

دوره تصدی حسابرِس، چرخه عمر و کارایی سرمایه‌گذاری‌های بلند مدت شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران

دکتر محمد حسین ستایش

استادیار گروه حسابداری، دانشگاه شیراز

علی فعال قیومی

دانشجوی دکتری حسابداری، دانشگاه شیراز

چکیده

این تحقیق به واکاوی رابطه بین دوره تصدی حسابرِس و کارایی سرمایه‌گذاری‌های بلند مدت در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران می‌پردازد. به علاوه در این تحقیق اثر عوامل چرخه عمر و وجه نقد موجود در شرکت بر رابطه دوره تصدی حسابرِس و کارایی سرمایه‌گذاری بررسی می‌شود. بدین منظور از رگرسیون حداقل مجزورات تجمعی و رگرسیون حداقل مجزورات تعدیل شده تجمعی استفاده شده است. نتایج نشان دهنده رابطه مثبت و معنادار بین دوره تصدی حسابرِس و اندازه شرکت حسابرِسی با کارایی سرمایه‌گذاری‌های بلند مدت است. بر این اساس کیفیت حسابرِسی و کیفیت حسابرِس دارای نقشی با اهمیت در افزایش کارایی سرمایه‌گذاری‌های شرکت می‌باشند. به علاوه رابطه بین دوره تصدی حسابرِس و کارایی سرمایه‌گذاری‌های بلند مدت تحت تاثیر چرخه عمر و وجه نقد موجود در شرکت قرار دارد و با افزایش عمر و نقدینگی شرکت این رابطه تشدید می‌شود. البته یافته‌ها نشان می‌دهد که این نتایج تحت تاثیر تعریف عملیاتی متغیرهای پژوهش است.

واژه‌های کلیدی: دوره تصدی حسابرِس، چرخه عمر، کارایی سرمایه‌گذاری بلند مدت.

مقدمه

بر اساس مدل‌های نئوکلاسیک سرمایه‌گذاری، شرکت‌ها تا سطحی اقدام به سرمایه‌گذاری می‌نمایند که هزینه نهایی سرمایه‌گذاری برابر با سودآوری نهایی سرمایه باشد. بنابراین انتظار می‌رود با افزایش فرصت‌های سرمایه‌گذاری، سرمایه‌گذاری‌های شرکت افزایش یابد. هر چند هزینه‌های نمایندگی و خطر اخلاقی می‌تواند تصمیمات سرمایه‌گذاری شرکت را تابعی از جریان‌های نقدی داخلی قرار دهد [۱۱]. تحقیقات گذشته نیز نشان داده‌اند با افزایش جریان‌های نقدی داخلی، میزان سرمایه‌گذاری شرکت افزایش می‌یابد [۹]. به علاوه بر اساس تئوری نمایندگی ممکن است مدیران جهت دستیابی به منافع شخصی اقدام به سرمایه‌گذاری بیش از حد نمایند. که این مسئله با وجود منابع داخلی در دسترس و عدم نیاز به تامین سرمایه از خارج شرکت تشدید می‌شود. بنابراین شرکت‌ها تمایل به انحراف از سطح کارایی سرمایه‌گذاری به دلایلی نظیر خطر اخلاقی ناشی از سلب مالکیت وجه نقد شرکت یا مسئله انتخاب معکوس ناشی از قراردادهای تامین مالی دارند. بر این اساس هزینه‌های نمایندگی به عنوان مانعی در برابر سطح بهینه سرمایه‌گذاری و نهایتاً سرمایه‌گذاری کارا توسط شرکت محسوب می‌شوند [۱۱].

از سوی دیگر بر اساس تحقیقات گذشته، کیفیت گزارشگری مالی از طریق کاهش عدم تقارن اطلاعات بین مدیران و عرضه‌کنندگان سرمایه موجب بهبود کارایی سرمایه‌گذاری شرکت خواهد شد [۸]. این عدم تقارن اطلاعاتی می‌تواند از دو وضعیت بالقوه ناشی شود. این دو وضعیت شامل ۱- محدودیت نقدینگی، برای مثال وضعیتی که سرمایه‌گذاران جهت حفاظت از خود در برابر انتخاب معکوس، سرمایه را جیره‌بندی می‌کنند و ۲- مازاد وجه نقد، برای مثال زمانی که نظارت بر پرداخت‌های مدیر (موکل) برای مالکان مشکل است. هر دو وضعیت فوق موجب عدم کارایی سرمایه‌گذاری می‌شود که کیفیت حسابداری می‌تواند آن را تلطیف نماید [۱۱].

به عبارت دیگر کیفیت گزارشگری مالی موجب تسهیل سرمایه‌گذاری در شرکت‌هایی با محدودیت وجه نقد و مانع سرمایه‌گذاری در شرکت‌هایی با تمایل به بیش سرمایه‌گذاری، از طریق کاهش عدم تقارن بین مدیران آگاه و سهامداران ناآگاه، می‌شود. از آنجایی که

کیفیت گزارشگری مالی یکی از پیامدهای محیط گزارشگری مالی و فرآیند اعتباردهی خارجی است، بنابراین عملکرد حسابرس نیز می‌تواند بر افزایش کارایی سرمایه‌گذاری اثرگذار باشد [۱۱].

از طرف دیگر کیفیت حسابرسی تعیین‌کننده عملکرد حسابرسی است و تابعی از عوامل متعددی نظیر توانایی‌های حسابرس و اجرای حرفه‌ای حسابرسی است [۳]. دی‌آنجلو (۱۹۸۱) کیفیت حسابرسی را به عنوان احتمال کشف و گزارش اشتباه‌های با اهمیت در صورت‌های مالی تعریف کرد و آن را به دلیل استقلال بیشتر شرکت‌های حسابرسی بزرگ، تابعی از اندازه موسسه حسابرسی دانست [۱۴]. به طور کلی اندازه حسابرس به عنوان مهمترین شاخص کمی اندازه‌گیری کیفیت حسابرس محسوب می‌شود و در تحقیقات زیادی مورد توجه قرار گرفته است [۵]. بر این اساس هر چه اندازه حسابرس بزرگ‌تر باشد، کیفیت حسابرس هم بالاتر خواهد بود.

دوره تصدی حسابرس نیز به عنوان یکی از شاخص‌های کمی اندازه‌گیری کیفیت حسابرسی محسوب می‌شود [۵]. هر چه دوره تصدی حسابرس بیشتر باشد، شناخت او از صاحبکار و تخصص او در آن صنعت خاص بالاتر رفته و موجب افزایش کیفیت حسابرسی خواهد شد [۱۵]. البته در این خصوص توافق نظر کاملی وجود ندارد به طوری که در برخی تحقیقات نظیر تحقیق دیویس و همکاران (۲۰۰۰)، افزایش دوره تصدی حسابرس را موجب از بین رفتن استقلال حسابرس و نهایتاً کاهش کیفیت حسابرسی دانسته‌اند. در این پژوهش از دوره تصدی حسابرس به عنوان شاخص کیفیت حسابرسی استفاده شده است [۱۲].

بر اساس تئوری چرخه عمر، رشد و ظرفیت شرکت (که هر دو وابسته به سرمایه‌گذاری‌های بلندمدت هستند) تابعی از مراحل چرخه عمر شرکت محسوب می‌شوند. برای مثال پورتر (۱۹۸۰) بیان نمود که شرکت‌ها در سال‌های اولیه چرخه عمر خود، رشد شرکت را حداکثر می‌سازند و در سال‌های بلوغ، سرعت رشد و سرمایه‌گذاری‌های آن‌ها کاهش می‌یابد [۱۶]. این مسئله نشان می‌دهد مراحل چرخه عمر دارای رابطه قابل توجهی با تصمیمات سرمایه-

گذارای شرکت است و بنابراین می‌تواند بر کارایی سرمایه‌گذارای‌های شرکت اثرگذار باشد.

به طور کلی شرکت‌ها در مراحل اولیه چرخه عمر خود تمایل به سرمایه‌گذارای بالا دارند ولی در دوره بلوغ با کاهش سرمایه‌گذارای خود سیاست حفظ وضعیت فعلی را در پیش می‌گیرند [۱۷]. از آن جایی که شرکت‌های بالغ دارای فرصت‌های سرمایه‌گذارای کمتری نسبت به شرکت‌های در حال رشد هستند، مشکلات نمایندگی در هنگام وجود جریان وجه نقد زیاد برای این شرکت‌ها بیشتر خواهد بود. مدیران چنین شرکت‌هایی تمایل به ساختن یک امپراتوری دارند و به همین دلیل اقدام به بیش سرمایه‌گذارای می‌نمایند. از سوی دیگر مشکل کم سرمایه‌گذارای در شرکت‌های جوانی روی می‌دهد که نیاز به سرمایه‌گذارای بالا به منظور رشد دارند [۱۱]. بنابراین چرخه عمر نقش با اهمیتی را در تصمیمات سرمایه‌گذارای شرکت ایفا می‌کند.

با توجه به مطالب فوق کیفیت حسابرسی به دلیل کاهش هزینه‌های نمایندگی موجب بهبود کارایی سرمایه‌گذارای می‌شود ولی نقش حسابرسان در مراحل مختلف عمر شرکت متفاوت است. شرکت‌های نوپا با فرصت‌های سرمایه‌گذارای بالا نسبت به شرکت‌های بالغ دارای سرمایه‌گذارای‌های اختیاری بیشتری هستند. بنابراین نقش حسابرس در ممانعت از بیش سرمایه‌گذارای در شرکت‌های بالغ حیاتی‌تر و با اهمیت‌تر است و به طور مشابه نقش حسابرس در ممانعت از کم سرمایه‌گذارای در شرکت‌های جوان با اهمیت‌تر از شرکت‌های بالغ می‌باشد [۱۱]. بنابراین رابطه کیفیت حسابرسی و کارایی سرمایه‌گذارای می‌تواند تحت تاثیر مراحل چرخه عمر شرکت قرار گیرد.

با توجه به آنچه گفته شد، تحقیق حاضر به دنبال بررسی مستقیم رابطه بین دوره تصدی حسابرس (به عنوان شاخصی از کیفیت حسابرسی) و کارایی سرمایه‌گذارای بلند مدت شرکت و تاثیر چرخه عمر شرکت بر این رابطه در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران می‌باشد و با در نظر گرفتن دوره تصدی حسابرس و سرمایه‌گذارای‌های اختیاری شرکت و آثار چرخه عمر و وجه نقد موجود در شرکت بر رابطه کیفیت حسابرسی و کارایی سرمایه‌گذارای، بر ادبیات موجود در این حوزه می‌افزاید.

مبانی نظری و پیشینه تحقیق

داس و پاندیت (۲۰۱۰) نشان دادند که شرکت‌هایی با فرصت‌های سرمایه‌گذاری بالا مانند شرکت‌هایی که در مراحل اولیه چرخه عمر خود هستند نسبت به شرکت‌های بالغ دارای سرمایه‌گذاری‌های اختیاری بیشتری هستند. بنابراین نقش حسابرس در ممانعت از بیش-سرمایه‌گذاری در شرکت‌های بالغ حیاتی‌تر از شرکت‌های جوان است و به طور مشابه نقش حسابرس در ممانعت از کم‌سرمایه‌گذاری در شرکت‌های جوان حیاتی‌تر از شرکت‌های بالغ است [۱۱].

دی آنجلو و همکاران (۲۰۱۰) نشان دادند که چرخه عمر اثر معناداری بر احتمال عرضه مجدد سهام در بازارهای ثانویه توسط شرکت دارد. البته آن‌ها محل مصرف سرمایه‌های حاصل از این عرضه مجدد سهام (به منظور سرمایه‌گذاری جدید یا غلبه بر مشکلات مالی) را تشریح نمودند [۱۳].

بیدل و همکاران (۲۰۰۹) نشان دادند که کیفیت گزارشگری مالی بالا، در شرکت‌هایی با محدودیت وجه نقد با سرمایه‌گذاری بالا و در شرکت‌هایی با وجه نقد مازاد با سرمایه-گذاری پایین در ارتباط است [۷].

وردی (۲۰۰۶) با بررسی رابطه کیفیت گزارشگری مالی و کارایی سرمایه‌گذاری طی سال‌های ۱۹۸۰ تا ۲۰۰۳ نشان داد که شاخص‌های کیفیت گزارشگری مالی، هم با سرمایه‌گذاری کمتر از حد و هم با سرمایه‌گذاری بیش از حد، رابطه‌ای منفی دارد. وی همچنین نشان داد رابطه کیفیت گزارشگری مالی با سرمایه‌گذاری کمتر از حد برای شرکت‌هایی که با محدودیت در امر تأمین مالی مواجه هستند، قوی‌تر است [۱۸].

بیدل و هیلاری (۲۰۰۶) با بررسی رابطه بین کیفیت حسابداری و سطح کارایی سرمایه-گذاری‌های بلندمدت شرکت بیان نمودند که حسابداری با کیفیت بالاتر از طریق کاهش عدم تقارن اطلاعات بین مدیران و عرضه‌کنندگان سرمایه، موجب افزایش کارایی سرمایه-گذاری شرکت می‌شود [۸].

ثقفی و معتمدی‌فاضل (۱۳۹۰)، با بررسی رابطه میان کیفیت حسابرسی و کارایی سرمایه-گذاری در شرکت‌های با امکانات سرمایه‌گذاری طی سال‌های ۱۳۸۲ تا ۱۳۸۸ به این

نتیجه رسیدند که چنانچه شرکت‌های با امکانات سرمایه‌گذاری زیاد، از حساب‌رسان با کیفیت بالاتر استفاده کنند، سطح بالاتری از کارایی سرمایه‌گذاری را تجربه خواهند کرد. ولی در عین حال کیفیت حسابرسی بالاتر تأثیری در کاهش دستکاری در اقلام تعهدی اختیاری ندارد [۲].

ثقفی و عرب مازار (۱۳۸۹) با بررسی رابطه میان کارایی سرمایه‌گذاری و کیفیت گزارشگری مالی در بورس اوراق بهادار تهران طی سال‌های ۱۳۷۹ تا ۱۳۸۷ نشان دادند که رابطه معناداری میان کیفیت گزارشگری مالی و کارایی سرمایه‌گذاری وجود ندارد [۱].

هاشمی و همکاران (۱۳۸۹) نیز به ارزیابی نقش کیفیت سود بر الگوی شیوه تأمین مالی و کارایی سرمایه‌گذاری شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران بین سال‌های ۱۳۷۷ تا ۱۳۸۶ پرداختند. بر اساس یافته‌های آن‌ها، شرکت‌های دارای اقلام تعهدی اختیاری مثبت بزرگ، سرمایه‌گذاری در دارایی‌های سرمایه‌ای، حساسیت بیشتری به جریان‌های نقدی داخلی دارد. به علاوه بین اقلام تعهدی اختیاری جاری و بازده آتی دارایی‌ها رابطه منفی وجود دارد و قیمت‌گذاری بازار اقلام تعهدی اختیاری، تحت تأثیر میزان تأمین مالی خارجی قرار ندارد [۶].

فرضیه‌های پژوهش

با توجه به مطالب گفته شده انتظار می‌رود کیفیت حسابرسی بتواند بر رفتارهای سرمایه‌گذاری شرکت اثرگذار باشد. از طرف دیگر سرمایه‌گذاری‌های اختیاری دارای رابطه نزدیکی با بیش و کم سرمایه‌گذاری است [۱۱] و لذا افزایش کیفیت حسابرسی موجب کاهش سرمایه‌گذاری‌های اختیاری بلند مدت شرکت می‌شود. بنابراین فرضیه اول به شرح زیر بیان می‌شود:

فرضیه ۱: بین دوره تصدی حساب‌رسان و سرمایه‌گذاری‌های اختیاری بلند مدت رابطه منفی و معنادار وجود دارد.

اگر حسابرسی و کیفیت آن موجب کاهش هزینه‌های نمایندگی شود و فرصت‌های سرمایه‌گذاری تابعی از چرخه عمر شرکت باشد، نقش حسابرسان در تعدیل بیش سرمایه‌گذاری و کم سرمایه‌گذاری تابعی از چرخه عمر شرکت است. بنابراین کیفیت حسابرسی بایستی میزان سرمایه‌گذاری‌های اختیاری بلند مدت را در شرکت‌های بالغ کاهش دهند. بر این اساس فرضیه ۲ و ۳ به شرح زیر بیان می‌شود:

فرضیه اصلی ۲: بین چرخه عمر و سرمایه‌گذاری‌های اختیاری بلند مدت شرکت رابطه منفی و معنادار وجود دارد.

فرضیه اصلی ۳: افزایش دوره تصدی حسابرسان میزان سرمایه‌گذاری‌های اختیاری در شرکت‌های بالغ را کاهش می‌دهد.

تحقیقات گذشته نشان داده‌اند که کیفیت حسابرسی در نظارت بر بیش سرمایه‌گذاری، زمانی که شرکت دارای موجودی وجه نقد بالایی است، اثربخش‌تر خواهد بود. تحقیق بیدل و همکاران (۲۰۰۹) اثبات نمود زمانی که شرکت دارای وجه نقد بیشتری است اثر کیفیت حسابرسی در ممانعت از بیش سرمایه‌گذاری بیشتر خواهد بود [۷]. بنابراین وجه نقد نگهداری شده و چرخه عمر شرکت می‌تواند مشترکاً بر رابطه بین کیفیت حسابرسی و کارایی سرمایه‌گذاری شرکت اثرگذار باشد. بر این اساس فرضیه ۴ به شرح زیر بیان می‌شود:

فرضیه اصلی ۴: اثر کاهنده کیفیت حسابرسی بالا بر سرمایه‌گذاری‌های اختیاری بلند مدت در شرکت‌های بالغ با افزایش مازاد وجه نقد افزایش می‌یابد.

روش تحقیق

این تحقیق به لحاظ هدف کاربردی است و از طرح فقط پس آزمون استفاده می‌کند که در آن پژوهشگر، کنترلی بر داده‌های جمع‌آوری شده ندارد. ضمناً به دلیل بررسی رابطه بین دوره تصدی حسابرسان و کارایی سرمایه‌گذاری‌های بلند مدت، روش پژوهش از نوع همبستگی می‌باشد.

متغیرهای پژوهش

الف) متغیر وابسته

اساساً کارایی سرمایه‌گذاری با فرض عدم وجود هزینه‌های نمایندگی، با پذیرش پروژه-هایی با خالص ارزش فعلی مثبت، سازگار است. همانطور که پیش‌تر اشاره شد، کل سرمایه‌گذاری‌های شرکت را می‌توان به دو بخش تقسیم نمود. بخش اول، سرمایه‌گذاری نرمال است که جهت حفظ و جایگزینی دارایی‌های موجود الزامی است و بخش دیگر سرمایه‌گذاری اختیاری یا غیر نرمال است که رابطه نزدیکی با بیش و کم سرمایه‌گذاری دارد [۱۱]، در این تحقیق، مشابه با تحقیق بیدل و هیلاری (۲۰۰۶)، کارایی سرمایه‌گذاری معادل کاهش در بیش و کم سرمایه‌گذاری در نظر گرفته شده است [۸].

بر اساس مدل تجربی ارائه شده در تحقیق بیدل و همکاران (۲۰۰۹) که در زیر نمایش داده شده است، سرمایه‌گذاری‌های شرکت تابعی از رشد فروش در سال قبل می‌باشد [۷]. بنابراین از تفاوت بین مقادیر مورد انتظار سرمایه‌گذاری (سرمایه‌گذاری نرمال) و مقادیر واقعی، می‌توان سرمایه‌گذاری‌های اختیاری شرکت را محاسبه نمود.

$$INV_{i,t+1} = \beta_0 + \beta_1 Sales Growth_{i,t}$$

در این مدل $INV_{i,t+1}$ کل سرمایه‌گذاری‌های شرکت در سال آتی است که بر مبنای تغییر در دارایی‌های غیرجاری نسبت به کل دارایی‌های شرکت محاسبه می‌شود و $Sales Growth_{i,t}$ رشد سود سال جاری که بر مبنای درصد تغییر در فروش نسبت به سال قبل محاسبه می‌گردد. مدل فوق برای هر سال-صنعت برآورد می‌شود و مقدار باقیمانده مدل، بیانگر سرمایه‌گذاری‌های اختیاری شرکت ($INVD$) است.

ب) متغیرهای مستقل

دوره تصدی حسابرس

در این تحقیق از دوره تصدی حسابرس (TENAUD) به عنوان نماینده‌ای از کیفیت حسابرسی استفاده شده است. بدین منظور مشابه با تحقیق داس و پاندیت (۲۰۱۰) لگاریتم طبیعی تعداد سنوات حسابرسی توسط یک شرکت معین، مبنای محاسبه دوره تصدی حسابرس می‌باشد [۱۱]. البته در این تحقیق اثر اندازه شرکت حسابرسی که به عنوان یکی

از شاخص‌های کمی کیفیت حسابرس شناخته می‌شود نیز به کمک متغیری مجازی بر کارایی سرمایه‌گذاری مورد آزمون قرار می‌گیرد. بر این اساس مقدار متغیر مجازی اندازه شرکت حسابرسی (AUDBIG) برای شرکت‌هایی که توسط سازمان حسابرسی، حسابرسی شده‌اند برابر یک و برای سایر شرکت‌ها برابر صفر خواهد بود.

چرخه عمر شرکت

سن شرکت به عنوان یکی از معیارهای ساده، چرخه عمر شرکت (LIFECYCLE) همواره مورد توجه بوده است. سن شرکت بر مبنای لگاریتم طبیعی تفاوت سال صورت‌های مالی و سال تاسیس شرکت اندازه‌گیری شده است. البته معیار دیگری نیز در این خصوص در نظر گرفته شده است که شامل لگاریتم طبیعی تفاوت سال صورت‌های مالی و سال حضور شرکت در بورس اوراق بهادار تهران (AGE) می‌باشد.

وجه نقد نگهداری شده توسط شرکت

در این پژوهش از وجه نقد پایان دوره شرکت نسبت به کل دارایی‌های شرکت به عنوان شاخصی برای وجه نقد نگهداری شده توسط شرکت استفاده شده است. برای آزمون اثر آن بر رابطه بین دوره تصدی حسابرس و کارایی سرمایه‌گذاری‌های بلند مدت (فرضیه چهارم) نمونه بر اساس میانه این متغیر به دو گروه مساوی تقسیم شده است.

ج) متغیرهای کنترل

متغیرهای کنترل بر اساس تحقیق ریچاردسون (۲۰۰۶) و بیدل و همکاران (۲۰۰۹) شامل: اندازه شرکت (TA) که بر مبنای لگاریتم طبیعی کل دارایی‌های شرکت محاسبه می‌شود؛ فرصت‌های رشد شرکت (MTB) که برابر نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام می‌باشد؛

ساختار سرمایه (CSTRUCT) که معادل نسبت بدهی‌های بلند مدت به جمع بدهی‌های بلند مدت و ارزش بازار حقوق صاحبان سهام است؛

جریان نقد حاصل از عملیات (CFO) که بر مبنای جریان نقد حاصل از عملیات نسبت به فروش شرکت محاسبه می‌شود؛

مالکان نهادی (INST) که درصد مالکان نهادی که مطابق تعریف بوشی (۱۹۹۸) از طریق درصد سهام عادی در اختیار سرمایه‌گذاران بزرگ نظیر بانک‌ها، شرکت‌های بیمه، شرکت‌های سرمایه‌گذاری و ... محاسبه می‌شود [۱۰]؛
 تقسیم سود (DIV) که متغیری مجازی است و در صورتی که شرکت سود تقسیم نماید برابر یک و در غیر این صورت برابر صفر است و
 زیان ده بودن شرکت (LOSS) که متغیری مجازی است و در صورتی که شرکت زیان ده باشد برابر یک و در غیر این صورت برابر صفر است.

مدل‌های مورد استفاده جهت آزمون فرضیه‌ها

برای آزمون فرضیه اول از مدل زیر استفاده شده است که تمامی متغیرهای آن پیش‌تر تشریح شده است.

$$INVD = \beta_0 + \beta_1 TENAUD + \beta_2 AUSBIG + \beta_3 TA + \beta_4 MTB + \beta_5 CSTRUCT + \beta_6 CFO + \beta_7 INST + \beta_8 DIV + \beta_9 LOSS$$

با فرض وجود رابطه بین دوره تصدی حسابر و کارایی سرمایه‌گذاری انتظار می‌رود ضریب β_1 در مدل فوق منفی و معنادار باشد. البته β_2 نیز بایستی در صورت وجود رابطه بین اندازه حسابر و کارایی سرمایه‌گذاری منفی و معنادار باشد. جهت آزمون فرضیه دوم متغیر چرخه عمر شرکت (LIFECYCLE) به مدل اولیه وارد گردیده و مدل زیر ارائه می‌شود:

$$INVD = \beta_0 + \beta_1 TENAUD + \beta_2 LIFECYCLE + \beta_3 TA + \beta_4 MTB + \beta_5 CSTRUCT + \beta_6 CFO + \beta_7 INST + \beta_8 DIV + \beta_9 LOSS$$

با فرض وجود رابطه بین چرخه عمر شرکت و کارایی سرمایه‌گذاری انتظار می‌رود ضریب β_2 در مدل فوق نیز منفی و معنادار باشد. آزمون فرضیه ۳ نیز به کمک مدل تعدیل شده زیر که با وارد کردن متغیر حاصلضرب چرخه عمر شرکت و دوره تصدی حسابر در مدل قبل ($TENAUD * LIFECYCLE$) حاصل می‌شود، انجام خواهد گرفت.

$$\begin{aligned}
INVD = & \beta_0 + \beta_1 TENAUD + \beta_2 LIFECYCLE + \beta_3 TENAUD \\
& * LIFECYCLE + \beta_4 AUDBIG + \beta_5 TA + \beta_6 MTB \\
& + \beta_7 CSTRUCT + \beta_8 CFO + \beta_9 INST + \beta_{10} DIV \\
& + \beta_{11} LOSS
\end{aligned}$$

در صورتی که دوره تصدی حسابرِس و چرخه عمر شرکت دارای اثر مشترک بر کارایی سرمایه گذاری شرکت باشند، انتظار می رود ضریب β_3 در مدل فوق منفی و معنادار باشد. به عبارت دیگر افزایش کیفیت حسابرِس در شرکت های بالغ باعث کاهش سرمایه گذاری های اختیاری شود. فرضیه چهارم به کمک مدل فوق و تقسیم نمونه به دو گروه دارای وجه نقد بالا و پایین (بر مبنای میانه نسبت وجه نقد پایان سال به کل دارایی های شرکت) انجام می شود.

جامعه و نمونه آماری

دوره مورد تحقیق یک دوره زمانی شش ساله بر اساس صورت های مالی سال های ۱۳۸۴ تا ۱۳۸۹ می باشد. شرکت های پذیرفته شده در بورس تهران جامعه آماری این تحقیق را تشکیل می دهند. از بین این شرکت ها، شرکت های سرمایه گذاری و بانک ها به سبب ماهیت خاص فعالیت حذف شده اند. در این تحقیق شرکت هایی مدنظر قرار خواهند گرفت که: ۱. از سال ۱۳۸۲ تا ۱۳۸۹ در بورس حضور داشته باشند؛ ۲. سال مالی آن ها به پایان اسفند ختم شود و طی دوره مورد بررسی تغییر سال مالی نداشته باشند؛ ۳. طی دوره مورد بررسی وقفه عملیاتی نداشته باشد؛ ۴. اطلاعات مورد نیاز شرکت در دسترس باشد. بدین ترتیب ۶۷ شرکت به عنوان نمونه تحقیق انتخاب شدند.

تجزیه و تحلیل یافته های پژوهش

به منظور تحلیل داده های مربوط به شرکت های نمونه از رگرسیون حداقل مجزورات جمعی استفاده شده است. علت استفاده از این نوع رگرسیون، فراهم آوردن امکان تحلیل داده های حسابداری محدود، حذف آثار سوگیرانه داده ها جهت دستیابی به نتایج قابل

تعمیم و قوی است [۴]. ضمناً هر مدل از حیث مفروضات رگرسیون بررسی و مورد تایید قرار گرفته است.

آمار توصیفی

آمار توصیفی متغیرهای پژوهش در نگاره (۱) نمایش داده شده است. بر این اساس میانگین و میانه متغیر کل دارایی‌های شرکت بیش از سایر متغیرها است. به علاوه متغیر فرصت‌های رشد شرکت که برابر نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام است دارای بیشترین انحراف معیار در میان متغیرهای پژوهش می‌باشد. میانگین متغیر دوره تصدی حسابرس نیز نشان می‌دهد که دوره تصدی حسابرسان در شرکت‌های نمونه به طور متوسط برابر ۲/۶۷ سال است.

نگاره (۱): آمارهای توصیفی متغیرهای پژوهش

متغیر	تعداد مشاهدات	میانگین	میانه	انحراف معیار
INVD	۴۰۲	-۰/۰۲۹	-۰/۰۱۹	۰/۲۸۹
TENAUD	۴۰۲	۰/۹۸۴	۱/۰۹۸	۰/۷۰۱
AUDBIG	۴۰۲	۰/۰۴	۰	۰/۲۰۷
LIFECYCLE	۴۰۲	۳/۵۱۱	۳/۶۱۱	۰/۳۷۳
AGE	۴۰۲	۲/۵۴۸	۲/۶۳۹	۰/۳۲۳
TA	۴۰۲	۱۳/۱۰۰	۱۲/۹۹۳	۱/۲۰۷
MTB	۴۰۲	۲/۰۲۱	۱/۷۱۰	۹/۰۵۹
CSTRUC	۴۰۲	۱/۵۱۹	۰/۵۳۵	۰/۲۱۹
LOSS	۴۰۲	۰/۱۳	۰	۰/۳۴۱
DIV	۴۰۲	۰/۷۸	۱	۰/۴۱۴
INST	۴۰۲	۰/۶۰۲	۰/۵۲۰	۲/۰۱۹
CFO	۴۰۲	۰/۲۲۲	۰/۱۴۰	۰/۵۰۲
CASH	۴۰۲	۰/۰۵۱	۰/۰۳۲	۰/۰۶۹

نتایج حاصل از آزمون فرضیه‌های تحقیق

نتایج آزمون فرضیه اول در نگاره (۲) نمایش داده شده است. آماره دوربین-واتسون در بازه ۱/۵ تا ۲/۵ قرار دارد که نشان می‌دهد فرض استقلال خطاها در این مدل برآورده شده است.

نگاره (۲): نتایج مربوط به آزمون فرضیه اول

متغیر	ضرایب	آماره t	معناداری
constant	-۰/۳۰۹	-۱/۹۰۳	۰/۰۵۸
TENAUD	-۰/۱۶۵	-۸/۶۳۱	۰/۰۰۰
AUDBIG	-۰/۱۴۱	-۲/۱۷۸	۰/۰۳۰
TA	۰/۰۲۰	۱/۷۱۳	۰/۰۸۸
MTB	-۰/۰۰۱	-۰/۶۵۰	۰/۵۱۶
CSTRUC	۰/۲۶۴	۳/۷۷۷	۰/۰۰۰
LOSS	-۰/۰۰۷	-۰/۱۲۷	۰/۸۸۹
DIV	۰/۰۶۰	۱/۱۸۴	۰/۲۳۷
INST	-۰/۰۰۳	-۰/۵۱۲	۰/۶۰۹
CFO	۰/۰۵۳	۱/۸۹۹	۰/۰۵۸
R Square		۰/۱۹۴	
F		۱۰/۴۴۳	
Durbin-Watson		۱/۸۴۳	

ضریب تعیین مدل نیز معادل ۰/۱۹۶ است که بیانگر تبیین ۱۹/۶ درصد از تغییرات متغیر وابسته توسط متغیرهای مستقل می‌باشد. همانطور که پیش‌تر اشاره شد در صورت وجود رابطه منفی بین دوره تصدی حسابرِس و سرمایه‌گذاری بلند مدت شرکت انتظار می‌رود ضریب متغیر دوره تصدی حسابرِس منفی و در سطح خطای ۵ درصد معنادار باشد که نتایج نشان دهنده چنین وضعیتی است. به علاوه متغیر اندازه شرکت هم که به عنوان شاخص

دیگری از کیفیت حسابرسی مورد بررسی قرار گرفت. در مدل معنادار و دارای ضریب منفی است. بر مبنای این یافته‌ها، فرضیه اول پژوهش پذیرفته می‌شود. به بیان دیگر رابطه منفی بین دوره تصدی حسابرس و سرمایه‌گذاری‌های اختیاری شرکت وجود دارد. به علاوه از آن جایی که هر دو شاخص کیفیت حسابرسی مورد استفاده در این پژوهش در مدل معنادار و دارای ضریب منفی بوده‌اند می‌توان نتیجه گرفت که کیفیت حسابرسی دارای رابطه منفی با سرمایه‌گذاری‌های اختیاری شرکت و نهایتاً رابطه مثبت با کارایی سرمایه‌گذاری‌های بلند مدت شرکت است.

نگاره (۳): نتایج مربوط به آزمون فرضیه دوم - بر اساس سن شرکت

متغیر	ضرایب	آماره t	معناداری
constant	-۰/۳۰۴	-۱/۴۱۸	۰/۱۵۷
LIFECYCLE	-۰/۰۰۲	-۰/۰۴۲	۰/۹۶۶
TENAUD	-۰/۱۶۵	-۸/۵۸۷	۰/۰۰۰
AUDBIG	-۰/۱۴۲	-۲/۱۷۵	۰/۰۳۰
TA	۰/۰۲۰	۱/۶۹۴	۰/۰۹۱
MTB	-۰/۰۰۱	-۰/۶۴۹	۰/۵۱۷
CSTRUC	۰/۲۶۴	۳/۷۲۰	۰/۰۰۰
LOSS	-۰/۰۰۸	-۰/۱۳۰	۰/۸۹۷
DIV	۰/۰۶۰	۱/۱۸۳	۰/۲۳۷
INST	-۰/۰۰۳	-۰/۵۰۸	۰/۶۱۲
CFO	۰/۰۵۳	۱/۸۹۷	۰/۰۵۹
R Square		۰/۱۹۴	
F		۹/۳۷۸	
Durbin-Watson		۱/۸۴۴	

برای آزمون فرضیه دوم متغیر چرخه عمر شرکت که معرف سن شرکت است وارد مدل تحقیق می‌شود. بر اساس نتایج آزمون فرضیه دوم (نگاره ۳)، مدل دارای مشکل عدم استقلال خطاها نمی‌باشد و متغیرهای مستقل ۱۹/۴ درصد از تغییرات متغیر وابسته را تبیین می‌کنند. ضمناً ضریب متغیر چرخه عمر شرکت در مدل منفی ولی بر خلاف انتظار در سطح خطای ۵ درصد معنادار نمی‌باشد. بنابراین فرضیه دوم پژوهش رد می‌شود. به عبارت دیگر چرخه عمر شرکت دارای رابطه معنادار با سرمایه‌گذاری‌های اختیاری شرکت نمی‌باشد. این مسئله می‌تواند به علت عواملی نظیر رشد اقتصادی کشور در سال‌های اخیر یا وجود بازارهای جدید (برای مثال بازار کشور عراق) برای محصولات ایرانی باشد.

نگاره (۴): نتایج مربوط به آزمون فرضیه دوم- بر اساس دوره حضور شرکت در بورس

متغیر	ضرایب	آماره t	معناداری
constant	-۰/۳۷۹	-۱/۹۴۳	۰/۰۵۳
AGE	۰/۰۲۸	۰/۶۴۵	۰/۵۱۹
TENAUD	-۰/۱۶۶	-۸/۶۳۸	۰/۰۰۰
AUDBIG	-۰/۱۳۹	-۲/۱۴۰	۰/۰۳۳
TA	۰/۰۲۰	۱/۷۵۹	۰/۰۷۹
MTB	-۰/۰۰۱	-۰/۶۴۲	۰/۵۲۱
CSTRUC	۰/۲۵۳	۳/۵۳۴	۰/۰۰۰
LOSS	-۰/۰۰۸	-۰/۱۳۶	۰/۸۹۲
DIV	۰/۰۵۷	۱/۱۳۱	۰/۲۵۹
INST	-۰/۰۰۴	-۰/۵۶۲	۰/۵۷۴
CFO	۰/۰۵۲	۱/۸۷۶	۰/۰۶۱
R Square		۰/۱۹۵	
F		۹/۴۲۶	
Durbin-Watson		۱/۸۳۸	

به منظور بررسی بیشتر موضوع از تعریف عملیاتی دیگری نیز برای چرخه عمر شرکت استفاده شد. بر این اساس لگاریتم طبیعی تعداد سال‌های حضور شرکت در بورس اوراق بهادار مبنای محاسبه چرخه عمر شرکت قرار گرفت و این متغیر (AGE) جایگزین متغیر قبلی (LIFECYCLE) شد. با توجه به نتایج آزمون مجدد فرضیه دوم که در نگاره (۴) ارائه شده است، متغیر چرخه عمر شرکت بار دیگر در سطح خطای ۵ درصد مدل معنادار نمی‌باشد و فرضیه دوم پژوهش رد می‌شود. به عبارت دیگر وجود رابطه معنادار بین چرخه عمر و سرمایه‌گذاری‌های اختیاری شرکت مجدداً تایید نمی‌گردد.

نگاره (۵): نتایج مربوط به آزمون فرضیه سوم - بر اساس سن شرکت

متغیر	ضرایب	آماره t	معناداری
constant	-۰/۷۷۶	-۲/۷۷۷	۰/۰۰۶
LIFECYCLE	۰/۱۲۳	۲/۰۶۰	۰/۰۴۰
LIFECYCLE* TENAUD	-۰/۱۴۰	-۲/۶۰۵	۰/۰۱۰
TENAUD	۰/۳۲۷	۱/۷۲۴	۰/۰۸۶
AUDBIG	-۰/۱۴۱	-۲/۱۷۷	۰/۰۳۰
TA	۰/۰۲۳	۱/۹۸۴	۰/۰۴۸
MTB	-۰/۰۰۱	-۰/۵۳۹	۰/۵۹۰
CSTRUC	۰/۲۴۸	۳/۵۱۰	۰/۰۰۰
LOSS	-۰/۰۰۷	-۰/۱۱۶	۰/۹۰۸
DIV	۰/۰۵۴	۱/۰۷۷	۰/۲۸۲
INST	-۰/۰۰۳	-۰/۵۳۱	۰/۵۹۶
CFO	۰/۰۵۴	۱/۹۵۲	۰/۰۵۲
R Square		۰/۲۰۸	
F		۹/۲۶۶	
Durbin-Watson		۱/۸۴۴	

فرضیه سوم پژوهش بیان می کند که افزایش دوره تصدی حسابرس، میزان سرمایه گذاری- های اختیاری در شرکت های بالغ را کاهش می دهد. برای آزمون این فرضیه بایستی از مدل تعدیل شده رگرسیون حداقل مجذورات استفاده کرد که با وارد نمودن متغیر حاصل ضرب دو متغیر چرخه عمر شرکت و دوره تصدی حسابرس به مدل قبل حاصل می شود. نتایج آزمون فرضیه سوم در نگاره (۵) ارائه شده است. این نتایج فرض استقلال خطاها را تایید می کند و نشان می دهد ۲۰/۸ درصد از تغییرات سرمایه گذاری اختیاری شرکت بوسیله متغیرهای مستقل مدل توضیح داده می شود. به عبارت دیگر ورود متغیر جدید میزان تبیین متغیر وابسته را افزایش داده است.

نگاره (۶): نتایج مربوط به آزمون فرضیه سوم- بر اساس دوره حضور شرکت در بورس

متغیر	ضرایب	آماره t	معناداری
constant	-۰/۵۳۵	-۲/۰۹۹	۰/۰۳۶
AGE	۰/۰۸۷	۱/۱۵۰	۰/۲۵۱
AGE* TENAUD	-۰/۰۶۳	-۰/۹۵۳	۰/۳۴۱
TENAUD	-۰/۰۰۲	-۰/۰۱۰	۰/۹۹۲
AUDBIG	-۰/۱۳۴	-۲/۰۵۹	۰/۰۴۰
TA	۰/۰۲۱	۱/۷۹۴	۰/۰۷۴
MTB	-۰/۰۰۱	-۰/۵۹۶	۰/۵۵۲
CSTRUC	۰/۲۴۸	۳/۴۵۲	۰/۰۰۱
LOSS	-۰/۰۰۷	-۰/۱۱۱	۰/۹۱۲
DIV	۰/۰۵۷	۱/۱۲۵	۰/۲۶۱
INST	-۰/۰۰۴	-۰/۵۸۳	۰/۵۶۰
CFO	۰/۰۵۱	۱/۸۳۷	۰/۰۶۷
R Square		۰/۱۹۷	
F		۸/۶۵۰	
Durbin-Watson		۱/۸۴۱	

از آن جایی که متغیر جدید (LIFECYCLE* TENAUD) دارای ضریب منفی و در سطح خطای ۵ درصد معنادار است می توان نتیجه گرفت چرخه عمر شرکت بر رابطه بین دوره تصدی حسابرس و سرمایه گذاری اختیاری شرکت اثرگذار بوده و رابطه منفی بین آن ها را تشدید می کند. به عبارت دیگر با افزایش سن شرکت رابطه منفی بین دوره تصدی حسابرس و سرمایه گذاری اختیاری شرکت افزایش می یابد. بنابراین فرضیه سوم تایید می شود و بر این اساس افزایش دوره تصدی حسابرس، میزان سرمایه گذاری های اختیاری در شرکت های بالغ را کاهش می دهد.

آزمون فرضیه سوم مجدداً با تعریف دیگر چرخه عمر شرکت (لگاریتم طبیعی تعداد سال های حضور شرکت در بورس اوراق بهادار) تکرار شد که نتایج نشان آن در نگاره (۶) ارائه شده است. بر این اساس هرچند ضریب متغیر حاصل ضرب چرخه عمر شرکت و دوره تصدی حسابرس منفی است ولی در سطح خطای ۵ درصد معنادار نمی باشد. این مسئله نشان می دهد نتایج تحقیق تحت تاثیر تعریف عملیاتی متغیرها است و با تعریف متفاوت نتایج جدیدی حاصل خواهد شد. البته این مسئله نشانگر عدم امکان تعمیم نتایج نمی باشد و تنها حساسیت یافته ها نسبت به تعریف عملیاتی متغیرها را نشان می دهد. بنابراین بایستی در استفاده از این نتایج محتاطانه عمل نمود.

برای آزمون فرضیه چهارم نمونه به دو گروه مساوی بر اساس میانه وجه نقد موجود در شرکت تقسیم شده است. همانطور که در نگاره (۷) نمایش داده شده است، فرض استقلال خطاها برای هر دو گروه شرکت ها تایید می شود و ضریب تعیین برای شرکت هایی با وجه نقد بالا بیشتر از شرکت هایی با وجه نقد پایین است.

همچنین ضریب متغیر حاصل ضرب چرخه عمر شرکت و دوره تصدی حسابرس برای هر دو گروه شرکت ها منفی است ولی تنها برای شرکت های با وجه نقد بالا معنادار است. بنابراین فرضیه چهارم پژوهش تایید می شود و اثر کاهنده کیفیت حسابرسی بالا بر سرمایه گذاری های اختیاری بلند مدت در شرکت های بالغ، با افزایش مازاد وجه نقد افزایش می یابد.

نگاره (۷): نتایج مربوط به آزمون فرضیه چهارم

شرکت هایی با وجه نقد بالا			شرکت هایی با وجه نقد پایین			متغیر
معناداری	آماره t	ضرایب	معناداری	آماره t	ضرایب	
۰/۰۹۲	-۱/۶۹۲	-۰/۶۰۰	۰/۰۳۹	-۲/۰۷۴	-۰/۹۰۸	constant
۰/۰۱۷	۲/۴۰۴	۰/۱۸۴	۰/۲۳۶	۱/۱۸۸	۰/۱۱۲	LIFECYCLE
۰/۰۱۴	-۲/۴۷۶	-۰/۱۶۵	۰/۱۱۷	-۱/۵۷۷	-۰/۱۳۷	LIFECYCLE* TENAUD
۰/۰۸۵	۱/۷۳۳	۰/۴۰۶	۰/۳۰۲	۱/۰۳۴	۰/۳۱۹	TENAUD
۰/۴۹۶	-۰/۶۸۲	-۰/۰۶۸	۰/۱۲۰	-۱/۵۶۱	-۰/۱۳۹	AUDBIG
۰/۷۸۶	۰/۲۷۲	۰/۰۰۴	۰/۰۷۰	۱/۸۲۴	۰/۰۳۳	TA
۰/۱۷۵	-۱/۳۶۱	-۰/۰۰۲	۰/۶۷۴	۰/۴۲۱	۰/۰۰۱	MTB
۰/۰۴۰	۲/۰۶۷	۰/۱۸۶	۰/۰۱۰	۲/۶۰۲	۰/۲۹۴	CSTRUC
۰/۹۵۲	-۰/۰۶۰	-۰/۰۰۵	۰/۹۰۴	۰/۱۲۱	۰/۰۱۰	LOSS
۰/۵۱۲	۰/۶۵۷	۰/۰۴۹	۰/۳۸۴	۰/۸۷۲	۰/۰۶۴	DIV
۰/۰۱۳	-۲/۵۰۸	-۰/۱۷۱	۰/۸۰۳	-۰/۲۴۹	-۰/۰۰۲	INST
۰/۰۰۳	۳/۰۰۵	۰/۰۹۲	۰/۵۰۷	-۰/۶۶۴	-۰/۰۳۷	CFO
۰/۲۹۴			۰/۱۸۸			R Square
۷/۱۱۴			۳/۹۸۴			F
۲/۱۰۳			۱/۸۷۹			Durbin- Watson

نتیجه گیری

این پژوهش به بررسی رابطه کارایی سرمایه گذاری های شرکت و دوره تصدی حسابرس و عوامل موثر بر این رابطه پرداخته است. بر مبنای یافته های تحقیق بین سرمایه گذاری های اختیاری شرکت و دوره تصدی حسابرس رابطه منفی و معنادار وجود دارد. به عبارت دیگر با افزایش دوره تصدی حسابرس، سرمایه گذاری های اختیاری شرکت کاهش می-

یابد که این امر خود موجب افزایش کارایی سرمایه‌گذاری‌های بلندمدت شرکت خواهد شد. البته بین سرمایه‌گذاری‌های اختیاری شرکت و اندازه شرکت حسابرسی نیز، به عنوان شاخص کمی دیگری از کیفیت حسابرسی، رابطه‌ی مشابهی یافت شد. بر این اساس می‌توان چنین نتیجه‌گیری نمود که بین کیفیت حسابرسی و سرمایه‌گذاری‌های اختیاری شرکت رابطه منفی و معنادار وجود دارد. بنابراین بین کیفیت حسابرسی و کارایی سرمایه‌گذاری‌های بلندمدت شرکت نیز رابطه مثبت و معنادار وجود خواهد داشت. این نتایج منطبق با نتایج ثقفی و معتمدی فاضل (۱۳۹۰) و داس و پاندیت (۲۰۱۰) می‌باشد.

نتایج این تحقیق بر خلاف انتظار، بیانگر عدم وجود رابطه بین چرخه عمر شرکت و سرمایه‌گذاری‌های اختیاری شرکت نیز می‌باشد که این مسئله می‌تواند ناشی از عوامل اقتصادی یا توسعه بازار باشد. به علاوه بر اساس نتایج تحقیق رابطه سرمایه‌گذاری‌های اختیاری شرکت و دوره تصدی حسابرس تحت تاثیر چرخه عمر و وجه نقد نگهداری شده توسط شرکت قرار دارد. بر این اساس افزایش دوره تصدی حسابرس، میزان سرمایه‌گذاری‌های اختیاری در شرکت‌های بالغ را کاهش می‌دهد و اثر کاهنده کیفیت حسابرسی بالا بر سرمایه‌گذاری‌های اختیاری بلندمدت در شرکت‌های بالغ، با افزایش مازاد وجه نقد افزایش می‌یابد.

محدودیت‌های تحقیق

۱. این پژوهش تنها شرکت‌هایی را مورد بررسی قرار داده است که در محدوده جامعه نمونه تعریف شده و این مسئله می‌تواند تعمیم نتایج را دچار محدودیت نماید.
۲. نرخ بالای تورم در ایران و اثرات آن بر صورتهای مالی که بر مبنای بهای تاریخی تهیه می‌شوند، می‌تواند نتایج این تحقیق که با استفاده از اطلاعات تاریخی حاصل شده‌اند را خدشه دار نماید.

پیشنهادات کاربردی

۱. با توجه به رابطه بین دوره تصدی حسابرس و کارایی سرمایه‌گذاری‌های شرکت، پیشنهاد می‌شود در قوانین محدود کننده دوره تصدی حسابرس تجدید نظر شده و مکانیزم-های نظارتی قوی‌تر جایگزین گردد.
۲. با توجه به رابطه بین اندازه شرکت حسابرسی و کارایی سرمایه‌گذاری‌های شرکت، به سرمایه‌گذاران بالقوه پیشنهاد می‌شود در مدل‌های ارزش‌گذاری خود، اندازه شرکت حسابرسی را لحاظ نمایند.
۳. با توجه به تاثیر چرخه عمر شرکت بر رابطه بین اندازه شرکت حسابرسی و کارایی سرمایه‌گذاری‌های شرکت، به سرمایه‌گذاران پیشنهاد می‌شود در مورد شرکت‌های بالغ، توجه بیشتری به کیفیت حسابرسی داشته باشند.

منابع

- ۱- ثقفی، علی؛ عرب مازار یزدی، مصطفی. (۱۳۸۹). «کیفیت گزارشگری مالی و ناکارایی سرمایه‌گذاری». پژوهش‌های حسابداری مالی، ۴(۶)، صص ۱-۲۰.
- ۲- ثقفی، محمد و معتمدی فاضل، مجید. (۱۳۹۰). «رابطه میان کیفیت حسابرسی و کارایی سرمایه‌گذاری در شرکت‌های با امکانات سرمایه‌گذاری بالا». مجله پژوهش-های حسابداری مالی، سال سوم، شماره چهارم، شماره پیاپی (۱۰)، صص ۱-۱۴.
- ۳- مجتهدزاده، ویدا و پروین آقایی. (۱۳۸۳). «عوامل مؤثر بر کیفیت حسابرسی مستقل از دیدگاه حسابرسان مستقل و استفاده‌کنندگان». بررسی‌های حسابداری و حسابرسی، شماره ۳۸، صص ۵۳-۷۶.

۴- مومنی، منصور و فعال قیومی، علی. (۱۳۸۸). «مقایسه انواع تحلیل های رگرسیونی برای

داده های حسابداری». بررسی های حسابداری و حسابرسی، شماره ۵۸ صص ۱۰۳-۱۱۲.

۵- نمازی، محمد؛ بایزیدی، انور و جبارزاده کنگرلویی، سعید. (۱۳۹۰). «بررسی رابطه بین

کیفیت حسابرسی و مدیریت سود شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار

تهران». فصلنامه تحقیقات حسابداری، سال سوم، شماره نهم.

۶- هاشمی، عباس؛ صادقی، محسن؛ سروشیار، افسانه. (۱۳۸۹). «ارزیابی نقش کیفیت

سود بر الگو، شیوه تأمین مالی و کارایی سرمایه گذاری شرکتهای پذیرفته شده در

بورس اوراق بهادار تهران». تحقیقات حسابداری، شماره ۶.

7- Biddle, G., and G. Hilary, and R. Verdi. (2009). "How does financial reporting quality relate to investment efficiency?".

Journal of Accounting & Economics, Vol. 48 p. 112-131.

8- Biddle, G., and G. Hilary. (2006). "Accounting quality and firm-level capital investment". The Accounting Review, 81 (5), 963-982.

9- Blanchard, O., F. Lopez-de-Silanes, Shleifer, A. (1994). "What Do Firms Do with Cash Windfalls?". Journal of Financial Economics, 36, 337-360.

10- Bushee, B. J. (1998). "The Influence of Institutional Investors on Myopic R&D Investment Behavior". Accounting Review, 73(July): 305-334.

- 11- Das, S. and Pandit, S. (2010), "Audit Quality, Life-Cycle Stage and the Investment Efficiency of the Firm". [Online] Available: WWW.SSRN.COM.
- 12- Davis, L.R., Soo, B., and Trompeter, G. (2000). "Auditor Tenure, Auditor Independence and Earnings Management". Working Paper. Boston College.
- 13- DeAngelo, H., DeAngelo, L. and R. M. Stulz. (2010). "Seasoned equity offerings, market timing, and the corporate lifecycle". Journal of Financial Economics, Vol. 95, 275-295.
- 14- DeAngelo. (1981). "Auditor size and audit quality". Journal of Accounting and Economics, vol. 3(3), 183-189.
- 15- Myers, J. N., Myers, L. A., & Omer, T. C. (2003). "Exploring the Term of the Auditor-client Relationship and the Quality of Earnings: A Case for Mandatory Auditor Rotation?". Accounting Review, Vol. 78, 779-800.
- 16- Porter, M. E. (1980). Competitive strategy: Techniques for analyzing industries and competitors. Free Press, New York, NY.
- 17- Richardson, S. (2006). "Over Investment of Free Cash Flow". Review of Accounting Studies, Vol. 11, pp. 159-89.
- 18- Verdi, R. S. (2006). "Financial reporting quality and investment efficiency". [Online] Available: WWW.SSRN.COM.

Audit Tenure, Life Cycle and Long Term Investment Efficiency (In the Tehran Security Exchange)

Mohammad Hossein Setayesh

Ali Faalghayouomi

Abstract

This study aims to investigate the relationship between audit tenure and long term investment efficiency in Tehran stock exchange. We also investigate the impact of life cycle and cash holding on this relationship. Least square Regression and modified least square Regression are deployed in order to test the relationship between variables. Results showed that there is positive and significant relationship between audit tenure and audit size with long term investment efficiency. Then the increasing of long term investment efficiency is affected by audit quality and auditor quality. Furthermore the relationship between audit tenure and long term investment efficiency is affected by life cycle and cash holding. However findings suggest that the results are influenced by operational definitions of research variables.

Keywords: Audit Tenure, Life Cycle, Long Term Investment Efficiency.

پژوهشگاه علوم انسانی و مطالعات فرهنگی
پرتال جامع علوم انسانی