

تأثیر کیفیت حسابرسی بر ارتباط بین جریان‌های نقد آزاد و کیفیت گزارشگری مالی

ولی خدادادی^۱، محسن رشیدی‌باغی^۲، مهدی خوری^۳، سیما نوروزی^۴

چکیده

بر اساس تئوری نمایندگی، حسابرسی نقش با اهمیتی را در راهبری رفتارهای فرصت‌طلبانه مدیران ایفا می‌کند. در این پژوهش کیفیت حسابرسی شامل اندازه مؤسسه حسابرسی و چگونگی تأثیر آن‌ها بر ارتباط بین جریان‌های نقد آزاد و کیفیت گزارشگری مالی مورد بررسی قرار می‌گیرد. به همین منظور، داده‌های مربوط به شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران برای دوره زمانی ۱۳۸۶ تا ۱۳۹۲ استخراج و از الگوی رگرسیونی داده‌های ترکیبی برای آزمون فرضیه‌ها استفاده شد. نتایج پژوهش نشان می‌دهند که بین کیفیت حسابرسی، جریان‌های نقد آزاد و کیفیت گزارشگری مالی رابطه منفی و معنی‌داری وجود دارد. همچنین، نتایج حاکی از این است که با افزایش اندازه مؤسسه حسابرسی، ارتباط بین جریان‌های نقد آزاد و کیفیت گزارشگری مالی منفی و معنی‌دارتر می‌شود. مدیران مایل به سرمایه‌گذاری جریان‌های نقد آزاد در پروژه‌های با منفعت شخصی هستند و از رویه‌های پیش‌بینی شده پیروی نکرده و حتی از خالص ارزش فعلی منفی پروژه چشم‌پوشی می‌کنند. برخی از فعالیت‌های سرمایه‌گذاری در مجموع ممکن است که بازدهی مثبت داشته باشند ولی این بازدهی کم‌تر از هزینه سرمایه است.

واژه‌های کلیدی: جریان نقد آزاد، کیفیت گزارشگری مالی، اندازه مؤسسه حسابرسی.

۱. دانشیار حسابداری دانشگاه شهید چمران اهواز
۲. دانشجوی دکتری حسابداری دانشگاه شهید چمران اهواز
۳. دانشجوی دکتری حسابداری دانشگاه آزاد اسلامی
واحد علوم و تحقیقات، تهران
۴. کارشناس ارشد مدیریت، مدرس دانشگاه آزاد اسلامی
واحد شهرقدس، تهران

تاریخ دریافت مقاله: ۹۴/۱/۱۹

تاریخ پذیرش مقاله: ۹۴/۳/۴

*نویسنده مسئول: ولی خدادادی

vkhodadadi@scu.ac.ir

مقدمه

قابلیت استفاده از دارایی‌ها معیاری برای سنجش توانایی آن‌ها در تولید و آنچه که می‌توانند تولید کنند، می‌باشد (الیس، ۱۹۸۸). در مقابل، استفاده نادرست از دارایی‌ها بیانگر زیان‌های مربوط به سرمایه‌گذاری است که ممکن است نتیجه استفاده غیرکارا از دارایی‌ها باشد. استفاده نادرست از دارایی‌ها، هزینه‌های نمایندگی را افزایش می‌دهد زیرا، مدیران در راستای حداکثرسازی منافع مالکان عمل نمی‌کنند (فلمنینگ و همکاران، ۲۰۰۵). وجود جریان نقد آزاد، عاملی برای استفاده نادرست از دارایی‌ها به شمار می‌رود زیرا، به مدیران اجازه می‌دهد که منابع مالی را در فعالیت‌هایی به مصرف برسانند که ارزش سهامداران را کاهش داده و متقابلاً هزینه‌های نمایندگی را افزایش می‌دهد.

در نبود راهبری اثربخش، مدیران ممکن است به منظور دریافت پاداش، اقدام به سرمایه‌گذاری در پروژه‌های با ارزش فعلی منفی کنند. مطالعات قبلی نشان می‌دهند که منظور کسب اطمینان نسبت به استفاده کارا از دارایی‌ها در جهت ایجاد و افزایش ارزش برای سهامداران، می‌بایست برخی از رفتارهای فرصت‌طلبانه مدیران، توسط سهامداران کنترل شود (انگ و دینگ، ۲۰۰۶). نتایج حاکی از آن است که حساسبری و کیفیت حساسبری ممکن است راهبری مناسبی را در به کارگیری درست دارایی‌ها فراهم می‌آورند. با این وجود، در مطالعات قبلی تأثیر وجود جریان‌های نقد آزاد بر این رابطه مورد بررسی قرار نگرفته است.

هدف از این مقاله بررسی رابطه بین جریان‌های نقد آزاد و کیفیت گزارشگری مالی و تحت تأثیر قرار گرفتن این با توجه به کیفیت حساسبری می‌باشد. در این پژوهش فرض بر این است که معیارهای متفاوت کیفیت حساسبری عواملی برای ممانعت از رفتارهای فرصت‌طلبانه مدیران برای استفاده نادرست از دارایی‌ها به هنگام وجود وجوه نقد مازاد می‌باشد. انتظار بر این است که کیفیت حساسبری، اثرات نامساعد جریان‌های نقد آزاد را برای بهبود کیفیت گزارشگری مالی، کاهش دهد.

مبانی نظری

جریان‌های نقد آزاد

جریان نقد آزاد وجه نقدی را نشان می‌دهد که شرکت پس از انجام مخارج لازم برای نگهداری یا توسعه دارایی‌ها، در اختیار دارد. هنگامی که مدیران واحد تجاری با جریان‌های نقد آزاد مواجه می‌شوند، در وهله اول مهم این است که آنان بتوانند وجوه مذکور را در پروژه‌های مناسب و پر بازده سرمایه‌گذاری کنند تا از این طریق برای مالکان خود ایجاد ارزش نمایند.

در واقع، ارزش هر شرکتی نه تنها به توانایی آن شرکت در ایجاد جریان نقد آزاد بلکه، به میزان قابل توجهی به شیوه بکارگیری این وجوه بستگی دارد. به گونه‌ای که استفاده مناسب از جریان نقد آزاد توسط مدیران یک شرکت که دارای فرصت‌های رشد سرمایه‌گذاری مناسب است، باعث می‌شود تا بازار به این گونه کاهش‌ها در جریان نقد آزاد واکنش مثبت نشان دهد و در نتیجه قیمت سهام افزایش یابد (حبیب، ۲۰۱۱). از سوی دیگر، جنسن (۱۹۸۶) با توجه به تئوری تضاد منافع استدلال می‌کند که مدیران شرکت‌هایی که جریان نقد آزاد بالا و فرصت‌های رشد کمی دارند، گرایش به سرمایه‌گذاری نابخردانه در پروژه‌هایی با خالص ارزش فعلی صفر و یا منفی داشته تا در کوتاه‌مدت بتوانند برخی از منافع شخصی خود را که در تضاد با منافع سهامداران است، تأمین نمایند. موارد گفته شده فوق بیانگر این است که ارزش‌گذاری جریان نقد آزاد یک شرکت می‌تواند تحت تأثیر فرصت‌های رشد آتی آن شرکت قرار بگیرد به گونه‌ای که بازار سرمایه، جریان نقد آزاد شرکت‌های با فرصت‌های رشد بالاتر را بیش‌تر ارزش‌گذاری می‌کند (حبیب، ۲۰۱۱).

جریان‌های نقد آزاد و کیفیت گزارشگری مالی

جریان‌های نقد آزاد ممکن است که نتیجه‌ی افزایش یا کاهش ارزش شرکت با توجه به کاربرد آن باشند (مک‌کیب و یوک، ۱۹۹۷). استفاده کارا از دارایی‌ها باعث افزایش ارزش شرکت و در مقابل، استفاده غیر کارا از آن‌ها باعث کاهش ارزش شرکت می‌شود. جریان‌های نقد آزاد موجب تحریک مدیریت در جهت استفاده و مصرف منابع موجود در فعالیت‌های مختلفی می‌شود که ممکن است ارزش شرکت را افزایش داده و یا تغییری در ارزش شرکت ایجاد نکند (جنسن، ۱۹۸۶). از نظر سهامداران واحد تجاری، جریان‌های نقد آزاد می‌توانند به عنوان معیاری برای ایجاد ارزش برای آنان تلقی شوند، زیرا واحدهای تجاری که جریان‌های نقد آزاد مثبت بالایی داشته باشند، انتظار می‌رود که با سرمایه‌گذاری وجوه مذکور در طرح‌های سرمایه‌گذاری جدید بتوانند برای سهامداران خود ایجاد ارزش نمایند.

از دیدگاه اقتصادی با فرض منطقی بودن رفتار افراد، فرض بر این است که همه در مرحله اول به دنبال حداکثر کردن منافع خویش هستند. مدیران نیز از این قاعده مستثنی نمی‌باشند. با در نظر گرفتن نظریه تضاد منافع میان مدیران و مالکان، مدیران واحدهای تجاری از انگیزه لازم برای دستکاری سود به منظور حداکثر کردن منافع خود برخوردارند. عمل دستکاری در سود، روش عادی و معمولی بین شرکت‌ها است که از مشکلات نمایندگی نشأت می‌گیرد، به ویژه زمانی که جریان‌های نقدی آزاد بالا و فرصت‌های سرمایه‌گذاری پایین باشند. فعالیت‌های مدیران

ممکن است در جهت تأمین منافع خود و ضرر سهامداران باشد و منجر به هزینه‌ها و مخارجی گردد که باعث کاهش ثروت سهامداران می‌شوند. مدیران ممکن است فرآیندهای حسابداری را برای افزایش سود منتشرشده و پنهان کردن اثرات منفی پروژه‌ها به کار گیرند. مدیران این شرکت‌ها به شکل فرصت‌طلبانه‌ای به منظور اهداف شخصی عمل می‌کنند و قصد دارند تا با سرمایه‌گذاری در پروژه‌های زیان‌ده و فاقد بازده و عدم افشای مناسب در رابطه با وجوه نقد سرمایه‌گذاری شده به منظور جلوگیری از تجزیه و تحلیل محدودیت‌های پروژه توسط سرمایه‌گذاران بر مشکلات نمایندگی بیفزایند (جنسن، ۱۹۸۶؛ جاگی و گول، ۲۰۰۰).

شرکت‌هایی که دارای جریان‌های نقدی آزاد مثبت هستند از عملکرد بالایی برخوردارند، بنابراین مدیریت تمایل دارد تا سود را به طور کاهشی به دلیل هزینه‌های سیاسی کاهش دهد. چون عملکرد بالایی شرکت توجه نهادهای عمومی (اداره مالیاتی) را جذب می‌کند، به همین دلیل با استفاده از مدیریت سود سعی در کاهش و یا پنهان کردن عملکرد بالایی خود دارند. اما شرکت‌های دارای جریان‌های نقدی آزاد منفی از حمایت کردن رشد سود و درآمد ناتوان هستند. جریان نقدی آزاد ناکافی، می‌تواند شرکت را به افزایش سطح بدهی‌های خود مجبور کند. بنابراین مدیریت با افزایش مدیریت سود تمایل دارد تا عملکرد بهتری از خود نشان دهد (یودیانتی، ۲۰۰۸).

اثر تعدیلی کیفیت حسابداری

مایانگساری (۲۰۰۷) به این نکته اشاره می‌کند که وقتی کیفیت حسابداری بالا باشد، حسابرسان انتخاب‌های غیرمعقول مدیریت از میان روش‌های حسابداری را محدود می‌کنند و مانع از ارائه نادرست وضعیت مالی شرکت می‌شوند. اما، زمانی که کیفیت حسابداری پایین باشد، حسابرس نه تنها محدودیتی برای مدیر ایجاد نمی‌کند، بلکه حتی ممکن است به وی برای استفاده از راه‌های گریز موجود در اصول پذیرفته شده حسابداری مشاوره داده و مدیر را در ارائه نادرست وضعیت مالی شرکت یاری کند. یک توافق عمومی در مورد این موضوع وجود دارد که اقلام تعهدی حسابداری نشان‌دهنده تصمیم‌های مدیریت درباره ارائه وضعیت و عملکرد مالی شرکت هستند. از این منظر شاید بتوان افزایش کیفیت حسابداری را معادل کاهش تصمیم‌های غیرمعقول مدیریت در ارائه صورت‌های مالی دانست.

فرانسیس و کریشنان (۱۹۹۹) نیز اقلام تعهدی اختیاری را منعکس‌کننده اختیارات و برآوردهای مدیریت دانسته و رسیدگی به آن‌ها را کار بسیار مشکلی می‌دانند. بنابراین، نتیجه می‌گیرند هر چه میزان اقلام تعهدی اختیاری بیشتر باشد، احتمال وجود اشتباهات و تخلفات اساسی در صورت‌های مالی حسابداری شده نیز افزایش می‌یابد. به همین دلیل، کم‌تر بودن میزان

اقدام تعهدی در صورت‌های مالی را نشان دهندهٔ محافظه‌کارتر بودن حسابرس دانسته و این محافظه‌کارتر بودن را نشان‌دهندهٔ کیفیت بالاتر حسابرسی می‌دانند. میرز و همکاران (۲۰۰۳) نیز کیفیت بالای حسابرسی را محدود کردن تصمیم‌های گزارشگری غیرمعارف مدیریت دانسته‌اند و معتقدند که برای نشان دادن این تصمیم‌های غیرمعارف می‌توان از اقدام تعهدی اختیاری استفاده نمود.

با این که عوامل بسیاری ممکن است بر کیفیت خدمات حسابرسی تأثیر بگذارند، اما پژوهش‌های بسیار محدودی برای ایجاد چارچوب یا مدلی ادراکی برای تشریح ساختار کیفیت خدمات حسابرسی انجام شده است. کاتاناک و واکر (۱۹۹۹) مدلی معرفی کردند که نشان می‌دهد کیفیت حسابرسی تابع دو عامل مرتبط با عملکرد حسابرسی یعنی توانایی‌های حسابرس (از جمله دانش، تجربه، قدرت تطبیق و کارایی فنی) و اجرای حرفه‌ای حسابرسی (از جمله استقلال، عینیت، مراقبت حرفه‌ای، تضاد منافع و قضاوت) است.

اندازهٔ مؤسسهٔ حسابرسی

از دیدگاه حسابرسان، اندازهٔ مؤسسهٔ حسابرسی یکی از ویژگی‌هایی است که بر کیفیت حسابرسی اثر دارد. دی‌آنجلو معتقد است که مؤسسات حسابرسی بزرگ‌تر، خدمات حسابرسی با کیفیت‌تر ارائه می‌کنند، زیرا علاقه‌مند هستند شهرت بهتری در بازار کار به دست آورند و به دلیل این که تعداد مشتریان آنان زیاد است، نگران از دست دادن آن‌ها نیستند. تصور بر این است که چنین مؤسساتی به دلیل دسترسی به منابع و امکانات بیش‌تر برای آموزش حسابرسان خود و انجام آزمون‌های مختلف، خدمات حسابرسی را با کیفیت بیش‌تری ارائه می‌کنند.

با افزایش اندازهٔ مؤسسهٔ حسابرسی، هزینه‌های نمایندگی و هزینهٔ سرمایه‌ صاحبکار کاهش می‌یابد. زمانی که صاحبکار با یکی از مؤسسات بزرگ قرارداد می‌بندد، این عمل صاحبکار منعکس‌کنندهٔ اهمیت کیفیت حسابرسی و از سوی دیگر، کاهش هزینهٔ نمایندگی است (پالمروس، ۱۹۸۶). از سویی، با افزایش کیفیت حسابرسی تضادهای داخلی صاحبکار نیز کاهش پیدا می‌کند و می‌تواند دیدگاه سرمایه‌گذاران را نسبت به شرکت بهبود بخشد (سیمونیک و استین، ۱۹۸۷). بنابراین، مؤسسات حسابرسی بزرگ‌تر به دلیل کیفیت حسابرسی بیش‌تر، ریسک اطلاعاتی را به نحو مناسب‌تری برای سرمایه‌گذاران کاهش می‌دهند.

مؤسسات بزرگ حسابرسی به منظور حفظ اعتبار خود در بازار سرمایه و نیز کاهش ریسک دعوی حقوقی علیه خود، تمام تلاششان را می‌کنند تا وظایف خود را به بهترین نحو ممکن انجام دهند و اطمینان منطقی را نسبت به کیفیت گزارشگری مالی، محافظت از منافع سهامداران و

افزایش منافع ناشی از سرمایه‌گذاری را در سرمایه‌گذاران ایجاد کنند. بنابراین، احتمال وقوع رفتارهای فرصت‌طلبانه از جمله استفاده نادرست از جریان‌های نقد آزاد، برای شرکت‌هایی که سهام آن‌ها توسط مالکان نهادی نگهداری می‌شود، کاهش می‌یابد. با افزایش کیفیت حسابرسی، تصمیمات مدیریتی شرکت به نحو مناسبی راهبری شده و اقداماتی در جهت ایجاد اطمینان نسبت به کارایی و اثربخشی استفاده از جریان‌های نقد آزاد صورت می‌پذیرد. با توجه به مبانی نظری ارائه شده، انتظار بر این است که اندازه مؤسسه حسابرسی، شدت ارتباط منفی بین جریان‌های نقد آزاد و کیفیت گزارشگری مالی را کاهش دهد.

پیشینه تحقیق

لوپز و ویستنه (۲۰۱۰) نشان دادند که سرمایه‌گذاری در پروژه‌هایی با خالص ارزش فعلی منفی برای بازده شرکت که جریان نقد آزاد زیاد داشته ولی از فرصت‌های رشد مطلوبی برخوردار نبوده‌اند، منجر به ورشکستگی می‌شود.

چانتائو و همکاران (۲۰۰۷) در پژوهش خود به تحلیل شناخت (درک) بازار سهام از کیفیت حسابرسی تعدادی از مؤسسات حسابرسی کوچک در بازار حسابرسی چین پرداختند. این پژوهشگران دریافته‌اند رابطه مثبتی بین اندازه مؤسسه حسابرسی و درک سرمایه‌گذاران از کیفیت سودآوری وجود دارد. نتایج پژوهش چانتائو و همکاران نشان داد، اندازه‌های مختلف مؤسسات حسابرسی بر کیفیت حسابرسی تأثیرگذار است.

چانگ و همکاران (۲۰۰۵) با مشاهده اطلاعات ۲۲۵۷۶ شرکت آمریکایی در دوره سیزده ساله بین سال‌های ۱۹۸۴ تا ۱۹۹۶ رابطه بین مدیریت سود و جریان‌های نقد آزاد را در شرکت‌های با رشد کم مورد بررسی قرار دادند و به این نتیجه رسیدند که مدیران شرکت‌های با جریان‌های نقدی آزاد زیاد و رشد کم، از اقلام تعهدی اختیاری افزایش دهنده سود استفاده می‌کنند تا سودهای کم و زیان‌های حاصل از سرمایه‌گذاری در پروژه‌های با ارزش فعلی خالص منفی را از بین ببرند.

انگ و همکاران (۲۰۰۰) و چانگ و همکاران (۲۰۰۵) به این نتیجه رسیدند که مدیران مایل به استفاده از جریان‌های نقد آزاد برای کسب منافع شخصی به هزینه سهامداران، می‌باشند.

باود و ویلکینز (۲۰۰۴) اثر اندازه مؤسسه حسابرسی را بر کیفیت حسابرسی در بازار بررسی کردند و برای اندازه حسابرسی معیارهایی چون سهم بازار حسابرس و تعداد صاحبکاران مؤسسه حسابرسی تعریف کردند. در نهایت نتایج پژوهش‌های آنان نشان داد، رابطه معناداری بین اندازه حسابرس و کیفیت حسابرسی وجود ندارد.

تحقیقات نشان می‌دهد که اغلب سهل‌انگاری حسابرسان در کشف اشتباهات با اهمیت حسابرسی در سال‌های اخیر ناشی از نوع رابطه بین حسابرسان با صاحب‌کار بوده است (گیجر و راگوناندان، ۲۰۰۲) و چرخش زمانی کوتاه‌مدت‌تر حسابرسان با کیفیت پایین‌تر سود در ارتباط است (جانسون و همکاران، ۲۰۰۲؛ مایرز و عمر، ۲۰۰۳). اگر چرخش زمانی بلندمدت‌تر حسابرسان به کیفیت بیشتر حسابرسی می‌انجامد، باید ریسک اطلاعاتی را پایین آورد. در نتیجه با تداوم انتخاب، حق الزحمه حسابرسی را کاهش دهد.

مطالعات قبلی نشان می‌دهد که شرکت‌های با جریان‌های نقد آزاد بالاتر نسبت به دیگر شرکت‌های با جریان نقد آزاد پایین‌تر، در طرح‌های با سودآوری پایین‌تر سرمایه‌گذاری می‌کنند (شین و کیم، ۲۰۰۲).

گال و تسای (۲۰۰۱) در تحقیق خود شواهدی از فرصت‌طلبی مدیران برای استفاده از جریان نقد آزاد به دست آوردند. آنان با استفاده از نتایج به دست آمده استدلال کردند که مدیران شرکت‌هایی که جریان نقد آزاد بالا و فرصت‌های سرمایه‌گذاری کمی دارند، مخارج سرمایه‌گذاری‌های شده در پروژه‌های نامطلوب را با دستکاری در سود پنهان می‌کنند.

جونز و شارما (۲۰۰۱) رابطه بین مدیریت سود و جریان‌های نقد آزاد را در کشور استرالیا و در شرکت‌های با رشد کم و زیاد مورد بررسی قرار دادند و به این نتیجه رسیدند که در شرکت‌های با رشد کم رابطه معنادار مستقیمی بین ارقام تعهدی اختیاری و جریان‌های نقدی آزاد وجود دارد اما در شرکت‌های با رشد زیاد به چنین رابطه معناداری دست پیدا نکردند.

جاگی و گول (۲۰۰۰) در تحقیق خود رابطه مستقیمی را بین مدیریت سود و جریان‌های نقدی آزاد زیاد در شرکت‌های با رشد کم پیدا کردند. آن‌ها معتقدند طبق نظریه جنسن در چنین شرکت‌هایی، به جای این که مدیران جریان‌های نقد آزاد را بین سهامداران توزیع نمایند اقدام به سرمایه‌گذاری وجوه مذکور در پروژه‌هایی با ارزش فعلی خالص منفی می‌کنند که این امر باعث پایین آمدن ارزش بازار شرکت می‌گردد. لذا مدیران چنین شرکت‌هایی سعی می‌کنند وضعیت موجود را با استفاده از ارقام تعهدی اختیاری افزایش دهنده سود تعدیل کرده و به برخی منافع شخصی خود نایل شوند.

هارفورد (۱۹۹۹) در تحقیق خود به این نتیجه رسید شرکت‌هایی که از نظر جریان‌های نقدی غنی هستند، اما فرصت‌های رشد چندانی ندارند، تمایل بیشتری به تحصیل دارایی‌ها یا سرمایه‌گذاری در پروژه‌های نامطلوب دارند که به دنبال آن، کاهش در فعالیت‌های عملیاتی را تجربه می‌کنند.

بکر و همکاران (۱۹۹۸) و فرانسیس و همکاران (۱۹۹۹) در تحقیقات خود نشان دادند که حسابرسان مؤسسه‌های بزرگ حسابرسی در محدود کردن مدیریت سود واحد مورد رسیدگی بهتر از دیگر حسابرس‌ها عمل کرده‌اند؛ آنان دریافتند که شرکت‌هایی که توسط دیگر حسابرسان مورد رسیدگی قرار می‌گیرند، سطح بالاتری از اقلام تعهدی اختیاری را دارند.

تئو و وانگ (۱۹۹۳) نشان دادند که مشتریان مؤسسه‌های بزرگ حسابرسی، ضریب واکنش سود بیش‌تری نسبت به مشتریان سایر مؤسسات حسابرسی دارند.

فرانسیس و ویلسون (۱۹۸۸) در تحقیق خود نشان دادند که تقاضا برای حسابرسی‌های با کیفیت متفاوت، رابطه مثبت معناداری با هزینه‌های نمایندگی شرکت دارد. یعنی در صورتی که شرکتی به دنبال حداقل کردن هزینه‌های نمایندگی برای جذب سرمایه‌گذار باشد، متقاضی حسابرسی با کیفیت‌تری خواهد بود.

جنسن (۱۹۸۶) اظهار داشت که در شرکت‌هایی با جریان نقد آزاد بالا و رشد کم، اغلب مدیران ترغیب می‌شوند که وجوه مذکور را در فعالیت‌هایی به کار گیرند که لزوماً به حداکثرسازی ارزش سهامداران منتج نمی‌شود.

جنسن (۱۹۸۶) در تحقیقی به بررسی ارتباط بین جریان‌های نقد آزاد، سود تقسیمی و سرمایه‌گذاری اضافی در شرکت‌ها پرداخت. نتیجه مطالعه وی نشان داد که بین این متغیرها ارتباط مستقیم معنی‌داری وجود دارد به طوری که، شرکت‌هایی که جریان نقد آزاد بالاتری دارند به طور اساسی در فرصت‌هایی که خالص ارزش فعلی مثبت دارند سرمایه‌گذاری می‌کنند و از این طریق ارزش شرکت را بالا می‌برند.

فرضیه‌های پژوهش

با توجه به اینکه هدف این تحقیق، بررسی تاثیر کیفیت حسابرسی بر ارتباط بین جریان‌های نقد آزاد و کیفیت گزارشگری مالی است، فرضیه‌های تحقیق به صورت زیر تدوین شده‌اند:

فرضیه اول: بین جریان‌های نقد آزاد و کیفیت گزارشگری مالی رابطه معنی‌داری وجود دارد.

فرضیه دوم: بین اندازه مؤسسه حسابرسی و کیفیت گزارشگری مالی رابطه معنی‌داری وجود دارد.

فرضیه سوم: رابطه بین جریان‌های نقد آزاد و کیفیت گزارشگری مالی، در شرکت‌هایی که حسابرسان آن‌ها جز مؤسسات بزرگ حسابرسی می‌باشد، نسبت به دیگر شرکت‌ها معنی‌دارتر است.

روش تحقیق

تحقیق حاضر بر اساس هدف، از نوع توصیفی و بر اساس ماهیت و روش از نوع همبستگی است. با توجه به اینکه این تحقیق می‌تواند در فرآیند تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاران مورد استفاده قرار گیرد، نوع تحقیق کاربردی محسوب می‌شود. در اجرای طرح تحقیق توصیفی، محقق متغیرها را دستکاری نمی‌کند یا برای وقوع رویدادها شرایطی را به وجود نمی‌آورد. تحقیقات همبستگی شامل پژوهش‌هایی است که در آن‌ها سعی می‌شود رابطه بین متغیرهای مختلف با استفاده از ضریب همبستگی، کشف یا تعیین شود. در تحقیق همبستگی، هدف اصلی مشخص کردن رابطه بین دو یا چند متغیر، اندازه و شدت آن رابطه است.

روش گردآوری داده‌ها و اطلاعات

در این پژوهش برای گردآوری داده‌ها و اطلاعات، ابتدا از روش کتابخانه‌ای استفاده شده است. در روش کتابخانه‌ای، مبانی نظری پژوهش، از کتب و مجلات تخصصی فارسی و انگلیسی گردآوری می‌شود. سپس، برای گردآوری داده‌های پژوهش حاضر از لوح‌های فشرده آرشیو تصویری و آماری سازمان بورس اوراق بهادار تهران، سایت رسمی شرکت بورس اوراق بهادار تهران و دیگر پایگاه‌های اینترنتی مرتبط، اطلاعات حسابداری شرکت‌های بورسی و دیگر منابع اطلاعاتی استفاده شده است.

متغیرهای پژوهش

متغیرهای این پژوهش شامل سه دسته متغیرهای وابسته، مستقل و کنترلی به شرح زیر می‌باشند:

متغیر وابسته

کیفیت گزارشگری مالی (A_Quality): ارقام تعهدی اختیاری بخشی از ارقام تعهدی هستند که در اختیار و کنترل مدیریت قرار دارند و مدیریت از طریق دستکاری آن‌ها سود را مدیریت می‌کند. این بخش از ارقام تعهدی معمولاً حاصل کسر ارقام تعهدی غیر اختیاری از جمع کل ارقام تعهدی است. با توجه به تأثیرهای متفاوت ارقام تعهدی اختیاری بر سود و زیان دوره، می‌توان این ارقام را در دو شکل ارقام تعهدی اختیاری علامت‌دار و قدر مطلق ارقام تعهدی اختیاری مورد مطالعه قرار داد. برای اندازه‌گیری این متغیرها مدل‌های مختلفی وجود دارد که از بین آن‌ها مدل تعدیل شده جونز (۱۹۹۱) اعتبار بیشتری دارد (باسو، ۲۰۰۱). به این ترتیب، در

این تحقیق از این مدل برای محاسبه ارقام تعهدی به عنوان شاخص کیفیت حسابداری استفاده شده است:

$$TA_t = (\Delta CA_t - \Delta CL_t - \Delta CASH_t + \Delta STDEBT_t - DEPN_t)$$

$$NDA_t = \alpha_1(1/A_{t-1}) + \alpha_2[(\Delta REV_t - \Delta REC_t) + \alpha_3(PPE_t/A_{t-1})]$$

در این معادله داریم:

TA_t : کل ارقام تعهدی در سال t ; ΔCA_t : تغییر در دارایی‌های جاری؛ ΔCL_t : تغییر در بدهی‌های جاری؛ $\Delta CASH_t$: تغییر در وجه نقد؛ $\Delta STDEBT_t$: تغییر در حصة جاری تسهیلات دریافتی در سال t ; $DEPN_t$: تغییر در هزینه استهلاک دارایی‌های مشهود و نامشهود؛ NDA_t : بخش غیر اختیاری ارقام تعهدی در سال t ; ΔREV_t : درآمد سال t منهای درآمد سال $t-1$; PPE_t : اموال، ماشین‌آلات و تجهیزات (ناخالص) در پایان سال t ؛ A_{t-1} : کل دارایی‌ها در سال $t-1$ ؛

$\alpha_1, \alpha_2, \alpha_3$ نیز پارامترهای خاص شرکت هستند که با استفاده از مدل زیر به دست می‌آیند:

$$TA_t/A_{t-1} = a_1(1/A_{t-1}) + a_2(\Delta REV_t/A_{t-1}) + a_3(PPE_t/A_{t-1})$$

که در این مدل a_1, a_2, a_3 به برآوردهای OLS از $\alpha_1, \alpha_2, \alpha_3$ اشاره دارد. REC_t : تغییر در حساب‌های دریافتی سال t تعریف شده است.

متغیرهای مستقل

در این تحقیق متغیرهای مستقل، به شرح زیر می‌باشند:

جریان نقد آزاد (FCF): در این تحقیق متغیرهای مستقل جریان نقد آزاد است. در این تحقیق، از مدل لن و پلسن برای تعیین جریان نقد آزاد واحد تجاری استفاده شده است. بر این اساس، جریان نقد آزاد از طریق فرمول زیر محاسبه شده است:

$$FCF_{it} = INC_{it} - TAX_{it} - INTEP_{it} - PSDIV_{it} - CSDIV_{it}$$

INC_{it} : سود عملیاتی قبل از استهلاک شرکت i در سال t ; TAX_{it} : کل مالیات پرداختی شرکت i در سال t ; $INTEP_{it}$: هزینه بهره پرداختی شرکت i در سال t ; $PSDIV_{it}$: سود سهام‌داران ممتاز پرداختی شرکت i در سال t ; $CSDIV_{it}$: سود سهام‌داران عادی پرداختی شرکت i در سال t .

اندازه مؤسسه حسابرسی (Big): در این تحقیق، اندازه مؤسسه حسابرسی و یک متغیر مجازی است که اگر شرکت توسط سازمان حسابرسی مورد رسیدگی قرار گرفته باشد عدد ۱ و در غیر این صورت عدد صفر را می‌پذیرد (حساس‌یگانه و آذین‌فر، ۱۳۸۹).

متغیرهای کنترل

در این تحقیق متغیرهای کنترل به شرح زیر است:

اهرم مالی (LEV): نسبت بدهی‌های شرکت به دارایی‌های آن است.

اندازه شرکت (SIZE): لگاریتم طبیعی ارزش بازار حقوق صاحبان سهام شرکت تعریف شده است.

جریان نقد عملیاتی (OCF): برابر با جریان‌های نقدی عملیاتی است و از صورت جریان‌های نقدی استخراج می‌شود. برای سهولت کار این عدد به جمع دارایی‌های اول دوره به شرح زیر تقسیم شده است:

$$SCFO_{it} = \frac{Cash\ Flow_{it}}{TA_{it}}$$

در معادله مزبور TA_{it} برابر با جمع کل دارایی‌های شرکت i در سال t و $Cash\ Flow_{it}$ جریان‌های نقدی عملیاتی شرکت i در سال t است.

مدل تحقیق

این تحقیق به دنبال بررسی تأثیر کیفیت حسابرسی بر ارتباط بین جریان‌های نقد آزاد و کیفیت گزارشگری مالی است. بدین منظور از الگوی زیر برای بررسی فرضیه‌ها و به شرح زیر استفاده شده است:

$$A_Quality_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 Big_{it} + \alpha_2 FCF_{it} + \alpha_3 FCF * Big_{it} + \alpha_4 SIZE_{it} + \alpha_5 LEV_{it} + \alpha_6 OCF_{it} + \varepsilon_{it}$$

در مدل مزبور:

$A_Quality$ کیفیت گزارشگری مالی؛ Big اندازه مؤسسه حسابرسی؛ FCF جریان‌های نقد آزاد؛ OCF جریان‌های نقد عملیاتی؛ LEV اهرم مالی، $SIZE$ اندازه شرکت صاحبکار است. i نماد شرکت مورد نظر و t نماد سال مورد نظر است.

جامعه آماری و نحوه انتخاب شرکت‌ها

جامعه آماری مورد مطالعه این تحقیق، کلیه شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران بین سال‌های ۱۳۸۶ تا ۱۳۹۲ هستند. در این تحقیق، برای انتخاب نمونه، از کل داده‌های در دسترس استفاده شده است. نخست تمام شرکت‌هایی که می‌توانستند در نمونه‌گیری شرکت کنند، انتخاب شدند. سپس، از بین کلیه شرکت‌های موجود، شرکت‌هایی که واجد هر یک از شرایط زیر نبوده‌اند، حذف شده و در نهایت شرکت‌های باقی مانده برای انجام آزمون انتخاب شده‌اند:

- ۱- به منظور همگن شدن نمونه آماری در سال‌های مورد بررسی، پیش از سال ۱۳۸۶ در بورس اوراق بهادار تهران پذیرفته شده باشند.
 - ۲- به لحاظ افزایش قابلیت مقایسه، دوره مالی شرکت‌ها منتهی به پایان اسفند ماه باشد.
 - ۳- نمونه آماری شامل شرکت‌های واسطه‌گری مالی، سرمایه‌گذاری، لیزینگ، بانک‌ها و شرکت‌های بیمه نمی‌شود.
 - ۴- شرکت‌ها طی قلمرو زمانی این تحقیق، تغییر فعالیت یا دوره مالی نداده باشند.
 - ۵- داده‌های مورد نظر شرکت‌ها در دسترس باشد.
- در نهایت شرکت‌های مورد بررسی در این تحقیق، شامل ۱۲۰ شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران بوده است.

یافته‌های پژوهش

آمار توصیفی

برای ارائه یک نمای کلی از خصوصیات مهم متغیرهای محاسبه شده، در جدول ۱ برخی از مفاهیم آمار توصیفی این متغیرها، شامل میانگین، میانه، انحراف معیار، حداقل و اکثر مشاهدات ارائه شده است.

میانگین و میانه کیفیت گزارشگری مالی به ترتیب برابر با ۰/۱۸۴۰ و ۰/۰۹۵۲ می‌باشد. جدول فوق بیانگر ارزش ۴/۵۵۶۷ برای میانگین جریان‌های نقد آزاد می‌باشد. ارزش میانگین برای اندازه مؤسسه حسابرسی برابر با ۰/۳۸ می‌باشد که نشان‌دهنده استفاده محدود از مؤسسات بزرگ حسابرسی توسط صاحبکاران می‌باشد. ارزش میانگین برای اهرم مالی ۰/۶۵، جریان نقد عملیاتی ۰/۹۴ و برای اندازه شرکت ۵/۷۳ می‌باشد.

آماره انحراف معیار نیز به منظور بررسی نرمال بودن توزیع داده‌ها به کار گرفته می‌شوند (کلر و وارا، ۲۰۰۳). با بررسی معیار مذکور می‌توان اظهار داشت که داده‌های مربوط به متغیرهای

مستقل و وابسته از توزیع نرمال برخوردار هستند زیرا، متغیرها دارای حداقل فاصله از ارزش ارائه شده برای کشیدگی می‌باشند. واوس (۲۰۰۲) عنوان می‌کند که زمانی که اندازه نمونه بزرگ‌تر از ۱۰۰ باشد (معیاری تقریبی برای توزیع نرمال) احتمال نرمال بودن داده‌ها افزایش می‌یابد.

جدول ۱: آمار توصیفی متغیرهای تحقیق

متغیرها	میانگین	میان	انحراف معیار	حداکثر	حداقل
کیفیت گزارشگری مالی	۰/۱۸۴۰	۰/۰۹۵۲	۰/۵۶۶۸	۲/۹۳۳۲	-۱/۵۹۷۷
اندازه مؤسسه حسابرسی	۰/۳۱۴۸	۰/۰۰۰۰	۰/۴۶۴۹	۱/۰۰۰۰	۰/۰۰۰۰
جریان نقد آزاد	۴/۵۵۶۷	۴/۵۷۰۹	۰/۷۵۵۲	۷/۱۵۵۹	۱/۴۶۲۳
جریان نقد آزاد * اندازه مؤسسه حسابرسی	۱/۵۳۷۲	۰/۰۰۰۰	۲/۳۱۸۱	۷/۱۵۵۹	۰/۰۰۰۰
اهرم مالی	۰/۶۶۸۰	۰/۶۷۴۲	۰/۱۴۷۹	۰/۹۷۱۳	۰/۱۵۴۶
اندازه شرکت	۵/۷۲۵۶	۵/۶۸۲۲	۰/۶۰۴۶	۷/۱۸۱۳	۴/۲۵۴۹
جریان نقد عملیاتی	۰/۸۸۵۸	۰/۰۷۳۳	۳/۵۳۸۱	۲/۹۷۰۵	-۱۰/۴۰۸۳

آمار استنباطی

قبل از برآزش الگوها لازم است تا آزمون F لیمر به منظور بررسی استفاده از روش داده‌های تابلویی با اثرات ثابت در مقابل روش داده‌های ترکیبی برای الگوی بالا انجام شود. نتایج حاصل از آزمون F لیمر برای الگوی تحقیق در جدول ۳ نشان داده شده است.

جدول ۳: نتایج آزمون F لیمر برای الگوهای تحقیق

آماره	سطح خطا	روش پذیرفته شده
۱/۳۹۵۲	۰/۰۰۹۶	الگوی اثرات ثابت

با توجه به آماره و سطح خطای آزمون F لیمر و رد فرضیه H_0 برای الگوی تحقیق، لازم است برای انتخاب از بین الگوی داده‌های تابلویی با اثرات ثابت یا داده‌های تابلویی با اثرات تصادفی، آزمون هاسمن نیز انجام شود. نتایج مربوط به آزمون هاسمن نیز در جدول ۴ نشان داده شده است.

جدول ۴: نتایج آزمون هاسمن برای الگوهای تحقیق

روش پذیرفته شده	سطح خطا	آماره
الگوی اثرات ثابت	۰/۰۰۴۹	۵/۴۰۶۱

همانطور که در جدول ۴ قابل مشاهده است، نتایج حاکی از رد شدن فرضیه H_0 برای الگوی تحقیق بوده، در نتیجه الگوی داده‌های تابلویی با اثرات ثابت ارجح است. بنابراین، برای تخمین الگوی تحقیق از روش داده‌های تابلویی با اثرات ثابت استفاده شده است. در پژوهش حاضر، از آزمون دوربین-واتسون جهت تشخیص خود همبستگی مدل استفاده شده است. اگر مقدار آماره دوربین-واتسون نزدیک به عدد ۲ باشد، استقلال جمله خطای مدل می‌تواند پذیرفته شود. علاوه بر این، از آزمون فیشر جهت بررسی معناداری کل مدل استفاده شده است. جدول ۵ نتایج حاصل از برآورد مدل تحقیق را نشان می‌دهد.

نتایج آزمون فرضیه‌های تحقیق

بر اساس نتایج تخمین مدل، می‌توان نتیجه گرفت که مدل تحقیق معنادار است؛ زیرا مقدار سطح خطای احتمال مربوط به آماره F برابر صفر است و کمتر از ۵ درصد است. در نتیجه، حتی در سطح اطمینان ۹۹ درصد نیز معنادار بودن مدل پذیرفته می‌شود. همچنین، با توجه به مقدار آماره دوربین-واتسون مدل که در جدول ۵ عنوان شده است، می‌توان نتیجه گرفت که مدل پژوهش مشکل خود همبستگی ندارد. مقدار ضریب تعیین تعدیل شده مدل برابر با ۰/۱۲ است. این آماره نشان دهنده این موضوع است که حدود ۱۲ درصد تغییرات متغیر وابسته توسط متغیرهای مستقل قابل توصیف است. افزون بر این آماره VIF به دست آمده نشان دهنده عدم وجود همخطی میان متغیرهای مستقل می‌باشد. با توجه به عدم رد آماره‌های مدل، فرضیه‌های تحقیق بررسی می‌شود.

با توجه به نتایج ارائه شده در جدول ۵؛ احتمال مربوط به فرض صفر، مبنی بر ارتباط بین جریان‌های نقد آزاد و کیفیت گزارشگری مالی، برابر ۰/۰۰۰ است که کوچک‌تر از ۰/۰۵ است، بنابراین فرض صفر در سطح خطای ۵ درصد رد نمی‌شود. در نتیجه، بین جریان‌های نقد آزاد و کیفیت گزارشگری مالی رابطه عکس و معنی‌داری وجود دارد. به عبارتی، با افزایش جریان‌های نقد آزاد، میزان اقلام تعهدی نیز افزایش می‌یابد که منجر به کاهش کیفیت این اقلام می‌شود. برای آزمون فرضیه دوم، ارتباط بین اندازه مؤسسه حسابداری و کیفیت گزارشگری مالی مورد بررسی قرار گرفت. با توجه به نتایج ارائه شده در جدول ۵؛ احتمال مربوط به فرض صفر، برابر

۰/۰۵۸۳ است که بزرگ‌تر از ۰/۰۵ است، بنابراین فرض صفر در سطح خطای ۵ درصد رد نمی‌شود.

جدول ۵: نتایج حاصل از برآورد مدل تحقیق

متغیر	ضریب	آماره t	سطح خطا	آماره VIF
عرض از مبدا	-۰/۰۴۷۷	-۰/۱۴۹۹	۰/۸۸۰۹	-
جریان نقد آزاد	-۰/۱۲۷۹	۴/۱۸۱۵	۰/۰۰۰۰	۲/۳
اندازه مؤسسه حسابرسی	۰/۵۱۶۰	۱/۸۹۷۵	۰/۰۵۸۳	۱/۰۱
جریان نقد آزاد * اندازه مؤسسه حسابرسی	-۰/۱۰۴۹	-۱/۸۷۰۵	۰/۰۶۲۰	۱/۲۵
اهرم مالی	-۰/۲۴۳۵	-۲/۱۳۳۸	۰/۰۳۳۳	۱/۶۱
اندازه شرکت	-۰/۰۲۸۵	-۰/۹۹۸۷	۰/۳۱۸۴	۲/۰۸
جریان نقد عملیاتی	-۰/۲۰۴۶	-۱۰/۴۹۴۵	۰/۰۰۰۰	۲/۱۵
ضریب تعیین		۰/۲۸۳۷		
ضریب تعیین تعدیل شده		۰/۱۲۳۱		
آماره دوربین-واتسون		۱/۹۷۷۸		
آماره F		۱/۷۶۷۲		
احتمال آماره F		۰/۰۰۰۰		

فرضیه سوم تحقیق، نیز به بررسی رابطه بین جریان‌های نقد آزاد و کیفیت گزارشگری مالی، در شرکت‌هایی که حسابرسان آن‌ها جز مؤسسات بزرگ حسابرسی می‌باشد، نسبت به دیگر شرکت‌ها می‌پردازد. به منظور بررسی این فرضیه از آزمون والد استفاده شده و نتایج حاصل از آن در جدول ۶ ارائه گردیده است. نتایج بیانگر این است که کیفیت حسابرسی تأثیر معناداری بر ارتباط بین جریان‌های نقد آزاد و کیفیت گزارشگری مالی دارد.

جدول ۶: نتایج حاصل از آزمون والد

شرح	آماره	احتمال
آزمون والد	۱۲/۴۴۷۳	۰/۰۰۰۵

نتیجه‌گیری

در این تحقیق، تأثیر کیفیت حسابرسی بر ارتباط بین جریان‌های نقد آزاد و کیفیت گزارشگری مالی، مورد مطالعه قرار گرفته است. فرضیه اول این تحقیق بر اساس نتایج به دست آمده، با افزایش جریان‌های نقد آزاد، کیفیت گزارشگری مالی کاهش می‌یابد. مدیران مایل به سرمایه‌گذاری جریان‌های نقد آزاد در پروژه‌های با منفعت شخصی هستند و از رویه‌های پیش‌بینی شده پیروی نکرده و حتی از خالص ارزش فعلی منفی پروژه چشم‌پوشی می‌کنند (چن و همکاران، ۲۰۰۵). برخی از فعالیت‌های سرمایه‌گذاری در مجموع ممکن است که بازدهی مثبت داشته باشند ولی این بازدهی کم‌تر از هزینه سرمایه است (جنسن، ۱۹۸۶). متعاقباً، جریان‌های نقد آزاد بالا، استفاده نادرست از دارایی‌ها را افزایش می‌دهد زیرا، مدیران وجوه نقد را در پروژه‌هایی غیر سودآوری سرمایه‌گذاری می‌کنند که متناسب با علائق شخصی آن‌ها باشد (جنسن، ۱۹۸۶). بر اساس فرضیه جریان‌های نقد آزاد، پیش‌بینی می‌شود که شرکت‌های دارای وجوه نقد مازاد، شاهد کاهش در سطوح کارایی استفاده از دارایی‌ها باشند. رفتار فرصت‌طلبانه مدیران شرکت‌های دارای وجوه نقد مازاد به وسیله فرضیه جریان‌های نقد آزاد توضیح داده می‌شود (جنسن، ۱۹۸۶). مدیران شرکت‌های دارای جریان‌های نقد آزاد ممکن است نه تنها عملکردی پایین‌تر از حد مطلوب داشته باشند بلکه، از جریان‌های نقد آزاد موجود نیز استفاده درست را نکنند (انگ و همکاران، ۲۰۰۰). بر مبنای فرضیه جریان‌های نقد آزاد، جریان‌های نقد آزاد بالا ممکن است مدیران را تحریک به سرمایه‌گذاری در پروژه‌های غیر سودآوری کند که کارایی دارایی‌ها را کاهش دهد. مدیران مایل به استفاده از جریان‌های نقد آزاد برای کسب منافع شخصی هستند (جنسن، ۱۹۸۶). مدیران برای دستیابی به رفتارهای فرصت‌طلبانه خود اقدام به دستکاری ارقام تعهدی می‌نمایند. با افزایش ارقام تعهدی، کیفیت گزارشگری مالی نیز کاهش می‌یابد.

نتایج حاصل از آزمون فرضیه دوم بیانگر عدم تأیید این فرضیه می‌باشد. به عبارت دیگر ارتباط معناداری بین اندازه مؤسسه حسابرسی و کیفیت گزارشگری مالی وجود ندارد. شاید بتوان دلیل رد را اینگونه بیان کرد که در ایران سازمان حسابرسی به عنوان مؤسسه بزرگ حسابرسی شناخته می‌شود و سایر مؤسسات به عنوان حسابرسان بزرگ شناسایی نمی‌شوند و این عدم شناسایی و تفکیک ضعیف، منجر به تأیید نشدن ارتباط معنادار بین اندازه مؤسسه حسابرسی و کیفیت گزارشگری مالی شده است. از دیگر دلایل احتمالی نتیجه به دست آمده می‌توان به کیفیت نامتقارن موجود در کارهای سازمان حسابرسی اشاره نمود که در برخی موارد کیفیت آن بسیار بالا و در برخی موارد کیفیت آن پایین می‌باشد و این موضوع باعث شده تا برآیند آن به

صورت بی‌معنی به دست آید. نتایج حاصل از این فرضیه با تحقیق سجادی و همکاران (۱۳۸۸) همخوانی دارد.

فرضیه سوم تحقیق نیز تأیید شده است. کیفیت حسابرسی به عنوان یک متغیر میانجی منجر به تعدیل ارتباط بین جریان‌های نقد آزاد و کیفیت گزارشگری مالی شده است. به عبارتی، کیفیت حسابرسی اثر نامساعد جریان‌های نقد آزاد بر میزان اقلام تعهدی را کاهش داده و منجر به تغییر جهت ارتباط بین این متغیرها شده است. مؤسسات بزرگ حسابرسی برای حفظ اعتبار خود و کاهش ریسک دعاوی حقوقی علیه آن‌ها در شرکت‌های دارای جریان نقد آزاد، کار را با دقت و سرپرستی بیشتری انجام می‌دهند و برآوردهای مدیریت را نیز کاهش می‌دهند که منجر به افزایش کیفیت حسابرسی و کیفیت گزارشگری مالی می‌شود. از طرفی باید توجه داشت که جریان وجه نقد آزاد در شرکت‌ها معیاری از کارایی و اثربخشی تصمیم‌های مدیریت می‌باشد و کیفیت حسابرسی بالاتر به عنوان یک پارامتر تعدیل کننده می‌تواند این تصمیمات را در راستای اثربخشی بیشتر یاری رساند.

منابع

- Ang, J. & Ding, D. (2006). "Government Ownership and the Performance of Government-linked Companies: The Case of Singapore". *Journal of Multinational Financial Management*, 16 (1): 64-88.
- Ang, J.S., Cole, R. & Lin, J.W. (2000). "Agency Cost and Ownership Structure". *Journal of Finance*, 55 (1): 81-106.
- Benfratello, L. & Sembenelli, A. (2006). "Foreign Ownership and Productivity: Is the Direction of Causality so Obvious?" *International Journal of Industrial Organization*, 24 (4): 733-751.
- Br-Bukit, R. & Iskandar, T.M. (2009). "Surplus Cash Flow, Earnings Management and Audit Committee". *International Journal of Economics and Management*, 3 (1): 204-223.
- Chen, K.C.W., Chen, Z. & Wei, K.C.J. (2011). "Agency Costs of free Cash Flow and the Effect of Shareholder Rights on the Implied Cost of Equity Capital". *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 46 (1): 171-207.
- Chung, R., Firth, M. & Kim, J.B. (2005). "Earnings Management, Surplus Free Cash Flow, and External Monitoring". *Journal of Business Research*, 58: 766-776.

- Dahlquist, M. & Robertson, G. (2001). "Direct Foreign Ownership, Institutional Investors, and Firm Characteristics". *Journal of Financial Economics*, 59 (3): 413-440.
- Ellis, R. (1998). Asset utilization: A metric for focusing reliability efforts. Seventh International Conference on Process Plant Reliability, Marriott Houston Westside Houston, Texas, 25-30 October.
- Feng, F., Sun, Q. & Tong, W.H.S. (2004). "Do Government-linked Companies Underperform?" *A Journal of Banking and Finance*, 28: 2461-2492.
- Fleming, G., Heaney, R. & McCosker, R. (2005). "Agency Costs and Ownership Structure in Australia". *Pacific-Basin Finance Journal*, 13 (1): 29-52.
- Griffin, J.M. (1988). "A Test of the Free Cash Flow Hypothesis: Results from the Petroleum Industry". *The Review of Economics and Statistics*, 70 (1): 76-82.
- Gujarati, D.N. (2003). *Basic Econometrics* (4th Intl Ed.). New York: McGraw Hill.
- Gul, F.A. (2001). "Free Cash Flow, Debt Monitoring and Managers' LIFO/FIFO Policy Choice". *Journal of Corporate Finance*, 7 (4): 475-492.
- Gul, F.A. and Tsui, S.L. (2001). "Free Cash Flow, Debt Monitoring, and Audit Pricing: Further Evidence on the Role of Director Equity Ownership". *Auditing: A Journal of Practice & Theory*, 20 (2): 71-84.
- Habib, A. (2011). "Growth Opportunities, Earnings Permanence and the Valuation of Free Cash Flow". *Journal of Australasian Accounting Business and Finance*. 5 (4): 101-122.
- Harford, J. (1999). "Corporate Cash Reserves and Acquisitions". *Journal of Finance*, 54 (6): 1969-1997.
- Ito, K. (2004). "Foreign Ownership and Plant Productivity in the Thai Automobile Industry in 1996 and 1998: A Conditional Quartile Analysis". *Journal of Asian Economics*, 15 (2): 321-353.
- Jensen, M.C. & Meckling, W.H. (1976). "Theory of the Firm: Managerial Behaviour, Agency Costs, and Capital Structure". *Journal of Financial Economics*, 3: 305-360.

- Jensen, M. (1986). "Agency Costs of Free Cash Flow, Corporate Finance and Takeovers". *American Economic Review*, 76 (2): 323-329.
- Jensen, M. (1993). "AFA Presidential Address: The Modern Industrial Revolution Exit and the Failure of Internal Control Systems". *Journal of Finance*, 48 (3): 830-881.
- Keller, G. & Warrack, B. (2003). *Statistics for management and economics* (6th ed.). Pacific Grove, CA: Duxbury Press.
- Lehn, K. and Poulsen, A. (1989). "Free Cash Flow and Stockholders Gains in Going Private Transaction". *Journal of Practice and Theory*, 44 (3): 771-787.
- Lopez, I.F. and Vecente. C. (2010). "Do Leverage, Dividend Payout, and Ownership Concentration Influence Firms' Value Creation?" *Emerging Markets Finance and Trade*, 46 (3): 80-94.
- McCabe, G.M. & Yook, K.C. (1997). "Free Cash Flow and the Returns to Bidders". *The Quarterly Review of Economics and Finance*, 37 (3): 697-707.
- Penman, S.H. and Yehuda, N. (2009). "The Pricing of Earnings and Cash Flows and an Affirmation of Accrual Accounting". *Review of Accounting Studies*, 14 (4): 453-479.
- Qiang, Q. (2003). "Corporate Governance and State-owned Shares in China Listed Companies". *Journal of Asian Economics*, 14 (5): 771-783.
- Shin, H.H. & Kim, Y.H. (2002). "Agency Costs and Efficiency of Business Capital Investment: Evidence from Quarterly Capital Expenditures". *Journal of Corporate Finance*, 8 (2): 139-158.
- Singh, M. & Davidson III, W.N. (2003). "Agency Costs, Ownership Structure and Corporate Governance Mechanisms". *Journal of Banking and Finance*, 27: 793-816.
- Vaus, D. (2002). *Analyzing social science data* (1st Ed.). London: SAGE Publications Ltd.
- Vogt, S.C. and Vu, J. (2000). "Free Cash Flow and Long Run Firm Value: Evidence from the Value Line Investment Survey". *Journal of Managerial*, 12 (2): 188-207.

Warfield, T., Wild, J. & Wild, K. (1995). "Managerial Ownership, Accounting Choices, and Informativeness of Earnings". *Journal of Accounting and Economics*, 20 (1): 61-91.

Watts, R.L. & Zimmerman, J.L. (1983). "Agency Problems, Auditing, and the Theory of the Firm: some Evidence". *Journal of Law and Economy*, 26 (3): 613-633.

Yoo, S. (2005). Essay on corporate ownership and governance in an emerging market. PhD thesis, The Temple University.

Zerni, M.K. and Nilsson, H. (2010). "The Entrenchment Problem, Corporate Governance Mechanisms, and Firm Value". *Contemporary Accounting Research*, 27 (4): 1169-1206.