

مجله حسابداری سلامت، سال پنجم، شماره اول، پیاپی ۱۵، بهار و تابستان ۱۳۹۵، صص ۷۹-۱۰۶.

بررسی تأثیر تخصص حسابرس در صنعت بر رابطه بین اجتناب از مالیات و خطر سقوط آتی قیمت سهام شرکت‌های دارویی و غیردارویی پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران

دکتر سید علی واعظ^{۱*} و سید صابر درسه^۲

تاریخ پذیرش: ۱۳۹۵/۰۵/۱۵

تاریخ اصلاح نهایی: ۱۳۹۵/۰۳/۳۱

تاریخ دریافت: ۱۳۹۴/۰۹/۲۵

چکیده

مقدمه: نتایج پژوهش‌ها حاکی از آن است که تخصص حسابرس در صنعت موجب بهبود کیفیت حسابرسی می‌شود. هم‌چنین، حسابرسان از طریق نقش اطلاعاتی و راهبردی شرکتی خود خطر سقوط قیمت سهام را کاهش می‌دهند. **روش پژوهش:** این پژوهش از لحاظ هدف کاربردی و از لحاظ ماهیت توصیفی-همبستگی است. داده‌های مربوط به ۹۹ شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران شامل ۲۵ شرکت دارویی و ۷۴ شرکت غیردارویی در بازه زمانی ۹۳-۱۳۸۴ تجزیه و تحلیل شده است.

یافته‌ها: اجتناب از مالیات تأثیر مثبت و معناداری و تخصص حسابرس در صنعت تأثیر منفی و معناداری بر خطر سقوط آتی قیمت سهام دارد. هم‌چنین، تخصص حسابرس در صنعت تأثیر منفی و معناداری بر رابطه بین اجتناب از مالیات و خطر سقوط آتی قیمت سهام دارد. افزون بر این، تأثیر تخصص حسابرس در صنعت بر رابطه بین اجتناب از مالیات و خطر سقوط آتی قیمت سهام در شرکت‌های دارویی بیشتر از شرکت‌های غیردارویی است.

نتیجه‌گیری: اجتناب از مالیات مستلزم بکارگیری نظام گزارشگری پیچیده و غیرشفاف است. این موضوع زمینه را برای اقدامات فرصت طلبانه مدیران فراهم می‌کند تا در راستای منافع شخصی خود از افشای اخبار منفی خودداری و آن‌ها را در داخل شرکت پنهان کنند. هنگامی که اطلاعات منفی وارد بازار می‌شود به سقوط قیمت سهام می‌انجامد و از آن جا که حسابرسان متخصص بهترین ناظر هستند، می‌توانند اثر اجتناب از مالیات بر خطر سقوط قیمت سهام را کاهش دهند. حسابرسان می‌توانند انباشت اخبار منفی و شفاف نبودن اطلاعات مالی را به حدی کاهش دهند که دیگر اجتناب از مالیات رخ ندهد.

واژه‌های کلیدی: اجتناب از مالیات، تخصص حسابرس در صنعت، خطر سقوط آتی قیمت سهام.

۱. استادیار حسابداری دانشگاه شهید چمران اهواز.

۲. دانشجوی دکتری حسابداری دانشگاه شهید چمران اهواز.

* نویسنده مسئول؛ رایانامه: sa.vaez@gmail.com

مقدمه

وجود دارد. در رویکرد گسترده حاکمیت شرکتی، دولت نیز به عنوان یکی از ذی‌نفعان اصلی شرکت ایفای نقش می‌کند. به این ترتیب که چنانچه عملیات شرکت به سود منتهی شود، قبل از هر تصمیمی در رابطه با این سود، سهم دولت از آن باید محاسبه و تحت عنوان مالیات پرداخت شود (۵). مالیات بیانگر هزینه مهم و کاهشی در وجه نقد باقی‌مانده برای شرکت و سهامداران است. این موضوع سبب می‌شود شرکت و سهامداران از طریق مدیران خود با استفاده از گزارشگری مالیاتی متهورانه اقدام به فرار از پرداخت مالیات یا اجتناب از مالیات کنند (۶). اگرچه اجتناب از مالیات منجر به افزایش ارزش شرکت می‌شود اما فعالیت‌های مربوط به اجتناب از مالیات این فرصت را برای مدیران فراهم می‌کند تا اقدامات خود را به منظور افشا نکردن و نگهداری اخبار بد در داخل شرکت بسط دهند (۷ و ۸). از این رو، می‌توان گفت در شرایطی که شرکت اقدام به اجتناب از پرداخت مالیات می‌کند، احتمال انباشت و نگهداری اطلاعات منفی در داخل شرکت بیشتر بوده و خطر سقوط قیمت سهام افزایش می‌یابد. هم‌چنین، این مطالب نشان می‌دهد که رابطه مثبت بین اجتناب از مالیات و خطر سقوط قیمت سهام ناشی از تنش‌هایی است که بین مدیران و سهامداران وجود دارد (۶). نتایج پژوهش روبین و ژانگ نشان داد که حسابرسی با کیفیت بالا، می‌تواند افشا نکردن اخبار بد را به این دلایل کاهش دهد: اول، در حسابرسی با کیفیت بالا، به دلیل توانمندی (به عنوان نمونه، کارکنان، آموزش و تجربه)، به احتمال زیاد برای کشف به موقع اخبار بد و

بسیاری از پژوهشگران مانند چن و همکاران بر این باورند که تغییرات قیمت سهام یک شرکت از مدیریت اطلاعات داخلی آن ناشی می‌شود (۱). در شرایطی که اطلاعات به صورت تصادفی وارد بازار شده و فرایند انتشار اطلاعات بدون توجه به خوب یا بد بودن آن، به صورت نظام‌مند انجام می‌شود می‌توان گفت که اطلاعات منتشر شده دارای توزیع متقارن است. به عبارت دیگر، اگر مدیران همه اطلاعات را به سرعت افشا کنند سبب می‌شود که بازده سهام دارای توزیع متقارن شود. به این معنا که متوسط حجم بازده مثبت در مورد اخبار خوب، باید با متوسط حجم بازده منفی در رابطه با اخبار بد برابر باشد (۲)؛ اما مدیران همواره این انگیزه را دارند تا اطلاعات و اخبار منفی را از سرمایه‌گذاران پنهان کرده و آن را در داخل شرکت انباشت کنند. به عنوان نمونه، ممکن است از طریق ثبت هزینه‌های یک دوره به عنوان دارایی، باعث کاهش هزینه‌ها و گزارش سود بیش‌تر در صورت‌های مالی شوند. نتیجه این عملیات منجر به این می‌شود که تصویر بنگاه اقتصادی بهتر از وضعیت واقعی به نظر رسیده و انگیزه افراد برون‌سازمانی برای سرمایه‌گذاری در بنگاه اقتصادی افزایش یابد (۳). این تمایل از انگیزه‌های مدیریتی متعددی از جمله قراردادهای پاداش مبتنی بر ارقام حسابداری و مسائل مربوط به دوره تصدی و اعتبار مدیران ناشی می‌شود (۴).

یکی دیگر از تعارض‌های موجود بین ذی‌نفعان شرکت، تضاد منافع است که بین دولت و سهامداران

ملی، در این پژوهش تأثیر تخصص حسابرس در صنعت بر رابطه بین اجتناب از مالیات و خطر سقوط آتی قیمت سهام بررسی می‌شود. گفتنی است دلیل انجام این پژوهش در سطح شرکت‌های دارویی و مقایسه آن با شرکت‌های غیردارویی این است که صنعت داروسازی بر روابط عقلایی مبتنی است و از نظام‌های کاملاً سخت در اقتصاد محسوب می‌شود. هم‌چنین، مجله فورچون که هر ساله پرسودترین صنعت را مشخص می‌کند، طی سالیان متمادی صنعت داروسازی را به عنوان پرسودترین صنعت معرفی کرده است (۱۳). در اختیار داشتن چنین صنعتی به منزله یکی از معیارهای توسعه‌یافتگی کشورها شناخته می‌شود (۱۴). هم‌چنین، صنعت داروسازی در ایران به عنوان یکی از صنایع راهبردی، نقش مهمی در سلامت و امنیت جامعه ایفا می‌کند. از آنجا که صنعت داروسازی یکی از صنایع فعال بوده و به نظام سلامت کشور مربوط می‌شود، وجود نیروهای نظارتی در این صنعت بیش از سایر صنایع اهمیت دارد (۱۵ و ۱۶).

مبانی نظری

مفهوم اجتناب از مالیات و تأثیر آن بر خطر سقوط

قیمت سهام

یکی از منابع دولت، وصول مالیات از شرکت‌هاست. مبانی نظری و شواهد تجربی نشان می‌دهد شرکت‌ها در تلاش‌اند مالیات بر درآمد خود را کاهش داده یا به تعویق بیندازند. شرکت‌ها با توجه به وضعیت موجود ممکن است برای کاهش مالیات از اجتناب مالیاتی، فرار مالیاتی، مدیریت سود

بهبود کیفیت صورت‌های مالی بیشتر تلاش می‌شود (۹). دوم، در حسابرسی با کیفیت بالا، به دلایلی مانند حفظ اعتبار و کاهش مسئولیت (۱۰ و ۱۱)، انگیزه‌های قوی‌تری برای اطمینان از افشای به موقع اخبار بد و سرکوب کردن فعالیت‌های مدیران در این رابطه وجود دارد. با توجه به این استدلال، منطقی است فرض شود که کیفیت بالای حسابرسی موجب افشای به موقع اخبار بد و در نتیجه کاهش سطح خطر سقوط آتی قیمت سهام می‌شود (۹). تاکنون تأثیر تخصص حسابرس در صنعت بر رابطه بین اجتناب از مالیات و خطر سقوط قیمت سهام و شکست حباب قیمتی که ناشی از ارائه سودهای تصنعی و بدون نوسان باشد در جامعه آماری شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران بررسی نشده است. هم‌چنین، در کشورهای در حال توسعه مانند ایران که بازار سرمایه از کارایی چندانی برخوردار نیست و در پژوهش‌های زیادی از جمله صمدی و همکاران (۱۲) ناکارایی یا کارایی بسیار ضعیف آن تأیید شده، همواره خطر تشکیل حباب قیمتی و سقوط آتی قیمت سهام و تحمیل زیان‌های غیرعادی بر سرمایه‌گذاری وجود دارد و موجب بالارفتن خطر سرمایه‌گذاری می‌شود. در نتیجه، در شرایطی که مسئولین اقتصادی در راستای کم کردن سهم دولت در تصدی اقتصادی و شکوفایی اقتصاد ملی سعی بر هدایت پس‌اندازهای مردم (بخش خصوصی) به سمت بازار سرمایه دارند (۱۲) انجام پژوهش در رابطه با تشکیل حباب قیمتی ضمن نوآوری بسیار مفید و کارگشاست. بنابراین، با توجه به اهمیت سرمایه‌گذاری و بازار سهام در سطح اقتصاد

می‌شود. هنگامی که توده اخبار منفی به نقطه اوج خود می‌رسد، به یکباره وارد بازار شده و به سقوط قیمت سهام منجر می‌شود (۲۱). افزون بر این، انباشت و افشاندن اخبار منفی به وسیله مدیران، سهامداران و اعضای هیأت مدیره را از اقدامات به موقع برای شناسایی و تصفیه طرح‌های زیان‌ده باز می‌دارد. از این رو، فعالیت طرح‌های زیان‌ده ادامه می‌یابد و عملکرد منفی آن‌ها به مرور زمان در داخل شرکت انباشت می‌شود. هنگامی که اطلاعات مربوط به چنین طرح‌هایی وارد بازار می‌شود، قیمت سهام به شدت کاهش می‌یابد. بلیک و لیو (۲۲) و بوشمن و اسمیت (۲۳) در پژوهش‌های خود عنوان می‌کنند که ابهام ناشی از فعالیت‌های مربوط به فرار مالیاتی می‌تواند تضادهای نمایندگی بین مدیران و سهامداران را تشدید کند.

به طور کلی، در مورد تأثیر اجتناب از مالیات بر خطر سقوط قیمت سهام، پرداخت مالیات منجر به کاهش سود و وجه نقد باقی‌مانده برای سایر ذی‌نفعان شرکت از جمله سهامداران می‌شود. از این رو، به طور طبیعی این انگیزه وجود دارد تا شرکت و سهامداران آن، اقداماتی را برای فرار از پرداخت مالیات انجام دهند. راهبردهای مؤثر برای فرار از پرداخت مالیات، مستلزم استفاده از نظام گزارشگری مبهم و پیچیده است. این موضوع زمینه را برای اقدامات 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 (۵ و ۶).

و غیره استفاده کنند. در این پژوهش اجتناب مالیاتی به عنوان یکی از ابزار کاهش مالیات بررسی می‌شود. از دیدگاه نظری منظور از اجتناب مالیاتی، تلاش برای کاهش مالیات‌های پرداختی است (۱۷). فرار مالیاتی نوعی تخلف قانونی اما اجتناب از مالیات، در واقع نوعی استفاده از خلاءهای قانونی در قوانین مالیاتی برای کاهش مالیات است. بنابراین، از آن جا که اجتناب مالیاتی، فعالیتی به ظاهر قانونی است به نظر می‌رسد که بیشتر از فرار مالیاتی مورد توجه باشد و چون اجتناب مالیاتی در محدوده‌ای معین برای استفاده از مزایای مالیاتی است در بیشتر موارد قوانین محدودکننده‌ای در زمینه کنترل آن وجود ندارد (۱۸). دسای و دهارماپالا در پژوهشی عنوان کردند که اجتناب از مالیات مستلزم ارائه صورت‌های مالی به شیوه‌ای است که مراجع قانونی قادر نباشند انگیزه‌های گریز از مالیات مدیران در آن را درک کنند (۷). پژوهش‌های چن و همکاران (۱۹) و کیم و همکاران (۲۰) نشان داد که اجتناب مالیاتی آثار منفی بر محیط اطلاعاتی و گزارشگری شرکت دارد. این شرایط به مدیران امکان می‌دهد تا در راستای دستیابی به منافع شخصی خود، معیارهای عملکرد شرکت را دستکاری کنند. با توجه به این که در ساختار راهبردی یک شرکت، مالکیت از کنترل تفکیک شده است، مدیران همواره سعی می‌کنند تا تصویر مطلوبی از بنگاه اقتصادی ارائه کنند و در این راستا تمایل دارند تا افشای اخبار بد را به تأخیر انداخته و این اطلاعات را در داخل شرکت انباشت کنند. انباشت اخبار منفی به وسیله مدیران به این صورت موجب ایجاد حباب قیمتی سهام

تخصص حسابرس در صنعت

دی آنجلو کیفیت حسابرسی را احتمال کشف و گزارش تحریف‌های با اهمیت موجود در گزارش‌های مالی به وسیله حسابرس تعریف می‌کند (۱۰). دیویدسون و نثو در تعریفی جامع‌تر، کیفیت حسابرسی را توانایی حسابرس در کشف و برطرف کردن تحریف‌های با اهمیت و دستکاری‌های انجام‌شده در سود گزارش‌شده عنوان می‌کنند (۲۴). بنابراین، توانایی حسابرس موضوعی مهم در کیفیت حسابرسی است. این موضوع از دیدگاه‌های مختلفی بررسی شده و به طور گسترده‌ای با عوامل درون‌سازمانی و برون‌سازمانی، ویژگی‌های حسابرسان (مانند تجربه، شایستگی، رعایت اخلاق و غیره)، مستقل‌بودن حسابرسان (استقلال از کارفرما، رقابت در بازار و غیره) و محیط قانون‌گذاری (تغییر اجباری، خدمات حسابرسی و غیره) مرتبط است (۲۵). با توجه به چند بُعدی بودن کیفیت حسابرسی، مشخص نیست که از بین عوامل ذکر شده، کدام یک در تعیین توانایی حسابرسان تأثیرگذارتر بوده و بنابراین نمی‌توان کیفیت حسابرسی را به طور مستقیم مشاهده و اندازه‌گیری کرد. همان‌طور که پیش‌تر گفته شد، کیفیت حسابرسی به تعداد زیادی محرک‌های مستقیم (اندازه مؤسسه حسابرسی، تخصص حسابرس در صنعت و غیره) و غیرمستقیم وابسته است اما محرک‌های مستقیم اهمیت بیشتری دارد (۱۰ و ۲۴).

پژوهش‌های اخیر از جمله پژوهش‌های روبین و ژانگ (۹)، الموتایری و همکاران (۲۶)، مک‌گوایر و همکاران (۲۷) و اعتمادی و همکاران (۲۸) بیانگر این

است که بین نوع صنعتی که حسابرس در آن متخصص است و کیفیت حسابرسی رابطه مثبتی وجود دارد. به عبارت دیگر، حسابرسانی که در صنعتی تخصص دارند به دلیل داشتن توانایی بیشتر در شناسایی و برخورد با مشکلات ویژه آن صنعت می‌توانند حسابرسی را با کیفیت بالاتری انجام دهند. حسابرس متخصص در صنعت به این دلیل که تعداد زیادی از شرکت‌ها در یک صنعت خاص را رسیدگی می‌کند، دارای تجاربی است که سایر حسابرسان ندارند. بنابراین، توانایی وی برای کشف تحریف‌ها و اشتباه‌های با اهمیت در اطلاعات افشا شده به وسیله صاحب‌کار بیش از سایر حسابرسان است. افزون بر این، حسابرس متخصص در صنعت سعی می‌کند دست‌کم برای حفظ شهرت و سهم خود از بازار، از گزارش هیچ اشتباه یا تحریف با اهمیتی غافل نشود. بنابراین، هر قدر مؤسسه حسابرسی تجربه بیشتری در صنعت خاصی کسب کند، برای ایجاد و حفظ شهرت خود، علاقه بیشتری به ارائه خدمات حسابرسی با کیفیت بالا دارد (۲۹).

تخصص حسابرس در صنعت و خطر سقوط قیمت سهام

نتایج پژوهش‌های پیشین از جمله پژوهش‌های روبین و ژانگ (۹) و فرانسیس (۳۰) نشان می‌دهد که حسابرسان، از طریق نقش اطلاعاتی خود، باعث کاهش خطر سقوط قیمت سهام از طریق کاهش هزینه‌های نمایندگی، کاهش تخلفات به وسیله مدیران، بهبود تصمیم‌گیری‌های عملیاتی و کاهش سلب مالکیت می‌شوند. نتایج پژوهش واتس و

اختلاف نظر، ممکن است قیمت سهام حتی در غیاب هرگونه اطلاعات اساسی جدید تغییر کند (۳۷). تغییر قیمت سهام به ویژه هنگامی که از نوع منفی (کاهش قیمت) باشد، موجب واکنش سرمایه‌گذاران ناآگاه شده و خود این امر نیز منجر به تغییرات اضافی و خطر سقوط قیمت سهام می‌شود. به طور کلی، حسابرسی با کیفیت بالا می‌تواند چنین تأثیراتی را با کاهش اختلاف نظر میان سرمایه‌گذاران کاهش دهد. در مجموع، مطالب بالا نشان می‌دهد که رابطه‌ای منفی بین حسابرسی با کیفیت بالا و خطر سقوط قیمت سهام وجود دارد (۹).

پژوهش‌های اخیر از جمله پژوهش‌های روبین و ژانگ (۹)، الموتایری و همکاران (۲۶)، مک‌گوایر و همکاران (۲۷) و اعتمادی و همکاران (۲۸) بیانگر این است که بین تخصص حسابرس در صنعت و کیفیت حسابرسی رابطه مثبت وجود دارد. تخصص بر مبنای آموزش و یا تجربه عملی است که از حسابرسی در یک صنعت خاص بدست می‌آید (۳۸). نتایج پژوهش آرونادا نشان داد که حسابرسان متخصص در یک صنعت به دو دلیل عمده کیفیت حسابرسی بالاتری دارند. اول، آشنایی بیشتری با مسائل و مشکلات حسابداری و حسابرسی آن صنعت به دلیل اجرای مداوم حسابرسی در آن صنعت. دوم، وجود انگیزه برای کسب و حفظ شهرت در حسابرسی آن صنعت خاص (۳۹). از این‌رو، انتظار می‌رود که حسابرسان متخصص در صنعت دارای دانش ویژه در آن صنعت خاص باشند که به آن‌ها این امکان را می‌دهد تا خطاها و تحریف‌های صورت‌های مالی را بهتر کشف کنند و کیفیت

زیرمن با تجزیه و تحلیل سوابق تاریخی نشان داد که حسابرسی موجب کاهش هزینه نمایندگی می‌شود (۳۱). هم‌چنین، جنسن و مک‌لینگ در پژوهشی عنوان می‌کنند که حسابرسی مستقل یک نوع فعالیت نظارتی است که ارزش شرکت را با کاهش تخلفات از جانب مدیران افزایش می‌دهد (۳۲). با توجه به تصمیم‌گیری‌های عملیاتی، فرانسیس و همکاران (۳۳) و گادفری و همیلتون (۳۴) در پژوهش‌های خود عنوان کردند که حسابرسی با کیفیت بالا منجر به جلب سرمایه‌گذاری و افزایش حجم سرمایه‌گذاری می‌شود. سرانجام، به‌ویژه در محیط‌های بین‌المللی، پژوهش‌های متعدد نقش محوری حسابرسان را در جلوگیری از تضييع حقوق سهامداران بررسی کرده و نشان دادند که کیفیت حسابرسی عاملی اساسی در رابطه با حمایت از حقوق سهامداران و مالکان است. با توجه به این موضوع، منطقی است فرض شود که کیفیت حسابرسی بالا، موجب افشای به موقع اخبار بد و در نتیجه کاهش سطح خطر سقوط آتی قیمت سهام می‌شود (۳۵). افزون بر استدلال‌های سنتی ارائه شده در بالا، اظهارات دیگری در ادبیات وجود دارد که بر اساس آن حسابرسی با کیفیت بالا می‌تواند خطر سقوط آتی قیمت سهام را تحت تأثیر قرار دهد. حسابرسی با کیفیت بالا می‌تواند خطر سقوط را با کاهش اختلاف نظر در میان سرمایه‌گذاران کاهش دهد (۹). نتایج پژوهش‌های هاتن و همکاران (۲۱) و هنگ و استین (۳۶) نشان داد که خطر سقوط آتی قیمت سهام می‌تواند منجر به اختلاف نظر بین سرمایه‌گذاران شود. با وجود سطح بالایی از

و کاهش نامتقارنی اطلاعات نیز مدیریت سود کم تر را به همراه دارد (۴۲). بنابراین، می توان بیان کرد در شرایطی که شرکت، حسابرس متخصص در صنعت دارد، نظارت بر مدیران بیش تر است و به دلیل برقراری جریان روان اطلاعاتی، سرمایه گذاران به راحتی می توانند عملکرد شرکت را مورد ارزیابی قرار دهند. در نتیجه، توانایی و فرصت های مدیران برای افشانکردن اخبار بد و نگهداری آن ها در داخل شرکت کاهش خواهد یافت. از این رو، اثر اجتناب از مالیات بر خطر سقوط قیمت سهام کاهش می یابد (۹). به طور کلی، در مورد تأثیر تخصص حسابرس در صنعت بر خطر سقوط قیمت سهام، افزایش کیفیت حسابرسی سبب کاهش هزینه های نمایندگی و هم سویی منافع مدیران و سرمایه گذاران، کاهش تخلفات به وسیله مدیران و کاهش اجتناب از پرداخت مالیات، بهبود تصمیم گیری های عملیاتی و افزایش کیفیت گزارشگری مالی شده و در نتیجه، افزایش کیفیت گزارشگری موجب افزایش شفافیت و کیفیت افشای اطلاعات در سطح محیط اطلاعاتی می شود. افزایش شفافیت اطلاعات سبب کاهش نبود قطعیت در مورد قیمت سهام شرکت، کاهش نوسان های بازده سهام و سرانجام کاهش خطر سقوط قیمت سهام می شود؛ اما اگر کیفیت حسابرسی کاهش یابد، کیفیت گزارشگری مالی کاهش و هزینه نمایندگی ناشی از تضاد منافع مدیر و سرمایه گذار افزایش می یابد. به بیان دیگر، این امکان وجود دارد که مدیریت با استفاده از ضعف کنترل داخلی، سود را مدیریت کرده و از منافع سهامداران به نفع خود استفاده کند و برای حفظ

حسابرسی را بهبود دهند (۴۰). بنابراین، تخصص حسابرس در صنعت موجب افزایش کیفیت حسابرسی و افزایش کیفیت حسابرسی سبب افزایش شفافیت و کیفیت افشای اطلاعات در سطح محیط اطلاعاتی شرکت می شود. افزایش شفافیت اطلاعاتی سبب کاهش نبود قطعیت در مورد قیمت سهام شرکت و در نتیجه سبب کاهش نوسان های بازده سهام شده و سرانجام منجر به کاهش خطر سقوط قیمت سهام می شود (۴۱).

تأثیر تخصص حسابرس در صنعت بر رابطه بین اجتناب از مالیات و خطر سقوط قیمت سهام

کیم و همکاران در پژوهشی استدلال می کنند که تأثیر اجتناب از مالیات بر محیط اطلاعاتی شرکت به مدیران اجازه می دهد تا برای مدت طولانی سیاست های مربوط به بیشینه کردن منافع صاحبان سرمایه را دنبال نکنند (۲۰). از این رو، می توان گفت در شرایطی که شرکت اقدام به اجتناب از مالیات می کند به دلیل ابهام و پیچیدگی محیط اطلاعاتی و ساختار گزارشگری مالی شرکت، مدیران از فرصت ها و توانایی بیش تری برای نگهداری و انباشت اطلاعات منفی در داخل شرکت برخوردار هستند و در چنین شرایطی خطر سقوط قیمت سهام افزایش می یابد (۲۰). بررسی مبانی نظری پژوهش نشان می دهد که تخصص حسابرس در صنعت بر شفافیت اطلاعاتی که شرکت ها برای سهامداران و سایر ذینفعان افشا می کنند اثرگذار است و احتمال افشانشدن کامل و مطلوب اطلاعات را کاهش می دهد. بهبود کیفیت افشای شرکت، سبب کاهش نامتقارنی اطلاعات شده

بزرگ، حسابرسی می‌شوند انحراف پیش‌بینی سود بیشتری دارند (۴۴).

نتایج پژوهش لی و رودن نشان داد که حسابرسی با کیفیت بالاتر با دقت پیش‌بینی بالاتر سود رابطه مثبت و معناداری دارد. بنابراین، می‌توان انتظار داشت که موسسه‌های حسابرسی مشهور (بزرگ)، شرکت‌ها را به ارائه پیش‌بینی‌های دقیق‌تر ترغیب کنند. سرمایه‌گذاران با پیش‌بینی سودی که مدیریت ارائه می‌کند، اقدام به پیش‌بینی بازده می‌کنند؛ هرچه کیفیت حسابرسی افزایش یابد، کیفیت اطلاعات حسابداری نیز افزایش می‌یابد. در نتیجه، پیش‌بینی‌های انجام شده بر مبنای این اطلاعات از خطای کم‌تری برخوردار است (۴۵).

حکیم و عمری در پژوهشی تأثیر کیفیت حسابرسی بر نقدینگی سهام را بررسی کردند. نتایج پژوهش آنان نشان داد که تخصص حسابرس در صنعت و اندازه موسسه حسابرسی رابطه مثبتی با نقدینگی سهام دارد و تداوم انتخاب حسابرس رابطه معکوسی با نقدینگی سهام دارد (۲۵).

الموتایری و همکاران در پژوهشی تأثیر تخصص و تداوم انتخاب حسابرس بر نامتقارنی اطلاعات را بررسی کردند. نتایج پژوهش آنان نشان داد که رابطه بین تداوم انتخاب حسابرس و نامتقارنی اطلاعات به صورت یک رابطه U شکل است. وجود رابطه U شکل به این معناست که در سال‌های اولیه همکاری حسابرس با یک صاحب‌کار، نامتقارنی اطلاعات کاهش می‌یابد اما با افزایش دوره تصدی حسابرس، نامتقارنی اطلاعات افزایش می‌یابد. همچنین، بکارگیری حسابرسان متخصص در صنعت باعث کاهش نامتقارنی اطلاعات

شغل و اعتبار حرفه‌ای خود، اطلاعات منفی را در داخل شرکت پنهان کند. بنابراین، این اطلاعات منفی در داخل شرکت انباشته می‌شود. همچنین، مدیران می‌توانند حجم محدودی از اخبار بد را انباشته کنند. علت این موضوع آن است که وقتی حجم اخبار منفی انباشته به آستانه معینی می‌رسد نگهداری و افشای آن برای مدت طولانی‌تر غیرممکن و پرهزینه خواهد شد. در نتیجه، توده اخبار نامطلوب پس از رسیدن به نقطه آستانه خود به یکباره وارد بازار شده و به سقوط قیمت سهام منجر می‌شود. در این راستا، نقش نظارتی حسابرس مستقل و افزایش کیفیت حسابرسی سبب افزایش کیفیت راهبری شرکتی می‌شود که سرانجام افزایش کیفیت سود و کیفیت گزارشگری مالی را به دنبال دارد. افزایش کیفیت سود و کیفیت گزارشگری مالی سبب شفافیت بیشتر محیط اطلاعاتی و کاهش نامتقارنی اطلاعات در مورد قیمت سهام شرکت در بازار شده (۴۳) و سرانجام موجب کاهش خطر سقوط آتی قیمت سهام می‌شود.

پیشینه پژوهش

بهن‌بروس و همکاران در پژوهشی با عنوان کیفیت حسابرسی و پیش‌بینی سود، کیفیت حسابرسی را با دو متغیر مستقل تخصص حسابرس در صنعت و اندازه موسسه حسابرسی تعریف کردند. نتایج پژوهش آنان نشان داد که شرکت‌هایی که به وسیله موسسات حسابرسی با کیفیت، حسابرسی می‌شود پیش‌بینی‌های سود مناسب‌تری ارائه می‌دهند و شرکت‌هایی که به وسیله موسسات حسابرسی غیر از ۵ مؤسسه حسابرسی

پرداختند. نتایج پژوهش آنان با استفاده از نمونه‌ای بزرگ در بازه زمانی ۲۰۰۹-۱۹۹۰ در ایالات متحد آمریکا نشان داد که حسابرسی با کیفیت بالا به دلیل واسطه اطلاعاتی و نقش حاکمیت شرکتی رابطه منفی و معناداری با خطر سقوط آتی قیمت سهام دارد. حسابرسی با کیفیت بالا به طور مستقیم می‌تواند به نفع سرمایه‌گذاران، موجب کاهش خطر سقوط آتی قیمت سهام شود. همچنین، تداوم انتخاب حسابرس رابطه منفی و معناداری با خطر سقوط آتی قیمت سهام دارد. تخصص حسابرس در صنعت بر رابطه بین شفافیت اطلاعات مالی، محافظه‌کاری حسابداری و اجتناب از مالیات و خطر سقوط آتی قیمت سهام مؤثر است (۹).

اعتمادی و همکاران در پژوهشی با بررسی نقش تخصص حسابرس در صنعت در مدیریت سود بیان می‌کنند که شرکت‌هایی که حسابرس آن‌ها، در صنعت مورد نظر متخصص است سطح مطلق اقلام تعهدی اختیاری کم‌تر و ضریب واکنش سود بالاتری نسبت به شرکت‌هایی دارند که حسابرس آن‌ها، متخصص در صنعت نیست. به عبارت دیگر، حسابرس متخصص در صنعت، حسابرسی با کیفیت بالاتری به صاحب‌کار خود ارائه می‌کند (۲۸).

رمضان احمدی و همکاران در پژوهشی به بررسی تأثیر اندازه مؤسسه حسابرسی و اظهارنظر حسابرس بر خطر سقوط آتی قیمت سهام پرداختند. نتایج پژوهش آنان حاکی از آن بود که متغیرهای اظهارنظر تعدیل‌شده و شفاف‌نبودن اطلاعات مالی تأثیر مثبت و معناداری و متغیر اندازه مؤسسه حسابرسی تأثیر منفی و معناداری بر خطر سقوط آتی قیمت سهام در شرکت‌های

خواهد شد. افزون بر این، حتی اگر دوره تصدی حسابرس کوتاه‌مدت باشد اما حسابرس، متخصص در صنعت باشد، اختلاف قیمت پیشنهادی خرید و فروش سهام کاهش می‌یابد. در پژوهش آنان، اختلاف قیمت پیشنهادی خرید و فروش سهام شاخصی برای سنجش نامتقارنی اطلاعات بوده است (۲۶).

کیم و همکاران در پژوهشی به بررسی رابطه بین فرار مالیاتی و خطر سقوط قیمت سهام پرداختند. نتایج پژوهش آنان نشان داد خطر سقوط آتی قیمت سهام برای شرکت‌هایی بیش‌تر است که از پرداخت مالیات اجتناب کرده‌اند. همچنین، رابطه مثبت ضعیف‌تری بین اجتناب از مالیات و خطر سقوط قیمت سهام در شرکت‌های با نظام راهبری قوی‌تر مشاهده شد (۲۰).

مک گوایر و همکاران در پژوهشی به بررسی رابطه تخصص مالیاتی حسابرسان و سطح اجتناب مالیاتی شرکت‌ها پرداختند. نتایج پژوهش آنان نشان داد زمانی که موسسات حسابرسی، متخصص مالیاتی نیز باشند مشتریان آنان که خدمات مالیاتی را از این موسسات دریافت می‌کنند بیشتر درگیر اجتناب مالیاتی هستند. همچنین، سطح اجتناب مالیاتی شرکت‌هایی که موسسات حسابرسی آن‌ها ترکیبی از تخصص مالیاتی و مالی در صنعت دارند نسبت به سایر شرکت‌ها بیشتر است. به عبارت دیگر، این موسسات حسابرسی با ترکیب تخصص مالیاتی و مالی از هر دو دیدگاه مالیاتی و مالی به مشتریان خود برای بهبود و توسعه راهبردهای مالیاتی کمک می‌کنند (۲۷).

روبین و ژانگ در پژوهشی به بررسی تخصص حسابرس در صنعت و خطر سقوط قیمت سهام

پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران دارد (۴۶).

فرضیه‌های پژوهش

بر اساس مسئله، مبانی نظری و پیشینه پژوهش، فرضیه‌های پژوهش به شرح زیر طراحی و تدوین شد: فرضیه اول: بین تخصص حسابرس در صنعت و خطر سقوط قیمت سهام رابطه منفی و معناداری وجود دارد.

فرضیه دوم: بین اجتناب از مالیات و خطر سقوط قیمت سهام رابطه مثبت و معناداری وجود دارد.

فرضیه سوم: تخصص حسابرس در صنعت بر رابطه بین اجتناب از مالیات و خطر سقوط قیمت سهام تأثیر منفی و معناداری دارد.

گفتنی است فرضیه‌های پژوهش در شرکت‌های دارویی و غیر دارویی به صورت مجزا آزمون شده است.

روش پژوهش

تجزیه و تحلیل اطلاعات

به دلیل این که نتایج حاصل از این پژوهش می‌تواند در فرایند تصمیم‌گیری استفاده شود، پژوهش حاضر از لحاظ هدف کاربردی است. هم‌چنین، از لحاظ ماهیت توصیفی-همبستگی است، زیرا در این نوع پژوهش‌ها پژوهشگر به دنبال ارزیابی رابطه بین دو یا چند متغیر است.

در بخش آمار توصیفی، تجزیه و تحلیل داده‌ها با استفاده از شاخص‌های مرکزی مانند میانگین و میانه و شاخص‌های پراکندگی مانند انحراف معیار انجام شده

است. هم‌چنین، برای آزمون فرضیه‌ها از الگوی رگرسیون داده‌های اثرات ثابت استفاده شده است. برای انتخاب از بین روش‌های الگوهای رگرسیونی ترکیبی و الگوی داده‌های تابویی با اثرات ثابت از آزمون F لیمر استفاده شد. از آزمون هاسمن برای تعیین استفاده از الگوی اثرات ثابت در مقابل الگوی اثرات تصادفی استفاده شد (۴۷). در این پژوهش به منظور تجزیه و تحلیل داده‌ها و استخراج نتایج پژوهش از نرم‌افزارهای Excel نسخه ۲۰۱۰ و Eviews نسخه ۸ استفاده شده است.

الگوی پژوهش

با توجه به چارچوب نظری و پیشینه پژوهش، الگوی پژوهش از نوع رگرسیون چند متغیره است. بنابراین، از رابطه‌های شماره‌های ۱ تا ۳ برای آزمون فرضیه‌ها استفاده شده است (۹).

مطابق با پژوهش رویین و ژانگ (۹) از رابطه زیر (الگوی شماره ۱) برای آزمون فرضیه اول استفاده شده است:

رابطه ۱

$$\begin{aligned} \text{CRASH}_{i,t} = \text{NCSKEW}_{i,t} = & \beta_0 + \beta_1 \text{SPECIALIST}_{i,t-1} + \beta_2 \text{DTURN}_{i,t-1} + \\ & \beta_3 \text{CRASH}_{i,t-1} + \beta_4 \text{STD}_{i,t-1} + \beta_5 \text{RET}_{i,t-1} + \\ & \beta_6 \text{SIZE}_{i,t-1} + \beta_7 \text{AGE}_{i,t-1} + \beta_8 \text{MTB}_{i,t-1} + \\ & \beta_9 \text{LEV}_{i,t-1} + \beta_{10} \text{ROA}_{i,t-1} + \beta_{11} \text{INTANG}_{i,t-1} + \\ & \beta_{12} \text{IO_CONCEN}_{i,t-1} + \beta_{13} \text{CONSERVATISM}_{i,t-1} + \\ & \beta_{14} \text{OPAQUE}_{i,t-1} + \varepsilon_{i,t} \end{aligned}$$

مطابق با پژوهش رویین و ژانگ (۹) از رابطه شماره ۲ (الگوی شماره ۲) برای آزمون فرضیه دوم استفاده شده است:

رابطه ۲

$$\begin{aligned} \text{CRASH}_{i,t} = \text{NCSKEW}_{i,t} = & \beta_0 + \beta_1 \text{TAXAVOIDANCE}_{i,t-1} + \beta_2 \text{DTURN}_{i,t-1} + \\ & \beta_3 \text{CRASH}_{i,t-1} + \beta_4 \text{STD}_{i,t-1} + \beta_5 \text{RET}_{i,t-1} + \\ & \beta_6 \text{SIZE}_{i,t-1} + \beta_7 \text{AGE}_{i,t-1} + \beta_8 \text{MTB}_{i,t-1} + \\ & \beta_9 \text{LEV}_{i,t-1} + \beta_{10} \text{ROA}_{i,t-1} + \beta_{11} \text{INTANG}_{i,t-1} + \\ & \beta_{12} \text{IO_CONCEN}_{i,t-1} + \beta_{13} \text{CONSERVATISM}_{i,t-1} + \\ & \beta_{14} \text{OPAQUE}_{i,t-1} + \varepsilon_{i,t} \end{aligned}$$

مطابق با پژوهش رویین و ژانگ (۹) از رابطه شماره ۳ (الگوی شماره ۳) برای آزمون فرضیه سوم استفاده شده است:

رابطه ۳

$$\begin{aligned} \text{CRASH}_{i,t} = \text{NCSKEW}_{i,t} = & \beta_0 + \beta_1 \text{SPECIALIST}_{i,t-1} + \beta_2 \text{TAXAVOIDANCE}_{i,t-1} + \\ & \beta_3 \text{SPECIALIST}_{i,t-1} * \text{TAXAVOIDANCE}_{i,t-1} + \\ & \beta_4 \text{DTURN}_{i,t-1} + \beta_5 \text{CRASH}_{i,t-1} + \beta_6 \text{STD}_{i,t-1} + \\ & \beta_7 \text{RET}_{i,t-1} + \beta_8 \text{SIZE}_{i,t-1} + \beta_9 \text{AGE}_{i,t-1} + \beta_{10} \text{MTB}_{i,t-1} + \\ & \beta_{11} \text{LEV}_{i,t-1} + \beta_{12} \text{ROA}_{i,t-1} + \beta_{13} \text{INTANG}_{i,t-1} + \\ & \beta_{14} \text{IO_CONCEN}_{i,t-1} + \beta_{15} \text{OPAQUE}_{i,t-1} + \\ & \beta_{16} \text{CONSERVATISM}_{i,t-1} + \varepsilon_{i,t} \end{aligned}$$

تعریف متغیرهای پژوهش به شرح مندرج در جدول شماره ۱ است.

جدول ۱: تعریف متغیرهای الگوهای پژوهش

نمود محاسبه متغیرهای پژوهش	متغیر مورد بررسی	نماد
الگوهای چن و همکاران (۱) و هاتن و همکاران (۲۱)	چولگی منفی بازده سهام سال قبل	CRASH
الگوهای چن و همکاران (۱) و هاتن و همکاران (۲۱)	چولگی منفی بازده ماهانه سهام	NCSKEW
رویکرد سهم بازار پالمرز (۴۸)	تخصص حسابرسان در صنعت	SPECIALIST
تفاضل گردش تصادفی سهام در دوره جاری نسبت به دوره قبل	نامتجانسی سرمایه گذاران	DTURN
	انحراف معیار بازده ماهانه سهام	STD
	میانگین بازده ماهانه سهام	RET
لگاریتم طبیعی جمع دارایی‌ها	اندازه شرکت	SIZE
لگاریتم طبیعی سن شرکت	سن شرکت	AGE
	نسبت ارزش بازار حقوق صاحبان سهام به ارزش دفتری	MTB
	حقوق صاحبان سهام	
نسبت جمع بدهی‌ها به جمع دارایی‌ها	اهرم مالی	LEV
نسبت سود خالص به جمع حقوق صاحبان سهام	شاخص سودآوری	ROE
	نسبت دارایی‌های نامشهود به مجموع دارایی‌ها	INTANG
شاخص هر فیندال هیرشمن	رقابت در بازار محصول	IO_CONCEN
الگوی خان و واتس (۴۹)	محافظه کاری حسابداری	CONSERVATISM
الگوی تعدیل شده جونز (۵۰)	شفاف نبودن اطلاعات مالی	OPAQUE
الگوی ویلسون (۵۱)	اجتناب از مالیات	TAXAVOIDANCE

متغیرهای پژوهش

متغیرهای این پژوهش به سه دسته متغیر شامل متغیرهای مستقل، متغیر وابسته و متغیرهای کنترلی تقسیم می‌شود.

متغیرهای مستقل

تخصص حسابرس در صنعت: برای اندازه‌گیری تخصص حسابرس در صنعت با توجه به پژوهش پالمرز (۴۸) از رویکرد سهم بازار استفاده شده است. هرچه سهم بازار بیشتر باشد، تخصص حسابرس در آن صنعت و تجربه او نسبت به سایر رقبا بالاتر است. داشتن سهم بالای بازار به این نکته اشاره دارد که حسابرس به طور موفقیت آمیزی خود را از سایر رقبا به لحاظ کیفیت حسابرسی متمایز کرده است. در این پژوهش تخصص حسابرس در صنعت در سطح موسسه حسابرسی به صورت مجموع دارایی‌های تمام صاحب‌کاران یک موسسه حسابرسی خاص در یک صنعت خاص تقسیم بر مجموع دارایی‌های صاحب‌کاران در آن صنعت تعریف می‌شود. در صورتی که حسابرس متخصص در صنعت باشد عدد ۱ و در غیر این صورت صفر برای آن منظور می‌شود (۲۸). مؤسساتی به‌عنوان متخصص در صنعت در نظر گرفته می‌شوند که سهم بازارشان مطابق با رابطه شماره ۴ بیش از $[\frac{1}{2} \times (\text{شرکت‌های موجود در یک صنعت})]$ باشد (۴۸).

رابطه ۴

$$MS_{i,k} = \frac{\sum_{j=1}^{j,i,k} TA_{i,j,k}}{\sum_{i=1}^{IK} \sum_{j=1}^{j,i,k} TA_{i,j,k}} \quad MS_{i,k} > \frac{1}{N_K} * 1.2$$

MS، سهم بازار مؤسسه ام در صنعت km؛ TA، مجموع دارایی‌های صاحب‌کاران؛ i، نماد مؤسسه حسابرسی؛ j، نماد شرکت صاحب‌کار؛ k، نماد صنعت مورد نظر و N_K ، تعداد صاحب‌کاران مؤسسه حسابرسی ام در صنعت km. مؤسساتی در صنعت مورد نظر متخصص هستند که رابطه زیر در مورد آن‌ها برقرار باشد.

$$MS_{i,k} > \frac{1}{N_K} * 1.2 \quad \text{رابطه ۵}$$

اجتناب از مالیات: در این پژوهش برای اندازه‌گیری اجتناب از مالیات مطابق پژوهش روبین و ژانگ (۹)، که در رابطه شماره ۶ ارائه شده، از الگوی ویلسون (۵۱) استفاده شد.

رابطه ۶

$$\begin{aligned} \text{SHELTER} - \text{PROB} = & -4.86 + 5.20 * \text{BTD} + 4.08 * |\text{DAP}| - \\ & 0.41 * \text{LEV} + 0.76 * \text{AT} + 3.51 * \text{ROA} \\ & + 1.72 * \text{FOREIGN INCOME} + 2.43 * \text{R \& D} \end{aligned}$$

SHELTER - PROB، اجتناب از مالیات برای شرکت i در سال t؛ $\text{BTD}_{j,t}$ ، تفاوت سود مشمول مالیات قطعی شده و سود مشمول مالیات ابرازی شرکت i در پایان سال مالی t که با استفاده از رابطه شماره ۷ محاسبه می‌شود (در این رابطه $\text{ACCINC}_{j,t}$ ، سود قبل از کسر مالیات شرکت i در پایان سال مالی؛ $\text{TAXINC}_{j,t}$ ، سود مشمول مالیات ابرازی شرکت i در پایان سال مالی t که از تقسیم هزینه مالیات ابرازی بر نرخ مالیات بدست می‌آید و $\text{ASS}_{j,t}$ ، مجموع دارایی‌های شرکت i در پایان سال مالی t)، $|\text{DAP}|$ ، قدر مطلق اقلام تعهدی اختیاری که با بکارگیری

الگوی تعدیل شده جونز محاسبه شده است؛ LEV، نسبت بدهی‌های غیرجاری به جمع دارایی‌ها؛ AT، لگاریتم طبیعی جمع دارایی‌ها؛ ROA، بازده دارایی‌ها؛ FOREIGN INCOME، یک متغیر ساختگی است که اگر بنگاه اقتصادی در صورت‌های مالی فروش خارجی گزارش کرده باشد عدد ۱ و در غیر این صورت صفر اختیار می‌کند و R&D، نسبت هزینه تحقیق و توسعه به جمع هزینه‌های شرکت است.

رابطه ۷

$$BTD_{j,t} = \frac{(ACCINC_{j,t} - TAXINC_{j,t})}{ASS_{j,t}}$$

در مورد نقش مالیات تشخیصی قابل ذکر است که متغیر BTD از تفاوت بین سود مشمول مالیات ابرازی و سود مشمول مالیات قطعی شده شرکت حاصل می‌شود. به این معنا که تفاوت بین دو سود ذکر شده به‌عنوان اجتناب از مالیات در نظر گرفته می‌شود.

سرانجام، برای اندازه‌گیری اجتناب از مالیات مطابق با پژوهش ریگو و ویلسون (۵۲) اگر میزان متغیر اجتناب از مالیات برای شرکت i در سال t (SHELTER - PROB) در رابطه شماره ۶ از میانه نمونه بیشتر باشد عدد ۱ و در غیر این صورت صفر اختیار می‌کند.

متغیر وابسته

سقوط قیمت سهام: برای اندازه‌گیری سقوط قیمت سهام از الگوی ضریب چولگی چن و همکاران (۱) و الگوی هاتن و همکاران (۲۱) استفاده شد و رابطه آن

به شرح است:

رابطه ۸

$$CRASH_{i,t} = NCSKEW_{i,t} = -\frac{(n(n-1)^{\frac{3}{2}} \sum W_{j,\theta}^3)}{((n-1)(n-2)(\sum W_{j,\theta}^2)^{\frac{3}{2}})}$$

$NCSKEW_{i,t}$ ، ضریب منفی چولگی بازده ماهانه خاص شرکت i در سال t و $W_{j,\theta}$ ، بازده ماهانه خاص شرکت j در ماه θ طی سال مالی که از طریق رابطه شماره ۹ برآورد می‌شود و n تعداد بازده ماهانه مشاهده شده در طی سال مالی است. بر اساس رابطه بالا هرچه مقدار ضریب منفی چولگی بیشتر باشد، شرکت بیشتر در معرض سقوط قیمت سهام خواهد بود.

بازده ماهانه خاص شرکت که با W نشان داده می‌شود (رابطه شماره ۹) برابر است با لگاریتم طبیعی عدد ۱ به همراه مقدار باقی‌مانده که از طریق رابطه شماره ۱۰ محاسبه می‌شود.

$$W_{j,\theta} = \ln(1 + \varepsilon_{j,\theta}) \quad \text{رابطه ۹}$$

$\varepsilon_{j,\theta}$ ، باقیمانده یا پسماند شرکت j در ماه θ است و عبارت است از بازده باقی‌مانده یا پسماند که با استفاده از رابطه شماره ۶ برآورد می‌شود.

رابطه ۱۰

$$r_{j,t} = \alpha_j + \beta_{1,j}r_{m,t-2} + \beta_{2,j}r_{m,t-1} + \beta_{3,j}r_{m,t} + \beta_{4,j}r_{m,t+1} + \beta_{5,j}r_{m,t+2} + \varepsilon_{j,\theta}$$

$r_{j,t}$ ، بازده سهام شرکت j در ماه t و $r_{m,t}$ ، بازده ماهانه بازار بر اساس شاخص بازار است.

متغیرهای کنترلی

برای بررسی دقیق‌تر تأثیر تخصص حسابرس در

با استفاده از رابطه شماره ۸ برآورد می‌شود (۹).
 انحراف معیار بازده ماهانه خاص شرکت (STD):
 انحراف معیار بازده ماهانه خاص شرکت در طی سال
 مالی (۹).
 میانگین بازده ماهانه خاص شرکت (RET):
 میانگین بازده ماهانه خاص شرکت در طی سال مالی
 (۹).

اندازه شرکت (SIZE): لگاریتم جمع ارزش بازار
 حقوق صاحبان سهام شرکت (۹).
 نسبت ارزش بازار حقوق صاحبان سهام به ارزش
 دفتری حقوق صاحبان سهام (MTB): تقسیم ارزش
 بازار حقوق صاحبان سهام به ارزش دفتری حقوق
 صاحبان سهام شرکت (۹).

اهرم مالی (LEV): تسهیلات مالی (کوتاه‌مدت و
 درازمدت) تقسیم بر جمع دارایی‌های شرکت (۹).
 سن شرکت (AGE): لگاریتم طبیعی سن شرکت i
 در سال t (۹).

شاخص سودآوری (ROE): سود خالص تقسیم
 بر جمع حقوق صاحبان سهام (۹).

شفاف نبودن اطلاعات مالی: شفاف نبودن اطلاعات
 مالی معیاری مبتنی بر حسابداری است که با استفاده از
 میزان اقلام تعهدی محاسبه می‌شود. در پژوهش حاضر
 با بکارگیری الگوی تعدیل شده جونز (۵۰) به طور
 مقطعی (سال به سال) اقلام تعهدی اختیاری اندازه‌گیری
 شده و به‌عنوان شاخص کیفیت اطلاعات مالی استفاده
 شده است. در الگوی یاد شده در اولین قدم رابطه
 مجموع اقلام تعهدی برای یک دوره زمانی مشخص
 که به دوره رویداد معروف است با متغیرهای فروش و

صنعت بر رابطه بین اجتناب از پرداخت مالیات از
 متغیرهای کنترلی زیر مطابق پژوهش‌های روبین و
 ژانگ (۹)، شین و همکاران (۵۳)، پنیاتس و همکاران
 (۵۴)، چن و همکاران (۵۵)، رمضان‌احمدی و
 همکاران (۴۶) و رمضان‌احمدی و درسه (۵۶) استفاده
 شد.

نامتجانسی سرمایه‌گذاران (DTURN): عبارت
 است از متوسط گردش تصادفی سهام در دوره جاری
 منهای متوسط گردش تصادفی سهام در دوره قبل.
 متوسط گردش تصادفی سهام از تقسیم حجم معاملات
 ماهانه سهام بر مجموع تعداد سهام منتشر شده طی ماه
 بدست می‌آید (۲۱).

رقابت در بازار محصول (IO_CONCEN): بر
 اساس شاخص هرفیندال هیرشمن (HHI) اندازه‌گیری
 شده که در پژوهش گاستاوو و رونی (۵۷) استفاده
 شده است. این شاخص میزان رقابت‌پذیری در صنایع
 مختلف را با استفاده از رابطه زیر محاسبه می‌کند:

رابطه ۱۱

$$IO_CONCEN = herfindahl - HirschmanIndx (HHI) \\ = \sum_{i=1}^n \left(\frac{s_i}{s} \right)^2$$

S، درآمد فروش شرکت i؛ S_i، مجموع درآمد
 فروش شرکت‌های موجود در صنعتی که شرکت i در
 آن فعالیت می‌کند و n، تعداد شرکت‌های موجود در
 صنعت. باید یادآور شد که هر چه شاخص هرفیندال
 هیرشمن کوچک‌تر باشد رقابت در آن صنعت خاص
 قوی‌تر است (۵۷).

ضریب چولگی منفی بازده سهام (CRASH):
 ضریب منفی چولگی بازده ماهانه خاص شرکت که

در رابطه شماره ۱۴، $\Delta REC_{i,t}$ معرف تغییر در خالص حساب‌های دریافتی سال جاری نسبت به سال قبل است.

در مرحله آخر ارقام تعهدی اختیاری (DACC) با استفاده از رابطه زیر محاسبه می‌شود:

$$DACC_{i,t} = \frac{TA_{i,t}}{A_{i(t-1)}} - NDA_{i,t} \quad \text{رابطه ۱۵}$$

پس از محاسبه ارقام تعهدی اختیاری، شفاف نبودن اطلاعات مالی از طریق رابطه زیر اندازه‌گیری می‌شود:

رابطه ۱۶

$$OPAQUE_{i,t} = Abs(DACC_{i,t-1}) + Abs(DACC_{i,t-2}) + Abs(DACC_{i,t-3})$$

$OPAQUE_{i,t}$ ، معیار شفاف نبودن اطلاعات مالی شرکت i در سال مالی t ؛ Abs ، نماد قدر مطلق؛ $DACC_{i,t-1}$ ، ارقام تعهدی اختیاری شرکت i در پایان سال $t-1$ ؛ $DACC_{i,t-2}$ ، ارقام تعهدی اختیاری شرکت i در پایان سال $t-2$ و $DACC_{i,t-3}$ ، ارقام تعهدی اختیاری شرکت i در پایان سال $t-3$.

محافظه‌کاری حسابداری: بر اساس پژوهش لافاند و واتس (۵۹)، محافظه‌کاری به عنوان یک ساختار راهبردی، انگیزه‌ها و توانایی‌های مدیریت را برای تسریع در افشای اخبار خوب و تأخیر در افشای اخبار بد محدود می‌کند. به نظر آن‌ها محافظه‌کاری به واسطه‌ی الزام به قابلیت تأییدپذیری نامتقارن برای شناسایی سودها و زیان‌ها (محافظه‌کاری حسابداری به‌واسطه‌ی الزام به قابلیت اثبات و تأیید بالا برای شناخت درآمد و یا قابلیت اثبات و تأیید پایین برای شناخت هزینه)، منجر به تسریع در شناسایی اخبار بد به عنوان زیان نسبت به اخبار خوب به عنوان سود

ماشین‌آلات و تجهیزات ناخالص مشخص شده است. الگوی کوتاری و همکاران (۵۸) که تعدیل شده الگوی جونز (۵۰) است مطابق با پژوهش روبین و ژانگ (۹) به شرح رابطه شماره ۱۲ در زیر است:

رابطه ۱۲

$$\frac{TA_{i,t}}{A_{i(t-1)}} = \alpha_1 \left(\frac{1}{A_{i(t-1)}} \right) + \alpha_2 \left(\frac{\Delta REV_{i,t}}{A_{i(t-1)}} \right) + \alpha_3 \left(\frac{PPE_{i,t}}{A_{i(t-1)}} \right) + \varepsilon_{it}$$

در این رابطه $TA_{i,t}$ معرف مجموع ارقام تعهدی است که به صورت زیر قابل محاسبه است:

$$TA_{i,t} = (\Delta CA_{i,t} - \Delta CASH_{i,t}) - (\Delta DCL_{i,t} - \Delta STD_{i,t}) - DEP_{i,t} \quad \text{رابطه ۱۳}$$

$\Delta CA_{i,t}$ ، تغییر در دارایی‌های جاری سال جاری نسبت به سال قبل؛ $\Delta CASH_{i,t}$ ، تغییر در موجودی نقد سال جاری نسبت به سال قبل؛ $\Delta DCL_{i,t}$ ، تغییر در بدهی‌های سال جاری نسبت به سال قبل؛ $\Delta STD_{i,t}$ ، تغییر در حصة جاری بدهی‌های غیرجاری سال جاری نسبت به سال قبل؛ $DEP_{i,t}$ ، هزینه استهلاک دارایی‌های مشهود و نامشهود سال جاری؛ $A_{i(t-1)}$ ، مجموع دارایی‌های شرکت در سال قبل؛ $\Delta REV_{i,t}$ ، تفاوت فروش سال جاری نسبت به سال قبل؛ $PPE_{i,t}$ ، ماشین‌آلات و تجهیزات ناخالص؛ $\varepsilon_{i,t}$ ، خطای برآورد و α_1 ، α_2 و α_3 متغیرهای خاص شرکت است. پس از تخمین متغیرهای رابطه شماره ۱۲، ارقام تعهدی غیراختیاری ($NDA_{i,t}$) از رابطه شماره ۱۴ به شرح زیر برای «دوره برآورد» محاسبه می‌شود.

رابطه ۱۴

$$NDA_{i,t} = \alpha_1 \left(\frac{1}{A_{i(t-1)}} \right) + \alpha_2 \left(\frac{\Delta REV_{i,t} - \Delta REC_{i,t}}{A_{i(t-1)}} \right) + \alpha_3 \left(\frac{PPE_{i,t}}{A_{i(t-1)}} \right)$$

می‌شود. این موضوع، انگیزه‌های مدیران را برای افشانکردن اخبار بد و تسریع در افشای اخبار خوب محدود می‌کند. در نتیجه، اخبار بد نسبت به اخبار خوب غیرقابل تأیید، به گونه‌ای به هنگام تر وارد بازار می‌شود (۱). محافظه‌کاری حسابداری از جمله مقرراتی است که منجر به تشخیص سریع تر اخبار بد مربوط به صورت‌های مالی و افزایش تقارن اطلاعات شرکت می‌شود.

الگوی استفاده شده برای محاسبه متغیر محافظه‌کاری حسابداری، الگوی خان و واتس (۴۹) است که معیار سال-شرکت محافظه‌کاری حسابداری را بر اساس الگوی تعدیل شده باسو تخمین می‌زند. این الگو مطابق با پژوهش روبین و ژانگ (۹) به شرح زیر است:

رابطه ۱۷

$$\begin{aligned} \frac{EPS_{i,t}}{Pti_{i,t-1}} = & \gamma_0 + \gamma_1 DT_{i,t} + \gamma_2 RET_{i,t} + \gamma_3 DT_{i,t} + \\ & *RET_{i,t} + \gamma_4 MC_{i,t} + \gamma_5 LEV_{i,t-1} + \\ & \gamma_6 MTB_{i,t-1} + \gamma_7 DT_{i,t} * MC_{i,t-1} + \gamma_8 DT_{i,t} \\ & * LEV_{i,t-1} + \gamma_9 DT_{i,t} * MTB_{i,t-1} + \gamma_{10} RET_{i,t} \\ & * MC_{i,t-1} + \gamma_{11} RET_{i,t} * LEV_{i,t-1} + \gamma_{12} RET_{i,t} \\ & * MTB_{i,t-1} + \gamma_{13} DT_{i,t} * RET_{i,t} * MC_{i,t-1} + \gamma_{14} DT_{i,t} \\ & * RET_{i,t} * MC_{i,t-1} + \gamma_{15} DT_{i,t} * RET_{i,t} * MTB_{i,t-1} + \epsilon_{i,t} \end{aligned}$$

که در آن $EPS_{i,t}$ سود هر سهم؛ $Pti_{i,t-1}$ ، قیمت سهام نه ماه قبل از پایان سال مالی؛ $MC_{i,t}$ ، لگاریتم طبیعی ارزش بازار حقوق صاحبان سهام شرکت i در سال t ؛ $MTB_{i,t}$ ، نسبت ارزش بازار حقوق صاحبان سهام به ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام شرکت i در سال t ؛ $LEV_{i,t}$ ، نسبت جمع بدهی‌ها به جمع دارایی‌های شرکت i در پایان سال t ؛ $D_{i,t}$ ، متغیر مجازی که اگر $RET < 0$ باشد برابر با

۱ و در غیر این صورت برابر صفر خواهد بود و $RET_{i,t}$ ، بازده سهام شرکت i طی سال t که دوره شروع این سال نه ماه قبل از پایان سال مالی و پایان آن سه ماه پس از پایان سال مالی است (از ابتدای تیرماه سال جاری تا پایان خرداد ماه سال آینده). محافظه‌کاری حسابداری بر مبنای پژوهش خان و واتس (۴۹) و مطابق با پژوهش روبین و ژانگ (۹) با استفاده از تخمین‌های الگوی رگرسیون سالانه (رابطه شماره ۱۷) و استخراج ضرایب موردنیاز به شرح زیر برآورد شد:

رابطه ۱۸

$$\begin{aligned} CONSERVATISM = & \gamma_3 DT_{i,t} * RET_{i,t} \\ & + \gamma_{13} DT_{i,t} * RET_{i,t} * MC_{i,t-1} \\ & + \gamma_{14} DT_{i,t} * RET_{i,t} * LEV_{i,t-1} \\ & + \gamma_{15} DT_{i,t} * RET_{i,t} * MTB_{i,t-1} \end{aligned}$$

جامعه آماری و نمونه پژوهش

جامعه آماری این پژوهش شامل کلیه شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران در بازه زمانی ۱۳۹۳-۱۳۸۴ است. نمونه پژوهش شامل شرکت‌هایی است که دارای شرایط زیر باشند:

۱. به منظور قابل مقایسه بودن اطلاعات، پایان سال مالی آن‌ها ۲۹ اسفند باشد.
۲. به منظور همگن بودن اطلاعات، فعالیت آن‌ها تولیدی باشد.
۳. معاملات سهام آن‌ها طی دوره پژوهش بیش از سه ماه در بورس اوراق بهادار تهران متوقف نشده باشد.
۴. اطلاعات مربوط به متغیرهای انتخاب شده در این پژوهش در دسترس باشد.

با اعمال شرایط مذکور از بین شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران تعداد ۹۹ شرکت تولیدی شامل ۲۵ شرکت دارویی و ۷۴ شرکت غیردارویی به عنوان نمونه این پژوهش انتخاب شد.

یافته‌ها

آمار توصیفی

جدول‌های شماره‌های ۲ و ۳، آمار توصیفی مربوط به متغیرهای پژوهش در رابطه با شرکت‌های دارویی و غیردارویی را نشان می‌دهد. این آمار شامل اطلاعات مربوط به شاخص‌های مرکزی مانند کمینه، بیشینه، میانگین و میانه و هم‌چنین، اطلاعات مربوط به شاخص‌های پراکندگی مانند انحراف معیار است. به

عنوان نمونه، میانگین متغیر چولگی منفی بازده ماهانه سهام برای شرکت‌های دارویی و غیردارویی، به ترتیب، برابر با ۰/۶۳۴- و ۰/۲۹۱- است که نشان می‌دهد میانگین چولگی منفی بازده ماهانه در شرکت‌های دارویی بیشتر از شرکت‌های غیردارویی است. هم‌چنین، میانگین متغیرهای مستقل پژوهش شامل تخصص حسابر در صنعت و اجتناب از مالیات در شرکت‌های دارویی بیشتر از شرکت‌های غیردارویی است. میانه متغیر اندازه شرکت برای شرکت‌های دارویی و غیردارویی، به ترتیب، برابر با ۵/۹۵۷ و ۵/۴۲۳ است که نشان می‌دهد لگاریتم طبیعی جمع دارایی‌های نیمی از شرکت‌های دارویی و غیردارویی، به ترتیب، از ۵/۹۵۷ و ۵/۴۲۳ کم‌تر و نیمی دیگر بیشتر از این مقدار است. مقدار انحراف معیار

جدول ۲: آمار توصیفی متغیرهای پژوهش برای شرکت‌های دارویی

متغیر	کمینه	بیشینه	میانگین	میانه	انحراف معیار
چولگی منفی بازده ماهانه سهام	(۳/۹۷۹)	۴/۲۴۲	(۰/۶۳۴)	(۳/۷۵)	۳/۸۵۴
تخصص حسابر در صنعت	۰	۱	۰/۶۸۲	۱	۰/۴۶۷
اجتناب از مالیات	۰	۱	۰/۶۹۸	۱	۰/۴۴۱
نامتجانسی سرمایه‌گذاران	(۱۰/۲۶۴)	۳/۵۱۴	(۰/۲۲۱)	۰/۰۱۸۶	۱/۷۸۵
انحراف معیار بازده ماهانه سهام	۰/۰۲۳۹	۰/۱۵۴	۰/۰۶۳	۰/۰۵۹۴	۰/۱۷۴
میانگین بازده ماهانه سهام	۰/۲۵۹	۰/۶۲	(۰/۰۳۵۳)	(۰/۰۷۵)	۰/۰۲۴۲
چولگی منفی بازده سهام سال قبل	(۳/۹۷۹)	۴/۲۴۲	۰/۳۵۶	۳/۵۲۷	۳/۸۷۴
اندازه شرکت	۴/۳۱۸	۷/۸۳۲	۵/۸۴۸	۵/۹۵۷	۰/۵۳۳
سن شرکت	۱/۰۷۹	۰/۷۰۷	۱/۹۵	۰/۱۴۶	۰/۱۶۴
نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام	۰/۵۳۶	۹/۸۸۶	۳/۱۹۷	۲/۷۵۸	۲/۰۰۴
اهرم مالی	۰/۱۹۱	۰/۸۸۷	۰/۵۷۴	۰/۵۷۳	۰/۱۵۷
شاخص سودآوری	۰/۱۲۱	۰/۸۶۳	۰/۵۳۷	۰/۵۴۹	۰/۱۹۶
نسبت دارایی‌های نامشهود به مجموع دارایی‌ها	۰	۰/۲۰۴	۰/۰۱	۰/۰۰۳	۰/۰۲۳
رقابت در بازار محصول	۰	۰/۳۶	۰/۰۴۷	۰/۰۰۸۹	۰/۰۰۹۹
محافظه کاری حسابداری	(۰/۳۵۶)	۰/۲۳۸	(۰/۰۰۲)	/۰۰۱	۰/۰۸۹۰
شفاف نبودن اطلاعات مالی	۰/۰۸۸	۷/۱۱۶	۰/۵۲۵	۰/۳۱	۰/۸۳۶

جدول ۳: آمار توصیفی متغیرهای پژوهش برای شرکت‌های غیر دارویی

متغیر	کمینه	بیشینه	میانگین	میان	انحراف معیار
چولگی منفی بازده ماهانه سهام	(۴/۲۴۲)	۴/۲۴۲	(۰/۲۹۱)	(۳/۴۲۹)	۳/۸۰۲
تخصص حسابرس در صنعت	۰	۱	۰/۵۵۹	۱	۰/۴۹۶
اجتناب از مالیات	۰	۱	۰/۵۱۲	۱	۰/۵
نامتجانسی سرمایه‌گذاران	(۱۲/۲۳۳)	۱۰/۵۳۹	(۰/۱۲۹)	۰/۰۳۹	۲/۳۲
انحراف معیار بازده ماهانه سهام	۰/۰۳۴	۰/۱۸۹	۰/۰۶۵۴	۰/۰۶۱	۰/۱۸۹
میانگین بازده ماهانه سهام	(۰/۲۹۱)	۰/۷۸۲	(۰/۰۴۵۳)	(۰/۰۸۵)	۰/۱۶۵
چولگی منفی بازده سهام سال قبل	(۴/۲۴۲)	۴/۲۴۲	۰/۵۴۸	۳/۴۶۴	۳/۷۶۲
اندازه شرکت	۴/۳۱۸	۷/۸۳۲	۵/۵۸	۵/۴۲۳	۰/۷۰۶
سن شرکت	۱	۱/۷۰۷	۱/۴۸۴	۱/۵۵۶	۰/۱۹۸
نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام	۰/۲۴۳	۹/۸۸۶	۲/۱۵۱	۱/۵۲	۱/۷۰۸
اهرم مالی	۰/۲۳۱	۰/۸۹۱	۰/۶۳۵	۰/۶۴۸	۰/۲۳۱
شاخص سودآوری	(۰/۰۵۶)	۰/۸۱۴	۰/۳۴۶	۰/۳۴۲	۰/۲۲۳
نسبت دارایی‌های نامشهود به مجموع دارایی‌ها	۰	۰/۳۰۳	۰/۰۸۶	۰/۰۲۷	۰/۰۲۰۳
رقابت در بازار محصول	۰	۰/۷۸۳	۰/۰۵۴۸	۰/۰۰۶	۰/۱۲۱
محافظه‌کاری حسابداری	(۲/۴۰۹)	۱/۷۹۵	(۰/۰۰۳)	(۰/۰۰۷)	۰/۲۰۷
شفاف‌نبودن اطلاعات مالی	۰/۰۰۸	۷/۷۰۵	۰/۴۹۸	۰/۲۹۸	۰/۷۰۶

شرکت‌های دارویی است. لازم به توضیح است به منظور اجتناب از تأثیر داده‌های پرت بر نتایج پژوهش کلیه داده‌های پرت متغیرها در سطح ۱٪ حذف شده است.

گفتنی است آماره آزمون جارک برا برای هر سه الگوی پژوهش (الگوهای شماره‌های ۱، ۲ و ۳) در شرکت‌های دارویی و شرکت‌های غیردارویی نشان داد که نمی‌توان فرض صفر مبنی بر نرمال بودن جمله پسماند الگو را رد کرد. بنابراین، جمله پسماند الگوها نرمال است.

آمار استنباطی

نتایج حاصل از آزمون F لیمر برای الگوهای

برای متغیر چولگی منفی بازده سهام سال قبل در شرکت‌های دارویی برابر با ۳/۸۷۴ است و برای متغیر نسبت دارایی‌های نامشهود به مجموع دارایی‌ها برای شرکت‌های غیردارویی برابر است با ۰/۰۲۰۳ که نشان می‌دهد در بین متغیرهای پژوهش متغیرهای چولگی منفی بازده سهام سال قبل در شرکت‌های غیر دارویی و متغیر نسبت دارایی‌های نامشهود به مجموع دارایی‌ها در شرکت‌های غیردارویی، به ترتیب، دارای بیشترین و کم‌ترین میزان پراکندگی است. هم‌چنین، انحراف معیار متغیرهای مستقل پژوهش شامل تخصص حسابرس در صنعت و اجتناب از مالیات در شرکت‌های دارویی کم‌تر از شرکت‌های غیردارویی است که نشان‌دهنده پراکندگی کم‌تر این متغیرها در

نتایج آزمون فرضیه‌های پژوهش
با توجه به نتایج ارائه شده در جدول‌های شماره‌های ۶، ۷ و ۸ آماره‌های F بدست آمده برای شرکت‌های دارویی و غیردارویی و سطح خطای آن‌ها نشان می‌دهد که در مجموع الگوهای پژوهش از معناداری بالایی برخوردار است. هم‌چنین، ضریب تعیین تعدیل‌شده برای الگوها میزان توضیح متغیر وابسته به وسیله متغیرهای مستقل و کنترلی را نشان می‌دهد. افزون براین، با توجه به آماره‌های دورین-واتسون می‌توان بیان کرد که خودهمبستگی مرتبه اول میان باقی‌مانده‌های الگوها وجود ندارد (۴۷). به‌طور کلی این نتایج بیانگر این است که الگوها از نظر معناداری کل و خود همبستگی مشکلی ندارد و می‌توان به سایر نتایج (رابطه بین متغیرهای مستقل

پژوهش در جدول شماره ۴ ارائه شده است. با توجه به آماره و سطح خطای آزمون F لیمر برای تمامی الگوها، لازم است برای انتخاب از بین الگوی داده‌های تابلویی با اثرات ثابت یا داده‌های تابلویی با اثرات تصادفی، آزمون هاسمن (تشخیص بین اثرات ثابت و تصادفی) نیز انجام شود. نتایج مربوط به آزمون هاسمن نیز در جدول شماره ۵ ارائه شده است.

نتایج ارائه شده در جدول شماره ۵ حاکی از آن است که الگوی داده‌های تابلویی با اثرات ثابت برای الگوهای شماره‌های ۱ تا ۳ روش ارجح است. بنابراین، در ادامه به تخمین الگوی‌های پژوهش با توجه به روش ارجح پرداخته شده است. نتایج برآورد الگوهای پژوهش در جدول‌های شماره‌های ۶ تا ۸ با روش داده‌های تابلویی با اثرات ثابت ارائه شده است.

جدول ۴: نتایج آزمون F لیمر برای الگوهای پژوهش

الگوی شماره	شرکت‌های دارویی		شرکت‌های غیردارویی	
	آماره	سطح معناداری	روش پذیرفته شده	سطح معناداری
۱	۲/۰۹۷	۰/۰۱۲۹	اثرات ثابت	۲/۴۵۴
۲	۱/۸۹۶	۰/۰۲۷۵	اثرات ثابت	۲/۳۴۳
۳	۳۴/۱۰۶	۰/۰۰۵۳	اثرات ثابت	۲/۵۵۶

جدول ۵: نتایج آزمون هاسمن برای الگوهای پژوهش

الگوی شماره	شرکت‌های دارویی		شرکت‌های غیردارویی	
	آماره	سطح معناداری	روش پذیرفته شده	سطح معناداری
۱	۳۵/۶۳۸	۰/۰۰۱۲	اثرات ثابت	۱۹۰/۵۸۷
۲	۳۲/۲۳۱	۰/۰۰۳۷	اثرات ثابت	۱۸۱/۴۲۳
۳	۳۴/۱۰۶	۰/۰۰۵۳	اثرات ثابت	۱۹۹/۳۶

و کنترلی با متغیر وابسته و غیره) اتکا کرد.

آزمون فرضیه اول

با توجه به نتایج ارائه شده در جدول شماره ۶ از برآورد الگوی شماره ۱، ضریب متغیر تخصص حسابرس در صنعت برای شرکت‌های دارویی و غیردارویی، به ترتیب، برابر با ۰/۰۲۱- و ۰/۴۵۶- است. با توجه به سطح معناداری آن‌ها که، به ترتیب، برابر است با ۰/۰۰۵۱ و ۰/۰۰۰ و کم‌تر از ۰/۰۵ است، ضریب منفی متغیرها نشان‌دهنده‌ی آن است که

افزایش تخصص حسابرس در صنعت، خطر سقوط آتی قیمت سهام را کاهش داده و سبب بهبود در کیفیت گزارشگری مالی می‌شود. در نتیجه، این فرضیه در سطح اطمینان ۹۵٪ تأیید می‌شود. این نتایج منطبق با مبانی نظری و نتایج پژوهش رویین و ژانگ (۹) است. ضریب متغیر تخصص حسابرس در صنعت در شرکت‌های دارویی از شرکت‌های غیردارویی بیشتر است. بنابراین، می‌توان بیان کرد تأثیر تخصص حسابرس در صنعت بر کاهش خطر سقوط قیمت سهام در شرکت‌های دارویی بیشتر از شرکت‌های

جدول ۶: نتایج حاصل از برآورد الگوی شماره ۱

شرکت‌های غیردارویی		شرکت‌های دارویی		متغیر		
سطح معناداری	آماره t	ضریب	سطح معناداری		ضریب	
۰/۰۰۰۲	۳/۷۱۴	۳۵/۲۵۵	۰/۰۰۰۱	۴/۰۱۱	۰/۱۵	عرض از مبدأ
۰/۰۰۰	(۴/۷۰۴)	(۱/۴۵۶)	۰/۰۰۵۱	(۲/۸۶۵)	(۲/۰۲۱)	تخصص حسابرس در صنعت
۰/۵۵۸	۰/۵۸۵	۰/۰۳۸۴	۰/۰۲۹۳	۲/۲۱۳	۰/۱۸۴	نامتجانسی سرمایه‌گذاران
۰/۴۰۱	۰/۸۳۹	۰/۰۷۳	۰/۲۱۷۸	۱/۲۴	۰/۰۷۱	چولگی منفی بازده سهام سال قبل
۰/۶۵۸	۰/۴۴۲	۳/۱۶۶	۰/۰۳۵۴	۲/۱۳۴	۱۱/۱۶۹	انحراف معیار بازده ماهانه سهام
۰/۰۴۷۲	۱/۹۸۹	۱/۳۵۸	۰/۲۳۳	۱/۲	۰/۶۳۵	میانگین بازده ماهانه سهام
۰/۱۳۶	(۱/۴۹۱)	(۰/۸۲۶)	۰/۸۵۲۵	۰/۱۸۶	۰/۱۵	اندازه شرکت
۰/۰۰۰	(۴/۱۷۴)	(۲۱/۸۸)	۰/۰۰۰	(۴/۴۰۹)	(۲۳/۹۳۲)	سن شرکت
۰/۰۲۲	۲/۳۳	۰/۲۲۶	۰/۰۳۰۲	۲/۲۰۱	۰/۲۸۵	نسبت ارزش بازار حقوق صاحبان سهام به ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام
۰/۰۰۱۷	۳/۱۶۱	۲/۲۲۴	۰/۱۶۴	۲/۴۴۴	۳/۰۷	اهرم مالی
۰/۰۵۴۹	۱/۹۲۴	۱/۶۴۹	۰/۱۶۷	۱/۳۹۱	۱/۹۰۸	شاخص سودآوری
۰/۰۰۰۱	(۳/۹۵۷)	(۱۸/۲۸۳)	۰/۰۴۱	(۲/۰۷۲)	(۳۴/۰۳۸)	نسبت دارایی‌های نامشهود به مجموع دارایی‌ها
۰/۰۰۰	(۴/۷۲۹)	(۶/۹۹۵)	۰/۰۰۰	(۷/۹۷۳)	(۱۸/۲۸۸)	رقابت در بازار محصول
۰/۰۰۰	۴/۹۶۳	۰/۴۸۴	۰/۰۰۰۲	۳/۸۴۳	۰/۷۶	شفاف‌بودن اطلاعات مالی
۰/۰۷۷۸	(۱/۷۶۷)	(۱/۸۴۳)	۰/۰۴۵۹	(۲/۰۲۳)	(۵/۳۴)	محافظه‌کاری حسابداری
	۰/۵۱۳		۰/۷۸۲			ضریب تعیین
	۰/۴۱۳		۰/۷۱۱			ضریب تعیین تعدیل شده
	۲/۳۱۲		۲/۱۵۶			آماره دوربین-واتسون
	۵/۱۵۴		۱۰/۹۲۵			F آماره
	۰/۰۰۰		۰/۰۰۰			F احتمال آماره

غیردارویی است.

اطلاعات مالی می‌شود. در نتیجه، این فرضیه در سطح اطمینان ۹۵٪ تأیید می‌شود. این نتایج منطبق با مبانی نظری و نتایج پژوهش روبین و ژانگ (۹) است. ضریب متغیر اجتناب از مالیات در شرکت‌های دارویی از شرکت‌های غیردارویی بیشتر است. بنابراین، می‌توان بیان کرد تأثیر اجتناب از مالیات بر افزایش خطر سقوط قیمت سهام در شرکت‌های دارویی بیشتر از شرکت‌های غیردارویی است.

آزمون فرضیه دوم

با توجه به نتایج ارائه شده در جدول شماره ۷ از برآورد الگوی شماره ۲، ضریب متغیر اجتناب از مالیات برای شرکت‌های دارویی و غیردارویی، به ترتیب، برابر با ۰/۷۰۳ و ۰/۹۸۶ است. با توجه به سطح معناداری آن‌ها که، به ترتیب، برابر با ۰/۰۰۰۲ و ۰/۰۳۷۱ و کم‌تر از ۵٪ است، ضریب مثبت متغیرها نشان‌دهنده‌ی آن است که افزایش اجتناب از مالیات، خطر سقوط آتی قیمت سهام را افزایش داده و سبب افزایش شفاف‌نبودن

آزمون فرضیه سوم

با توجه به نتایج ارائه شده در جدول شماره ۸ از

جدول ۷: نتایج حاصل از برآورد الگوی شماره ۲

شرکت‌های غیردارویی		شرکت‌های دارویی		متغیر		
سطح معناداری	آماره t	ضریب	سطح معناداری	آماره t	ضریب	
۰/۰۰۰۲	۳/۷۱۴	۳۵/۲۵۵	۰/۰۰۴۷	۲/۸۹۴	۴۱/۳۲۴	عرض از مبدأ
۰/۰۳۷۱	۲/۰۹۶	۰/۹۸۶	۰/۰۰۰۲	۳/۹۱۱	۱/۷۰۳	اجتناب از مالیات
۰/۶۹۸	۰/۳۸۷	۰/۰۲۱۲	۰/۰۶۸۳	۱/۸۴۳	۰/۱۳۷	نامتجانسی سرمایه‌گذاران
۰/۳۸۲	۰/۸۷۳	۰/۰۷۸	۰/۱۱۱۷	۱/۶۰۵	۰/۰۷۳۲	چولگی منفی بازده سهام سال قبل
۰/۶۲۳	۰/۴۹۱	۳/۷۲۲	۰/۱۲۹۱	۱/۵۳۱	۱۱/۵۵۷	انحراف معیار بازده ماهانه سهام
۰/۰۸۰۸	۱/۷۴۹	۱/۱۷۹	۰/۶۲۲	۰/۴۹۳	۰/۳۷	میانگین بازده ماهانه سهام
۰/۰۵۴۷	(۱/۹۲۵)	(۱/۱۴۸)	۰/۳۰۸۶	(۱/۰۲۳)	(۰/۶۴۹)	اندازه شرکت
۰/۰۰۰	(۳/۹۷۶)	(۲۱/۱۴۵)	۰/۰۰۳۴	(۳/۰۰۹)	(۲۸/۱۶۸)	سن شرکت
۰/۰۰۴۳	۲/۸۶۸	۰/۲۷۱	۰/۰۲۰۴	۲/۳۵۹	۰/۱۸۶	نسبت ارزش بازار حقوق صاحبان سهام به ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام
۰/۰۷۵۵	۱/۷۸۱	۱/۶۰۲	۰/۰۲۹۶	۲/۲۰۹	۴/۸۱۱	اهرم مالی
۰/۱۶۱	۱/۴۰۱	۱/۱۱۴	۰/۳۰۱	۱/۰۳۹	۰/۸۰۱	شاخص سودآوری
۰/۱۶۱	(۳/۴۲۶)	(۱۳/۵۶۴)	۰/۲۲۸	(۱/۲۱۱)	(۲۰/۱۸۷)	نسبت دارایی‌های نامشهود به مجموع دارایی‌ها
۰/۰۰۰	(۴/۸۴۶)	(۷/۹۰۸)	۰/۰۰۰	(۴/۹۸۶)	(۱۷/۵۰۱)	رقابت در بازار محصول
۰/۰۰۰	۴/۴۳۶	۰/۴۸	۰/۰۳۳۸	۲/۱۵۴	۰/۲۶۸	شفاف‌نبودن اطلاعات مالی
۰/۱۰۱۵	(۱/۶۴)	(۱/۷۲۶)	۰/۰۵۲۲	(۱/۹۶۶)	(۵/۲۹۹)	محافظه‌کاری حسابداری
	۰/۵۰۴			۰/۸۱۲		ضریب تعیین
	۰/۴۰۲			۰/۷۵		ضریب تعیین تعدیل شده
	۲/۳۳۸			۲/۱۹۲		آماره دوربین-واتسون
	۴/۹۶۹			۱۳/۱۱۸		آماره‌ی F
	۰/۰۰۰			۰/۰۰۰		احتمال آماره F

می‌شود. در نتیجه، این فرضیه در سطح اطمینان ۹۵٪ تأیید می‌شود. این نتایج منطبق با مبانی نظری و نتایج پژوهش رویین و ژانگ (۹) است. ضریب اثرگذاری تخصص حسابرس در صنعت بر رابطه بین اجتناب از مالیات و خطر سقوط آتی قیمت سهام در شرکت‌های دارویی از شرکت‌های غیردارویی بیشتر است. بنابراین، می‌توان بیان کرد تأثیر تخصص حسابرس در صنعت بر رابطه بین اجتناب از مالیات بر کاهش خطر سقوط قیمت سهام در شرکت‌های دارویی بیشتر

برآورد الگوی شماره ۳، تأثیر متغیر تخصص حسابرس در صنعت بر رابطه بین اجتناب از مالیات و خطر سقوط آتی قیمت سهام برای شرکت‌های دارویی و غیردارویی، به ترتیب، برابر با ۱/۶- و ۱/۳۱۳- است. با توجه به سطح معناداری آن‌ها که، به ترتیب، برابر با ۰/۰۱۲۸ و ۰/۰۴۲۴ و کم‌تر از ۵٪ است ضریب منفی متغیرها نشان‌دهنده‌ی آن است که افزایش تخصص حسابرس در صنعت، اجتناب از مالیات را کاهش داده و سبب کاهش در خطر سقوط آتی قیمت سهام

جدول ۸: نتایج حاصل از برآورد الگوی شماره ۳

شرکت‌های غیردارویی			شرکت‌های دارویی			متغیر
سطح معناداری	آماره t	ضریب	سطح معناداری	آماره t	ضریب	
۰/۰۰۰	۴/۷۷	۳۷/۵۴۲	۰/۰۰۰	۴/۶۳۱	۴۸/۰۹۹	عرض از مبدأ
۰/۰۰۰	(۴/۴۲۱)	(۰/۸۰۳)	۰/۰۱۴۸	(۲/۴۸۳)	(۱/۸۰۹)	تخصص حسابرس در صنعت
۰/۰۴۰۶	۲/۰۵۲	۱/۲۷۸	۰/۰۰۰	۴/۷۳۸	۲/۷۹۶	اجتناب از مالیات
۰/۰۴۲۴	(۲/۰۳۴)	(۱/۳۱۳)	۰/۰۱۲۸	(۲/۵۳۹)	(۱/۶)	تخصص حسابرس در صنعت* اجتناب از مالیات
۰/۶۳۵	۰/۴۷۴	۰/۰۲۹۳	۰/۰۲۴۸	۲/۲۸۱	۰/۱۳۹	نامتجانسی سرمایه‌گذاران
۰/۴۶۶	۰/۷۲۸	۰/۰۶۴	۰/۵۰۳۲	۰/۶۷۲	۰/۰۳۸۹	چولگی منفی بازده سهام سال قبل
۰/۶۳۲	۰/۴۷۸	۳/۵۲۳	۰/۰۳۹۹	۲/۰۸۴	۲۰/۵۰۴	انحراف معیار بازده ماهانه سهام
۰/۰۸۲۵	۱/۷۳۹	۱/۲۵۶	۰/۶۵۵۱	۰/۴۴۸	۰/۲۸۸	میانگین بازده ماهانه سهام
۰/۰۵۸	(۱/۹)	(۱/۰۸۱)	۰/۳۵۵۱	(۰/۹۲۹)	(۰/۶۴۹)	اندازه شرکت
۰/۰۰۰	(۵/۴۰۴)	(۲۲/۷۹۶)	۰/۰۰۰	(۵/۵۶۴)	(۳۱/۵۷۲)	سن شرکت
۰/۰۰۸۸	۲/۶۳	۰/۲۶	۰/۰۰۴۵	۲/۹۰۹	۰/۲۶۴	نسبت ارزش بازار حقوق صاحبان سهام به ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام
۰/۰۰۰۳	۳/۶۰۴	۲/۰۱۸	۰/۰۸۲۶	۱/۷۵۵	۳/۲	اهرم مالی
۰/۱۱۳۷	۱/۵۸۴	۱/۴۴۱	۰/۷۰۲۹	۰/۳۸۲	۰/۲۹۸	شاخص سودآوری
۰/۰۰۳۷	(۳/۶۴)	(۱۵/۰۳۹)	۰/۲۱۳	(۱/۲۵۲)	(۱۸/۹)	نسبت دارایی‌های نامشهود به مجموع دارایی‌ها
۰/۰۰۰۲	(۳/۷۲۶)	(۶/۲۴۳)	۰/۰۰۰	(۴/۹۵۷)	(۱۵/۸۱۸)	رقابت در بازار محصول
۰/۰۰۰	۴/۹۱۱	۰/۴۵۳	۰/۰۹۹۱	۱/۶۶۶	۰/۳۶۴	شفاف‌بودن اطلاعات مالی
۰/۰۷۹۸	(۱/۷۵۵)	(۱/۸۵۳)	۰/۰۴۳۶	(۲/۰۴۶)	(۴/۴۱۸)	محافظه‌کاری حسابداری
	۰/۵۲			۰/۸۲۴		ضریب تعیین
	۰/۴۱۹			۰/۷۶۲		ضریب تعیین تعدیل شده
	۲/۳۱۵			۲/۱۴۷		آماره دوربین-واتسون
	۵/۱۷۲			۱۳/۱۳۸		آماره F
	۰/۰۰۰			۰/۰۰۰		احتمال آماره F

از شرکت‌های غیردارویی است.

به طور خلاصه در مورد تفاوت ضرایب متغیرها (تخصص حسابرس در صنعت و اجتناب از مالیات) در شرکت‌های دارویی و شرکت‌های غیردارویی می‌توان بیان کرد که دلیل احتمالی آن ناهمگن بودن شرکت‌های غیردارویی از نظر ساختار و نوع معاملات است. زیرا، ارقام عملیاتی شرکت‌های غیردارویی (برخلاف شرکت‌های دارویی) بعضاً با یکدیگر تفاوت‌های قابل توجهی دارد. به عبارت دیگر، شرکت‌های دارویی به دلیل مشابهت و همگن بودن از نظر ساختار و نوع معاملات تأثیرپذیری بیشتری از محرک‌های ذکر شده پژوهش (اجتناب از مالیات و تخصص حسابرس در صنعت) نسبت به سایر شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران دارند.

نتیجه‌گیری

در پژوهش حاضر به بررسی این موضوع پرداخته شده است که آیا کیفیت بالای حسابرسی با کاهش نامتقارنی اطلاعات موجب افزایش کیفیت اطلاعات حسابداری و در نتیجه کاهش خطر سقوط آتی قیمت سهام می‌شود؟ برای این منظور سه فرضیه تدوین و با استفاده از داده‌های موجود آزمون شد. نتایج به دست آمده از تخمین الگوهای پژوهش بیانگر این است که اجتناب از مالیات تأثیر مثبت و معناداری بر خطر سقوط آتی قیمت سهام دارد؛ یعنی، در شرایطی که شرکت فعالیت‌هایی را برای اجتناب از پرداخت

مالیات انجام می‌دهد، به دلیل آن که این فعالیت‌ها مستلزم استفاده از نظام گزارشگری مبهم و پیچیده است، توانایی مدیران برای نگهداری و انباشت اطلاعات منفی در داخل شرکت افزایش یافته و با ادامه روند افشانکردن اخبار منفی، این نوع اطلاعات در داخل شرکت انباشت شده و هنگامی که به یکباره وارد بازار می‌شود، به سقوط قیمت سهام منجر می‌شود. همچنین، تخصص حسابرس در صنعت تأثیر منفی و معناداری بر خطر سقوط آتی قیمت سهام دارد. افزون بر این، نتایج پژوهش نشان داد که تخصص حسابرس در صنعت تأثیر منفی و معناداری بر رابطه بین اجتناب از مالیات و خطر سقوط آتی قیمت سهام دارد. بنابراین، تخصص حسابرس در صنعت سبب افزایش کیفیت حسابرسی شده و با توجه به تأثیری که بر افزایش شفافیت محیط گزارشگری دارد سبب کاهش قطعیت‌نداشتن و نامتقارنی اطلاعات در مورد قیمت سهام شرکت می‌شود. این موضوع موجب می‌شود تا ارزش ذاتی سرمایه‌گذاری با ارزشی نزدیک باشد که سرمایه‌گذاران در بازار برای سهام خود قائل هستند. نزدیکی ارزش واقعی سهام و ارزش مورد انتظار سهامداران سرانجام منجر به کاهش سقوط آتی قیمت سهام می‌شود. به طور خلاصه، در مورد نتایج هر سه فرضیه بالا می‌توان بیان کرد که با توجه ضرایب به دست آمده از برآورد الگوها ضرایب متغیرهای تخصص حسابرس در صنعت، اجتناب از مالیات و متغیر ترکیبی (حاصل ضرب) تخصص حسابرس در صنعت و اجتناب از مالیات در شرکت‌های دارویی از شرکت‌های غیردارویی بیشتر

است. همچنین، تأثیر این متغیرها بر کاهش (افزایش) خطر سقوط قیمت سهام در شرکت‌های دارویی بیشتر از شرکت‌های غیردارویی است.

پیشنهاد‌های پژوهش

با توجه به نتایج آزمون فرضیه‌های پژوهش مبنی بر وجود رابطه معنادار بین برخی متغیرهای حسابداری (محافظه کاری حسابداری و شفاف نبودن اطلاعات مالی) و حسابرسی بر خطر سقوط آتی قیمت سهام پیشنهاد می‌شود که کلیه استفاده‌کنندگان از اطلاعات حسابداری در تصمیم‌های سرمایه‌گذاری خود همواره این نکته را مد نظر قرار دهند که کاهش میزان اجتناب از مالیات به هر دلیلی (از جمله حسابرسان متخصص در صنعت) منجر به کاهش خطر سرمایه‌گذاری می‌شود. به عبارت دیگر، سرمایه‌گذاران خطرگریز هیچ‌گاه شرکت‌هایی را که در آنها اجتناب از مالیات در سطح بیشینه است به عنوان شرکت‌های مناسب برای سرمایه‌گذاری در نظر نگیرند.

به سرمایه‌گذاران در بورس اوراق بهادار تهران توصیه می‌شود هنگام خرید سهام شرکت‌های مختلف به معیارهای کیفیت حسابرسی (تخصص حسابرس در صنعت) توجه جدی داشته باشند؛ زیرا یکی از عوامل مؤثر در مطلوبیت ارائه گزارش‌های مالی شرکت‌ها، تأثیر و نظارت حسابرس مستقل است.

با انجام هر پژوهش، راه به سوی مسیری جدید باز می‌شود و ادامه راه مستلزم انجام پژوهش‌های دیگری است. بنابراین، انجام پژوهش‌هایی به شرح زیر پیشنهاد

می‌شود:

۱. بررسی تأثیر تخصص حسابرس در صنعت بر رابطه بین مدیریت سود و خطر سقوط آتی قیمت سهام.

۲. بررسی تأثیر دیگر معیارهای کیفیت حسابرسی (تداوم انتخاب حسابرس، اظهارنظر حسابرس، اندازه موسسه حسابرسی و غیره) بر رابطه بین اجتناب از مالیات و خطر سقوط آتی قیمت سهام.

۳. بررسی عوامل راهبری شرکتی و ساختار مالکیت بر رابطه بین اجتناب از مالیات و خطر سقوط قیمت سهام.

۴. الگوهای این پژوهش برای شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران به صورت یکجا و بدون در نظر گرفتن نوع صنعت برآورد شد. از این رو، پیشنهاد می‌شود در پژوهش‌های آینده هر یک از الگوهای این پژوهش برای صنایع مختلف (سیمان و آهک، شیمیایی، فلزات اساسی و غیره) به تفکیک برآورد شود.

محدودیت‌های پژوهش

مهم‌ترین محدودیت پژوهش حاضر به شرح زیر است:

داده‌های استخراج شده از صورت‌های مالی شرکت‌ها، از بابت تورم تعدیل نشده است. در صورت تعدیل اطلاعات مذکور، ممکن است نتایج متفاوتی حاصل شود.

References

- 1 Chen, J.; Hong, H.; and J. Stein (2001). "Forecasting Crashes: Trading Volume, Past Returns, and Conditional Skewness in Stock Prices", *Journal of Financial Economics*, Vol. 61, No. 3, pp. 345-381.
- 2 Kothari, S. P.; Shu, S.; and P. D. Wysocki (2009). "Do Managers Withhold Bad News?", *Journal of Accounting Research*, Vol. 47, No. 1, pp. 241-276.
- 3 Ball, R. (2009). "Market and Political/Regulatory Perspectives on the Recent Accounting Scandals", *Journal of Accounting Research*, Vol. 47, No. 2, pp. 277-323.
- 4 Watts, R. L. (2003). "Conservatism in Accounting Part I: Explanations and Implications", *Accounting Horizons*, Vol. 17, No. 3, pp. 207-221.
- 5 Babajani, J. and M. Abdi (2010). "The Relationship between Corporate Governance and Enterprises Taxable Profit", *Journal of Financial Accounting Research*, Vol. 2, No. 3, pp. 65-85. [In Persian]
- 6 Hanlon, M. and S. Heitzman (2009). "A Review of Tax Research", *Journal of Accounting and Economics*, Vol. 50, Nos. 2 and 3, pp. 127-178.
- 7 Desai, M. and D. Dharmapala (2009). "Corporate Tax Avoidance and Firm Value", *Review of Economics and Statistics*, Vol. 91, No. 3, pp. 537-546.
- 8 Desai, M. and D. Dharmapala (2009). "Earnings Management, Corporate Tax Shelters, and Book-Tax Alignment", *National Tax Journal*, Vol. 62, No. 1, pp. 169-186.
- 9 Robin, A. and H. Zhang (2015). "Do Industry-Specialist Auditors Influence Stock Price Crash Risk?", *Auditing: A Journal of Practice & Theory*, Vol. 34, No. 3, pp. 47-79.
- 10 DeAngelo, L. (1981). "Auditor Size and Auditor Quality", *Journal of Accounting and Economics*, Vol. 3, No. 3, pp. 183-199.
- 11 Khurana, I. K. and K. K. Raman (2004). "Litigation Risk and the Financial Reporting Credibility of Big 4 versus Non-Big 4 Audits: Evidence from Anglo-American Countries", *The Accounting Review*, Vol. 79, No. 2, pp. 473-495.
- 12 Samadi, S.; Nasrollahi, Z.; and A. Zahdmehr (2007). "Pareto Efficiency Test and the Existence of Economic Bubble on the Tehran Stock Exchange Using Filter and CAPM Model", *Quantitative Economics*, Vol. 4, No. 4, pp. 91-113. [In Persian]
- 13 Ahmadvand, A.; Kamran Rad, S.; and R. Kamran Rad (2011). "The Relationship between Managerial Ownership and the Performance of Pharmaceutical Companies", *The Financial Accounting and Auditing Researches*, Vol. 3, No. 10, pp. 143-161. [In Persian]
- 14 Badavar Nahandi, Y. and V. Taghizadeh Khanqah (2014). "Studying the Relationship between Auditor Tenure and the Management of Real Activities in the Pharmaceutical Companies Listed on the Tehran Stock Exchange", *Journal of Health Accounting*, Vol. 3, No. 1, pp. 20-41. [In Persian]
- 15 Salehi, M. and F. Davtalabe Tousi (2014). "Investigating the Effect of Ownership Structure on the Firm Value of the Pharmaceutical Companies Listed on the Tehran Stock

- Exchange via Panel Data Analysis”, *Journal of Health Accounting*, Vol. 3, No. 3, pp. 79-100. [In Persian]
- 16 Aghaie, M.; Kazempour, M.; and R. Mansourlakoraj (2014). “The Effect of Free Cash Flow and Capital Structure on Different Criteria for Evaluating the Performance of the Material Industry and Pharmaceutical Products Companies Listed on the Tehran Stock Exchange”, *Journal of Health Accounting*, Vol. 3, No. 2, pp. 1-15. [In Persian]
- 17 Hanlon, M. and J. Slemrod (2009). “What Does Tax Aggressiveness Signal? Evidence from Stock Price Reactions to News about Tax Shelter Involvement”, *Journal of Public Economics*, Vol. 93, pp. 126-141.
- 18 Jam, M. (2000). “Professional Behavior of Tax Consultants: Tax Avoidance and Tax Evasion”, *Hesabras*, Vol. 6, pp. 41-43. [In Persian]
- 19 Chen, S.; Chen, X.; Cheng, Q.; and T. Shevlin (2010). “Are Family Firms More Tax Aggressive than Non-Family Firms?”, *Journal of Financial Economics*, Vol. 95, No. 1, pp. 41-61.
- 20 Kim, J. B.; Li, Y.; and L. Zhang (2010). “Corporate Tax Avoidance and Stock Price Crash Risk: Firm-Level Analysis”, *Journal of Financial Economics*, Vol. 100, No. 3, pp. 639-662.
- 21 Hutton, A.; Marcus, A.; and H. Tehranian (2009). “Opaque Financial Reports, R2, and Crash Risk”, *Journal of Financial Economics*, Vol. 94, No.1, pp. 67-86.
- 22 Bleck, A. and X. Liu (2007). “Market Transparency and the Accounting Regime”, *Journal of Accounting Research*, Vol. 45, No. 2, pp. 229-256.
- 23 Bushman, R. and A. Smith (2001). “Financial Accounting Information and Corporate Governance”, *Journal of Accounting and Economics*, Vol. 32, Nos. 1, 2 and 3, pp. 237-333.
- 24 Davidson, R. A. and D. Neu (1993). “A Note on Association between Audit Firm Size and Audit Quality”, *Contemporary Accounting Research*, Vol. 9, No. 2, pp. 479-488.
- 25 Hakim, F. and M. A. Omri (2010). “Quality of the External, Information Asymmetry, and Bid-Ask Spread”, *The Journal of Accounting and Information Management*, Vol. 18, No. 1, pp. 5-18.
- 26 Almutairi, A. R.; Kimberly, A. D.; and S. Terrance (2009). “Auditor Tenure, Auditor Specialization, and Information Asymmetry”, *Managerial Auditing Journal*, Vol. 24, No. 7, pp. 600-623.
- 27 McGuire, S. T.; Thomas, C. O.; and D. Wang (2012). “Tax Avoidance: Does Tax-Specific Industry Expertise Make a Difference?”, *The Accounting Review*, Vol. 87, No. 3, pp. 975-1003.
- 28 Etemadi, H.; Mohammadi, A.; and M. Nazemi Ardekani (2009). “Investigating the Relationship between Auditor Industry Specialization and Earnings Quality in the Companies Listed on the Tehran Stock Exchange”, *Financial Accounting Researches*, Vol. 1, No. 2, pp. 17-32. [In Persian]
- 29 Dunn, K. A.; Mayhew, B. W.; and S. G. Morsfield (2000). “Auditor Industry Specialization and Client Disclosure Quality”, *Review of Accounting Studies*, Vol. 9, No. 1, pp. 35-58.
- 30 Francis, J. R. (2011). “A Framework for Understanding and Researching Audit Quality”, *Auditing: A Journal of Practice & Theory*, Vol. 30, No. 2, pp. 125-152.
- 31 Watts, R. and J. Zimmerman (1983).

- “Agency Problems, Auditing and the Theory of the Firm: Some Evidence”, *Journal of Law and Economics*, Vol. 26, No. 3, pp. 613-634.
- 32 Jensen, M. C. and W. Meckling (1976). “Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Capital Structure”, *Journal of Financial Economics*, Vol. 3, No. 4, pp. 305-360.
- 33 Francis, J. R.; Michas, P.; and S. Stein (2012). “Auditor Industry Expertise and Firm-Level Investment Efficiency”, *Working Paper*, University of Missouri-Columbia. Available at: <http://ssrn.com> .[Online] [8 September 2015].
- 34 Godfrey, J. M. and J. Hamilton (2005). “The Impact of R&D Intensity on Demand for Specialist Auditor Services”, *Contemporary Accounting Research*, Vol. 22, No. 1, pp. 55-93.
- 35 Fan, J. P. H. and T. J. Wong (2005). “Do External Auditors Perform a Corporate Governance Role in Emerging Markets? Evidence from East Asia”, *Journal of Accounting Research*, Vol. 43, No. 1, pp. 35-72.
- 36 Hong, H. and J. C. Stein (2003). “Differences of Opinion, Short-Sales Constraints, and Market Crashes”, *The Review of Financial Studies*, Vol. 16, No. 2, pp. 487-525.
- 37 Porter, M. E. (1992). “Capital Choice: Changing the Way America Invests in Industry”, *Journal of Applied Corporate Finance*, Vol. 5, No. 2, pp. 4-16.
- 38 Gramling, A. A. and D. N. Stone (2001). “Audit Firm Industry Expertise: A Review and Synthesis of the Archival Literature”, *Journal of Accounting Literature*, Vol. 20, No. 1, pp. 1-29.
- 39 Arrunada, B. (2000). “Audit quality: Attributes, Private Safeguards and the Role of Regulation”, *The European Accounting Review*, Vol. 9, No. 2, pp. 205-224.
- 40 Dunn K. A. and B. W. Mayhew (2004). “Audit Firm Industry Specialization and Client Disclosure Quality”, *Review of Accounting Studies*, Vol. 9, No. 1, pp. 35-58.
- 41 Pastor, L. and P. Veronesi (2003). “Stock Valuation and Learning about Profitability”, *Journal of Finance*, Vol. 58, No. 5, pp. 1749-1789.
- 42 Noravesh, I. and S. A. Hosseini (2009). “Investigating the Relationship between Corporate Disclosure Quality (Timeliness and Reliability) and Earnings Management”, *The Iranian Accounting and Auditing Review*, Vol. 16, No. 2, pp. 117-134. [In Persian]
- 43 Tao, M. (2012). “Financial Reporting Quality and Information Asymmetry: Evidence from the Chinese Stock Market”, Available at: <http://ssrn.com>. [Online] [6 September 2015]
- 44 Behen Bruce, K.; Jong-Hang, C.; and T. Kang (2007). “Audit Quality and Properties of Analyst Earning Forecasts”, *The Accounting Review*, Vol. 83, No. 2, pp. 327-349.
- 45 Lee, B. and D. Roden (2007). “Have the Big Accounting Firms Lost their Audit Quality Advantage: Evidence from the Returns Earnings Relation”, *Journal of Forensic Accounting*, Vol. 64, No. 1, pp. 66-73.
- 46 Ramezan Ahmadi, M.; Ghalmbor, M.; and S. S. Dorseh (2015). “Investigating the Effect of Audit Firm Size and Auditor's Opinion on the Risk of Future Stock Price Crash”, *The Iranian Accounting and Auditing Review*, Vol. 1, No. 4, pp. 37-59. [In Persian]
- 47 Aflatooni, A. and L. Nik Bakht (2010).

- The Application of Econometrics in Accounting Researches, Financial Management and Economics*, 1st Edition, Tehran: Termeh Publications. [In Persian]
- 48 Palmrose, Z. (1986). "Audit Fees and Auditor Size: Further Evidence", *Journal of Accounting Research*, Vol. 24, No. 1, pp. 97-110.
- 49 Khan, M. and R. L. Watts (2009). "Estimation and Empirical Properties of a Firm-Year Measure of Accounting Conservatism", *Journal of Accounting and Economics*, Vol. 48, Nos. 2 and 3, pp.132-150.
- 50 Jones, J. J. (1991). Earnings Management during Import Relief Investigations", *Journal of Accounting Research*, Vol. 29, pp. 193-228.
- 51 Wilson, R. (2009). "An Examination of Corporate Tax Shelter Participants", *The Accounting Review*, Vol. 84, No. 3, pp. 969-999.
- 52 Rego, S. and R. Wilson (2012). "Equity Risk Incentives and Corporate Tax Aggressiveness", *Journal of Accounting Research*, Vol. 50, No. 3, pp. 775-810.
- 53 Xin, Y.; Gu, X.; and T. Li (2015). "Industry Competition Structure, Market Power, and Stock Price Crash Risk", *China Accounting and Finance Review*, Vol. 17, No. 4, pp. 1-46.
- 54 Panayiotis, C. A.; Constantinos, A.; Joanne, H.; and L. Christodoulos (2015). "Corporate Governance and Firm-Specific Stock Price Crashes", *European Financial Management*, Vol. 22, No. 5, pp. 1-41.
- 55 Chen, L.; Kim, J-B.; and Li. Yao (2017). "Earnings Smoothing and Stock Price Crash Risk", *Journal of Corporate Finance*, Vol. 42, No. 2, pp. 36-54.
- 56 Ramezan Ahmadi, M. and S. S. Dorseh (2016). "Investigating the Effect of Real Operations Manipulation and Earnings Management Based on the Accruals on the Future Stock Price Crash of Companies Listed on the Tehran Stock Exchange", *Journal of Empirical Research in Accounting*", Vol. 6, No. 1, pp. 153-184. [In Persian]
- 57 Gustavo, G. and M. Roni (2012). "The Impact of Product Market Competition on Firms Payout Policy", Available at: www.nhh.no/Files/Filer/institutter/for/seminars/finance/.../310812.pdf. [Online] [10 September 2015].
- 58 Kothari, S. P.; Leone, A.; and C. Wasley (2005). "Performance Matched Discretionary Accrual Measures", *Journal of Accounting & Economics*, Vol. 39, pp. 163-197.
- 59 Lafond, R. and R. L. Watts (2008). "The Information Role of Conservatism", *The Accounting Review*, Vol. 83, No. 2, pp. 447-478.