

بررسی تاثیر کیفیت حسابرسي بر کارآيي سرمايه گذاري و ميزان ريسک پذيري در ميان شرکت های بورس اوراق بهادار تهران

اسماعيل مقدمي جو

کارشناس ارشد حسابداری دانشگاه بين المللی پیام نور عسولويه.

نام نویسنده مسئول:

اسماعيل مقدمي جو

تاریخ دریافت: ۱۴۰۰/۰۴/۱۵

تاریخ پذیرش: ۱۴۰۰/۰۶/۱۷

چکیده

هدف از انجام این تحقیق بررسی تاثیر کیفیت حسابرسي بر کارآيي سرمايه گذاري و ميزان ريسک پذيري در ميان شرکت های بورس اوراق بهادار تهران می باشد. در این تحقیق با توجه به موضوع و اهداف پژوهش از روش علی استفاده گردید. همچنین از آنجا که نتایج این تحقیق می تواند در تدوین قوانین و مقررات بورس اوراق بهادار مورد استفاده قرار گیرد، از نوع پژوهش های کاربردی، همبستگی و پس رویدادی است. برای تخمین مدل های پژوهش از روش داده های تلفیقی استفاده شد. جامعه آماری این پژوهش شامل کلیه شرکت های فعال در بورس اوراق بهادار تهران، در یک دوره ۷ ساله از سال ۱۳۸۹ لغایت ۱۳۹۵ می باشد. ابزار گردآوری اطلاعات، نرم افزار ره آورین نوین ۳ و پایگاه اطلاع رسانی سازمان بورس اوراق بهادار تهران، صورت های مالی و گزارشات مبنای بوده و از سایت کدال سازمان بورس اوراق بهادار تهران گرفته شده است. نتایج نشان داد که بین کیفیت حسابرسي و کارآيي سرمايه گذاري شرکت های بورس اوراق بهادار تهران ارتباط معنادار وجود دارد ولی بین کیفیت حسابرسي و ميزان ريسک پذيري در شرکت های بورس اوراق بهادار تهران ارتباط معنادار وجود ندارد.

واژگان کلیدی: کیفیت حسابرسي، کارآيي سرمايه گذاري ، ريسک پذيري.

مقدمه

سرمایه گذاری یکی از عوامل مهم رشد، نه تنها برای شرکت ها بلکه برای کل اقتصاد است. سرمایه گذاری های انجام شده توسط شرکت های پذیرفته شده در بورس می تواند به توسعه فیزیکی یک کشور و همچنین رشد مشاغل کمک کند. علاوه بر این شرکت ها علاوه بر سرمایه گذاری، باید بر کیفیت سرمایه گذاری نیز تمرکز کنند. به عبارت دیگر کارایی سرمایه گذاری از مقدار سرمایه گذاری مهم تر است. امکان یک تصمیم سرمایه گذاری خوب، فقط با داشتن اطلاعات کافی در اختیار سرمایه گذار اتفاق می افتد. یکی از مهمترین اطلاعات مورد نیاز برای تصمیم گیری در مورد سرمایه گذاری، به ویژه در بخش خصوصی، اطلاعات مالی است. این اطلاعات باید مربوط و با کیفیت بالا باشد. مطالعات متعددی وجود دارد که در رابطه با ارزش حسابداری اظهار نظر می کنند. (حافظ و لیو^۱، ۲۰۰۲). یکی از اهداف اصلی اطلاعات مالی، ارائه اطلاعاتی است که می تواند تخصیص موثر سرمایه را تسهیل کند. در صورت وجود مکانیزم های نظارتی قوی، هزینه های نمایندگی بین مدیران و مالکان کاهش یافته و مدیران ترغیب می شوند تا در تمامی پروژه های با خالص ارزش فعلی مثبت سرمایه گذاری نمایند (افزایش ریسک پذیری). جنسن و مکلینگ (۱۹۷۶) و هاسچر و سیوی^۲ (۲۰۱۴) معتقدند که حسابرسان مستقل به عنوان یک ابزار نظارتی خارجی برای همسویی اهداف و تشویق مدیران به تأمین منافع سهامداران محسوب می گردند. بنابراین، انتظار می رود که حسابرسان با کیفیت تر فرصت های نظارت بهتری را برای سهامداران فراهم نموده و مدیران را ترغیب می نمایند که در راستای منافع سهامداران گام بردارند. همچنین، واتز و زیمرمن^۳ (۱۹۸۳) و صفری گرایلی^۴ (۱۳۹۶) معتقدند انجام حسابرسی با کیفیت از طریق افزایش شفافیت گزارشگری مالی و ارائه صورت های مالی قابل اتکاء به سرمایه گذاران، باعث کاهش هزینه های نمایندگی می گردد. دی آنجلو^۴ (۱۹۸۱)، فرانسیس^۵ و همکاران (۲۰۰۵) و ریچلت و وانگ^۶ (۲۰۱۰) نشان دادند کیفیت حسابرسی مفهومی چند بعدی بوده که به طور ذاتی قابل مشاهده نیست و هیچ شاخص دقیقی برای سنجش آن تاکنون ارائه نشده است. از این رو، محققان از معیارهای مختلفی برای اندازه گیری آن استفاده نموده اند. تخصص صنعت حسابرس، یکی از سنجه هایی است که به طور گسترده در ادبیات حسابرسی به عنوان شاخص کیفیت حسابرسی بکار گرفته شده است. فرانسیس و همکاران (۲۰۰۵) و هاسچر و سیوی^۲ (۲۰۱۴) بیان می کنند که حسابرسان متخصص در صنعت صاحبکار از آگاهی و شناخت قابل توجهی در خصوص عملیات تجاری، روش های حسابداری و رویه های گزارشگری خاص آن صنعت برخوردار بوده که آنان را قادر می سازد تا خدمات حسابرسی با کیفیت تری را به صاحبکاران خود ارائه نمایند. فرانسیس و همکاران (۲۰۰۵) و ریچلت و وانگ^۶ (۲۰۱۰) نیز دریافتند شرکت هایی که توسط حسابرسان متخصص صنعت حسابرسی شده اند، اقلام تعهدی اختیاری کمتری دارند.

فرانسیس و همکاران (۲۰۱۱) نیز به رابطه مثبت بین تخصص صنعت حسابرس و کارایی سرمایه گذاری دست یافتند. به طور مشابه، لی^۷ و همکاران (۲۰۱۰) نشان دادند که شرکت های صاحبکار حسابرسان متخصص صنعت، هزینه حقوق صاحبان سهام کمتری را نیز تجربه می کنند.

با توجه به تحقیق مهرانی و همکاران (۱۳۹۴)، یکی دیگر از مکانیزم های نظارتی مؤثر بر رفتار مدیران، ظهور سرمایه گذاران نهادی است. مطابق با تعریف بوش (۱۹۹۸) سرمایه گذاران نهادی، سرمایه گذاران بزرگ نظیر بانک ها، شرکت های بیمه، شرکت های سرمایه گذاری و ... هستند.

عموماً این گونه تصور می شود که حضور سرمایه گذاران نهادی ممکن است به تغییر رفتار شرکت ها منجر شود که این امر از فعالیت های نظارتی که این سرمایه گذاران انجام می دهند، نشأت می گیرد.

1 Aboody, Hughes & Liu
2 Hoelscher and Seavey
3 Watts and Zimmerman
4 DeAngelo
5 Francis
6 Reichelt, K. and Wang
7 Li

از نظر هاسچر و سیوی (۲۰۱۴) با توجه به فرضیه نظارت فعال، به دلیل حجم ثروت سرمایه گذاری شده، نهادها احتمالاً سرمایه گذاری خود را به صورت فعال مدیریت می کنند. بر اساس این نگرش، سرمایه گذاران نهادی سرمایه گذاران متبخری هستند که از مزیت نسبی در جمع آوری و پردازش اطلاعات برخوردارند و به دلیل سرمایه گذاری بلندمدت در شرکت، تمایل زیادی به صرف منابع برای تأثیرگذاری و نظارت بر تصمیمات سرمایه گذاری مدیران دارند. بر مبنای این استدلال، رایت^۸ و همکاران (۱۹۹۶)، صفری گرایلی (۱۳۹۶) و جیراپورن^۹ و همکاران (۲۰۱۵) دریافتند که مالکیت سرمایه گذاران نهادی سبب افزایش ریسک پذیری شرکت می شود. بنابراین، بر پایه مطالب فوق انتظار بر آن است که بکارگیری حسابرسان متخصص صنعت به دلیل نظارت مؤثر اعمال شده از سوی آنان بر رفتار فرصت طلبانه و تصمیمات سرمایه گذاری مدیران، موجب افزایش ریسک پذیری شرکت شود. از سوی دیگر، نظر به اینکه نقش نظارتی حسابرسان با کیفیت ممکن است جایگزین یا مکمل سرمایه گذاران نهادی، از این رو انتظار می رود که رابطه بین تخصص صنعت حسابرس و ریسک پذیری شرکت، تحت تأثیر مالکیت سرمایه گذاران نهادی قرار گرفته و تعدیل (تضعیف یا تقویت) گردد.

فرضیه های تحقیق

بین کیفیت حسابرسی و کارایی سرمایه گذاری در شرکت های بورس اوراق بهادار تهران ارتباط معنادار وجود دارد.
بین کیفیت حسابرسی و میزان ریسک پذیری در شرکت های بورس اوراق بهادار تهران ارتباط

مبانی نظری تحقیق

یک تعریف متداول از کیفیت حسابرسی به وسیله دی آنجلو (۱۹۸۱) ارائه شده است. او کیفیت حسابرسی را ارزیابی و استنباط بازار از احتمال توانایی حسابرس در کشف تحریف های با اهمیت در صورت های مالی و یا سیستم حسابداری صاحبکار و گزارش تحریف های با اهمیت کشف شده، تعریف کرده است. احتمال اینکه حسابرس تحریف های با اهمیت را کشف کند، به شایستگی حسابرس و احتمال این که حسابرس تحریف های 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 اندازه گیری می کند، در حالی که گزارش آن بستگی به انگیزه های حسابرس برای افشاگری دارد. با وجود این که تعریف دی آنجلو برای حسابرسی صورت های مالی مناسب است، اما می تواند سایر انواع حسابرسی ها را نیز در بر گیرد (یگانه و آذین فر، ۱۳۸۹). از دیدگاه حسابرسان، اندازه ی مؤسسه ی حسابرسی یکی از ویژگی هایی است که بر کیفیت حسابرسی اثر دارد. دی آنجلو (۱۹۸۱) معتقد است که مؤسسات حسابرسی بزرگ تر، خدمات حسابرسی با کیفیت بالاتر ارائه می کنند، زیرا علاقه مند 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 آزمون های مختلف، خدمات حسابرسی را با کیفیت بالاتری ارائه می کنند. 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 زمینه هایی که طی چند دهه اخیر همواره مورد بحث و بررسی قرار گرفته، مدت تصدی حسابرس است (میرز و همکاران، ۲۰۰۳).

در مورد دوره تصدی حسابرسی، دو نظریه متضاد وجود دارد. مطابق با نظریه اول، دوره تصدی مؤسسه حسابرسی باعث کاهش تدریجی استقلال حسابرس شده که ادامه این روند در طولانی مدت می تواند موجبات از بین رفتن انگیزه و کم رنگ شدن هدف حسابرسان را فراهم نماید. برخی از پژوهش های صورت گرفته تاکنون منتج به شواهدی شده اند که تلویحاً این نظریه را تأیید می کنند (لی، ۲۰۰۷) به شواهدی دال بر ارتباط منفی دوره تصدی حسابرسی و محافظه کاری حسابداری و در نتیجه کیفیت حسابرسی دست یافت. لی (۲۰۱۰) به این نتیجه رهنمون شد که روابط طولانی مدت حسابرس - صاحبکار تهدید

بیشتری را برای استقلال حسابرسان و در نتیجه کیفیت حسابرسی فقط برای صاحبکاران کوچکتر به همراه دارد. در طیف مقابل، مخالفان ادعای کاهش استقلال حسابرسان به موازات تصدی طولانی مدت حسابرسی معتقدند حسابرسان به تناسب افزایش طول دوره تصدی صاحبکاران خود، قادرند دانش و تجربه بهتری را در مورد آنها کسب کنند که این تجربه به نوبه خود می تواند موجبات بهبود کیفیت حسابرسی را فراهم کند. بنا به نظر زنگین و اوزکان^{۱۰} (۲۰۱۰) حسابرسان در راستای کسب توانایی لازم جهت کاهش عدم تقارن اطلاعاتی بین استفاده کنندگان از صورت های مالی و مدیریت نیازمند تصدی طولانی تری است تا از این مجرا امکان دستیابی به اطلاعات بیشتر در مورد شرکت را مهیا کند و متعاقباً بتواند گزارشگری مالی گمراه کننده را تشخیص دهد (به نقل از حاجیها و همکاران، ۱۳۹۱). در ایران، از یکسو، سازمان حسابرسی به عنوان تنها مؤسسه حسابرسی بخش دولتی و در حد بزرگ، فعالیت می نماید و از سوی دیگر، مؤسسات حسابرسی خصوصی عضو جامعه در حد متوسط فعالیت می نمایند. موضوع کوچک و بعضاً حسابداران رسمی ایران، عمدتاً پژوهش حاضر، از اهمیت شناسایی و تبیین ابعاد اصلی کیفیت حسابرسی نشأت می گیرد. به طور کلی، اعتقاد بر آن است که صورت های مالی سالیانه نه تنها حسابرسی می شود بلکه محتوای آن تحت تأثیر حسابرسان مستقل قرار می گیرد. با فرض وجود چنین تأثیری و اعتقاد حسابرسان مبنی بر اینکه عملکرد آنان از طریق کیفیت گزارش های سالیانه توسط آنها مورد قضاوت قرار می گیرد احتمال بیشتری وجود دارد که مؤسسه های حسابرسی بزرگ (با وابستگی کمتر به یک یا چند صاحبکار خود) پیشنهاد کنند که اطلاعات بیشتر و با کیفیت تری در گزارش های سالانه صاحبکاران ارائه شود (علوی و همکاران، ۱۳۹۴).

سرمایه گذاری در امور مختلف توسط شرکت ها همواره به عنوان یکی از راه های مهم توسعه شرکت ها و جلوگیری از رکود و عقب ماندگی مورد توجه بوده است. در این میان، محدودیت در منابع موجب شده است که علاوه بر توسعه سرمایه گذاری افزایش کارایی سرمایه گذاری از اهمیت فراوانی برخوردار گردد. در تعیین کارایی سرمایه گذاری حداقل دو معیار نظری وجود دارد معیار نخست بیان می کند که به منظور تأمین مالی فرصت های سرمایه گذاری نیاز به جمع آوری منابع وجود دارد. در یک بازار کارا تمام پروژه های با خالص ارزش فعلی مثبت می بایست تأمین مالی شوند گرچه تعداد زیادی از تحقیقات موجود در حوزه مالی نشان داده است که محدودیت های مالی توانایی مدیران در تأمین مالی را محدود می سازد (بادآور نهندی و همکاران، ۱۳۹۲ به نقل از هوبارد، ۱۹۹۸). یکی از مواردی که می توان استنباط نمود این است که شرکت های مواجه با محدودیت تأمین مالی ممکن است به دلیل هزینه های زیاد تأمین مالی از قبول و انجام پروژه های با ارزش فعلی خالص مثبت صرف نظر نمایند که این امر به کاهش سرمایه گذاری منجر شود. معیار دوم نیز بیان می کند اگر شرکت تصمیم به تأمین مالی بگیرد هیچ تضمینی وجود ندارد که سرمایه گذاری صحیحی با آن انجام گیرد. به عنوان مثال، مدیران ممکن است با انتخاب پروژه های نامناسب در جهت منافع خویش یا حتی سوءاستفاده از منابع موجود اقدام به سرمایه گذاری ناکارآمد نمایند. اغلب مقالات موجود در این حوزه پیش بینی می کنند که انتخاب پروژه های ضعیف موجب افزایش سرمایه گذاری شود. به طور مفهومی، کارایی سرمایه گذاری زمانی حاصل می شود که شرکت تنها در تمام پروژه های با ارزش فعلی خالص مثبت سرمایه گذاری کند. البته این سناریو در صورتی کارساز است که بازار کامل باشد و هیچ یک از مسائل بازار ناقص از جمله گزینش نادرست و هزینه های نمایندگی وجود نداشته باشد.

یکی از معیارهای مهم در ارزیابی عملکرد مدیران سرمایه گذاری، بررسی بازده های حاصل از فعالیت های سرمایه گذاری آنهاست. کسب بازده های بالاتر خود به عوامل بسیاری مرتبط می باشد که یکی از آنها عامل تجربه حرفه ای مدیران است. تحقیقاتی که در سال های اخیر در کشورهای مختلف انجام شده است، به ویژه تحقیق صورت گرفته توسط منخوف^{۱۱} و همکاران (۲۰۰۴) روی مدیران صندوق های سرمایه گذاری آلمان، نشان داده است که مدیران بی تجربه تر در مقایسه با مدیران باتجربه تر بازده های بالاتر قابل توجهی کسب می کنند. این تفاوت در بازده ها مفروضات کارایی بازار را در دو جنبه به چالش می کشاند. اول این که، خریداران سهم های صندوق های سرمایه گذاری دارای مدیران باتجربه تر و مسن تر عقلایی عمل نمی کنند. دوم آن که، مدیران کم تجربه تر و جوان تر قادرند سهم های زیر قیمت را شناسایی کنند، که این امر با

مفروضات کارایی بازار در تناقض خواهد بود. چنانچه پرتفوی های مدیران بی تجربه نسبت به پرتفوی های همکاران باتجربه آنها از ریسک بیشتری برخوردار باشد، این تفاوت در بازده ها می تواند به عنوان صرف ریسک در نظر گرفته شود که این امر با فرضیه کارایی بازار سازگار بوده و در غیر اینصورت با آن در تناقض خواهد بود (فلاح شمس لیالستانی و همکاران، ۱۳۸۹). به طور کلی، ریسک پذیری را می توان نتیجه ی 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 می شود 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 شکست های اخیر بازار سرمایه، نبود شفافیت به عنوان یکی از عوامل تاثیر گذار قلمداد شده است. با افزایش منابع در اختیار مدیریت، میزان افراد ذینفع در ارتباط با شرکت افزایش می یابد که پیامد چنین شرایطی بروز تضاد منافع است. در نتیجه ی تضاد منافع، افراد ذینفع برای همسو ساختن منافع سایرین با خود یا به حداقل رساندن آثار ناشی از تضاد منافع باید متحمل هزینه های نمایندگی شوند. مدیر که در کانون این تضاد منافع قرار دارد، با ارائه اطلاعات مالی شرکت سعی می کند تا هزینه های نمایندگی را کاهش دهد. اما، به دلیل وجود اختیارات مدیریت و نیاز به نظارت بر عملکرد مدیر، قضاوت کارشناسانه حسابرس مستقل مطرح می شود. بنابراین، اگر حسابرسی با کیفیت بیشتر انجام شود، سبب کاهش تضاد منافع و افزایش شفافیت محیط تصمیم گیری می شود در این حالت ریسک سرمایه گذاری نیز کاهش می یابد. اما، اگر کیفیت حسابرسی کاهش یابد، سبب کاهش کیفیت گزارشگری مالی و همچنین افزایش هزینه های نمایندگی ناشی از تضاد منافع مدیر و سرمایه گذار می شود. 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 (خالقی مقدم و خالق، ۱۳۸۸). معمولاً در اقتصاد و به ویژه در سرمایه گذاری فرض بر آن است که سرمایه گذاران منطقی عمل کرده، اطمینان را بر عدم اطمینان ترجیح داده و به عبارتی دیگر ریسک گریز می باشند. سرمایه گذاران منطقی و ریسک گریز در ازای قبول ریسک، انتظار دریافت بازده بیشتری دارند. درجه ریسک پذیری یا ریسک گریزی، یکی از عوامل مهم تأثیرگذار بر رفتار و تصمیم گیری افراد به ویژه در بازارهای مالی است.

پیشینه تحقیق

صفری گرایلی (۱۳۹۶) در تحقیق خود با هدف بررسی رابطه بین تخصص صنعت حسابرس با ریسک پذیری شرکت و بررسی رابطه بین تخصص صنعت حسابرس با ریسک پذیری شرکت و به این نتیجه رسید که با بکارگیری حسابرسان متخصص در صنعت، میزان ریسک پذیری شرکت افزایش می یابد. علاوه بر این، نتایج نشان می دهد که مالکیت سرمایه گذاران نهادی، رابطه بین تخصص صنعت حسابرس و ریسک پذیری شرکت را تضعیف می کند. یافته های تحقیق ضمن پر کردن خلاء تحقیقاتی صورت گرفته در این حوزه، می تواند برای سرمایه گذاران، سازمان بورس اوراق بهادار و سایر ذینفعان اطلاعات حسابداری در امر تصمیم گیری راهگشا باشد.

امیر حسینی و زال نژاد (۱۳۹۵) در تحقیق خود به بررسی ارتباط بین تخصص حسابرس در صنعت و ریسک پذیری شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران پرداخته به این نتیجه رسیدند که بین تخصص حسابرس در صنعت و ریسک پذیری شرکت ها ارتباط مستقیم وجود دارد. از سوی دیگر این نتایج نشان می دهد درصد مالکیت سهامداران نهادی بر ارتباط بین تخصص حسابرس در صنعت و ریسک پذیری شرکت ها تاثیر مستقیم فزاینده دارد.

حاجیه و قانع (۱۳۹۵) در تحقیق خود با هدف بررسی تاثیر کیفیت حسابرسی بر فرصت سرمایه گذاری شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران به این نتیجه رسیدند که بین اندازه ی حسابرس و دوره تصدی حسابرس با فرصت سرمایه گذاری رابطه مثبت و معنا داری وجود دارد. همچنین نتایج این تحقیق نشان داد بین تخصص حسابرس با فرصت سرمایه گذاری در بازار سرمایه ایران رابطه معنا داری وجود ندارد.

اسماعیلی و محمدزاده سالطه (۱۳۹۴) تحقیقی با هدف بررسی ارتباط بین کیفیت حسابرسی، هزینه نمایندگی و کارایی سرمایه گذاری در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران انجام دادند. یافته های تحقیق حاکی از وجود رابطه

منفی و معنادار بین کیفیت حسابرسی (استقلال حسابرسی) و کارایی سرمایه و رابطه مثبت و معنادار بین متغیرهای هزینه نمایندگی و کارایی سرمایه گذاری است. همچنین تعامل بین کیفیت حسابرسی، هزینه نمایندگی و کارایی سرمایه گذاری حاکی از وجود رابطه منفی و معنادار می باشد.

کوهی (۱۳۹۴) در تحقیق خود به بررسی رابطه بین حسابرسی متخصص صنعت و ریسک پذیری شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران: با تاکید بر تاثیر سرمایه گذاران نهادی پرداخت. یافته های حاصل از پژوهش، نشان می دهد که رابطه مثبت و معنادار بین بکارگیری حسابرسی متخصص صنعت و ریسک پذیری شرکت ها وجود دارد. در حالی که وجود سرمایه گذاران نهادی رابطه مذکور را منفی می سازد.

بادآور نهندی و تقی زاده خانقاه (۱۳۹۲) تحقیقی باهدف بررسی ارتباط بین کیفیت حسابرسی و کارایی سرمایه گذاری به این نتیجه رسیدند که بین کیفیت حسابرسی و کارایی سرمایه گذاری ارتباط مثبت و معناداری وجود دارد. بدین ترتیب، بهبود کیفیت حسابرسی با کاهش عدم تقارن اطلاعاتی بین مدیریت و سرمایه گذاران و برطرف کردن مشکلات نمایندگی، به افزایش کارایی سرمایه گذاری منجر می شود.

سجادی و همکاران (۱۳۹۲) در تحقیقی باهدف تاثیر معیارهای کیفیت حسابرسی بر ریسک سرمایه گذاری در شرکت های بورسی به این نتیجه رسیدند که متغیرهای اندازه ی موسسه ی حسابرسی و تداوم انتخاب حسابرسی تاثیر مثبت و معناداری و متغیر تخصص حسابرسی در صنعت تاثیر منفی و معنادار بر ریسک سرمایه گذاری در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران دارند.

ثقفی و معتمدی فاضل (۱۳۹۰) در تحقیق خود باهدف بررسی رابطه میان کیفیت حسابرسی و کارایی سرمایه گذاری در شرکت های با امکانات سرمایه گذاری بالا به این نتیجه رسیدند که چنانچه شرکت های با امکانات سرمایه گذاری زیاد، از حسابرسان با کیفیت بالاتر استفاده کنند، سطح بالاتری از کارایی سرمایه گذاری را تجربه خواهند کرد. این در حالی است که کیفیت حسابرسی بالاتر، بر خلاف انتظار، تأثیری در کاهش دستکاری در اقلام تعهدی اختیاری ندارد.

ثقفی و عرب مازار (۱۳۸۹) در تحقیق خود باهدف بررسی کیفیت گزارشگری مالی و ناکارایی سرمایه گذاری با استفاده از مدل تعدیل شده وردی (۲۰۰۶) رابطه میان کارایی سرمایه گذاری و کیفیت گزارشگری مالی را بررسی کردند. نتایج نشان داد ارتباط معناداری میان کیفیت گزارشگری مالی و کارایی سرمایه گذاری وجود ندارد.

خدائی وله زاقرد و یحیایی (۱۳۸۹) به بررسی ارتباط بین کیفیت گزارشگری مالی و کارایی سرمایه گذاری در بورس اوراق بهادار تهران پرداختند. نتایج به دست آمده نشان می دهد، بین کیفیت گزارشگری مالی و سرمایه گذاری کمتر از حد ارتباط منفی وجود دارد. همچنین بین کیفیت گزارشگری مالی و سرمایه گذاری بیشتر از حد ارتباط منفی است، اما معنادار نیست.

هاشمی و همکاران (۱۳۸۹) به ارزیابی نقش کیفیت سود بر الگو، شیوه تأمین مالی و کارایی سرمایه گذاری شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران پرداختند. یافته های پژوهش، حاکی از این است که در شرکت های دارای اقلام تعهدی اختیاری مثبت بزرگ، سرمایه گذاری در دارایی های سرمایه ای، حساسیت بیشتری به جریان های نقدی داخلی دارد. افزون بر این، نتایج حاصل شده، بر رابطه منفی بین اقلام تعهدی اختیاری جاری و بازده آتی دارایی ها دلالت دارد. نتایج دیگر تحقیق نشان می دهد که قیمت گذاری بازار اقلام تعهدی اختیاری، تحت تأثیر میزان تأمین مالی خارجی قرار ندارد. همچنین، آزمون فرضیه های تحقیق، در بین صنایع مورد بررسی، به نتایج متنوع منتهی گردید.

هاسچر و سیوی^{۱۲} (۲۰۱۶) به بررسی رابطه بین تخصص صنعت حسابرسی با ریسک پذیری شرکت تأثیر نظارت خارجی بر رابطه بین آن ها پرداختند. یافته های تحقیق نشان داد که بین تخصص صنعت حسابرسی و سنجه های ریسک پذیری شرکت (انحراف معیار بازده و هزینه تحقیق و توسعه) رابطه مثبت معناداری وجود دارد. علاوه بر این، ایشان دریافتند که رابطه بین تخصص صنعت حسابرسی با ریسک پذیری شرکت در شرکت های دارای سایر ابزارهای نظارت خارجی، ضعیف تر است.

بای و چویی^{۱۳} (۲۰۱۵) ارتباط میان تخصص حسابرسان در صنعت و کارایی سرمایه گذاری را در بین شرکت های خدماتی مورد بررسی قرار دادند. آنها با استفاده از نمونه بزرگی از شرکت های کره ای نشان دادند که تخصص حسابرسان در صنعت با کارایی سرمایه گذاری ارتباط مثبتی دارد.

برتسم ماریز (۲۰۱۲) در تحقیقی با عنوان بهبود کیفیت حسابرسانی، تضاد منافع و کارآیی تصمیمات سرمایه گذاری نشان دادند که چگونه کیفیت حسابرسانی عدم کارایی سرمایه گذاری را تعدیل می کند، عدم کارایی ناشی از تضاد منافع میان مدیران و سهامداران است. همچنین توانایی یک مدیر نشان دهنده ایجاد ارزش یا از بین بردن آن هنگام اجرای یک پروژه می باشد. سعی و تلاش حسابرسان نشان می دهد که آیا اشتباهی از جانب مدیر رخ داده یا نه و همچنین کیفیت حسابرسانی را مشخص می کند (نبات دوست باغمیشه و محمدزاده سالطه، ۱۳۹۵).

لنارد و یو^{۱۴} (۲۰۱۲) ارتباط بین کیفیت حسابرسانی و تصمیمات سرمایه گذاری را در میان شرکت های چینی حسابرسانی شده از سوی چهار موسسه بزرگ حسابرسانی، مورد بررسی قرار دادند. نتایج آنها نشان می دهد که نسبت بیش سرمایه گذاری برای شرکت هایی که از دوره تصدی بیشتری برخوردارند، پایین است و برای شرکت هایی که دوره تصدی کمتری دارند، بیش سرمایه گذاری در حدود ۷۰ درصد است. در نتیجه شرکت هایی که دوره تصدی طولانی تری دارند، کارایی سرمایه- گذاری به طور چشمگیری بالا است.

چن^{۱۵} و همکاران (۲۰۱۱) در پژوهشی به بررسی ارتباط بین کیفیت گزارشگری مالی و کارایی سرمایه- گذاری شرکت های خصوصی در بازارهای در حال توسعه پرداختند. نتایج آنها نشان می دهد که کیفیت گزارشگری مالی، به طور مثبتی کارایی سرمایه گذاری را تحت تأثیر قرار می دهد. علاوه بر این، تأمین مالی شرکت ها از طریق بانک، موجب بهبود نقش اطلاعات حسابداری در تصمیمات سرمایه گذاری می شود و انگیزه حداقل سازی سود را برای اهداف مالیاتی کاهش می دهد. داس و پاندیت^{۱۶} (۲۰۱۰) به بررسی ارتباط میان کیفیت حسابرسانی و کارایی سرمایه گذاری با تأکید بر چرخه عمر شرکت پرداختند. آنها تأثیر ترکیبی ریسک و وجه نقد و نگهداری وجه نقد را مورد مطالعه قرار دادند. نتایج مطالعات آنها حاکی از آن است که تأثیر متعادل کیفیت حسابرسانی و چرخه عمر بر سرمایه گذاری، اهمیت بیشتری برای شرکت های برخوردار از ریسک بالا و وجه نقد غنی دارد که این امر، موجب سرمایه گذاری بیشتر از حد می شود. در کل نتایج مطالعات آنها با این مفهوم سازگار است که کیفیت حسابرسانی، تضاد اطلاعاتی را که مانع سرمایه گذاری می شود، کاهش می دهد.

بیدل^{۱۷} و همکاران (۲۰۰۹) در تحقیقی در باره ارتباط کیفیت گزارشگری مالی با کارایی سرمایه گذاری، به تبیین این موضوع پرداختند که کیفیت بالاتر گزارشگری مالی، کارایی سرمایه گذاری در اقلام سرمایه ای را بر اثر کاهش عدم تقارن اطلاعاتی و در نتیجه، عواملی چون گزینش نادرست یا خطر اخلاقی، افزایش داده، به کاهش سرمایه گذاری بیشتر و کمتر از حد منجر می گردد. یافته های آن ها مؤید این مطلب بود که همبستگی مثبت یا منفی میان کیفیت گزارشگری مالی و سرمایه گذاری در شرکت هایی بیشتر است که محیط عملیاتی آن ها مستعد سرمایه گذاری کمتر از حد یا سرمایه گذاری بیش از حد است. این نتایج بیانگر آن است که وجود مکانیسمی میان گزارشگری مالی و کارایی سرمایه گذاری می تواند تنش های میان این دو را که عمدتاً از خطر اخلاقی و گزینش نادرست نشأت می گیرد و کارایی سرمایه گذاری را مختل می نماید، کاهش دهد. در نتیجه، یافته های آنها نشان داد که کیفیت گزارشگری مالی با سرمایه گذاری کمتر و بیشتر از حد در ارتباط است.

¹³ Bae and Choi

¹⁴ Lenard and Yu

¹⁵ Chen

¹⁶ Das and Pandit

¹⁷ Biddle

روش تحقیق

از آنجایی که تحقیق حاضر، از نوع علی می باشد، هدف محقق در پژوهش حاضر، سعی بر بررسی تاثیر کیفیت حسابرسی بر کارایی سرمایه گذاری و میزان ریسک پذیری در شرکت های بورس اوراق بهادار تهران می باشد. همچنین از آنجا که نتایج این تحقیق می تواند در تدوین قوانین و مقررات بورس اوراق بهادار مورد استفاده قرار گیرد، از نوع پژوهش های کاربردی است. همچنین با توجه به اینکه این پژوهش در پی یافتن ارتباط بین چندین متغیر است، از نوع همبستگی و روش شناسی آن از نوع پس رویدادی است. برای تخمین مدل های پژوهش از روش داده های تلفیقی استفاده شده است. جامعه آماری این پژوهش شامل کلیه شرکت های فعال در بورس اوراق بهادار تهران، در یک دوره ۷ ساله از سال ۱۳۸۹ لغایت ۱۳۹۵ خواهد بود. که تعداد ۱۲۵ شرکت بعنوان حجم نمونه انتخاب شد. در ادامه به کمک آزمون های آماری در نرم افزار SPSS 24، به بررسی رابطه بین متغیرها پرداخته خواهد شد و بر اساس نتایج آزمون های آماری به بررسی رد و یا تایید فرضیات

یافته های تحقیق

فرضیه اول: بین کیفیت حسابرسی و کارایی سرمایه گذاری در شرکت های بورس اوراق بهادار تهران ارتباط معنادار وجود دارد.

این فرضیه بر اساس مدل زیر، اندازه گیری و محاسبه می شود:

$$Quality_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 n_{1it} + \alpha_2 n_{2it} + \alpha_3 n_{3it} + \alpha_4 n_{4it} + \alpha_5 IN_{it} + OLD_{it}$$

جدول زیر نشان دهنده نتایج تحلیل واریانس است که به منظور بررسی وجود رابطه خطی (معناداری) بین متغیرهای ها، انجام شده است:

جدول آنالیز واریانس کیفیت حسابرسی و کارایی سرمایه گذاری

سطح معنادار	F	میانگین مربع	درجه آزادی	مجموع مربعها	مدل
.000 ^a	3947.101	1.817E17	1	1.817E17	رگرسیون
		4.604E13	123	5.663E15	باقیمانده
			124	1.874E17	مجموع

همان طور که در جدول تحلیل واریانس رگرسیون (ANOVA) می توان مشاهده کرد سطح معناداری مدل برابر با ۰.۰۰۰ است. از آنجایی که این مقدار کمتر از ۰.۰۵ است، فرض صفر فوق (تساوی ضرایب متغیرهای مستقل با صفر) در سطح اطمینان ۹۵ درصد رد می شود و این بدان معناست که بین متغیرهای کیفیت حسابرسی و کارایی سرمایه گذاری رابطه خطی وجود دارد.

فرضیه دوم: بین کیفیت حسابرسی و میزان ریسک پذیری در شرکت های بورس اوراق بهادار تهران ارتباط معنادار وجود دارد.

این فرضیه بر اساس مدل زیر، اندازه گیری و محاسبه می شود:

$$RISK_{it} = \sqrt{\frac{1}{D_{it}-1} \sum_1^{D_{it}} (R_i - \bar{R})^2}$$

جدول زیر نشان دهنده نتایج تحلیل واریانس است که به منظور بررسی وجود رابطه خطی (معناداری) بین متغیرهای ها، انجام شده است:

جدول آنالیز واریانس کیفیت حسابرسی و میزان ریسک پذیری

مدل	مجموع مربعها	درجه آزادی	میانگین مربع	F	سطح معنادار
رگرسیون	1.042E15	1	1.042E15	.688	.409 ^a
باقیمانده	1.864E17	123	1.515E15		
مجموع	1.874E17	124			

همان طور که در جدول تحلیل واریانس رگرسیون (ANOVA) می توان مشاهده کرد سطح معناداری مدل برابر با ۰.۴۰۹ است. از آن جایی که این مقدار بیشتر از ۰.۰۵ است، فرض صفر فوق (تساوی ضرایب متغیرهای مستقل با صفر) در سطح اطمینان ۹۵ درصد تایید می شود و این بدان معناست که بین متغیرهای کیفیت حسابرسی و میزان ریسک پذیری رابطه خطی وجود ندارد.

بحث، نتیجه گیری

کیفیت حسابرسی، می تواند حداقل به دو صورت با کارایی سرمایه گذاری مرتبط باشد: اول اینکه، اغلب این موضوع بحث شده است که کیفیت حسابرسی، با توجه به کم کردن عدم تقارن اطلاعاتی بین شرکت و سرمایه گذاران، موجب کاهش هزینه های انتخاب ناسازگار می شود.

از سوی دیگر، وجود عدم تقارن اطلاعاتی بین شرکت و سرمایه گذاران، می تواند باعث شود تا تأمین کنندگان سرمایه شرکت، قیمت سهام را کاهش و هزینه تأمین مالی شرکت را افزایش دهند، زیرا سرمایه گذاران این گونه استنباط می کنند که شرکت هایی که در حال تأمین مالی هستند، به شیوه ای نامناسب عمل می کنند. بنابراین، اگر کیفیت حسابرسی، هزینه های انتخاب ناسازگار را کاهش دهد، می تواند کارایی سرمایه گذاری را با کاهش هزینه های تأمین مالی بهبود بخشد.

دوم اینکه، بخش عمده ای از ادبیات موجود در حوزه تحقیقات حسابداری اشاره دارند که کیفیت حسابرسی، نقشی حیاتی در کاهش مشکلات نمایندگی ایفا می کند. برای نمونه، کیفیت حسابرسی می تواند منبع اصلی سهامداران برای نظارت بر مدیران باشد. بنابراین، اگر کیفیت حسابرسی، مشکلات نمایندگی را کاهش دهد، می تواند با افزایش توانایی سهامداران در نظارت بر مدیران، به بهبود کارایی سرمایه گذاری ها یاری رساند، زیرا افزایش توانایی سهامداران در نظارت بر مدیران، موجب بهبود انتخاب پروژه و کاهش هزینه های تأمین مالی می شود. از طرفی ریسک گریزی مدیران موجب اتخاذ تصمیمات سرمایه گذاری با ریسک پایین و به تبع آن عدم پذیرش فرصت های سرمایه گذاری دارای ریسک و ارزش بالا می گردد. در ارتباط با تأثیر کیفیت حسابرسی بر ریسک سرمایه گذاری استدلال می شود، که افزایش کیفیت حسابرسی سبب افزایش شفافیت و کیفیت افشای اطلاعات در سطح محیط اطلاعاتی شرکت می شود. افزایش شفافیت اطلاعاتی سبب کاهش عدم قطعیت در ارتباط با سهام شرکت و در نتیجه سبب کاهش نوسان های بازده سهام می شود و در نهایت منجر به کاهش ریسک سرمایه گذاری می شود. ماهیت کار حسابرسی به گونه ای است که ارتباط مداوم حسابرس با مدیریت واحد مورد رسیدگی را ایجاد می کند. رابطه بلندمدت حسابرس با صاحبکار ممکن است باعث نزدیکی بیش از حد حسابرس به مدیریت صاحبکار شده و یک رابطه صمیمانه بین آنها به وجود آورد. این رابطه صمیمانه ممکن است موجب شود تا حسابرس از تحریفات کشف شده حین کار حسابرسی چشم پوشی کند و یا حتی در سطحی وسیع تر باعث تبانی بین حسابرس و مدیریت صاحبکار شود که این موضوع استقلال حسابرس را خدشه دار کرده و باعث کاهش کیفیت حسابرسی شود (حاجیها و قانع، ۱۳۹۵). تداوم انتخاب حسابرس، موجب یکنواخت و تکراری شدن کار حسابرسی برای حسابرسان می شود و این موضوع باعث کاهش صلاحیت حرفه ای حسابرس می شود. 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 می توانند دست به تخلف بزنند.

تمایل به داشتن درآمد در درازمدت از محل حق الزحمه‌ی 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. در تعیین کارایی سرمایه گذاری حداقل دو معیار نظری وجود دارد معیار نخست بیان می کند که به منظور تأمین مالی فرصت های سرمایه گذاری نیاز به جمع آوری منابع وجود دارد. در یک بازار کارا تمام پروژه های با خالص ارزش فعلی مثبت می بایست تأمین مالی شوند گرچه تعداد زیادی از تحقیقات موجود در حوزه مالی نشان داده است که محدودیت های مالی توانایی مدیران در تأمین مالی را محدود می سازد (بادآور نهندی و همکاران، ۱۳۹۲ به نقل از هوبارد، ۱۹۹۸).

فرانسیس و همکاران (۲۰۰۵) و ریچلت و وانگ (۲۰۱۰) نیز دریافتند شرکت هایی که توسط حسابرسان متخصص صنعت حسابرسی شده اند، ارقام تعهدی اختیاری کمتری دارند. فرانسیس و همکاران (۲۰۱۱) نیز به رابطه مثبت بین تخصص صنعت حسابرسی و کارایی سرمایه گذاری دست یافتند. به طور مشابه، لی و همکاران (۲۰۱۰) نشان دادند که شرکت های صاحبکار حسابرسان متخصص صنعت، هزینه حقوق صاحبان سهام کمتری را نیز تجربه می کنند. یکی دیگر از مکانیزم های نظارتی مؤثر بر رفتار مدیران، ظهور سرمایه گذاران نهادی است. مطابق با تعریف بوش (۱۹۹۸) سرمایه گذاران نهادی، سرمایه گذاران بزرگ نظیر بانکها، شرکت های بیمه، شرکت های سرمایه گذاری و ... هستند. عموماً این گونه تصور می شود که حضور سرمایه گذاران نهادی ممکن است به تغییر رفتار شرکت ها منجر شود که این امر از فعالیت های نظارتی که این سرمایه گذاران انجام می دهند، نشأت می گیرد (مهرانی و همکاران، ۱۳۹۴). چن و همکاران (۲۰۱۱) در پژوهشی به بررسی ارتباط بین کیفیت گزارشگری مالی و کارایی سرمایه گذاری شرکت های خصوصی در بازارهای در حال توسعه پرداختند. نتایج آنها نشان می دهد که کیفیت گزارشگری مالی، به طور مثبتی کارایی سرمایه گذاری را تحت تأثیر قرار می دهد. علاوه براین، تأمین مالی شرکت ها از طریق بانک، موجب بهبود نقش اطلاعات حسابداری در تصمیمات سرمایه گذاری می شود و انگیزه حداقل سازی سود را برای اهداف مالیاتی کاهش می دهد. برتسم ماریز (۲۰۱۲) در تحقیقی با عنوان بهبود کیفیت حسابرسی، تضاد منافع و کارایی تصمیمات سرمایه گذاری نشان دادند که چگونه کیفیت حسابرسی عدم کارایی سرمایه گذاری را تعدیل می کند، عدم کارایی ناشی از تضاد منافع میان مدیران و سهامداران است. همچنین توانایی یک مدیر نشان دهنده ایجاد ارزش یا از بین بردن آن هنگام اجرای یک پروژه می باشد. سعی و تلاش حسابرسان نشان می دهد که آیا اشتباهی از جانب مدیر رخ داده یا نه و همچنین کیفیت حسابرسی را مشخص می کند (نبات دوست باغمیشه و محمدزاده سالطه، ۱۳۹۵).

منابع:

- [۱] اسماعیلی، لیلا و محمدزاده سالطه، حیدر، بررسی رابطه بین کیفیت حسابرسی، هزینه نمایندگی و کارایی سرمایه گذاری در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، کنفرانس بین المللی اقتصاد مدیریت و علوم اجتماعی، اسپانیا، جلد ۴، شماره ۱۳۹۴، ص ۲۷-۲۴.
- [۲] امیر حسینی، زهرا و زال نژاد، محمد. ۱۳۹۵، پایان نامه کارشناسی ارشد. غیر دولتی، دانشگاه آزاد اسلامی، دانشگاه آزاد اسلامی واحد شهر قدس، دانشکده علوم انسانی .
- [۳] بادآور نهندی، یونس و تقی زاده خانقاه، وحید، بررسی ارتباط بین کیفیت حسابرسی و کارایی سرمایه گذاری، بررسی های حسابداری و حسابرسی، جلد ۲۰، شماره ۲، ۱۳۹۲، ص ۴۱.
- [۴] ثقفی، علی و عرب مازار یزدی، مصطفی. ۱۳۸۹، کیفیت گزارشگری مالی و ناکارایی سرمایه گذاری، پژوهش های حسابداری مالی، جلد ۵، شماره ۶، ۱۳۸۹، ص ۴۸.
- [۵] ثقفی، علی و معتمدی فاضل، مجید، رابطه میان کیفیت حسابرسی و کارایی سرمایه گذاری در شرکت های با امکانات سرمایه گذاری بالا، مجله پژوهش های حسابداری مالی، جلد ۳، شماره ۱۳۹۰، ص ۱۰، ص ۳۵.
- [۶] حاجیهها، زهره و قانع، علی، بررسی تاثیر کیفیت حسابرسی بر فرصت سرمایه گذاری شرکت بررسی تاثیر کیفیت حسابرسی بر فرصت سرمایه گذاری شرکت، مجله دانش حسابرسی، جلد ۶، شماره ۱۶، ۱۳۹۵، ص ۳۳.
- [۷] حساس یگانه، یعقوب و آذین فر، کاوه، رابطه بین کیفیت حسابرسی و اندازه مؤسسه حسابرسی، بررسی های حسابرسی و حسابداری، جلد ۲۰، شماره ۱۷، ۱۳۸۹، ص ۲۴-۲۰.
- [۸] حیدرپور، فرزانه و میردریکوندی، محمد. (۱۳۹۵)، کارایی سرمایه گذاری در بازارهای بورس توسط بانک ملی، فصلنامه پژوهش های جدید در مدیریت و حسابداری، شماره ۷، شماره شاپا: ۳۹۱۹-۲۴۳۳.
- [۹] خدایی وله زاقرد، مهدی و یحیایی، محمد، بررسی ارتباط بین کیفیت گزارشگری مالی و کارایی سرمایه گذاری در بورس اوراق بهادار، مجله حسابداری مدیریت، جلد ۴، شماره ۳، ۱۳۸۹، ص ۵۶.
- [۱۰] صفری گرایلی، مهدی، رابطه بکارگیری حسابرسان متخصص صنعت و ریسک پذیری شرکت با توجه به اثر تعدیل کنندگی سرمایه گذاران نهادی، پژوهش های حسابداری مالی و حسابرسی، جلد ۹، شماره ۳۴، ۱۳۹۶، ص ۴۰.
- [۱۱] علوی، محمد؛ قربانی، بهزاد و رستمی، وهاب، بررسی عوامل موثر بر کیفیت حسابرسی در مؤسسات حسابرسی عضو جامعه حسابداران رسمی ایران، دانش حسابرسی، جلد ۱۲، شماره ۱۵، ۱۳۹۴، ص ۳۲.
- [۱۲] علی پور، صفدر؛ امیری، اسماعیل و همتی، حسن. (۱۳۹۶)، تأثیر شاخص های کیفیت حسابرسی بر ارتباط بین دستکاری سود و سرمایه گذاری بیش از حد، دانش حسابرسی، سال ۱۷، شماره ۶۸.
- [۱۳] فلاح شمس لیالستانی، میر فیض؛ قالیباف اصل، حسن و سرابی نوبخت، سمیرا. (۱۳۸۹)، بررسی اثر تجربه بر ریسک پذیری، بیش اطمینانی و رفتار توده وارمدیران شرکت های سرمایه گذاری در بورس اوراق بهادار تهران، فصلنامه بورس اوراق بهادار شماره ۱۲، سال سوم.
- [۱۴] کوهی، مهسا، ۱۳۹۴، رابطه بین حسابرسان متخصص صنعت و ریسک پذیری شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران: با تاکید بر تاثیر سرمایه گذاران نهادی، اولین همایش ملی بهبود کسب و کار، کارآفرینی توسعه در بستر اقتصاد مقاومتی، زنجان، دانشکده فنی و حرفه ای الغدیر زنجان.
- [۱۵] محمود آبادی، حمید و زمانی، زینب. (۱۳۹۵)، بررسی رابطه بین ریسک پذیری شرکت و عملکرد مالی با تاکید B بر سازوکارهای راهبری شرکتی، دو فصلنامه علمی- پژوهشی مطالعات تجربی حسابداری مالی، سال ۱۲، شماره ۴۹.

- [۱۶] محمودآبادی، حمید و مهتری، زینب. (۱۳۹۰)، رابطه محافظه کاری حسابداری و کارایی سرمایه گذاری شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، مجله پیشرفت های شیراز (مجله علوم اجتماعی و انسانی پیشین)، دوره سوم، شماره ۲، پیاپی ۶۱/۳.
- [۱۷] مدرس، احمد و حصارزاده، رضا، کیفیت گزارشگری مالی و کارایی سرمایه گذاری، فصلنامه بورس اوراق بهادار، جلد ۷، شماره ۲، ۱۳۸۷، ص ۴۷-۴۵.
- [۱۸] مهران، ساسان، محمد مرادی، هدی اسکندر و میرمحمد جواد هاشمی، (۱۳۹۴)، مالکیت نهادی و انعطاف پذیری مالی، پژوهش های حسابداری مالی و حسابرسی، شماره ۲۸.
- [۱۹] نبات دوست باغمیشه، محمد حسین و محمدزاده سالطه، حیدر، بررسی تاثیر کیفیت حسابرسی بر قابلیت مقایسه صورت های مالی در شرکتهای پذیرفته شده در بورس تهران، دانش حسابرسی، جلد ۱۱، شماره ۹، ۱۳۹۵، ص ۵۹.
- [۲۰] نوروش، ایرج و یزدانی، سیما. (۱۳۸۹)، بررسی تاثیر اهرم مالی بر سرمایه گذاری در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، شماره ۴.
- [۲۱] هاشمی، عباس؛ صادقی، محسن و سروشیار، افسانه، ارزیابی نقش کیفیت سود بر الگو، شیوه تأمین مالی و کارایی سرمایه گذاری شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، تحقیقات حسابداری، جلد ۴، شماره ۶، ۱۳۸۹، ص ۲۵.

- [22] Ahmed, A., Rasmussen, S. and Tse, S. (2008), "Audit Quality, Alternative Monitoring Mechanisms, and Cost of Capital: an Empirical Analysis", working paper, Texas A&M University, College Station TX.
- [23] Bae, G., Choi, S. (2015). Do Industry Specialist Auditors Improve Investment Efficiency? Electronic copy available at: <http://ssrn.com/abstract=2145191>.
- [24] Beatty, A., Weber, J., Scott, J. (2007). The Role of Accounting Quality in Reducing Investment Inefficiency in the Presence of Private Information and Direct Monitoring. Working paper, The Ohio State University.
- [25] Biddle, G., Hilary, G. and Verdi, R.S. (2009). How does financial reporting quality relate to investment efficiency? *Journal of Accounting and Economics*, 48: 112-131.
- [26] Biddle, G., Hilary, G., Verdi, R. (2009). How Does Financial Reporting Quality Improve Investment Efficiency?. *Journal of Accounting and Economic*, 48, 112-131.
- [27] Brown, L., D., & Caylor, M., L. (2006). "Corporate governance and firm valuation". *Journal of Accounting and Public Policy*, 25: 409- 434.
- [28] Bushman, R. M., Piotroski, J. D., Smith, A., J. (2003). What Determines Corporate Transparency? Available at
- [29] Cameran, M., Di Vincenzo, D., and Merlotti, E. (2005). "The audit firm rotation rule: A review of the literature", SDA Bocconi Research Paper.
- [30] Chen, C.-Y., Lin, H.-J., & Lin, Y.-C. (2008). Audit partner tenure, audit firm tenure, and discretionary accruals: Does long auditor tenure impair earnings quality? *Contemporary Accounting Research*, 25, pp 41545.-
- [31] Chen, F., Hope, O.K., Li, Q., Wang, X. (2011). Financial Reporting Quality and Investment Efficiency of Private Firms in Emerging Markets. *The Accounting Review*, 86 (4): 1255-1288.
- [32] Das, S., Pandit, SH. (2010). Audit Quality, Life-Cycle Stage and the Investment Efficiency of the Firm. Retrieved from <http://www.ssrn.com>.
- [33] DeAngelo, L. (1981), "Auditor Size and Audit Quality", *Journal of Accounting and Economics*, Vol.3, No.3, PP.183-199.

- [34] Geiger, M., & Raghunandan, K. (2002). Auditor tenure and auditor reporting failures. *Auditing: A Journal of Practice & Theory*, 21(1), pp 61-78.
- [35] Grinblatt, M. Titman, S. and Wermers, R. (1995), "Momentum Investment Strategies, Portfolio Performance, and herding: A Study of Mutual Fund Behavior", *American Economic Review*, No.85, Pp: 1088-1105.
- [36] Gul, F. A., Jaggi, B. L. and G. V. Krishnan. (2007). Auditor Independence: Evidence on the Joint Effects of Auditor Tenure and Nonaudit Fees. *Auditing: A Journal of Practice & Theory*, 26(2), pp117-142.
- [37] Hoelscher Jamie L, Seavey Scott E. (2014), "Auditor Industry Specialization and Corporate Risk Taking", *Managerial Auditing Journal*, Vol.29, No.7, PP. 596-620.
- [38] Hoelscher Jamie L, Seavey Scott E. (2016), "Auditor Industry Specialization and Corporate Risk Taking", *Managerial Auditing Journal*, Vol.29, No.7, PP. 596-620.
- [39] Hubbard, R. (1998). Capital-market imperfections and investment. *Journal of Economic Literature*, 36, 193-225.
- [40] Hutchinson, M, Seamer, M & Chapple, L. (2013). "Institutional Investors, Risk/Performance and Corporate Governance: Practical Lessons from the Global Financial Crisis". *The International Journal of Accounting Symposium*, Zhongnan University of Economics and Law, China.
- [41] Jenkins, D.S., & Velury, U. (2008). Does auditor tenure influence the reporting of conservative earnings? *Journal of Accounting and Public Policy*, 27, pp115132.-
- [42] Jiraporna, P., Chatjuthamard, P. and Tong, S. (2015), "Does Corporate Governance Influence Corporate Risk-Taking? Evidence from the Institutional Shareholders Services (ISS)", *Finance Research Letters*, Vol. 13, PP. 105-112.
- [43] Langer, E. J. (1975). "The Illusion of Control", *Personality and Social Psychology*, No.32, Pp: 311-328.
- [44] Lenard, M. J. and Yu, B. (2012). Do Earnings Management and Audit Quality Influence Over Investment by Chinese Companies? *International Journal of Economics and Finance*, 4, (2), pp 21-30.
- [45] Lenard, M., Yu, B. (2012). Do Earnings Management and Audit Quality Influence Over-Investment by Chinese Companies? *International Journal of Economics and Finance*, 4 (2): 21-30.
- [46] Li, C., Xie, Y. and Zhou, J. (2010), "National Level, City Level Auditor Industry Specialization and Cost of Debt", *Accounting Horizons*, Vol. 24, No. 3, PP. 395- 417.
- [47] Li, J. and J., Lin, 2005. "The relationship between earnings management and audit quality", *Journal of Accounting and Finance Research*, Vol. 12, No. 1, pp. 111-
- [48] Lichtenstein, S., Fischhoff, B., and Phillips, L. D. (1982), "Calibration of Probabilities: The state of the art to 1980. In: Kahneman, D., Slovic,
- [49] Myers, S. C., Majluf, N. S. (1984). Corporate financing and investment decisions when firms have information that investors do not have. *Journal of Financial Economics*, 20, 293-315.
- [50] Nguyen Pascal., (2011). "Corporate governance and risk-taking: Evidence from Japanese firms". *Pacific-Basin Finance Journal*, 19:278-297.
- [51] Nofsinger, J. R. (2001). *Investment Madness: How Psychology affects your investing and what to do about it*, Pearson Education, 1st Edition.
- [52] P., Tversky, A. (Eds), *Judgment Under Uncertainty: Heuristics and Biases*, Cambridge University Press, Pp: 306-334.

- [53] Reichelt, K. and Wang, D. (2010), "National and Office-Specific Measures of Auditor Industry Expertise and Effects on Audit Quality", *Journal of Accounting Research*, Vol. 48, No. 3, PP. 647-686.
- [54] Swastika, D. L. T. (2013). Corporate Governance, Firm Size, and Earning Management: Evidence in Indonesia Stock Exchange, *Journal of Business and Management*, Vol. 10, No. 4, pp. 77-82.
- [55] Tsui, J. L., Jaggi, B., Gul, F. A. (2001). CEO domination, growth opportunities, and their impact on audit fees. *Journal of Accounting, Auditing and Finance*, 16, 189-208.
- [56] Verdi, R. S. (2006). Financial reporting quality and investment efficiency.
- [57] Verrecchia, R. (2001). Essays on disclosure. *Journal of Accounting and Economics*, 32, 91-180.
- [58] Watts, R. and Zimmerman, J. (1983), "Agency Problems, Auditing and the Theory of the Firm: Some Evidence", *Journal of Law and Economics*, Vol. 26, No.3, PP. 613-633.
- [59] Willenborg, M. (2002). "Discussion of brand name audit pricing, industry specialization, and leadership premiums post-big 8 and 6 mergers", *Journal of Accounting and Economics*, 33: pp, 91-115.
- [60] Wright, P., Cheng, W. and Awasthi, V. (1996), "Impact of Corporate Insider, Block Holder, and Institutional Equity Ownership on Firm Risk-Taking", *Academy of Management Journal*, Vol. 39, No. 2, PP. 441-463.
- [61] Xu, Y., Malkiel, B., (2003). "Investigating the behavior of idiosyncratic volatility". *Journal of Business*, 76: 613-644.
- [62] Zengin, Yasemin. Serdar, Ozkan. (2010). audit quality and earnings management in interim financial reports. www.ssrn.com.