

تأثیر شروط حسابرسی بر قیمت سهام و بر تحلیل صورت‌های مالی سالانه توسط کارگزاران بورس اوراق بهادار تهران^۱

نویسندگان: دکتر رضا شباهنگ - دکتر محمدعلی خاتمی

چکیده

در این مقاله، تأثیر اظهارنظر کارشناسان مستقل (حسابرسان) که به صورت شروط حسابرسی بر صورت‌های مالی سالانه شرکت‌ها عنوان شده است، روی قیمت سهام و همچنین نحوه این تأثیرگذاری از طریق تحلیل اطلاعات توسط تحلیل‌گران مالی و یا کارگزاران بورس اوراق بهادار تهران ارزیابی گردیده است.

اهمیت این تحقیق در معرفی تحقیقات انجام شده در پیشرفته‌ترین بورس‌های جهان از یک سو و تلاش برای بررسی و نتیجه‌گیری از فعالیت‌های دو حرفه عمده حسابداری و حسابرسی در ایران در تهیه صورت‌های مالی و اعتباردهی به آنان می‌باشد که انعکاس آن روی رفتار گروهی سهامداران و رفتار کارگزاران بررسی شده است.

مبانی نظری تهیه صورت‌های مالی و حسابرسی آنها به روش قیاسی بررسی شده و تأثیر منطقی اطلاعات مالی بر رفتار سرمایه‌گذاران مورد تحلیل قرار گرفته است. در ضمن، مکانیسم انجام این تأثیر و انتظاراتی که از تحلیل‌گران مالی وجود دارد، به تئوری سرمایه‌گذار کم تجربه و تئوری بازار کارآمد ربط داده شده است. بنابراین فرضیات تحقیق، رابطه بین شروط حسابرسی و قیمت سهام و رابطه بین شروط حسابرسی

۱- خلاصه رساله دکتری، گرایش حسابداری، واحد علوم و تحقیقات، دانشگاه آزاد اسلامی، ۷۷-۱۳۷۶

(به علت تعدد منابع استفاده شده در این تحقیق، در زیرنویس‌ها تنها اسامی نویسندگان به زبان انگلیسی درج شده است و جهت عنوان نوشته و سایر مشخصات، لطفاً به فهرست منابع در انتهای مقاله مراجعه فرمایید)

و تحلیل‌های کارگزاران را به‌طور قیاسی تبیین نموده است. جهت آزمون این فرضیات، کلیه گزارش‌های مالی سالانه شرکت‌های پذیرفته شده در بورس تهران که سال مالی آنها در سال ۱۳۷۴ پایان می‌یافت، مطالعه و شروط قابل تبدیل برحسب پول توسط حساب‌برسان با توجه به اندازه و بزرگی ارزش ریالی آنها مبنای انتخاب شرکت‌ها قرار گرفت که در این مرحله، ۳۷ شرکت دارای حداقل یکی از ضوابط انتخاب بوده‌اند. به منظور آزمون تأثیر شروط حسابرسی بر قیمت سهام، ده شرکت که دارای بزرگ‌ترین شروط کمی بودند، از فهرست پیشگفته انتخاب و با توجه به نوع صنعت (مطابق دسته‌بندی شرکت‌ها در بورس) و اندازه شرکت (با انتخاب عامل دارایی‌ها) با شرکت‌های مشابه که دارای کمترین رقم شروط کمی بودند - و ضمناً فعالیت کافی روی سهام آنها انجام می‌گردید - مقایسه شد و میزان تأثیر هر یک از شروط حسابرسی به‌طور جداگانه روی تغییر قیمت سهام اندازه‌گیری شد. آماره‌های به‌دست آمده از دو گروه شرکت‌های پیشگفته برای بررسی وجود تأثیر شروط حسابرسی با یکدیگر مقایسه گردید. در ضمن، با استفاده از پرسشنامه که با بررسی مدارک و مراجعه حضوری توأم بود، از کلیه کارگزاران (۴۳ شخص و شرکت) خواسته شد که تحلیل‌های خود را روی اقلام صورت‌های مالی کلیه شرکت‌های پیشگفته طبق مدارک کارگزاران ارائه نمایند.

آزمون استقرایی فرضیه رابطه بین شروط حسابرسی و قیمت سهام، وجود این رابطه را تأیید نمود. اما نتیجه بررسی جواب‌های کارگزاران نشان داد که آنان شروط حسابرسی را در تحلیل‌های خود ملحوظ نمی‌دارند و قاعدتاً تأثیر شروط حسابرسی بر قیمت سهام باید با رفتار سرمایه‌گذاران بزرگ ارتباط داشته باشد.

مقدمه

گزارش حسابرس در خصوص مطلوبیت ارائه و قابلیت اعتماد صورت‌های مالی می‌باشد. افرادی می‌توانند نقش اعتباردهی را ایفا کنند که دارای صلاحیت فنی لازم برای اجرای رسیدگی، و مستقل از شرکت مورد رسیدگی باشند تا جامعه بتواند از بی‌طرفی و واقع‌بینی آنها اطمینان حاصل نماید. حسابرسی منظم و سالانه توسط حساب‌برسان مستقل، بهترین نوع حفاظت از منافع عمومی است. هر چند سرمایه‌گذاری معمولاً با مخاطراتی همراه است ولی حسابرسی سالانه شرکت‌ها از مخاطرات

وجود اطلاعات مالی درخور اعتماد، لازمه بقای جامعه امروزی است و تصمیم‌گیری‌های اقتصادی به اطلاعات قابل اعتماد و اتکاء نیاز دارد و نقش حسابرس، اعتباردهی به صورت‌های مالی است که باعث حصول اطمینان از مطلوبیت در ارائه و قابلیت اعتماد صورت‌های مالی می‌شود. اعتباردهی در دو مرحله انجام می‌شود. یکی مرحله رسیدگی و گردآوری شواهد و مدارک است، به‌طوری که حسابرس بتواند نسبت به صورت‌های مالی اظهار نظر کارشناسی نماید و مرحله دوم اعتباردهی، ارائه

صنایع غذایی، ساختمان و غیره) و همچنین شرکت‌های خاصی، دارای اطلاعات قابل ملاحظه می‌باشند. علاوه بر این، تحلیلگران در بورس‌های مختلف می‌توانند نقش‌های دیگری نیز داشته باشند. مثلاً در بورس لندن، تحلیلگران هم می‌توانند واسطه اطلاعاتی باشند (که صرفاً به معامله اطلاعات می‌پردازند) و یا علاوه بر نقش واسطه اطلاعاتی، به‌عنوان مدیر صندوق‌های سرمایه‌گذاری، منابع مالی مشتریان خود را در سهام مختلف سرمایه‌گذاری کنند و برای هر یک، بدره جداگانه‌ای ترتیب دهند. در بازار اوراق بهادار تهران، هنوز عناصر تحلیلگر به‌عنوان شغل و حرفه مستقل ظهور نکرده است و این نقش را کارگزاران ایفا می‌کنند و یا انتظار جامعه از کارگزاران این است که این نقش را به‌عهده داشته باشند.

هنگامی که حسابرس مستقل نسبت به اطلاعات مندرج در صورت‌های مالی، هیچ‌گونه شرطی عنوان نکرده است، گزارش وی در حقیقت به‌صورت‌های مالی اعتبار می‌دهد و اطلاعات مندرج در صورت‌های مالی، بدون تغییر باقی می‌ماند، یعنی اطلاعات مندرج در صورت‌های مالی بدون کم و کاست، مورد تأیید قرار می‌گیرد. در صورت وجود شروط حسابرسی، حسابرس مستقل به‌عنوان یک متخصص مالی بی‌طرف و بی‌غرض، تمام یا بخشی از اطلاعات مندرج در صورت‌های مالی را تأیید نمی‌نماید.

شروط حسابرسی را به‌طور کلی می‌توان به دو دسته قابل تبدیل به واحد اندازه‌گیری برحسب پول و غیرقابل تبدیل به این واحد اندازه‌گیری تقسیم

غیرضروری و مضاعف در اثر نبود حسابرسی جلوگیری می‌نماید.

تشکیل انجمن‌های حسابداری خبره در انگلستان و اسکاتلند بیش از یک قرن پیش، ضامن تأیید صلاحیت فنی داوطلبان و تأکید بر خصوصیات نظیر استقلال، بی‌طرفی و مسؤلیت حرفه‌ای به همان اندازه مهارت فنی بوده است. موازین رفتار حرفه‌ای از سوی انجمن‌های حسابداران خبره تدوین شده و پیروی حساب‌سازان از آنها توسط همین انجمن‌ها به دقت کنترل می‌شود که نتیجه آن، افزایش ارزش اجتماعی و اهمیت حساب‌سازان و نقش اعتباردهی آنان بوده است. در آمریکا نیز انجمن حسابداران رسمی آمریکا نقش مشابهی در برقراری استانداردهای حرفه‌ای برای اعضای خود داشته است.

صورت‌های مالی که در حقیقت عصاره فعالیت‌ها و عملیات شرکت در قالب اطلاعات مالی است، توسط مدیران تهیه می‌گردد و مسؤلیت آنها با مدیریت شرکت است و قاعدتاً نمی‌توان فرض کرد که در همه موارد، عاری از تعصب و بی‌طرفی باشد. درست مثل اینکه در یک مسابقه فوتبال نیز نمی‌توان انتظار داشت که مربی تیم و داور مسابقه یک نفر باشد. در نتیجه مربی تیم یعنی مدیر و داور مسابقه یعنی حسابرس، باید دو شخصیت جدا از یکدیگر باشند.

تحلیلگران بازار سهام، اطلاعات مربوط به شرکت‌ها را تجزیه و تحلیل می‌کنند و در اختیار سرمایه‌گذاران قرار می‌دهند و معمولاً در بخش‌های خاصی از تقسیم‌بندی شرکت‌ها در بورس (مثلاً

سازمان‌های انتفاعی تشکیل می‌دهند و سایر اطلاعات، یا از نظر زمانی اطلاعات موجود را تکمیل می‌کنند و یا جنبه‌هایی از اطلاعات را شامل می‌شوند که گزارش‌های مالی، به دلایل محدودیت‌های ذاتی و اجتناب‌ناپذیر خود، نمی‌توانند آنها را منعکس نمایند. بنابراین، ارزیابی و اندازه‌گیری میزان تأثیر شروط حسابرسی بر قیمت‌های سهام شرکت‌های دارای شروط حسابرسی و همچنین بر تحلیل‌های واسطه‌های اصلی اطلاعات در بورس اوراق بهادار تهران باعث گشایش دقیق‌تر مبحث اطلاعات مالی و جوانب مربوط به آن و همچنین تأکید بر اهمیت گزارش‌های حسابرسی می‌باشد.

ادبیات موضوع

مبانی نظری

مبنای صورت‌بندی اولیه اهداف، سؤال‌ها و فرضیات تحقیق، روش قیاسی می‌باشد و سپس فرضیات به روش استقرایی مورد آزمون قرار گرفته و این روند تا رسیدن به نتیجه نهایی دنبال شده است.

تئوری‌های حسابداری از نظر کلام^۲، استدلال^۳، و اعلام^۴، بررسی شده و به ویژگی‌های کیفی اطلاعات مالی مندرج در صورت‌های مالی به خصوص رابطه بین مربوط بودن^۵ و قابل اعتماد بودن^۶ آنها پرداخته شده است.

کرد. در مواردی که حسابرس، شروط خود را با مبلغ و کمیت بیان نموده است، برای رسیدن به اطلاعات صحیح، لازم است مبالغ و کمیت‌های مورد اشاره را برارقام صورت‌های مالی تأثیر داد، و سپس نتایج حاصل را در تحلیل‌های مورد نظر به کار گرفت. تعیین میزان تأثیر شروطی که حسابرس نتوانسته است کمیت آنها را تعیین نماید، مشکلات تبدیل مفاهیم کیفی به کمی را به دنبال دارد و معمولاً بر مبنای آثار جانبی می‌توان تأثیر آنها را اندازه‌گیری کرد.

ضمناً در گفت‌وگوهای مربوط به بورس اوراق بهادار تهران، و در محافل مرتبط با آن، یکی از اصلی‌ترین موضوعات، بودن یا نبودن اطلاعات، شفافیت اطلاعات، اطلاعات صحیح و معتبر یعنی به‌طور کلی، مبحث اطلاعات است. ولی شاید برای همه روشن نباشد که یکی از مهم‌ترین کانال‌های رسمی اطلاعاتی، مجامع عمومی سالانه شرکت‌ها و یکی از جامع‌ترین و معتبرترین مجموعه‌های اطلاعاتی، گزارش‌های مالی سالانه شرکت‌ها می‌باشد که همراه با گزارش حسابرسی، بیشترین میزان اطلاعات مالی را که اصول و استانداردهای حسابداری و حسابرسی موجود در دنیا تاکنون توانسته سازماندهی کند، به‌طور یکجا ارائه می‌نماید. سایر اطلاعات، در حقیقت تکمیل‌کننده اطلاعات موجود در گزارش‌های مالی است. یعنی گزارش‌های مالی، اسکلت اصلی اطلاعاتی را در

2- Language

3- Reasoning

4- Script

5- Relevance

6- Reliability

هولتهاوزن و لفتویچ^{۱۴} (۱۹۸۶) و فیلدز و ویلکینز^{۱۵} (۱۹۹۱) به این نتیجه رسیده است که گزارش‌های مشروط حسابرسی دارای محتوای اطلاعاتی می‌باشند.

با اشاره به تحقیقات دیگری، اطلاعاتی که زمینه ایجاد شروط را فراهم می‌کنند، از راه‌های گوناگون به بازار وارد می‌شوند و قبل از انتشار گزارش حساب‌برسان، اطلاعات مزبور در اختیار تحلیلگران و بازار قرار می‌گیرد و بازار نیز با توجه به این اطلاعات، قیمت سهام را اصلاح می‌کند. مطالعات الیوت^{۱۶} (۱۹۸۲)، داد، دوپوچ، هولتهاوزن و لفتویچ^{۱۷} (۱۹۸۴) نتیجه پیشگفته را تأیید می‌کنند. مطالعه اشتراوسر^{۱۸} (۱۹۹۱) اشاره دارد که یکی از علل انتشار اطلاعات مربوط به شروط حسابرسی قبل از انتشار گزارش حسابرسی، بزرگی و کوچکی شرکت‌ها می‌باشد. یعنی اطلاعات مربوط به شرکت‌های بزرگ مورد معامله در بورس‌های ملی، از راه‌های مختلف به بازار واصل می‌گردد و قبل از انتشار گزارش حسابرسی، بازار از احتمال صدور گزارش مشروط مطلع می‌باشد و اثر آن شروط را در قیمت سهام منظور می‌نماید.

به‌طور کلی می‌توان گفت که ارزش هر خبر در مورد یک شرکت، رابطه معکوس با تعداد اخبار مربوط به آن

تئوری حسابرسی با طبقه‌بندی دانش‌ها توسط رابینسون^۷ (۱۹۴۷) مقایسه شده است و مراحل تکوین مبانی فلسفی حسابرسی، فرضیات مبنا و مفاهیم اصلی، تعمیم‌های اولیه و دستورالعمل‌های کاری^۸ که به شکل منطقی به انجام کار و تهیه گزارش حسابرسی ختم می‌شود، توضیح داده شده است.

نقش واسطه‌های اطلاعاتی (تحلیلگران مالی - کارگزاران) با توجه به تئوری‌های سرمایه‌گذار کم تجربه^۹ و بازار کارآمد^{۱۰} بررسی گردیده است.

تاریخچه تکامل و ساختار حرفه‌های حسابداری و حسابرسی در انگلستان، آمریکا، مراجع حرفه‌ای بین‌المللی و ایران با ربط به مبانی نظری، زمینه را برای فرمول‌بندی فرضیات آماده ساخته است.

محتوای اطلاعاتی شروط حسابرسی

این مطلب که شروط حسابرسی دارای محتوای اطلاعاتی با ارزشی برای سرمایه‌گذاران شرکت‌ها هستند، زمینه مطالعات فراوانی بوده است. ولی با توجه به نتایج متفاوت این تحقیقات، هنوز نتیجه قاطعی مبنی بر واکنش مشخص قیمت سهام حاصل نگردیده است.

مطالعات فیرت^{۱۱} (۱۹۷۸)، بال، واکر و ویترد^{۱۲} (۱۹۷۹)، چو و رایس^{۱۳} (۱۹۸۲) دوپوچ،

7- Robinson

8- Precept

9- Naive Investor Hypothesis

10- Efficient Market Hypothesis

11- Firth

12- Ball, Walker and Whittred

13- Chow and Rice

14- Dopuch, Holthausen and Leftwich

15- Fields and Wilkins

16- Elliott

17- Dodd, Dopuch, Holthausen and Leftwich

18- Strawser

مطالعات مربوط به تأثیر بورس محل معامله - تحقیقات گرانت^{۲۶} (۱۹۸۰) و آتیاس^{۲۷} (۱۹۸۷) نشان می‌دهند که تأثیر انتشار اطلاعات مندرج در صورت‌های مالی سالانه شرکت‌های مندرج در بورس نیویورک در هفته بعد از انتشار بسیار کمتر از انتشار اخبار مربوط به شرکت‌های بورس رده دوم بوده است. یعنی اطلاعات منتشر شده سالانه در بورس رده دوم، تأثیر چشمگیری برجای گذارده است.

مطالعات لیز و لولین^{۲۸} (۱۹۸۲) و پینکاس^{۲۹} (۱۹۹۰) نشان می‌دهد که واکنش بازار در مورد اطلاعات منتشر شده صورت‌های مالی سالانه شرکت‌های کوچک‌تر که در بورس رده دوم معامله می‌شوند، بسیار شدیدتر از شرکت‌های بزرگ‌تر بورس نیویورک است و این تأثیر کوچکی شرکت علاوه بر تأثیر بورس محل معامله می‌باشد و باید آن را جداگانه تلقی نمود.

مطالعات آربل و استربل^{۳۰} (۱۹۸۲)، آربل و استربل (۱۹۸۳)، کارول و استربل^{۳۱} (۱۹۸۳) و باری و براون^{۳۲} (۱۹۸۴) نشان می‌دهد که انتشار صورت‌های مالی سالانه شرکت‌هایی که

شرکت دارد. یعنی هرچه تعداد اخبار در مورد یک شرکت بیشتر باشد، ارزش هر خبر متناسب با تعداد کل اخبار کاهش می‌یابد. شروط حسابرسی روی شرکت‌هایی که مثلاً سهام آنها در بورس نیویورک^{۱۹} و یا بورس آمریکا^{۲۰} معامله می‌شود تأثیر کمتری دارند تا شرکت‌های کوچک‌تر مورد معامله در بورس رده دوم^{۲۱}. یعنی شروط حسابرسی به‌عنوان یک منبع خبری در مورد شرکت‌های بزرگ دارای منابع خبری متعدد، تأثیر کمتری برجای می‌گذارد. بنابراین آزمون ارزش اطلاعاتی شروط حسابرسی در مورد شرکت‌های بزرگ، آزمون نسبتاً ضعیفی می‌تواند باشد (نتیجه تحقیق داد و دیگران (۱۹۸۴)).

تحقیقات دیگری نشان می‌دهد که زمینه اطلاعاتی مربوط به شرکت‌های بزرگ، قبل از انتشار گزارش حسابرسی با زمینه مربوط به شرکت‌های کوچک تفاوت دارد. مطالعه آمین، چان و گوفی^{۲۲} (۱۹۹۴) برای این تفاوت، سه نوع توضیح قائل شده است. الف) تأثیر بورس محل معامله^{۲۳} ب) تأثیر کوچکی شرکت^{۲۴} و ج) تأثیر دور از توجه بودن شرکت^{۲۵}.

19- New York Stock Exchange (NYSE)

۲۰- American Stock Exchange (ASE) معمولاً شرکت‌های پذیرفته شده در این دو بورس، شرکت‌های بزرگ هستند و شرکت‌های معامله شده در بورس (OTC) کوچک‌تر از دو بورس دیگرند.

21- Over The Counter (OTC)

24- A Small Firm Effect

27- Atiase

30- Arbel and Strebel

22- Ameen, Chan and Guffey

25- A Neglected Firm Effect

28- Lease and Lewellen

31- Arbel, Carvell and Strebel

23- An Exchange Effect

26- Grant

29- Pincus

32- Barry and Brown

تأثیر اظهار نظر حسابرسان (فرآیند تصمیم‌گیری

حسابرس - تأثیر روی استفاده کنندگان)

تأثیر اظهار نظر حسابرسان بر قیمت سهام به هم جهت بودن نظریه حسابرس با نظر سهامداران و سرمایه‌گذاران بستگی دارد. در صورتی که نظر حسابرس با نظر سهامداران و سرمایه‌گذاران متفاوت باشد، با توجه به دسترسی رسمی حسابرس به اطلاعات درون سازمانی^{۳۴}، نظریه او اثر بیشتری باقی می‌گذارد و نشانه^{۳۵} مهمی برای سهامداران است.

تحقیقات میدانی^{۳۶} پیشین درباره شروط حسابرسی به دو گروه تقسیم می‌گردند: یک گروه فرآیند تصمیم‌گیری حسابرس را برای رسیدن به گزارش مشروط (به خصوص شروط مهم و اساسی) مورد مطالعه قرار می‌دهد و گروه دیگر تأثیر گزارش‌های مشروط بر گروه‌های استفاده‌کننده را بررسی می‌نماید.

در تحقیقات فرآیند تصمیم‌گیری، می‌توان تأثیر اطلاعات منتشر شده صورت‌های مالی را در گزارش مشروط ملاحظه نمود. یعنی اطلاعات مالی منتشر شده پیشین، زمینه پیش‌بینی صدور گزارش مشروط توسط حسابرسان می‌باشد.

در تحقیقات گروه دوم، میزان مفید بودن^{۳۷} شروط حسابرسی مورد تحقیق قرار گرفته است. نتایج این تحقیقات، تأثیر انتشار شروط حسابرسی بر اشخاص مختلف را نشان می‌دهند ولی در مورد

دور از توجه بازار می‌باشند، واکنش قابل ملاحظه‌ای در بازار به وجود می‌آورند و این تأثیر، متفاوت از تأثیر کوچکی شرکت است. بنابراین، با توجه به بورسی که سهام در آن معامله می‌شوند، اندازه شرکت‌هایی که سهام آنها در آن بورس مورد معامله قرار می‌گیرند و توجه و یابی توجهی بازار به شرکت، می‌توان سه نوع تأثیر از انتشار اطلاعات سالانه شرکت بر روی ارزش سهام آن انتظار داشت.

تحقیق آمین، چان و گوفی (۱۹۹۴) با استفاده از متدولوژی تحقیقات قبلی انجام گرفته است با این تفاوت که شرکت‌های مورد تحقیق، از بورس رده دوم انتخاب شده‌اند و ضمناً به منظور آزمون تأثیر انتشار قبلی اطلاعات مبنای شروط حسابرسی، از آزمون مربع بازده غیرعادی استاندارد شده^{۳۳} استفاده شده است. نتیجه تحقیق نشان می‌دهد که نمی‌توان با آزمون واکنش قیمت سهام بلافاصله بعد از انتشار گزارش حسابرسی، حتماً انتظار داشت که واکنش بازار منفی باشد. زیرا بازار ممکن است انتظار اخبار بدتری را داشته و خود را برای آن آماده کرده باشد (در قیمت سهام) و پس از شنیدن خبر، به جای واکنش منفی، از خود واکنش مثبت نشان دهد. بنابراین، در صورتی که علامت واکنش (منفی یا مثبت بودن) را در نظر نگیریم، انتشار گزارش مشروط حسابرسی به طور یقین دارای واکنش روی قیمت سهام می‌باشد.

33- Standardised Squared Abnormal Returns

34- Inside Information

35- Signal

36- Empirical

37- Usefulness

(به زعم بازار) مزید بر علت می‌شود و به واقعیت می‌پیوندد. البته این جنبه دوگانه همیشه در برابر حسابرس قرار دارد و وظیفه او در افشای حقایق از یک طرف و احتمال تأثیر نامطلوب این افشا از طرف دیگر، همیشه در برابر او بوده که در تحقیقات گروه اول (فرآیند تصمیم‌گیری)، جنبه‌های مختلف این بحث مورد مطالعه قرار گرفته است.

تأثیر ساختار مالکیت بر اظهار نظر حسابرسان

منظور از ساختار مالکیت، تمرکز یا عدم تمرکز اکثریت سهام در دست یک یا چند سهامدار محدود می‌باشد. در صورتی که اکثریت سهام در دست تعداد محدودی سهامدار باشد، شرکت، دارای ساختار مالکیت متمرکز است و در صورتی که سهامدار عمده‌ای در شرکت نباشد و سهام به‌طور گسترده‌ای در اختیار سهامداران باشد، شرکت دارای ساختار غیرمتمرکز مالکیت است.

تمرکز و عدم تمرکز مالکیت با گزارش حسابرسان و شروط مندرج در این گزارش‌ها رابطه‌ای مشخص دارد. در شرکت‌های دارای مالکیت متمرکز، سهامداران دارای نماینده (مدیر) در شرکت هستند. از وقایع درون شرکت کاملاً مطلع می‌باشند و در نتیجه مطالب مندرج در گزارش حسابرسان حاوی اطلاعات جدید و غیر مترقبه برای آنان نیست. حسابرسان نیز به این نکته واقف هستند و اعتماد زیادتری به رابطه نزدیک مالکیت

تأثیر آنها روی قیمت سهام و بازار، نتایج یکنواخت حاصل نشده است.

نظرات حسابرس ممکن است با ارزیابی‌های قبلی بازار همسو باشد و اطلاعاتی را منعکس کند که بازار سهام از آنها مطلع است، در آن صورت نمی‌توان انتظار تأثیر را از شروط حسابرسی داشت. ولی در صورتی که اظهار نظر حسابرس، حاوی اطلاعاتی باشد که بازار از آنها آگاهی نداشته باشد، نظیر پیش‌بینی نقدینگی یا وضعیت عملکرد آتی یا سایر برنامه‌های مدیران، در آن صورت بازار با توجه به جهت مثبت یا منفی اطلاعات، واکنش مثبت یا منفی نشان خواهد داد.

تحقیق خانم دکتر ساندراکریزل فلیک^{۳۸} (۱۹۸۸) نشان می‌دهد که اظهار نظر در خصوص فقدان تداوم فعالیت توسط حسابرس که بازار انتظار آن را نداشته است باعث واکنش قیمت سهام شده است، درحالی که همین نوع اظهار نظر در صورتی که بازار انتظار آن را داشته است، باعث واکنش قیمت سهام نگردیده است. به‌طور کلی، اظهار نظر درباره نبود تداوم فعالیت یک نوع پیشگویی خود شکوفایی^{۳۹} است و بر تصمیمات استفاده‌کنندگان از اطلاعات تأثیر می‌گذارد. یعنی وقتی گزارش حسابرس احتمال فقدان تداوم فعالیت شرکتی را بیان نماید، این اظهار نظر به‌گونه‌ای در ارزیابی بازار و سرمایه‌گذاران مؤثر واقع می‌گردد و باعث تسریع مراحل توقف عملیات شرکت می‌شود. یعنی پیش‌بینی حسابرس

ارتباط کیفیت حسابرسی با بزرگی مؤسسه حسابرسی در خارج از ایران، تا قبل از سال ۱۹۹۱، تعداد هشت مؤسسه بزرگ حسابرسی در جهان وجود داشت که در کلیه نقاط جهان، وظایف استاندارد شده‌ای را انجام می‌دادند. تعداد این مؤسسات از سال ۱۹۹۱ با ادغام دو مؤسسه در دیگر مؤسسات به شش مؤسسه تقلیل یافت. مؤسسات باقی‌مانده عبارتند از: آرتور اندرسن^{۴۲}، پیت مارویک مین^{۴۳}، ارنست و یونگ^{۴۴}، دیسلویت و تاج^{۴۵}، کوپرز و لیبراند^{۴۶}، و پرایس واتر هوس^{۴۷} که درآمد سالانه هر یک، بیشتر از یک میلیارد دلار است.

با توجه به توانایی جذب و آموزش کارکنان با استعدادتر و حفظ و ترقی ساختار تکنولوژیک خود، این مؤسسات توانسته‌اند حسابرسی بیشتر شرکت‌های بزرگ دنیا را به خود اختصاص دهند. در ضمن، نام این مؤسسات مترادف با کیفیت بهتر در انجام حسابرسی شده است که در نتیجه، محققان زیادی را برای آزمون این فرضیه (کیفیت بهتر) به خود جذب نموده است.

تحقیق کارپنتر و اشتراوزر^{۴۸} (۱۹۷۱) نشان می‌دهد، شرکت‌هایی که برای نخستین بار به صدور سهام در سطح کلیه ایالات آمریکا اقدام می‌کنند، اغلب حسابرسان خود را تغییر می‌دهند و یکی از هشت مؤسسه حسابرسی بزرگ را انتخاب می‌کنند.

- مدیریت دارند و می‌توانند در دفاع احتمالی از خود، وجود این رابطه را به دادگاه ارائه نمایند. در ضمن، گزارش‌های حسابرسی شرکت‌های با مالکیت متمرکز دارای شروط کمتری می‌باشند. در شرکت‌های دارای مالکیت غیرمتمرکز، تعداد سهامداران زیاد و آشنایی آنان با وقایع درون شرکت اندک است. در نتیجه، گزارش حسابرسان مستقل، حاوی اطلاعات با ارزش از درون شرکت می‌باشد. حسابرسان نیز به این نکته واقف هستند و گزارش‌های خود را با شروط بیشتری صادر می‌نمایند و یا در تصمیم‌گیری روی شروط، دقت بیشتری می‌کنند.

تحقیقات قبلی نشان می‌دهد که میزان شکایت علیه حسابرسان در شرکت‌های دارای مالکیت غیرمتمرکز بیشتر از شرکت‌های دارای مالکیت متمرکز است. در تحقیق سنت پیر و اندرسن^{۴۹} (۱۹۸۴)، ۷۶ درصد پرونده‌های حقوقی مربوط به شرکت‌های سهامی عام می‌باشد و در تحقیق پالمروز^{۴۱} (۱۹۸۶)، ۷۳ درصد از پرونده‌ها مربوط به آن شرکت‌هاست. زیرا شرکت‌های سهامی عام دارای مالکیت گسترده‌تری نسبت به سایر انواع شرکت‌ها می‌باشند (البته به جز شرکت‌های تعاونی) و افزایش خطر شکایات حقوقی، نتیجه تفکیک مالکیت از کنترل و مدیریت است.

40- St. Pierre and Anderson

43- Peat Marwick, Main

46- Coopers and Lybrand

41- Palmrose

44- Ernest and Young

47- Price Water House

42- Arthur Andersen

45- Deloitte and Touche

48- Carpenter and strawser

نتیجه این تحقیق، اختلاف قابل ملاحظه‌ای را در رفتار سرمایه‌گذاران نشان نمی‌دهد. یعنی این تغییرات باعث واکنش غیرعادی قیمت سهام نشده است.

تحقیق تیت من و ترومن^{۵۳} (۱۹۸۶) نشان می‌دهد که اعتبار بیشتر اقلام حسابرسی شده، باعث می‌شود که آنها را دقیق‌تر تلقی نمایند و نظیر تحقیق کارپنتر، شرکت‌ها در موقع انتشار سهام در کلیه ایالات آمریکا، حسابرسان خود را به یکی از هشت مؤسسه بزرگ بسپارند.

گزارش کمیسیون ملی درباره گزارش‌های مالی ساختگی (۱۹۸۷) نشان می‌دهد که بیشتر اقدامات تنبیهی کمیسیون بورس اوراق بهادار درباره مؤسسات و حسابرسانی است که جزو هشت مؤسسه بزرگ نیستند. یعنی این‌گونه مؤسسات، کار حسابرسی ۱۶٪ از شرکت‌های پذیرفته شده در بورس را انجام می‌دهند، درحالی که ۷۵٪ از اقدامات تنبیهی بورس مربوط به آنهاست. به نظر بورس، ساختار کنترل کیفی کار حسابرسی و بازبینی پرونده و امضای گزارش توسط دو نفر از شرکای مؤسسه در بهبود کیفیت کار حسابرسی مؤثر می‌باشد و این پیشنهادها را برای بهبود کیفیت کار سایر مؤسسات حسابرسی پیشنهاد نموده است. تحقیق پالمروز (۱۹۸۸) ارتباط بین اندازه مؤسسات و دعاوی حقوقی علیه آنها را بررسی می‌کند. مؤسسات معتبر، دارای گزارش‌های

یکی از دلایل این تغییر، کیفیت کار مؤسسات بزرگ است.

تحقیق دوآنجلو^{۴۹} (۱۹۸۱) و دوپوچ و سیمونیک^{۵۰} (۱۹۸۰ و ۱۹۸۲) نشان می‌دهد که اندازه مؤسسه و کیفیت حسابرسی با یکدیگر ارتباط دارند. دوآنجلو می‌نویسد که مؤسسات حسابرسی بزرگ در صورتی که کار خود را به درستی انجام ندهند، ضررهای هنگفتی را از نظر مالی و شهرت متحمل می‌شوند. به همین مناسبت، انگیزه‌ای برای فریب مشتریان ندارند. او نتیجه‌گیری می‌کند که بزرگی مؤسسه حسابرسی جانشین^{۵۱} کیفیت حسابرسی است. همچنین دوپوچ و سیمونیک می‌گویند که کیفیت خدمات حسابرسی را می‌توان براساس مشخصات آشکار نظیر آموزش تخصصی و امتیاز گرفتن از مؤسسات رده‌بندی و بر مبنای مشخصات غیرآشکار نظیر ساختار کنترل کیفی کار در مؤسسه حسابرسی تشخیص داد. آنها به این نتیجه رسیده‌اند که مؤسسات هشت‌گانه، دارای مشخصات آشکارا برتری نسبت به سایر مؤسسات حسابرسی می‌باشند، بنابراین دارای کیفیت بهتری نسبت به سایر مؤسسات هستند.

تحقیق نیکولز و اسمیت^{۵۲} (۱۹۸۳) روی شرکت‌هایی است که حسابرسان خود را از هشت مؤسسه بزرگ به سایر مؤسسات و یا از سایر مؤسسات به هشت مؤسسه بزرگ تغییر داده‌اند.

49- Deangelo

50- Dopuch and Simunic

51- Surrogate

52- Nichols and Smith

53- Titman and Trueman

ارائه شده در گزارش‌های حسابرسی بر:
۱- واکنش قیمت سهام، که نتیجه درک (بینش) و حساسیت دست‌اندرکاران بازار سهام می‌باشد و همچنین،
۲- تحلیل‌های کارگزاران به‌عنوان واسطه‌های اطلاعاتی بوده است.

درضمن، دستیابی به هدف‌های دیگری که از این تحقیق می‌توان انتظار داشت عبارتند از گشایش راهکار به منظور معطوف کردن توجه:
الف - نهادهای نوپای تدوین‌کننده استانداردهای حسابداری و حسابرسی به تهیه‌کنندگان و استفاده‌کنندگان اصلی صورت‌های مالی و همچنین نحوه کاربرد و تبیین این استانداردها در عمل،

ب - حرفه‌های حسابداری، حسابرسی و مدیریت مالی به نقاط ضعف موجود در تهیه اطلاعات مالی و تلاش برای آموزش کارکنان کنونی و آینده این حرفه‌ها به منظور بالا بردن کیفیت تهیه و اعتبار دادن به این اطلاعات،

ج - دست‌اندرکاران بورس اوراق بهادار تهران به محتوای اطلاعاتی صورت‌های مالی و گزارش‌های حسابرسی،

د- جامعه به بهادادن به حرفه‌های حسابداری، حسابرسی و مدیریت مالی،

و سرانجام، مقصود فتح‌باب است و گرنه یک تحقیق به یقین نمی‌تواند مدعی تحقق هدف‌هایی فراتر از چارچوب زمانی و مکانی خود باشد.

نادرست کمتری هستند بنابراین تعداد دعاوی حقوقی علیه آنها نیز کمتر است. آنان دعاوی حقوقی علیه هشت مؤسسه بزرگ و سایر مؤسسات حسابرسی را با توجه به تعداد و اندازه شرکت‌های مورد حسابرسی با یکدیگر مقایسه کرده‌اند و به این نتیجه رسیده‌اند که دعاوی علیه هشت شرکت بزرگ، بسیار کمتر از سایر مؤسسات است.

تحقیق وونگ^{۵۴} (۱۹۹۰) شرکت‌های حسابرسی شده توسط هشت مؤسسه بزرگ را با شرکت‌های مشابه از نظر نوع صنعت و اندازه که به وسیله مؤسسات دیگر حسابرسی شده‌اند، بررسی می‌نماید. مبنای مقایسه ضریب پاسخ سود است. درضمن، فرض شده است که واکنش قیمت سهام در برابر هر واحد از خطای پیش‌بینی سود در شرکت‌های حسابرسی شده توسط هشت مؤسسه بزرگ، بزرگ‌تر از شرکت‌های حسابرسی شده توسط سایر مؤسسات است. نتیجه تحقیق نشان می‌دهد که حد متوسط ضریب پاسخ سود در شرکت‌های حسابرسی شده توسط مؤسسات بزرگ به مقدار درخور ملاحظه‌ای بزرگ‌تر از مشتریان سایر مؤسسات انتخاب شده در نمونه بوده است و این نشان دهنده پاسخ مثبت سرمایه‌گذاران به حسابرسی شرکت توسط مؤسسات بزرگ حسابرسی است.

هدف‌های تحقیق

هدف‌های اصلی تحقیق، بررسی تأثیر شروط

سؤالات تحقیق

سؤالات تحقیق به دنبال بررسی رابطه بین شروط حسابرسی و قیمت سهام از یک سو، و ربط بین این شروط و تحلیل های کارگزاران از سوی دیگر به صورت زیر عنوان شده اند:

۱- شروط حسابرسی چه تأثیری بر قیمت سهام دارند؟

۲- آیا رابطه عینی و مشخصی بین سوابق تحصیلی و تجربیات کارگزاران با تحلیل های آنها وجود دارد؟

۳- منابع اطلاعاتی کارگزاران کدامند و دارای چه اولوی هستند؟

۴- آیا شروط حسابرسی برای کارگزاران بورس تهران دارای اهمیت هستند؟

۵- کارگزاران چگونه شروط حسابرسی را در تحلیل های محاسباتی خود تأثیر می دهند؟

فرضیات تحقیق

فرضیات تحقیق با توجه به نفی وجود اختلاف سیستماتیک بین پارامتر مجهول جامعه اصلی و کمیت داده شده، به صورت ذیل فرمول بندی شده اند:

فرضیه H_0 اول - شروط حسابرسی در زمان انتشار هیچ گونه تأثیری بر قیمت سهام ندارند.

فرضیه H_0 دوم - هیچ گونه رابطه ای بین سوابق تحصیلی و تجربیات کارگزاران با تحلیل های آنها وجود ندارد.

فرضیه H_0 سوم - منابع اطلاعاتی کارگزاران

متعدد نبوده و دارای هیچ گونه اولوی نیست. فرضیه H_0 چهارم - شروط حسابرسی هیچ گونه اهمیتی برای کارگزاران بورس اوراق بهادار تهران ندارد.

فرضیه H_0 پنجم - شروط حسابرسی هیچ گونه تأثیری روی تحلیل های محاسباتی کارگزاران بورس اوراق بهادار تهران ندارند.

جامعه مورد تحقیق

کلیه شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران که سال مالی آنها در طول سال ۱۳۷۴ پایان یافته است به عنوان جامعه مورد تحقیق تعیین گردیدند.

در پایان سال ۱۳۷۴، تعداد ۲۰۱ شرکت در بورس اوراق بهادار تهران پذیرفته شده بود که از این تعداد، ۳ شرکت بنا به دلایلی، از تابلوی بورس، معلق گردیده بودند. گزارش های حسابرسی مربوط به ۱۸۹ شرکت پذیرفته شده مطالعه و شروط مندرج در گزارش ها خلاصه شد و شرکت های دارای یکی از شرایط زیر، انتخاب گردیدند:

۱- جمع ارزش ریالی شروط و تعدیلاتی که حسابرس به شکل کمی بیان کرده است، بیش از مبلغ ۴۰۰۰ میلیون ریال باشد.

۲- حسابرس نسبت به ترازنامه و یا صورت سود و زیان نظر مردود اظهار کرده باشد.

۳- حسابرس از اظهار نظر خودداری نموده باشد.

۴- اصل تداوم شرکت زیر سؤال رفته باشد (مثلاً

مشمول ماده ۱۴۱ قانون اصلاح قسمتی از قانون تجارت شده باشد).

براساس شرایط بالا، در مجموع ۳۷ شرکت انتخاب شدند.

برای ارزیابی واکنش قیمت سهام بر اثر وجود شروط حسابرسی، تعداد ده شرکت از فهرست ۳۷ شرکت پیشگفته و دارای خصوصیات زیر انتخاب گردیدند:

۱- طی مدت دو ماه قبل از تشکیل مجمع عمومی صاحبان سهام و دو ماه بعد از آن، به طور مرتب سهام آنها در بورس معامله شده بود.

۲- بیشترین جمع مبلغ کمی را برای شروط حسابرسی دارا بودند.

سپس، به عنوان گروه کنترل، ده شرکت که در فهرست ۳۷ شرکت پیشگفته قرار نداشتند با توجه به دو ویژگی (خصیصه) نوع صنعت و اندازه شرکت (که معیار اندازه، جمع دارایی‌ها و یا فروش در نظر گرفته شد) و اینکه دارای کمترین مبلغ جمع کمی برای شروط حسابرسی^{۵۵} بودند، به منظور مقایسه با ده شرکت دارای بالاترین مبلغ جمع شروط حسابرسی انتخاب شدند و میزان تغییرات قیمت سهام آنها بعد از ارائه گزارش حسابرسی و درج مجدد معاملات آنها در تابلوی بورس، با

یکدیگر مقایسه گردیدند.

به منظور ارزیابی تأثیر شروط حسابرسی بر تحلیل‌های کارگزاران، پرسشنامه‌ای در چهار قسمت شامل تمام ۳۷ شرکت پیشگفته تهیه گردید و در اختیار کلیه کارگزاران (۴۳ شخص و شرکت) قرار گرفت. محتویات جواب‌های پرسشنامه‌ها به اضافه نتایج ملاحظه مدارک و مراجعه حضوری مورد بررسی قرار گرفت.

روش تحقیق

روش معمول تحقیق در مورد بررسی فرضیه اول، استفاده از روش تحقیق بیور^{۵۶} و تحقیق بال و براون^{۵۷} می‌باشد که هر دو در سال ۱۹۶۸ منتشر گردیدند. اساس این روش‌ها بر محاسبه بازده غیرعادی^{۵۸} سهام و بازده غیرعادی انباشته^{۵۹} متمرکز است.

روش تحقیق مورد نظر برای آزمون فرضیه اول در این تحقیق، استفاده از ضریب پاسخ سود^{۶۰} می‌باشد که اولین بار در سال ۱۹۸۹ توسط ایستون و زیوسکی تعریف شده و در تحقیق ۱۹۹۰ لایپ و تحقیق ۱۹۹۰ وونگ مورد استفاده قرار گرفته است.

برای محاسبه ضریب پاسخ سود، اول تغییر

۵۵- قاعدتاً صورت‌های مالی شرکت‌های گروه کنترل باید عاری از شروط حسابرسی باشد، ولی متأسفانه با توجه به ضعف حرفه‌های حسابداری، حسابرسی و مدیریت مالی، از تعداد ۱۸۹ گزارش حسابرسی، ۱۸۲ گزارش از حداقل یک تا ۱۸ شرط (سایپا) را در سال ۱۳۷۴ دارا بوده‌اند.

56- Beaver, W. H.

57- Ball and Brown,

58- Abnormal Return (A.R.)

59- Cumulative Abnormal Return (CAR).

60- Earnings Response Coefficient

قیمت نظری تعدیل شده هر سهم =

$$ATp = Tp \frac{(It)}{It-1} \times \frac{\text{شاخص بازار بعد از مجمع}}{\text{شاخص بازار قبل از مجمع}}$$

$$APR = \frac{Pit - ATp}{ATp}$$

تغییر غیر عادی قیمت هر سهم =

$$\frac{\text{قیمت هر سهم بعد از مجمع} - \text{قیمت نظری تعدیل شده هر سهم}}{\text{قیمت نظری تعدیل شده هر سهم}}$$

و برای محاسبه خطای پیش بینی سود خواهیم داشت:

$$EFE = \frac{\text{Actual EPS} - \text{Last Estimate}}{\text{Year End Closing Price}}$$

خطای پیش بینی سود =

$$\frac{\text{سود واقعی هر سهم} - \text{آخرین پیش بینی سود هر سهم}}{\text{قیمت هر سهم در آخرین روز سال مالی}}$$

و برای محاسبه ضریب پاسخ سود خواهیم داشت:

$$ERC = \frac{\text{Abnormal Price Response (APR)}}{\text{Earnings Forecast Error (EFE)}}$$

$$\text{ضریب پاسخ سود} = \frac{\text{تغییر غیر عادی قیمت هر سهم}}{\text{خطای پیش بینی سود}}$$

روش های تحقیق مورد استفاده برای چهار فرضیه دوم تا پنجم در تحقیقات محققان به شرح زیر می باشد:

۱- روش پرسشنامه: که پرسشنامه ارسال می شود

غیر عادی قیمت هر سهم^{۶۱} که به میزان تغییرات شاخص عمومی بازار سهام اصلاح شده، محاسبه می شود و سپس خطای پیش بینی سود هر سهم^{۶۲} به دست می آید. از تقسیم تغییر غیر عادی قیمت هر سهم به خطای پیش بینی سود هر سهم، ضریب پاسخ سود حاصل می شود.

یعنی اگر داشته باشیم:

Pit	قیمت هر سهم بعد از مجمع
Pit-1	قیمت هر سهم قبل از مجمع
Dit	سود نقدی هر سهم
It	شاخص بازار بعد از مجمع
It-1	شاخص بازار قبل از مجمع
EPS	سود هر سهم
Tp	قیمت نظری هر سهم
ATp	قیمت نظری تعدیل شده هر سهم
APR	تغییر غیر عادی قیمت هر سهم
EFE	خطای پیش بینی سود هر سهم
ERC	ضریب پاسخ سود هر سهم

در این صورت، تغییر غیر عادی قیمت هر سهم به ترتیب زیر محاسبه می گردد:

قیمت نظری هر سهم =

$$Tp = \frac{Pit-1}{1 + \frac{Dit}{Pit-1}} \times \frac{\text{قیمت هر سهم قبل از مجمع}}{1 + \frac{\text{سود نقدی هر سهم}}{\text{قیمت هر سهم قبل از مجمع}}}$$

61- Abnormal (Unexpected) Price Response

۶۲- Earning Forecast Error (Unexpected Income Change) این فاکتور برای اولین بار در سال ۱۹۶۸ به وسیله بال و براون تشریح شد.

تجزیه و تحلیل آماری و نتایج آزمون فرضیات اول تا پنجم

تأثیر شروط حسابرسی بر ضریب پاسخ-سود-فرضیه ۱

برای تعیین سود تخمینی هر سهم می توان از سود هر سهم در سال قبل، سود بودجه شده هر سهم برای سال آینده یا تخمین سود هر سهم قبل از مجمع استفاده کرد که دقت در هر یک از سه مبنای فوق با توجه به شرایط و اوضاع و احوال حاکم بر هر شرکت و اقتصاد کشور متفاوت می باشد. یعنی در شرایط غیر تورمی و یکنواخت برای کشور و شرکت قاعدتاً می توان انتظار داشت که سود هر سهم در سال قبل، همان سود مورد انتظار امسال باشد. ولی در شرایط متغیر اقتصادی برای کشور و شرکت، هر قدر تخمین سود هر سهم به زمان تشکیل مجمع نزدیک تر باشد، دقت رقم تخمینی بیشتر است.

در کشور آمریکا، مؤسسات رده بندی سهام به طور مرتب رده بندی شرکت ها را منتشر می کنند و این اطلاعات توسط بورس اوراق بهادار در پرونده رایانه ای نگهداری می شود. این پرونده ها در سومین پنجشنبه هر ماه به هنگام می شوند. در تحقیقات انجام شده با استفاده از ضریب پاسخ سود در آمریکا، برای محاسبه خطای پیش بینی سود هر سهم، از آخرین رقم پیش بینی سود هر سهم مورد توافق حداقل سه مؤسسه رده بندی، استفاده شده است.

در تحقیق حاضر، به علت تغییرات شدید در

و پرسشنامه های تکمیل شده را دریافت می کنند و مورد تجزیه و تحلیل قرار می دهند. احتمال وجود پاسخ های متناقض و عدم درک پرسشنامه، از نکات ضعف این روش است.

۲- مراجعه و بررسی اسناد و مدارک تحلیلگران: این روش وقت گیر است و همچنین ممکن است تحلیلگران از ارائه اسناد خودداری نمایند.

۳- بررسی مستقیم فعالیت تحلیلگران: با مشاهده و بررسی مستقیم، فعالیت تحلیلگران درخصوص شرکت های موجود و در زمان تحقیق مشاهده می شود.

۴- روش پس آزمون با گروه کنترل: که توسط پروفیسور تافلر ارائه گردیده است.

در تحقیق حاضر، برای آزمون فرضیات دوم تا پنجم، از روش پرسشنامه، با مراجعه مستقیم به کارگزاران و بررسی محتوای فعالیت آنها (یعنی مجموعه روش های ۱، ۲، ۳) استفاده شد. ضمناً برای اعمال روش ۲، از کارگزاران خواسته شد که پاسخ های خود را با توجه به اسناد و مدارک کارگزاری تکمیل نمایند. یعنی قسمت تحلیل پرسشنامه به نحوی طراحی شده است که به جز وجود اسناد و مدارک، قابلیت پاسخگویی به آن وجود ندارد^{۶۳}.

از تعداد ۴۳ کارگزار (شرکت و شخص حقیقی)، تعداد ۲۶ کارگزار پرسشنامه را تکمیل و عودت نموده اند.

۶۳- لازم به توضیح است که امکان انجام روش ۴ در ایران بسیار کم است.

شرکت‌های دارای حداقل شروط حسابرسی

نام شرکت	ضریب پاسخ سود
بهپاک	۷/۲۵
شهد ایران	۱۹/۷۲
کف	۱/۲۶
نفت بهران	۴۲/۸۳
جابر ابن حیان	۲/۴۰
سیمان کرمان	۶/۶۹
ییسکویت گرجی	۱۴۳/۱۸
صنعتی آما	۳/۳۱
خاور	۳/۷۲
نساچی بروجرد	۱۷/۸۷

اوضاع و شرایط اقتصادی کشور و شرکت‌های بورس اوراق بهادار تهران در سال‌های ۱۳۷۳ و ۱۳۷۴، استفاده از سود هر سهم سال قبل، عدد دقیقی را به دست نمی‌دهد. در ضمن، به علت نبود مؤسسات رده‌بندی سهام شرکت‌ها در ایران و عدم انتشار سود تخمینی هر سهم در مورد کلیه شرکت‌های انتخاب شده، معیار انتخاب سود تخمینی هر سهم به سود بودجه شده هر سهم انجامید که در مواردی به نسبت تعداد سهام تعدیل شده است. با استفاده از فرمول‌های پیش‌گفته، ضریب پاسخ سود برای شرکت‌های انتخاب شده به شرح زیر می‌باشد:

شرکت‌های دارای شروط سنگین حسابرسی

نام شرکت	ضریب پاسخ سود
مارگارین	۱/۹۱
صنعتی بهشهر	۷/۳۲
پاکسان	۳۰/۱۳
نفت پارس	۰/۸
دارو پخش	۱۰/۰۰
چینی ایران	۰/۷۶
پارس مینو	۰/۲۵
سپنتا	۰/۲۵
ایران خودرو	۰/۸۹
ایران پوپلین	۶/۰۳

با استفاده از پرونده‌های رایانه‌ای، کلیه ارقام مربوط به بازده غیرعادی، خطای پیش‌بینی سود و ضریب پاسخ سود شرکت‌های دارای شروط سنگین حسابرسی و شرکت‌های مشابه دارای حداقل شروط حسابرسی، برای هر دو گروه شرکت‌ها محاسبه گردید.

نتایج محاسبات نشان می‌دهد که میانگین ضریب پاسخ سود برای شرکت‌های با شروط کمتر^{۶۴} ۲۴/۸۲ و برای شرکت‌های دارای شروط سنگین‌تر^{۶۵} ۵/۸۳، یعنی بیش از چهار برابر می‌باشد. این نتیجه، مهم‌ترین آزمون برای نشان دادن واکنش مثبت سهامداران و سایر سرمایه‌گذاران درباره نتایج شرکت‌های دارای

64- Non - Qualified E. R. C. (NonQERC)

65- Qualified E. R. C; (QERC)

مورد حسابرسی قرار نگرفته‌اند. این مبحث نشان دهنده گستره استفاده از ضریب پاسخ سود و ادامه بحث اعتباردهی^{۶۶} می‌باشد که تحقیقات اخیر را در تعقیب و دنباله تحقیق بیور (۱۹۶۸) نشان می‌دهد. در تحقیق حاضر، به جز میانگین ضریب پاسخ سود که در بالا به آن اشاره شد، میانه^{۶۷} ضریب شرکت‌های دارای گزارش مقبول حسابرسی ۶/۹۷ و شرکت‌های دارای گزارش مشروط ۱/۴، نمای^{۶۸} ضریب شرکت‌های دارای گزارش مقبول ۳/۷۲ و شرکت‌های دارای گزارش مشروط ۰/۲۵، حداقل ضریب شرکت‌های دارای گزارش مقبول ۱/۲۶ و حداکثر ضریب شرکت‌های دارای گزارش مشروط ۱۴۳/۱۸ و شرکت‌های دارای گزارش مشروط ۳۰/۱۳، چارک پایین^{۶۹} شرکت‌های دارای گزارش مقبول ۳/۳۱ و شرکت‌های دارای گزارش مشروط ۰/۷۶، چارک بالای^{۷۰} شرکت‌های دارای گزارش مقبول ۱۹/۷۲ و شرکت‌های دارای گزارش مشروط ۷/۳۲، ضریب چولگی^{۷۱} شرکت‌های دارای گزارش مقبول ۲/۷۲ و شرکت‌های دارای گزارش مشروط ۲/۴۲ و ضریب کشیدگی شرکت‌های دارای گزارش مقبول ۷/۷۳ و شرکت‌های دارای گزارش مشروط ۶/۳۷ می‌باشد، که در کلیه این موارد، اعداد مربوط به شرکت‌های دارای گزارش مقبول، بزرگ‌تر از اعداد مربوط به شرکت‌های دارای گزارش مشروط است و با تحقیقات انجام شده قبلی

شروط کمتر نسبت به شرکت‌های دارای شروط سنگین‌تر می‌باشد و با نتایج مشابه که توسط محققان در سایر بورس‌ها به عمل آمده است کاملاً تطبیق دارد. در مدل ارائه شده توسط لایپ (۱۹۹۰) که دنباله تحقیقات بیور لامبرت و مورس (۱۹۸۰) و کولینز، کاتهاری و ریبرن (۱۹۸۷) می‌باشد، نتیجه‌گیری شده است که ضریب پاسخ سود در سال‌هایی که گزارش مشروط حسابرسی دریافت می‌شود پایین‌تر از همین ضریب در سال‌هایی است که گزارش بدون شرط دریافت می‌شود. (در تحقیق لایپ، به جای استفاده از دو گروه شرکت به عنوان شرکت‌های دارای شروط و بدون شروط حسابرسی، از یک گروه شرکت‌های دارای شروط حسابرسی در پاره‌ای از سال‌ها و گزارش حسابرسی بدون شرط در پاره‌ای از سال‌ها، استفاده شده است).

در ضمن، تحقیق ونگ (۱۹۹۰) که با استفاده از متدولوژی تحقیق لایپ انجام شده است، نشان می‌دهد که ضریب پاسخ سود شرکت‌های دارای گزارش مشروط حسابرسی، پایین‌تر از این ضریب برای شرکت‌های دارای گزارش‌های مقبول حسابرسی می‌باشد. در ضمن، همین تحقیق نشان می‌دهد که ضریب پاسخ سود شرکت‌هایی که به وسیله ۸ مؤسسه حسابرسی بزرگ دنیا مورد حسابرسی قرار گرفته‌اند، بزرگ‌تر از همین ضریب برای شرکت‌هایی است که به وسیله ۸ مؤسسه حسابرسی بزرگ دنیا

66- Credibility

67- Median

68- Mode

69- Lower Quartile

70- Upper Quartile

71- Skewness

در این زمینه همسو می‌باشد.

در ضمن، با استفاده از فرمول T برای آزمون فرضیه یکسان بودن امید ریاضی^{۷۲} دو دسته شرکت‌های دارای گزارش مقبول حسابرسی و گزارش مشروط حسابرسی، در مرحله اول فرضیه یکسان بودن واریانس‌های دو دسته شرکت‌ها رد می‌شود و در مرحله دوم، فرضیه H_0 یعنی یکسان بودن امید ریاضی دو دسته متغیر انتخابی در سطح معنی دار بودن^{۷۳} $0/194$ رد می‌شود.

فرضیه H_0 اول تحقیق می‌گوید: شروط حسابرسی در زمان انتشار، هیچ‌گونه تأثیری بر قیمت سهام ندارند. با توجه به محاسبات پیشین، مشخص می‌شود که شروط حسابرسی باعث کاهش ضریب پاسخ سود برای شرکت‌های دارای گزارش مشروط در مقایسه با شرکت‌های بدون گزارش مشروط می‌گردد. بنابراین فرضیه H_0 اول تحقیق رد می‌شود. یعنی شروط حسابرسی در زمان انتشار بر قیمت سهام تأثیر دارد و این تأثیر در ضریب پاسخ سود شرکت منعکس می‌گردد. این نتیجه مشابه نتایج به دست آمده توسط تحقیقات انجام شده در آمریکا، از جمله تحقیقات لایپ و ونگ می‌باشد.

سوابق و تجارب کارگزاران (پرسشنامه ۱- فرضیه ۲)

از تعداد ۲۶ مؤسسه کارگزاری، ۲۵ مؤسسه پرسشنامه ۱ را تکمیل نموده‌اند که نتایج آن به شرح زیر می‌باشد:

کلیه کارگزاران، حداقل دارای مدرک لیسانس

بوده‌اند، و به جز دو نفر که فقط به ذکر «لیسانس» بسنده کرده‌اند، رشته تحصیلی‌شان، در زمینه حسابداری، مالی و اقتصاد می‌باشد.

حداقل سابقه کاری کارگزاران ۷ سال و حداکثر ۲۵ سال با میانگین ۲۲/۵ سال می‌باشد. حداقل سابقه کارگزاری ۱ سال و حداکثر ۲۵ سال با میانگین ۷/۱ سال می‌باشد. حداقل تعداد شرکت‌هایی که توسط هر کارگزار مورد تحلیلگری قرار می‌گیرد ۳ و حداکثر ۱۰۰ شرکت با میانگین ۲۰/۹ شرکت می‌باشد و در صورت حذف دو حد کمترین و بزرگ‌ترین رقم اعلام شده، میانگین شرکت‌های مورد تحلیل به ۱۲/۱ تقلیل می‌یابد.

با توجه به مدرک تحصیلی کارگزاران که دست کم لیسانس و تقریباً همگی در رشته‌های حسابداری و اقتصاد فارغ‌التحصیل شده‌اند، و با توجه به سوابق طولانی آنها در رشته‌ها و سمت‌های مالی، حسابداری و حسابرسی قبل از تصدی کارگزاری، انتظار می‌رفت که اهمیت صورت‌های مالی و اطلاعات مندرج در آنها و همچنین گزارش‌های حسابرسی کاملاً شناخته شده باشد. به تبع این انتظار، پیش‌بینی می‌شد که کارگزاران، نسبت به اصلاح تعدیلات مورد نظر حسابرسی (شروط کمی حسابرسی) روی اقلام صورت‌های مالی اقدام نمایند و در ضمن، میزان این اصلاحات به نوعی مرتبط (دارای همبستگی) با تحصیلات و تجربیات (سابقه کار) کارگزاران باشد. بنابراین، فرضیه H_0

۷۲- مهندس علی مدنی - استنتاج آماری، از انتشارات جهاد دانشگاهی دانشگاه تهران، بهار ۱۳۷۱، جلد دوم، صفحات ۲۱۵ تا ۲۲۶

تأیید می‌گردد یعنی «هیچ‌گونه رابطه‌ای بین سوابق تحصیلی و تجربیات کارگزاران با تحلیل‌های آنها وجود ندارد».

منابع اخذ اطلاعات کارگزاران و اولویت آنها (پرسشنامه ۲ فرضیه ۳)

طبق بررسی انجام شده، کارگزاران از حدود ۱۰ منبع برای تهیه اطلاعات مورد نیاز خود برای تحلیلگری استفاده می‌کنند. منابع اخذ اطلاعات و ترتیب اولویت آنها به شرح زیر می‌باشد:

دوم تحقیق درباره این سؤال بدین صورت طرح شده بود که «هیچ‌گونه رابطه‌ای بین سوابق تحصیلی و تجربیات کاری کارگزاران با تحلیل‌های آنها وجود ندارد».

در بررسی تحلیل‌های کارگزاران، محقق به این نتیجه رسیده است که هیچ‌گونه اصلاحی توسط هیچ‌یک از کارگزاران، روی ارقام صورت‌های مالی با گزارش حسابرسی مشروط، اعمال نگردیده است، در نتیجه نمی‌توان رابطه‌ای بین میزان اصلاحات و سوابق تحصیلی و تجربیات کارگزاران برقرار کرد. بنابراین، فرضیه H_0 دوم

ترتیب اولویت این تحقیق	ترتیب اولویت تحقیق پروفیسور تافلر	منبع اخذ اطلاعات
۱	۲	- اطلاعات مندرج در صورت‌های مالی سالانه شرکت
۲	۳	- اطلاعات مندرج در صورت‌های مالی میان دوره‌ای
۳	۵	- اطلاعات گزارش‌های سالانه علاوه بر موارد (۲) فوق (گزارش‌های هیأت مدیره، روابط عمومی و امثال آنها)
۴	۸	- اطلاعات مندرج در صورت‌های مالی شرکت‌های گروه
۵	۱	- اخذ مستقیم اطلاعات از شرکت به وسیله تلفن، بازدید و امثال آنها
۶	۴	- اطلاعات بازار سهام درباره شرکت
۷	۹	- اطلاعات منتشر شده توسط روابط عمومی شرکت‌ها در مطبوعات
۸	۶	- اطلاعات مندرج در مطبوعات و نشریه‌های تخصصی
۹	۷	- آمار و پیش‌بینی‌های اقتصادی کشور
۱۰	۱۰	- سایر منابع اطلاعات (بودجه، آمار فروش و تولید ماهانه و غیره)

می دهد که «منابع اطلاعاتی کارگزاران متعدد بوده و دارای اولویت است»، بنابراین فرضیه H_0 سوم رد می شود.

ارزیابی اطلاعات مالی و شروط حسابرسی (پرسشنامه ۳- فرضیه ۴)

پرسشنامه سوم به دنبال ارزیابی نظر کارگزاران درباره اطلاعات مندرج در صورت های مالی حسابرسی شده پایان سال و شروط حسابرسی مندرج در گزارش حسابرسان می باشد. این پرسشنامه دارای پنج قسمت با عناوین زیر می باشد:

الف - قابلیت اعتماد و مربوط بودن اطلاعات مندرج در صورت های مالی

ب - تأثیر شروط حسابرسی بر قضاوت کارگزاران نسبت به اطلاعات مندرج در صورت های مالی

ج - ترتیب اولویت شروط حسابرسی از نظر اهمیت

د - نحوه تأثیر دادن شروط حسابرسی بر اطلاعات منعکس در صورت های مالی

ه) تأثیر شروط حسابرسی بر قیمت بازار سهام فرضیه چهارم تحقیق (H_0) می گوید: «شروط حسابرسی، هیچ گونه اهمیتی برای کارگزاران بورس اوراق بهادار تهران ندارد».

جمع بندی جواب های پنجگانه الف تا ه مندرج در پرسشنامه ۳ نشان می دهد که کارگزاران به طور عموم، اطلاعات مندرج در صورت های مالی را

برای نشان دادن میزان همبستگی بین دو تحقیق فوق الذکر از نظر اولویت، ابتدا از ضریب همبستگی رتبه ای اسپیرمن^{۷۴} و سپس از ضریب همبستگی رتبه ای کندال^{۷۵} استفاده می کنیم. ضریب همبستگی رتبه ای اسپیرمن برای دو تحقیق $0/673$ و ضریب همبستگی رتبه ای کندال $0/556$ می باشد.

همان طور که ملاحظه می شود، با استفاده از هر دو روش محاسبه، میزان همبستگی بین ترتیب اولویت منابع اطلاعاتی دو تحقیق چندان بالا نیست و نشان دهنده تفاوت نسبی بین اولویت منابع اطلاعاتی عنوان شده در دو تحقیق انجام شده در بورس لندن و تهران می باشد.

در تحقیق پروفیسور تافلر، اخذ اطلاعات به طور مستقیم از شرکت به صورت بازدید، تماس تلفنی و غیره که می توان برخی از آن را اطلاعات درون سازمانی^{۷۶} تلقی نمود، از نظر تحلیلگران بورس لندن دارای رتبه اول می باشد، در حالی که در بورس تهران، این کانال اطلاعاتی، دارای رتبه پنجم است. یسا. مثلاً اطلاعات مندرج در صورت های مالی گروه، دارای رتبه چهارم در بورس تهران و رتبه هشتم در بورس لندن بوده است.

فرضیه H_0 سوم تحقیق در مورد تعدد منابع اطلاعاتی و ترتیب اولویت آنهاست و حاکی از این است که منابع اطلاعاتی کارگزاران متعدد نبوده است و دارای هیچ گونه اولوبیتی نیست. مطالب بالا نشان

کلیه پاسخ‌های مرتبط با این نسبت‌ها در مورد ۳۷ شرکت دارای بزرگ‌ترین شروط، برای کارگزارانی که به این نسبت‌ها پاسخ داده‌اند، استخراج و سپس محاسبه نسبت‌ها با توجه به اقلام صورت‌های مالی آنها کنترل گردید.

به‌طور کلی از کارگزاران و سایر استفاده‌کنندگان صورت‌های مالی انتظار می‌رود هنگام مطالعه این صورت‌ها، هر رقمی را که حسابرس براساس معیارهای حرفه‌ای حسابداری و حسابرسی پذیرفته و میزان خطای آن را به شکل کمی نشان داده است، در تحلیل‌های خود منظور نمایند. در ضمن، زمان تأثیر دادن این تعدیلات مهم است یعنی از لحاظ نظری و همچنین در عمل، مطالب مندرج در گزارش حسابرسی برای نخستین بار در مجمع عمومی عادی سالانه صاحبان سهام قرائت و نسبت به مندرجات آن تصمیم‌گیری می‌شود.

در حالی که اطلاعات مربوط به عملکرد شرکت، نظیر میزان تولید، میزان فروش، تأثیر تورم بر قیمت‌های فروش، میزان هزینه‌ها، تخصیص ارز

قابل اعتماد و مربوط می‌دانند. شروط حسابرسی بر قضاوت آنان نسبت به اطلاعات مالی منعکس در صورت‌های مالی تأثیر دارد. ترتیب اولویت شروط حسابرسی را از نظر اهمیت با دید تأثیر بر اقلام سود و زیان می‌نگرند. شروط حسابرسی را به‌ویژه روی اقلام و محاسبات مربوط به نتایج سود و زیان تأثیر می‌دهند و سرانجام معتقدند که شروط حسابرسی، به‌خصوص درباره اقلام سود و زیان بر قیمت سهام تأثیر دارند.

با عنایت به مطالب بالا، می‌توان فرضیه H_0 چهارم را مردود دانست و نتیجه‌گیری کرد که شروط حسابرسی برای کارگزاران بورس اوراق بهادار تهران دارای اهمیت کافی می‌باشند.

تحلیل‌های محاسباتی کارگزاران (پرسشنامه ۴ - فرضیه ۵)

برای کنترل آزمون فرضیه‌ها، پنج نسبت محاسبه شده دارای بیشترین پاسخ توسط کارگزاران به شرح زیر انتخاب گردیدند:

کارگزار	۹	تعداد محاسبه	$\frac{\text{سود قبل از مالیات}}{\text{فروش}}$	۱- نسبت سود به فروش
کارگزار	۸	تعداد محاسبه	$\frac{\text{دارایی‌های جاری}}{\text{بدهی‌های جاری}}$	۲- نسبت جاری
کارگزار	۵	تعداد محاسبه	$\frac{\text{حقوق صاحبان سهام}}{\text{جمع دارایی‌ها}}$	۳- حقوق صاحبان سهام به جمع دارایی‌ها
کارگزار	۳	تعداد محاسبه	$\frac{\text{سود ناخالص}}{\text{فروش}}$	۴- سود ناخالص به فروش
کارگزار	۳	تعداد محاسبه	$\frac{\text{سود قبل از مالیات}}{\text{تعداد سهام}}$	۵- سود هر سهم (EPS)

در فاصله چند روز بعد از تشکیل مجمع که معامله روی سهام شرکت انجام نمی‌گیرد، انتظار این است که کلیه اطلاعات قدیم و جدید ارائه شده در مجمع راجع به شرکت با دقت تحلیل شود و انتشار عام یابد (از طریق درج در نشریان عمومی، تخصصی و بورس و همچنین از طریق سایر مجاری ارتباطی). بالطبع، باز این انتظار وجود دارد که نتیجه کلیه این اطلاعات در قیمت سهام نخستین روز بازگشایی معامله سهام، انعکاس یابد.

با توجه به انتظارات پیشگفته و با توجه به پاسخی که کلیه ۲۶ شرکت کارگزاری به سؤالات مندرج در پرسشنامه ۳، یعنی تأثیر شروط حسابرسی بر قضاوت کارگزار و نحوه محاسبه این تأثیر داده‌اند، نتیجه استخراج شده از ۵ نسبت فوق‌الذکر شگفت‌انگیز بود.

بدین صورت که هیچ یک از کارگزاری‌ها که محاسبه نسبت‌ها را در اختیار محقق قرار دادند، هیچ‌یک از شروط حسابرسی را در محاسبات خود منظور ننموده بودند.

همان‌گونه که قبلاً گفته شد، کلیه شروط کمی حسابرسی برای کلیه شرکت‌های مندرج در تابلوی بورس، استخراج و کمیت این شروط (جمع این شروط دست کم ۴۰۰۰ میلیون ریال می‌باشد)، یکی از مبانی اصلی انتخاب ۳۷ شرکت مورد آزمون بوده است. در ضمن، با توجه به تأثیر شروط بر اقلام صورت‌های مالی و در نتیجه تأثیر بر محاسبات نسبت‌های مالی، این شروط به دو دسته مؤثر بر اقلام سود و زیان و مؤثر بر اقلام ترازنامه تقسیم شده‌اند. بنابراین، مواردی وجود دارد که شروط تنها بر اقلام سود و زیان و یا تنها بر اقلام ترازنامه مؤثر

و در نهایت میزان سود یا زیان شرکت و به تبع آن، میزان سودی که در نظر است بین صاحبان سهام تقسیم شود، در خیلی از موارد در ماه‌های نزدیک به تاریخ برگزاری مجمع عمومی از راه‌های مختلف در اختیار اشخاص خارج از شرکت قرار می‌گیرد که درج اطلاعات در مطبوعات تخصصی، از شایع‌ترین این راه‌هاست، ولی معمولاً شروط حسابرسی را فقط کارکنان مؤسسه حسابرسی و مدیران شرکت مورد رسیدگی می‌دانند و سایرین در مجمع عمومی عادی سالانه با قرائت گزارش حسابرس، از محتوای آن مطلع می‌گردند (بحث اطلاعات درون سازمانی).

در نتیجه، تاریخ تشکیل مجمع و قرائت گزارش بازرس قانونی در آن، واقعه مهم و برجسته‌ای است و انتظار می‌رود، کلیه شرکت‌کنندگان در مجمع، شامل مدیران، صاحبان سهام یا نمایندگان آنان و حسابرسان و در بعضی کشورها نمایندگان کارکنان و جراید و سایر اشخاص علاقه‌مند، از جمله نمایندگان از طرف بورس، اهمیت چکیده کوشش‌های دو حرفه بسیار مهم حسابداری و حسابرسی را درک نموده و برای حفظ منافع خود و عموم مردم، آنها را تحلیل و مورد استفاده قرار دهند.

روش جاری در مورد تشکیل مجامع عمومی سالانه صاحبان سهام در بورس تهران این است که معمولاً چند روز قبل و چند روز بعد از تشکیل مجامع عمومی سالانه آنها، معاملات سهام این گونه شرکت‌ها از طرف بورس متوقف می‌گردد (به اصطلاح از تابلوی بورس موقتاً حذف می‌شوند).

محاسباتی کارگزاران بورس اوراق بهادار تهران ندارند. نتایج این قسمت از تحقیق مشابه نتایج به دست آمده در تحقیق پروفیسور تافلر می باشد. تحقیق پروفیسور تافلر روی اقلام دارای «حساب آرایبی» است و تحقیق حاضر درباره «شروط کمی حسابرسی» می باشد، ولی به هر حال، قسمت بحث و بررسی تحقیق پروفیسور تافلر درباره کارگزاران بورس تهران نیز کاملاً صدق می نماید. در ضمن، پس از انجام تحقیق ایشان مشخص شد که تحلیلگران از یک طرف اعلام نموده اند که اطلاعات مندرج در صورت های مالی دارای اهمیت زیادی برای آنان است و از طرف دیگر، پس از آگاهی از اقلام دارای «حساب آرایبی» که می بایست اصلاح گردند، هیچ گونه اصلاحی از این بابت به عمل نیآورده اند (دقیقاً مشابه تحقیق حاضر). واکنش شرکت های کارگزاری پس از انتشار گزارش پروفیسور تافلر در مورد این مطلب، دایر کردن کلاس های فشرده تحلیل مالی برای تحلیلگران خود بود.

جمع بندی نتایج - تحلیل

آزمون فرضیه اول نشان می دهد که شروط حسابرسی دارای اعداد کمی بعد از انتشار، بر قیمت سهام تأثیر دارند. یعنی جامعه سرمایه گذار به ارزش گزارش های حسابرسی و اقلام مهم مندرج به صورت شروط در آنها آگاه است و این آگاهی نیز در قیمت سهام منعکس می شود. با توجه به نبود تحلیلگران مستقل در بورس اوراق بهادار تهران، انتظار و فرض بر این است که

بوده اند و مواردی وجود دارد که قسمتی از شروط بر اقلام سود و زیان و قسمتی بر اقلام ترازنامه مؤثر بوده اند. نتیجه اینکه در محاسبه کلیه نسبت های مالی که شماره ۱ تا ۵ آن برای کلیه شرکت های انتخاب شده (۳۷ شرکت) مورد کنترل قرار گرفت، هیچ یک از شروط حسابرسی اعلام شده توسط حسابرسان، یعنی نه شروط مربوط به اقلام سود و زیان و نه شروط مربوط به اقلام ترازنامه در انجام محاسبات توسط کارگزاران مورد استفاده قرار نگرفته است.

در ضمن، مفهوم و حساسیت زمانی انتشار گزارش حسابرسی که در سطور قبلی همین قسمت به آن اشاره شد، توسط کارگزاران حتی استنباط نیز نشده است. جالب اینکه یکی از کارگزاران، تاریخ انجام محاسبات خود را بین ۳ ماه تا یک سال بعد از تاریخ تشکیل مجمع و یکی دیگر از کارگزاران به طور متوسط ۲/۵ ماه پس از تشکیل مجمع و از طریق مطالعه روزنامه جهان اقتصاد و یا هفته نامه بورس عنوان نموده است. در نتیجه بحث حساسیت زمانی انتشار گزارش مشروط حسابرسی نیز بی نتیجه می باشد. فرضیه H_0 پنجم عبارت است از: «شروط حسابرسی هیچ گونه تأثیری روی تحلیل های محاسباتی کارگزاران بورس اوراق بهادار تهران ندارند». موارد پیشگفته، به ویژه کنترل محاسبات ارائه شده توسط کارگزاران نشان می دهد، با وجودی که جواب های پرسشنامه سوم به این نتیجه می رسد که «شروط حسابرسی دارای اهمیت کافی برای کارگزاران بورس اوراق بهادار تهران می باشد» ولی متأسفانه عملاً این شروط در محاسبه نسبت ها و تحلیل های کارگزاران ملحوظ نمی گردند و فرضیه H_0 تأیید می گردد، یعنی شروط حسابرسی هیچ گونه تأثیری بر روی تحلیل های

سازمانی و انجام تحلیل‌های مستقل از کارگزاران، رفتاری هماهنگ با شروط حسابرسی دارند و آنها را در تصمیمات مربوط به قیمت و معاملات سهام دخالت می‌دهند. پیروی سایر سهامداران از حرکات سهامداران بزرگ، تأثیر شروط را توجیه می‌نماید.

پیشنهادها

تحقیقات آتی: اطلاعات مندرج در صورت‌های مالی (شامل گزارش‌های حسابرسی) و تأثیر آنها بر قیمت سهام از طریق محاسبه ضریب پاسخ سود برای دو گروه از صورت‌های مالی دارای شروط حسابرسی و فاقد شروط حسابرسی می‌تواند زمینه تحقیقات بیشتری باشد. گسترش دامنه تحقیق از نظر زمانی (گزارش‌های چند سال با حذف و اضافه شدن شروط جدید) و از نظر جامعه مورد تحقیق (تعداد شرکت‌های انتخاب شده برای تحقیق) می‌تواند به افزایش اعتبار بیرونی نتایج تحقیق بینجامد.

تحقیقات در مورد انواع شروط حسابرسی و تأثیر جداگانه هر دسته از شروط بر قیمت سهام، زمینه دیگری را برای تحقیقات آینده فراهم می‌آورد.

کارگزاران: برخورد سازمان یافته با اطلاعات مندرج در صورت‌های مالی، به طور یقین، کارگزاران را در موقعیت بهتری از نظر ارائه نظریات مشورتی به مشتریان خود در مورد وضعیت مالی شرکت‌های مندرج در تابلوی بورس

این نقش را که هم در تئوری بازار کارآمد و هم در تئوری سرمایه‌گذار کم تجربه، تحلیلگران مالی می‌بایست ایفا نمایند، کارگزاران به عهده بگیرند. یعنی کارگزاران بورس اوراق بهادار تهران، علاوه بر نقش واسطه‌گری معاملات، وظیفه واسطه‌گری اطلاعات را نیز انجام دهند.

آزمون فرضیات دوم تا پنجم نشان می‌دهد که اگر چه کارگزاران ادعا دارند که اطلاعات مندرج در صورت‌های مالی، مهم‌ترین و اولی‌ترین منبع اطلاعاتی آنان می‌باشند، ولی ملاحظات مهمی که به وسیله حساب‌برسان به صورت شروط کمی و برای موارد خاص روی ارقام صورت‌های مالی، به طور رسمی اعلام می‌دارند، به هیچ وجه در محاسبات آنها وارد نمی‌شود. در نتیجه، ادعاهای آنان در این زمینه باطل است. یعنی نشان می‌دهد که کارگزاران اساساً به شروط منعکس در گزارش حسابرسی اعتنا و اهمیتی قائل نیستند.

با توجه به نبود تحلیلگران مستقل مالی و انتظار ایفای این نقش توسط کارگزاران و عدم ایفای نقش آنان در عمل، رفتار قیمت سهام در مورد انعکاس و واکنش نسبت به شروط حسابرسی را چگونه می‌توان توجیه کرد؟ چگونه و از چه مجرای، سهامداران و جامعه سرمایه‌گذار، به اطلاعات مندرج در گزارش‌های حسابرسی واقف می‌شوند و آن را در قیمت سهام منعکس می‌نمایند؟

شاید توجیه مسأله، وجود مؤسسات سرمایه‌گذاری و سهامداران بزرگ باشد (بحث مالکیت) که با توجه به اشراف بر اطلاعات درون

قرار می‌دهد. در ضمن، کارگزاران، هنگام معامله سهام نیز می‌توانند اطلاعات مفیدی در اختیار معامله‌کنندگان طرف خود قرار دهند. کارگزاران می‌توانند با توجه به گزارش‌های حسابرسی و شروط مندرج در آنها و آگاهی از تأثیر این شروط بر ارقام مندرج در گزارش‌های مالی، و انجام تعدیلات لازم در این ارقام، اطلاعات قابل قبول‌تری در اختیار مشتریان خود قرار دهند.

این اقدام آنان به خصوص در ارتباط با مشتریان و سرمایه‌گذاران کوچک که اطلاعاتی از وضعیت مالی شرکت‌ها ندارند و منحصرأً به اطلاعات و مشورت‌های کارگزاران اتکا می‌کنند، دارای اهمیت فراوان می‌باشد. نبود تعادل اطلاعاتی بین سهامداران بزرگ و سهامداران کوچک و مدیریت و سهامداران، کم و بیش در همه بورس‌های جهان وجود دارد، ولی حضور تحلیلگران آگاه به میزان زیادی از این عدم تعادل می‌کاهد. آگاهی کارگزاران به روش‌های عمومی تحلیلگری مالی که در سایر بورس‌های اوراق بهادار اعمال می‌شود و سعی به پیروی از این روش‌ها، کمک شایانی به ایفای نقشی مؤثرتر توسط کارگزاران بورس اوراق بهادار تهران در واسطه‌گری اطلاعات می‌نماید.

بورس اوراق بهادار تهران: در سال‌های اخیر، چند بار شاهد افزایش و کاهش عمومی در قیمت‌های سهام شرکت‌های موجود در بورس اوراق بهادار تهران بوده‌ایم. بعضی از این تغییرات را نمی‌توان به طور منطقی توجیه نمود. شاید یکی از دلایلی که می‌توان برای آن برشمرد، تحلیل نشدن اطلاعات مندرج در صورت‌های مالی به طور صحیح می‌باشد. یعنی ساختار تحلیل‌های بورس، شامل کارگزاران، به نحوی نیست که حداقل اطلاعات رسمی به موقع و با دقت کافی در دسترس سرمایه‌گذاران قرار گیرد. البته اخیراً (۱۰/۶/۷۶) آیین‌نامه انضباطی بورس به تصویب رسیده است که موارد مفیدی را درباره‌ی نظر حسابرسی نسبت به صورت‌های مالی منعکس می‌نماید. قاعدتاً گام بعدی بورس می‌بایست در جهت ایجاد و رعایت استانداردهای حسابداری و حسابرسی و همچنین امعان نظر نسبت به محتویات گزارش‌های مالی سالانه توسط کارگزاران و انجام تعدیلات و تحلیل‌های مناسب، برداشته شود. ایجاد زمینه مناسب برای به وجود آمدن تحلیلگران مستقل که اطلاعات لازم را در اختیار سرمایه‌گذاران قرار دهند، به شفافیت اطلاعاتی و به بالا بردن کارایی بورس کمک می‌کند. در ضمن، تا به وجود آمدن تحلیلگران مستقل، با آموزش کارگزاران، می‌توان این نقش را به طور رسمی‌تری از آنان انتظار داشت.

مورد سؤال قرار داده است و یافتن راه حلی برای این مسأله، تحقیقات عاجل آکادمیک و توجه خاص تدوین کنندگان استانداردهای حسابداری را می‌طلبد.

و حسابرسی را به رعایت موازین یکنواختی ترغیب و ملزم سازد. درضمن، وجود تورم شدید سال‌های اخیر در ایران، مربوط بودن ارقام حسابداری را به شدت

منابع و مأخذ

- 1- Ameen, E.C., K. Chan and D.M. Guffey, (1994) "*Information Content of Qualified Audit Opinions for Over - the Counter Firms*," *Journal of Finance & Accounting*, (Oct. 1994).
- 2- Arbel, A. and P. Strebel (1982), "*The Neglected and Small Firm Effect*" *The Financial Review* (Nove).
- 3- Arbel, A. and P. Strebel (1983). "*Pay Attention to Neglected Firms*", *The Journal of Portfolio Management* (Winter 1983).
- 4- Arbel, A. and S. Carvell and P. Strebel (1983), "*Giraffes, Institutions and Neglected Firms*", *Financial Analysts Journal* (May-June).
- 5- Atiase, R.K. (1987), "*Market Implications of Predisclosure Information Size and Exchange Effects*", *Journal of Accounting Research* (Spring).
- 6- Ball, R.J. and Brown, P. (1968) "*An Empirical Evaluation of Accounting Income Numbers*," *Journal of Accounting Research* (Autumn), PP. 159-178.
- 7- Ball, R.J. Walker, R.G., and Whittred, G.P. (1979) "*Audit Qualifications and Share Prices*," *Abacus* (June), PP, 23-34.
- 8- Barry, C.B. and S.J. Brown (1984), "*Differential Information and the Small Firm Effects*", *Journal of Financial Economics* (June).
- 9- Beaver, W. H. (1968), "*The Information Content of Annual Earnings Announcements*", *Empirical Research in Accounting, Selected Studies*.
- 10- Carpenter, and Strawser, (1971), "*Displacement of Auditors When Clients Go Public*," *Journal of Accountancy*. (1971).
- 11- Chow C.W. and Rice S.J. (1982) "*Qualified Audit Opinions and Share Prices--An Investigation*," *Auditing* (Winter), PP. 25-53.
- 12- Deangelo, L., (1981) "*Auditors Size and Audit Quality*," *Journal of Accounting*

- Economics, (August), PP. 183-199.
- 13- Dodd, P. N., Dopuch, R. Holthausen, and R. Leftwich, (1984) "*Qualified Audit Opinions and Stock Prices: Information Content, Announcement Dates and Concurrent Disclosures.*" Journal of Accounting and Economics, (April), PP. 3-38.
- 14- Dopuch, N. and D Simunic, (1980), "*The Nature of Competition in the Auditing Profession: A Descriptive and Normative View,*" Presented at University of California, Los Angeles, CA.
- 15- Dopuch, N., R. Holthausen and R. Leftwich, (1986), "*Abnormal Stock Returns Associated With Media Disclosures of 'Subject to' Qualified Audit Opinions,*" Journal of Accounting and Economics, (June), PP. 93-118.
- 16- Elliot, J.A., (1982) " '*Subject to' Audit Opinions and Abnormal Security Returns: Outcomes and Ambiguities,*" Journal of Accounting Research (Autumn- Part II), PP. 607 - 638.
- 17- Fields, L. P. and M. S. Wilkins (1991), "*The Information Content of Withdrawn Audit Qualifications: New Evidence on the Value of 'Subject to' Opinions,*" Auditing, a Journal of Practice and Theory (Fall).
- 18- Firth, M. (1978), " *Qualified Audit Reports: Their Impact on Investment Decisions,* " Accounting Review (July), 642-650.
- 19- Fleak, S.K., (1988), "*The Going - Concern Audit Opinion and Share Price Behavior*", Published PH. D. Dissertation, University of Missouri, Columbia, UMI Dissertation Services.
- 20 - Grant, E. B. (1980), "*Market Implications of Differential Amounts of Interim Information,*" Accounting," Journal of Accounting Research (Spring).
- 21- Lease, R.C. and W. G. Lewellen (1982), "*Market Efficiency Across Securities Exchanges*", Journal of Economics and Business (April).
- 22- Nichols, D. and D. Smith, (1983) "*Auditor Credibility and Auditor Changes,*" Journal of Accounting Research, (Autumn), PP. 534-544.
- 23- Palmrose, Z. (1988). "*An Analysis of Auditor Litigation and Audit Service Quality*". The Accounting Review. (January): PP. 55-73
- 24- Pincus, K.V. (1990), "*Reporting Requirements Under the Securities Exchange act of 1934 as*

-
- They Effect Small Business: Defining the ' Small Puplic Company' Report No. 5" (University of Southerm California).*
- 25- Robinson, D. S. (1947), "*The Principles of Reasoning*," New York, Third Edition) PP. 222-4.
- 26- St. Pierre, K. and J. A. Anderson. (1984). "*An Analysis of The Factors Associated With Lawsuits Against Public Accountants*". *The Accounting Review*. (April): PP. 242-63.
- 27- Strawser, J.R. (1991), "*The Role of Accountant Reports in Users' Decision - Making Processes*", A Review of Empirical Research, *Journal of Accounting Literature*.
- 28- Titman, S. and B. Trueman, (1986) "*Information Quality and the Valuation of New Issues*." *Journal of Accounting and Economics*, 8, PP. 159-172.
- 29- Wong, T. G., (1989), "*Earning Price Ratios and Earnings Growth : An Empirical Investigation*," Research Paper, (University of California, Los Angeles).
- 30- Wong, T, J., (1990), "*Essays on The Determinants of The Relation Between Stock Prices and Accounting Earnings*," Published PH.D. Dissertation. University of California, Los Angeles, UMI Dissertation Services.