**تاثير معيارهاي کيفيت حسابرسي بر ريسک سرمايه گذاري در شرکت­هاي**

**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>

جواد نیک­کار

Javad Nic Kar

کارشناس ارشد حسابداری

**E-mail:**J.Nickar@gmail.com

<Tel:09370116091>

سعید حاجی­زاده

Saeed Hajizadeh

کارشناس ارشد حسابداری

**E-mail:**Saeed.Hajizadeh@gmail.com

<Tel:09163224340>

**تاثير معيارهاي کيفيت حسابرسي بر ريسک سرمايه گذاري در شرکت­هاي بورسی**

**چکيده**

هدف اين تحقيق بررسي تاثير معيارهاي کيفيت حسابرسي بر ريسک سرمايه گذاري در شرکت­هاي پذيرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران است. معيارهاي کيفيت حسابرسي در اين تحقيق اندازه­ی موسسه­ی حسابرسی، تخصص حسابرس در صنعت و تداوم انتخاب حسابرس بوده است. بدين منظور سه فرضيه تدوين و داده­هاي مربوط به 120 شرکت عضو بورس اوراق بهادار تهران براي دوره­ی زماني بين سال­هاي 1383 تا 1389 مورد استفاده قرار گرفت. براي آزمون فرضيه­ها از تکنيک رگرسيون چند متغيره به روش داده­هاي تابلويي استفاده شد. نتايج تحقيق نشان داد که متغيرهاي اندازه­ی موسسه­ی حسابرسي و تداوم انتخاب حسابرس تاثير مثبت و معناداری و متغير تخصص حسابرس در صنعت تاثير منفي و معنادار بر ريسک سرمايه گذاري در شرکت­هاي پذيرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران دارند.

**کليدواژه­ها:** ريسک سرمايه گذاري، اندازه­ی موسسه­ی حسابرسي، 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]](#footnote-1)

Javad Nik Kar[[2]](#footnote-2)

Saeed Hajizadeh[[3]](#footnote-3)

**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) مقدمه**

سرمایه گذاری را می­توان یکی از ارکان اساسی اقتصاد هر کشوری دانست. تردیدی نیست که افزایش تولید به عنوان یکی از نخستن گام­های فرایند توسعه، مستلزم افزایش سرمایه گذاری خواهد بود و به همین دلیل، نظریه­هایی 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 می­دانند. افزون بر پیامدهای کلان اقتصادی سرمایه گذاری، این مقوله از دیدگاه سرمایه گذاران نیز پدیده­ای مطلوب قلمداد می­شود، زیرا که افزون بر حفظ قدرت خرید پول در برابر تورم، سبب می­شود تا ارزش زمانی پول و پاداش ناشی از تاخیر مصرف نیز مدنظر قرار گیرد. به همین دلیل سرمایه گذاری از هر دو جنبه­ی عرضه و تقاضای سرمایه موضوعی ضروری و پیش نیاز حیاطی برای پیشرفت محسوب می­شود (اسلامی بیدگلی و بیگدلو، 1385). در کشور ما نيز، با گسترش و توسعه­ي بازار سرمايه که در راس آن بورس اوراق بهادار قرار دارد؛ بخش قابل توجهي از دارايي­هاي سرمايه گذاران در قالب سهام شرکت­هاي پذيرفته شده در بورس است. ماهيت فعاليت­هاي تجاري و سرمايه گذاري به گونه­اي است که کسب بازده مستلزم ريسک است. ريسک در بازارهاي مالي نقش کليدي ايفا مي­کند، بنابراين بايد آن را شناخت، اندازه­گيري و پيش­بيني کرد.

از سوي ديگر، اهميت سرمايه گذاري براي رشد و توسعه­ی اقتصادي و اجتماعي به اندازه­اي است كه از آن به عنوان يكي از اهرم­هاي قوي براي رسيدن به توسعه ياد مي­شود. اما بايد به خاطر داشت به همان ميزان كه توجه به اين موضوع مي­تواند با افتادن در يك دور مثبت، باعث رشد و شكوفايي اقتصاد شود، عدم توجه به آن نيز مي­تواند موجب افت اقتصادي و قرار گرفتن در يک سير نزولي شود. بنابراين، بايد گفت كه رشد اقتصادي و افزايش رفاه عمومي دربلند­مدت بدون توجه به سرمايه گذاري و عوامل مهم موجود در محيط سرمايه گذاري، كه بر آن تاثير مي­گذارد، امکان پذير نيست (ابزری و همکاران، 1387). يکي از عوامل مهم و اثر گذار بر تصميم ­گيري در ارتباط با سرمايه گذاري در داخل يک کشور، ميزان ريسک آن است. بنابراين، سرمايه گذاران در تصميم­گيري سرمايه گذاري به ميزان ريسک توجه زيادي دارند. لذا شناخت عوامل عمده­اي که بر ريسک سرمايه گذاري تأثير مي­گذارد، داراي اهميت است تا از اين طريق سرمايه گذاران بتواند با در نظر گرفتن آن عوامل و ميزان تأثير آن­ها، در ارتباط با سرمايه گذاري خود برنامه‏ريزي کنند و به يک ريسک سرمايه گذاري مطلوب دست يابند.

با توجه به اهميت ريسک در سطح اقتصاد ملي، تاثير شاخص­های کيفيت حسابرسي شامل اندازه­ی موسسه‏ی حسابرسی، تخصص حسابرس در صنعت و تداوم انتخاب حسابرس بر ريسک سرمايه گذاري بررسی می­شوند. اين عوامل با توجه به تاثيري که بر شفافیت محیط گزارشگری مالی، کاهش عدم تقارن اطلاعاتي1 و ارزش شرکت دارند، موجب تغيير در ريسک سرمايه گذاري مي­شوند.

**2) مبانی نظری تحقيق**

**1-2) مفهوم کیفیت حسابرسی**

یک تعریف متداول از کیفیت حسابرسی به وسیله­ی دی آنجلو2 (1981) ارائه شده است. او کیفیت حسابرسی را ارزیابی و استنباط بازار3 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 این­که 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، 1389). 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.

**2-2) اندازه­ی موسسه­ی حسابرسی**

از دیدگاه حسابرسان، اندازه­ی مؤسسه­ی حسابرسی یکی از ویژگی­هایی است که بر کیفیت حسابرسی اثر دارد. دی­آنجلو (1981) معتقد است که مؤسسات حسابرسی بزرگ­تر، خدمات حسابرسی با کیفیت بالاتر ارایه 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 ارایه می­کنند.

**3-2) 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 مؤسسه­ی حسابرسی تجربه بیشتری در صنعت خاصی کسب کند، به دلیل ایجاد شهرت مثبت، علاقه بیشتری به ارائه خدمات حسابرسی با کیفیت برتر پیدا می­کند (دان4 و همکاران، 2000).

ویلن­برگ5 (2002) در تحقیق خود نشان می­دهد به دو دلیل عمده باید یک موسسه­ی حسابرسی در یک صنعت خاص تخصص داشته باشد. دلیل اول تاثیری است که این تخصص در ارتقای میزان اثربخشی عملیات حسابرسی دارد و دلیل دوم تاثیری است که این تخصص در افزایش میزان کارایی عملیات حسابرسی دارد.

**4-2) 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 (میرز6 و همکاران، 2003). سجادی و همکاران (1389)، به سه دلیل استدلال می­کند تداوم انتخاب حسابرس سبب کاهش استقلال و کیفیت حسابرسی می­شود:

اول، این­که 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 تحریفات 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، این­که 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 طولانی­مدت 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، این­که 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 کمران7 (2005) 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.

**5-2) تاثیر کیفیت حسابرسی بر ریسک سرمایه گذاری**

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 اکلس8، 2002). 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، 1388).

با افزايش منابع در اختيار مديريت، ميزان افراد ذينفع در ارتباط با شركت افزايش مي­يابد كه پيامد چنين شرايطي بروز تضاد منافع است. در نتيجه­ي تضاد منافع، افراد ذينفع براي همسو ساختن منافع سايرين با خود يا به حداقل رساندن آثار ناشي از تضاد منافع بايد متحمل هزينه­هاي نمايندگي9 شوند (جنسن و مکلینک10، 1976). مدير كه در كانون اين تضاد منافع قرار دارد، با ارائه اطلاعات مالي شركت سعي مي‏کند تا هزينه­هاي نمايندگي را كاهش دهد. اما، به دليل وجود اختيارات مديريت و نياز به نظارت بر عملكرد مدير، قضاوت كارشناسانه حسابرس مستقل مطرح مي­شود (گل11 و همکاران، 1998). بنابراين، اگر حسابرسي با کيفيت بيشتر انجام شود، سبب کاهش تضاد منافع و افزایش شفافیت محیط تصمیم گیری می­شود در اين حالت ريسک سرمايه گذاري نيز کاهش مي­يابد. اما، اگر کيفيت حسابرسي کاهش يابد، سبب کاهش کيفيت گزارشگري مالي و همچنين افزايش هزينه­ي نمايندگي ناشي از تضاد منافع مدير و سرمايه گذار مي‏شود. به بيان ديگر، اين امکان وجود دارد که مديريت با استفاده از ضعف کنترل، دست به مديريت سود زده و از منافع سهامداران به نفع خود استفاده کند و ارزش شرکت را کاهش دهد. در نتيجه، سبب افزايش ريسک سرمايه گذاري ­شود.

تحقیقات پیشین نشان می­دهد که کاهش کیفیت حسابرسی سبب کاهش شفافیت اطلاعاتی و کاهش کیفیت گزارشگری مالی سالانه می­شود (دان و میو12، 2004 و بالسام13 و همکاران، 2003). 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، هامیلتون14 (1978) 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 سرمایه گذاری می­شود (پاستور و رونسی15، 2003). ازسوی 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 (تااو16، 2012). 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 نامطلوب17) این موضوع منجر به افزایش نقدشوندگی سهام شرکت می‏شود، در نتیجه ریسک سرمایه گذاری در ارتباط با عدم نقدشوندگی سهام شرکت را کاهش می‏دهد(پاستور و استام باگ18، 2003).

**3) پیشینه­ی تحقيق**

دی­فوند19 و همکاران (2000) 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 آنا20 (2008)، تاثیر افشا و حاکمیت شرکتی را بر ریسک سرمایه گذاری در نمونه­ای شامل 768 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 شانکن21 در سال 2002 و ژانگ22 در سال 2001 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 بیتی23 نیز در سال 1989 موید رابطه­ی منفی میان حسابرسی با کیفیت بالا و ریسک خاص شرکت است.

لام و جینگ24 (2004) 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 سرمایه می­شود. همچنین آنان بیان کردند که افشای مالی از طریق گزارشگری سالانه گواهی شده توسط حسابرسان معتبر سبب کاهش عدم تقارن اطلاعاتی می­شود.

کبیر و حسن25 (2005)، استدلال کردند که افزایش کمیت و کیفیت مکانیزم­های قانون ساربینز اکسلی می­تواند برای سرمایه­ گذاران محیط اطلاعاتی شفافی را فراهم کند و آنان می­توانند ارزیابی آگاهانه­تری از درجات ریسک بازار داشته باشند. کالینز و سیموند26 (1979) 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 براون27 (1985)، به صورت نظری معتقد هستند که شرکت­هایی که اطلاعات کمی ارائه می­دهند و شفافیت گزارشگری پایین­تری دارند، نسبتا ریسک برآوردی و ریسک سیستماتیک بالاتری دارند. از سوی دیگر، بهوجرای و سنگوپتا28 (2003) استدلال می­کنند، حاکمیت شرکتی قوی­تر، سبب کاهش ریسک و هزینه­ی نمایندگی در شرکت می­شود.

پالمروس و همکاران29 (2004) 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 (1390)، رابطه­ی میان کیفیت حسابرسی و کارایی سرمایه گذاری30 در شرکت­های با امکانات سرمایه گذاری بیشتر رابررسی 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 (1390) 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 (1388) نشان می­دهد، حسابرسان متخصص صنعت، حسابرسی با کیفیت­تری به صاحبکاران خود ارایه می­کنند.

**4) فرضيه هاي تحقيق**

با توجه به مباني نظري و پیشینه تحقیق مطرح شده، فرضيه­هاي تحقيق به صورت زير تدوین شده­اند:

**فرضيه اول:** اندازه­ي موسسه­ی حسابرسي بر ريسک سرمايه گذاري تاثير منفی معنا­داري دارد.

**فرضيه دوم:** تخصص حسابرس در صنعت بر ريسک سرمايه گذاري تاثير منفی معنا­داري دارد.

**فرضيه سوم:** تداوم انتخاب حسابرس در شرکت بر ريسک سرمايه گذاري تاثير مثبت معنا­داري دارد.

**5) روش تحقيق**

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 رويکرد رگرسیونی است.

**6) جامعه و نمونه­ی آماري**

جامعه­ی آماری تحقیق، کلیه شرکت­های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران در فاصله­ی زمانی سال‏های1383 تا 1389 بوده است. در این تحقیق، برای تعیین نمونه­ی آماری از روش نمونه گیری به صورت هدفمند استفاده شد؛ بدین صورت که در هر مرحله از بین کلیه شرکت­های موجود در پایان سال 1382، شرکت­هایی که دارای شرایط زیر نبوده­اند، حذف شده و شرکت­های باقی مانده برای انجام آزمون انتخاب شدند :

* شرکت­ها باید در طول دوره­ی مورد بررسي تداوم فعالیت داشته باشند.
* نمونه­ی آماری شامل شرکت­های توليدي و صنعتي باشد.
* شرکت­هایی که سال مالی آنها به انتهای اسفند ماه ختم می­شود .

در نهایت، پس از طی مراحل مزبور نمونه­ای به تعداد 120 شرکت برای انجام آزمون فرضیه­های تحقیق انتخاب شدند.

**7) روش گردآوري داده­ها**

در اين تحقيق گردآوري اطلاعات در دو مرحله انجام شده ­است. در مرحله­ی اول براي تدوين مباني نظري تحقيق از روش كتابخانه­ای و در مرحله­ی دوم، براي گردآوري داده­هاي 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.

**8) تجزيه و تحليل اطلاعات**

در بخش آمار توصيفي، تجزيه و تحليل داده‌ها با استفاده از شاخص‌هاي مرکزي همچون ميانگين، ميانه و شاخص‌هاي پراکندگي انحراف معيار انجام شده­است. همچنین، برای آزمون فرضیه ها از الگوی رگرسیون داده­های ترکیبی استفاده شده است. برای انتخاب از بین روش­های الگوهای رگرسیونی ترکیبی31 و الگوی داده­های تابلویی با اثرات ثابت32 از آزمون F لیمر استفاده شده است. اگر در آزمون F لیمر روش داده­هاي ترکيبي انتخاب شود، کار تمام است اما اگر روش *داده های تابلویی با اثرات ثابت انتخاب شد لازم است تا آزمون هاسمن نيز انجام شود.* از آزمون هاسمن برای تعيين استفاده از الگوي اثرات ثابت در مقابل الگوي اثرات تصادفي استفاده مي­شود. (افلاطوني ونيکبخت، 1389).

همچنين، قبل از برازش الگو و با توجه به اينکه شرکت­هاي مورد استفاده در اين تحقيق مربوط به صنايع مختلف بوده و از روش داده­هاي ترکيبي استفاده شده است. در نتيجه، امکان وجود ناهمساني­ واريانس وجود دارد که براي رفع اين مشکل از روش رگرسيون کمترين مربعات تعميم يافته برای برازش الگو استفاده شد. افزون بر این پس از برازش الگو به منظور بررسي عدم وجود خود همبستگي در باقيمانده­هاي الگو، از آماره، دوربين واتسون استفاده شد.

**9) الگوي تحقيق**

با توجه به چارچوب نظري و پيشينه­ي تحقيق، الگوي تحقيق از نوع رگرسيون چند متغيره است. بنابراين، از مدل زير براي انجام آزمون استفاده شده است.

الگوی شماره (1)

در فرمول مزبور؛ iskInvestment R ريسک سرمايه گذاري؛ ADTSize اندازه­ي موسسه­ي حسابرسي؛ ADTSpec تخصصص حسابرس در صنعت؛ ADTTenure تداوم انتخاب حسابرس؛ Leverag اهرم مالي؛ Size اندازه شرکت؛ DPR نسبت سود تقسيمي؛ RET بازده سهام؛ LIQ نقدينگي شرکت. i نماد شرکت مورد نظر و t سال مورد نظر تعريف شده است.

**10) متغيرهاي تحقيق**

**1-10) متغير 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 مارکویتز33 (1952) به شرح زیر بیان شده است:

|  |  |
| --- | --- |
| الگوی شماره (2) | = Investment Risk |

در فرمول مزبور؛ i R بازده روزانه واقعی سهام 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.

|  |  |
| --- | --- |
| الگوی شماره (3) |  |

در فرمول مزبور؛ tR بازده سهام عادی در دوره t؛ tP قیمت سهام عادی در دوره t؛ 1- tP قیمت سهام در دوره 1-tو tDPS 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، tP با 1- tP قابل مقایسه نیست. بنابراین، tP باید تعدیل شود. در نهایت، بازده سهام عادی یک شرکت به صورت زیر محاسبه شده است:

|  |  |
| --- | --- |
| الگوی شماره (4) |  |

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، 1388). 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 (طالب­نیا و برزیگر، 1387). که به روش زیر محاسبه شده است:

|  |  |
| --- | --- |
| الگوی شماره (5) |  |

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

**2-10) متغيرهاي مستقل تحقيق**

در اين تحقيق متغيرهاي مستقل به شرح زير هستند:

**اندازه­ي موسسه­ي حسابرسي:** اندازه­ي موسسه­ي حسابرسي يک متغير موهومي است که اگر شرکت توسط سازمان حسابرسي مورد رسيدگي قرار گرفته باشد، عدد 1 و در غير اين صورت، عدد صفر را مي­پذيرد (حساس يگانه و آذين فر، 1389 و نمازی وهمکاران، 1390).

**تخصص حسابرس در صنعت:** تخصص حسابرس در صنعت به صورت مجموع دارايي­هاي تمام صاحب‏کاران يک موسسه­ي حسابرسي خاص در يک صنعت خاص تقسيم بر مجموع دارايي­هاي صاحب‏کاران در اين صنعت، تعريف مي­شود (اعتمادي و همکاران،1388).

**تداوم انتخاب حسابرس:** به اعتقاد ميرز و همکاران (2003) تداوم انتخاب حسابرس، تعداد سال­هاي متوالي است که يک حسابرس مسئوليت حسابرسي يک شرکت را بر عهده مي­گيرد. براي گردآوري اطلاعات تداوم انتخاب حسابرس، از گزارش­هاي حسابرسي شرکت­ها استفاده خواهد شد (ميرز و همکاران،2003).

**3-10) متغيرهاي کنترل تحقيق**

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.معمولا با افزایش سهم بدهی‏ها در ساختار سرمایه جریان سود سهامداران عادی نوسان پذیرتر می‏شود. در نتیجه، افزایش نوسان سود سهامداران عادی سبب افزایش ریسک سرمایه گذاری می­شود (مدیگلیانی و میلر34، 1958).

**اندازه شرکت؛** لگاریتم طبیعی ارزش بازار حقوق صاحبان سهام شرکت تعریف شده است. معمولا 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 ناملایمات تجاری مقاومت بیشتری از خود نشان می­دهند. بنابراین، انتظار می­رود شرکت­های بزرگتر ریسک پایین­تری داشته باشند (بیور35 و همکاران، 1970).

**نسبت سود تقسیمی؛** درصدی از سود هر سهم شرکت تعریف شده است.سهامداران جز یک شرکت دو منفعت از سرمایه گذاری خود می­برند، یکی تفاوت بین قیمت فروش و قیمت خرید سهم و دیگری سود نقدی سهام. جز اول از منافع سرمایه گذاری معمولا ارتباط زیادی با متغیرهای مالی مثل نرخ بهره و به طور کلی متغیرهای کلان موثر بر بازار سرمایه دارد. اما سود نقدی سهام عمدتا تحت تاثیر سودآوری شرکت و سیاست شرکت در زمینه تقسیم سود است. سهامدارانی که نمی­خواهند برای کسب منفعت سرمایه گذاری 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 خواجوی، 1383).

**بازده؛** نسبت کل عایدی حاصل از سرمایه گذاری در یک دوره معین نسبت به سرمایه گذاری است که طی آن دوره مصرف شده است (خدادادی و کارگرپور، 1388).

**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 خواجوی، 1383).

|  |  |
| --- | --- |
| الگوی شماره (6) | نسبت سریع (آنی) |

**11) نتايج تحقيق**

**1-11) آمار توصيفي**

همانطور که مشاهده می­شود نتایج آمار توصیفی متغیرهای تحقیق در نگاره­ی شماره (1) نشان داده شده است.

**نگاره­ی شماره­ (1)**: آماره­هاي توصيفي متغیرهای الگو\*

|  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| *متغير* | *ميانگين* | *ميانه* | *بيشينه* | *کمينه* | *انحراف معيار* |
| ريسک سرمايه گذاري | 078/1 | 997/0 | 85/3 | 052/0 | 57/0 |
| اندازه موسسه حسابرسي | 326/0 | 0 | 1 | 0 | 47/0 |
| تخصص موسسه حسابرسي | 817/0 | 1 | 1 | 0 | 39/0 |
| تداوم انتخاب حسابرس | 35/6 | 6 | 14 | 1 | 13/4 |
| نسبت سود تقسيمي | 63/0 | 71/0 | 93/1 | 0 | 36/0 |
| اندازه شرکت | 63/12 | 49/12 | 51/17 | 47/7 | 49/1 |
| اهرم مالي | 65/0 | 66/0 | 97/0 | 10/0 | 17/0 |
| بازده سهام | 232/0 | 10/0 | 86/1 | 79/0- | 53/0 |
| نسبت نقدينگي | 74/0 | 68/0 | 79/3 | 07/0 | 43/0 |

\* منبع: يافته­هاي تحقیق

با توجه به نتايج بدست آمده از آماره­هاي توصيفي متغيرهاي تحقيق مي­توان بيان کرد که کليه متغيرها از توزيع مناسبي برخوردار هستند.

**2-11) آمار استنباطي**

همانگونه که در بخش هاي قبل نیز بیان شد، هدف این تحقیق تاثير معيارهاي کيفيت حسابرسي بر ريسک سرمايه گذاري در شرکت­هاي پذيرفته 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 مي­شود.

قبل از تخمين الگو لازم است تا آزمون F لیمر به منظور بررسي استفاده از روش داده­هاي تابلويي با اثرات ثابت در مقابل روش داده­هاي ترکيبي براي الگوي بالا انجام شود. فرضیات این آزمون به صورت زیر است:

: *دادهاي ترکيبي معمولي*

: *داده هاي تابلويي با اثرات ثابت*

نتایج حاصل از آزمون F لیمر در نگاره­ی شماره (2) نمایش داده شده است.

**نگاره­ی شماره (­2):** نتایج آزمون F لیمر\*

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| *آماره* | *سطح خطا* | *روش پذيرفته شده* |
| 98/4 | 000/0 | روش داده های تابلويي با اثرات ثابت |

\* منبع: يافته­هاي تحقیق

همانطور که در نگاره­ی شماره (2) نیز قابل مشاهده است، نتایج حاکی از رد فرض H0 است. در نتیجه الگوی، داده­های تابلويي با اثرات ثابت روش ارجح است. حال لازم است تا در ادامه از آزمون هاسمن نيز به منظور انتخاب از ميان روش­هاي داده هاي تابلوي با اثرات ثابت در مقابل روش داده­هاي تابلويي با اثرات تصادفي نيز انجام شود. فرضیات این آزمون به صورت زیر است:

: *دادهاي تابلويي با اثرات تصادفي*

: *داده هاي تابلويي با اثرات ثابت*

نتایج حاصل از آزمون هاسمن در نگاره­ی شماره (3) نمایش داده شده است.

**نگاره­ی شماره (­3):** نتایج آزمون هاسمن\*

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| *آماره* | *سطح خطا* | *روش پذيرفته شده* |
| 41/35 | 000/0 | روش داده های تابلويي با اثرات ثابت |

\* منبع: يافته هاي محققين

همانطور که در نگاره­ی شماره (3) نیز قابل مشاهده است، نتایج حاکی از رد فرض H0 است در نتیجه الگوی، داده­های تابلويي با اثرات ثابت روش ارجح است. حال در ادامه نتايج تخمين الگوي تحقيق در نگاره­ی شماره (4) با روش داده­هاي تابلويي با اثرات ثابت نشان داده شده است.

**نگاره­ی شماره­ (4):** نتایج تخمین الگوي تحقيق\*

|  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- |
| *متغير* | *ضریب متغیر* | | *آماره تي* | *سطح خطا* |
| عرض از مبداء | 81/1 | | 6/3 | 000/0 |
| اندازه موسسه حسابرسي | 104/0 | | 12/3 | 002/0 |
| تخصص موسسه حسابرسي | 167/0- | | 61/3- | 000/0 |
| تداوم انتخاب حسابرس | 01/0 | | 15/2 | 032/0 |
| نسبت سود تقسيمي | 0001/0- | | 22/0- | 826/0 |
| اندازه شرکت | 062/0- | | 52/1- | 129/0 |
| اهرم مالي | 131/0 | | 286/1 | 198/0 |
| بازده سهام | 0023/0 | | 92/5 | 000/0 |
| نسبت نقدينگي | 059/0- | | 98/1- | 048/0 |
| *F-statistic (P-Value)* | | 39/9 (000/0) | | |
| *R- Squared* | | 627/0 | | |
| *Adjusted R- Squared* | | 56/0 | | |
| *Durbin – Watson Stat.* | | 89/1 | | |

\* منبع: يافته هاي محققين

با توجه به نتايج قابل مشاهده در نگاره­ي شماره (4) و‌ با توجه آماره­یF ­ بدست آمده (39/9) و سطح خطاي آن (000/0) ، می­توان بیان کرد که در سطح اطمینان 99 درصد، در مجموع الگوي تحقيق از معناداري بالايي برخوردار است. همچنین، با توجه به ضریب تعیین تعدیل شده بدست آمده برای الگو که برابر 56 درصد است، می­توان بیان کرد که در مجموع متغیرهای مستقل و کنترل تحقیق بیش از 56 درصد تغییرات متغیر وابسته را توضیح می­دهند. افزون بر این با توجه مقدار آماره­ی دوربين واتسون که برابر 89/1 است، مي­توان بيان کرد که خود همبستگي مرتبه­ی اول ميان باقيمانده­هاي الگو وجود ندارد.

همچنين، نتايج بدست آمده نشان مي­دهد که متغير بازده سهام (0023/0) ارتباط مثبت و معنادار و متغير نسبت نقدينگي (059/0-) ارتباط معکوس و معناداري با ريسک سرمايه­گذاري دارند. در ادامه به بررسي و تحليل نتايج بدست آمده براي فرضيه­هاي تحقيق پرداخته شده است.

**3-11) آزمون فرضيه اول**

در اين فرضيه به بررسي تاثير اندازه­ی موسسه­ی حسابرسي بر ريسک سرمايه گذاري شرکت­هاي پذيرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران پرداخته شده است. با توجه به نتايح بدست آمده در نگاره­ی شماره (4) از تخمين الگوي تحقيق و ضريب متغير اندازه­ی موسسه­ی حسابرسي (104/0) و سطح خطاي آن (002/0) مي‏توان بيان کرد که در سطح خطاي قابل پذيرش 5 درصد، متغير اندازه­ی موسسه­ی حسابرسي تاثير مثبت و معناداري بر ريسک سرمايه گذاري شرکت­ها دارد. نتیجه آزمون این فرضیه با پژوهش دی­فوند و همکاران، (2000) مطابقت ندارد اما با پژوهش لوئیس هنوک36 (2005) مطابقت دارد. با توجه به نتيجه مذبور مي­توان بيان کرد شرکت­های حسابرسی شده توسط سازمان حسابرسي، داراي ريسک بيشتري به نسبت دیگر شرکت‏ها هستند. در راستاي مباني نظري انتظار بر اين بود که هر چه اندازه­ی موسسه­ی حسابرسي بزرگتر باشد، به دليل امکانات و اعتبار و وجهه بهتري که نسبت به دیگر موسسات کوچکتر دارد، کيفيت بالاتري از خدمات را ارائه کند در نتيجه، سبب افزایش شفافیت اطلاعاتی و کاهش عدم اطمینان شده و در نهایت سبب کاهش ریسک سرمایه گذاری ­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، 1389). 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 سرمایه گذاری می­شود.

**4-11) آزمون فرضيه دوم**

در اين فرضيه به بررسي تاثير تخصص حسابرس در صنعت بر ريسک سرمايه گذاري شرکت­هاي پذيرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران پرداخته شده است. با توجه به نتايج بدست آمده در نگاره­ی شماره (4) از تخمين الگوي تحقيق و ضريب متغير تخصص حسابرس در صنعت (167/0-) و سطح خطاي آن (000/0) مي­توان بيان کرد که در سطح خطاي قابل پذيرش 5 درصد، متغير تخصص حسابرس در صنعت تاثير منفي و معناداري بر ريسک سرمايه گذاري شرکت­ها دارد. در راستاي نتيجه بدست آمده مي­توان بيان کرد که هرچه حسابرس شرکت از تخصص بيشتري در صنعت مربوط برخوردار باشد، ريسک سرمايه گذاري در شرکت مورد بررسي نيز کاهش مي­يابد. دليل آن نيز توانايي و تسلط کافي حسابرس در شناخت مخاطرات مربوط به فعاليت شرکت­هاي موجود در آن صنعت است که باعث مي­شود تا حسابرسي با کيفيت­تري ارائه نموده و به واسطه آن ريسک سرمايه گذاري در شرکت مورد نظر کاهش يابد. نتیجه­ی آزمون این فرضیه با پژوهش­های لئولن و شانکن (2002) و ژانگ (2001) مطابقت دارد.

**5-11) آزمون فرضيه سوم**

در اين فرضيه به بررسي تاثير تداوم انتخاب حسابرس بر ريسک سرمايه گذاري شرکت­هاي پذيرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران پرداخته شده است. با توجه به نتايح بدست آمده در نگاره­ی شماره (4) از تخمين الگوي تحقيق و ضريب متغير تداوم انتخاب حسابرس (01/0) و سطح خطاي آن (032/0) مي­توان بيان کرد که در سطح خطاي قابل پذيرش 5 درصد، متغير تداوم انتخاب حسابرس تاثير مثبت و معناداري بر ريسک سرمايه گذاري شرکت­ها دارد. با توجه به نتيجه بدست آمده در خصوص تاثير تداوم انتخاب حسابرس و اينکه تداوم تاثير مثبت و معناداري بر ريسک سرمايه گذاري شرکت دارد مي­توان بيان کرد که هرچه تداوم انتخاب حسابرس در شرکت افزايش يابد، ممکن است نوعي ارتباط فراتر از کار بين حسابرس و صاحبکار بوجود آيد و اين موضوع مي­تواند استقلال و بالتبع کيفيت کار حسابرسي را تحت تاثير قرار دهد. همچنين، اين موضوع از ديد بازار يک نشانه منفي براي شرکت تلقي شده که در نتيجه­ی آن، ريسک سرمايه گذاري مربوط به شرکت افزايش مي­يابد. نتیجه آزمون این فرضیه با پژوهش­ دی­فوند و همکاران، (2000) مطابقت دارد.

**12) نتيجه گيري**

هدف اين تحقيق بررسي تاثير معيارهاي کيفيت حسابرسي بر ريسک سرمايه گذاري در شرکت­هاي پذيرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران بوده است. معيارهاي کيفيت حسابرسي در اين تحقيق اندازه­ی موسسه­ی حسابرسي، تخصص حسابرس در صنعت و تداوم انتخاب حسابرس است. نتايج تحقيق نشان داد که متغيرهاي اندازه­ی موسسه­ی حسابرسي و تداوم انتخاب حسابرس تاثير مثبت و معنادار و متغير تخصص حسابرس در صنعت تاثير منفي و معناداري بر ريسک سرمايه گذاري در شرکت­هاي پذيرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران دارند. با توجه به نتايج بدست آمده در کل مي­توان بيان کرد که کيفيت حسابرسي عاملي بسيار مهم در تعيين ريسک سرمايه گذاري در شرکت­ها محسوب مي­شود زيرا که از معيارهاي اصلي کاهش ريسک 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 اينکه يکي از اهداف و وظايف اصلي حسابرسي مستقل صورت­هاي مالي وظيفه اعتباربخشي به گزارش­هاي مالي شرکت­ها است، در نتيجه هرچه حسابرس بتواند کيفيت بالاتري از خدمات را ارائه نمايد، منطقا بازار نيز با نگرش بهتري به شرکت نگاه کرده و اين امر موجب جلب اعتماد بازار از سوي شرکت شده و مي­تواند موجبات رشد و توسعه شرکت را به همراه داشته باشد.

**13) پيشنهادهاي تحقيق**

با توجه به نتايج بدست آمده پيشنهادهاي زير ارائه مي­شود:

به سرمايه گذاران در بورس اوراق بهادار توصيه مي­شود هنگام خريد سهام شرکت­هاي مختلف به معیارهای کیفیت حسابرسی (اندازه­ی موسسه­ی حسابرسي، تخصص حسابرس در صنعت و تداوم انتخاب حسابرس) توجه جدي شود زيرا يکي از عوامل موثر در مطلوبيت ارائه گزارش­هاي مالي شرکت­ها به بازار، تاثير و نظارت حسابرس مستقل بر آنها است.

افزون بر اين به مديران شرکت­هاي بورس اوراق بهادار تهران توصيه مي­شود تا در راستاي ارائه گزارش­هاي مالي با کيفيت­تر به بازار سعي نمايند تا به معیارهای کیفیت حسابرسی توجه کرده تا خدمات با کيفيت­تر از سوي آنان را مدنظر قرار دهند زيرا هر چه کيفيت گزارشگري مالي شرکت­ها بهبود يابد و سرمايه گذاران اعتماد بيشتري به شرکت داشته باشند، آن شرکت راحت­تر مي­تواند در جهت تامين نيازهاي مالي خود اقدام به تامين مالي از طريق بازار سهام بنمابد.

همچنين، به محققان توصيه مي­شود تا در در جهت شفاف­تر شدن تاثير معيارهاي کيفيت حسابرسي بر کاهش ريسک سرمايه گذاري، تحقيقات زير را انجام دهند.

* بررسي ارتياط ميان حق الزحمه­ی حسابرسي مستقل و ريسک سرمايه گذاري شرکت­ها.
* بررسي ارتباط مذکور به تفکيک صنايع مختلف.
* استفاده از ساير معيارهاي محاسبه ريسک شرکت­ها و همچنين کيفيت گزارشگري مالي.
* بررسی تاثیر معیارهای کیفیت حسابرسی بر نقدشوندگی سهام.

**پی­نوشت­ها**

1. Information asymmetry
2. DeAngelo
3. The Market-Assessed
4. Dunn
5. Willenborg
6. Myers
7. Cameran
8. Samual Dipiazza and Robert Eccles
9. Agency costs
10. Jensen and Meckling
11. Gul
12. Dunn and Mayhew
13. Balsam
14. Hamilton
15. Pastor and Veronesi
16. Tao
17. Adverse Selection
18. Pastor and Stambaugh
19. Defond
20. Aigbe and Anna
21. Lewellen and Shanken
22. Zhang
23. Beatty
24. Lam and Jing
25. Kabir and Hassan
26. Collins and Simonds
27. Barry and Brown
28. Bhojray and Sengupta
29. Palmrose
30. Investment Efficiency
31. Pooled Data
32. Fix Effect Panel Data
33. Markowitz
34. Modigliani and Miller
35. Beaver
36. Henock Lou

**منابع**

1. ابزري، مهدي، صمدی، سعید و تیموری، هادی. (1387). «بررسي عوامل موثر بر ريسک و بازده سرمايه گذاري در محصول مالي»، صص123-152.
2. اسلامی بیدگلی، غلامرضا و بیگدلو، مهدی. (1385). «همسنجی بازده و ریسک فرصت­های جایگزین سرمایه گذاری در ایران»، *بررسی­های حسابداری و حسابرسی*، شماره 44، تابستان 1385، صص 149-175.
3. اعتمادی، حسین؛ محمدی، امیر و ناظمی اردکانی، مهدی. (1388). «بررسی رابطه بین تخصص صنعت حسابرس و کیفیت سود در شرکت­های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران»، *پژوهش­های حسابداری مالی*، شماره 1و2.
4. افلاطوني، عباس و نيکبخت، ليلي. (1389). «*کاربرد اقتصادسنجي در تحقيقات حسابداري، مديريت مالي و علوم اقتصادي*» چاپ اول، تهران، انتشارات ترمه
5. ثقفی، علی و معتمدی فاضل، مجید. (1390). «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(10)، زمستان 1390، صص 1-14.
6. حساس یگانه، يحيي و آذین­فر، کاوه. (1389). «رابطه بین کیفیت حسابرسی و اندازه موسسه حسابرسی»، *بررسی­های حسابداری و حسابرسی*، شماره 61، صص 85-98.
7. خالقی مقدم، حمید و خالق، علیرضا. (1388). «شفافیت شرکتی در ایران و عوامل موثر بر آن»، *مطالعات حسابداری*، شماره 21، صص 31-60.
8. خدادادي، ولي و کارگرپور، خاطره. (1388). «بررسي رابطه بين جريان نقد عملياتي و نسبت­هاي نقدينگي با بازده سهام در شرکت­هاي پذيرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران»، *فصلنامه حسابداري مالي*، شماره 1، صص60-75.
9. سجادی، سید حسین؛ فرازمند، حسن و قربانی، صادق. (1391). «تاثیر تداوم انتخاب حسابرس بر کیفیت حسابرسی»، *مجله پیشرفت­های حسابداری*، سال چهارم، شماره 1،بهار و تابستان 91، صص 81-108.
10. طالب‌نیا، قدرت­اله و برزیگر، جهاد. (1387). «ارزیابی ریسک‌های شرکت‌های دارویی در بورس اوراق بهادار تهران»، *فصلنامه بورس اوراق بهادار*، سال اول، شماره سوم، پاییز 87، صص 5-31.
11. نمازی، محمد و خواجوی، شکر الله. (1383). «سودمندی متغیرهای حسابداری در پیش­بینی ریسک سیستماتیک شرکت­های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران»، *بررسی­های حسابداری و حسابرسی*، سال یازدهم، شماره 38، زمستان 1383، ص­ص 93-119.
12. نمازی، محمد؛ بایزیدی، انور و جبارزاده کنگرلویی، سعید (1390). «بررسی رابطه­ی بین کیفیت حسابرسی و مدیریت سود شرکت­های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران»، *فصلنامه­ی تحقیقات حسابداری و حسابرسی*، شماره­ی 9.
13. Aigbe, .A., Anna D. Martin. (2008). "Influence of disclosure and governance on risk of US financial services firms following Sarbanes-Oxley", *Journal of Banking & Finance*, 32, (2008),pp. 2124–2135.
14. Balsam, S., J. Krishnan and J. Yang. (2003). "Auditor industry specialization and earnings quality", *Auditing: A Journal of Practice & Theory*, 22 (2):pp. 71-97.
15. Barry, T. C. and Brown, S. (1985). "Differential Information and Security Market Equilibrium", *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, Vol. 20, No. 4, pp. 407-422.
16. Beatty, R.P., (1989). "Auditor reputation and the pricing of initial public offerings", *The Accounting Review* 64 (4), pp, 693–709.
17. Beaver, W., P. Kattler, and M. Scholes. (1970). The association between market determined and accounting determined risk measures. *The Accounting Review*, Vol.45, pp.645-682.
18. Bhojray, S., Sengupta, P., (2003). "Effect of corporate governance on bond ratings and yields: The role of institutional investors and outside directors", *Journal of Business*, 76.pp. 455–475.
19. Cameran, M., Di Vincenzo, D., and Merlotti, E. (2005). "The audit firm rotation rule: A review of the literature", *SDA Bocconi Research Paper*.
20. Collins, D.W., Simonds, R., (1979). "SEC line-of-business disclosure andmar-ket risk adjustments", *Journal of Accounting Research* 17,pp. 352–383.
21. DeAngelo, L., (1981). "Auditor size and auditor quality", *Journal of Accounting and Economics* 3 (3):pp. 183-199.
22. Defond, M.L., T.J. Wong and S. Li. (2000). "The impact of improved auditor independence on audit market concentration in Chian. Journal of Accounting and Economics 28: 269-305.
23. Dunn K A and Mayhew B W (2004), "Audit Firm Industry Specialization and Client Disclosure Quality", *Review of Accounting Studies*, Vol. 9, No. 1, pp. 35-58.
24. Dunn, K. A., Mayhew, B. W., and Morsfield, S. G. (2000). "Auditor industry specialization and client disclosure quality", Working Paper Baruch College and University of Wisconsin.
25. Gul, Ferdinand A., J. Tsui, Charles J. P. Chen. (1998). "Agency Costs and Audit Pricing: Evidence on Discretionary Accruals", *Working paper*, City University of Hong Kong.
26. Hamilton, J. (1978), "Marketplace organization and marketability: NASDAQ, the stock exchange and the national market system", *Journal of Finance*, Vol.33, pp.487-503.
27. Henock Louis. (2005), "Acquirers Abnormal Returns, Audit Firm Size and the Small Auditor Clientele Effect" , *Journal of accounting and economics* 2005 .
28. Jensen, M.C., Meckling, W.(1976). "Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs, and capital structure", *Journal of Financial Economics*, 3, pp. 305–360.
29. Kabir, M.H., Hassan, M.K., (2005). "The near-collapse of LTCM, US financial stock returns, and the fed", *Journal of Banking and Finance* 29,pp 441–460.
30. Lewellen, J. and J. Shanken. (2002). "Learning, asset- pricing tests, and market efficiency", *Journal of Finance* 57:pp. 1113-1145.
31. Markowitz, H, M. (1952). Portfolio Selection. *Journal of Finance*, v7(1), 77-91.
32. Modigliani, F, Miller, M.H. (1958). The cost of capital, corporation finance and the theory of investment. *American Economic Review*, Vol. 48, PP. 261-297.
33. Myers, J., Myers, L., and T. Omer. (2003). "Exploring the term of the auditor client relationship and the quality of earnings: A case for mandatory auditor rotation?", *The Accounting Review* 78 (3):pp. 779-800.
34. Palmrose, Z-V, Richardson, V.J., and S. Scholz., (2004). "Determinants of market reaction to restatement announcement", *Journal of Accounting and Economics37*, pp 59-89.
35. Pastor, Lubos, and Robert Stambaugh, (2003). "Liquidity risk and expected stock returns", *Journal of Political Economy* 111, pp. 642-685.
36. Pastor, L., and P. Veronesi. (2003). "Stock valuation and learning about profitability", *Journal of Finance* 58: pp, 1749-1789.
37. Samual A. Dipiazza Jr and Robert G. Eccles. (2002). "Building Public Trust, the Future of Corporate Reporting", *Jon Wily & Sons*, Inc, New York.
38. Swee-Sum Lam and Jing Du.(2004). "Information asymmetry and estimation risk: Preliminary evidence from Chinese equity markets", *Pacific-Basin Finance Journal*, 12 (2004). Pp, 311–331.
39. Tao, .M. (2012). "Financial Reporting Quality and Information Asymmetry: Evidence from the Chinese Stock Market". <http://ssrn.com>
40. 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.
41. Zhang, G. (2001). "Private information production, public disclosure, and the cost of capital: Theory and implications", *Contemporary Accounting Research18* (summer): pp, 363-348.

1. Associate professor of accounting, Shahid Cahmran University of Ahvaz (Corresponding Author) [↑](#footnote-ref-1)
2. Master of Accounting, Shahid Cahmran University of Ahvaz [↑](#footnote-ref-2)
3. Master of Accounting, Shahid Cahmran University of Ahvaz [↑](#footnote-ref-3)