فصلنامه سیاست‌های مالی و اقتصادی

سال پنجم، شماره ۱۷، بهار ۱۳۹۶، صفحات ۱۴۴ - ۱۱۷

واکنش بازار سهام به استمرار و بهبود در اظهارنظر حسابرس

مصطفی قناد

دانشجوی کارشناسی ارشد حسابداری، دانشگاه فردوسی مشهد (نویسنده مسئول)

Ghannad.Fa@Gmail.com

محمدعلی آقایی

دانشیار گروه حسابداری دانشگاه تربیت مدرس

AghaeiM@Modares.ac.ir

ستار قرین

کارشناسی ارشد حسابداری، دانشگاه تربیت مدرس

Satar.Gharin@Gmail.com

یکی از راه‌هایی که می‌توان با استفاده از آن، واکنش بازار را پیش‌بینی کرد؛ اظهارنظر حسابرس می‌باشد. از این رو، در این پژوهش، با بررسی واکنش بازار سهام به استمرار و بهبود اظهارنظر حسابرسان مستقل نسبت به صورت‌های مالی، برآنیم تا بتوانیم میزان اهمیت این پدیده را با استفاده از یک نمونه، شامل ۱۲۱ شرکت از شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران طی سال‌های ۱۳۹۳-۱۳۸۶ به کمک تجزیه و تحلیل رگرسیون خطی آزمون کنیم. متغیر وابسته این پژوهش، واکنش ارزش بازار سهام و متغیر مستقل، بهبود در اظهارنظرحسابرس و استمرار در اظهارنظر مقبول می‌باشد. درصورتی که اظهارنظر حسابرس از نوع غیرمقبول به مقبول تغییر یابد؛ اظهارنظر با بهبود همراه است و اگر حسابرس در دو دوره متوالی اظهارنظر مقبول ایراد کند؛ استمرار در اظهارنظر مقبول تلقی می‌گردد. روش پژوهش شبه تجربی و از نوع توصیفی همبستگی می‌باشد. نتایج حاصل از پژوهش نشان می‌دهد که شرکت‌هایی که بهبود در اظهارنظر حسابرسی را تجربه کرده‌اند؛ با واکنش مثبتی در بازار روبرو بوده‌اند. همچنین اگر شرکتی استمرار در اظهارنظر مقبول را تجربه کند؛ دچار واکنش مثبتی در بازار سهام می‌شود.

طبقه‌بندی JEL: M42; A11; M40

واژه‌های کلیدی: واکنش بازار سهام، اظهارنظر حسابرس، بهبود در اظهارنظر حسابرس، استمرار در اظهارنظر مقبول

تاریخ دریافت: ۱۳۹۵/۶/۱۷ تاریخ پذیرش: ۱۳۹۶/۲/۱۰

[Downloaded from qjfep.ir on 2026-11-25]

۱. مقدمه

عموماً این گونه است که گزارش سالیانه شرکت‌ها بر اساس قوانین مربوط به همان محل ارائه می‌شوند و شرکت‌های تجاری طبق قوانین محلی یا بین‌المللی مستلزم به ارائه صورت‌های مالی و انتشار آن به‌صورت منظم به منظور آگاهی گونه‌های مختلفی از ذی‌نفعان می‌باشند (لانیل و گالوپ[1]، ۲۰۱۵). صورت‌های مالی برای اینکه بتوانند در تصمیم‌گیری‌ها مفید واقع شوند؛ بایستی از دقت و کیفیت لازم برخوردار باشند. فرآیند حسابرسی، کیفیت اطلاعات صورت‌های مالی را ارزیابی و آن‌ها را بهبود می‌بخشند و افزون براین به آن‌ها اعتبار می‌بخشد (احدیان، ۱۳۹۱).

بنابراین سهم حسابرس مستقل در گزارشگری مالی، اعتبار بخشیدن به صورت‌های مالی می‌باشد. در اینجا اعتبار، به معنی وجود قابلیت اتکا در صورت‌های مالی است. به بیان دیگر، اشخاص خارج از شرکت مانند سهامداران، سرمایه‌گذاران و سایر اشخاص ثالثِ علاقه‌مند، می‌توانند به آن اتکا کنند (ارباب‌سلیمانی و نفری، ۱۳۹۴). اگرچه بسط و توسعه منابع اطلاعاتی مختلف نظیر تارنماهای اینترنتی، مربوط‌بودن گزارش‌های مالیِ منتشرشده توسط شرکت‌ها را کاهش داده است؛ اما بسیاری از استفاده‌کنندگان (اعم از سرمایه‌گذاران و اعتباردهندگان) کماکان بر این باورند که گزارش‌های مالی منتشر شده توسط شرکت‌ها، نقش مهمی در تصمیم‌گیری آنها و همچنین بازار سهام شرکت‌ها دارد (حیدرپور و توحیدلو، ۱۳۹۱).

بوشمن و اسمیت[2] (۲۰۰۱) بیان می‌کنند که صورت‌های مالی حسابرسی شده، اساس اطلاعات شرکت‌ها است که برای استفاده عموم تنظیم می‌شود؛ زیرا استفاده‌کنندگان صورت‌های مالی حسابرسی نشده به وسیله تقلب و رسوایی‌های شرکت تحت تأثیر قرار می‌گیرند. از سوی دیگر رسوایی‌های مالی شرکت‌هایی نظیر پارمالات[3] و ورلدکام[4] می‌تواند دلایلی برای زیر سؤال بردن اعتبار صورت‌های مالی شرکت‌ها باشد. بنابراین حسابرسی صورت‌های مالی از سوی استفاده‌کنندگان مطرح می‌شود.

1. Lanniello & Galloppo
2. Bushman & Smith
3. Parmalat
4. worldcom

[Downloaded from qjfep.ir on 2026-11-25]

لازم به ذکر است؛ حرفه حسابرسی مستقل که در کشورهای پیشرفته نیز نسبت به سایر حرفه‌ها پیشینه تاریخی طولانی ندارد؛ در کشور ما هنوز در آغاز راه است و با وجود تأکیدهای مکرر هنوز جایگاه واقعی خود را در جامعه به دست نیاورده است. بنابراین پژوهش‌هایی در این زمینه ضرورتی انکارناپذیر دارد (صالحی، هاشم‌پور و اخترشناس، ۱۳۹۲). با انجام این پژوهش می‌توانیم اهمیت انواع گزارش‌های حسابرسی را برای سرمایه‌گذاران و اعتباردهندگان در بورس اوراق بهادار تهران بررسی کنیم تا از این طریق حرفه حسابرسی بتواند به جایگاه واقعی خود در جامعه دست یابد.

باتوجه به مطالب فوق و به طور خلاصه، هدف این پژوهش بررسی این است که آیا محتوای اطلاعاتی اظهارنظرحسابرس، اطلاعات جدیدی، به‌گونه‌ای که در قیمت سهام بازار بورس اثرگذار باشد را خلق می‌کند یا خیر. از آنجا که یافته‌های حسابرسان مستقل در گزارشی به‌نام «گزارش حسابرسی» به شکل‌های «مقبول»، «مشروط»، «مردود»و «عدم‌اظهارنظر» ارائه می‌گردد و تجربه نشان داده است که شکل گزارش‌های حسابرسی، عمدتاً به شکل مقبول یا مشروط تنظیم می‌شود و از شکل‌های مردود و عدم اظهارنظر کمتر استفاده می‌گردد (حساس‌یگانه، ۱۳۷۸). بایستی بررسی کنیم واکنش بازار در قبال این نوع گزارش‌ها به چه شکل است. در صورتی که گزارش شرکتی که در سال گذشته غیرمقبول بوده و در سال جاری به نوع مقبول تغییر یافته و حاکی از بهبود در نوع آن می‌باشد و در صورت استمرار در اظهارنظر مقبول طی دوسال متوالی واکنش بازار چگونه است.

از طرفی، باتوجه به تعاریف موجود از گزارش و انواع اظهارنظرهای حسابرسی و بررسی پژوهش‌های انجام شده در سایر کشورها، می‌توان بیان کرد که موارد مطروحه در گزارش‌های حسابرسان مستقل، به‌ویژه بندهای شرط مندرج در آنها، جهت تصمیم‌گیری‌های اقشار مختلف جامعه از جمله سرمایه‌گذاران و تحلیل‌گران مالی مورد استفاده قرار گرفته و قیمت سهام را تحت تأثیر قرار می‌دهد و در نتیجه بازار سهام را دچار واکنش می‌کند (ایتانن[1]، ۲۰۱۲).

1. Ittonen

[Downloaded from qjfep.ir on 2026-11-25]

باتوجه به این‌که یکی از مهمترین، جامع‌ترین و معتبرترین مجموعه‌های اطلاعاتی، گزارش‌های مالی سالانه شرکت‌ها به انضمام گزارش حسابرسی است. بنابراین، ارزیابی و اندازه‌گیری میزان تأثیرپذیری بازار نسبت به گزارش حسابرسی باعث گشایش دقیق‌تر مبحث اطلاعات مالی و جوانب مربوط به آن و همچنین تأکید بر اهمیت گزارش‌های حسابرسی می‌باشد.

۲. مبانی نظری و پیشینه پژوهش

۲-۱. واکنش بازارسهام به اظهارنظر حسابرس

اولین رویکرد در مطالعه محتوای اطلاعاتی اظهارنظر حسابرس، رویکرد بازار سرمایه است. این بخش از پژوهش مربوط‌بودن اظهارنظر حسابرس از طریق تحلیل واکنش مستقیم یا غیرمستقیم بازار سرمایه به اظهارنظر حسابرس را مورد مطالعه قرار می‌دهد. پژوهشگرانی همچون نیکولاس و والن[1] (۲۰۰۴) وجگادیش و لیونات[2] (۲۰۰۶)، وجود همبستگی بین اطلاعات سود حسابداری و تغییرات قیمت سهام را تأیید نموده‌اند. بااین وجود همان‌گونه که لو[3] (۱۹۸۹) نشان داد؛ سود تنها بخشی از تغییرات در بازده را در تاریخ اعلام سود توضیح می‌دهد.

ازاین‌رو، پژوهشگرانی همچون او و پنجمن[4] (۱۹۸۹) درصدد آن برآمدند تا با افزودن مدل‌هایی با سایر اطلاعات مالی و غیرمالی، اثر آن اطلاعات را بر تغییرات بازده یا قیمت سهام بررسی نمایند. در این میان، گزارش‌های حسابرسی می‌تواند به عنوان یک منبع اطلاعاتی، منجر به تغییر در شاخص‌های بازار شود (اسلوان[5]، ۱۹۹۶). هسو، یانگ و چوو[6] (۲۰۱۱) تأثیر نوع گزارش حسابرس بر رفتار قیمت سهم شرکت‌ها را در کشور تایوان مورد بررسی قرار دادند. نتایج آنها نشان داد که انتشار گزارش حسابرسی غیرمقبول برای سرمایه‌گذاران بازده منفی ایجاد می‌کند.

1. Nichols & Wahlen
2. Jegadeesh & Livnat
3. Lev
4. Ou & Penman
5. Sloan
6. Hsu, Young & Chu

[Downloaded from qjfep.ir on 2026-11-25]

بنابراین، آنها نتیجه گرفتند که نوع گزارش حسابرسی بر رفتار قیمت سهام تأثیر دارد و به سرمایه‌گذارن توصیه کردند که از خرید سهام با بازده منفی خودداری کنند؛ زیرا گزارش حسابرسی آنها غیرمقبول است.

۲-۲. محتوای اطلاعاتی گزارش حسابرسی

این مطلب که گزارش حسابرسی دارای محتوای اطلاعاتی باارزشی برای سرمایه‌گذاران شرکت‌ها هستند؛ زمینه مطالعاتی فراوانی بوده است ولی باتوجه به نتایج متفاوت حاصل از این پژوهش‌ها، هنوز نتیجه قاطعی مبنی بر واکنش مشخص بازار حاصل نگردیده است. دوپوچ، هولتهاوزن و لفتویچ[1] (۱۹۸۶) و فیلدز و ویلکینز[2] (۱۹۹۱) به این نتیجه رسیده‌اند که گزارش‌های حسابرسی با اظهارنظر مشروط دارای محتوای اطلاعاتی می‌باشند. با اشاره به پژوهش‌های محققین دیگر، اطلاعاتی که زمینه ایجاد شروط را فراهم می‌کنند، از راه‌های گوناگون به بازار وارد می‌شوند و قبل از انتشار گزارش حسابرسان، اطلاعات در اختیار تحلیل‌گران و بازار قرار می‌گیرد و بازار نیز باتوجه به این اطلاعات، قیمت سهام را اصلاح می‌کند (خاتمی، ۱۳۷۶). پژوهش‌های انجام شده حاکی از این است که سرمایه‌گذاران واکنش منفی نسبت به گزارش حسابرسی غیرمقبول نشان می‌دهند و دلایل این امر را به عنوان خبری بد تلقی می‌کنند (چن، سو و ژائو[3]، ۲۰۱۰). این پژوهش‌ها نشان می‌دهد که سرمایه‌گذاران، گزارش مقبول را ترجیح می‌دهند (کولینان، وانگ، یانگ و زانگ[4]، ۲۰۱۲).

۲-۳. گزارش حسابرسی

وظیفه بسیار مهمِ «ارزیابی اطلاعات مالی واحدهای اقتصادی» در جوامع مختلف به حسابرسی محول شده است. حسابرسان مستقل این‌کار را با اظهارنظر در مورد کلیت اطلاعات مالی در قالب

1. Dopuch, Holthausen & Leftwich
2. Fields & Wilkins
3. Chen, Su & Wu
4. Cullinan, Wang, Yang & Zhang

[Downloaded from qjfep.ir on 2026-11-25]

گزارش حسابرسی انجام می‌دهند. نحوه ارائه اظهارنظر به شکل مشخصی است که عموماً مفهوم آن تا حد زیادی برای همه استفاده‌کنندگان از جمله سرمایه‌گذاران روشن و مشخص است، بنابراین گزارش حسابرسی نشان‌دهنده ریسک اطلاعات (انطباق ادعاها با واقعیات) است. گزارشگری بخش ضروری فرآیند حسابرسی و رسیدگی‌های اطمینان‌بخش است زیرا یافته‌های حسابرسان از طریق گزارش حسابرسی به ذی‌نفعان منتقل می‌شود و استفاده‌کنندگان صورت‌های مالی به منظور اعتماد بر صورت‌های مالی به گزارش حسابرسی اتکا می‌کنند.

گزارش حسابرسی به عنوان محصول نهایی فرآیند حسابرسی، ماهیت کالا یا خدمت عمومی را دارد که استفاده از آن مانع استفاده از دیگر خدمات عمومی نمی‌شود و مصرف آن در انحصار هیچ مصرف‌کننده‌ای نیست. این کالای عمومی مانند سایر کالاها و خدمات باید از کیفیت مناسبی برخوردار باشد تا تقاضا برای آن استمرار داشته باشد. اگر حسابرسی یک وسیله نظارتی باشد که نقش‌های متعدد یاد شده را بر عهده گیرد، پس با فرض ثبات سایر شرایط، صورت‌های مالی که با کیفیت بالا حسابرسی شده‌اند، از قابلیت اتکاء و اعتماد بیشتری نزد مصرف‌کنندگان این خدمت برخوردار خواهند بود (غلامی، نجف‌لو و زنگی‌آبادی، ۱۳۹۲).

۲-٤. اظهارنظر حسابرس

گزارش حسابرس وسیله‌ای است که از طریق آن حسابرس، نظر خود را در باب قابلیت اعتماد صورت‌های مالی به استفاده‌کنندگان از آن گزارش منتقل می‌کند (ال تونیبت، خامس و فیومی[1]، ۲۰۰۷). گزارش و اظهارنظر حسابرس را می‌توان به‌صورت زیر تبیین کرد: محصول نهایی حسابرسی یک واحد تجاری، گزارشی است که در آن، حسابرسان نسبت به صورت‌های مالی صاحب‌کار اظهارنظر می‌کنند. شهادت‌دهی حسابرسان در قالب اظهارنظرحرفه‌ای آن‌ها بیان می‌شود. شهادت بیانگر اظهارنظر و عقیده حسابرس در رابطه با میزان انطباق اطلاعات گزارش شده با معیارهای از پیش‌تعیین‌شده است.

1. Al-Thuneibat, Khamees & Al-Fayoumi

[Downloaded from qjfep.ir on 2026-11-25]

شهادت‌دهی عبارت از گزارش قضاوتی، بر مبنای شواهد متقاعدکننده، توسط فردی مستقل، ذی‌صلاح و مطلع، در خصوص درجه انطباق تمامی جوانب بااهمیت اطلاعات حسابداری گزارش‌شده توسط یک بنگاه با معیارهای از پیش‌تعیین‌شده است (نیکخواه آزاد، ۱۳۷۹).

۲-۵. پیشینه پژوهش

۲-۵-۱. پژوهش‌های خارجی

آریلی[1] (۲۰۰۹) نشان داد که گزارش حسابرسان در تصمیم‌های سرمایه‌گذاری و اعطای وام حائز اهمیت است.

مرادی و همکاران (۲۰۱۱) در پژوهشی تحت عنوان «تأثیر گزارش مشروط حسابرس بر قیمت و بازده سهام در ایران»، با استفاده از اطلاعات شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار ایران در سال های ۲۰۰۹-۲۰۰۵ دریافتند که گزارش مشروط اثر قابل‌توجهی بر قیمت و بازده سهام ندارد. به عبارت دیگر هیچ محتوای اطلاعاتی در اظهارنظر مشروط در گزارش حسابرسی وجود ندارد و بیان نمودند که این نتیجه می‌تواند حاکی از عدم درک کاربران از گزارش حسابرسی باشد.

آثار و رایت[2] (۲۰۱۲) در پژوهشی با عنوان «درک سرمایه‌گذاران، حسابرسان و اعتباردهندگان نسبت به علامت‌دهی گزارش حسابرسی» دریافتند که گزارش حسابرسی با ارائه شواهدی در مورد ادامه تداوم فعالیت واحد مورد رسیدگی و نبود تحریف با اهمیت در صورت‌های مالی، ابزار مفیدی برای تصمیم‌گیرندگان است.

ایتانن (۲۰۱۲) به بررسی واکنش بازار سهام نسبت به گزارش مقبول حسابرس پرداخته است و به این نتیجه رسیده که گزارش مقبول حسابرس به سه صورت در واکنش بازار اثر می‌گذارد که عبارتند از کوتاه‌مدت، بلندمدت و به‌صورت غیرمستقیم؛ در پی آن، بیان نموده که گزارش مقبول بیشترین اثرش را به‌صورت غیرمستقیم می‌گذارد.

1. O'Reilly
2. Asare & Wright

[Downloaded from qjfep.ir on 2026-11-25]

لانیل و گالوپ (۲۰۱۵) در پژوهش خود به این نتیجه رسیدند که گزارش‌های حسابرسی دارای اطلاعاتی مربوط به سرمایه‌گذاری می‌باشند. به طور خاص، اخبار بد در گزارش حسابرسی، تأثیر منفی بر قیمت در بازار سهام دارد. همچنین نشان داده شده است که اظهارنظر مقبول همراه با بند تأکید بر مطلب خاص مربوط به عدم قطعیت و تداوم فعالیت یا بحران‌های مالی تأثیر مثبتی بر قیمت‌ها در بازار سهام می‌گذارد.

نتایج پژوهش چیسونگ و زربروگ[1] (۲۰۱۶) که به بررسی کیفیت حسابرسی و قیمت سهام پرداخته‌اند، حاکی از این دارد که در کشورهای توسعه یافته و در حال توسعه، عدم تقارن قیمت سهام و کیفیت حسابرسی نشان‌دهنده ضعف در ساختار قوانین حسابرسی حاکم می‌باشد.

۲-۵-۲. پژوهش‌های داخلی

موسوی شیری (۱۳۷۸) نتیجه گرفته است که اعتبار دهندگان، سهامداران و سرمایه‌گذاران در تصمیم‌های مالی خود بر گزارش‌های حسابرسی اتکاء می‌کنند و این گزارش‌ها بر کیفیت صورت‌های مالی افزوده‌اند.

حساس‌یگانه ویعقوبی‌منش (۱۳۸۲) به بررسی فعالیت‌های حرفه حسابداری در خصوص اعتباردهی به صورت‌های مالی پرداخته و در این راستا، انعکاس آن را بر رفتار گروهی از سهامداران بررسی کردند و به این نتیجه دست یافتند که بین اظهارنظر حسابرس و قیمت سهام رابطه معناداری وجود دارد.

حساس‌یگانه و مدنی (۱۳۸۳) در جستاری با عنوان تأثیر گزارش حسابرسی مستقل در تصمیم‌گیری اعتباردهندگان (بانک‌های ایران) به بررسی این مورد پرداخته‌اند که گزارش حسابرسی رایج چه تأثیری بر تصمیم گروه خاصی از استفاده‌کنندگان دارد. نتایج نشان می‌دهد که ارتباط قوی و مؤثری بین گزارش حسابرسی و تصمیم‌گیری برای اعطای اعتبار وجود ندارد؛ ولیکن در صورت ثبات سایر شرایط پرداخت وام، گزارش حسابرسی در تصمیم‌گیری دخالت نسبی دارد.

1. Cheong & Zurbruegg

[Downloaded from qjfep.ir on 2026-11-25]

شکری و چشمه‌سبزی (۱۳۸۴) با استفاده از ۷۰ پرسش‌نامه از مدیران و کارشناسان بخش سرمایه‌گذاری در شرکت‌های مرتبط در بورس اوراق بهادار تهران به بررسی تأثیر گزارش‌های حسابرسی بر تصمیم‌گیری استفاده‌کنندگان از صورت‌های مالی پرداختند. نتیجه پژوهش آنها حاکی از آن بود که گزارش‌های حسابرسی در ایران دارای بار اطلاعاتی است و استفاده‌کنندگان آن‌را به عنوان ابزار مناسب تصمیم‌گیری می‌شناسند.

مهدوی و غیوری‌مقدم (۱۳۸۹) در پژوهش خود به بررسی تأثیر گزارش مشروط حسابرسی بر قیمت و بازده سهام شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران پرداخته‌اند و جهت دستیابی به هدف پژوهش از روش شبه تجربی با استفاده از اطلاعات ۷۰ شرکت بورسی در بازه زمانی ۱۳۸۶-۱۳۸۵ استفاده کرده‌اند؛ یافته‌های پژوهش بیانگر آن است که گزراش مشروط نسبت به گزارش مقبول برای استفاده‌کنندگان، دارای محتوای اطلاعاتی افزون بر سایر گزارش‌ها نیست.

دیانتی دیلمی، دین‌محمدی و معتمدی (۱۳۹۲) در پژوهشی با عنوان «بررسی عکس‌العمل سرمایه‌گذاران در مقابل خبرهای اقتصادی و سیاسی غیرمنتظره در بورس اوراق بهادار تهران» به بررسی تأثیر اخبار اقتصادی و سیاسی بر بورس اوراق بهادار تهران طی سال‌های ۱۳۸۸-۱۳۸۰ می‌پردازند. نتایج تحقیق بیانگر وجود عکس‌العمل بیش از اندازه در رفتار سرمایه‌گذاران در زمان ورود اخبار اقتصادی- سیاسی مطلوب و نامطلوب به بازار سرمایه می‌باشد. البته شواهد نشان می‌دهد که واکنش سرمایه‌گذاران بورس اوراق بهادار تهران به اخبار مطلوب در مقایسه با اخبار نامطلوب، سریعتر می‌باشد. اما شیب تغییر قیمت سهام در واکنش به اخبار نامطلوب تندتر است. همچنین یافته‌های تحقیق نشان‌دهنده این موضوع می‌باشد که ریسک سرمایه‌گذاری در روزهای پس از انتشار اخبار (مطلوب و نامطلوب) به مراتب بیشتر از روزهای عادی می‌باشد.

صالحی، ولی پور و اخترشناس (۱۳۹۲) در پژوهشی به این نتیجه دست یافتند که بین نوع گزارش حسابرسی و تأمین مالی از طریق بانک‌های داخلی رابطه معناداری وجود ندارد.

[Downloaded from qjfep.ir on 2026-11-25]

همتی، سیرانی و محمدی (۱۳۹۴) در جستاری به تحلیل رابطه کیفیت حسابرسی و همزمانی قیمت سهام پرداخته و به این نتیجه رسیده است که هر چه کیفیت حسابرسی بیشتر باشد، قیمت سهام حاوی اطلاعات خواهد بود.

احمدی، جمالی و کرم‌شاهی (۱۳۹۴) در پژوهشی با عنوان «پیامدهای اقتصادی اظهار نظر مشروط حسابرسان مستقل در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار ایران» به این نتیجه رسیدند که رابطه معناداری بین اظهارنظر مشروط حسابرس و بازده مورد انتظار سهامداران عادی وجود داشته ولیکن، رابطه معناداری بین اظهارنظر مشروط وی و اعطای اعتبار توسط اعتباردهندگان وجود ندارد.

۳. فرضیه‌های پژوهش

فرضیه اول: استمرار در اظهار نظر مقبول با رشد ارزش بازار سهام رابطه معناداری دارد.

فرضیه دوم: بهبود در اظهار نظر حسابرس با رشد ارزش بازار سهام رابطه معناداری دارد.

٤. مدل مورد استفاده برای آزمون فرضیه‌ها:

$$LnMRP_{i,t} = \beta_1 + \beta_2 CUO_{i,t} + \beta_3 OI_{i,t} + \beta_4 Size_{i,t} + \beta_5 Lev_{i,t} + \beta_6 ROA_{i,t} + \beta_7 Loss_{i,t} + \varepsilon_{i,t} \quad (1)$$

متغیر وابسته

$MRP_{i,t,}$ (واکنش بازار): واکنش بازار در اینجا متغیر وابسته است که متأثر از گزارش مستقل حسابرسی می‌باشد و نحوه اندازه‌گیری آن مطابق با پژوهش لشکری و بخشایش (۱۳۹۳) می‌باشد.

متغیرهای مستقل

$CUO_{i,t}$ (استمرار در اظهارنظر مقبول): استمرار در اظهارنظر مقبول به این معنا می‌باشد که اگر در سال گذشته حسابرس مستقل نسبت به صورت‌های مالی اظهار نظر مقبول صادر کرده و در دوره بعد نیز مشابه اظهار نظر کند. اظهارنظر مقبول بیانگر این است که صورت‌های مالی شرکت طبق اصول پذیرفته شده حسابداری و از تمام جنبه‌های بااهمیت به نحو مطلوب نشان داده شده است (خاتمی، ۱۳۷۶).

[Downloaded from qjfep.ir on 2026-11-25]

$OI_{i,t}$ (بهبود در اظهار نظر): بهبود در اظهار نظر با مقایسه اظهار نظر در سال مورد نظر نسبت به سال قبل، به طور مثال اگر در سال قبل اظهارنظر غیرمقبول صادر شده در سال جاری گزارش حسابرس حاکی از اظهار نظر مقبول باشد نوعی از بهبود در اظهار نظر حسابرس تلقی می‌گردد. اظهارنظر غیرمقبول نوعی از اظهارنظر حسابرس مستقل نسبت به صورت‌های مالی تهیه شده توسط واحد اقتصادی مورد رسیدگی می‌باشد که به دلیل انحراف از استانداردهای حسابداری در تهیه صورت‌های مالی، ایجاد محدودیت در رسیدگی توسط واحد مورد رسیدگی و یا ایجاد محدودیت در رسیدگی توسط عوامل خارج از واحد مورد رسیدگی (ابهام ذاتی) صادر گردد (خاتمی، ۱۳۷۶).

متغیرهای کنترلی

باتوجه به این‌که عوامل دیگری از قبیل اندازه شرکت، ممکن است در واکنش بازار مؤثر باشند، مهمترین اثر این نوع متغیرها در این پژوهش مورد کنترل قرار گرفت تا نقش متغیر مستقل (بهبود در گزارش حسابرسی و استمرار در گزارش مقبول) در واکنش بازار بهتر مشخص شود. در ادامه، متغیرهای کنترلی پژوهش حاضر ذکر می‌شود.

$SIZE_{i,t}$ (اندازه شرکت): معرف اندازه شرکت است. از آنجا که شرکت‌های بزرگتر قدرت سودآوری بیشتری دارند و به تبع آن توان جذب سرمایه بیشتری دارند، نقش آن کنترل شده است. اندازه شرکت برابر با لگاریتم طبیعی مجموع دارایی‌های شرکت است (زیمرمن[1]، ۱۹۸۳).

$LEV_{i,t}$ (اهرم مالی): اهرم مالی با انتخاب روش حسابداری و با محتوای اطلاعاتی سود مرتبط است (نوروش و ابراهیمی کردلر، ۱۳۸۴). انتظار آن است یک رابطه معکوس بین اهرم مالی و واکنش بازار وجود داشته باشد . یکی از شاخص‌های معمول برای اندازه‌گیری این متغیر، نسبت کل بدهی‌ها به کل دارایی‌ها است (فروغی و ایسک، ۱۳۹۳). این نسبت نشان می‌دهد که شرکت چقدر می‌تواند در ایفای تعهدات کوتاه‌مدت و بلندمدت خود توانمند باشد و

1. Zimmerman

[Downloaded from qjfep.ir on 2026-11-25]

شرکت‌هایی که بدهی بیشتری دارند دچار واکنش منفی بازار می‌شوند و از طرفی سرمایه‌گذران و اعتباردهندگان به این اهرم توجه خاصی دارند (نوروش و یزدانی، ۱۳۸۹).

$ROA_{i,t}$ (بازده دارایی‌ها): نشانگر میزان سوددهی یک شرکت نسبت به کل دارایی‌های آن می‌باشد (لانیل و گالوپ، ۲۰۱۵). ابراهیمی و سعیدی (۱۳۸۹) در پژوهش خود اثر بازده دارایی را بر قیمت بازار سهام بررسی کرده‌اند و به رابطه مستقیم و معنادار بازده دارایی و قیمت بازار سهام دست یافتند. حال باتوجه به این‌که این متغیر نیز بر واکنش بازار اثرگذار می‌باشد بایستی آن را کنترل نمود تا به نتایج بهتری دست یافت.

$LOSS_{i,t}$ (زیان): زیان هر شرکت یکی از عوامل مهمی است که در واکنش بازار تأثیر به‌سزایی دارد. برای شرکت‌هایی که در این پژوهش متحمل زیان شده‌اند عدد یک و در غیر این صورت عدد صفر درج می‌شود (حساس‌یگانه، بولو و فرخی نژاد، ۱۳۸۹)

[Downloaded from qjfep.ir on 2026-11-25]

جدول ۱. تعریف متغیرهای پژوهش

نوع	نماد	عنوان لاتین	عنوان فارسی	تعریف عملیاتی متغیر	استفاده در سایر پژوهش‌ها
وابسته	MRP	Market reactions proxiesi	واکنش بازارسهام	$\frac{\text{ارزش بازار } t+1}{\text{ارزش بازار } t}$*100	لشکری و بخشایش (۱۳۹۳)
مستقل	CUO	Continue unqualified opinion	استمرار در اظهار نظر مقبول	در صورتی که گزارش حسابرس در سالt و t-1 مقبول باشد ۱ و در غیر این‌صورت عدد صفر درج می‌گردد.	لانیل و گالوپ (۲۰۱۵)
	OI	Opinion improvement	بهبود در اظهارنظر حسابرس	در صورت تغییر اظهارنظر از غیرمقبول به مقبول ۱ و در غیراین صورت صفر درج می‌شود.	آقایی و بابایی (۱۳۹۳)
کنترلی	Size	Log of Total Asset	اندازه شرکت	لگاریتم مجموع دارایی‌ها در پایان سال t	صالحی و همکاران (۱۳۹۲) و زیمرمن (۱۹۸۳)
	LEV	Leverage	اهرم مالی	$\frac{\text{ارزش بدهیها}}{\text{ارزش داراییها}}$	فروغی و همکاران (۱۳۹۳) و آقایی و بابایی (۱۳۹۳)
	ROA	Return On Asset	بازده دارایی	$\frac{\text{سود خالص}}{\text{کل داراییها}}$	ابراهیمی و سعیدی (۱۳۸۹) و لانیل و گالوپ (۲۰۱۵)
	LOSS	Loss	زیان	در صورت وجود زیان ۱ و در غیر این‌صورت صفر درج می‌شود.	حساس یگانه و همکاران (۱۳۸۹) و ژو[1] (۲۰۱۰)

مأخذ: یافته‌های تحقیق

1. Zhu

[Downloaded from qjfep.ir on 2026-11-25]

۵. جامعه و نمونه آماری

به منظور بررسی اثر بهبود در گزارش حسابرسی و استمرار گزارش مقبول بر بازار سهام ۱۲۱ شرکت بورسی انتخاب شده است. جامعه مورد بررسی شامل کلیه شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران در بازه ۱۳۹۳-۱۳۸۶ است، این بازه زمانی مربوط به محاسبه متغیر ارزش بازار می‌باشد. داده‌ها با Excel محاسبه و با نرم‌افزار Spss18 و Eviews6 مورد تجزیه و تحلیل قرار گرفته‌اند.

جدول ۲. اعمال شرایط و انتخاب نمونه

شرکت‌های موجود در بورس اوراق بهادار تهران پایان سال ۱۳۹۳		۳۱۶
شرکت‌هایی که طی قلمرو زمانی پژوهش، در بورس اوراق بهادار تهران پذیرفته شده‌اند:	(۴۸)	
شرکت‌هایی که طی دوره پژوهش، تغییر سال مالی را تجربه کرده‌اند:	(۳۲)	
شرکت‌هایی که سال مالی آن‌ها به ۲۹ اسفند ختم نمی‌شود:	(۵۳)	
شرکت‌هایی که به فعالیت‌های واسطه‌گری و سرمایه‌گذاری اشتغال دارند:	(۱۲)	
شرکت‌هایی که اطلاعات آن‌ها برای محاسبه متغیرها ناقص یا در دسترس نبوده‌است:	(۵۰)	
جمع کل تعداد شرکت‌های حذف‌شده:		(۱۹۵)
تعداد شرکت‌های جامعه آماری مورد پژوهش		۱۲۱

مأخذ: یافته‌های تحقیق

٦. طرح پژوهش و گردآوری داده

اگر داده‌ها از محیطی که به‌گونه‌ای طبیعی وجود داشته فراهم شود یا از واقعه‌ای که بدون دخالت مستقیم پژوهشگر رخ داده است به‌وجود آمده باشد، پژوهشگر از یک طرح پس‌رویدادی یا شبه‌تجربی استفاده می‌کند (نمازی، ۱۳۸۹). این پژوهش نیز به‌دنبال کشف و بررسی روابط بین عوامل و شرایط خاص یا نوع رفتاری که قبلاً رخ داده؛ در حوزه تحقیقات اثباتی بر اساس اطلاعات تاریخی است. بنابراین از طرح شبه‌تجربی استفاده می‌شود. این طرح برای انجام پژوهش‌هایی به‌کار می‌رود که پژوهشگر در جست‌وجوی علت یا علل روابط معینی است که در گذشته رخ داده و تمام شده است.

[Downloaded from qjfep.ir on 2026-11-25]

اطلاعات بخش نظری پژوهش از طریق مراجعه به کتب، مجلات فارسی و انگلیسی، پایان‌نامه‌ها و اینترنت تأمین شده است. همچنین داده‌های مورد نیاز برای تجزیه و تحلیل، عمدتاً از سامانه‌های اطلاعاتی نظیر تارنمای سازمان بورس اوراق بهادار تهران[1]، تارنمای سامانه جامع اطلاع‌رسانی ناشران (کدال[2])، تارنمای مرکز پژوهش، توسعه و مطالعات اسلامی[3] و تارنمای شرکت مدیریت فناوری بورس تهران[4] گردآوری شده است. افزون بر موارد فوق برای استخراج برخی از داده‌های اولیه، از نرم‌افزار ره‌آوردنوین استفاده شده است.

۷. یافته‌های پژوهش

در ابتدا با آمار توصیفی و با محاسبه شاخص‌های مرکزی از جمله میانگین، میانه و شاخص‌های پراکندگی انحراف معیار چولگی و کشیدگی چولگی شروع و در ادامه، آزمون نرمال بودن متغیر وابسته را مورد بررسی قرار می‌دهیم این آزمون با استفاده از آزمون کلموگروف- اسمیرنف[5] انجام شده است. برای تجزیه و تحلیل مدل‌ها از تحلیل پانلی[6] استفاده شده است. در این مدل‌ها وجود یا عدم وجود اثرات و همچنین ثابت یا تصادفی بودن اثرات در مدل‌ها بررسی شده و در نهایت مناسب‌ترین مدل برآورد شده است. همچنین پیش‌فرض‌های این مدل‌ها از جمله نرمال بودن متغیر وابسته، نداشتن خود همبستگی، وجود ارتباط خطی، همسانی واریانس و نداشتن همخطی بین متغیرهای مستقل با آزمون‌ها و نمودارهای مناسب بررسی شده است و در صورت نقض هرکدام از پیش‌فرض‌ها راهکار مناسبی جهت رفع مشکل به کارگرفته شده است.

1. www.new.tse.ir
2. www.codal.ir
3. www.rdis.ir
4. www.tsetmc.com
5. Kolmogorev-smirnov Test
6. Panel

[Downloaded from qjfep.ir on 2026-11-25]

۷-۱. آمار توصیفی متغیرهای پژوهش

در نگاره زیر، شاخص‌های مرکزی از جمله میانگین و میانه و شاخص‌های پراکندگی از جمله انحراف معیار، کشیدگی و چولگی برای متغیرهای مختلف محاسبه شده است.

جدول ۳. آمار توصیفی متغیرهای تحقیق

متغیرها	میانگین	میانه	انحراف معیار	چولگی	کشیدگی	کمینه	بیشینه
واکنش بازار سهام	۱۳۷/۳۶	۱۰۶	۹۷/۱۱	۲/۴۳	۶/۸۶	۲۸/۱۸	/۷۵ ۶۲۴
لگاریتم طبیعی واکنش بازار	۴/۷۵	۴/۶۶	۰/۵۵	۰./۶۱	۰/۵۸	۳/۳۴	۶/۴۴
اندازه شرکت	۵/۸۹	۵/۸۲	۰/۶۰	۶۸.۰	۰/۹۲	۴/۲۹	۸/۰۱
اهرم مالی	۰/۶۰	۰/۶۱	۰/۱۹	-۰/۱۷	-۰/۰۹	۰/۰۲	۱/۱۹
بازده دارایی	۰/۱۳	۰/۱۱	۰/۱۳	۰/۸۰	۱/۹۵	-۰/۳۴	۰/۶۴

مأخذ: یافته‌های تحقیق

در صورتی که مقادیر میانگین و میانه متغیرها نزدیک به هم است توزیع متغیرها متقارن است این ویژگی اهمیت زیادی دارد، زیرا تقارن یکی از ویژگی‌های توزیع نرمال است که در بخش بعد به آن پرداخته خواهد شد. (میزان کشیدگی و چولگی توزیع نرمال صفر است) مقدار چولگی و کشیدگی برای متغیر وابسته به ترتیب برابر با ۲/۴۳ و ۶/۸۶ است که نشانگر این است که توزیع آن از توزیع نرمال انحراف دارد، اما برای لگاریتم این متغیر مقدار چولگی و کشیدگی به ترتیب برابر با ۰/۶۱ و ۰/۵۸ است. یعنی لگاریتم این متغیر توزیع تقارن نسبی دارند و از این نظر توزیع این متغیر شبیه توزیع نرمال است. چولگی متغیر «بازده دارایی‌ها» به راست است، سایر متغیرها متقارن هستند.

[Downloaded from qjfep.ir on 2026-11-25]

جدول ۴. آمار توصیفی متغیرهای مجازی (دووجهی)

مقدار	استمرار در اظهار نظر مقبول		بهبود در اظهارنظر حسابرس		زیان	
	تعداد	درصد	تعداد	درصد	تعداد	درصد
۰	۶۳۹	٪۶۶	۸۸۰	٪۹۱	۸۸۲	٪۹۱
۱	۳۲۹	٪۳۴	۸۸	٪۹	۸۶	٪۹

مأخذ: یافته‌های تحقیق

۷-۲. بررسی نرمال بودن توزیع متغیر وابسته

نرمال بودن باقی‌مانده‌های مدل رگرسیونی یکی از فرض‌هایی رگرسیونی است که نشان‌دهنده اعتبار آزمون‌های رگرسیونی است در ادامه با استفاده از آزمون کلموگروف- اسمیرنف نرمال بودن توزیع متغیرهای وابسته بررسی شده است. زیرا نرمال بودن متغیرهای وابسته به نرمال بودن باقی‌مانده‌های مدل (تفاوت مقادیر برآوردی از مقادیر واقعی) می‌انجامد. پس لازم است نرمال بودن متغیر وابسته قبل از برآورد پارامترها کنترل شود و در صورت برقرار نبودن این شرط راه حل مناسبی برای نرمال نمودن آنها (از جمله تبدیل نمودن آن) اتخاذ نمود. مقدار احتمال برای متغیر وابسته در سال‌های مورد بررسی برابر با ۰/۰۰۰ است که این مقادیر احتمال کمتر از ۰/۰۵ است، بنابراین فرض نرمال بودن متغیر وابسته رد می‌شود،اما مقدار احتمال لگاریتم این متغیر برای سال‌های ۹۲-۸۵ به ترتیب برابر با ۰/۲۲۶، ۰/۱۵۶، ۰/۱۳۰، ۰/۷۰۸ و...و ۰/۳۴ است که بیشتر از ۰/۰۵ است. یعنی توزیع لگاریتم این متغیر مطابق پیش‌بینی (شاخص‌های چولگی و کشیدگی نزدیک به صفر) نرمال است.

[Downloaded from qjfep.ir on 2026-11-25]

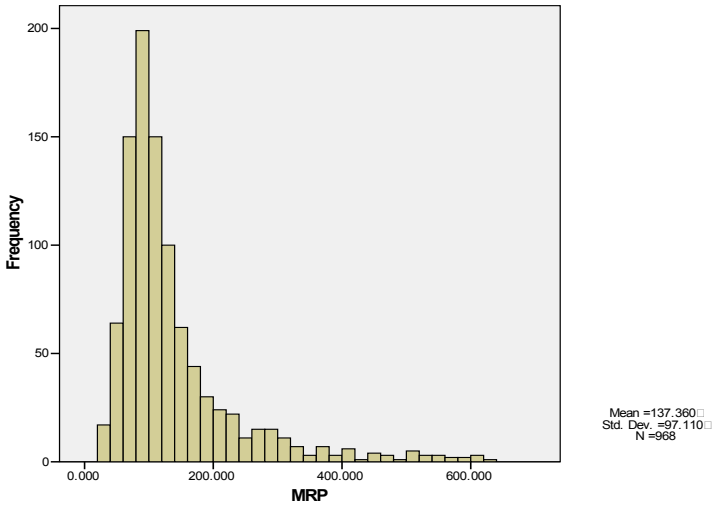
جدول ۵. آزمون کلموگروف اسمیرنف برای بررسی نرمال بودن متغیر وابسته و لگاریتم متغیر وابسته پژوهش

متغیر	سال مالی	تعداد	مقدار Z کلموگروف – اسمیرنف	سطح معناداری
واکنش بازار سهام	۸۶	۱۲۱	۱/۶۲	۰/۰۱۰
	۸۷		۲/۶۳	۰/۰۰۰
	۸۸		۲/۵۵	۰/۰۰۰
	۸۹		۱/۴۷	۰/۰۲۷
	۹۰		۲/۳۶	۰/۰۰۰
	۹۱		۲/۵۶	۰/۰۰۰
	۹۲		۱/۴۷	۰/۰۲۷
	۹۳		۱/۶۷	۰/۰۰۸
لگاریتم طبیعی واکنش بازار سهام	۸۶	۱۲۱	۱/۰۴	۰/۲۲۶
	۸۷		۱/۱۳	۰/۱۵۶
	۸۸		۱/۱۷	۰/۱۳
	۸۹		۰/۷۰	۰/۷۰۸
	۹۰		۱/۲۹	۰/۰۷
	۹۱		۰/۹۹	۰/۲۸۲
	۹۲		۰/۵۹	۰/۸۷۲
	۹۳		۰/۹۴	۰/۳۴

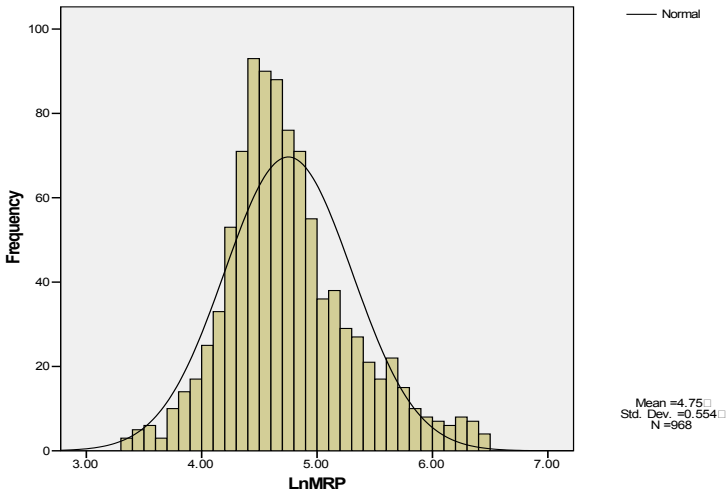
مأخذ: یافته‌های تحقیق

[Downloaded from qjfep.ir on 2026-11-25]

در نمودار زیر توزیع چوله به راست برای متغیر وابسته دیده می‌شود.



توزیع لگاریتم متغیر وابسته کاملاً نرمال به نظر می‌رسد.



[Downloaded from qjfep.ir on 2026-11-25]

۷-۳. بررسی مانایی هم‌جمعی متغیرهای پژوهش

جدول شماره ۵ نتایج آزمون ریشه واحد لوین، لین و چو[1] و فیلیپس- پرون (PP)[2] را نشان می‌دهد به طوری که کلیه متغیرهای پژوهش در سطح صفر مانا (پایا) هستند. همچنین باتوجه به یکسان بودن درجه مانایی متغیرهای پژوهش، آزمون هم‌جمعی ضرورتی ندارد.

جدول۶. نتایج آزمون ریشه واحد لوین، لین و چو و فیلیپس- پرون

متغیرهای پژوهش	لوین، لین و چو		فیلیپس - پرون		درجه مانایی
	آماره آزمون	سطح معناداری	آماره آزمون	سطح معناداری	
واکنش بازار سهام	-۲۳/۳۵۹	۰/۰۰۰	۶۵۴/۱۵۴	۰/۰۰۰	I (0)
لگاریتم طبیعی واکنش بازار	-۲۸/۳۹۲	۰/۰۰۰	۷۲۱/۸۷۰	۰/۰۰۰	I (0)
استمرار در اظهار نظر مقبول	-۵/۸۵۴	۰/۰۰۰	۸۲/۸۴۹	۰/۰۱۳	I (0)
بهبود در اظهارنظر حسابرس	-۹/۱۴۰	۰/۰۰۰	۹۱/۸۳۴	۰/۰۰۰	I (0)
اندازه شرکت	-۱۴/۲۱۶	۰/۰۰۰	۴۷۷/۶۶۵	۰/۰۰۰	I (0)
اهرم مالی	-۱۱/۶۰۰	۰/۰۰۰	۲۸۰/۲۳۵	۰/۰۴۶	I (0)
بازده دارایی	-۱۰/۷۲۰	۰/۰۰۰	۳۵۹/۱۷۰	۰/۰۰۰	I (0)
زیان	-۳/۶۹۱	۰/۰۰۱	۳۹/۵۲۱	۰/۰۱۲	I (0)

مأخذ: یافته‌های تحقیق

۷-٤. تحلیل پانلی

در تحلیل پانلی، داده‌ها به صورت مقطعی- زمانی گردآوری شده‌اند، یعنی داده‌های جمع‌آوری شده برای مقاطع مختلف (در اینجا شرکت‌ها) در طی زمان می‌باشد. در مباحث تحلیل پانلی سه نوع مدل بدون اثرات ثابت، با اثرات ثابت و با اثرات تصادفی وجود دارد که از آزمون‌های مختلف برای تشخیص مدل مناسب استفاده می‌شود. در ادامه به طور خلاصه به این آزمون‌ها اشاره شده است:

1. Levin, Lin & Chu
2. Phillips & Perron

[Downloaded from qjfep.ir on 2026-11-25]

۷-۵. فرآیند انتخاب مدل مناسب

انتخاب مدل:

همان‌گونه که پیشتر گفته شد ابتدا مدل مناسب را از میان مدل‌ها (مدل ادغام شده، مدل با اثرات ثابت و یا مدل با اثرات تصادفی) انتخاب می‌گردد. نتایج آزمون چاو[1] و هاسمن[2] برای تشخیص مدل مناسب در جدول زیر ارائه شده است:

جدول ۷. خلاصه نتایج آزمون چاو برای انتخاب مدل مناسب

نتیجه	آزمون چاو یا لیمر			
	مقدار احتمال	درجه آزادی	مقدار	آزمون اثرات
مدل بدون اثرات	۰/۷۵۹	(۱۲۰,۸۴۱)	۰/۹۰۲	مقدار F
	۰/۵۵۵	۱۲۰	۱۱۷/۱۹۷	مقدار کای - دو

مأخذ: یافته‌های تحقیق

مقدار احتمال آزمون چاو در جدول بالا بیشتر از ۰/۰۵ است، این مقدار برابر با ۰/۷۵۹ است چون این مقدار بیشتر از ۰/۰۵ است. بنابراین مدل مورد استفاده دارای اثرات جداگانه‌ای برای شرکت‌ها نیستند. با توجه به اینکه مدل بدون اثرات است بنابراین دیگر لزومی به انجام آزمون هاسمن نیست به عبارت ساده‌تر مدل ترکیبی یا ادغام شده مناسب‌ترین مدل‌ها می‌باشند.

۷-۶. برازش مدل بدون اثرات یا ادغام شده

در این بخش برای بررسی و برآورد مدل کلی از تحلیل پانلی[3] استفاده شده است.

مدل مفروض به صورت زیر است:

$$LnMRP_{i,t} = \beta_1 + \beta_2 CUO_{i,t} + \beta_3 OI_{i,t} + \beta_4 Size_{i,t} + \beta_5 Lev_{i,t} + \beta_6 ROA_{i,t} + \beta_7 Loss_{i,t} + \varepsilon_{i,t} \quad (۲)$$

1. Chav Test
2. Hausman Test
3. Panel Analysis

[Downloaded from qjfep.ir on 2026-11-25]

در جدول زیر مدل بدون اثرات برآورد شده است مقدار احتمال معنی‌داری F برابر با ۰/۰۰۰ است. این مقدار کمتر از ۰/۰۵ است، بنابراین در سطح اطمینان ۹۵ درصد مدل معناداری وجود دارد. میزان ضریب تعیین برابر با ۰/۱۵ است؛ یعنی در حدود ۱۵ درصد از تغییرات متغیر وابسته توسط متغیرهای مستقل بیان می‌گردد. مقدار آماره دوربین واتسون برابر با ۲/۳۲ است، بنابراین خودهمبستگی بین باقی‌مانده‌ها وجود ندارد که یکی از فروض رگرسیون است را نشان می‌دهد.

جدول ۸. خلاصه نتایج و تحلیل‌های آماری فرضیه اول و دوم

پارامترها	مقدار ضرایب	آماره t	سطح معناداری	نتیجه	عامل افزایش واریانس
مقدار ثابت	۴/۷۵۶	۲۶/۴۰۲	۰/۰۰۰	معنادار و مثبت	---
استمرار	۰/۱۳	۳/۳۴۳	۰/۰۰۱	معنادار و مثبت	۱/۱۲
بهبود	۰/۲۰۲	۳/۲۶۵	۰/۰۰۱	معنادار و مثبت	۱/۰۵
اندازه شرکت	-۰/۰۴۸	-۱/۶۱۳	۰/۱۰۷	بی معنی	۱/۰۷
اهرم مالی	-۰/۳۶۲	-۳/۰۴۹	۰/۰۰۲	معنادار و منفی	۱/۶۷
بازده دارایی	-۰/۱۲۱	-۰/۶۳۹	۰/۵۳۲	بی معنی	۱/۹۹
زیان	-۰/۱۶۵	-۲/۳۵۹	۰/۰۱۹	معنادار و منفی	۱/۳۰
مقدار آماره فیشر		۹/۰۲	سطح معناداری آماره فیشر		0/000
ضریب تعیین		۰/۱۵	آماره دوربین واتسون		۲/۳۲

مأخذ: یافته‌های تحقیق

مقادیر عامل افزایش واریانس شاخصی برای بررسی هم‌خطی بین متغیرهای مستقل است در صورتی‌که مقدار آن بالاتر از ۱۰ باشد احتمال وجود همخطی بین متغیرهای مستقل وجود دارد. میزان این شاخص برای متغیرها در بالاترین مقدار برابر با ۱/۹۹ است.

مقدار آماره t برای «استمرار در اظهارنظر حسابرس» برابر با ۳/۳۴ (معنادار و مثبت)، برای «بهبود در اظهارنظر حسابرس» برابر با ۳/۲۶ (معنادار و مثبت)، برای «اندازه شرکت» برابر با ۱/۶۱-

[Downloaded from qjfep.ir on 2026-11-25]

(بی‌معنی)، برای «اهرم مالی» برابر با ۳/۰۵ - (معنادار و منفی)، برای «بازده دارایی‌ها» برابر با ۰/۶۴- (بی‌معنی) و در نهایت برای «زیان» برابر با ۲/۳۶- (معنادار و منفی) است. افزون براین، مقدار آماره t برای عرض از مبدأ برابر با ۲۶/۴۰ است که در سطح اطمینان ۹۵ درصد در ناحیه رد فرض صفر قرار دارد یعنی عرض از مبدأ معنادار است.

۸. نتیجه‌گیری

گزارش حسابرسی تنها وسیله ارتباط بین حسابرس و استفاده‌کنندگان از صورت‌های مالی است که حسابرس نتایج فرآیند حسابرسی را از آن طریق منعکس می‌کند. در این پژوهش، به منظور ارزیابی واکنش بازار نسبت به گزارش حسابرس، بهبود در گزارش حسابرسی و استمرار در اظهارنظر مقبول مورد بررسی قرار گرفت. منظور از بهبود در اظهارنظر این است که گزارش غیرمقبول به مقبول تبدیل شود و استمرار در اظهارنظر مقبول، یعنی گزارش مقبول در دو دوره متوالی اظهار شود. مدل و شواهد حاصل از این پژوهش، وجود رابطه معنادار بین استمرار اظهارنظر مقبول و واکنش بازار را مورد تأیید قرار می‌دهد و یافته‌های حاصل از آزمون فرضیه دوم پژوهش نیز، بیانگر وجود رابطه معنادار بین بهبود در گزارش حسابرسی و واکنش بازار است. وجود چنین رابطه‌ای حاکی از آن است که با وجود بهبود در گزارش حسابرسی، واکنش بازار مثبت است.

تجزیه و تحلیل آماری برای متغیرهای کنترلی نشان می‌دهد که افزون بر استمرار و بهبود در گزارش، اهرم مالی و زیان شرکت نیز در واکنش بازار تأثیرگذار می‌باشد که بیانگر این است که هرچه زیان شرکت یا اهرم مالی شرکت بیشتر شود، واکنش بازار نسبت به این افزایش نیز منفی می‌باشد. یافته‌های پژوهش مطابق با یافته‌های محققانی چون لانیل و گالوپ (۲۰۱۵) و آریلی (۲۰۰۹) بوده که به نتایج مشابهی دست یافته‌اند و برخلاف یافته‌های دیگر این پژوهش، بین بازده دارایی‌ها و اندازه شرکت با واکنش بازار رابطه‌ای وجود ندارد.

بادر نظرگرفتن خصوصی‌سازی حسابرسی و افزایش رقابت در مؤسسات حسابرسی ایران توصیه می‌شود به منظور افزایش سودمندی گزارش‌های حسابرسی در بازار سرمایه، نظارت بیشتری بر گزارش‌های شرکت‌ها اعمال شود. همچنین، به جامعه حسابداران رسمی ایران توصیه می‌شود به

[Downloaded from qjfep.ir on 2026-11-25]

منظور افزایش سودمندی گزارش‌های حسابرسی در بازار سرمایه بر کیفیت خدمات حسابرسی تأکید کرده و کیفیت خدمات حسابرسی را از طریق انجام اقداماتی از جمله انجام رتبه‌بندی مؤسسات حسابرسی، چرخشی کردن امور حسابرسی، کاهش تأخیر حسابرسی و غیره افزایش دهند.

براساس پژوهش‌های مربوط به سودمندی گزارش حسابرسی در بازار سرمایه، می‌توان مسیر پژوهش‌های آتی را پیرامون واکنش بازار و اثر گزارش‌های حسابرسی بر قیمت سهام در بازارهای توسعه یافته و درحال‌توسعه که کمتر مورد مطالعه قرار گرفته‌است، قرار داد. از این رو انجام پژوهش‌های بیشتر در این حوزه به منظور مشخص شدن تأثیر عوامل مندرج در گزارش حسابرسی همچون نوع گزارش، تغییر حسابرس، کیفیت حسابرس و سایر موارد مندرج در آن، بر مربوط بودن گزارش‌های حسابرسی به صورت منفرد یا تعاملی را می‌توان پیشنهاد نمود. در پژوهش‌های صورت گرفته در خصوص واکنش بازار سرمایه به گزارش حسابرسی بر دوره‌های زمانی کوتاه‌مدت تأکید شده است، باتوجه به وجود مشکلات مربوط به مشخص نبودن تاریخ رویداد، بررسی واکنش بازار به گزارش حسابرسی در دوره‌های بلندمدت زمینه‌ای جدید از تحقیق فراهم می‌آورد.

[Downloaded from qjfep.ir on 2026-11-25]

منابع

ابراهیمی، محمد و علی سعیدی (۱۳۸۹)، "تأثیر متغیرهای حسابداری و ویژگی‌های شرکت بر قیمت سهام شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار"، *مجله بررسی‌های حسابداری و حسابرسی*، دوره ۱۷، شماره ۶۲، صص ۱-۱۶.

احدیان، رضا (۱۳۹۱)، "بررسی تأثیرپذیری تصمیمات اعتباری بانک‌ها در اعطای تسهیلات از گزارش‌های حسابرسان مستقل و ارتباط آن با مطالبات معوق بانک‌ها (مطالعه موردی بانک صادرات ایران) ". قابل دریافت از درگاه اینترنتی بانک صادرات ایران، www.bsi.ir.

احمدی، محمدرمضان؛ جمالی، کامران و بهنام کرم‌شاهی (۱۳۹۴)، "پیامدهای اقتصادی اظهار نظر مشروط حسابرسان مستقل در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار ایران"، *مجله دانش حسابداری و حسابرسی مدیریت*، دوره ۴، شماره ۱۳، صص ۶۷-۷۶.

ارباب سلیمانی، عباس و محمود نفری (۱۳۹۴)، اصول حسابرسی جلد اول (چاپ سی و دوم، ویرایش اول)، تهران: انتشارات سازمان حسابرسی.

آقایی، محمدعلی و ساسان بابائی (۱۳۹۳)، "رابطه بین تعدیل اظهارنظر حسابرس و زمان بندی افشای اطلاعات". *مجله مطالعات تجربی حسابداری مالی*، دوره ۱۱، شماره ۴۲، صص ۱-۲۹.

حساس یگانه، یحیی (۱۳۷۸)، "بررسی تأثیر گزارش‌های حسابرسی بر تصمیم‌گیری استفاده‌کنندگان"، رساله دکتری حسابداری، تهران، دانشگاه علامه طباطبایی.

حساس یگانه، یحیی و سارا یعقوبی‌منش (۱۳۸۲)، "تأثیر گزارش‌های حسابرسی بر قیمت سهام"، *مجله مطالعات تجربی حسابداری مالی*، شماره ۳، صص ۲۷-۵۹.

حساس یگانه، یحیی و سید محمدحسین مدنی (۱۳۸۳)، "تأثیر گزارش حسابرسی مستقل در تصمیم‌گیری اعتباردهندگان"، *مجله مطالعات تجربی حسابداری مالی*، شماره ۶، صص ۱۱۳-۱۲۸.

حساس یگانه، یحیی؛ بولو، قاسم و فاطمه فرخی‌نژاد (۱۳۸۹)، "رابطه بین اقلام تعهدی اختیاری و گزارش حسابرسی". *مجله دانش حسابرسی*، شماره۳، صص ۶-۲۱.

حیدرپور، فرزانه و معصومه توحیدلو (۱۳۹۱)، "تأثیر اقلام تعهدی غیرعادی بر گزارشگری حسابرسی"، مجله بررسی‌های حسابداری و حسابرسی. دوره ۱۹، شماره ۷۰، صص ۳۳-۵۰.

[Downloaded from qjfep.ir on 2026-11-25]

خاتمی، محمدعلی (۱۳۷۶)، "تأثیر شروط حسابرسی بر قیمت سهام و بر تحلیل صورت های مالی سالانه توسط کارگزاران بورس اوراق بهادار تهران"، رساله دکتری رشته حسابداری، تهران: واحد علوم تحقیقات دانشگاه آزاد اسلامی.

دیانتی‌دیلمی، زهرا؛ دین‌محمدی، مصطفی و سعید معتمدی (۱۳۹۲). "بررسی عکس‌العمل سرمایه گذاران در مقابل خبرهای اقتصادی و سیاسی غیرمنتظره در بورس اوراق بهادار تهران"، *مجله دانش سرمایه‌گذاری*، دوره ۲، شماره ۷، صص ۵۵-۷۲.

شکری چشمه سبزی، اعظم (۱۳۸۴)، "تأثیر گزارش‌های حسابرسی بر تصمیم‌گیری استفاده‌کنندگان از صورت‌های مالی"، پایان‌نامه کارشناسی ارشد، دانشگاه تربیت مدرس.

صالحی، مهدی؛ ولی‌پور، هاشم و فرزاد اخترشناس (۱۳۹۲)، "بررسی تأثیر نوع گزارش حسابرسی روی تأمین مالی شرکت های صنعت مواد و محصولات دارویی عضو بورس اوراق بهادار تهران"، *مجله حسابداری سلامت*، شماره ۳، صص ۳۵-۵۶.

غلامی، پرویز؛ نجف‌لو، محمود و مصطفی زنگی‌آبادی (۱۳۹۲)، "بررسی میزان استفاده سرمایه‌گذاران در بورس از گزارش حسابرسی"، *مجله حسابدار رسمی*، شماره ۳۵، صص ۵۷-۶۷.

فروغی، داریوش و سعید مهرداد ایسک (۱۳۹۳)، "بررسی واکنش بازار به زمان اعلام سودهرسهم پیش‌بینی شده"، *مجله پژوهش‌های تجربی حسابداری*، سال سوم، شماره۱۱، جلد دوم، صص ۱۷۹-۲۰۲.

لشکری، زهرا و الهام بخشایش (۱۳۹۳)، "تأثیر متقابل سودهای غیرمنتظره و ویژگی‌های کیفی سود بر واکنش بازار سرمایه"، *مجله تحقیقات حسابداری و حسابرسی*، دوره ۱، شماره ۲۴، صص ۹۰-۱۰۳.

موسوی شیری، سیدمحمود (۱۳۷۸)، "بررسی تأثیر گزارش‌های حسابرسی در کیفیت گزارشگری مالی در ایران". پایان نامه کارشناسی ارشد، دانشگاه تربیت مدرس.

مهدوی، غلامحسین و علی غیوری‌مقدم (۱۳۸۹)، "بررسی محتوای اطلاعاتی گزارش مشروط حسابرسی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران"، *مجله تحقیقات حسابداری و حسابرسی*، دوره ۲، شماره ۶، صص ۶۸-۸۵.

نمازی، محمد (۱۳۸۹)، پژوهش‌های تجربی در حسابداری: دیدگاه روش شناختی (چاپ دوم، ویرایش اول)، شیراز: مرکز نشر دانشگاه شیراز.

[Downloaded from qjfep.ir on 2026-11-25]

نوروش، ایرج و سیما یزدانی (۱۳۸۹)، "بررسی تأثیر اهرم مالی بر سرمایه‌گذاری در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران"، *مجله پژوهش‌های حسابداری مالی*، سال دوم، شماره۴، صص ۳۵-۴۸.

نوروش، ایرج و علی ابراهیمی‌کردلر (۱۳۸۴)، "بررسی و تبیین رابطه ترکیب سهامداران با تقارن اطلاعات و سودمندی معیارهای حسابداری عملکرد"، *مجله بررسی‌های حسابداری و حسابرسی*، شماره ۴۲، صص ۹۷-۱۲۴.

نیکخواه‌آزاد، علی (۱۳۷۹)، بیانیه مفاهیم بنیادی حسابرسی (چاپ اول، ویرایش اول)، تهران: انتشارات سازمان حسابرسی.

همتی، هدی؛ سیرانی، محمد و قانع محمدی (۱۳۹۴)، "اثر کیفیت حسابرسی و ساختار مالکیت بر همزمانی قیمت سهام در بورس اوراق بهادار"، *مجله دانش حسابرسی*، شماره ۶۱، ص ۱۹۳-۲۱۱.

Al-Thuneibat, A. A.; Khamees, B. A. and N.A. Al-Fayoumi (2007), "The Effect of Qualified Auditors' Opinions on Share Prices: Evidence From Jordan", *Managerial Auditing Journal*, 23 (1) , 84-101.

Asare, S. K. and A. M. Wright (2012), "Investors', Auditors', and Lenders' Understanding of the Message Conveyed by the Standard Audit Report on the Financial Statements", *Accounting Horizons*, 26 (2), 193-217.

Bushman, R. M. and A.J. Smith (2001), "Financial Accounting Information and Corporate Governance", *Journal of Accounting and Economics*, 32 (1), pp. 237-333.

Chen, C. J.; Su, X. and X. Wu (2010), "Auditor Changes Following a Big 4 Merger with a Local Chinese Firm: A Case Study", *Auditing: A journal of Practice & Theory*, 29 (1), pp. 41-72.

Cheong, C. S. and R. Zurbruegg (2016), "Analyst Forecasts and Stock Price Informativeness: Some International Evidence on the Role of Audit Quality", *Journal of Contemporary Accounting & Economics*, 12 (3), pp. 257-273.

Cullinan, C.P.; Wang, F.; Yang, B. and J. Zhang (2012), "Audit Opinion Improvement and the Timing of Disclosure", *Advances in Accounting*, 28(2), pp. 333-343.

Dopuch, N.; Holthausen, R. W. and R. W. Leftwich (1986), "Abnormal Stock Returns Associated with Media Disclosures of 'Subject to'Qualified Audit Opinions", *Journal of Accounting and Economics*, 8(2), pp. 93-117.

Fields, L. P. and M. S. Wilkins (1991), "The Information Content of Withdrawn Audit Qualifications: New Evidence on the Value of "Subject-to" Opinions", *A Journal of Practice & Theory*, 10 (2), pp. 62-69.

Hsu, J.; Young, W. and C.H. Chu (2011), "Price Behavior of Qualified Companies around the Audit Report and Report Announcement Days: The Case of Taiwan", *Journal of International Financial Management & Accounting*, 22(2), pp. 114-130.

[Downloaded from qjfep.ir on 2026-11-25]

Ianniello, G. and G. Galloppo (2015), "Stock Market Reaction to Auditor Opinions–Italian evidence", *Managerial Auditing Journal*, 30 (6/7), pp. 610-632.
Ittonen, K. (2012), "Market Reactions to Qualified Audit Reports: Research Approaches", *Accounting Research Journal*, 25 (1), pp. 8-24.
Jegadeesh, N. and J. Livnat (2006), "Postearnings-Announcement Drift: the Role of Revenue Surprises", *Financial Analyst Journal*, 62 (2), pp. 22–34.
Lev, B. (1989), "On the Usefulness of Earnings and Earnings Research: Lessons and Directions from Two Decades of Empirical Research", *Journal of Accounting Research*, pp. 153-192.
Moradi, M.; Salehi, M.; Rigi, M. and M. Moeinizade (2011), "The Effect of Qualified Audit Report on Share Prices and Returns: Evidence of Iran. African", *Journal of Business Management*, 5 (8), pp. 3354-3360.
Nichols, D. C. and J.M. Wahlen (2004), "How do Earnings Numbers Relate to Stock Returns? A Review of Classic Accounting Research with Updated Evidence", *Accounting Horizons*, 18 (4), pp. 263-286.
O'Reilly, D. M. (2009), "Do Investors Perceive the Going-Concern Opinion as Useful for Pricing Stocks?", *Managerial Auditing Journal*, 25 (1), pp. 4-16.
Ou, J. A. and S.H. Penman (1989), "Financial Statement Analysis and the Prediction of Stock Returns", *Journal of Accounting and Economics*, 11(4), pp. 295-329.
Sloan, R. (1996), "Do Stock Prices Fully Reflect Information in Accruals and Cash Flows about Future Earnings?", *The Accounting Review*, 71 (3), pp. 289-315.
Zhu, Z. (2010), "Financial Restatements: Implications for Management Earnings Forecasts", *Unpublished Ph.D.*, The George Washington University, United States-District of Columbia.
Zimmerman, J. L. (1983), "Taxes and Firm Size", *Journal of Accounting and Economics*, No. 5, pp. 119-149.

[Downloaded from qjfep.ir on 2026-11-25]