

تاثیر تخصص حسابرس در صنعت بر خطر سقوط قیمت سهام با تاکید بر نقش محافظه کاری حسابداری

سعید قاسمی^۱، کریم ابری^۲

^۱ کارشناس ارشد حسابداری، دانشگاه آزاد واحد علوم تحقیقات استان اذربایجان شرقی

^۲ کارشناس ارشد حسابداری، دانشگاه آزاد واحد علوم تحقیقات استان اذربایجان شرقی

نام نویسنده مسئول:

سعید قاسمی

چکیده

هدف پژوهش حاضر بررسی تاثیر تخصص حسابرس در صنعت بر خطر سقوط قیمت سهام با تاکید بر نقش محافظه کاری حسابداری می باشد در این راستا تعداد ۱۲۳ شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران برای دوره زمانی ۱۳۸۸-۱۳۹۵ مورد بررسی قرار گرفتند. برای آزمون فرضیه های پژوهش از الگوی داده های ترکیبی استفاده شده است. برای اندازه گیری تخصص حسابرس از مدل دان و می هیو (۲۰۰۴) و جهت اندازه گیری خطر سقوط قیمت سهام و محافظه کاری حسابداری به ترتیب از مدل چن و همکاران (۲۰۰۱) و خان و واتس (۲۰۰۹) استفاده شده است. نتایج نشان می دهد که تخصص حسابرس در صنعت بر خطر سقوط قیمت سهام تاثیر منفی دارد. بدین معنا که افزایش کیفیت حسابرسی منجر به کاهش خطر سقوط سهام می شود. همچنین یافته ها نشان می دهد که محافظه کاری خطر سقوط سهام را کاهش می دهد، اما زمانی که شرکت از حسابرسان متخصص در صنعت استفاده می کند، اثرات سودمند محافظه کاری حسابداری کاهش می یابد. بنابراین، به نظر می رسد حسابرسان متخصص در صنعت و محافظه کاری به عنوان دو عامل کاهنده خطر سقوط سهام جایگزین هم هستند. همچنین می توان بیان کرد که تخصص حسابرس در صنعت خطر سقوط سهام را کاهش می دهد اما زمانی که شرکت ها از گزارشگری محافظه کارانه استفاده می کنند، اثرات سودمند حسابرسان متخصص در صنعت کاهش می یابد.

واژگان کلیدی: تخصص حسابرس در صنعت، کیفیت حسابرسی، خطر سقوط قیمت سهام، محافظه کاری حسابداری.

مقدمه

تحقیقات پیشین بطور گسترده ای مزایای مختلف حسابرسان با کیفیت بالا را مورد بررسی قرار داده اند. بسیاری از این تحقیقات بر این مزایا در گزارشگری مالی (کاهش اشتباهات، کاهش مدیریت سود، ارتباط قوی بازده و سود، تقلب مالی پایین و غیره) تمرکز کرده اند. همچنین برخی مطالعات در پیامدهای اقتصادی مستقیم کیفیت بالای حسابرسی بر سرمایه گذاران تاکید کرده اند. تحقیقات اخیر، در حال حاضر مزایای متعددی از حسابرسان با کیفیت بالا را برای سرمایه گذاران نشان داده اند. برای مثال، حسابرسان با کیفیت بالا می توانند موجب کاهش هزینه های بدهی (مانسی و همکاران، ۲۰۰۴، هزینه حقوق صاحبان سهام (خارانا و رامن، ۲۰۰۴) و کاهش عرضه اولیه اوراق بهادار به زیر قیمت ارزشیابی شوند (ویلنبرگ، ۱۹۹۹). با این وجود، یک مسئله در تحقیقات قبلی مورد بررسی قرار نگرفته است و آن این است که آیا حسابرسان با کیفیت بالا خطر سقوط قیمت سهام را برای سرمایه گذاران کاهش می دهند؟ مطالعه حاضر بر این موضوع تمرکز دارد.

خطر سقوط قیمت سهام برای مشارکت کنندگان در بازار بسیار مهم است و باید این موضوع را مد نظر قرار دهند. در یک مطالعه مهم، هاتن و همکاران (۲۰۰۹) اهمیت سقوط قیمت سهام را عمدتاً به نگرانی سرمایه گذاران به ریسک دنباله (مانند منافع سرمایه گذاران در معیارهایی همچون ارزش در معرض ریسک) در مدیریت پورتفوی و ریسک دنباله در قیمت گذاری اختیاری (مانند تاثیر چولگی بر قیمت و نوسانات فصلی) نسبت می دهند. با رشد سریع ادبیات، چندین مطالعه (مانند، گاباکس، ۲۰۱۲؛ کلی و جیانگ، ۲۰۱۴) به لحاظ نظری و تجربی مستند کردند که ریسک دنباله بازده مورد انتظار سهامداران را افزایش می دهد. علاوه بر این، کانراد و همکاران، (۲۰۱۳) نشان دادند که بازده اریب بازار (به عنوان مثال، نشان دهنده خطر سقوط بالا) با بازدهای بالا در دوره های بعدی مرتبط است. بطور کلی، این نتایج نشان می دهد که بطور متوسط سرمایه گذاران نسبت به سهام هایی با خطر سقوط بالا، ریسک گریز هستند بنابراین بازده بیشتری را نیاز دارند.

مطالعه حاضر به چندین دلیل به رشد ادبیات پژوهشی کمک می کند. ابتدا این مطالعه به ادبیات کیفیت حسابرسی از طریق نشان دادن این واقعیت که حسابرسان با کیفیت بالا ریسک بازارهای مالی را کاهش می دهند، کمک می کند. بررسی ادبیات بوسیله فرانسیس (۲۰۰۴) نشان می دهد که اکثریت مطالعات بر تاثیر کیفیت حسابرسی بر مدیریت سود یا کیفیت سود تمرکز داشته اند. همانطور که فرانسیس (۲۰۱۱) اشاره می کند روش دیگر برای ارزیابی کیفیت حسابرسی اندازه گیری پیامدهای اقتصادی کیفیت حسابرسی است. مطالعات این نوع شامل موارد زیر است:

بیتی (۱۹۸۹) و ویلنبرگ (۱۹۹۹) شواهدی را فراهم می آورند که نشان می دهد حسابرسان با کیفیت بالا به کاهش قیمت گذاری کمتر از حد عرضه اولیه سهام کمک می کند. چانگ و همکاران (۲۰۰۹) تاثیر حسابرسان بر سیاست های مالی را ارزیابی می کنند؛ بلک ول و همکاران (۱۹۹۸) و مانسی و همکاران (۲۰۰۴) نشان می دهند که حسابرسان با کیفیت بالا به کاهش هزینه های تامین مالی از طریق بدهی کمک می کنند. دوم، نتایج مربوط به خطر سقوط قیمت سهام برای سرمایه گذاران مهم است زیرا چنین ریسکی می تواند بطور قابل ملاحظه ای رفاه سهامداران را تحت تاثیر قرار دهد. اطلاعات فراهم شده از این مطالعه می تواند برای طراحی اوراق بهادار با ریسک خاص مورد استفاده قرار گیرد. علاوه بر این، این اطلاعات همچنین برای مدیران و اعضای هیئت مدیره در تعیین حسابرس مناسب، مفید است. سوم، این مطالعه به رشد سریع ادبیات در تعیین خطر سقوط قیمت سهام کمک می کند. مطالعات قبلی نشان دادند که خطر سقوط قیمت سهام با مدیریت سود (هاتن و همکاران، ۲۰۰۹)، فعالیت های مربوط به فرار مالیاتی (کیم و همکاران، ۲۰۱۱) مالکیت نهادی کوتاه مدت (آن و ژانگ، ۲۰۱۳)، پذیرش استانداردهای گزارشگری مالی بین المللی (دی فاند و همکاران، ۲۰۱۴) و محافظه کاری حسابداری (کیم و ژانگ، ۲۰۱۴) مرتبط است. متفاوت از این مطالعات، مطالعه حاضر پیشنهاد می کند که حسابرسان با کیفیت بالا، همچون حسابرسان متخصص در صنعت می توانند بطور قابل ملاحظه ای خطر سقوط قیمت سهام را کاهش دهند. علاوه بر این، مطالعه حاضر ادبیات پژوهشی را با فراهم آوردن شواهدی که حسابرسان متخصص در صنعت ممکن است تاثیر محافظه کاری بر خطر سقوط قیمت سهام را کاهش دهند، گسترش می دهد.

۱. مبانی نظری و پیشینه پژوهش

سقوط قیمت سهام پدیده ای است که در آن قیمت سهام دچار تعدیل شدید منفی و ناگهانی می گردد. مدیریت شرکت که به دلیل انگیزه های خودخواهانه و یا خیرخواهانه (در جهت اهداف سازمان) با استفاده از سیستم حسابداری، اقدام به بیش نمایی عملکرد شرکت از طریق به تعویق انداختن در انتشار اخبار بد و نیز تسریع در انتشار اخبار خوب می نماید که این روند عدم شفافیت اطلاعات مالی و ایجاد حباب در قیمت سهام شرکت را در پی دارد. از دیگر سو عنایت ویژه به کیفیت حسابرسی انجام شده بر روی صورت های مالی به واسطه جدیت و دقت در رسیدگی، رفتار فرصت طلبانه مدیران را محدود می نماید و باعث شناسایی به موقع زیان و تأخیر در شناسایی سود می گردد (روبین و ژانگ، ۲۰۱۵). همچنین حسابرسان برای کسب و یا حفظ شهرت و اعتبار خود برآنند که رسیدگی های دقیقتری انجام داده و از دعاوی حقوقی و محرومیت ها اجتناب کنند و کیفیت اطلاعات مالی را افزایش دهند که در نتیجه آن، شفافیت اطلاعات مالی شرکت ها افزایش می یابد. در این راستا، ادبیات پیشین

نشان می‌دهند که حسابرسان از طریق نقش اطلاعاتی خود، خطر سقوط قیمت سهام، هزینه‌های نمایندگی و تخلفات مدیران را کاهش می‌دهند و تصمیمات عملیاتی شرکت را بهبود می‌بخشند و به کاهش سلب مالکیت از مدیران یاری می‌رساند. در این راستا، واتس و زیرمن (۱۹۸۳) نشان دادند که حسابرسان موجب کاهش هزینه‌های نمایندگی می‌شوند. بطور مشابه، جنسن و مک لینگ (۱۹۷۶) فرض می‌کنند که استقلال حسابرس یک نوع از فعالیت‌های نظارتی است که ارزش شرکت را از طریق کاهش تخلفات در سطوح مختلف مدیران، افزایش می‌دهد. در رابطه با تصمیم‌های عملیاتی، گادفری و هامیلتون (۲۰۰۵) و فرانسیس و همکاران (۲۰۱۲) معتقدند که حسابرسان با کیفیت بالا (برای مثال حسابرسان متخصص در صنعت) بطور مثبتی با نتایج سرمایه‌گذاری شرکت مرتبط است. در نهایت، در محیط‌های بین المللی، مطالعات متعدد نقش محوری حسابرسان را در تعیین سلب مالکیت توسط افراد دورن سازمانی نشان داده‌اند. برای مثال، هان و وانگ (۲۰۰۵) نشان می‌دهند که شرکت‌های شرق آسیا با ساختار مالکیت مناسب‌تر به احتمال زیاد، حسابرسانی با کیفیت بالا را استخدام می‌کنند. در کل، ادبیات پژوهشی نقش حسابرسان باکیفیت بالا را در کاهش خطر سقوط قیمت سهام آشکار می‌کنند.

علاوه بر استدلال سنتی ارائه شده در بحث بالا، پیشنهادهایی در ادبیات پژوهش در تاثیر حسابرسان با کیفیت بالا بر خطر سقوط قیمت سهام ارائه شده است: حسابرسان با کیفیت بالا می‌توانند خطر سقوط قیمت سهام را از طریق کاهش واگرایی اختیارات میان سرمایه‌گذاران کاهش دهد. هانگ و استین (۲۰۰۳) و هاتن و همکاران (۲۰۰۹) پیشنهاد می‌کنند که خطر سقوط قیمت سهام می‌تواند ناشی از واگرایی اختیارات میان سرمایه‌گذاران باشد. با سطوح بالای واگرایی اختیارات، قیمت‌ها ممکن است حتی در غیاب اطلاعات جدید حرکت کنند (رومر، ۱۹۹۳). حرکت قیمت‌ها به خودی خود می‌تواند واکنش سرمایه‌گذاران به تغییرات شدید قیمت را برانگیزد و بنابراین، خطر سقوط قیمت سهام را موجب شود. در این راستا، حسابرسان با کیفیت بالا می‌توانند چنین تأثیری را از طریق کاهش واگرایی اختیارات کاهش دهند. بطور کلی بحث‌های پیشین یک رابطه منفی را بین حسابرسان با کیفیت بالا و خطر سقوط قیمت سهام نشان می‌دهند.

چرا حسابرسان با کیفیت بالا، به عنوان واسطه اطلاعات خطر سقوط قیمت سهام را کاهش می‌دهند؟ تحقیقات گذشته (بطور مثال، بال، ۲۰۰۹؛ کوتاری و همکاران، ۲۰۰۹) پیشنهاد می‌کنند که مدیران انگیزه‌ای برای پنهان کردن نتایج عملکرد نامطلوب دارند. اگر مدیران شرکتی اخبار بد را در طول یک دوره معینی پنهان کنند، بازده سهام شرکت به بیش از قیمت سهام از شیایی می‌شود. زمانی که انباشت اخبار بد به اوج رسید، مدیران نمی‌توانند اخبار بد را بصورت طولانی‌تری نگه‌داری کنند در نتیجه، افشای چنین اطلاعاتی خطر سقوط قیمت سهام را تسریع می‌بخشد. رابطه بین پنهان کردن اخبار بد و خطر سقوط قیمت سهام بوسیله محققانی همچون جین و مایرز، ۲۰۰۶؛ هوتن و همکاران، ۲۰۰۹، کیم و همکاران، ۲۰۱۲؛ کیم و ژانگ، ۲۰۱۴ نشان داده شده است. در پژوهش حاضر فرض می‌شود که حسابرسان با کیفیت بالا به عنوان واسطه اطلاعات می‌توانند احتکار اخبار بد را به چندین دلیل کاهش دهد. ابتدا، حسابرسان با کیفیت بالا بدلیل قابلیت بیشتر خود (مانند پرسنل، آموزش، تجربه) احتمالاً با کشف به موقع اخبار بد موجب بهبود کیفیت صورت‌های مالی می‌شوند. دوم، حسابرسان با کیفیت بالا، به دلیلی مانند حفظ شهرت و کاهش مسئولیت (دی آنجلو، ۱۹۸۱؛ کارانا و راما، ۲۰۰۴) انگیزه‌های بیشتری برای اطمینان از افشای به موقع اخبار بد دارند و فعالیت‌های مربوط به احتکار اخبار بد توسط مدیران را سرکوب می‌کنند. با توجه به این استدلال، بطور منطقی فرض می‌شود که افشای بی‌درنگ اخبار بد با حضور حسابرسان با کیفیت بالا بیشتر است، بنابراین سطح سقوط قیمت سهام کاهش می‌یابد.

پژوهش حاضر بر تخصص حسابرس در صنعت به عنوان یک معیار کیفیت حسابرسی تمرکز می‌کند. پژوهش‌های قبلی در ادبیات پژوهشی از اندازه حسابرس به عنوان شاخص کیفیت حسابرسی استفاده کرده‌اند. با انتخاب حسابرسان متخصص در صنعت، حسابرسان دانش خاصی از صنعت مربوطه کسب می‌کنند و خودشان را از رقبا متمایز می‌کنند (هوگان و جفر، ۱۹۹۹؛ سالمون و همکاران، ۱۹۹۹؛ می هیو و ویلکنز، ۲۰۰۳؛ دان و می هیو، ۲۰۰۴). مطالعات تجربی شواهد زیادی را ارائه داده‌اند که حسابرسان متخصص در صنعت با نتایج سودمند همچون خطای پایین در کار کارمندان (اوسو و همکاران، ۲۰۰۲) اقلام تعهدی اختیاری پایین (بالسام و همکاران، ۲۰۰۳؛ وان و همکاران، ۲۰۰۷) کیفیت افشای بالا (دان و می هیو، ۲۰۰۴؛ چین و چی، ۲۰۰۹) و واکنش مثبت بازار (نچال و همکاران، ۲۰۰۷) مرتبط است. به دنبال این روند، مطالعه حاضر از شاخص تخصص حسابرس در صنعت مطابق پژوهش‌های قبلی به عنوان شاخص کیفیت حسابرسی استفاده می‌کند. همچنین در پژوهش حاضر فرض می‌شود که ارتباط بین خطر سقوط قیمت سهام و تخصص حسابرس در صنعت بوسیله محافظه‌کاری تعدیل می‌شود. پیش بینی می‌شود که محافظه‌کاری خطر سقوط قیمت سهام را کاهش می‌دهد. قابلیت رسیدگی نامتقارن برای تشخیص زیان در مقابل سود، شناخت اخبار بد به عنوان زیان را تسریع می‌بخشد در حالی که شناخت اخبار خوب را به عنوان سود در حسابرسی صورت‌های مالی به تاخیر می‌اندازد. بنابراین، محافظه‌کاری تمایل مدیریت به پنهان کردن اخبار بد از سهامداران را کاهش می‌دهد و آزادسازی اخبار خوب به بازار را سرعت می‌بخشد (دی فاند و واتس، ۲۰۰۸). در کل، اخبار بد با سرعت بیشتری نسبت به اخبار خوب به بازار جریان می‌یابد. محافظه‌کاری حسابداری از ذخیره اخبار بد جلوگیری می‌کند و بنابراین، احتمال اینکه مقدار زیادی از اخبار بد به یکباره به بازار آزاد شوند را کاهش می‌دهد. در نتیجه سطوح بالای محافظه‌کاری، احتمال پایینی وجود دارد که اخبار بد پنهان شود بنابراین آزادسازی اخبار بد تسریع می‌شود. در نتیجه این رویداد، خطر سقوط سهام کاهش می‌یابد. همچنین به باور کیم و ژانگ (۲۰۱۵) هر نوع سکوت و احتیاط (با توجه به اخبار بد) یا هر نوع سروصدا (باتوجه به اخبار

خوب) در افشای داوطلبانه در شرکت های محافظه کار در مقایسه شرکت های غیرمحافظه کار هر چه زودتر کشف خواهد شد. برای شرکت های غیرمحافظه کار، افشای اطلاعات گمراه کننده تا زمانی که مدیر حرکتی از خود نشان نداده است، بعید است کشف شود. از این رو، این مدیران به احتمال زیاد سرمایه گذاران خارجی را از طریق افشای اطلاعات داوطلبانه گمراه می کنند. برای شرکت های محافظه کار، افشای اطلاعات گمراه کننده به احتمال زیاد به زودی کشف می شود، بنابراین، احتمال کمی وجود دارد که مدیران سرمایه گذاران خارجی را از طریق افشای اطلاعات داوطلبانه گمراه کنند. در نتیجه، محافظه کاری حسابداری انگیزه و توانایی مدیران برای تأخیر در آزادسازی اخبار بد را محدود می کند و آزادسازی اخبار خوب از طریق افشای داوطلبانه را سرعت می بخشد. این رویداد موجب کاهش خطر سقوط سهام و کاهش حباب قیمت ها می شود. در این راستا، کیم و ژانگ (۲۰۱۴) بیان میکنند که بین خطر سقوط قیمت سهام و محافظه کاری حسابداری ارتباط وجود دارد. همچنین، پژوهش حاضر به بررسی این موضوع می پردازد که آیا ارتباط بین تخصص حسابرس در صنعت و خطر سقوط قیمت سهام بوسیله محافظه کاری تعدیل می شود؟ هاتن و همکاران (۲۰۰۹) ارتباط بین عدم شفافیت گزارشگری مالی و خطر سقوط سهام را بررسی کردند. آنها با استفاده از مدیریت سود به عنوان معیار عدم شفافیت مالی به این نتیجه رسیدند که عدم شفافیت اطلاعات مالی با افشای کمتر در ارتباط است. به علاوه شرکت هایی که دارای صورت های مالی غیرشفاف هستند، بیشتر در معرض خطر سقوط سهام قرار می گیرند. کیم و ژانگ (۲۰۱۰) در پژوهشی اثر محافظه کاری بر کاهش ریسک سقوط قیمت سهام در شرکت هایی با عدم تقارن اطلاعاتی بالاتر را مورد بررسی قرار دادند، آنها بیان می کنند، از آنجا که اثر محافظه کاری به عنوان مکانیسمی برای کاهش عدم تقارن اطلاعاتی در پژوهش های بسیاری تأیید شده است و نیز به دلیل آن که شرکت های دارای عدم تقارن اطلاعاتی بالاتر، بیشتر مستعد سقوط قیمت سهام هستند، پس میتوان انتظار داشت که اثر محافظه کاری در کاهش احتمال سقوط قیمت سهام در این شرکت ها شدیدتر باشد. این فرضیه نیز بر اساس شواهد حاصل از بورس آمریکا مورد تأیید قرار گرفت. اندرو و همکاران (۲۰۱۳)، رابطه حاکمیت شرکتی و سقوط قیمت سهام شرکت ها را مورد بررسی قرار دادند. و بررسی نمودند که آیا سیستم های اداره امور شرکت ها قادر به پیش بینی گرایش آنها به تجربه سقوط قیمت سهام ویژه شرکت می باشند یا خیر؟ یافته ها نشان دهنده، اقدامات نظارتی هستند که ساختار مالکیت شرکت، ابهامات حسابداری، ساختار هیئت مدیره و فرآیند مربوط به سقوط های آتی را احاطه کرده اند. این روابط گاه نامتقارن، برای افزایش و کاهش اقدامات نظارتی هستند و برای شرکت ها با مشکلات نمایندگی بزرگتر، قوی تر هستند. کاسنیدیس و همکاران (۲۰۱۴) ارتباط بین کیفیت اطلاعات محافظه کاری حسابداری و خطر سقوط قیمت سهام را مورد بررسی قرار دادند. نتایج نشان داد که بین محافظه کاری شرطی و خطر سقوط قیمت سهام آتی رابطه منفی وجود دارد. همچنین نتایج نشان داد که محافظه کاری غیرشرطی بطور منفی با خطر سقوط قیمت سهام مرتبط است. علاوه بر این، نتایج نشان می دهد که سطوح محافظه کاری غیر شرطی رابطه بین محافظه کاری شرطی و خطر سقوط قیمت سهام آتی را تحت تأثیر قرار می دهد. از سوی دیگر، به نظر نمی رسد ویژگی های حسابرسی توانایی پیش بینی خطر سقوط قیمت آتی سهام را داشته باشد. روبین و ژانگ (۲۰۱۵) تأثیر تخصص حسابرس در صنعت بر خطر قیمت سهام را در یک نمونه ای از شرکت های آمریکایی در دوره زمانی ۱۹۹۰-۲۰۰۹ را مورد بررسی قرار دادند. نتایج آنها نشان داد که یک ارتباط منفی و معنی داری بین تخصص حسابرس در صنعت و خطر سقوط قیمت سهام وجود دارد. همچنین حسابرسان با کیفیت بالا وانند بطور مستقیم سرمایه گذاران را از طریق کاهش ریسک دنباله متوقع نمایند. علاوه بر این، آنها نشان دادند که حسابرسان متخصص در صنعت تأثیر عدم شفافیت مالی، محافظه کاری حسابداری و اجتناب از مالیات را بر خطر سقوط سهام تعدیل می کنند.

کیم و وانگ (۲۰۱۵) ارتباط بین اطمینان بیش از حد مدیرعامل و خسر سقوط قیمت سهام را برای یک نمونه از شرکت های آمریکایی برای دوره زمانی ۱۹۹۳-۲۰۱۰ مورد بررسی قرار دادند. نتایج نشان داد که شرکت هایی با اطمینان بیش از حد مدیرعامل خطر سقوط قیمت سهام بالایی را دارند. همچنین نتایج نشان داد که تأثیر اطمینان بیش از حد مدیریتی بر خطر سقوط سهام زمانی که مدیریت عامل تسلط بیشتری بر تیم مدیریت ارشد دارد، بیشتر است. همچنین نتایج آنها نشان می دهد که تأثیر اطمینان بیش از حد مدیرعامل بر خطر سقوط قیمت سهام برای شرکت هایی که سیاست های محافظه کارانه تری را دارند کمتر است.

فروغی و همکاران (۱۳۹۱) تأثیر شفاف نبودن اطلاعات مالی بر ریسک سقوط آتی قیمت سهام در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران را بررسی کردند. یافته های آنها نشان داد که بین عدم شفافیت اطلاعات مالی و ریسک سقوط آتی قیمت سهام رابطه مستقیم وجود دارد. بنابراین، می توان نتیجه گرفت که با افزایش عدم شفافیت در گزارشگری مالی، ریسک سقوط آتی قیمت سهام افزایش می یابد. همچنین نتایج آنها نشان می دهد که در شرایطی که بین مدیران و سرمایه گذاران عدم تقارن اطلاعاتی وجود دارد، اثر عدم شفافیت اطلاعات مالی بر افزایش ریسک سقوط آتی قیمت سهام بیشتر است.

عباسی و همکاران (۱۳۹۳) تأثیر محافظه کاری حسابداری بر خطر سقوط سهام در شرایط عدم تقارن اطلاعاتی را در بورس اوراق بهادار تهران مورد بررسی قرار دادند. آنها نشان دادند که محافظه کاری حسابداری بر احتمال سقوط قیمت سهام تأثیر منفی و معنی داری دارد. همچنین یافته ها نشان داد که این نتیجه در شرایط عدم تقارن اطلاعاتی هم صادق است.

۲. فرضیه های پژوهش

فرضیه اول: تخصص حسابرسان در صنعت بر خطر سقوط قیمت سهام تاثیر دارد.
فرضیه دوم: محافظه کاری حسابداری بر خطر سقوط قیمت سهام تاثیر دارد.
فرضیه سوم: محافظه کاری حسابداری بر رابطه بین تخصص حسابرسان در صنعت و خطر سقوط قیمت سهام تاثیر دارد.

۳. روش پژوهش

به دلیل این که نتایج حاصل از پژوهش می تواند در فرایند تصمیم گیری مورد استفاده قرار گیرد، این پژوهش از لحاظ هدف کاربردی است. همچنین این پژوهش، از لحاظ ماهیت توصیفی-همبستگی است. پژوهش حاضر از نوع پژوهش های پس رویدادی (با استفاده از اطلاعات گذشته) است که بر اساس اطلاعات مندرج در صورت های مالی شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران و گزارش هیات مدیره به مجمع عمومی انجام می گیرد. برای آزمون فرضیه های پژوهش از روش رگرسیون خطی چند متغیره و برای تجزیه و تحلیل نهایی به منظور واکاوی داده ها از نرم افزارهای SPSS ۲۰ و Eviews ۷ استفاده شده است.

جامعه آماری پژوهش حاضر را شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران تشکیل می دهد و شامل شرکت هایی است که حائز شرایط زیر است:

۱. متغیرهای پژوهش، شرکت های صنایع واسطه گری، سرمایه گذاری، لیزینگ و شرکت های بیمه نباشد.
۲. قبل از سال مالی ۱۳۸۸ در بورس اوراق بهادار تهران پذیرش شده باشد.
۳. طی سال های مالی ۱۳۸۸ تا ۱۳۹۵ تغییر فعالیت و یا تغییر سال مالی نداشته باشد.
۴. حداقل ۶ ماه از سال بازده ماهانه داشته باشد و داده های مورد نظر آنها در دسترس بوده باشد.
۵. برای وجود یکنواختی میان شرکت های مورد آزمون، فقط شرکت هایی بررسی شده اند که پایان سال مالی آن ها، ۲۹ اسفند ماه بوده است.

بر این اساس و پس از اعمال محدودیت های فوق تعداد ۱۲۳ شرکت در دوره زمانی ۱۳۸۸ تا ۱۳۹۵ شرایط فوق را دارا بوده که جهت بررسی انتخاب شده اند.

۴. متغیرهای پژوهش

۴-۱. متغیر وابسته (خطر سقوط قیمت سهام): برای اندازه گیری خطر سقوط قیمت سهام از مدل ضریب منفی چولگی اندازه گیری شده در پژوهش ژانگ و همکاران (۲۰۱۶) استفاده گردیده هرچه مقدار ضریب منفی چولگی بیشتر باشد، آن شرکت در معرض کاهش قیمت سهام بیشتری خواهد بود. معیار ضریب منفی چولگی بر مبنای بازده ماهانه خاص شرکت محاسبه می گردد که با استفاده از رابطه (۱) محاسبه می شود:

$$r_{j,t} = \ln(1 + \varepsilon_{jt}) \quad (1)$$

در رابطه فوق:

$W_{j,t}$ = بازده ماهانه خاص شرکت j در ماه t طی سال مالی

ε_{jt} = بازده باقیمانده سهام شرکت j در ماه t و عبارت است از باقیمانده یا پسماند مدل در رابطه (۲):

$$r_{j,t} = \beta_0 + \beta_{1j} r_{m,t-2} + \beta_{2j} r_{m,t-1} + \beta_{3j} r_{m,t} + \beta_{4j} r_{m,t+1} + \beta_{5j} r_{m,t+2} + \varepsilon_{jt} \quad (2)$$

که در این رابطه:

$r_{j,t}$ = بازده سهام شرکت j در ماه t طی سال مالی

$r_{m,t}$ = بازده بازار در ماه t است. برای محاسبه بازده ماهانه بازار، شاخص ابتدای ماه از شاخص پایان ماه کسر شده و حاصل بر شاخص ابتدای ماه تقسیم می شود.

رابطه (۲) با استفاده از روش رگرسیون چند متغیره و شیوه داده های ترکیبی برآورد شده و باقیمانده آن به شرح رابطه (۱) برای محاسبه بازده ماهانه خاص شرکت استفاده می شود و در آخر برای محاسبه خطر سقوط قیمت سهام از طریق معیار چولگی منفی بازده سهام از رابطه (۳) به شرح زیر استفاده شده است:

$$NCSKEW_{jt} = - \frac{n(n-1)^{\frac{3}{2}} \sum (r_{fs,jt} - \bar{r}_{fs,j})^3}{(n-1)(n-2) \left[\sum (r_{fs,jt} - \bar{r}_{fs,j})^2 \right]^{\frac{3}{2}}} \quad (۳)$$

$NCSKEW_{jt}$ = چولگی منفی بازده ماهانه سهام j طی سال مالی t

$\bar{r}_{jt}$ = بازده ماهانه خاص شرکت j در ماه t

N = تعداد ماه هایی که بازده آن ها محاسبه شده است.

در این معادله ارزش های بالای $NCSKEW$ نشان دهنده خطر سقوط سهام بالا است.

۴-۲. متغیر مستقل (تخصص حسابرِس در صنعت): تخصص حسابرِس در صنعت به عنوان متغیر مستقل بر اساس سهم بازار موسسه حسابرِس در یک صنعت خاص تعریف می شود. در تحقیقات پیشین معیارهای مختلفی از سهم بازار حسابرِس برای اندازه گیری تخصص حسابرِس در صنعت استفاده شده است. متداولترین معیارها استفاده از فروش و دارایی های نسبی شرکت صاحبکار در یک صنعت بخصوص است (برای مثال: هوگان و جتر (۱۹۹۹)؛ بالسام و همکاران، (۲۰۰۳)؛ کریشنان، (۲۰۰۳)؛ و دان و می هیو، (۲۰۰۴). هر چه سهم بازار حسابرِس بیشتر باشد، تخصص صنعت و تجربه حسابرِس نسبت به سایر رقبا بالاتر است.

در این پژوهش از سهم بازار حسابرِس مبتنی بر معیار دارایی های نسبی شرکت صاحبکار استفاده می شود که توسط دان و می هیو (۲۰۰۴) معرفی شده است که نحوه محاسبه آن به شرح ذیل می باشد:

$$MS_{IK} = \frac{\sum_{j=1}^J \sqrt{A_{ijk}}}{\sum_{i=1}^I \sum_{j=1}^J \sqrt{A_{ijk}}}$$

i : شاخص موسسه حسابرِس

j : شاخص شرکت صاحبکار

k : شاخص صنایع مربوط به صاحبکاران

Ik : تعداد شرکت های حسابرِس شده در صنعت k

Jik : تعداد صاحبکارانی که موسسه حسابرِس i را برای صنعت k انتخاب نموده اند.

۴-۳. متغیر تعدیل گر (محافظه کاری حسابداری): برای تخمین محافظه کاری حسابداری ($C - SCORE$) از شاخص خان و واتز (۲۰۰۹) استفاده شده است که معیار سال - شرکت محافظه کاری حسابداری را بر اساس الگوی باسو (۱۹۹۷) تخمین می زند:

$$X_{j,t} = \beta_{1t} + \beta_{2t}D_{j,t} + \beta_{3t}R_{j,t} + \beta_{4t}D_{j,t}R_{j,t} + \varepsilon_{j,t} \quad (۴)$$

در این رابطه:

$X_{j,t}$: سود عملیاتی پس از کسر هزینه های عملیاتی تقسیم بر ارزش بازار سرمایه

$R_{j,t}$: بازده سهام شرکت در پایان سالی مالی t

$D_{j,t}$: متغیر مجازی، اگر $R_{j,t} < 0$ باشد برابر ۱ در غیر اینصورت برابر صفر خواهد بود.

$\beta_{3j,t}$: معیار به هنگام بودن اخبار خوب.

$\beta_{4j,t}$: معیار به هنگام بودن تفاضلی اخبار بد نسبت به اخبار خوب (محافظه کاری)

$\varepsilon_{j,t}$: باقیمانده یا پسماند مدل

$\beta_{3j,t}$ و $\beta_{4j,t}$ توابع خطی از ویژگی های خاص شرکت بوده و بر اساس روابط (۵) و (۶) تعریف می شوند:

$$G - SCORE: \beta_{3j,t} = \mu_{1t} + \mu_{2t}MKV_{j,t} + \mu_{3t}MB_{j,t} + \mu_{4t}LEV_{j,t} \quad (۵)$$

$$C - SCORE: \beta_{4j,t} = \lambda_{1t} + \lambda_{2t}MKV_{j,t} + \lambda_{3t}MB_{j,t} + \lambda_{4t}LEV_{j,t} \quad (۶)$$

در روابط مذکور:

$G - SCORE$: معیار به موقع بودن اخبار خوب

$G - SCORE$: معیار به موقع تفاضلی اخبار خوب نسبت به اخبار بد (محافظه کاری)

$MB_{j,t}$: نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام شرکت j طی سال مالی t .

$LEV_{j,t}$: نسبت مجموع بدهی ها به مجموع دارایی های شرکت j طی سال مالی t .

$MKV_{j,t}$: لگاریتم طبیعی ارزش بازار حقوق صاحبان سهام شرکت j طی سال مالی t .

با جای گذاری روابط (۵) و (۶) در رابطه (۱)، رابطه (۷) حاصل می شود:

$$X_{j,t} = \beta_{1t} + \beta_{2t}D_{j,t} + (\mu_{1t} + \mu_{2t}MKV_{j,t} + \mu_{3t}MB_{j,t} + \mu_{4t}LEV_{j,t}) * R_{j,t} + (\lambda_{1t} + \lambda_{2t}MKV_{j,t} + \lambda_{3t}MB_{j,t} + \lambda_{4t}LEV_{j,t}) * D_{j,t} * R_{j,t} + (\delta_{1t}MKV_{j,t} + \delta_{2t}MB_{j,t} + \delta_{3t}LEV_{j,t} + \delta_{4t}D_{j,t}MKV_{j,t} + \delta_{5t}D_{j,t}MB_{j,t} + \delta_{6t}D_{j,t}LEV_{j,t}) + \varepsilon_{j,t} \quad (7)$$

رابطه (۷) با استفاده از رگرسیون مقطعی سالانه برآورد شده و با توجه به ضرایب حاصل از این برآورد و همچنین رابطه (۳) محافظه کاری محاسبه می شود.

۴-۴. متغیرهای کنترلی

به منظور تفکیک اثر تخصص حسابرس در صنعت بر ریسک سقوط آتی قیمت سهام، از اثر سایر متغیرها، مجموعه ای از متغیرهای کنترلی در این پژوهش استفاده شده است. این عبارتند از:

عدم تجانس سرمایه گذاری (TURN): متوسط گردش تصادفی سهام در سال مالی جاری منهای متوسط گردش تصادفی سهام در سال گذشته. متوسط گردش تصادفی سهام نیز از طریق تقسیم حجم معاملات ماهانه سهام بر مجموع تعداد سهام منتشر شده طی ماه بدست می آید. میانگین بازده ماهانه سهام (RET): که از رابطه ۸ بدست می آید:

$$RET_{j,t} = \frac{\sum_{\theta=1}^{\theta=12} r_{jt}}{N} \quad (8)$$

که در آن r_{jt} : بازده ماهانه سهام شرکت j طی سال مالی t ؛ و N : تعداد ماههایی که بازده آنها محاسبه شده است می باشد. انحراف معیار بازده ماهانه سهام (SDRET): که از رابطه ۹ بدست می آید:

$$SDRET_{jt} = \left(\frac{\sum_{\theta=1}^{\theta=12} (r_{jt} - RET_{jt})^2}{N} \right)^{1/2} \quad (9)$$

که در آن r_{jt} : بازده ماهانه سهام شرکت j طی سال مالی t ؛ و N : تعداد ماههایی که بازده آنها محاسبه شده است می باشد. دوره تصدی حسابرس (TENURE): تعداد سالهایی که یک حسابرس بصورت متوالی حسابرسی یک شرکت را بر عهده می گیرد.

اندازه شرکت (Size): لگاریتم طبیعی کل دارایی های شرکت i در ابتدای سال t

رشد (MTB): نسبت ارزش بازار سهام بر ارزش دفتری سهام شرکت i در ابتدای سال t

اهرم مالی (Leverage): نسبت کل بدهی ها به کل دارایی ها

بازده دارایی ها (ROA): نسبت سود خالص بر کل دارایی های شرکت i در ابتدای سال t

دارایی های مشهود (TANG): نسبت دارایی های ثابت مشهود به کل دارایی های شرکت i در ابتدای سال t

اندازه هیئت مدیره (BSIZE): تعداد اعضای هیئت مدیره

استقلال هیئت مدیره (BINDE): نسبت اعضای غیر موظف هیئت مدیره به کل اعضا.

۵. یافته های پژوهش

نگاره ۱ آمار توصیفی متغیرهای پژوهش را نشان می دهد. میانگین و انحراف معیار تخصص حسابرس در صنعت برابر ۰/۱۹۴ و ۰/۲۵۰ است و نشان می دهد که ۱۹/۴ درصد شرکت های ایرانی بوسیله حسابرسان متخصص در صنعت حسابرسی می شود. روبین و ژانگ (۲۰۱۴) در مطالعاتی مشابه نشان داد که ۴۷ درصد شرکت های آمریکایی بوسیله حسابرسان متخصص در صنعت حسابرسی می گردد. میانگین و انحراف معیار محافظه کاری حسابداری برابر ۰/۰۶۹ و ۰/۰۷۱ است. میانگین و انحراف معیار خطر سقوط سهام به ترتیب برابر ۰/۰۱۴ و ۰/۲۱۲ است. میانگین خطر سقوط سهام در مطالعات هاتن و همکاران (۲۰۰۹) و کیم و ژانگ (۲۰۱۵) به ترتیب برابر ۱۷ و ۱۹ درصد می باشد. میانگین و

انحراف معیار متغیر عدم تجانس سرمایه گذاری برابر ۰/۰۶۱ و ۰/۲۱۲ است. میانگین بازده ماهانه بازار و میانگین انحراف معیار بازده ماهانه بازار به ترتیب برابر ۰/۰۳۳ و ۰/۱۱۳ می باشد.

نگاره ۱. آمار توصیفی متغیرهای پژوهش

نام متغیر	میانگین	انحراف معیار	چارک اول	میانه	چارک سوم
SPEC	۰/۱۹۴	۰/۲۵۰	۰/۰۲۱	۰/۰۷۶	۰/۲۵۲
S-CORE	۰/۰۶۹	۰/۰۷۱	۰/۰۲۴	۰/۰۴۷	۰/۰۸۴
CRASH	۰/۰۱۴	۰/۱۴۸	-۰/۱۰۶	۰/۰۱۲	۰/۱۳۴
DTURN	۰/۰۶۱	۰/۲۱۲	-۰/۰۲۲	۰/۰۱۱	۰/۱۱۲
RET	۰/۰۳۳	۰/۰۶۱	-۰/۰۰۱	۰/۰۲۱	۰/۰۵۲
SDRET	۰/۱۱۳	۰/۰۷۰	۰/۰۶۷	۰/۱۰۴	۰/۱۵۲
TENURE	۳/۶۹۰	۲/۱۳۴	۲/۰۰۰	۳/۰۰۰	۵/۰۰۰
BSIZE	۵/۴۵۹	۰/۷۰۶	۵/۰۰۰	۵/۰۰۰	۶/۰۰۰
BINDE	۰/۴۳۹	۰/۲۹۵	۰/۱۷۵	۵/۰۰۰	۰/۶۶۶
SIZE	۱۳/۸۶	۱/۵۴۹	۱۲/۸۵	۱۳/۶۳	۱۴/۵۶
MTB	۶/۱۲۹	۷/۳۳۷	۱/۷۰۱	۳/۲۸۸	۷/۵۳۹
LEV	۰/۵۸۳	۰/۱۹۷	۰/۴۴۹	۰/۶۰۹	۰/۷۲۴
ROA	۰/۱۳۴	۰/۱۳۷	۰/۰۴۸	۰/۱۱۴	۰/۲۰۶
TANG	۰/۳۰۴	۰/۱۸۰	۰/۱۷۴	۰/۲۵۷	۰/۳۹۶

نتایج نگاره (۲) نشان می دهد که تخصص حسابرس در صنعت بر خطر سقوط سهام تاثیر منفی (۰/۱۵۵-) و معنی داری (۰/۰۰۴) دارد. بدین معنی که با بهره گیری از حسابرسان متخصص در صنعت خطر سقوط سهام کاهش می یابد. زیرا این حسابرسان دانش و تخصص زیادی نسبت به حسابرسان غیرمتخصص در صنعت دارند. ضریب تعیین تعدیل شده نشان می دهد که حدود ۴۰ درصد از تغییرات متغیر وابسته خطر سقوط سهام توسط متغیرهای مستقل و کنترلی قابل تبیین است.

نگاره ۲. تاثیر تخصص حسابرس در صنعت بر خطر سقوط قیمت سهام

بتا	t	سطح معنی داری	VIF
۰/۰۳۸	۰/۵۳۵	۰/۵۹۳	-
-۰/۱۵۵	-۶/۸۱۱	۰/۰۰۰	۱/۰۶۸
-۰/۰۸۶	-۲/۹۲۴	۰/۰۰۴	۱/۲۷۹
۰/۳۴۳	۳/۲۵۴	۰/۰۰۱	۱/۳۶۲
۰/۰۲۹	۰/۳۱۰	۰/۷۵۷	۱/۳۹۹
۰/۰۰۲	۰/۸۷۰	۰/۳۸۵	۱/۰۴۴
-۰/۰۲۲	-۲/۸۱۶	۰/۰۰۵	۱/۰۱۳
۰/۰۱۰	۰/۵۲۳	۰/۶۰۱	۱/۰۲۳
۰/۰۱۱	۲/۹۲۰	۰/۰۰۴	۱/۰۴۷
۰/۰۰۲	۲/۱۷۳	۰/۰۳۰	۱/۲۷۲
-۰/۰۶۹	-۲/۱۶۴	۰/۰۳۱	۱/۲۸۸
-۰/۱۳۷	-۲/۸۴۴	۰/۰۰۵	۱/۴۲۶
۰/۰۲۱	۰/۶۳۷	۰/۵۲۴	۱/۱۱۹
۰/۴۰۲	سطح معنی داری هاسمن	۰/۰۰۰	
R ² تعدیل شده			

۱/۵۴۳	آماره وایت	۱/۷۹۵	دوربین واتسون
۰/۱۴۹	سطح معنی داری آماره وایت	۹/۷۲۵	F آماره
۲/۲۶۲	آماره جاک برا	۰/۰۰۰	احتمال آماره F
۰/۲۲۱	سطح معنی داری	۰/۰۰۰	سطح معنی داری F لیمر

آماره دوربین واتسون بین ۱/۵ و ۲/۵ بوده و می توان تایید نمود که خطاها یا تفاوت بین مقادیر واقعی و مقادیر پیش بینی شده به وسیله مدل رگرسیون، از یکدیگرمستقل هستند. مقدار سطح معنی داری F برابر با ۰/۰۰۰ و کوچکتر از ۰/۰۵ درصد می باشد که حاکی از معنی داری کل مدل است. علاوه بر این، با توجه به مقادیر مربوط به آماره F لیمر و آماره کای - دوهاسمن، باید برای تخمین مدل از روش اثرات ثابت استفاده گردد. مقدار آماره وایت و احتمال مربوط به آن بیانگر این مطلب است که مدل های آزمون دچار ناهمسانی واریانس نیستند. سطح معنی داری آماره جاک - برا نشان می دهد که اجزای خطا از توزیع نرمال برخوردارند. همچنین مقدار آماره VIF برای همه متغیرها کمتر از ۱۰ می باشد، بنابراین مشکل هم خطی بین متغیرهای مستقل پژوهش وجود ندارد.

نتایج نگاره (۳) نشان می دهد که محافظه کاری حسابداری بر خطر سقوط سهام تاثیر منفی (۰/۴۵۲-) و معنی داری (۰/۰۰۰) دارد. بدین معنی که محافظه کاری حسابداری موجب کاهش خطر سقوط سهام می شود. بنابراین، در شرکت های محافظه کار از انباشت اخبار بد جلوگیری می شود و آزادسازی اخبار خوب را سرعت می بخشد، از این رو خطر سقوط سهام کاهش می یابد. ضریب تعیین تعدیل شده نشان می دهد که حدود ۳۸ درصد از تغییرات متغیر وابسته خطر سقوط سهام توسط متغیرهای مستقل و کنترلی قابل تبیین است. آماره دوربین واتسون بین ۱/۵ و ۲/۵ بوده و می توان تایید نمود که خطاها یا تفاوت بین مقادیر واقعی و مقادیر پیش بینی شده به وسیله مدل رگرسیون، از یکدیگرمستقل هستند. مقدار سطح معنی داری F برابر با ۰/۰۰۰ و کوچکتر از ۰/۰۵ درصد می باشد که حاکی از معنی داری کل مدل است. علاوه بر این، با توجه به مقادیر مربوط به آماره F لیمر و آماره کای - دوهاسمن، باید برای تخمین مدل از روش اثرات ثابت استفاده گردد. مقدار آماره وایت و احتمال مربوط به آن بیانگر این مطلب است که مدل های آزمون دچار ناهمسانی واریانس نیستند. علاوه بر این، با توجه به مقادیر مربوط به آماره F لیمر و آماره کای - دوهاسمن، باید برای تخمین مدل از روش اثرات ثابت استفاده گردد. مقدار آماره وایت و احتمال مربوط به آن بیانگر این مطلب است که مدل های آزمون دچار ناهمسانی واریانس نیستند. سطح معنی داری آماره جاک - برا نشان می دهد که اجزای خطا از توزیع نرمال برخوردارند. همچنین مقدار آماره VIF برای همه متغیرها کمتر از ۱۰ می باشد، بنابراین مشکل هم خطی بین متغیرهای مستقل پژوهش وجود ندارد.

نگاره ۳. تاثیر محافظه کاری حسابداری بر خطر سقوط قیمت سهام

VIF	سطح معنی داری	t	بتا	
-	۰/۶۶۵	۰/۴۳۴	۰/۰۳۱	C
۱/۰۲۰	۰/۰۰۰	-۵/۷۰۹	-۰/۴۵۲	C-SCORE
۱/۲۸۲	۰/۰۰۵	-۲/۸۳۶	-۰/۰۸۴	DTURN
۱/۳۶۴	۰/۰۰۱	۳/۴۷۵	۰/۳۷۰	RET
۱/۴۰۱	۰/۸۳۹	۰/۲۰۳	-۰/۰۱۹	SDRET
۱/۰۱۶	۰/۷۲۷	-۰/۳۵۰	-۰/۰۰۱	TENURE
۱/۰۰۹	۰/۰۳۹	-۲/۰۶۴	-۰/۰۱۶	BSIZE
۱/۰۲۰	۰/۹۶۰	-۰/۰۵۰	-۰/۰۰۱	BINDE
۱/۰۴۹	۰/۰۰۷	۲/۶۹۶	۰/۰۱۰	SIZE
۱/۲۷۱	۰/۰۰۷	۲/۷۰۸	۰/۰۰۲	MTB
۱/۲۸۶	۰/۰۲۵	-۲/۲۵۲	-۰/۰۷۲	LEV
۱/۴۲۵	۰/۰۰۴	-۲/۹۱۱	-۰/۱۴۱	ROA
۱/۱۱۲	۰/۱۸۲	۱/۳۳۶	۰/۰۴۳	TANG
۰/۰۰۰	سطح معنی داری هاسمن		۰/۳۷۸	R^2 تعدیل شده
۰/۷۷۹	آماره وایت		۱/۸۷۰	دوربین واتسون

۰/۳۶۰	سطح معنی داری آماره وایت	۸/۴۵۲	F آماره
۲/۲۰۲	آماره جاک برا	۰/۰۰۰	احتمال آماره F
۰/۲۵۶	سطح معنی داری	۰/۰۰۰	سطح معنی داری F لیمر

نتایج جدول ۴ نشان می دهد که ضرایب متغیر تخصص حسابرِس در صنعت (SPEC) و محافظه کاری حسابداری (C-SCORE) منفی می باشد در حالی که ضریب شاخص تعاملی (SPEC* C-SCORE) مثبت است. یافته ها نشان می دهد که محافظه کاری خطر سقوط سهام را کاهش می دهد. اما زمانی که شرکت از حسابرسان متخصص در صنعت استفاده می کنند، اثرات سودمند محافظه کاری حسابداری کاهش می یابد. بنابراین، حسابرسان متخصص در صنعت و محافظه کاری به عنوان دو عامل کاهنده خطر سقوط سهام به نظر جایگزین هم هستند. همچنین می توان بیان کرد که تخصص حسابرِس در صنعت خطر سقوط سهام را کاهش می دهد اما زمانی که شرکت ها از گزارشگری محافظه کارانه استفاده می کنند، اثرات سودمند حسابرسان متخصص در صنعت کاهش می یابد. ضریب تعیین تعدیل شده نشان می دهد که حدود ۴۶ درصد از تغییرات متغیر وابسته خطر سقوط سهام توسط متغیرهای مستقل و کنترلی قابل تبیین است. آماره دوربین واتسون بین ۱/۵ و ۲/۵ بوده و می توان تایید نمود که خطاها یا تفاوت بین مقادیر واقعی و مقادیر پیش بینی شده به وسیله مدل رگرسیون، از یکدیگر مستقل هستند. مقدار سطح معنی داری F برابر با ۰/۰۰۰ و کوچکتر از ۰/۰۵ درصد می باشد که حاکی از معنی داری کل مدل است. علاوه بر این، با توجه به مقادیر مربوط به آماره F لیمر و آماره کای - دوهاسمن، باید برای تخمین مدل از روش اثرات ثابت استفاده گردد. مقدار آماره وایت و احتمال مربوط به آن بیانگر این مطلب است که مدل های آزمون دچار ناهمسانی واریانس نیستند. علاوه بر این، با توجه به مقادیر مربوط به آماره F لیمر و آماره کای - دوهاسمن، باید برای تخمین مدل از روش اثرات ثابت استفاده گردد. مقدار آماره وایت و احتمال مربوط به آن بیانگر این مطلب است که مدل های آزمون دچار ناهمسانی واریانس نیستند. سطح معنی داری آماره جاک - برا نشان می دهد که اجزای خطا از توزیع نرمال برخوردارند. همچنین مقدار آماره VIF برای همه متغیرها کمتر از ۱۰ می باشد، بنابراین مشکل هم خطی بین متغیرهای مستقل پژوهش وجود ندارد.

نگاره ۴. تاثیر محافظه کاری حسابداری بر رابطه بین تخصص حسابرِس در صنعت و خطر سقوط قیمت سهام

VIF	سطح معنی داری	t	بتا	
-	۰/۳۴۲	۰/۹۵۱	۰/۰۶۵	C
۱/۵۵۰	۰/۰۰۰	-۷/۳۴۸	-۰/۱۹۴	SPEC
۱/۱۸۵	۰/۰۰۰	-۶/۶۱۸	-۰/۵۴۱	C-SCORE
۱/۶۴۱	۰/۰۱۴	۲/۴۷۷	۰/۰۹۳	SPEC* C-SCORE
۱/۲۸۹	۰/۰۰۶	-۲/۷۴۳	-۰/۰۷۸	DTURN
۱/۳۷۰	۰/۰۰۰	۳/۷۵۲	۰/۳۸۳	RET
۱/۴۰۵	۰/۹۱۱	۰/۱۱۲	۰/۰۱۰	SDRET
۱/۰۴۴	۰/۴۰۳	۰/۸۳۷	۰/۰۰۲	TENURE
۱/۰۱۵	۰/۰۰۹	-۲/۶۳۳	-۰/۰۲۰	BSIZE
۱/۰۲۸	۰/۵۸۹	۰/۵۴۰	۰/۰۱۰	BINDE
۱/۰۵۰	۰/۰۰۷	۰/۷۱۲	۰/۰۱۰	SIZE
۱/۲۷۷	۰/۰۱۸	۲/۳۸۲	۰/۰۰۲	MTB
۱/۳۰۶	۰/۱۲۳	-۱/۵۴۶	-۰/۰۴۸	LEV
۱/۴۴۰	۰/۰۰۸	-۲/۶۵۲	-۰/۱۲۴	ROA
۱/۱۲۵	۰/۵۲۶	۰/۶۳۴	۰/۰۲۰	TANG
۰/۰۰۰	سطح معنی داری هاسمن	۰/۴۶۷	R^2 تعدیل شده	
۱/۶۱۲	آماره وایت	۱/۸۱۵	دوربین واتسون	
۰/۱۲۹	سطح معنی داری آماره وایت	۱۲/۰۳۸	F آماره	
۱/۷۲۰	آماره جاک برا	۰/۰۰۰	احتمال آماره F	
۰/۴۲۱	سطح معنی داری	۰/۰۰۰	سطح معنی داری F لیمر	

نتیجه گیری و پیشنهادات

ادبیات پیشین گزارش می کنند که مدیریت سود اجتناب از پرداخت مالیات محافظه کاری حسابداری و پذیرش استانداردهای بین المللی بطور قابل ملاحظه ای با خطر سقوط قیمت سهام مرتبط است. در این پژوهش تاثیر تخصص حسابرسان در صنعت بر محافظه کاری شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران مورد بررسی قرار گرفت. حسابرسان متخصص در صنعت به لحاظ دانش فنی خاص خود، از سایر حسابرسان متمایز هستند. به بدین ترتیب انتظار می رفت که این حسابرسان بتوانند بر خطر سقوط قیمت ها تاثیر بگذارند. همچنین محافظه کاری حسابداری به دلیل جلوگیری از تخلیه یکباره اخبار بد انباشته شده و تسریع در افشای اخبار خوب می تواند بر خطر سقوط سهام تاثیر داشته باشد. اما مشخص نیست که وقتی شرکت علاوه بر بهره گیری از دانش فنی حسابرسان متخصص، رفتار محافظه کارانه ای را دنبال کند چه تاثیری بر خطر سقوط قیمت سهام خواهد داشت. نتایج نشان داد که حسابرسان متخصص در صنعت بر خطر سقوط قیمت سهام تاثیر منفی دارند. حسابرسان متخصص در صنعت به دلیل برخورداری از دانش تخصصی از شرایط صنعت صاحبکار، توانایی بیشتری در ارائه حسابرسی با کیفیت تر برای کاهش ریسک اطلاعاتی دارند. به بیان دیگر، آنان توانایی کسب ارزش افزوده بیشتری دارند این حسابرسان با جلوگیری از احتکار اخبار بد توسط شرکت و تسریع در آزادسازی اخبار خوب موجب کاهش تضاد منافع و عدم تقارن اطلاعاتی بین افراد مختلف ذینفع می شوند به همین دلیل می توانند از سقوط قیمت سهام جلوگیری کنند. نتایج با یافته های جین و مایرز (۲۰۰۶)، هاتن و همکاران (۲۰۰۹)، کیم و همکاران (۲۰۱۱) و کیم و ژانگ (۲۰۱۵) سازگار می باشد. آنها موافق نقش موثر حسابرسان متخصص در صنعت در جهت کاهش تضاد منافع هستند.

یافته های فرضیه دوم نشان می دهد که محافظه کاری حسابداری بر خطر سقوط قیمت سهام تاثیر منفی دارد. بدین معنی که محافظه کاری به عنوان یک مکانیزم راهبردی، انگیزه ها و توانایی های مدیریت را جهت تسریع در افشای اخبار خوب و تأخیر در افشای اخبار بد محدود می کند. بنابراین محافظه کاری به واسطه الزام به قابلیت تأیید پذیری نامتقارن برای شناسایی سودها و زیان ها، منجر به تسریع در شناسایی اخبار بد به عنوان زیان نسبت به اخبار خوب به عنوان سود می شود. این موضوع، انگیزه های مدیران را برای عدم افشای اخبار بد و تسریع در افشای اخبار خوب محدود ند. در نتیجه اخبار بد نسبت به اخبار خوب غیر قابل تأیید، به گونه ای به هنگام تر وارد بازار می شود. در نتیجه حسابداری محافظه کارانه از انباشت اخبار بد در داخل شرکت جلوگیری کرده و از این رو، احتمال ورود ناگهانی توده اخبار بد به بازار را کاهش دهد. در نتیجه سطح بالاتر محافظه کاری به معنای کاهش سطح انباشت و عدم افشای اخبار بد و در نهایت کاهش ریسک سقوط قیمت سهام است. نتایج سازگار با یافته های هاتن و همکاران (۲۰۰۹) و کیم و همکاران (۲۰۱۱) و کیم و ژانگ (۲۰۱۵) می باشد.

نتایج فرضیه سوم نشان داد که محافظه کاری حسابداری ارتباط بین حسابرسان متخصص در صنعت و خطر سقوط قیمت سهام را تعدیل می کند. در حقیقت حسابرسان متخصص در صنعت قادر هستند که اثرات منفی محافظه کاری حسابداری بر خطر سقوط قیمت سهام را کاهش دهند. بدین معنا زمانی که شرکت ها از حسابرسان متخصص در صنعت استفاده می کنند، اثرات سودمند محافظه کاری حسابداری کاهش می یابد. همچنین می توان بیان کرد که تخصص حسابرسان در صنعت خطر سقوط سهام را کاهش می دهد اما زمانی که شرکت ها از گزارشگری محافظه کارانه استفاده می کنند، اثرات سودمند حسابرسان متخصص در صنعت کاهش می یابد. بنابراین، به نظر می رسد حسابرسان متخصص در صنعت و محافظه کاری به عنوان دو عامل کاهنده خطر سقوط سهام جایگزین هم هستند. نتایج سازگار با یافته های روبین و ژانگ (۲۰۱۴) می باشد. آنها بیان می کنند که حسابرسان متخصص در صنعت بدلیل نقش واسطه ای خود می توانند همانند محافظه کاری حسابداری خطر سقوط قیمت سهام را کاهش دهند. اما زمانی که همزمان شرکت از گزارشگری مالی محافظه کارانه و حسابرسان متخصص در صنعت بهره می گیرد، نقش موثر محافظه کاری حسابداری (حسابرسان متخصص در صنعت) کاهش می یابد.

با توجه به نتایج به دست آمده که نشان می دهد وجود محافظه کاری در گزارشگری مالی، ریسک سقوط آتی قیمت سهام را کاهش می دهد، پیشنهاد می شود که مراجع تدوین استانداردهای حسابداری نسبت به حذف اصل محافظه کاری از چهارچوب مفهومی با احتیاط بیشتری عمل کنند.

نتایج یافته های این پژوهش در رابطه با خطر سقوط قیمت سهام برای سرمایه گذاران مهم است، زیرا چنین وضعیتی می تواند تاثیر قابل ملاحظه ای بر رفاه سرمایه گذاران داشته باشد. اطلاعاتی که این پژوهش فراهم می کند، می تواند بطور بالقوه ای برای طراحی اوراق بهادار با ویژگی های ریسک خاص استفاده شود. این اطلاعات همچنین می تواند برای مدیران و اعضای هیئت مدیره که مسئول تعیین حسابرسان هستند مهم باشد. بنابراین، در نظر گرفتن خطر سقوط قیمت سهام ممکن است به تصمیمات مدیران مرتبط باشد، چون خطر سقوط قیمت سهام احتمالاً دارای پیامدهای اقتصادی دیگری نیز است. برای مثال انعقاد قرارداد با تامین کنندگان و مشتریان با افزایش خطر سقوط قیمت سهام مشکل خواهد بود. بنابراین به شرکت ها توصیه می شود که در این راستا از حسابرسان با کیفیت بالا استفاده نمایند.

منابع و مراجع

- [۱] عباسی، ابراهیم. شهرتی، علی. قدک فروشان، مریم. (۱۳۹۳). بررسی تاثیر محافظه کاری حسابداری بر خطر ریزش سهام در شرایط عدم تقارن اطلاعاتی در بورس اوراق بهادار تهران، دانش حسابداری، سال پنجم، شماره ۱۹، ص ۱۴۱-۱۶۲.
- [۲] فروغی، داریوش. امیری، هادی. میرزایی، منوچهر. (۱۳۹۰). تاثیر شفاف نبودن اطلاعات مالی بر ریسک سقوط آتی قیمت سهام در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، پژوهش های حسابداری مالی، سال سوم، شماره چهارم، ص ۱۵-۴۰.
- [۳] مشکي، مهدي. فتاحي، رضا. (۱۳۹۰). تاثیر محافظه کاری حسابداری بر ریسک کاهش قیمت سهام، فصلنامه بورس اوراق بهادار، شماره ۱۶، ۱۱۹-۱۳۶.
- [4] An, H., and T. Zhang. (2013). Stock price synchronicity, crash risk, and institutional investors. *Journal of Corporate Finance* 21: 1–15.
- [5] Andreou, P., Antoniou, C., Horton, J., & Louca, C. (2013). Corporate governance and firm-specific stock price crashes. Available at SSRN: <http://ssrn.com/abstract=2029719>.
- [6] Ball, R. (2009). Market and political/regulatory perspectives on the recent accounting scandals. *Journal of Accounting Research* 47 (2): 277–323.
- [7] Balsam, S., J. Krishnan, and J. S. Yang. (2003). Auditor industry specialization and earnings quality. *Auditing: A Journal of Practice and Theory* 22 (2): 71–97.
- [8] Beatty, R. P. (1989). Auditor reputation and the pricing of initial public offerings. *The Accounting Review* 64 (4): 693–709.
- [9] Blackwell, D. W., T. R. Noland, and D. B. Winters. (1998). The value of auditor assurance: Evidence from loan pricing. *Journal of Accounting Research* 36 (1): 57–70.
- [10] Chang, X., S. Dasgupta, and G. Hilary. (2009). The effect of auditor quality on financing decisions. *The Accounting Review* 84 (4): 1085–1117.
- [11] Chin, C-L, and H-Y. Chi. (2009). Reducing restatements with increased industry expertise. *Contemporary Accounting Research* 26 (3): 729–765.
- [12] Conrad, J. S., R. F. Dittmar, and E. Ghysels. (2013). Ex ante skewness and expected stock returns. *Journal of Finance* 68 (1): 85–124.
- [13] DeAngelo, L. (1981). Auditor size and audit quality. *Journal of Accounting and Economics* 3 (3): 183–199.
- [14] DeFond, M. L., M. Hung, S. Li, and Y. Li. (2014). Does mandatory IFRS adoption affect crash risk? *The Accounting Review*, forthcoming.
- [15] Dunn, K. A., and B. W. Mayhew. (2004). Audit firm industry specialization and client disclosure quality, *Review of Accounting Studies* 9 (1): 35–58.
- [16] Fan, J.P.H., and T. J. Wong. (2005). Do external auditors perform a corporate governance role in emerging markets? Evidence from East Asia. *Journal of Accounting Research* 43(1): 35–72.
- [17] Francis, J. R. (2004). What do we know about audit quality? *British Accounting Review* 36 (4): 345–368.
- [18] Francis, J. R. (2011). A framework for understanding and researching audit quality. *Auditing: A Journal of Practice and Theory* 30 (2): 125–152.
- [19] Francis, J. R., P. Michas, and S. Stein. (2012). Auditor industry expertise and firm-level investment efficiency. Working paper, University of Missouri-Columbia.
- [20] Gabaix, X. (2012). Variable rare disasters: An exactly solved framework for ten puzzles in macro-finance, *Quarterly Journal of Economics* 127(2): 645–700.
- [21] Godfrey, J. M. and J. Hamilton. (2005). The impact of R&D intensity on demand for specialist auditor services. *Contemporary Accounting Research* 22 (1): 55–93.
- [22] Hogan, C. E., and D. C. Jeter. (1999). Industry specialization by auditors. *Auditing: A Journal of Practice and Theory* 18 (1): 1–17.
- [23] Hong, H., and J. C. Stein. (2003). Differences of opinion, short-sales constraints, and market crashes. *Review of Financial Studies* 16 (2): 487–525.
- [24] Hutton, A. P., A. J. Marcus, and H. Tehranian. (2009). Opaque financial reports, R2, and crash risk. *Journal of Financial Economics* 94 (1): 67–86.

- [25] Jensen, M. C. and W. Meckling. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and capital structure, *Journal of Financial Economics* 3(4): 305–360.
- [26] Jin, L., and S. Myers. (2006). R2 around the world: New theory and new tests. *Journal of Financial Economics* 79 (2): 257–292.
- [27] Kelly, B., and H. Jiang. (2014). Tail risk and asset prices. *Review of Financial Studies*, forthcoming.
- [28] Khan, M., and R. Watts. (2009), Estimation and empirical properties of a firm-year measure of accounting conservatism, *Journal of Accounting and Economics* 48 (2-3): 132-150.
- [29] Khurana, I. K., and K. K. Raman. (2004). Litigation risk and the financial reporting credibility of Big 4 versus non-Big 4 audits: Evidence from Anglo-American countries. *The Accounting Review* 79 (2): 473–495.
- [30] Kim, J. B. & L. Zhang. (2010). Does accounting conservatism reduce stock price crash risk? Retrieved from <http://www.Ssrn.Com>.
- [31] Kim, J-B., Y. Li, and L. Zhang. (2011a). Corporate tax avoidance and stock price crash risk: Firm-level analysis. *Journal of Financial Economics* 100 (3): 639–662.
- [32] Kim, J.B., Zhang, L. (2015). Accounting Conservatism and Stock Price Crash Risk: Firm-level Evidence, *Contemporary Accounting Research*, DOI: 10.1111/1911-3846.12112.
- [33] Kim, J.B., Zhang, L. (2016). CEO Overconfidence and Stock Price Crash Risk, *Contemporary Accounting Research*, Article first published online: 21 JAN 2016 DOI: 10.1111/1911-3846.12217.
- [34] Knechel, W. R., V. Naiker, and G. Pacheco. (2007). Does auditor industry specialization matter? Evidence from market reaction to auditor switches. *Auditing: A Journal of Practice and Theory* 26 (1): 19–45.
- [35] Kothari, S. P., S. Shu, and P. D. Wysocki. (2009). Do managers withhold bad news? *Journal of Accounting Research* 47 (1): 241–276.
- [36] Kousenidis, D. V., Ladas, A.C., Negakis, Ch. I. (2014). Accounting conservatism quality of accounting information and crash risk of stock prices, *The Journal of Economic Asymmetries*, 11 June 2014). 120–137.
- [37] Krishnan, G. (2005). The association between Big 6 auditor industry expertise and the asymmetric timeliness of earnings. *Journal of Accounting, Auditing, and Finance* 20 (3): 209–228
- [38] Kwon, S. Y., C. Y. Lim, and P. M. Tan.(2007). Legal systems and earnings quality: The role of auditor industry specialization. *Auditing: A Journal of Practice and Theory* 26 (2): 25–55.
- [39] Mansi, S. A., W. F. Maxwell, and D. P. Miller. (2004). Does auditor quality and tenure matter to investors? Evidence from the bond market. *Journal of Accounting Research* 42 (4): 755–793.
- [40] Mayhew, B. W., and M. S. Wilkins. (2003). Audit firm industry specialization as a differentiation strategy: Evidence from fees charged to firms going public. *Auditing: A Journal of Practice and Theory* 22 (2): 33–52.
- [41] Owhoso, V. E., W. F. Messier, and J. G. Lynch, Jr. (2002). Error detection by industry specialized teams during sequential audit review. *Journal of Accounting Research* 40 (3): 883–900.
- [42] Robin A. J., Zhang, H. (2015). Do Industry-Specialist Auditors Influence Stock Price Crash Risk?. *AUDITING: A Journal of Practice & Theory: Vol. 34, No. 3*, pp. 47-79.
- [43] Romer, D.)1993(. Rational asset price movements without news. *American Economic Review* 83 (5): 1112–1130.
- [44] Solomon, I., M. D., Shields, and O. R. Whittington. (1999). What do industry-specialist auditors know? *Journal of Accounting Research* 37 (1): 191–208.
- [45] Watts, R., and J. Zimmerman. (1983). Agency problems, auditing and the theory of the firm: some evidence. *Journal of Law and Economics* 26 (3): 613–634.
- [46] Willenborg, M. (1999). Empirical analysis of the economic demand for auditing in the initial public offerings market. *Journal of Accounting Research* 37 (1): 225–238.