



## تأثیر گرایش‌های احساسی سرمایه‌گذاران بر کیفیت حسابداری در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران

دکتر جواد نیک‌کار<sup>۱</sup>

استادیار گروه حسابداری، دانشگاه قم

دکتر مسلم نیلچی

دکتری مالی - مهندسی مالی، دانشگاه یزد، یزد، ایران

فرهاد استوارنژاد

کارشناس ارشد، دانشگاه آزاد اسلامی واحد تهران شرق

(تاریخ دریافت: ۱۷ تیر ۱۳۹۸؛ تاریخ پذیرش: ۴ دی ۱۳۹۸)

هدف از این پژوهش بررسی اثر گرایش‌های احساسی سرمایه‌گذاران بر معیارهای کیفیت حسابداری در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران است. در این پژوهش، برای بررسی معیارهای کیفیت حسابداری از پنج معیار شامل گزارش تعدیل شده حسابداری، حق‌الزحمه حسابداری و تخصص حسابداری، تداوم انتخاب حسابداری و کیفیت ارقام تعهدی استفاده شده است. برای این منظور فرضیه‌هایی تدوین و اطلاعات مربوط به شرکت‌های عضو بورس اوراق بهادار برای دوره زمانی بین سال‌های ۱۳۸۷ تا ۱۳۹۶ مورد بررسی و تجزیه و تحلیل قرار گرفت. جامعه آماری پژوهش با توجه به شرایط در نظر گرفته شده به منظور انتخاب نمونه، برای متغیر گزارش تعدیل شده حسابداری، تداوم انتخاب حسابداری و تخصص حسابداری شامل ۱۶۹ شرکت، برای متغیر کیفیت ارقام تعهدی شامل ۱۶۴ شرکت و برای متغیر حق‌الزحمه حسابداری شامل ۶۱ شرکت به روش حذف سیستماتیک انتخاب شد. الگوی رگرسیون پژوهش با استفاده از روش داده‌های تابلویی با رویکرد اثرات ثابت و روش رگرسیون لجستیک بررسی و آزمون شد. نتایج پژوهش نشان داد که گرایش احساسی سرمایه‌گذاران تأثیر مثبت و معناداری بر دوره تصدی حسابداری و ارقام تعهدی اختیاری به عنوان معیارهای کاهنده کیفیت حسابداری دارد. همچنین، نتایج مویید آن است که گرایش احساسی سرمایه‌گذاران تأثیر منفی معناداری بر گزارش تعدیل شده حسابداری به عنوان معیارهای افزاینده کیفیت حسابداری داشته است. افزون بر این، نتایج بیانگر آن است که گرایش احساسی سرمایه‌گذاران تأثیر معناداری بر حق‌الزحمه حسابداری و تخصص حسابداری ندارد.

**واژه‌های کلیدی:** گرایش احساسی سرمایه‌گذاران، معیارهای کیفیت حسابداری و شفافیت محیط اطلاعاتی شرکت.

## مقدمه

تئوری مالی سنتی بیان می‌کند که قیمت سهام، ارزش بنیادی سهام را نشان می‌دهد و منعکس‌کننده ارزش جریان‌های نقدی آتی می‌باشد. بر پایه فرضیه بازار کارا، سرمایه‌گذاران رفتار عقلایی دارند به این معنی که همه اطلاعات موجود و دردسترس را پردازش کرده و به دنبال حداکثر ساختن مطلوبیت مورد انتظار هستند [۲]. بر این اساس، تغییرات قیمت سهام به تغییرات سیستماتیک در ارزش‌های بنیادی شرکت مربوط است و رفتار بی‌خردانه سرمایه‌گذار تأثیری بر بازده ندارد. حتی اگر بعضی از سرمایه‌گذاران با معاملات بی‌خردانه در عرضه و تقاضا شوک ایجاد کنند، دیگر آربیتراژگران منطقی، اثر این شوک‌ها را خنثی می‌کنند. بنابراین، قیمت سهام در سطح بنیادی باقی خواهد ماند. اما شواهد حکایت از آن دارد که سرمایه‌گذاران برای تعیین ارزش سهام از روش‌های کمی استفاده نمی‌کنند. قضاوت‌ها مبتنی بر تصورات ذهنی و اطلاعات غیرعلمی و شرایط روانی و احساسی در بورس است [۷]. متغیرهای احساسی که بر اساس محدودیت‌های شناختی شکل می‌گیرند، شرایط روانی فعالان بازار سرمایه را مورد بررسی قرار می‌دهند، چرا که تئوری مالی رفتاری، بیانگر دو فرض اساسی است؛ اولین فرض این است که سرمایه‌گذاران تحت تأثیر گرایش‌های احساسی خود تصمیم می‌گیرند. در اینجا گرایش احساسی به صورت اعتقاد به جریان‌های نقدی آتی و ریسک‌های سرمایه‌گذاری تعریف شده که این اعتقاد توسط حقایق در دسترس ایجاد نشده است. دومین فرض این است که آربیتراژ در برابر سرمایه‌گذاران احساسی پر ریسک و پرهزینه است [۸].

از سوی دیگر، تمرکز بر روی عقلانیت، نقش بالقوه خطای رفتاری در شکل دادن تقاضا و عرضه کیفی حسابرسی را نادیده گرفته است. به صورت کلی ادبیات مالی رفتاری نشان می‌دهد که عوامل اغلب به صورت منطقی رفتار می‌کنند. برای مثال ادبیات مربوط به احساس سرمایه‌گذاران نشان داد که احساس سرمایه‌گذاران اثری واقعی بر سرمایه‌گذاری شرکت دارد [۱۸ و ۱۰] و احساسات مدیریت تأثیری واقعی بر برآوردهای اقلام تعهدی دارد [۱۱]. اکنون سوالی که مطرح می‌شود آن است آیا احساسات بر میزان کیفیت حسابرسی اثر گذار است؟ نخست استدلال می‌شود، ادبیات مربوط به حسابرسی تنها بر هزینه نمایندگی به عنوان عامل تعیین‌کننده تقاضا سرمایه‌گذاران برای حسابرسی با کیفیت تمرکز دارد. در حالی که با توسعه ادبیات مالی رفتاری، دیدگاه مربوط به عوامل تعیین‌کننده تقاضا برای کیفیت حسابرسی گسترش یافته است. دوم، ادبیات گذشته فرض می‌کند که حسابرسان عامل منطقی اقتصادی هستند و ارائه حسابرسی با کیفیت تحت تأثیر انگیزه‌های اقتصادی ناشی از دعاوی حقوقی و نگرانی‌های از دست دادن شهرت از طریق مداخله قانونی است. با این وجود، حسابرسان احتمالاً تحت تأثیر تعصب اکتشافی قرار می‌گیرند و مهم است بررسی شود که این تعصبات چگونه رفتار حسابرسان را تحت تأثیر قرار می‌دهند. سوم، تئوری و شواهد موجود به طور ضمنی فرض می‌کند که کیفیت حسابرسی الویت بالایی در لیست سرمایه‌گذاران دارد و کیفیت حسابرسی بالا توسط سرمایه‌گذاران ترجیح داده می‌شود. بنابراین، زمانی که سرمایه‌گذاران به صورت غیرمنطقی خوشبین هستند ممکن است این قضیه اتفاق نیافتد. در نتیجه، احساسات بالای سرمایه‌گذاران می‌تواند الویت کیفیت حسابرسی را در تصمیمات

سرمایه‌گذاران کاهش داده و به همراه آن تقاضا برای کیفیت حسابرسی را کاهش دهد. چهارم، پژوهش‌های گذشته حسابرسی در مورد تهدید کیفیت حسابرسی بر انگیزه‌های اقتصادی نظیر دوره تصدی حسابرسی یا خدمات غیرحسابرسی تمرکز داشته‌اند [۱۵]. بررسی احساسات می‌تواند به این پرسش پاسخ دهد که آیا تعصب در رفتار به شکل غیرمنطقی از طرف سرمایه‌گذاران، مدیران یا حسابرسان می‌تواند تهدیدی برای کیفیت حسابرسی باشد؟ و در نهایت، ادبیات حسابداری در مورد احساسات بر چگونگی اثر احساسات بر سیاست‌های افشای شرکت و پیش‌بینی تحلیل‌گران تمرکز داشته است. در حالی که رفتار حسابرسان یک بازخورد طبیعی است که می‌تواند تحت تاثیر تعصب رفتاری سرمایه‌گذاران قرار گیرد.

### پیشینه پژوهش

#### پیشینه نظری

این پژوهش ادعا می‌کند که احساسات می‌تواند بر تقاضا برای حسابرسی با کیفیت اثر گذار باشد. هنگامی که احساسات بالا است، سرمایه‌گذاران دارای ارزیابی خوش‌بینانه از رشد بالقوه شرکت هستند و انتظارات خوشبینانه آنان بر اساس موارد بنیادی شرکت که در صورت‌های مالی منعکس می‌شود، نمی‌باشد. بنابراین، بدان معنا است که سرمایه‌گذاران بیشتر بر تعصبات و کمتر بر اطلاعات مالی حسابرسی شده در تصمیم‌گیری‌های سرمایه‌گذاری متکی هستند. زمانی که سرمایه‌گذاران اتکا کمتری بر اطلاعات مالی دارند، آنان کمتر بر رسیدگی در کیفیت اطلاعات مالی تمرکز می‌کنند و بنابراین، تقاضای کمتری برای حسابرسی با کیفیت بالا دارند [۱۵]. مطابق با این استدلال، سرمایه‌گذاران با احساسات بالا فهم کمتری از اطلاعات حسابداری مالی شرکت دارند. ادبیات موجود نیز نشان می‌دهد در دوره‌های با احساسات بالاتر، اقلام تعهدی با قیمت گذاری نادرست افزایش می‌یابد [۶] و ارزیابی اعلامیه‌های سود دارای خوشبینی بیشتری است [۱۶]. زیرا سرمایه‌گذاران با احساسات بالاتر کمتر بر اطلاعات مالی حسابرسی شده برای تصمیمات سرمایه‌گذاری تمرکز می‌کنند، در نتیجه، احساسات بالا می‌تواند موجب کاهش برای تقاضای حسابرسی با کیفیت شود.

افزون بر این، احساسات می‌تواند بر تقاضای حسابرسی مدیران نیز اثرگذار باشد. تقاضای مدیران برای حسابرسی با کیفیت تابعی از تقاضای سرمایه‌گذاران است. زمانی که سرمایه‌گذاران با احساسات بالا تقاضا برای حسابرسی با کیفیت را کاهش می‌دهند مدیران نیز ممکن است تقاضا برای کیفیت حسابرسی را کاهش دهند. همچنین، احساسات مدیران احتمالاً دارای همستگی با احساسات سرمایه‌گذاران است [۷]. گاسپار و همکاران [۹] استدلال می‌کنند که مدیران احساسات سرمایه‌گذاران را به ارث می‌برند. که ممکن است انتخاب مطلوبی با توجه به متغیرهای بنیادی شرکت نباشد. در صورتی که، اگر مدیران در احساسات سرمایه‌گذاران سهام شون در نتیجه، انتظارات خوشبینانه مدیران ممکن است به برآورد خوشبینانه مدیران از عملکرد شرکت منجر شود. مطابق همین استدلال، هریبار و همکاران [۱۱] نشان دادند که مدیران احساساتی بانک برآورد کمتری در رابطه با ذخایر زیان نکول وام‌ها در نظر می‌گیرند. حتی اگر مدیران در احساسات خوشبینانه سرمایه‌گذاران سهام نشوند، آنان همچنان برای دستیابی به انتظارات خوشبینانه سرمایه‌گذاران احساساتی و تحلیل‌گران تحت فشار هستند. زیرا سرمایه‌گذاران احساساتی ارزش

سرمایه‌گذاری را بیش ارزش‌گذاری می‌کنند و مدیران ممکن است همچنین، به دنبال فرصت‌های سرمایه بیشتر و افزایش تامین مالی خارجی باشند. بنابراین برای احراز انتظارات خوشبینانه و کاهش هزینه تامین مالی مدیران ممکن است با برآورد خوش‌بینانه عملکرد شرکت همراهی کنند. در نتیجه به صورت بالقوه مدیران تقاضای کمتری برای حسابرسی با کیفیت بالا خواهند داشت.

علاوه بر این، احساسات بالا سرمایه‌گذار همچنین می‌تواند عرضه حسابرسی با کیفیت را کاهش دهد. نخستین استدلال ادعا می‌کند، عرضه حسابرسی با کیفیت تابعی از تقاضا سرمایه‌گذاران است. در صورتی که سرمایه‌گذاران و مدیران با احساسات بالا تقاضا کمتری برای حسابرسی با کیفیت داشته باشند، حسابرسان ممکن است عرضه حسابرسی با کیفیت را کاهش دهند. استدلال دوم، حسابرسان ممکن است در دیدگاه خوشبینانه سرمایه‌گذاران از ارزش شرکت سهمیم باشند. همان عواملی که با احساسات بالا سرمایه‌گذاران مشارکت دارد می‌تواند حسابرسان را در همان مسیر تحت تاثیر قرار دهد. بنابراین، اگر حسابرسان در همان احساسات خوشبینانه سهمیم شوند، آنان به احتمال زیاد با برآوردهای خوشبینانه از عملکرد شرکت موافق خواهند بود و به احتمال کمتری تلاش‌ها و تعدیلات حسابرسی را افزایش دهند. استدلال سوم، انگیزه‌های حسابرسان برای ارائه حسابرسی با کیفیت بالا در احتمال دادرسی، از دست دادن شهرت و نگرانی‌های آنان ریشه دارد. زمانی که سرمایه‌گذار با احساسات بالا وجود دارد، نظارت خارجی از سرمایه‌گذاران بر حسابرسان احتمالاً کاهش می‌یابد زیرا، سرمایه‌گذاران ممکن است توجه کمتری را به کیفیت حسابرسی بدهند. در نتیجه، حسابرسان ممکن است هزینه‌های دادرسی و از دست رفتن شهرت را کمتر در نظر بگیرند. افزون بر این، به دلیل مداخله قانونی در حمایت از منافع سرمایه‌گذاران، بررسی‌های قانونی ممکن است در زمان وجود احساسات بالا (پایین) به دفعات کمتر (بیشتری) باشد. درک کمتر دادرسی، از دست دادن شهرت و ریسک قانونی انگیزه حسابرسان برای ارائه حسابرسی با کیفیت را کاهش می‌دهد. در نهایت استدلال آخر ادعا می‌کند، حسابرسان با محدودیت منابع مواجه هستند. در طول دوره‌های احساسات بالا، شرکت‌ها مخارج و تعداد عرضه‌های اولیه را افزایش می‌دهند. در نتیجه، حسابرسان با تقاضای بیشتری برای خدمات حسابرسی شرکت مواجه می‌شوند. این افزایش تقاضا برای میزان خدمات حسابرسی، همراه با نظارت کمتر از طرف سرمایه‌گذاران، احتمالاً سبب کاهش عرضه حسابرسی با کیفیت می‌شود [۱۵].

از سوی دیگر، چندین استدلال رقیب نیز وجود دارد، استدلال نخست ادعا می‌کند، سرمایه‌گذاران زمانی که آنها به صورت غیرمنطقی بیش از حد خوش‌بین هستند تقاضا برای حسابرسی با کیفیت را افزایش می‌دهند. چرا که سرمایه‌گذاران بیش از حد خوش‌بین ممکن است این اعتقاد را داشته باشند که شرکت نیازمند گسترش تامین مالی خارجی خواهد بود که در این صورت تقاضا برای کیفیت حسابرسی بالاتر را به منظور کاهش ضعف اطلاعاتی سرمایه‌گذاران جدید و کاهش هزینه تامین مالی افزایش می‌دهد. استدلال دوم، به دلیل آنکه مدیران از تعصبات خوشبینانه خود ناآگاه هستند و به برآوردهای خود اعتقاد دارند، آنان ممکن است به دلیل اعتبار بخشی به برآوردهای خود تقاضا برای حسابرسی با کیفیت را افزایش دهند. استدلال سوم، چون حسابرسان به صورت حرفه‌ای آموزش دیده‌اند بنابراین، ممکن است کمتر

دارای رفتار متعصبانه نسبت به متوسط سرمایه‌گذاران مستعد باشند، عملکرد اغراق آمیز می‌تواند منجر به تعدیلات حسابرسی بیشتر و ساعات‌های حسابرسی بیشتر شود که خود منجر به ارائه حسابرسی با کیفیت بالاتر می‌شود. در نهایت استدلال آخر ادعا می‌کند، کیفیت حسابرسی ممکن است تابعی از ریسک دادرسی، از دست دادن شهرت و ریسک قانونی در بلندمدت در مقایسه با کاهش موقت این خطرات در رابطه با احساسات بالای سرمایه‌گذاران باشد در نتیجه، حسابرس منافع بلندمدت خود را قربانی منافع کوتاه‌مدت نخواهد کرد و کیفیت حسابرسی را در سطح بالایی حفظ می‌کند [۱۹].

#### پیشینه تجربی

ما و همکاران [۱۵]، به بررسی رابطه میان گرایش‌های احساسی سرمایه‌گذاران و کیفیت حسابرسی پرداختند. نتایج پژوهش آنها در بورس شانگهای نشان داد که گرایش‌های احساسی بالای سرمایه‌گذاران با تعدیلات کمتر حسابرسی و ساعات حسابرسی کمتری همراه خواهد بود. همچنین، نتایج پژوهش آنان بیانگر آن است که احساسات بالاتر سرمایه‌گذاران با اظهار نظر تعدیل شده کمتری همراه بوده و سبب افزایش اقلام تعهدی اختیاری می‌شود که تایید کننده کاهش کیفیت حسابرسی است.

هاروویتز [۱۳]، به بررسی تمایلات احساسی سرمایه‌گذاران و خطای پیشبینی سود مدیران پرداخت. آنان با بررسی ۶۵۵۵ شرکت به این نتیجه رسیدند که خطای پیشبینی سود مدیران با گزایشات احساسات سرمایه‌گذاران در ارتباط می‌باشد. علاوه بر آن، آنان دریافتند پیشبینی سود سالانه مدیران در دورهای که گزایشات احساسی سرمایه‌گذاران پایین است، بدبینانه خواهد بود. همچنین آنان دریافتند، رابطه میان گرایش‌های احساسی سرمایه‌گذاران با خطای پیش‌بینی سود مدیریت در شرکت‌های دارای عدم اطمینان بیشتر، نسبت به شرکت‌های با عدم اطمینان کمتر، تشدید می‌شود. در همین راستا، دیدگاهی که از جانب ژو [۲۷]، ارائه شد نیز نشان داد در زمانی‌هایی که تمایلات سرمایه‌گذاران بالاتر باشد، حسابرسان احتمال کمتری دارد که نظرات حسابرسی ناپایدارتر منشر کنند. همچنین آنها ادعا کردند تمایلات بالاتر سرمایه‌گذاران منجر به انجام تعدیلات کمتری در گزارش‌های حسابرسی توسط حسابرس می‌شود.

خیرخواه و همکاران [۲]، در پژوهشی به بررسی نمونه آماری شامل ۹۹ شرکت برای یک دوره ۵ ساله (از ۱۳۸۹ تا ۱۳۹۳) پرداختند. فرضیات پژوهش از طریق مدل‌های رگرسیونی چندگانه بررسی شد. آنان معتقدند که با افزایش کیفیت حسابرسی ناشی از تغییر شریک حسابرسی، مربوط بودن سود شرکت‌ها بالا رفته است. همچنین، نتایج موید آن است که سرمایه‌گذاران و فعالان بازار سرمایه به تغییر شریک حسابرسی موسسات، واکنش مثبتی داشته‌اند. مطابق با یافته‌ها، افزایش احتمال کیفیت حسابرسی ناشی از تغییر شریک حسابرسی، قیمت‌گذاری نادرست سهام را تقویت می‌کند. در نهایت، نتایج نشان داد که بین شرایط قراردادهای بدهی شرکت‌ها با کیفیت حسابرسی ناشی از تغییر شریک حسابرسی، ارتباط معناداری به لحاظ آماری وجود نداشته است.

زارعی و دارابی [۴]، به بررسی تاثیر گرایش‌های احساسی سرمایه‌گذاران بر افشای اختیاری در بازار سرمایه ایران پرداختند. این پژوهش از نوع علی، پس‌رویدادی و کاربردی است. نتایج آزمون فرضیه‌ها در ۷۲ شرکت نشان داد که بین گرایش‌های احساسی سرمایه‌گذاران و افشای اختیاری رابطه مثبت و معناداری

وجود دارد؛ اما با دسته بندی گرایش‌های احساسی به گرایش‌های احساسی بالا و پایین، رابطه معناداری بین آن‌ها و افشای اختیاری یافت نشده است. همچنین از میان متغیرهای کنترلی، بین رشد اقتصادی، اندازه شرکت، بازده دارایی‌ها و نسبت ارزش دفتری به ارزش بازار با افشای اختیاری رابطه مثبت و معناداری وجود دارد؛ همچنین بین زیان‌ده بودن شرکت‌ها و افشای اختیاری رابطه منفی و معناداری یافت شده است. واعظ و درسه [۵]، با انجام پژوهشی شامل ۹۹ شرکت عضو بورس برای دوره‌ی زمانی بین سال‌های ۱۳۸۴ تا ۱۳۹۳ معتقدند که عدم شفافیت اطلاعات مالی تاثیر مثبت معناداری و تخصص حسابرسی در صنعت تاثیر منفی معناداری بر خطر سقوط آتی قیمت سهام دارند. همچنین، نتایج پژوهش آنان نشان داد تخصص حسابرسی در صنعت تاثیر منفی معناداری بر رابطه بین عدم شفافیت اطلاعات مالی و خطر سقوط آتی قیمت سهام دارد.

### فرضیه‌های پژوهش

با توجه به مبانی نظری مطرح شده و پژوهش‌های پیشین، فرضیه‌های پژوهش به صورت زیر تدوین شده است:

فرضیه اول: گرایش‌های احساسی بالای سرمایه‌گذاران تاثیر منفی معناداری بر تعدیل گزارش حسابرسی دارد.

فرضیه دوم: گرایش‌های احساسی بالای سرمایه‌گذاران تاثیر منفی معناداری بر حق‌الزحمه حسابرسی دارد. فرضیه سوم: گرایش‌های احساسی بالای سرمایه‌گذاران تاثیر منفی معناداری بر کیفیت اقلام تعهدی دارد. فرضیه چهارم: گرایش‌های احساسی بالای سرمایه‌گذاران تاثیر منفی معناداری بر انتخاب حسابرسی متخصص دارد.

فرضیه پنجم: گرایش‌های احساسی بالای سرمایه‌گذاران تاثیر مثبت معناداری بر تداوم انتخاب حسابرسی دارد.

### روش‌شناسی پژوهش

#### روش پژوهش

این پژوهش با توجه به عدم امکان کنترل کلیه متغیرهای مربوط نمی‌تواند از نوع پژوهشات تجربی محض باشد اما، با توجه به تجزیه و تحلیل اطلاعات گذشته، این پژوهش از نوع پژوهشات نیمه تجربی است. همچنین، با توجه به اینکه نتایج بدست آمده از پژوهش به حل یک مشکل یا موضوع خاص می‌پردازد، از لحاظ هدف کاربردی و از لحاظ روش نیز از نوع تجزیه و تحلیل همبستگی با رویکرد رگرسیونی است [۱].

#### جامعه و نمونه‌ی آماری

جامعه آماری شامل کلیه شرکت‌های بورسی در طول دوره زمانی سال‌های ۱۳۸۷ تا ۱۳۹۶ بوده است. چگونگی انتخاب نمونه، به صورتی بوده است که در هر مرحله از میان تمامی شرکت‌های بورسی در ابتدای سال ۱۳۸۵، شرکت‌هایی که حائز ویژگی‌های زیر نبوده‌اند، حذف شده و شرکت‌های موجود برای انجام آزمون انتخاب شدند:

۱. شرکت‌ها باید در طول دوره زمانی مورد رسیدگی تداوم فعالیت داشته و به صورت مداوم در بورس فعال باشند.
  ۲. نمونه آماری تنها دربرگیرنده شرکت‌های تولیدی و صنعتی است.
  ۳. سال مالی شرکت‌ها منتهی به ۲۹ اسفند ماه باشد.
- با توجه به اعمال شرایط فوق، در نهایت نمونه آماری پژوهش برای متغیر گزارش تعدیل‌شده حسابر، تداوم انتخاب حسابر و تخصص حسابر شامل ۱۶۹، برای متغیر کیفیت اقلام تعهدی شامل ۱۶۴ و برای متغیر حق الزحمه حسابر شامل ۶۱ شرکت انتخاب شدند.

### الگوها و متغیرهای پژوهش

الگوهای پژوهش به شرح زیر مطابق با پژوهش ما و همکاران [۱۵] برای انجام آزمون فرضیه‌های انتخاب شده است.

مدل (۱)

$$MAO_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 EMSI_{i,t} + \beta_2 Size_{i,t} + \beta_3 PPE_{i,t} + \beta_4 LEV_{i,t} + \beta_5 ROA_{i,t} + \beta_6 Current_{i,t} + \beta_7 CFO_{i,t} + \beta_8 LOSS_{i,t} + \beta_9 SOE_{i,t} + \beta_{10} TOPI_{i,t} + \beta_{11} Indep_{i,t} + \beta_{12} RECTA_{i,t} + \beta_{13} INVTA_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

مدل (۲)

$$LAF_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 EMSI_{i,t} + \beta_2 Size_{i,t} + \beta_3 PPE_{i,t} + \beta_4 LEV_{i,t} + \beta_5 ROA_{i,t} + \beta_6 Current_{i,t} + \beta_7 CFO_{i,t} + \beta_8 LOSS_{i,t} + \beta_9 SOE_{i,t} + \beta_{10} TOPI_{i,t} + \beta_{11} Indep_{i,t} + \beta_{12} RECTA_{i,t} + \beta_{13} INVTA_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

مدل (۳)

$$AbsDA_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 EMSI_{i,t} + \beta_2 Size_{i,t} + \beta_3 PPE_{i,t} + \beta_4 LEV_{i,t} + \beta_5 ROA_{i,t} + \beta_6 Current_{i,t} + \beta_7 CFO_{i,t} + \beta_8 LOSS_{i,t} + \beta_9 SOE_{i,t} + \beta_{10} TOPI_{i,t} + \beta_{11} Indep_{i,t} + \beta_{12} RECTA_{i,t} + \beta_{13} INVTA_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

مدل (۴)

$$AdtSpec_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 EMSI_{i,t} + \beta_2 Size_{i,t} + \beta_3 PPE_{i,t} + \beta_4 LEV_{i,t} + \beta_5 ROA_{i,t} + \beta_6 Current_{i,t} + \beta_7 CFO_{i,t} + \beta_8 LOSS_{i,t} + \beta_9 SOE_{i,t} + \beta_{10} TOPI_{i,t} + \beta_{11} Indep_{i,t} + \beta_{12} RECTA_{i,t} + \beta_{13} INVTA_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

مدل (۵)

$$AdtTenure_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 EMSI_{i,t} + \beta_2 Size_{i,t} + \beta_3 PPE_{i,t} + \beta_4 LEV_{i,t} + \beta_5 ROA_{i,t} + \beta_6 Current_{i,t} + \beta_7 CFO_{i,t} + \beta_8 LOSS_{i,t} + \beta_9 SOE_{i,t} + \beta_{10} TOPI_{i,t} + \beta_{11} Indep_{i,t} + \beta_{12} RECTA_{i,t} + \beta_{13} INVTA_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

## متغیر وابسته پژوهش

گزارش تعدیل شده حسابرسی ( $MAO_{i,t}$ ): متغیر مجازی؛ در صورتیکه که گزارش حسابرسی تعدیل شده باشد (گزارش غیر مقبول) یک و در غیراینصورت صفر [۱۵].

کیفیت اقلام تعهدی ( $AbsDA_{i,t}$ ): در این پژوهش برای اندازه‌گیری کیفیت اقلام تعهدی از مدل تعدیل شده جونز استفاده شده است (کوتاری و همکاران، ۲۰۰۵). که در این مرحله ابتدا باید کل اقلام تعهدی به شرح زیر محاسبه شود [۱۵]:

$$TA_{i,t} = NI_{i,t} - CFO_{i,t}$$

در مدل فوق؛  $TA_{i,t}$  نشان دهنده کل اقلام تعهدی شرکت است،  $NI_{i,t}$  نشان دهنده سود خالص شرکت قبل از اقلام غیر مترقبه و  $CFO_{i,t}$  نشان دهنده جریانهای نقدی عملیاتی شرکت است. همچنین بخش غیر عملیاتی اقلام تعهدی به شرح زیر محاسبه شد:

$$NDA_{i,t} = \beta_1 \left( \frac{1}{T.AST_{i,t-1}} \right) + \beta_2 \left( \frac{\Delta REV_{i,t} - \Delta R.A_{i,t}}{T.AST_{i,t-1}} \right) + \beta_3 \left( \frac{F.A_{i,t}}{T.AST_{i,t-1}} \right) + \beta_4 ROA_{i,t}$$

در مدل فوق؛  $NDA_{i,t}$  نشان دهنده اقلام تعهدی غیراختیاری شرکت است،  $\Delta REV_{i,t}$  نشان دهنده تغییر در درآمد شرکت،  $\Delta R.A_{i,t}$  نشان دهنده تغییر در حسابها و اسناد دریافتنی شرکت،  $T.AST_{i,t-1}$  نشان دهنده کل دارایی‌های شرکت در سال قبل،  $F.A_{i,t}$  نشان دهنده دارایی‌های ثابت شرکت و  $ROA_{i,t}$  نسبت سود خالص به جمع دارایی‌های شرکت است. در این پژوهش ضرایب  $\beta_1$ ،  $\beta_2$ ،  $\beta_3$  و  $\beta_4$  بر اساس مدل جونز تعدیل شده به شرح زیر محاسبه شد:

$$\frac{TA_{i,t}}{T.AST_{i,t-1}} = \beta_0 + \beta_1 \left( \frac{1}{T.AST_{i,t-1}} \right) + \beta_2 \left( \frac{\Delta REV_{i,t} - \Delta R.A_{i,t}}{T.AST_{i,t-1}} \right) + \beta_3 \left( \frac{F.A_{i,t}}{T.AST_{i,t-1}} \right) + \beta_4 ROA_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

پس از محاسبه کل اقلام تعهدی و اقلام تعهدی غیر اختیاری، اقلام تعهدی اختیاری به شرح زیر محاسبه شد [۱۵].

$$DA_{i,t} = TA_{i,t} - NDA_{i,t}$$

حق الزحمه حسابرسی ( $LAF_{i,t}$ ): برابر لگاریتم طبیعی حق الزحمه موسسه حسابرسی است [۲۲].  
تخصص حسابرسی در صنعت ( $AdtSpec_{i,t}$ ): تخصص حسابرسی در صنعت به صورت مجموع دارایی‌های تمام صاحب‌کاران یک موسسه‌ی حسابرسی خاص در یک صنعت خاص تقسیم بر مجموع دارایی‌های صاحب‌کاران در این صنعت، تعریف می‌شود [۱۵].

تداوم انتخاب حسابرسی ( $AdtTenure_{i,t}$ ): به اعتقاد میرز و همکاران (۲۰۰۳) تداوم انتخاب حسابرسی، تعداد سال‌های متوالی است که یک حسابرسی مسئولیت حسابرسی یک شرکت را بر عهده می‌گیرد. برای گردآوری اطلاعات تداوم انتخاب حسابرسی، از گزارش‌های حسابرسی شرکت‌ها استفاده خواهد شد [۱۷].



## متغیرهای مستقل پژوهش

گرایش احساسی سرمایه‌گذاران ( $EMSI_{i,t}$ ): در این پژوهش برای اندازه‌گیری گرایش‌های احساسی سرمایه‌گذاران از شاخص گرایش احساسی بازار سرمایه استفاده شد. این شاخص توسط جونز (۲۰۰۵) و با تعدیل مدل ارائه شده توسط پرساود (۱۹۹۶) بسط داده شده است [۱۵].

بنابراین گرایش‌های احساسی سرمایه‌گذاران با استفاده از مدل زیر اندازه‌گیری خواهد شد:

$$SENT = \frac{\sum (R_{i,t} - R_r)(R_{i,v} - R_v)}{[\sum (R_{i,t} - R_r)^2 \sum (R_{i,v} - R_v)^2]^{\frac{1}{2}}} \times 100$$

که در مدل فوق؛  $R_{i,t}$ : بازده سالانه شرکت  $i$  در سال  $t$ ؛  $R_{i,v}$ : رتبه نوسان‌پذیری بازده سهام شرکت  $i$  که از میانگین انحراف معیار بازده سهام ۳ سال قبل از  $t$  استفاده می‌شود؛  $R_r$ : میانگین رتبه بازده سالانه سهام شرکت‌های پرتفوی (در این پژوهش شرکت‌های نمونه بر اساس اندازه (لگاریتم ارزش بازار شرکت) مرتب و بر اساس ۵ پرتفوی از کوچک به بزرگ طبقه‌بندی می‌شوند؛ به طوری که پرتفوی شماره یک شرکت‌های با کمترین مقدار معیار مورد نظر و پرتفوی شماره ۵ شامل شرکت‌های با بیشترین مقدار معیار در آن سال باشد) و  $R_v$ : میانگین رتبه نوسان‌پذیری تاریخی سهام شرکت‌های پرتفوی.

## متغیرهای کنترل پژوهش

اندازه شرکت ( $Size_{i,t}$ ): برابر لگاریتم طبیعی ارزش بازار شرکت [۱۵].

نسبت دارایی ثابت ( $PPE_{i,t}$ ): برابر نسبت دارایی‌های ثابت مشهود به کل دارایی‌ها [۱۵].

اهرم مالی ( $LEV_{i,t}$ ): برابر نسبت کل بدهی‌ها به کل دارایی‌های شرکت [۱۵].

بازده دارایی‌ها ( $ROA_{i,t}$ ): برابر نسبت سود خالص به کل دارایی‌ها [۱۵].

نسبت جاری ( $Current_{i,t}$ ): برابر نسبت دارایی‌های جاری به کل بدهی‌های جاری [۱۵].

نسبت جریان نقد عملیاتی ( $CFO_{i,t}$ ): برابر نسبت جریان نقد عملیاتی به کل دارایی‌ها [۱۵].

زیان‌ده بودن شرکت ( $LOSS_{i,t}$ ): در صورتیکه که شرکت زیان‌ده باشد برابر با یک و در غیر اینصورت برابر با صفر خواهد بود [۱۵].

مالکیت دولتی ( $SOE_{i,t}$ ): در صورتیکه که شرکت دارای مالکیت دولتی بیش از بیست درصد باشد برابر با یک و در غیر اینصورت برابر با صفر خواهد بود [۱۵].

تمرکز مالکیت ( $TOPI_{i,t}$ ): برابر درصد سهام در اختیار سهامدار عمده [۱۵].

استقلال هیات مدیره ( $Indep_{i,t}$ ): برابر نسبت اعضای غیرموظف هیات مدیره به کل اعضای هیات مدیره [۱۵].

نسبت حساب‌های دریافتی ( $RECTA_{i,t}$ ): برابر نسبت حساب‌های دریافتی به کل دارایی‌ها [۱۵].

نسبت موجودی کالا ( $INVTA_{i,t}$ ): برابر نسبت موجودی کالا به کل دارایی‌ها [۱۵].

## یافته‌های پژوهش

## آمار توصیفی

همان‌طور که مشاهده می‌شود، نتایج آمار توصیفی متغیرهای پژوهش در جدول (۱) نشان داده شده است.

جدول ۱. آماره‌های توصیفی متغیرهای پژوهش\*

متغیر	تعداد	میانگین	میانه	انحراف معیار	بیشینه	کمینه
اظهاری نظر حسابرسی تعدیل شده	۱۶۹۰	۰/۵۳۹	۱	۰/۴۹۸	۱	۰
حق الزحمه حسابرسی	۶۱۰	۶/۴۶۷	۶/۴۳۵	۰/۸۳۲	۹/۵۰۸	۲/۹۲۹
اقدام تعهدی اختیاری	۱۶۴۰	۳/۷۶۱	۴/۱۸۶	۲/۴۳۵	۶/۹۱۰	-۵/۸۷۳
تخصص حسابرس در صنعت	۱۶۹۰	۰/۴۶۳	۰	۰/۴۹۹	۱	۰
دوره تصدی حسابرس	۱۶۹۰	۴/۴۸۶	۳	۴/۰۹۹	۱۷	۰
گرایش احساسی سرمایه‌گذاران	۱۶۹۰	۲۱/۸۲	۱۸/۰۹	۶/۴۴۱	۷۸/۷۳۷	-۶۳/۷۴۵
اندازه شرکت	۱۶۹۰	۱۳/۹۱۷	۱۳/۷۰۷	۱/۵۷۰	۱۹/۳۷۴	۱۰/۰۳۱
داری‌های ثابت	۱۶۹۰	۰/۲۶۵	۰/۲۲۳	۰/۱۸۲	۰/۸۹۱	۰/۰۳۷
اهرم مالی	۱۶۹۰	۰/۶۱۶	۰/۶۰۵	۰/۲۳۶	۰/۹۱۲	۰/۰۹۰
بازده داری‌ها	۱۶۹۰	۰/۱۰۲	۰/۰۸۸	۰/۱۳۷	۰/۶۳۱	-۰/۵۹۱
نسبت جاری	۱۶۹۰	۰/۸۵۳	۰/۷۸۴	۰/۱۹۱	۲/۹۷۶	۰/۲۹۲
جریان نقدی عملیاتی	۱۶۹۰	۰/۱۲۰	۰/۱۰۴	۰/۱۲۹	۰/۶۵۲	-۰/۴۶۰
زیان شرکت	۱۶۹۰	۰/۱۲۴	۰	۰/۳۲۹	۱	۰
دولتی بودن	۱۶۹۰	۰/۵۴۹	۱	۰/۴۹۸	۱	۰
بزرگترین سهامدار	۱۶۹۰	۰/۴۹۰	۰/۵۰۴	۰/۲۴۴	۰/۹۹۴	۰/۰۴۵
استقلال هیئت مدیره	۱۶۹۰	۰/۶۷۳	۰/۶۰۰	۰/۱۸۸	۱	۰
نسبت حساب‌های دریافتی	۱۶۹۰	۰/۳۱۱	۰/۲۹۱	۰/۱۷۸	۰/۷۰۸	۰/۰۱۶
نسبت موجودی کالا	۱۶۹۰	۰/۲۳۹	۰/۲۲۱	۰/۱۴۰	۰/۸۸۴	۰

با توجه به نتایج بدست آمده از آماره‌های توصیفی متغیرهای پژوهش و نزدیک به هم بودن میانگین و میانه در بیشتر متغیرهای پژوهش، می‌توان ادعا کرد که کلیه متغیرها از توزیع مناسبی برخوردار هستند [۱۴]. افزون بر این، با توجه به میانگین متغیر اهرم مالی که در حدود ۰/۶۱ است می‌توان بیان کرد که

در ساختار سرمایه شرکت‌های ایرانی بدهی نقش پررنگی دارد. همچنین، میانگین متغیر نسبت جاری در شرکت‌های مورد بررسی برابر ۰/۸۵ است که نشان دهنده ضعف نقدینگی در شرکت‌های بورسی است. علاوه بر این، میانگین متغیرهای تمرکز مالکیت و استقلال هیات مدیره به ترتیب برابر ۰/۴۹ و ۰/۶۷ است که نشان دهنده سطح نظارت معقول در شرکت‌های مورد بررسی است. از سوی دیگر، متغیر بازده دارایی‌ها دارای میانگین ۰/۱۰۲ است که بیانگر آن است شرکت‌ها میانگین بازده کمتری نسبت به نرخ تورم کسب کردند که می‌تواند ناشی از فشار تحریم‌ها باشد.

#### آمار استنباطی

با توجه به مبانی تئوریک طرح شده، پنج فرضیه تدوین و در ادامه به بررسی و آزمون آن‌ها پرداخته شده است. برای این هدف، ابتدا الگوی (۱) برای بررسی فرضیه اول آزمون شد. البته لازم است، قبل از برآزش الگوهای پژوهش، آزمون چاو برای بررسی استفاده از روش داده‌های تابلویی با اثرات ثابت در مقابل روش داده‌های ترکیبی برای نمونه پژوهش انجام شود [۱]. همچنین، لازم به توضیح است با توجه به اینکه متغیر وابسته در مدل‌های (۱) و (۴) متغیری موهومی است آزمون این مدل‌ها بر اساس روش رگرسیون لوجستیک انجام شده و نیازمند آزمون چاو وهاسمن نمی‌باشند. نتایج آزمون چاو و هاسمن برای سه مدل دیگر در جدول (۲) نشان داده شده است.

جدول (۲). نتایج آزمون چاو وهاسمن مدل‌های پژوهش

روش پذیرفته شده	آزمون هاسمن		آزمون چاو		الگوی مورد بررسی
	سطح خطا	آماره	سطح خطا	آماره	
روش اثرات ثابت	۰/۰۱۳	۲۶/۸۶۹	۰/۰۰۰	۱/۷۱۱	مدل (۲) برای حق‌الزحمه حسابرسی
روش اثرات ثابت	۰/۰۱۳	۲۶/۷۱۹	۰/۰۰۰	۱/۷۱۰	مدل (۳) برای اقلام تعهدی اختیاری
روش اثرات ثابت	۰/۰۰۰	۳۷/۹۹	۰/۰۰۰	۱/۷۳۰	مدل (۵) برای تداوم انتخاب حسابرسی

همانطور که در جدول (۲) قابل مشاهده است، نتایج حاکی از آن است که روش داده‌های تابلویی با رویکرد اثرات ثابت برای الگوهای پژوهش روش ارجح است. بنابراین، در ادامه به تخمین مدل‌های (۱) و (۴) پژوهش به منظور بررسی فرضیه اول و چهارم با توجه به روش ارجح پرداخته شد. نتایج حاصل از بررسی این فرضیه در جدول (۳) ارائه شده است.

جدول (۳). نتایج تخمین مدل‌های (۱) و (۴) پژوهش

مدل (۴) (تخصص حسابرس)		مدل (۱) (اظهار نظر تعدیل شده)			متغیر	
سطح خطا	آماره Z	ضریب متغیر	سطح خطا	آماره Z		ضریب متغیر
۰/۰۰۰	-۱۰/۵۹	-۵/۸۹۸	۰/۰۰۰	۳/۵۴۲	۱/۷۹۷	عرض از مبدا
۰/۹۹۱	-۰/۰۱۱	-۰/۰۰۱	۰/۰۱۸	-۲/۳۵۷	-۰/۱۸۱	گرایش احساسی سرمایه‌گذاران
۰/۰۰۰	۱۴/۴۹۸	۰/۴۰۱	۰/۱۴۴	۱/۴۶۰	۰/۰۳۳	اندازه شرکت
۰/۰۱۳	-۲/۴۸۰	-۰/۹۳۶	۰/۰۰۰	-۴/۶۸۰	-۱/۶۸۸	دارایی‌های ثابت
۰/۰۰۰	۵/۱۴۴	۱/۰۶۸	۰/۴۷۸	۰/۷۰۹	۰/۱۴۷	اهرم مالی
۰/۰۰۰	۴/۲۷۲	۱/۸۴۰	۰/۰۰۰	-۴/۲۵۴	-۱/۷۲۳	بازده دارایی‌ها
۰/۰۰۹	-۲/۶۰۵	-۱/۳۹۲	۰/۰۲۴	-۲/۲۵۵	-۱/۱۰۵	نسبت جاری
۰/۴۱۷	۰/۸۱۲	۰/۲۶۱	۰/۰۵۱	-۱/۹۵۲	-۰/۶۰۲	جریان نقدی عملیاتی
۰/۵۶۲	-۰/۵۸۰	-۰/۰۷۴	۰/۰۱۰	۲/۵۷۴	۰/۳۲۳	زیان شرکت
۰/۵۴۶	۰/۶۰۳	۰/۰۴۳	۰/۹۰۳	-۰/۱۲۲	-۰/۰۰۸	دولتی بودن
۰/۲۸۲	۱/۰۷۵	۰/۰۰۲	۰/۰۰۰	-۵/۳۷۶	-۰/۰۰۸	بزرگترین سهامدار
۰/۳۶۰	-۰/۹۱۶	-۰/۱۶۸	۰/۱۶۱	-۱/۴۰۳	-۰/۲۴۵	استقلال هیئت مدیره
۰/۰۱۲	۲/۵۱۷	۱/۰۷۸	۰/۸۸۲	۰/۱۴۹	۰/۰۵۹	نسبت حساب‌های دریافتی
۰/۰۹۷	۱/۶۶۰	۰/۷۹۴	۰/۰۰۵	-۲/۸۲۸	-۱/۲۴۵	نسبت موجودی کالا
۰/۱۷۸		۰/۱۸۸			ضریب تعیین مک‌فادن	
۴۱۵/۶۴۰		۲۰۵/۸۹۵			مقدار آماره LR	
(۰/۰۰۰)		(۰/۰۰۰)			(احتمال آماره)	

با توجه به نتایج قابل مشاهده در جدول (۳) و با توجه آماره‌ی LR بدست آمده و سطح خطای آن برای متغیرهای وابسته اظهار نظر تعدیل شده حسابرس و تخصص حسابرس در صنعت، می‌توان ادعا کرد که در سطح اطمینان ۹۹ درصد، در مجموع الگوی پژوهش از معناداری بالایی برخوردار است. همچنین، با توجه به ضریب تعیین مک‌فادن بدست آمده برای مدل‌های (۱) و (۴)، می‌توان بیان کرد که در مجموع متغیرهای مستقل و کنترل پژوهش برای متغیرهای اظهار نظر تعدیل شده حسابرس و تخصص حسابرس در صنعت

به ترتیب بیش از ۱۸ و ۱۷ درصد تغییرات متغیر وابسته را توضیح می‌دهند. مطابق مبانی تئوریک برای تأثیر کیفیت حسابرسی، این انتظار وجود داشت که گرایش احساس سرمایه‌گذاران تأثیر منفی معناداری بر کیفیت حسابرسی داشته باشد. با توجه به سطح خطا بدست آمده برای اثر گرایش احساسی سرمایه‌گذاران که به ترتیب برای متغیرهای وابسته اظهارنظر تعدیل‌شده حسابرسی و تخصص حسابرسی در صنعت، برابر ۰/۱۸ و ۰/۹۹۱ می‌باشد می‌توان ادعا کرد که گرایش احساسی سرمایه‌گذاران اثر منفی معناداری (در سطح خطای ۵ درصد) بر تعدیل اظهارنظر حسابرسی به عنوان معیار افزایش کیفیت حسابرسی دارد (مطابق با نتایج پژوهش ما و همکاران [۱۵]). اما، این اثر برای متغیر تخصص حسابرسی در صنعت تایید نمی‌شود. دلایل احتمالی رد این فرضیه به سبب عدم توجه به وجود حسابرسان متخصص در صنایع مختلف است و اصولاً وجود حسابرسان متخصص جهت انجام حسابرسی در صنایع متفاوت کمرنگ بوده است.

نتایج بررسی مدل‌های (۲)، (۳) و (۵) به منظور بررسی فرضیه‌های دوم، سوم و پنجم با استفاده از روش داده‌های تابلویی با رویکرد اثرات ثابت، در جدول (۴) ارائه شده است.

جدول (۴). نتایج تخمین مدل‌های (۲)، (۳) و (۵) پژوهش

متغیر	ضریب متغیر	آماره تی	سطح خطا
مدل (۲) (حق‌الزحمه حسابرسی)			
عرض از مبدا	-۴/۴۱۹	-۹/۳۰۵	۰/۰۰۰
گرایش احساسی سرمایه‌گذاران	-۰/۰۱۰	-۰/۳۷۴	۰/۷۰۹
اندازه شرکت	۰/۷۹۹	۳۱/۹۸۵	۰/۰۰۰
داری‌های ثابت	-۰/۳۰۹	-۱/۱۰۷	۰/۲۶۹
اهرم مالی	-۰/۰۶۶	-۰/۴۶۱	۰/۶۴۵
بازده دارایی‌ها	-۰/۴۱۸	-۲/۰۰۶	۰/۰۴۵
نسبت جاری	۰/۳۰۲	۰/۹۳۵	۰/۳۵۰
جریان نقدی عملیاتی	۰/۳۹۵	۳/۲۵۲	۰/۰۰۱
زیان شرکت	۰/۰۸۲	۱/۶۹۰	۰/۰۹۲
دولتی بودن	۰/۳۳۴	۲/۰۲۳	۰/۰۴۴
بزرگترین سهامدار	-۰/۰۰۲	-۱/۲۳۴	۰/۲۱۸
استقلال هیئت مدیره	-۰/۱۳۱	-۱/۲۱۱	۰/۲۲۶
نسبت حساب‌های دریافتی	۰/۲۳۳	۱/۰۶۴	۰/۲۸۸

متغیر	ضریب متغیر	آماره تی	سطح خطا
نسبت موجودی کالا	۰/۵۹۱	۲/۱۰۷	۰/۰۳۶
ضریب تعیین تعدیل شده		۰/۸۲۲	
آماره F (احتمال آماره)		(۰/۰۰۰) ۳۹/۵۹۸	
آماره دوربین واتسون		۱/۶۵۰	
مدل (۳) (اقلام تعهدی اختیاری)			
عرض از مبدا	۰/۰۲۹	۰/۵۸۹	۰/۵۵۶
گرایش احساسی سرمایه‌گذاران	۰/۰۰۹	۲/۳۷۹	۰/۰۱۷
اندازه شرکت	۰/۰۰۱	۰/۲۱۶	۰/۸۲۹
دارایی‌های ثابت	-۰/۰۱۵	-۰/۶۷۹	۰/۴۹۷
اهرم مالی	۰/۰۶۳	۴/۴۷۵	۰/۰۰۰
بازده دارایی‌ها	۰/۱۱۷	۵/۰۹۵	۰/۰۰۰
نسبت جاری	۰/۱۰۰	۳/۱۹۲	۰/۰۰۱
جریان نقدی عملیاتی	۰/۰۰۰	-۰/۰۰۱	۰/۹۹۹
زبان شرکت	۰/۰۱۳	۲/۲۷۹	۰/۰۲۳
دولتی بودن	-۰/۰۲۶	-۳/۰۴۵	۰/۰۰۲
بزرگترین سهامدار	۰/۰۰۱	۳/۶۹۰	۰/۰۰۰
استقلال هیئت مدیره	-۰/۰۰۸	-۰/۷۴۲	۰/۴۵۹
نسبت حساب‌های دریافتی	-۰/۱۵۷	-۶/۲۰۷	۰/۰۰۰
نسبت موجودی کالا	-۰/۱۲۸	-۴/۳۶۳	۰/۰۰۰
ضریب تعیین تعدیل شده		۰/۲۵۹	
آماره F (احتمال آماره)		(۰/۰۰۰) ۹/۶۲۶	
آماره دوربین واتسون		۲/۰۷۹	
مدل (۵) (تداوم انتخاب حسابرس)			
عرض از مبدا	-۲/۱۰۵	-۰/۸۵۹	۰/۳۹۱

متغیر	ضریب متغیر	آماره تی	سطح خطا
گرایش احساسی سرمایه‌گذاران	۰/۱۸۸	۲/۱۹۱	۰/۰۲۹
اندازه شرکت	۰/۴۵۱	۲/۹۱۲	۰/۰۰۴
داری‌های ثابت	-۰/۹۸۸	-۰/۹۹۲	۰/۳۲۱
اهرم مالی	-۰/۲۹۹	-۰/۷۷۵	۰/۴۳۹
بازده داری‌ها	-۱/۰۳۴	-۱/۵۲۴	۰/۱۲۸
نسبت جاری	-۱/۶۴۴	-۱/۵۶۷	۰/۱۱۷
جریان نقدی عملیاتی	۰/۴۵۰	۱/۱۴۲	۰/۲۵۴
زبان شرکت	-۰/۱۸۹	-۱/۱۵۹	۰/۲۴۷
دولتی بودن	۱/۹۱۰	۴/۲۱۵	۰/۰۰۰
بزرگترین سهامدار	-۰/۰۰۲	-۰/۳۷۱	۰/۷۱۱
استقلال هیئت مدیره	-۰/۱۶۰	-۰/۴۳۴	۰/۶۶۴
نسبت حساب‌های دریافتی	۲/۸۹۲	۳/۸۰۱	۰/۰۰۰
نسبت موجودی کالا	-۰/۱۰۲	-۰/۱۲۲	۰/۹۰۳
ضریب تعیین تعدیل شده		۰/۸۵۸	
آماره F (احتمال آماره)		۵۱/۶۲۲ (۰/۰۰۰)	
آماره دوربین واتسون		۱/۹۵۸	

با توجه به نتایج قابل مشاهده در جدول (۴) و با توجه آماره‌ی F بدست آمده و سطح خطای آن برای متغیرهای وابسته حق‌الزحمه حسابرسی، کیفیت اقلام تعهدی و تداوم انتخاب حسابرِس، می‌توان ادعا کرد که در سطح اطمینان ۹۹ درصد، در مجموع الگوی پژوهش از معناداری بالایی برخوردار است. همچنین، با توجه به ضریب تعیین تعدیل شده بدست آمده برای مدل‌های (۲)، (۳) و (۵)، می‌توان بیان کرد که در مجموع متغیرهای مستقل و کنترل پژوهش برای متغیرهای حق‌الزحمه حسابرِس، کیفیت اقلام تعهدی و تداوم انتخاب حسابرِس، به ترتیب بیش از ۸۲، ۲۵ و ۸۵ درصد تغییرات متغیر وابسته را توضیح می‌دهند. مطابق مبانی تئوریک برای تأثیر کیفیت حسابرِس، این انتظار وجود داشت که گرایش احساس سرمایه‌گذاران تأثیر منفی معناداری بر کیفیت حسابرِس داشته باشد. با توجه به سطح خطا بدست آمده برای اثر گرایش احساسی سرمایه‌گذاران که به ترتیب برای متغیرهای وابسته حق‌الزحمه حسابرِس، کیفیت اقلام تعهدی و تداوم انتخاب حسابرِس، برابر ۰/۷۰۹، ۰/۰۱۷ و ۰/۰۲۹ می‌باشد می‌توان ادعا کرد

که گرایش احساسی سرمایه‌گذاران اثر مثبت معناداری (در سطح خطای ۵ درصد) بر تداوم انتخاب حسابرسی به عنوان معیار کاهنده کیفیت حسابرسی دارد (مطابق با نتایج پژوهش ما و همکاران، [۱۵]). همچنین، نتایج موید آن است که گرایش احساسی سرمایه‌گذاران اثر مثبت معناداری (در سطح خطای ۵ درصد) بر اقلام تعهدی اختیاری به عنوان معیار کاهنده کیفیت حسابرسی دارد (مطابق با نتایج پژوهش ما و همکاران، [۱۵]). اما، این اثر برای متغیرهای وابسته حق‌الزحمه حسابرسی، تایید نمی‌شود. دلایل احتمالی رد این فرضیه می‌تواند به سبب وجود رقابت شدید در پذیرش کار حسابرسی توسط حسابرسان باشد. که به کیفیت حسابرسی آسیب رسانده است و اجرای قوانینی در جهت حفظ حداقل سطح حق‌الزحمه می‌تواند به افزایش کیفیت حسابرسی و جلوگیری از نرخ شکنی‌ها کمک کند.

### بحث و نتیجه‌گیری

در این پژوهش به بررسی اثر گرایش‌های احساسی سرمایه‌گذاران بر معیارهای کیفیت حسابرسی در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران پرداخته شد. بدین منظور فرضیه‌هایی برای بررسی این موضوع تدوین و با استفاده از اطلاعات در دسترس به تجزیه و تحلیل آن پرداخته شد. به طور کلی، این پژوهش استدلال می‌کند که احساسات بالا سرمایه‌گذار می‌تواند عرضه حسابرسی با کیفیت را کاهش دهد. نخستین استدلال ادعا می‌کند، عرضه حسابرسی با کیفیت تابعی از تقاضا سرمایه‌گذاران است. در صورتی که سرمایه‌گذاران و مدیران با احساسات بالا تقاضا کمتری برای حسابرسی با کیفیت داشته باشند، حسابرسان ممکن است عرضه حسابرسی با کیفیت را کاهش دهند. استدلال دوم، حسابرسان ممکن است در دیدگاه خوشبینانه سرمایه‌گذاران از ارزش شرکت سهامی باشند. همان عواملی که با احساسات بالا سرمایه‌گذاران مشارکت دارد می‌تواند حسابرسان را در همان مسیر تحت تاثیر قرار دهد. بنابراین، اگر حسابرسان در همان احساسات خوشبینانه سهامی شوند، آنان به احتمال زیاد با برآوردهای خوشبینانه از عملکرد شرکت موافق خواهند بود و به احتمال کمتری تلاش‌ها و تعدیلات حسابرسی را افزایش دهند. استدلال سوم، انگیزه‌های حسابرسان برای ارائه حسابرسی با کیفیت بالا در احتمال دادرسی، از دست دادن شهرت و نگرانی‌های آنان ریشه دارد. زمانی که سرمایه‌گذار با احساسات بالا وجود دارد، نظارت خارجی از سرمایه‌گذاران بر حسابرسان احتمالاً کاهش می‌یابد زیرا، سرمایه‌گذاران ممکن است توجه کمتری را به کیفیت حسابرسی بدهند. در نتیجه، حسابرسان ممکن است هزینه‌های دادرسی و از دست رفتن شهرت را کمتر در نظر بگیرند. افزون بر این، به دلیل مداخله قانونی در حمایت از منافع سرمایه‌گذاران، بررسی‌های قانونی ممکن است در زمان وجود احساسات بالا (پایین) به دفعات کمتر (بیشتری) باشد. درک کمتر دادرسی، از دست دادن شهرت و ریسک قانونی انگیزه حسابرسان برای ارائه حسابرسی با کیفیت را کاهش می‌دهد. در نهایت استدلال آخر ادعا می‌کند، حسابرسان با محدودیت منابع مواجه هستند. در طول دوره‌های احساسات بالا، شرکت‌ها مخارج و تعداد عرضه‌های اولیه را افزایش می‌دهند. در نتیجه، حسابرسان با تقاضای بیشتری برای خدمات حسابرسی شرکت مواجه می‌شوند. این افزایش تقاضا برای میزان خدمات حسابرسی، همراه با نظارت کمتر از طرف سرمایه‌گذاران، احتمالاً سبب کاهش عرضه حسابرسی با کیفیت می‌شود. مطابق با این استدلال‌ها، نتایج نشان داد که گرایش احساسی



سرمایه‌گذاران تأثیر مثبت و معناداری بر دوره تصدی حسابرسان و ارقام تعهدی اختیاری به عنوان معیارهای کاهنده کیفیت حسابرسی دارد (مطابق با نتایج پژوهش ما و همکاران، [۱۵]). همچنین، نتایج موید آن است که گرایش احساسی سرمایه‌گذاران تأثیر منفی معناداری بر گزارش تعدیل شده حسابرسان به عنوان معیارهای افزایشنده کیفیت حسابرسی داشته است (مطابق با نتایج پژوهش ما و همکاران، [۱۵]). افزون بر این، نتایج بیانگر آن است که گرایش احساسی سرمایه‌گذاران تأثیر معناداری بر حق‌الزحمه حسابرسان و تخصص حسابرسان ندارد.

#### پیشنهاد‌های کاربردی

در راستای نتایج بدست آمده از پژوهش، پیشنهادهایی به شرح زیر مطرح می‌شود:

- با توجه به تأثیر مثبت گرایش‌های احساسی سرمایه‌گذاران بر دوره تصدی حسابرسان و کیفیت ارقام تعهدی و اثر منفی آن بر گزارش تعدیل شده حسابرسان، به سرمایه‌گذاران و اعتباردهندگان قبل از سرمایه‌گذاری و یا اعطای اعتبار پیشنهاد می‌گردد، حتی در زمانی که گرایش‌های احساسی بالا است، به کیفیت حسابرسان و کیفیت اطلاعات مالی توجه بیشتری داشته باشند و تصمیمات خود را بر مبنای صورت‌های مالی حسابرسان شده اتخاذ نمایند.
- به هیئت مدیره شرکت‌ها توصیه می‌گردد، فارغ از هیجان‌ها و گرایش‌های احساسی سرمایه‌گذاران، خواهان حسابرسان با کیفیت بوده و حسابرسانی را به عنوان مسئول رسیدگی به شرکت انتخاب کنند که از کیفیت بالای برخوردارند و کمتر تحت تأثیر سوگیری‌های احساسی قرار می‌گیرند.
- با توجه به نتایج، به حسابرسان پیشنهاد می‌شود، در هر شرایطی حسابرسانی‌های خود را مطابق با استانداردهای حسابرسان انجام داده و گرایش‌های احساسی سرمایه‌گذاران و مدیران را مدنظر قرار ندهند، چرا که ممکن است پس از تغییرات گرایش احساسی، ریسک دادخواهی نیز تغییر پیدا کند و حسابرسان با مشکلات زیادی روبه‌رو گردند.

## فهرست منابع

۱. افلاطونی، عباس. (۱۳۹۲). تجزیه و تحلیل آماری با **Eviews** در تحقیقات حسابداری و مدیریت مالی، چاپ اول، تهران، انتشارات ترمه.
۲. خیرخواه، مهرداد؛ آقای، مهران، نورانی‌فر، عیسی. (۱۳۹۸). "بررسی تاثیر پیامدهای اطلاعاتی کیفیت حسابرسی با تاکید تغییر شریک حسابرسی بر تصمیمات سرمایه گذاران"، **تحقیقات حسابداری و حسابرسی**، انجمن حسابداری ایران، ۱۱ (۴۱)، صص ۱۱۱-۱۲۸.
۳. راغی، رضا، احمد، تلنگی، (۱۳۸۳)، **مدیریت سرمایه گذاری پیشرفته**، سازمان مطالعه و تدوین کتب علوم انسانی دانشگاهها (سمت).
۴. زارعی، علی، دارابی، رویا. (۱۳۹۷). "تاثیر گرایش‌های احساسی سرمایه‌گذاران بر افشای اختیاری در بازار سرمایه ایران"، **پژوهش‌های حسابداری مالی و حسابرسی**، ۱۰ (۳۷)، صص ۱۳۱-۱۵۷.
۵. واعظ، علی، درسه، صابر، (۱۳۹۷). "بررسی تاثیر تخصص حسابرس در صنعت بر رابطه بین عدم شفافیت اطلاعات مالی و خطر سقوط آتی قیمت سهام"، **تحقیقات حسابداری و حسابرسی**، انجمن حسابداری ایران، ۱۰ (۳۹)، صص ۱۱۱-۱۳۲.
6. Ali, A., and Gurun. U. (2009). "Investor Sentiment, Accruals Anomaly, and Accruals Management". **Journal of Accounting, Auditing and Finance**, 24 (2009): 415-431.
7. CORNELL, B.; W. R. LANDSMAN; AND S. STUBBEN. (2014). "Accounting Information, Investor Sentiment, and Market Pricing", Working Paper, 2014.
8. DEFOND, M., AND J. ZHANG. (2014). "A Review of Archival Auditing Research", **Journal of Accounting and Economics**, 58 (2014): 275-326.
9. GASPARD, J. M.; M. MASSA; AND P. MATOS. (2005). "Shareholder Investment Horizons and the Market for Corporate Control", **Journal of Financial Economics**, 76 (2005): 135-165.
10. GILCHRIST, S.; C. P. HIMMELBERG; AND G. HUBERMAN. (2005). "Do Stock Price Bubbles Influence Corporate Investment?", **Journal of Monetary Economics** 52 (2005): 805-827.
11. HRIBAR, P.; S. J. MELESSA; R. C. SMALL; AND J. H. WILDE. (2017). "Does Managerial Sentiment Affect Accrual Estimates? Evidence from the Banking Industry", **Journal of Accounting and Economics**, 63 (2017): 26-50.

12. HUANG, H.-W.; K. RAGHUNANDAN; T.-C. HUANG; AND J.-R. CHIOU. (2015). "Fee Discounting and Audit Quality Following Audit Firm and Audit Partner Changes: Chinese Evidence", **The Accounting Review**, 90 (2015): 1517-1546.
13. Hurwitz, H. (2018). "Investor sentiment and management earnings forecast bias", **Journal of Business Finance & Accounting**, 45(2), pp 166-183.
14. Keller, G., & Warrack, B. (2003). **Statistics for management and economics** (6th ed.). Pacific Grove, CA: Duxbury Press.
15. Ma, Z., Wu, L., Zhang, J., & Zhou, K. (2018). "Sentiment and Audit Quality", [www.ssrn.com/abstract=3023363](http://www.ssrn.com/abstract=3023363).
16. MIAN, G. M., AND S. SANKARAGURUSWAMY. (2012). "Investor Sentiment and Stock Market Response to Earnings News", **The Accounting Review**, 87 (2012): 1357-1384.
17. Myers, S.C. & Majluf, N.S. (2003). "Corporate financing and investment decisions when firms have information that investors do not have". **Journal of Financial Economics**, 13(2):187-221.
18. WALTHER, B. R., AND R. H. WILLIS. (2013). "Do Investor Expectations Affect Sell-Side Analysts' Forecast Bias and Forecast Accuracy?" **Review of Accounting Studies**, 18 (2013): 207-227.
19. Zhou, K. (2017). "Investor Sentiment and Audit Quality". Working Paper.

تهران، میرداماد، نرسیده به میدان محسنی، خیابان حساری، نبش کوچه دهم پلاک ۳۴

کد پستی: ۱۵۴۷۷۳۳۹۱۱

تلفن: ۲۲۲۲۷۲۲۱

فکس: ۲۲۹۰۷۶۷۲

وبسایت

[www.iaaaar.com](http://www.iaaaar.com)

ایمیل

[iranianiaa@yahoo.com](mailto:iranianiaa@yahoo.com)



## **The Effect of Investor Sentiment on Audit Quality in Companies Listed on Tehran Stock Exchange**

**Javad Nikkar (PhD)<sup>1</sup>**©

Assistant Prof of Accounting, Qom University, Qom, Iran

**Moslem Nilchi (PhD)<sup>2</sup>**

PhD in Finance – Financial Engineering, Yazd "University, Yazd, Iran

**Farhad Ostovarnejad<sup>3</sup>**

BSc., Tehran East Branch, Islamic Azad University, Tehran, Iran

(Received: 8 July 2019; Accepted: 25 December 2019)

The aim of this study is to investigate the effect of Investor Sentiment on audit quality in companies listed on Tehran Stock Exchange. In this study, to review the audit quality criteria, five criteria have been used, including qualified audit reports, auditor fees and Auditor specialist, audit tenure and accrual quality. For this purpose, hypotheses were developed and data were analyzed for Companies listed on Tehran Stock Exchange during 2009 to 2018. The statistical population of the study, according to the circumstances considered for sample selection, is for the variable of auditor's modified report, audit tenure and Auditor specialist, including 169 companies, for the variable of accrual quality, including 164, and for the variable of auditor fees, including 61 Selected by Systematic removal method. The regression models using Panel data method with fixed effects approach and Logistic regression method reviewed and tested. The results of this study showed that the Investor Sentiment has a significant positive impact on the auditor's tenure and Discretionary accruals as lowering criteria for audit quality. Also, the results indicate that the Investor Sentiment had a significant negative impact on the qualified audit reports as increasing audit quality criteria. In addition, the results indicate that the Investor Sentiment does not have a significant impact on auditor fees and Auditor specialist.

**Keywords:** Investor Sentiment, Audit Quality Criteria and Transparency of Corporate Information Environment.

---

<sup>1</sup> j.nickar@gmail.com © (Corresponding Author)

<sup>2</sup> moslem.nilchi@gmail.com

<sup>3</sup> ostovarnejad@gmail.com