



تأثیر ریسک اطلاعاتی بر رابطه بین تاخیر غیرعادی گزارش حسابرسی و بازدهی غیرعادی سهام

دکتر رحیم بنابی قدیم^{۱*}، دکتر سیدعلی واعظ^۲

چکیده: نتایج گزارش حسابرسی یکی از ابزارهای کسب اطمینان از صحت اطلاعات صورت‌های مالی است. اگر این گزارش با تاخیر غیرعادی در اختیار استفاده‌کنندگان قرار گیرد ضمن احتمال تقویت قابلیت اتکای اطلاعات و کاهش بهنگامی اطلاعات، می‌تواند انتظارات سرمایه‌گذاران از اطلاعات صورت‌های مالی را تحت تأثیر قرار دهد و اگر این تاخیر با ریسک اطلاعاتی و نابرابری اطلاعاتی بیشتری همراه باشد، انتظارات سرمایه‌گذاران نسبت به بازدهی و ارزش شرکت دچار تغییرات و تجدیدنظر اساسی می‌شود. هدف این پژوهش بررسی تأثیر ریسک اطلاعاتی بر رابطه بین تاخیر غیرعادی گزارش حسابرسی و بازدهی غیرعادی سهام است. برای این منظور داده‌های ۱۲۳ شرکت بورس اوراق بهادار تهران در فاصله زمانی ۱۳۹۱-۱۳۹۸ انتخاب و با استفاده از مدل‌های رگرسیونی چندگانه مورد تحلیل قرار گرفتند. نتایج نشان داد با افزایش تاخیر غیرعادی در گزارش حسابرسی، بازدهی غیرعادی سهام افزایش یافته و ریسک اطلاعاتی ضمن تأثیر مثبت بر بازدهی غیرعادی سهام، تأثیر تاخیر غیرعادی گزارش حسابرسی بر بازدهی غیرعادی را تشدید می‌کند.

کلید واژه‌ها: بازدهی غیرعادی، تاخیر غیرعادی در گزارش حسابرسی، ریسک اطلاعاتی.

۱. استادیار استادیار گروه حسابداری، واحد هشتگرد، دانشگاه آزاد اسلامی، هشتگرد، ایران (نویسنده مسئول)
rahim.bonabi@yahoo.com

۲. دانشیار گروه حسابداری دانشگاه شهید چمران اهواز
sa.vaez@gmail.com

تاریخ پذیرش:

تاریخ دریافت:

۱. مقدمه

یکی از خصوصیات کیفی اطلاعات، انتشار به موقع بودن اطلاعات برای گروه‌های مختلف استفاده کننده در بازار است تا با تجزیه و تحلیل درست اطلاعات و پیش‌بینی عملکرد آینده شرکت‌ها، پرتفوی بهینه خود را برای بیشینه کردن ثروت خود تشکیل دهند. چرا که هرگونه تاخیر در گزارشگری، عدم اطمینان در تصمیم‌گیری را افزایش داده و می‌تواند تاثیر زیادی بر واکنش بازار داشته باشد. بطوری که استفاده‌کنندگان اطلاعات به دنبال شناسایی عواملی هستند که نشان دهنده ریسک تحریف‌های با اهمیت در صورت‌های مالی هستند که گزارش بهنگام حسابرسی می‌تواند در این راستا گره گشا باشد (آبرناتی و همکاران^۱، ۲۰۱۷). طبق تئوری بازار کارا؛ در بازار کارا در شکل قوی قیمت اوراق بهادار منعکس کننده تمام اطلاعات مربوط و موجود در بازار بوده و اطلاعات محرمانه به طور رایگان و بدون محدودیت در دسترس همه سرمایه گذاران در بازار سرمایه قرار می‌گیرند. در صورت وجود چنین اطلاعاتی افرادی که به این اطلاعات دسترسی دارند می‌توانند از آن در جهت پیش بینی قیمت سهام استفاده نمایند و بدین ترتیب هیچگونه بازده غیرعادی بدست نخواهد آمد (سلیم و عثمان^۲، ۲۰۲۱). بنابراین می‌توان اینگونه استدلال کرد که در صورت کاهش بازده غیرعادی می‌توان بازار سرمایه را به سمت مدل کارا سوق داد و از مزایای چنین مدلی بهره‌مند شد. از این رو کاهش در بازده غیرعادی صرفاً از طریق شناسایی عوامل موثر بر آن امکان پذیر می‌باشد. یکی از این عوامل گزارش به موقع اطلاعات از طریق فرایند حسابرسی صورت‌های مالی و گزارش حسابرسی می‌باشد (براون و هایجلست^۳، ۲۰۱۱). بر این اساس با توجه به جدایی مالکیت از مدیریت و تضاد منافع متعاقب آن، مدیران و افراد درون سازمانی از برتری اطلاعاتی خود برای انتقال ناعادلانه ثروت از دیگر ذینفعان به نفع خود استفاده خواهند کرد (واتز^۴، ۲۰۰۳). سازوکارهای کنترل مشکلات نمایندگی مانند حسابرسی و گزارش نتایج آن می‌تواند دیگر گروه‌های ذینفع را در موقعیت برابر اطلاعاتی قرار داده و از عدم تقارن اطلاعاتی بکاهد (لو و همکاران^۵، ۲۰۲۰). چرا که شناسایی سریع اخبار اقتصادی بد نسبت به اخبار اقتصادی خوب منجر به افزایش سطح کیفیت افشا اطلاعات حسابداری، تغییر رفتار مبادلاتی سرمایه گذاران ناآگاه و یا بی اطلاع و کاهش عدم اطمینان راجع به ارزش شرکت می‌شود و این به نوبه خود منجر به کاهش بازده غیرعادی سهام در بازار خواهد شد (براون و هایجلست، ۲۰۱۱). از یک سو، تاخیر غیرعادی در گزارش

حسابرسی اگر به دلیل تلاش مضاعف حسابرسان برای مدیریت ریسک حسابرسی، افزایش اثربخشی حسابرسی، افزایش کیفیت اطلاعات مورد گزارش و افزایش قابلیت اتکای حسابرسی باشد، به عنوان اخبار مثبت با بازدهی غیرعادی مثبتی در بازار همراه خواهد بود (پرادپیتا و زالوکو، ۲۰۲۰؛ بلنکلی و همکاران^۷، ۲۰۱۴). ولی اگر به دلیل رویه‌های حسابداری مسئله‌دار در صورت‌های مالی صاحبکار، اختلاف نظر حسابرس با صاحبکار، وابستگی اقتصادی حسابرس و عملیات حسابرسی غیراثربخش باشد، به عنوان اخبار منفی با بازدهی غیرعادی منفی همراه خواهد بود. همچنین با توجه به اصل افشای اطلاعات و برداشت سرمایه‌گذاران از تاخیر در افشای اطلاعات، با تاخیر بیشتر در گزارش حسابرسی، جنبه منفی آن بر جنبه مثبت آن غلبه خواهد کرد که بازدهی غیرعادی بیشتری را موجب خواهد شد (حبیب و هوانگ^۸، ۲۰۱۹؛ تانیسی و همکاران^۹، ۲۰۱۰). بنابراین سوال اول پژوهش به این صورت است که تأثیر تاخیر غیرعادی گزارش حسابرسی بر بازدهی غیرعادی چگونه است؟ در این میان یکی از عواملی که می‌تواند تاخیر غیرعادی در گزارش حسابرسی را سبب شود و تاخیر غیرعادی در گزارش حسابرسی را به اخبار منفی‌تر و نگران‌کننده‌تر تبدیل کند، ریسک اطلاعاتی است. چرا که کارو تلاش حسابرسی مبتنی بر ریسک، متأثر از ریسک حسابرسی است و شرکت‌های با ریسک بیشتر، نیازمند تلاش بیشتر حسابرسان است که تاخیر بیشتر گزارش حسابرسی را سبب می‌شود (نیکینن و ساهلستروم^{۱۰}، ۲۰۱۵). همچنین وجود ریسک اطلاعاتی بیشتر و طولانی شدن گزارش نتایج رسیدگی‌های حسابرسان برای بازار، نوعی سیگنال منفی مضاعف تلقی شده که واکنش بازار را نیز به همراه خواهد داشت (سلیم و عثمان، ۲۰۲۱؛ لو و همکاران، ۲۰۲۰). بنابراین دیگر سوال پژوهش به این صورت است که ریسک اطلاعاتی چگونه تأثیر تاخیر غیرعادی گزارش حسابرسی بر بازدهی غیرعادی را تحت تأثیر قرار می‌دهد؟

۲. مروری بر مبانی نظری پژوهش

۲-۱. تأثیر تاخیر غیرعادی گزارش حسابرسی بر بازدهی غیرعادی

عدم تقارن اطلاعاتی در شرکت‌ها سبب افزایش ریسک سرمایه‌گذاری می‌شود که بخش عمده‌ی آن ناشی از اطلاعات نهانی و عدم شفافیت اطلاعات است که دارندگان این اطلاعات به سبب نبود اطلاعات صحیح و شفاف درباره‌ی عملکرد این شرکت‌ها، شرایط لازم جهت کسب

بازدهی بالاتر از بازدهی عادی و مورد انتظار یعنی بازدهی غیرعادی را بدست می‌آورند. منظور از بازدهی غیرعادی کسب بازدهی متفاوت از بازدهی عادی و مورد انتظار سهامداران و سرمایه‌گذاران است که در قالب مدل‌های استاندارد بیانگر رابطه بین ریسک و بازدهی، قابل توجیح نیست و به نوعی بیانگر نابهنجاری در قیمت‌گذاری است. بنابراین برخی متغیرهای نابهنجاری وجود دارد که توانایی پیش‌بینی بازدهی آتی را دارند و بازدهی پیش‌بینی شده به توسط این متغیرها بیانگر بازدهی غیرعادی ناشی از عدم تناسب با ریسک است (پنمن و ژو، ۲۰۱۴). بازدهی غیرعادی سهام بیانگر تغییرات غیرمنتظره در ارزش شرکت است که دارای بار اطلاعاتی بوده و متأثر از اخبار خوب و بد در خصوص جریان‌های نقدی (حقیقت و علوی، ۱۳۹۲)، اطلاعات خصوصی موجود در قیمت سهام و نوسانات بازده سهام مخصوص به هر شرکت (دی جزاری و هوانگ مییر، ۲۰۱۵)، و متغیرهای حسابداری مانند نسبت ارزش دفتری به ارزش بازار، نسبت سود به قیمت، رشد فروش، رشد دارایی‌ها و اقلام تعهدی (پنمن و ژو، ۲۰۱۴) است. حسابرسی دارای ارزش افزوده بر صورت‌های مالی است زیرا مربوط بودن و قابلیت اتکا اطلاعات را افزایش می‌دهد و در نتیجه ریسک اطلاعات را کاهش می‌دهد (ابراهیمی و همکاران، ۱۳۹۸). وجود تاخیر غیرعادی در گزارش حسابرسی می‌تواند نشانه روابط بین حسابرسان و صاحبکار در یک بازی مشارکتی یا غیرمشارکتی باشد (دونگ و همکاران^{۱۱}، ۲۰۱۸). بر این اساس تاخیر در گزارش حسابرسی را می‌توان نشانه‌ای از تلاش اضافی حسابرسان دانست که بیانگر اطلاعات قابل اتکا و با کیفیت بالایی خواهد بود (نچل و همکاران^{۱۲}، ۲۰۰۹). بطوریکه حسابرسان برای صاحبکاران با ریسک مدیریت سود بالا (بدارد و جانستون^{۱۳}، ۲۰۰۴)، کیفیت اقلام تعهدی پایین‌تر (شلمن و نچل^{۱۴}، ۲۰۱۰)، ضعف کنترل داخلی (حیب و همکاران، ۲۰۱۹)، ساعات کار بیشتری را اختصاص می‌دهند، حتی حسابرسان متخصص برای تکمیل رسیدگی‌های خود نیاز به زمان بیشتری دارند که تاخیر غیرعادی در گزارش حسابرسی را سبب می‌شود (پرادپیتا و زالوکو، ۲۰۲۰). بنابراین تلاش اضافی حسابرسان، سبب عملیات حسابرسی اثربخش‌تری در اعتباردهی صورت‌های مالی می‌شود (لوبو و ژائو^{۱۵}، ۲۰۱۳). از سویی دیگر تاخیر گزارش حسابرسی الزاماً به معنی تلاش مضاعف حسابرسان در راستای حسابرسی با کیفیت‌تر نیست بلکه طولانی شدن غیرعادی گزارش حسابرسی می‌تواند نشانه وجود مشکلات گزارشگری مبهم و نبود استانداردهای صریح حسابداری باشد که می‌تواند حتی نشانه احتمال عدم کشف

تحریف‌های با اهمیت و حسابرسی غیراثربخش باشد (لو و همکاران، ۲۰۲۰؛ تانی و همکاران، ۲۰۱۰). بطوریکه تاخیر طولانی در گزارش حسابرسی می‌تواند نشانگر دریافت گزارش و اظهارنظر غیراستاندارد توسط صاحبکار باشد که مشکلات حسابداری و افزایش عدم اطمینان برای سرمایه‌گذاران را به دنبال خواهد داشت (حبیب و هوانگ، ۲۰۱۹). به عبارتی تاخیر غیرعادی گزارش حسابرسی ریسک مربوط به کار حسابرسی را به بازار مخابره می‌کند که به عنوان یک فعالیت حسابرسی مسئله‌دار، یک خبر ناخوشایند تلقی می‌شود و واکنش منفی بازار را به دنبال خواهد داشت (بارتو و همکاران^{۱۶}، ۲۰۱۱)، این ختلافات بیشتر در رابطه با کیفیت سود ضعیف و رویه‌های حسابداری نادرست است که کیفیت اطلاعات مبنای محاسبه ارزش شرکت و بازدهی را تحت تاثیر قرار می‌دهد (چن و همکاران^{۱۷}، ۲۰۱۶)، و چنانکه این تاخیر غیرعادی به دلیل قضاوت‌های حرفه‌ای با اهمیت برای حل مسائل گزارشگری مبهم و ذهنی باشد، نشانه تلاش غیراثربخش حسابرس در حل مسائل مسئله‌دار خواهد بود و انتظارات سرمایه‌گذاران در بازار را تغییر خواهد داد (لو و همکاران، ۲۰۲۰؛ شلمن و نچل، ۲۰۱۰). بر این اساس شواهدی وجود دارد که بیانگر کاهش اثربخشی حسابرسی به دنبال تلاش اضافی حسابرسان است. برای مثال تلاش بیشتر و تاخیر گزارش حسابرسی می‌تواند وابستگی اقتصادی بین حسابرس و صاحبکار را افزایش و استقلال حرفه‌ای حسابرس را کاهش دهد (بلنکلی و همکاران، ۲۰۱۴؛ حبیب و هوانگ، ۲۰۱۹) و نیز می‌تواند نشانه عدم برخورداری حسابرس از دانش خاص صنعت صاحبکار و حسابرسی غیر اثربخش باشد که سیگنال منفی برای بازار و اطلاعات جدید برای بازنگری در تخمین‌های اولیه سرمایه‌گذاران خواهد بود (حبیب و بویان^{۱۸}، ۲۰۱۱). از نگاهی دیگر اگر حق الزحمه غیرعادی حسابرس بیانگر وابستگی اقتصادی حسابرس به صاحبکار باشد، از دید سرمایه‌گذاران استقلال حسابرس از بین می‌رود و کیفیت گزارشگری کاهش پیدا می‌کند که با واکنش منفی بیش از حد بازار همراه خواهد بود با این حال حق الزحمه غیرعادی بیشتر حسابرسان می‌تواند نشانگر تلاش بیشتر حسابرسان و در نتیجه کیفیت بالای حسابرسی و کیفیت گزارشگری مالی شود که بر این اساس انتظار می‌رود سرمایه‌گذاران واکنش مثبت بیشتری را نیز نشان دهند (وانگ^{۱۹}، ۲۰۰۹). بنابراین تاخیر غیرعادی در گزارش حسابرسی چه از نظر اخبار خوب (تلقی آن به عنوان عاملی برای مدیریت ریسک حسابرسی، افزایش اثربخشی حسابرسی و افزایش قابلیت اتکای اطلاعات) (بلنکلی و همکاران، ۲۰۱۴؛ لوبو و

ژائو، ۲۰۱۳) و چه از نظر اخبار بد (وجود معاملات مشکوک، رویه‌های حسابداری غیر استاندارد و مسئله‌دار و کاهش بهنگام بودن اطلاعات) (حبیب و هوانگ، ۲۰۱۹؛ بارتو و همکاران، ۲۰۱۱؛ چن و همکاران، ۲۰۱۶)، به سبب ایجاد تاخیر در گزارش اطلاعات مربوط مبنای تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاران، به هنگام گزارش موجب واکنش اصلاحی یا واکنش غیرعادی بازار خواهد شد که این واکنش به صورت نامتقارن و برای اخبار بد بیشتر از اخبار خوب خواهد بود و بازدهی غیرعادی را ایجاد می‌کند (لو و همکاران، ۲۰۲۰). بر این اساس فرضیه اول پژوهش به شرح زیر تدوین گردید:

۱- تاخیر غیرعادی گزارش حسابرسی بر بازدهی غیرعادی سهام تاثیر معنی‌داری دارد.

۲-۲. ریسک اطلاعاتی، تاخیر غیرعادی در گزارش حسابرسی و بازدهی غیرعادی

با توجه به اینکه گروه‌های مختلف ذینفعان در برای ریسک‌های بازار به دنبال جبران ریسک محل شده هستند، گزارش اطلاعات مربوط به ریسک برای سرمایه‌گذاران و مشارکت-کنندگان بازارهای مالی دارای اهمیت اساسی است (طباطبائی و همکاران، ۱۳۹۹). ریسک اطلاعاتی یک ریسک تنوع ناپذیر است که به سبب عدم تقارن اطلاعاتی بین سرمایه‌گذاران ایجاد می‌شود. بطوری که سرمایه‌گذاران با اطلاعات کمتر، نسبت به سرمایه‌گذاران مطلع با ریسک اطلاعاتی بیشتری روبرو هستند. به عبارتی این ریسک اطلاعاتی تنوع ناپذیر، سرمایه-گذاران ناآگاه را به تقاضای بیشتر بازدهی سهام با اطلاعات خصوصی بیشتر و می‌دارد (بهارات و همکاران^{۲۰}، ۲۰۰۹). ریسک اطلاعاتی از اطلاعات خصوصی، کیفیت پایین اطلاعات و عدم شفافیت اطلاعاتی ناشی می‌شود (سلیم و عثمان، ۲۰۲۱). به عبارتی شرکت‌هایی که دارای اطلاعات عمومی کمتری بوده و مطلع شدن سهامداران آگاه نسبت به اخبار شرکت بصورت محرمانه است، شرکت‌های با ریسک اطلاعاتی بالا هستند (ژانگ و همکاران^{۲۱}، ۲۰۱۳). سرمایه-گذاران به این دلیل به بازدهی غیرعادی توجه ویژه دارند که آن را به عنوان شاخصی از ریسک تلقی می‌کنند و همچنین برای تحلیلگران از این جهت اهمیت دارد که از آن برای شاخص اندازه‌گیری درجه آسیب‌پذیری بازار سهام استفاده می‌کنند (زفر^{۲۲}، ۲۰۰۸). همچنان‌که صورت‌های مالی شفاف و با کیفیت بالا معیار معکوسی برای ریسک اطلاعات است که کاهش نوسانات مربوط به بازدهی غیرعادی را به همراه دارد. به عبارتی به دلیل کیفیت بالای

صورت‌های مالی و به خصوص سود خالص گزارش شده و با توجه به انتظار انعکاس سریع اطلاعات در قیمت‌ها در یک بازار کارا، بنابراین شاهد نوسان کمتر قیمت و بازدهی سهام خواهیم بود (چن همکاران^{۲۳}، ۲۰۱۰؛ راجگوپال و ونکاتاجالمن^{۲۴}، ۲۰۱۱). در نتیجه گزارشگری مالی با کیفیت پایین (راجگوپال و ونکاتاجالمن، ۲۰۱۱) و اطلاعات صورت‌های مالی با درجه شفافیت کمتر (کوتاری^{۲۵}، ۲۰۰۰)، به عنوان ریسک اطلاعاتی با افزایش تغییرات بازده غیر عادی در ارتباط است. وقتی سرمایه‌گذاران درباره بازدهی مورد انتظار اطلاعات ناقصی دارند، به دنبال کسب اطلاعات از کانال‌های ناشناخته برمی‌آیند. ریسک اطلاعاتی با تاثیر بر باورهای سرمایه‌گذاران بر قیمت سهام تاثیر گذاشته و با کسب اطلاعات بیشتر و آگاهی بیشتر از کانال‌های اطلاعاتی مختلف این تاثیرگذاری در طول زمان نیز بیشتر خواهد بود. به عبارتی در بازاری با ریسک اطلاعاتی بالا، دریافت هرگونه سیگنال اطلاعاتی سبب تجدیدنظر در باورهای پیشین سرمایه‌گذاران و واکنش زیاد سرمایه‌گذاران و در نتیجه بازدهی غیرعادی بازار می‌شود (پاستور و ورونسی^{۲۶}، ۲۰۰۹). بازدهی سهام به دو صورت می‌تواند نسبت به اطلاعات واکنش نشان دهد: (۱) با این فرض که اطلاعات منتشر شده بیانگر اطلاعاتی هستند که هنوز اثر آنها بر قیمت لحاظ نگردیده است بر این اساس در راستای فرضیه بازار کارا، حرکت و تغییر قیمت‌ها می‌بایست در راستای ارزش ذاتی باشد، (۲) با وجود ریسک اطلاعاتی برخی سرمایه‌گذاران واکنش تازه‌ای به اطلاعات جدید نشان نمی‌دهند زیرا بر این عقیده هستند که این اطلاعات اثر خود را به دلیل اطلاع زودتر گروه‌های دیگر، بر قیمت سهام گذاشته‌اند، در نتیجه تصمیم جدیدی نسبت به اطلاعات جدید نخواهند داشت (برکمن و همکاران^{۲۷}، ۲۰۰۹). واکنش غیرمنتظره بازار به برخی اطلاعات حسابداری و حسابرسی متاثر از برابری یا نابرابری اطلاعات و ریسک ناشی از آنها است که همزمانی اخبار منفی یا مثبت، شدن واکنش بازار به اخبار را تعیین می‌کند (چوی^{۲۸}، ۲۰۱۸). وقتی ریسک اطلاعاتی شرکت پایین باشد یعنی اطلاعات بیشتر و شفافتری درباره برخی شرکت‌ها در مقایسه با برخی شرکت‌های دیگر وجود داشته باشد، اخبار منتشره جدید سبب انتقال کمتر اطلاعات به سرمایه‌گذاران شده و سبب واکنش کمتری خواهد شد. (سلیم و عثمان، ۲۰۲۱). همچنین وقتی ریسک اطلاعاتی شرکتی بیشتر باشد به معنی در دسترس بودن اطلاعات کمتر برای سرمایه‌گذاران بوده و اخبار منتشره جدید سبب انتقال اطلاعات بیشتری به سرمایه‌گذاران شده که می‌تواند بازدهی غیرعادی را در پی داشته

باشد(ژانگ و همکاران، ۲۰۱۳). در شرکت‌های با ریسک اطلاعاتی بالا، دارندگان اطلاعات محرمانه، بیشتر است و توزیع اطلاعات بین سرمایه‌گذاران بطور یکسان نیست که به عدم تقارن اطلاعاتی و شکاف بیشتر بین قیمت پیشنهادی خرید و فروش ایجاد می‌کند، که هزینه معاملات ناشی از وجود عدم تقارن اطلاعاتی را افزایش می‌دهد و این امر سبب محدود شدن کشف قیمت شده و در نتیجه واکنش کمتر سرمایه‌گذاران و برخورد محتاطانه نسبت به اطلاعات جدید در معاملات خواهد شد (سلیم و عثمان، ۲۰۲۰؛ ژانگ و همکاران، ۲۰۱۳). در شرایط ریسک اطلاعاتی بالا، سرمایه‌گذاران رویکرد محافظه‌کارانه‌ای را دنبال می‌کنند که سبب رفتار نامتقارن نسبت به اخبار جدید می‌شود. بنابراین در شرایط عدم اطمینان و ریسک اطلاعاتی بالا، واکنش سرمایه‌گذاران به اخبار منفی شدیدتر خواهد بود که بازدهی غیرعادی را ایجاد می‌کند(چوی، ۲۰۱۸). در این میان حساب‌برسان برای جبران کار و تلاش خود در شرکت‌های مورد حسابرسی، حق الزحمه‌ای را متناسب با حجم کار، زمان اختصاص یافته و ریسک مرتبط با فعالیت صاحبکار مطالبه می‌کنند که با حرکت رویکرد حسابرسی به سمت حسابرسی مبتنی بر ریسک می‌توان گفت هزینه ریسک از مهم‌ترین عوامل تعیین کننده حق الزحمه حسابرسی است(نیکینن و ساهلستروم، ۲۰۱۵). بر این اساس یکی از روش‌هایی که می‌تواند گزارش اخبار بد را به تاخیر بباندازد، تاخیر در گزارش حسابرسی برای شرکت‌های با موضوعات حسابداری مبهم است. به عبارتی وقتی ریسک دستکاری اطلاعات توسط شرکتی بالا باشد و کسب اطمینان حساب‌برسان از اطلاعات گزارش شده نیازمند بررسی‌های بیشتر و عمیق‌تری باشد، حساب‌برسان مجبور به تاخیر در ارائه گزارش حسابرسی هستند که سیگنال منفی به سرمایه‌گذاران نسبت به کیفیت اطلاعات را مخابره می‌کند (سلیم و عثمان، ۲۰۲۱). به عبارتی حساب‌برسان برای ارائه دلایل بیشتری نسبت به ارائه نادرست بااهمیت در گزارشگری مالی و همراه کردن مدیران برای افشای صحیح اطلاعات در مقابل رفتار پنهان‌کارانه مدیران، مجبور به طولانی کردن مدت زمان حسابرسی می‌شوند که به موقع بودن گزارش اطلاعات برای استفاده-کنندگان را کاهش داده و خبری منفی برای بازار تلقی می‌شود(لو و همکاران، ۲۰۲۰). با وجود ریسک اطلاعاتی، شکاف قیمتی و در نتیجه فاصله ارزش ذاتی با ارزش جاری دارایی‌ها در بازار بیشتر می‌شود. بطور کلی وقتی ریسک اطلاعاتی برای شرکتی بالا باشد، با توجه به اینکه هر خبر جدیدی اطلاعات بیشتری را مخابره خواهد کرد، گزارش با تاخیر غیرعادی حسابرسی

دارای محتوای اطلاعاتی بیشتری بوده و انتظارات و در نتیجه بازدهی غیرعادی بازار را بیشتر تحت تأثیر قرار می‌دهد (ژانگ و همکاران، ۲۰۱۳). بر این اساس فرضیه اول پژوهش به شرح زیر تدوین گردید:

۲- ریسک اطلاعاتی تأثیر تاخیر غیرعادی گزارش حسابرسی بر بازدهی غیرعادی سهام را تعدیل می‌کند.

۳. پیشینه پژوهش

۳-۱. پیشینه خارجی

سلیم و عثمان (۲۰۲۱) با بررسی تأثیر ریسک اطلاعاتی بر هزینه سرمایه با تأکید بر نقش ریسک سقوط قیمت سهام نشان دادند که شاخص های ریسک اطلاعاتی سبب افزایش هزینه سرمایه می‌شوند و ریسک سقوط قیمت سهام سبب شدت این تأثیرگذاری می‌شود. هر سه شاخص ریسک اطلاعاتی یعنی اطلاعات محرمانه، کیفیت اطلاعات و شفافیت اطلاعات با یکدیگر دارای همبستگی قوی هستند و افزایش کیفیت اطلاعات سبب کاهش عدم تقارن اطلاعات می‌شود و افزایش اطلاعات محرمانه سبب کاهش شفافیت اطلاعات می‌شود.

لو و همکاران (۲۰۲۰) با بررسی تأثیر تاخیر غیرعادی گزار حسابرسی بر ریسک سقوط قیمت سهام، نشان دادند با افزایش تاخیر غیرعادی، خطر سقوط قیمت سهام افزایش یافته و با کاهش تخصص صنعت حسابرس و ضعف بیشتر کنترل داخلی این رابطه قویتر نیز می‌شود. پرادپیتا و زالوکو (۲۰۲۰) با بررسی تاخیر گزارش حسابرسی: تخصص حسابرس و راهبری شرکتی، نشان دادند حسابرسان متخصص، استقلال هیئت مدیره، تمرکز مالکیت و کیفیت حسابرس همگی بر تأخیر گزارش حسابرسی تأثیر دارند. در همین حال، مدت تصدی حسابرسی و کمیته حسابرسی بر تاخیر گزارش حسابرسی تأثیری ندارند.

حبیب و هوانگ (۲۰۱۹) با بررسی تأثیر تاخیر غیرعادی گزارش حسابرسی بر ریسک سقوط قیمت سهام، نشان دادند با افزایش تاخیر غیرعادی، خطر سقوط قیمت سهام افزایش یافته و با ضعف بیشتر کنترل داخلی این رابطه قویتر نیز می‌شود.

مک فسل و سلرز^{۲۹} (۲۰۱۷) با بررسی تأثیر خدمات مشاوره‌ای حسابرسان بر تاخیر گزارش حسابرسی و تجدید ارائه صورت‌های مالی، نشان دادند که با افزایش حجم خدمات

مشاوره‌ای موسسات حسابرسی بزرگ، تاخیر گزارش حسابرسی و احتمال تجدید ارائه صورت‌های مالی افزایش می‌یابد.

نیکینن و اهلستروم (۲۰۱۵) با بررسی تاثیر ریسک بر حق الزحمه حسابرسی، نشان دادند اهرم مالی، اهرم عملیاتی و ریسک تجاری به عنوان شاخص‌های ریسک، تاثیر مثبتی بر حق الزحمه حسابرسی دارند.

هونگ جان و همکاران (۲۰۱۵) با بررسی پیامدهای تاخیر در گزارش نتایج حسابرسی در شرکت‌های چینی، نشان دادند با تاخیر بیشتر در گزارش حسابرسی، احتمال تجدید ارائه صورت‌های مالی در سال آتی نیز بیشتر می‌شود که بیانگر عدم اطمینان اطلاعاتی است.

بلنکلی و همکاران (۲۰۱۴) با بررسی تاثیر وابستگی اقتصادی و تخصص حسابرسی در صنعت بر رابطه بین تاخیر غیرعادی گزارش حسابرسی با تجدید ارائه صورت‌های مالی نشان دادند که بین تاخیر غیرعادی گزارش حسابرسی با تجدید ارائه صورت‌های مالی شرکت رابطه مثبت و معنی داری وجود دارد. علاوه بر این وابستگی اقتصادی حسابرسی به صاحبکار، رابطه مثبت بین تاخیر غیرعادی گزارش حسابرسی و تجدید ارائه صورت‌های مالی را تشدید می‌کند. با این حال، شواهدی مبنی بر تاثیر معنی دار تخصص صنعت حسابرسی بر رابطه بین تاخیر غیرعادی گزارش حسابرسی با تجدید ارائه صورت‌های مالی شرکت یافت نشد.

شارد^۳ (۲۰۱۴) با بررسی تاثیر تاخیر غیرعادی در گزارش حسابرسی، مدیریت سود و ارزش شرکت، نشان داد تاخیر غیرعادی در گزارش حسابرسی نشانه مدیریت سود است و تاخیر غیرعادی در گزارش حسابرسی موجب ایجاد تردیدهایی در مورد کیفیت سود بین سهامداران می‌شود.

لو^{۳۱} (۲۰۱۲)، با بررسی عوامل تأخیر گزارش حسابرسی در چین نشان داد که عواملی نظیر ریسک حسابرسی، پیچیدگی حسابرسی و تخصص و مهارت حسابرسان بر تاخیر گزارش حسابرسی تاثیر دارند. بطوریکه با افزایش میزان ریسک حسابرسی و پیچیدگی کار حسابرسی و کاهش مهارت حسابرسان، گزارش حسابرسی با تأخیر بیش‌تری صادر خواهد می‌شود و تأخیر گزارش حسابرسان، احتمال اعلام گزارش‌های نامطلوب از سوی حسابرسان را بالا خواهد برد.

۲-۳. پیشینه داخلی

نعمتی و همکاران (۱۴۰۰) با بررسی عوامل مؤثر بر تأخیر گزارش حسابرسی نشان دادند که بین اندازه شرکت، اندازه موسسه حسابرسی، دوره تصدی و حق الزحمه حسابرس با تأخیر در گزارش حسابرسی رابطه معکوس و معناداری وجود دارد همچنین بین دوگانگی وظیفه مدیر عامل، مالکیت سهامداران نهادی، تمرکز مالکیت، وجود کمیته حسابرسی و ضعف کنترل داخلی با تأخیر گزارش حسابرس رابطه مستقیم و معناداری وجود دارد.

عرب صالحی و همکاران (۱۳۹۹) با بررسی بازده غیرعادی سهام، اطلاعات خصوصی موجود در قیمت سهام و تغییرات سود سهام پرداختی، نشان دادند که بازده غیرعادی سهام تأثیر مثبتی بر تغییرات سود سهام پرداختی دارد، لیکن اطلاعات خصوصی موجود در قیمت سهام بر تغییرات سود سهام پرداختی تأثیر منفی دارد. هم چنین افزایش اطلاعات خصوصی موجود در قیمت سهام، تأثیر بازده غیرعادی سهام بر تغییرات سود سهام پرداختی را کاهش می دهد.

انصاری سامانی و امینیان دهکردی (۱۳۹۹) با بررسی رابطه ریسک اطلاعاتی با احتمال وقوع حباب قیمتی، نشان دادند که هر دو شاخص ریسک اطلاعاتی (ریسک نوسان پذیری و ریسک آربیتراژ) تأثیر مثبت و معناداری بر احتمال وقوع حباب قیمتی سهام دارد. نتایج نشان داد که اندازه شرکت، ارزش دفتری به ارزش بازار سهام شرکت و نقد شوندگی سهام تأثیر معکوس و معناداری بر متغیر وابسته تحقیق دارند. همچنین متغیر سهم سهامداران نهادی، تأثیر مثبت و معناداری بر احتمال وقوع حباب قیمتی سهام دارند.

سلگیو طباطبایی (۱۳۹۹) با بررسی تأثیر قابلیت بازاریابی بر بازده سهام غیر عادی با توجه به نقش واسطه ای رشد در شرکت های پذیرفته شده در بورس، نشان دادند که قابلیت های بازاریابی بر بازده غیرعادی سهام تأثیر دارد و میزان این تأثیر در شرکت های غیرخرده فروشی بیشتر از شرکت های خرده فروشی است. بین بازده ترکیبی غیرعادی سهام و قابلیت بازاریابی، رابطه معناداری وجود دارد. اما قابلیت های بازاریابی بر رشد سودآوری شرکت ها، تأثیر نداشته است.

بخشی نژاد (۱۳۹۸) با تأثیر انتقال اطلاعات بر اثرگذاری بازده غیرعادی بر راهبرد تجاری شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، نشان داد بازده غیرعادی بر راهبرد تجاری شرکت ها تأثیر مثبت و معناداری دارد و انتقال اطلاعات بر تأثیر بازده غیرعادی بر انتخاب

راهبرد تجاری، نقش تعدیل‌کنندگی منفی دارد.

صفری گرایلی (۱۳۹۶) با بررسی تأخیر غیرعادی گزارش حسابرسان و تجدید ارائه صورت‌های مالی، نان داد که تأخیر غیرعادی گزارش حسابرس، احتمال تجدید ارائه صورت‌های مالی آتی را افزایش می‌دهد و وابستگی اقتصادی حسابرس به صاحبکار، اثر تأخیر غیرعادی گزارش حسابرس بر تجدید ارائه صورت‌های مالی را تشدید می‌کند.

قائمی و تقی زاده (۱۳۹۵) با بررسی تأثیر ریسک اطلاعاتی و هزینه‌های معاملات بر واکنش بازار سهام به اخبار سود، نشان دادند که با افزایش ریسک اطلاعاتی، واکنش اولیه سرمایه‌گذاران به گزارش‌های فصلی سود، بیشتر می‌باشد ولی در عکس‌العمل‌های بعدی هیچ تأثیری ندارد همچنین هزینه‌های معاملات نیز تأثیری در واکنش بازار سهام ندارند.

مهدوی و سعدی (۱۳۹۵) با بررسی تأثیر تأخیر غیرعادی در ارائه گزارش حسابرسی بر رابطه بین کیفیت سود و ارزش شرکت نشان دادند که تأخیر غیرعادی در ارائه گزارش حسابرسی دارای تأثیر منفی بر ارزش شرکت است و تأخیر غیرعادی در ارائه گزارش حسابرسی تأثیر کیفیت سود بر ارزش شرکت را تضعیف می‌کند.

۴. روش‌شناسی پژوهش

برای آزمون فرضیه‌های پژوهش، از رگرسیون چندگانه و نرم‌افزار ایویوز استفاده شده است. جامعه آماری، شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، طی سال‌های ۱۳۹۱ تا سال ۱۳۹۸ (دوره ۸ ساله) در نظر گرفته شده است و نمونه پژوهش، کلیه شرکت‌های موجود در جامعه آماری با محدودیت‌های زیر است:

۱. پایان سال مالی شرکت‌ها به پایان اسفند منتهی باشد؛
 ۲. دوره مالی شرکت‌ها، طی سال‌های تعیین شده برای پژوهش (از ۱۳۹۱ تا ۱۳۹۸) تغییر نکرده باشد؛
 ۳. اطلاعات مربوط به متغیرهای انتخاب شده در دسترس باشد؛
 ۴. جزء شرکت‌های واسطه‌گری مالی، لیزینگ، بانک‌ها، بیمه‌ها و سرمایه‌گذاری‌ها نباشد؛
 ۵. توقف معاملاتی شرکت‌ها بیش از ۶ ماه نباشد؛
- در نتیجه اعمال محدودیت‌های بیان‌شده در بالا، ۱۲۳ شرکت یا ۹۸۴ سال - شرکت از

جامعه آماری مطابق نگاره شماره ۱، برای اجرای آزمون‌ها انتخاب شد.

نگاره ۱: جدول نمونه‌گیری

درصد از کل جامعه	سال-شرکت	تعداد شرکت‌ها	نوع محدودیت
۱۰۰	۴۲۴۰	۵۳۰	تعداد کل شرکت‌های بورسی
۱۷/۵۴	۷۴۴	۹۳	پایان سال مالی منتهی به آخر اسفند ماه و همچنین تغییر در سال مالی
۲۷/۱۶	۱۱۵۲	۱۴۴	حذف واسطه‌گری مالی، لیزینگ، بانک‌ها، بیمه‌ها و سرمایه‌گذاری‌ها
۹/۲۴	۳۹۲	۴۹	توقف معاملاتی بیش از ۶ ماه
۳۶/۰۳	۱۵۲۸	۱۹۱	ناقص بودن داده‌های برخی شرکت‌ها در فاصله ۱۳۹۱-۱۳۹۸
۲۳/۲۰	۹۸۴	۱۲۳	شرکت‌های باقی مانده

۵. متغیرها و الگوی پژوهش

برای آزمون فرضیه‌های پژوهش، به ترتیب از الگوی شماره ۱ برای فرضیه اول و از الگوی شماره ۲ برای آزمون فرضیه دوم استفاده شده است:

الگوی (۱)

$$AB-RET_{it} = \beta_0 + \beta_1 ABA-LAG_{it} + \beta_2 SIZE_{it} + \beta_3 ROA_{it} + \beta_4 INVE_{it} + \beta_5 MV/BV_{it} + \beta_6 SGI_{it} + \beta_7 EXC_{it} + \varepsilon_{it}$$

الگوی (۲)

$$AB-RET_{it} = \beta_0 + \beta_1 ABA-LAG_{it} + \beta_2 ARBI_{it} + \beta_3 ABA-LAG_{it} * ARBI_{it} + \beta_4 SIZE_{it} + \beta_5 ROA_{it} + \beta_6 INVE_{it} + \beta_7 MV/BV_{it} + \beta_8 SGI_{it} + \beta_9 EXC_{it} + \varepsilon_{it}$$

که در این مدل‌ها، AB-RET بیانگر بازدهی غیرعادی به عنوان متغیر وابسته، ABA-LAG بیانگر تاخیر غیرعادی در گزارش حسابرسی به عنوان متغیر مستقل، ARBI بیانگر ریسک اطلاعاتی به عنوان متغیر تعدیلی، SIZE بیانگر اندازه شرکت، ROA بیانگر بازدهی دارایی‌ها، INV بیانگر سرمایه‌گذاری، MV/BV بیانگر نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری

سهام، SG بیانگر نسبت تغییرات فروش، EXC درصد سهام شناور شرکت به عنوان متغیرهای تعدیلی هستند که در قسمت پایین توضیح داده شده‌اند. بطوریکه بر اساس مبانی نظری پیش گفته (لو و همکاران، ۲۰۲۰؛ چوی، ۲۰۱۸؛ نیکینن و ساهلستروم، ۲۰۱۵؛ بلنکلی و همکاران، ۲۰۱۴)، در الگوی شماره ۱ ضریب β_1 بیانگر تاثیر تاخیر غیرعادی در گزارش حسابرسی بر بازدهی غیرعادی سهام است و در الگوی شماره ۲، ضریب β_2 و β_3 به ترتیب بیانگر تاثیر ریسک اطلاعاتی و اثر متقابل آن با تاخیر غیرعادی گزارش حسابرسی بر بازدهی غیرعادی است.

۱-۵. متغیر مستقل: تاخیر غیرعادی گزارش حسابرسی (ABLAG)

فاصله بین تاریخ پایان سال مالی و تاریخ گزارش حسابرسی مطابق قانون بورس و اوراق بهادار، به تاخیر عادی گزارش حسابرسی و انتشار گزارش حسابرسی بعد از تاریخ مشخص شده توسط قوانین بورس اوراق و بهادار به تاخیر غیرعادی در گزارش حسابرسی اشاره دارد. اما این نحوه محاسبه تاخیر غیرعادی، بیانگر شاخصی بدون توجه به عوامل زیربنایی شکل‌دهنده آن است. چه بسا عواملی که سبب تاخیر غیرعادی گزارش حسابرسی می‌شوند شاید برای رسیدگی دقیق‌تر در راستای بهبود کیفیت اطلاعات مورد گزارش حسابرسان ضروری باشد و حتی تاکید صرف بر این تعریف، حسابرسان را در معرض فشار زمانی حسابرسی و در نتیجه احتمال تضعیف استقلال حسابرسی قرار دهد. بر این اساس مدل مورد استفاده در این پژوهش بر اساس پژوهش‌های قبلی (بلنکی و همکاران، ۲۰۱۴؛ رحمانی و بخردی نسب، ۱۳۹۵؛ مهدوی و دهقانی، ۱۳۹۵)، عواملی همچون تاخیر عادی گزارش حسابرسی، ریسک حسابرسی، تلاش حسابرسی، کیفیت اطلاعات صورت‌های مالی را نیز در بر دارد و شاخص بدست آمده (باقی‌مانده مدل) بعد از اعمال متغیرهای مورد اشاره در مدل را به عنوان تاخیر غیرعادی در گزارش حسابرسی به عنوان شاخص غیرقابل توجیه در زمان گزارش حسابرسی و شاخصی مربوط بر اساس متغیرهای اساسی معرفی می‌کند. برای اندازه‌گیری تاخیر غیرعادی در ارائه گزارش حسابرسی، مدل زیر (الگوی ۳) که توسط بلنکی و همکاران (۲۰۱۴) ارائه شده است به شرح زیر به کار می‌رود (رحمانی و بخردی نسب، ۱۳۹۵؛ مهدوی و دهقانی، ۱۳۹۵):

الگوی (۳)

$$LAG_{it} = B_0 + B_1PY_LAG_{it} + B_2LTA_{it} + B_3LTA_Sq_{it} + B_4FOREIGN_{it} + B_5AUDIT_FEES_{it} + B_6RES_CUR_{it} + B_7RES_PAST_{it} + B_8Cr_{it} + B_9ROA_{it} + B_{10}LOSS_{it} + B_{11}EPSGR_OW_{it} + B_{12}BTM_{it} + B_{13}LEV_{it} + B_{14}AGE_{it} + B_{15}TOTAL_ACCRUALS_{it} + B_{16}TOTAL_ACCRUALSSq_{it} + B_{17}SPECIALIST_{it} + B_{18}TENURE_{it} + B_{19}TENURESq_{it} + e_{it}$$

LAG_{it} : تاخیر در گزارش حسابرسی (فاصله بین پایان سال مالی و تاریخ گزارش حسابرسی)، PY_LAG_{it} : لگاریتم طبیعی مدت زمان تاخیر در گزارش حسابرسی دوره قبل، LTA_{it} : اندازه شرکت LTA_Sq_{it} : مجذور اندازه شرکت (لگاریتم دارایی‌های شرکت)، $FOREIGN_{it}$ (صادرات): متغیر موهومی اگر شرکت دارای فروش خارجی یا صادرات باشد کد ۱ در غیر این صورت ۰ است. $AUDIT_FEES_{it}$: لگاریتم طبیعی حق الزحمه حسابرسی، RES_CUR_{it} (تجدید ارزیابی دوره قبل): اگر شرکت صورت‌های مالی حسابرسی شده سال قبل را در سال جاری تجدید ارائه نماید، کد ۱ در غیر این صورت کد ۰ داده می‌شود. RES_PAST_{it} (تجدید ارزیابی دو دوره قبل): اگر صورت‌های مالی هر دو دوره قبل تجدید ارائه شوند، کد عدد ۱ و در غیر این صورت کد ۰ داده می‌شود. Cr_{it} (نسبت جاری): نسبت دارایی‌های جاری شرکت به مجموع بدهی‌های جاری، ROA_{it} (نسبت سودآوری): حاصل تقسیم سودخالص به کل دارایی‌ها، $LOSS_{it}$ (زیان): متغیر موهومی اگر واحد تجاری در سال جاری زیان گزارش کرده باشد کد یک و در غیر این صورت کد صفر داده می‌شود. $EPSGR_OW_{it}$ (رشد سود): اگر شرکت در ۴ دوره متوالی افزایش سود داشته باشد کد یک و در غیر این صورت کد صفر داده می‌شود. BTM_{it} (نسبت ارزش دفتری سهام به ارزش بازار سهام)، LEV_{it} (اهرم مالی): نسبت جمع بدهی‌ها به جمع دارایی‌ها، AGE_{it} (عمر شرکت): لگاریتم سن یا عمر شرکت در سال، $TOTAL_ACCRUALS_{it}$ (اقلام تعهدی): جمع مانده ارقام تعهدی بر جمع دارایی‌ها، کیفیت ارقام تعهدی: اندازه گیری کیفیت ارقام تعهدی با استفاده از مدل دیچو و دیچو³² (۲۰۰۲):

(الگوی (۴))

الگوی (۴)

$$\frac{TCA_{i,t}}{ASSETS_{i,t}} = \alpha_0 + \alpha_1 \frac{CFO_{i,t-1}}{ASSETS_{i,t}} + \alpha_2 \frac{CFO_{i,t}}{ASSETS_{i,t}} + \alpha_3 \frac{CFO_{i,t+1}}{ASSETS_{i,t}} + \alpha_4 \frac{\Delta REV_{i,t}}{ASSETS_{i,t}} + \alpha_5 \frac{PPE_{i,t}}{ASSETS_{i,t}} + \epsilon_{i,t}$$

$TCA_{i,t}$: بیانگر جمع اقلام تعهدی شرکت z در سال t می باشد که از تفاوت بین جریانهای نقد عملیاتی و سود عملیاتی به دست می آید. $CFO_{i,t}$: جریانهای نقدی عملیاتی شرکت z طی سال t ، اندیس های $t-1$ و $t+1$ به ترتیب بیانگر سال قبل و سال آتی می باشند. $\Delta REV_{i,t}$: تغییرات در فروش خالص شرکت z از سال $t-1$ به سال t ، $PPE_{i,t}$: مانده ناخالص اموال ماشین آلات و تجهیزات شرکت z در پایان سال t ، $TOTAL_ACCRUALSS_{qit}$ (مجذور جمع مانده اقلام تعهدی بر جمع داراییها)، $SPECIALIST_{it}$ (تخصص حسابرس در صنعت): تخصص در صنعت بر حسب سهم از بازار حسابرسان تعریف شده است. یک حسابرس زمانی متخصص در صنعت در نظر گرفته می شود که بیشترین سهم از کل دارایی های صنعت را داشته باشد. به این ترتیب مجموع دارایی های تمام صاحبکاران سازمان حسابرسی و موسسه حسابرسی مفید راهبر در صنعت خاص تقسیم بر مجموع دارایی های تمام صاحبکاران در این صنعت شده است. موسساتی که نسبت مزبور آن ها بیش از میانه باشد، به پیروی از پالمرز (۱۹۸۶) به عنوان متخصص در نظر گرفته شده اند (عبدلی و همکاران، ۱۳۹۳). $TENURE_{it}$ (دوره تصدی حسابرسی): دوره تصدی حسابرس در این پژوهش به عنوان متغیر مستقل در نظر گرفته شده است. اگر دوره تصدی حسابرسی ۵ سال و یا بیشتر بود از متغیر مصنوعی ۱ و در غیر این صورت از متغیر مصنوعی ۰ استفاده می شود (کاشانی پور و همکاران، ۱۳۹۱). $TENURES_{qit}$ (مجذور دوره تصدی حسابرسی)، ϵ_{it} : باقیمانده مدل رگرسیون مدل که از آن تحت عنوان تاخیر غیرعادی گزارش حسابرسی (ABALAG) یاد می شود (رحمانی و بخردی نسب، ۱۳۹۵).

۲-۵. متغیر وابسته: بازده غیر عادی سهام (AB-RET)

منظور از بازدهی غیرعادی کسب بازدهی متفاوت از بازدهی عادی و مورد انتظار سهامداران و سرمایه‌گذاران است که در قالب مدل‌های استاندارد بیانگر رابطه بین ریسک و بازدهی، قابل توجیح نیست و به نوعی بیانگر نابهنجاری در قیمت‌گذاری است. برای اندازه‌گیری بازده غیر عادی سهام از مدل سه عاملی فاما و فرنچ (۱۹۹۳) استفاده شده است که در بازارهای نوظهور و بومی کاربرد بیشتری دارد، توان توضیحی بیشتری نسبت به مدل تک عاملی (CAPM) دارد و به جای تاکید بر یک عامل (مانند CAPM) بر سه عامل مهم بتا، عامل اندازه و عامل ارزش دفتری به ارزش بازار تاکید دارد. نحوه محاسبه به صورت رابطه زیر (الگوی ۵) است (راجگوپال و نکتاچالام، ۲۰۱۱؛ چن و همکاران، ۲۰۱۰) (الگوی ۵):

$$R_{i,t} - R_{f,t} = \alpha_i + b_i (R_{m,t} - R_{f,t}) + s_i (SMB_t) + h_i (HML_t) + \varepsilon_{i,t} \quad (\text{الگوی ۵})$$

که در آن $R_{i,t} - R_{f,t}$ عبارت است از صرف ریسک سهام شرکت در فصل t ، $R_{f,t} - R_{f,t}$ عبارت است از صرف ریسک بازار در فصل t ، SMB_t بیانگر عامل اندازه شرکت‌ها در فصل t و HML_t بیانگر عامل نسبت ارزش دفتری به ارزش بازار سهام در فصل t . بازده سهام ($R_{i,t}$) بیانگر بازده سرمایه‌گذاران در سهام عادی در یک دوره معین، که با توجه به قیمت اول و آخر دوره و منافع حاصل از مالکیت، به دست می‌آید. نحوه محاسبه نرخ بازدهی به شرح زیر است (الگوی ۶):

$$RET_{i,t} = \frac{\text{حق تقدم} + \text{سهام جایزه} + \text{سود نقدی} + (P_{i,t} - P_{i,t-1})}{P_{i,t-1}} \quad (\text{الگوی ۶})$$

که $RET_{i,t}$ بیانگر بازده سهام شرکت i در فصل t ، $P_{i,t}$ قیمت پایان فصل t و $P_{i,t-1}$ قیمت ابتدای فصل t که از نرخ سود اوراق مشارکت به عنوان نرخ بازده دارایی بدون ریسک (R_f)، استفاده شده است. صرف ریسک بازار (r_m)، عبارت است از مازاد بازده بازار که انتظار می‌رود با توجه به ریسک تحمل شده توسط سهام شرکت‌ها نصیب آنها شود که از رابطه زیر بدست می‌آید (الگوی ۷):

$$R_m - R_f \quad (\text{الگوی ۷})$$

به منظور محاسبه بازده بازار در دوره t از شاخص کل بورس اوراق بهادار تهران استفاده شده است. برای محاسبه SMB و HML، ابتدا در پایان هر سال کلیه شرکت‌ها یک بار بر اساس اندازه (ارزش بازار) مرتب می‌کنیم، سپس با محاسبه میانه اندازه شرکت‌ها، آن‌ها را به دو دسته شرکت‌های بزرگ و کوچک تقسیم می‌کنیم. همچنین بار دیگر شرکت‌ها را با استفاده از نسبت ارزش دفتری به ارزش بازار براساس ۳۰ درصد بالاترین رتبه، ۳۰ درصد پایین‌ترین رتبه و ۴۰ درصدی که در میانه قرار می‌گیرند؛ به سه گروه تفکیک می‌کنیم. با این کار سه پرتفوی براساس نسبت ارزش دفتری به ارزش بازار تشکیل می‌شود شامل: شرکت‌هایی که از نظر ارزش دفتری به ارزش بازار بالا، پایین و متوسط می‌باشند. در نهایت شرکت‌های نمونه براساس اندازه و نسبت ارزش دفتری به ارزش بازار به شش پرتفوی طبقه‌بندی می‌شوند.

	B/M	HIGH	Median	LOW
SIZE				
BIG		B/H	B/M	B/L
SMALL		S/H	S/M	S/L

برای محاسبه SMB از فرمول زیر استفاده می‌کنیم (راجوپال و ونکتاچالام، ۲۰۱۱؛ چن و همکاران، ۲۰۱۰). الگوی (۸):

$$SMB = \frac{1}{3} \left(\frac{S}{L} + \frac{S}{M} + \frac{S}{H} \right) - \frac{1}{3} \left(\frac{B}{L} + \frac{B}{H} + \frac{B}{H} \right) \quad \text{الگوی (۸)}$$

بازده پرتفوی شرکت‌های از نظر اندازه کوچک و اندازه بزرگ را محاسبه و نیز برای محاسبه HML در هر فصل، تفاضل بازده پرتفوی شرکت‌های از نظر B/M بالا و B/M پایین را بدین ترتیب در هر فصل، تفاضل میانگین محاسبه شده است (عیوض لو و همکاران، ۱۳۹۵؛ راجوپال و ونکتاچالام، ۲۰۱۱؛ چن و همکاران، ۲۰۱۰). الگوی (۹):

الگوی (۹)

$$HML = \frac{1}{2} \left(\frac{S}{H} + \frac{B}{H} \right) - \frac{1}{2} \left(\frac{S}{L} + \frac{B}{L} \right)$$

برای اندازه‌گیری بازده غیرعادی سهام، قدرمطلق پسمانده‌های فصلی پس از به کارگیری مدل سه عامل به عنوان شاخص بازده غیرعادی سهام به کار گرفته شده

است.

۳-۵. متغیر تعدیلی: ریسک اطلاعاتی (ARBI)

برای اندازه‌گیری ریسک اطلاعاتی از ریسک آربیتراژ (ریسک نگهداری) استفاده شده است. در مدل قیمت‌گذاری آربیتراژ، عدم اختلاف زیاد قیمت کشف شده بر اساس اطلاعات با قیمت واقعی، نشانگر صحت اطلاعات و مربوط بودن آنها است و با افزایش خطای مدل، ریسکی بودن اطلاعات بیشتر می‌شود (دمپسی و لی³³، ۲۰۱۷؛ مندل هال³⁴، ۲۰۰۴). مدل بازار که در آن بازده شرکت پس از کسر بازده بدون ریسک متغیر وابسته است، از ۵ روز قبل از اعلان سود تا ۹ ماه قبل از آن برآورد می‌شود. واریانس باقیمانده‌های این مدل، ریسک آربیتراژ (الگوی ۱۰) است (اهلاتچی اوغلو و اوکای، ۲۰۲۱):

$$Ri_t - Rf_t = \alpha_{i,t} + \beta_{i,t} * Rm_t + \varepsilon_t \quad (\text{الگوی ۱۰})$$

Rit بازده واقعی روزانه سهام شرکت، Rf بازدهی بدون ریسک روزانه معادل نرخ سپرده یکساله بانکی، Rmt بازدهی روزانه بازار که با استفاده از شاخص کل بورس اوراق بهادار تهران محاسبه می‌شود. نتایج برای انجام آزمونهای رگرسیون در ۱۰۰ ضرب شدند (اهلاتچی اوغلو و اوکای^{۳۵}، ۲۰۲۱).

۴-۵. متغیرهای کنترلی

- اندازه شرکت (siz): لگاریتم ارزش بازار سهام شرکت (ژانگ و همکاران، ۲۰۱۳)، -بازدهی دارایی‌ها (ROA): سودخالص عملیاتی تقسیم بر جمع دارایی‌های ابتدای دوره مالی (چن و همکاران، ۲۰۱۰)، - سرمایه‌گذاری (INV): تغییر در خالص دارایی‌های ثابت بعلاوه تغییر در موجودیها تقسیم بر جمع دارایی‌های ابتدای دوره مالی (چن و همکاران، ۲۰۱۰)، -نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری سهام (MV/BV)، -نسبت تغییرات فروش (SG)، -درصد سهام شناور شرکت (EXC) (ژانگ و همکاران، ۲۰۱۳).

۶. یافته‌های پژوهش

۱-۶. آمار توصیفی

نگاره (۲) برای هر متغیر بصورت مجزا پارامترهای توصیفی را نشان می‌دهد. میانگین متغیر تاخیر غیرعادی در گزارش حسابرسی با کمترین مقدار نسبت به دیگر متغیرها معادل ۰/۰۳۱ است که بیانگر تمرکز داده‌ها حول این مقدار است و با توجه به مقدار بیشینه آن یعنی ۰/۱۳۸ می‌توان گفت موارد تاخیر غیرعادی در گزارش حسابرسی کمتر است.

نگاره ۲: آمار توصیفی

متغیر	نماد	میانگین	میان	انحراف معیار	کمینه	بیشینه
تأخیر غیرعادی در گزارش حسابرسی	ABALAG	۰/۰۳۱	۰/۰۱۷	۰/۴۳۷	۰/۰۰۲	۰/۱۳۸
بازدهی غیرعادی سهام	AB-RET	۱/۳۷۱	۰/۱۶	۳/۰۸	-۰/۰۰۵	۳/۲۲۹
ریسک اطلاعاتی	ARBI	۱/۶۲۸	۱/۳۵۵	۱/۰۵۳	۰/۰۰۴	۳/۹۳۷
اندازه شرکت	SIZE	۱۱/۳۱۴	۱۰/۵۰۳	۲/۲۹۱	۸/۷۲۵	۱۷/۰۴۳
بازدهی دارایی‌ها	ROA	۰/۰۸۶	۰/۰۳۲	۰/۹۱۱	-۰/۱۶۴	۰/۴۰۳
سرمایه‌گذاری	INVE	۰/۲۷۱	۰/۲۲۴	۰/۴۸۲	۰/۰۳۴	۰/۷۷۹
نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری	MV/BV	۲/۱۳۷	۱/۰۹۳	۱/۷۶	-۷/۹۶	۱۴/۳۷۰
نسبت تغییرات فروش	SG	۰/۲۲۱	۰/۱۶۴	۰/۳۷۵	-۰/۶۰۸	۲/۶۶۱
درصد سهام شناور	EXC	۲۲/۰۸	۱۹/۶۶	۸۵	۵	۸۲/۸۲

از بین متغیرهای پژوهش، بازدهی غیرعادی سهام دارای بیشترین و بازدهی دارایی‌ها دارای کمترین انحراف معیار به عنوان شاخص پراکندگی هستند، میانگین متغیر بازدهی غیرعادی سهام با مقدار ۱/۳۷۱ حاکی از عدم کارایی اطلاعاتی و وجود عدم تقارن اطلاعاتی در بازار است. میانگین متغیر بازدهی دارایی، با مقدار ۰/۰۸۶ بیانگر سهم کمتر دارایی‌های شرکت‌های مورد مطالعه در کسب سود است، میانگین درصد سهام شناور حاکی از وجود متوسط ۲۲ درصد سهام شناور در بین شرکت‌های

مورد مطالعه است که حاکی از درجه نقدشوندگی کمتر و هیجان قیمتی بیشتر سهام شرکت‌های مورد مطالعه است.

۲-۶. آمار استنباطی

در راستای آزمون فروض الگوهای کلاسیک رگرسیون خطی، بر اساس نتایج آزمون جارکو-برا (نگاره ۳)، سطح معنی‌داری برای هر دو مدل کمتر از ۵ درصد است که نشانگر غیرنرمال بودن توزیع خطاهای باقی‌مانده است. در سطح ۲ درصد، داده‌های پرت حذف شدند و برای اجتناب از متغیرهایی با رفتاری متفاوت از متغیرهای اولیه، از تبدیلاتی مانند جانسون استفاده نشد بلکه طبق قضیه مشهور آماری حدی مرکزی، توزیع مجموع متغیرهای مستقل و وابسته به سمت توزیع نرمال میل می‌کند. قضیه حدی مرکزی به شکل دیگر بیان می‌کند که اگر تعداد متغیرها خیلی زیاد نباشد و یا اگر این متغیرها کاملاً مستقل نباشند، باز هم ممکن است مجموعشان به طور نرمال توزیع شود.

نگاره ۳: نتایج آزمون نرمال (برای جملات خطا)

مدل های پژوهش	سطح معنی داری	نتیجه
مدل اول	۰/۰۰۰	غیرنرمال بودن
مدل دوم	۰/۰۰۴	غیرنرمال بودن

نتایج آزمون بروش- پاگان برای آزمون ناهمسانی واریانس (نگاره ۴) نشان می‌دهد که سطح معنی‌داری آزمون بروش پاگان گادفری در مدل دوم کمتر از ۵ درصد می‌باشد و بیانگر وجود ناهمسانی واریانس در جملات اخلال می‌باشد که با استفاده از دستور GLS در نرم افزار ایویوز، این مشکل رفع شده است و در مدل اول بیشتر از ۵ درصد می‌باشد و بیانگر عدم وجود ناهمسانی واریانس در جملات اخلال می‌باشد.

نگاره ۴: نتایج آزمون ناهمسانی واریانس

مدل های پژوهش	آماره آزمون	سطح معنی داری	نتیجه
مدل اول	۱۵/۲۸۶	۰/۱۷۳۲	عدم وجود ناهمسانی واریانس

مدل دوم	۲/۵۰۲	۰/۰۰۳	وجود ناهمسانی واریانس
---------	-------	-------	-----------------------

از آزمون عامل تورم واریانس برای بررسی وجود همخطی بین متغیرهای توضیحی استفاده شده است. که مقادیر تورم واریانس بالاتر از عدد ۱۰ نشانگر همخطی بین متغیرهای مستقل است. نتایج این آزمون نشان می‌دهد که برای همه متغیرهای مستقل مقدار VIF کمتر از ۱۰ بوده و همخطی بین آنها وجود ندارد (نتایج به پیوست جداول هست). همچنین برای بررسی فرض نبود خودهمبستگی در الگوها نتایج آزمون دوربین واتسون (طبق جداول) بیانگر این است که مقدار آماره این آزمون بین ۲/۵ و ۱/۵ است، بر این اساس فرض نبود خودهمبستگی تأیید می‌گردد. برای انتخاب الگوی مناسب از بین روش داده‌های تابلویی در مقابل داده‌های ترکیبی، نتایج حاصل از آزمون F لیمر برای الگوی پژوهش در نگاره ۴ نشان داده شده است. همچنین همانطور که در نگاره‌های ۶ و ۵ قابل مشاهده است، نتایج حاکی از رد شدن فرضیه H_0 برای الگوهای پژوهش بوده و در نتیجه برای الگوی شماره ۱، ۲ الگوی داده‌های تابلویی با اثرات ثابت ارجح است.

نگاره ۵: نتایج آزمون F لیمر برای الگوهای پژوهش

الگوی تحقیق	آماره	سطح خطا	روش پذیرفته شده
الگوی شماره ۱	۲/۳۹۱	۰/۰۱۱	الگوی اثرات ثابت
الگوی شماره ۲	۱/۶۱۵	۰/۰۰۳۴	الگوی اثرات ثابت

نگاره ۶: نتایج آزمون هاسمن برای الگوهای پژوهش

الگوی تحقیق	آماره	سطح خطا	روش پذیرفته شده
الگوی شماره ۱	۵۲۵/۱	۰/۰۲۶	الگوی اثرات ثابت
الگوی شماره ۲	۲/۲۱۷	۰/۰۰۱۵	الگوی اثرات ثابت

۳-۶. آزمون فرضیات

آزمون فرضیه اول: با توجه به نتایج قابل مشاهده در نگاره (۷) و با توجه آماره‌ی

F بدست آمده (۲۲/۳۷۱) و سطح خطای آن (۰/۰۰۰)، می‌توان ادعا کرد که در مجموع الگوی پژوهش از معناداری زیادی برخوردار است. همچنین، با توجه به ضریب تعیین تعدیل شده بدست آمده برای الگو که برابر ۰/۳۹۵ است، می‌توان بیان کرد که در مجموع متغیرهای مستقل و کنترل پژوهش بیش از ۳۹ درصد تغییرات متغیر وابسته را توضیح می‌دهند. افزون بر این، با توجه به مقدار آماره‌ی دوربین واتسون که برابر ۱/۹۳۷ است، می‌توان ادعا کرد که خود همبستگی مرتبه‌ی اول میان باقی‌مانده‌های الگو وجود ندارد. ضریب متغیر تاخیر غیرعادی در گزارش حسابرسی با مقدار (۰/۰۳۷) و سطح معنی‌داری ۰/۰۲۲ بیانگر تأثیر مثبت طولانی شدن غیرعادی صدور گزارش حسابرسی بر بازدهی غیرعادی سهام است که بیانگر محتوای اطلاعاتی تاخیر گزارش حسابرسی از نظر سرمایه‌گذاران در بازار سهام است. از بین متغیرهای کنترلی متغیرهای اندازه شرکت، سرمایه‌گذاری و نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری به ترتیب با سطح معنی‌داری (۰/۰۱۶، ۰/۰۱۳ و ۰/۰۲۱) بیانگر تأثیر منفی معنی‌دار آنها بر بازدهی غیرعادی سهام است. یعنی شرکت‌های بزرگ و با حجم سرمایه‌گذاری بیشتر، اطلاعات با اهمیت مرتبط با بازدهی را قبل از گزارش صورت‌های مالی از طریق کانال‌های مختلف به بازار مخابره کرده و بر این اساس عدم تقارن اطلاعاتی برای این شرکت‌ها کاهش می‌یابد و بازدهی بیشتر یا کمتر از حد مورد انتظار بازار برای سهام صورت نمی‌گیرد. دیگر متغیرهای کنترلی یعنی بازدهی دارایی‌ها، تغییرات فروش و درصد سهام شناور، تأثیری بر بازدهی غیرعادی ندارند.

نگاره ۷. تخمین نهایی مدل رگرسیونی اول (فرضیه ۱)

متغیر	ضریب متغیر	انحراف استاندارد	آماره تی	سطح خطا	تلورانس (1/VIF)
تأخیر غیرعادی در گزارش حسابرسی	۰/۰۳۷	۰/۰۱۵	۲/۴۶	۰/۰۲۲	۰/۷۹۱
اندازه شرکت	-۰/۰۵۵	۰/۰۱۷	-۳/۲۳	۰/۰۱۶	۰/۷۹۸
بازدهی دارایی‌ها	۰/۰۶۲	۰/۰۴۴	۱/۴۱	۰/۱۵۲	۰/۸۳۷
سرمایه‌گذاری	-۰/۲۵۰	۰/۰۹۱	-۲/۷۴	۰/۰۱۳	۰/۸۶۶

متغیر	ضریب متغیر	انحراف استاندارد	آماره تی	سطح خطا	تلورانس (1/VIF)
نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری	-۰/۰۳۸	۰/۰۱۲	-۳/۱۶۶	۰/۰۲۱	۰/۹۱۶
نسبت تغییرات فروش	۰/۱۱۳	۰/۰۹۴	۱/۲۰	۰/۱۸۲	۰/۹۲۲
درصد سهام شناور	۰/۲۲۷	۰/۱۲۴	۱/۸۳۱	۰/۰۷۵	۰/۹۴۱
مقدار ثابت	۰/۰۳۱	۰/۰۱۷	۱/۸۲	۰/۲۰۹	
آماره F	۲۲/۳۷۱				
احتمال آماره‌ی F	۰/۰۰۰				
آماره دوربین واتسون	۱/۹۳۷				
ضریب تعیین تعدیل شده	۰/۳۹۵				

آزمون فرضیه دوم: با توجه به نتایج قابل مشاهده در نگاره (۸) و با توجه آماره‌ی F بدست آمده (۲۴/۳۸۴) و سطح خطای آن (۰/۰۰۰)، می‌توان ادعا کرد که در مجموع الگوی پژوهش از معناداری زیادی برخوردار است. همچنین، با توجه به ضریب تعیین تعدیل شده بدست آمده برای الگو که برابر ۰/۴۱۸ است، می‌توان بیان کرد که در مجموع متغیرهای مستقل و کنترل پژوهش بیش از ۴۱ درصد تغییرات متغیر وابسته را توضیح می‌دهند. افزون بر این، با توجه به مقدار آماره‌ی دوربین واتسون که برابر ۱/۹۶۴ است، می‌توان ادعا کرد که خود همبستگی مرتبه‌ی اول میان باقی‌مانده‌های الگو وجود ندارد. ضریب متغیر ریسک اطلاعاتی با مقدار ۰/۱۰۵ و با سطح معنی‌داری ۰/۰۱۹ بیانگر تاثیر مثبت معنی‌دار ریسک اطلاعاتی بر بازدهی غیرعادی سهام است یعنی با افزایش ریسک اطلاعاتی، عدم تقارن و عدم اطمینان اطلاعاتی شرکت افزایش و محتوای اطلاعاتی صورت‌های مالی کاهش می‌یابد. ضریب متغیر اثر متقابل تاخیر غیرعادی در گزارش حسابرسی و ریسک اطلاعاتی با مقدار ۰/۰۶۱ و سطح معنی‌داری ۰/۰۱۱ بیانگر این است که در شرایط ریسک اطلاعاتی بالا، اثر تاخیر غیرعادی در گزارش حسابرسی بر بازدهی غیرعادی تشدید می‌شود یعنی هم تاخیر غیرعادی گزارش حسابرسی و هم ریسک اطلاعاتی از نظر بازار دارای

محتوای اطلاعاتی مهمی بوده و تصمیمات سرمایه‌گذاران را در انتخاب راهبردهای تجاری خرید و فروش سهام در بازار تحت تاثیر قرار می‌دهند. از بین متغیرهای کنترلی متغیرهای اندازه شرکت، سرمایه‌گذاری و نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری به ترتیب با سطح معنی‌داری (۰/۰۲۴، ۰/۰۰۴ و ۰/۰۱۷) بیانگر تاثیر منفی معنی‌دار آنها بر بازدهی غیرعادی سهام است و دیگر متغیرهای کنترلی یعنی بازدهی دارایی‌ها، تغییرات فروش و درصد سهام شناور، تاثیری بر بازدهی غیرعادی ندارند.

نگاره ۸: تخمین نهایی مدل رگرسیونی دوم (فرضیه ۲)

متغیر	ضریب متغیر	انحراف استاندارد	آماره تی	سطح خطا	تلورانس (1/VIF)
تأخیر غیرعادی در گزارش حسابرسی	۰/۰۲۹	۰/۰۱۳	۲/۲۳	۰/۰۱۹	۰/۷۸۸
ریسک اطلاعاتی	۰/۱۰۵	۰/۰۴۳	۲/۴۴۲	۰/۰۰۸	۰/۷۹۵
تأخیر غیرعادی گزارش حسابرسی*ریسک اطلاعاتی	۰/۰۶۱	۰/۰۱۹	۳/۲۱	۰/۰۱۱	۰/۸۱۵
اندازه شرکت	-۰/۰۳۱	۰/۰۱۴	-۲/۲۱	۰/۰۲۴	۰/۸۱۹
بازدهی دارایی‌ها	۰/۰۴۸	۰/۰۳۱	۱/۵۵	۰/۱۰۸	۰/۸۱۸
سرمایه‌گذاری	-۰/۱۸۳	۰/۱۱۱	-۱/۶۵	۰/۰۰۴	۰/۸۲۴
نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری	-۰/۰۲۶	۰/۰۱۲	-۲/۱۶۷	۰/۰۱۷	۰/۸۳۳
نسبت تغییرات فروش	۰/۱۰۳	۰/۰۸۴	۱/۲۲۶	۰/۱۴۳	۰/۸۳۰
درصد سهام شناور	۰/۱۹۷	۰/۱۱۸	۱/۶۷۰	۰/۰۶۲	۰/۸۶۴
مقدار ثابت	۰/۰۲۲	۰/۰۱۴	۱/۵۷	۰/۲۷۳	
آماره F			۲۴/۳۸۴		
احتمال آماره F			۰/۰۰۰		
آماره دوربین واتسون			۱/۹۶۴		
ضریب تعیین تعدیل شده			۰/۴۱۸		

۷. نتیجه‌گیری

هدف این پژوهش بررسی تاثیر ریسک اطلاعاتی بر رابطه بین تاخیر غیرعادی در گزارش حسابرسی و بازدهی غیرعادی در شرکت‌های بورس اوراق بهادار تهران است. تاخیر غیرعادی در گزارش حسابرسی به سبب علامت‌دهی به بازار می‌تواند محتوی اطلاعات خوب و بد در رابطه با عملکرد و بازدهی مورد انتظار شرکت باشد. بطوری که در قالب یک بازی مشارکتی، تاخیر غیرعادی گزارش حسابرسی می‌تواند نشانگر کیفیت بالای اطلاعات حسابرسی شده به موجب تلاش بیشتر حسابرسان (بنلکی و همکاران، ۲۰۱۴؛ نچل و همکاران، ۲۰۰۹) و نیاز به مدت زمان بیشتر حسابرسان متخصص در تکمیل رسیدگی‌ها (پرادپیتا و زالوکو، ۲۰۲۰) باشد که اثربخشی عملیات حسابرسی در اعتباردهی به صورت‌های مالی را افزایش می‌دهد (لوبو و ژائو، ۲۰۱۳) و سیگنال مثبتی از عملکرد و بازدهی مورد انتظار را برای سرمایه‌گذاران به همراه خواهد داشت. با این حال در قالب یک بازی غیرمشارکتی، تاخیر غیرعادی در گزارش حسابرسی می‌تواند نشانگر اختلاف بین مدیریت صاحبکار و تیم حسابرسی (بارتو و همکاران، ۲۰۱۱)، حسابرسی غیراثربخش و تحریف‌های با اهمیت در متن صورت‌های مالی (لو و همکاران، ۲۰۲۰؛ تانیی و همکاران، ۲۰۱۰)، احتمال اظهارنظر غیراستاندارد توسط حسابرسان به دلیل برخورد با مسائل مالی پیچیده و غیرشفاف (حبیب و هوانگ، ۲۰۱۹) باشد که ریسک مربوط به حسابرسی را بدین‌وسیله به بازار مخابره کرده و با تاثیر بر انتظارات سرمایه‌گذاران، واکنش منفی بازار را به همراه خواهد داشت. نتایج آزمون فرضیه اول پژوهش نشان می‌دهد با افزایش تاخیر غیرعادی در گزارش حسابرسی، بازدهی غیرعادی نیز افزایش می‌یابد. یعنی تاخیر در گزارش حسابرسی دارای محتوای اطلاعاتی بوده و انتظارات بازار را تحت تاثیر قرار می‌دهد. به عبارتی طولانی شدن غیر عادی گزارش حسابرسی چه از نظر افزایش اثربخشی حسابرسی و تقویت قابلیت اتکای اطلاعات و چه از نظر حسابرسی موارد مسئله‌دار صورت‌های مالی و کاهش بهنگامی ارائه اطلاعات، اطلاعات جدیدی را برای سرمایه‌گذاران ارائه می‌کند که واکنش بازار را به همراه داشته و انتظارات سرمایه‌گذاران نسبت به پیش‌بینی‌های قبلی را اصلاح یا تقویت می‌کند. این نتیجه هم راستا با پژوهش‌های قبلی مانند، حبیب و هوانگ (۲۰۱۹)، لو و همکاران (۲۰۲۰)، پرادپیتا و زالوکو (۲۰۲۰)، بنلکی و همکاران (۲۰۱۴) و شارد (۲۰۱۴) است. به عبارتی همانطور که تاخیر غیرعادی گزارش حسابرسی سبب تجدید ارائه صورت‌های مالی می-

شود (بلنکلی و همکاران، ۲۰۱۴) و یا نشانه کیفیت پایین سود شرکت است (شارد، ۲۰۱۴)، به همان نسبت نیز می‌تواند با مخابره اطلاعات جدید به بازار بازدهی غیرعادی را در پی داشته باشد. باورهای سرمایه‌گذاران در بازار متأثر از نابرابری و ریسک اطلاعاتی است بطوری که با افزایش ریسک اطلاعاتی، دریافت هرگونه سیگنال اطلاعاتی واکنش بیش از حد سرمایه‌گذاران و در نتیجه بازدهی غیرعادی را به همراه خواهد داشت (پاستور و ورونسی، ۲۰۰۹) و برعکس. یعنی برای بازار با ریسک اطلاعاتی پایین، اخبار منتشره جدید، واکنش کمتر سرمایه‌گذاران را به همراه خواهد داشت که حاکی از کاهش محتوای اطلاعاتی اخبار جدید است (سلیم و عثمان، ۲۰۲۱). به عبارتی در شرایط ریسک اطلاعاتی بالا، به سبب اطلاعات محرمانه بیشتر و وجود شکاف قیمتی بیشتر، سرمایه‌گذاران رویکرد محافظه‌کارانه‌ای را دنبال می‌کنند که سبب رفتار نامتقارن نسبت به اخبار جدید می‌شود. بنابراین در شرایط عدم اطمینان و ریسک اطلاعاتی بالا، واکنش سرمایه‌گذاران به اخبار منفی شدیدتر خواهد بود که بازدهی غیرعادی را ایجاد می‌کند (سلیم و عثمان، ۲۰۲۰؛ چوی، ۲۰۱۸). در این میان تاخیر غیرعادی گزارش حسابرسی که می‌تواند از طرف بازار به عنوان اخبار مثبت یا منفی تلقی شود با وجود ریسک اطلاعاتی بیشتر به عنوان اخبار منفی، به سبب انباشت اخبار منفی بیشتر و واکنش بیشتر بازار برای این دوخبر بصورت همزمان، بازدهی غیرعادی را بیش از قبل تحت تأثیر قرار خواهد داد. نتایج آزمون فرضیه دوم پژوهش نشان می‌دهد که برای شرکت‌های با ریسک اطلاعاتی بالا، تأثیر تاخیر غیرعادی گزارش حسابرس بر بازدهی غیرعادی، تشدید می‌شود. یعنی با وجود ریسک اطلاعاتی و عدم تقارن اطلاعاتی یا اطلاعات محرمانه درون سازمانی، تاخیر غیرعادی در گزارش حسابرسی نوعی سیگنال منفی تری را به بازار مخابره می‌کند و انتظارات بازار نسبت به نتایج گزارش حسابرسی را نیز تحت تأثیر قرار می‌دهد. هر چند با توجه به اجرای فرایند حسابرسی مبتنی بر ریسک، وجود ریسک اطلاعاتی بالا برای موسسات حسابرسی، دلیلی برای رسیدگی بیشتر و مدیریت ریسک حسابرسی است که موجب تاخیر بیشتر گزارش حسابرسی و در نتیجه سیگنال دهی اخبار منفی به بازار در جهت تجدیدنظر کردن انتظارات سرمایه‌گذاران می‌شود. این نتیجه هم راستا با نتایج پژوهش‌های قبلی مانند لو و همکاران (۲۰۲۰)، سلیم و عثمان (۲۰۲۰)، نیکینن و ساهلستروم (۲۰۱۵)، ژانگ و همکارانش (۲۰۱۳)، راجگوپال و ونکاتاجالمن، (۲۰۱۱) و (پاستور و ورونسی، ۲۰۰۹) است.

۸. پیشنهادهای پژوهش

به سهامداران، اعتباردهندگان و همه استفاده‌کنندگان صورت‌های مالی پیشنهاد می‌شود در انتخاب راهبردهای تجاری و معاملاتی خود، هرگونه تاخیر غیرعادی در گزارش حسابرسی و ریسک اطلاعاتی را به عنوان عاملی موثر در انتقال اطلاعات مد نظر قرار دهند، با توجه به اهمیت تاخیر غیرعادی در گزارش حسابرسی و تاثیر آن بر کیفیت اطلاعات مورد انتظار استفاده‌کنندگان، به نهادهای ناظر من جمله انجمن حسابداران رسمی، بورس اوراق بهادار و سازمان حسابرسی پیشنهاد می‌شود تا سازوکارهای نظارتی بیشتری را برای این منظور در دستور کار خود قرار دهند و باتوجه به تلقی بازار از تاخیر غیرعادی به عنوان اخبار منفی و عامل فزاینده بازدهی مورد انتظار، مهلت ارائه گزارش حسابرسی را موقوف به مدت زمانی محدود نکرده تا بر این اساس هم از تلقی بازار به عنوان اخبار منفی جلوگیری شود و هم استقلال حسابرسان به سبب مواجهه با فشار زمانی تضعیف نگردد. با توجه به تاثیر فزاینده ریسک اطلاعاتی بر تلقی بازار از تاخیر غیرعادی گزارش حسابرسی به عنوان اخبار منفی و افزایش بیشتر بازدهی مورد انتظار، به سازمان بورس اوراق بهادار پیشنهاد می‌شود همانند رتبه‌بندی کیفیت افشای شرکت‌ها، شرکت‌های بورس اوراق بهادار را از نظر ریسک اطلاعاتی نیز رتبه‌بندی کنند تا از یک سو شرکت‌های با ریسک اطلاعاتی را به سمت کاهش ریسک اطلاعاتی سوق دهند و از سوی دیگر در تصمیمات سرمایه‌گذاران در خرید و فروش سهام خود، به عنوان عامل موثر محتوای اطلاعاتی بکار گرفته شوند. با توجه به اهمیت اطلاعاتی تاخیر غیرعادی در گزارش حسابرسی، به سازمان بورس پیشنهاد می‌شود با تدوین چارچوب زمانی مشخصی، موسسات حسابرسی را در شرایط مواجهه با تاخیر غیرعادی در ارائه گزارش، ملزم به رسانه‌ای و گزارش مواردی کنند که سبب تاخیر غیرعادی گردیده است تا بدین وسیله هرگونه ابهام اطلاعاتی ناشی از تاخیر ارائه نتایج گزارش حسابرسی که می‌تواند پیامدهای مثبت و منفی برای سرمایه‌گذاران در پی داشته باشد، به حداقل ممکن

کاهش یابد. برای پژوهش‌های آتی می‌توان موضوعات زیر را پیشنهاد داد: تأثیر تاخیر غیرعادی گزارش حسابرسی بر ایجاد حساب قیمتی سهام، تبیین مدل بومی تاخیر غیرعادی گزارش حسابرسی بر اساس تلاش‌ها و دستاوردهای حسابرسی، تأثیر ریسک اطلاعاتی بر ایجاد نوسانات کوتاه‌مدت و بلندمدت بازدهی در دوران رکود و رونق اقتصادی.

۹. محدودیت‌های پژوهش

با توجه به حاکم بودن شرایط رکود و تورمی بر اقتصاد و تأثیر پذیری چارچوب زمانی فعالیت حسابرسان و تغییرات قیمت بازار سهام و شاخص بازار از این امر، در این پژوهش تأثیر عوامل کلان اقتصادی تفکیک نگردیده است. عدم تعدیل داده‌های استفاده شده از صورت‌های مالی از بابت تورم، ناقص بودن اطلاعات برخی شرکت‌های بورسی که از نمونه مورد مطالعه حذف شدند، محدود بودن جامعه مورد مطالعه به شرکت‌های بورسی و شرکت‌هایی با پایان سال مالی ۲۹ اسفند که تعمیم‌پذیری نتایج به دیگر شرکت‌ها را با محدودیت مواجه می‌سازد از دیگر محدودیت‌های این پژوهش است. همچنین در این پژوهش برای اندازه‌گیری ریسک اطلاعاتی از مدل مندن هال (۲۰۰۴) استفاده شده است که با توجه به وجود مدل‌ها و متغیرهای دیگر، استفاده از دیگر متغیرها می‌تواند نتایج متفاوتی را در پی داشته باشد.

یادداشت‌ها

- | | |
|--------------------------|--------------------------|
| 1. Abernathy et al | 11. Dong et al |
| 2. Saleem & Usman | 12. Knechel et al |
| 3. Brown & Hillegiest | 13. Bedard & K. Johnston |
| 4. Watts | 14. Schelleman & Knechel |
| 5. Lu et al | 15. Lobo & Zhao |
| 6. Pradipta & Zalukhu | 16. Bartov et al |
| 7. Blankley et al | 17. Chen e al |
| 8. Habib & Huang | 18. Habib and Bhuiyan |
| 9. Tanyi et al | 19. Wang |
| 10. Nikkinen & Sahlstrom | 20. Bharath et al |

- | | |
|------------------------------|----------------------------|
| 21. Zhang et al | 29. Meckfessel and Sellers |
| 22. Zafar et al | 30. Sharad |
| 23. Chen et al | 31. Luo |
| 24. Rajgopal & Venkatachalam | 32. Dechow & Dichev |
| 25. Kothari | 33. Dempsey |
| 26. Pástor & Veronesi | 34. Mendenhall |
| 27. Berkman et al | 35. Ahlatcıoğlu & O |
| 28. Choi | |

منابع

الف. فارسی

ابراهیمی، سید کاظم؛ بهرامی نسب، علی و کریمی، اسحاق. (۱۳۹۸). اثر تعاملی اندازه موسسه حسابرسی بر رابطه بین ارتباطات سیاسی، درماندگی مالی و هزینه های نمایندگی در شرکت های پذیرفته شده بورس اوراق بهادار تهران. *پیشرفت‌های حسابداری*، ۱۱(۲)، ۱-۳۴.

انصاری سامانی، حبیب و امینیان دهکردی، مریم. (۱۳۹۹). بررسی رابطه ریسک اطلاعاتی با احتمال وقوع حباب قیمتی در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. *اقتصاد مقداری*، ۱۷(۱۴)، ۶۳-۸۶.

بخشی نژاد، محمود. (۱۳۹۸). تأثیر انتقال اطلاعات بر اثرگذاری بازده غیرعادی بر راهبرد تجاری شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران. *پژوهش های حسابداری مالی*، ۱۱(۴)، ۱-۲۲.

بیات، علی، احمدی، سعید علی (۱۳۹۳). تأخیر حسابرسی و به موقع بودن گزارشگری مالی. *پژوهش‌های حسابداری مالی و حسابرسی*. ۶(۲۲)، ۹۷-۱۲۱.

حقیقت، حمید، علوی، سیدمصطفی. (۱۳۹۲). بررسی رابطه بین شفافیت سود حسابداری و بازده غیرعادی سهام. *پژوهش های حسابداری مالی*، ۱۱(۵)، ۱-۱۲.

سلگی، فرشاد و طباطبایی، مهتاب. (۱۳۹۹۲۰۲۰). بررسی تاثیر قابلیت بازاریابی بر بازده سهام غیر عادی با توجه به نقش واسطه ای رشد در شرکت های پذیرفته شده در بورس. *پژوهش‌های جدید در مدیریت و حسابداری*، ۶(۶)، ۱۷۱-۱۹۰.

صفری گرایلی، مهدی. (۱۳۹۶). تاخیر غیرعادی گزارش حسابرسی و تجدید ارائه صورت‌های مالی آتی: نقش تعدیلی وابستگی اقتصادی و تخصص صنعت حسابرسی. *دانش حسابداری و حسابرسی مدیریت*، ۶(۲۳)، ۱۶۸-۱۵۵.

رحمانی، حسام؛ بخردی نسب، وحید(۱۳۹۵)، تاثیر تاخیرات عادی و غیرعادی در روند انتشار و ارائه گزارش حسابرسی بر استقلال حسابرسی، *دانش حسابرسی*، ۱۷(۶۷)، ۲۶۵-۲۸۶.
 عبدلی، محمدرضا؛ فعال قیومی؛ علی؛ پرتوی، ناصر(۱۳۹۳). تاثیر ویژگی های حسابرسی بر تجدید ارائه صورت‌های مالی، *بررسی های حسابداری و حسابرسی*، ۲۰(۳)، ۸۵-۱۰۰.
 عرب صالحی، مهدی؛ امیری، هادی و رجالی، راضیه(۱۳۹۹). بازده غیرعادی سهام، اطلاعات خصوصی موجود در قیمت سهام و تغییرات سود سهام پرداختی. *تحقیقات حسابداری و حسابرسی*، ۱۲(۴۷)، ۵-۲۰.

عیوضلو، رضا؛ قهرمانی، علی، عجم، علیرضا. (۱۳۹۵). بررسی عملکرد مدل پنج‌عاملی فاما و فرنچ با استفاده از آزمون GRS. *تحقیقات مالی*، ۱۸(۴)، ۶۹۱-۷۱۴.
 قائمی، محمد حسین و تقی‌زاده، مصطفی. (۱۳۹۵). بررسی تأثیر ریسک اطلاعاتی و هزینه‌های معاملات بر واکنش بازار سهام به اخبار سود. *بررسی های حسابداری و حسابرسی*، ۲۳(۲)، ۲۵۲-۲۳۵.

طباطبایی، سیده زهرا؛ هاشمی، سید عباس و امیری، هادی. (۱۳۹۹). تأثیر افشای ریسک و انواع آن بر ریسک سقوط قیمت سهام. *پیشرفت های حسابداری*، ۱۲(۲)، ۱۹۱-۲۲۹.
 کاشانی پور، محمد؛ مرانجوری، مهدی؛ مشعشعی، محمد(۱۳۹۱). بررسی رابطه بین دوره تصدی حسابرسی و اقلام تعهدی اختیاری، *دهمین همایش ملی حسابداری دانشگاه الزهراء*، ص ۸۵-۱۰۰.

نعمتی، نسرین، گرجی زاده، داود، خان محمدی، محمد (۱۴۰۰). عوامل مؤثر بر تأخیر گزارش حسابرسی در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران رویکردهای پژوهشی نوین در مدیریت و حسابداری، ۵(۵۲)، ۱۵۷-۱۳۸.

ملایمنی، وحید و مرفوع، محمد. (۱۳۹۴). رابطه بین کیفیت افشای اطلاعات و تأخیر در زمان صدور گزارش حسابرسی. *مطالعات تجربی حسابداری مالی*، ۱۲(۴۵)، ۵۹-۸۰.
 منصورى سرنجیانه، میکائیل، تنانی، محسن. (۱۳۹۲). بررسی عکس‌العمل بازار سهام نسبت به

حق‌الزحمه‌های غیرعادی حسابرسی. پژوهش‌های حسابداری مالی، ۵(۴)، ۱۰۵-۱۲۰.
 مهدوی، غلامحسین، دهقانی، علی اصغر. (۱۳۹۵). نقش میانجی‌گری تأخیر غیرعادی در ارائه گزارش حسابرسی در تبیین رابطه بین کیفیت سود و ارزش شرکت. دانش حسابداری، ۷(۲۶)، ۱۰۷-۱۳۰.

ب. انگلیسی

- Abdoli, M., Gayoumi, A. & Partovi, N. (2013). The Effects of Auditor's Characteristics on the Financial Restatement. *Accounting and Auditing Review*, 20(3), 85-100. (in Persian)
- Abernathy, J. L., Barnes, M., Stefaniak, C., & Weisbarth, A. (2017). An international perspective on audit report lag: A synthesis of the literature and opportunities for future research. *International Journal of Auditing*, 21(1), 100-127.
- Ahlatcioğlu, A., & Okay, N. (2021). Post-earnings announcement drift: Evidence from Turkey. *Borsa Istanbul Review*, 21(1), 92-103.
- Bakhshinejad, M. (2019). The effect of information transfer on the impact of abnormal returns on business strategy of companies listed in Tehran Stock Exchange. *Journal of Financial Accounting Research*, 11(4), 1-22. (in Persian)
- Bartov, E., DeFond, M., & Konchitchki, Y. (2011). Capital Market Consequences of Filing Late 10-Qs and 10-Ks. New York University Law and Economics Working Papers, Paper 254. Available at: <http://lsr.nellc o.org/cgi/viewcontent.cgi>.
- Bayat, A., & Ahmadi, S.A. (2014). Audit report lag and iming of Financial Reporting, *Journal of Financial Accounting and Auditing*, 6(22), 97-121. (in Persian)
- Bedard, J. C., & Johnstone, K. M. (2004). Earnings manipulation risk, corporate governance risk, and auditors' planning and pricing decisions. *The Accounting Review*, 79(2), 277-304.
- Berkman, H., Dimitrov, V., Jain, P. C., Koch, P. D., & Tice, S. (2009). Sell on the news: Differences of opinion, short-sales constraints, and returns around earnings announcements. *Journal of Financial Economics*, 92(3), 376-399.
- Bharath, S. T., Pasquariello, P., & Wu, G. (2009). Does asymmetric information drive capital structure decisions? *The review of financial*

- studies*, 22(8), 3211-3243.
- Blankley, A. I., Hurtt, D. N., & MacGregor, J. E. (2014). The relationship between audit report lags and future restatements. *Auditing: A Journal of Practice & Theory*, 33(2), 27-57.
- Brown, S., & Hillegeist, S. A. (2007). How disclosure quality affects the level of information asymmetry. *Review of accounting studies*, 12(2), 443-477.
- Chan, K. H., Luo, V. W., & Mo, P. L. (2016). Determinants and implications of long audit reporting lags: evidence from China. *Accounting and Business Research*, 46(2), 145-166.
- Chen, C., Huang, A. G., & Jha, R. (2010). *Idiosyncratic return volatility, economic activity, and managerial discretion*. Working Paper, University of Waterloo.1-45.
- Chen, L., Novy-Marx, R., & Zhang, L. (2011). An alternative three-factor model. *Available at SSRN 1418117*.
- Chen, Y., Gul, F. A., Truong, C., & Veeraraghavan, M. (2016). Auditor client specific knowledge and internal control weakness: Some evidence on the role of auditor tenure and geographic distance. *Journal of Contemporary Accounting & Economics*, 12(2), 121-140.
- Choi, H. M. (2018). A tale of two uncertainties. *Journal of Banking & Finance*, 92, 81-99.
- De Cesari, A., & Huang-Meier, W. (2015). Dividend changes and stock price informativeness. *Journal of Corporate Finance*, 35, 1-17.
- Dechow, P. M., & Dichev, I. D. (2002). The quality of accruals and earnings: The role of accrual estimation errors. *The accounting review*, 77(s-1), 35-59.
- Dempsey, M., & Li, A. (2017). Is post earnings announcement drift a priced risk factor in emerging markets? Chinese evidence. *Archives of Business Research*, 5(6).
- Dong, B., & Robinson, D. (2018). Auditor-client geographic proximity and audit report timeliness. *Advances in Accounting*, 40(5), 11-19.
- Ebrahimi, S., Bahraminasab, A., Karimi, E. (2019). The interactive effect of the auditor's size on the relationship between political connections, financial helplessness and agency costs in the Companies admitted to the Tehran Stock Exchange. *Journal of Accounting Advances*, 11(2), 1-34. (in Persian)

- Eyvazlu, R., Ghahramani, A. & Ajam, A. (2017). Analyzing the Performance of Fama and French Five-factor Model Using GRS Test. *Financial Research Journal*, 18(4), 691-714. (in Persian)
- Ghaemi, M., & Taghizadeh, M. (2016). Studying the effect of information risk and transaction costs on stock market reaction to earnings news. *Accounting and Auditing Review*, 23(2), 235-252. (in Persian)
- Habib, A., & Bhuiyan, M. B. U. (2011). Audit firm industry specialization and the audit report lag. *Journal of international accounting, auditing and taxation*, 20(1), 32-44.
- Habib, A., & Huang, H. J. (2019). Abnormally long audit report lags and future stock price crash risk: evidence from China. *International Journal of Managerial Finance*.
- Habib, A., Bhuiyan, M. B. U., Huang, H. J., & Miah, M. S. (2019). Determinants of audit report lag: A meta analysis. *International journal of auditing*, 23(1), 20-44.
- Haghighat, H., & alavi, S. (2013). Investigation the Relationship between Earnings Transparency and Abnormal Returns in Tehran Stock Exchange. *Journal of Financial Accounting Research*, 5(1), 1-12. (in Persian)
- Kashanipour, M., Maranjouri, M., & Moshashei, M. (1391). Investigating the Relationship between Auditor's tenure and Discretionary Accruals, *10th National Accounting Conference*, Al-Zahra University, 85-100. (in Persian)
- Knechel, W. R., Rouse, P., & Schelleman, C. (2009). A modified audit production framework: Evaluating the relative efficiency of audit engagements. *The Accounting Review*, 84(5), 1607-1638.
- Kothari, S.P. (2000). The role of financial reporting in reducing financial risks in the market. In *Conference Series-Federal Reserve Bank of Boston* (Vol. 44, pp. 89-102). Federal Reserve Bank of Boston; 1998.
- Lobo, G. J., & Zhao, Y. (2013). Relation between audit effort and financial report misstatements: Evidence from quarterly and annual restatements. *The Accounting Review*, 88(4), 1385-1412.
- Lu, S., Xuan, Y., & Zhang, L. (2020). Do Abnormal Audit Report Lags Signal Impending Stock Price Crash? *Accounting Research*, 22(4), 79-107.
- Luo, W. (2012). Determinants and implications of audit reporting lags in

- China. *A thesis for Degree of Master of Philosophy in Business*. Lingnan University.
- Mahdavi, G., & DehghaniSaadi, A. (2016). Role of Mediator of Abnormal Audit Report Delay in Explaining Relationship between Earnings Quality and Firm Value. *Journal of Knowledge Accounting*, 7(26), 107-130. (in Persian)
- Mansouri sernjiane, M., & Tanani, M. (2013). Stock Market Reaction to Abnormal Audit Fees. *Journal of Financial Accounting Research*, 5(4), 105-120. (in Persian)
- Meckfessel, M. D., & Sellers, D. (2017). The impact of Big 4 consulting on audit reporting lag and restatements. *Managerial Auditing Journal*, 32(1):19 – 49.
- Mendenhall, R. R. (2004). Arbitrage risk and post earnings announcement drift. *The Journal of Business*, 77(4), 875-894.
- Mollaimani, V., & Marfou, M. (2015). The relationship between Disclosure Quality and Audit Report Lag. *Empirical Studies in Financial Accounting*, 12(45), 59-80. (in Persian)
- Nikkinen, J., & Sahlström, P. (2005). Risk in audit pricing: The role of firm-specific dimensions of risk. *Advances in International Accounting*, 18(19), 141-151.
- Pastor, L., & Veronesi, P. (2009). Learning in financial markets. *Annu. Rev. Financ. Econ.*, 1(1), 361-381.
- Penman, S. H., & Zhu, J. L. (2014). Accounting anomalies, risk, and return. *The Accounting Review*, 89(5), 1835-1866.
- Pradipta, A., & Zalukhu, A. G. (2020). Audit Report Lag: Specialized Auditor and Corporate Governance. *Pradipta, A*, 41-48.
- Rahmani, H., & Bekhradinasab, V. (2016). The effect of normal and abnormal delays in the process of publishing and presenting the auditor's report on the auditor's independence, *audit knowledge*, 17(67), 265-286. (in Persian)
- Rajgopal, S., & Venkatachalam, M. (2011). Financial reporting quality and idiosyncratic return volatility. *Journal of Accounting and Economics*, 51(1-2), 1-20.
- Safari Gerayli, M. (2017). Abnormal Audit Report Lags and Future Restatements: Moderating Role of Economic Bonding and auditor industry specialization. *Journal of Management Accounting and*

- Auditing Knowledge*, 6(23), 155-168. (in Persian)
- Saleem, S., & Usman, M. (2021). Information risk and cost of equity: The role of stock price crash risk. *The Journal of Asian Finance, Economics, and Business*, 8(1), 623-635.
- Schelleman, C., & Knechel, W. R. (2010). Short-term accruals and the pricing and production of audit services. *Auditing: A Journal of Practice & Theory*, 29(1), 221-250.
- Sharad, K. (2014). The Timeliness of Quarterly Financial Reports of Companies in Malaysia. Working Paper. Online at www.ssrn.com.
- Tabatabaei, A., hashemi, S., amiri, H. (2020). The Effect of Risk Disclosure and its Types on Crash Stock Price Risk. *Journal of Accounting Advances*, 12(2), 191-229. (in Persian)
- Tanyi, P., Raghunandan, K., & Barua, A. (2010). Audit report lags after voluntary and involuntary auditor changes. *Accounting Horizons*, 24(4), 671-688.
- Wang, X. (2009). Do abnormal audit fees/non-audit fees communicate firm specific information to the stock market? *A thesis submitted in partial fulfillment of the requirements for the degree of Doctor of Philosophy*.171.
- Watts, R. L. (2003). Conservatism in accounting part I: Explanations and implications. *Accounting horizons*, 17(3), 207-221.
- Zafar, N., Urooj, S. F., & Durrani, T. K. (2008). Interest rate volatility and stock return and volatility. *European journal of economics, finance and administrative sciences*, 14(1), 135-140.
- Zhang, Q., Cai, C. X., & Keasey, K. (2013). Market reaction to earnings news: A unified test of information risk and transaction costs. *Journal of Accounting and Economics*, 56(2-3), 251-266.