم بوده اند. دیفوند و همکاران<sup>۳۵</sup> (۲۰۰۵) بیان نموده اند که بازده سهام شرکت ها، تحت تأثیر انتصاب افراد با تخصص حسابداری در کمیته حسابرسی قرار می گیرد اما با میزان تخصص غیر حسابداری در این کمیته واکنش نشان نداد. همچنین آنها نشان داده اند که این ویژگی می تواند مکمل مؤثر راهبری شرکتی در افزایش ثروت سهامداران

قلمداد شود. نشل و همکاران<sup>۳۶</sup> (۲۰۰۷) بیان نموده‌اند که تغییر حسابرس مستقل به واسطه جبهه‌گیری مدیران بر قیمت و بازده سهام تأثیر منفی دارد که تخصص حسابداری کمیته حسابرسی ممکن است این ارتباط را تعدیل نماید. کرشینان و وسیواناتان<sup>۳۷</sup> (۲۰۰۸) معتقدند که وجود اعضای با تخصص حسابداری در کمیته حسابرسی محافظه‌کاری را افزایش می‌دهد. همچنین کرشینان و لی<sup>۳۸</sup> (۲۰۰۹) عنوان می‌کنند در شرکت‌هایی که ریسک دعاوی حقوقی بالاتر است احتمال وجود اعضای با تخصص حسابداری در کمیته حسابرسی بیشتر است. دالیوال<sup>۳۹</sup> (۲۰۱۰) نیز نشان داد که هرچه میزان تخصص حسابداری اعضای کمیته حسابرسی بیشتر باشد، کیفیت اقلام تعهدی بهبود می‌یابد. آبرناتی و همکاران<sup>۴۰</sup> (۲۰۱۳) معتقدند که تخصص حسابداری کمیته حسابرسی با دقت بیشتر و نوسان کمتر سود پیش‌بینی شده توسط تحلیلگران مالی رابطه دارد. علاوه بر این، آبرناتی و همکاران (۲۰۱۴) افزایش تخصص حسابداری اعضای کمیته حسابرسی را با افزایش قیمت سهام واحدهای تجاری مرتبط دانسته‌اند. بنابراین، طبق دیدگاه محدود تخصص مالی کمیته حسابرسی، بازار تحت تأثیر حضور اعضای با تخصص حسابداری و غیر حسابداری در این کمیته می‌شود.

در مقابل طرفداران دیدگاه گسترده تخصص مالی کمیته حسابرسی معتقدند، افرادی که در رشته‌هایی غیر از حسابداری و حسابرسی تحصیل نموده‌اند اما از سابقه اجرایی یا مدیرعاملی نیز برخوردار هستند، بر تخصص مالی کمیته حسابرسی می‌افزایند که این دیدگاه منطبق با تعریف کمیسیون بورس اوراق بهادار (SEC<sup>۴۱</sup>) از تخصص مالی کمیته حسابرسی است. به بیان دیگر، در این دیدگاه تخصص مالی شامل تخصص حسابداری، حسابرسی، اقتصاد، مدیریت و همچنین کسانی که بر تهیه صورت‌های مالی نظارت و سرپرستی داشته‌اند نیز است (آبرناتی و همکاران، ۲۰۱۴). بازنگری نتایج پژوهش‌هایی که براساس دیدگاه گسترده تخصص مالی کمیته حسابرسی صورت گرفته نشان می‌دهد که برعکس دیدگاه محدود، این نتایج همسو نبوده



است. به عنوان نمونه، از یک سو بعضی از پژوهش‌ها نشان داده‌اند که تخصص مالی کمیته حسابرسی منجر به کاهش ارائه مجدد صورت‌های مالی (ابوت و همکاران<sup>۴۲</sup>، ۲۰۰۴) و همچنین کاهش احتمال وقوع اشتباه و تقلب در گزارشگری مالی (فابری<sup>۴۳</sup>، ۲۰۰۵) می‌شود. اما از سوی دیگر نتایج بعضی از پژوهش‌ها حاکی از عدم وجود رابطه معنادار بین این ویژگی کمیته با دقت و نوسان سود پیش‌بینی شده توسط تحلیلگران مالی (آبرناتی و همکاران، ۲۰۱۳) و هزینه‌های تولید غیرعادی به عنوان معیاری از مدیریت سود مبتنی بر فعالیت‌های واقعی (کارسلو و نیل، ۲۰۰۸) است. ممکن است دلیل تناقض نتیجه مزبور این باشد که تخصص مالی به صرف مسئولیت در رده‌های مدیریتی حاصل نمی‌شود (آبرناتی و همکاران، ۲۰۱۴).

### استقلال کمیته حسابرسی

در ادبیات پژوهش، سنگ‌بنای اثربخشی کمیته حسابرسی (آبرناتی و همکاران، ۲۰۱۴؛ کوهن و زاروین، ۲۰۱۱) و همچنین عامل بازدارنده در فرصت‌طلبی و منفعت‌طلبی مدیران (بانسال و شرما، ۲۰۱۶) استقلال اعضای آن به‌شمار می‌رود. بیزلی<sup>۴۴</sup> (۱۹۹۶) معتقد است که یک کمیته حسابرسی مستقل کمتر قربانی تقلب‌های مالی شرکت‌ها می‌شود. در همین راستا، ابوت و پارکر<sup>۴۵</sup> (۲۰۰۰) نیز بیان می‌کنند در شرکت‌های دارای کمیته حسابرسی مستقل احتمال کمتری وجود دارد که SEC بابت گزارشگری مالی متقلبانه یا گمراه‌کننده آنها را توبیخ و یا جریمه نماید. کلین (۲۰۰۲) معتقد است که استقلال کمیته حسابرسی منجر به افزایش کیفیت سود شرکت‌ها می‌شود. که ممکن است دلیل آن نتیجه پژوهش دیویدسون و همکاران (۲۰۰۴) باشد که از استقلال کمیته حسابرسی به عنوان عامل کاهش مدیریت سود تعبیر نموده‌اند. پومروی<sup>۴۶</sup> (۲۰۰۸) نیز معتقدند هرچه استقلال کمیته حسابرسی بیشتر باشد، عملکرد آنها مطلوب‌تر است. برونسون و همکاران<sup>۴۷</sup> (۲۰۰۹) که از جنبه گزارش حسابرسی به تبیین نقش کمیته حسابرسی پرداخته بوده‌اند بیان می‌دارند که استقلال کمیته حسابرسی با تغییر حسابرس

بعد از ارائه اظهار نظر مبنی بر تداوم فعالیت ارتباط منفی دارد. همچنین آنها معتقدند که در شرکت‌های با بحران مالی، استقلال کمیته حسابرسی با اظهار نظر درباره تداوم فعالیت رابطه مستقیم دارد.

### پیشینه تجربی پژوهش

ژائو و همکاران<sup>۴۸</sup> (۲۰۱۶) در پژوهشی به ارتباط بین ویژگی‌های کمیته حسابرسی و هزینه سرمایه پرداختند. نتایج پژوهش بیانگر این بوده است که اندازه کمیته حسابرسی رابطه مستقیم، تخصص مالی و تعداد جلسات کمیته رابطه معکوس با هزینه سرمایه دارند. دی‌والمینک و سارنز<sup>۴۹</sup> (۲۰۱۵) ارتباط ویژگی‌های کمیته حسابرسی با کیفیت گزارشگری مالی را مورد مطالعه قرار داده‌اند. نتایج آنها نشان داد که ویژگی‌های کمیته حسابرسی منجر به بهبود کیفیت گزارشگری مالی شرکت‌ها می‌شود. المهدی و همکاران<sup>۵۰</sup> (۲۰۱۳) در پژوهش خود تحت عنوان ارتباط بین ویژگی‌های کمیته حسابرسی و عدم تقارن اطلاعاتی چنین نتیجه‌گیری نموده‌اند که این ویژگی‌ها منجر به کاهش عدم تقارن اطلاعاتی شرکت در بازار می‌شود.

فخاری و رضایی پسته نوئی (۱۳۹۶) در پژوهشی تأثیر تخصص مالی اعضای کمیته حسابرسی را بر محیط اطلاعاتی شرکت‌ها مورد آزمون قرار داده‌اند. نتایج نشان داد که بین تخصص مالی اعضای کمیته حسابرسی و محیط اطلاعاتی شرکت‌ها رابطه وجود دارد و تخصص مالی اعضای کمیته حسابرسی باعث بهبود محیط اطلاعاتی شرکت و افزایش شاخص سنجش آن می‌گردد. جامعی و رستمیان (۱۳۹۵) نیز تأثیر تخصص مالی اعضای کمیته حسابرسی بر ویژگی‌های سود پیش‌بینی شده را مورد بررسی قرار داده و چنین نتیجه‌گیری نمودند که این ویژگی کمیته حسابرسی به ترتیب با صحت و پراکندگی پیش‌بینی‌های سود رابطه مثبت و منفی دارند. فخاری و همکاران (۱۳۹۴) در پژوهشی به مطالعه تأثیر ویژگی‌های کمیته حسابرسی بر مدیریت سود از طریق اقلام واقعی پرداختند. نتایج پژوهش حاکی از آن بود

که بین ویژگی‌های کمیته حسابرسی و معیارهای مدیریت سود مبتنی بر فعالیت‌های واقعی رابطه معنادار وجود دارد.

### فرضیه‌ها

مستند به مبانی نظری پژوهش، می‌توان گفت که ویژگی‌های کمیته حسابرسی بر ریسک واحدهای تجاری تأثیر دارند. براین اساس، فرضیه‌های پژوهش به صورت زیر قابل طرح است:

فرضیه ۱: تخصص حسابداری کمیته حسابرسی بر ریسک شرکت‌ها تأثیر معنادار دارد.

فرضیه ۲: استقلال کمیته حسابرسی بر ریسک شرکت‌ها تأثیر معنادار دارد.

### روش‌شناسی پژوهش

این پژوهش از نظر هدف، ماهیت و نوع داده‌ها به ترتیب بنیادی، توصیفی مبتنی بر تحلیل رگرسیون است. پژوهش بنیادی پژوهشی است که به تبیین روابط بین متغیرها می‌پردازد. در پژوهش‌های توصیفی مبتنی بر تحلیل رگرسیون، متغیر وابسته توسط متغیر(های) مستقل پیش‌بینی می‌شود. داده‌های مورد نیاز از لوح فشرده شرکت تدبیرپرداز، نرم‌افزار ره‌آورد نوین و گزارش‌های ارائه شده توسط سازمان بورس اوراق بهادار شامل گزارش هیات‌مدیره جمع‌آوری شده است. ۲۷۰ شرکت - سال از شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران طی سال‌های ۱۳۹۱ تا ۱۳۹۳ با توجه به معیارهای زیر انتخاب شده‌اند: شرکت‌های سرمایه‌گذاری و واسطه‌گری مالی با توجه به ماهیت متفاوت فعالیت آنها، از نمونه حذف گردیده‌اند. به جهت قابل مقایسه بودن و همچنین همگنی و تعمیم نتایج، سال مالی منتهی به پایان اسفند ماه باشد. جهت همگنی نوسان‌پذیری بازده سهام به عنوان معیار ریسک، نماد معاملاتی شرکت‌های نمونه بیش از سه ماه بسته نباشد. زیرا اگر این فیلتر لحاظ نشود ممکن است نوسان‌پذیری بازده در شرکت‌هایی که بیش از سه ماه وقفه معاملاتی دارند، مفهوم خود را از دست دهد. در پایان

اطلاعات مورد نیاز برای سنجش متغیرها به خصوص ویژگی‌های کمیته حسابرسی از سال ۱۳۹۱ در دسترس باشند.

### الگوی پژوهش و اندازه‌گیری متغیرها

بازنگری ادبیات حسابداری و مالی بیانگر عدم وجود الگوی برای آزمون فرضیه‌های مربوط به ارتباط ویژگی‌های کمیته حسابرسی با ریسک (نوسان‌پذیری بازده سهام) شرکت‌ها بوده است. به همین جهت با مرور ادبیات پژوهش و شناخت عوامل مرتبط با ریسک (نوسان‌پذیری بازده سهام) و همچنین آزمون‌های تشخیصی برازش الگو، برای آزمون فرضیه‌ها الگوی زیر ارائه شده است:

$$SRV_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 ACEXP_{i,t} + \beta_2 ACIND_{i,t} + \beta_3 BTM_{i,t} + \beta_4 DEBT_{i,t} + \beta_5 SIZE_{i,t} + \beta_6 IOWN_{i,t} + \beta_7 DPS/EPS_{i,t} + \beta_8 INF_{i,t} + \beta_9 TURN_{i,t} + \varepsilon_{i,t} \quad (1)$$

در ادامه به تعریف و نحوه سنجش متغیرها می‌پردازیم.

#### ریسک (SRV)

منظور از ریسک در این پژوهش، نوسان‌پذیری بازده سهام است که ممکن است منجر به عدم قطعیت جریان‌های نقدی آتی شده و بر ریسک واحدهای تجاری بیافزاید. نوسان‌پذیری بازده سهام در این پژوهش از طریق الگوی ناهمسانی شرطی خودرگرسیون تعمیم یافته<sup>۵۱</sup> (GARCH) اندازه‌گیری می‌شود. زیرا هنگامی که نوسان بازارهای مالی تغییر می‌یابد در واقع، ناهمسانی واریانس طی یک دوره مالی را نشان می‌دهد. علاوه بر این، در ادبیات پژوهش از انحراف معیار بازده روزانه سهام یک شرکت به عنوان میزان ریسک آن سهام تعبیر می‌شود. بنابراین، میانگین باقیمانده بازده شرطی سهام که حاکی از نوسان آن است، تغییر می‌یابد. در چنین شرایطی ناهمسانی واریانس امری اجتناب‌ناپذیر بوده که برای رفع آن روش‌های مختلفی وجود دارد. انگل<sup>۵۲</sup> (۱۹۸۲) با استفاده از الگو ناهمسانی شرطی خودرگرسیونی<sup>۵۳</sup> (ARCH) نوسان‌پذیری شرطی را از روی مشاهدات گذشته برآورد نمود که شامل جزء خودرگرسیون

است. سپس بولرسلاو (۱۹۸۶) از طریق تعمیم الگوی ARCH(p)، الگوی GARCH(p,q) را طراحی نمود که در آن p و q با مقدار یک، واریانس شرطی را به وسیله خودرگرسیون و میانگین متحرک مرتبه اول تخمین می‌زنند. در واقع الگوی GARCH با استفاده از واریانس‌های گذشته، واریانس‌های آتی را توضیح می‌دهد (فخاری و طاهری، ۱۳۸۸؛ خواجهی و همکاران، ۱۳۸۸). به همین جهت، واریانس شرطی بازده روزانه سهام ۹۰ شرکت طی سال‌های ۱۳۹۱ تا ۱۳۹۳ به تفکیک، از طریق الگوی GARCH اندازه‌گیری شده است.

#### متغیرهای مستقل

**آبرناتی و همکاران (۲۰۱۳)** معتقدند که ایفای نقش کمیته حسابرسی به نحو مطلوب، مستلزم ترکیب مناسبی از ویژگی‌هایی است که اعضای این کمیته باید از آنها برخوردار باشند. به بیان دیگر ویژگی‌هایی مانند تخصص حسابداری، استقلال، اندازه، تعداد جلسه‌های این کمیته در طی سال و میزان تجربه اعضای آن ممکن است بر کارایی و اثربخشی این کمیته تأثیرگذار باشند. اما در این پژوهش از میان ویژگی‌های مزبور تنها میزان تخصص حسابداری و استقلال اعضای کمیته حسابرسی مورد بررسی قرار گرفته‌اند. دلیل عدم بررسی تعداد اعضای کمیته حسابرسی در این موضوع بود که از کل مشاهدات (۲۷۰ شرکت - سال) در ۲۵۱ از آنها (حدود ۹۳ درصد) تعداد اعضای کمیته حسابرسی ۳ نفر بوده که حاکی از حداقل اعضای این کمیته مطابق با منشور کمیته حسابرسی است. از آنجایی که افزودن این متغیر به الگو به منزله یک متغیر ثابت قلمداد شده که تأثیری در الگوی پژوهش نخواهد داشت، لذا اندازه کمیته حسابرسی مورد بررسی قرار نگرفت. همچنین در رابطه با سایر ویژگی‌ها مانند تجربه و تعداد جلسه کمیته حسابرسی، چون اطلاعات تعداد کمی از شرکت‌ها در دسترس بوده است، به دلیل محدودیت تعمیم‌پذیری نتایج با توجه به کاهش حجم نمونه، این ویژگی‌ها نیز مورد مطالعه قرار نگرفته‌اند. به همین جهت در این پژوهش به بررسی ارتباط دو ویژگی کمیته حسابرسی یعنی

تخصص حسابداری و استقلال اعضای آن بر ریسک پرداخته شده است که در ادامه تعریف آنها ارائه می‌شود.

#### تخصص حسابداری کمیته حسابرسی (ACEXP)

بازنگری ادبیات پژوهش نشان می‌دهد که وجود مدیران دارای تخصص حسابداری در کمیته حسابرسی منجر می‌شود تا نظارت بر مدیریت بطور کارآتری صورت گیرد که این امر از یک سو منجر به شناسایی مشکلات گزارشگری مالی و از سوی دیگر به ارزش شرکت می‌افزاید. براین اساس، در پژوهش حاضر میزان تخصص حسابداری اعضای کمیته حسابرسی برابر است با نسبت اعضای دارای مدرک حسابداری و حسابرسی به مجموع اعضای کمیته حسابرسی شرکت (آبرناتی و همکاران، ۲۰۱۴).

#### استقلال کمیته حسابرسی (ACIND)

واژه استقلال در ادبیات راهبری شرکتی اغلب به عنوان جایگزینی برای شفافیت و افشای اطلاعات بکار گرفته شده است. ممکن است به خاطر همین موضوع باشد که در پژوهش‌های مرتبط با عملکرد شرکت‌ها، استقلال کمیته حسابرسی که تابع استقلال هیات مدیره است، بعنوان یکی از معیارهای تأثیرگذار بر آن مطرح می‌گردد. در این پژوهش، استقلال کمیته حسابرسی برابر است با نسبت اعضای غیرموظف کمیته حسابرسی به مجموع اعضای کمیته شرکت (آبرناتی و همکاران، ۲۰۱۴).

#### متغیرهای کنترلی

##### درصد سهام در تملک سرمایه‌گذاران نهادی (IOWN)

مالکیت نهادی، درصد سهام نگهداری شده توسط سرمایه‌گذاران بزرگ مانند بانک‌ها، بیمه‌ها و شرکت‌های سرمایه‌گذاری است. بازنگری ادبیات سرمایه‌گذاران نهادی بیانگر دو دیدگاه متضاد در ارتباط با نوسان‌پذیری بازده سهام به‌عنوان معیاری از ریسک است. دیدگاه اول که منطبق با نظریه همگرایی منافع است، بیان می‌دارد که سیاست سرمایه‌گذاران نهادی در

معاملات سهام مانند سایر سهامداران است. یعنی رفتار توده‌ای این گروه از سرمایه‌گذاران ممکن است بی‌ثباتی قیمت و همچنین نوسان‌پذیری بازده سهام را به دنبال داشته باشد (سیاس و ویدیبی<sup>۵۴</sup>، ۲۰۰۶). در مقابل، دیدگاه دیگری وجود دارد که سرمایه‌گذاران نهادی را سهامدارانی تلقی می‌کنند که دارای مزیت اطلاعاتی بوده که این امر موجب تنظیم قیمت سهام و کاهش نوسان‌پذیری بازده آن می‌شود که در چارچوب مفهوم نظارت کارآمد قابل تبیین است (بول و همکاران<sup>۵۵</sup>، ۲۰۰۹). بنابراین، میزان مالکیت سهام سرمایه‌گذاران نهادی با نوسان‌پذیری بازده سهام به‌عنوان معیاری از ریسک ارتباط دارد.

#### اندازه شرکت (SIZE)

اندازه شرکت یکی از عواملی است که نوسان بازده سهام را تحت تأثیر قرار می‌دهد. شرکت‌های بزرگ به دلیل تنوع‌بخشی بیشتر فعالیت‌ها، سهم و اندازه بیشتر بازار، بالاتر بودن درصد سهام شناور آزاد، و ریسک نقدینگی کمتر از سودآوری بیشتری برخوردار بوده که همین امر ممکن است ریسک نوسان سود را برای سهامداران کاهش دهند. در مقابل، شرکت‌های کوچک به دلیل قدرت نقدینگی کمتر، محدودیت‌های تأمین مالی بیشتر، افزایش عدم اطمینان درباره فعالیت‌ها و ارزش آتی ممکن است نوسان بازده سهام بالاتری را تجربه نمایند (باقرزاده، ۱۳۸۴). در این پژوهش از لگاریتم ارزش بازار سهام به‌عنوان معیار اندازه شرکت استفاده می‌شود.

#### نسبت بدهی (DEBT)

بازار ممکن است در تعیین ریسک واحدهای تجاری به میزان بدهی آنها توجه ویژه‌ای داشته باشد. به گونه‌ای که نسبت بدهی بالاتر با ریسک بیشتر گره خورده است. هاتن و همکاران<sup>۵۶</sup> (۲۰۰۹) معتقدند که افزایش نسبت بدهی باعث می‌شود تا شرکت‌ها هزینه بهره بیشتری را متحمل شوند که این موضوع سود را کاهش داده و بر نوسان بازده سهام به‌عنوان

معیاری از ریسک می‌افزاید. در این پژوهش، از تقسیم بدهی به دارایی این نسبت محاسبه می‌شود.

#### نسبت تقسیم (پرداخت) سود (DPS/EPS)

**دکو و همکاران<sup>۵۷</sup> (۲۰۰۸)** اعتقاد دارند که توزیع سود بین سهامداران معیاری برای پیش‌بینی جریان‌های نقدی آتی است. شرکت‌هایی که نسبت سود تقسیمی بالاتری دارند منابع کمتری جهت بهره‌گیری از فرصت‌های رشد داشته که این امر ممکن است بر نوسان قیمت سهام و همچنین ریسک شرکت بیافزاید. در مقابل، تقسیم سود کمتر باعث می‌شود تا منابع بیشتری برای استفاده از پروژه‌های سودآور در اختیار مدیران قرار داشته باشد.

#### نسبت ارزش دفتری به ارزش بازار (BTM)

نسبت BTM یکی از معیارهای سنجش فرصت‌های رشد در شرکت‌ها به‌شمار می‌رود. **تسویی و همکاران<sup>۵۸</sup> (۲۰۰۱)** معتقدند در شرکت‌های با فرصت‌های رشد بیشتر، امکان مشاهده فعالیت‌های مدیر محدود است. به همین جهت، انتظار می‌رود بروز رفتارهای فرصت‌طلبانه در چنین شرکت‌هایی افزایش یابد که ممکن است ریسک را نیز تحت تأثیر قرار دهد. از سوی دیگر، وجود فرصت‌های رشد در یک شرکت این امکان را به مدیر می‌دهد تا از جریان نقدی آزاد در پروژه‌های با NPV مثبت استفاده نماید. در این صورت، شرکت‌هایی که نسبت BTM بالاتری دارند از میانگین بازده بیشتری برخوردارند (**یحیی‌زاده‌فر و همکاران، ۱۳۹۲**).

#### نرخ تورم (INF)

یکی از عوامل تأثیرگذار که در تصمیم‌گیری‌های اقتصادی، مالی و سرمایه‌گذاری نقش مهمی را ایفا می‌کند، تورم است. پیامدهای تورم اگرچه بسیار فراگیر است اما یکی از آنها بی‌ثباتی سود شرکت بوده که نوسان بازده سهام و به دنبال آن ریسک را به همراه دارد (**سعیدی و کوهساریان، ۱۳۸۸**). در این پژوهش، نرخ تورم براساس شاخص عمومی قیمت‌ها سنجش می‌شود.



**نقدشوندگی سهام (TURN)**

نقدشوندگی سهام به عنوان امکان فروش سریع سهام تعریف می شود. هر سهمی که سریع تر و با هزینه کمتر به فروش رسد، از نقدشوندگی بیشتری برخوردار است. در ادبیات پژوهش، حجم بالاتر معاملات سهام از قابلیت نقدشوندگی بیشتر و همچنین ریسک کمتر آن حکایت دارد. به همین جهت از نرخ گردش سهام به عنوان معیار نقدشوندگی در این پژوهش استفاده شده که برابر است با نسبت حجم معاملات به مجموع سهام در دست سهامداران (یحیی زاده فر و همکاران، ۱۳۸۹).

**نسبت سود هر سهم به قیمت (E/P)**

نسبت سود به قیمت هر سهم از جمله معیارهایی است که ممکن است عوامل پنهان مرتبط با بازده سهام در آن پدیدار گردد. عواملی که ممکن است ریسک آن سهم را نیز تعیین نماید. بنابراین، هر چه این نسبت بالاتر باشد بیانگر ریسک بیشتر است. در این پژوهش از تقسیم سود به قیمت هر سهم این نسبت محاسبه می شود (باقرزاده، ۱۳۸۴).

**تجزیه و تحلیل یافته‌ها****آمار توصیفی و همبستگی متغیرها**

جدول شماره ۱ که در برگیرنده آمار توصیفی متغیرها است، نشان می دهد که میانگین SRV به عنوان معیار ریسک ۰/۱۵ و میانه آن ۰/۰۶ است که با انحراف معیار ۰/۴۲ بیانگر تنوع بازدهی شرکت های نمونه است. میانگین ACEXP نیز ۰/۷۳، حداکثر آن ۱ و حداقل آن صفر بوده است که وجود این اختلاف از پراکندگی این ویژگی کمیته حسابرسی حکایت دارد. از نتایج مزبور می توان عدم رعایت حداقل علم مالی در بعضی از شرکت های نمونه را که مورد تاکید منشور کمیته حسابرسی است، استنباط نمود. همچنین میانگین ACIND ۰/۵۹ بوده که این امر نشان می دهد نیمی از شرکت های نمونه حداقل از یک عضو غیرموظف در کمیته حسابرسی بهره می گیرند که با منشور کمیته حسابرسی نیز مطابقت دارد. بطور کلی از نتایج آمار

توصیفی متغیرها می‌توان چنین نتیجه‌گیری نمود که میانگین و میانه متغیرها به هم نزدیک بوده و انحراف معیار کمی نیز دارند که این امر حاکی از نرمال بودن متغیرهاست.

جدول شماره ۱. آمار توصیفی متغیرها

متغیر	میانگین	میانه	حداکثر	حداقل	انحراف معیار
SRV	۰/۱۵۸	۰/۰۶۶	۳/۶۵۱	۰/۰۰۱	۰/۴۲۱
ACEXP	۰/۷۳۰	۰/۶۶۶	۱	۰	۰/۳۰۲
ACIND	۰/۵۹۶	۰/۶۶۶	۱	۰	۰/۲۵۵
BTM	۰/۴۰۶	۰/۳۳۶	۲/۳۹۸	-۰/۹۰۶	۰/۳۰
DPS/EPS	۰/۴۸۳	۰/۲۸۸	۱۴/۹۰۹	۰	۱/۲
E/P	۰/۱۱۷	۰/۱۳۰	۰/۳۸۹	-۰/۶۳۲	۰/۱۰۹
INF	۰/۲۶۹	۰/۳۰۵	۰/۳۴۷	۰/۱۵۶	۰/۰۸۲
IOWN	۰/۴۰۶	۰/۳۶۶	۰/۹۹	۰	۰/۳۴۷
DEBT	۰/۵۷۸	۰/۵۶۴	۰/۸۶۵	۰/۱۳۲	۰/۲۱۰
SIZE	۱۲/۲۴۱	۱۲/۱۶۵	۱۴/۱۹۲	۱۰/۹	۰/۶۶۷
TURN	۰/۱۳۷	۰/۱۳۶	۰/۴۷۶	۰/۰۰۵	۰/۰۷۳

جدول شماره ۲. همبستگی متغیرها

متغیر	۱	۲	۳	۴	۵	۶	۷	۸	۹	۱۰	۱۱
SRV	۱										
ACEXP	-۰/۰۳	۱									
ACIND	۰/۰۷	۰/۰۸	۱								
BTM	۰/۰۴	۰/۰۶	-۰/۰۲	۱							
DPS/EPS	-۰/۰۵	۰/۰۱	۰/۰۱	۰/۰۵	۱						
E/P	۰/۰۶	۰/۰۷	-۰/۱۳	۰/۰۵	-۰/۰۹	۱					
INF	۰/۰۳	-۰/۰۸	-۰/۰۲	-۰/۳۴	-۰/۰۷	۰/۰۸	۱				
IOWN	۰/۰۲	۰/۰۱	-۰/۱۵	۰/۱۶	-۰/۰۳	۰/۲۷	-۰/۰۱	۱			
DEBT	۰/۰۱	-۰/۱۰	-۰/۰۱	-۰/۳۳	۰/۰۱	-۰/۳۷	۰/۰۴	-۰/۱۳	۱		
SIZE	۰/۱۰	۰/۰۸	۰/۰۱	۰/۰۱	-۰/۰۱	۰/۳۴	۰/۰۶	۰/۲۱	-۰/۲۰	۱	
TURN	۰/۰۲	-۰/۰۳	۰/۰۸	-۰/۰۴	۰/۰۱	-۰/۱۲	۰/۱۹	۰/۰۱	۰/۰۹	-۰/۱۱	۱

جدول شماره ۲ که حاوی همبستگی بین متغیرهای پژوهش است نشان می‌دهد که میزان ACEXP و نسبت DPS/EPS با SRV به عنوان معیار ریسک دارای رابطه منفی و سایر متغیرها همبستگی مثبتی با متغیر وابسته نشان می‌دهند. همچنین در بین متغیرهای پژوهش، SIZE و DEBT به ترتیب بیشترین و کمترین همبستگی را با متغیر وابسته دارند که از نوع مستقیم است.

### نتایج آزمون فرضیه‌ها

از آنجایی که داده‌های این پژوهش به صورت ترکیبی هستند، به منظور انتخاب الگوی تحلیل داده‌های تابلویی<sup>۵۳</sup> یا تلفیقی<sup>۵۴</sup> از آزمون چاو استفاده شده است. فرض صفر این آزمون استفاده از روش تلفیقی و فرض مقابل آن مبنی بر استفاده از داده‌های تابلویی است. نتایج آزمون دو الگو نشان می‌دهد، با توجه به آماره F و همچنین معناداری آن، برآورد الگوها با استفاده از داده‌های تلفیقی صورت می‌گیرد. همچنین آزمون سایر فروض کلاسیک رگرسیون نیز نشان می‌دهد که آماره دوربین واتسون به عدد ۲ نزدیک بوده که بیانگر عدم وجود خودهمبستگی سریالی بین اجزای اخلاص است. علاوه بر این، آماره عامل تورم واریانس نیز برای سایر متغیرهای مستقل و کنترلی کمتر از ۱۰ بوده که حاکی از عدم وجود همخطی بین آنهاست که این موضوع با توجه به همبستگی کم متغیر در جدول شماره ۲ نیز قابل مشاهده است. به طور کلی، نتایج برازش الگو نشان می‌دهد که آماره F در سطح اطمینان ۹۹٪ حاکی از معناداری رگرسیون بوده است که مقدار ضریب تعیین تعدیل شده ۰/۲ و ۰/۲۵ نیز در دو فرضیه بیانگر قدرت تبیین بیشتر نوسان‌پذیری بازده سهام (معیار ریسک) توسط متغیرهای مستقل و کنترلی الگوها است. نتایج مربوط به ضریب تعیین تعدیل شده حاکی از قدرت توضیح‌دهندگی بیشتر متغیر استقلال کمیته حسابرسی نسبت به تخصص مالی بوده است.

فرضیه اول این پژوهش تأثیر میزان تخصص حسابداری کمیته حسابرسی بر ریسک را مورد بررسی قرار می‌دهد. جدول شماره ۳ که حاوی نتایج این فرضیه است نشان می‌دهد،

ضریب متغیر ACEXP با مقدار ۰/۰۲ و از لحاظ آماری معنادار است. به عبارت دیگر، به ازای حضور یک عضو با تخصص مالی در کمیته حسابرسی، نوسان پذیری بازده سهام به عنوان معیار ریسک، ۰/۰۲ واحد تغییر (در جهت مستقیم) می‌یابد. بنابراین، هرچه تخصص مالی اعضای کمیته حسابرسی بیشتر باشد، انتظار می‌رود نوسان بازده سهام و به دنبال آن ریسک افزایش یابد. اگر چه انتظار بر این بود که ویژگی مزبور تأثیر منفی بر ریسک واحدهای تجاری باشد. یکی از دلایلی که در تفسیر این نتیجه می‌توان بیان نمود، ممکن است نوپا بودن تشکیل این کمیته در شرکت‌های ایرانی باشد که این امر شناسایی ریسک‌های ویژه شرکت و به دنبال آن ایجاد تعادل بین بازده و ریسک را توسط این کمیته با مشکل روبرو ساخته است. نتایج متغیرهای کنترلی به شرح زیر بوده است:

ضریب نسبت ارزش دفتری به ارزش بازار ۰/۱ و معنادار بوده که این مقدار از تأثیر مثبت این متغیر بر نوسان‌پذیری بازده سهام به عنوان معیار ریسک حکایت دارد. یعنی به اندازه یک واحد تغییر در نسبت BTM، بازده سهام نوسان ۰/۱ را تجربه می‌کند. در تفسیر این نتیجه می‌توان گفت، شرکت‌هایی که از نسبت BTM بیشتری برخوردارند ممکن است امکان مشاهده فعالیت‌های مبتنی بر فرصت‌طلبی مدیران مانند مدیریت سود در این گونه شرکت‌ها کاهش یابد که این امر ممکن است بر SRV و همچنین ریسک اثر مثبت داشته باشد. درباره تأثیر نسبت تقسیم (پرداخت) سود بر ریسک شرکت نیز نتایج نشان داد که این رابطه منفی و از لحاظ آماری معنادار است. یعنی اگر نسبت تقسیم سود یک واحد افزایش یابد، نوسان بازده یک واحد کاهش می‌یابد. این نتیجه را می‌توان در شرکت‌های ایرانی این گونه تفسیر نمود که توزیع وجه نقد بین سهامداران، قیمت سهام را افزایش داده که این سیاست ممکن است در بلندمدت، متوسط بازده را به واسطه کاهش نوسان آن افزایش دهد. همان‌گونه که نتایج مربوط به نسبت سود به قیمت سهام و ریسک نشان می‌دهد، این نسبت تأثیر مثبتی بر نوسان‌پذیری بازده داشته

که بین متغیرهای کنترلی بیشترین تأثیر بوده است. در تفسیر این نتیجه که شرکت‌های با نسبت E/P بالاتر، از ریسک بیشتری برخوردارند می‌توان گفت که قیمت سهام همسو با افزایش سود در شرکت‌های نمونه رشد نکرده که ممکن است دلیل آن فعالیت‌هایی مانند مدیریت سود در واحدهای تجاری و همچنین رویکرد سفته‌بازی در بازار باشد.

جدول شماره ۳. نتایج آزمون فرضیه اول

متغیر	ضریب	خطای استاندارد	آماره t	سطح معناداری	عامل تورم واریانس
AUDACEX	۰/۰۲۸	۰/۰۰۸	۳/۱۴۷	۰/۰۰۱۶	۱/۰۲۱
BTM	۰/۱۰۴	۰/۰۱۰	۱۰/۱۵۸	۰/۰۰۰۰	۱/۳۱۷
DPS_EPS	-۰/۰۱۵	۰/۰۰۲	-۶/۹۶۵	۰/۰۰۰۰	۱/۰۱۵
E_P	۰/۱۷۶	۰/۰۲۸	۶/۱۴۸	۰/۰۰۰۰	۱/۳۶۰
INFF	۰/۲۰۷	۰/۰۳۵	۵/۷۷۰	۰/۰۰۰۰	۱/۲۰۸
IOWN	-۰/۰۲۸	۰/۰۰۸	-۳/۴۲۷	۰/۰۰۰۶	۱/۱۳۵
LEV	۰/۱۲۶	۰/۰۱۴	۸/۶۲۹	۰/۰۰۰۰	۱/۳۲۷
SIZE	۰/۰۶۳	۰/۰۰۴	۱۴/۵۳۳	۰/۰۰۰۰	۱/۱۸۲
TURN	۰/۱۵۰	۰/۰۳۷	۳/۹۸۰	۰/۰۰۰۱	۱/۰۷۳
C	-۰/۸۳۴	۰/۰۵۵	-۱۴/۹۲۶	۰/۰۰۰۰	-
ضریب تعیین	۰/۲۰		ضریب تعیین تعدیل شده	۰/۱۹۷	
آماره F	۵۵/۰۹۳		دوربین واتسون	۲/۱	
احتمال آماره F	۰/۰۰۰		احتمال آماره آزمون چاو	۰/۶۸۵	

در رابطه با تأثیر نرخ تورم که نماینده شاخص کلان اقتصادی در این پژوهش بوده است، نتایج حاکی از تأثیر مثبت بر متغیر وابسته بوده است. یعنی اثر تورمی به واسطه بی‌ثباتی سود، نوسان بازده و همچنین ریسک شرکت را افزایش می‌دهد. ضریب متغیر سرمایه‌گذاران نهادی ۰/۰۲- و معنادار بوده که بیانگر این است هرچه درصد سهام در اختیار سرمایه‌گذاران نهادی بیشتر باشد، ریسک شرکت کاهش می‌یابد. این نتیجه مبین نظارت فعال و کارآمد این گروه از

سرمایه‌گذاران در تنظیم قیمت سهام، کاهش نوسان‌پذیری بازده و همچنین تعدیل ریسک واحدهای تجاری است. نتایج مربوط به تأثیر نسبت بدهی بر ریسک نیز نشان می‌دهد که هرچه این نسبت بالاتر باشد به نوسان‌پذیری بازده سهام افزوده می‌شود. در این پژوهش متغیر اندازه شرکت از طریق لگاریتم ارزش بازار شرکت‌ها اندازه‌گیری شده است. نتایج مربوط به این متغیر بیانگر این است که شرکت‌های بزرگ در مقایسه با شرکت‌های کوچک، از نوسان‌پذیری بیشتر بازده و همچنین ریسک بالاتر برخوردار بوده‌اند. از لحاظ آماری تفسیر متغیرهای لگاریتمی کمی متفاوت از متغیرهای غیر لگاریتمی بوده و مبتنی بر مفهوم کشش بیان می‌شوند. بدین صورت که اگر متغیر مستقل یک درصد تغییر نماید، متغیر وابسته به اندازه ضریب متغیر مستقل ضربدر  $\ln(1/01)$  واحد تغییر می‌کند. بنابراین، تفسیر متغیر اندازه شرکت به این صورت است که اگر ارزش بازار شرکت (به‌عنوان معیار اندازه شرکت) ده درصد افزایش یابد، نوسان بازده تقریباً به میزان کمتر ۰/۰۱ واحد  $(0.063583) * \ln(1/1)$  افزایش می‌یابد که این امر بر ریسک تأثیر مثبت داشته است که عکس انتظار ما بوده است. این نتیجه را می‌توان با استفاده از دو عامل شرایط اقتصادی و میزان سهام شناور آزاد تفسیر نمود. از جنبه اقتصادی، زمانی که ثبات بر بازار حاکم است، سودآوری و بازدهی شرکت‌های بزرگ بیشتر از شرکت‌های کوچک است. اما وقتی شرایط اقتصادی دچار تغییرات زیادی می‌شود که در بازارهایی مانند ایران قابل مشاهده است، شرکت‌های کوچک در مقایسه با شرکت‌های بزرگ ممکن است نوسان‌پذیری کمتری در بازده تجربه نمایند. یکی دیگر از عواملی که باعث شده است در این پژوهش نوسان‌پذیری بازده در شرکت‌های بزرگ بیشتر از شرکت‌های کوچک باشد ممکن است میزان کمتر سهام شناور آزاد در شرکت‌های بزرگ ایرانی باشد. یعنی زمانی که سهام شناور آزاد در شرکت‌های بزرگ ایرانی کم شود، سهامداران کنترلی از آزادی عمل بیشتری برای تغییر قیمت سهام برخوردار بوده که این امر ممکن است بر نوسان بازده بیافزاید. در پایان،

نتایج مربوط به تأثیر نقدشوندگی سهام بر ریسک نیز نشان می‌دهد زمانی که سهام دارای درجه نقد شوندگی بیشتری باشد، بازار ریسک کمتری برای آن قائل است.

جدول شماره ۴. نتایج آزمون فرضیه دوم

متغیر	ضریب	خطای استاندارد	آماره t	سطح معناداری	عامل تورم واریانس
AUDIND	۰/۱۳۲	۰/۰۱۰	۱۲/۳۷۰	۰/۰۰۰	۱/۰۵۰
BTM	۰/۱۰۸	۰/۰۱۰	۱۰/۵۸۷	۰/۰۰۰	۱/۳۱۸
DPS_EPS	-۰/۰۱۵	۰/۰۰۲	-۶/۷۵۴	۰/۰۰۰	۱/۰۱۵
E_P	۰/۲۱۹	۰/۰۲۸	۷/۶۴۰	۰/۰۰۰	۱/۳۷۷
INFF	۰/۲۱۸	۰/۰۳۵	۶/۱۱۲	۰/۰۰۰	۱/۲۰۵
IOWN	-۰/۰۱۵	۰/۰۰۸	-۱/۸۲۸	۰/۰۶۷	۱/۱۵۵
LEV	۰/۱۳۷	۰/۰۱۴	۹/۳۷۲	۰/۰۰۰	۱/۳۲۹
SIZE	۰/۰۶۰	۰/۰۰۴	۱۳/۹۲۹	۰/۰۰۰	۱/۱۸۳
TURN	۰/۱۱۰	۰/۰۳۷	۲/۹۲۳	۰/۰۰۳	۱/۰۸۱
C	-۰/۸۷۴	۰/۰۵۵	-۱۵/۶۹۸	۰/۰۰۰	** -
ضریب تعیین	۰/۲۵		ضریب تعیین تعدیل شده		۰/۲۵
آماره F	۷۱/۳۱۵		دوربین واتسون		۲/۱
سطح معناداری آماره F	۰/۰۰۰		سطح معناداری آماره آزمون چاو		۰/۷۲۸

فرضیه دوم این پژوهش تأثیر استقلال اعضای کمیته حسابرسی بر ریسک را مورد بررسی قرار می‌دهد. جدول شماره ۴ که حاوی نتایج این فرضیه است نشان می‌دهد، ضریب متغیر استقلال کمیته حسابرسی ۰/۱۳ و در سطح اطمینان ۹۹ درصد معنادار است. یعنی اگر به تعداد اعضای غیرموظف کمیته حسابرسی یک نفر افزوده شود، نوسان بازده سهام به میزان ۰/۱۳ افزایش می‌یابد که مطابق انتظار نبوده است. شاید بتوان تأثیر مثبت استقلال کمیته حسابرسی بر نوسان پذیری بازده سهام را این گونه تفسیر نمود که حجم معاملات سهام در شرکت‌هایی که از استقلال بیشتری در کمیته حسابرسی برخوردار هستند بالاتر بوده که این امر ممکن است به

نوسان بیشتر بازده سهام و همچنین افزایش ریسک منجر شود. نتایج مربوط به متغیرهای کنترلی مشابه با فرضیه اول است.

### نتیجه‌گیری و پیشنهادها

بر اساس منشور کمیته حسابرسی پایش و راهبری ریسک یکی از مسئولیت‌های کمیته حسابرسی بیان شده است. به همین جهت، هدف این پژوهش بررسی ارتباط ویژگی‌های کمیته حسابرسی به عنوان یکی از سازوکارهای مهم راهبری شرکتی با ریسک شرکت‌ها بوده است. بدین منظور، رابطه دو ویژگی این کمیته یعنی میزان تخصص حسابداری و استقلال کمیته حسابرسی با ریسک شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران به صورت داده‌های مقطعی از سال ۱۳۹۱ تا ۱۳۹۳ مورد بررسی قرار گرفته است. در این پژوهش به منظور سنجش ریسک از معیار نوسان‌پذیری بازده سهام که از طریق الگوی ناهمسانی شرطی خودرگرسیون تعمیم‌یافته (GARCH) اندازه‌گیری می‌شود، استفاده شده است. نتایج آزمون فرضیه اول نشان داد که ضریب متغیر ACEXP تأثیر مثبت و معنادار بر ریسک شرکت‌ها داشته است. به عبارت دیگر، هرچه اعضای با تخصص مالی در کمیته حسابرسی بیشتر باشد، نوسان‌پذیری بازده سهام به عنوان معیار ریسک در جهت مستقیم افزایش می‌یابد. بنابراین، هر چه تخصص مالی اعضای کمیته حسابرسی بیشتر باشد، انتظار می‌رود نوسان بازده سهام و به دنبال آن ریسک افزایش یابد. اگرچه انتظار بر این بود که ویژگی مزبور تأثیر منفی بر ریسک واحدهای تجاری باشد. یکی از دلایلی که در تفسیر این نتیجه می‌توان بیان نمود، ممکن است نوبا بودن تشکیل این کمیته در شرکت‌های ایرانی باشد که این امر شناسایی ریسک‌های ویژه شرکت و به دنبال آن ایجاد تعادل بین بازده و ریسک را توسط این کمیته با مشکل روبرو ساخته است. به بیان دیگر، ممکن است اعضای کمیته حسابرسی هنوز به مسئولیت‌ها و وظایف خود در پایش ریسک طبق منشور کمیته حسابرسی عمل نمایند.



در رابطه با فرضیه دوم، نتایج پژوهش نشان داد که تأثیر استقلال اعضای کمیته حسابرسی بر ریسک مثبت و از لحاظ آماری معنادار بوده است. در تفسیر نتایج این فرضیه می توان بیان نمود که حجم معاملات سهام در شرکت هایی که از استقلال بیشتری در کمیته حسابرسی برخوردار هستند بالاتر بوده که این امر ممکن است به نوسان بیشتر بازده سهام و همچنین افزایش ریسک منجر شود. به طور کلی، نتایج نشان داد که ویژگی های کمیته حسابرسی تأثیر مثبت بر نوسان پذیری بازده سهام به عنوان معیار ریسک داشته است که این امر ممکن است از عدم آگاهی و همچنین اعمال محدودیت بر اعضای کمیته حسابرسی به وظایف خود در ارزیابی و پایش ریسک شرکت ها عنوان نمود که از ضعف ساختارهایی مانند هیات مدیره سرچشمه گیرد. بدین صورت که ممکن است تشکیل کمیته حسابرسی از نقش و مشارکت اعضای هیات مدیره در نظارت بر ریسک بکاهد. در واقع نتایج این پژوهش نشان داد اگرچه کمیته حسابرسی به عنوان یکی از کمیته های فرعی هیات مدیره که بطور مستقیم با انتخاب و انتصاب اعضای هیات مدیره تشکیل می گردد در مدیریت ریسک و شناسایی سطح قابل قبول ریسک خاص شرکت ها دارای ضعف های اساسی هستند، که ممکن است دلیل آن از ریسک بازار سرچشمه گیرد.

مهمترین محدودیت این پژوهش به عدم لحاظ ویژگی های بیشتر کمیته حسابرسی مانند اندازه، تعداد جلسه های این کمیته و میزان تجربه اعضای آن مربوط می شود. دلیل عدم لحاظ تعداد اعضای کمیته حسابرسی در الگو این موضوع بود که از کل مشاهدات (۲۷۰ شرکت - سال) در ۲۵۱ از آنها (حدود ۹۳ درصد) تعداد اعضای کمیته حسابرسی ۳ نفر بوده که حاکی از حداقل اعضای این کمیته مطابق با منشور کمیته حسابرسی است. از آنجایی که افزودن این متغیر به الگو به منزله یک متغیر ثابت قلمداد شده که تأثیری در الگوی پژوهش نخواهد داشت لذا، تعداد اعضای کمیته حسابرسی مورد بررسی قرار نگرفت. همچنین در رابطه به سایر

ویژگی‌ها مانند تجربه و تعداد جلسه در طی سال چون تعداد کمی از شرکت‌ها وجود داشته‌اند که دارای ویژگی‌های مزبور بوده‌اند، لذا به دلیل آنکه ممکن بود تعمیم‌پذیری نتایج باتوجه به کاهش تعداد نمونه محدود گردد، مورد بررسی قرار نگرفته‌اند. یکی از مشکلات پژوهش حاضر مربوط به نحوه گردآوری اطلاعات مربوط به کمیته حسابرسی شرکت‌های نمونه بوده است که زمان زیادی صرف این امر گردیده است. در حالی که در کشورهای صاحب سبک در حوزه مالی به دلیل دسترسی آسان به اطلاعات شرکت‌ها، جمع‌آوری این اطلاعات نیاز به زمان کمتر اما در مقابل تجزیه و تحلیل نتایج، مبتنی بر تمرکز بیشتری است. اگرچه نتایج پژوهش بیانگر این بوده است که ویژگی‌های کمیته حسابرسی در تعدیل ریسک شرکت‌ها نقش بااهمیتی ایفا نمی‌کنند اما به جهت این که کمیته حسابرسی سازوکار نظارتی و کنترلی نوظهوری در فرآیند انتشار اطلاعات به بازار قلمداد می‌شود لذا، پیشنهاد می‌شود پژوهش‌های بیشتری در رابطه با موضوع تحقیق به صورت تحلیل ترکیبی و همچنین تأثیر آن بر سایر موضوعات مالی صورت گیرد.

#### یادداشت‌ها

1. Risk
2. Risk Management
3. Risk Governance
4. Risk Committee
5. Corporate Governance
6. John and Yost
7. Net Present Value (NPV)
8. Audit Committee
9. Ng
10. Paradigm
11. Ho
12. Akhtaruddin and Haron
13. Bushman & Smith
14. Zhang
15. Earning Management
16. Cohen and Zarowin
17. Financial Distress
18. Rahmat and Iskandar
19. Information Asymmetry
20. Bansal and Sharma
21. Conservatism
22. Sultana
23. Abernathy
24. Klein
25. Carcello and Neal
26. Davidson
27. Person
28. Choi
29. Gerald
30. Kim
31. Operational Audit
32. Accounting Audit

- |   |                      |
|---|----------------------|
| 33. Oktorina and Wedari                                       | 34. Coates           |
| 35. Defond  | 36. Knechel          |
| 37. Krishnan and Visvanathan                                  | 38. Krishnan and Lee |
| 39. Dolliwahl   | 40. Abernathy        |
| 41. Security Exchange Commission (SEC)                        | 42. Abott            |
| 43. Farber  | 44. Beasley          |
| 45. Abott and Parker  | 46. Pomeroy          |
| 47. Bronson   | 48. Xiao             |
| 49. De Vlaminck and Sarens                                    | 50. El. Mehdi        |
| 51. Generalize Auto Regression Conditional heteroskedasticity |                      |
| 52. Angle   |                      |
| 53. Auto Regression Conditional heteroskedasticity            |                      |
| 54. Sias, and Whidbey   | 55. Bohl             |
| 56. Hutton  | 57. Dechow           |
| 58. Tsui  |                      |

### منابع

- باقرزاده، سعید. (۱۳۸۴). عوامل مؤثر بر بازده سهام در بورس اوراق بهادار تهران. *تحقیقات مالی*، ۷(۱)، ۶۴-۲۵.
- جامعی، رضا؛ رستمیان، آزاده. (۱۳۹۵). تأثیر تخصص مالی اعضای کمیته حسابرسی بر ویژگی‌های سود پیش‌بینی شده. *پژوهش‌های حسابداری مالی و حسابرسی*، ۸(۲۹)، ۱۷-۱.
- خواجوی، شکراله؛ قاسمی، میثم؛ الهیاری ابهری، حمید. (۱۳۸۸). بررسی روابط تجربی بین بازده سهام، تغییر بازده سهام و حجم معامله در بورس اوراق تهران با استفاده از الگوهای ARCH و GARCH. *پیشرفت‌های حسابداری*، ۱(۱)، ۶۸-۴۵.
- سعیدی، پرویز؛ کوهساریان، علی. (۱۳۸۸). بررسی ارتباط شاخص‌های تورم و بازده سهام در بورس اوراق بهادار تهران. *تحقیقات اقتصادی*، ۴۴(۴)، ۱۲۸-۱۰۹.
- فخاری، حسین؛ طاهری، عصمت‌السادات. (۱۳۸۹). بررسی رابطه سرمایه‌گذاران نهادی و نوسان‌پذیری بازده سهام شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. *پژوهش‌های حسابداری مالی*، ۲(۴)، ۱۷۲-۱۵۹.
- فخاری، حسین؛ رضایی پشته‌نونی، یاسر. (۱۳۹۶). تأثیر تخصص مالی اعضای کمیته حسابرسی بر محیط اطلاعاتی شرکت، *دانش حسابداری*، ۸(۳)، ۱۱۲-۸۱.
- فخاری، حسین؛ محمدی، جواد؛ حسن نتاج‌کردی، محسن. (۱۳۹۴). تأثیر ویژگی‌های کمیته حسابرسی بر مدیریت سود از طریق اقلام واقعی. *مطالعات تجربی حسابداری مالی*، ۱۲(۴۶)، ۱۵۴-۱۳۰.

سازمان بورس اوراق بهادار. (۱۳۹۱). منشور کمیته حسابرسی ناشران پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران و فرابورس. یحیی‌زاده‌فر، محمود؛ شمس، شهاب‌الدین؛ پاکدین امیری، مجتبی. (۱۳۹۲). بررسی تأثیر فرصت‌های رشد در ارزش‌گذاری جریان نقدی آزاد. *بررسی‌های حسابداری و حسابرسی*، ۲۰(۱)، ۱۱۳-۱۳۲.

یحیی‌زاده‌فر، محمود؛ شمس، شهاب‌الدین؛ لاریمی، سیدجعفر. (۱۳۸۹). بررسی رابطه نقدشوندگی با بازده سهام در بورس اوراق بهادار تهران. *تحقیقات مالی*، ۱۲(۲۹)، ۱۱۱-۱۲۸.

Engle, R.F. (1982). Autoregressive conditional heteroskedasticity with estimates of the variance of United Kingdom Inflation. *Econometrica*, 50(4), 987-1007.

Abbott, L.J., Park, Y., Parker, S. (2000). The effects of audit committee activity and independence on corporate fraud. *Managerial Finance*, 26(11), 55-68.

Abbott, L.J., Parker, S. Peters, G. (2004). Audit committee characteristics and restatements. *Auditing: A Journal of Practice & Theory*, 23(1), 69-88.

Abernathy, J.L., Beyer, B., Masli, A., Stefaniak, C. (2014). The association between characteristics of audit committee accounting experts, audit committee chairs, and financial reporting timeliness. *Advances in Accounting*, 30(2), 283-297.

Abernathy, J.L., Hermann, D., Kang, T., Krishnan, G.V. (2013). Audit committee financial expertise and properties of analyst earnings forecasts. *Advances in Accounting*, 29(1), 1-11.

Akhtaruddin, M., Haron, H. (2010). Board ownership, audit committees' effectiveness and corporate voluntary disclosures. *Asian Review of Accounting*, 18(1), 68-82.

Bansal, N., Sharma, A.K. (2016). Audit committee, corporate governance & firm performance. *International Journal of Economics and Finance*, 8(3), 103-116.

Bagherzadeh, S. (2006). Factors affecting stock returns in Tehran Stock Exchange. *Journal of Financial Research*, 7(1), 25-64 [In Persian].

Beasley, M.S. (1996). An empirical analysis of the relation between the board of director composition and financial statement fraud. *The Accounting Review*, 71(4), 443-465.

Bohl, M.T., Brzeszczynski, J., Wilfling, B. (2009). Institutional investors and stock returns volatility: Empirical evidence from a natural experiment. *Journal of Financial Stability*, 5, 170-182.

Bronson, S.N., Carcello, J.V., Hollingsworth, C.W., Neal, T.L. (2009). Are fully independent audit committees really necessary? *Journal of Accounting and Public Policy*, 28 (4), 265-280.

- Bushman, R.M., Smith, A.J. (2001). Financial accounting information and corporate governance. *Journal of Accounting Economics*, 31, 233-237.
- Carcello, J.V., Neal, T.L. (2003). Audit committee characteristics and audit or dismissals following new going-concern reports. *The Accounting Review*, 78(1), 95-117.
- Carcello, J., Hollingsworth, C., Klein, A., Neal, T. (2008). Audit committee financial expertise, competing corporate governance mechanisms, and earnings management, *Working Paper*, University of Tennessee.
- Choi, Y.K. Han, S.H., Lee, H. (2014). Audit committees, corporate governance, and shareholder wealth: Evidence from Korea. *Journal of Accounting Public Policy*, 33, 470-489.
- Coates, D.J., Muasra, M.L., Weil, R.L. (2007). Audit committee financial literacy: A work in progress. *Journal of Accounting, Auditing & Finance*, 22, 175-194.
- Cohen. D., Zarowin, P. (2011). Accrual-base and real earnings management activities around seasoned equity offering. *Journal of Accounting and Economics*, 50, 2-19.
- Cohen. D., Dey, A., Lys, T. (2008). Real and accrual base earnings management in the pre and post sarbanes oxley periods. *The Accounting Review*, 83, 757-787.
- Dechow, A. (2008). Corporate governance and agency conflicts. *Journal of Accounting Research*, 46(5), 1143-1181.
- Dhaliwal, D.S., 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), 787-827.
- Davidson, W.N., Biao, X., Xu, W. (2004). Market reaction to voluntary announcements of audit committee appointments: The effect of financial expertise. *Journal of Accounting and Public Policy*, 23(4), 279-293.
- DeFond, M., Rebecca, N.H., Hu, X. (2005). Does the market value financial expertise on audit committees of boards of directors? *Journal of Accounting Research*, 43(2), 153-193.
- De Vlaminc, N., Sarens, G. (2015). The relationship between audit committee characteristics and financial statement quality: Evidence from Belgium. *Journal of Management & Governance*, 19(1), 145-166.
- El-Mahdy, D., Hao, J., Cong, Y. (2013). The association between audit committee characteristics and information asymmetry. *American Accounting Association Annual Meeting in Anaheim, CA*.
- Farber, D.B. (2005). Restoring trust after fraud: Does corporate governance matter? *The Accounting Review*, 80(2), 539-561.

- Fakhari, H., Mohammadi, J., Hasannataj Kordi, M. (2015). An investigation of the audit committee characteristics effects on real earnings management. *Empirical Studies in Financial Accounting Quarterly*, 12(46), 130-154 [In Persian].
- Fakhari, H., Rezaei Pitenoei, Y. (2017). The impact of financial expertise of audit committee on the companies information environment. *Journal of Accounting Knowledge*, 8(3), 81-112 [In Persian].
- Fakhari, H., Taheri, E. (2010). The study of relationship between institutional investors and stock returns volatility. *Journal of Financial Accounting Research*, 2(4), 159-172 [In Persian].
- Gerald, J.L., Kiridaran, K., Dennis, W. (2006). Corporate governance quality and market liquidity around quarterly earnings announcements. [www.afaanz.org](http://www.afaanz.org).
- Ho, S.M., Wong, K. (2001). A study of the relationship between corporate governance structures and the extent of voluntary disclosure. *Journal of International Accounting, Auditing and Taxation*, 10, 139-156.
- Hutton, A., Marcus, A., Tehranian, H., (2009). Opaque financial reports and the distribution of stock returns. *Journal of Financial Economics*, 94, 67-86.
- Jamei, R., Rostamian, A. (2016). The effect of financial expertise of members of auditing committee on the forecasted earnings properties. *Quarterly the Financial Accounting and Auditing Researches*, 8(29), 1-17 [In Persian].
- John, H.L., Yost, S.J.J.K. (2013). Corporate risk and corporate governance: Another view. *Managerial Finance*, 39(3), 204-227.
- Kim, K.S. (2007). Transplanting audit committees to Korea soil: A window into the evolution of Korean corporate governance. *Asian-Pacific Law & Policy Journal* 9, 163-186.
- Khajavi, Sh., Ghasemi, M., Alahyari Abhari, H. (2009). The empirical relationship between stock returns, return volatility and trading volume in the Tehran Stock Exchange using GARCH and ARCH modeling. *Journal of Accounting Advances*, 1(1), 45-68 [In Persian].
- Klein, A., (2002). Audit committee, board of director characteristics, and earnings management. *Journal of Accounting and Economics*, 33(3), 375-400.
- Knechel, W.R., Naiker, V., Pacheko, G. (2007). Does auditor industry specialization matter? Evidence from market reaction to auditor switches. *Journal of Practice & Theory*, 26(1), 19-45.
- Krishnan, G.V., 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*, 25(3), 827-858.
- Krishnan, J., Lee, J.E. (2009). Audit committee financial expertise, litigation risk, and corporate governance. *Journal of Practice and Theory*, 28(1), 241-261.
- Ng, T.H., Lee-Lee, C., Hishamuddin, I. (2012). Is the risk management committee only a procedural compliance? An insight into managing risk taking among insurance companies in Malaysia. *The Journal of Risk Finance*, 14(1), 71-86.
- Oktorina, M., Wedari, L.K. (2015). An empirical investigation on ownership characteristics, activities of the audit committee, and audit fees in companies listed indonesia stock exchange. *Applied Finance and Accounting*, 1(1), 20-29.
- Persons, O.S. (2009). Audit committee characteristics and earlier voluntary ethics disclosure among fraud and no-fraud firms. *International Journal of Disclosure and Governance*, 6(4), 284-297.
- Pomeroy, B. (2008). Audit committee member investigation of significant accounting decisions. *Journal of Practice & Theory*, 29(1), 173-205.
- Rahmat, M.M., Iskandar, T.M. (2009). Audit committee characteristics in financially distressed and non-distressed companies. *Managerial Auditing Journal*, 24(7), 624-638.
- Saeidi, P., Koohsarian, A. (2009). The Investigation of the Relationship between Inflation Indexes (CPI & PPI) and Stock Return in Tehran Stock Exchange. *Journal of Economic Research*, 44(4), 109-128 [In Persian].
- Securities and Exchange Organization (2012). *Internal controls Publishers instructions listed in the Tehran Stock Exchange and OTC.Iran*, Tehran [In Persian].
- Sias, R., Whidbey, D.A. (2006). Are institutional or individual investors more likely to drive prices from fundamentals? *The Review of Financial Studies*, 23(4), 1544-1595.
- Sultana, N., (2015). Audit committee characteristics and accounting conservatism. *International Journal of Auditing*, 19(2), 88-102.
- Tsui, J., Jaggi, B., Gul, F. (2001). CEO domination, discretionary accruals and audit fees. *Journal of Accounting, Auditing and Finance*, 189-207.
- Xiao, Q. (2016). The audit committee, insurer's characteristics and cost of equity: Evidence from U.S. property-liability insurance companies, [www.ssrn.com](http://www.ssrn.com).
- Yahyazadehfar, M., Shams, Sh., Pakdin Amiri, M. (2013). The relation among growth opportunities in valuation of free cash flow. *The Iranian Accounting and Auditing Review*, 20(1), 113-132 [In Persian].

Yahyazadehfar, M., Shams, Sh., Larimi, S.J. (2010). The relationship between liquidity and stocks return in Tehran Stock Exchange. *Journal of Financial Research*, 12(29), 111-128 [In Persian].

Zhang, Y., Zhou, J., Zhou, N. (2007). Audit committee quality, auditor independence, and internal control weaknesses. *Journal of Accounting and Public Policy*, 26(3), 300-327.