

بررسی ارتباط بین محتوای اطلاعات حسابداری و اظهارنظر حسابرسی با بازده سهام در شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران از سال ۱۳۸۹ الی ۱۳۹۴

تاریخ دریافت مقاله: فروردین ۱۳۹۹

تاریخ پذیرش مقاله: اردیبهشت ۱۳۹۹

وحید علیزاده ورکانی^۱، حسین فیروزی^۲

^۱ کارشناسی ارشد، حسابداری، دانشگاه آزاد اسلامی، کاشان

^۲ دانشجوی دکتری، مدیریت صنعتی، خودروسازی سایپا سیتروئن

نویسنده مسئول:

حسین فیروزی

چکیده

هدف این تحقیق بررسی ارتباط بین محتوای اطلاعات حسابداری و اظهارنظر حسابرسی با بازده سهام در شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران است. جهت آزمون فرضیه های تحقیق نمونه ای متشکل از ۱۰۲ شرکت از بین شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران در دوره زمانی ۱۳۸۹ تا ۱۳۹۴ انتخاب گردید. داده های مورد نیاز جهت محاسبه متغیرهای پژوهش، از بانک های اطلاعاتی «تدبیر پرداز» و «ره آورد نوین» استخراج شده است. پژوهش حاضر از نوع تحقیقات توصیفی-همبستگی، براساس ماهیت دادهها، از نوع تحقیق کمی و بر اساس اهداف نیز از نوع تحقیق کاربردی به حساب می آید. نتیجه آزمون فرضیه اول نشان می دهد گزارش حسابرسی مقبول بر بازده سهام تاثیر مثبت و معناداری دارد. نتیجه آزمون فرضیه دوم پژوهش نشان می دهد گزارش حسابرسی مشروط بر بازده سهام تاثیر منفی و معناداری دارد. نتیجه آزمون فرضیه سوم پژوهش نشان می دهد محتوای اطلاعات حسابداری بر بازده سهام تاثیر منفی و معنی داری دارد.

کلمات کلیدی: محتوای اطلاعات حسابداری، اظهارنظر حسابرسی، بازده سهام.

مقدمه

بازار سرمایه در ایران یک بازار ناشناخته است. در این بازار روزانه هزاران سرمایه‌گذار پول خود را به امید دستیابی به ثروت بیشتر سرمایه‌گذاری می‌کنند. در این میان برخی به هدف خود دست می‌یابند و برخی دیگر سرمایه خود را از دست می‌دهند. شناخت بورس اوراق بهادار تهران از جنبه و زوایای مختلف می‌تواند ضمن پیش‌بینی بهتر آینده این بازار و تغییرات آن، ریسک سرمایه‌گذاری‌ها را کاهش و یا بازده بیشتری را به دست آورد. بازده سهام یکی از فاکتورهای مهم در انتخاب بهترین سرمایه‌گذاری است. سرمایه‌گذاران برای سرمایه‌گذاری بهتر و کسب بازده بیشتر از اطلاعات و گزارش‌های حسابرسی استفاده می‌کنند. براساس استانداردهای حسابرسی هدف حسابرسی صورت‌های مالی این است که حسابرس بتواند درباره‌ی انطباق صورت‌های مالی تهیه شده، از تمام جنبه‌های با اهمیت، با استانداردهای حسابداری اظهارنظر کند. اظهارنظر حرفه‌ای همواره با محدودیت‌های ذاتی مانند قضاوت حسابرس در فرایند انجام کار همراه بوده و فعالیت‌هایی که حسابرسان برای رسیدن به اظهارنظر انجام می‌دهند، متأثر از قضاوتها و تصمیم‌گیری‌های حرفه‌ای است.

بیان مسئله

علیرغم اهمیت اظهارنظر حسابرس در ارزیابی کیفیت اطلاعات حسابداری، شواهد کمتری در زمینه مربوط بودن نتایج گزارش حسابرسی در بازارهای سهام وجود دارد. اساساً، بیشتر مطالعات صورت گرفته بر روی این موضوع متمرکز شده‌اند که آیا انتشار گزارش حسابرسی اطلاعات جدیدی را به بازار مخابره می‌کند یا خیر، به عبارت دیگر واکنش بازار در روزهای اعلام گزارش حسابرسی مشروط را مورد بررسی قرار می‌دهند. این مطالعات شواهد مبهمی را درباره محتوای اطلاعاتی گزارش‌های حسابرسی مشروط برای سرمایه‌گذاران ارائه می‌کنند. مطالعات متعددی، مانند فرث^۱ (۱۹۷۸)، بال و همکاران^۲ (۱۹۷۹)، داد و همکاران^۳ (۱۹۸۴)، و پوچتا و همکاران^۴ (۲۰۰۴) نشان دادند که گزارش‌های مشروط اطلاعات جدیدی برای سرمایه‌گذاری ارائه نمی‌کند، درحالی‌که مطالعاتی مانند دوپوچ و همکاران^۵ (۱۹۸۶)، چن و همکاران^۶ (۲۰۰۰)، و سلطانی^۷ (۲۰۰۰) نشان دادند که واکنش به بازار به گزارش‌های حسابرسی مشروط به‌طور قابل‌ملاحظه‌ای منفی است. بازده سهام یکی از مفاهیم مهم و پیچیده است که از عوامل مختلفی تأثیر می‌پذیرد. بازده سهام را می‌توان متأثر از عواملی شامل تغییرات شرایط اقتصادی، سیاسی، فرهنگی، اجتماعی، واکنش‌های هیجانی در خرید سهام، ریسک، بازده دارائی‌ها و به ویژه اقلام صورت‌های مالی و اطلاعات ارائه شده توسط آن‌ها و بسیاری عوامل دیگر از این دست دانست. امروزه تجزیه و تحلیل متغیرهای حسابداری یک تکنیک قوی و ابزاری مناسب برای سرمایه‌گذاران در جهت شناخت هر چه بهتر و ارزیابی عملکرد گذشته، حال، و پیش‌بینی آینده و نیز بازده آتی است. از سوی دیگر مهم‌ترین عامل جهت تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاران در خصوص خرید، فروش و یا نگهداری سهام، سودآوری و بازدهی شرکت مورد نظر می‌باشد. معیار بازده به عنوان یکی از شاخص‌های مهم در ارزیابی عملکرد مالی هر شرکت مورد توجه قرار می‌گیرد. از آنجایی که افزایش ثروت سهامداران به عنوان هدف اصلی واحدهای تجاری مطرح گردیده است، لذا هر شرکت باید به گونه‌ای عمل کند، که با کسب بازده مناسب ثروت سهامداران را افزایش دهد و افزایش ثروت سهامداران به معنی کسب "بازده مثبت" سهام عادی در هر دوره مالی تعریف گردیده است.

گزارش حسابرسی (تعدیل نشده یا مقبول) بیان می‌کند که صورت‌های مالی، وضعیت مالی و نتایج عملیات و جریان وجوه نقد، شرکت را از تمام جنبه‌های با اهمیت، طبق استانداردهای حسابداری به نحو مطلوب نشان می‌دهد. حسابرس این نظر را پس از اجرای حسابرسی مطابق با استانداردهای عمومی پذیرفته‌شده حسابرسی (GAAS) بیان می‌کند. حال که مستلزم تعدیل گزارش مقبول است عبارت‌انداز: محدودیت‌های حسابرسی (مثل محدودیت در دامنه‌ی رسیدگی)، عدم توافق با مدیریت درباره انطباق رویه‌های حسابداری انتخاب شده با استانداردهای حسابداری (استانداردهای حسابداری ایران)، ابهام‌ها (مانند ابهام با اهمیت و اساسی در مورد توانایی شرکت برای ادامه‌ی فعالیت به شکل فرض تداوم فعالیت) (محمودی، ۱۳۸۸). با توجه به مطالب بیان‌شده در این پژوهش به دنبال بررسی این موضوع هستیم که چه

1- Firth

2- Ball et al

3- Dodd et al

4- Pucheta et al

5- Dopuch et at

6- Chen et al

7 - Soltani

ارتباطی بین محتوای اطلاعات حسابداری و اظهارنظر حسابرسی با بازده سهام در شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران وجود دارد؟

اهمیت و ضرورت انجام پژوهش

باتوجه به اهمیت گزارشات حسابرسی برای استفاده کنندگان صورت‌های مالی: با توجه به شفاف بودن بندهای شرط گزارشات حسابرسی مشروط در صورتی که بندهای شرط به صورت مشخص توسط حسابرس جمع‌بندی شده باشند، استفاده کنندگان نیز در مورد آن‌ها دچار تفسیرهای مختلف نمی‌شوند و برعکس در صورتی که بندهای شرط حسابرسی به صورت کلی و مبهم توسط حسابرس بیان شده باشد، استفاده کنندگان تفاسیر مختلفی از موارد اشاره حسابرس خواهند داشت لذا به موجب این موضوع بررسی میزان تأثیرگذاری گزارشات حسابرسی مشروط بر عدم تقارن اطلاعاتی موردتوجه قرار می‌گیرد و همچنین از دیدگاه ناظرین بازار سرمایه مانند سازمان بورس اوراق بهادار این پژوهش می‌تواند توجه آن‌ها را به نقش حسابرسان در ایجاد یا کاهش تفاسیر مختلف (عدم تقارن اطلاعاتی بین سرمایه‌گذاران) جلب نماید. اگر اظهارنظر حسابرس از نوع مقبول باشد، در این صورت گزارش حسابرس بیان می‌کند که تمامی استانداردهای حسابداری به درستی توسط این شرکت رعایت شده است که این باعث افزایش اعتبار صورت‌های مالی می‌شود و در نتیجه سطح عدم تقارن اطلاعاتی در میان سرمایه‌گذاران کاهش می‌یابد زیرا اظهارنظر مقبول حسابرس نشان‌دهنده افشای بیشتر و بهتر درباره شرکت می‌باشد (آباد وهمکاران، ۲۰۱۳).

حسابرسی از دیدگاه سهامداران زمانی سودمند است که حسابرسان طی رسیدگی‌های خود به بررسی و ارزیابی برقراری تداوم فعالیت، عاری بودن صورت‌های مالی از اشتباه، تخلف، تقلب با اهمیت و اعمال غیرقانونی مؤثر بر فعالیت واحد مورد رسیدگی بپردازند و میزان موافقت خود را با رعایت موارد مزبور اعلام کنند. هرگاه میزان عدم رعایت به حد کافی مهم باشد، گزارش حسابرسی باید به صورت مشروط ارائه شود. اظهارنظر مشروط، مسئولیت حسابرسان را نسبت به مطلوبیت ارائه برخی از اجزای اطلاعات صورت‌های مالی محدود می‌کند. که این باعث کاهش اعتبار صورت‌های مالی می‌شود زیرا افشای کمتری از جانب مدیریت درباره شرکت صورت پذیرفته شده است. مطالب عنوان شده می‌تواند بیانگر اهمیت و ضرورت اظهارنظر حسابرس، افشای اطلاعات و عدم تقارن اطلاعاتی و تأثیر غیرقابل‌انکار آن بر روی تصمیم‌گیری‌های اقتصادی افراد باشد.

بازار سرمایه در ایران یک بازار ناشناخته است. در این بازار روزانه هزاران سرمایه‌گذار پول خود را به امید دستیابی به ثروت بیشتر سرمایه‌گذاری می‌کنند. در این میان برخی به هدف خود دست می‌یابند و برخی دیگر سرمایه خود را از دست می‌دهند. شناخت بورس اوراق بهادار تهران از جنبه و زوایای مختلف می‌تواند ضمن پیش‌بینی بهتر آینده این بازار و تغییرات آن، ریسک سرمایه‌گذاری‌ها را کاهش و یا بازده بیشتری را به دست آورد. بازده سهام یکی از فاکتورهای مهم در انتخاب بهترین سرمایه‌گذاری است. سرمایه‌گذاران برای سرمایه‌گذاری بهتر و کسب بازده بیشتر از اطلاعات و گزارش حسابرسی استفاده می‌کنند. بنابراین ضروری می‌نماید که در این خصوص به تحقیق و پژوهش پرداخته شود تا زمینه سرمایه‌گذاری برای سرمایه‌گذاران فراهم شود.

متغیرهای پژوهش

بازده سهام

مهم‌ترین معیار ارزیابی عملکرد مؤسسات در حال حاضر نرخ بازده سهام است. این معیار به‌تنهایی دارای محتوایی برای سرمایه‌گذاران بوده و برای ارزیابی عملکرد مورد استفاده قرار می‌گیرد وقتی این معیار کاهش یا بدخطری برای شرکت است و عملکرد شرکت را مناسب نشان نمی‌دهد این معیار دارای محتوای اطلاعاتی زیادی می‌باشد زیرا ارزیابی عملکرد بر مبنای ارزش بازار، اطلاعات سرمایه‌گذاران را به خوبی منعکس می‌کند.

نوع اظهار نظر مقبول

در مواردی که حسابرس به این نتیجه برسد که صورت‌های مالی واحد رسیدگی و وضعیت مالی نتایج عملیات و تغییرات در وضعیت مالی از تمام جنبه‌های با اهمیت طبق استانداردهای حسابداری به نحو مطلوب نشان می‌دهد اظهار نظر مقبول یا تعدیل نشده موقعی صادر می‌شود که صورت‌های مالی عاری از تحریف با اهمیت باشد.

اظهار نظر مشروط

در مواردی که تحریف صورت‌های مالی و محدودیت در رسیدگی در مجموع و یا به‌تنهایی دارای اثر با اهمیت ولی غیر اساسی بر صورت‌های مالی باشد گزارش حسابرسی به صورت مشروط خواهد بود گزارش مشروط یک نوع اظهار نظر مقبول است اما به استثنای مواردی که در بندهای میانی اظهار نظر بنا به دلایل فوق ذکر گردیده و در بندهای اظهار نظر نیز استثناء شده باشد.

مبانی نظری پژوهش

محتوای اطلاعات حسابداری

هدف اصلی گزارشگری مالی ارائه اطلاعات مناسب برای تصمیم‌گیری استفاده‌کنندگان اطلاعات مالی است. یکی از ویژگی‌های لازم برای مربوط بودن اطلاعات مالی اقتصادی، سودمندی در پیش‌بینی است. پیش‌بینی به سرمایه‌گذاران کمک می‌کند تا فرآیند تصمیم‌گیری خود را بهبود بخشند و خطر تصمیم‌های خود را کاهش دهند. به طوری که باور بر این اعتقاد است که پیش‌بینی‌ها را می‌توان بدون اخذ تصمیم انجام داد ولی کوچک‌ترین تصمیم‌گیری را نمی‌توان بدون پیش‌بینی انجام داد (مشایخ و همکاران، ۱۳۸۶). گزارشگری مالی ممکن است در قالب صورت‌های مالی یا سایر ابزارهای انتقال دهنده ی اطلاعات صورت پذیرد. علاوه بر اطلاعات مندرج در صورت‌های مالی، اطلاعات افشا شده خارج از صورت‌های مالی هم به صورت گسترده‌ای بر پایه پیش‌بینی‌ها و برآوردهای مدیریت قرار دارند. یکی از اطلاعات افشا شده خارج از صورت‌های مالی سود پیش‌بینی شده توسط مدیریت است که منعکس‌کننده پیش‌بینی مدیریت درباره چشم انداز آتی است. بنابراین، انتظار می‌رود که به دلیل برآوردهای ناقص مدیران از آینده تجاری شرکت‌ها، اطلاعات افشا شده از طریق صورت‌های مالی و خارج از آن در بردارنده خطاهای مشترکی باشند (پیک و چن، ۲۰۰۷). همچنین، نتایج برخی از تحقیق‌های تجربی از تحقیق‌های تجربی پیشین (به‌عنوان نمونه، چنگ و همکاران، ۲۰۱۳) نشان داده‌اند که رقابت در بازار محصولات یکی از عوامل مؤثر در بهبود کیفیت اطلاعات حسابداری است. با توجه به مطالب فوق می‌توان این‌گونه ادامه داد که گزارشگری مالی و افشای اطلاعات یکی از ابزارهای مهم و بالقوه برای مدیریت در خصوص برقراری ارتباط بین عملکرد شرکت و نظارت به‌وسیله سرمایه‌گذاران بیرونی است.

اندازه‌گیری کیفیت اطلاعات حسابداری

ادبیات حسابداری همواره بیان می‌کنند که داده‌های حسابداری باید فرآیند تصمیم‌گیری را تسهیل نماید. در نتیجه هدف اصلی حسابداری ارائه اطلاعاتی است که به‌وسیله آن بتوان جریان‌های نقد آینده را پیش‌بینی کرد. در رویکرد مرتبط با ارزش، کیفیت اطلاعات حسابداری مبین شدت وابستگی بین سودهای حسابداری قابل مشاهده و سودهای اقتصادی غیر قابل مشاهده است.

حسابرسی چیست؟

حسابرسی رسیدگی به صورت‌های مالی یک شرکت توسط یک موسسه حسابرسی است. این نوع از حسابرسی عبارت است از بازرسی جستجوگرانه مدارک حسابداری و سایر شواهد زیربنای صورت‌های مالی. حسابرسان از راه کسب آگاهی از سیستم کنترل داخلی و بازرسی مدارک، مشاهده دارایی‌ها، پرسش از منابع داخل و خارج شرکت و اجرای سایر روش‌های رسیدگی شواهد لازم را برای تعیین این‌که صورت‌های مالی، تصویری مطلوب و به نسبت کامل از وضعیت مالی شرکت و فعالیت‌های آن در طول دوره مورد رسیدگی ارائه می‌کند یا خیر، گردآوری می‌کنند (والتر بی. میگز و دیگران، ۱۳۸۷ الف، ص ۲).

محاسبه نرخ بازده سهام

در مورد محاسبه بازده سهام تفاوت‌هایی در مورد نحوه محاسبه آن و دیدگاه‌های آن بین مدیریت و سهامداران می‌باشد، در شرکت‌های سهامی عام الزاماً تئوری نمایندگی مبنی بر وظایف مدیریت در حداکثرکردن ثروت سهامداران صدق نمی‌کند. در شرکت‌های سهامی بزرگ که سهام در دست افراد زیادی است، سهامداران کنترل کمی بر مدیریت شرکت دارند. اغلب مالکیت و کنترل در شرکت جدا از هم می‌باشد. مالکیت سهامدار امری قطعی است که در اختیار خود اوست، در حالی که مجرای اعمال کنترل سهامدار در شرکت، مدیریت است. مدیریت اغلب به جای در نظر گرفتن حداکثر نمودن ثروت سهامدار، سعی دارد تا با استفاده بهینه از منابع موجود، به دست آوردن منابع با حداقل هزینه و به کارگیری منابع در پروژه‌های با بازده مطلوب به سطح رشد قابل قبولی برسد.

از همه فرمول‌های ذکر شده می‌توان بازده کل سهام را نسبت به اولین قیمت و آخرین قیمت به ترتیب فرمول زیر ارائه کرد.

$$\text{بازده کل نسبت به آخرین (اولین) قیمت سهم} = \frac{\text{(تفاوت قیمت سهم در اول آخرو دوره) + مزایای سهام جایزه + مزایای حق تقدم + سود نقدی}}{\text{قیمت پایان‌دوره سهام (ابتدای) سال مالی}}$$

اگر در مخرج کسر قیمت ابتدای سال مالی را قرار دهیم، بازده کل سال جاری به دست می‌آید. اما اگر قیمت پایان دوره را قرار دهیم فرض بر این است که در سال آتی نیز همین مزایا برای این سهم متصور است و در واقع یک نوع پیش‌بینی از بازده آتی سهام فوق می‌باشد.

جدول ۲-۳- پیشینه‌ی پژوهش‌های داخلی مرتبط با موضوع پژوهش

ردیف	پژوهشگر	تاریخ	نتیجه‌گیری
۱	خواجوی و ممتازیان	۱۳۹۳	کیفیت افشا بر بازده جاری و آتی سهام شرکت‌ها تأثیر مثبتی دارد.
۲	شمس زاده و صادقی	۱۳۹۳	بین رشد سود باقی‌مانده و بازده جاری و آتی سهام رابطه مثبت و معنی‌دار و بین رشد سرمایه به کاررفته و بازده جاری و آتی سهام رابطه منفی و معنی‌داری وجود دارد.
۳	احمدی و جمالی	۱۳۹۲	وجود رابطه مثبت معناداری بین تخصص حسابرسی و اندازه مؤسسه حسابرسی با بازده آتی سهام و وجود رابطه منفی معناداری بین دوره تصدی حسابرسی و بازده آتی سهام بوده است.
۴	بنی مهد و احمدی	۱۳۹۲	سودمندی گزارش حسابرسی را می‌توان از طریق بررسی واکنش بازار به گزارش حسابرسی و همچنین بررسی مربوط بودن این گزارش‌ها در تصمیم‌گیری استفاده‌کنندگان را مورد تحلیل قرارداد.
۵	ودیعی و حسینی	۱۳۹۱	از میان معیارهای ارزیابی عملکرد سهام تنها بین نسبت جاری، نسبت آتی، درصد بدهی به مجموع دارایی‌ها گردش مجموع داراییها، درصد بازده مجموع داراییها درصد سود به سود ناویژه به درآمد و نسبت P/E و P/B با بازده سهام رابطه معناداری وجود دارد.
۶	ایزدی نیاو کربلایی کریم	۱۳۹۰	شاخص‌های جدید ارزیابی عملکرد ارتباط معنی‌داری با بازده سهام ندارند همچنین اعتبار سود هر سهم به عنوان یک معیار سنتی ارزیابی عملکرد هنوز به قوت خود باقی است.
۷	احمد پور و عظیمیان فر	۱۳۹۰	اگر چه رشد داراییها به صورت مستقل تأثیر قابل‌اتکایی بر بازده سهام ندارد، اما در شرایطی که به مدل سه‌عاملی فاما و فرنچ اضافه شود، تأثیر منفی بر بازده سهام می‌گذارد.
۸	بنی مهد، علی احمدی	۱۳۹۲	سودمندی گزارش حسابرسی را می‌توان از طریق بررسی مربوط بودن این گزارش در تصمیم‌گیری استفاده‌کنندگان را مورد تحلیل قرار داد.
۹	نامنی پور بهرامی	۱۳۹۱	علت عمده صدور گزارشات مشروط، در شرکت‌های بورسی وجود بندهای انحراف از استانداردهای حسابداری در شرکت‌های متعلق به بخش عمومی وجود بندهای محدودیت در دامنه رسیدگی و در مورد کل شرکت‌های موردبررسی نیز به علت فراوانی بندهای محدودیت در دامنه رسیدگی می‌باشد.
۱۰	دارابی، جعفری	۱۳۹۰	بندهای گزارش حسابرسان مستقل باعث شفافیت گزارش‌های مالی در گروه شرکت‌های خودرو و ساخت قطعات پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادر تهران می‌شود.

روش پژوهش

این پژوهش از نوع توصیفی است پژوهش توصیفی شامل مجموعه روش‌هایی است که هدف آن‌ها توصیف کردن شرایط یا پدیده‌های موردبررسی است. اجرای پژوهش توصیفی می‌تواند صرفاً برای شناخت بیشتر شرایط موجود یا یاری‌دادن به فرآیند تصمیم‌گیری باشد.

گردآوری داده‌ها

در تحقیق حاضر جهت گردآوری داده‌های تئوریک از منابع کتابخانه‌ای شامل کتاب‌ها و مقالات معتبر علمی چاپ‌شده در مجلات داخل و خارج از کشور و نیز مقالات موجود در سایت‌های علمی معتبر و مختلف استفاده شده است. اطلاعات مربوط به متغیرهای تحقیق که شامل اطلاعات مندرج در صورت‌های مالی شرکت‌ها و نیز اطلاعات مبادلاتی سهام بورس اوراق بهادار تهران و دیگر اطلاعات، از طریق نرم‌افزارهای مختلف و سامانه اطلاعاتی بورس اوراق بهادار تهران استخراج شده است و به این ترتیب که اطلاعات حاصل از صورت‌های مالی و از طریق نرم‌افزارهای تدبیر پرداز، ره‌آورد نوین، سایت ridis و نیز اطلاعات مربوط به معاملات از طریق سایت irbourse.ir و tsetmc.com گردآوری شده است. ضمناً از نرم‌افزار اکسل جهت مرتبط سازی و محاسبه بعضی از فرمول‌ها و متغیرها و از نرم‌افزار Eviews جهت تجزیه و تحلیل آماری استفاده شده است.

جامعه آماری

جامعه آماری در این پژوهش شامل شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران است.

نحوه انتخاب نمونه آماری

جامعه پژوهش شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران خواهد بود. داده‌ها برای دوره مالی ۱۳۹۰-۱۳۹۴ جمع‌آوری خواهد شد. نمونه پژوهش با استفاده از روش حذف سیستماتیک و با اعمال محدودیت‌های زیر انتخاب خواهد شد:

نحوه انتخاب تعداد شرکت های نمونه	
تعداد شرکت ها	شرح
۴۹۷	تعداد کل شرکت‌های که تا پایان سال ۹۴ عضو بورس می‌باشند.
(۱۴۹)	تعداد شرکت‌هایی که از تاریخ ورود تا پایان سال ۹۴ از بورس اوراق بهادار حذف شده‌اند.
(۳۷)	تعداد شرکتهای غیرمالی که بین سالهای ۱۳۹۰ تا ۱۳۹۴ وارد بورس اوراق بهادار شده‌اند.
(۵۲)	شرکت‌های از نوع تامین کننده مالی، سرمایه‌گذاری و بیمه‌ای.
(۶۲)	تعداد شرکت‌های دارای وقفه بیش از سه ماه می‌باشند.
(۱۰)	شرکت‌هایی که در طول سال ۹۰ تا ۹۴ تغییر سال مالی داشته باشند.
(۶۷)	شرکت‌هایی که طی دوره زمانی ۱۳۹۰ تا ۱۳۹۴ سال مالی آن‌ها پایان اسفندماه نمی‌باشد.
(۱۸)	داده‌های متغیرهای پژوهش برای شرکت‌های مورد نظر قابل دسترس نمی‌باشد.
۱۰۲	تعداد شرکت‌های باقیمانده

روش‌های تجزیه و تحلیل اطلاعات و آزمون فرضیه‌ها

تجزیه و تحلیل آماری داده‌ها و آزمون فرضیه‌های پژوهش حاضر در سه گام انجام شده است.

- گام اول: آزمون‌های توصیفی

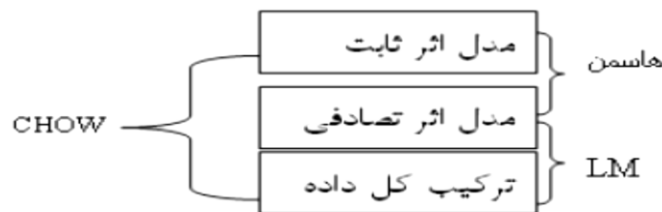
شامل میانگین، انحراف معیار حداقل‌ها و حداکثرها

- گام دوم: آزمون‌های استنباطی

با توجه به اینکه پژوهش در پیش رو دارای دو بعد زمانی و مقطعی می‌باشد، برای برآزش الگو و آزمون فرضیه‌ها، از رهیافت داده‌های ترکیبی (پانل دیتا) استفاده می‌گردد. پانل دیتا روشی است که بر پایه آندریک آزمون اقتصادسنجی به‌طور همزمان دو سری زمانی و مقطعی کنار یکدیگر قرار گرفته و نقاط مورد مشاهده افزایش می‌یابد و در نتیجه مدل تلفیقی کارا تخمین زده می‌شود.

الف. آزمون‌های تشخیصی

برای آزمون و تجزیه و تحلیل فرضیه‌های پژوهش حاضر سه مدل: ترکیب کل داده‌ها (اثرات مشترک)، اثر ثابت و اثر تصادفی را پیش روداریم. آزمون‌های مختلفی برای تعیین و تشخیص مدل مناسب وجود دارد. رایج‌ترین آن‌ها آزمون چاو^۸ برای استفاده از مدل اثر ثابت در مقابل مدل برآوردی داده‌های ترکیب شده POOL، آزمون هاسمن برای استفاده از مدل اثر ثابت در مقابل مدل اثر تصادفی و آزمون LM برای استفاده از مدل اثر تصادفی در مقابل POOL مدل است. نمودار زیر این بحث را به‌وضوح و سادگی نشان می‌دهد.



ب. آزمون‌های فرضیه‌ها

با توجه به نتایج به‌دست آمده از آزمون‌های تشخیصی روش آزمون مناسب برای مدل پژوهش انتخاب و آزمون‌های فرضیه انجام خواهد شد. مدل مورد استفاده به شرح زیر می‌باشد (گرانی، ۲۰۰۳).

$$R_{i,t} = \alpha_0 + \alpha_1 EARN_{i,t} + \alpha_2 \Delta EARN_{i,t} + \alpha_3 UNQOP_{i,t} + \alpha_4 UNQEXP_{i,t} + \alpha_5 QOP_{i,t} + e_{i,t}$$

$$R_{i,t} = \alpha_0 + \alpha_1 EARN_{i,t} + \alpha_2 \Delta EARN_{i,t} + \alpha_3 UNQOP_{i,t} + \alpha_4 UNQEXP_{i,t} + \alpha_5 QOP_{i,t} +$$

$$\alpha_6 AUDITOR_{i,t} + \alpha_7 SIZE_{i,t} + \alpha_8 FD_{i,t} + \alpha_9 UNQA_{i,t} + \alpha_{10} UNXPA_{i,t} + \alpha_{11} QOPA_{i,t} +$$

$$\alpha_{12} UNQSZ_{i,t} + \alpha_{13} UNXPSZ_{i,t} + \alpha_{14} QOPSZ_{i,t} + \alpha_{15} UNQFD_{i,t} + \alpha_{16} UNXPFD_{i,t} +$$

$$\alpha_{17} QOPFD_{i,t} + e_{i,t}$$

تغییر در قیمت بازار سهام، به علاوه سود سهام سال جاری تقسیم بر قیمت سهام اول دوره.	بازده سهام	R
سود هر سهم تقسیم بر قیمت سهام اول دوره.	سود هر سهم	EARN
تغییرات سود هر سهم تقسیم بر قیمت سهام اول دوره.	تغییرات سود هر سهم	ΔEARN
اگر نوع گزارش حسابرس کامل باشد ۱ و در غیر این صورت صفر.	اظهار نظر کامل حسابرس	UNQOP
اگر اظهار نظر مقبول حسابرس با بند توضیحی باشد ۱ و در غیر این صورت صفر.	اظهار نظر مقبول حسابرس با بند توضیحی	UNQEXP
اگر اظهار نظر حسابرس مشروط باشد ۱ و در غیر این صورت صفر.	اظهار نظر مشروط حسابرس	QOP
اگر شرکت حسابرسی بزرگ باشد ۱ و در غیر این صورت صفر.	حسابرسی اندازه شرکت	AUDITOR
-	اندازه صاحبکار	SIZE
امتیاز برای هر شرکت حسابرسی کوچکتر از 1.81، (شرکت مالی مضطرب) ۱ و در غیر این صورت صفر (شرکت غیر مالی مضطرب).	شرکت مالی مضطرب	FD
ارزش بازار سهام تقسیم بر ارزش حقوق صاحبان سهام.	رشد	GROWTH
بدهی های بلند مدت تقسیم بر دارایی ها.	اهرم مالی	LEV

متغیر وابسته

در این پژوهش بازده سهام به عنوان متغیر وابسته می باشد که نحوه محاسبه آن به شرح ذیل می باشد؛ بازده معمولاً از دو بخش تشکیل می شود، سود نقدی و سود (زیان) سرمایه‌ای که ناشی از افزایش (کاهش) قیمت دارایی است. این سود (زیان) سرمایه ناشی از اختلاف بین قیمت خرید و قیمت فروش زمانی است که دارنده اوراق، قصد فروش آن‌ها را دارد. برای محاسبه بازده سالانه سهام از فرمول جامع بازده طبق رابطه (۱) استفاده خواهد شد.

$$RET_{it} = \frac{P_t(1 + \alpha + \beta) - (P_{t-1} C\alpha) + D_t}{P_{t-1} + C\alpha}$$

که در آن:

Pt: قیمت سهام در پایان دوره t.

P t-1: قیمت سهام در ابتدای دوره t یا پایان دوره t-1.

Dt: سود نقدی پرداختی در سال t.

α: درصد افزایش سرمایه از محل مطالبات و آورده نقدی.

β: درصد افزایش سرمایه از محل اندوخته‌ها و سود انباشته.

C: مبلغ اسمی پرداخت شده توسط سرمایه‌گذار بابت افزایش سرمایه از محل آورده نقدی مطالبات.

متغیر مستقل

در این پژوهش اظهار نظر حسابرس، اندازه حسابرس، اندازه صاحبکار، محتوای اطلاعات حسابداری به عنوان متغیر مستقل می باشند.

بررسی آمار توصیفی متغیرها

جدول ۴-۱- آمار توصیفی متغیرهای پژوهش

نام متغیر	شرح	تعداد مشاهدات	میانگین	میانه	حداکثر	حداقل	انحراف معیار	چولگی	کشیدگی
بازده سهام	RET	612	0.501469	0.181935	7.341450	- 0.743614	0.966665	2.68570	13.6215
سود هر سهم	EARN	612	1216.941	455.5000	76958.00	- 72050.00	6876.254	4.80161	85.3764
درماندگی مالی	FD	612	4.359815	0.533295	500.0000	- 77.19298	33.89955	10.5655	127.404
گزارش مقبول	QOP	612	0.472222	0.000000	1.000000	0.000000	0.499636	0.11128	1.01238
رشد	GROWTH	612	0.216558	0.165090	9.468486	- 0.675973	0.495635	11.4770	204.610
اهرم مالی	LEV	612	0.6165	0.630501	0.924141	0.285521	0.155321	0.11150	2.25840
تغییرات سود هر سهم	Δ EARN	612	0.019387	0.001727	13.02966	- 17.28008	1.301922	4.01057	105.836
اندازه شرکت	SIZE	612	13.49217	13.25884	18.45456	10.50455	1.464389	0.8333	3.66697
گزارش حسابرسی مقبول	UNQEXP	612	0.472222	0.000000	1.000000	0.000000	0.499636	0.11128	1.01238
گزارش حسابرسی مشروط	UNQOP	612	0.527778	1.000000	1.000000	0.000000	0.499636	0.11128	1.01238

در جدول (۴-۱) برخی از مفاهیم آمار توصیفی متغیرها، شامل میانگین، میانه، حداقل مشاهدات، حداکثر مشاهدات، انحراف معیار، چولگی و کشیدگی ارائه شده است. و میانگین بازده و سود هر سهم به ترتیب تقریباً ۰.۵۰۱۴۶۹ و ۱۲۱۶.۹۴۱ می باشد.

بررسی ضرایب همبستگی متغیرهای پژوهش

جدول ۴-۲- ضرایب همبستگی متغیرهای پژوهش

متغیر	RET	QOP	LEV	FD	GROWTH	EARN	SIZE	UNQEXP	UNQOP
RET	1.000000								
QOP	0.008043	1.000000							
LEV	0.008728	0.021024	1.000000						
FD	0.000603	0.055082	-0.036017	1.000000					
GROWTH	0.039602	0.028533	0.003974	0.038292	1.000000				
EARN	0.078152	0.038811	0.012701	-0.020427	-0.00941	1.0000			
SIZE	0.044852	0.023939	0.129094	0.233187	0.015742	-0.019	1.0000		
UNQEXP	0.008043	1.000000	0.021024	0.055082	-0.02853	0.03881	0.0239	1.000	
UNQOP	0.008043	1.000000	0.021024	0.055082	0.028533	0.0388	0.0239	-1.000	1.000

شدت وابستگی دو متغیر به یکدیگر را همبستگی تعریف می‌کنیم. به طور کلی ضرایب همبستگی بین ۱- تا ۱ تغییر می‌کنند و رابطه بین دو متغیر می‌تواند مثبت یا منفی باشد. و با توجه به نتایج می‌توان گفت بین متغیرها ارتباط وجود دارد و می‌توان به بررسی دقیق‌تر این روابط پرداخت. به‌عنوان مثال نتایج به‌دست‌آمده از جدول ضریب همبستگی نشان می‌دهد که در سطح اطمینان ۹۵٪، بازده سهام و محتوای اطلاعاتی حسابرسی شرکت همبستگی مثبت و معناداری دارند.

بررسی مفروضات مدل رگرسیون خطی

مجموعه‌ای از فروض، تحت عنوان فروض کلاسیک وجود دارد که در مورد جمله باقیمانده (یا خطای مدل) مطرح می‌گردند. برای اینکه در مدل رگرسیون خطی، تخمین زن‌های ضرایب رگرسیون، بهترین تخمین زن‌های بدون تورش خطی باشند، لازم است تا مفروضات این مدل بررسی و آزمون شوند. لذا در ادامه، نحوه آزمون این مفروضات بیان شده و سپس نتایج حاصل از برآوردهای انجام‌شده تشریح می‌گردد.

ثابت بودن واریانس جمله خطا (باقیمانده‌ها)

یکی دیگر از فروض رگرسیون خطی این است که، تمامی جملات باقیمانده دارای واریانس برابر باشند. در این مطالعه فرض همسانی واریانس باقیمانده‌ها از طریق آزمون وایت^۹ مورد بررسی قرار گرفت. که نتایج آن در جدول (۴-۳) نشان می‌دهد که در هر دو مدل، فرضیه صفر مبنی بر وجود همسانی واریانس رد می‌شود به عبارت دیگر می‌توان گفت که در هر دو مدل پژوهش، ناهمسانی واریانس وجود دارد. بنابراین، به‌منظور رفع ناهمسانی واریانس در هر دو مدل از رگرسیون حداقل مربعات تعمیم‌یافته (GLS) استفاده می‌کنیم.

9- White

جدول ۴-۳- نتایج حاصل از آزمون ثابت بودن واریانس جمله خطا

مدل	آماره F	احتمال	نتیجه
اول	4.3755	0.0000	ناهمسانی واریانس جمله خطا
دوم	5.0872	0.0000	ناهمسانی واریانس جمله خطا

عدم وجود خودهمبستگی جمله خطا (باقیمانده‌ها)

این فرض مدل کلاسیک رگرسیون خطی بیان می‌دارد که بین جملات باقیمانده رگرسیون، همبستگی وجود نداشته باشد. نتایج حاصل از آزمون نشان می‌دهد که با توجه به اینکه در سطح اطمینان ۹۵٪ مقدار احتمال آماره F، در هر دو مدل بیشتر از ۵٪ می‌باشد بنابراین می‌توان فرضیه صفر را در هر دو مدل تأیید کرد لذا دلیلی برای رد عدم وجود خود همبستگی بین جملات باقیمانده وجود ندارد. به عبارت دیگر، فرض عدم وجود خود همبستگی جزء خطا در هر دو مدل مورد استفاده در پژوهش برقرار است.

جدول ۴-۴- نتایج حاصل از آزمون عدم وجود خود همبستگی جزء خطا

مدل	آماره F	احتمال	نتیجه
اول	0.8738	0.4201	عدم وجود همبستگی جمله خطا
دوم	0.8315	0.4379	عدم وجود همبستگی جمله خطا

عدم وجود هم خطی بین جملات توضیحی

هم خطی به معنای وجود رابطه شدید بین متغیرهای مستقل و کنترلی موجود در مدل می‌باشد. در صورت وجود هم خطی، ضرایب برآوردی الگو دارای خطای معیار بالایی خواهد بود و در نتیجه این مسئله باعث می‌شود که تعداد متغیرهای معنی‌دار در معادله کاهش یابد. در این معادله برای بررسی عدم وجود هم خطی از معیار عامل تورم واریانس^{۱۰} (VIF) استفاده شد. وقتی که شاخص تورم واریانس کمتر از ۱۰ باشد، نشان‌دهنده عدم وجود هم خطی می‌باشد. با توجه به جداول (۴-۵) و (۴-۶) نتایج حاصل از این آزمون نشان می‌دهد که در هر دو مدل پژوهش، میزان تورم واریانس متغیرهای مستقل و کنترلی مدل پژوهش در حد مجاز خود قرار داشته و لذا از این بابت مشکلی وجود ندارد.

جدول ۴-۵- نتایج حاصل از آزمون عدم وجود هم خطی بین جملات توضیحی مدل اول پژوهش

متغیر	واریانس ضریب	عامل تورم واریانس
$R_{i,t}$	0.000849	1.004082
$EARN_i$	0.000961	1.045222
$\Delta EARN_{i,t}$	0.000549	1.275207
$UNQOP_i$	0.000913	1.260780
$UNQEXP_{i,t}$	0.000695	1.018880
QOP_i	0.000125	1.064904

جدول ۴-۶- نتایج حاصل از آزمون عدم وجود هم خطی بین جملات توضیحی مدل دوم پژوهش

متغیر	واریانس ضریب	عامل تورم واریانس
$R_{i,t}$	0.000187	1.004082
$UNQOP_i$	0.000705	1.045222
$UNQEXP_{i,t}$	0.000653	1.275207
QOP_i	0.000996	1.260780
$SIZE_i$	0.001383	1.018880
FD	0.000594	1.064904

10 - Variance Inflation Factor (VIF)

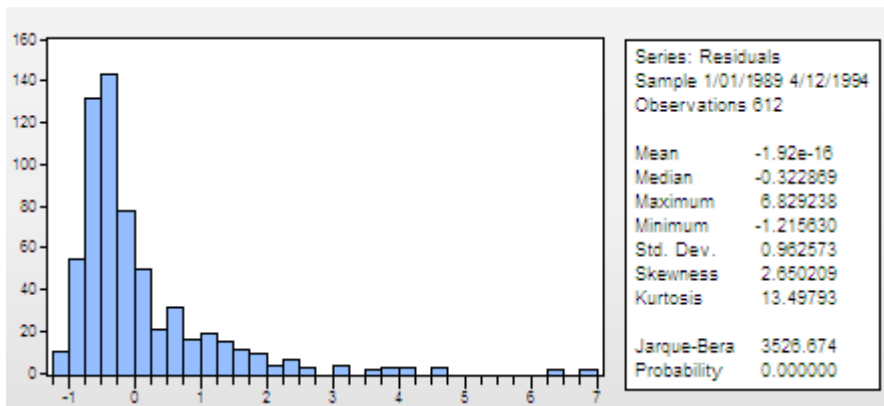
نرمال بودن جمله خطا

یکی از فروض مهم راجع به جمله باقیمانده این است که توزیع جملات آن نرمال است. به منظور آزمون نرمال بودن جمله خطا از آماره آزمون جارکو- برا^{۱۱} استفاده شده است. با توجه به نتایج به دست آمده، مقدار احتمال آماره آزمون جارکو- برا، در هر دو مدل پژوهش کمتر از ۵٪ می باشد. بنابراین در هر دو مدل فرضیه صفر مبنی بر نرمال بودن جمله خطا رد می شود.

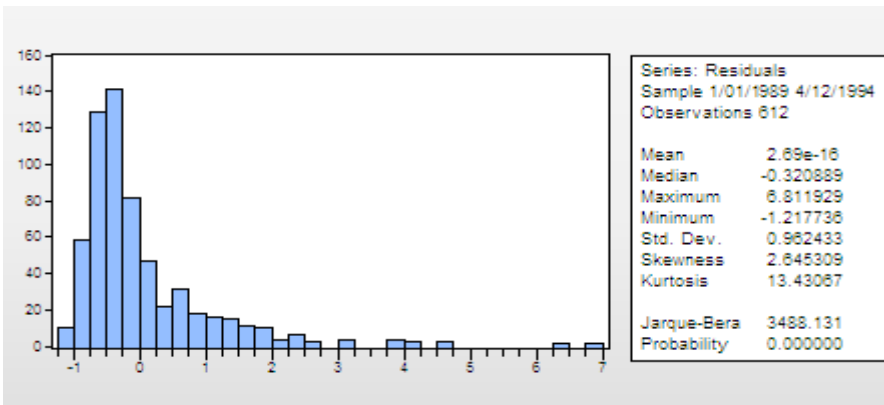
جدول ۴-۷- نتایج حاصل از نرمال بودن جمله خطا

مدل	آماره جارکو برا	احتمال	نتیجه
اول	70.6521	0.0000	نرمال بودن جز خطا
دوم	47.8244	0.0000	نرمال بودن جز خطا

نمودار ۴-۱- هیستوگرام حاصل از نرمال بودن جزء خطا مربوط به مدل اول تحقیق



نمودار ۴-۲- هیستوگرام حاصل از نرمال بودن جزء خطا مربوط به مدل دوم تحقیق



بررسی مانایی متغیرهای پژوهش

لازم است قبل از تخمین مدل، مانایی متغیرهای آن مورد بررسی قرار بگیرد. یک متغیر، وقتی ماناست که میانگین، واریانس و کوواریانس آن در طول زمان ثابت باقی بماند. به طور کلی اگر مبدأ زمانی یک متغیر، تغییر کند و میانگین و واریانس و کوواریانس تغییری نکنند، در آن صورت متغیرماناست و در غیر این صورت متغیر، نامانا خواهد بود. نتایج آزمون مانایی در جدول (۴-۸) درج گردیده است. بر اساس آزمون «لوین، لین و چو»^{۱۲} چون مقدار احتمال همه متغیرها کمتر از ۵٪ بوده است، همه متغیرهای مستقل، وابسته و کنترلی در دوره پژوهش در سطح پایا^{۱۳} بوده اند.

11 - Jarque-Bera

12 - Levin, Lin & Chu.

13 - Stationarity

همان گونه که در جدول (۴-۸) ملاحظه می شود همه متغیرها مانا هستند و نیازی به آزمون هم جمعی^{۱۴} وجود ندارد. بنابراین مشکل رگرسیون کاذب در ضرایب برآوردی وجود نخواهد داشت در رگرسیون کاذب معنی دار ضرایب به صورت کاذب است.

جدول ۴-۸- نتایج آزمون مانایی متغیرهای پژوهش

نتایج	لوین، لین و چو		متغیرها
	احتمال	آماره	
مانا	0.0000	-59.5153	RET
مانا	0.0000	-25.2770	QOP
مانا	0.0000	-17.4268	LEV
مانا	0.0000	-6.4256	FD
مانا	0.0000	-3.9223	GROWTH
مانا	0.0000	-8.4535	EARN.
مانا	0.0000	-27.9408	SIZE
مانا	0.0000	-12.7414	UNQEXP

آزمون F لیمر و آزمون هاسمن

قبل از تخمین مدل ها لازم است که روش تخمین (تلفیقی یا تابلویی) مشخص گردد. برای این منظور از آزمون F لیمر استفاده شده است. برای مشاهداتی که احتمال آزمون آن ها بیشتر از ۵٪ باشد یا به عبارتی دیگر آماره آزمون آن ها کمتر از آماره جدول باشد، از روش تلفیقی استفاده می شود و برای مشاهداتی که احتمال آزمون آن ها کمتر از ۵٪ است، برای تخمین مدل از روش تابلویی استفاده می شود.

همان طور که در جدول (۴-۹) منعکس گردیده، احتمال F لیمر هر دو مدل پژوهش کمتر از ۵٪ می باشد لذا برای تخمین این مدل ها از روش تابلویی استفاده می شود. و با توجه به اینکه احتمال آزمون هاسمن هر دو مدل پژوهش کمتر از ۵٪ می باشد لذا از مدل اثرات ثابت برای تخمین این مدل ها استفاده شده است.

جدول ۴-۹- نتایج حاصل از آزمون F لیمر و آزمون هاسمن

مدل	آزمون	آماره	احتمال	نتیجه
اول	F لیمر	1.5522	0.0005	روش تابلویی
	هاسمن	30.6831	0.0002	اثرات ثابت
دوم	F لیمر	3.9455	0.0000	روش تابلویی
	هاسمن	29.1373	0.0003	اثرات ثابت

تخمین مدل و تجزیه و تحلیل نتایج

در این پژوهش برای تشخیص ناهمسانی واریانس ها از آزمون وایت و برای تشخیص وجود خود همبستگی بین متغیرها از آزمون خود همبستگی سریالی بروش-گادفری استفاده شده است. لازم به ذکر است که در مدل های مورد استفاده، وجود ناهمسانی واریانس ها تأیید شده است و از آزمون GLS استفاده شده است، و مشکل خود همبستگی براساس آزمون انجام شده تأیید نشده است. در نهایت نرم افزار Eviews8 برای تشخیص رابطه موجود بین متغیرها به کار گرفته شده است.

نتایج آزمون فرضیه پژوهش

فرضیه اول: گزارش حسابرسی مقبول بر بازده سهام تاثیر معنی داری دارد.

به منظور آزمون این فرضیه از نتایج تخمین مدل ارائه شده در جدول (۴-۱۰) بهره گرفته شده است. مقدار احتمال (یا سطح معنی داری) F برابر ۰.۰۰۰۰ بوده و چون این مقدار کمتر از ۰.۰۵ است، فرض صفر در سطح اطمینان ۹۵ درصد رد می شود، یعنی مدل معنی دار است. مقدار آماره دوربین- واتسون ۲.۰۱۸۱۷۴ می باشد که این مقدار، عدم وجود خودهمبستگی خطاها را نشان می دهد. نتایج مربوط به ضریب تعیین تعدیل شده نشان می دهد، تقریباً ۰.۶۱۳۳۹۸ تغییرات متغیر وابسته به وسیله متغیرهای مستقل و کنترلی مدل، توضیح داده می شوند.

جدول ۴-۱۰- تخمین مدل اول پژوهش

$R_{i,t} = \alpha_0 + \alpha_1 EARN_{i,t} + \alpha_2 \Delta EARN_{i,t} + \alpha_3 UNQOP_{i,t} + \alpha_4 UNQEXP_{i,t} + \alpha_5 QOP_{i,t} + Lev + e_{i,t}$					
متغیر	نماد	ضریب برآوردی	خطای استاندارد	آماره t	احتمال
سود هر سهم	EARN	1.110105	5.684106	1.948899	0.0518
گزارش حسابرسی مقبول	UNQOP	0.052272	0.030021	1.741210	0.0022
گزارش حسابرسی مشروط	UNQEXP	-0.012401	0.078235	-0.158513	0.0041
اندازه شرکت	SIZE	-0.033518	0.026894	-1.246301	0.2131
اهرم مالی	LEV	0.044607	0.151174	0.295069	0.7680
ضریب ثابت	C	0.933142	0.368544	2.531969	0.0116
ضریب تعیین			0.613398		
ضریب تعیین تعدیل شده			0.585257		
دوربین-واتسون			2.018174		
آماره F			1.645846		
احتمال (آماره F)			0.145861		

نتایج نشان می دهد که ضریب متغیر گزارش حسابرسی مقبول، ۱.۱۱۰۱۰۵ بوده که نشان دهنده تأثیر مثبت گزارش حسابرسی مقبول بر بازده سهام می باشد که با توجه به آماره t ضریب متغیر گزارش حسابرسی مقبول شرکت در سطح اطمینان ۹۵٪ معنی دار می باشند، با توجه به موارد فوق می توان در سطح اطمینان ۹۵٪ فرضیه اول پژوهش را تأیید شده تلقی نمود این موضوع نشان دهنده این است گزارش حسابرسی مقبول بر بازده سهام تاثیر مثبت و معناداری دارد.

فرضیه دوم: گزارش حسابرسی مشروط بر بازده سهام تاثیر معنی داری دارد.

با توجه به جدول ۴-۱۰ نتایج نشان می دهد که ضریب متغیر گزارش حسابرسی مشروط، ۰.۰۱۲۴۰۱- بوده که نشان دهنده تأثیر منفی گزارش حسابرسی مشروط بر بازده سهام می باشد که با توجه به آماره t ضریب متغیر گزارش حسابرسی مشروط شرکت در سطح اطمینان ۹۵٪ معنی دار می باشند، با توجه به موارد فوق می توان در سطح اطمینان ۹۵٪ فرضیه دوم پژوهش را تأیید شده تلقی نمود این موضوع نشان دهنده این است گزارش حسابرسی مشروط بر بازده سهام تاثیر منفی و معناداری دارد.

فرضیه سوم: محتوای اطلاعات حسابداری بر بازده سهام تاثیر معنی داری دارد.

به منظور آزمون این فرضیه از نتایج تخمین مدل ارائه شده در جدول (۴-۱۱) بهره گرفته شده است. مقدار احتمال (یا سطح معنی داری) F برابر ۰.۰۰۰۰ بوده و چون این مقدار کمتر از ۰.۰۵ است، فرض صفر در سطح اطمینان ۹۵ درصد رد می شود، یعنی مدل معنی دار است. مقدار آماره دوربین- واتسون ۱.۹۲۳۹۷۶ می باشد که این مقدار، عدم وجود خودهمبستگی خطاها را نشان می دهد. نتایج مربوط به ضریب تعیین تعدیل شده نشان می دهد، تقریباً ۰.۴۹۸۷۳۷ تغییرات متغیر وابسته به وسیله متغیرهای مستقل و کنترلی مدل، توضیح داده می شوند.

جدول ۴-۱۱- نتایج تخمین مدل دوم پژوهش

$R_{i,t} = \alpha_0 + \alpha_1 QOP_{i,t} + \alpha_2 AUDIT_FEE_{i,t} + \alpha_3 SIZE_{i,t} + \alpha_4 FD_{i,t}$					
متغیر	نماد	ضریب برآوردی	خطای استاندارد	آماره t	احتمال
محتوای اطلاعاتی گزارش حسابرسی	QOP	-0.003439	0.079185	-0.043429	0.0054
اندازه شرکت	SIZE	-0.030997	0.027575	-1.124100	0.2614
حق الزحمه حسابرسی	AUDIT_FEE	0.049360	0.105464	0.468027	0.6399
درماندگی مالی	FD	0.000345	0.001191	0.289585	0.7722
ضریب ثابت	C	0.507852	1.003489	0.506086	0.6130
ضریب تعیین			0.498737		
ضریب تعیین تعدیل شده			0.420559		
دوربین-واتسون			1.923976		
آماره F			1.068290		
احتمال (آماره F)			0.376812		

نتایج نشان می‌دهد که ضریب متغیر محتوای اطلاعاتی گزارش حسابرسی، 0.003439 - بوده که نشان‌دهنده تأثیر منفی محتوای اطلاعاتی گزارش حسابرسی بر بازده سهام می‌باشد که با توجه به آماره t ضریب متغیر محتوای اطلاعاتی گزارش حسابرسی در سطح اطمینان ۹۵٪ معنی‌دار می‌باشند، با توجه به موارد فوق می‌توان در سطح اطمینان ۹۵٪ فرضیه سوم پژوهش را تأییدشده تلقی نمود این موضوع نشان‌دهنده این است محتوای اطلاعات حسابداری بر بازده سهام تأثیر منفی و معنی‌داری دارد.

نتیجه گیری**فرضیه اول: گزارش حسابرسی مقبول بر بازده سهام تاثیر معنی داری دارد.**

به منظور آزمون این فرضیه از نتایج تخمین مدل ارائه شده در جدول (۴-۱۰) بهره گرفته شده است. مقدار احتمال (یا سطح معنی داری) F برابر ۰.۰۰۰۰۰ بوده و چون این مقدار کمتر از ۰.۰۵ است، فرض صفر در سطح اطمینان ۹۵ درصد رد می شود، یعنی مدل معنی دار است. مقدار آماره دوربین- واتسون ۲.۰۱۸۱۷۴ می باشد که این مقدار، عدم وجود خودهمبستگی خطاها را نشان می دهد. نتایج مربوط به ضریب تعیین تعدیل شده نشان می دهد، تقریباً ۰.۶۱۳۳۹۸ تغییرات متغیر وابسته به وسیله متغیرهای مستقل و کنترلی مدل، توضیح داده می شوند. نتایج نشان می دهد که ضریب متغیر گزارش حسابرسی مقبول، ۱.۱۱۰۱۰۵ بوده که نشان دهنده تأثیر مثبت گزارش حسابرسی مقبول بر بازده سهام می باشد که با توجه به آماره t ضریب متغیر گزارش حسابرسی مقبول شرکت در سطح اطمینان ۹۵٪ معنی دار می باشند، با توجه به موارد فوق می توان در سطح اطمینان ۹۵٪ فرضیه اول پژوهش را تأیید شده تلقی نمود این موضوع نشان دهنده این است گزارش حسابرسی مقبول بر بازده سهام تاثیر مثبت و معناداری دارد.

فرضیه دوم: گزارش حسابرسی مشروط بر بازده سهام تاثیر معنی داری دارد.

با توجه به جدول ۴-۱۰ نتایج نشان می دهد که ضریب متغیر گزارش حسابرسی مشروط، ۰.۰۱۲۴۰۱- بوده که نشان دهنده تأثیر منفی گزارش حسابرسی مشروط بر بازده سهام می باشد که با توجه به آماره t ضریب متغیر گزارش حسابرسی مشروط شرکت در سطح اطمینان ۹۵٪ معنی دار می باشند، با توجه به موارد فوق می توان در سطح اطمینان ۹۵٪ فرضیه دوم پژوهش را تأیید شده تلقی نمود این موضوع نشان دهنده این است گزارش حسابرسی مشروط بر بازده سهام تاثیر منفی و معناداری دارد.

فرضیه سوم: محتوای اطلاعات حسابداری بر بازده سهام تاثیر معنی داری دارد.

به منظور آزمون این فرضیه از نتایج تخمین مدل ارائه شده در جدول (۴-۱۱) بهره گرفته شده است. مقدار احتمال (یا سطح معنی داری) F برابر ۰.۰۰۰۰۰ بوده و چون این مقدار کمتر از ۰.۰۵ است، فرض صفر در سطح اطمینان ۹۵ درصد رد می شود، یعنی مدل معنی دار است. مقدار آماره دوربین- واتسون ۱.۹۲۳۹۷۶ می باشد که این مقدار، عدم وجود خودهمبستگی خطاها را نشان می دهد. نتایج مربوط به ضریب تعیین تعدیل شده نشان می دهد، تقریباً ۰.۴۹۸۷۳۷ تغییرات متغیر وابسته به وسیله متغیرهای مستقل و کنترلی مدل، توضیح داده می شوند. نتایج نشان می دهد که ضریب متغیر محتوای اطلاعاتی گزارش حسابرسی، ۰.۰۰۳۴۳۹- بوده که نشان دهنده تأثیر منفی محتوای اطلاعاتی گزارش حسابرسی بر بازده سهام می باشد که با توجه به آماره t ضریب متغیر محتوای اطلاعاتی گزارش حسابرسی در سطح اطمینان ۹۵٪ معنی دار می باشند، با توجه به موارد فوق می توان در سطح اطمینان ۹۵٪ فرضیه سوم پژوهش را تأیید شده تلقی نمود این موضوع نشان دهنده این است محتوای اطلاعات حسابداری بر بازده سهام تاثیر منفی و معنی داری دارد.

منابع و مراجع**منابع فارسی:**

۱. احمدپور کاسگری، احمد؛ عجم، مریم، (۱۳۸۹) "بررسی رابطه بین کیفیت اقلام تعهدی و عدم تقارن اطلاعاتی در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران"، فصلنامه بورس اوراق بهادار، شماره ۱۱.
۲. احمدپور، احمد؛ طاهرآبادی، علی اصغر؛ عباسی، شعیب، (۱۳۸۹) "تأثیر متغیرهای مالی و غیرمالی بر صدور اظهار نظر مشروط حسابرسی"، فصلنامه بورس اوراق بهادار، شماره ۹.
۳. بنی مهد، بهمن؛ حساس یگانه، یحیی؛ یزدانیان، نرگس، (۱۳۹۳) "مدیریت سود و اظهار نظر حسابرسی"، فصلنامه علمی پژوهشی حسابداری مدیریت، شماره ۲۱.
۴. دوانی، غلامحسین (۱۳۸۷). نقش حسابرسی در توسعه اقتصادی کشور، بخش پنجم. مقالات اقتصادی پایگاه اینترنتی آفتاب.
۵. رضازاده، جواد؛ آزاد، عبدالله، (۱۳۸۷) "رابطه ی بین عدم تقارن اطلاعاتی و محافظه کاری در گزارشگری مالی"، بررسی های حسابداری و حسابرسی، شماره ۵۴، صص ۶۳-۸۰.

۶. رضانی سیدمهدی (۱۳۸۷). بررسی رابطه میان ارزش افزوده اقتصادی و بازده دارایی‌ها به عنوان معیارهای ارزیابی عملکرد در شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران. بورس، شماره ۷۴، صص ۱۱-۴.
۷. سجادی سیدحسین و مهدی ابراهیمی مند (۱۳۸۴). عوامل افزایشده استقلال حسابرس مستقل. بررسی‌های حسابداری و حسابرسی، شماره ۴۰، صص ۶۱ الی ۸۱.
۸. علوی طبری سیدحسین، سیداحمدخلیفه سلطان و ندا شهیندیان (۱۳۸۸). کیفیت حسابرسی و پیش بینی سود. مجله تحقیقات حسابداری، شماره سوم، صص ۲۲ الی ۳۴.
۹. قائمی، محمدحسین؛ وطن پرست، محمدرضا. (۱۳۸۴) "بررسی نقش اطلاعات حسابداری در کاهش عدم تقارن اطلاعاتی در بورس اوراق بهادار تهران"، بررسی‌های حسابداری و حسابرسی، شماره ۴۱، صص ۱۰۳-۸۵.
۱۰. نیکخواه آزاد، علی، (۱۳۷۹). "بیانه مفاهیم بنیادی حسابرسی"، تهران: کمیته تدوین رهنمودهای حسابرسی- سازمان حسابرسی، نشریه شماره ۱۲۱.
۱۱. کهنندل، علی (۱۳۹۰) "بررسی رابطه مدیریت سود و حاکمیت شرکتی با اظهار نظر حسابرس"، پایان‌نامه کارشناسی ارشد حسابداری، دانشگاه آزاد اسلامی واحد اراک
۱۲. گوینده کمال (۱۳۸۶). مقایسه محتوای اطلاعاتی ارزش افزوده اقتصادی و ارزش افزوده اقتصادی پالایش‌شده در رابطه با بازده سهام شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران. پایان‌نامه کارشناسی ارشد، دانشکده اقتصاد، مدیریت و علوم اجتماعی، دانشگاه شیراز.
۱۳. موسی رضایی، فریبرز. (۱۳۹۱) "بررسی اثر کیفیت حسابرسی بر ارتباط بین جریان وجه نقد آزاد و مدیریت سود در شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران"، پایان‌نامه کارشناسی ارشد حسابداری، دانشگاه آزاد اسلامی واحد اراک
۱۴. فدائی نژاد، محمد اسماعیل؛ خرم‌نیا، نوید. (۱۳۹۱) "بررسی محتوای اطلاعاتی افشای اطلاعات سود شرکت‌ها و اثر آن بر نقدشوندگی و عدم تقارن اطلاعاتی در بورس اوراق بهادار تهران" فصلنامه بورس اوراق بهادار، شماره ۱۸، صص ۶۱-۸۲
۱۵. دیبانتی دیلمی، زهرا (۱۳۸۸). «ارایه الگوی کیفیت اطلاعات مالی باتوجه به عامل سازمانی شرکت- های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران». دانشگاه تربیت مدرس، پایان‌نامه.
۱۶. رحمانی، علی؛ یوسفی، فرزانه؛ مژگان رباط میلی (۱۳۹۱). «کیفیت اطلاعات حسابداری، تاخیر در تعدیل قیمت سهم و قابلیت پیش بینی بازده های آتی». فصلنامه بورس اوراق بهادار، شماره ۲۰، صص ۱۳۷-۱۵۸.
۱۷. قائمی محمدحسین، محمدرضا وطن پرست (۱۳۸۴). «بررسی نقش اطلاعات حسابداری در کاهش عدم تقارن اطلاعاتی در بورس اوراق بهادار تهران». بررسی‌های حسابداری و حسابرسی، سال دوازدهم، شماره ۴۱، صص ۸۵-۱۰۳.
۱۸. محمدحسین، ستایش؛ شکرالهی، احمد؛ علی خواجه‌امینیان (۱۳۸۹). بررسی میزان تأثیرپذیری نظر حسابرس از ساختار هیأت مدیره و مالکیت نهادی (شواهدی از بورس اوراق بهادار تهران). صص ۱-۱۹.
۱۹. مؤمنی، منصور و علی فعال قیومی (۱۳۸۶). تحلیل‌های آماری با استفاده از SPSS. چاپ اول، تهران: انتشارات کتاب نو.

منابع انگلیسی:

- 1- Abad, D. and J. Yagüe. And S. Juan Pedro, 2013. Audit opinion and information asymmetry in the stock market. The Spanish Review of Financial Economics.
- 2- Abad, D. and J. Yagüe, 2012. From PIN to VPIN: An introduction to order flow toxicity. The Spanish Review of Financial Economics 10. 74-83.
- 3- Akay, O., H.B. Cyree, M.D. Griffiths, and D.B. Winters, 2012. What does PIN identify? Evidence from the T-bill market. Journal of Financial Markets 15, 29-46.

4- Ascioğlu, A., S.P. Hegde, and J.B. McDermott, 2005. Auditor compensation, disclosure quality, and market liquidity: Evidence from the stock market. *Journal of Accounting and Public Policy* 24, 325- 354.

5- Aslan, H., D. Easley, S. Hvidkjaer, and M. O'Hara, 2011. The characteristics of informed trading: implications for asset pricing. *Journal of Empirical Finance* 18, 782- 801.

6- Ball, R., R. Walker, and G. Whittred. 1979. Audit qualifications and share prices. *Abacus* 15, 23-44.

7- Bhattacharya, N., H. Desai, and K. Venkataraman. 2012. Does earnings quality affect information asymmetry? Evidence from trading costs, *Contemporary Accounting*.

8- Research, published on line, DOI: 10. 1111/j. 3846. 2012. 01161.x

9- Biais, B., P. Hillion, and C. Spatt, 1995. An empirical analysis of the order flow and order book in the Paris Bourse. *The Journal of Finance* 50, 1655- 1689.

10- Brown, S. and S.A. Hillegeist. 2007. How disclosure quality affects the level of information asymmetry. *The Review of Accounting Studies* 12. 443- 477.

11- Butler, M., A.J. Leone, and M. Willenborg, 2004. An empirical analysis of auditor reporting and its association with abnormal accruals. *Journal of Accounting and Economics* 37, 139- 165.

12- Diamond, M., and R. Verrecchia. 1991. Disclosure, liquidity and the cost of capital. *The Journal of Finance* 46, 1325- 1359.