

تأثیر تاخیر غیر عادی گزارش حسابرِس بر نوسانات قیمت سهام و نوسانات سود: نقش تعدیلی بحران مالی

سجاد حیدریان^۱، فاطمه یوسف پور^۲، پوریا فریدی مهر^۳

^۱ کارشناسی ارشد حسابداری، موسسه آموزش عالی حکیم نظامی قوچان - ایران (نویسنده مسئول)

^۲ مربی گروه حسابداری، موسسه آموزش عالی حکیم نظامی قوچان - ایران

^۳ کارشناسی ارشد مدیریت بازرگانی دانشگاه آزاد واحد شیروان - شیروان ایران

چکیده

هدف پژوهش حاضر بررسی تأثیر تاخیر غیر عادی گزارش حسابرِس بر نوسانات قیمت سهام و نوسانات سود و همچنین نقش تعدیلی بحران مالی در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران بین سال های ۱۳۹۱ تا ۱۳۹۷ است. با استفاده از روش حذف سیستماتیک در مجموع شرکت (سال - شرکت) جهت بررسی رابطه بین متغیرهای پژوهش بعنوان نمونه انتخاب شد. در این پژوهش از رگرسیون چندمتغیره و نرم افزار ایویوز ۱۰ جهت پیاده سازی و آزمون فرضیه ها استفاده شده است. نتایج این پژوهش نتایج نشان می دهد که تاخیر غیر عادی گزارش حسابرِس بر نوسانات قیمت سهام تأثیر معناداری دارد. تاخیر غیر عادی گزارش حسابرِس بر نوسانات سود تأثیر معناداری دارد. بحران مالی تأثیر تاخیر غیر عادی گزارش حسابرِس بر نوسانات قیمت سهام را تعدیل میکند. بحران مالی تأثیر تاخیر غیر عادی گزارش حسابرِس بر نوسانات سود را تعدیل میکند.

واژه های کلیدی: تاخیر غیر عادی گزارش حسابرِس، نوسانات قیمت سهام، نوسانات سود، بحران مالی

مقدمه

گزارش های حسابرسی بیش از حد طولانی ممکن است مشکلی را نشان دهند، زیرا ممکن است باعث ایجاد ضایعات ناگهانی شود. اگر دیگر سرمایه گذاران پیشین خوشبینانه از بازار خارج شوند، گروه اول سرمایه گذاران ممکن است به خریداران حاشیه ای تبدیل شوند. اغلب تاخیر غیرعادی ممکن است وجود مذاکرات طولانی مدت حسابرسان و مشتریان را که ناشی از کیفیت سود است نشان می دهد که مدیران اغلب مشوقهای پنهان کردن اخبار بد با دستکاری در گزارشهای گزارش شده هستند و این امر می تواند بعداً باعث افزایش ریسک سقوط قیمت سهام شود (هاتون و همکاران، ۲۰۰۹). افشای به موقع صورتهای مالی حسابرسی، ناهمگونی اعتقاد سرمایه گذار و در نتیجه سقوط قیمت را کاهش می دهد. وجود ضعف عمده در کنترلهای داخلی سیستم گزارشگری مالی، منجر به افزایش تأخیر گزارش حسابرسی میشود. کنترل های داخلی اثربخش منجر به ارتقاء کیفیت گزارشگری مالی میشود. نوسانات سود، ناشی از عوامل اقتصادی همچون شک های اقتصادی یا ناشی از عوامل حسابداری مانند مشکلات تعیین سود حسابداری است. شرکت ها در محیط اقتصادی فعالیت می کنند. لذا شوک های اقتصادی که به صورت خارج از کنترل شرکت ها می باشند؛ عملکرد واحد تجاری را تحت تأثیر قرار می دهد. عوامل حسابداری، تحت کنترل شرکت ها هستند که عمدتاً در خصوص شیوه و نحوه شناسایی درآمدها و هزینه ها و به تبع سود واحد اقتصادی است. سرمایه گذاران معتقدند سود ثابت در مقایسه با سود دارای نوسان، پرداخت سود تقسیمی بیش تری را تضمین می کند. افزون بر این نوسانات سود به عنوان معیار مهم ریسک کلی شرکت قلمداد می شود و شرکت هایی که دارای سود هموارتر هستند، ریسک کمتری دارند؛ بنابراین، شرکت هایی که سود هموارتری دارند، بیشتر مورد علاقه سرمایه گذاران هستند و از نظر آن ها محل مناسب تری برای سرمایه گذاری به شمار می روند. نوسانات سود، قابلیت پیش بینی سودهای آتی را کاهش می دهد، مضافاً سود به عنوان متغیر اصلی مدل های ارزشیابی سهام شرکت از اهمیت به سزایی برخوردار است. سرمایه گذاران به طور عام به رقم سود توجه ویژه ای دارند. آن ها سودهای بدون نوسان و یا کم نوسان را با کیفیت تر تلقی می کنند. به عبارت بهتر، آن ها در شرکت هایی حاضرند سرمایه گذاری کنند که روند سود آن ها دارای ثبات بیش تری است. نوسانات سود طی دوره های متوالی بر قیمت سهام تأثیر منفی می گذارد و اعتماد سرمایه گذاران را نسبت به آینده ی شرکت کاهش می دهد. این مطالعه بررسی می کند که آیا تاخیر غیر عادی گزارش حسابرسی بر نوسانات قیمت سهام و نوسانات سود تأثیر دارد یا خیر؟ آیا بحران مالی تأثیر تاخیر غیر عادی گزارش حسابرسی بر نوسانات قیمت سهام و نوسانات سود را تعدیل میکند یا خیر؟

اهداف پژوهش

اهداف این تحقیق به شرح زیر می باشد:

۱. بررسی تاثیر تاخیر غیر عادی گزارش حسابرس بر نوسانات قیمت سهام
۲. بررسی تاثیر تاخیر غیر عادی گزارش حسابرس بر نوسانات سود
۳. بررسی نقش تعدیل کنندگی بحران مالی بر رابطه بین تاخیر غیر عادی گزارش حسابرس و نوسانات قیمت سهام
۴. بررسی نقش تعدیل کنندگی بحران مالی بر رابطه بین تاخیر غیر عادی گزارش حسابرس و نوسانات سود

فرضیه‌ها

فرضیه های پژوهش به شرح زیر بیان می گردد:

- فرضیه ۱: تاخیر غیر عادی گزارش حسابرس بر نوسانات قیمت سهام تاثیر معناداری دارد.
- فرضیه ۲: تاخیر غیر عادی گزارش حسابرس بر نوسانات سود تاثیر معناداری دارد.
- فرضیه ۳: بحران مالی تاثیر تاخیر غیر عادی گزارش حسابرس بر نوسانات قیمت سهام را تعدیل میکند.
- فرضیه ۴: بحران مالی تاثیر تاخیر غیر عادی گزارش حسابرس بر نوسانات سود را تعدیل میکند.

متغیرهای پژوهش‌های

متغیر وابسته:

نوسانات قیمت سهام (volatility): برای اندازه گیری نوسانات قیمت سهام از تفاضل قیمت سهام در سال جاری با قیمت سهام در سال قبل تقسیم بر قیمت سهام در سال قبل استفاده می شود.

نوسان سود (EVOL): این متغیر برابر با انحراف معیار سود عملیاتی شرکت است.

متغیر مستقل:

تاخیر غیر عادی گزارش حسابرسی (ARL): متغیر مستقل پژوهش حاضر، تاخیر غیر عادی گزارش حسابرس بوده که به منظور اندازه گیری آن، مطابق با پژوهش نچل و شارما (۲۰۱۲) و کریشنان و یانگ (۲۰۰۹) از مقادیر باقیمانده حاصل از برآورد مدل تاخیر گزارش حسابرس استفاده شده که مدل مزبور به شرح زیر می باشد:

^۱Stock volatility

^۲Abnormally audit report lag

$$ARL_{it} = \beta_0 + \beta_1 SIZE_{it} + \beta_2 LNFE_{it} + \beta_3 CR_{it} + \beta_4 ROE_{it} + \beta_5 LOSS_{it} + \beta_6 BTM_{it} + \beta_7 LEV_{it} + \beta_8 AGE_{it} + \beta_9 TENURE_{it} + \varepsilon_{it}$$

که در آن:

ARL_{it} : لگاریتم طبیعی تاخیر ارائه گزارش حسابرسی شرکت i در سال t که برابر است با تفاضل تعداد روزهای بین تاریخ پایان سال مالی و تاریخ گزارش حسابرسی؛ $SIZE_{it}$: اندازه شرکت i در سال t معادل لگاریتم طبیعی فروش خالص شرکت؛ $LNFE_{it}$: لگاریتم طبیعی حق الزحمه حسابرسی شرکت i در سال t ؛ CR_{it} : نسبت جاری شرکت i در سال t حاصل تقسیم دارایی های جاری بر بدهی های جاری شرکت؛ ROE_{it} : سودآوری شرکت i در سال t که عبارتست از نسبت سود خالص به ارزش بازار حقوق صاحبان سهام؛ $LOSS_{it}$: متغیری مجازی که اگر شرکت i در سال t زیانده باشد برابر یک و در غیر اینصورت برابر ۰ خواهد بود؛ BTM_{it} : نسبت ارزش دفتری به ارزش بازار حقوق صاحبان سهام شرکت i در سال t ؛ LEV_{it} : نسبت کل بدهی به ارزش دفتری دارایی های شرکت i در سال t ؛ AGE_{it} : عمر شرکت i در سال t و $TENURE_{it}$: طول دوره تصدی حسابرسی شرکت i در سال t می باشد.

متغیر تعدیل کننده:

بحران مالی^(DIS): در این پژوهش سه معیار زیر، نشان دهنده وجود بحران مالی در شرکت است (اعتمادی، عبدلی، ۱۳۹۴).

۱. زیان مالی در سه سال متوالی (زیان عملیاتی، زیان خالص یا زیان انباشته)

۲. سود تقسیمی هر سال نسبت به سال قبل بیش از ۴۰ درصد کاهش پیدا کرده باشد

۳. مشمول ماده ۱۴۱ قانون تجارت باشد (بر اثر زیان های وارد شده حداقل ۵۰ درصد سرمایه شرکت از بین رفته باشد).

چنانچه شرکتی یکی از این سه شرط بالا را داشته باشد، دارای بحران محسوب می شود. به شرکت هایی که بحران مالی دارند، مقدار ۱ و در غیر این صورت مقدار صفر داده می شود.

متغیرهای کنترلی:

اندازه شرکت^(SIZE): برای محاسبه اندازه شرکت از طریق لگاریتم طبیعی جمع کل فروش شرکت استفاده می شود.

اهرم مالی^(LEV): نسبت بدهی ها به دارایی ها معرف اهرم مالی شرکت بوده و نشان دهنده میزان تأمین مالی بلند مدت برون

شرکتی واحد تجاری است. در این مطالعه، این نسبت از طریق تقسیم بدهی ها به مجمع کل دارایی ها بدست می آید.

جریان نقدی عملیاتی^(CFO): که برابر است با:

سودخالص + هزینه های غیر نقدی + سرمایه در گردش

^۱Financial Distress

^۲Firm Size

^۳Financial Leverage

^۴Operating cash flow

نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری (MTB): نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری از تقسیم حاصل ضرب قیمت پایانی سهام در تعداد سهام منتشر شده و در دست سهامداران به ارزش دفتری جمع کل حقوق صاحبان سهام شرکت بدست می آید.

سودآوری (ROA): بازده دارایی ها حاصل تقسیم سود خالص به کل دارایی های است

تغییر حسابرس (Change): اگر حسابرس شرکت در سال t تغییر کند برابر ۱ و در غیر این صورت برابر ۰ است.

دوره تصدی حسابرس (Tenure): برابر تعداد سالهای متوالی است که شرکت حسابرس خود را حفظ کرده است.

تجدید ارائه صورت های مالی (Rest): اگر شرکت سود سالانه را تجدید ارائه کند برابر ۱ و در غیر این صورت برابر ۰ است.

روش تحقیق

پژوهش حاضر از لحاظ هدف، از نوع پژوهش های کاربردی است. از نظر زمانی مقطعی است. ارتباط بین متغیر ها از نوع توصیفی-همبستگی است و در آن از مدل رگرسیون برای تجزیه و تحلیل داده ها و آزمون فرضیه های مطرح شده استفاده میشود. به منظور گردآوری داده ها، از صورتهای مالی شرکت ها شامل صورت سود و زیان شرکت و از صورت های مالی تاریخی به کمک نرم افزار ره آورد نوین و بانک اطلاعاتی سازمان بورس و اوراق بهادار (کدال) و پایگاه های اینترنتی بورس گردآوری خواهد شد. به منظور گردآوری داده های بخش تئوریک و ادبیات موضوع تحقیق، از روش کتابخانه ای (با سود بردن از ابزارهایی همچون کتابها، مقالات، پایان نامه ها و متون دیجیتالی) استفاده می شود آزمون فرضیه ها با روش رگرسیون چند متغیره (با استفاده از نرم افزار ایویوز)^۵ صورت خواهد گرفت.

مدل های پژوهش

در این پژوهش برای بررسی فرضیه ها از مدل های زیر استفاده خواهد شد:

مدل آزمون فرضیه ۱:

^۵Market value to book value

^۶Return on assets

^۹Auditor Change

^۷Tenure tenure

^۸Restatement of Financial Statements

^۵Views

$$Volatility_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 ARL_{i,t} + \beta_2 SIZE_{i,t} + \beta_3 LEV_{i,t} + \beta_4 Rest_{i,t} + \beta_5 LOSS_{i,t} + \beta_6 CHANGE_{i,t} + \beta_7 TENURE_{i,t} + \beta_8 CFO_{i,t} + \beta_9 MTB_{i,t} + \beta_{10} ROA_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

مدل آزمون فرضیه ۲:

$$EVOL_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 ARL_{i,t} + \beta_2 SIZE_{i,t} + \beta_3 LEV_{i,t} + \beta_4 Rest_{i,t} + \beta_5 LOSS_{i,t} + \beta_6 CHANGE_{i,t} + \beta_7 TENURE_{i,t} + \beta_8 CFO_{i,t} + \beta_9 MTB_{i,t} + \beta_{10} ROA_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

مدل آزمون فرضیه ۳:

$$Volatility_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 ARL_{i,t} + \beta_2 DIS_{i,t} + \beta_3 ARL_{i,t} * DIS_{i,t} + \beta_4 Rest_{i,t} + \beta_5 LOSS_{i,t} + \beta_6 CHANGE_{i,t} + \beta_7 TENURE_{i,t} + \beta_8 SIZE_{i,t} + \beta_9 LEV_{i,t} + \beta_{10} ROA_{i,t} + \beta_{11} MTB_{i,t} + \beta_{12} CFO_{i,t} + \varepsilon_i$$

مدل آزمون فرضیه ۴:

$$EVOL_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 ARL_{i,t} + \beta_2 DIS_{i,t} + \beta_3 ARL_{i,t} * DIS_{i,t} + \beta_4 Rest_{i,t} + \beta_5 LOSS_{i,t} + \beta_6 CHANGE_{i,t} + \beta_7 TENURE_{i,t} + \beta_8 SIZE_{i,t} + \beta_9 LEV_{i,t} + \beta_{10} ROA_{i,t} + \beta_{11} MTB_{i,t} + \beta_{12} CFO_{i,t} + \varepsilon_i$$

تعریف واژه های کلیدی

تاخیر غیرعادی گزارش حسابرسی:

در ایران دستورالعمل افشای سازمان بورس، شرکتها را مکلف مینماید تا صورتهای مالی حسابرسی شده خود را ۱۰ روز قبل از مجمع عمومی عادی سالانه صاحبان سهام، افشا نمایند؛ یا عمدتاً به موجب اساسنامه شرکت ها، مجمع عمومی میبایست حداکثر ظرف مدت ۴ ماه پس از پایان سال مالی برگزار گردد. بر اساس تبصره ۵ ماده ۷ این دستورالعمل، در صورتی که گزارشها و صورتهای مالی سالانه و میاندوره های، قبل از مهلت مقرر در این ماده تهیه شده باشند، باید فوراً توسط ناشر افشا گردد، که عدم افشا تا قبل از مهلت مقرر، بلامانع و مشمول تاخیر عادی گزارش حسابرسی میشود.

نوسان سود:

نوسانات سود، ناشی از عوامل اقتصادی همچون شکلهای اقتصادی یا ناشی از عوامل حسابداری مانند مشکلات تعیین سود حسابداری است. شرکتها با اجرای سیستمهای مدیریت ریسک باکیفیت تر، نوسانات سود کمتری را تجربه میکنند. ضمن وجود رابطه معکوس بین نوسانات سود و امکان پیشبینی آن، سودهای تاریخی در پیش بینی آینده نقش مهمی دارند. پایداری سود عاملی تعیین کننده در مورد نوسانات سود امکان پیش بینی آن است

بحران مالی:

بحران مالی یا **بحران اقتصادی** به طیف گسترده‌ای از وضعیت‌هایی اطلاق می‌شود که بعضی از منابع مالی قسمت بزرگی از

ارزش اسمی خود را از دست می‌دهند.

مبانی نظری

تاخیر گزارش حسابرسی

صورت های مالی حسابرسی شده به عنوان یکی از منابع قابل اعتماد اطلاعات برای استفاده کنندگان محسوب میشوند. اما این اطلاعات زمانی میتواند توسط استفاده کنندگان مورد استفاده قرار بگیرد که دارای مجموعه ای از ویژگی های کیفی باشد. همچنین امروزه ویژگی های کیفی اطلاعات و قابلیت اتکای اطلاعات به عنوان معیاری بسیار مهم از سوی مراجع حرفه ای، قانون گذاران، تجزیه و تحلیل کنندگان اطلاعات مالی، سرمایه گذاران، مدیران و جامعه علمی مورد توجه قرار گرفته است. یکی از این ویژگی ها، عدم تأخیر در اطلاعات یا به عبارتی بهنگام بودن آنها است. بهنگام بودن یکی از ویژگی های مربوط بودن اطلاعات است و به این معناست که اطلاعات مالی زمانی در اختیار استفاده کنندگان قرار گیرند که فرصت تصمیم گیری، قضاوت و اقدام بهنگام نسبت به موضوع مورد نظر برای آنان وجود داشته باشد (برزید و معدنچی، ۱۳۹۳). همچنین به موقع بودن یکی از خصایص مربوط بودن اطلاعات و به معنای آن است که اطلاعات مالی زمانی در اختیار استفاده کنندگان قرار بگیرد که فرصت اتخاذ تصمیم قضاوت و اقدام نسبت به موضوع مورد نظر برای آنان وجود داشته باشد. به عبارت دیگر اطلاعات مالی باید پیش از سپری شدن زمانی که استفاده کنندگان می توانند بر مبنای آن اطلاعات داوری و تصمیم گیری نمایند در اختیار آنان گذاشته شود؛ آنجا که اطلاعات مالی نسبت به گذشت زمان بسیار حساس است و بعضاً با مرور زمان ارزش و سودمندی خود را در تصمیم گیری ها از دست می دهند، بنابراین هر قدر ارائه اطلاعات به تاریخ وقوع رویدادهای مربوط نزد یکنتر باشد اطلاعات به موقع تر خواهد بود. مصداق این موضوع در گزارشگری مالی نزد کی بودن زمان ارائه گزارش به تاریخ پایان دوره مالی است. برای نمونه، شرکت هایی که گزارشات حسابرسی شده خود را با تأخیر به بازار گزارش میکنند، نسبت به شرکت هایی که گزارشات مالی حسابرسی شده خود را زودتر گزارش می نمایند، به احتمال بیشتری، با توجه به قوانین و مقررات مربوط به زمان انتشار اطلاعات مالی می توان گفت، شرکت هایی که بعد از زمان مشخص شده توسط قانون بورس گزارشات حسابرسی شده سالانه خود را منتشر میکنند، دارای تأخیر غیر عادی در گزارشگری هستند. به عبارتی عدم انتشار صورت های مالی حسابرسی شده طی بازه زمانی فروردین تا تیرماه، عادی بوده و هر گونه تاخیر احتمالی ناشی از عدم انتشار صورت های مالی حسابرسی شده طی این فاصله زمانی تاخیر عادی بوده ولی هنگامیکه شرکت ها صورت های مالی حسابرسی شده خود را پس از اتمام تیرماه افشا نمایند، این تاخیر از حالت عادی خارج و به حالت غیر عادی مبدل میگردد. پس به منظور کسب اطمینان نسبت به ارائه اطلاعات قابل

اتکا از سوی شرکت ها، می بایست گزارشات فوق، توسط افراد مستقل و با صلاحیت، اعتباردهی شود. در فرآیند تصمیم گیری، اطلاعات اعتباردهی نشده، ارزش چندانی برای تصمیم گیرندگان و فعالان بازار نخواهند داشت. بدین ترتیب ویژگی قابلیت اتکا اطلاعات، تبدیل به یکی از معیارهای مهم کیفیت، در ارائه اطلاعات حسابداری شده است. در پیوست استانداردهای حسابداری ایران و در بخش مفاهیم نظری نیز، بر ارائه اطلاعات قابل اتکا تا یکد شده و قابلیت اتکای اطلاعات را جزئی از ویژگی های کیفیت اطلاعات ذکر کرده است. در این بخش از استانداردها عنوان گردید، اطلاعاتی قابل اتکا هستند که عاری از اشتباه و تمایلات جانبدارانه با اهمیت بوده و به طور صادقانه معرف آن چیزی هستند که مدعی بیان آن می باشند یا به گونه ای و در ادامه ذکر میکند که باید نوعی موازنه بین مزیت های نسبی ارائه اطلاعات قابل اتکا و گزارشگری به موقع برقرار نمود. اما در ایران نیز دستورالعمل افشای سازمان بورس، شرکت ها را مکلف می نماید تا صورتهای مالی حسابرسی شده خود را ۱۰ روز قبل از مجمع عمومی عادی سالانه صاحبان سهام، افشا نمایند؛ یا عمدتاً به موجب اساسنامه شرکت ها، مجمع عمومی می بایست حداکثر ظرف مدت ۴ ماه پس از پایان سال مالی برگزار گردد. بر اساس تبصره ۵ ماده ۷ این دستورالعمل، در صورتی که گزارشها و صورت های مالی سالانه و میا ندوره ای، قبل از مهلت مقرر در این ماده تهیه شده باشند، باید فوراً توسط ناشر افشا گردد، که عدم افشا تا قبل از مهلت مقرر، بلامانع و مشمول تاخیر عادی گزارش حسابرسی می شود (کمیته فنی سازمان حسابرسی، ۱۳۹۱) تأخیر عادی گزارش حسابرسی به عنوان دوره بین پایان سال مالی کی شرکت و تاریخ گزارش حسابرس تعریف می شود، که یکی از متغیرهای خروجی قاب ل مشاهده خارجی است که اجازه می دهد تا دیگران بهره وری (کارایی) حسابرسی را اندازه گیری کنند (بامبر و همکاران، ۱۹۹۳).

ویژگیهای کیفی مرتبط با ارائه اطلاعات

قابل مقایسه بودن

استفاده کنندگان گزارشهای مالی باید بتوانند گزارشهای مالی یک واحد گزارشگر را طی زمان و واحدهای گزارشگر مختلف را با یکدیگر مقایسه نمایند. بدین ترتیب ضرورت دارد اثرات معاملات و سایر رویدادهای مشابه در داخل واحد گزارشگر و در طول زمان برای آن واحد گزارشگر با ثبات رویه اندازه گیری و ارائه شود و بین واحدهای گزارشگر مختلف نیز هماهنگی رویه در اندازه گیری و ارائه موضوعات مشابه رعایت گردد (همان منبع)

-بحران مالی

یکی از مهمترین و گسترده ترین پژوهش های بازارهای مالی تشریح رفتار بازده سهام است. برای این منظور، از مدل های مختلفی استفاده شده است؛ جمله مدل تک عاملی قیمت گذاری دارایی های سرمایه ای، مدل سه عاملی فاما و فرنچ، مدل سه عاملی فاما و

فرنج، مدل قیمت گذاری دارایی های و سایر مدل هایی که بر اساس پیشرفت های اخیر در ادبیات امور مال ساخته شده اند. از معروف ترین و قدیمی ترین این مدل تک عاملی قیمت گذاری دارایی های سرمایه ای است. نتایج پژوهش های دو دهه گذشته در آمریکا، ژاپن و سایر کشورهای پیشرفت حاکمی از این است که متغیرهایی همچون اندازه نسبت سود به قیمت سهام، نسبت جریان های نقدی به قیمت، نسبت جریان های نقدی عملیاتی به قیمت، نسبت ارزش دفتری به ارزش بازار حقوق صاحبان سهام، اقلام تعهدی و اجزای آن، مخارج سرمایه ای، بازده سهام را بهتر از مدل قیمت گذاری دارایی های سرمایه ای پیش بینی می کند. (موارد ذکر شده به نابهنجاری های بازار منجر می شوند. در حقیقت نابهنجاری های بازار نتایج پژوهش های تجربی هستند که با تئوری های شناخته شده قیمت گذاری دارایی ها همخوانی ندارند. این نابهنجاری ها نشان دهنده ناکارآمدی بازار (فرصت های سودآوری) یا کامل نبودن مدل قیمت گذاری مورد استفاده هستند شواهد تجربی در ادبیات سرمایه گذاری شرکت ها نشان می دهد که شرکت هایی که بیشتر سرمایه گذاری می کنند، بازده تعدیل شده از لحاظ ریسک پایین تری را کسب می کنند. این پدیده اغلب به عنوان "نابهنجاری مخارج سرمایه ای" اشاره می شود. ادبیات موجود، برخی دلایل را برای رابطه منفی بین مخارج سرمایه ای و بازده های سهام آتی ارائه می کند. برای مثال، تیمن و همکاران نشان دادند که رابطه منفی برای شرکت هایی با اختیار سرمایه گذاری بزرگتر، قویتر است. تصمیم گیری در ارتباط با سرمایه گذاری پیچیده و در اثر فاکتورهایی مانند محیط اقتصادی، تصمیمات سیاسی، محیط حاکم بر هر صنعت به طور خاص، ظهور بازارهای جدید و ... قابل تغییر است. به منظور دست یافتن به سود در بازار سهام سرمایه گذاران باید ابزار ها و تکنیک های موثر بر تجزیه و تحلیل بازار را مورد ارزیابی قرار دهند. چگونگی به کارگرفتن وجوه داخلی، تصمیمی مهمی در تئوری نمایندگی محسوب میشود. در دوران رشید اقتصادی شرکت، همزمان با افزایش ذخایر وجه نقد، مدیران تصمیم می گیرند که آیا وجه نقد بین سهامداران توزیع شود، صرف مخارج داخلی شود، برای تحصیل خارجی به کارگرفته شود و یا همچنان نگهداری شود؟ طبق نظریه موازنه، شرکت ها سطح بهینه وجه نقد خود را با تعیین میزان اهمیت هزینه های نهایی و منافع نهایی ناشی از نگهداری وجه نقد تنظیم می کنند. نکته مهم این نظریه، این است که سطح مطلوبی از وجه نقد برای شرکت ها وجود دارد که در آن مدیریت با رویکردی فعالانه، براساس تحلیل رابطه هزینه منفعت نسبت به نگهداری وجه نقد تصمیم گیری می کند. از طرفی دیگر ریسک رقابت در بازار محصول عامل تعیین کننده برای ارزش سهام نقدی شرکت در نظر گرفته می شود. اما نکته حائز اهمیت این است که ریسک رقابت در بازار محصول و محدودیت های مالی دارای اثرات متقابل میباشد.

نگهداری وجه نقد احتمال بحران مالی را کاهش می دهد و در زمانی که شرکت با زیان های غیر منتظره مواجه است به عنوان ذخیره مطمئنی تلقی میشود و در صورت رویارویی با محدودیت های مالی، امکان پیگیری سیاستهای سرمایه گذاری بهینه، را فراهم میسازد و نهایتاً به کم کردن هزینه های جم آوری منابع مالی یا نقد کردن دارایی های موجود کمک می کند. بر اساس این نظریه، مدیریت برای حداکثرسازی ثروت سهامداران، باید مانده وجه نقد شرکت را به نحوی تنظیم نماید که منافع نهایی ناشی از نگهداری وجه نقد با هزینه

های نهایی آن برابر شود. یکی از عوامل تاثیر گذار بر سطح نگهداری وجه نقد اندازه شرکت می باشد بر همین اساس شرکت های بزرگی که اعتبار بانکی دارند، قادرند وجه نقد بیشتری با نرخ بهتری را کسب کنند. علاوه بر این، شرکت های بزرگ همواره میتوانند بخشی از دارایی های غیر ضروری خود را برای کسب وجوه، به فروش رسانند. طبق نظریه سلسله مراتب تأمین مالی که توسط میرز و مجلوف (۱۹۸۴) مطرح گردید، شرکت ها، تأمین مالی از منابع داخل شرکت را بر تأمین مالی خارجی، ترجیح می دهند. این نظریه بر مبنای این فرض قرار دارد که افراد داخل شرکت آگاه تر از سهامداران هستند. اگر منابع داخل شرکت، برای تأمین مالی برنامه های سرمایه گذاری بهینه، کافی نباشد و عدم تقارن اطلاعاتی نیز مانع شود، مدیران ممکن است مجبور به صرف نظر کردن از پروژه های سودآور شوند. تحدیدات نشان می دهد که مدیران با انگیزه های از پیش تعیین شده وقتی اقدام به مدیریت جریان نقدی می کنند این موضوع منجر به از بین رفتن ارزش سهام شرکت می شود. ریسک رقابت در بازار محصول میتواند به میزان قابل توجهی ریسک و سیاستهای مالی یک شرکت را شکل دهد

پیشینه تحقیق

پیشینه داخلی

صفدری و همکاران (۱۳۹۸) در پژوهشی به بررسی رابطه بین دوره تصدی موسسه حسابرسی با تاخیر در ارائه گزارش حسابرسی و همچنین بررسی تاثیر تخصص حسابرس در صنعت بر رابطه بین دوره تصدی موسسه حسابرسی و تاخیر در ارائه گزارش حسابرسی در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران پرداختند. یافته های پژوهش، رابطه منفی و معناداری بین دوره تصدی حسابرس با تاخیر در ارائه گزارش حسابرسی نشان میدهد، به این معنی که افزایش دوره تصدی حسابرس باعث کاهش تاخیر در ارائه گزارش حسابرسی میگردد. همچنین یافته های پژوهش حاکی از آن است که تخصص حسابرس در صنعت باعث تقویت رابطه منفی بین دوره تصدی حسابرس و تاخیر در ارائه گزارش حسابرسی میشود. به بیان دیگر، تخصص حسابرس در صنعت باعث کاهش تاخیر در ارائه گزارش حسابرسی در سالهای اولیه حسابرسی میشود.

علویان و جلیل (۱۳۹۷) در پژوهشی به بررسی تاثیر حق الزحمه حسابرسی بر تاخیر گزارش حسابرسی و تجدید ارایه صورت های مالی پرداختند. نتایج تحقیق بیانگر وجود رابطه مثبت و معنادار بین حق الزحمه حسابرسی و تاخیر گزارش حسابرسی و عدم وجود رابطه معنادار بین حق الزحمه حسابرسی و تجدید ارایه صورت های مالی بوده است. به طور کلی افزایش حق الزحمه حسابرسی یا به تعبیر دیگر حق الزحمه حسابرسی بالا، منجر به افزایش کار حسابرسی و دقت بیشتر و در نتیجه تاخیر گزارش حسابرسی می شود اما منجر به ارایه مجدد صورت های مالی نمی شود. ازسوی دیگر می توان اینگونه نیز بیان کرد که هر چه حق الزحمه حسابرسی افزایش یابد، می

تواند خدمات حسابرسی گسترده تری را شامل شود و منجر به افزایش مدت زمان ارائه گزارش شود؛ اما نتایج شواهدی از اینکه حق الزحمه حسابرسی منجر به ارائه مجدد صورت های مالی شود، ارائه نکرده است.

بادآور نهندی و تقی زاده خانقاه (۱۳۹۶) در پژوهشی تحت عنوان " بررسی تأثیر پرداخت سود سهام و عدم انتشار اخبار بد بر خطر سقوط قیمت سهام با تأکید بر عدم تقارن اطلاعاتی دریافتند پرداخت سود سهام تأثیر منفی و معناداری بر خطر سقوط قیمت سهام دارد.

اورادی و همکاران (۱۳۹۵) نشان داد که وجود کمیته حسابرسی بر تأخیر در ارائه گزارش حسابرسی تأثیر معناداری نداشته است و بین تخصص مالی و تجربه اعضای کمیته حسابرسی با تأخیر گزارش حسابرسی رابطه منفی و معناداری وجود دارد.

پیشینه خارجی

بریان و همکاران (۲۰۱۸)، در پژوهش، به بررسی، ارتباط بین همبستگی، سود، نوسانات سود، و هزینه های حسابرسی، پرداختند. نتایج پژوهش نشان داد که رابطه منفی، (مثبت) بین همبستگی، سود (نوسانات سود) و هزینه های حسابرسی، وجود دارد. همچنین نتایج نشان داد بین همبستگی، سود و هزینه های حسابرسی، و حسابرسان متخصص صنعت رابطه منفی، و ضعیف، وجود دارد که البته این رابطه در مقایسه با افراد غیر متخصص قویتر است

محمدرضایی و صالح (۲۰۱۶) نیز به بررسی تأثیر نوع حسابرس و رقابت در بازار حسابرسی بر تأخیر گزارش حسابرسی پرداختند. یافته های آنها حاکی از آن است که تأخیر گزارش حسابرسی توسط حسابرسان بخش خصوصی کمتر از سازمان حسابرسی است و افزایش رقابت در بازار حسابرسی با کاهش تأخیر گزارش حسابرسی همراه است.

شارد (۲۰۱۴) ارتباط بین تأخیر غیرعادی در گزارش حسابرسی، مدیریت سود و ارزش شرکت را مورد بررسی قرار داد. نتایج این پژوهش بیانگر وجود ارتباط منفی بین معیارهای مدیریت سود و تاخیر غیرعادی در گزارش حسابرسی است. همچنین نتایج نشان می دهد که تاخیر غیرعادی در گزارش حسابرسی موجب ایجاد تردیدهایی در مورد کیفیت سود بین سهامداران می شود.

کالین و گولی (۲۰۱۴) در پژوهشی به بررسی رابطه بین نوسان پذیری سود و پایداری سود پرداختند. نتایج حاصل از پژوهش نشان دهنده تأثیر منفی جریان وجه نقد حاصل از فعالیت های عملیاتی و اقلام تعهدی سود بر پایداری سود می باشد. همچنین سود پیش بینی شده با استفاده از ایلاعات اقلام سه ماهه اول نسبت به سه ماهه چهارم سال، احتمال وقوع بیشتر و انحراف کمتری از سود واقعی و تحقق یافته دارد.

داده های مورد نیاز، متغیرهای تحقیق و روش محاسبه آنها

اطلاعات مربوط به ادبیات پژوهش و مباحث نظری از منابع کتابخانه ای و پایگاه های علمی و مقالات خارجی و داخلی جمع آوری خواهد شد. داده های مورد نیاز برای انجام این پژوهش به صورت میدانی، عموماً با استفاده از نرم افزار ره آورد نوین و پایگاه اطلاع رسانی سازمان بورس اوراق بهادار تهران استخراج خواهند شد. در این پژوهش از روش رگرسیون چند متغیره و نرم افزار ایویوز^۱ برای تجزیه و تحلیل داده ها و آزمون فرضیه ها استفاده می شود. متغیرهای مورد مطالعه در این پژوهش شامل متغیر وابسته، متغیر مستقل و متغیرهای کنترلی به شرح زیر اندازه گیری شده اند.

تشریح فرآیند آزمون فرضیه ها

از آنجاکه مدل های خطی مورد استفاده در این پژوهش شامل مدل های رگرسیونی است، لذا در این بخش به شرح مختصری پیرامون این نوع از مدل ها و مفروضات کلاسیک آن پرداخته می شود. تحلیل رگرسیون در واقع بدنه اصلی مطالعات اقتصادسنجی را تشکیل می دهد، به طور کلی، اقتصادسنجی درباره مدل های رگرسیون و نحوه ی برآورد آنها بحث می کند. اقتصادسنجی، روش هایی برای شناسایی و تخمین مدل های با چند مجهول را ایجاد می کند که این روش ها به محقق اجازه می دهد که استنتاجی علی- معلولی در شرایطی غیر از شرایط آزمایشی کنترل شده ارائه دهد. به کمک تکنیک های اقتصادسنجی می توان ضرایب مجهول مدل ساخته شده را برآورد کرد و سپس (در صورت برقرار بودن تعدادی فرض) به استنتاج آماری درباره آن پرداخت. در اقتصادسنجی بیان می شود که علاوه بر متغیرهای مستقل (متغیرهای توضیح دهنده) موجود در مدل رگرسیون، عوامل دیگری وجود دارند که بیان کمی آنها معمولاً دشوار است و در نتیجه، وارد کردن آنها در مدل مقدور نیست. همچنین از طرف دیگر در دنیای واقعی همواره عناصر تصادفی غیرقابل پیش بینی وجود دارند که اساساً نمی توان آن را در مدل های ریاضی گنجانده. در نتیجه می توان استدلال کرد که مدل های ریاضی برای توضیح پدیده های اقتصادی دقیق نیستند و خطا دارند که به این خطا، اصطلاحاً جمله اخلاص می گویند، زیرا تعادل مدل ریاضی را مختل می کند. جهت هر تحلیل اقتصادسنجی باید به قابلیت دسترسی به داده های صحیح توجه نمود. انواع داده هایی که عموماً برای تحلیل های تجربی به کار می رود، در قالب داده های سری زمانی، مقطعی و ترکیبی مطرح می گردند. در داده های سری زمانی، یک یا چند متغیر طی یک دوره زمانی مورد بررسی قرار می گیرند. این دوره می تواند سالانه، فصلی، ماهانه، هفتگی یا حتی به صورت پیوسته باشد. داده های سری زمانی به طور کلی موضوع کار اقتصادسنجی کلان است که روش های اقتصادسنجی را در سطح کلان بررسی می کند. در اقتصاد کلان عموماً از سری زمانی های سالانه یا فصلی استفاده می شود چراکه جمع آوری اطلاعاتی مانند حساب های مالی در فواصل کوتاه تر با دشواری های زیادی همراه است؛ اما در

^۱EVIEWS

اقتصادسنجی مالی که داده ها در هر زمان به آسانی قابل گزارش هستند، استفاده از سری های زمانی ساعتی یا حتی دقیقه ای نیز امری غیرمعمول نیست که معمولاً از اندیس t برای داده های سری زمانی استفاده می کنند. در داده های مقطعی، مقادیر یک یا چند متغیر برای چند واحد یا مورد نمونه ای در یک زمان یکسان جمع آوری می شود که معمولاً از اندیس i برای داده های مقطعی استفاده می کنند. در داده های ترکیبی (تلفیقی)، واحدهای مقطعی یکسان طی زمان مورد بررسی قرار می گیرند؛ بنابراین حجم مشاهدات در داده های تلفیقی نسبتاً زیاد است. در سال های اخیر، کاربرد داده های تلفیقی در اقتصادسنجی افزایش بسیاری یافته است. معمولاً داده های تلفیقی و مقطعی در اقتصادسنجی خرد به کار می روند که موضوع آن بررسی روش های اقتصادسنجی در اقتصاد خرد است. در پژوهش حاضر، از داده های ترکیبی (تلفیقی)، جهت آزمون فرضیه ها استفاده شده است.

عدم وجود خودهمبستگی بین داده ها

اصطلاح خودهمبستگی را می توان چنین تعریف کرد:

همبستگی بین سری های مشاهده هایی که در زمان (مانند داده های سری زمانی) یا مکان (مانند داده های مقطعی) ردیف شده اند. در مدل کلاسیک رگرسیون خطی فرض می شود که در اجزاء اخلاص چنین خودهمبستگی وجود ندارد. به این معنی که جزء اخلاص مربوط به یک مشاهده، تحت تأثیر جزء اخلاص مربوط به مشاهده دیگر قرار نمی گیرد. زمانی که بین جمله های خطا ارتباط وجود داشته باشد، مشکل خودهمبستگی بین جمله های خطا پیش می آید. برای تشخیص وجود خودهمبستگی می توان از روش ترسیمی، آزمون دوربین واتسون^{۱۴} و LM استفاده نمود که در این پژوهش از آزمون دوربین واتسون استفاده می شود.

-آزمون دوربین واتسون

این آزمون از مشهورترین آزمون ها جهت تشخیص خودهمبستگی است. زمانی که آماره دوربین واتسون در حدود ۱,۵ تا ۲,۵ باشد، معرف آن است که خودهمبستگی وجود ندارد، ولی مقادیر بالاتر یا کمتر از ۱,۵ تا ۲,۵ معرف آن است که جملات خطا به صورت تصادفی اتفاق نمی افتند و بنابراین، نتایج غیرواقعی است.

^{۱۴} Durbin-Watson

-آزمون مانایی

به منظور اطمینان از نتایج پژوهش و ساختگی نبودن روابط موجود در رگرسیون و معنادار بودن متغیرها، اقدام به انجام آزمون مانایی و محاسبه ریشه واحد متغیرهای پژوهش در مدل EGLS می گردد. آزمون مزبور با استفاده از نرم افزار EViews و روش های آزمون لوین، لین و چو^{۱۵} آزمون ایم، پسران و شین^{۱۶} آزمون ریشه واحد فیشر-دیکی فولر تعمیم یافته^{۱۷} آزمون ریشه واحد فیشر-فیلیپس پرون و چویی^{۱۸} انجام می شود. این آزمون ها اصطلاحاً آزمون های ریشه واحد پانل نامیده می شوند، از لحاظ تئوری آن ها آزمون های ریشه واحد سری های چندگانه هستند که برای ساختارهای اطلاعات پانل به کار رفته اند. در این آزمون ها روند بررسی مانایی همگی به یک صورت است و با رد H. عدم مانایی رد می شود و بیانگر مانایی متغیر است؛ بنابراین با رد فرضیه H. نا مانایی یا ریشه واحد رد می شود و مانایی پذیرفته می شود که یا در سطح و یا با یک تفاضل و یا با دو تفاضل مانا می شود که برای تشخیص این قسمت به احتمال (Prob) آن توجه می شود که بایستی از ۰/۰۵ کوچک تر باشد.

آمار توصیفی متغیرهای تحقیق

آمار توصیفی^{۱۹} تنظیم و طبقه بندی داده ها، نمایش ترسیمی، و محاسبه مقادیری از قبیل نما، میانگین، میانه و ... می باشد که حاکی از مشخصات یکپاک اعضای جامعه مورد بحث است. در جدول (۴-۱) اطلاعات مربوط به شاخص های مرکزی (میانگین، میانه، بیشینه و کمینه) و پراکندگی داده ها (انحراف معیار، چولگی و کشیدگی) ارائه شده است.

آمار توصیفی متغیرها

متغیر	نوسانات قیمت سهام	نوسانات سود	تاخیر غیر عادی گزارش	بحران مالی	اندازه شرکت	اهرم مالی	تجدید ارائه
میانگین	0.208797	0.054629	-۷.۱۴-۱۲	0.299160	13.92994	0.616265	0.720168
میانه	-۰.۰۴۷۱۱۸	0.044450	0.002027	0.000000	13.78926	0.613690	1.000000

^{۱۵} Levin, Lin and Chu^{۱۶} Im, Pesaran and Shin^{۱۷} ADF - Fisher Chi-square^{۱۸} PP - Fisher Chi-square^{۱۹} Descriptive statistics

1.000000	4.002704	19.72257	1.000000	0.834593	0.533476	8.056850	ماکسیمم
0.000000	0.090164	8.504513	0.000000	-۰.۷۹۳۳۱۰	0.001339	-۰.۹۱۳۷۳۹	مینیمم
0.449105	0.254148	1.619574	0.458082	0.177074	0.044848	0.905679	انحراف معیار
-۰.۹۸۰۸۸۷	3.089063	0.534777	0.877243	0.114457	2.651060	2.988663	چولگی
1.962138	34.02623	4.062534	1.769555	5.334850	18.25307	17.02045	کشیدگی
1190	1190	1190	1190	1190	1190	1190	تعدادمشاهدات

متغیر	ضرر وزیان	تغییر حسابرس	دوره تصدی حسابرس	جریان نقد عملیاتی	ارزش بازار به ارزش دفتری	سودآوری
میانگین	0.132773	0.263025	4.193277	0.116671	2.510863	0.097885
میانه	0.000000	0.000000	3.000000	0.100999	2.051702	0.083064
ماکسیمم	1.000000	1.000000	16.00000	0.642210	121.5096	0.626784
مینیمم	0.000000	0.000000	1.000000	-۰.۴۶۰۰۸۸	-۵۳.۲۱۷۹۳	-۱.۰۶۳۲۵۲
انحراف معیار	0.339472	0.440461	4.073912	0.128867	5.824539	0.144527
چولگی	2.164427	1.076483	1.495904	0.370634	8.528443	-۰.۳۸۶۹۷۱
کشیدگی	5.684746	2.158815	3.979708	4.545504	203.7102	9.382532
تعدادمشاهدات	1190	1190	1190	1190	1190	1190

آزمون مانایی متغیرها

قبل از استفاده از این متغیرها لازم است نسبت به مانایی یا عدم مانایی آن‌ها اطمینان حاصل کرد. به منظور اطمینان از نتایج تحقیق و ساختگی نبودن روابط موجود در رگرسیون و معنادار بودن متغیرها، اقدام به انجام آزمون مانایی و محاسبه ریشه واحد متغیرهای تحقیق در مدل‌ها گردید. آزمون مزبور با استفاده از نرم‌افزار ایویوز و روش‌های آزمون لوین، لین و چو، آزمون ایم، پسران و شین، آزمون ریشه واحد فیشر-دیکی فولر تعمیم‌یافته و آزمون ریشه واحد فیشر-فیلیپس انجام گردید. در آزمون ریشه واحد فرضیه صفر بیانگر وجود ریشه واحد بوده و در صورتی که احتمال جدول کوچک‌تر از ۰/۰۵ باشد به احتمال ۰/۹۵ فرضیه صفر پذیرفته نمی‌شود. نتایج حاصل از آزمون ریشه واحد به شرح جدول (۴-۲) است.

آزمون مانایی متغیرها

متغیر	لووین لین چو	
	آماره	احتمال
نوسانات قیمت سهام	-۳۴.۶۰۱۸	۰.۰۰۰۰
نوسانات سود	-۳۱.۸۷۱۲	۰.۰۰۰۰
تاخیر غیر عادی گزارش	-۳۶.۷۰۱۱	۰.۰۰۰۰
بحران مالی	-۳۱.۳۸۷۳	۰.۰۰۰۰
اندازه شرکت	-۳۳.۹۴۷۶	۰.۰۰۰۰
اهرم مالی	-۲۰.۷۱۹۳	۰.۰۰۰۱
تجدید ارائه	-۲۶.۲۰۳۷	۰.۰۰۰۰
ضرر وزیان	-۱۶.۶۸۱۴	۰.۰۰۰۰
تغییر حسابرس	-۱۴.۳۲۶۲	۰.۰۰۰۰
دوره تصدی حسابرس	-۱۵.۳۲۵۸	۰.۰۰۰۰
جریان نقد عملیاتی	-۱۷.۹۸۵۲	۰.۰۰۰۰
ارزش بازار به ارزش دفتری	-۲۰.۳۶۵۸	۰.۰۰۰۰
سودآوری	-۳۱.۲۵۸۷	۰.۰۰۰۰

با توجه به نتایج حاصل از جدول (۴-۲) مشخص گردید که مقدار احتمال آزمون ها برای کلیه متغیرها کوچک تر از ۰/۰۵ است؛ بنابراین متغیرهای فوق در سطح مانا قرار دارند.

عدم هم خطی متغیرها

قبل از برآورد مدل فرضیات لازم است تا عدم وجود هم خطی میان متغیرهای تحقیق آزمون شود. برای بررسی وجود یا عدم وجود هم خطی میان متغیرهای پژوهش از تحلیل همبستگی پیرسون استفاده شده است. جدول (۴-۳) ضرایب همبستگی پیرسون میان متغیرها را نشان می دهد.

ضرایب همبستگی متغیرها

	۱	۲	۳	۴	۵	۶	۷
۱. نوسانات قیمت سهام	۱	۰.۰۴۸	-۰.۰۱۰	-	-	۰.۰۰۰	۰.۰۳

				۰.۱۶ ۴	۰.۰۳ ۶	۱	۳
۲.نوسانات سود	۰.۰۴۸	۱	۰.۰۰۲	۰.۱۴ ۰	- ۲	۰.۰۲ ۱	- ۰.۰۵ ۰
۳.تاخیر غیر عادی گزارش	-۰.۰۱۰	۰.۰۰۲	۱	۰.۰۳ ۸	۰.۰۰ ۲	- ۰.۰۰ ۲	۰.۰۱ ۶
۴.بحران مالی	-۰.۱۶۴	۰.۱۴۰	۰.۰۳۸	۱	- ۰.۱۳ ۹	۰.۲۸ ۵	۰.۰۰ ۲
۵.اندازه شرکت	-۰.۰۳۶	- ۰.۰۰۲	۰.۰۰۲	- ۰.۱۳ ۹		۰.۰۷ ۵	۰.۰۱ ۶
۶.اهرم مالی	۰.۰۰۱	۰.۰۲۱	-۰.۰۰۲	۰.۲۸ ۵	۰.۰۷ ۵		۰.۰۶ ۱
۷.تجدید ارائه	۰.۰۳۳	- ۰.۰۵۰	۰.۰۱۶	۰.۰۰ ۲	۰.۰۱ ۶	۰.۰۶ ۱	

	۸	۹	۱۰	۱۱	۱۲	۱۳
۸.ضرر وزیان	۱	۰.۰۳۶	۰.۰۴۹	- ۰.۱۷۶	۰.۰۱ ۱	- ۰.۵۷۳
۹.تغییر حسابر	۰.۰۳۶	۱	-۰.۴۶۸	- ۰.۰۲۱	۰.۰۱ ۱	- ۰.۰۲۲
۱۰.دوره تصدی حسابر	۰.۰۴۹	-۰.۴۶۸	۱	۰.۰۰ ۹	۰.۰۵ ۲	- ۰.۰۶۹
۱۱.جریان نقد عملیاتی	- ۰.۱۷۶	-۰.۰۲۱	۰.۰۰۰۹	۱	۰.۰۲ ۵	۰.۴۸۱
۱۲.ارزش بازار به ارزش دفتری	۰.۰۱۱	-۰.۰۱۱	۰.۰۵۲	۰.۰۲۵	۱	۰.۰۵۰
۱۳.سودآوری	- ۰.۵۷۳	-۰.۰۲۲	-۰.۰۶۹	۰.۴۸۱ ۲	۰.۰۵ ۰	۱

باتوجه به نتایج جدول مشخص که مقادیر ضریب همبستگی خیلی زیاد یا خیلی کم (نزدیک به ۱+ و ۱-) که نتایج تحلیل رگرسیونی را تحت تأثیر قرار دهد، وجود ندارد، در نتیجه هم خطی ای میان متغیرهای مستقل پژوهش وجود ندارد.

نتایج تخمین مدل اول پژوهش

متغیر	ضریب برآوردی	خطای استاندارد	آماره t	سطح معناداری
مقدار ثابت (عرض از مبدأ)	۰.۱۳۹۵۰۳	۰.۲۲۰۷۹۵	۰.۶۳۱۸۲۱	۰.۵۲۷۶
تاخیر غیر عادی گزارش حسابرس	۰.۰۰۳۸۵۷	۰.۱۳۷۹۲۵	۴.۰۲۷۹۶۶	۰.۰۰۰۷۷
اندازه شرکت	-۰.۰۴۷۹۴۸	۰.۰۱۵۹۴۳	-۳.۰۰۷۴۵۱	۰.۰۰۰۲۷
اهرم مالی	۰.۸۲۵۴۰۸	۰.۱۳۹۵۳۱	۵.۹۱۵۵۷۸	۰.۰۰۰۰
تجدید ارائه	۰.۰۶۸۱۴۰	۰.۰۵۶۱۷۴	۱.۲۱۳۰۱۵	۰.۲۲۵۴
ضرر وزیان	۰.۱۳۲۲۳۹	۰.۰۹۷۲۵۷	۱.۳۵۹۶۹۱	۰.۱۷۴۲
تغییر حسابرس	-۰.۰۱۰۷۱۲	۰.۰۶۶۲۰۱	-۰.۱۶۱۸۰۵	۰.۸۷۱۵
دوره تصدی حسابرس	-۰.۰۰۷۷۴۰	۰.۰۰۶۸۷۷	-۱.۱۲۵۵۰۵	۰.۲۶۰۶
جریان نقد عملیاتی	-۰.۴۰۵۹۷۲	۰.۲۲۳۲۴۰	-۱.۸۱۸۵۴۲	۰.۰۶۹۲
ارزش بازار به ارزش دفتری	۰.۰۰۵۰۷۷	۰.۰۰۵۲۸۲	۰.۹۶۱۱۲۵	۰.۳۳۶۷
سودآوری	۲.۳۶۸۰۹۱	۰.۲۸۵۱۹۲	۸.۳۰۳۴۸۳	۰.۰۰۰۰
ضریب تعیین تعدیل شده	۰.۲۵۳			
دوربین- واتسون	۲.۱۶۹			
سطح معناداری (آماره F)	۰.۰۰۰			

جهت آزمون فرضیه دوم از نتایج تخمین مدل تحقیق ارائه شده در جدول (۴-۱۰) بهره گرفته شده است. مقدار احتمال (یا سطح معنی داری) F برابر ۰,۰۰۰۰ بوده و چون این مقدار کمتر از ۰,۰۵ است، فرض صفر در سطح اطمینان ۹۵ درصد رد می شود، یعنی مدل معنی دار است. مقدار آماره دوربین- واتسون ۱,۷۷۹ می باشد که این مقدار، عدم وجود خود همبستگی

خطاها (مرتبه اول) را نشان می دهد. نتایج نشان می دهد که ضریب متغیر تاخیر غیر عادی گزارش حسابرِس مثبت بوده که نشان دهنده تاثیر مثبت تاخیر غیر عادی گزارش حسابرِس بر نوسان سود می باشد. که با توجه به سطح معنی داری متغیر مستقل که برابر ۰,۰۱۲۷ بوده که کمتر از ۵ درصد بوده، معنی دار می باشد. با توجه به موارد فوق، فرضیه دوم تحقیق تایید می شود.

نتایج تخمین مدل دوم پژوهش

متغیر	ضریب برآوردی	خطای استاندارد	آماره t	سطح معناداری
مقدار ثابت (عرض از مبدأ)	۰,۰۶۷۷۹۴	۰,۰۱۸۰۰۴	۳,۷۶۵۴۸۶	۰,۰۰۰۰۲
تأخیر غیر عادی گزارش حسابرِس	۰,۰۰۲۱۶۳	۰,۰۰۲۶۴۰	۰,۸۱۹۴۷۶	۰,۰۱۲۷
اندازه شرکت	-۰,۰۰۰۰۴۸۰	۰,۰۰۱۲۳۸	-۰,۳۸۷۴۹۱	۰,۶۹۸۵
اهرم مالی	-۰,۰۰۱۰۵۵	۰,۰۰۴۹۷۷	-۰,۲۱۱۹۳۸	۰,۸۳۲۲
تجدید ارائه	-۰,۰۰۳۵۳۱	۰,۰۰۱۳۳۰	-۲,۶۵۴۲۵۵	۰,۰۰۸۱
ضرر وزیان	۰,۰۱۶۶۵۰	۰,۰۰۲۳۷۶	۷,۰۰۶۲۲۴	۰,۰۰۰۰۰
تغییر حسابرِس	-۰,۰۰۰۳۱۲۰	۰,۰۰۱۲۰۵	-۲,۵۸۹۰۶۹	۰,۰۰۹۸
دوره تصدی حسابرِس	-۰,۰۰۰۰۸۴۵	۰,۰۰۰۰۲۲۹	-۳,۶۸۷۲۶۳	۰,۰۰۰۰۲
جریان نقد عملیاتی	-۰,۰۰۱۷۵۱۰	۰,۰۰۰۴۱۶۱	-۴,۲۰۷۶۱۹	۰,۰۰۰۰۰
ارزش بازار به ارزش دفتری	۱,۱۳۰-۰,۰۵	۰,۰۰۰۰۱۰۳	۰,۱۰۹۶۴۶	۰,۹۱۲۷
سودآوری	۰,۰۰۰۸۹۹۷	۰,۰۰۱۰۶۳۴	۰,۸۴۶۰۸۹	۰,۳۹۷۷
ضریب تعیین تعدیل شده	۰,۵۶۹			
دوربین- واتسون	۱,۷۷۹			
سطح معناداری (آماره F)	۰,۰۰۰			

برای آزمون فرضیه سوم از نتایج تخمین مدل تحقیق ارائه شده در جدول (۴-۱۱) بهره گرفته شده است. مقدار احتمال (یا سطح معنی داری) F برابر ۰,۰۰۰۰ بوده و چون این مقدار کمتر از ۰,۰۵ است، فرض صفر در سطح اطمینان ۹۵ درصد رد

می‌شود، یعنی مدل معنی‌دار است. مقدار آماره دوربین- واتسون می‌باشد که این مقدار، عدم وجود خود همبستگی خطاها (مرتبه اول) را نشان می‌دهد. در حالت کلی نتایج نشان می‌دهد که ضریب متغیر (تاخیر غیر عادی گزارش حسابرس * بحران مالی) منفی بوده که نشان دهنده تاثیر منفی بحران مالی بر رابطه بین تاخیر غیر عادی گزارش حسابرس و نوسانات قیمت سهام می‌باشد. که با توجه به سطح معنی‌داری متغیر (تاخیر غیر عادی گزارش حسابرس * بحران مالی) که برابر ۰,۰۰۹۱ بوده که کمتر از ۵ درصد بوده، معنی‌دار می‌باشد. با توجه به موارد فوق، فرضیه سوم تحقیق تایید می‌شود.

نتایج تخمین مدل سوم پژوهش

متغیر	ضریب برآوردی	خطای استاندارد	آماره t	سطح معناداری
مقدار ثابت (عرض از مبدأ)	-۰.۶۲۸۷۹۴	۰.۶۵۳۷۷۹	-۰.۹۶۱۷۸۴	۰.۳۳۶۴
تاخیر غیر عادی گزارش حسابرس	۰.۱۵۶۴۶۶	۰.۱۱۳۵۲۲	۳.۳۷۸۲۸۹	۰.۰۰۸۴
بحران مالی	-۰.۱۳۰۱۳۸	۰.۰۴۵۴۹۴	-۲.۸۶۰۵۶۳	۰.۰۰۴۳
تاخیر غیر عادی گزارش حسابرس * بحران مالی	-۰.۱۹۹۳۷۸	۰.۲۱۷۳۱۹	-۴.۹۱۷۴۴۴	۰.۰۰۹۱
تجدید ارائه	۰.۰۷۸۰۹۹	۰.۰۴۶۳۲۰	۱.۶۸۶۰۷۵	۰.۰۹۲۱
ضرر وزیان	۰.۱۵۷۳۴۸	۰.۰۶۹۸۷۶	۲.۲۵۱۸۰۶	۰.۰۲۴۵
تغییر حسابرس	-۰.۰۵۰۶۷۳	۰.۰۴۶۰۴۰	-۱.۱۰۰۶۳۸	۰.۲۷۱۳
دوره تصدی حسابرس	-۰.۰۲۲۹۰۷	۰.۰۱۰۱۹۰	-۲.۲۴۷۸۷۵	۰.۰۲۴۸
اندازه شرکت	۰.۰۰۳۴۹۰	۰.۰۴۵۴۲۴	۰.۰۷۶۸۴۱	۰.۹۳۸۸
اهرم مالی	۰.۸۷۲۴۱۴	۰.۱۴۳۷۷۶	۶.۰۶۷۸۶۴	۰.۰۰۰۰
سود آوری	۲.۹۴۷۹۷۴	۰.۲۷۲۸۳۰	۱۰.۸۰۵۱۷	۰.۰۰۰۰
ارزش بازار به ارزش دفتری	۰.۰۰۱۵۷۹	۰.۰۰۳۰۵۶	۰.۵۱۶۸۲۳	۰.۶۰۵۴
جریان وجه نقد عملیاتی	۰.۲۶۲۳۵۱	۰.۱۷۹۰۰۰	۱.۴۶۵۶۴۵	۰.۱۴۳۱
ضریب تعیین تعدیل شده			۰.۲۷۲	
دوربین- واتسون			۲.۲۶۵	
سطح معناداری (آماره F)			۰.۰۰۰	

به منظور آزمون فرضیه چهارم از نتایج تخمین مدل تحقیق ارائه شده در جدول (۴-۱۲) بهره گرفته شده است. مقدار احتمال (یا سطح معنی داری) F برابر ۰,۰۰۰۰ بوده و چون این مقدار کمتر از ۰,۰۵ است، فرض صفر در سطح اطمینان ۹۵ درصد رد می شود، یعنی مدل معنی دار است. مقدار آماره دوربین- واتسون ۱,۷۷۵ می باشد که این مقدار، عدم وجود خود همبستگی خطاها (مرتبه اول) را نشان می دهد. در حالت کلی نتایج نشان می دهد که ضریب متغیر (تاخیر غیر عادی گزارش حسابرس *بحران مالی) منفی بوده که نشان دهنده تاثیر منفی می باشد. که با توجه به سطح معنی داری متغیر (تاخیر غیر عادی گزارش حسابرس *بحران مالی) که برابر ۰,۰۴۵۲ بوده که کمتر از ۵ درصد بوده، معنی دار می باشد. با توجه به موارد فوق، فرضیه چهارم تحقیق تایید می شود.

نتایج تخمین مدل چهارم پژوهش

متغیر	ضریب برآوردی	خطای استاندارد	آماره t	سطح معناداری
مقدار ثابت (عرض از مبدأ)	۰.۰۶۴۹۴۷	۰.۰۱۸۸۵۳	۳.۴۴۴۹۰۷	۰.۰۰۰۰۶
تاخیر غیر عادی گزارش حسابرس	-۰.۰۰۰۰۴۴۸	۰.۰۰۰۳۱۰۰	-۴.۱۴۴۵۳۸	۰.۰۰۰۵۱
بحران مالی	۰.۰۰۰۵۶۹۵	۰.۰۰۰۱۲۷۵	۴.۴۶۷۰۸۱	۰.۰۰۰۰۰
تاخیر غیر عادی گزارش حسابرس *بحران مالی	-۰.۰۱۳۲۸۸	۰.۰۰۰۶۶۲۷	-۲.۰۰۵۱۰۹	۰.۰۴۵۲
تجدید ارائه	-۰.۰۰۰۳۴۹۲	۰.۰۰۰۱۴۴۶	-۲.۴۱۴۵۵۵	۰.۰۱۵۹
ضرر وزیان	۰.۰۱۵۵۶۷	۰.۰۰۰۲۲۷۶	۶.۸۳۸۶۵۸	۰.۰۰۰۰۰
تغییر حسابرس	-۰.۰۰۰۳۰۲۱	۰.۰۰۰۱۲۶۰	-۲.۳۹۶۸۱۰	۰.۰۱۶۷
دوره تصدی حسابرس	-۰.۰۰۰۰۹۱۹	۰.۰۰۰۰۲۴۷	-۳.۷۲۵۱۸۱	۰.۰۰۰۰۲
اندازه شرکت	-۰.۰۰۰۰۵۱۳	۰.۰۰۰۱۲۹۵	-۰.۳۹۵۹۹۳	۰.۶۹۲۲
اهرم مالی	۰.۰۴۰-۰.۰۵	۰.۰۰۰۴۹۶۹	۰.۰۱۲۱۴۸	۰.۹۹۰۳
سود آوری	۰.۰۱۹۸۶۲	۰.۰۱۰۷۵۹	۱.۸۴۶۱۵۲	۰.۰۶۵۲
ارزش بازار به ارزش دفتری	۰.۰۶-۰.۲۰	۰.۰۰۰۰۱۰۵	۰.۰۶۸۶۱۶	۰.۹۴۵۳
جریان وجه نقد عملیاتی	-۰.۰۱۴۹۳۷	۰.۰۰۰۴۴۳۶	-۳.۳۶۷۰۴۹	۰.۰۰۰۰۸
ضریب تعیین تعدیل شده	۰.۵۵۰			
دوربین - واتسون	۱.۷۷۵			
سطح معناداری (آماره F)	۰.۰۰۰۰			

نتیجه گیری و پیشنهادات

آزمون فرضیه اول:

فرضیه ۱: تاخیر غیر عادی گزارش حسابرس بر نوسانات قیمت سهام تاثیر معناداری دارد.

نتایج نشان می دهد که سطح معنی داری متغیر تاخیر غیر عادی گزارش حسابرس برابر $0,0077$ که کمتر از 5 درصد بوده، معنی دار می باشد. با توجه به موارد فوق، فرضیه اول تحقیق تایید می شود یعنی با افزایش مقدار تاخیر غیر عادی گزارش حسابرس، نوسانات قیمت سهام نیز افزایش می یابد.

فرضیه ۲: تاخیر غیر عادی گزارش حسابرس بر نوسانات سود تاثیر معناداری دارد.

نتایج نشان می دهد که سطح معنی داری متغیر تاخیر غیر عادی گزارش حسابرس برابر $0,0127$ که کمتر از 5 درصد بوده، معنی دار می باشد. با توجه به موارد فوق، فرضیه دوم تحقیق تایید می شود یعنی با افزایش مقدار تاخیر غیر عادی گزارش حسابرس، نوسانات سود نیز افزایش می یابد.

آزمون فرضیه سوم:

فرضیه ۳: بحران مالی تاثیر تاخیر غیر عادی گزارش حسابرس بر نوسانات قیمت سهام را تعدیل میکند.

نتایج نشان می دهد که سطح معنی داری متغیر (تاخیر غیر عادی گزارش حسابرس * بحران مالی) برابر $0,0091$ که کمتر از 5 درصد بوده، معنی دار می باشد. با توجه به موارد فوق، فرضیه سوم تحقیق تایید می شود یعنی با بحران مالی تاثیر تاخیر غیر عادی گزارش حسابرس بر نوسانات قیمت سهام را تعدیل میکند.

آزمون فرضیه چهارم:

فرضیه ۴: بحران مالی تاثیر تاخیر غیر عادی گزارش حسابرس بر نوسانات سود را تعدیل میکند.

نتایج نشان می دهد که سطح معنی داری متغیر (تاخیر غیر عادی گزارش حسابرس * بحران مالی) برابر $0,0425$ که کمتر از 5 درصد بوده، معنی دار می باشد. با توجه به موارد فوق، فرضیه چهارم تحقیق تایید می شود یعنی بحران مالی تاثیر تاخیر غیر عادی گزارش حسابرس بر نوسانات سود را تعدیل میکند.

نتایج کل فرضیه های پژوهش

شماره فرضیه	عنوان فرضیه	تایید/رد
۱	تاخیر غیر عادی گزارش حسابرس بر نوسانات قیمت سهام تاثیر معناداری دارد.	تایید
۲	تاخیر غیر عادی گزارش حسابرس بر نوسانات سود تاثیر معناداری دارد.	تایید
۳	بحران مالی تاثیر تاخیر غیر عادی گزارش حسابرس بر نوسانات قیمت سهام را تعدیل میکند.	تایید
	بحران مالی تاثیر تاخیر غیر عادی گزارش حسابرس بر نوسانات سود را تعدیل میکند.	تایید

پیشنهادهای کاربردی تحقیق

پیشنهادهای زیر به عنوان راهبردهایی برای تحقیقات ارائه می گردد:

۱. بررسی توصیه می شود سرمایه گذاران در بررسی و تصمیم گیری های خود، تاخیر گزارش حسابرسی را به عنوان شاخصی برای نوسان قیمت سهام مورد توجه قرار دهد.

۲. بررسی توصیه می شود سرمایه گذاران در بررسی و تصمیمی گیری های خود، تاخیر گزارش حسابرسی را به عنوان شاخصی برای نوسان سود مورد توجه قرار دهد.
۳. تأکید بیشتر سازمان بورس و اوراق بهادار و نیز سازمان حسابرسی به عنوان مرجع تدوین کننده استانداردهای حسابداری بر روی عدم تاخیر گزارش حسابرسی و کنترل داخلی شرکتها و تأکید بر استانداردهایی که بیشتر در معرض این موضوع است، می تواند به هدف نهایی بازار سرمایه که همانا تسهیم عادلانه به واسطه ارزیابی مناسب است، کمک نماید تا رفته رفته زمینه های کارایی بازار سرمایه را فراهم آورد.
۴. به سازمان بورس پیشنهاد میشود که شرکتهای بورسی را ملزم نمایند تا در یک فاصله زمانی معقول صورتهای مالی حسابرسی نشده خود را در اختیار حسابرسان قرار دهند تا به خاطر اتمام مهلت چهار ماهه بر روی حسابرسان فشار زمانی ایجاد نشود.

منابع و مآخذ

- اورادی، جواد؛ مهدی صالحی و زینب سالاری فورگ (۱۳۹۵). بررسی تأثیر وجود کمیته حسابرسی و ویژگیهای آن بر تأخیر گزارش حسابرسی، دانش حسابداری، ۷(۲۶): ۸۹-۵۳.
- بادآور نهنیدی؛ یونس، وحید تقی زاده خانقاه. (۱۳۹۶). تأثیر پرداخت سود سهام و عدم انتشار اخبار بد بر خطر سقوط قیمت سهام با تأکید بر عدم تقارن اطلاعاتی، فصلنامه ی بررسی های حسابداری و حسابرسی، دوره ۲۴، شماره ۱، بهار ۱۳۹۶، صفحه ۱۹-۴۰.
- برزیده، فرخ و معدنچی، مجتبی. (۱۳۹۳). تأثیر تخصص موسسه حسابرسی در صنعت بر تأخیر گزارش حسابرسی، حسابرسی، نظریه و عمل، سال اول، شماره ۱ تابستان، صص ۱-۱۹.
- حاجیه، زهره و صلاحالدین قادری. (۱۳۹۵) بررسی تأثیر فرصت های سرمایه گذاری بر تأخیر در گزارش حسابرسی. دانش حسابداری مالی، ۳(۲): ۱۰۷-۹۱.
- صفدری گلو شجردی، علیرضا؛ مصطفی متین پور و عماد رضایی، (۱۳۹۸). دوره تصدی موسسه حسابرسی، تخصص حسابررس در صنعت و تاخیر در ارائه گزارش حسابرسی، پنجمین کنفرانس بین المللی علوم مدیریت و حسابداری، تهران، موسسه آموزشی عالی مهر اروند و مرکز راهکارهای دستیابی به توسعه پایدار.
- لاری دشت بیاض، محمود؛ مهدی صالحی؛ مریم سخاوت پور. (۱۳۹۵). بررسی رابطه بین محدودیت مالی، ساختار دارایی ها و تامین مالی در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران مقالات آماده انتشار، پذیرفته شده انتشار آنلاین از تاریخ ۲۷ اسفند ۱۳۹۵.
- مشایخی، بیتا؛ شادی حسنزاده؛ یاسین امینی و وحید منتی. (۱۳۹۴). تأثیر همکاری حسابرسی داخلی در به موقع بودن گزارش حسابرسی مستقل، حسابرسی نظریه و عمل، ۱(۳): ۱۰۹-۹۱.

American Accounting Association National Conference. (2010). Interpretation of Abnormal Audit Delays: Implications for Earnings Quality and Firm Value.

Ashton, R.H., Graul, p.R. and J. D. Newton (1989) "Audit delay and the timeliness of corporate reporting "Contemporary Accounting Research, 5, (2) : 657-673.

- Bamber, E. M. , Bamber, L. S. , & Schoderbek, M. P. (1993). Audit structure and other determinants of ARL: An empirical analysis. *Auditing: A Journal of Practice & Theory*, ۱۲ (□□□□□□), ۱-۲۳.
- Barth, M. E., Beaver, W. H. & W. R. Landsman (2001), "The Relevance of the Value Relevance Literature for Financial Accounting Standard Setting: another View", *Journal Of Accounting and Economics*, Vol. 31, PP. 77-104.
- Bryan, D., Terry W. Mason, and J. Kenneth Reynolds (2018) Earnings Autocorrelation, Earnings Volatility, and Audit Fees. *AUDITING: A Journal of Practice & Theory*: August 2018, Vol. 37, No. 3, pp. 47-69.
- Bricker, R., G. Previts, T. Robinson and S. Young. (1995), " Financial Analyst Assessment of company Earnings Quality". *Journal OF Accounting, Auditing and Finance* 10: ۵۴۱- ۵۴۴.
- Badrinach, S.G., G.D., Gay, and J.D., Kale, (1989), " Patterns of Institutional Investment, Prudence and the " Managerial Safety Net Hypothesis", *Journal of Risk and Insurance* 56, 605 – 629.
- Carlsaw, C., Kaplan, S.E. (1991) "An Examination of Audit Delay :Further Evidence from New Zealand ", *Accounting and Business Research*, 22(85) :21-32.
- Chang, A., Shiva, K. (2010), *Earning Management and Earning Predictability*, SSRN.com, working paper.
- Colin, C. Guoli, W. (2014). Earnings Volatility and Earnings Prediction: Analysis and UK Evidence. *Journal of Business Finance & Accounting*, Vol. 41, No. 1, Pp. 53-73.
- Dichev, I. and v.w. Tang. (2009), " Earnings volatility and earnings predictability" , *Journal of Accounting and Economics* 47(2009) 160- 181.
- Hendriksen, Eldon s. And Michael F. Van Berda (1992). "Accounting Theory", 5th Edition, Pence-Hill.
- Hutton, A.P., Marcus, A.J. and Tehranian, H. (2009). "Opaque Financial Reports, R2, and Crash Risk". *Journal of Financial Economics*, 94: 67-86.
- Jayaraman, s. (2008), *Earning Volatility, Cash Flow Volatility and Informed Trading*, *Journal of Accounting Research*, 46, 809- 851.
- Jensen, M., Meckling, W. (1976). "Theory of the firm: managerial behavior, agency costs and ownership structure" *Journal of Financial Economics*, 3 : 305–360
- MohammadRezaei, F., & M.N. Saleh. (2016). Audit report lag: the role of auditor type and increased competition in the audit market, *Accounting and Finance*, doi: ۱۰.۱۱۱۱/□□□□.۱۲۲۳۷.
- Minton, B., Schrand, C. and Walther, B. (2002). *Forecasting Cash Flow for Valuation: Is Cash Flow Volatility Informative?* Working Paper, Ohio State University.
- Sharad, k., (2014), "The Timeliness of Quarterly Financial Reports of Companies in Malaysia", Working Paper. Online at www.ssrn.com.