فصلنامه نظریه های اقتصاد مالی
دوره هشتم /شماره اول/بهار ۱۴۰۲
صص ۱۱۰-۹۴

تأثیر کیفیت حسابرسی بر بازده بدون شوک جریان نقدی سهام

سمانه قوهستانی[۱]، حسن نجفی[۲]

تاریخ دریافت: ۱۴۰۱/۱۲/۰۲ تاریخ پذیرش : ۱۴۰۱/۱۲/۱۴

چکیده:

بر اساس یافته‌های پژوهش‌های پیشین، بازده سهام از بخش‌های مختلفی تشکیل شده که یکی از مهمترین آن‌ها، بازده مرتبط با شوک های جریان های نقدی است. این در حالی است که علی رغم انجام مطالعات گسترده بر روی بازده سهام، به ندرت به بخش بازده دارای شوک و بازده بدون شوک جریان نقدی توجه شده است. در همین راستا، با توجه به اینکه کیفیت حسابرسی یکی از عوامل تاثیرگذار بر بازده سهام است، در این پژوهش به بررسی تأثیر کیفیت حسابرسی بر بازده بدون شوک جریان نقدی پرداخته شده است. به این منظور، نمونه ای شامل ۱۰۷ شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران در بازه زمانی ۱۳۹۱ الی ۱۴۰۰ مورد بررسی قرار گرفت. افزون بر این، به منظور اندازه گیری کیفیت حسابرسی از رویکردی چندبعدی ترکیبی (شامل تخصص حسابرس در صنعت، شهرت حسابرس، دوره تصدی حسابرس و استقلال حسابرس) استفاده شد. یافته‌های پژوهش حاکی از آن است که کیفیت حسابرسی اثر مثبت و معناداری بر بازده بدون شوک جریان نقدی دارد.

واژگان کلیدی: بازده سهام، بازده بدون شوک، کیفیت حسابرسی، رویکرد چندبعدی.

طبقه بندی JEL : M40; M41; M42

[۱] دکتری حسابداری، دانشگاه شیراز، حسابرس ارشد دیوان محاسبات، شیراز،ایران.(نویسنده مسئول) S.ghoohestani88@gmail.com

[۲] کارشناس ارشد حسابداری، دانشگاه آزاد اسلامی واحد مرودشت، سرحسابرس دیوان محاسبات،شیراز،ایران.

[Downloaded from tfe.raja.ac.ir on 2024-03-29]

مقدمه

دستیابی به کیفیت بالای گزارشگری مالی بستگی به درستی و صحت عمل هر یک از حلقه‌های زنجیره گزارشگری مالی دارد و حسابرسی مستقل به عنوان یکی از حلقه‌های این زنجیر، نقش عمده‌ای در حفظ و تقویت کیفیت گزارشگری مالی ایفا می‌کند (هیئت استانداردهای بین‌المللی اطمینان‌دهی و حسابرسی[1]، ۲۰۱۱). موضوع کیفیت حسابرسی و آثار آن، از دیرباز مورد توجه سرمایه‌گذاران، مدیران، تحلیل‌گران مالی، پژوهشگران و اعتباردهندگان بوده است. حسابرسی با کیفیت بالا، از طریق بهبود قابلیت اتکاء و افزایش اعتبار فرایند گزارشگری مالی به سودمندی این فرایند و کارایی بازار مالی کمک می‌کند. اطلاعات مالی قابل اتکاء و معتبر به نوبه خود، موجب اعتماد استفاده‌کنندگان اطلاعات می‌شود. برونداد این فرایند در خدمت منافع عمومی است؛ زیرا به اتخاذ تصمیمات مناسب برای تخصیص منابع توسط سرمایه‌گذاران، اعتباردهندگان و سایر استفاده‌کنندگان بازار سرمایه کمک می‌کند که خود عاملی بسیار مهم برای افزایش کارایی بازار سرمایه است (بزرگ اصل، ۱۳۸۰). در همین راستا، با توجه به اهمیت موضوع، پژوهش‌های زیادی در زمینه رابطه بین کیفیت حسابرسی با متغیرهای مختلف از جمله بازده سهام انجام شده است که از جمله آن می‌توان به پژوهش سلیمانی‌امیری و همکاران (۱۴۰۱)، ودیعی و همکاران (۱۳۹۶)، نکویی و شهبازی (۱۳۹۴)، احمدی و جمالی (۱۳۹۲)، یووانا و تسریح (۲۰۲۲)[2]، کالین و خان[3] (۲۰۱۳) و یانگ و چو (۲۰۱۱) اشاره کرد. اگرچه این پژوهش‌ها بیانگر نتایج مهمی درباره تأثیر کیفیت حسابرسی و اهمیت این موضوع برای استفاده‌کنندگان صورت‌های مالی بوده است، اما در پژوهش‌های مزبور، معیار بازده مورد انتظار با استفاده روش‌های مرسوم محاسبه شده و در هیچ یک از آن‌ها به بازده بدون شوک جریانات نقدی توجه نشده است. اگنوا[4] (۲۰۱۲) بیان می‌کند که محاسبه بازده مورد انتظار با استفاده از میانگین بازده تحقق‌یافته (معیار مرسوم)، به دلیل عدم توجه به شوک‌های جریانات نقد آتی، با سوگیری همراه است. در همین راستا، پژوهش پیش‌رو به بررسی تأثیر کیفیت حسابرسی بر بازده بدون شوک جریانات نقدی پرداخته است.

در قسمت بعد، ابتدا مبانی نظری و مروری بر پیشینه پژوهش ارائه می‌شود و سپس، روش پژوهش و نتایج و تجزیه و تحلیل داده‌ها تشریح می‌گردد. در پایان نیز محدودیت‌ها و پیشنهادات پژوهش بیان می‌شود.

مبانی نظری

الگوهای مرسوم در قیمت‌گذاری دارایی‌های سرمایه‌ای که از میانگین بازده تحقق‌یافته به عنوان معیاری از بازده مورد انتظار استفاده می‌کنند بر پایه این فرض قرار دارند که میانگین بازده تحقق‌یافته و بازده مورد انتظار با یکدیگر برابر است. هرچند برابری این

[1] International Auditing and Assurance Standards Board (IAASB)
[2] Yoewono and Tasrih
[3] Callen and Khan
[4] Ogneva

[Downloaded from tfe.raja.ac.ir on 2024-03-29]

دو عدد در کوتاه‌مدت امکان‌پذیر است؛ لیکن در بازه‌های طولانی‌مدت، بازده تحقق‌یافته تاریخی با بازده مورد انتظار برابر نیست (کمپل[۱]، ۱۹۹۱؛ التون[۲]، ۱۹۹۹ و اگنوا، ۲۰۱۲). کرمندی و لایپ[۳] (۱۹۸۷) بازده تحقق‌یافته را به سه بخش دسته‌بندی می‌کنند: بازده مورد انتظار، بازده مربوط به بازنگری در برآورد سودهای آتی (به عبارت دیگر، شوک‌های جریان نقد آتی) و بازده غیرعادی که با نوسان سود رابطه‌ای ندارد.

برای حذف اثر شوک جریان نقدی بر بازده تحقق‌یافته سهام، عموماً از مفهوم ضریب واکنش سود (ERC) استفاده می شود. شوک جریان نقدی، بازده ناشی از تجدیدنظر در برآورد کل جریان‌های نقد آتی است (فروغی و همکاران، ۱۳۹۳). اگنوا (۲۰۱۲) در تحلیل خود از متغیر بازده تحقق‌یافته، این متغیر را به بازده داری شوک جریان نقدی و بازده بدون شوک جریان نقدی دسته‌بندی می‌کند. بر اساس استدلال اگنوا، در طول عمر شرکت، مجموع جریان‌های نقدی باید با مجموع سود برابر باشد. بنابراین، سودهای غیرمنتظره می‌تواند منجر به شوک جریان نقدی شود. در این حالت، می‌توان شوک جریان‌های نقدی را با استفاده از واکنش قیمت سهام به تجدیدنظر در پیش‌بینی جریانات نقد آتی اندازه‌گیری کرد (در واقع، می‌توان از بازده‌های مربوط به سودهای غیرعادی برای اندازه‌گیری شوک‌های جریان نقد استفاده کرد). در نتیجه، محاسبه بازده بدون شوک جریان‌های نقدی به صورت غیرمستقیم با محاسبه سود شرکت در ارتباط خواهد بود. بنابراین، در این شرایط توجه به کیفیت سود محاسبه شده، اهمیت زیادی می‌یابد.

همان‌گونه که پیش‌تر نیز بیان شد، کیفیت حسابرسی نقش عمده‌ای در حفظ و تقویت کیفیت گزارشگری مالی دارد. بررسی ادبیات پیشین نشان می‌دهد که کیفیت حسابرسی به شیوه‌های مختلفی تعریف شده است. در ادبیات کاربردی، کیفیت حسابرسی را اغلب از طریق میزان تطابق آن با استانداردهای حسابرسی تعریف کرده‌اند. در مقابل، پژوهشگران حسابداری و حسابرسی، ابعاد چندگانه کیفیت حسابرسی را مورد توجه قرار داده‌اند (مشایخی و همکاران، ۱۳۹۲) که از جمله این ابعاد می‌توان به دوره تصدی حسابرس، اندازه موسسه حسابرسی، تخصص حسابرس در صنعت، استقلال حسابرس و شهرت حسابرس اشاره کرد. در ادامه به تشریح این موارد پرداخته شده است:

دوره تصدی حسابرس: در مورد تأثیر تداوم انتخاب حسابرس بر کیفیت حسابرسی دو دیدگاه وجود دارد. در یک دیدگاه، اعتقاد بر این است که رابطه بلندمدت میان صاحبکار و حسابرس، به استقلال حسابرس آسیب زده و موجب کاهش کیفیت حسابرسی می‌شود. دیدگاه دیگر به مشکلات حسابرسی در سال‌های اولیه رابطه حسابرس-صاحبکار اشاره می‌کند. در این دیدگاه، نداشتن آشنایی دقیق با مواردی چون عملیات، سیستم حسابداری و ساختار کنترل داخلی شرکت مورد رسیدگی، افزون بر اینکه موجب افزایش

---

[۱] Campbell
[۲] Elton
[۳] Kormendi and Lipe

[Downloaded from tfe.raja.ac.ir on 2024-03-29]

هزینه‌های حسابرسی می‌شود، ممکن است احتمال عدم کشف اشتباهات و تخلف‌های اساسی را افزایش دهد (کمران[1]، ۲۰۰۵). بنابراین، در صورت افزایش دوره تصدی حسابرس، اشتباهات احتمالی اطلاعات حسابداری به آسانی کشف و این عمل موجب افزایش کیفیت حسابرسی و در نتیجه، افزایش توان پیش‌بینی این اطلاعات می‌شود.

اندازه موسسه حسابرسی: در حالی که مراجع تنظیم مقررات حسابداری بر این نکته اصرار دارند که کیفیت کار حسابرسی، به کوچکی یا بزرگی موسسه بستگی ندارد، بسیاری مدعی هستند که موسسه‌های بزرگ نسبت به موسسه‌های کوچک، کیفیت بیشتری در کار حسابرسی پدید می‌آورند. پژوهش‌های قبلی به نتایجی رسیده‌اند که ترکیبی از هر دو فرضیه است؛ شاید به این دلیل که اندازه‌گیری کیفیت حسابرسی کار ساده‌ای نبوده است (حساس یگانه و آذین فر، ۱۳۸۹). دی‌آنجلو[2] (۱۹۸۱) معتقد است مؤسسات حسابرسی بزرگ‌تر، خدمات حسابرسی را با کیفیت بالاتری ارائه می‌دهند، زیرا علاقه‌مند شهرت بهتری در بازار کار به دست آورند و از آنجا که تعداد صاحبکارانشان زیاد است، نگران از دست دادن آن‌ها نیستند. در پژوهش لوئیس[3] (۲۰۰۵) مشخص شد، مؤسسات حسابرسی بزرگ‌تر معمولاً خدمات بهتری را نسبت به مؤسسات کوچک‌تر ارائه می‌دهند. اما مواردی هم یافت شد که مؤسسات حسابرسی کوچک‌تر مشاوره بهتری را به صاحبکاران خود ارائه می‌دهند. تالی در سال ۲۰۰۶ ریسک چهار موسسه بزرگ حسابرسی را برآورد کرد که به طور قطعی خسارتی بالغ بر یک میلیارد دلار را در عرض پنج سال گذشته به شرکت‌های بزرگ پرداخت نموده و نشان داد، مؤسسات بزرگ حسابرسی نیز مانند مؤسسات کوچک متحمل قصور حسابرسی می‌شوند. در همین راستا، در طی پژوهشی که توسط حساس یگانه و آذین فر (۱۳۸۹) صورت گرفت به وجود رابطه معنادار و معکوس بین کیفیت حسابرسی و اندازه موسسه حسابرسی منجر شد.

تخصص حسابرس در صنعت: تخصص حسابرس در صنعت جنبه مهمی از کیفیت کار حسابرسی است. دانش متخصصان در صنعت خاص از طریق تجربه کار حسابرسی، آموزش پرسنل متخصص و سرمایه‌گذاری‌های گسترده در فناوری اطلاعات توسعه می‌یابد. در مقایسه با حسابرسان غیرمتخصص، حسابرسان متخصص در صنعت می‌توانند خدمات حسابرسی با کیفیت و بالاتری برای مشتریان در محدود کردن رفتارهای اختیاری مدیران فراهم کنند (ممشلی و کارشناسان، ۱۳۹۸). بر اساس نتایج پژوهش دان و می‌هیو[4] (۲۰۰۴)، تخصص حسابرس در صنعت با کیفیت اطلاعات حسابداری رابطه مثبت دارد و نقش مهمی در نظارت بر فرایند گزارشگری ایفا می‌کند. در همین راستا، دان و می‌هیو (۲۰۰۴) نشان دادند که به‌کارگیری حسابرسان متخصص در صنعت مزایایی از قبیل کاهش هزینه در قالب حق‌الزحمه پایین حسابرسی و توانایی شناسایی موارد نادرست به منظور حمایت از شهرت حرفه‌ای را در پی دارد.

[1] Cameran
[2] DeAngelo
[3] Louis
[4] Dunn and Mayhew

[Downloaded from tfe.raja.ac.ir on 2024-03-29]

استقلال حسابرس: استقلال در واقع مفهومی انتزاعی است که به طور مستقیم قابل‌مشاهده نیست و به همین علت، آن را به حالتی ذهنی توصیف کرده‌اند که با مفاهیمی همچون بی‌طرفی، صداقت و امانت در ارتباط است (آدام و علی[1]، ۲۰۱۴). در ادبیات موجود در زمینه استقلال حسابرسی، دو بعد برای این متغیر در نظر گرفته می‌شود: استقلال واقعی (ذهنی) و استقلال ظاهری. استقلال واقعی به نبود گرایش ذهنی در اجرای عملیات حسابرسی اشاره دارد، در حالی که استقلال ظاهری به پرهیز از شرایطی می‌پردازد که حسابرس را در تضاد آشکار با صاحبکار نشان دهد (بارتلت[2]، ۱۹۹۳). بنابراین، حسابرس نه تنها نباید قضاوت خود را منوط به دیگران کند، بلکه باید از هرگونه نفع شخصی که ممکن است قضاوت وی را تحت تأثیر قرار دهد، مستقل باشد (عباس زاده و محمدی، ۱۳۹۳).

شهرت حسابرس: واتز و زیمرمن[3] (۱۹۸۶) معتقدند که شهرت و اعتبار، انگیزه‌ای برای حفظ استقلال حسابرسان است. کسب اعتبار از طریق گزارشگری موارد نقص پرهزینه است، اما پس از تحقق، تقاضا برای خدمات حسابرسی و حق‌الزحمه آنان افزایش یافته و اعتبار حسابرس به عنوان ضمانت استقلال وی تلقی می‌شود. بنستون (۱۹۷۵) معتقد است که اهمیت کسب شهرت، انگیزه‌ای قوی برای حفظ استقلال حسابرس است. مؤسسات بزرگ و دارای حسن شهرت حسابرسی، دارای منابع مالی و انسانی بیشتری هستند که بر صلاحیت حسابرس موثر است. از طرف دیگر، این مؤسسات به دلیل حجم بالای کار و شهرت، از استقلال بیشتری نسبت به سایر مؤسسات برخوردارند (بارتو[4] و همکاران، ۲۰۰۰).

پیشینه پژوهش

پیشینه داخلی

رستمی و محمدنژاد (۱۴۰۱) در پژوهشی در بازه زمانی ۱۳۹۰ الی ۱۴۰۰ به بررسی تاثیر کیفیت حسابرسی بر مدیریت سود در زمان عرضه اولیه سهام ۱۲۰ شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران پرداختند. نتایج حاصل از پژوهش آنان نشان داد شرکت هایی که سهام آن ها برای بار اول عرضه می‌شود و توسط مؤسسات بزرگ حسابرسی می شوند؛ درهمان سال سطح بالایی ازمدیریت سود از طریق دستکاری اقلام تعهدی را تجربه می کنند.

خانمحمدی و همکاران (۱۴۰۰) با استفاده از نمونه‌ای از شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، به بررسی اثر کیفیت شاخص‌های حسابرسی بر بازده آتی سهام در بازه زمانی ۱۳۹۰ الی ۱۳۹۸ پرداختند. یافته‌های پژوهش آن‌ها نشان داد که

[1] Adam and Ali
[2] Bartlett
[3] Watts and Zimmerman
[4] Bartov

[Downloaded from tfe.raja.ac.ir on 2024-03-29]

استقلال حسابرس و تصدی حسابرس تأثیر مستقیم و معناداری بر بازده آتی سهام دارند، اما تاثیر حق الزحمه حسابرسی بر بازده آتی سهام بی‌معنا است.

عباس‌زاده و همکاران (۱۳۹۹) در پژوهشی به بررسی رابطه بین نوسان پذیری سود و کیفیت حسابرسی در شرکت‌های پذیرفته شـــده در بورس اوراق بهادار تهران پرداختند. آنان با آزمون ۹۹ شـــرکت در بازه زمانی ۱۳۹۲ الی ۱۳۹۶ به این نتیجه رســـیدند که بین علامت سود و کیفیت حسابرسی (دوره تصدی حسابرس، نوع اظهارنظر حسابرس، تعداد بندهای شرط در گزارش حسابرسی) و همچنین بین نوسان پذیری سود و کیفیت حسابرسی (دوره تصدی حسابرس، اندازه موسسه حسابرسی و تعداد بندهای شرط در گزارش حسابرسی) رابطه معناداری وجود دارد، ولی بین علامت سود و اندازه موسسه حسابرسی و همچنین بین نوسان پذیری سود و نوع اظهارنظر حسابرسی رابطه معناداری وجود ندارد.

نوعی و همکاران (۱۳۹۹) با استفاده از نمونه‌ای شامل ۱۶ بانک عضو بورس اوراق بهادار تهران در بازه زمانی ۱۳۹۴ الی ۱۳۹۶ به بررسی رابطه بین کیفیت حسابرسی داخلی با رشد قیمت سهام عملکرد مالی بانک‌ها پرداختند. نتایج پژوهش آنان حاکی از آن بود که بین کیفیت حسابرسی داخلی با رشد قیمت سهام و عملکرد بانک‌ها رابطه مثبت و معناداری وجود دارد. همچنین، یافته‌های پژوهش نوعی و همکاران نتایج نشـــان دهنده وجود رابطه معنادار بین دوره تصـــدی، کارکنان دارای مهارت آی تی، کارکنان باتجربه و بی‌طرفی حسابرسان با قیمت سهام و عملکرد بانک‌ها و نبود رابطه معنادار بین میزان ساعات آموزش کارکنان حسابرسی و ویژگی‌های مدیریت و رهبری با رشد قیمت سهام است.

ولی‌زاده لاریجانی و بهبهانی نیا (۱۳۹۷) در پژوهشی به بررسی تجربی عوامل موثر بر بازده سهام (جنبه‌های مختلف اثرگذار بر تصمیم‌گیری) پرداختند. آنان با استفاده از نمونه‌ای شامل شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران در بازه زمانی ۱۳۸۲ الی ۱۳۹۳، متغیرهای اثرگذار بر بازده آتی ســـهام را در قالب شـــش گروه صـــورت‌های مالی، کیفیت افشـــا، راهبری شـــرکتی، کیفیت حسابرسی، ویژگی‌های بازار سهام و عوامل کلان اقتصادی مورد آزمون قرار دادند. بر اساس یافته‌های پژوهش ولی زاده لاریجانی و بهبهانی نیا، متغیرهای ســـود خالص، جریان‌های نقد عملیاتی، ســـود تقســـیمی و اقلام تعهدی (از گروه صـــورت‌های مالی)، مالکیت خانوادگی و مالکیت عمومی غیردولتی (از گروه راهبری شرکتی)، امتیاز قابلیت اتکا و امتیاز به موقع بودن (از گروه کیفیت افشا)، دوره تصدی حسابرس و تخصص حسابرس (از گروه کیفیت حسابرسی)، اندازه شرکت و نقدشوندگی (از گروه ویژگی‌های بازار سهام) و تغییرات قیمت ارز، سکه، نفت، شاخص بهای کالاها و خدمات مصرفی و نرخ سود تضمین شده سالانه اوراق مشارکت (از گروه عوامل اقتصادی)، با بازده آتی سهام ارتباط معنی‌داری دارند و در پیش‌بینی آن به نحوی بااهمیت اثرگذارند.

ودیعی و همکاران (۱۳۹۶) با استفاده از نمونه‌ای شامل ۲۲۸ شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران در بازه زمانی ۱۳۸۹ الی ۱۳۹۳ به بررسی تأثیر سنجه‌های کیفیت خدمات حسابرسی بر نوسان بازده سهام پرداختند. بر اساس یافته‌های پژوهش آنان، بین اقلام تعهدی اختیاری، تخصص حسابرس در صنعت، رتبه، اندازه و نوع حسابرس به عنوان سنجه‌های کیفیت حسابرسی با نوسان بازده سهام رابطه معناداری وجود ندارد، اما بین تجدید ارائه صورت‌های مالی و نوسان بازده سهام رابطه منفی و معناداری وجود دارد.

آغویی و همکاران (۱۳۹۵) در پژوهشی رابطه بین بازده عادی و غیرعادی سهام و کیفیت حسابرسی را بررسی کردند. آنان با استفاده از نمونه‌ای شامل ۲۴ شرکت دارویی پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران در بازه زمانی ۱۳۸۷ الی ۱۳۹۲ به این نتیجه رسیدند که بین بازده غیرعادی و کیفیت حسابرسی رابطه مثبت و معناداری وجود دارد اما بین بازده واقعی و کیفیت حسابرسی رابطه معناداری وجود ندارد. به این ترتیب، بر اســـاس نتایج پژوهش آغویی و همکاران، در شـــرایط وجود بازده غیرعادی، تمایل به مدیریت سود کمتر و کیفیت حسابرسی بالاتر بوده و در نتیجه، سرمایه‌گذاران در صنعت دارویی و سایر استفاده‌کنندگان از صورت‌های مالی با اتکای بیشتری نسبت به گزارش‌های حسابرسی می‌توانند تصمیم‌گیری کنند.

[Downloaded from tfe.raja.ac.ir on 2024-03-29]

دارابی و همکاران (۱۳۹۵) به بررسی تأثیر برخی از ویژگی‌های کیفی حسابرسی بر ریزش قیمت سهام در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران پرداختند. آنان با استفاده از نمونه‌ای شامل ۸۱ شرکت در دوره زمانی ۱۳۸۹ الی ۱۳۹۳ تأثیر معیارهای تخصص حسابرس در صنعت، دوره تصدی حسابرس، استقلال حسابرس و اندازه موسسه حسابرسی را مورد بررسی قرار دادند. یافته‌های حاصل از پژوهش نشان دهنده این بود که بین ویژگی‌های کیفی حسابرسی و ریزش قیمت سهام ارتباط معکوس و معناداری وجود دارد.

فروغی و همکاران (۱۳۹۳) در پژوهشی با استفاده از نمونه‌ای شامل ۷۹ شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران در بازه زمانی ۱۳۸۰ الی ۱۳۹۱ به بررسی تأثیر کیفیت اقلام تعهدی بر بازده بدون شوک جریان نقدی سهام پرداختند. یافته‌های پژوهش آنان حاکی از این بود که سهام با کیفیت بالا (پایین) اقلام تعهدی، بازده بدون شوک کمتری (بیشتری) دارد.

احمدی و جمالی (۱۳۹۲) در پژوهشی به بررسی تأثیر کیفیت حسابرسی بر بازده آتی سهام شرکت‌های پذیرفته شده در بورس پرداختند. آنان با مطالعه نمونه‌ای شامل ۱۰۰ شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران در بازه زمانی ۱۳۸۴ الی ۱۳۹۰ به این نتیجه رسیدند که بین تخصص حسابرس و اندازه موسسه حسابرسی با بازده آتی سهام، رابطه‌ای مثبت و معنادار وجود دارد. به عبارت دیگر، موسسه‌های حسابرسی بزرگ، به دلیل برخورداری از منابع، امکانات و شهرت بیشتر، خدمات حسابرسی را با کیفیت بالاتری انجام می‌دهند و در نتیجه کیفیت گزارشگری مالی و قدرت پیش‌بینی کنندگی این گزارش‌ها برای بازده آتی افزایش خواهد یافت. افزون بر این، یافته‌های پژوهش نشان داد که بین بازده آتی سهام و دوره تصدی حسابرس رابطه منفی و معناداری وجود دارد.

پیشینه خارجی

هندیجانی‌زاده[1] (۲۰۲۲) در پژوهشی به بررسی تاثیر کیفیت حسابرسی بر سیاست نقدینگی پرداخت و بدین منظور، اطلاعات ۳۶۱۱۸ سال-شرکت آمریکایی (در بازه زمانی ۲۰۰۴ الی ۲۰۱۹) را مورد بررسی قرار داد. بر همین اساس، یافته‌های پژوهش هندیجانی‌زاده نشان داد که کیفیت حسابرسی دارای تاثیر منفی بر ذخایر نقدی است.

جیزانی و عبدالکریم[2] (۲۰۲۱) با استفاده از نمونه‌ای شامل ۱۶۲ شرکت در بازه زمانی ۲۰۰۹ الی ۲۰۱۶، اثرمیانجی‌گری استقلال هیئت مدیره بر رابطه بین ساختار مالکیت و کیفیت حسابرسی را بررسی کردند. بر اساس یافته‌های پژوهش آنان، در شرکت‌هایی که مالکیت خانوادگی بیشتر است، تقاضای کمتری برای خدمات حسابرسی وجود دارد و در نتیجه، حق‌الزحمه حسابرسی پایین‌تر است. از سوی دیگر، در شرکت‌های دارای مالکیت نهادی بالاتر، از خدمات حسابرسی استفاده بیشتری می شود و حق الزحمه حسابرسی بالاتر است. لیکن، در مواردی که مالکیت دولتی وجود داشته باشد، این موضوع تأثیری بر حق‌الزحمه حسابرسی ندارد.

[1] Hendijani Zadeh
[2] Guizani and Abdalkrim

[Downloaded from tfe.raja.ac.ir on 2024-03-29]

هریس و ویلیامز[1] (۲۰۲۰) به بررسی دیدگاه حرفه‌ای دو گروه از اعضای متشکل هیئت نظارت بر حسابداری شرکت‌های عمومی[2] در خصوص رویکرد پیشنهادی هیئت در رابطه با شاخص‌های کیفیت حسابرسی پرداختند. آنان در همین راستا، در ابتدا نظرات ۴ موسسه حسابرسی (به جز ۴ موسسه حسابرسی بزرگ) را بررسی کرده و به این نتیجه رسیدند که از نظر این مؤسسات، بیشتر شاخص‌های کیفیت حسابرسی پیشنهادی، زائد و غیرقابل اجرا است. بر اساس یافته‌های پژوهش هریس و ویلیامز، شاخص‌های مربوط به مهارت و دانش حسابرس، تجربه حسابرس و گزارش به موقع مسائل کنترل داخلی به عنوان اثربخش‌ترین سطوح در ارزیابی کیفیت حسابرسی در نظر گرفته می‌شود.

الحداب و کلاچر[3] (۲۰۱۸) در پژوهشی با عنوان تأثیر کیفیت حسابرسی بر مدیریت سود، تأثیر حسابرسان با کیفیت بالا را بر مدیریت سود واقعی مورد بررسی قرار دادند. نتایج پژوهش آنان نشان داد که حسابرسان با کیفیت بالا موجب کاهش محدودیت استفاده از دستکاری واقعی (از طریق مدیریت هزینه‌های اختیاری) می‌شوند.

چنگ[4] و همکاران (۲۰۱۷) در پژوهشی به بررسی رابطه بین کیفیت حسابرسی داخلی و کارایی عملیات شرکت پرداختند. یافته‌های پژوهش آنان حاکی از آن بود که بین کیفیت حسابرسی داخلی، قیمت سهام و رتبه‌بندی شرکت‌ها رابطه مستقیم و معناداری وجود دارد.

ربو[5] و ربو (۲۰۱۵) با بررسی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار رومانی نشان دادند که کیفیت گزارش حسابرسی بر رابطه بین صورت‌های مالی و بازده سهام اثرگذار است و این رابطه را تقویت می‌کند.

اگنوا (۲۰۱۲) در پژوهشی، پس از کنترل اثر شوک‌های جریان‌های نقدی، به بررسی رابطه بین کیفیت اقلام تعهدی و بازده‌های تحقق‌یافته پرداخت. بر اساس یافته‌های پژوهش او، شرکت‌های دارای معیار کیفیت اقلام تعهدی بالاتر نسبت به سایر شرکت‌ها، شوک‌های جریان نقدی منفی بیشتری تجربه می‌کنند. به این ترتیب، پس از کنترل اثر شوک‌های جریان نقدی در مدل قیمت‌گذاری دارایی‌های سرمایه‌ای، سهام دارای کیفیت پایین تر اقلام تعهدی، رابطه معناداری با بازده‌های مورد انتظار بالاتر دارند.

چمبرز و پاین[6] (۲۰۰۸) در پژوهشی با عنوان «کیفیت حسابرسی و اقلام تعهدی غیرعادی» به این نتیجه رسیدند که مقدار بازده عملیاتی مربوط به اقلام تعهدی غیرعادی با کیفیت حسابرسی رابطه منفی و معنادار دارد و به این ترتیب، موسسه‌های حسابرسی در فرایند گزارشگری مالی نقش کلیدی ایفا می‌کنند.

1 Harris and Williams
2 The Public Company Accounting Oversight Board (PCAOB)
3 Alhadab and Clacher
4 Cheng
5 Robu
6 Chambers and Payne

[Downloaded from tfe.raja.ac.ir on 2024-03-29]

لی و رودن[۱] (۲۰۰۷) در مطالعه‌ای به این نتیجه رسیدند که حسابرسی با کیفیت بالاتر، رابطه مثبت و معناداری با دقت بالاتر پیش‌بینی سود دارد. بنابراین، می‌توان انتظار داشت که موسسه‌های حسابرسی مشهور (بزرگ‌تر)، شرکت‌ها را به ارائه پیش‌بینی دقیق‌تر سود ترغیب کنند. سرمایه‌گذاران با پیش‌بینی سودی که مدیریت ارائه می‌کند، اقدام به پیش‌بینی بازده می‌کنند؛ هرچه کیفیت حسابرسی افزایش یابد، کیفیت اطلاعات حسابداری افزایش می‌یابد و بنابراین، پیش‌بینی که به پشتوانه این اطلاعات در مورد بازده صورت می‌گیرد از خطای کمتری برخوردار است.

جنکینز[۲] و همکاران (۲۰۰۶) به بررسی تأثیر حسابرسان متخصص صنعت بر کاهش کیفیت سود پرداختند. به این صورت که آیا حسابرسان متخصص صنعت در قطع کاهش کیفیت سود در اواخر دهه ۱۹۹۰ نقشی داشته‌اند؟ یافته‌های پژوهش آنان بیانگر افزایش معنادار در میزان اقلام تعهدی اختیاری و کاهش معنادار در ضریب واکنش سود بود که این یافته‌ها به منزله کاهش کیفیت سود در طی این دوره است، اما افزایش در اقلام تعهدی اختیاری و کاهش در ضریب واکنش سود برای شرکت‌هایی که از حسابرس متخصص صنعت استفاده می‌کردند کمتر از سایر شرکت‌ها بود.

فرضیه پژوهش

با توجه به اهمیت کاهش خطاها و انحرافات در پیش‌بینی بازده بدون شوک جریان نقدی، در نظر گرفتن عوامل تأثیرگذار بر پیش‌بینی این عنصر از بازده اهمیت زیادی می‌یابد. همان‌گونه که در مبانی نظری و پیشینه پژوهش نیز تشریح شد، سود محاسبه شده شرکت و کیفیت آن، از جمله عوامل تأثیرگذار در پیش‌بینی بازده بدون شوک جریان نقدی است. در همین ارتباط، در این پژوهش به منظور شناسایی سایر عوامل تأثیرگذار، اثر احتمالی کیفیت حسابرسی بر بازده بدون شوک جریان نقدی با استفاده از فرضیه زیر مورد آزمون قرارگرفته است:

فرضیه پژوهش: کیفیت حسابرسی بر بازده بدون شوک جریان نقدی تأثیر معنادار و مثبت دارد.

روش پژوهش

این پژوهش از نوع تحقیقات کاربردی و توصیفی پس رویدادی است. داده‌های مورد نیاز از صورت‌های مالی حسابرسی شده شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران و نرم‌افزار رهاورد نوین جمع‌آوری شده است. برای پردازش داده‌ها از صفحه گسترده اکسل و برای آزمون فرضیه پژوهش و تجزیه و تحلیل آن از نرم‌افزار Eviews استفاده شده است.

---

[۱] Lee and Roden

[۲] Jenkins

[Downloaded from tfe.raja.ac.ir on 2024-03-29]

جامعه آماری این پژوهش، شـامل تمام شـرکت‌های پذیرفته شـده در بورس اوراق بهادار تهران در بازه زمانی ۱۳۹۱ الی ۱۴۰۰ است. در این پژوهش، شرکت‌هایی مدنظر قرار گرفته‌اند که:

۱. سال مالی آن‌ها منتهی به ۲۹ اسفند ماه باشد.
۲. داده‌های مورد نیاز آن‌ها در دسترس باشد.
۳. به دلیل تفاوت موجود در فعالیت‌ها، شرکت سرمایه‌گذاری و واسطه‌گری مالی نباشد.
۴. بین سال‌های ۱۳۹۱ الی ۱۴۰۰ وقفه عملیاتی نداشته باشد.
۵. در خلال بازه زمانی مورد بررسی، تغییر سال مالی نداشته باشند.

با توجه به موارد بالا، ۱۰۷ شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران در بازه زمانی ذکر شده مورد برر سی و تجزیه و تحلیل قرار گرفت که جدول آن به شرح زیر است:

ردیف	شرط	تعداد شرکت‌ها
۱	کل شرکت‌هایی که قبل از سال ۱۳۹۱ عضو بورس بودند.	۴۷۹
۲	شرکت‌هایی که طی سال‌های ۱۳۹۱ الی ۱۴۰۰ از بورس حذف شده یا وقفه طولانی داشته باشند.	(۱۶۴)
۳	شرکت‌هایی که حوزه فعالیت آن‌ها سرمایه‌گذاری و واسطه‌گری مالی باشد.	(۷۵)
۴	شرکت‌هایی که پایان سال مالی آن‌ها ا سفند ماه نبا شد و یا در دوره مورد برر سی، تغییر سال مالی داشته باشند.	(۱۱۷)
۵	شرکت‌هایی که اطلاعات مالی آن‌ها در دسترس نباشد.	(۱۶)
	تعداد شرکت‌های انتخاب شده	**۱۰۷**

مدل پژوهش

به منظور آزمون فر ضیه پژوهش، مدل رگر سیونی زیر با ا ستفاده از مدل پژوهش اگنوا (۲۰۱۲) و تعدیل آن، به کار گرفته شده است.

$$r_{i,t+1}^{NCF} = Intercept_t + b_1\, AQ_{it} + b_2\, BETA_{it} + b_3\, MKTV_{it} + b_4\, BMRATIO_{it} + \varepsilon_{it},$$

در حالی که:

$r_{i,t+1}^{NCF}$: بازده بدون شوک جریان نقدی، $Intercept_t$: عرض از مبدأ، AQ_{it} : کیفیت حسابرسی، $BETA_{it}$: بتای شرکت i، $MKTV_{it}$: لگاریتم طبیعی ارزش بازار سهام، $BMRATIO_{it}$: لگاریتم طبیعی نسبت ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام به ارزش بازار سهام.

متغیر مستقل

در این پژوهش همانند پژوهش ممشلی و کارشناسان (۱۳۹۸) برای اندازه‌گیری کیفیت حسابرسی از معیاری ترکیبی و چندبعدی استفاده شده است. به منظور تعیین مؤلفه‌های مرتبط با کیفیت حسابرسی در ایران، ابتدا شاخص‌ها و رهنمودهای موجود در این زمینه مورد مطالعه قرار گرفت که از جمله آن‌ها می‌توان به اندازه موسسه حسابرسی، تخصص حسابرس در صنعت، شهرت حسابرس، دوره تصدی حسابرس و استقلال حسابرس اشاره کرد. سپس، با بررسی پژوهش‌های پیشین، مؤلفه اندازه حسابرس حذف (بر اساس مبانی نظری مطرح شده در این خصوص) و سایر مؤلفه‌ها در اندازه‌گیری کیفیت حسابرسی استفاده شد.

بر اســاس متدولوژی فوق، به هر کدام از چهار مؤلفه منتخب، امتیاز صــفر و یا یک (با توجه به تعریف عملیاتی انجام شــده) اختصاص یافته و از جمع زدن این امتیازها، نمرهٔ مربوط به هر شرکت در هر سال محاسبه می‌شود.

[Downloaded from tfe.raja.ac.ir on 2024-03-29]

تخصص حسابرس در صنعت: در این پژوهش، به منظور اندازه‌گیری تخصص حسابرس در صنعت از شاخص سهم بازار استفاده شده است. در این حالت، هرچه سهم بازار حسابرس بیشتر باشد، تخصص صنعت و تجربه حسابرس نسبت به سایر رقبا بالاتر است. به این ترتیب، بر اساس پژوهش دان و ویکنز (۲۰۰۳)، سان و لیو[1] (۲۰۱۳)، اعتمادی و همکاران (۱۳۸۸)، آقایی و ناظمی اردکانی (۱۳۹۱)، واعظ و درسه (۱۳۹۷)، تخصص حسابرس در صنعت با استفاده از تقسیم مجموع دارایی‌های تمام کارفرمایان یک موسسه حسابرسی خاص در یک صنعت خاص بر مجموع دارایی‌های شرکت‌های آن صنعت به دست می‌آید. در صورتی که این نسبت برای یک شرکت از میانگین بیشتر باشد، به آن شرکت عدد یک و در غیر این صورت، عدد صفر اختصاص می‌یابد.

شهرت حسابرس: واتز و زیمرمن (۱۹۸۶) استدلال می‌کنند که شهرت و اعتبار، انگیزه‌ای برای مستقل ماندن حسابرسان است. در این پژوهش همانند پژوهش بادآور نهندی و تقی‌زاده (۱۳۹۲) برای اندازه‌گیری شهرت حسابرس از تقسیم مجموع دارایی‌های تمام کارفرمایان یک موسسه حسابرسی خاص بر کل دارایی‌های شرکت‌های پذیرفته شده در بورس استفاده می شود. در صورتی که این نسبت برای یک شرکت بیشتر از میانگین باشد برای آن شرکت عدد یک و در غیر این صورت عدد صفر لحاظ می‌شود.

دوره تصدی حسابرس: در این پژوهش همانند پژوهش عزیزخانی و صفروندی (۱۳۹۱)، به منظور اندازه‌گیری دوره تصدی حسابرس، به تعداد سال‌هایی متوالی که یک موسسه حسابرسی مسئولیت حسابرسی یک شرکت را بر عهده دارد توجه می شود. در صورتی که این دوره بیشتر از میانگین باشد، به آن شرکت عدد یک و در غیر این صورت عدد صفر اختصاص می‌یابد.

استقلال حسابرس: در این پژوهش همانند پژوهش ممشلی و کارشناسان (۱۳۹۸) برای اندازه‌گیری استقلال حسابرس، از مدیریت سود (اقلام تعهدی اختیاری) به منزله شاخص معکوسی از کیفیت حسابرسی استفاده شده است. بر این اساس، مدیریت سود با استفاده از مدل تعدیل شده جونز (۱۹۹۵) اندازه‌گیری شده است. در صورتی که این نسبت (معکوس مدیریت سود) برای یک شرکت بیشتر از میانگین باشد برای آن شرکت عدد یک و در غیر این صورت عدد صفر لحاظ می‌شود.

متغیر وابسته

متغیر وابسته در این پژوهش، بازده بدون شوک جریان نقدی است که برای اندازه‌گیری آن، از روش مورد استفاده در پژوهش اگنوا (۲۰۱۲) و فروغی و همکاران (۱۳۹۳) استفاده شده است. اگنوا کل بازده تحقق‌یافته هر سهم را به شرح رابطه زیر به دو جزء دسته‌بندی می‌کند: بازده داری شوک جریان نقدی و بازده بدون شوک.

$$r_{i,t+1} = E(r_{i,t+1}) + r_{i,t+1}^{CF} + \varepsilon$$

[1] Sun and Liu

[Downloaded from tfe.raja.ac.ir on 2024-03-29]

به نحوی که $r_{i,t+1}$ نشـــان دهنده بازده تحقق‌یافته برای دوره t+1، $E(r_{i,t+1})$ نشـــان دهنده بازده مورد انتظار برای دوره t+1 و $r_{i,t+1}^{CF}$، بازده دارای شـــوک جریان نقدی اســـت. بنابراین، باقی‌مانده رابطه فوق (ε) به علاوه عرض از مبدا ($E(r_{i,t+1})$) تشـــکیل دهنده بازده بدون شوک جریان نقدی خواهد بود.

به ا ستناد مبانی نظری مطرح شده در رابطه با ضریب واکنش سود، بازده دارای شوک جریان نقدی از بازده بدون شوک قابل تفکیک خواهد بود. به این ترتیب که، تجدیدنظر در انتظارات در خصـوص جریانات نقد آتی منجر به واکنش قیمت سـهام می‌شـود و این واکنش قیمت سهام را می‌توان به عنوان یک پراکسی از شوک‌های جریانات نقدی لحاظ کرد. از طرف دیگر، همان‌طور که پیش‌تر نیز ذکر شـــد، ســـودهای آتی به عنوان معیاری از جریان نقدی آتی در نظر گرفته می‌شـــود و در طول عمر شـــرکت، جمع آن‌ها باید با یکدیگر برابر باشـــد. بنابراین، یک تغییر غیرمنتظره در ســـود منجر به یک تغییر غیرمنتظره در جریان نقدی می‌شـــود. کالینز و کوتاری (۱۹۸۹) بیان می‌کنند که با در نظر گرفتن مفروضات متفاوت مربوط به سری زمانی سود، تغییرات در سود دوره جاری می‌تواند شوک جریان نقدی را اندازه‌گیری کند.

$$r_{i,t+1}^{CF} = \theta \frac{UX_{t+1}}{P_t}$$

به این ترتیب که در رابطه بالا، $r_{i,t+1}^{CF}$ نشان دهنده بازده دارای شوک جریان نقدی ا ست. θ نشان دهنده ضریب واکنش سود ا ست که دارای رابطه مثبت با تداوم و ثبات تغییرات سود و رابطه منفی با نرخ بهره ا ست. UX_{t+1} بیانگر تغییرات سود ا ست که به شرح رابطه زیر محاسبه می‌شود.

$$UX_{t+1} = EARN_{i,t+1} - E_t(EARN_{i,t+1})$$

به نحوی که در رابطه بالا، $EARN_{i,t+1}$ سود قبل از اقلام غیرمترقبه شرکت در سال t+1 و $E_t(EARN_{i,t+1})$ سود مورد انتظار شرکت در سال t+1 است. برای محاسبه سودهای مورد انتظار، ابتدا ضرایب β_0 و β_1 با استفاده از مدل رگرسیونی به شرح زیر برآورد می‌شود.

$$EARN_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 EARN_{i,t-1} - \varepsilon_{i,t}$$

به این ترتیب که در رابطه بالا، $EARN_{i,t-1}$ ســـود قبل از اقلام غیرمترقبه شـــرکت در ســـال t-1 و $EARN_{i,t}$ ســـود قبل از اقلام غیرمترقبه شرکت در سال t است.

متغیرهای کنترلی

$BETA_{it}$: بتای شرکت i که از طریق تقسیم کوواریانس بین بازده شرکت و بازده بازار بر واریانس بازده بازار به دست می‌آید.

$MKTV_{it}$: لگاریتم طبیعی ارزش بازار سهام.

$BMRATIO_{it}$: لگاریتم طبیعی نسبت ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام به ارزش بازار سهام.

[Downloaded from tfe.raja.ac.ir on 2024-03-29]

یافته‌های پژوهش

آمار توصیفی

جدول زیر نشان دهنده آمار توصیفی متغیرهای پژوهش است.

جدول ۱: آمار توصیفی متغیرهای پژوهش

نام متغیر	نماد	کمینه	بیشینه	میانگین	میانه	انحراف معیار
بازده بدون شوک	r_{it}^{NCF}	-۳/۶۲	۱۰/۸۴	۰/۱۶۸	۰/۸۹	۰/۷۲۵
کیفیت حسابرسی	AQ_{it}	۰	۴	۱/۶۱	۱	۱/۲۱
بتا	$Beta_{it}$	-۲۲/۵	۱۲/۸۵	۰/۱۸	۰/۲۴۵	۱/۰۹
لگاریتم طبیعی ارزش بازار حقوق صاحبان سهام	$MKTV_{it}$	-۹/۸۵	۱۳/۴۷	۱۱/۴۹	۱۱/۴۰	۰/۶۷
لگاریتم طبیعی ارزش دفتری به ارزش بازار حقوق صاحبان سهام	$BMRATIO_{it}$	-۲/۳	۰/۶۶۵	-۰/۲۸۷	-۰/۲۵۵	۰/۳۵۶

آمار استنباطی

در این بخش، ابتدا به منظور تشخیص آزمون داده‌ها به صورت ترکیبی و یا به صورت تلفیقی از آزمون اف-لیمر استفاده شده است. اگر نتایج داده‌ها بیانگر لزوم آزمون داده‌ها به صورت تلفیقی باشد، در گام بعد، آزمون هاسمن برای تعیین مدل استفاده می‌شود تا مشخص شود که از مدل با اثرات ثابت استفاده شود یا با اثرات متغیر.

جدول ۲: نتایج آزمون اف-لیمر و هاسمن

	آماره	درجه آزادی	احتمال (p)
آزمون اف لیمر	۲/۰۵	۱۱۸	۰/۰۰
آزمون هاسمن	۵/۶۱	۶	۰/۴۶۷

جدول شماره ۲ نشان دهنده معنادار شدن آزمون اف-لیمر است؛ به بیان دیگر، داده‌ها باید به صورت تلفیقی آزمون شوند. افزون بر این، جدول شماره ۲ نشان دهنده نتایج آزمون هاسمن به منظور تشخیص استفاده از مدل دارای اثرات ثابت یا مدل دارای اثرات متغیر می‌باشد.

معنادار نبودن آزمون هاسمن (جدول شماره ۲) به این معناست که فرض صفر آزمون مبنی بر همبستگی بین جزء اخلال و متغیر مستقل رد نشده و بنابراین باید از مدل دارای اثرات متغیر استفاده شود.

نتایج برآورد آزمون فرضیه پژوهش در جدول شماره ۳ ارائه شده است. به منظور بررسی معناداری کل مدل از آماره F استفاده می‌شود. با توجه به احتمال آماره F محاسبه شده در جدول زیر (۰/۰۰) معناداری مدل به تأیید می‌رسد. در خصوص آزمون خودهمبستگی (استقلال خطاها)، از آنجا که مقدار آماره دوربین-واتسون نزدیک به ۲ است (۱/۸۵)، وجود خودهمبستگی بین متغیرها رد می‌شود.

[Downloaded from tfe.raja.ac.ir on 2024-03-29]

جدول ۳: نتایج حاصل از برآورد مدل

نام متغیر	نماد متغیر	ضریب	آماره	p-value-
عرض از مبدأ	$Intercept_t$	-۲/۱۱	-۵/۰۶	۰/۰۰
کیفیت حسابرسی	AQ_{it}	۰/۰۳۲	۲/۸۹	۰/۰۳۴
بتای شرکت	$Beta_{it}$	-۰/۴۵	-۲/۲۳	۰/۰۲۶
لگاریتم ارزش بازار حقوق صاحبان سهام	$MKTV_{it}$	۰/۱۷۹	۴/۸۶	۰/۰۰
لگاریتم ارزش دفتری به ارزش بازار حقوق صاحبان سهام	$BMRATIO_{it}$	-۰/۵۳	-۷/۱۱	۰/۰۰
R^2 تعدیل شده:	۰/۱۲۵	آماره دوربین واتسون:		۱/۸۵
آماره F:	۲۳/۵۸	معناداری آماره F:		۰/۰۰

همان‌گونه که از نتایج جدول فوق قابل‌مشاهده است، سطح معناداری متغیر مستقل کمتر از ۵ درصد و ضریب آن مثبت است که این مو ضوع ن شان دهنده وجود رابطه مثبت و معنادار بین کیفیت ح سابر سی و بازده بدون شوک جریان نقدی سهام ا ست. به عبارت دیگر، بر ا ساس نتایج آزمون‌های آماری، کیفیت ح سابر سی اثر مثبت و معناداری بر بازده بدون شوک جریان نقدی دارد و به این ترتیب، فر ضیه پژوهش تأیید می شود. افزون بر این، بر ا ساس یافته‌های پژوهش، بین بازده بدون شوک و همه متغیرهای کنترلی رابطه معناداری وجود دارد، به نحوی که بازده بدون شوک رابطه مثبت و معناداری با لگاریتم ارزش بازار حقوق صاحبان سهام و رابطه منفی و معناداری با بتای شرکت و لگاریتم ارزش دفتری به ارزش بازار حقوق صاحبان سهام دارد.

[Downloaded from tfe.raja.ac.ir on 2024-03-29]

بحث و نتیجه‌گیری

در این پژوهش، اثر کیفیت حسابرسی بر بازده بدون شوک جریان نقدی بررسی شد. نتایج حاصل از آزمون‌های آماری فرضیه پژوهش حاکی از این است که کیفیت حسابرسی اثر مثبتی بر بازده بدون شوک دارد. در تحلیل این نتیجه می‌توان به این موضوع اشاره کرد که کیفیت حسابرسی موجب افزایش پایداری سود و در نتیجه کاهش نوسانات سود می‌شود. به این ترتیب، کاهش نوسانات سود منجر به کاهش بازده دارای شوک جریان نقدی می‌گردد و بنابراین، کاهش این جزء از بازده، باعث افزایش جزء دیگر (بازده بدون شوک جریان نقدی) می‌شود و این موضوع به نوعی باعث می‌شود پیش‌بینی بازده سهام با دقت بالاتری انجام شود.؛ این یافته به صورت ضمنی هم‌راستا با نتایج پژوهش اگنوا (۲۰۱۲) می‌باشد. لازم به ذکر است، با توجه به اینکه تاکنون پژوهشی به بررسی رابطه بین کیفیت حسابرسی و بازده بدون شوک جریان نقدی نپرداخته است، مقایسه مستقیم نتایج پژوهش حاضر با سایر پژوهش‌ها امکان‌پذیر نمی‌باشد، لیکن نتایج این پژوهش به صورت ضمنی با نتایج پژوهش‌های داخلی شامل احمدی و جمالی (۱۳۹۲) و ولی‌زاده لاریجانی و بهبهانی‌نیا (۱۳۹۷) هم راستا است.

نتایج پژوهش نشان دهنده اهمیت کیفیت حسابرسی در رابطه با بازده بدون شوک می‌باشد. در همین راستا پیشنهاد می‌گردد، با افزایش کیفیت حسابرسی و در نتیجه، پایداری سود، موجبات کاهش شوک‌های جریان نقدی و افزایش دقت در پیش‌بینی بازده سهام را برای سرمایه‌گذاران فراهم کرد و به این ترتیب، جلب اعتماد سرمایه‌گذاران به صورت‌های مالی را تسهیل بخشید. افزون بر این، به سرمایه‌گذاران در بازار اوراق بهادار ایران پیشنهاد می‌شود به منظور اتخاذ صحیح تصمیمات سرمایه‌گذاری، در تحلیل‌های خود از بازده سهام، شوک‌های جریان نقدی، نوسان سود و کیفیت حسابرسی را به عنوان عوامل موثر مورد توجه قرار دهند.

با توجه به اینکه در پژوهش حاضر از یک رویکرد چندبعدی برای اندازه‌گیری کیفیت حسابرسی استفاده شد، به سایر پژوهشگران پیشنهاد می‌شود در پژوهش‌های آتی، آثار هر یک از معیارهای کیفیت حسابرسی را بر بازده بدون شوک به صورت جداگانه بررسی کنند. افزون بر این، با در نظر گرفتن این موضوع که ممکن است نتیجه حاصل شده در این پژوهش در صنایع مختلف با یکدیگر متفاوت باشد، پیشنهاد می شود در پژوهش‌های آتی، تأثیر کیفیت حسابرسی بر بازده بدون شوک در بین صنایع مختلف بررسی شود. در نهایت، با توجه به اینکه تاکنون پژوهش‌های زیادی در رابطه با بازده بدون شوک انجام نشده است، پیشنهاد می‌شود تأثیر متغیرهای مختلف از جمله محافظه‌کاری حسابداری و حاکمیت شرکتی بر آن بررسی شود.

[Downloaded from tfe.raja.ac.ir on 2024-03-29]

منابع

- احمدی، محمدرم ضان، جمالی، کامران. (۱۳۹۲). تأثیر کیفیت ح سابر سی بر بازده آتی سهام شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. بررسی‌های حسابداری و حسابرس. ۲۰ (۴). ۱-۲۰.
- آقایی، محمدعلی، ناظمی اردکانی، مهدی. (۱۳۹۱). تخصص حسابرس در صنعت و مدیریت اقلام تعهدی اختیاری. دانش حسابرسی. ۱۲ (۴۶). ۱۷- ۴.
- بادآورد نهندی، یونس، تقی‌زاده خانقاه، وحید. (۱۳۹۲). بررسی ارتباط بین کیفیت حسابرسی و کیفیت سرمایه‌گذاری. بررسی‌های حسابداری و حسابرسی. ۲۰(۲). ۱۹-۴۲.
- بزرگ اصل، موسی. (۱۳۸۰). بیانیه مفاهیم استقلال، چارچوب نظری استقلال حسابرس، فصلنامه حسابرس. ۱۳. ۷۸-۷۲.
- حساس یگانه، یحیی، آذین‌فر، کاوه. (۱۳۸۹). رابطه بین کیفیت حسابرسی و اندازه مؤسسه حسابرسی، بررسی‌های حسابداری و حسابرسی، ۱۷ (۶۱). ۹۸-۸۵.
- خانمحمدی، مسعود، مرادی، مجید، صفرپور، مریم. (۱۴۰۰). بررسی اثر شاخص‌های کیفیت حسابرسی بر بازده آتی سهام شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، فصلنامه علمی تخصصی رویکردهای پژوهشی نوین در مدیریت و حسابداری. ۵(۱۸). ۱۵۱-۱۳۷.
- رستمی, یزدان، محمدنژاد, طیبه. (۱۴۰۱). بررسی تاثیر کیفیت حسابرسی بر مدیریت سود در زمان عرضه اولیه سهام شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران .چشم انداز حسابداری و مدیریت. ۵ (۶۱)، ۷۸-۹۰.
- دارابی, رویا، چناری بوکت، حسن، محمودی خاتمی، مرجان. (۱۳۹۵). تأثیر تخصص در صنعت، دوره تصدی حسابرسی و استقلال حسابرس بر ریزش قیمت سهام .پژوهش‌های حسابداری مالی و حسابرسی. ۸ (۳۹). ۱۱۹-۱۳۸.
- سلیمانی امیری، غلامر ضا, افتخاری، وحید، دانشیار، فاطمه. (۱۴۰۱). بررسی رابطهٔ بین کیفیت حسابرسی و بازده سهام ر شدی و ارز شی مبتنی بر الگوی شش عاملی هاگن .دانش سرمایه‌گذاری. ۱۱ (۴۱). ۲۸۰-۲۶۱.
- عباس زاده محمد ر ضا، نصیرزاده فرزانه، پورحسینی حصار سید مهدی. (۱۳۹۹). بررسی رابطه بین نوسان پذیری سود و کیفیت حسابرسی در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. دانش حسابرسی. ۲۰ (۷۸). ۳۹۲-۴۱۹.
- عباس زاده، محمدرضا. محمدی، جمال. (۱۳۹۳). بررسی عوامل موثر بر استقلال حسابرسان دیوان محاسبات کشور. فصلنامه حسابداری مالی. ۶ (۲۱). ۲۸-۱.
- عزیزخانی, مسعود, صفروندی, علیرضا. (۱۳۹۱). بررسی تأثیر طول دوره تصدی حسابرسی بر خطای سود پیش‌بینی شده در شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران. بررسی‌های حسابداری و حسابرسی. ۱۹ (۳). ۶۱-۷۸.
- فروغی، داریوش، امیری، هادی، محمدیان، مینا. (۱۳۹۳). تحلیل تأثیر کیفیت اقلام تعهدی بر بازده بدون شوک جریان نقدی سهام .بررسی‌های حسابداری و حسابرسی. ۲۱ (۲). ۱۷۳-۱۸۸.
- مشایخی، بیتا. مهرانی، کاوه. رحمانی، علی، مداحی، آزاده. (۱۳۹۲). تدوین مدل کیفیت حسابرسی. بورس اوراق بهادار. فصلنامه بورس اوراق بهادار. ۲۳. ۱۰۳-۱۳۷.
- ممشلی، رضا، کارشناسان، علی. (۱۳۹۸). تأثیر کیفیت حسابرسی بر بیش‌اطمینانی مدیران و احتمال گزارشگری متقلبانه: رویکرد چندبعدی ترکیبی .پژوهش‌های کاربردی در گزارشگری مالی. ۸ (۲). ۱۶۹-۲۰۸.
- نوعی، یا سر، یعقوب نژاد، احمد، پورزمانی، زهرا، کیقبادی، امیر ر ضا. (۱۳۹۹). بررسی رابطه بین کیفیت حسابرسی داخلی با رشد قیمت سهام و عملکرد مالی بانک‌های بورس اوراق بهادار تهران. دانش حسابداری و حسابرسی مدیریت. ۹ (۳۳). ۱۹۳-۲۰۷.
- واعظ، سیدعلی، درسه، صابر. (۱۳۹۷). بررسی تأثیر تخصص حسابرس در صنعت بر رابطه بین عدم شفافیت اطلاعات مالی و خطر سقوت آتی قیمت سهام. تحقیقات حسابداری و حسابرسی. ۳۹. ۱۳۲-۱۱۱.
- ودیعی، محمدحسین، قناد، مصطفی، غلامی، فائزه. (۱۳۹۶). نقش سنجه‌های کیفیت خدمات حسابرسی بر نوسان بازده سهام. دانش حسابرسی. ۱۷ (۶۸). ۱۰۷-۱۲۵.
- وکیلیان آغوئی، مهدی، عباس‌زاده، محمدر ضا، صالحی، مهدی. (۱۳۹۵). بررسی رابطه بین بازده سهام و کیفیت حسابرسی در شرکت‌های دارویی پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران. حسابداری سلامت. ۵ (۱). ۱۰۷-۱۳۳.
- ولی‌زاده لاریجانی، اعظم، بهبهانی نیا، پریسا سادات. (۱۳۹۷). بررسی تجربی عوامل مؤثر بر بازده سهام: جنبه‌های مختلف اثرگذار بر تصمیم‌گیری. دانش حسابداری مالی، ۵ (۴)، ۱۰۲-۶۹.

[Downloaded from tfe.raja.ac.ir on 2024-03-29]

- Adam, S. H., Ali. m. (2014). Evaluating the reflections of advisory services on the external auditors' independence in the environment of Sudan business. *Journal of the Faculty of Economy Scientific*, 1(4): 263-286.
- Alhadab, M., & Clacher, I. (2018). The impact of audit quality on real and accrual earnings management around IPOs. *The British Accounting Review*, *50*(4): 442-461.
- Bartlett, R.W. (1993). A Scale of Perceived Independence: New Evidence on an Old Concept. *Journal of the Faculty of Economy Scientific*, 1(6): 215-237.
- Bartov, Ferdinand and Judy. (2000). Discretionary accruals models and audit qualifications, *Journal of Accounting and Economic*, 30(3): 421-452.
- Callen, J. & Khan, M. (2013). Accounting quality, stock price delay and future stock returns. Temporary Accounting Research, 30(1): 269-295.
- Cameran, M. (2005). Audit fees and the large auditor premium in the Italian market. *International Journal of Auditing*, 21(9): 129-46.
- Campbell, J.Y. 1991. A variance decomposition for stock returns. *Economic Journal* 101: 157–79.
- Chambers, D. J., & Payne, J. L. (2008). Audit quality and accrual reliability: evidence from the pre-and post-Sarbanes-Oxley periods. *Available at SSRN 1124464*.
- Cheng, Q., Goh, B. W., & Kim, J. B. (2018). Internal control and operational efficiency. *Contemporary Accounting Research*, *35*(2): 1102-1139.
- DeAngelo, L. E. (1981). Auditor Size and Audit Quality. *Journal of Accounting and Economics*, 3(3): 183-199.
- Dunn, K., and B. Mayhew. (2004). Audit firm industry specialization and client disclosure quality. *Review of Accounting Studies* 9, 1, 35–58.
- Elton, J. (1999). Expected return, realized return, and asset pricing tests. *Journal of Finance*, 54:1199-1220.
- Guizani, M., & Abdalkrim, G. (2021). Ownership structure and audit quality: the mediating effect of board independence. *Corporate Governance: The International Journal of Business in Society*.
- Harris, M. K., & Williams, L. T. (2020). Audit quality indicators: Perspectives from Non-Big Four audit firms and small company audit committees. *Advances in accounting*, *50*, 100485.
- Jenkins, D. S., Kane G. D. and Velury U (2006). Earnings quality decline and the effect of industry specialist auditors: An analysis of the late 1990s. *Journal of Accounting and public policy*. 25: 71-90
- Kormendi, R., and R. Lipe. (1987). Earnings innovations, earnings persistence, and stock returns.*Journal of Business* 60: 323-346.
- Lee, B. & Roden, D. (2007). Have the Big accounting firms lost their audit quality advantage: evidence from the returns earnings relation, *Journal of Forensic Accounting*, 64(1): 66-73.
- Ogneva, M. (2012). Accrual Quality, Realized Returns, and Expected Returns: The Importance of Controlling for Cash Flow Shocks. *The Accounting Review*, 87(4): 1415-1444.
- Robu, M.A and Robu, I.B, (2015), The Influence of the Audit Report on the Relevance of Accounting Information Reported by Listed Romanian Companies, Procedia Economics and Finance, 20: 562-570.
- Sun, J., & Liu, G. (2013). Auditor industry specialization, board governance, and earnings management. *Managerial Auditing Journal*. 28: 45-64.
- Watts, R. and J. L. Zimmerman (1986). *Positive Accounting Theory*, 1stEdition, NJ: Prentice-Hall, Englewood Cliffs.
- Yoewono, H., & Tasrih, A. A. S. (2022). The Influence of Fundamental Factors and Systemic Risk on Stock Return Moderated by Audit Quality. *Accounting and Finance Studies*, 2(4), 241-261.
- Zadeh, M. H. (2022). Audit quality and liquidity policy. *International Journal of Managerial Finance*, (ahead-of-print).

[Downloaded from tfe.raja.ac.ir on 2024-03-29]

The Effect of Audit Quality on Non-Cash Flow Shock Returns

Samaneh ghoohestani[1], Hassan Najafi[2]
Received: 2023/02/21 Accepted:2023/03/05

Abstract

According to the findings of prior researches, the stock return consists of several components which among them is the cash flow shock return. This is despite the fact that a lot of studies have been carried out on stock returns, attention has been rarely paid to cash flow shock return and non-cash flow shock returns. In this regard, considering that audit quality is one of the influencing factors on stock returns, in this research, the effect of audit quality on non-cash flow shock returns has been investigated. For this purpose, data were gathered from a sample of 107 companies listed on Tehran Stock Exchange from 2012 to 2022. In addition, in order to measure audit quality, a mixed multidimensional approach (including auditor expertise in the industry, auditor reputation, auditor tenure, and auditor independence) was used. The research results showed that audit quality has a positive and significant effect on non-cash flow shock returns**.**

Keywords: Non-Cash Flow Shock Returns, Audit Quality, Multidimensional Approach

Jel: M40; M41; M42

[1] . PhD in Accounting, Shiraz University, senior Auditor of the supreme audit count,Shiraz,Iran.(corresponding author). S.ghoohestani88@gmail.com
[2] . Masters in Accounting,Islamic Azad University,Marodasht branch,Auditor of the supreme audit count,Shiraz,Iran

[Downloaded from tfe.raja.ac.ir on 2024-03-29]