



## بهبود در اظهارنظر حسابرسان و اثرات آن بر تغییرات قیمت و حجم معاملات سهام

زهرا حاجیها<sup>۱</sup>

محمدرضا ابراهیمی<sup>۲</sup>

تاریخ پذیرش: ۱۳۹۵/۰۳/۲۳

تاریخ دریافت: ۱۳۹۵/۰۱/۲۲

### چکیده

این مقاله به بررسی تاثیر نوع اظهارنظر و بهبود در اظهارنظر حسابرسان بر قیمت و حجم معاملات سهام شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران پرداخته است. نوع اظهارنظر و میزان تغییر در آن به عنوان اخبار خوب و بد در مورد شرکت در نظر گرفته شده است. نمونه آماری شامل ۷۵ شرکت می‌باشد. روش آماری برای آزمون فرضیه‌ها، رگرسیون داده‌های تابلویی است. برای کمی کردن بهبود در اظهارنظر حسابرسان، از روش لی و وو (۲۰۰۴) بهره گرفته شده است. نتایج نشان می‌دهد، نوع اظهارنظر رابطه مثبتی با قیمت و حجم معاملات سهام شرکت‌ها دارد. همچنین بهبود در اظهارنظر حسابرسان رابطه مثبتی با قیمت و حجم معاملات سهام دارد. نتایج بیانگر این است که گزارش‌های حسابرسان دارای محتوای اطلاعاتی است و سرمایه‌گذاران در تصمیم‌گیری‌های خود، به نوع و تغییر در اظهارنظر حسابرسان توجه دارند.

**واژه‌های کلیدی:** نوع اظهارنظر حسابرسان، بهبود در اظهارنظر حسابرسان، قیمت سهام، حجم معاملات سهام.

۱- دانشجویار گروه حسابداری، واحد تهران شرق، دانشگاه آزاد اسلامی، تهران، ایران، نویسنده اصلی و مسئول مکاتبات zhaijha@qdiau.ac.ir

۲- کارشناس ارشد حسابداری دانشگاه آزاد اسلامی، واحد الکترونیکی، تهران، ایران

## ۱- مقدمه

این مقاله به بررسی تاثیر اظهار نظر حسابرس و بهبود در اظهار نظر حسابرس بر تغییرات قیمت و حجم معاملات سهام می‌پردازد. چن و همکاران<sup>۱</sup> (۲۰۱۰) معتقدند که حسابرسی موجب کاهش تضاد منافع بین صاحبان سرمایه و مدیران می‌شود و وسیله‌ای برای اطمینان بخشی به صورت‌های مالی است. حسابرسی به استفاده‌کنندگان صورت‌های مالی در تصمیم‌گیری کمک خواهد کرد (چن و همکاران، ۲۰۱۰، ۴۴). چن و همکاران (۲۰۰۰) و چو و رایس<sup>۲</sup> (۱۹۸۲) نشان دادند که سرمایه‌گذاران نسبت به اظهار نظرهای مردود حسابرسی واکنش منفی دارند و این گزارش‌ها اخبار بدی در مورد شرکت تلقی می‌شود. آنها معتقدند سرمایه‌گذاران اظهار نظرهای مقبول حسابرسی را ترجیح می‌دهند و اظهار نظر مقبول اخبار خوبی در مورد شرکت تلقی می‌شود. همچنین انتشار اخبار خوب و بد در مورد شرکت بر قیمت سهام و حجم معاملات آن تاثیر خواهد گذاشت (چن و همکاران، ۲۰۰۰، ۴۳۱؛ چو و رایس، ۱۹۸۲، ۳۳۰). با فرض این که اظهار نظرهای تعدیل شده حسابرسی توسط بازار سهام خبر بد در نظر گرفته می‌شود، ممکن است بازار به این اخبار واکنش نشان دهد و این واکنش در قالب قیمت و حجم معاملات سهام نشان داده شود. پژوهشگران دریافته‌اند که شرکت‌های دریافت‌کننده اظهار نظر مقبول، نسبت به شرکت‌های دریافت‌کننده اظهار نظر تعدیل شده حسابرسی، درآمدهای خود را سریع‌تر گزارش می‌کنند (سلتانی<sup>۳</sup>، ۲۰۰۲). از اینرو تغییر اظهار نظر نیز بر بازار تاثیرگذار خواهد بود و به عبارتی بهبود در نوع اظهار نظر باعث اثر مثبت بر قیمت و حجم معاملات سهام می‌گردد. به عبارتی بهبود در گزارش حسابرس (یعنی تغییر از گزارش نامطلوب به گزارش مطلوب‌تر) باعث خواهد شد که افشای اطلاعات سریع‌تر انجام شود، و افشای سریع‌تر منجر به واکنش بازار می‌گردد. به طور کلی بهبود در اظهار نظر حسابرسی به معنای تغییر اظهار نظر حسابرس از اظهار نظر مردود به اظهار نظر مقبول نسبت به سال قبل، در مورد یک شرکت می‌باشد. بهبود در اظهار نظر حسابرس نیز اخبار خوب در مورد شرکت تلقی می‌شود.

از اینرو مساله اصلی این تحقیق بررسی رابطه نوع اظهار نظر به عنوان خبر خوب یا بد به بازار و واکنش بازار سرمایه در قالب قیمت و حجم معاملات سهام می‌باشد. از سوی دیگر بهبود در نوع اظهار نظر نیز باعث تاثیر مثبت بر واکنش بازار و انتشار اخبار خوب در مورد شرکت خواهد بود. مساله اصلی این تحقیق بررسی نوع و جهت این رابطه است. بر اساس هدف تحقیق سوال اساسی تحقیق نیز این است که آیا بین نوع اظهار نظر حسابرس و همچنین بهبود در اظهار نظر و قیمت و حجم معاملات سهام در بازار سرمایه ایران رابطه معنی داری وجود دارد و آیا بازار سرمایه به این اطلاعات واکنش نشان می‌دهد یا خیر؟

## ۱- مبانی نظری و پیشینه پژوهش

حسابرسی فرایندی است منظم و باقاعده (سیستماتیک) برای جمع‌آوری و ارزیابی بیطرفانه شواهد درباره ادعای مربوط به فعالیت و منابع اقتصادی به منظور تعیین درجه انطباق این ادعاها با معیارهای از پیش تعیین‌شده و گزارش نتایج به افراد ذینفع می‌باشد (نیکخواه آزاد، ۱۳۷۹، ۲۵).

گزارش حسابرسی محصول نهایی فعالیت حسابرسی است و هدف آن بهینه کردن گزارشگری مالی (اقتصادی) از طریق افزودن اعتبار به اطلاعات گزارش شده است؛ اعتباری که بر مبنای شواهد به دست آمده و در نتیجه درخور توجیه است. گزارش حسابرسی همواره شامل اظهارنظر صریح حرفه‌ای است که نسبت به مطلوبیت صورتهای مالی از تمام جنبه‌های بااهمیت در انطباق با اصول استانداردهای حسابداری انجام می‌شود. اظهارنظر به معنای نتیجه‌گیری و ارائه نظر صریح درباره مجموعه صورتهای مالی می‌باشد. استاندارد حسابرسی بخش ۷۰ ایران انواع گزارش حسابرسان مستقل را به شرح زیر ارائه داده است:

اظهارنظر مقبول باید در مواردی اظهار شود که حسابرس به این نتیجه برسد صورتهای مالی، از تمام جنبه‌های با اهمیت، طبق استانداردهای حسابداری به نحو مطلوب ارائه شده است. نظر مقبول همچنین به‌طور ضمنی بیانگر آن است که هرگونه تغییر در اصول و رویه‌های مبتنی بر استانداردهای حسابداری و آثار آنها، به‌نحوی مناسب تعیین و در صورتهای مالی درج و یا افشای اطلاعات شده است (استانداردهای حسابرسی، بخش ۷۰۵).

نظر مشروط باید هنگامی اظهار شود که حسابرس نتیجه‌گیری می‌کند نظر مقبول نمی‌تواند اظهار شود، اما اثر هرگونه عدم توافق با مدیریت یا محدودیت در دامنه رسیدگی چنان با اهمیت و فراگیر (اساسی) نیست که مستلزم اظهارنظر مردود یا عدم اظهارنظر شود. نظر مشروط باید با عبارت "به‌استثنای" آثار موضوع مورد شرط، اظهار شود.

عدم اظهارنظر باید هنگامی ارائه شود که اثر احتمالی محدودیت در دامنه رسیدگی یا ابهام چنان با اهمیت و فراگیر (اساسی) باشد که حسابرس نتواند نسبت به صورتهای مالی اظهارنظر کند (استاندارد حسابرسی، شماره ۷۰۰). در صورتی که حسابرس قادر به کسب شواهد کافی و مناسب برای اظهارنظر نباشد، و به این نتیجه برسد که آثار احتمالی تحریفهای کشف نشده بر صورتهای مالی می‌تواند بااهمیت و فراگیر (اساسی) باشد، باید عدم اظهارنظر ارائه کند. در شرایط بسیار نادری که ابهامات متعدد وجود دارد، علیرغم کسب شواهد کافی و مناسب در خصوص هر یک از این ابهامات، به دلیل ارتباط آنها با یکدیگر و مجموع آثار احتمالی این موارد بر صورتهای مالی، حسابرس باید عدم اظهارنظر ارائه کند (استاندارد حسابرسی، شماره ۷۰۵).

نظر مردود باید هنگامی ارائه شود که اثر عدم توافق بر صورتهای مالی چنان با اهمیت و فراگیر (اساسی) است که حسابرس به این نتیجه برسد که گزارش مشروط برای افشای ماهیت گمراه‌کننده یا ناقص صورتهای مالی، کافی نیست.

ارزش اطلاعاتی گزارش حسابرسی برای حدود سی سال مورد علاقه محققین بوده است. خصوصاً بعد از سال ۲۰۰۱ حرفه حسابرسی تحت فشار زیادی بوده است و سرمایه‌گذاران انتظار دارند که حسابرسان علائم هشداردهنده‌ای در گزارش خود و در قالب نوع اظهار نظر حسابرسی در مواردی که صاحبکاران آنها را تهدید می‌کند، ارائه دهند (جی‌یگر و همکاران<sup>۴</sup>، ۲۰۰۵). به عنوان مثال چن و چرچ<sup>۵</sup> (۱۹۹۶) دریافتند که گزارش ابهام در تداوم فعالیت حسابرسی برای پیش‌بینی ورشکستگی مفید است. همچنین نوع اظهار نظر

مقبول می تواند باعث افزایش دسترسی شرکت به منابع اعتبار برون سازمانی شود (نییمی و ساندگرن<sup>۶</sup>، ۲۰۱۲، ۷۶۷). والاس<sup>۷</sup> (۱۹۸۰، ۱۹۸۷ و ۲۰۰۴) پیشنهاد داد که حسابرسی در قالب اظهار نظر نهایی خود می تواند چند نقش مختلف را ایفا نماید، حسابرس می تواند نظارت کننده باشد، منبع اطلاعاتی بوده و یا یک بیمه گر برای شرکت باشد. هم مطالعات تجربی و هم مطالعات آرشویی نشان می دهد که اظهار نظر حسابرس اطلاعات مربوطی برای تصمیم گیری تلقی می شود و رفتار واقعی بازارهای مالی به گزارش حسابرسی معنی دار است. به عبارت دیگر بازار به نوع اظهار نظر حسابرس واکنش نشان می دهد. برخی تحقیقات حجم معاملات سهام را معیار مناسبی برای واکنش بازار معرفی می کنند (نیسکانن<sup>۸</sup>، ۲۰۰۷، ۲۵). گزارش حسابرسی باعث کاهش عدم تقارن اطلاعاتی در بازار سرمایه می شود. مشکل عدم تقارن اطلاعاتی وقتی به وجود می آید که یکی از طرفین معامله در بازار دارای اطلاعاتی بیش از طرف مقابل باشد (گراهام و همکاران<sup>۹</sup>، ۲۰۰۵، ۵). این شکل ممکن است موجب ارزشگذاری اشتباه سهام گردد (شین<sup>۱۰</sup>، ۲۰۰۲، ۲). از سوی دیگر بازار سرمایه به اخبار خوب واکنش مثبت نشان می دهد اخبار خوب به معنی کاهش عدم تقارن اطلاعاتی عمل می کند و اظهار نظر مطلوب نوعی اخبار خوب تلقی خواهد شد، واکنش بازار سرمایه در افزایش قیمت های سهامی که اخبار خوب منتشر کرده است و همچنین حجم مبادله آن سهام نمود می یابد. به همین ترتیب اظهار نظر مردود یا عدم اظهار نظر شکاف عدم تقارن اطلاعاتی ایجاد شده در بازار را دامن می زند و به عنوان اخبار بد تلقی خواهد شد (آباد و همکاران، ۲۰۱۳، ۴-۷). از اینرو بین نوع اظهار نظر و بهبود در نوع اظهار نظر و واکنش بازار رابطه معنی دار وجود خواهد داشت. تحقیقات اندکی در زمینه این تحقیق انجام شده است که برخی در ادامه بررسی می گردد:

جامعی و همکاران (۱۳۹۱، ۱) نشان دادند که بین عملکرد مدیران و نوع اظهار نظر حسابرس رابطه معنی داری وجود دارد. هدف این پژوهش مطالعه تاثیر عملکرد مدیریت از قبیل سودآوری، سود هر سهم، نرخ بازده حقوق صاحبان سهام و نرخ بازده دارایی ها بر گزارش حسابرس مستقل و بندهای شرط گزارش مشروط بود. جامعه آماری تحقیق ۵۶۰ سال شرکت شامل ۱۱۲ شرکت از شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران طی سال های ۱۳۸۵ الی ۱۳۸۹ بوده است. آنها معتقدند که بهبود عملکرد مدیریت سبب کاهش احتمال صدور گزارش مشروط می شود. معین الدین و همکاران (۱۳۹۲، ۱) به بررسی رابطه بهبود اظهار نظر حسابرسی با زمان بندی افشا در ۷۰ شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران طی بازه زمانی ۱۳۸۶-۱۳۹۱ پرداختند. آنها با استفاده از رویکرد داده های ترکیبی نشان دادند که بین دو متغیر مستقل نوع و تغییر اظهار نظر حسابرس، با زمان بندی افشا رابطه معنی داری وجود دارد.

طالب نیا و رحمانی (۱۳۹۲، ۲۳) رابطه بین نوع حسابرس و نوع گزارش حسابرس با شاخص مدیریت سود را بررسی نمودند. در این پژوهش رابطه بین نوع حسابرس (مؤسسات حسابرسی بزرگ و کوچک) و نوع گزارش حسابرس (مقبول و غیر مقبول) با شاخص مدیریت سود بررسی شد. آنها با استفاده از داده های مربوط به ۵۳ شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران در قلمرو زمانی ۱۳۸۲-۱۳۸۸ و رویکرد داده های ترکیبی نشان دادند که نوع حسابرس در هیچکدام از صنایع با شاخص مدیریت سود رابطه

معناداری ندارد و نوع گزارش حسابرس در صنایع خودرو، فلزات اساسی و مواد و محصولات دارویی رابطه معنادار و منفی با شاخص مدیریت سود را دارد.

اسپاتیس<sup>۱۱</sup> (۲۰۰۳، ۷۷) نشان داد که گزارش مشروط، باعث افزایش سلامت مالی شرکت‌هایی می‌شود که از نظر مالی در وضعیت مطلوبی قرار ندارند. نتایج این تحقیق بیانگر وجود رابطه معنی دار بین نوع اظهار نظر و سلامت مالی شرکت است. همچنین در تحقیق دیگری اسپاتیس (۲۰۰۳، ۸۵) به این نتیجه رسید که اقلام صورت‌های مالی توانایی پیش بینی اظهارنظر مشروط را دارند.

مرادی و همکاران<sup>۱۲</sup> (۲۰۱۱: ۳۳۵۴) به بررسی تاثیر اظهار نظر مقبول بر قیمت و بازده سهام شرکت های ایرانی به منظور آزمون محتوای اطلاعاتی نوع گزارش حسابرسی پرداختند. دوره تحقیق ۲۰۰۵ تا ۲۰۰۹ برای شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران بود و نتایج تحقیق بیانگر عدم وجود رابطه معنی دار بین اظهار نظر مقبول و بازده و قیمت سهام بوده است. محققین نتیجه گرفتند که گزارش حسابرسی در بازار سرمایه ایران دارای محتوای اطلاعاتی نمی باشد.

دره زرشکی و همکاران<sup>۱۳</sup> (۲۰۱۴: ۵۹۷) به بررسی تاثیر نوع اظهار نظر حسابرسی بر خروج شرکت ها از بازار اوراق بهادار تهران بر اساس نوع صنعت پرداختند. آنها بیان می دارند که فقدان مبادلات سریع و واکنش سریع حجم سرمایه گذاری در بازار سرمایه یکی از دلایل خروج شرکت ها از لیست شرکت های فعال در بورس است. آنها نوع اظهار نظر در سال قبل از خروج شرکت از بورس را برای نمونه ای متشکل از ۸۵ شرکت خارج شده بررسی نموده و دریافتند که بیش از ۸۱ درصد گزارش ها در مورد مشکلاتی قبل از خروج اخطار داده بودند.

التونی بات و همکاران<sup>۱۴</sup> (۲۰۰۸: ۸۴) اثر اظهار نظر مقبول حسابرس بر قیمت و بازده سهام شرکت های اردنی را طی دوره ۲۰۰۰ تا ۲۰۰۵ بررسی نمودند. نتایج آنها هیچ رابطه معنی دار و روشنی بین اظهار نظر مقبول حسابرس و قیمت و بازده سهام نشان نداد.

از طرفی در این مقاله به مفهوم بهبود در اظهارنظر حسابرس پرداخته شده است. بهبود در اظهارنظر حسابرس به معنای تغییر مثبت در اظهارنظر حسابرس برای یک شرکت نسبت به سال قبل می‌باشد. برخی تغییرات در اظهارنظر حسابرسی بیشتر یا کمتر است. برای نمونه، تغییر از اظهارنظر "مشروط" به اظهارنظر "مقبول با بند تاکید بر مطلب خاص" بهبود در اظهارنظر حسابرس تلقی می‌شود در حالی که تغییر از اظهارنظر "مشروط" به اظهارنظر "مقبول" بهبود بیشتری در اظهارنظر حسابرس تلقی می‌شود.

لی و وو<sup>۱۵</sup> (۲۰۰۴، ۱۷) به منظور اندازه‌گیری میزان بهبود در اظهارنظر حسابرس، انواع اظهارنظر را به این صورت کدگذاری نمودند: ۱=بیانگر اظهارنظر مقبول، ۲=اظهارنظر مقبول با بند توضیحی، ۳=اظهارنظر مشروط، ۴=اظهارنظر مشروط با بند توضیحی و ۵=عدم اظهارنظر. سپس برای اندازه‌گیری بهبود در اظهارنظر حسابرس، از تفاوت اعداد مربوط به نوع اظهارنظر حسابرس استفاده نمودند. بنابراین میزان بهبود در اظهارنظر حسابرس در محدوده اعداد (۴-، ۳-، ۲-، ۱-، ۰، ۱، ۲، ۳، ۴) قرار می‌گیرد. برای مثال، تغییر از

عدم اظهارنظر به اظهارنظر مقبول برابر ۴ واحد بهبود (۴-۵) خواهد بود. هرچه این مقدار بیشتر باشد، بیانگر بهبود بیشتر در اظهارنظر حسابرس است.

### تاثیر بهبود در اظهارنظر حسابرس بر قیمت و حجم معاملات سهام

در پژوهش‌های اخیر تلاش شده است که میزان بهبود در اظهارنظر حسابرس بصورت کمی اندازه‌گیری شود تا بتوان تاثیر آن را بر جنبه‌های مختلف شرکت ارزیابی نمود. دیفاند<sup>۱۶</sup> برای اولین بار از مقایسه فاصله-ای<sup>۱۷</sup> برای کمی نمودن بهبود در اظهارنظر حسابرس استفاده نمود (دیفاند، ۱۹۹۲، ۲۰). لنوکس<sup>۱۸</sup> (۱۹۹۹) معتقد است که اظهارنظرهای حسابرسی یکسان نمی‌باشد و برخی جدی‌تر از بقیه هستند. عدم اظهارنظر بدترین نوع اظهارنظر غیرمقبول تلقی می‌شود و با تغییر از عدم اظهارنظر به اظهارنظر مشروط و مقبول از شدت آن کاسته می‌شود (لنوکس، ۱۹۹۹، ۷۷۳).

چن و همکاران نشان دادند در کشور چین، بازار سرمایه واکنش منفی نسبت به اظهارنظرهای مردود حسابرسی نشان می‌دهد (چن و همکاران، ۲۰۰۰، ۴۲۸). ها و همکاران<sup>۱۹</sup> (۲۰۰۳، ۱۲۹) نشان دادند که زمانبندی افشای اطلاعات مالی سالانه تحت تاثیر نوع اظهارنظر حسابرسی قرار دارد.

کولینان و همکاران (۲۰۱۲، ۳۳۶) معتقدند که دریافت اظهارنظر مقبول توسط شرکت اخبار خوبی در مورد آن تلقی می‌شود، آنها همچنین استدلال می‌کنند که هرچه بهبود در اظهارنظر حسابرس بیشتر باشد، تاثیر اخبار خوب منتشر شده بیشتر خواهد بود. آنها با کمی کردن بهبود در اظهارنظر حسابرس با استفاده از مقیاس لی و وو (۲۰۰۴)، تاثیر آن را بر زمانبندی افشای اطلاعات بررسی نمودند. نتایج نشان داد هرچه میزان بهبود در اظهارنظر حسابرس بیشتر باشد، گزارش‌های مالی سالانه شرکت به‌موقع‌تر منتشر می‌شود.

برخی از تحقیقات نشان داده است که بین نوع اظهارنظر حسابرسان و قیمت سهام رابطه معنی‌داری وجود دارد (حساس یگانه و یعقوبی منش ۱۳۸۲، ۲۷). از طرفی در تحقیقات اخیر، نورزاد دولت آبادی و جدیری نقاش کار (۱۳۹۲، ۸۸) به این نتیجه رسیدند که علی‌رغم بالا بودن شمار اظهارنظرهای غیرمقبول نسبت به اظهارنظر مقبول، هیچ تفاوت معنی‌داری میان نوع اظهارنظر حسابرسی، از لحاظ تاثیر بر تعداد دفعات گردش سهام وجود ندارد. همچنین عظیمی و فروزنده (۱۳۸۹، ۱۸) نیز نشان دادند که گزارش مشروط حسابرسی فاقد محتوی اطلاعاتی بوده و بر تصمیم‌گیری استفاده‌کنندگان صورت‌های مالی بی‌تاثیر است. بنابراین با توجه به وجود نتایج ناسازگار در زمینه تاثیر انواع اظهارنظر حسابرس بر جنبه‌های مختلف شرکت، این مقاله به بررسی مفهوم بهبود در اظهارنظر حسابرس و تاثیر آن بر قیمت و حجم معاملات سهام پرداخته است.

## ٢- فرضيه‌های پژوهش

بر اساس مبانی نظری و اهداف تحقیق فرضیه‌های پژوهش به شرح زیر بیان می‌شود:

**فرضیه اول:** نوع اظهارنظر حسابرس تاثیر معنی‌دار بر قیمت سهام دارد.

**فرضیه دوم:** نوع اظهارنظر حسابرس تاثیر معنی‌دار بر حجم معاملات سهام دارد.

**فرضیه سوم:** بهبود در اظهارنظر حسابرس تاثیر معنی‌دار بر قیمت سهام دارد.

**فرضیه چهارم:** بهبود در اظهارنظر حسابرس تاثیر معنی‌دار بر حجم معاملات دارد.

## ٣- روش‌شناسی پژوهش

این پژوهش از نظر هدف کاربردی و از نظر روش جمع‌آوری اطلاعات توصیفی است. به منظور آزمون وجود رابطه بین متغیرها و معنادار بودن روابط در مدل‌های برآورد شده از روش رگرسیون داده‌های تابلویی با اثرات ثابت<sup>٢٠</sup> با رویکرد داده‌های ترکیبی استفاده شده است.

## ٤- جامعه و نمونه پژوهش

جامعه آماری شامل کلیه شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران می‌باشد و روش نمونه‌گیری حذفی است. قلمرو زمانی پژوهش از سال ١٣٨٥ تا ١٣٩٢ می‌باشد. برای انتخاب نمونه، شرکت‌هایی که دارای این شرایط بودند، انتخاب و بقیه شرکت‌ها از حذف شدند.

- شرکت قبل از سال ١٣٨٥ در بورس پذیرفته شده باشد؛
- سهام شرکت بیش از سه ماه وقفه معاملاتی نداشته باشد؛
- شرکت از نوع سرمایه‌گذاری و واسطه‌گری مالی نباشد؛
- کلیه اطلاعات مورد نیاز برای انجام پژوهش در دسترس باشد؛
- سال مالی شرکت منتهی به پایان اسفندماه باشد.

پس از اعمال محدودیت‌های پیشگفته، تعداد ٧٥ شرکت در بازه زمانی ٨ ساله ١٣٨٥-١٣٩٢ (شامل ٦٠٠ سال-شرکت) به عنوان نمونه آماری انتخاب شده است. برای گردآوری داده‌های تحقیق نیز از سایت کدال و بانک‌های اطلاعاتی سازمان بورس اوراق بهادار تهران استفاده شده است.

## ٥- مدل‌ها و متغیرهای پژوهش

با توجه به اینکه در این پژوهش، تاثیر نوع و میزان بهبود در اظهارنظر حسابرس بر قیمت سهام و حجم معاملات آن ارزیابی می‌شود، متغیرهای قیمت سهام و حجم معاملات آن به عنوان وابسته و نوع اظهارنظر و میزان بهبود در اظهارنظر حسابرس به عنوان مستقل در نظر گرفته شدند. همچنین طبق نتایج پژوهش‌های قبلی، متغیرهای نوع اظهارنظر سال گذشته، نسبت سود تقسیمی و نسبت قیمت به درآمد کنترل شده‌اند. مطابق با تحقیق آردیانا (٢٠١٤)، برای آزمون فرضیه‌های پژوهش به ترتیب از مدل‌های رگرسیونی شماره ١ الی ٤ بهره گرفته شده است:



$$(1) \quad P_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 \text{AuditOP}_{it} + \alpha_2 \text{Div}_{it} + \alpha_3 P/E_{it} + \alpha_4 \text{AuditOP}_{it-1}$$

$$(2) \quad \text{Vol}_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 \text{AuditOP}_{it} + \alpha_2 \text{Div}_{it} + \alpha_3 P/E_{it} + \alpha_4 \text{AuditOP}_{it-1}$$

$$(3) \quad P_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 \text{AuditOPIMP}_{it} + \alpha_2 \text{Div}_{it} + \alpha_3 P/E_{it} + \alpha_4 \text{AuditOP}_{it-1}$$

$$(4) \quad \text{Vol}_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 \text{AuditOPIMP}_{it} + \alpha_2 \text{Div}_{it} + \alpha_3 P/E_{it} + \alpha_4 \text{AuditOP}_{it-1}$$

در این مدل‌ها متغیرها به این صورت تعریف شدند:

### ۵-۱- متغیرهای وابسته

#### قیمت سهام (P)

متغیر وابسته در این پژوهش، متوسط قیمت سهام شرکت  $i$  در بازه زمانی  $7$  روزه بعد از تاریخ مجمع و انتشار گزارش حسابرِس است. از آنجایی که یکی از اهداف این پژوهش بررسی تاثیر نوع و بهبود در اظهارنظر حسابرِس بر قیمت سهام شرکت‌هاست، قیمت سهام به عنوان متغیر وابسته در نظر گرفته شد.

#### حجم معاملات سهام (Vol)

بیانگر حجم معاملات سهام شرکت  $i$  در سال  $t$  است. از آنجایی که یکی از اهداف این پژوهش بررسی تاثیر نوع و بهبود در اظهارنظر حسابرِس بر حجم معاملات سهام شرکت‌هاست، حجم معاملات سالانه سهام به عنوان متغیر وابسته در نظر گرفته شد (آردیانا، ۲۰۱۴، ۷).

### ۵-۲- متغیرهای مستقل

#### نوع اظهارنظر حسابرِس ( $\text{AuditOP}_{it}$ )

این متغیر انواع اظهارنظر حسابرِس را طبق روش لی و وو (۲۰۰۴) به صورت زیر طبقه‌بندی می‌نماید و به این ترتیب، نوع اظهارنظر حسابرِس را به مقیاس کمی تبدیل می‌کند.

- (۱) گزارش مقبول
- (۲) گزارش مقبول با بند توضیحی
- (۳) گزارش مشروط
- (۴) گزارش مشروط با بند توضیحی
- (۵) عدم اظهارنظر

انتظار می‌رود ضریب این متغیر منفی باشد. به این صورت که هرچه اظهارنظر حسابرِس بدتر باشد، عدد مربوط به آن بیشتر باشد، قیمت سهام و حجم معاملات سهام کمتر خواهد بود.



### بهبود در اظهارنظر حسابرس (AuditOPIMP)

این متغیر طبق روش لی و وو (۲۰۰۴) تغییر اظهارنظر حسابرس را نسبت به سال قبل اندازه‌گیری می‌کند و برابر اختلاف کدهای مربوط به گزارش حسابرسی سال جاری و سال قبل است و به این وسیله میزان بهبود در اظهارنظر حسابرسی را بصورت کمی محاسبه می‌نماید. بنابراین مقادیر این متغیر اعداد (۴، ۳، ۲، ۱، ۰، -۱، -۲، -۳، -۴) می‌باشد و برای مثال (۱-۵=۴) بیان می‌کند که مسیر تغییر مثبت است و میزان تغییر عدد ۴ می‌باشد.

### ۵-۳- متغیرهای کنترلی

#### نسبت درصد سود نقدی بر سود هر سهم (Div)

سود تقسیمی سهام عامل مهمی در تغییرات قیمت سهام است میزان تقسیم سود و نسبت درصد سود نقدی بر سود هر سهم و همچنین زمان پرداخت سود سهام می‌تواند بیانگر وضعیت مطلوب سهام یک شرکت باشد و سهامداران را به خرید سهام شرکت قبل از برگزاری مجمع عمومی سالانه ترغیب کند. بنابراین انتظار می‌رود این متغیر با نوع اظهارنظر حسابرس رابطه مثبتی داشته باشد (لودرر و همکاران<sup>۲۱</sup>، ۲۰۰۹، ۵).

#### نسبت قیمت به درآمد (P/E)

یکی از معیارهای مهم در تصمیم‌گیری برای خرید سهام شرکت است. این نسبت تابعی از نرخ‌های بهره و نرخ بازده مورد انتظار سرمایه‌گذاران است. البته تنها مقدار این نسبت معیار تصمیم‌گیری نمی‌باشد، بلکه میزان تحقق آن است که بیشتر مد نظر سهامداران است. بنابراین انتظار می‌رود این متغیر با نوع اظهارنظر حسابرس رابطه مثبتی داشته باشد (بوباگر و همکاران<sup>۲۲</sup>، ۲۰۰۸، ۴).

#### نوع اظهارنظر حسابرس در سال گذشته (AuditOPit-1)

نوع اظهارنظر حسابرس در سال گذشته با نوع اظهارنظر حسابرس در سال جاری ارتباط مستقیمی دارد، شرکتی که در سال گذشته اظهارنظر مقبول دریافت کرده است، با احتمال بیشتری در سال جاری نیز اظهارنظر مقبول دریافت می‌کند. این موضوع در مورد اظهارنظر مشروط و عدم اظهارنظر نیز صادق است. بنابراین انتظار می‌رود این متغیر با نوع اظهارنظر حسابرس رابطه مثبتی داشته باشد (کولینان و همکاران، ۲۰۱۲، ۳۴۰).

ایرلند<sup>۲۳</sup> (۲۰۰۳، ۹۷۹) معتقد است در بیشتر مطالعات، گزارش حسابرسی سال قبل به عنوان متغیر مهمی برای پیش بینی گزارش حسابرسی سال مورد رسیدگی شناخته شده است. احتمال دریافت گزارش مشروط حسابرسی در شرکت‌هایی افزایش می‌یابد که در سال قبل نیز گزارش مشروط دریافت کرده باشند.

#### ۶- یافته‌های پژوهش

در این پژوهش، برای آزمون فرضیه‌ها از الگوی رگرسیون داده‌های تلفیقی استفاده شده است، که تلفیقی از داده‌های سری زمانی و مقطعی می‌باشد. همچنین از آزمون  $t$  برای بررسی معناداری ضرایب و آزمون  $F$  برای معناداری کل مدل استفاده شده است. برای بررسی نرمال بودن توزیع داده‌ها از آزمون ناپارامتریک کولموگروف-اسمیرنوف (KS) استفاده شده است. این آزمون برای بررسی مطابق بودن توزیع داده‌ها با توزیع خاص (در اینجا توزیع نرمال) استفاده می‌شود. اگر سطح معنی‌داری این آزمون برای متغیری کمتر از ۵ درصد باشد، به این معناست که متغیر مذکور از توزیع نرمال برخوردار نمی‌باشد. در جدول ۱ آمار توصیفی متغیرهای پژوهش شامل میانگین، بیشترین و کمترین ارائه شده است. همانطور که مشاهده می‌شود میانه و میانگین متغیرها به یکدیگر نزدیک است و نشان می‌دهد داده‌ها از توزیع تقریباً نرمال پیروی می‌کنند. حداقل و حداکثر متغیر AuditOPIMP (بهبود در اظهار نظر حسابرس) به ترتیب برابر ۱- و ۴ می‌باشد. این مطلب بیانگر این است که بیشترین بهبود اظهار نظر حسابرسی در دوره زمانی پژوهش، تغییر از عدم اظهار نظر به گزارش مقبول است که بیانگر ۴ واحد بهبود می‌باشد. این موضوع همچنین نشان می‌دهد اظهار نظرهای حسابرسی بطور کلی بهبود داشته است، زیرا کمترین مقدار این متغیر ۱- می‌باشد که بیانگر یک واحد عدم بهبود در اظهار نظر حسابرسی می‌باشد. میانگین و میانه این متغیر نیز نشان می‌دهد بطور متوسط اظهار نظر حسابرسی هر شرکت ۲ واحد بهبود یافته است.

جدول ۱- آمار توصیفی متغیرهای پژوهش

متغیرها	P	Vol	Audit OP <sub>it</sub>	Audit OP <sub>it-1</sub>	Div	P/E	Audit OP <sub>it-1</sub>
تعداد مشاهدات	۶۰۰	۶۰۰	۶۰۰	۶۰۰	۶۰۰	۶۰۰	۶۰۰
میانگین	۳,۸۲۶	۱,۴۹۷	۲,۴	۲	۷۹,۷۸۵	۱۳	۲,۳
میانه	۳,۲۶۲	۱,۳۵۲	۲,۱	۲	۸۳,۲۱۴	۱۵	۲,۲
حداقل	۱	۱	۱	-۱	-۶۳	۱	۱
حداکثر	۴۷,۲۷۴	۱۱۰,۵۰۸	۵	۴	۳,۹۶۷,۰۸۹	۲۵۳	۵

منبع: یافته‌های پژوهشگر

#### ۷- بررسی مفروضات رگرسیون

##### ۷-۱- نرمال بودن توزیع داده‌ها

نتایج آزمون کولموگروف-اسمیرنوف برای بررسی نرمال بودن توزیع داده‌ها در جدول ۲ نشان داده شده است. همانطور که مشاهده می‌شود، سطح معنی‌داری آماره  $Z$  برای کلیه متغیرها بیشتر از ۵ درصد است و نشان می‌دهد کلیه متغیرها از توزیع نرمال برخوردار هستند.

جدول ۲- نتایج آزمون کولموگروف-اسمیرنوف

Audit OP <sub>it-1</sub>	P/E	Div	Audit OP <sub>IMP</sub>	Audit OP <sub>it</sub>	Vol	P	متغیرها
۶۰۰	۶۰۰	۶۰۰	۶۰۰	۶۰۰	۶۰۰	۶۰۰	تعداد مشاهدات
۳,۹۶۱	۳,۵۲۴	۸,۱۱۲	۷,۶۲۶	۳,۹۲۱	۱۱,۱۱۴	۶,۲۱۸	آماره Z
۰,۲۶۹	۰,۲۵۴	۰,۷۲۱	۰,۰۹۶	۰,۱۱۵	۰,۲۳۶	۰,۱۴۵	سطح معنی داری

منبع: یافته‌های پژوهشگر

۲-۷- بررسی آزمون استقلال خطاها

به منظور بررسی استقلال خطاها از یکدیگر از آزمون دوربین-واتسون<sup>۲۴</sup> استفاده می‌شود. به طور کلی آزمون دوربین واتسون همبستگی سریالی بین باقیمانده (خطا) های رگرسیون را آزمون می‌نماید. مقدار این آماره بین ۰ تا ۴ تغییر می‌کند. اگر همبستگی بین مانده‌های متوالی وجود نداشته باشد، مقدار آماره باید نزدیک ۲ شود. اگر مقدار آماره نزدیک به صفر شود، نشان دهنده همبستگی مثبت بین باقیمانده‌ها و اگر نزدیک به ۴ شود، نشان دهنده همبستگی منفی بین باقیمانده‌های متوالی است. به طور کلی اگر آماره دوربین-واتسون بین ۱/۵ و ۲/۵ قرار گیرد، می‌توان فرض عدم وجود همبستگی بین خطاهای مدل را پذیرفت (مومنی و قیومی، ۱۳۸۶). طبق نتایج جداول ۵ الی ۸، میزان آماره دوربین واتسون برای کلیه فرضیه‌ها در محدوده ۱/۵ تا ۲/۵ قرار گرفته است و نشان می‌دهد می‌توان فرض عدم وجود همبستگی بین خطاهای مدل را به عنوان یکی از مفروضات اصلی رگرسیون پذیرفت.

۳-۷- آزمون هم خطی بین متغیرهای مستقل

برای بررسی هم‌خطی بین متغیرهای مستقل از شاخص پراکندگی<sup>۲۵</sup> و عامل تورم واریانس<sup>۲۶</sup> استفاده شد. هر چه پراکندگی کم باشد اطلاعات مربوط به متغیر کم بوده و مشکلاتی در استفاده از رگرسیون ایجاد می‌شود. عامل تورم واریانس نیز معکوس پراکندگی بوده و هر چقدر افزایش یابد باعث می‌شود واریانس ضرایب رگرسیون افزایش یافته و رگرسیون را برای پیش‌بینی نامناسب می‌سازد. تجربیات عملی حاکی از این است که اگر عامل تورم واریانس (VIF) بزرگتر از عدد ۵ باشد، مبین وجود یک اخطار احتمالی است و در صورتی که بزرگتر از ۱۰ باشد، یک اخطار جدی را یادآور می‌شود و حکایت از آن دارد که ضرایب رگرسیونی مربوطه به علت هم‌خطی چندگانه به صورت ضعیفی برآورد شده‌اند. وقتی پراکندگی نزدیک به صفر است، همبستگی چندخطی بالایی وجود دارد و انحراف استاندارد رگرسیون متورم خواهد شد. نتایج بررسی شاخص پراکندگی و عامل تورم واریانس در جدول ۳ ارائه شده است. همانطور که مشاهده می‌شود شاخص پراکندگی و عامل تورم واریانس کلیه متغیرها نزدیک به یک می‌باشد و نشان می‌دهد مشکل همبستگی چندخطی وجود ندارد.

جدول ۳- نتایج بررسی هم خطی بین متغیرهای مستقل

نام متغیر	شاخص پراکندگی Tolerance	عامل تورم واریانس VIF
AuditOP <sub>it</sub>	۰,۹۹۲۱	۱,۰۲۴
Div	۰,۸۹۴۲	۱,۰۱۹
P/E	۰,۹۱۳۳	۱,۰۳۸
AuditOP <sub>it-1</sub>	۰,۹۶۴۷	۱,۱۲۴

منبع: یافته‌های پژوهشگر

#### ۸- نتایج آزمون فرضیه‌ها

نتایج آزمون فرضیه‌های پژوهش با استفاده از مدل‌های پیشگفته در جدول ۵ الی ۸ ارائه شده است. با توجه به اینکه برای آزمون فرضیه‌های پژوهش از رویکرد داده‌های ترکیبی استفاده شده است، لازم است قبل از برازش مدل به منظور انتخاب از بین الگوی داده‌های ترکیبی یا تابلویی (پولد) آزمون اف لیمر (چاو) و هاسمن انجام گردد. نتایج این آزمون‌ها در جدول ۴ ارائه شده است. همانطور که مشاهده می‌شود، با توجه سطح معناداری بدست آمده و همچنین با توجه به سطح معناداری قابل پذیرش که ۵ درصد می‌باشد، نتایج حاکی از رد شدن فرض  $H_0$  بوده یعنی الگوی داده‌های ترکیبی رد شده و برای انتخاب الگوی داده‌های تابلویی با اثرات ثابت یا تصادفی، لازم است آزمون هاسمن نیز انجام شود. نتایج آزمون هاسمن حاکی از رد شدن فرض  $H_0$  بوده، در نتیجه الگوی داده‌های تابلویی با اثرات ثابت انتخاب می‌شود. بنابراین، از الگوی داده‌های تابلویی با اثرات ثابت برای برازش الگو استفاده می‌شود.

جدول ۴- نتایج آزمون F لیمر و هاسمن

نتایج آزمون هاسمن		نتایج آزمون F لیمر		
سطح معناداری	آماره	سطح معناداری	آماره	
۰,۰۰۲	۱۰,۲۱۴	۰,۰۰۰	-۶۲,۹۲۱	Period F

منبع: یافته‌های پژوهشگر

#### ۸-۱- نتیجه آزمون فرضیه اول

نتیجه برازش مدل اول برای آزمون فرضیه اول نشان می‌دهد که ضریب متغیرهای نوع اظهارنظر حسابرس در سال جاری ( $AuditOP_{it}$ ) و سال قبل ( $AuditOP_{it-1}$ )، به ترتیب برابر ۰,۲۳۳ و ۰,۱۸۹ می‌باشد. با توجه به سطح معنی‌داری این ضرایب که کمتر از یک درصد می‌باشد، این ضرایب معنی‌دار است. بنابراین می‌توان گفت نوع اظهارنظر حسابرس در سال جاری و سال قبل، رابطه مثبت و معنی‌داری با قیمت سهام شرکت‌ها دارد. یعنی شرکت‌هایی که در سال قبل و سال جاری اظهارنظر حسابرسی مقبول دریافت کرده‌اند، قیمت سهام بالاتری دارند. بنابراین فرضیه اول پژوهش در سطح اطمینان ۹۹ درصد تایید می‌گردد. نتایج

همچنین نشان می‌دهد، طبق انتظار، متغیرهای کنترل شده سود تقسیمی و نسبت قیمت به درآمد، رابطه مستقیمی با قیمت سهام شرکت‌ها دارند. با توجه به این نتیجه می‌توان چنین استدلال نمود که انتشار گزارش حسابرسی محتوای اطلاعاتی داشته و بازار سرمایه به آن واکنش نشان می‌دهد، از سوی اظهار نظر مقبول به معنی انتشار اخبار خوب برای شرکت در بازار سرمایه است و در نتیجه بازار سرمایه را به واکنش مثبت به آن وامی دارد. چون در مورد شرکت اخبار خوب (در قالب گزارش و اظهار نظر مطلوب حسابرس) منتشر می‌شود، قیمت سهام افزایش یافته است.

### جدول ۵- نتایج آزمون فرضیه اول پژوهش

مدل اول: متغیر وابسته: P (قیمت سهام)						
$P_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 AuditOP_{it} + \alpha_2 Div_{it} + \alpha_3 P/E_{it} + \alpha_4 AuditOP_{it-1}$						
نتیجه	ضریب تعیین R <sup>2</sup>	Durbin Watson	آماره F (Sig)	سطح معنی‌داری	ضریب	متغیرها
تایید فرضیه	۴۳ درصد	۱,۹۶۵	۹,۳۶۲ ۰,۰۰۰	۰,۰۰۰	۰,۲۳۳	$AuditOP_{it}$
				۰,۰۰۰	۰,۱۶۶	$Div$
				۰,۰۱۲	۰,۴۴۱	$P/E$
				۰,۰۰۱	۰,۱۸۹	$AuditOP_{it-1}$
تعداد مشاهدات: ۶۰۰ سال شرکت						
روش برآورد: داده‌های تابلویی با اثرات ثابت						

منبع: یافته‌های پژوهشگر

### ۸-۲- نتیجه آزمون فرضیه دوم

در جدول شماره ۶ با توجه به ضرایب متغیرهای نوع اظهارنظر حسابرس در سال جاری و سال قبل که برابر با ۰,۳۱۹ و ۰,۳۴۱ می‌باشد، وسطح معنی‌داری آنها که کمتر از یک درصد است، می‌توان نتیجه گرفت این متغیرها با حجم معاملات سهام رابطه مثبت و معنی‌دار دارند. یعنی شرکت‌هایی که در سال قبل و سال جاری اظهارنظر حسابرسی مقبول دریافت کرده‌اند، حجم معاملات سهام آنها بیشتر است. بنابراین فرضیه دوم پژوهش در سطح اطمینان ۹۹ درصد تایید می‌گردد. نتایج همچنین نشان می‌دهد، طبق انتظار، متغیرهای کنترل شده سود تقسیمی و نسبت قیمت به درآمد، رابطه مستقیمی با حجم معاملات سهام شرکت‌ها دارند. یکی دیگر از معیارهای واکنش بازار حجم معاملات سهام آن شرکت است، از اینرو انتشار اخبار خوب در قالب گزارش مقبول حسابرسی باعث واکنش مثبت بازار می‌گردد، به عبارتی انتشار اخبار خوب عدم تقارن اطلاعاتی را کاهش داده و باعث شفافیت بیشتر و قابلیت اتکای بیشتر سرمایه‌گذاران به اطلاعات منتشر شده شرکت در قالب صورت‌های مالی حسابرسی شده می‌شود.

جدول ۶- نتایج آزمون فرضیه دوم پژوهش

مدل دوم: متغیر وابسته: VOL (حجم معاملات سهام)						
$Vol_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 AuditOP_{it} + \alpha_2 Div_{it} + \alpha_3 P/E_{it} + \alpha_4 AuditOP_{it-1}$						
نتیجه	ضریب تعیین R <sup>2</sup>	Durbin Watson	آماره F (Sig)	سطح معنی داری	ضریب	متغیرها
تایید فرضیه	۴۱ درصد	۱,۹۱۸	۱۲,۴۲۱ ۰,۰۰۰	۰,۰۰۱	۰,۳۱۹	$AuditOP_{it}$
				۰,۰۰۲	۰,۲۱۴	$Div$
				۰,۰۰۰	۰,۵۵۷	$P/E$
				۰,۰۰۰	۰,۳۴۱	$AuditOP_{it-1}$
تعداد مشاهدات: ۶۰۰ سال شرکت						
روش برآورد: داده‌های تابلویی با اثرات ثابت						

منبع: یافته‌های پژوهشگر

۸-۳- نتیجه آزمون فرضیه سوم

در جدول شماره ۷ با توجه به ضریب متغیر بهبود در اظهار نظر حسابرسان که برابر با ۰,۲۵۴ می‌باشد، و سطح معنی داری آن که کمتر از پنج درصد است، بهبود در اظهار نظر حسابرسان نسبت به سال قبل، رابطه مثبت و معنی داری با قیمت سهام شرکت‌ها دارد. یعنی شرکت‌هایی که اظهار نظر حسابرسان آنها نسبت به سال قبل بهبود داشته است، قیمت سهام بالاتری دارند. بنابراین فرضیه سوم پژوهش در سطح اطمینان ۹۵ درصد تایید می‌گردد. نتایج همچنین نشان می‌دهد، طبق انتظار، متغیرهای کنترل شده سود تقسیمی و نسبت قیمت به درآمد، رابطه مستقیمی با قیمت سهام شرکت‌ها دارند. این نتایج نیز بیانگر تلقی بازار از بهبود در نوع اظهار نظر حسابرسان به عنوان افزایش محتوای اطلاعاتی صورت‌های مالی سال جاری و سال گذشته شرکت است، به عبارتی بهبود در اظهار نظر حسابرسان برای بازار محتوای اطلاعاتی داشته و در نتیجه باعث کاهش عدم تقارن اطلاعاتی و افزایش شفافیت داشته و افزایش قیمت سهام شرکتی را در پی دارد که اخبار خوب منتشر نموده است.

جدول ۷- نتایج آزمون فرضیه سوم پژوهش

مدل سوم: متغیر وابسته: P (قیمت سهام)						
$P_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 AuditOPIMP_{it} + \alpha_2 Div_{it} + \alpha_3 P/E_{it} + \alpha_4 AuditOP_{it-1}$						
نتیجه	ضریب تعیین R <sup>2</sup>	Durbin Watson	آماره F (Sig)	سطح معنی داری	ضریب	متغیرها
تایید فرضیه	۴۵ درصد	۱,۷۲۱	۱۶,۱۱۲ ۰,۰۰۰	۰,۰۱۴	۰,۲۵۴	<i>AuditOPIMP<sub>it</sub></i>
				۰,۰۰۱	۰,۳۲۰	<i>Div</i>
				۰,۰۰۱	۰,۷۱۷	<i>P/E</i>
				۰,۰۰۰	۰,۴۵۳	<i>AuditOP<sub>it-1</sub></i>
تعداد مشاهدات: ۶۰۰ سال شرکت						
روش برآورد: داده‌های تابلویی با اثرات ثابت						

منبع: یافته‌های پژوهشگر

۸-۴- نتیجه آزمون فرضیه چهارم

در جدول شماره ۸ با توجه به ضریب متغیر بهبود در اظهارنظر حسابرسان که برابر با ۰,۲۴۱ می‌باشد، و سطح معنی داری آن که کمتر از پنج درصد است، بهبود در اظهارنظر حسابرسان نسبت به سال قبل، رابطه مثبت و معنی داری با حجم معاملات سهام شرکت‌ها دارد. یعنی شرکت‌هایی که اظهارنظر حسابرسان آنها نسبت به سال قبل بهبود داشته است، حجم معاملات سهام بیشتری دارند. بنابراین فرضیه چهارم پژوهش در سطح اطمینان ۹۵ درصد تایید می‌گردد. نتایج همچنین نشان می‌دهد، طبق انتظار، متغیرهای کنترل شده سود تقسیمی و نسبت قیمت به درآمد، رابطه مستقیمی با قیمت سهام شرکت‌ها دارند. معیار دیگر واکنش بازار به اخبار خوب نیز حجم مبادلات است که نتایج این فرضیه بیانگر تلقی بازار از انتشار اخبار خوب در قالب بهبود در اظهار نظر حسابرسان بوده و واکنش مثبت به آن نشان داده است.

جدول ۸- نتایج آزمون فرضیه چهارم پژوهش

مدل چهارم: متغیر وابسته: VOL (حجم معاملات سهام)						
$Vol_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 AuditOP_{it} + \alpha_2 Div_{it} + \alpha_3 P/E_{it} + \alpha_4 AuditOP_{it-1}$						
نتیجه	ضریب تعیین R <sup>2</sup>	Durbin Watson	آماره F (Sig)	سطح معنی داری	ضریب	متغیرها
تایید فرضیه	۳۹ درصد	۱,۸۱۴	۱۸,۶۳۲ ۰,۰۰۱	۰,۰۰۱	۰,۲۴۱	<i>AuditOP<sub>it</sub></i>
				۰,۰۳۲	۰,۱۹۶	<i>Div</i>
				۰,۰۴۷	۰,۴۴۷	<i>P/E</i>
				۰,۰۰۵	۰,۱۰۶	<i>AuditOP<sub>it-1</sub></i>
تعداد مشاهدات: ۶۰۰ سال شرکت						
روش برآورد: داده‌های تابلویی با اثرات ثابت						

منبع: یافته‌های پژوهشگر



## ۹- بحث و نتیجه‌گیری

در این تحقیق تاثیر اظهارنظر حسابرس و بهبود در اظهارنظر حسابرس بر تغییرات قیمت و حجم معاملات سهام مورد بررسی قرار گرفت. منظور از بهبود در اظهارنظر حسابرس، تغییر نوع اظهارنظر به اظهارنظر مطلوب‌تر می‌باشد. به عنوان نمونه، تغییر اظهارنظر مقبول با بند توضیحی به اظهارنظر مقبول یک واحد بهبود تلقی می‌گردد، در حالیکه تغییر از اظهارنظر مشروط به اظهارنظر مقبول، دو واحد بهبود در نظر گرفته می‌شود. پژوهش‌های قبلی نشان داده است که عوامل مختلفی بر قیمت و حجم معاملات سهام موثر هستند. از جمله این عوامل می‌توان به نسبت قیمت به سود هر سهم، قابلیت نقدشوندگی سهام و ترکیب سهامداران اشاره نمود. در واقع این عوامل به نوعی بیانگر اخبار خوب یا بد در مورد شرکت هستند.

در این مقاله طبق نتایج تحقیقات قبلی، نوع اظهارنظر حسابرس در مورد شرکت نیز منعکس کننده اخبار خوب یا بد در مورد شرکت است و بنابراین بر قیمت و حجم معاملات سهام شرکت تاثیر دارد. برای آزمون فرضیه‌های پژوهش از روش رگرسیون حداقل مربعات معمولی با استفاده از داده‌های ترکیبی استفاده شد. نتایج آزمون فرضیه‌های پژوهش نشان داد که نوع اظهارنظر حسابرس تاثیر مثبت و معنی‌داری بر قیمت و حجم معاملات سهام شرکت دارد. همچنین مشخص شد که هرچه بهبود میزان در اظهارنظر حسابرس بیشتر باشد، قیمت و حجم معاملات سهام شرکت بیشتر خواهد بود. این نتایج با نتایج برخی از تحقیقات گذشته مطابقت دارد. به عنوان نمونه، کولینان و همکاران (۲۰۱۲) نیز نشان دادند که بهبود در اظهارنظر حسابرس نوعی اخبار خوب در مورد شرکت تلقی می‌شود و انگیزه ایجاد می‌کند تا مدیران، گزارش‌های مالی سالانه را زودتر گزارش نمایند. گرچه در تحقیق حاضر هم نوع اظهار نظر و هم درجه کمی بهبود در اظهار نظر نیز بررسی شده است. نتایج پژوهش معین‌الدین و همکاران (۱۳۹۲) نیز این موضوع را تایید می‌کند که بهبود در اظهارنظر حسابرسی، اخبار خوبی در مورد شرکت تلقی می‌شود و سرمایه‌گذاران نسبت به آن واکنش نشان می‌دهند. در آن تحقیق واکنش سرمایه‌گذاران بر قیمت‌های سهام نشان داده شده است که نتیجه یکسانی با تحقیق حاضر داشته است اما در تحقیق فعلی حجم معاملات نیز به عنوان معیار دیگری از واکنش بازار مورد سنجش قرار گرفته است و نتایج بیانگر تاثیر بهبود در اظهار نظر بر قیمت سهام و حجم معامله می‌باشد که در تحقیقات داخلی قبلی این معیار بررسی نشده است. اما با برخی تحقیقات نیز هم خوانی نداشته است به عنوان مثال با تحقیق مرادی و همکاران (۲۰۱۱) و التونی بات و همکاران (۲۰۰۸) که اثر اظهار نظر مقبول حسابرس بر قیمت و بازده سهام شرکت‌ها را بررسی نمودند. نتایج آنها هیچ رابطه معنی‌داری بین اظهار نظر مقبول حسابرس و قیمت و بازده سهام نشان نداد. در حالی که نتایج این تحقیق حاکی از وجود رابطه بین نوع اظهار نظر و قیمت و حجم مبادلات سهام است و بیان می‌دارد که اظهار نظر حسابرس دارای محتوای اطلاعاتی برای بازار سرمایه بوده و آن را به واکنش و بیان می‌دارد. همچنین بهبود اظهار نظر اخبار خوب تلقی شده و واکنش مثبت بازار سرمایه ایران را در پی دارد. اما از طرفی، نوزاد دولت آبادی و جدیری نقاش کار (۱۳۹۲) به این نتیجه رسیدند که علی‌رغم بالا بودن شمار اظهارنظرهای غیرمقبول نسبت به اظهارنظر مقبول، هیچ تفاوت معنی‌داری میان نوع اظهارنظر حسابرسی، از لحاظ تاثیر بر

تعداد دفعات گردش سهام وجود ندارد. بنابراین نتایج این پژوهش با نتایج آنها ناسازگار است. تحقیق حاضر نه تنها نوع اظهار نظر بلکه بهبود در اظهار نظر را نیز سنجش کرده است که از این نظر نوآوری دارد. بهبود در نوع اظهار نظر نوعی از خط تحقیقاتی جدید است که تحقیقات اندکی قبل تر در مورد آن انجام شده است. مقایسه نتایج مغایر تحقیق قبلی با نتایج تحقیق حاضر می تواند بیانگر این مطلب باشد که توجه صرف به نوع اظهار نظر حسابرس تنها جنبه ای محدود از اخبار خوب شرکت را منعکس می سازد و آنچه مهم است بهبود در اظهار نظر نسبت به دوره قبل است که اخبار خوبی تلقی شده و باعث کاهش عدم تقارن اطلاعاتی و افزایش ارزش سهام و حجم معاملات آن سهام خواهد شد.

ویژگی این تحقیق توجه به مفهوم بهبود در اظهار نظر حسابرسی است که جنبه ای نوآورانه در تحقیقات اخیر در مورد اظهار نظر حسابرس و محتوای اطلاعاتی آن است. همچنین بهبود در اظهار نظر نسبت به تغییر در اظهار نظر نیز متمایز بوده و جنبه ای نوآورانه به ادبیات تحقیق وارد کرده است. در تحقیقات گذشته عمدتاً به انواع اظهار نظر حسابرس و تاثیر آن بر جنبه های مختلف شرکت پرداخته شده است. در تحقیق حاضر میزان بهبود در اظهار نظر حسابرسی، بصورت کمی اندازه گیری شد و تاثیر آن بر قیمت و حجم معاملات سهام ارزیابی شد. نتایج این پژوهش نشان داد که نوع اظهار نظر حسابرس و میزان بهبود در اظهار نظر حسابرس، تاثیر معنی داری بر قیمت و حجم معاملات سهام شرکتها دارد. این موضوع نشان می دهد گزارش های حسابرسی در بورس اوراق بهادار تهران دارای محتوای اطلاعاتی است و سرمایه گذاران به نوع اظهار نظر حسابرس و همچنین روند تغییرات آن اهمیت می دهند.

صورت های مالی همراه با گزارش حسابرسی در بازار سرمایه ایران منبع اطلاعاتی مهمی در مورد شرکت های پذیرفته شده در بورس به حساب می آید. این اطلاعات حداقل بصورت سالانه تهیه و منتشر می شود و بسیاری از فعالان بازار سرمایه در اتخاذ تصمیم در مورد خرید و فروش سهام شرکتها به این اطلاعات اتکا می کنند. بنابراین نوع اظهار نظر منتشر شده در مورد یک شرکت می تواند اخبار خوب یا بد در مورد آن شرکت به استفاده کنندگان از گزارش های مالی شرکتها مخابره نماید. طبیعی است اظهار نظرهای تعدیل شده، بیانگر اخبار بد در مورد شرکت است و شرکتی که این نوع اظهار نظرها را نسبت به صورت های مالی خود دریافت می کند، آثار منفی این اخبار بر قیمت سهام و حجم معاملات سهام آن مشهود خواهد بود. با توجه به نتایج این تحقیق پیشنهاد می گردد، استفاده کنندگان از صورت های مالی و گزارش های حسابرسی شامل سرمایه گذاران، تحلیلگران و سایر استفاده کنندگان، در هنگام تصمیم گیری به نوع اظهار نظر حسابرس توجه نمایند. زیرا نتایج این پژوهش نشان می دهد، نوع اظهار نظر حسابرسی رابطه مثبت و معنی داری با قیمت و حجم معاملات سهام دارد. به این صورت که هرچه اظهار نظر حسابرس به اظهار نظر مقبول نزدیک تر باشد، تاثیر مثبتی بر قیمت و حجم معاملات سهام خواهد داشت. اظهار نظرهای مقبول با بند توضیحی، مشروط، مشروط با بند توضیحی و عدم اظهار نظر با قیمتها و حجم معاملات سهام پایین تر همبستگی دارد.

از طرفی نتایج پژوهش نشان داد، تغییرات اظهارنظر حسابرس در طول دوره‌های مختلف عامل مهم و موثری بر قیمت و حجم معاملات سهام به حساب می‌آید. به این معنی که شرکتی که با اظهارنظر مقبول در سال جاری و اظهارنظر مشروط در سال قبل؛ با احتمال بیشتری افزایش قیمت و حجم معاملات سهام را در سال جاری تجربه خواهد کرد. بنابراین لازم است استفاده کنندگان از صورت‌های مالی شرکت‌ها، روند تغییرات اظهارنظر حسابرسی شرکت‌ها را در دوره‌های مختلف در نظر بگیرند و میزان بهبود در اظهارنظر حسابرس را در تصمیم‌گیری‌های اقتصادی خود مورد توجه قرار دهند. روند تاریخی تغییرات مثبت در اظهار نظر حسابرس دارای محتوای اطلاعاتی برای بازار سرمایه ایران است. از اینرو به قانون گذاران بازار سرمایه ایران پیشنهاد می‌شود به تغییرات اظهار نظر حسابرس نسبت به دوره های گذشته برای اتخاذ قوانین و مقررات اثربخش تر توجه ویژه نمایند تا سرمایه گذاری، خرید و فروش و مبادلات سهام را تسهیل نماید.

#### فهرست منابع

- ۱) برزگر، قدرت الله؛ علیرضا پاکدین امیری و مرتضی پاکدین امیری، (۱۳۸۸)، تبیین مدل معادلات ساختاری عوامل مالی موثر بر شاخص قیمت سهام در بورس اوراق بهادار تهران، فصلنامه علمی پژوهشی حسابداری مالی، سال اول، شماره چهارم، صص ۲۶-۴۲.
- ۲) جامعی، رضا؛ مهران هلشی، و عبدالله حاجی عیدی، (۱۳۹۱)، بررسی تاثیر عملکرد مدیران بر اظهارنظر حسابرس مستقل در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، فصلنامه بررسی‌های حسابداری و حسابرسی، سال نوزدهم، شماره هفتاد، صص ۱-۱۴.
- ۳) حساس یگانه، یحیی و سارا یعقوبی منش، (۱۳۸۲)، تاثیر گزارش‌های حسابرسی بر قیمت سهام، مجله مطالعات تجربی حسابداری مالی، شماره سوم، صص ۲۷-۵۹.
- ۴) فدوی مصطفی؛ زینب صیادنیا و زینب نادی، (۱۳۹۱)، رابطه بین حجم معاملات سهام و تغییر قیمت سهام در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، اولین همایش ملی حسابداری و مدیریت نور - دانشگاه آزاد اسلامی واحد نور.
- ۵) طالب‌نیا قدرت‌اله و هژار رحمانی، (۱۳۹۲)، رابطه بین نوع حسابرس و نوع گزارش حسابرس با شاخص مدیریت سود، پژوهش‌های حسابداری مالی و حسابرسی، دوره پنجم، شماره نوزدهم، صص ۲۳-۴۲.
- ۶) عظیمی مجید و جواد فروزنده، (۱۳۸۹)، بررسی اثر گزارش مشروط حسابرسی بر تصمیم‌گیری استفاده‌کنندگان صورت‌های مالی، مجله دانش و پژوهش حسابداری، شماره ۲۱، صص ۱۸-۲۳.
- ۷) کمیته تدوین استانداردهای حسابرسی، استانداردهای حسابرسی، استانداردهای مصوب، قابل دریافت از تارنمای سازمان حسابرسی به آدرس: <http://www.audit.org.ir>
- ۸) معین‌الدین محمود، فروغ حیرانی و نرگس عسکرانی، (۱۳۹۲)، بررسی رابطه بهبود اظهارنظر حسابرسی با زمان‌بندی افشا در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، دومین کنفرانس ملی

حسابداری، مدیریت مالی و سرمایه گذاری، گرگان - انجمن علمی و حرفه‌ای مدیران و حسابداران گلستان.

۹) نورزاد دولت آبادی، محمد جدیری نقاش کار و جهانگیر جدیری نقاش کار، (۱۳۹۲)، تاثیر نوع اظهارنظر حسابرسی بر حجم معاملات سهام در بورس اوراق بهادار تهران، مجله تحقیقات حسابداری و حسابرسی، سال چهارم شماره هجدهم، صص ۸۸-۱۰۳.

۱۰) نیکخواه آزاد، علی، (۱۳۷۹)، بیانیه مفاهیم بنیادی حسابرسی، مرکز تحقیقات تخصصی حسابداری و حسابرسی سازمان حسابرسی، چاپ دوم.

- 11) Abad, D. Sánchez-Ballesta, J.P. and Yagüe, J. (2013), Audit Opinion and Information Asymmetry The Stock Market. Available online at: [https://editorialexpress.com/cgi-in/conference/download.cgi?db\\_name=forofinanzas2013&paper\\_id=110](https://editorialexpress.com/cgi-in/conference/download.cgi?db_name=forofinanzas2013&paper_id=110)
- 12) Al Thuneibat, A.A., Khamees, B.A., Nedal A. AlFayoumi. (2008), "The effect of qualified Auditors' Opinions on Share Prices: Evidence from Jordan", *Managerial Auditing Journal*, Vol. 23, 1, PP. 84 – 101.
- 13) Boubaker, A., Mensi, W., and Nguyen, D.K., (2008), "More on Corporate Diversification, Firm Size and Value Creation". *Economics Bulletin*. Vol: 7. 3, PP. 1-7.
- 14) Chen, K. & B. Church (1996), Going Concern Opinions and The Market's Reaction to Bankruptcy Filings. *The Accounting Review*, 71:1, PP. 117-128.
- 15) Chen, C. J. P., Su, X., & Wu, X. (2010), "Auditor changes following a Big 4 Merger with Alocal Chinese firm: A Case Study". *Auditing: A Journal of Practice & Theory*, 29(1), PP. 41-72
- 16) Chen, C., X. Su, and R. Zhao. (2000), "An Emerging Market's Reaction to Initial Modified Audit Opinions: Evidence from The Shanghai Stock Exchange". *Contemporary Accounting Research*, 17 (3), PP. 429-455.
- 17) Chow Chee and Rice Steven (1982), "Qualified Audit Opinion and Auditor Switching", *The Accounting Review*, Vol LVII. No 2, PP. 326- 338
- 18) Cullinan, Charles P, Fangjun Wang, Bei Yang, Junrui Zhang (2012), "Audit opinion improvement and the timing of disclosure". *Advances in Accounting, incorporating Advances in International Accounting*, 28, PP. 333-343.
- 19) Darezereshki, T., Barzegari Khanghah, J. Shafiei, A., and Navid Vahid. (2014), "A survey of the Effect of Audit Report Type on Delisting the Companies from Stock Exchange Market in Terms of Separated Industries (2008-2011)", *Management and Administrative Sciences Review*, 3, 4 (Special Issue), 597-601.
- 20) DeFond, M. (1992), "The Association between Changes in Client Firm Agency Costs and Auditor Switching". *Auditing: A Journal of Practice and Theory*, 11, 16-31.
- 21) Haw, I.G., Park, K., Qi, D., Wu, W. (2003), "Audit Qualification and Timing of Earnings Announcements: Evidence from China". *Auditing: A Journal of Practice and Theory*, 22 (2), 121-146.
- 22) Ireland, J. (2003), An Empirical Investigation of Determinants of Audit Reports in the UK. *Journal of Business Finance & Accounting*, 30 (7 & 8), pp. 975- 1015.
- 23) Geiger, M., K. Raghunandan & D. Rama (2005), Recent Changes in The Association between Bankruptcies and Prior Audit Opinions. *Auditing: A Journal of Practice and Theory*, 24:1, 21-35.
- 24) Graham, John R and Koski, Jennifer and Loewenstein (2003), Information Flow and Liquidity Around Anticipated and Unanticipated Dividend Announcements. available at: <http://ssrn.com>, 1-50.

- 25) Lennox, C. S. ,(1999), "The accuracy and incremental information content of audit reports in predicting bankruptcy". *Journal of Business Finance and Accounting*, 26,(5),757-778.
- 26) Li, S., & Wu, X. ,(2004), "The Improvement in Audit Opinion and Voluntary Auditorswitch: Descriptive Statistics and Implications from 1997-2003". *Auditing Research*,5, 13-19 ,(in Chinese).
- 27) Loderer, C., Neusser, K., and Waelchli, U. ,(2009), "Firm Age and Survival". Working Paper. University of Bern, Switzerland. Available a online at: <http://mpr.ub.unimuenchen.de/26450/>,
- 28) Moradi, M., Salehi, M., Rigi, M., and Mohsen Moeinzade ,(2011), The effect of qualified audit report on share prices and returns: Evidence of Iran, *African Journal of Business Management*, 5 ,(8), PP. 3354-3360.
- 29) Shahzad, Hassan, Huu Nhan Duong and\, Harminder Singh and Petko S. Kalev. ,(2014), Trading Volume, Realized Volatility and Jumps on the Australian Stock Market. Electronic copy available at: <http://ssrn.com/abstract=2434834>. Retrieved Dec, 16, 2014.
- 30) Shin, Y. ,(2002), The Effect of Product Market Competition on Corporate Voluntary Disclosure Decisions. Available at: <http://ssrn.com>. PP. 1-47.
- 31) Soltani, B.,(2002)"Timeliness of corporate and Audit Reporting: some Empirical Evidence in the French Context" *The International Journal of Accounting*,,(3),PP. 215-246.
- 32) Spathis, T. ,(2003): "Audit Qualification, Firm Litigation, and Financial Information: an Empirical Analysis in Greece". *International Journal of Auditing*, Vol. 7 ,(1), PP. 71-85.
- 33) Wallace, W. ,(1980), The Economic Role of The Audit in Free and Regulated Markets. The Touche Ross and Co. Aid to Education Program. Reprinted in *Auditing Monographs* ,(New York Macmillan Publishing Co., ,(1985), Available online at: <http://raw.rutgers.edu/raw/wallace/homepage.html>>.
- 34) Wallace, W. ,(1987), The Economic Role of The Audit in Free and Regulated Markets: A Review. *Research in Accounting Regulation*, 1,PP. 7-34.
- 35) Wallace, W. ,(2002), Delay in Accounting Harmonization: Evidence on Auditor Selection and Cost-of-Capital Effects. *Research in Accounting Regulation*, 15,PP. 39-68.
- 36) Wallace, W. ,(2004), The Economic Role of The Audit in Free and Regulated Markets: A Look Back and A Look Forward. *Research in Accounting Regulation*, 17, PP. 267-298.

## یادداشت‌ها

- <sup>1</sup>. Chen, C. J. P., Su, X., & Wu, X.
- <sup>2</sup>. Chow & Rice
- <sup>3</sup>. Soltani
- <sup>4</sup>. Geiger et al.
- <sup>5</sup>. Chen and Church
- <sup>6</sup>. Niemi and Sundgren
- <sup>7</sup>. Wallace
- <sup>8</sup>. Niskanen
- <sup>9</sup>. Graham et al
- <sup>10</sup>. Shin
- <sup>11</sup>. Spathis, T.
- <sup>12</sup>. Moradi et al.
- <sup>13</sup>. Darezereshki et al.
- <sup>14</sup>. Al Thuneibat et al.
- <sup>15</sup>. Li, S., & Wu, X

- <sup>16</sup>. DeFond, M.
- <sup>17</sup>. Ordinal
- <sup>18</sup>. Lennox, C. S.
- <sup>19</sup>. Haw et al.
- <sup>20</sup>. Fixed Effects Pooled Data Regression
- <sup>21</sup>. Loderer, C., Neusser, K., and Waelchli, U
- <sup>22</sup>. Boubaker, Mensi, and Nguyen
- <sup>23</sup>. Ireland, J.
- <sup>24</sup>. Durbin-Watson
- <sup>25</sup>. Tolerance
- <sup>26</sup>. Variance Inflation Factor

