

## Auditor Expertise and the Relation between Related Party Transactions and Investment Efficiency

Mohammad Reza Mehranpour<sup>1</sup>, Mohammad Mahdi Dana<sup>2</sup>,  
Mohammad banafi<sup>3</sup>

Received : 2017/05/22

Approved: 2017/10/23

### Abstract

This research is aimed to investigate the moderating effect of auditor expertise on the relation between related party transactions and investment efficiency. In other words, the study seeks to answer the question “whether auditor expertise will decrease the effect of related party transactions on investment efficiency. It is expected that the results help to understand factors moderating the relation between related party transactions and investment efficiency. Hence, two hypotheses are developed and data from 65 firms listed in Tehran Stock Exchange for the period from 2009 to 2015 are analyzed. The results show that there is a significant negative relation between related party transactions and investment efficiency. In other word, managers incurring considerable agency costs, opportunistically use related party transactions which lead to inefficient investment. Also, the findings indicate that auditor industry expertise moderates the relation between related party transactions and investment efficiency. In fact, the negative relation between related party transactions and investment efficiency is weaker in firms audited by auditors with industry expertise as compared to other firms.

**Keywords:** Related party transactions, Investment efficiency, Auditor expertise.

**JEL Classification:** M42

DOI: 10.22051/jera.2019.15586.1675

<sup>1</sup> Assistant Professor of Accounting, Tehran university, Tehran, Iran, (mehrabanpour@ut.ac.ir)

<sup>2</sup> Faculty member of Accounting department, Khalij fars university, Boshehr, Iran, corresponding author, (mmehdidana@ut.ac.ir)

<sup>3</sup> MSc. Of Accounting, Chamran university, Ahvaz, Iran, (mohammadbanafi70@gmail.com)

## بررسی نقش تعدیلی تخصص حسابرسان بر رابطه بین معاملات با اشخاص وابسته و کارایی سرمایه‌گذاری

محمد رضا مهربان پور\*، محمدمهدی دانا\*\*، محمد بنافی\*\*\*

تاریخ دریافت: ۰۱/۰۳/۹۶

تاریخ پذیرش: ۰۱/۰۸/۹۶

### چکیده

پژوهش پیش‌رو با هدف بررسی نقش تعدیلی تخصص حسابرسان بر رابطه بین معاملات با اشخاص وابسته و کارایی سرمایه‌گذاری انجام شده است. به طور مشخص پژوهش حاضر به دنبال پاسخگویی به این مسأله است که آیا تخصص حسابرسان منجر به کاهش اثرگذاری معاملات با اشخاص وابسته بر کارایی سرمایه‌گذاری می‌شود؟ انتظار می‌رود نتایج پژوهش به درک عوامل تعدیل‌کننده رابطه بین معاملات با اشخاص وابسته و کارایی سرمایه‌گذاری کمک نماید. بر این اساس دو فرضیه برای بررسی این موضوع تدوین و داده‌های مربوط به ۶۵ شرکت عضو بورس اوراق بهادار تهران برای دوره زمانی بین سال‌های ۱۳۸۸ تا ۱۳۹۴ مورد تجزیه و تحلیل قرار گرفت. نتایج پژوهش نشان داد که بین معاملات با اشخاص وابسته و کارایی سرمایه‌گذاری رابطه منفی و معناداری وجود دارد. به عبارتی، مدیران شرکت‌هایی که با هزینه نمایندگی قابل ملاحظه‌ای مواجه هستند، از طریق معاملات با اشخاص وابسته فرصت طلبانه عمل کرده، که این منجر به عدم کارایی سرمایه‌گذاری می‌شود. همچنین، یافته‌های پژوهش نشان داد که تخصص حسابرسان در صنعت باعث تعدیل رابطه بین معاملات با اشخاص وابسته و کارایی سرمایه‌گذاری می‌شوند. در واقع، رابطه منفی بین معاملات با اشخاص وابسته و کارایی سرمایه‌گذاری در شرکت‌هایی که به وسیله حسابرسان متخصص صنعت حسابرسان می‌شوند نسبت به سایر شرکت‌ها، ضعیف‌تر است.

**واژه‌های کلیدی:** معاملات با اشخاص وابسته، کارایی سرمایه‌گذاری، تخصص حسابرسان در صنعت

طبقه‌بندی موضوعی: M42

DOI: 10.22051/jera.2019.15586.1675

\* استادیار حسابداری، دانشگاه تهران، تهران، ایران، (mehrabanpour@ut.ac.ir)

\*\* عضو هیات علمی گروه حسابداری، دانشگاه خلیج فارس بوشهر، بوشهر، ایران، (نویسنده مسئول) (mmehdidana@ut.ac.ir)

\*\*\* کارشناس ارشد حسابداری، دانشگاه چمران اهواز، اهواز، ایران، (mohammadbanafi70@gmail.com)

### مقدمه

یکی از موضوعات مهم در فرآیند ارزش آفرینی شرکت، بحث سرمایه گذاری است که با موضوعاتی همچون عدم تقارن اطلاعاتی و مشکلات نمایندگی ارتباط عمیقی دارد. از یک سو، اغلب شرکت‌ها در حال حاضر به دلیل مشکلات نمایندگی، بیش سرمایه گذاری گسترده‌ای دارند و به طور جدی از جریان‌های نقد آزاد برای این رویکرد سوءاستفاده می‌کنند (شین، ۲۰۰۷) و از سوی دیگر، محدودیت‌های تأمین مالی و کمبود جدی در سرمایه گذاری، مربوط به عدم تقارن اطلاعاتی است (ژانگ و همکاران، ۲۰۰۱). بنابراین، سرمایه گذاری بیش از حد و کمتر از حد، هر دو نوعی عدم کارایی است که ضرر و زیان سرمایه گذاران و اتلاف منابع اجتماعی را در پی دارد.

از سوی دیگر، تحلیل گران مسائل مالی یکی از دلایل بحران‌های مالی در شرکت‌ها را انجام معاملات با اشخاص وابسته و پوشش آن از طریق صورت‌های مالی می‌دانند. معاملات با اشخاص وابسته می‌تواند فرصت مناسبی برای مدیران و اشخاص وابسته برای خروج وجوه نقد از شرکت به وسیله فعالیت‌های زیرزمینی فراهم آورد (دیجانکو و همکاران، ۲۰۰۸). همچنین، نتایج پژوهش ایون و ایل (۲۰۱۳) نشان می‌دهد که معاملات با اشخاص وابسته، کارایی سرمایه گذاری را کاهش داده و باعث ایجاد اختلال در امر ارزش آفرینی برای سهامداران می‌شود.

در این میان، حسابرسی به عنوان یکی از مکانیزم‌های راهبری شرکتی، به طور معمول در شرایطی که مشکلات نمایندگی حاکم است، برای کاهش تضاد منافع مطرح می‌شود. پالمرز (۱۹۸۸) معتقد است که گزارش حسابرسی، عامل کلیدی در واکنش بازار به شمار می‌آید، اما این واکنش به کیفیت حسابرسی بستگی دارد. کیفیت حسابرسی عاملی است که می‌تواند موجب کاهش تضاد نمایندگی، عدم تقارن اطلاعاتی و رفتارهای فرصت طلبانه مدیران گردد (ویلنبرگ، ۱۹۹۹؛ جنسن و مک لینگ، ۱۹۷۶). همچنین، مطالعات پیشین نشان می‌دهند که کیفیت حسابرسی، به طور بالقوه بیش سرمایه گذاری و کم سرمایه گذاری را کاهش می‌دهد و از این رو به افزایش کارایی سرمایه گذاری منجر می‌شود (داس و پاندیت، ۲۰۱۰؛ لی و وانگ، ۲۰۱۰). در نتیجه، کیفیت حسابرسی از اهمیت ویژه‌ای برخوردار است. اما از آنجا که کیفیت واقعی حسابرسی قبل از انجام حسابرسی و یا در

حین حسابرسی قابل مشاهده نیست، لذا، نیازمند به شناسایی ویژگی‌های مؤسسات حسابرسی که با کیفیت حسابرسی در ارتباط هستند می‌باشیم.

با توجه به مطالب پیشین، بررسی ادبیات موجود نشان‌دهنده وجود شکاف پژوهشی در زمینه بررسی نقش تعدیل‌کنندگی تخصص حسابرس در صنعت بر رابطه بین معاملات با اشخاص وابسته و کارایی سرمایه‌گذاری است، زیرا با وجود اهمیت تخصص حسابرس در صنعت و دارا بودن پتانسیل تأثیرگذاری بر رابطه مذکور تاکنون مطالعه‌ای در این زمینه انجام نشده است. به طور مشخص پژوهش حاضر به دنبال پاسخگویی به این مسأله است که آیا تخصص حسابرس در صنعت منجر به کاهش اثرگذاری معاملات با اشخاص وابسته بر کارایی سرمایه‌گذاری شرکت، می‌شود؟ نتایج این پژوهش، ادبیات موجود در زمینه بررسی رابطه معاملات با اشخاص وابسته و کارایی سرمایه‌گذاری شرکت را توسعه بخشیده و به درک عوامل تعدیل‌کننده رابطه معاملات با اشخاص وابسته و کارایی سرمایه‌گذاری، کمک شایانی خواهد نمود.

### پیشینه نظری پژوهش

تجربه نشان داده است که معاملات با اشخاص وابسته نه تنها می‌تواند باعث ایجاد اختلال در امر ارزش آفرینی برای سهامداران شود، بلکه می‌تواند موجبات فروپاشی شرکت‌ها را نیز فراهم آورد، به همین دلیل بود که پس از ورشکستگی انرون، کنگره آمریکا قانون ساربنز آکسلی را به تصویب رساند که در بخشی از آن به معاملات با اشخاص وابسته اشاره دارد و بر همین اساس بود که کمیسیون اوراق بهادار و بورس آمریکا قوانینی سخت‌گیرانه درباره لزوم افشای معاملات با اشخاص وابسته برای شرکت‌های پذیرفته شده وضع کرد (گوردون و هنری، ۲۰۰۵). می‌توان گفت که معاملات با اشخاص وابسته و در نتیجه‌ی آن امکان بروز رفتار فرصت طلبانه مدیران، ناشی از تضاد نمایندگی است. یکی از مفروضات اساسی تئوری نمایندگی این است که مدیریت برای به حداکثر رساندن منافع شخصی خود، منابع شرکت را به نفع خود به مصرف می‌رساند و معاملات با اشخاص وابسته که غالباً به نفع مدیران و به زیان سهامداران می‌باشد از این نوع محسوب می‌شود (ماتشو و مارکو، ۲۰۱۴).

از طرفی، یکی از عوامل مهم جهت حل مسائل اقتصادی کشورها، بسط و توسعه سرمایه‌گذاری است، اما این امر به تنهایی کافی نیست و با توجه به محدودیت منابع مالی، علاوه بر مسئله توسعه سرمایه‌گذاری، افزایش کارایی سرمایه‌گذاری نیز از جمله مسائل با اهمیت است (مدرس و حصارزاده، ۱۳۸۷). ایس‌دورفر و همکاران (۲۰۱۳) معتقدند که مدیران شرکت‌هایی که با هزینه نمایندگی قابل ملاحظه‌ای مواجه هستند، فرصت طلبانه عمل کرده و درگیر فعالیت‌های غیر ارزشی می‌شوند. به همین دلیل، زمانی که در نتیجه فعالیت‌های شرکت، وجوه نقد مازادی ایجاد شود، مدیران تمایل به سوءاستفاده از وجوه مزبور دارند که این کار ممکن است از طریق سرمایه‌گذاری‌های نامناسب انجام شود و منجر به عدم کارایی شود. مطالعات پیشین نیز نشان می‌دهد که مدیران شرکت‌ها ممکن است از طریق معاملات با اشخاص وابسته، در جهت رسیدن به منافع شخصی خود، از طرح‌هایی با ارزش فعلی خالص مثبت، صرف نظر کرده و طرح‌هایی با ارزش فعلی خالص منفی را بپذیرند که این امر عدم بهینه بودن سرمایه‌گذاری را به همراه خواهد داشت (ایون و ایل، ۲۰۱۳).

از سوی دیگر، بر اساس مطالعه اوین و همکاران (۱۹۸۸) تقاضا برای کیفیت بالای حسابرسی، هنگامی زیاد است که هزینه‌های نمایندگی افزایش می‌یابد. بنابراین، افزایش کیفیت حسابرسی، عدم تقارن اطلاعاتی را بین مدیران آگاه و عرضه‌کنندگان ناآگاه، به طور قابل ملاحظه‌ای کاهش می‌دهد (مجته‌زاده و آقایی، ۱۳۸۳). مطالعات نشان می‌دهد که کیفیت حسابرسی می‌تواند کارایی سرمایه‌گذاری را تحت تأثیر قرار دهد. ابتدا، کیفیت بالای صورت‌های مالی می‌تواند عدم تقارن اطلاعاتی بین سرمایه‌گذاران را کاهش و نقدینگی بازار سرمایه را افزایش دهد. بدین ترتیب، کیفیت حسابرسی می‌تواند هزینه‌های تأمین مالی ناشی از انتخاب ناسازگار را کاهش دهد. از آنجا که کیفیت حسابرسی، عدم تقارن اطلاعاتی را بین مدیران و سهامداران کاهش می‌دهد، احتمال این تفکر کاهش می‌یابد که سرمایه‌گذاران فرض کنند شرکت‌ها به دلیل فقر مالی دست به انتشار اوراق بهادار زده‌اند و بنابراین، تأمین‌کنندگان سرمایه، ارزش‌های جاری شرکت‌ها را به درستی تعیین می‌کنند و در نتیجه هزینه‌های تأمین مالی کاهش می‌یابد و بدین ترتیب، کیفیت بالای ارقام حسابرسی شده با کاهش هزینه‌های تأمین مالی ناشی از انتخاب ناسازگار سهامداران،

به افزایش کارایی سرمایه‌گذاری منجر می‌شود. به علاوه، کیفیت حسابرسی منبع اطلاعاتی مهمی است که سهامداران از این طریق می‌توانند بر عملیات مدیران نظارت کافی داشته باشند و به طور چشمگیری به کاهش مشکلات نمایندگی بین سهامداران و مدیران کمک کنند. در نهایت زمانی که منابع اطلاعاتی شرکت ناهمگن است، اطلاعات حسابداری می‌تواند به ایفای نقش نظارتی بازار سهام کمک کند و در نتیجه به کاهش مشکلات نمایندگی بین سهامداران و مدیران یاری رساند، ظرفیت نظارتی سهامداران را افزایش دهد، انتخاب پروژها را بهبود بخشد و هزینه‌های تأمین مالی را کاهش دهد و بدین ترتیب کارایی سرمایه‌گذاری افزایش یابد (لی و وانگ، ۲۰۱۰).

از دیدگاه حسابرسان، تخصص حسابرسان در صنعت یکی از ویژگی‌هایی است که بر کیفیت حسابرسی اثر دارد. فلمینگ و همکاران (۲۰۱۴) معتقدند با افزایش تخصص حسابرسان، توانایی حسابرسان برای درک مشکلات صنعتی که صاحبکار در آن فعالیت می‌کند، افزایش می‌یابد و از سویی فرصت‌های مناسبی نیز برای رشد، ارتقا و کسب درآمدهای ممکن برای موسسه حسابرسی فراهم می‌شود. همچنین، نتایج پژوهش‌های اخیر بیانگر این است که بین تخصص حسابرسان در صنعت و کیفیت حسابرسی رابطه مثبتی وجود دارد. به بیان دیگر، حسابرسانی که در صنعت مورد نظر تخصص دارند به دلیل داشتن توانایی بیشتر در شناسایی و برخورد با مشکلات ویژه آن صنعت، می‌توانند حسابرسی را با کیفیت بیشتری انجام دهند. حسابرسان متخصص به این دلیل که سهم بالایی از شرکت‌های یک صنعت رسیدگی می‌کنند، دارای تجاربی هستند که سایر آن را ندارند. بنابراین، توانایی آنها برای کشف تحریفات با اهمیت در اطلاعات افشا شده بیش از سایر حسابرسان است. علاوه بر این آنها سعی می‌کنند حداقل برای حفظ شهرت و سهم خود از بازار، از گزارش هیچ اشتباه و تحریف با اهمیتی غافل نشوند. بنابراین هر قدر موسسه حسابرسی تجربه بیشتری در صنعت کسب کند، به دلیل ایجاد شهرت مثبت، علاقه بیشتری به ارائه خدمات حسابرسی با کیفیت بیشتر پیدا می‌کند (دان و همکاران، ۲۰۰۰؛ های و جیتر، ۲۰۱۱).

### پیشینه تجربی پژوهش

بلسام و همکاران (۲۰۱۷) در پژوهشی با عنوان "معاملات با اشخاص وابسته، حاکمیت شرکتی و پاداش مدیران" به بررسی رابطه بین این متغیرها پرداختند. نتایج پژوهش آنها نشان داد که رابطه مثبت و معناداری بین معاملات با اشخاص وابسته و پاداش مدیران وجود دارد. همچنین یافته‌ها نشان داد که معیارهای حاکمیت شرکتی، از جمله آن تمرکز مالکیت، باعث تعدیل این رابطه می‌شود.

گار سیا لارا و همکاران (۲۰۱۶) در پژوهشی به بررسی تأثیر محافظه‌کاری حسابداری بر کارایی سرمایه‌گذاری پرداختند. نتایج پژوهش آنان نشان داد که محافظه‌کاری حسابداری تأثیر مثبت و معناداری بر کارایی سرمایه‌گذاری دارد و این اثر مثبت در شرکت‌هایی که با عدم تقارن اطلاعاتی بیشتری مواجه هستند برجسته‌تر است.

می‌یانگ و همکاران (۲۰۱۶) ارتباط بین معاملات با اشخاص وابسته و قابلیت مقایسه صورت‌های مالی را در شرکت‌های کره جنوبی مورد بررسی قرار دادند. آنان پس از بررسی‌ها خود به این نتایج دست یافتند که (۱) بین مقدار کلی معاملات با اشخاص وابسته و قابلیت مقایسه صورت‌های مالی رابطه منفی و معناداری وجود دارد. (۲) بین نوسانات معاملات با اشخاص وابسته و قابلیت مقایسه صورت‌های مالی رابطه منفی و معناداری وجود دارد. (۳) بین معاملات با اشخاص وابسته غیر نقدی و قابلیت مقایسه صورت‌های مالی رابطه منفی و معناداری وجود دارد.

حبیب و همکاران (۲۰۱۵) در پژوهشی به بررسی رابطه معاملات با اشخاص وابسته و حق‌الزحمه حسابرسی در شرکت‌های چینی طی سال‌های ۲۰۰۴ تا ۲۰۱۳ پرداختند. نتایج پژوهش آنان نشان داد که معاملات با اشخاص وابسته رابطه مثبت و معناداری با حق‌الزحمه حسابرسی دارد. همچنین نتایج نشان داد که رقابت بازار محصول موجب تعدیل این رابطه می‌شود.

فرح میتا و اوتاما (۲۰۱۵) به بررسی تأثیر سازوکارهای حاکمیت شرکتی بر روی رابطه بین معاملات با اشخاص وابسته و مدیریت سود پرداختند. در این پژوهش داده‌های مربوط به دوره زمانی ۲۰۰۷-۲۰۰۵ را مورد تجزیه و تحلیل قرار دادند. نتایج نشان می‌دهد که مدیریت

سود پیش از آنکه تحت تأثیر سلب مالکیت و سازوکارهای حاکمیت شرکتی باشد، متأثر از معاملات با اشخاص وابسته است و ارتباطی با اندازه و ارزش شرکت ندارد. انتظار می‌رود شرکت‌های درگیر در معاملات با اشخاص وابسته پیش از آنکه منجر به سلب مالکیت با سازوکارهای حاکمیت شرکتی ضعیف شوند، تمایل به افزایش مدیریت سود داشته باشند.

بنوری و همکاران (۲۰۱۵). به بررسی چگونگی ارتباط بین استفاده از حسابرسان دارای شهرت و اعتبار به منظور ارائه گزارش‌های حسابرسی با کیفیت بالا و تعداد معاملات با اشخاص وابسته گزارش شده به سهامداران برون سازمانی پرداختند. نتایج بررسی‌های آنان نشان داد حضور چهار مؤسسه حسابرسی بزرگ به عنوان حسابرس، به کاهش تعداد معاملات با اشخاص وابسته منجر می‌شود.

در ایران، توکل‌نیا (۱۳۹۶) در پژوهشی ضمن بررسی تأثیر تخصص حسابرس در صنعت و جریان نقد آزاد بر مدیریت سود از طریق معاملات با اشخاص وابسته، اثر تعدیلی تخصص حسابرس در صنعت را نیز بر ارتباط بین جریان نقد آزاد و مدیریت سود از طریق معاملات با اشخاص وابسته مورد بررسی قرار داد. نتایج این پژوهش نشان داد ارتباطی مستقیم بین جریان نقد آزاد و مدیریت سود از طریق معاملات با اشخاص وابسته وجود دارد. همچنین، تخصص حسابرس در صنعت، موجب تضعیف ارتباط مستقیم بین جریان نقد آزاد و مدیریت سود از طریق معاملات با اشخاص وابسته می‌شود.

عباس‌زاده و همکاران (۱۳۹۶) در پژوهشی به بررسی نقش تعدیلی رقابت بازار محصول بر رابطه بین معاملات با اشخاص وابسته و بهای خدمات حسابرسی پرداختند. یافته‌های پژوهش آنها نشان داد میان معاملات با اشخاص وابسته و بهای خدمات حسابرسی رابطه مثبت و معناداری وجود دارد و رقابت در بازار محصول، موجب کاهش این رابطه نمی‌شود.

ابراهیمی کردلر و جوانی قلندری (۱۳۹۵) به بررسی تأثیر تخصص حسابرس بر کیفیت سود و همزمانی قیمت سهام در ۸۷ شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار و فرابورس ایران پرداختند. یافته‌های پژوهش نشان می‌دهد کیفیت سود، تأثیر منفی و معناداری بر همزمانی قیمت سهام می‌گذارد و تخصص صنعتی حسابرس به عنوان متغیر تعدیل کننده، اثر آن را تقویت می‌کند.



ستایش و فعال قیومی (۱۳۹۱) در پژوهشی به بررسی رابطه بین دوره تصدی حسابرس و کارایی سرمایه‌گذاری پرداختند. نتایج پژوهش نشان‌دهنده رابطه مثبت و معنادار بین دوره تصدی حسابرس و اندازه شرکت حسابرسی با کارایی سرمایه‌گذاری بلند مدت است. بر این اساس کیفیت حسابرسی دارای نقش با اهمیت در افزایش کارایی سرمایه‌گذاری‌های شرکت است.

### فرضیه‌های پژوهش

بر اساس مبانی نظری و پیشینه مطرح شده، فرضیه‌های پژوهش به صورت زیر تدوین شده است.

فرضیه اول: بین معاملات با اشخاص وابسته و کارایی سرمایه‌گذاری رابطه منفی معناداری وجود دارد.

فرضیه دوم: تخصص حسابرس در صنعت موجب تضعیف رابطه منفی بین معاملات با اشخاص وابسته و کارایی سرمایه‌گذاری می‌شود.

### روش پژوهش

جامعه آماری این پژوهش، کلیه شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران بین سال‌های ۱۳۸۸ تا ۱۳۹۴ است. برای انتخاب نمونه، شرکت‌هایی که شرایط زیر را داشتند، برای انجام آزمون انتخاب شدند: ۱. به لحاظ افزایش قابلیت مقایسه، دوره مالی شرکت‌ها منتهی به پایان اسفند ماه باشد؛ ۲. نمونه آماری شامل شرکت‌های واسطه‌گری مالی، سرمایه‌گذاری، لیزینگ، بانک‌ها و شرکت‌های بیمه نمی‌شود؛ زیرا ماهیت دارایی شرکت‌های مذکور متفاوت است؛ ۳. شرکت‌ها طی دوره زمانی این پژوهش، تغییر فعالیت یا تغییر دوره مالی نداده باشند؛ ۴. کلیه اطلاعات مالی و غیرمالی مورد نیاز برای انجام این پژوهش بخصوص یادداشت‌های همراه صورت‌های مالی در دسترس باشد. با توجه به معیارهای پیش‌گفته و محدودیت‌های موجود ۶۵ شرکت (۴۵۵ سال-شرکت) به عنوان نمونه نهایی انتخاب گردید.

## متغیرها و الگوهای پژوهش

### متغیر وابسته

کارایی سرمایه گذاری:

برای اندازه‌گیری کارایی سرمایه‌گذاری از مدل بکار گرفته شده توسط ریچاردسون (۲۰۰۶)، وردی (۲۰۰۶)، یانگ و جیانگ (۲۰۰۸)، بیدل و همکاران (۲۰۰۶) لی و وانگ (۲۰۱۰) و تهرانی و حصارزاده (۱۳۸۸) استفاده شده است. در این مدل که در زیر آمده است، سطح معمول سرمایه‌گذاری در شرکت‌ها برآورد شده است و از تفاوت بین سطح واقعی سرمایه‌گذاری و سطح برآورد شده سرمایه‌گذاری (به صورت باقیمانده رگرسیون)، کارایی سرمایه‌گذاری شرکت‌ها بدست می‌آید. رابطه شماره (۱):

$$I_{i,t} = a_0 + a_1 * Controls_{i,t-1} + \varepsilon_{i,t}$$

بر این اساس متغیرهای مورد استفاده در این مدل عبارتند از:

$I_{i,t}$ : نشان‌دهنده‌ی سرمایه‌گذاری شرکت  $i$  در سال  $t$  است؛ سرمایه‌گذاری به عنوان وجه نقد پرداختی شرکت  $i$  برای تحصیل یا ساخت دارایی‌های ثابت، دارایی‌های نامشهود و یا سایر دارایی‌های بلندمدت در نظر گرفته شده است که به منظور همگن سازی داده‌ها بر کل دارایی‌های اول دوره تقسیم می‌شود. Control مترادف متغیر کنترل است و  $Controls_{i,t}$  موارد زیر را در بر می‌گیرد:

$Cash_{i,t-1}$ : وجه نقد نگهداری شده شرکت است و به عنوان نسبت جمع وجوه نقد و سرمایه‌گذاری کوتاه‌مدت شرکت  $i$  در سال  $t-1$  به کل دارایی‌ها در سال  $t-1$  تعریف شده است که میزان نقدینگی و توانایی انجام سرمایه‌گذاری شرکت را نشان می‌دهد (یانگ و جیانگ، ۲۰۰۸؛ چئونگ و همکاران، ۲۰۱۱؛ تهرانی و حصارزاده، ۱۳۸۸ و مهرانی و قربانی، ۱۳۸۸).

$Grow_{i,t-1}$ : نشان‌دهنده فرصت‌های سرمایه‌گذاری شرکت است که از نسبت ارزش بازار شرکت به ارزش دفتری دارایی‌های پایان دوره شرکت  $i$  در سال  $t-1$  بدست می‌آید. بیدل و هیلاری (۲۰۰۶) معتقدند که فرصت‌های رشد شرکت، باید سرمایه‌گذاری شرکت را توجیه

نمایند. نمازی و زراعت گری (۱۳۸۸) نیز معتقدند که این نسبت با فرصت‌های سرمایه‌گذاری رابطه مستقیم دارد.

$Roa_{i,t-1}$ : نسبت سود و زیان خالص به کل دارایی‌های شرکت  $t-1$  سال است. این نسبت، میزان سودآوری شرکت را نشان می‌دهد و بیانگر عملکرد آتی شرکت است (یانگ و جیانگ، ۲۰۰۸).  $Lev_{i,t-1}$ : نسبت بدهی‌ها به دارایی‌های شرکت  $t-1$  سال است و میزان توانایی مالی شرکت در بازپرداخت بدهی‌ها را نشان می‌دهد (یانگ و جیانگ، ۲۰۰۸؛ ریچاردسون، ۲۰۰۶)

$Size_{i,t-1}$ : لگاریتم کل دارایی‌های شرکت  $t-1$  سال است؛ از این متغیر می‌توان برای کنترل ریسک استفاده کرد. اندازه شرکت یک عامل مهم است که سیاست بدهی شرکت‌ها و در نتیجه ریسک شرکت‌ها را تحت تأثیر قرار می‌دهد (یانگ و جیانگ، ۲۰۰۸؛ ریچاردسون، ۲۰۰۶).  $E_{i,t}$ : نشان‌دهنده باقیمانده مدل است؛ باقیمانده مثبت، بیانگر سرمایه‌گذاری بیش از حد و باقیمانده منفی بیانگر سرمایه‌گذاری کمتر از حد است.

#### متغیر مستقل

معاملات با اشخاص وابسته:

در این پژوهش، معاملات با اشخاص وابسته به عنوان متغیر مستقل در نظر گرفته می‌شود. مقدار این معاملات مطابق با پژوهش‌های کوآن و همکاران (۲۰۱۰)، حبیب و همکاران (۲۰۱۵) از جمع کل مبالغ معاملات با اشخاص وابسته (خرید کالاها و خدمات از اشخاص وابسته + فروش کالاها و خدمات به اشخاص وابسته) افشاء شده در یادداشت‌های همراه صورت‌های مالی سالانه شرکت‌های مورد بررسی تقسیم بر مجموع دارایی‌های ابتدای دوره شرکت به دست می‌آید.

#### متغیر تعدیل کننده

تخصص حسابرس در صنعت:

در این پژوهش برای اندازه‌گیری تخصص حسابرس در صنعت از رویکرد سهم بازار و با توجه به رویکرد پالمرز (۱۹۸۶) بهره گرفته شده است. هر چه سهم بازار بیشتر باشد،

تخصص حسابرس در آن صنعت و تجربه او نسبت به سایر رقبا بالاتر است. هم چنین داشتن سهم بالای بازار (سهم غالب بازار) به این نکته اشاره دارد که حسابرس به طور موفقیت آمیزی خود را از سایر رقبا از نظر کیفیت حسابرسی متمایز کرده است. در این پژوهش سهم بازار حسابرسان به گونه‌ای است که تخصص حسابرس در سطح موسسه حسابرسی به صورت مجموع دارایی‌های تمام صاحب‌کاران یک موسسه حسابرسی خاص در یک صنعت خاص تقسیم بر مجموع دارایی‌های صاحب‌کاران در این صنعت، تعریف می‌شود (رابطه (۱)). در صورتی که حسابرس متخصص باشد، عدد ۱ و در غیر این صورت عدد صفر را می‌پذیرد (اعتمادی و همکاران، ۱۳۸۸).

هم چنین موسساتی به عنوان متخصص صنعت در نظر گرفته می‌شوند که سهم بازارشان مطابق با رابطه (۲) بیش از  $1/2 * (شركت‌های موجود در صنعت / ۱)$  باشد (پالمرز، ۱۹۸۶).

رابطه (۱):

$$MS_{i,k} = \frac{\sum_{j=1}^{i,j,k} TA_{i,j,k}}{\sum_{i=1}^{i,k} \sum_{j=1}^{i,j,k} TA_{i,j,k}}$$

رابطه (۲):

$$MS_{i,k} > \frac{1}{N_k} * 1.2$$

در این الگو:

MS: سهم بازار موسسه حسابرسی نام در صنعت k؛ TA: مجموع دارایی‌های صاحب‌کاران؛ i: نماد موسسه حسابرسی؛ j: نماد شرکت صاحب‌کار؛ k: نماد صنعت مورد نظر؛ NK: تعداد صاحب‌کاران موسسه حسابرسی نام در صنعت k. در صورتی موسسات حسابرسی متخصص در صنعت تشخیص داده می‌شوند که رابطه (۲) در آن‌ها برقرار باشد.

### متغیرهای کنترلی

به منظور کنترل دیگر عوامل احتمالی مؤثر بر کارایی سرمایه‌گذاری مشابه پژوهش‌های وردی (۲۰۰۶)، بیدل و همکاران (۲۰۰۶) و گارسایالارا و همکاران (۲۰۱۰) متغیرهای زیر به عنوان متغیرهای کنترلی در نظر گرفته شدند. اندازه شرکت (Size): لگاریتم طبیعی کل

دارایی‌های شرکت آدر سال  $t$  تعریف شده است. نسبت اهرمی ( $LEV$ ): نسبت کل بدهی‌ها به کل دارایی‌های شرکت  $i$  در سال  $t$  تعریف شده است. افزایش وام و دیون پرداختنی بلندمدت ( $LD$ ): این متغیر نسبت افزایش وام و دیون پرداختنی بلند مدت شرکت  $i$  در سال  $t$  به کل دارایی‌های آن در ابتدای سال  $t$  تعریف شده است؛ و برای کنترل تأثیر تامین مالی سال جاری بر سرمایه‌گذاری استفاده می‌شود.

### الگوهای پژوهش

برای آزمون فرضیه‌های پژوهش، از مدل رگرسیونی چند متغیره با داده‌های ترکیبی استفاده شده است. بنابراین، فرضیه‌های پژوهش به ترتیب براساس الگوهای زیر بررسی شده است.

$$INVEST = \beta_0 + \beta_1 RPT + \beta_2 SIZE + \beta_3 LEV + \beta_4 LD + \varepsilon$$

$$INVEST = \beta_0 + \beta_1 RPT + \beta_2 SPEC + \beta_3 (RPT * SPEC) + \beta_4 SIZE + \beta_5 LEV + \beta_6 LD + \varepsilon$$

### یافته‌های پژوهش

#### آمار توصیفی

نگاره (۱): نتایج تحلیل توصیفی داده‌های کمی پژوهش

متغیرها	میانگین	میانه	انحراف معیار	حداکثر	حداقل
کارایی سرمایه‌گذاری	-۰/۰۹۴۰	-۰/۱۴۰۰	۰/۲۵۶۰	۱/۵۹۰۰	-۰/۶۹۰۰
معاملات با اشخاص وابسته	۰/۱۵۰۳	۰/۰۳۰۰	۰/۲۸۲۷	۰/۹۴۰۰	۰/۰۱۰۰
اندازه شرکت	۶/۱۲۰۱	۵/۹۷۰۰	۰/۷۶۶۸	۸/۰۱۰۰	۴/۵۶۰۰
اهرم مالی	۰/۵۶۲۲	۰/۶۰۰۰	۰/۲۴۶۱	۱/۱۹۰۰	۰/۱۰۰۰
نسبت افزایش وام و دیون بلند مدت	۰/۰۱۱۷	۰/۰۰۰۰	۰/۰۷۳۹	۰/۶۸۰۰	-۰/۲۵۰۰

منبع: یافته‌های پژوهش

در نگاره شماره (۱) برخی مفاهیم آمار توصیفی شامل میانگین، میانه، کمینه، بیشینه و انحراف معیار مشاهده‌ها ارائه شده است. میانگین و میانه متغیر کارایی سرمایه‌گذاری

۰/۰۹۴۰- و ۰/۱۴۰۰- است، همچنین میانگین و میانه معاملات با اشخاص وابسته نیز به ترتیب برابر با ۰/۱۵۰۳ و ۰/۰۳۰۰ می باشد. انحراف معیار داده‌ها پراکندگی داده‌ها از میانگین را نشان می‌دهد. انحراف معیار کم نشان دهنده پراکندگی کم داده‌ها از میانگین و انحراف معیار زیاد نشان دهنده پراکندگی زیاد داده‌ها از میانگین می‌باشد. متغیر نسبت افزایش وام و دیون بلند مدت با انحراف معیار ۰/۰۷۳۹ دارای کم‌ترین پراکندگی از میانگین و متغیر اندازه شرکت با انحراف معیار ۰/۷۶۶۸ دارای بیشترین پراکندگی از میانگین است.

### آزمون فرضیه‌ها

قبل از برازش مدل‌ها، به منظور تعیین استفاده از روش داده‌های تابلویی با اثرهای ثابت در مقابل روش داده‌های ترکیبی، باید آزمون F لیمر روی مدل‌های پژوهش اجرا شود. نتایج حاصل از آزمون F لیمر برای مدل‌های پژوهش در نگاره شماره (۲) نشان داده شده است.

نگاره (۲): نتایج آزمون F لیمر برای مدل‌های پژوهش

مدل پژوهش	آماره	سطح خطا	روش پذیرفته شده
مدل ۱	۶۴/۳۸۶	۰/۰۰۰۰	روش اثرهای ثابت
مدل ۲	۶۴/۳۸۴	۰/۰۰۱۰	روش اثرهای ثابت

با توجه به آماره و سطح خطای آزمون F لیمر و رد فرضیه  $H_0$  برای مدل‌های پژوهش، باید برای انتخاب مدل داده‌های تابلویی با اثرهای ثابت یا داده‌های تابلویی با اثرهای تصادفی، آزمون ها سمن نیز اجرا شود. نتایج مربوط به آزمون ها سمن در نگاره شماره (۳) نشان داده شده است

نگاره (۳): نتایج آزمون ها سمن برای مدل‌های پژوهش

مدل پژوهش	آماره	سطح خطا	روش پذیرفته شده
مدل ۱	۱۴/۵۶۴۱	۰/۰۰۵۷	روش اثرهای ثابت
مدل ۲	۲۲/۸۰۳۴	۰/۰۰۰۹	روش اثرهای ثابت

## نتایج آزمون فرضیه‌های پژوهش

### آزمون فرضیه اول

نگاره (۴): نتایج حاصل از آزمون فرضیه اول

متغیرها	نماد متغیرها	ضرایب	خطای استاندارد	آماره t	معناداری
ضریب ثابت	C	-۰/۳۵۰۹	۰/۱۶۰۵	-۲/۱۸۵۸	۰/۰۲۹۴
معاملات با اشخاص وابسته	RPT	-۰/۲۴۲۶	۰/۰۳۸۳	-۶/۳۲۴۵	۰/۰۰۰۰
اندازه شرکت	SIZE	۰/۰۹۶۸	۰/۰۲۲۵	۴/۳۰۳۰	۰/۰۰۰۰
اهرم مالی	LEV	-۰/۵۲۹۰	۰/۰۶۳۲	-۸/۳۶۹۷	۰/۰۰۰۰
نسبت افزایش وام و دیون بلند مدت	LD	-۰/۱۸۶۹	۰/۱۲۸۸	-۱/۴۵۰۶	۰/۱۴۷۷
آماره‌های موزون برآورد مدل پژوهش					
احتمال آماره‌ی F	۰/۰۰۰۰	ضریب تعیین تعدیل شده	۰/۴۶۱۶		
آماره‌ی F	۶/۷۲۶۳	آماره‌ی دوربین واتسون	۲/۳۰۸۲		

\* منبع: یافته‌های پژوهش

با توجه به آماره F به دست آمده برای مدل که برابر ۶/۷۲۶۳ می‌باشد و همچنین سطح خطای آن که برابر (۰/۰۰۰) می‌باشد، می‌توان بیان کرد که در سطح اطمینان ۹۵ درصد در کل مدل از معناداری بالایی برخوردار است. همچنین با توجه به ضریب تعیین تعدیل شده به دست آمده برای مدل که برابر با ۴۶/۱۶ درصد می‌باشد، می‌توان گفت که متغیرهای مستقل و کنترل به ترتیب در حدود ۴۷ درصد از تغییرات متغیر وابسته را تبیین می‌نمایند و با توجه به آماره دوربین - واتسون به دست آمده برای مدل که به ترتیب برابر ۲/۳۰۸۲ می‌باشد، می‌توان بیان کرد که خودهمبستگی مرتبه اول میان جملات باقیمانده مدل وجود ندارد. افزون بر این، احتمال مربوط به فرض صفر، مبنی بر تسلط بین معاملات با اشخاص وابسته و کارایی سرمایه گذاری، برابر ۰/۰۰۰ است که کوچکتر از ۰/۰۵ است، بنابراین فرض صفر در سطح خطای ۵ درصد رد نمی‌شود. ضریب متغیر معاملات با اشخاص وابسته نیز ۰/۲۴۲۶- است. با توجه به معناداری ضریب متغیر معاملات با اشخاص وابسته و منفی بودن آن می‌توان نتیجه گرفت، بین معاملات با اشخاص وابسته و کارایی سرمایه گذاری رابطه منفی و معنی‌داری وجود دارد.

## آزمون فرضیه دوم

## تکانه (۵): نتایج حاصل از آزمون فرضیه دوم

متغیرها	نماد متغیرها	ضرایب	خطای استاندارد	آماره t	معناداری
ضریب ثابت	C	-۰/۰۸۶۹	۰/۱۹۰۵	-۰/۴۵۶۲	۰/۶۴۸۴
معاملات با اشخاص وابسته	RPT	-۰/۲۱۳۰	۰/۰۴۱۵	-۵/۱۲۳۸	۰/۰۰۰۰
تخصص حسابرس در صنعت	SPEC	۰/۰۹۹۳	۰/۰۲۶۲	۳/۷۷۸۸	۰/۰۰۰۲
معاملات با اشخاص وابسته*	RPT*SPEC	۰/۱۴۵۲	۰/۰۶۶۳	۲/۱۸۸۶	۰/۰۲۹۲
تخصص حسابرس در صنعت					
اندازه شرکت	SIZE	۰/۰۳۶۶	۰/۰۲۹۳	۱/۲۵۰۹	۰/۲۱۱۷
اهرم مالی	LEV	-۰/۴۸۸۳	۰/۰۶۲۵	-۷/۸۱۱۶	۰/۰۰۰۰
نسبت افزایش وام و دیون بلند مدت	LD	-۰/۱۸۰۶	۰/۱۲۶۱	-۱/۴۳۱۳	۰/۱۵۳۱
آماره‌های موزون برآورد مدل پژوهش					
احتمال آماره‌ی F	۰/۰۰۰۰	ضریب تعیین تعدیل شده	۰/۴۹۴۶		
آماره‌ی F	۷/۳۴۸۳	آماره‌ی دوربین واتسون	۲/۲۹۴۷		

\* منبع: یافته‌های پژوهش

با توجه به آماره F به دست آمده برای مدل که ۷/۳۴۸۳ می‌باشد و همچنین سطح خطای آن که برابر (۰/۰۰۰) می‌باشد، می‌توان بیان کرد که در سطح اطمینان ۹۵ درصد در کل مدل از معناداری بالایی برخوردار است. همچنین با توجه به ضریب تعیین تعدیل شده به دست آمده برای مدل که برابر با ۴۹/۴۶ درصد می‌باشد، می‌توان گفت که متغیرهای مستقل و کنترل به ترتیب در حدود ۵۰ درصد از تغییرات متغیر وابسته را تبیین می‌نمایند و با توجه به آماره دوربین - واتسون به دست آمده برای مدل که به ترتیب برابر ۲/۲۹۴۷ می‌باشد، می‌توان بیان کرد که خودهمبستگی مرتبه اول میان جملات باقیمانده مدل وجود ندارد. افزون بر این، احتمال مربوط به فرض صفر، مبنی بر تأثیر تخصص حسابرس در صنعت بر رابطه بین معاملات با اشخاص وابسته و کارایی سرمایه گذاری، برابر ۰/۰۰۰ است که کوچکتر از ۰/۰۵ است، بنابراین فرض صفر در سطح خطای ۵ درصد رد نمی‌شود. همچنین، ضریب متغیر معاملات با اشخاص وابسته\* تخصص حسابرس نیز ۰/۱۴۵۲ است و با توجه به معناداری و مثبت بودن ضریب متغیر معاملات با اشخاص وابسته\* تخصص حسابرس و تغییر



آن نسبت به ضریب متغیر معاملات با اشخاص وابسته (از ۰/۲۱۳۰- به ۰/۱۴۵۲ رسیده است)، می‌توان نتیجه گرفت تخصص حسابرس رابطه منفی بین معاملات با اشخاص وابسته و کارایی سرمایه‌گذاری را کاهش می‌دهد. در واقع، با توجه به تغییر ضرایب ذکر شده فوق می‌توان دریافت تخصص حسابرس در صنعت موجب تعدیل رابطه‌ی بین معاملات با اشخاص وابسته و کارایی سرمایه‌گذاری می‌شود.

### نتیجه‌گیری

هدف این پژوهش بررسی رابطه بین معاملات با اشخاص وابسته و کارایی سرمایه‌گذاری و تأثیر تخصص حسابرس در صنعت (معیار کیفیت حسابرسی) بر این رابطه در شرکت‌های پذیرفته شده بورس اوراق بهادار تهران است. مطابق مبانی نظری، مدیران شرکت‌هایی که با هزینه نمایندگی قابل ملاحظه‌ای مواجه هستند، فرصت طلبانه عمل کرده و درگیر فعالیت‌های غیر ارزشی می‌شوند. به همین دلیل، زمانی که در نتیجه فعالیت‌های شرکت وجوه نقد مازادی ایجاد شود، مدیران تمایل به سو استفاده از وجوه مزبور دارند که این کار ممکن است از طریق سرمایه‌گذاری‌های نامناسب انجام شود و منجر به عدم کارایی شود. در واقع، مدیران شرکت‌ها ممکن است از طریق معاملات با اشخاص وابسته در جهت رسیدن به منافع شخصی خود، از طرح‌هایی با ارزش فعلی خالص مثبت صرف نظر کرده و طرح‌هایی با ارزش فعلی خالص منفی را بپذیرند که این امر عدم بهینه بودن سرمایه‌گذاری را به همراه خواهد داشت که نتایج فرضیه اول موید همین مطلب و مطابق با یافته‌های ایون و ایل (۲۰۱۳) است. همچنین، نتایج فرضیه دوم نشان داد که تخصص حسابرس در صنعت باعث تعدیل رابطه بین معاملات با اشخاص وابسته و کارایی سرمایه‌گذاری می‌شود که مطابق با یافته‌های (لی و وانگ، ۲۰۱۰؛ های و جیتر، ۲۰۱۱) است. کیفیت حسابرسی می‌تواند کارایی سرمایه‌گذاری را تحت تأثیر قرار دهد، کیفیت بالای صورت‌های مالی می‌تواند عدم تقارن اطلاعاتی بین سرمایه‌گذاران را کاهش و نقدینگی بازار سرمایه را افزایش دهد. بدین ترتیب، کیفیت حسابرسی می‌تواند هزینه‌های تأمین مالی ناشی از انتخاب ناسازگار را کاهش دهد. از آنجا که کیفیت حسابرسی، عدم تقارن اطلاعاتی را بین مدیران و سهامداران کاهش می‌دهد، احتمال این تفکر کاهش می‌یابد که سرمایه‌گذاران فرض کنند شرکت‌ها به دلیل فقر مالی دست به انتشار اوراق بهادار زده‌اند و بنابراین، تأمین کنندگان سرمایه، ارزش‌های جاری

شرکت‌ها را به درستی تعیین می‌کنند و در نتیجه هزینه‌های تأمین مالی کاهش می‌یابد و بدین ترتیب، کیفیت بالای ارقام حسابرسی شده با کاهش هزینه‌های تأمین مالی ناشی از انتخاب ناسازگار سهامداران، به افزایش کارایی سرمایه‌گذاری منجر می‌شود. به علاوه، کیفیت حسابرسی منبع اطلاعاتی مهمی است که سهامداران از این طریق می‌توانند بر عملیات مدیران نظارت کافی داشته باشند و به طور چشمگیری به کاهش مشکلات نمایندگی بین سهامداران و مدیران کمک کنند. در نهایت زمانی که منابع اطلاعاتی شرکت ناهمگن است، اطلاعات حسابداری می‌تواند به ایفای نقش نظارتی بازار سهام کمک کند و در نتیجه به کاهش مشکلات نمایندگی بین سهامداران و مدیران یاری رساند، ظرفیت نظارتی سهامداران را افزایش دهد، انتخاب پروژه‌ها را بهبود بخشد و هزینه‌های تأمین مالی را کاهش دهد و بدین ترتیب کارایی سرمایه‌گذاری افزایش یابد. همچنین، بین تخصص حسابرسان در صنعت و کیفیت حسابرسی رابطه مثبتی وجود دارد، بدین معنا که حسابرسانی که در صنعت مورد نظر تخصص دارند به دلیل داشتن توانایی بیشتر در شناسایی و برخورد با مشکلات ویژه آن صنعت، می‌توانند حسابرسی را با کیفیت بیشتری انجام دهند. حسابرسان متخصص به این دلیل که سهم بالایی از شرکت‌های یک صنعت را رسیدگی می‌کنند، دارای تجاربی هستند که سایر آن را ندارند. بنابراین، توانایی آنها برای کشف تحریفات با اهمیت در اطلاعات افشا شده بیش از سایر حسابرسان است.

### منابع

- ابراهیمی کردلر، علی؛ جوانی قلندری، موسی. (۱۳۹۵). تأثیر تخصص حسابرسان بر کیفیت سود و همزمانی قیمت سهام. *بررسی‌های حسابداری و حسابرسی*، مقاله ۲، دوره ۲۳، شماره ۲، صص ۱۵۴-۱۳۷.
- بادآور نهندی، یونس؛ تقی زاده خانقاه، وحید. (۱۳۹۳). ارتباط بین برخی مکانیزم‌های حاکمیت شرکتی و کارایی سرمایه‌گذاری در مراحل چرخه عمر. *دانش حسابداری*، سال پنجم، شماره ۱۸، صص ۱۱۳-۱۴۰.
- تهرانی، رضا؛ حصارزاده، رضا. (۱۳۸۸). تأثیر جریان‌های نقدی آزاد و محدودیت در تأمین مالی بر بیش سرمایه‌گذاری و کم سرمایه‌گذاری. *تحقیقات حسابداری*، ۱ (۳)، صص ۶۷-۵۰.
- ثقفی، علی؛ بولو، قاسم؛ محمدیان، محمد. (۱۳۹۰). کیفیت اطلاعات حسابداری، سرمایه‌گذاری بیش از حد و جریان نقد آزاد. *پیشرفت‌های حسابداری*، مقاله ۲، دوره ۳، شماره ۲، صص ۳۷-۶۳.

- ستایش، محمد حسین؛ فعال قیومی، علی. (۱۳۹۱). دوره تصدی حسابرس، چرخه عمر و کارایی سرمایه گذاری های بلند مدت شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. *مطالعات حسابداری و حسابرسی*، شماره ۴، صص ۴۰-۵۷.
- سجادی، سید حسین؛ ناصح، لادن. (۱۳۸۲). سودمندی حسابرسی مستقل صورت های مالی. *بررسی های حسابداری و حسابرسی*، مقاله ۴، دوره ۱۰، شماره ۳، شماره پیاپی ۴۲۹، صص ۶۵-۹۱.
- مجتهدزاده، ویدا؛ آقایی، پروین. (۱۳۸۳). عوامل موثر بر کیفیت حسابرسی مستقل از دیدگاه حسابرسان مستقل و استفاده کنندگان. *بررسی های حسابداری و حسابرسی*، مقاله ۲، دوره ۱۱، شماره ۴، شماره پیاپی ۴۴۲، صص ۵۳-۷۶.
- مدرس، احمد؛ حصارزاده، رضا. (۱۳۸۷). کیفیت گزارشگری مالی و کارایی سرمایه گذاری. *فصلنامه بورس اوراق بهادار*، ۱ (۲)، صص ۸۵-۱۱۶.
- Badavar Nahandi, Y; Taghizadeh Khanqa, v. (2014). The Relationship between Some Corporate Governance Mechanisms and Investment Efficiency in Life Cycle Stages. *Journal of Accounting Knowledge*, 5 (18), 113-140. (In Persian)
- Balsam, S; Gifford, R. H; Puthenpurackal. J. (2017). Related Party Transactions, Corporate Governance and CEO Compensation. *Journal of Business Finance & Accounting*, Volume 44, 854-894.
- Biddle, G. and Hilary, G. (2006). Accounting quality and firm-level capital investment. *The Accounting Review*, 81, 963-982.
- Cameran, M; Di Vincenzo, D. , and Merlotti, E. (2005). The audit firm rotation rule: A review of the literature. *SDA Bocconi Research Paper*.
- Chen, C. Y. , C. J. Lin. , and Y. C. Lin. (2004). Audit partner tenure, audit firm tenure and discretionary accruals; does long auditor tenure impair earning quality? *Working paper*, Hong Kong University of Science and Technology.
- Cheung, Y. , Stouraitis, A. , and Tan, W. (2011). Corporate governance, investment, and firm valuation in Asian emerging markets. *Journal of International Financial Management & Accounting*, 22 (3) , 246-273.
- Corlacia, a. and Tudor, a. (2011). Related Party Transaction Overview. *Annales Universitatis Series Oeconomica*, 13 (2) , 248-241.
- Das, S. , Pandit, SH. (2010). Audit Quality, Life-Cycle Stage and the Investment Efficiency of the Firm. Retrieved from [http:// www. ssrn. com](http://www.ssrn.com).
- Djankov, S. , La Porta, R, Lopez-de-Silanes, F, Shleifer, A. (2008). The law and economics of self-dealing. *Journal of Financial Economics*, 88 (3) , 430-465.

- Djankov, S. , La Porta, R, Lopez-de-Silanes, F, Shleifer, A. (2008). The law and economics of self-dealing. *Journal of Financial Economics*, 88 (3) , 430-465.
- Dunn, K. A. , Mayhew, B. W. , and S. G. Morsfield. (2000). *Auditor Industry Specialization and Client Disclosure Quality*. Working Paper Baruch College and University of Wisconsin.
- Ebrahimi Kordlar, A; Javani Ghalandari, M. (2016). The Effect of Auditor expertise on Earnings Quality and Stock Price Synchronicity. *Journal of The Accounting and Auditing Review*, 23 (2) , 137-154. (In Persian)
- Eisdorfer, A. Giaccotto, C. White, R. (2013). Capital Structure, Executive Compensation and Investment Efficiency. *Journal of Banking and Financing*, Vol 37, pp. 549 – 562.
- Farah Mita, A. , and Utama, S. (2015). The Influence of Corporate Governance Mechanism on the Relationship between Related Party Transactions and Earnings Management. *International Research Journal of Business Studies*, 7 (1) , 1-12.
- Fleming, D. , Kevin, H, Romanus R. N. (2014). Auditor industry specialization and audit fees surrounding Section 404 implementation. *Review of Accounting and Finance*, 13 (4) , 353 – 370.
- García Laraa, J. M, García Osmaa, M. Penalvac, F. (2016). Accounting conservatism and firm investment efficiency. *Journal of Accounting and Economics*, 61 (1) , 221–238.
- Gordan, E. And Henry, E. (2005). Related Party Transactions and Earnings Management. Rutgers university. Retrieved from <http://papers.ssrn.com>.
- Habib, A. , Jiang, H. , and Zhou, D. (2015). Related party transactions and audit fees: Evidence from China. *Journal of International Accounting Research*, 14 (1) , 59-83.
- Hay, D. , Jeter, D. (2011). The Pricing of Industry Specialisation by Auditors in New Zealand. *Accounting and Business Research*, 41 (2) , 171-195.
- Hoitash, Rani, Markelevich, Ariel J and Barragato, Charles A. (2007). Auditor Fees and Audit Quality. *Managerial Auditing Journal*, Vol. 22, No. 8,. Available at SSRN: <http://ssrn.com/abstract=1025904>.
- Jensen, M. C. and Meckling W. H. (1976). Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Cost, and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*, 3 (4) , 305-360.
- Lambert, R. (2001). Contracting theory and accounting. *Journal of Accounting and Economics*, 32 (1-3): 3-87.

- Li, Q. , Wang, T. (2010). Financial reporting quality and corporate investment efficiency: Chinese experience. *Nankai Business Review International*, 1 (2): 197-213.
- Liu, L. Subramaniam, N. (2013). Government ownership, audit firm size and audit pricing: Evidence from China. *Journal of Accounting and Public Policy*, Volume 32, Issue 2, 161–175.
- Matteo. P, and Marco. V. (2014). Related Party Transaction and Financial Performance Is There a Correlation? Empirical Evidence from Italian Listed Companies. *Open Journal Of Accounting*, 3 (1).
- Modares, A; Hesarzadeh, R. (2008). Financial Reporting Quality and Investment Efficiency. *Quarterly journal of securities exchange*, 1 (2) , 85-116. (In Persian)
- Mojtahed Zadeh, V; Aghaei, P. (2004). Factors affecting the quality of independent auditors, independent auditors and users of view. *Journal of The Accounting and Auditing Review*, 11 (4) , 53-76. (In Persian)
- Nekhili, M. , Moêz, C. (2011). Related parties Transactions and Firm's Market Value: The French. Case University of Jendouba, Jendouba, Tunisia.
- Palmrose, Z-V. (1986). Audit fees and auditor size: further evidence. *Journal of Accounting Research* 24: 97-110.
- Sagafi, a; Blue, G; Mohamadian, M. (2011). The Association between Accounting Information Quality, Overinvestment and Free Cash Flow. *Journal of Accounting advances*, 3 (2) , 37-63. (In Persian)
- Sajadi, H; Naseh, L. (2003). Effectiveness of certified auditing of financial statements. *Journal of The Accounting and Auditing Review*, 10 (3) , 65-91. (In Persian)
- Setayesh, M; Fa'al Ghaiyoomi, A. (2011). Auditor tenure, life cycle, long term investment efficiency. *Accounting and Auditing Research*, 1 (4) , 40-57. (In Persian)
- Sun, J. , Liu, G. (2011). Client-specific litigation risk and audit quality differentiation. *Auditing: Managerial Auditing Journal*, Vol. 26 Iss: 4, 300-316.
- Tehrani, R. & Hesar Zadeh, R. (2009). The effect of free cash flows and Financial Constraints on financing over investment and low investment. *Quarterly journal of accounting and auditing*, 1 (3) , 50-67. (In Persian)
- Verdi, R. (2006). Financial reporting quality and investment efficiency. Unpublished PhD Dissertation, Faculties of the University of Pennsylvania in Partial Fulfillment, or Working paper, Available at SSRN: <http://www.ssrn.com>

- Xin, Q. , Zheng, G. and Yang, D. (2007). Corporate group, government control and investment efficiency. *Journal of Financial Research*, (10): 123-142.
- Yang, J. , and Jiang, Y. (2008). Accounting information quality, free cash flow and overinvestment: A Chinese study. *The Business Review*, 11 (1) , 159-166.
- Zheng, J. , He, X. and Wang, H. (2001). Financial constraints in the listed companies investment: explanation from the views of structure of equity. *Journal of Financial Research*, 11: 92-99.

