

رابطه کیفیت حسابرسی و واکنش تأخیری قیمت سهام با نقش تعدیلگر عدم تقارن اطلاعاتی

ذبیح الله خانی^۱

حسین رجب دری^۲

تاریخ دریافت: ۱۴۰۰/۰۱/۲۰

تاریخ پذیرش: ۱۴۰۰/۰۶/۲۰

چکیده

هدف پژوهش حاضر، بررسی رابطه کیفیت حسابرسی و واکنش تأخیری قیمت سهام با نقش تعدیلگر عدم تقارن اطلاعاتی در شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران است. این پژوهش در قالب دو فرضیه موردبررسی قرار گرفت. تحلیل یافته‌های پژوهش نیز با استفاده از روش حداقل مربعات معمولی انجام شد. یافته‌ها نشان داد که بین کیفیت حسابرسی و واکنش تأخیری قیمت سهام رابطه منفی و معناداری وجود دارد. همچنین، رابطه بین کیفیت حسابرسی و واکنش تأخیری قیمت سهام با حضور متغیر عدم تقارن اطلاعاتی به گونه منفی تعدیل می‌شود و کاهش می‌یابد. یافته‌های پژوهش مؤید آن است که با توجه به اهمیت واکنش تأخیری قیمت سهام در کارایی بازار، لازم است که به این مسئله و متغیرهای مؤثر بر آن توجه بیشتری شود.

کلید واژه‌ها: کیفیت حسابرسی، عدم تقارن اطلاعاتی، واکنش تأخیری قیمت سهام.

کد طبقه‌بندی JEL: G11, M41

^۱ استادیار، گروه حسابداری، واحد فسا، دانشگاه آزاد اسلامی، فسا، ایران

^۲ دکتری حسابداری و عضو باشگاه پژوهشگران جوان و نخبگان، واحد بندرعباس، دانشگاه آزاد اسلامی، بندرعباس، ایران

۱- مقدمه

بر اساس «فرضیه بازار کارا»^۱ (فاما، ۱۹۷۰)، قیمت‌های سهام باید به‌سرعت به اطلاعات مربوط به ارزش واکنش نشان دهد. با وجود این، با توجه به اطلاعات نامتقارن و ناقص، بخش بزرگی از پژوهش‌های پیشین، فرضیه بازار کارا را با ابهام مواجه ساخته است (برای نمونه، مرتون^۲، ۱۹۸۷؛ ایزلی، هویدکجاثر و اوهارا^۳، ۲۰۰۲؛ لمبرت، لئوز و ریشیا^۴، ۲۰۰۷). این مطالعات نشان می‌دهد که فرآیند تعیین قیمت سهام به‌موقع و کارا نیست و منجر به تعدیل و «واکنش تأخیری قیمت سهام»^۵ می‌شود. در راستای مطالعات صورت گرفته در رابطه با عدم کارایی بازار، و ریشیا^۶ (۱۹۸۰) بیان می‌کند که تأخیر قیمت سهام با دقت و صحت اطلاعات مرتبط است. کالن، خان و های‌لو^۷ (۲۰۱۳) نیز نشان می‌دهند که قیمت‌های سهام به‌واسطه ارزش‌هایی که در خود دارد، بر واکنش تأخیری قیمت سهام اثر می‌گذارد.

در رابطه با فرآیند تعیین قیمت سهام، کالن و همکاران (۲۰۱۳) شرح می‌دهند که برای پیش‌بینی جریان‌های نقدی آینده و دستیابی به برآوردهای صحیح قیمت سهام، سرمایه‌گذاران از تجزیه و تحلیل آخرین اطلاعات ارائه شده در صورت‌های مالی شروع می‌کنند. آن‌ها همان‌گونه که اخبار بیشتری مرتبط با ارزش شرکت به دست می‌آورند، پیش‌بینی‌های خود را به‌روز می‌کنند. در این زمینه، اگر سرمایه‌گذاران درک کنند شرکت‌ها دارای حساب‌رسان با کیفیت‌تری برای تائید صورت‌های مالی هستند، پیش‌بینی جریان‌های نقدی آن‌ها دقیق‌تر خواهد بود و در مورد عدم قطعیت جریان‌های نقدی آینده اختلاف‌نظر کمتری خواهند داشت (چن، دونگ، لی و ژانگ^۸، ۲۰۱۸). اهمیت حسابرسی در این مورد از آنجا است که حسابرسی مکانیسم نظارتی مهمی است که شرکت‌ها برای کاهش مشکلات سازمانی بین مدیران و سهامداران از آن استفاده می‌کنند (جنسن و مک‌لینک^۹، ۱۹۷۶). حساب‌رسان مستقل از طریق ارزیابی بی‌طرفانه خود، اعتبار گزارشگری مالی را ارزش‌گذاری می‌کنند و اطلاعات صورت‌حساب‌های مالی را با استانداردهای حسابداری مطابقت می‌دهند (پیترسکی و وانگ^{۱۰}، ۲۰۱۲ و جینگ و کیم^{۱۱}، ۲۰۱۵). حساب‌رسان با کیفیت بالاتر، سهل‌انگاری‌های اصولی و اطلاعات جعلی گزارش‌های مالی مشتریان خود را با

¹ Efficient-market Hypothesis

² Fama

³ Merton

⁴ Easley, Hvidkjaer, and O'Hara

⁵ Lambert, Leuz, and Verrecchia

⁶ Stock Price Delay

⁷ Verrecchia

⁸ Callen, Khan, and Hai Lu

⁹ Chen, Dong, Li and Zhang

¹⁰ Jensen and Meckling

¹¹ Piotroski and Wong

¹² Jiang and Kim

احتمال بیشتری پیدا می‌کنند و در نتیجه، نسبت به حسابرسانی با کیفیت پایین‌تر، گزارش‌های مالی معتبرتری را ارائه می‌دهند. با توجه به اطمینان و اعتباری که توسط حسابرسان با کیفیت‌تر تضمین می‌شود، برای سرمایه‌گذاران وقت کمتری نیاز است تا به محض رسیدن اطلاعات جدید مربوط به قیمت، پیش‌بینی‌های قبلی جریان نقدینگی را به‌روزرسانی کنند. این مسئله نشان می‌دهد که کیفیت حسابرسی با تأخیر قیمت سهام دارای رابطه است (چن و همکاران، ۲۰۱۸). همچنین، از آنجاکه «عدم تقارن اطلاعاتی»^۱ کاهنده کارایی بازار است و به نحوی مانع از این می‌شود که اطلاعات به گونه صحیح در قیمت سهام منعکس شود و سرمایه‌گذاران اطلاعات کافی برای تصمیم‌گیری داشته باشند، باعث افزایش واکنش تأخیری قیمت سهام می‌شود (افلاطونی، ۱۳۹۵).

این پژوهش از آنجاکه با استفاده از واکنش تأخیری قیمت سهام موضوع کارایی بازار و به‌ویژه کارایی اطلاعاتی را مدنظر قرار می‌دهد و تأثیر متغیرهای کیفیت حسابرسی و نقش تعدیلگر عدم تقارن اطلاعاتی بر رابطه کیفیت حسابرسی و واکنش تأخیری قیمت سهام را بررسی می‌کند، دارای دانش‌افزایی در حوزه مربوطه است. از آنجا که تاکنون نمونه مشابهی در این زمینه در کشور مشاهده نشده است، ضمن نوآوری پژوهش می‌تواند به شناخت بهتر بازار نیز منجر شود. پژوهش حاضر به دنبال پاسخ به این پرسش‌ها است که آیا بین کیفیت حسابرسی و واکنش تأخیری قیمت سهام رابطه معناداری وجود دارد؟ همچنین، آیا با حضور متغیر عدم تقارن اطلاعاتی رابطه بین کیفیت حسابرسی و واکنش تأخیری قیمت سهام تعدیل می‌شود؟ در صورتی که پاسخ پرسش‌های ذکر شده مثبت باشد، جهت آن چگونه است؟ آیا این روابط معنادار است؟ پرسش‌های ذکر شده هدف اصلی این پژوهش را مشخص می‌کند. همچنین، با عنایت به عدم وجود پژوهش مشابه در کشور، ضرورت انجام این پژوهش با توجه به عدم ورود پژوهشگران به مسئله ذکر شده روشن می‌شود تا پس از آزمون تجربی بتوان بر اساس یافته‌ها تصمیم‌گیری و برنامه‌ریزی‌های بهتری انجام داد.

در ادامه، ابتدا مبانی نظری و پیشینه پژوهش بیان می‌شود و سپس، روش پژوهش، یافته‌ها و بحث و نتیجه‌گیری آورده شده است.

¹ Information Asymmetry

۲- مبانی نظری و فرضیه‌های پژوهش

پژوهش‌های صورت گرفته پیشین نشان می‌دهد که اطلاعات صورت‌های مالی ارزش محور هستند. با توجه به فرضیه بازار کارا، قیمت‌های سهام باید به صورت لحظه‌ای و به طور کامل با اطلاعات مربوط به ارزش سهام مطابقت داشته باشند. در نتیجه، سرمایه‌گذارانی که چنین اطلاعاتی را پیش‌بینی نمی‌کنند، نمی‌توانند از آن سودی ببرند (فاما، ۱۹۷۰). باین حال، بخش بزرگی از پژوهش‌های قبلی صورت گرفته، کارایی بازار را مورد آزمون قرار می‌دهند و بر اهمیت اطلاعات تمرکز می‌کند. برخی از موارد مهم از این قبیل است: اطلاعات نامتقارن و ناقص (از جمله، مرتون، ۱۹۸۷؛ ایزلی و همکاران، ۲۰۰۲؛ هاو و موسکوویتز^۱، ۲۰۰۵؛ لمبرت و همکاران، ۲۰۰۷) و خطر نقد شوندگی (به عنوان نمونه، امیهاد و مندلسون^۲، ۱۹۸۶؛ پاستور و استمباخ^۳، ۲۰۰۳). نقص در اطلاعات به گونه بالقوه بر سرعت فرآیند کشف قیمت تأثیر می‌گذارد و منجر به تأخیر در تغییر قیمت‌ها به واسطه اطلاعات مرتبط با ارزش می‌شود که به این پدیده تحت عنوان واکنش تأخیری قیمت سهام اشاره می‌شود. از نظر سرمایه‌گذاران، برخی سهام‌ها در کانون توجه قرار می‌گیرند و اطلاعات مربوط به آن‌ها بیشتر پیگیری می‌شود. در مقابل، سهام‌هایی که جذابیت کمتری دارند، اطلاعات مربوط با سرعت کمتری موجب تعدیل قیمت آن‌ها می‌شود. از این موضوع با عنوان واکنش تأخیری قیمت سهام یاد می‌شود (پنگ و ژیانگ^۴، ۲۰۰۶).

شواهد تجربی نشان می‌دهد که واکنش تأخیری قیمت سهام با کیفیت حسابداری شرکت دارای رابطه منفی و معناداری است. به گونه خاص، کالن و همکاران (۲۰۱۳) فرآیند به‌روزرسانی قیمت را توصیف می‌کنند، زیرا سرمایه‌گذاران برای پیش‌بینی جریان‌های نقدی آینده شرکت و برآوردهای خود، به اطلاعات پیشین تکیه می‌کنند. همچنین، با کسب اطلاعات اضافی، سرمایه‌گذاران پیش‌بینی جریان نقدی خود را برای به دست آوردن برآوردهای جدید قیمت سهام به‌روزرسانی می‌کنند. اطلاعات حسابداری جزء مهمی از اطلاعات موجود برای سرمایه‌گذاران است، زیرا دقت پیش‌بینی جریان‌های نقدینگی سرمایه‌گذاران به طور عمده بستگی به کیفیت حسابداری دارد که این موضوع بر دیدگاه سرمایه‌گذاران در مورد زمان‌بندی، مقادیر و عدم اطمینان جریان‌های نقدی آینده تأثیر می‌گذارد (چن و همکاران، ۲۰۱۸). کالن و همکاران (۲۰۰۰) نیز بیان می‌کنند اگر کیفیت اطلاعات حسابداری قبلی ضعیف باشد، برای سرمایه‌گذاران زمان بیشتری طول می‌کشد تا اطلاعات جدید مربوط به ارزش را درک کنند و پس از آن به‌روزرسانی پیش‌بینی‌های جریان نقدی برای آن‌ها بیشتر طول می‌کشد. بر اساس استدلال‌های

¹ Hou and Moskowitz

² Amihud and Mendelson

³ Pastor and Stambaugh

⁴ Peng and Xiong

بالا، کالن و همکاران (۲۰۱۳) دریافتند که قیمت سهام شرکت‌هایی که کیفیت ضعیفی دارند، با تأخیر بیشتری همراه است.

همچنین، حسابرسی در شرکت به‌عنوان مکانیسم مهم نظارت خارجی عمل می‌کند و اطمینان منطقی را مبنی بر این امر ارائه می‌دهد که صورت‌های مالی مطابق با اصول حسابداری ارائه می‌شوند. وجود حسابرسی، عدم تقارن اطلاعات و مشکلات سازمانی بین مدیران و سهامداران (جنسن و مک‌لینک، ۱۹۷۶) را کاهش می‌دهد. دی‌ان‌جلو^۱ (۱۹۸۱) به‌صورت تحلیلی نشان می‌دهد که حسابرسان بزرگ دارای شهرت بیشتری هستند و برای حفظ آن محتاطانه عمل می‌کنند؛ بنابراین، انگیزه بیشتری برای ارائه حسابرسی با کیفیت بالاتر دارند تا بتوانند شهرت خود را حفظ کنند و خطر دادرسی و اقامه دعوا را کاهش دهند. شواهد بیشتر نشان می‌دهد که حسابرسان بزرگ پیش‌بینی‌های به‌موقع و قابل‌اطمینان‌تری دارند (بال، جایارمان و شیواکومار^۲، ۲۰۱۲) و همچنین، از قابلیت مقایسه گزارشگری مالی بالاتری برخوردارند (فرانسیس، پینوک و واتانابه^۳، ۲۰۱۴).

با توجه به مطالعات صورت گرفته پیشین، از آنجاکه سرمایه‌گذاران حسابرسان بزرگ را به‌عنوان حسابرسانی مطمئن‌تر از نظر، کیفیت، اعتبار و اطمینان اطلاعات موجود پیش‌بینی می‌کنند، زمان کمتری برای سرمایه‌گذاران نیاز است تا پیش‌بینی‌های جریان نقدی پیشین را به‌روزرسانی کنند و اطلاعات مربوط به ارزش جدید را به دست آورند. درنتیجه، حسابرسان بزرگ می‌توانند مانع از تأخیر قیمت سهام شوند (چن و همکاران، ۲۰۱۸). با توجه به این، فرضیه اول پژوهش به شرح زیر است:

فرضیه اول: بین کیفیت حسابرسی و واکنش تأخیری قیمت سهام رابطه منفی و معناداری وجود دارد.

عدم توانایی سهامداران در نظارت بر همه اقدام‌های مدیر، موضوع مهمی است. سهامداران نمی‌توانند همه اقدام‌های مدیران را به‌گونه روزانه دنبال کنند و موجب بروز «نظریه نمایندگی»^۴ می‌شود. از سوی دیگر، مدیران نسبت به سهامداران داری «اطلاعات خصوصی» بیشتری هستند که به عدم تقارن اطلاعاتی می‌افزاید. یکی از راه‌های کاهش عدم تقارن اطلاعاتی، انجام حسابرسی سالانه با کیفیت است. درنتیجه، با افزایش کیفیت حسابرسی، عدم تقارن اطلاعاتی کاهش می‌یابد (بهبهانی‌نیا و معصومی، ۱۳۹۵). گوردون و وو^۵ (۲۰۱۴) نیز نشان دادند وقتی عدم تقارن اطلاعاتی بیشتر باشد، قیمت سهام با تأخیر بیشتری به اطلاعات موجود واکنش نشان می‌دهد و دیرتر تعدیل می‌شود؛ درنتیجه، بین آن‌ها رابطه مثبت و معناداری وجود دارد. با توجه به مطالب بیان‌شده پیش‌بینی می‌شود

¹ DeAngelo

² Ball, Jayaraman, and Shivakumar

³ Francis, Pinnuck, and Watanabe

⁴ Agency Theory

⁵ Gordon and Wu

در صورتی که عدم تقارن اطلاعاتی وجود داشته باشد، قدرت رابطه کیفیت حسابرسی و واکنش تأخیری قیمت سهام کمتر شود. در نتیجه، فرضیه دوم پژوهش به شرح زیر است:

فرضیه دوم: عدم تقارن اطلاعاتی، رابطه بین کیفیت حسابرسی و واکنش تأخیری قیمت سهام را به گونه منفی تعدیل می‌کند.

۳- پیشینه پژوهش

بررسی پیشینه پژوهش در میان پژوهشگران داخلی نشان داد که برای نمونه، پورزمانی و قمری (۱۳۹۳) دریافتند که در بورس اوراق بهادار تهران، میزان واکنش تأخیری قیمت سهام نسبت به اخبار بد و خوب تفاوت معناداری با هم ندارد. افلاطونی (۱۳۹۵) دریافت که افزایش در کیفیت گزارشگری مالی و کاهش در میزان عدم تقارن اطلاعاتی، کاهش واکنش تأخیری قیمت سهام را به دنبال دارد. بهارمقدم و جوکار (۱۳۹۷) نیز دریافتند که گزارش حسابرسان اعتماد سرمایه‌گذاران به اطلاعات حسابداری را تقویت می‌کند و بر تمایلات سرمایه‌گذاران در قیمت‌گذاری سهام تأثیر می‌گذارد؛ اما اندازه حسابرسان دارای اثر تعدیل‌کنندگی نیست و تأثیری بر تمایلات سرمایه‌گذاران در بازار سرمایه ندارد. یافته‌های عامری، کامیابی و ملکیان (۱۴۰۰) نیز نشان داد که بین سیاست‌های مالیاتی متهورانه و عدم تقارن اطلاعاتی رابطه مثبت و معناداری وجود دارد. افزون بر آن، یافته‌ها بیانگر این است که افشای داوطلبانه اطلاعات بر رابطه بین سیاست‌های مالیاتی متهورانه و عدم تقارن اطلاعاتی تأثیر معناداری ندارد.

بررسی پیشینه پژوهش در میان پژوهشگران خارجی نیز نشان داد که برای نمونه، کالن و همکاران (۲۰۱۳) دریافتند که واکنش تأخیری قیمت سهام با کیفیت حسابداری شرکت دارای رابطه منفی است. به‌طور کلی، آن‌ها فرآیند به‌روزرسانی قیمت را توصیف می‌کنند، زیرا سرمایه‌گذاران اطلاعات برای پیش‌بینی جریان‌های نقدی آینده شرکت و در نتیجه، برآورد هزینه‌های خود، بر اطلاعات پیشین تکیه می‌کنند. گوردون و وو (۲۰۱۴) نیز دریافتند هرگاه عدم تقارن اطلاعاتی بیشتر باشد، قیمت سهام با تأخیر بیشتری به اطلاعات موجود واکنش نشان می‌دهد و دیرتر تعدیل خواهد شد. همچنین، کیفیت بهتر افشای اطلاعات شرکت‌ها، موجب کاهش عدم تقارن اطلاعاتی می‌شود و واکنش تأخیری قیمت سهام را کاهش می‌دهد. ائوم^۱ (۲۰۱۵) نیز دریافت هر چه درصد مالکیت و حجم مبادله افراد خارجی در سهام یک شرکت بیشتر باشد، واکنش تأخیری قیمت سهام آن بیشتر خواهد بود. چن و همکاران (۲۰۱۸) دریافتند که شرکت‌هایی که دارای حسابرسانی از مؤسسه‌های بزرگ حسابرسی هستند، تأخیر

¹ Eom

قیمت سهام کمتری دارند که این تأخیر در شرکت‌های دولتی کمتر از شرکت‌های غیردولتی است. یافته‌های آن‌ها نشان داد که حسابرسی با کیفیت نقش مهمی در فرایند شکل‌گیری قیمت‌ها دارد، درحالی‌که تأخیر کمتری در قیمت سهام وجود دارد و در شرکت‌هایی با ساختارهای مالکیت متفاوت این نقش نیز متفاوت است. چن، لی، لین و سان^۱ (۲۰۱۸) دریافتند که چگونه مالکیت نهادی بر واکنش تأخیری قیمت سهام تأثیر می‌گذارد. بر اساس یافته‌های این مطالعه، مالکیت نهادی واکنش تأخیری قیمت سهام را کاهش می‌دهد. یافته‌های هایونگ و سو-جون^۲ (۲۰۲۰) نیز نشان داد که در شرکت‌های دارای حسابدار رسمی در سیستم کنترل داخلی، پدیده تأخیر قیمت سهام کاهش می‌یابد. این نتیجه را می‌توان به عنوان افزایش سرعت منعکس شدن اطلاعات شرکت‌ها در قیمت سهام با بهبود قابلیت اطمینان اطلاعات افشا شده در بازار با قرار دادن متخصصان در سیستم تفسیر کرد. بررسی پیشینه پژوهش نشان داد اگرچه پژوهش‌های متنوعی در این زمینه صورت گرفته است، اما در محیط کشور پژوهشی که به بررسی رابطه کیفیت حسابرسی و واکنش تأخیری قیمت سهام با نقش تعدیلگر عدم تقارن اطلاعاتی پرداخته باشد مشاهده نشد، در نتیجه ضروری است این رابطه مورد آزمون تجربی قرار گیرد تا بتوان بر اساس یافته‌ها، برنامه‌ریزی‌های بهتری انجام داد.

۴- روش پژوهش

این پژوهش از نوع پژوهش‌های کمی، پس‌رویدادی و با رویکرد آرشیوی است. در این پژوهش، ابتدا با استفاده از نرم‌افزار اکسل نسخه ۲۰۱۳ متغیرهای پژوهش از روی داده‌های خام و نرم‌افزار رهاورد نوین ۳ آماده و سپس با استفاده از نرم‌افزار ای‌ویوز نسخه ۹، تجزیه و تحلیل نهایی انجام شد.

۴-۱- متغیرهای پژوهش

در این پژوهش از چهار دسته متغیر وابسته (واکنش تأخیری قیمت سهام)، مستقل (کیفیت حسابرسی)، تعدیلگر (عدم تقارن اطلاعاتی) و کنترلی (اندازه شرکت، نقدینگی، درصد مالکیت نهادی، زیان ده بودن و کیفیت ارقام تعهدی) استفاده شد که در ادامه، شیوه اندازه‌گیری هر یک شرح داده می‌شود.

¹ Chen, Lee, Lin and Sun

² Haeyoung and Soo-Joon

- واکنش تأخیری قیمت سهام

برای سنجش واکنش تأخیری قیمت سهام، از روش هو و موسکوویتز (۲۰۰۵) و افلاطونی (۱۳۹۵) استفاده شده است. در این رویکرد، ابتدا رابطه ۱ با استفاده از داده‌های ماهانه برای هر شرکت برآورد و ضریب تعیین الگوی استخراج شده است.

$$R_{it} = \alpha_i + \beta_i R_{mt} \sum_{n=1}^4 \delta_{in} R_{Mt} - n + \sum_{it} \quad (1)$$

که در آن:

R_{it} نشان‌دهنده بازده ماهانه سهام شرکت i در ماه t

R_{Mt} بیانگر بازده ماهانه بازار (درصد تغییرات شاخص قیمت و نقدی) است که با وقفه‌های ۱ تا ۴ در الگوی ۱ حضور دارد. ضرایب تعیین حاصل از برآورد الگوی ۱ برای هر شرکت ضرایب تعیین نامقید $R^2_{unrestricted}$ نامیده می‌شود.

سپس، رابطه ۲ که در آن تمامی ضرایب δ_{in} مقید به صفر بودن هستند برای هر شرکت برآورد شده است:

$$R_{it} = \alpha_i + \beta_i R_{Mt} + \epsilon_{it} \quad (2)$$

ضرایب تعیین حاصل از برآورد الگوی ۲ برای هر شرکت، ضرایب تعیین مقید نامیده می‌شود. در پایان رابطه ۳ که نشان‌دهنده درجه واکنش تأخیری قیمت سهام است، محاسبه می‌شود.

$$Delay = 1 - (R^2_{restricted}) / (R^2_{unrestricted}) \quad (3)$$

هرچه اندازه عبارت رابطه ۳ بزرگ‌تر باشد میزان واکنش تأخیری قیمت سهام بیشتر و سرعت انعکاس اطلاعات در قیمت‌های سهام کمتر است.

- کیفیت حسابرسی

اندازه حسابرس در این پژوهش به‌عنوان معیاری از کیفیت حسابرسی به این صورت موردسنجش قرار گرفته است که برای این منظور، به پیروی از مهربانی و غلامی‌جمکرانی (۱۳۹۶) اگر شرکت توسط سازمان حسابرسی یا موسسه حسابرسی مفید راهبر موردحسابرسی قرار گرفته باشد عدد یک و در غیر این صورت صفر خواهد بود.

• عدم تقارن اطلاعاتی

برای محاسبه عدم تقارن اطلاعاتی از الگوی وینکاتش و چیانگ^۱ (۱۹۸۶) بر اساس رابطه ۴ استفاده شد.

$$\text{Spread}_{it} = \frac{AP - BP}{AP + BP/t} \quad (4)$$

که در این رابطه:

AP = میانگین قیمت پیشنهادی فروش سهام شرکت i در دوره t و

BP = میانگین قیمت پیشنهادی خرید سهام شرکت i در دوره t .

این الگو توسط وینکاتش و چیانگ (۱۹۸۶) برای تعیین دامنه قیمت پیشنهادی خرید و فروش سهام مورد استفاده قرار گرفت. بزرگی معیار Spread برای تفکیک سرمایه‌گذاران آگاه و ناآگاه به کار می‌رود و هرچه عدد محاسبه شده بزرگ‌تر باشد، عدم تقارن اطلاعاتی بین سرمایه‌گذاران آگاه و ناآگاه بیشتر است. از این متغیر در پژوهش‌هایی مانند لمبرت و همکاران (۲۰۰۷) و افلاطونی (۱۳۹۵) استفاده شده است.

• متغیرهای کنترلی

در این پژوهش به پیروی از پژوهش‌های مانند چوردیا و اسوامیناتان^۲ (۲۰۰۴)، کالن و همکاران (۲۰۱۲) گوردون و وو (۲۰۱۴) و افلاطونی (۱۳۹۵)، از متغیرهای زیر استفاده شد.

اندازه شرکت: لگاریتم طبیعی مجموع ارزش سهام.

تقدینگی: لگاریتم طبیعی میانگین ماهانه حجم معاملات سهام.

درصد مالکیت نهادی: درصد سهام تحت تملک مالکان حقوقی.

زیان ده بودن: اگر شرکت زیان ده باشد یک و در غیر این صورت، صفر.

کیفیت ارقام تعهدی: برای بررسی کیفیت ارقام تعهدی از الگوی جونز^۳ (۱۹۹۱) بر اساس رابطه ۵ استفاده شده است. مقدار باقی مانده در این الگو، به عنوان معیار ارقام تعهدی در نظر گرفته می‌شود. جونز (۱۹۹۱) تفاوت سود عملیاتی و وجوه نقد حاصل از عملیات را به عنوان ارقام تعهدی شناسایی و در الگوی خود فرض کرد که ارقام تعهدی غیراختیاری در طول زمان ثابت است و درآمد فروش به صورت کامل غیراختیاری است؛ بنابراین، برای محاسبه ارقام تعهدی اختیاری باید ارقام تعهدی غیراختیاری از مجموع ارقام تعهدی کسر شود.

$$\text{ACCR}_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 \Delta \text{REV}_{it} + \alpha_2 \text{PPE}_{it} + \varepsilon_{it} \quad (5)$$

¹ Venkatesh and Chiang

² Chordia and Swaminathan

³ Jones

که در آن:

$$ACCR_{it} = \text{کل ارقام تعهدی،}$$

$$\Delta REV_{it} = \text{تغییر در درآمد از سال } t-1 \text{ تا سال } t \text{ و}$$

$$PPE_{it} = \text{ناخالص اموال، ماشین‌آلات و تجهیزات در سال } t \text{ است.}$$

باقیمانده الگو نیز نشان دهنده خطای الگو و ارقام تعهدی اختیاری و معیاری از میزان اعمال مدیریت سود است.

۲-۴- جامعه و نمونه آماری

در این پژوهش، برای اینکه نمونه آماری یک نماینده مناسب از جامعه آماری موردنظر باشد، از روش حذف منظم استفاده شد. برای این منظور، ۵ معیار زیر مشخص و در صورتی که شرکتی کلیه معیارها را داشته باشد، به عنوان نمونه پژوهش انتخاب شد.

۱- شرکت قبل از سال ۱۳۹۵ در بورس پذیرفته شده و تا پایان سال ۱۳۹۹ در بورس فعال باشد.

۲- به دلیل ماهیت خاص فعالیت شرکت‌های هلدینگ، واسطه‌گری‌های مالی و شرکت‌های سرمایه‌گذاری و تفاوت زیاد ماهیت آن‌ها با شرکت‌های تولیدی و بازرگانی، شرکت برگزیده از صنایع یادشده نباشد.

۳- به لحاظ افزایش قابلیت مقایسه، سال مالی شرکت منتهی به ۲۹ اسفند باشد و طی بازه زمانی مورد مطالعه، تغییر سال مالی یا تغییر فعالیت نداشته باشد.

۴- صورت‌های مالی و یادداشت‌های همراه شرکت‌ها در بازه زمانی مذکور به گونه‌ای کامل در وب‌گاه بورس اوراق بهادار موجود باشد.

۵- سهام شرکت وقفه معاملاتی با اهمیت (بیش از ۱ ماه) نداشته باشد؛ این شرط با هدف محاسبه مقادیر قابل اتکا برای معیارهای واکنش تأخیری قیمت سهام و عدم تقارن اطلاعاتی اعمال شده است.

بر اساس شرایط ذکرشده، ۱۳۲ شرکت واجد شرایط تشخیص داده شد.

۵- یافته‌های پژوهش

۵-۱- آمار توصیفی

در ادامه، جدول ۱ آمار توصیفی متغیرهای پژوهش را نشان می‌دهد. لازم به ذکر است که تعداد مشاهده‌های موردبررسی برای محاسبه متغیرهای وابسته، مستقل، تعدیلگر و کنترلی ذکر شده، ۶۶۰ سال-شرکت است.

جدول ۱. آماره‌های توصیفی متغیرهای پژوهش

نام متغیر	میانگین	بیشینه	کمینه	انحراف معیار
واکنش تأخیری قیمت سهام	۰/۶۵۳۲	۰/۹۸۹۶	۰/۱۰۴۲	۰/۳۳۱۰
کیفیت حسابرسی	-	۱	۰	-
عدم تقارن اطلاعاتی	۰/۰۳۰۵	۰/۰۵۲۵	۰/۰۰۳۰	۰/۰۰۹۵
اندازه شرکت	۱۴/۳۱۳۷	۱۹/۱۸۹۷	۱۰/۹۸۸۳	۱/۵۱۵۱
نقدینگی	۱۵/۶۰۸۳	۲۱/۰۹۵۴	۱۱/۰۶۳۴	۱/۸۲۲۱
مالکیت نهادی	۶۱/۴۸۲۸	۹۷/۲۵	۰	۳۰/۶۷۰۲
زیاده ده بودن	-	۱	۰	-
کیفیت اقلام تعهدی	۰/۰۰۳۳	۰/۰۸۰۷	۰/۰۰۰۰	۰/۰۰۶۵

لازم به ذکر است که با توجه به اسمی بودن متغیرهای کیفیت حسابرسی و زیان ده بودن، میانگین و انحراف معیار آن‌ها قابل محاسبه نبوده و لذا ارائه نشده است. همچنین، ۲۵ درصد سال شرکت‌های موردبررسی دارای حسابرس بزرگ و ۱۱/۹ درصد از سال-شرکت‌های موردبررسی زیان ده بوده‌اند. افزون بر آن، در میان متغیرهای پژوهش، مالکیت نهادی بیشترین میانگین و انحراف معیار را به خود اختصاص داده است. میانگین مالکیت نهادی (۰/۶۱) نشان می‌دهد که بیش از نصف مالکیت شرکت‌ها متعلق به نهادها بوده که بیانگر میزان به نسبت بالای مالکیت نهادی در شرکت‌های نمونه است.

۵-۲- آزمون فرضیه‌های پژوهش

برای آزمون فرضیه‌های پژوهش، لازم است الگوی مناسب انتخاب شود. یافته‌های حاصل از برآورد الگوی رگرسیون مناسب، در جدول ۲ ارائه شده است.

جدول ۲. یافته‌های مربوط به انتخاب الگوی مربوط به آزمون فرضیه‌ها

معناداری	آماره آزمون	آزمون	فرضیه
۰/۰۱۱۷	۱/۳۶۱۹	آزمون چاو	اول
۰/۰۰۰۰	۳۳/۲۶۰۹	آزمون هاسمن	
۰/۰۱۱۵	۱/۳۶۲۹	آزمون چاو	دوم
۰/۰۰۰۰	۳۳/۱۴۱۸	آزمون هاسمن	

با توجه به یافته‌های ارائه‌شده در جدول ۲ و از آنجاکه سطح معناداری آزمون چاو و هاسمن کمتر از ۰/۰۵ است، برای آزمون فرضیه پژوهش می‌توان از الگوی اثرهای ثابت استفاده کرد. برای بررسی وجود یا نبود خودهمبستگی بین جملات خطا از آزمون خودهمبستگی ولدريج در نرم‌افزار STATA استفاده شده است. فرض صفر آزمون خودهمبستگی دلالت بر نبود خودهمبستگی بین جملات خطا است. جدول ۳ یافته‌های حاصل از آزمون خودهمبستگی بین جملات خطا را نشان می‌دهد.

جدول ۳. آزمون خودهمبستگی بین جملات خطا

نتیجه آزمون	معناداری	آماره ولدريج	فرضیه
خودهمبستگی وجود ندارد	۰/۰۰۰۰	۵۹/۶۸	فرضیه اول
خودهمبستگی وجود ندارد	۰/۰۰۰۰	۷۱/۱۵	فرضیه دوم

همان‌گونه که در جدول ۳ مشخص است، بررسی نتایج آزمون خودهمبستگی حاکی از سطح معناداری بیشتر از ۵ درصد است. بر این اساس، فرضیه صفر مبنی بر نبود وجود همبستگی را نمی‌توان رد کرد و مشکل خودهمبستگی بین اجزای اخلاص وجود ندارد. برای بررسی ناهمسانی واریانس نیز از آزمون والد تعدیل‌شده استفاده شد. جدول ۴ یافته‌های این بخش را نشان می‌دهد.

جدول ۴. آزمون بررسی ناهمسانی واریانس

نتیجه آزمون	معناداری	آماره لاگرانژ	فرضیه
ناهمسانی واریانس وجود ندارد	۰/۶۶	۴۱/۳۸	فرضیه اول
ناهمسانی واریانس وجود ندارد	۰/۷۳	۳۶/۷۴	فرضیه دوم

این بخش از یافته‌ها نیز نشان‌دهنده آن است که در بین الگوها ناهمسانی واریانس وجود ندارد.

• آزمون فرضیه اول

جدول ۵، یافته‌های مربوط به آزمون فرضیه اول پژوهش را نشان می‌دهد.

جدول ۵. یافته‌های تخمین الگوی رگرسیون مربوط به آزمون فرضیه اول پژوهش

$SPD_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 AUQ_{it} + \alpha_2 SIZE_{it} + \alpha_3 LIQ_{it} + \alpha_4 ISO_{it} + \alpha_5 LOS_{it} + \alpha_6 ACR_{it} + \epsilon_t$			
متغیر وابسته: واکنش تأخیری قیمت سهام			
متغیرها	ضریب	آماره t	معناداری
کیفیت حسابرسی	-۰/۰۱۸۰	-۲/۱۱۹۸	۰/۰۳۴۵
اندازه شرکت	۰/۰۲۵۲	۰/۹۶۸۸	۰/۳۳۳۱
نقدینگی	-۰/۰۱۷۶	-۲/۷۳۰۵	۰/۰۰۶۵
مالکیت نهادی	-۰/۰۰۰۱	-۰/۴۵۱۷	۰/۶۵۱۶
زیاده ده بودن	۰/۰۳۱۰	۰/۸۶۱۱	۰/۳۸۹۵
کیفیت اقلام تعهدی	۲/۵۰۰۱	۱/۵۳۷۶	۰/۱۲۴۷
مقدار ثابت	۱/۱۸۰۵	۱۰/۰۰۳۷	۰/۰۰۰۰
ضریب تعیین		۰/۴۵۳۸	
ضریب تعیین تعدیل شده		۰/۳۵۱۰	
آماره F		۴/۴۲۶۴	
معناداری آماره F		۰/۰۰۰۲	
دوربین- واتسون		۱/۹۲۲۵	

یافته‌های بررسی ضریب تعیین تعدیل شده متغیرهای موردبررسی نیز نشان داد که حداکثر ۳۵ درصد از تغییرهای واکنش تأخیری قیمت سهام را می‌توان با استفاده از کیفیت حسابرسی، تبیین کرد. همچنین، یافته‌های پژوهش حاصل حاکی از آن است که با افزایش نقدینگی نیز واکنش تأخیری قیمت سهام کاهش می‌یابد.

• آزمون فرضیه دوم

جدول ۶، یافته‌های مربوط به آزمون فرضیه دوم پژوهش را نشان می‌دهد.

جدول ۶. یافته‌های تخمین الگوی رگرسیون مربوط به آزمون فرضیه دوم پژوهش

$SPD_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 AUQ_{it} * IA_{it} + \alpha_2 SIZE_{it} + \alpha_3 LIQ_{it} + \alpha_4 ISO_{it} + \alpha_5 LOS_{it} + \alpha_6 ACR_{it} + \epsilon_{it}$			
متغیر وابسته: واکنش تأخیری قیمت سهام			
متغیرها	ضریب	آماره t	معناداری
عدم تقارن اطلاعاتی * کیفیت حسابرسی	۰/۰۱۵۹	۲/۲۹۴۴	۰/۰۳۳۹
کیفیت حسابرسی	-۱/۰۰۳۴	-۵/۳۲۵۱	۰/۰۰۰۰
اندازه شرکت	۰/۸۴۴۵	۰/۹۹۴۳	۰/۳۸۲۶
نقدینگی	-۰/۰۱۶۷	-۲/۸۶۵۷	۰/۰۰۱۹
مالکیت نهادی	-۰/۰۰۰۰	-۰/۴۷۶۵	۰/۶۲۱۱
زیاده ده بودن	۰/۰۳۲۵	۰/۸۶۱۸	۰/۳۸۴۱
کیفیت اقلام تعهدی	۲/۴۶۴۲	۱/۵۰۹۹	۰/۱۳۲۶
مقدار ثابت	۱/۱۹۴۸	۹/۸۶۲۶	۰/۰۰۰۰
ضریب تعیین		۰/۵۱۲۴	
ضریب تعیین تعدیل شده		۰/۴۳۸۶	
آماره F		۶/۷۳۵۸	
معناداری آماره F		۰/۰۰۲۴	
دوربین- واتسون		۱/۸۳۶۷	

بر اساس یافته‌های پژوهش، بررسی ضریب تعیین تعدیل شده متغیرهای موردبررسی نشان داد که عدم تقارن اطلاعاتی، رابطه کیفیت حسابرسی و واکنش تأخیری قیمت سهام را به گونه منفی تعدیل می‌کند (چون رابطه متغیر مستقل و وابسته منفی است و ضریب متغیر تعاملی به صورت مثبت مشاهده می‌شود، اثر متغیر تعدیلگر بر شدت متغیر مستقل و وابسته منفی خواد بود). بدین معنا که رابطه منفی کیفیت حسابرسی و واکنش تأخیری قیمت سهام در شرایطی که عدم تقارن اطلاعاتی وجود دارد، تعدیل و ضعیف می‌شود.

۶- بحث و نتیجه‌گیری

این پژوهش به بررسی رابطه کیفیت حسابرسی و واکنش تأخیری قیمت سهام با نقش تعدیلگر عدم تقارن اطلاعاتی در شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران در سال‌های ۱۳۹۵ تا ۱۳۹۹ پرداخت. نقص در اطلاعات به‌طور بالقوه بر سرعت فرآیند کشف قیمت تأثیر می‌گذارد و منجر به تأخیر در تغییر قیمت‌ها به‌واسطه اطلاعات مرتبط با ارزش می‌شود که به این پدیده تحت عنوان واکنش تأخیری قیمت سهام اشاره می‌شود. از آنجا که تأخیر قیمت سهام با دقت و صحت اطلاعات مرتبط است، کیفیت اطلاعات و از جمله کیفیت حسابرسی بر واکنش تأخیری قیمت سهام اثرگذار است. حسابرسان اعتبار گزارشگری مالی را تضمین می‌کنند که با افزایش کیفیت حسابرسان، اعتبار این اطلاعات افزایش می‌یابد. در نتیجه، با توجه به اطمینان و اعتباری که توسط حسابرسان با کیفیت‌تر تضمین می‌شود، برای سرمایه‌گذاران وقت کمتری نیاز است تا به محض رسیدن اطلاعات جدید مربوط به قیمت، پیش‌بینی‌های قبلی جریان نقدینگی را به‌روزرسانی کنند و این مسئله موجب کاهش تأخیر در قیمت سهام می‌شود. همچنین، عدم تقارن اطلاعاتی نیز کاهنده کارایی بازار است و به نحوی مانع از این می‌شود که اطلاعات به‌گونه صحیح در قیمت سهام منعکس شود و سرمایه‌گذاران اطلاعات کافی برای تصمیم‌گیری داشته باشند و حضور این عامل، باعث افزایش واکنش تأخیری قیمت سهام می‌شود. این پژوهش در قالب دو فرضیه رابطه کیفیت حسابرسی و واکنش تأخیری قیمت سهام و رابطه کیفیت حسابرسی و واکنش تأخیری قیمت سهام با حضور متغیر تعدیلگر عدم تقارن اطلاعاتی را مورد آزمون قرار داد.

یافته‌های فرضیه اول نشان داد که با افزایش کیفیت حسابرسی، واکنش تأخیری قیمت سهام کاهش می‌یابد. از آنجا که سرمایه‌گذاران برای انجام امور سرمایه‌گذاری خود به اطلاعات منتشرشده تکیه می‌کنند، وجود اطلاعات با کیفیت می‌تواند بر دقت پیش‌بینی جریان‌های نقدینگی سرمایه‌گذاران اثرگذار باشد و با سرعت و اطمینان بیشتری با آن برخورد کنند. همچنین، اگر کیفیت اطلاعات حسابداری قبلی ضعیف باشد، برای سرمایه‌گذاران زمان بیشتری طول می‌کشد تا اطلاعات جدید مربوط به ارزش را درک کنند و پس از آن به‌روزرسانی پیش‌بینی‌های جریان نقدی برای آن‌ها بیشتر طول می‌کشد و در نتیجه، واکنش تأخیری قیمت سهام افزایش می‌یابد. یافته‌های این بخش در رابطه با تأثیر منفی کیفیت حسابرسی بر واکنش تأخیری قیمت سهام همسو با یافته‌های چن و همکاران (۲۰۱۸) و در زمینه تأثیر کیفیت اطلاعات بر واکنش سرمایه‌گذاران و واکنش تأخیری قیمت سهام همسو با یافته‌های کالن و همکاران (۲۰۰۰) و کالن و همکاران (۲۰۱۳) است.

فرضیه دوم پژوهش نیز نشان داد که عدم تقارن اطلاعاتی، رابطه بین کیفیت حسابرسی و واکنش تأخیری قیمت سهام را به‌گونه منفی تعدیل می‌کند. از آنجا که عدم تقارن اطلاعاتی موجب افزایش واکنش تأخیری قیمت سهام می‌شود، در شرایطی که عدم تقارن اطلاعاتی وجود داشته باشد، رابطه بین کیفیت حسابرسی و واکنش تأخیری

قیمت سهام به گونه منفی تعدیل می‌شود. یافته‌های این بخش نیز همسو با گوردون و وو (۲۰۱۴) و افلاطونی (۱۳۹۵) است.

با توجه به یافته‌های پژوهش و نقش واکنش تأخیری قیمت سهام در کارایی بازار و کارایی اطلاعاتی، لازم است که نهادهای ناظر و برنامه‌ریزان کلان مانند سازمان بورس اوراق بهادار، جامعه حسابداران رسمی و سازمان حسابرسی راه‌های کاهش واکنش تأخیری قیمت سهام را به‌دقت مورد ارزیابی قرار دهند و با شناسایی عوامل مؤثر بر آن، در راستای افزایش کارایی بازار، برنامه‌ریزی‌های لازم را انجام دهند تا همه بازیگران بازار، از مزایای آن بهره‌مند شوند.

به پژوهشگران آتی نیز پیشنهاد می‌شود روابط عوامل روانی و فردی مانند بیش اعتمادی مدیران، فرهنگ سازمانی، خودشیفتگی مدیران، ویژگی‌های جمعیت شناختی و تیپ شخصیتی آن‌ها را با واکنش تأخیری قیمت سهام مورد بررسی قرار دهند. همچنین، متغیرهایی مانند مسئولیت‌پذیری اجتماعی و اخلاق حرفه‌ای نیز می‌تواند به‌عنوان متغیر تعدیلگر در روابط ذکر شده مورد آزمون قرار گیرد.

این پژوهش نیز مانند سایر پژوهش‌های دارای محدودیت‌هایی بوده است که به‌عنوان نمونه، حذف شرکت‌های واسطه‌گری و هلدینگ و محدود بودن دوره پژوهش از آن دست عوامل است که در تعمیم یافته‌ها، توجه به آن ضروری است.

منابع

- افلاطونی، عباس. (۱۳۹۳). بررسی رابطه عامل‌های ریسک تأخیری حسابداری غیر حسابداری قیمت سهام با نوسانات صرف ریسک سال آتی در بورس اوراق بهادار تهران. *حسابداری مالی*. ۶ (۲۳): ۲۲-۴۲.
- افلاطونی، عباس. (۱۳۹۵). بررسی تأثیر کیفیت گزارشگری مالی و متقارن نبودن اطلاعات بر واکنش تأخیری قیمت سهام. *پیشرفت‌های حسابداری*. ۸ (۱): ۱-۲۴.
- بهارمقدم، مهدی و حسین جوکار. (۱۳۹۷). اثر تعدیل‌کنندگی کیفیت حسابرسی بر تمایلات سرمایه‌گذاران در قیمت‌گذاری سهام. *مطالعات تجربی حسابداری مالی*. ۱۵ (۵۷): ۱۲۳-۱۴۶.
- بهبهانی‌نیا، پریسادات و جواد معصومی. (۱۳۹۵). نقش کیفیت حسابرسی در کاهش عدم تقارن اطلاعاتی. *دانش حسابداری مالی*. ۳ (۴): ۹۳-۱۰۶.
- پورزمانی، زهرا و منا قمری. (۱۳۹۳). ارتباط بین کیفیت گزارشگری مالی و سرعت تعدیل قیمت سهام. پژوهش‌های حسابداری مالی و حسابرسی. ۶ (۱۲۱): ۹۱-۱۱۶.
- عامری، حسین و یحیی کامیابی و اسفندیار ملکیان. (۱۴۰۰). بررسی تأثیر افشای داوطلبانه اطلاعات بر رابطه بین سیاست‌های مالیاتی متهورانه و عدم تقارن اطلاعاتی. *دانش حسابداری*. ۱۲ (۲): ۴۹-۶۵.
- مهربانی، حسین و رضا غلامی‌جمکرانی. (۱۳۹۶). بررسی تحلیلی پژوهش‌های انجام شده در زمینه حسابرسی در ایران. *دانش حسابرسی*. ۱۷ (۱): ۲۱۷-۲۴۱.

Amihud, Y., and Mendelson, H. (1986). Asset pricing and the bid-Ask spread. *Journal of Financial Economics*. 17: 223-249.

Ball, R., Jayaraman, S., and Shivakumar, L. (2012). Audited financial reporting and voluntary disclosure as complements: A test of the confirmation hypothesis. *Journal of Accounting and Economics*. 53: 136-166.

Callen, J. L., Khan, M., and Hai Lu, H. (2013). Accounting quality, stock price delay, and future stock returns. *Contemporary Accounting Research*. 30: 269-295.

Callen, J., Suresh, G., and Lin, X. (2000). Large time and small noise asymptotic results for mean reverting diffusion processes with applications. *Economic Theory*. 16: 401-419.

Chen, J., Dong, W., Li, S., and Zhang, Y. (2018). Perceived audit quality, state ownership, and stock price delay: evidence from China. *Asia-Pacific Journal of Accounting & Economics*. 25 (1-2): 253-275.

Chen, J.L., Lee, S.C., Lin, C. T., and Sun, P. (2018) Heterogeneity of institutional ownership and stock price delay. Available at SSRN: <https://ssrn.com/abstract=3118118> or <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.3118118>.

Chordia, T., and Swaminathan, B. (2004). Incomplete information, trading costs and cross-autocorrelations in stock returns. *Economic Notes*. 33 (1): 145-181.

DeAngelo, L.E. (1981). Auditor size and audit quality. *Journal of Accounting and Economics*. 3: 183-199.

- Easley, D., Hvidkjaer, S. and O'Hara, M. (2002). Is information risk a determinant of asset returns? *The Journal of Finance*. 57: 2185–2221.
- Eom, C. (2015). Do foreign investors help the price discovery process? Evidence from Korea. Retrieved on 22 June 2015 from <http://ssrn.com/abstract=2553033>.
- Fama, E. F. (1970). Efficient capital markets: A review of theory and empirical work. *The Journal of Finance*. 25: 383–423.
- Francis, J. R., Pinnuck, M., and Watanabe, O. (2014). Auditor style and financial statement comparability. *The Accounting Review*. 89: 605–633.
- Gordon, N., and Wu, Q. (2014). Informed trade, uninformed trade, and stock price delay. Retrieved on 22 June 2015 from <http://ssrn.com/abstract=2209073>.
- Haeyoung R., and Soo-Joon, C. (2020). The role of accounting professionals and stock price delay. *Journal of Industrial Distribution & Business*. 11 (12): 39-45.
- Hou, K., and Moskowitz, T. J. (2005). Market frictions, price delay, and the cross-section of expected returns. *Review of Financial Studies*. 18: 981–1020.
- Jensen, M.C., and Meckling, W. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs, and capital structure. *Journal of Financial Economics*. 3: 305–360.
- Jiang, F., and Kim, K. A. (2015). Corporate governance in China: A modern perspective. *Journal of Corporate Finance*. 32: 190–216.
- Jones J. (1991). Earnings management during import relief investigations. *Journal of Accounting Research*. 29: 193-228.
- Lambert, R., Leuz, C., and Verrecchia, R. E. (2007). Accounting information, disclosure, and the cost of capital. *Journal of Accounting Research*. 45: 385–420.
- Merton, R. C. (1987). A simple model of capital market equilibrium with incomplete information. *The Journal of Finance*. 42: 483–510.
- Pastor, L., Stambaugh, R., (2003). Liquidity risk and expected stock returns. *Journal of Political Economy*. 111: 642–685.
- Penga, L., and Xiong, W. (2006). Investor attention, overconfidence and category learning. *Journal of Financial Economics*. 80: 563–602.
- Piotroski, J. D., and Wong, T. J. (2012). *Institutions and Information Environment of Chinese Listed Firms, Capitalizing China*, 201–242. Chicago: University of Chicago Press.
- Venkatesh, P. C., and Chiang, R. (1986). Information asymmetry and the dealer's bid-ask spread: A case study of earnings and dividend announcements. *The Journal of Finance*. 41 (5): 1089-1102.
- Verrecchia, R. E. (1980). The rapidity of price adjustments to information. *Journal of Accounting and Economics*. 2: 63–92.

The Relationship between Audit Quality and Stock Price Delay with Moderating Role of Information Asymmetry

Abstract

The purpose of this study was to investigate the relationship between audit quality and stock price delay with moderating role of information asymmetry in TSE. This research was studied in two hypotheses. Findings of the study showed that there is a negative and significant relationship between audit qualities and stock price delay using the least squares method. Also, the relationship between audit quality and stock price delay with the moderate role of the information symmetry variable is negatively corrected and reduced. Findings of the research indicate that due to the importance of stock price delay in market efficiency, it is necessary to pay attention to this issue and its effective variables.

Keywords: Audit Quality, Information Asymmetry, Stock Price Delay.

JEL Code Classification: G11, M41.