

تأثیر معیارهای کیفیت حسابرسی بر ریسک سرمایه گذاری در شرکت های

بورسی

The effect of audit quality measures on investment risk in companies Listed in company listed in TSE

دکتر سید حسین سجادی

Seyyed Hosien Sajjadi (Ph.D)

دانشیار گروه حسابداری دانشگاه شهید چمران اهواز (شریک موسسه حسابرسی)

E-mail: sajadi@scu.ac.ir

Tel: [09161188747](tel:09161188747)

جواد نیک کار

Javad Nic Kar

کارشناس ارشد حسابداری

E-mail: J.Nickar@gmail.com

Tel: [09370116091](tel:09370116091)

سعید حاجی زاده

Saeed Hajizadeh

کارشناس ارشد حسابداری

E-mail: Saeed.Hajizadeh@gmail.com

Tel: [09163224340](tel:09163224340)

تأثیر معیارهای کیفیت حسابرسی بر ریسک سرمایه گذاری در شرکت‌های بورسی

چکیده

هدف این تحقیق بررسی تأثیر معیارهای کیفیت حسابرسی بر ریسک سرمایه گذاری در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران است. معیارهای کیفیت حسابرسی در این تحقیق اندازه‌ی موسسه‌ی حسابرسی، تخصص حسابرس در صنعت و تداوم انتخاب حسابرس بوده است. بدین منظور سه فرضیه تدوین و داده‌های مربوط به ۱۲۰ شرکت عضو بورس اوراق بهادار تهران برای دوره‌ی زمانی بین سال‌های ۱۳۸۳ تا ۱۳۸۹ مورد استفاده قرار گرفت. برای آزمون فرضیه‌ها از تکنیک رگرسیون چند متغیره به روش داده‌های تابلویی استفاده شد. نتایج تحقیق نشان داد که متغیرهای اندازه‌ی موسسه‌ی حسابرسی و تداوم انتخاب حسابرس تأثیر مثبت و معناداری و متغیر تخصص حسابرس در صنعت تأثیر منفی و معنادار بر ریسک سرمایه گذاری در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران دارند.

کلیدواژه‌ها: ریسک سرمایه گذاری، اندازه‌ی موسسه‌ی حسابرسی، تخصص حسابرس در صنعت، تداوم انتخاب حسابرس.

The effect of audit quality measures on investment risk in companies Listed in company listed in TSE

Seyyed Hosien Sajjadi (Ph.D)¹

Javad Nik Kar²

Saeed Hajizadeh³

Abstract

The aim of this research is to investigate the effect of audit quality measures on investment risk in companies listed in Tehran Stock Exchange. Audit quality measures in this study are audit firm size, audit specialist and audit tenure. For this purpose three hypotheses were developed and data of 120 companies in Tehran Stock Exchange for the period between the years 1383 to 1389 were used. To test the hypotheses, multiple regression techniques and panel data methods were used. The results showed that audit firm size and audit tenure are significantly positive and audit specialist significantly negative impact on investment risk in companies listed in Tehran Stock Exchange.

Keywords: Investment Risk, Audit firm size, Audit specialist, Audit tenure.

¹ Associate professor of accounting, Shahid Cahmran University of Ahvaz (Corresponding Author)

² Master of Accounting, Shahid Cahmran University of Ahvaz

³ Master of Accounting, Shahid Cahmran University of Ahvaz

(۱) مقدمه

سرمایه گذاری را می توان یکی از ارکان اساسی اقتصاد هر کشوری دانست. تردیدی نیست که افزایش تولید به عنوان یکی از نخستین گام های فرایند توسعه، مستلزم افزایش سرمایه گذاری خواهد بود و به همین دلیل، نظریه هایی در علم اقتصاد مطرح است که علت توسعه نیافتگی برخی کشورها را کمبود سرمایه و سرمایه گذاری پنداشته و دور باطل کمبود تولید را ناشی از نبود سرمایه گذاری می دانند. افزون بر پیامدهای کلان اقتصادی سرمایه گذاری، این مقوله از دیدگاه سرمایه گذاران نیز پدیده ای مطلوب قلمداد می شود، زیرا که افزون بر حفظ قدرت خرید پول در برابر تورم، سبب می شود تا ارزش زمانی پول و پاداش ناشی از تاخیر مصرف نیز مدنظر قرار گیرد. به همین دلیل سرمایه گذاری از هر دو جنبه ی عرضه و تقاضای سرمایه موضوعی ضروری و پیش نیاز حیاطی برای پیشرفت محسوب می شود (اسلامی بیدگلی و بیگدلو، ۱۳۸۵). در کشور ما نیز، با گسترش و توسعه ی بازار سرمایه که در راس آن بورس اوراق بهادار قرار دارد؛ بخش قابل توجهی از دارایی های سرمایه گذاران در قالب سهام شرکت های پذیرفته شده در بورس است. ماهیت فعالیت های تجاری و سرمایه گذاری به گونه ای است که کسب بازده مستلزم ریسک است. ریسک در بازارهای مالی نقش کلیدی ایفا می کند، بنابراین باید آن را شناخت، اندازه گیری و پیش بینی کرد.

از سوی دیگر، اهمیت سرمایه گذاری برای رشد و توسعه ی اقتصادی و اجتماعی به اندازه ای است که از آن به عنوان یکی از اهرم های قوی برای رسیدن به توسعه یاد می شود. اما باید به خاطر داشت که همان میزان که توجه به این موضوع می تواند با افتادن در یک دور مثبت، باعث رشد و شکوفایی اقتصاد شود، عدم توجه به آن نیز می تواند موجب افت اقتصادی و قرار گرفتن در یک سیر نزولی شود. بنابراین، باید گفت که رشد اقتصادی و افزایش رفاه عمومی در بلندمدت بدون توجه به سرمایه گذاری و عوامل مهم موجود در محیط سرمایه گذاری، که بر آن تاثیر می گذارد، امکان پذیر نیست (ابزری و همکاران، ۱۳۸۷). یکی از عوامل مهم و اثر گذار بر تصمیم گیری در ارتباط با سرمایه گذاری در داخل یک کشور، میزان ریسک آن است. بنابراین، سرمایه گذاران در تصمیم گیری سرمایه گذاری به میزان ریسک توجه زیادی دارند. لذا شناخت عوامل عمده ای که بر ریسک سرمایه گذاری تاثیر می گذارد، دارای اهمیت است تا از این طریق سرمایه گذاران بتوانند با در نظر گرفتن آن عوامل و میزان تاثیر آنها، در ارتباط با سرمایه گذاری خود برنامه ریزی کنند و به یک ریسک سرمایه گذاری مطلوب دست یابند.

با توجه به اهمیت ریسک در سطح اقتصاد ملی، تاثیر شاخص های کیفیت حسابرسی شامل اندازه ی موسسه ی حسابرسی، تخصص حسابرس در صنعت و تداوم انتخاب حسابرس بر ریسک سرمایه گذاری بررسی می شوند. این عوامل با توجه به تاثیری که بر شفافیت محیط گزارشگری مالی، کاهش عدم تقارن اطلاعاتی^۱ و ارزش شرکت دارند، موجب تغییر در ریسک سرمایه گذاری می شوند.

۲) مبانی نظری تحقیق

۲-۱) مفهوم کیفیت حسابرسی

یک تعریف متداول از کیفیت حسابرسی به وسیله‌ی دی آنجلو^۲ (۱۹۸۱) ارائه شده است. او کیفیت حسابرسی را ارزیابی و استنباط بازار^۳ از احتمال توانایی حسابرس در کشف تحریف‌های با اهمیت در صورت‌های مالی و یا سیستم حسابداری صاحبکار و گزارش تحریف‌های با اهمیت کشف شده، تعریف کرده است. احتمال اینکه حسابرس تحریف‌های با اهمیت را کشف کند، به شایستگی حسابرس و احتمال این که حسابرس تحریف‌های با اهمیت کشف شده را گزارش کند، به عنوان استقلال حسابرس تعبیر شده است. در این تعریف، کشف نقص، کیفیت حسابرسی را در قالب دانش و توانایی حسابرس اندازه‌گیری می‌کند، در حالی که گزارش آن بستگی به انگیزه‌های حسابرس برای افشاگری دارد. با وجود این که تعریف دی آنجلو برای حسابرسی صورت‌های مالی مناسب است، اما می‌تواند سایر انواع حسابرسی‌ها را نیز در بر گیرد (یگانه و آذین‌فر، ۱۳۸۹). در این تحقیق، به منظور ارزیابی کیفیت حسابرسی از سه شاخص اندازه‌ی موسسه‌ی حسابرسی، تخصص حسابرس در صنعت و تداوم انتخاب حسابرس استفاده شده است.

۲-۲) اندازه‌ی موسسه‌ی حسابرسی

از دیدگاه حسابرسان، اندازه‌ی موسسه‌ی حسابرسی یکی از ویژگی‌هایی است که بر کیفیت حسابرسی اثر دارد. دی آنجلو (۱۹۸۱) معتقد است که مؤسسات حسابرسی بزرگ‌تر، خدمات حسابرسی با کیفیت بالاتر ارائه می‌کنند، زیرا علاقه‌مند هستند که شهرت بهتری در بازار کار به دست آورند و به دلیل اینکه تعداد مشتریان آنان زیاد است، نگران از دست دادن مشتریان خود نیستند. تصور بر این است که چنین مؤسساتی به دلیل دسترسی به منابع و امکانات بیشتر برای آموزش حسابرسان خود و انجام آزمون‌های مختلف، خدمات حسابرسی را با کیفیت بالاتری ارائه می‌کنند.

۲-۳) تخصص حسابرس در صنعت

تحقیقات اخیر بیانگر این است که بین نوع صنعت مورد تخصص حسابرس و کیفیت گزارش حسابرسی رابطه مثبتی وجود دارد. به بیان دیگر، حسابرسانی که در صنعت مورد نظر تخصص دارند به دلیل داشتن توانایی بیشتر در شناسایی و برخورد با مشکلات ویژه آن صنعت می‌توانند حسابرسی را با کیفیت بالاتری انجام دهند. افزون بر این، هر قدر موسسه‌ی حسابرسی تجربه بیشتری در صنعت خاصی کسب کند، به دلیل ایجاد شهرت مثبت، علاقه بیشتری به ارائه خدمات حسابرسی با کیفیت برتر پیدا می‌کند (دان^۴ و همکاران، ۲۰۰۰).

ویلن برگ^۵ (۲۰۰۲) در تحقیق خود نشان می‌دهد که دو دلیل عمده باید یک موسسه‌ی حسابرسی در یک صنعت خاص تخصص داشته باشد. دلیل اول تأثیری است که این تخصص در ارتقای میزان اثربخشی عملیات حسابرسی دارد و دلیل دوم تأثیری است که این تخصص در افزایش میزان کارایی عملیات حسابرسی دارد.

۴-۲) تداوم انتخاب حسابرس

استقلال اساس و روح حسابرسی است و حسابرسی، بدون استقلال هیچ ارزشی ندارد. اعتماد مردم و بازار سرمایه به حسابرس به واسطه استقلال وی است، لذا عوامل تهدید کننده استقلال باید همواره مورد بررسی قرار گیرند. در این خصوص یکی از زمینه‌هایی که طی چند دهه اخیر همواره مورد بحث و بررسی قرار گرفته، مدت تصدی حسابرس است (میرز^۶ و همکاران، ۲۰۰۳). سجادی و همکاران (۱۳۸۹)، به سه دلیل استدلال می‌کند تداوم انتخاب حسابرس سبب کاهش استقلال و کیفیت حسابرسی می‌شود:

اول، این که ماهیت کار حسابرسی به گونه‌ای است که ارتباط مداوم حسابرس با مدیریت واحد مورد رسیدگی را ایجاد می‌کند. رابطه‌ی بلندمدت حسابرس با صاحبکار ممکن است باعث نزدیکی بیش از حد حسابرس به مدیریت صاحبکار شده و یک رابطه‌ی صمیمانه بین آنها به وجود آورد. این رابطه‌ی صمیمانه ممکن است موجب شود تا حسابرس از تعریفات کشف شده حین کار حسابرسی چشم‌پوشی کند و یا حتی در سطحی وسیع‌تر باعث تبانی بین حسابرس و مدیریت صاحبکار شود که این موضوع استقلال حسابرس را خدشه‌دار کرده و باعث کاهش کیفیت حسابرسی شود.

دوم، این که تداوم انتخاب حسابرس، موجب یکنواخت و تکراری شدن کار حسابرسی برای حسابرسان می‌شود و این موضوع باعث کاهش صلاحیت حرفه‌ای حسابرس می‌شود. از سوی دیگر، در اثر تعامل طولانی مدت مدیریت و کارکنان با حسابرس، آنان با خصوصیات شخصی و کاری حسابرس آشنا شده و با سوء استفاده از این آشنایی می‌توانند دست به تخلف بزنند.

سوم، این که تمایل به داشتن درآمد در درازمدت از محل حق‌الزحمه‌ی حسابرسی، ممکن است باعث شود تا حسابرس برای ابقا در سمت خود، رضایت‌مندی صاحبکار را به عنوان یکی از عوامل مؤثر بر تصمیم‌گیری‌های خود در نظر گیرد.

البته کمران^۷ (۲۰۰۵) اثر تداوم انتخاب حسابرس بر کیفیت حسابرسی را از منظر دیگری بررسی نموده است. وی استدلال می‌کند تداوم انتخاب حسابرس موجب می‌شود تا حسابرس به مرور دانش خاص بیشتری را کسب کند، که این موضوع باعث افزایش صلاحیت حرفه‌ای حسابرس و افزایش کیفیت حسابرسی می‌شود. در تحقیق حاضر، در ارتباط با تاثیر تداوم انتخاب حسابرس بر کیفیت حسابرسی، به دلیل تاثیر تداوم انتخاب حسابرس بر استقلال حسابرس بر دیدگاه اول تاکید شده است.

۴-۲) تاثیر کیفیت حسابرسی بر ریسک سرمایه‌گذاری

ریسک را می‌توان نتیجه‌ی نبود اطلاعات کامل تلقی کرد به طوری که در صورت نبود اطمینان کامل از موفقیت، ریسک وجود دارد. شفافیت بیشتر برای اقتصاد موضوعی ضروری است، زیرا باعث بهبود تخصیص منابع می‌شود و به طور مستقیم با کارایی و رشد اقتصادی سروکار دارد. نقصان اطلاعات شفاف در بازار موجب افزایش هزینه معاملات و شکست بازار خواهد شد. به همین دلیل، در بسیاری از شکست‌های اخیر

بازار سرمایه، نبود شفافیت به عنوان یکی از عوامل تاثیر گذار قلمداد شده است (سامویل دیپازا و روبرت اکلس^۸، ۲۰۰۲). شفافیت باعث کاهش عدم اطمینان بازار در خصوص تصمیم‌های آینده قانون گذاران می‌شود. در نتیجه، قابلیت پیش‌بینی سیاست‌های پولی و کارایی بازارهای مالی افزایش می‌یابد. نبود اطلاعات شفاف در بازارهای مالی عامل تعیین کننده‌ای در ورود حجم عظیمی از سرمایه گذاری‌های خارجی و خروج سریع آنها در صورت بروز بحران به شمار می‌رود. نبود شفافیت در تصمیم‌گیری و عدم ارایه منظم اطلاعات مربوط برای پاسخگویی به انتظارات منطقی، بنگاه‌های خصوصی را مجبور می‌کند تا با بررسی بیشتر انتظارات خود، قابلیت تغییر پذیری ارزش دارایی‌ها و سرمایه گذاری‌ها را افزایش داده در نتیجه ریسک بالاتری را برای سرمایه گذاری‌های خود متصور شوند (خالقی مقدم و خالق، ۱۳۸۸).

با افزایش منابع در اختیار مدیریت، میزان افراد ذینفع در ارتباط با شرکت افزایش می‌یابد که پیامد چنین شرایطی بروز تضاد منافع است. در نتیجه‌ی تضاد منافع، افراد ذینفع برای همسو ساختن منافع سایرین با خود یا به حداقل رساندن آثار ناشی از تضاد منافع باید متحمل هزینه‌های نمایندگی^۹ شوند (جنسن و مک‌کلینک^{۱۰}، ۱۹۷۶). مدیر که در کانون این تضاد منافع قرار دارد، با ارائه اطلاعات مالی شرکت سعی می‌کند تا هزینه‌های نمایندگی را کاهش دهد. اما، به دلیل وجود اختیارات مدیریت و نیاز به نظارت بر عملکرد مدیر، قضاوت کارشناسانه حسابرس مستقل مطرح می‌شود (گل^{۱۱} و همکاران، ۱۹۹۸). بنابراین، اگر حسابرسی با کیفیت بیشتر انجام شود، سبب کاهش تضاد منافع و افزایش شفافیت محیط تصمیم‌گیری می‌شود در این حالت ریسک سرمایه گذاری نیز کاهش می‌یابد. اما، اگر کیفیت حسابرسی کاهش یابد، سبب کاهش کیفیت گزارشگری مالی و همچنین افزایش هزینه‌ی نمایندگی ناشی از تضاد منافع مدیر و سرمایه گذار می‌شود. به بیان دیگر، این امکان وجود دارد که مدیریت با استفاده از ضعف کنترل، دست به مدیریت سود زده و از منافع سهامداران به نفع خود استفاده کند و ارزش شرکت را کاهش دهد. در نتیجه، سبب افزایش ریسک سرمایه گذاری شود.

تحقیقات پیشین نشان می‌دهد که کاهش کیفیت حسابرسی سبب کاهش شفافیت اطلاعاتی و کاهش کیفیت گزارشگری مالی سالانه می‌شود (دان و میو^{۱۲}، ۲۰۰۴ و بالسام^{۱۳} و همکاران، ۲۰۰۳). کیفیت گزارشگری مالی ضعیف سبب افزایش عدم تقارن اطلاعاتی میان فعالان بازار می‌شود. زمانی که عدم تقارن اطلاعاتی در رابطه با سهام یک شرکت افزایش یابد، ارزش ذاتی آن با ارزشی که سرمایه گذاران در بازار برای سهام مورد نظر قایل می‌شوند، متفاوت خواهد بود در نتیجه، ارزش واقعی سهام شرکت‌ها با ارزش مورد انتظار سهامداران تفاوت خواهد داشت. طبق همین استدلال، هامیلتون^{۱۴} (۱۹۷۸) معتقد است که عدم تقارن اطلاعاتی رابطه‌ی مثبت معناداری با ریسک کل دارد.

به طور کلی، در ارتباط با تاثیر کیفیت حسابرسی بر ریسک سرمایه گذاری استدلال می‌شود، که افزایش کیفیت حسابرسی سبب افزایش شفافیت و کیفیت افشای اطلاعات در سطح محیط اطلاعاتی شرکت می‌شود.

افزایش شفافیت اطلاعاتی سبب کاهش عدم قطعیت در ارتباط با سهام شرکت و در نتیجه سبب کاهش نوسان‌های بازده سهام می‌شود و در نهایت منجر به کاهش ریسک سرمایه‌گذاری می‌شود (پاستور و رونسی^{۱۵}، ۲۰۰۳). از سوی دیگر، نقش نظارتی حسابرس مستقل و افزایش کیفیت حسابرسی سبب افزایش کیفیت حاکمیت شرکتی می‌شود که در نهایت افزایش کیفیت سود و کیفیت گزارشگری مالی را به دنبال دارد. افزایش کیفیت سود و کیفیت گزارشگری مالی سبب شفافیت بیشتر محیط اطلاعاتی و کاهش عدم تقارن اطلاعاتی در ارتباط با سهام شرکت در بازار می‌شود (تاو^{۱۶}، ۲۰۱۲). کاهش اختلاف قیمت پیشنهادی خرید و فروش سهام (کاهش عدم تقارن اطلاعاتی) سبب می‌شود تا فعالان بازار از ارزش واقعی دارایی مورد معامله آگاه شوند (کاهش انتخاب نامطلوب^{۱۷}) این موضوع منجر به افزایش نقدشوندگی سهام شرکت می‌شود، در نتیجه ریسک سرمایه‌گذاری در ارتباط با عدم نقدشوندگی سهام شرکت را کاهش می‌دهد (پاستور و استام باگ^{۱۸}، ۲۰۰۳).

۳) پیشینه‌ی تحقیق

دی‌فوند^{۱۹} و همکاران (۲۰۰۰) معتقدند شرکت‌هایی که توسط حسابرسان مستقل‌تر و بزرگتری حسابرسی می‌شوند، اطلاعات معتبرتر و با کیفیت‌تری افشا می‌کنند که سبب کاهش عدم تقارن اطلاعاتی می‌شود. همچنین آنان بیان می‌کنند کاهش عدم تقارن اطلاعاتی سبب کاهش سطح ریسک در محیط اطلاعاتی شرکت می‌شود.

ایگ‌بی و آنا^{۲۰} (۲۰۰۸)، تاثیر افشا و حاکمیت شرکتی را بر ریسک سرمایه‌گذاری در نمونه‌ای شامل ۷۶۸ شرکت امریکایی بررسی کردند. نتایج تحقیق آنان نشان داد که در بلندمدت افزایش کیفیت افشا و حاکمیت شرکتی به سبب افزایش شفافیت گزارشگری مالی سبب کاهش ریسک کل و ریسک غیر سیستماتیک می‌شود.

تحقیقات انجام شده توسط لئولن و شانکن^{۲۱} در سال ۲۰۰۲ و ژانگ^{۲۲} در سال ۲۰۰۱ نشان داد، رابطه‌ی منفی معناداری میان افشای اطلاعات با کیفیت مورد تایید حسابرسان معتبر طبق استانداردهای پذیرفته شده امریکا و سطح ریسک وجود دارد. نتایج تحقیق بیٹی^{۲۳} نیز در سال ۱۹۸۹ موید رابطه‌ی منفی میان حسابرسی با کیفیت بالا و ریسک خاص شرکت است.

لام و جینگ^{۲۴} (۲۰۰۴) در تحقیق خود نشان دادند که افزایش سطح ریسک انگیزه‌ای برای کاهش عدم تقارن اطلاعاتی توسط شرکت است. زیرا، افزایش سطح ریسک سبب افزایش هزینه‌ی سرمایه‌گذاری می‌شود. همچنین آنان بیان کردند که افشای مالی از طریق گزارشگری سالانه گواهی شده توسط حسابرسان معتبر سبب کاهش عدم تقارن اطلاعاتی می‌شود.

کیر و حسن^{۲۵} (۲۰۰۵)، استدلال کردند که افزایش کمیته و کیفیت مکانیزم‌های قانون سارینز اکسلی می‌تواند برای سرمایه‌گذاران محیط اطلاعاتی شفاف‌تری را فراهم کند و آنان می‌توانند ارزیابی آگاهانه‌تری از

درجات ریسک بازار داشته باشند. کالینز و سیموند^{۲۶} (۱۹۷۹) تاثیر کیفیت افشا بر ریسک سیستماتیک را بررسی کردند. نتایج تحقیق آنان نشان می‌دهد که کاهش عدم قطعیت سرمایه گذار به سبب افشای شفاف‌تر، اثر منفی بر ریسک سیستماتیک دارد.

باری و براون^{۲۷} (۱۹۸۵)، به صورت نظری معتقد هستند که شرکت‌هایی که اطلاعات کمی ارائه می‌دهند و شفافیت گزارشگری پایین‌تری دارند، نسبتاً ریسک برآوردی و ریسک سیستماتیک بالاتری دارند. از سوی دیگر، بهوجرای و سنگوپتا^{۲۸} (۲۰۰۳) استدلال می‌کنند، حاکمیت شرکتی قوی‌تر، سبب کاهش ریسک و هزینه‌ی نمایندگی در شرکت می‌شود.

پالمروس و همکاران^{۲۹} (۲۰۰۴) معتقدند، کیفیت پایین اطلاعات مالی سبب ایجاد عدم تقارن اطلاعاتی بین خریداران و فروشندگان سهام شرکت می‌شود که منجر به افزایش تفاوت قیمت پیشنهادی خرید و فروش سهام شده و سبب کاهش نقدینگی بازار سهام می‌شود در چنین شرایطی، سهامداران ریسک بیشتری را در بازار متحمل می‌شوند.

ثقفی و معتمدی فاضل (۱۳۹۰)، رابطه‌ی میان کیفیت حسابرسی و کارایی سرمایه گذاری^{۳۰} در شرکت‌های با امکانات سرمایه گذاری بیشتر را بررسی کردند. نتایج یافته‌های آنان نشان می‌دهد اگر شرکت‌ها با امکانات سرمایه گذاری بیشتر از حسابرسان با کیفیت بیشتر استفاده کنند، سطح بالاتری از کارایی سرمایه گذاری را تجربه خواهند کرد.

نمازی و همکاران (۱۳۹۰) در تحقیق خود نشان دادند رابطه‌ی مثبت اما، ضعیفی بین معیارهای اندازه‌ی حسابرس (حسن شهرت حسابرس) و دوره‌ی تصدی حسابرس و مدیریت سود وجود دارد، اما این رابطه از لحاظ آماری معنادار نیست. از سوی دیگر، نتایج یافته‌های اعتمادی و همکاران (۱۳۸۸) نشان می‌دهد، حسابرسان متخصص صنعت، حسابرسی با کیفیت‌تری به صاحبکاران خود ارائه می‌کنند.

۴) فرضیه‌های تحقیق

با توجه به مبانی نظری و پیشینه تحقیق مطرح شده، فرضیه‌های تحقیق به صورت زیر تدوین شده‌اند:

فرضیه اول: اندازه‌ی موسسه‌ی حسابرسی بر ریسک سرمایه گذاری تاثیر منفی معناداری دارد.

فرضیه دوم: تخصص حسابرس در صنعت بر ریسک سرمایه گذاری تاثیر منفی معناداری دارد.

فرضیه سوم: تداوم انتخاب حسابرس در شرکت بر ریسک سرمایه گذاری تاثیر مثبت معناداری دارد.

۵) روش تحقیق

این تحقیق با توجه به عدم امکان کنترل کلیه متغیرهای مربوط نمی‌تواند از نوع تحقیقات تجربی محض باشد اما، با توجه به تجزیه و تحلیل اطلاعات گذشته، این تحقیق از نوع تحقیقات شبه تجربی است. همچنین، با

توجه به اینکه نتایج بدست آمده از تحقیق به حل یک مشکل یا موضوع خاص می‌پردازد، از لحاظ هدف کاربردی و از لحاظ روش نیز از نوع تجزیه و تحلیل همبستگی با رویکرد رگرسیونی است.

۶) جامعه و نمونه‌ی آماری

جامعه‌ی آماری تحقیق، کلیه شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران در فاصله‌ی زمانی سال‌های ۱۳۸۳ تا ۱۳۸۹ بوده است. در این تحقیق، برای تعیین نمونه‌ی آماری از روش نمونه‌گیری به صورت هدفمند استفاده شد؛ بدین صورت که در هر مرحله از بین کلیه شرکت‌های موجود در پایان سال ۱۳۸۲، شرکت‌هایی که دارای شرایط زیر نبوده‌اند، حذف شده و شرکت‌های باقی مانده برای انجام آزمون انتخاب شدند:

- شرکت‌ها باید در طول دوره‌ی مورد بررسی تداوم فعالیت داشته باشند.
- نمونه‌ی آماری شامل شرکت‌های تولیدی و صنعتی باشد.
- شرکت‌هایی که سال مالی آنها به انتهای اسفند ماه ختم می‌شود.

در نهایت، پس از طی مراحل مزبور نمونه‌ای به تعداد ۱۲۰ شرکت برای انجام آزمون فرضیه‌های تحقیق انتخاب شدند.

۷) روش گردآوری داده‌ها

در این تحقیق گردآوری اطلاعات در دو مرحله انجام شده است. در مرحله‌ی اول برای تدوین مبانی نظری تحقیق از روش کتابخانه‌ای و در مرحله‌ی دوم، برای گردآوری داده‌های مورد نظر از ماهنامه‌های بورس و سایت‌های بورس و بانک مرکزی و نرم افزارهای اطلاعات مالی شرکت‌ها استفاده شده است. سپس، برای آماده سازی اطلاعات از نرم افزار اکسل استفاده شده است، به این ترتیب که پس از استخراج اطلاعات مربوط به متغیرهای مورد بررسی از منابع ذکر شده، این اطلاعات در کاربرگ‌های ایجاد شده در محیط این نرم افزار وارد شده و سپس، محاسبات لازم برای دستیابی به متغیرهای مورد بررسی انجام شده است.

۸) تجزیه و تحلیل اطلاعات

در بخش آمار توصیفی، تجزیه و تحلیل داده‌ها با استفاده از شاخص‌های مرکزی همچون میانگین، میانه و شاخص‌های پراکندگی انحراف معیار انجام شده است. همچنین، برای آزمون فرضیه‌ها از الگوی رگرسیونی داده‌های ترکیبی استفاده شده است. برای انتخاب از بین روش‌های الگوهای رگرسیونی ترکیبی^{۳۱} و الگوی داده‌های تابلویی با اثرات ثابت^{۳۲} از آزمون F لیمر استفاده شده است. اگر در آزمون F لیمر روش داده‌های ترکیبی انتخاب شود، کار تمام است اما اگر روش داده‌های تابلویی با اثرات ثابت انتخاب شد لازم است تا آزمون هاسمن نیز انجام شود. از آزمون هاسمن برای تعیین استفاده از الگوی اثرات ثابت در مقابل الگوی اثرات تصادفی استفاده می‌شود. (افلاطونی و نیکبخت، ۱۳۸۹).

همچنین، قبل از برازش الگو و با توجه به اینکه شرکت‌های مورد استفاده در این تحقیق مربوط به صنایع مختلف بوده و از روش داده‌های ترکیبی استفاده شده است. در نتیجه، امکان وجود ناهمسانی واریانس وجود دارد که برای رفع این مشکل از روش رگرسیون کمترین مربعات تعمیم یافته برای برازش الگو استفاده شد. افزون بر این پس از برازش الگو به منظور بررسی عدم وجود خود همبستگی در باقیمانده‌های الگو، از آماره، دوربین واتسون استفاده شد.

۹) الگوی تحقیق

با توجه به چارچوب نظری و پیشینه‌ی تحقیق، الگوی تحقیق از نوع رگرسیون چند متغیره است. بنابراین، از مدل زیر برای انجام آزمون استفاده شده است.

الگوی شماره (۱)

$$Investment\ Risk_{i,t} = \alpha_0 + \alpha_1 AdtSize_{i,t} + \alpha_2 AdtSpec_{i,t} + \alpha_3 AdtTenure_{i,t} + \alpha_4 Leverage_{i,t} + \alpha_5 Size_{i,t} + \alpha_6 DPR_{i,t} + \alpha_7 RET_{i,t} + \alpha_8 LIQ_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

در فرمول مزبور؛ Investment Risk ریسک سرمایه گذاری؛ AdtSize اندازه‌ی موسسه‌ی حسابرسی؛ AdtSpec تخصص حسابرس در صنعت؛ AdtTenure تداوم انتخاب حسابرس؛ Leverage اهرم مالی؛ Size اندازه شرکت؛ DPR نسبت سود تقسیمی؛ RET بازده سهام؛ LIQ نقدینگی شرکت. i نماد شرکت مورد نظر و t سال مورد نظر تعریف شده است.

۱۰) متغیرهای تحقیق

۱۰-۱) متغیر وابسته

در این تحقیق متغیر وابسته، ریسک سرمایه گذاری است. در یک تعریف کلی، وستون و بریگام ریسک را نوسان پذیری بازده سرمایه گذاری می‌نامند. ریسک توسط مارکوویتز^{۳۳} (۱۹۵۲) به شرح زیر بیان شده است:

$$Investment\ Risk = \sqrt{\frac{\sum (R_i - E(R_i))^2}{n-1}} \quad \text{الگوی شماره (۲)}$$

در فرمول مزبور؛ R_i بازده روزانه واقعی سهام i ؛ $E(R_i)$ بازده مورد انتظار سهام i و n تعداد دوره‌ها تعریف شده است. لازم به توضیح است که در فرمول فوق برای محاسبه ریسک از اطلاعات روزانه استفاده شده است.

بازده واقعی سهام: نسبت کل عایدی حاصل از سرمایه گذاری در یک دوره معین نسبت به سرمایه گذاری است که طی آن دوره مصرف شده است. به طور کلی، بازده سهام به صورت زیر محاسبه شده است.

$$R_t = \frac{(P_t - P_{t-1}) + DPS_t}{P_{t-1}}$$

در فرمول مزبور؛ R_t بازده سهام عادی در دوره t ؛ P_t قیمت سهام عادی در دوره t ؛ P_{t-1} قیمت سهام در دوره $t-1$ و DPS_t سود نقدی سهام عادی در دوره t تعریف شده است. اگر افزایش سرمایه از محل آورده نقدی و مطالبات یا اندوخته (سهام جایزه) باشد، به دلیل تفاوت در تعداد سهام قبل و پس از افزایش سرمایه، P_t با P_{t-1} قابل مقایسه نیست. بنابراین، P_t باید تعدیل شود. در نهایت، بازده سهام عادی یک شرکت به صورت زیر محاسبه شده است:

$$R_t = \frac{(1+a)P_t + DPS_t - P_{t-1} - C}{P_{t-1}} \quad \text{الگوی شماره (۴)}$$

در فرمول مزبور؛ a درصد افزایش سرمایه (از محل اندوخته یا آورده نقدی و مطالبات) و C آورده نقدی به هنگام افزایش سرمایه تعریف شده است (خدادادی و کارگرپور، ۱۳۸۸). لازم به توضیح است که بازده به صورت روزانه محاسبه شده است.

بازده مورد انتظار: بازده انتظاری یک سرمایه گذاری، میانگین هندسی بازده چند دوره قبل آن سرمایه گذاری است (طالب نیا و برزیگر، ۱۳۸۷). که به روش زیر محاسبه شده است:

$$E(R_t) = \sqrt[n]{x_1 \times x_2 \times \dots \times x_n} \quad \text{الگوی شماره (۵)}$$

لازم به توضیح است که بازده مورد انتظار با استفاده از اطلاعات روزانه محاسبه شده است.

۲-۱۰) متغیرهای مستقل تحقیق

در این تحقیق متغیرهای مستقل به شرح زیر هستند:

اندازه‌ی موسسه‌ی حسابرسی: اندازه‌ی موسسه‌ی حسابرسی یک متغیر موهومی است که اگر شرکت توسط سازمان حسابرسی مورد رسیدگی قرار گرفته باشد، عدد ۱ و در غیر این صورت، عدد صفر را می‌پذیرد (حساس یگانه و آذین فر، ۱۳۸۹ و نمازی و همکاران، ۱۳۹۰).

تخصص حسابرس در صنعت: تخصص حسابرس در صنعت به صورت مجموع دارایی‌های تمام صاحب کاران یک موسسه‌ی حسابرسی خاص در یک صنعت خاص تقسیم بر مجموع دارایی‌های صاحب کاران در این صنعت، تعریف می‌شود (اعتمادی و همکاران، ۱۳۸۸).

تداوم انتخاب حسابرس: به اعتقاد میرز و همکاران (۲۰۰۳) تداوم انتخاب حسابرس، تعداد سال‌های متوالی است که یک حسابرس مسئولیت حسابرسی یک شرکت را بر عهده می‌گیرد. برای گردآوری اطلاعات تداوم انتخاب حسابرس، از گزارش‌های حسابرسی شرکت‌ها استفاده خواهد شد (میرز و همکاران، ۲۰۰۳).

۳-۱۰) متغیرهای کنترل تحقیق

متغیرهای کنترل تحقیق به شرح زیر هستند.

اهرم مالی؛ اهرم مالی شرکت نسبت ارزش دفتری کل بدهی‌های شرکت به کل دارایی‌های آنان تعریف شده است. معمولاً با افزایش سهم بدهی‌ها در ساختار سرمایه جریان سود سهامداران عادی نوسان پذیرتر می‌شود. در نتیجه، افزایش نوسان سود سهامداران عادی سبب افزایش ریسک سرمایه‌گذاری می‌شود (مدیگلیانی و میلر^{۳۴}، ۱۹۵۸).

اندازه شرکت؛ لگاریتم طبیعی ارزش بازار حقوق صاحبان سهام شرکت تعریف شده است. معمولاً شرکت‌هایی که از لحاظ اندازه بزرگتر هستند، به علت دسترسی به بازارهای محصول بیشتر و صرفه‌جویی در مقیاس در تاثیر عوامل تولید از ریسک تجاری کمتری برخوردارند و در ناملازمات تجاری مقاومت بیشتری از خود نشان می‌دهند. بنابراین، انتظار می‌رود شرکت‌های بزرگتر ریسک پایین‌تری داشته باشند (بیور^{۳۵} و همکاران، ۱۹۷۰).

نسبت سود تقسیمی؛ درصدی از سود هر سهم شرکت تعریف شده است. سهامداران جز یک شرکت دو منفعت از سرمایه‌گذاری خود می‌برند، یکی تفاوت بین قیمت فروش و قیمت خرید سهم و دیگری سود نقدی سهام. جز اول از منافع سرمایه‌گذاری معمولاً ارتباط زیادی با متغیرهای مالی مثل نرخ بهره و به طور کلی متغیرهای کلان موثر بر بازار سرمایه دارد. اما سود نقدی سهام عمدتاً تحت تاثیر سودآوری شرکت و سیاست شرکت در زمینه تقسیم سود است. سهامدارانی که نمی‌خواهند برای کسب منفعت سرمایه‌گذاری خیلی به افزایش قیمت سهام در آینده، متکی باشند، چشم به سود نقدی سهام می‌دوزند و در نتیجه برای شرکت‌هایی که درصد کمتری از سود خود را توزیع می‌کنند، ریسک بالاتری ارزیابی می‌کنند (نمازی و خواجه‌جوی، ۱۳۸۳).

بازده؛ نسبت کل عایدی حاصل از سرمایه‌گذاری در یک دوره معین نسبت به سرمایه‌گذاری است که طی آن دوره مصرف شده است (خدادادی و کارگرپور، ۱۳۸۸).

نقدینگی شرکت؛ نسبت‌های نقدینگی توانایی شرکت را برای انجام تعهدات کوتاه مدت در سررسید نشان می‌دهد. با توجه به اینکه توان بالقوه شرکت در دستیابی به منابع تولیدی مورد نیاز و ایجاد فرصت‌های رشد تا حدود زیادی به نقدینگی شرکت بستگی دارد، انتظار می‌رود با بالا رفتن نقدینگی، دسترسی شرکت به منابع مورد نیاز، انجام به موقع تعهدات نسبت به مشتریان و اعتباردهندگان افزایش یابد. در نتیجه به نظر می‌رسد نقدینگی در شرکت ریسک را کاهش می‌دهد. برای محاسبه نقدینگی از نسبت سریع به شرح زیر استفاده شده است (نمازی و خواجه‌جوی، ۱۳۸۳).

$$\text{الگوی شماره (۶)} = \frac{\text{موجودی کالا - دارایی‌های جاری}}{\text{بدهی‌های جاری}} = \text{نسبت سریع (آنی)}$$

۱۱) نتایج تحقیق

۱۱-۱) آمار توصیفی

همانطور که مشاهده می‌شود نتایج آمار توصیفی متغیرهای تحقیق در نگاره‌ی شماره (۱) نشان داده شده است.

نگاره‌ی شماره (۱): آماره‌های توصیفی متغیرهای الگو*

متغیر	میانگین	میانه	بیشینه	کمینه	انحراف معیار
ریسک سرمایه گذاری	۱/۰۷۸	۰/۹۹۷	۳/۸۵	۰/۰۵۲	۰/۵۷
اندازه موسسه حسابرسی	۰/۳۲۶	۰	۱	۰	۰/۴۷
تخصص موسسه حسابرسی	۰/۸۱۷	۱	۱	۰	۰/۳۹
تداوم انتخاب حسابرس	۶/۳۵	۶	۱۴	۱	۴/۱۳
نسبت سود تقسیمی	۰/۶۳	۰/۷۱	۱/۹۳	۰	۰/۳۶
اندازه شرکت	۱۲/۶۳	۱۲/۴۹	۱۷/۵۱	۷/۴۷	۱/۴۹
اهرم مالی	۰/۶۵	۰/۶۶	۰/۹۷	۰/۱۰	۰/۱۷
بازده سهام	۰/۲۳۲	۰/۱۰	۱/۸۶	-۰/۷۹	۰/۵۳
نسبت نقدینگی	۰/۷۴	۰/۶۸	۳/۷۹	۰/۰۷	۰/۴۳

* منبع: یافته‌های تحقیق

با توجه به نتایج بدست آمده از آماره‌های توصیفی متغیرهای تحقیق می‌توان بیان کرد که کلیه متغیرها از توزیع مناسبی برخوردار هستند.

۱۱-۲) آمار استنباطی

همانگونه که در بخش‌های قبل نیز بیان شد، هدف این تحقیق تاثیر معیارهای کیفیت حسابرسی بر ریسک سرمایه گذاری در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران است. در همین راستا با توجه به مبانی نظری مطرح شده الگویی متشکل از یک سری متغیر مستقل و کنترل تدوین شد و در ادامه به آزمون آن پرداخته می‌شود.

قبل از تخمین الگو لازم است تا آزمون F لیمر به منظور بررسی استفاده از روش داده‌های تابلویی با اثرات ثابت در مقابل روش داده‌های ترکیبی برای الگوی بالا انجام شود. فرضیات این آزمون به صورت زیر است:

H_0 : داده‌های ترکیبی معمولی

H_1 : داده‌های تابلویی با اثرات ثابت

نتایج حاصل از آزمون F لیمر در نگاره‌ی شماره (۲) نمایش داده شده است.

نگاره‌ی شماره (۲): نتایج آزمون F لیمر*

آماره	سطح خطا	روش پذیرفته شده
-------	---------	-----------------

روش داده های تابلویی با اثرات ثابت	۰/۰۰۰	۴/۹۸
------------------------------------	-------	------

* منبع: یافته های تحقیق

همانطور که در نگاره ی شماره (۲) نیز قابل مشاهده است، نتایج حاکی از رد فرض H_0 است. در نتیجه الگوی، داده های تابلویی با اثرات ثابت روش ارجح است. حال لازم است تا در ادامه از آزمون هاسمن نیز به منظور انتخاب از میان روش های داده های تابلوی با اثرات ثابت در مقابل روش داده های تابلویی با اثرات تصادفی نیز انجام شود. فرضیات این آزمون به صورت زیر است:

H_0 : داده های تابلویی با اثرات تصادفی

H_1 : داده های تابلویی با اثرات ثابت

نتایج حاصل از آزمون هاسمن در نگاره ی شماره (۳) نمایش داده شده است.

نگاره ی شماره (۳): نتایج آزمون هاسمن*

آماره	سطح خطا	روش پذیرفته شده
۳۵/۴۱	۰/۰۰۰	روش داده های تابلویی با اثرات ثابت

* منبع: یافته های محققین

همانطور که در نگاره ی شماره (۳) نیز قابل مشاهده است، نتایج حاکی از رد فرض H_0 است در نتیجه الگوی، داده های تابلویی با اثرات ثابت روش ارجح است. حال در ادامه نتایج تخمین الگوی تحقیق در نگاره ی شماره (۴) با روش داده های تابلویی با اثرات ثابت نشان داده شده است.

نگاره ی شماره (۴): نتایج تخمین الگوی تحقیق*

متغیر	ضریب متغیر	آماره تی	سطح خطا
عرض از مبدا	۱/۸۱	۳/۶	۰/۰۰۰
اندازه موسسه حسابرسی	۰/۱۰۴	۳/۱۲	۰/۰۰۲
تخصص موسسه حسابرسی	-۰/۱۶۷	-۳/۶۱	۰/۰۰۰
تداوم انتخاب حسابرس	۰/۰۱	۲/۱۵	۰/۰۳۲
نسبت سود تقسیمی	-۰/۰۰۰۱	-۰/۲۲	۰/۸۲۶
اندازه شرکت	-۰/۰۶۲	-۱/۵۲	۰/۱۲۹
اهرم مالی	۰/۱۳۱	۱/۲۸۶	۰/۱۹۸
بازده سهام	۰/۰۰۲۳	۵/۹۲	۰/۰۰۰
نسبت نقدینگی	-۰/۰۵۹	-۱/۹۸	۰/۰۴۸

(۰/۰۰۰) ۹/۳۹

F-statistic (P-Value)

۰/۶۲۷

R-Squared

* منبع: یافته های محققین

با توجه به نتایج قابل مشاهده در نگاره‌ی شماره (۴) و با توجه آماره‌ی F بدست آمده (۹/۳۹) و سطح خطای آن (۰/۰۰۰)، می‌توان بیان کرد که در سطح اطمینان ۹۹ درصد، در مجموع الگوی تحقیق از معناداری بالایی برخوردار است. همچنین، با توجه به ضریب تعیین تعدیل شده بدست آمده برای الگو که برابر ۵۶ درصد است، می‌توان بیان کرد که در مجموع متغیرهای مستقل و کنترل تحقیق بیش از ۵۶ درصد تغییرات متغیر وابسته را توضیح می‌دهند. افزون بر این با توجه مقدار آماره‌ی دوربین واتسون که برابر ۱/۸۹ است، می‌توان بیان کرد که خود همبستگی مرتبه‌ی اول میان باقیمانده‌های الگو وجود ندارد.

همچنین، نتایج بدست آمده نشان می‌دهد که متغیر بازده سهام (۰/۰۰۲۳) ارتباط مثبت و معنادار و متغیر نسبت نقدینگی (۰/۰۵۹-) ارتباط معکوس و معناداری با ریسک سرمایه‌گذاری دارند. در ادامه به بررسی و تحلیل نتایج بدست آمده برای فرضیه‌های تحقیق پرداخته شده است.

۳-۱۱) آزمون فرضیه اول

در این فرضیه به بررسی تاثیر اندازه‌ی موسسه‌ی حسابرسی بر ریسک سرمایه‌گذاری شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران پرداخته شده است. با توجه به نتایج بدست آمده در نگاره‌ی شماره (۴) از تخمین الگوی تحقیق و ضریب متغیر اندازه‌ی موسسه‌ی حسابرسی (۰/۱۰۴) و سطح خطای آن (۰/۰۰۲) می‌توان بیان کرد که در سطح خطای قابل پذیرش ۵ درصد، متغیر اندازه‌ی موسسه‌ی حسابرسی تاثیر مثبت و معناداری بر ریسک سرمایه‌گذاری شرکت‌ها دارد. نتیجه آزمون این فرضیه با پژوهش دی‌فوند و همکاران، (۲۰۰۰) مطابقت ندارد اما با پژوهش لوئیس هنوک^{۳۶} (۲۰۰۵) مطابقت دارد. با توجه به نتیجه مذکور می‌توان بیان کرد شرکت‌های حسابرسی شده توسط سازمان حسابرسی، دارای ریسک بیشتری به نسبت دیگر شرکت‌ها هستند. در راستای مبانی نظری انتظار بر این بود که هر چه اندازه‌ی موسسه‌ی حسابرسی بزرگتر باشد، به دلیل امکانات و اعتبار و وجهه بهتری که نسبت به دیگر موسسات کوچکتر دارد، کیفیت بالاتری از خدمات را ارائه کند در نتیجه، سبب افزایش شفافیت اطلاعاتی و کاهش عدم اطمینان شده و در نهایت سبب کاهش ریسک سرمایه‌گذاری شود. اما مطابق با تحقیقات انجام شده حسابرسی انجام شده توسط موسسات عضو جامعه نسبت به حسابرسی انجام شده توسط سازمان حسابرسی از کیفیت بالاتری برخوردار است (حساس یگانه و آذین‌فر، ۱۳۸۹). بنابراین، در کشور ما حسابرسی انجام شده توسط سازمان حسابرسی به سبب کیفیت پایین‌تر سبب کاهش شفافیت اطلاعاتی می‌شود. در نتیجه سبب افزایش عدم اطمینان سهامداران و در نهایت موجب افزایش ریسک سرمایه‌گذاری می‌شود.

۴-۱۱) آزمون فرضیه دوم

در این فرضیه به بررسی تاثیر تخصص حسابرس در صنعت بر ریسک سرمایه گذاری شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران پرداخته شده است. با توجه به نتایج بدست آمده در نگاره ی شماره (۴) از تخمین الگوی تحقیق و ضریب متغیر تخصص حسابرس در صنعت (۰/۱۶۷-) و سطح خطای آن (۰/۰۰۰) می توان بیان کرد که در سطح خطای قابل پذیرش ۵ درصد، متغیر تخصص حسابرس در صنعت تاثیر منفی و معناداری بر ریسک سرمایه گذاری شرکت ها دارد. در راستای نتیجه بدست آمده می توان بیان کرد که هرچه حسابرس شرکت از تخصص بیشتری در صنعت مربوط برخوردار باشد، ریسک سرمایه گذاری در شرکت مورد بررسی نیز کاهش می یابد. دلیل آن نیز توانایی و تسلط کافی حسابرس در شناخت مخاطرات مربوط به فعالیت شرکت های موجود در آن صنعت است که باعث می شود تا حسابرسی با کیفیت تری ارائه نموده و به واسطه آن ریسک سرمایه گذاری در شرکت مورد نظر کاهش یابد. نتیجه ی آزمون این فرضیه با پژوهش های لؤلون و شانکن (۲۰۰۲) و ژانگ (۲۰۰۱) مطابقت دارد.

۵-۱۱) آزمون فرضیه سوم

در این فرضیه به بررسی تاثیر تداوم انتخاب حسابرس بر ریسک سرمایه گذاری شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران پرداخته شده است. با توجه به نتایج بدست آمده در نگاره ی شماره (۴) از تخمین الگوی تحقیق و ضریب متغیر تداوم انتخاب حسابرس (۰/۰۱) و سطح خطای آن (۰/۰۳۲) می توان بیان کرد که در سطح خطای قابل پذیرش ۵ درصد، متغیر تداوم انتخاب حسابرس تاثیر مثبت و معناداری بر ریسک سرمایه گذاری شرکت ها دارد. با توجه به نتیجه بدست آمده در خصوص تاثیر تداوم انتخاب حسابرس و اینکه تداوم تاثیر مثبت و معناداری بر ریسک سرمایه گذاری شرکت دارد می توان بیان کرد که هرچه تداوم انتخاب حسابرس در شرکت افزایش یابد، ممکن است نوعی ارتباط فراتر از کار بین حسابرس و صاحبکار بوجود آید و این موضوع می تواند استقلال و بالتبع کیفیت کار حسابرسی را تحت تاثیر قرار دهد. همچنین، این موضوع از دید بازار یک نشانه منفی برای شرکت تلقی شده که در نتیجه ی آن، ریسک سرمایه گذاری مربوط به شرکت افزایش می یابد. نتیجه آزمون این فرضیه با پژوهش دی فوند و همکاران، (۲۰۰۰) مطابقت دارد.

۱۲) نتیجه گیری

هدف این تحقیق بررسی تاثیر معیارهای کیفیت حسابرسی بر ریسک سرمایه گذاری در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران بوده است. معیارهای کیفیت حسابرسی در این تحقیق اندازه ی موسسه ی حسابرسی، تخصص حسابرس در صنعت و تداوم انتخاب حسابرس است. نتایج تحقیق نشان داد که متغیرهای اندازه ی موسسه ی حسابرسی و تداوم انتخاب حسابرس تاثیر مثبت و معنادار و متغیر تخصص حسابرس در

صنعت تاثیر منفی و معناداری بر ریسک سرمایه گذاری در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران دارند. با توجه به نتایج بدست آمده در کل می‌توان بیان کرد که کیفیت حسابرسی عاملی بسیار مهم در تعیین ریسک سرمایه گذاری در شرکت‌ها محسوب می‌شود زیرا که از معیارهای اصلی کاهش ریسک مربوط به هر شرکت ارائه اطلاعات شفاف و قابل قبول به بازار است. بنابراین، افزایش کیفیت حسابرسی با توجه به تاثیری که بر افزایش شفافیت محیط گزارشگری دارد سبب کاهش عدم قطعیت و عدم تقارن اطلاعاتی در ارتباط با سهام شرکت می‌شود. لذا، زمانی که عدم قطعیت و عدم تقارن اطلاعاتی در ارتباط با سهام شرکت کاهش یابد موجب می‌شود تا ارزش ذاتی سرمایه گذاری با ارزشی که سرمایه گذاران در بازار برای سهام خود قایل می‌شوند نزدیک بوده لذا سبب نزدیکی ارزش واقعی سهام و ارزش مورد انتظار سهامداران شده که در نهایت منجر به کاهش ریسک سرمایه گذاری می‌شود. حال با توجه به اینکه یکی از اهداف و وظایف اصلی حسابرسی مستقل صورت‌های مالی وظیفه اعتباربخشی به گزارش‌های مالی شرکت‌ها است، در نتیجه هرچه حسابرس بتواند کیفیت بالاتری از خدمات را ارائه نماید، منطقی‌تر بازار نیز با نگرش بهتری به شرکت نگاه کرده و این امر موجب جلب اعتماد بازار از سوی شرکت شده و می‌تواند موجبات رشد و توسعه شرکت را به همراه داشته باشد.

۱۳) پیشنهادهای تحقیق

با توجه به نتایج بدست آمده پیشنهادهای زیر ارائه می‌شود:

به سرمایه گذاران در بورس اوراق بهادار توصیه می‌شود هنگام خرید سهام شرکت‌های مختلف به معیارهای کیفیت حسابرسی (اندازه‌ی موسسه‌ی حسابرسی، تخصص حسابرس در صنعت و تداوم انتخاب حسابرس) توجه جدی شود زیرا یکی از عوامل موثر در مطلوبیت ارائه گزارش‌های مالی شرکت‌ها به بازار، تاثیر و نظارت حسابرس مستقل بر آنها است.

افزون بر این به مدیران شرکت‌های بورس اوراق بهادار تهران توصیه می‌شود تا در راستای ارائه گزارش‌های مالی با کیفیت‌تر به بازار سعی نمایند تا به معیارهای کیفیت حسابرسی توجه کرده تا خدمات با کیفیت‌تر از سوی آنان را مدنظر قرار دهند زیرا هر چه کیفیت گزارشگری مالی شرکت‌ها بهبود یابد و سرمایه گذاران اعتماد بیشتری به شرکت داشته باشند، آن شرکت راحت‌تر می‌تواند در جهت تامین نیازهای مالی خود اقدام به تامین مالی از طریق بازار سهام بنماید.

همچنین، به محققان توصیه می‌شود تا در جهت شفاف‌تر شدن تاثیر معیارهای کیفیت حسابرسی بر کاهش ریسک سرمایه گذاری، تحقیقات زیر را انجام دهند.

- بررسی ارتباط میان حق الزحمه‌ی حسابرسی مستقل و ریسک سرمایه گذاری شرکت‌ها.
- بررسی ارتباط مذکور به تفکیک صنایع مختلف.
- استفاده از سایر معیارهای محاسبه ریسک شرکت‌ها و همچنین کیفیت گزارشگری مالی.

• بررسی تاثیر معیارهای کیفیت حسابرسی بر نقدشوندگی سهام.

پی‌نوشت‌ها

۱. Information asymmetry
۲. DeAngelo
۳. The Market-Assessed
۴. Dunn
۵. Willenborg
۶. Myers
۷. Cameran
۸. Samuel Dippiazza and Robert Eccles
۹. Agency costs
۱۰. Jensen and Meckling
۱۱. Gul
۱۲. Dunn and Mayhew
۱۳. Balsam
۱۴. Hamilton
۱۵. Pastor and Veronesi
۱۶. Tao
۱۷. Adverse Selection
۱۸. Pastor and Stambaugh
۱۹. Defond
۲۰. Aigbe and Anna
۲۱. Lewellen and Shanken
۲۲. Zhang
۲۳. Beatty
۲۴. Lam and Jing
۲۵. Kabir and Hassan
۲۶. Collins and Simonds
۲۷. Barry and Brown
۲۸. Bhojray and Sengupta
۲۹. Palmrose
۳۰. Investment Efficiency
۳۱. Pooled Data
۳۲. Fix Effect Panel Data
۳۳. Markowitz
۳۴. Modigliani and Miller
۳۵. Beaver
۳۶. Henock Lou

منابع

۱. ابنزری، مهدی، صمدی، سعید و تیموری، هادی. (۱۳۸۷). «بررسی عوامل موثر بر ریسک و بازده سرمایه گذاری در محصول مالی»، صص ۱۲۳-۱۵۲.
۲. اسلامی بیدگلی، غلامرضا و بیگدلو، مهدی. (۱۳۸۵). «همسنگی بازده و ریسک فرصت‌های جایگزین سرمایه گذاری در ایران»، بررسی‌های حسابداری و حسابرسی، شماره ۴۴، تابستان ۱۳۸۵، صص ۱۴۹-۱۷۵.
۳. اعتمادی، حسین؛ محمدی، امیر و ناظمی اردکانی، مهدی. (۱۳۸۸). «بررسی رابطه بین تخصص صنعت حسابرسی و کیفیت سود در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران»، پژوهش‌های حسابداری مالی، شماره ۲۰۱.
۴. افلاطونی، عباس و نیکبخت، لیلی. (۱۳۸۹). «کاربرد اقتصادسنجی در تحقیقات حسابداری، مدیریت مالی و علوم اقتصادی» چاپ اول، تهران، انتشارات ترمه
۵. ثقفی، علی و معتمدی فاضل، مجید. (۱۳۹۰). «رابطه میان کیفیت حسابرسی و کارایی سرمایه گذاری در شرکت‌های با امکانات سرمایه گذاری بالا»، مجله پژوهش‌های حسابداری مالی، سال سوم، شماره چهارم، شماره پیاپی (۱۰)، زمستان ۱۳۹۰، صص ۱-۱۴.

۶. حساس یگانه، یحیی و آذین‌فر، کاوه. (۱۳۸۹). «رابطه بین کیفیت حسابرسی و اندازه موسسه حسابرسی»، *بررسی‌های حسابداری و حسابرسی*، شماره ۶۱، صص ۸۵-۹۸.
۷. خالقی مقدم، حمید و خالقی، علیرضا. (۱۳۸۸). «شفافیت شرکتی در ایران و عوامل موثر بر آن»، *مطالعات حسابداری*، شماره ۲۱، صص ۳۱-۶۰.
۸. خدادادی، ولی و کارگرپور، خاطره. (۱۳۸۸). «بررسی رابطه بین جریان نقد عملیاتی و نسبت‌های نقدینگی با بازده سهام در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران»، *فصلنامه حسابداری مالی*، شماره ۱، صص ۶۰-۷۵.
۹. سجادی، سید حسین؛ فرازمنند، حسن و قربانی، صادق. (۱۳۹۱). «تاثیر تداوم انتخاب حسابرس بر کیفیت حسابرسی»، *مجله پیشرفت‌های حسابداری*، سال چهارم، شماره ۱، بهار و تابستان ۹۱، صص ۸۱-۱۰۸.
۱۰. طالب‌نیا، قدرت‌اله و برزیگر، جهاد. (۱۳۸۷). «ارزیابی ریسک‌های شرکت‌های دارویی در بورس اوراق بهادار تهران»، *فصلنامه بورس اوراق بهادار*، سال اول، شماره سوم، پاییز ۸۷، صص ۵-۳۱.
۱۱. نمازی، محمد و خواجه‌جوی، شکر الله. (۱۳۸۳). «سودمندی متغیرهای حسابداری در پیش‌بینی ریسک سیستماتیک شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران»، *بررسی‌های حسابداری و حسابرسی*، سال یازدهم، شماره ۳۸، زمستان ۱۳۸۳، صص ۹۳-۱۱۹.
۱۲. نمازی، محمد؛ بایزیدی، انور و جبارزاده کنگرلویی، سعید (۱۳۹۰). «بررسی رابطه‌ی بین کیفیت حسابرسی و مدیریت سود شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران»، *فصلنامه‌ی تحقیقات حسابداری و حسابرسی*، شماره ۹.

۱۳. Aigbe, A., Anna D. Martin. (۲۰۰۸). "Influence of disclosure and governance on risk of US financial services firms following Sarbanes-Oxley", *Journal of Banking & Finance*, ۳۲, (۲۰۰۸), pp. ۲۱۲۴-۲۱۳۵.
۱۴. Balsam, S., J. Krishnan and J. Yang. (۲۰۰۳). "Auditor industry specialization and earnings quality", *Auditing: A Journal of Practice & Theory*, ۲۲ (۲): pp. ۷۱-۹۷.
۱۵. Barry, T. C. and Brown, S. (۱۹۸۵). "Differential Information and Security Market Equilibrium", *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, Vol. ۲۰, No. ۴, pp. ۴۰۷-۴۲۲.
۱۶. Beatty, R.P., (۱۹۸۹). "Auditor reputation and the pricing of initial public offerings", *The Accounting Review* ۶۴ (۴), pp. ۶۹۳-۷۰۹.
۱۷. Beaver, W., P. Kattler, and M. Scholes. (۱۹۷۰). The association between market determined and accounting determined risk measures. *The Accounting Review*, Vol. ۴۵, pp. ۶۴۵-۶۸۲.
۱۸. Bhojraj, S., Sengupta, P., (۲۰۰۳). "Effect of corporate governance on bond ratings and yields: The role of institutional investors and outside directors", *Journal of Business*, ۷۶. pp. ۴۵۵-۴۷۵.
۱۹. Cameran, M., Di Vincenzo, D., and Merlotti, E. (۲۰۰۵). "The audit firm rotation rule: A review of the literature", *SDA Bocconi Research Paper*.
۲۰. Collins, D.W., Simonds, R., (۱۹۷۹). "SEC line-of-business disclosure and market risk adjustments", *Journal of Accounting Research* ۱۷, pp. ۳۵۲-۳۸۳.
۲۱. DeAngelo, L., (۱۹۸۱). "Auditor size and auditor quality", *Journal of Accounting and Economics* ۳ (۳): pp. ۱۸۳-۱۹۹.

۲۲. Defond, M.L., T.J. Wong and S. Li. (۲۰۰۱). "The impact of improved auditor independence on audit market concentration in Chian. *Journal of Accounting and Economics* ۲۸: ۲۶۹-۳۰۰.
۲۳. Dunn K A and Mayhew B W (۲۰۰۴), "Audit Firm Industry Specialization and Client Disclosure Quality", *Review of Accounting Studies*, Vol. ۹, No. ۱, pp. ۳۰-۵۸.
۲۴. Dunn, K. A., Mayhew, B. W., and Morsfield, S. G. (۲۰۰۱). "Auditor industry specialization and client disclosure quality", Working Paper Baruch College and University of Wisconsin.
۲۵. Gul, Ferdinand A., J. Tsui, Charles J. P. Chen. (۱۹۹۸). "Agency Costs and Audit Pricing: Evidence on Discretionary Accruals", *Working paper*, City University of Hong Kong.
۲۶. Hamilton, J. (۱۹۷۸), "Marketplace organization and marketability: NASDAQ, the stock exchange and the national market system", *Journal of Finance*, Vol. ۳۳, pp. ۴۸۷-۵۰۳.
۲۷. Henock Louis. (۲۰۰۰), "Acquirers Abnormal Returns, Audit Firm Size and the Small Auditor Clientele Effect" , *Journal of accounting and economics* ۳۰۰۰ .
۲۸. Jensen, M.C., Meckling, W.(۱۹۷۶). "Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs, and capital structure", *Journal of Financial Economics*, ۳, pp. ۳۰۰-۳۶۰.
۲۹. Kabir, M.H., Hassan, M.K., (۲۰۰۰). "The near-collapse of LTCM, US financial stock returns, and the fed", *Journal of Banking and Finance* ۲۹, pp ۴۴۱-۴۶۰.
۳۰. Lewellen, J. and J. Shanken. (۲۰۰۲). "Learning, asset- pricing tests, and market efficiency", *Journal of Finance* ۵۷: pp. ۱۱۱۳-۱۱۴۵.
۳۱. Markowitz, H, M. (۱۹۵۲). Portfolio Selection. *Journal of Finance*, ۷(۱), ۷۷-۹۱.
۳۲. Modigliani, F, Miller, M.H. (۱۹۵۸). The cost of capital, corporation finance and the theory of investment. *American Economic Review*, Vol. ۴۸, PP. ۲۶۱-۲۹۷.
۳۳. Myers, J., Myers, L., and T. Omer. (۲۰۰۳). "Exploring the term of the auditor client relationship and the quality of earnings: A case for mandatory auditor rotation?", *The Accounting Review* ۷۸ (۳): pp. ۷۷۹-۸۰۰.
۳۴. Palmrose, Z-V, Richardson, V.J., and S. Scholz., (۲۰۰۴). "Determinants of market reaction to restatement announcement", *Journal of Accounting and Economics* ۳۷, pp ۵۹-۸۹.
۳۵. Pastor, Lubos, and Robert Stambaugh, (۲۰۰۳). "Liquidity risk and expected stock returns", *Journal of Political Economy* ۱۱۱, pp. ۶۴۲-۶۸۰.
۳۶. Pastor, L., and P. Veronesi. (۲۰۰۳). "Stock valuation and learning about profitability", *Journal of Finance* ۵۸: pp, ۱۷۴۹-۱۷۸۹.
۳۷. Samuel A. Dipezza Jr and Robert G. Eccles. (۲۰۰۲). "Building Public Trust, the Future of Corporate Reporting", *Jon Wily & Sons, Inc*, New York.
۳۸. Swee-Sum Lam and Jing Du.(۲۰۰۴). "Information asymmetry and estimation risk: Preliminary evidence from Chinese equity markets", *Pacific-Basin Finance Journal*, ۱۲ (۲۰۰۴). Pp, ۳۱۱-۳۳۱.
۳۹. Tao, .M. (۲۰۱۲). "Financial Reporting Quality and Information Asymmetry: Evidence from the Chinese Stock Market". <http://ssrn.com>
۴۰. Willenborg, M. (۲۰۰۲). "Discussion of brand name audit pricing, industry specialization, and leadership premiums post-big ۸ and ۶ mergers", *Journal of Accounting and Economics*, ۳۳: pp, ۹۱-۱۱۵.
۴۱. Zhang, G. (۲۰۰۱). "Private information production, public disclosure, and the cost of capital: Theory and implications", *Contemporary Accounting Research* ۱۸ (summer): pp, ۳۶۳-۳۴۸.