

## مطالعه تأثیر اندازه حسابرس بر رابطه بین محدودیت مالی و خطر سقوط قیمت سهام

افسانه طهماسبی

گروه حسابداری، واحد کرمانشاه، دانشگاه آزاد اسلامی، کرمانشاه، ایران.  
afsanehtahmasebi97@gmail.com

### چکیده

این موضوع زمینه را برای اقدام‌های فرصت طلبانه مدیران فراهم می‌کند تا در راستای منافع شخصی خود از افشای اخبار منفی خودداری کرده و آن‌ها را در داخل شرکت پنهان کنند. هنگامی که این توده اطلاعات منفی وارد بازار می‌شود به سقوط قیمت سهام می‌انجامد. بدین ترتیب، هدف این پژوهش مطالعه تأثیر اندازه حسابرس بر رابطه بین محدودیت مالی و خطر سقوط قیمت سهام است. جامعه آماری پژوهش شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، روش نمونه‌گیری حذف سیستماتیک و نمونه مورد مطالعه، شامل ۱۵۲ شرکت پذیرفته شده طی سال‌های ۱۳۹۷ تا ۱۴۰۱ است. روش پژوهش توصیفی-پیمایشی و از نظر ارتباط بین متغیرها ترکیبی از علی-همبستگی است و از نظر هدف کاربردی است. برای پردازش و آزمون فرضیه‌ها از روش رگرسیون و داده‌های تابلویی و مدل اثرات ثابت استفاده شده است. یافته‌های حاصل از تجزیه و تحلیل فرضیه نشان داد که اندازه حسابرس بر رابطه بین محدودیت مالی و خطر سقوط قیمت سهام تأثیر منفی و معناداری دارد.

**واژگان کلیدی:** خطر سقوط قیمت سهام، اندازه حسابرس، محدودیت مالی

### مقدمه

مدیران شرکت‌ها انگیزه دارند تا عملکرد مالی خود را با به تأخیر انداختن اخبار بد و افشای سریع‌تر اخبار خوب بیش از واقع نشان دهند به امید آن که عملکرد ضعیف آن‌ها با عملکردهای بهتر در آینده پوشیده شود. چنین رفتاری از مدیران در پژوهش‌های تجربی تأیید شده است. مسأله قابل توجه این است که براساس پژوهش‌های حسابداری همواره مدیران واحدهای تجاری قادر خواهند بود در انجام سیاست تأخیر در انتشار اخبار بد و انباشته ساختن آن به صورت اطلاعات محرمانه حجم معینی از اخبار بد را در شرکت انباشته سازند، که این به دلیل عواملی نظیر پرهزینه بودن این سیاست و یا به طور کلی عدم توانایی مدیریت برای ادامه این اقدام (نظیر تغییر مدیریت واحد تجاری) می‌باشد. در نهایت با رسیدن حجم اطلاعات منفی انباشته شده به آن مقدار نهایی، دیگر مدیران قادر نخواهند بود که از انتشار این اخبار به بازار و سرمایه‌گذاران جلوگیری نمایند. با انتشار این اخبار در بازار، سرمایه‌گذاران با اطلاعات جدید بدست آمده در باورهای پیشین خود که مبنای قیمت جاری سهام شرکت بوده تجدید نظر کرده و انتظار خود را براساس اطلاعات جدید بنیان می‌گذارند، که این امر موجب تعدیل یکباره و منفی قیمت سهام شرکت خواهد شد، که در ادبیات مالی از آن به‌عنوان ریزش قیمت سهام یا سقوط قیمت سهام یاد می‌شود (هاتن، ۲۰۱۴).

در چند دهه اخیر، به دلیل رخداد بحران‌های مالی پی در پی در اروپا و آسیا، بسیاری از شرکت‌ها در تأمین منابع مالی دچار مشکل شدند. با وجود چنین بحران‌هایی، مسئله تأمین مالی شرکت‌ها به یکی از مهم‌ترین مباحث مطرح در ادبیات مالی تبدیل شد. محیط اقتصادی متلاطم و متغیر شرکت‌ها که جهانی شدن بازارها، تغییر نیازهای مشتریان و افزایش رقابت در بازار محصولات مشخصه اصلی آن است، شرکت‌ها را مجبور کرد به طور دائم در پی بهبود عملکرد خود باشند. در این راستا، شرکت‌ها برای فعالیت‌ها و برنامه‌های خود به منابع مالی کافی نیاز دارند (آلمیدا و کامپلو، ۲۰۰۲). کمبود وجه نقد ممکن است شرکت‌ها را با مشکل جدی مواجه کند، زیرا مدیران این گونه شرکت‌ها برای تأمین مالی پروژه‌های سرمایه‌گذاری منابع کافی نخواهند داشت. این بحران‌های مالی اخیر سبب ایجاد انگیزه بیشتری در خصوص بررسی و پیش‌بینی مناسب فرایند خطر سقوط قیمت سهام شده است (هاتن و همکاران، ۲۰۰۹).

بعد از تفکیک مدیریت از مالکیت، نیاز به اطلاعات مالی قابل اتکاء و شفاف بشدت افزایش یافته است (بوشمن و اسمیت، ۲۰۰۱). یکی از ساز و کارهای حاکمیت شرکتی برای بهبود قابلیت اتکاء و شفافیت اطلاعات مالی، حسابرسی توسط حسابداران مستقل می‌باشد. اما بدیهی است که کیفیت حسابرسی از یک حسابرس به حسابرس دیگر متفاوت است. بنابراین، کیفیت حسابرسی یکی از مهم‌ترین موضوع‌های مورد مناقشه بین پژوهشگران و قانون‌گذاران می‌باشد. دی‌آنجلو (۱۹۸۱)، معتقد است که کیفیت حسابرسی غیر قابل مشاهده و ارزیابی آن هزینه‌بر است. ایشان بیان می‌کنند که باید یک متغیری که ارتباط مستقیم با کیفیت حسابرسی دارد و در عین حال ارزیابی آن هزینه‌بر و زمان‌بر نیست به عنوان جایگزینی از کیفیت حسابرسی به کار برده شود. دی‌آنجلو (۱۹۸۱)، اندازه مؤسسه حسابرسی را به عنوان نماینده‌ای از کیفیت حسابرسی مطرح می‌کند. وی معتقد است که مؤسسه‌های حسابرسی بزرگ به علت اینکه: (۱) اگر نتوانند تحریفات بااهمیت در صورت‌های مالی صاحبکارانشان کشف و گزارش کنند منافع زیادی را از دست خواهند داد؛ (۲) پرسنل مؤسسه‌های حسابرسی بزرگ تحت آموزش مستمر با کیفیت قرار می‌گیرند و تیم‌های حسابرسی آن‌ها به علت تعدد و تنوع کارهای حسابرسی می‌توانند به صورت تخصصی در یک صنعت خاص مورد استفاده قرار گیرند؛ (۳) حساسیت بالائی نسبت به حفظ شهرت (برند) خود دارند؛ و (۴) بخاطر تعدد مشتریان خود قدرت چانه‌زنی بالایی دارند و می‌توانند مدیریت صاحبکار را تحت فشار قرار دهند، کیفیت حسابرسی بالایی در مقایسه با مؤسسه‌های حسابرسی کوچک دارند (محمدرضایی و یعقوب‌نژاد، ۱۳۹۶).

محدودیت‌های مالی موجب کاهش ارزش شرکت شده و آن‌ها را با نوسانات قیمت سهام مواجه می‌کند. شرکت‌ها برای فرار از محدودیت مالی، به دنبال تأمین مالی از طریق وام می‌روند، اما هزینه‌های تأمین مالی ممکن است برای شرکت‌ها زیاد باشد. بنابراین، مدیران برای نشان دادن چهره خوب از شرکت، برای مطلوب نشان دادن وضعیت شرکت، اخبار بد شرکت را کتمان می‌کنند. همین عوامل ممکن است در نهایت موجب تغییرات قیمتی شدید سهام شده و سقوط قیمت سهام را موجب شود. بنابراین هدف اصلی پژوهش حاضر مطالعه این مسأله است که تا چه میزان اندازه حسابرس بر رابطه بین محدودیت مالی و خطر سقوط قیمت سهام تأثیرگذار است؟

## مبانی نظری پژوهش

### اندازه حسابرس

با توجه به تعاریف مختلف ارائه شده در بخش کیفیت حسابرسی ملاحظه می‌شود که تعاریف مذکور درجات متفاوتی از ابعاد شایستگی و استقلال در انجام حسابرسی (استقلال واقعی) و همچنین چگونگی درک استفاده‌کنندگان از استقلال آن‌ها را در بر می‌گیرند. اگر چه کیفیت درک شده حسابرسی می‌تواند با کیفیت واقعی حسابرسی مرتبط باشد، اما در صورت لزوم یکسان نیست. بنابراین، از حسن شهرت و مراقبت حرفه‌ای برای حفظ ویژگی‌های واقعی کیفیت حسابرسی

و کیفیت درک شده استفاده می‌شود. پس می‌توان گفت حسن شهرت حسابرس چگونگی درک ذی‌نفعان از اطلاعات مذکور را متأثر می‌سازد و حسن شهرت حسابرس به درک بازار از شایستگی و بی‌طرفی (استقلال ظاهری) حسابرس مرتبط می‌شود. این امر توانایی حسابرس برای افزایش اعتبار صورت‌های مالی (حتی در صورت فقدان اطلاعات با کیفیت) را نمایش می‌دهد (مجتهدزاده و آقایی، ۱۳۸۸).

مهم‌ترین شاخص حسن شهرت حسابرس، اندازه مؤسسه حسابرسی است. از دیدگاه نظری چندین دلیل برای رابطه مستقیم مورد انتظار بین حسن شهرت حسابرس و توانایی نظارت حسابرس وجود دارد. مؤسسه‌های معتبرتر در مقام مقایسه با مؤسسه‌های کم اعتبارتر و کوچک‌تر حسن شهرت بیشتری را وثیقه می‌گذارند و با احتمال کمتری از اشتباه‌های بااهمیت با مخاطره دعوی حقوقی چشم می‌پوشند. مؤسسه‌های حسابرسی بزرگ به‌طور واضح منابع بیشتری را برای هدایت آزمون‌های حسابرسی دارند. اکثر پژوهش‌های تجربی کیفیت محصول این فرض هستند که حسابرسان بزرگ‌تر (دارای نام تجاری) در مقایسه با حسابرسان کوچک‌تر (فاقد نام تجاری) توانایی نظارت بیشتری دارند. ذخایر احتیاطی برای صاحب‌کارانی که حسابرسان صاحب نامی ندارند در مقام مقایسه با حسابرسان صاحب نام (بزرگ و دارای نام تجاری) بیشتر است. دی آنجلو کیفیت حسابرسی را با واژه اعتبار حسابرس تعریف کرده است. او اظهار می‌دارد که ذی‌نفعان می‌توانند از اندازه مؤسسه حسابرسی به‌عنوان جانشین حسن شهرت حسابرس استفاده نمایند. وی استدلال می‌کند که اگر به‌کارگیری صاحب‌کار خاص در میان صاحب‌کاران حسابرسی خاص یکسان است، آنگاه حسابرسان بزرگ‌تر که تعداد صاحب‌کاران بیشتری دارند، در راستای تلاش برای حفظ هر صاحب‌کار انگیزه کمی برای قصور در افشاء تحریف کشف شده دارند، مطالعات بررسی کننده رابطه اجزای کیفیت سود مشخص می‌کنند که اگر چه صاحب‌کاران حسابرسی شده توسط حسابرسان دارای نام تجاری می‌توانند انگیزه‌های بیشتری برای مدیریت سود داشته باشند، اما حسابرسان دارای نام تجاری مدیریت سود را محدود می‌نمایند (حساس‌یگانه و آذین‌فر، ۱۳۸۹).

در واقع از دیدگاه حسابرسان، اندازه حسابرسی یکی از ویژگی‌هایی است که بر کیفیت حسابرسی اثر دارد. دی آنجلو معتقد است که مؤسسه‌های حسابرسی بزرگ‌تر، خدمات حسابرسی با کیفیت بالاتر ارائه می‌کنند، زیرا علاقه‌مند هستند که شهرت بهتری در بازار کار به‌دست آورند و از آنجا که تعداد مشتریان‌شان زیاد است نگران از دست دادن آن‌ها نمی‌باشند. تصور بر این است که چنین مؤسسه‌هایی به دلیل دسترسی به منافع و امکانات بیشتر برای آموزش حسابرسان خود و انجام آزمون‌های مختلف، خدمات حسابرسی را با کیفیت بالاتری ارائه می‌کنند (مجتهدزاده و آقایی، ۱۳۸۸).

همان‌طور که اشاره شد، مهم‌ترین شاخص اندازه‌گیری حسن شهرت حسابرس، اندازه مؤسسه حسابرسی است که این دو با هم رابطه مستقیم دارند طوری که هر چه اندازه حسابرس بزرگ‌تر باشد کیفیت حسابرسی هم بالاتر خواهد بود. شرکت‌های با اندازه حسابرسی بزرگ‌تر علاوه بر شهرت و اعتبارشان، در امر آموزش کارکنان و حفظ استقلال (ظاهری و واقعی) در باب صاحب‌کاران و دیگر موارد مهم اثرگذار در افزایش کیفیت حسابرسی موفق عمل می‌کنند (پورکریم، ۱۳۸۸). ما نیز در این پژوهش سازمان حسابرسی را به‌عنوان مؤسسه بزرگ و دارای اعتبار و شهرت بالا در ایران در نظر گرفته‌ایم. بنابراین شرکت‌های حسابرسی شده به وسیله سازمان حسابرسی به‌عنوان شرکت‌هایی در نظر گرفته می‌شوند که اقلام صورت‌های مالی آن‌ها از اعتبار بالایی برخوردار بوده و در نهایت کیفیت حسابرسی بالاتری خواهند داشت. و در مقابل، شرکت‌های حسابرسی شده به‌وسیله سایر مؤسسه‌های حسابرسی (مؤسسه‌های حسابرسی عضو جامعه حسابداران رسمی) در نظر گرفته می‌شود که اندازه آن‌ها نسبت به سازمان کوچک‌تر است. این مؤسسه‌ها حسابرسی در مقابل سازمان حسابرسی از میزان اعتباردهی کمتری برخوردار بوده و در نهایت کیفیت حسابرسی پایین‌تری از لحاظ حفظ استقلال، آموزش کارکنان و غیره خواهند داشت (رحمتی، ۱۳۹۲).

## محدودیت مالی

برای تقسیم‌بندی شرکت‌ها از نظر محدودیت‌های تأمین مالی، ابتدا باید محدودیت‌های مالی را تعریف نمود. کامل‌ترین و صریح‌ترین تعریف در این مورد، این است که شرکت‌ها زمانی در محدوده تأمین مالی هستند که بین هزینه‌های داخلی و هزینه‌های خارجی وجوه تخصیص داده شده با یک شکاف روبه رو می‌شوند. طبق نظریه میلر-مودیلیانی در شرایط وجود بازار سرمایه کامل تفاوتی در هزینه تأمین مالی از منابع داخلی یا خارجی شرکت وجود ندارد. در چنین حالتی، شرکت‌ها می‌توانند بدون هیچ مشکلی، با نرخ هزینه سرمایه مشخص، به تأمین منابع مالی لازم از طریق بازار سرمایه اقدام نمایند (مودیلیانی و میلر، ۱۹۵۸).

محدودیت‌های مالی به دو دسته محدودیت‌های مالی داخلی و خارجی تقسیم می‌شوند؛ محدودیت‌های مالی داخلی محدودیت‌هایی هستند که در ارتباط با منابع داخل واحد تجاری مطرح بوده و می‌توان تحت عنوان نظریه نمایندگی مطرح کرد (کریمی و صادقی، ۱۳۸۸). نظریه هزینه نمایندگی در سال ۱۹۷۶ توسط جنسن و مک‌لینگ ارائه شد؛ ایشان معتقدند که وام‌دهندگان در قراردادهای بدهی محدودیت‌های خاصی را از قبیل حفظ سطح معینی از سرمایه در گردش، عدم تحصیل دارایی‌های جدید، عدم سرمایه‌گذاری در فعالیت‌های تجاری جدید و غیر مرتبط با تجارت فعلی و عدم پرداخت سود سهام، برای وام‌گیرندگان قائل می‌شوند. همچنین صنایعی که از فرصت‌های رشد اندک یا منفی، اما در عین حال از جریان نقدی آزاد بیشتر برخوردارند، انتظار می‌رود بدهی زیاد داشته باشند. دارا بودن جریان نقدی آزاد زیاد بدون برخورداری از فرصت‌های سرمایه‌گذاری مطلوب، سبب می‌گردد مدیران در استفاده از مزایا، زیاده‌روی نموده، در راستای تأمین منافع و اهداف شخصی برآمده و حتی به زبردستان خود حقوق و مزایای بیش از اندازه پرداخت کنند. در نتیجه، افزایش سطح بدهی در ساختار سرمایه، میزان جریان نقدی آزاد را کاهش داده و مالکیت مدیران در حقوق مالکانه نهایی شرکت را افزایش می‌دهد (باقرزاده، ۱۳۸۲).

محدودیت‌های مالی خارجی محدودیت‌هایی هستند که در ارتباط با منابع مالی خارج از واحد تجاری بوده و از طریق انتشار سهام، اوراق قرضه و سایر اوراق بهادار... حاصل می‌شوند. این محدودیت را می‌توان بر طبق نظریه عدم تقارن اطلاعاتی مطرح کرد (کریمی و صادقی، ۱۳۸۸). طبق مفهوم نظریه عدم تقارن اطلاعاتی مدیران درباره جریان نقدی، فرصت‌های سرمایه‌گذاری و به‌طور کلی چشم‌انداز آتی و ارزش واقعی شرکت، اطلاعاتی بیش از اطلاعات سرمایه‌گذاران برون سازمانی در اختیار دارند. به‌عنوان مثال؛ مایرز و ماجلوف (۱۹۸۴)، چنین عنوان می‌نمایند که اگر سرمایه‌گذاران درباره ارزش واقعی شرکت اطلاعات کمتری داشته باشند، در چنین شرایطی ممکن است سهام شرکت را درست قیمت‌گذاری نکنند. اگر شرکت ناگزیر باشد پروژه‌های جدید خود را از محل انتشار سهام تأمین مالی کند، ممکن است قیمت‌گذاری کمتر از واقع بازار، به حدی شدید باشد که سرمایه‌گذاران جدید ارزشی بیش از ارزش فعلی خالص پروژه جدید به دست آورند و در نتیجه، سهامداران فعلی زیان ببینند. بنابراین در چنین موقعیتی شرکت ناگزیر می‌شود از قبول و اجرای پروژه‌های سرمایه‌گذاری دارای ارزش فعلی خالص مثبت چشم‌پوشی کند. در چنین شرایطی شرکت‌ها، ترجیح می‌دهند پروژه‌های سرمایه‌گذاری خود را از محل منابع داخل شرکت تأمین مالی کنند. بدین ترتیب از انتشار سهام خودداری نموده و میزان استقراض آن‌ها را از تفاضل بین سرمایه‌گذاری مطلوب و میزان سود انباشته یا اندوخته‌ها تعیین می‌کند. اما در صورت عدم تکافوی منابع داخلی، برای اجتناب از رد فرصت‌های سرمایه‌گذاری ارزشمند، شرکت می‌تواند پروژه جدید را از محل اوراق بهاداری که احتمال قیمت‌گذاری کمتر از واقع آن در بازار کمتر است، تأمین مالی کند.

راهبرد تأمین مالی در شرکت‌ها، از مباحث مهم دانشمندان مالی و حسابداری است. از اهداف مهم تأمین مالی، انجام سرمایه‌گذاری در شرکت‌ها برای سودآوری بیشتر است. طرق مختلف تأمین مالی، شامل تأمین مالی داخلی و خارجی یا ترکیبی از این دو نوع است (جهانخانی و کنعانی‌امیری، ۱۳۸۵). مدیران بنگاه‌های اقتصادی در عصر کنونی، با توجه به

محدودیت‌های منابع مالی به‌ویژه در عرصه تجارت جهانی و تنگ شدن رقابت، تحت فشار فزاینده‌ای قرار دارند تا هزینه‌های عملیاتی و بهای تمام شده را کاهش دهند و کم هزینه‌ترین نوع ساختار سرمایه را برای انجام فعالیت‌های بنگاه اقتصادی در راستای افزایش ارزش بنگاه، پرداخت به موقع بدهی‌ها، تداوم فعالیت و حضور بیشتر در بازارهای داخلی و خارجی برگزینند. این فشارها به‌طور معمول از سوی گروه‌های مختلفی مانند سهامداران، مصرف‌کنندگان و سایر ذی‌نفعان به مدیران بنگاه‌ها وارد می‌شود. برای دستیابی به اهداف پیش‌گفته، راهبردهای مدیران، تأمین منابع مالی مطلوب با کمترین هزینه برای رشد و توسعه اقتصادی فعالیت‌های بنگاه، افزایش سود و حداکثرسازی ثروت سهامداران، می‌باشد (علیزاده و همکاران، ۱۳۹۴).

در کل، منابع تأمین مالی شرکت بر اساس سیاست‌های تأمین مالی آن‌ها به دو بخش درونی و بیرونی تقسیم می‌شود؛ در منابع مالی درونی، شرکت از محل سودهای کسب شده اقدام به تأمین مالی می‌کند. یعنی به جای تقسیم سود بین سهامداران، سود را در فعالیت‌های به‌طور عمده عملیاتی برای کسب بازده بیشتر به کار می‌گیرد. منابع مالی بیرونی از دو طریق بدست می‌آیند؛

الف) از طریق آورده‌ی سهامداران که مالکان شرکت محسوب می‌شوند و در مقابل تأمین سرمایه‌ی شرکت، انتظار بازدهی دارند، مثل، سود سهام.

ب) استفاده از بدهی و وام، که بستانکاران نیز در مقابل تأمین سرمایه‌ی شرکت، انتظار بازپرداخت اصل و بهره‌ی مبلغ وام را دارند (مهرانی، ۱۳۹۳).

### سقوط بازار سهام

بازارهای سهام آمریکا و اروپا سالی که گذشت (۲۰۰۸) را با سقوط کم‌سابقه‌ای به پایان رسانیدند که باعث مداخله بانک‌های مرکزی تاحدی شد که از زمان سقوط پس از حملات ۱۱ سپتامبر بی‌سابقه است. علت اصلی سقوط بازارها، سقوط سهام مربوط به موسسات مالی فعال در بازار وام بود که به دلیل ناتوانی دریافت کنندگان وام مسکن از پرداخت اقساط ماهانه وام، ارزش سهام آن‌ها رو به نزول گذاشت. در آمریکا مانند بسیاری از کشورهای صنعتی، بخش عمده‌ای از پول لازم برای خرید مسکن به وسیله بانک‌ها و مؤسسه‌های مالی تأمین می‌شود و متقاضیان خرید مسکن با دریافت وام صاحب‌خانه می‌شوند (دیانتی و همکاران، ۱۳۹۲).

اعتبارهایی که برای خرید مسکن پرداخت می‌شود، مدام افزایش یافت ولی براساس گزارش‌ها، برخی از آمریکایی‌هایی که با وام‌های مؤسسه‌های مالی و بانکی صاحب‌خانه شده‌اند، به خاطر بالا رفتن نرخ بهره نتوانسته‌اند اقساط وام‌های خود را بپردازند. ناتوانی در پس دادن وام و کوتاهی در بازپرداخت اقساط وام مسکن، باعث شده است مؤسسه‌های مالی نتوانند تاخیر در بازپرداخت وام‌های مسکن را جبران کنند. از همین رو مؤسسه‌های مالی و اعتباری از بیم زیان مالی بیشتر، از دادن وام و اعتبارهای تازه خودداری می‌کنند و کمبود اعتبار نیز وضعیت را پیچیده‌تر کرد. این وضعیت کاهش ارزش سهام بانک‌ها، مؤسسه‌های اعتباری و برخی شرکت‌های سرمایه‌گذاری در بازارهای سهام را نیز رقم زد. بازار مسکن به صورت سنتی یکی از بزرگ‌ترین بخش‌های اقتصادی است که گردش مالی آن بسیار بالا است و از آنجا که بخش عمده منابع مالی خرید مسکن از اعتبارات و وام‌های مؤسسه‌های مالی تأمین می‌شود، سهم منابع مالی بانک‌ها و مؤسسه‌های مالی در این بازار بسیار بالا است.

از آنجایی که نبض بازارهای بورس در سراسر جهان، از شرق دور تا آمریکا و اروپا به وضعیت بازار مسکن آمریکا وصل می‌باشد همزمان با رکود در بازار مسکن و موسسات مالی و اعتباری ارزش سهام در بازارهای بورس‌های دنیا نیز روندی نزولی گرفته است (فتاحی، ۱۳۹۰).

## نتیجه گیری

بورس هر کشور ویتترین اقتصادی آن کشور می باشد و سقوط بازار سهام آن به منزله غبارآلود شدن این ویتترین اقتصادی است. حمایت دولت ها با تزریق نقدینگی به بازار سهام از راهکارهایی است که شاید نقش پررنگی در غبارآلودگی این ویتترین داشته باشد. کاهش پی در پی شاخص بورس ها و متوسط بازدهی های بازار سهام تقلیل سهم ارزش افزوده این بخش از سهم تولید ناخالص داخلی و همچنین منفی شدن نرخ تشکیل سرمایه را در پی خواهد داشت. همچنین سیاست ها و حمایت های سازمان در فعال کردن یا سقوط بازار بسیار حائز اهمیت است که از این منظر دو جایگاه را خواهیم داشت یکی بحث سیاست های کلان اقتصادی و دیگری شفاف سازی برای جلوگیری از ورود بازار به حالت حباب چرا که همان طور که بیان شد همه حباب ها به طور الزام سقوط بازار را به دنبال دارند به نظر می رسد راهکارهای زیر در ایجاد مانعی برای سقوط بازار و یا ترمیم بازار پس از سقوط موثر می باشد:

- ✓ مزیت سازی برای ورود شرکت ها به بورس؛
- ✓ اطلاع رسانی دقیق و شفاف برای بازار سرمایه در جهت جلوگیری از ایجاد حباب؛
- ✓ تحریک تقاضا در بخش مسکن به عنوان موتور و محرک اقتصادی؛
- ✓ اولویت دادن به شرکت های بورسی برای دریافت تسهیلات بانکی با هدف اجرای طرح های در حال تکمیل و تأمین سرمایه در گردش؛
- ✓ تزریق نقدینگی به بازار سرمایه از طریق شرکت های سرمایه گذاری به منظور بازارگردانی و حمایت از بازار؛
- ✓ تدوین سازوکار صندوق حمایت از سرمایه گذاران؛
- ✓ هماهنگی بازار پول با بازار سرمایه در تصمیم گیری ها (مرادی و همکاران، ۱۳۹۱).

## پیشینه پژوهش

حجازی و همکاران (۱۳۹۹)، در پژوهشی به بررسی رابطه بین سقوط قیمت سهام و سهامداران نهادی پایدار و گذرا پرداختند و یافته های پژوهش نشان می دهد که بین سهامداران نهادی پایدار با سقوط قیمت سهام (مدل کانت و ضریب چولگی بازده منفی) رابطه منفی و معناداری وجود دارد. لیکن این رابطه بین سهامداران نهادی گذرا با سقوط قیمت سهام (مدل کانت و ضریب چولگی بازده منفی) برقرار نیست؛ که این موضوع بر تفاوت قائل شدن بین سهامداران نهادی پایدار و گذرا و همچنین تأکید بر سهامداران نهادی پایدار به عنوان سازوکار کنترلی مؤثر بر ارکان راهبری سازمان و مقابله با سقوط ناگهانی قیمت سهام اشاره می نماید.

محمدزاده سالطه و ابیضی (۱۳۹۷)، در پژوهشی به بررسی تأثیر محدودیت مالی بر خطر سقوط قیمت سهام با تأکید بر اقلام تعهدی اختیاری پرداختند و نتایج نشان داد که محدودیت مالی بر خطر سقوط قیمت سهام تأثیر مستقیم دارد. بدین معنا که محدودیت در تأمین مالی با ذخیره اخبار بد و در نهایت با سقوط قیمت سهام مرتبط است. همچنین شرکت های نمونه به گروه شرکت های با اقلام تعهدی اختیاری بالا و پایین تقسیم شدند و در نهایت نتایج نشان داد که تأثیر مثبت محدودیت مالی بر خطر سقوط قیمت سهام در شرکت هایی که اقلام تعهدی اختیاری بالایی دارند شدیدتر است.

برادران حسن زاده و تقی زاده خانقاه (۱۳۹۷)، در پژوهشی به بررسی تأثیر استراتژی متنوع سازی شرکتی بر خطر سقوط قیمت سهام با تأکید بر هزینه های نمایندگی پرداختند و نتایج نشان داد که استراتژی متنوع سازی شرکتی بر خطر سقوط قیمت سهام تأثیر مثبت و معناداری دارد. همچنین شرکت های مورد بررسی به دو گروه شرکت های با هزینه های

نمایندگی بالا و پایین تقسیم شد و تأثیر استراتژی متنوع‌سازی شرکتی بر خطر سقوط قیمت سهام در این شرکت‌ها به صورت جداگانه بررسی گردید. نتایج نشان داد که تأثیر مثبت استراتژی متنوع‌سازی شرکتی بر خطر سقوط قیمت سهام در شرکت‌های با هزینه‌های نمایندگی بالا، شدید است.

دارابی و زارعی (۱۳۹۶)، در پژوهشی به بررسی تأثیر بیش اطمینانی مدیریت بر ریسک سقوط قیمت سهام: با تأکید بر نقش تعدیل‌کنندگی محافظه‌کاری حسابداری پرداختند و یافته‌های حاصل از این پژوهش نشان داد که بیش اطمینانی مدیریت و محافظه‌کاری بر ریسک سقوط قیمت سهام تأثیر دارد. از سوی دیگر، نتایج پژوهش نشان داد که محافظه‌کاری به‌عنوان متغیر تعدیل‌کننده، اثر منفی، بر تأثیر بیش اطمینانی مدیریت بر ریسک سقوط قیمت سهام دارد. عباسی و همکاران (۱۳۹۵)، در پژوهشی به بررسی تأثیر محافظه‌کاری حسابداری بر خطر ریزش قیمت سهام در شرایط عدم تقارن اطلاعاتی در بورس اوراق بهادار تهران پرداختند و یافته‌های پژوهش نشان می‌دهد که محافظه‌کاری بر احتمال سقوط قیمت سهام تأثیر منفی و معناداری دارد. قابل ذکر است که این نتیجه در شرایط عدم تقارن اطلاعاتی هم صادق بوده است. همچنین، نتایج آزمون تفاوت نشان می‌دهد که محافظه‌کاری در زمانی که احتمال سقوط قیمت سهام وجود دارد، نسبت به زمانی که احتمال سقوط قیمت سهام وجود ندارد، کمتر است.

واعظ و درسه (۱۳۹۵)، در پژوهشی به بررسی تأثیر تخصص حسابرس در صنعت بر رابطه بین محافظه‌کاری حسابداری و خطر سقوط آتی قیمت سهام در شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران پرداختند و نتایج به‌دست آمده نشان می‌دهد نخست اینکه تخصص حسابرس در صنعت تأثیر منفی معناداری بر محافظه‌کاری حسابداری دارد دوم اینکه تخصص حسابرس در صنعت و محافظه‌کاری حسابداری تأثیر منفی معناداری بر خطر سقوط آتی قیمت سهام دارند. همچنین نتایج پژوهش نشان می‌دهد تخصص حسابرس در صنعت تأثیر مثبت معناداری بر رابطه بین محافظه‌کاری حسابداری و خطر سقوط آتی قیمت سهام دارد.

هی و رن (۲۰۱۹)، در پژوهشی به بررسی تأثیر محدودیت مالی بر خطر سقوط قیمت سهام پرداختند. نتایج مطالعات آن‌ها نشان داد که محدودیت در تأمین مالی با سقوط قیمت سهام در دوره آتی مرتبط است. همچنین آن‌ها برای دستیابی به نتایج قوی‌تر، عواملی همچون اقلام تعهدی اختیاری و اجتناب مالیاتی را بررسی کردند. نتایج آن‌ها نشان داد که تأثیر محدودیت مالی بر خطر سقوط قیمت سهام در شرکت‌های با اقلام تعهدی اختیاری بالا بیشتر است. همچنین شرکت‌هایی که اجتناب مالیاتی داشتند، در دوره آتی با سقوط قیمت سهام مواجه می‌شوند.

حبیب و حسن (۲۰۱۸)، در پژوهشی به بررسی تأثیر ارزشیابی بیش از حد سهام بر رابطه بین استراتژی تجاری و خطر سقوط قیمت سهام پرداختند و بیان کردند که شرکت‌هایی که استراتژی نوآورانه را دنبال می‌کنند، بیشتر در معرض خطر سقوط قیمت سهام هستند.

روبین و زانگ (۲۰۱۷)، در پژوهشی به بررسی تخصص حسابرس در صنعت بر خطر سقوط قیمت سهام پرداختند و به این نتیجه رسیدند حسابرسان با کیفیت بالا به‌دلیل واسطه اطلاعاتی و نقش حاکمیت شرکتی رابطه منفی و معناداری با خطر سقوط قیمت سهام دارند. همچنین حسابرسان با کیفیت بالا به‌طور مستقیمی می‌تواند به‌نفع سرمایه‌گذاران موجب کاهش خطر سقوط قیمت سهام شود. علاوه بر این نشان دادند که تداوم انتخاب حسابرس رابطه منفی و معناداری با خطر سقوط قیمت سهام دارد.

لی و ژانگ (۲۰۱۷)، در پژوهشی به بررسی تأثیر تهدیدات بازار محصول بر خطر سقوط قیمت سهام پرداختند و نتایج نشان می‌دهد شرکت‌هایی که با تهدیدهای زیادی مواجه هستند، در معرض سقوط سهام قرار دارند. همچنین نتایج پیشنهاد می‌کند که رقابت ممکن است به‌طور معکوس، بازار مالی را از طریق افزایش احتمال سقوط قیمت سهام تحت تأثیر قرار دهد.

دیمیتربوس و همکاران (۲۰۱۷)، در پژوهشی به بررسی کیفیت حسابداری محافظه کارانه از اطلاعات حسابداری و خطر سقوط قیمت سهام پرداختند و نتایج بررسی آن‌ها نشان می‌دهد بین محافظه کاری شرطی و غیرشرطی و خطر سقوط قیمت سهام در آینده رابطه منفی وجود دارد. علاوه بر این نشان دادند که سطح محافظه کاری غیرشرطی در رابطه بین محافظه کاری شرطی و خطر سقوط قیمت سهام در آینده تأثیر می‌گذارد. از سوی دیگر نشان دادند، ویژگی‌های حسابرسی به نظر نمی‌رسد به توانایی پیش‌بینی خطر سقوط قیمت سهام کمک کند.

### فرضیه پژوهش

با توجه به مبانی نظری و پیشینه پژوهش و همچنین به منظور دستیابی به اهداف پژوهش، فرضیه ذیل ارائه می‌گردد. اندازه حسابرس بر رابطه بین محدودیت مالی و خطر سقوط قیمت سهام تأثیر معناداری دارد.

### الگوی پژوهش

الگوی پژوهش از نوع رگرسیون چندمتغیره است. بنابراین، مدل زیر برای انجام آزمون فرضیه‌ها انتخاب شده است:

معادله (۱).

$$R_{it} = \beta_0 \pm \beta_1 SA_{it} \pm \beta_2 KZ_{it} + \beta_3 SA*ETR_{it} \pm \beta_4 SIZE_{it} + \beta_5 LEV_{it} \pm e_{it}$$

که در معادله‌های فوق به ترتیب:

$R_{it}$  شاخص خطر سقوط قیمت سهام شرکت  $i$  در سال  $t$ ؛

$KZ_{it}$  شاخص محدودیت مالی شرکت  $i$  در سال  $t$ ؛

$SA_{it}$  شاخص اندازه حسابرس شرکت  $i$  در سال  $t$ ؛

$SIZE_{it}$  شاخص اندازه شرکت  $i$  در سال  $t$ ؛

$LEV_{it}$  شاخص اهرم مالی شرکت  $i$  در سال  $t$ ؛

نحوه اندازه‌گیری متغیرها به شرح زیر است:

### جدول (۱): نحوه اندازه‌گیری متغیرهای پژوهش

نام متغیر	نوع متغیر	نحوه اندازه‌گیری
اندازه حسابرس	تعدیل‌گر	متغیر موهومی صفر و یک
محدودیت مالی	مستقل	$KZ = -1/002 * CFO + 0/383 * Q\text{-tobin} + 3/139 * LEV - 39/368 * Div - 1/315 * C$
خطر سقوط قیمت سهام	وابسته	اگر در سال-شرکت مورد نظر بازده محاسبه شده، کمتر از میانگین باشد، یک، یعنی خطر ریزش قیمت سهام وجود دارد، و اگر بیشتر باشد، صفر، یعنی خطر ریزش قیمت سهام وجود ندارد
اندازه شرکت	کنترلی	$Ln(\text{تعداد سهام} * \text{قیمت سهام})$
اهرم مالی	کنترلی	تقسیم ارزش بدهی‌های جاری بر کل دارایی‌ها

### روش شناسی پژوهش

با توجه به این که داده‌ها مربوط به اطلاعات شرکت‌های واقعی بوده و نتایج آن می‌تواند راه‌گشای تصمیم‌های فعالان بازار سرمایه قرار گیرد از این رو پژوهش کاربردی محسوب می‌گردد. از طرف دیگر به دلیل این که رابطه علی و معلولی بین متغیرهای مستقل و وابسته پژوهش مورد بررسی قرار خواهد گرفت، لذا از لحاظ انجام، علی پس از وقوع است. از لحاظ نحوه اجرا توصیفی و از لحاظ ارتباط بین متغیرها از نوع همبستگی است. و از نوع جمع‌آوری داده‌ها از نوع پژوهش‌های کمی و از لحاظ زمان اجرا گذشته‌نگر و همچنین منطبق اجرا استقرایی می‌باشد. مقیاس اندازه‌گیری داده‌های جمع‌آوری شده، مقیاس نسبی است. مقیاس نسبی دارای کلیه ویژگی‌های مقیاس‌های فاصله‌ای، ترتیبی و اسمی است. مقیاس نسبی، دقیق‌ترین مقیاس اندازه‌گیری است. این مقیاس دارای ارزش صفر حقیقی می‌باشد. یعنی نقطه‌ای در مقیاس که نمایانگر فقدان کامل ویژگی مورد اندازه‌گیری است.

جامعه پژوهش حاضر شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران در بازه زمانی سال ۱۳۹۷ تا ۱۴۰۱ که بالغ بر ۷۱۹ شرکت است، در نظر گرفته شده است. در این پژوهش از حذف سیستماتیک جهت انتخاب نمونه‌ها استفاده شده است.

با توجه به محدودیت‌ها ۱۵۲ شرکت به عنوان نمونه‌ی پژوهش مورد استفاده قرار گرفتند. به‌طور کلی اطلاعات و داده‌های این پژوهش با استفاده از دو روش کتابخانه‌ای و اسناد سازمانی گردآوری شده است.

### یافته‌های پژوهش

توصیف اطلاعات گردآوری شده یکی از فرآیندهای پژوهش در بخش تجزیه و تحلیل داده‌های پژوهش است که گزارش آنها در پژوهش، مهم است. داده‌های پژوهش با استفاده از منابع اطلاعاتی دست دوم گردآوری و دسته‌بندی شده است. توصیف اطلاعات و داده‌های آماری با توجه به مقیاس‌های اندازه‌گیری انتخاب می‌گردد. بنابراین در این بخش در مورد ویژگی‌های نمونه آماری و شاخص‌های مربوط به صورت‌های مالی اعضای نمونه آماری بحث و بررسی صورت گرفته است که در ادامه به آنها در دو بخش جداگانه پرداخته شده است.

به‌طور کلی، روش‌هایی را که به‌وسیله آنها می‌توان اطلاعات جمع‌آوری شده را پردازش کرده و خلاصه نمود، آمار توصیفی می‌نامند. لازم به ذکر است که پس از حذف داده‌های پرت و مرتب‌سازی داده‌ها، تعداد شرکت-سال‌های متغیرهای پژوهش با اندکی کاهش مواجه شده است.

جدول (۲): شاخص‌های توصیفی متغیرهای مورد مطالعه

متغیرهای پژوهش	نماد	تعداد	میانگین	میانه	انحراف معیار	حداکثر	حداقل
محدودیت مالی	KZ	۷۶۰	۱۴/۳۵	۱۴/۲۸	۲/۱۸۹	۳۸/۱۳	۲/۱۲۷
خطر سقوط قیمت سهام	R	۷۶۰	۲/۷۴۱	۲/۵۹۳	۱/۲۵۶	۵/۴۵۵	۲/۱۱۷
اندازه حسابرس	AS	۷۶۰	۰/۲۰۴	۰/۲۰۰	۰/۳۵۲	۱/۰۰۰	۰/۰۰۰
اهرم مالی	LEV	۷۶۰	۰/۴۱۹	۰/۴۰۳	۰/۱۹۲	۱/۸۶۳	۰/۱۰۳
اندازه شرکت	SIZE	۷۶۰	۱۲/۱۵	۱۱/۷۲	۱۷۴/۰	۱۴/۵۳	۵/۶۰۲

در مطالعه حاضر روش برآورد مدل براساس داده‌های تابلویی است. این روش تلفیقی از اطلاعات سری زمانی (۱۳۹۷-۱۴۰۱) و داده‌های مقطعی ۱۵۲ شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار) می‌باشد. تمامی ارقام محاسبه شده برای هر یک از متغیرهای مدل بر حسب میلیون ریال می‌باشد. برنامه‌ی نرم‌افزاری مورد استفاده در این پژوهش، برنامه نرم-

افزای SPSS می‌باشد. مدل‌های برآورد شده با توجه به فرضیه‌های ارائه شده به صورت مدل رگرسیون چندمتغیره ارائه شده‌اند.

### تعیین نوع آزمون و روش تجزیه و تحلیل

برای تعیین روش به کارگیری داده‌های ترکیبی و تشخیص همگن یا ناهمگن بودن آن‌ها از آزمون چاو و آماره F لیمر استفاده شده است.

جدول (۳): نتایج آزمون چاو، جهت تشخیص همگن یا ناهمگن بودن مقاطع

آزمون مدل	F	احتمال آماره F	نتیجه آزمون چاو
مدل پژوهش	۲۴/۸۳۱	۰/۰۰۰۰	H0 رد می‌شود

همان‌گونه که در جدول (۳)، دیده می‌شود، نتیجه آزمون چاو، نشان می‌دهد که احتمال به دست آمده برای آماره F در مدل پژوهش کمتر از ۵ درصد است، بنابراین برای آزمون این مدل، داده‌ها به صورت تابلویی مورد استفاده قرار می‌گیرند.

### آزمون هاسمن

در این آزمون از آماره چای دو با K درجه آزادی استفاده می‌شود اگر چای دو بدست آمده از مقدار جدول بیشتر بود، فرضیه H0 مبنی بر تصادفی بودن رد می‌شود و فرضیه آثار ثابت پذیرفته می‌شود.

جدول (۴): نتایج آزمون هاسمن، جهت تشخیص استفاده از اثرات ثابت یا تصادفی

آزمون مدل	مقدار آماره	احتمال آماره	نتیجه آزمون
مدل پژوهش	۵۶/۱۶۰	۰/۰۰۰۰	اثرات ثابت

طبق نتایج حاصل از آزمون هاسمن برای مدل پژوهش، با توجه به اینکه در ازاء خطای ۵ درصد میزان آماره هاسمن برای مدل پژوهش به ترتیب (۵۶/۱۶۰) شده است و از طرفی میزان سطح معناداری کمتر از ۵ درصد است، لذا H0 رد می‌شود. رد H0 نشان می‌دهد که روش اثرات تصادفی ناسازگار می‌باشد و بایستی از روش اثرات ثابت استفاده شود.

### فرضیه‌های پژوهش

از مدل اول برای آزمون فرضیه اول به شرح زیر استفاده می‌گردد:

معاملات با اشخاص وابسته با تأخیر در گزارش حسابرسی رابطه معناداری دارد.

مدل رگرسیونی برای فرضیه اول به شرح زیر است:

$$R_{it} = \beta_0 \pm \beta_1 SA_{it} \pm \beta_2 KZ_{it} \pm \beta_3 SA_{it} * KZ_{it} \pm \beta_4 SIZE_{it} \pm \beta_5 LEV_{it} \pm \epsilon$$

نتایج حاصل از آزمون به شرح جدول (۵) زیر می‌باشد:

جدول (۵): نتایج آزمون فرضیه اول

نام متغیر	نماد متغیر	ضریب	انحراف معیار	آماره t	Prob.
مقدار ثابت	C	۰/۲۶۰	۰/۰۹۷	۲/۷۰۶	۰/۰۰۰۰
اندازه حسابرس	$\beta_1(SA)$	-۰/۱۹۹	۰/۰۷۳	-۲/۰۹۵	۰/۰۰۰۰
محدودیت مالی	$\beta_2(KZ)$	۰/۵۳۰	۰/۲۹۷	۱/۷۸۲	۰/۰۰۰۰
اندازه حسابرس*محدودیت مالی	$\beta_4(SA*KZ)$	-۰/۶۲۵	۰/۲۰۵	-۳/۰۴۱	۰/۰۰۶۲

۰/۰۰۱۹	-۱/۴۱۷	۰/۰۶۸	-۰/۰۹۶	$\beta_4$ (SIZE)	اندازه شرکت
۰/۰۰۹۴	-۳/۱۷۴	۰/۱۵۳	-۰/۴۸۷	$\beta_5$ (LEV)	اهرم مالی
۲۷/۹۰۰ (۰/۰۰۰)		آماره F سطح معناداری (Prob.)			
۲/۱۸۵		آماره دوربین واتسون			
۰/۶۶۵		ضریب تعیین (R2)			
۰/۶۴۰		ضریب تعیین تعدیل شده (AdjR2)			

با توجه به نتایج آزمون مدل پژوهش، سطح معناداری آماره F (۰/۰۰۰) کمتر از سطح خطا بوده و کل مدل رگرسیونی معنادار است. آماره دوربین واتسون (۲/۱۸۵) در فاصله بین ۱/۵ تا ۲/۵ قرار دارد بنابراین همبستگی بین اجزای خطای مدل وجود ندارد. با توجه به پایین بودن سطح معناداری آماره t از سطح خطای مورد پذیرش برای ضریب  $\beta_3$  نتایج آزمون نشان می‌دهد اندازه حسابرس بر رابطه بین محدودیت مالی و خطر سقوط قیمت سهام تأثیر منفی و معناداری دارد. بنابراین  $H_0$  پژوهش را می‌توان در سطح خطای ۵ درصد رد کرد. همچنین سطح معناداری آماره t از سطح خطای مورد پذیرش برای ضریب  $\beta_4$  نتایج آزمون نشان می‌دهد متغیر کنترلی اندازه شرکت با خطر سقوط قیمت سهام رابطه منفی و معناداری دارد و سطح معناداری آماره t از سطح خطای مورد پذیرش برای ضریب  $\beta_5$  نتایج آزمون نشان می‌دهد متغیر کنترلی اهرم مالی با خطر سقوط قیمت سهام رابطه منفی و معناداری دارد. ضریب تعیین و ضریب تعیین تعدیل شده نیز نشان می‌دهد که متغیرهای وارد شده در رگرسیون توانسته‌اند ۶۴ درصد از تغییرات متغیر وابسته را توضیح دهند.

### نتیجه‌گیری کلی

هدف پژوهش حاضر مطالعه تأثیر اندازه حسابرس بر رابطه بین محدودیت مالی و خطر سقوط قیمت سهام در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران در بازه زمانی سال ۱۳۹۷ الی ۱۴۰۱ است. داده‌های پژوهش با استفاده از روش رگرسیون و اثرات ثابت بررسی شده است و یافته‌های حاصل از تجزیه و تحلیل فرضیه نشان داد که اندازه حسابرس بر رابطه بین محدودیت مالی و خطر سقوط قیمت سهام تأثیر منفی و معناداری دارد. نتایج متغیرهای کنترلی نیز نشان داد که اندازه شرکت با خطر سقوط قیمت سهام رابطه منفی و معناداری دارد و اهرم مالی با خطر سقوط قیمت سهام رابطه منفی و معناداری دارد. در تبیین نتیجه این فرضیه باید بیان نمود که یکی از عواملی که منجر به سقوط قیمت سهام می‌شود اقدام‌های مدیران بیش از حد مطمئن در راستای نگاهداشت اخبار بد در داخل شرکت است. نوع مؤسسه حسابرسی از جمله مهم‌ترین شاخصه‌های کیفیت حسابرسی است که بر نحوه عملکرد، تأمین مالی و سیاست‌های تقسیم سود مؤثر است. با توجه به جایگاه و نقش مؤسسه‌های حسابرسی در تصمیم‌های استفاده کنندگان، کیفیت حسابرسی به‌عنوان عامل کلیدی در تهیه گزارش‌های حسابرسی، مورد توجه استفاده کنندگان قرار می‌گیرد. حسابرس به‌عنوان یک مکانیزم کشف کننده تحریف‌های بااهمیت، می‌تواند موجب بهبود کیفیت اطلاعات و در نتیجه کاهش ریسک سرمایه‌گذاری و تصمیم‌گیری‌های بهینه برون‌سازمانی گردد. اگر عملیات حسابرسی از کیفیت مطلوب برخوردار نباشد و نتواند قابل اتکا بودن اطلاعات منتشر شده را به خوبی تعیین کند، در سطح اقتصاد خرد افراد بسیاری سرمایه‌های خود را از دست می‌دهند و افراد کمی سودهای کلانی به‌دست خواهند آورد. مؤسسه‌های بزرگ حسابرسی به دلیل شهرت بالا، از حسابرسان متبحر و آموزش دیده و کنترل کیفی قوی‌تری برخوردارند. بنابراین می‌توان بیان نمود مؤسسه‌های حسابرسی بزرگ‌تر، خدمات حسابرسی با کیفیت بالاتر ارائه می‌کنند، زیرا علاقه‌مند

هستند که شهرت بهتری در بازار کار به دست آورند و به دلیل اینکه تعداد مشتریان آنان زیاد است، نگران از دست دادن مشتریان خود نیستند. تصور بر این است که چنین مؤسسه‌هایی به دلیل دسترسی به منابع و امکانات بیشتر برای آموزش حسابرسان خود و انجام آزمون‌های مختلف، خدمات حسابرسی را با کیفیت بالاتری ارائه می‌کنند بنابراین می‌توان بیان نمود که هرچه مؤسسه حسابرسی از شهرت و بزرگی بیش‌تری برخوردار باشد، تأخیر در ارائه گزارش حسابرسی کمتر خواهد شد که نتیجه آن کاهش محدودیات مالی و خطر سقوط قیمت سهام است.

## منابع

- ✓ احمدی، محمدرمضان، درسه، صابر، (۱۳۹۵)، بررسی تأثیر معیارهای راهبری شرکتی بر خطر سقوط آتی قیمت سهام در شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران، فصلنامه پژوهش‌های حسابداری مالی، دوره ۸، شماره ۳، صص ۱۹-۴۲.
- ✓ احمدی، محمدرمضان، قلمبر، محمدحسین، درسه، سیدصابر، (۱۳۹۳)، بررسی تأثیر اندازه مؤسسه حسابرسی و اظهارنظر حسابرس بر خطر سقوط آتی قیمت سهام، فصلنامه بررسی‌های حسابداری، دوره ۱، شماره ۴، صص ۳۷-۵۹.
- ✓ استانداردهای حسابداری ایران، (۱۳۹۲)، نشریه ۸۶، سازمان حسابرسی.
- ✓ اشرف‌زاده، سیدحمیدرضا، مهرگان، نادر، (۱۳۸۷)، اقتصادسنجی پانل دیتا، انتشارات دانشگاه تهران.
- ✓ بادآورندهی، یونس، تقی‌زاده خانقاه، وحید، (۱۳۹۶)، تأثیر پرداخت سود سهام و عدم انتشار اخبار بد بر خطر سقوط قیمت سهام با تأکید بر عدم تقارن اطلاعاتی، بررسی‌های حسابداری و حسابرسی، دوره ۲۴، شماره ۱، صص ۱۹-۴۰.
- ✓ باقرزاده، سعید، (۱۳۸۲)، تبیین الگوی ساختار سرمایه شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، مجله تحقیقات مالی، دوره ۵، شماره ۱۶.
- ✓ برادران حسن‌زاده، رسول، بادآورندهی، یونس، اسماعیلی، سمیه، (۱۳۹۳)، تأثیر ساختار مالکیت بر کیفیت حسابرسی، فصلنامه پژوهش‌های حسابداری مالی و حسابرسی، دوره ۶، شماره ۲۳، صص ۹۹-۱۱۵.
- ✓ برادران حسن‌زاده، رسول، تقی‌زاده خانقاه، وحید، (۱۳۹۷)، بررسی تأثیر استراتژی متنوع‌سازی شرکتی بر خطر سقوط قیمت سهام با تأکید بر هزینه‌های نمایندگی، فصلنامه علمی پژوهشی دانش حسابداری، دوره ۹، شماره ۳۲.
- ✓ پورحیدری، امید، برهانی‌نژاد، سعیده، (۱۳۹۰)، بررسی تأثیر کیفیت حسابرسی بر به‌موقع بودن گزارش حسابرسی در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، دانش حسابرسی، سال ۱۵، شماره ۵۸.
- ✓ پورکریم، یعقوب، (۱۳۸۸)، رابطه بین کیفیت حسابرسی و قابلیت اتکا اقلام تعهدی، بررسی‌های حسابداری و حسابرسی، دوره ۱۷، شماره ۳، صص
- ✓ ترکی، لیلا، واعظ، محمد، (۱۳۸۹)، حباب قیمت‌ها و بازار سرمایه ایران، مجله پژوهشی دانشگاه اصفهان، جلد ۳۱، شماره سوم.
- ✓ تقی‌زاده خانقاه، وحید، طالب‌نیا، قدرت‌اله، (۱۳۹۷)، تأثیر سررسید بدهی در خطر سقوط قیمت سهام با تأکید بر عدم تقارن اطلاعاتی، فصلنامه مدیریت دارایی و تأمین مالی، دوره ششم، شماره سوم.
- ✓ جهانخانی، علی، پارسائیان، علی، (۱۳۸۹)، مدیریت مالی، انتشارات سمت، تهران.

- ✓ جهانخانی، علی، کنعانی امیری، منصور، (۱۳۸۵)، ارائه مدل تعیین میزان مخارج سرمایه‌ای در شرکت‌های پذیرفته شده در سازمان بورس اوراق بهادار تهران با استفاده از اطلاعات حسابداری، دوماهنامه علمی، پژوهشی دانشگاه شاهد، سال سیزدهم، دوره جدید، شماره ۱۷.
- ✓ حافظانیا، محمدرضا، (۱۳۸۴)، مقدمه‌ای بر روش تحقیق در علوم انسانی، انتشارات سمت.
- ✓ حجازی، رضوان، خاتمی، سیدکمال، ابوالحسنی، علیرضا، ابراهیمی، محسن، (۱۳۹۹)، رابطه بین سقوط قیمت سهام و سهامداران نهادی پایدار و گذرا، فصلنامه پژوهش‌های حسابداری مالی و حسابرسی، دوره ۱۲، شماره ۴۵، صص ۸۱-۱۰۲.
- ✓ حساس یگانه، یحیی، آذین فر، کاوه، (۱۳۸۹)، رابطه‌ی بین کیفیت حسابرسی و اندازه مؤسسه حسابرسی، بررسی‌های حسابداری و حسابرسی، دوره ۱۷، شماره ۶۱، صص ۵۵-۷۰.
- ✓ حساس یگانه، یحیی، رئیس، زهره، حسینی، سیدمجتبی، (۱۳۹۱)، رابطه بین کیفیت حاکمیت شرکتی و عملکرد شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران، فصلنامه علوم مدیریت ایران، سال ۴، شماره ۱۳.
- ✓ حقیقت، حمید، محمدی، محمدحسن، (۱۳۹۲)، بررسی رابطه اجتناب مالیاتی با کیفیت افشاء و ارزش شرکت، مطالعات کمی در مدیریت، دوره ۴، شماره ۱۳، صص ۷۵-۱۰۰.
- ✓ حیدرپور، فرزانه، رجب‌دری، حسین، خلیفه‌شریفی، علی، (۱۳۹۵)، ارتباط بین چرخه عمر شرکت و خطر سقوط قیمت سهام، فصلنامه پژوهش تجربی حسابداری، دوره ششم، شماره ۴، صص ۱-۲۲.
- ✓ خاکی، منصور، (۱۳۸۷)، روش تحقیق با رویکردی به پایان‌نامه نویسی، انتشارات بازتاب، تهران.
- ✓ خواجوی، شکرالله، صالحی‌نیا، محسن، (۱۳۹۳)، محدودیت‌های تأمین مالی و رشد شرکت (مطالعه موردی، بورس اوراق بهادار تهران)، فصلنامه حسابداری مالی، دوره ۷، شماره ۲۵، صص ۲۹-۴۸.
- ✓ دارابی، رویا، زارعی، علی، (۱۳۹۶)، بررسی تأثیر بیش اطمینانی مدیریت بر ریسک سقوط قیمت سهام، با تأکید بر نقش تعدیل‌کنندگی محافظه‌کاری حسابداری، فصلنامه دانش حسابداری مالی، دوره ۴، شماره ۴، صص ۱۲۱-۱۳۹.
- ✓ دلاور، علی، (۱۳۸۶)، روش تحقیق در روان‌شناسی و علوم تربیتی، انتشارات ویرایش، تهران.
- ✓ دیانتی، زهرا، مرادزاده، مهدی، محمودی، سعید، (۱۳۹۲)، بررسی تأثیر سرمایه‌گذاران نهادی بر کاهش ریسک سقوط (ریزش) ارزش سهام، فصلنامه دانش سرمایه‌گذاری، سال ۱، شماره ۲، صص ۱-۱۸.
- ✓ Abdyin. D.Hughes. J. & Lin, J, (2014). Measuring Value Relevance in a (possibly) In efficient market, Journal of Accounting Research. Vol. 40. pp: 956- 986.
- ✓ Almeida, H. (2004). The cash flow sensitivity of cash. Journal of Finance, 59(4), 1777-1804.
- ✓ Almeida, H., & Campello, M. (2002). Financial constraints and investment-cash flow sensitivities: New research directions. Working paper, New York University.
- ✓ Arsalan, O. & Ozkan, A. (2006). The role of cash holdings in reducing investment-cash flow sensitivity: evidence from financial crisis period in an emerging market. Emerging Markets Review, 320-338.
- ✓ Ball, R. (2012). Earnings Quality in UK Private Firms: Comparative Loss Recognition Timeliness. Journal of Accounting and Economics, Vol. 39, Pp. 83-105.
- ✓ Bottazzi, G., Secchi A. & Tamagni. F (2010). Financial constraints and firm dynamics". Discussion Papers 2010/99, Dipartimento di Scienze Economiche (DSE), University of Pisa, Pisa, Italy.
- ✓ Bushman, R. & Smith, A. J. (2012). Financial accounting information and corporate governance. Journal of Accounting Economics, 32: 237-333.

- ✓ Chan, K., Chan, L., Jegadeesh, N. & Lakonishok, J. (2013). Earnings quality and Stock Returns, *Journal of business*, forthcoming.
- ✓ Choi, J.H. (2005). Auditor tenure and audit quality: evidence from going-concern qualifications issued. Working Paper, Hong Kong University of Science and Technology, University of Illinois at Urbana- Champaign.
- ✓ Dimitrios, V.K., Anestis, C.L., & I.N. Christos. (2017). Accounting Conservatism Quality of Accounting Information and Crash Risk of Stock Prices. *The Journal of Economic Asymmetries*, Vol. 11, Pp. 479-488.
- ✓ George, R., Kabir, R. & Qian, J. (2014). Investment-cash flow sensitivity and financing constraints: an analysis of Indian business group firms. *Journal of Multinational Financial Management*, 21(2): 69-88.
- ✓ Gong, Z. (2012). Earnings Quality, Analyst, Institutional Investor and Stock price Synchronicity. Doctoral dissertation, PhD Thesis, Hong Kong, Hong Kong Polytechnic University.
- ✓ Habib, A. & Hasan, M.M. (2018). Business strategy, overvalued equities, and stock price crash risk. *Research in International Business and Finance*, 39, 389-405.
- ✓ He, G. Ren, H. (2019). Financial Constraints and Future Stock Price Crash Risk. Coventry, United Kingdom CV4 7AL. SSRN.Com.
- ✓ Hong, H. & J. C. Stein. (2015). Differences of Opinion, Short Sales Constraints, and Market Crashes. *Review of financial studies*, Vol. 16, No. 2, Pp. 16(2), 487-525.
- ✓ Hutton, A.P., Marcus, A.J. & Tehranian, H. (2009). Opaque Financial Reports, R2, and Crash Risk. *Journal of Financial Economics*, 94, 67-86.
- ✓ Hutton, A. (2014). Opaque Financial Reports and the Distribution of Stock Returns, *Journal of Financial Economics*, No. 105, PP. 113-98.