

فصلنامه پژوهش‌های حسابداری مالی و حسابرسی

(نشریه علمی)

دوره ۱۶، شماره ۲، (پیاپی ۶۲)

تابستان ۱۴۰۳

شاپا (چاپی): ۰۳۷۹-۲۳۸۳

شاپا (الکترونیک): ۲۳۸۳X-۲۷۲



صاحب امتیاز: دانشگاه آزاد اسلامی واحد تهران مرکزی
مدیر مسئول: دکتر فرزانه حیدرپور
سرمدبیر: دکتر رضوان حجازی
مدیر داخلی: دکتر امیررضا کیقبادی
ویراستار علمی: دکتر زهره حاجیپها
ویراستار ادبی: دکتر امیررضا کیقبادی
نسخه خوان: هلن محمدزاده
ناظر فنی: رضا قاسمی

اعضای شورای تحریریه به ترتیب حروف الفبا:

دانشگاه تربیت مدرس	استاد حسابداری	دکتر حسین اعتمادی
دانشگاه آزاد اسلامی واحد تهران مرکزی	استاد حسابداری	دکتر زهرا پورزمانی
دانشگاه الزهرا	استادحسابداری	دکتر رضوان حجازی
دانشگاه آزاد اسلامی واحد تهران مرکزی	استاد مدیریت مالی	دکتر فرزانه حیدرپور
دانشگاه شیراز	استاد حسابداری	دکتر محمدحسین ستایش
دانشگاه مازندران	استاد حسابداری	دکتر اسفندیار ملکیان کلهبستی
دانشگاه آزاد اسلامی واحد تهران مرکزی	دانشیار مدیریت مالی	دکتر احمد یعقوب‌نژاد

آدرس: تهران، انتهای بلوار ارتش، خیابان شهید سوهانی، بالاتر از میدان سوهانک، مجتمع دانشگاهی ولایت، دانشگاه آزاد اسلامی، واحد تهران مرکزی.
کدپستی: ۱۹۵۵۸۴۷۸۸۱
تلفن و دورنگار: ۷۳۶۸۱۴۵۲ (۰۲۱)

- **لیتوگرافی و چاپ:** سازمان چاپ و توزیع دانشگاه آزاد اسلامی
- **وبسایت:** <http://faar.lauctb.ac.ir>
- **رایانامه (پست الکترونیکی):** Faar@iauctb.ac.ir & faar.iau@gmail.com
- این نشریه در پایگاه استنادی علوم جهان اسلام (ISC) نمایه می‌شود.
- این نشریه در پایگاه اطلاعات علمی جهاد دانشگاهی (SID) نمایه می‌شود.
- این نشریه در بانک اطلاعات نشریات کشور مگیران (magiran) نمایه می‌شود.
- این نشریه در پایگاه مجلات تخصصی نور مگز (noormags) نمایه می‌شود.
- مطالب عنوان شده در مقالات بیانگر نظرات نویسندگان است و لزوماً نظرات نشریه نیست.

به استناد مجوز شماره ۳/۱۸/۱۹۷۱۲۴ مورخ ۹۲/۸/۲۱ وزارت علوم تحقیقات و فناوری در جلسه مورخ ۹۲/۸/۸ کمیسیون بررسی نشریات علمی کشور، با اعطای رتبه علمی - پژوهشی از تابستان ۱۳۹۱ به این فصلنامه موافقت گردیده است.

فصلنامه پژوهش‌های حسابداری مالی و حسابرسی

صاحب امتیاز: دانشگاه آزاد اسلامی واحد تهران مرکزی

شماره استاندارد بین‌المللی (شاپا- چاپی): ۰۳۷۹-۲۳۸۳

شماره استاندارد بین‌المللی (شاپا- الکترونیک): ۲۳۸۳X-۲۷۲

داوران این شماره عبارتند از :

- دکتر کاوه آذین فر
- دکتر حسین اسلامی مفید آبادی
- دکتر علی اسماعیل زاده
- دکتر ساسان بایابی
- دکتر بهمن بنی مهد
- دکتر کاوه پرندین
- دکتر زهره حاجیها
- دکتر امین حیدری
- دکتر فرزانه حیدر پور
- دکتر میثم دعایی
- دکتر رویا دارابی
- دکتر ایمان داداشی
- دکتر فاطمه صراف
- دکتر مهدی صغری گرایلی
- دکتر مهدی فیلی سرابی
- دکتر زهره عارف منش
- دکتر علی نعمتی
- دکتر حسن ولیان
- دکتر احمد یعقوب نژاد

راهنمای تدوین مقاله در فصلنامه "پژوهش‌های حسابداری مالی و حسابداری"

هدف از انتشار فصلنامه "پژوهش‌های حسابداری مالی و حسابداری" دانشگاه آزاد اسلامی واحد تهران مرکزی، توان‌افزایی از طریق پیوند میان خدمات آموزشی و پژوهشی بوده است. از این‌رو آخرین یافته‌های علمی و پژوهشی در زمینه حسابداری مالی، حسابداری، بورس اوراق بهادار و هرگونه نظریه نوین در مباحث ذکر شده، مورد استقبال این فصلنامه قرار خواهد گرفت تا پس از مراحل ارزیابی و تأیید نهایی، برای چاپ استفاده گردد.

بایستی نکات زیر، برای ارسال مقاله‌ها، مورد توجه پژوهشگران محترم قرار گیرد:

- محتوای مقاله با اهداف نشریه متناسب بوده (تشخیص این مورد بر عهده هیئت تحریریه است) و حاصل مطالعات، تجربه‌ها و پژوهش‌های نویسنده باشد.
- فصلنامه عمدتاً مقاله‌های پژوهشی را می‌پذیرد.
- مقاله ارسال شده در هیچ همایشی ارائه نگردیده باشد و قبلاً در هیچ نشریه‌ای چاپ و یا هم‌زمان، به نشریه‌های دیگر فرستاده نشده باشد.
- فصلنامه در انتخاب، ویرایش، تلخیص یا اصلاح مقاله‌های دریافتی آزاد است.
- مسئولیت آراء و نظریات ارائه شده در مقاله‌ها برعهده نویسندگان است و چاپ مقاله به معنی تأیید مطالب آن نیست.
- مقاله روی کاغذ A4 و فقط در یک روی کاغذ چاپ شود.
- در متن مقاله تا حد امکان از معادل فارسی کلمات لاتین استفاده شود و چنانچه معادل فارسی به‌اندازه کافی رسا نباشد، عین کلمه لاتین در پانویس آورده شود.
- ارسال سه نسخه چاپی از مقاله تایپ شده، حداکثر در ۱۶ صفحه، با نرم‌افزار MS Word ویرایش ۲۰۰۷ یا ۲۰۱۰، فونت B Nazanin سایز ۱۱ به همراه CD مقاله و چکیده انگلیسی، الزامی است. همچنین ارسال از طریق پست الکترونیکی faar.iau@gmail.com امکان‌پذیر می‌باشد.
- صفحه اول مقاله باید دربرگیرنده موارد زیر باشد:
عنوان مقاله، مشخصات نویسنده یا نویسندگان شامل نام و نام خانوادگی، عنوان شغلی یا مرتبه دانشگاهی و تخصص، ذکر نام دانشگاه (در صورتیکه عضو هیئت علمی می‌باشید)، آدرس کامل منزل همراه با کدپستی، تلفن تماس (منزل و همراه)، پست الکترونیکی نویسنده (نویسندگان). لازم به ذکر است مشخصات نویسندگان صرفاً در این صفحه درج شود (ذکر کلیه موارد فوق به‌صورت فارسی و انگلیسی الزامی است).
- صفحه دوم مقاله شامل عنوان مقاله، چکیده مقاله (حدود ۱۵۰ و حداکثر در ۲۰۰ کلمه) و واژه‌های کلیدی (حداکثر ۵ واژه مرتبط) می‌باشد.
- بخش‌های بعدی شامل مقدمه، چارچوب نظری، پیشینه و تحقیق‌های مرتبط، بیان مسأله و فرضیه‌ها، روش اجرای تحقیق، ارائه و تجزیه تحلیل یافته‌ها، تشریح و ارزشیابی نتایج و نتیجه‌گیری

می‌باشد. پی‌نوشت‌ها و یادداشت‌های توضیحی در پایین هر صفحه مربوط به آن پی‌نوشت آورده شود.

۱۲) جدول به تعداد محدود با شماره و عنوان مشخص در بالا و توضیحات و منبع جدول در زیر آن در اندازه ۱۵*۱۱ و مناسب برای چاپ باشد.

۱۳) شکل‌ها، نمودارها و تصاویر به تعداد محدود با شماره و عنوان، توضیح و منبع مشخص در زیر آن در اندازه ۱۵*۱۱ و مناسب برای چاپ باشد.

۱۴) برای ارجاع منابع در متن مقاله به شرح زیر عمل شود:

۱۵) از " نام خانوادگی نویسنده - تاریخ - شماره صفحه" در متن برای ذکر کارهای دیگران استفاده شود. اگر به دو یا چند اثر یک نویسنده در یک سال اشاره شود، می‌توان بعد از سال از عبارت "الف" و "ب" یا "a" و "b" استفاده کرد.

۱۶) فهرست منابع استفاده شده (ابتدا منابع فارسی و سپس منابع خارجی) به ترتیب حروف الفبای نام خانوادگی و بدون شماره با توجه به الگوی زیر درج شود:

- کتاب تألیف شده: نام خانوادگی نویسنده، نام، سال انتشار کتاب، عنوان کتاب (نوبت ویرایش یا چاپ)، محل نشر، نام انتشارات.
- کتاب ترجمه شده: نام خانوادگی مؤلف، نام مؤلف، تاریخ ترجمه، عنوان کتاب به فارسی، نام و نام خانوادگی مترجم، محل نشر، ناشر، (تاریخ انتشارات به زبان اصلی).
- مراکز آماری: نام مرکز آماری، نام نشریه آماری، سال‌های استفاده شده، نام اداره یا دفتر منتشر کننده آمار.
- مقاله: نام خانوادگی نویسنده، نام، عنوان مقاله، نام نشریه، دوره، شماره، ماه، سال.
- منابع اینترنتی: نام خانوادگی نویسنده، نام، عنوان مقاله به‌طور کامل، [تاریخ کامل انتشار مقاله]، [ذکر اصطلاح online]، <آدرس کامل منبع>، [تاریخ کامل دسترسی به مقاله].
- عنوان کتاب و عنوان نشریه به‌صورت **Bold** تایپ شود.

۱۷) صفحه آخر مقاله شامل عنوان مقاله، چکیده مقاله (حدود ۱۵۰ و حداکثر در ۲۰۰ کلمه) و واژه‌های کلیدی (حداکثر ۵ واژه مرتبط) به زبان انگلیسی با فونتم 11 Times New Roman می‌باشد

فهرست مطالب

- تدوین الگو و آزمون تجربی تاثیر مولفه‌های کیفیت اطلاعات حسابداری مدیریت بر ریسک مالیاتی شرکت‌های ...
محمد نمازی و سیدحمیدرضا رخشا
۱-۲۴

- ارائه مدل تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاری و حل مسئله رفتار هیجانی سرمایه‌گذاران تازه‌وارد در بورس اوراق بهادار ...
مسلم مراد زاده، باقر کرد، محمد قاسمی، نورمحمد یعقوبی و بهزاد ریگی کوتاه
۲۵-۵۰

- پیامدهای چرخش اجباری موسسه‌های حسابرسی: شواهدی از حق‌الزحمه و به‌موقع بودن حسابرسی
محمدباقر رسولخانی، قاسم بولو و پرستو دهپور
۵۱-۷۵

- تبیین تأثیر درماندگی مالی بر ناهنجاری در سودهای گزارش شده
مهناز اسلام دوست کاربندی و امیررضا کیقبادی
۷۷-۹۱

- تأثیر سواد مالی بر سوگیری‌های رفتاری بازنمایی و لنگر انداختن و تحلیل اثر آنها بر عملکرد سرمایه‌گذاران در ...
امین روشنگرزاده، محسن دستگیر و رحمان ساعدی
۹۳-۱۲۰

- بررسی اثرات وجود نظام کنترل داخلی و پیچیدگی‌های سازمانی بر کیفیت گزارشگری مالی
محمدعلی بیداری و فاطمه کفاشان
۱۲۱-۱۴۲

- تحلیل واکنش بازده سهام به مدل‌های اندازه‌گیری گشتاورهای ریسک غیرسیستماتیک با نقش همزمان محدودیت ...
رقیه طالبی، مجید زنجیردار و محمدرضا پور فخاران
۱۴۳-۱۷۴

- طراحی و اعتبارسنجی مدل ساختاری عوامل مؤثر بر اشتباهات ریسک براساس پارادایم گرندد تئوری
میلاذ نیکخواه، حسین بشکوه و حسین کاظمی
۱۷۵-۲۰۰

- بررسی اثر سبک‌های شناختی بر توانایی حسابرسان در کشف تقلب
ناهید رضائی، زهرا دیانته دیلمی، رضا غلامی جمکرانی و فریدون رهنمای رودپشتی
۲۰۱-۲۴۲

- تعیین و اولویت‌بندی مؤلفه‌های افشای داوطلبانه جهت کاهش عدم تقارن با استفاده از تحلیل عاملی اکتشافی و ...
امیر شمس و علیرضا مهرآذین
۲۴۳-۲۶۴



تدوین الگو و آزمون تجربی تأثیر مؤلفه‌های کیفیت اطلاعات حسابداری مدیریت بر ریسک مالیاتی شرکت‌های بورس اوراق بهادار تهران

محمد نمازی^۱

سیدحمیدرضا رخشا^۲

تاریخ پذیرش: ۱۴۰۳/۰۳/۱۱

تاریخ دریافت: ۱۴۰۳/۰۲/۰۱

چکیده

بر پایه نگرش اطلاعاتی، مهم‌ترین وظیفه حسابداری مدیریت ارائه اطلاعات باکیفیت جهت کاهش چالش‌های مدیریتی، کاهش عدم اطمینان و اثرگذاری در تصمیم‌گیری‌های عقلایی و بهینه است. در این راستا بهره‌گیری از مؤلفه‌های اطلاعات داخلی حسابداری مدیریت به دلیل‌های ساده‌سازی، شفاف‌سازی، افزایش اطمینان محیطی و راهبری قدرتمند، زمینه‌های افزایش اعتماد بین مالیات‌ستان‌ها و پرداخت‌کنندگان مالیاتی را فراهم می‌نماید تا بتوانند در کمینه‌سازی و کاهش ریسک مالیاتی مؤثر واقع شود. هدف این مقاله ارائه الگوی مفهومی مناسب و آزمون تجربی تأثیر مؤلفه‌های کیفیت اطلاعات حسابداری مدیریت (عدم اطمینان محیطی، گزارشگری مالی، راهبری شرکتی و مدیریت سود) بر ریسک مالیاتی است. روش پژوهش، کمی و از نوع تحلیلی تبیینی است. جامعه آماری شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران در سال‌های ۱۳۹۰ الی ۱۳۹۹ بوده و نمونه آماری با استفاده از روش حذفی سیستماتیک ۱۶۱ شرکت انتخاب شده است. در این پژوهش با استفاده از مؤلفه‌های کیفیت اطلاعات حسابداری مدیریت الگویی برای ارزیابی ریسک مالیاتی ارائه گردیده است. نتایج با استفاده از داده‌های پانلی نشان می‌دهد که مؤلفه‌های کیفیت اطلاعات حسابداری مدیریت بر ریسک مالیاتی تأثیر با اهمیتی دارند. مدیریت سود، گزارشگری مالی و راهبری شرکتی بر کاهش ریسک مالیاتی مؤثر هستند و مؤلفه عدم اطمینان محیطی در افزایش ریسک مالیاتی تأثیرگذار می‌باشد.

واژه‌های کلیدی: عدم اطمینان محیطی، گزارشگری مالی، راهبری شرکتی، مدیریت سود.

۱ استاد ممتاز، گروه حسابداری، دانشگاه شیراز، شیراز، ایران. (نویسنده مسئول) mnamazi@rose.shirazu.ac.ir
۲ گروه حسابداری، دانشگاه پیام‌نور، تهران، ایران. s.h.rakhsha@pnu.ac.ir



۱- مقدمه

کیفیت بالاتر اطلاعات حسابداری مدیریت زمینه ارائه اطلاعات به هنگام درباره وضعیت مالی شرکت و حذف ناهماهنگی‌های بین چرخه‌های مختلف حسابداری، مدیریت را در تصمیم‌گیری کارا و مؤثر یاری می‌رساند (بrazel و دانگ^۱، ۲۰۰۸). درحالی‌که کیفیت بالاتر اطلاعات حسابداری مدیریت تأثیر مثبتی بر هر تصمیم‌گیری مدیریتی دارد، اما تأکید این پژوهش بر نقش کیفیت محیط اطلاعات حسابداری مدیریت در تصمیم‌گیری‌های مرتبط با ریسک مالیاتی می‌باشد. امروزه با توجه به مشکلات ناشی از تحریم‌های بین‌المللی و شرایط کنونی اقتصاد ایران، نقش و اهمیت مالیات‌ها^۲ در تأمین درآمدها و اعمال سیاست‌های مالیاتی بیشتر احساس می‌شود (برزگری‌خانقاه و قدک‌فروشان، ۱۳۹۹). به دلیل عدم برخورداری و یا عدم به‌کارگیری عوامل اجرایی نظام مالیاتی ایران از یک سیستم نظام‌مند، ساختاریافته و شفاف حسابداری، متأسفانه در بسیاری از موارد مالیات‌های تشخیصی مورد رضایت و استقبال مؤدیان و شهروندان قرار نمی‌گیرد. همچنین عدم پذیرش و رضایت‌مندی مؤدیان و اقشار مختلف جامعه نسبت به مالیات‌های تشخیصی، موجب ایجاد شکاف میان مالیات‌ستان‌ها و پرداخت‌کنندگان مالیات می‌شود؛ وجود شکاف و اختلاف میان این‌دو، از یک‌سو ممکن است موجب به‌هم‌گسیختگی جامعه و زایش ناهنجاری‌های اجتماعی گردد و از سوی دیگر زمینه افزایش ریسک مالیاتی^۳ را فراهم کند (نمازی و اسماعیل‌پور، ۱۳۹۹). با اهمیت‌ترین مسئله این پژوهش پاسخگویی به پرسش‌ها زیر است: مهم‌ترین مؤلفه‌های تأثیرگذار حسابداری مدیریت بر ریسک مالیاتی چه هستند؟ آیا می‌توان با استفاده از اطلاعات حسابداری مدیریت الگویی مناسب برای ریسک مالیاتی ایران، تعیین و تدوین کرد که در کاهش ریسک مالیاتی مؤثر باشد؟ هدف‌های این پژوهش به شرح زیر هستند: گسترش ادبیات مربوط در زمینه نقش اطلاعات حسابداری مدیریت در ارزیابی ریسک مالیاتی؛ ارائه الگویی مناسب و آزمون تجربی جامع جهت پیشگیری و کنترل عوامل ریسک مالیاتی شرکت‌ها، با استفاده از عدم اطمینان محیطی، گزارشگری مالی، راهبری شرکتی و مدیریت سود. انگیزه اصلی این پژوهش این است که در سال‌های اخیر به دلیل بحران‌های، سیاسی و اقتصادی بین‌المللی علیه ایران، در راستای اقتصاد مقاومتی و برون‌رفت از تنگناهای مالی، روی‌آوری به درآمدها، سیاست‌ها و نظام‌های مالیاتی از مهم‌ترین اولویت‌های اقتصادی و حسابداری به شمار می‌رود. در یک چنین شرایطی، ناتوانی، ناکارآمدی و یا وجود نقاط ضعف با اهمیت در نظام مالیاتی، نه‌تنها موجب تزلزل پایه‌های اعتماد دولت و جامعه می‌شود، بلکه به نابسامانی‌های مالی، ریسک مالیاتی و اقتصادی هم می‌افزاید. اهمیت نقش درآمدهای مالیاتی به استناد ماده ۱۱۷ قانون توسعه پنجم در خصوص کاهش وابستگی به نفت و مواد ۱۱۹ تا ۱۲۱ اصلاح نظام مالیاتی و ماده ۶ و ۸ قانون توسعه ششم به منظور تحقق اهداف سیاست‌های اقتصاد مقاومتی، نظام مدیریت مالی و محاسباتی و همچنین فقدان پژوهش‌های

¹ Brazel & Dang

² Taxes

³ Tax Risk

کافی در این مورد، این انگیزه را بوجود آورد که موضوع عوامل مؤثر بر ریسک مالیاتی به عنوان یک مطالعه پژوهشی برگزیده شود. از آنجایی که تا کنون در کشور ما پژوهشی مبتنی بر ریسک مالیاتی با استفاده از مؤلفه‌های کیفیت اطلاعات حسابداری مدیریت صورت نگرفته است، این اقدام با در نظر گرفتن ویژگی خاص از جمله «عدم اطمینان محیطی، گزارشگری مالی، راهبری شرکتی و مدیریت سود» یک ضرورت محسوب می‌گردد.

چارچوب مقاله حاضر بدین ترتیب است که بعد از مقدمه، تشریح مبانی نظری، پیشینه پژوهش، الگوی مفهومی و روش‌شناسی ارائه می‌گردد؛ در بخش‌های بعدی به الگوی ریاضی پژوهش، تجزیه و تحلیل آماری، نتیجه‌گیری و پیشنهادهای پرداخته خواهد شد.

۲- مبانی نظری

۲-۱ ریسک مالیاتی

اصطلاح «ریسک» به عنوان پراکندگی تعریف می‌شود که در میزان عدم اطمینان نسبت به آینده نمود پیدا می‌کند (بریلی و میرس^۱ ۱۹۷۲). ریسک مالیاتی به مفهیمی که یک فعالیت یا عمل، باعث ایجاد تفاوت بین مبلغ مالیات قطعی با مبلغ برآوردی اولیه می‌شود، اشاره دارد (نیومن، امر و اشمیت^۲، ۲۰۱۳). تضاد منافی که میان دولت و سهامداران وجود دارد، می‌تواند به وسیله تئوری نمایندگی^۳ به عنوان یکی از تعارض‌های موجود بین ریسک فرار مالیاتی ذی‌نفعان شرکت‌ها مطرح گردد (نمازی، ۱۹۸۵). تفاوت بین رقم‌های اظهارنامه مالیاتی و مالیات واقعی با عنوان ریسک مالیاتی شناخته می‌شود و آثار زیانباری بر اقتصاد دارد که البته متفاوت از مفهوم ریسک مالیات‌پذیری است. این مفهوم در حسابداری مدیریت جایگاه ویژه‌ای دارد زیرا بیان می‌کند که عدم اطمینان جایگاه ویژه‌ای در تمامی تصمیم‌گیری‌ها دارد و نیاز اصلی جستجوی اطلاعات، عدم اطمینان است (تلخابی، وکیلی‌فرد و روءیایی، ۱۳۹۷). ریسک فرار و اجتناب مالیاتی^۴، توان رقابتی عوامل اقتصادی را به نفع آن‌هایی که مالیات نپرداخته‌اند، تغییر می‌دهد و شکاف بین گروه‌های مختلف درآمدی را بیشتر خواهد کرد. چنانچه برای پیشگیری از فعالیت‌هایی که منجر به عدم پرداخت مالیات می‌شود چاره‌اندیشی نشود، ممکن است افراد دیگر نیز به منظور افزایش توان مالی خود به این کار ترغیب شوند و به دلیل تأثیر رفتار اجتماعی افراد بر یکدیگر، به تدریج مقبولیت آن گسترش یابد و به عنوان یک عمل و رفتار غیر قانونی، اما به دلیل تکرار زیاد رایج گردد (خواجهی و کیامهر، ۱۳۹۵). درجه ریسک‌پذیری مالیاتی مدیران ناشی از انگیزه‌های مدیریتی می‌تواند جهت جبران کاستی پاداش آنها منجر به عملکرد شرکت‌ها در فعالیت‌های اجتماعی غیر

¹ Brealey & Myers

² Neuman Omer & Schmidt

³ Agency Theory

⁴ Tax Avoidance

مسئولانه گردد (رهنمای رودپشتی و زندی، ۱۳۹۹). سطح فعالیت‌های اجتماعی مسئولانه شرکت موجب تعدیل رابطه بین فعالیت‌های اجتماعی غیر مسئولانه و مشوق‌های ریسک‌پذیری مالیاتی می‌شود به گونه‌ای که این رابطه برای شرکت‌های با سطوح بالاتر فعالیت‌های اجتماعی مسئولانه قوی‌تر خواهد بود (رهنمای رودپشتی و زندی، ۱۳۹۹).

۲-۲ کیفیت اطلاعات حسابداری مدیریت

بر اساس تئوری کیفیت اطلاعات حسابداری، برای آن که اطلاعات حسابداری مدیریت برای ذی‌نفعان مختلف به ویژه مدیران، مفید باشد، اطلاعات باید دارای شرایط مربوط بودن، به موقع ارائه شدن، قابلیت اعتماد، قابلیت اتکا، قابلیت مقایسه و قابلیت درک برای استفاده‌کنندگان باشد؛ ارائه اطلاعات کیفی حسابداری مدیریت منجر به کاهش ریسک و عدم تقارن اطلاعاتی در تئوری نمایندگی و در میان ذی‌نفعان مختلف می‌گردد و باعث تصمیم‌گیری مناسب‌تر ذی‌نفعان گوناگون نیز می‌شود (نمازی، ۱۹۸۵). کیفیت اطلاعات حسابداری مدیریت تأثیر مثبتی بر ریسک مالیاتی و تصمیم‌گیری‌ها دارد، زیرا از طریق فراهم‌سازی اطلاعات به‌روز، وضعیت مالی شرکت و حذف موانع بین چرخه‌های حسابداری، تصمیم‌گیری مدیران را بهبود می‌بخشد (داونپورت^۱، ۲۰۰۰). براساس نظر گالمور و لاپرو^۲ (۲۰۱۵) درک رفتارهای مالیاتی شرکت، مستلزم در نظر گرفتن نقش کیفیت محیط اطلاعات داخلی حسابداری مدیریت است. به نظر می‌رسد مؤلفه‌های کیفیت اطلاعات حسابداری مدیریت مهم‌ترین نقش را در محاسبه و ارزیابی ریسک مالیاتی ایفا می‌نمایند، زیرا شناخت عوامل محیطی تصمیم‌گیری‌ها را ساده‌تر و بهینه‌تر می‌نماید و از طرفی سود شرکت را مهم‌ترین مینا برای محاسبه مالیات در نظر می‌گیرد، همچنین گزارشگری و شفاف‌سازی مالی مهم‌ترین منبع اطلاعاتی، صحیح، قابل اتکا و قابل مقایسه را در اختیار شرکت قرار می‌دهد تا مجموعه مدیریتی و راهبری بتوانند برنامه‌ریزی مالیاتی مناسب و قابل قبولی را ارائه نمایند. به همین دلیل در این پژوهش تلاش شده ارزیابی ریسک مالیاتی با استفاده از مؤلفه‌های کیفیت اطلاعات داخلی حسابداری مدیریت انجام گیرد. کیفیت اطلاعات حسابداری مدیریت، میزان اطلاعاتی است که از سوی شرکت‌ها در متن صورت‌های مالی اساسی یا در یادداشت‌های همراه، برای کمک به تصمیم‌گیری ارائه می‌شود (زکی‌زاده، خریدار، محمدی و احمدی، ۱۴۰۰). بر اساس چارچوب مفهومی، گزارش‌های مالی با کیفیت به عنوان گزارش‌هایی که کامل، بی‌طرفانه و عاری از خطا هستند و اطلاعات مفیدی را برای پیش‌بینی موقعیت اقتصادی، عملکرد مالیاتی و ارزیابی ریسک شرکت ارائه می‌دهند، تعریف می‌شود، برخی از ویژگی‌های کیفی به محتوای اطلاعات مالیاتی مندرج در گزارش‌های مالی و برخی دیگر به چگونگی ارائه این اطلاعات مربوط می‌شود (زکی‌زاده و همکاران، ۱۴۰۰). زمانی اطلاعات حسابداری مدیریت می‌تواند باکیفیت باشد که با ویژگی‌های کیفی مورد نظر استفاده‌کنندگان در راستای تصمیم‌گیری ارزشمند و در جهت

¹ Davenport

² Gallemore & Labro

دستیابی به اهداف سازمانی همراه باشد (زکی‌زاده و همکاران، ۱۴۰۰). ویژگی‌های کیفی اطلاعات حسابداری مدیریت عبارت است از صفت و کیفیتی از اطلاعات حسابداری مدیریت که مفید بودن و اثربخشی آن را افزایش می‌دهد، هدف از ارائه اطلاعات حسابداری مدیریت، افزایش شناخت و آگاهی مدیران از موضوع و محیط تصمیم‌گیری می‌باشد، پس بدیهی است که هر اطلاعاتی نمی‌تواند این شناخت و آگاهی را برای ارزیابی ریسک مالیاتی در مدیریت به وجود آورد (بهرام‌فر و رسولی، ۱۳۷۷). حسابداری مدیریت یک فرایند دارای ارزش افزوده و بهبود مستمر از برنامه‌ریزی، طراحی، اندازه‌گیری و به‌کارگیری سیستم‌های اطلاعاتی مالی و غیر مالی است که راهنمای عمل مدیران و مشوق رفتار و پشتیبان و خالق ارزش‌های فرهنگی، اخلاقی لازم برای رسیدن به اهداف عملیاتی ریسک مالیاتی، تاکتیکی و راهبردی است (سحری و پورزمانی، ۱۴۰۱). حسابداری مدیریت به عنوان الگویی شناخته شده برای اصلاح الگوی مصرف منابع، ابزار و روش‌هایی را برای استفاده از اطلاعات حسابداری و مالی برای کمک به کاهش هزینه‌ها و مدیریت عملکرد سازمان در اختیار مدیران و تصمیم‌گیرندگان قرار می‌دهد و در تدوین راهبردهای بلندمدت برای مدیریت ریسک مالیاتی و دستیابی به اهداف بلندمدت با صرف کمترین بودجه به برنامه‌ریزان مالیاتی و سیاست‌گذاران مالیاتی یاری می‌رساند (سحری و پورزمانی، ۱۴۰۱). بهرام‌فر و رسولی (۱۳۷۷) بیان می‌دارند، ویژگی‌های کیفی (مربوط بودن، صحت اطلاعات، کامل بودن و به موقع بودن) خصوصیتی هستند که اطلاعات فراهم شده در گزارشات را برای استفاده‌کنندگان مهیا می‌نماید؛ اطلاعات آنگاه دارای کیفیت مربوط بودن هستند که بتوانند از طریق کمک به استفاده‌کنندگان در ارزیابی رویدادهای گذشته، حال و آینده، یا از طریق تایید یا اصلاح ارزیابی گذشته آنها، تصمیم‌های اقتصادی و مالیاتی آنان را تحت تأثیر قرار دهند. اطلاعاتی بر تصمیم‌گیری‌ها مؤثر هستند که صحیح باشند. همچنین اطلاعات حسابداری مدیریت برای اینکه بتواند در تصمیم‌گیری‌ها مفید باشد باید تا آنجا که اهمیت هزینه اجازه می‌دهد کامل باشد. همین‌گونه اطلاعات مربوط، صحیح و مربوط زمانی ارزشمند است که به موقع و در زمان تصمیم‌گیری در اختیار مدیران قرار گیرد.

باتوجه به اینکه اطلاعات حسابداری مدیریت دارای ویژگی‌های کیفی هستند بنابراین گزارش‌های حسابداری مدیریت باید اطلاعات مورد نیاز مدیران برای تصمیم‌گیری مطلوب را به درستی تامین و به موقع ارائه نماید. در چنین شرایطی مدیران از اطلاعات با کیفیت حسابداری استقبال می‌کنند و به صورت طبیعی فرایند استفاده از اینگونه اطلاعات گسترده‌تر خواهد شد. خلاف این موضوع، به هر میزانی که کیفیت اطلاعات حسابداری مدیریت از ویژگی‌های کیفی به دور باشد، به دلیل عدم اثرگذاری و یا اثرگذاری منفی در تصمیم‌های مدیران، رغبت استفاده از اینگونه اطلاعات نه تنها کاهش می‌یابد بلکه نسبت به اینچنین اطلاعات تا حدودی متنفر می‌شوند.

۳- پیشینه پژوهش

۳-۱ پژوهش‌های خارجی

پژوهش‌های متعددی در زمینه ریسک مالیاتی در سال‌های گذشته انجام شده است که شرح آن‌ها در حیطه این مقاله نمی‌گنجد. در سال‌های اخیر گالمور و لابرو (۲۰۱۵) به بررسی اهمیت محیط اطلاعات داخلی بر اجتناب مالیاتی در کشور آمریکا پرداختند. نتایج نشان داد که توانایی شرکت‌ها برای پرداخت مالیات متأثر از کیفیت اطلاعات داخلی آن‌هاست و شرکت‌هایی که دارای کیفیت اطلاعات داخلی بالاتری هستند، از نرخ مؤثر مالیاتی پایین‌تری برخوردارند. یوسفی، وصال و پیلوار^۱ (۲۰۲۰) به بررسی ریسک فرار مالیاتی و اجتناب از پرداخت مالیات بر واردات، شواهدی از ایران پرداختند. یافته‌ها نشان داد، افزایش یک درصدی در نرخ مالیات، همبستگی معنی‌دار با افزایش ۱/۸ درصدی در خلاء تجاری دارد و همبستگی منفی معنی‌دار بین شاخص اجتناب مالیاتی و خلا تجاری وجود داشت. کیمیا، پریخ و اشتاینز^۲ (۲۰۲۰) به بررسی روحیه مالیاتی و ریسک مالیاتی پرداختند. یافته‌ها نشان داد که روحیه مالیاتی پایین با ریسک مالیاتی ارتباط و همبستگی نزدیکی دارد. همچنین کشورهایی که روحیه مالیاتی پایینی دارند، یعنی با افرادی که تقلب در پرداخت مالیات را توجیه‌پذیر می‌دانند، در مقایسه با کشورهایی که روحیه مالیاتی بالاتری دارند، ریسک مالیاتی بیشتری دارند. لاسلوم و گری‌گوریا^۳ (۲۰۲۱) به بررسی الگوسازی ریسک‌های مالی و مالیاتی یک شرکت چند ملیتی پرداختند. یافته‌ها نشان داد که بین دو شاخص اقتصادی و رفاه و سودآوری شرکت شورون رابطه خطی مثبت وجود دارد ولی نسبت به ریسک مالیاتی این رابطه منفی است. ابرهارتینگر و زایسر^۴ (۲۰۲۱) به بررسی تأثیر هزینه‌های انطباق بر ریسک مالیاتی شرکت‌ها و مدیریت ریسک مالیاتی پرداختند. نتایج نشان داد، شرکت‌های تحت نظارت افقی، افزایش قابل توجهی در اطمینان مالیاتی را درک می‌کنند که با کاهش نسبی قابل توجهی در ریسک مالیاتی و هزینه‌های انطباق همراه است. ابراناتی، فینلی، رپلی و استگ‌برگ^۵ (۲۰۲۱) به بررسی پاسخ حسابرس مستقل به ریسک مالیاتی پرداختند. نتایج نشان داد که ارتباط مثبت معناداری بین حق الزحمه حسابرسی و ریسک مالیاتی وجود دارد. نتایج نشان می‌دهد که افزایش یک انحراف استاندارد در ریسک مالیاتی اندازه‌گیری شده با استفاده از نوسان‌های نرخ مؤثر مالیاتی با افزایش ۳.۵۸٪ (۴.۰۸٪) در هزینه‌های حسابرسی همراه است. همچنین دریافت شد که ارائه مدیریت مالیاتی، که ممکن است باعث سرریز دانش بین تیم‌های حسابرسی و مالیاتی شود، حق بیمه هزینه حسابرسی مرتبط با معیارهای نقدی (GAAP) ریسک مالیاتی را تقریباً تا ۴۸٪ (۶۸٪) کاهش دهد. همچنین ارتباط مثبت معناداری بین حق الزحمه حسابرسی و معیارهای نظارت مدیران مالیاتی، و نوسان‌های نرخ مؤثر مالیاتی وجود دارد. به طور کلی، یافته‌ها نشان می‌دهد که ریسک مالیاتی منبعی از ریسک مشارکت است که

¹ Yousefia, Vesal & Pilvar

² Kemme, Parikh & Steign

³ Lasloom & Grigorieva

⁴ Eberhartinger & Zieser

⁵ Abernathy, Finley, Rapley & Stekelberg

پاسخ‌های متعددی را از سوی حساب‌برسان مستقل برمی‌انگیزد. فان و شن^۱ (۲۰۲۱) به بررسی مطالعه ارزیابی ریسک مالیاتی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس در بخش صنعت رسانه‌ای فرهنگی کشور چین پرداختند. نتایج نشان می‌دهد، بار مالیاتی کلی شرکت‌های رسانه‌ای فرهنگی هم به عوامل مالیاتی و هم به شاخص‌های مالی مرتبط است. بار مالیات بر درآمد شرکت‌ها، بار مالیات بر ارزش افزوده، نرخ سود ناخالص و نرخ رشد کل دارایی به طور مثبت و معنادار با بار مالیاتی کلی شرکت‌های رسانه‌ای فرهنگی مرتبط هستند، همچنین نرخ گردش دارایی ثابت و نسبت بار دارایی به گونه منفی و معنادار با مالیات کلی مرتبط هستند. همچنین رابطه بین نرخ گردش کل دارایی و بار مالیاتی کلی شرکت‌های رسانه‌ای فرهنگی معنادار نیست و نرخ سود ناخالص به طور مثبت و معناداری با بار مالیاتی کلی شرکت‌های رسانه‌ای فرهنگی مرتبط است. فیبرمان‌سیاح، فیبرین و فالبو^۲ (۲۰۲۲) به بررسی نقش حاکمیت شرکتی و ریسک مالیاتی در واکنش سرمایه‌گذاران اندونزی به اجتناب از مالیات و تهاجم مالیاتی پرداختند. نتایج نشان داد که شاخص‌هایی مانند مفاهیم بار مالیات بر درآمد، بار مالیات بر ارزش افزوده و نرخ سود ناخالص با بار مالیاتی کلی بنگاه‌ها همبستگی مثبت و معناداری دارند، نرخ گردش دارایی ثابت و نسبت بار دارایی با رابطه بین نرخ گردش کل دارایی و بار مالیاتی کلی شرکت‌ها همبستگی منفی معناداری دارند. جیانگ^۳ (۲۰۲۲) به بررسی تجزیه و تحلیل ریسک مالیاتی شرکت و کنترل مدیریت بر اساس اینترنت به علاوه مالیات پرداخت. نتایج نشان داد، فرآیندهای مدیریت ریسک مالیاتی شرکت، تقویت مدیران شرکت یا تصمیم‌گیرندگان مدیریت ریسک مالیاتی را برای بهبود مالیات و کنترل ریسک، کارایی شرکت و رفتار مالیاتی افزایش می‌دهد، همچنین به منظور تامین و بهبود منافع اقتصادی شرکت، هزینه‌های رفتار مالیاتی و در کل هزینه‌های شرکت را کاهش می‌دهد. ساویک، آتانس‌جویک، جکووتیک و کرچیک^۴ (۲۰۲۲) به بررسی مدیریت ریسک فرار مالیاتی با استفاده از روش تشخیص نقاط دورافتاده و پرت ترکیبی بدون نظارت در کشور صربستان پرداختند. نتایج به‌دست‌آمده نشان می‌دهد که این روش بسته به پیکربندی خوشه‌بندی و مکانیسم‌های منظم‌سازی برای یادگیری بازنمایی، بین ۹۰ تا ۹۸ درصد نقاط پرت اعتبار داخلی را نشان می‌دهد. مدیریت ریسک مالیاتی بر اساس یک رویکرد مبتنی بر یادگیری ماشین ترکیبی ارائه می‌دهد که دارای چهار ویژگی مطلوب است. اول، روش پیشنهادی اجازه می‌دهد تا دانش حوزه مربوطه را به روشی کاربرپسند، از طریق تنظیم ویژگی‌های داده‌های مختلف از مجموعه‌ای از پیش تعریف‌شده از جهات مختلف، وارد الگو کنند. دوم، این روش یک الگوی درخت تصمیم قابل توضیح را ارائه می‌دهد که بر اساس آن کارشناسان حوزه ریسک مالیاتی می‌توانند به صورت دستی یا از طریق دیگری موجودیت‌های غیرعادی را که الگو خروجی می‌دهد، تأیید کنند. سوم، روش پیشنهادی اجازه می‌دهد تا اعتبار تخصصی دامنه ناهنجاری‌های اعلام شده را تأیید کند. چهارم، این

¹ Fan & Chen

² Firmansyah, Febrian & Falbo

³Jiang

⁴ Savić, Atanasijević, Jakovetić & Krejić

روش به دلیل ماهیت ترکیبی، استحکام قوی را از نظر اعتبار سنجی ناهنجاری نشان می‌دهد. یعنی، ناهنجاری‌های به‌دست‌آمده با دو روش تشخیص ناهنجاری مستقل و ناهنجاری‌های تایید شده داخلی به صورت متقابل بررسی می‌شوند.

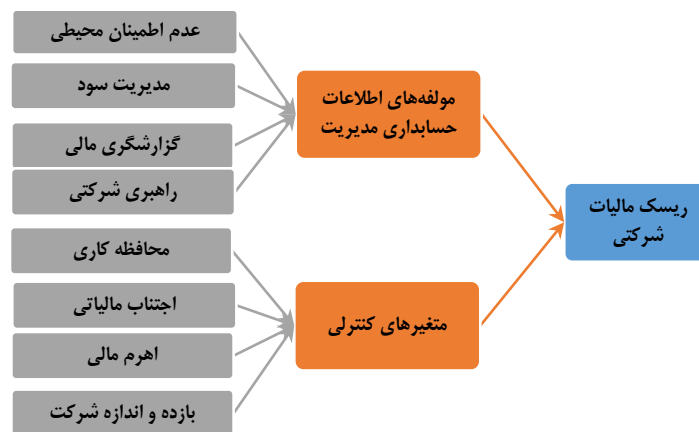
۲-۳ پژوهش‌های داخلی

اعتمادی، سپاسی و ساری (۱۳۹۶) به ارزیابی ریسک سیاست‌های کمیته‌سازی مالیات شرکت‌ها پرداختند. یافته‌ها نشان داد که کاهش نرخ مؤثر مالیاتی، تأثیر منفی معناداری بر بی‌ثباتی وضعیت مالیاتی در طول زمان دارد و لذا ریسک مالیاتی آن‌ها بالا است. ساری، اعتمادی و سپاسی (۱۳۹۸) به بررسی نقش کیفیت محیط اطلاعات داخلی در کاهش ریسک مالیاتی شرکت‌ها پرداختند. یافته‌ها نشان از تأثیر کیفیت محیط اطلاعات داخلی در کاهش ریسک مالیاتی دارد. برزگری خانقاه و قدک‌فروشان (۱۳۹۹) به طراحی الگوی سنجش ریسک مالیاتی و بررسی اثر آن بر ارزش شرکت‌های پذیرفته‌شده در بازار سرمایه ایران پرداختند. یافته‌ها نشان داد که کیفیت اطلاعات داخلی بیشترین تأثیر را بر شکاف مالیاتی داشته است. بدین معنا که هرچه شرکت کیفیت اطلاعات داخلی خود را افزایش دهد، احتمال اینکه به ایجاد شکاف مالیاتی اقدام کند کمتر خواهد بود. نمازی و اسماعیل‌پور (۱۳۹۹) به بررسی تأثیر استانداردهای بین‌المللی گزارشگری مالی^۱ بر ریسک فرار مالیاتی و اجتناب مالیاتی در کشور ایران پرداختند. یافته‌ها نشان داد، IFRS تأثیر با اهمیت منفی در جلوگیری فرار مالیاتی و با اهمیت مثبت در جلوگیری از اجتناب مالیاتی دارد. پذیرش IFRS بر افزایش قابلیت اتکاء صورت‌های مالی تأثیر مثبت و معناداری دارد و استانداردهای بین‌المللی گزارشگری مالی کاربردهای با اهمیتی در زمینه ریسک مالیاتی دارد. خواجوی، رضایی و فانی (۱۴۰۱) به رابطه بین اجتناب مالیاتی و ضعف کنترل‌های داخلی پرداختند. یافته‌ها نشان داد که بین ضعف کنترل‌های داخلی و اجتناب مالیاتی رابطه مثبت و معناداری وجود دارد. اگرچه مطالعات بالا، اطلاعات و مدارک مناسبی در زمینه ریسک مالیاتی در ایران ارائه کرده‌اند، اما به بررسی اهمیت مؤلفه‌های کیفیت اطلاعات حسابداری مدیریت در الگوسازی ریسک مالیاتی و کمیته‌سازی آن نپرداخته‌اند. در این پژوهش ما به دنبال راهکاری متفاوت از پژوهشگران قبلی هستیم که دیگر پژوهشگران به آن ورود ننموده‌اند. این پژوهش کوشش می‌نماید ریسک مالیاتی را با توجه اهمیت مؤلفه‌های کیفیت اطلاعات حسابداری مدیریت مورد بررسی قرار دهد.

¹ International Financial Reporting Standards (IFRS)

۴- الگوی مفهومی پژوهش

شکل ۱ الگوی علیتی و متغیرهای این پژوهش را با توجه به هدف، مبانی نظری و پیشینه پژوهش نشان می‌دهد. ریسک مالیاتی و مولفه‌های اطلاعات حسابداری مدیریت و زیر مجموعه آن به عنوان متغیرهای وابسته، مستقل و کنترلی در نظر گرفته شده‌اند. عوامل و مولفه‌های این الگو که در زیر آمده با توجه به تحلیل محتوای منابع مربوط از حسابداری مدیریت و ریسک مالیاتی که در قسمت‌های قبل بحث شد، به دست آمده است. برای تعیین متغیرهای پژوهش، از منابع کتابخانه‌ای، مقاله‌ها، شبکه‌های اطلاع رسانی داخلی و خارجی (نشریات علمی پژوهشی، نورمگز، پایگاه علمی جهاد دانشگاهی، مگ‌ایران، پورتال علوم انسانی، گوگل اسکالر^۱ و تیلورفرانسیس، ساینس دایرکت^۲ و اسکاپوس، ساینس‌هاب^۳ و اشپرینگر) مرتبط با موضوع استفاده شد. موارد زیر به عنوان مولفه‌های کیفیت اطلاعات حسابداری مدیریت اثرگذار بر ریسک مالیاتی شناسایی شدند.



شکل ۱. الگوی مفهومی پژوهش

منبع: یافته‌های پژوهشگر

۴-۱ عدم اطمینان محیطی

یکی از عواملی که می‌تواند باعث واکنش مؤدیان به ریسک مالیاتی شود، عدم اطمینان محیطی است؛ عدم اطمینان در مورد استفاده از قانون و عملکرد مالیاتی به حقایق خاص اشاره دارد، جهت کاهش عدم اطمینان نسبت به واقعیت‌ها یا عدم اطمینان در مورد چگونگی عملکرد سازمان‌ها و رسیدن به نتایج مالیاتی و ارزیابی

¹ <https://scholar.google.com> & <https://taylorandfrancis.com/journals>

² <https://www.sciencedirect.com> & <https://www.Scopus.com>

³ <https://Sci-hub.se> & <https://www.Scopus.com>

ریسک مالیاتی، کنترل داخلی حسابداری مدیریت بسیار مؤثر خواهد بود (چن، هو، وانگ و تنگ^۱، ۲۰۱۸). یافته‌های دجو^۲ (۱۹۹۴) گوش و السن^۳ (۲۰۰۹) تأثیرگذاری عدم اطمینان محیطی به عنوان یکی از عوامل کیفیت محیط اطلاعات حسابداری مدیریت، تصمیم‌گیری مدیران و گزارش عملکرد شرکت را، به صورت تجربی تایید می‌کنند و تأثیر مثبت بین عدم اطمینان محیطی و ریسک مالیاتی را نشان می‌دهند برخی از مدیران شرکت‌ها دچار بیش اطمینانی، اعتماد بیش از حد به خود و دید کوتاه‌مدت نسبت به چشم‌انداز آینده شرکت می‌باشند، این سوگیری‌ها در تصمیم‌های شرکت اخلال ایجاد می‌کند و ریسک مالیاتی را افزایش می‌دهد (بشیری‌منش، مداح و آگاهی، ۱۴۰۱).

۲-۴ مدیریت سود

سود حسابداری برای مؤدیان و مالیات‌ستان‌ها از اهمیت ویژه‌ای برخوردار است که عملکرد واحد تجاری را اندازه‌گیری کرده و نشان‌دهنده فعالیت‌های واحد تجاری و مقیاس ایجاد ارزش بنگاه‌های اقتصادی می‌باشد (مشایخ و محمودیان، ۱۳۹۶). برخی از پژوهشگران، هموارسازی سود را کاهش عمدی نوسان‌های سود در چارچوب اصول حسابداری، تا حدی که برای شرکت‌ها عادی به نظر برسد، می‌دانند. برخی دیگر، هموارسازی سود را تلاش اعمال شده مدیریت جهت کاهش نوسان‌های غیرعادی در سود و در قالب اصول حسابداری تعریف می‌کنند (بیدلمن^۴، ۱۹۷۳). مدیران سود را افزایش (کاهش) می‌دهند زمانی که پیش‌بینی‌ها کمتر و یا بیشتر از سود گزارش شده باشد (کردستانی و جعفری، ۱۴۰۱).

۳-۴ کیفیت و شفافیت گزارشگری مالی

آکسا و کاسدگ^۵ (۲۰۰۶) شفافیت را به موقع بودن و کفایت افشای کارکردهای مالی و عملیاتی شرکت تعریف می‌کنند؛ براساس این تعریف گزارشگری مالی نیز به عنوان معیار شفاف‌سازی مالی در نظر گرفته شده است. کیفیت گزارشگری مالی و سیاست افشا بر شفاف‌سازی عملکرد شرکت اثر می‌گذارد و محدود کردن افشا، باعث افزایش عدم تقارن اطلاعاتی بین مدیران و اشخاص بیرون شرکت می‌شود؛ کیفیت گزارشگری مالی و سیاست‌های افشای اطلاعات یکی از جنبه‌های مهم محیط اطلاعاتی شرکت‌ها بوده که سرمایه‌گذاران و استفاده‌کنندگان صورت‌های مالی را در نظارت بر عملکرد مالی، عملیاتی و ریسک مالیاتی شرکت یاری می‌نماید. شفاف‌سازی اطلاعات، امکان تصمیم‌گیری آگاهانه و پاسخگویی در مورد چگونگی تحصیل و مصرف منابع را فراهم نموده و موجب محاسبه دقیق و صحیح مالیات می‌شود.

¹ Chen, Hu, Wang, & Tang

² Dechow

³ Ghosh & Olsen

⁴ Beidleman

⁵ Aksu & Kosedag

۴-۴ حاکمیت شرکتی

شیوه‌های مدیران جهت تعیین راهبردهایی است که موجب دستیابی به اهداف تعیین شده، کنترل ریسک و مصرف بهینه منابع می‌شود؛ استقلال و دانش هیات مدیره، درصد مالکیت سهامداران، نمایندگی اعضا و عملکرد هیات مدیره برخی از مؤلفه‌های حاکمیت شرکتی می‌باشند (یگانه و رضایی، ۱۳۹۷). حاکمیت شرکتی را می‌توان رابطه‌ی مدیران با سهامداران دانست که مبنای نظری آن تئوری نمایندگی در شکل محدود است، در یک سوی این طیف و در نگرشی وسیع، راهبری شرکتی رابطه‌ی شرکت با تمام ذی‌نفعان خود را در برمی‌گیرد که پشتوانه‌ی نظری آن را می‌توان «تئوری ذی‌نفعان»^۱ دانست (نمازی، ۱۹۸۵).

۵- فرضیه‌های پژوهش

با توجه به اهداف، مبانی نظری، پیشینه و الگوی مفهومی پژوهش، فرضیه‌های زیر مطرح می‌گردد:

- ۱) اطلاعات حسابداری مدیریت مربوط به عدم اطمینان محیطی شرکت‌ها، در کاهش ریسک مالیاتی مؤثر است.
- ۲) اطلاعات حسابداری مدیریت مربوط به مدیریت سود شرکت‌ها، در کاهش ریسک مالیاتی مؤثر است.
- ۳) اطلاعات حسابداری مدیریت مربوط به کیفیت گزارشگری مالی شرکت‌ها، در کاهش ریسک مالیاتی مؤثر است.
- ۴) اطلاعات حسابداری مدیریت مربوط به راهبری شرکتی شرکت‌ها، در کاهش ریسک مالیاتی مؤثر است.
- ۵) اطلاعات حسابداری مدیریت مربوط به متغیرهای کنترلی (نرخ رشد شرکت، اجتناب مالیاتی، اهرم مالی، بازده و اندازه شرکت) در کاهش ریسک مالیاتی مؤثر است.

۶- روش شناسی پژوهش

این پژوهش دارای ماهیت بنیادی، کاربردی و از منظر فرایند اجرا یا نوع داده‌ها، از نوع کمی است؛ زیرا از طریق آمار توصیفی و تحلیلی با هدف کشف ماهیت پدیده‌ها و آزمون فرضیه‌ها به جمع‌آوری داده‌ها و اطلاعات در مورد عوامل مؤثر بر ریسک مالیاتی می‌پردازد. روش پژوهش از لحاظ منطق اجرا یا نوع استدلال، قیاسی- استقرایی و پس‌رویدادی با استفاده از اطلاعات گذشته‌نگر انجام گرفته و روش آماری آن همبستگی مقطعی و داده‌های ترکیبی می‌باشد (اسمیت^۲، ۲۰۱۹). برای جمع‌آوری اطلاعات، از منابع کتابخانه‌ای، مقاله‌ها، شبکه‌های اطلاع‌رسانی داخلی و خارجی مرتبط با موضوع استفاده شد و سایر داده‌ها و اطلاعات با استفاده از تجزیه و

^۱ Stakeholder theory

^۲ Smith

تحلیل آماری دریافت گردید. مواردی که در ادامه اشاره می‌شود، مهم‌ترین دلیل انتخاب این روش می‌باشد:

- ۱- به دلیل پنهان بودن ابزارهای اندازه‌گیری، ریسک مالیاتی به صورت یک مفهوم گنگ و پیچیده برای شرکت‌ها محسوب می‌گردد. ۲- پیچیدگی و مبهم بودن ریسک مالیاتی برای مالیات‌ستان‌ها و شرکت‌ها این ضرورت را به عنوان یک فعالیت پژوهشی برای ما بیشتر نمایان ساخته است. ۳- در حوزه ریسک مالیاتی پژوهش‌های کافی در ایران وجود ندارد. ۴- با گسترش و انجام فعالیت‌های پژوهشی ابهام‌های ریسک مالیاتی کمتر خواهد شد.

۱-۶ متغیرهای پژوهش

اطلاعات مربوط به این متغیرها از صورت‌های مالی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران و با استفاده از نرم‌افزار بورس‌ویو، ره‌آورد نوین و سامانه اطلاعاتی (کدال) استخراج شده است. داده‌های جمع‌آوری شده به کمک روش‌های آماری رگرسیون چند متغیره و نرم‌افزارهای EXELE نسخه ۲۴ و EVIEWS نسخه ۱۰ مورد تجزیه و تحلیل قرار گرفت.

جدول ۱. متغیرهای پژوهش و نحوه محاسبه آن‌ها

نام متغیر	نوع متغیر	نحوه محاسبه	منابع
Tax Risk (ریسک مالیاتی)	متغیر وابسته	انحراف معیار نرخ مؤثر مالیاتی	(دیرنگ و همکاران ^۱ ، ۲۰۱۰)
TACC (کیفیت سود)	متغیر مستقل	تفاضل سود عملیاتی و نقد عملیاتی	(گالمور و لاپرو، ۲۰۱۵)
FD (پیش بینی سود)	متغیر مستقل	تفاوت سود واقعی و سود پیش بینی	(وانگ ^۲ ، ۲۰۱۰)
Restate (گزارشگری مالی)	متغیر مستقل	متغیر دو وجهی (۱ و ۰)	(گالمور و لاپرو، ۲۰۱۵)
Delay (شفافیت مالی)	متغیر مستقل	روزهای تاخیر صورتهای مالی	(کیم و لی ^۳ ، ۲۰۰۱)
Δ REV (نوسان درآمد)	متغیر مستقل	نوسان درآمد	(کیم و لی، ۲۰۰۱)
Δ OI (نوسان سود عملیاتی)	متغیر مستقل	نوسان سود عملیاتی	(کیم و لی، ۲۰۰۱)
Δ TI (نوسان سود مشمول)	متغیر مستقل	نوسان سود مشمول مالیات	(کیم و لی، ۲۰۰۱)
BoardSize (راهبری)	متغیر مستقل	تعداد اعضای هیات مدیره	(لیم ^۴ ، ۲۰۱۱)
INDEP (راهبری)	متغیر مستقل	تعداد اعضاء غیر موظف هیات مدیره	(لیم، ۲۰۱۱)
Entrenchment (راهبری)	متغیر مستقل	مدیرعامل و عضو هیات مدیره	(لیم، ۲۰۱۱)
Fspeciality (راهبری)	متغیر مستقل	رشته مالی و عضو هیات مدیره	(لیم، ۲۰۱۱)

¹ Dyreng, Hanlon & Maydew

² Wang

³ Kim & Lee

⁴ Lim

نام متغیر	نوع متغیر	نحوه محاسبه	منابع
MTB (نرخ رشد شرکت)	متغیر کنترلی	ارزش بازار به ارزش دفتری سرمایه	(برگر، افک و پرماک ^۱ ، ۱۹۹۷)
ETR (اجتناب مالیاتی)	متغیر کنترلی	تقسیم مالیات بر سود قبل مالیات	(برگر و همکاران، ۱۹۹۷)
Leverage (اهرم مالی)	متغیر کنترلی	جمع بدهی‌ها بر دارایی‌ها	(برگر و همکاران، ۱۹۹۷)
ROA (بازده شرکت)	متغیر کنترلی	سود عملیاتی بر جمع دارایی‌ها	(برگر و همکاران، ۱۹۹۷)
SIZE (اندازه شرکت)	متغیر کنترلی	لگاریتم طبیعی جمع دارایی‌ها	(برگر و همکاران، ۱۹۹۷)

منبع: یافته‌های پژوهشگر

۲-۶ جامعه آماری و نمونه آماری:

جامعه آماری شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران و نمونه آماری شرکت‌های پذیرفته شده در بورس تهران طی سال‌های ۱۳۹۰ الی ۱۳۹۹ به شرح جدول ۲ می‌باشد.

جدول ۲. اطلاعات جامعه آماری و نمونه آماری

۳۴۷	شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران تا تاریخ ۱۳۹۹/۱۲/۲۹
(۷۹)	شرکت‌های سرمایه‌گذاری، مالی، واسطه‌ای، هلدینگ و لیزینگ
(۴۰)	شرکت‌هایی که پایان سال مالی آنها به ۲۹ اسفند منتهی نمی‌شود
(۲۴)	شرکت‌هایی که اطلاعات مالی آن‌ها در دسترس نبوده و یا ناقص بوده‌اند
(۴۳)	شرکت‌هایی که در دوره زمانی پژوهش عضو بورس نبوده‌اند
۱۶۱	شرکت‌های باقی مانده که نمونه آماری پژوهش در بخش کمی هستند

منبع: یافته‌های پژوهشگر

۷- تجزیه و تحلیل آماری والگویی ریاضی پژوهش

برای آزمون فرضیه‌ها بین کیفیت اطلاعات حسابداری مدیریت و ریسک مالیاتی، الگوی ریاضی ۱ با استفاده از رگرسیون حداقل مربعات معمولی بکار گرفته شد (لی و کیم، ۲۰۰۱).

الگوی ریاضی ۱

$$\begin{aligned} \text{TaxRisk}_{it} = & \beta_0 + \beta_1 \text{TACC}_{it} + \beta_2 \text{ROA}_{it} + \beta_3 \text{ETR}_{it} + \beta_4 \text{LEV}_{it} + \beta_5 \text{SIZE}_{it} + \beta_6 \text{MTB}_{it} \\ & + \beta_7 \Delta \text{REV}_{it} + \beta_8 \Delta \text{OI}_{it} + \beta_9 \Delta \text{TI}_{it} + \beta_{10} \text{FD}_{it} + \beta_{11} \text{RESTATE}_{it} \\ & + \beta_{12} \text{INDEP}_{it} + \beta_{13} \text{BOARDSIZE}_{it} + \beta_{14} \text{FSPECIALITI}_{it} \\ & + \beta_{15} \text{ENTRECHMENT}_{it} + \beta_{16} \text{DELAY}_{it} + \varepsilon_{it} \end{aligned}$$

¹ Berger, Ofek & Yermack

میانگین تفاوت مالیات قطعی و ابرازی ۳۶ درصد است. میانگین نرخ موثر مالیاتی ۱۲ درصد می‌باشد، یعنی هزینه مالیات برای شرکت‌ها ۱۲ درصد سود شرکت است، حال آنکه هزینه مالیات برای شرکت‌ها طبق قانون مالیات‌های مستقیم باید ۲۵ درصد باشد؛ عدم شفاف‌سازی در محاسبه دقیق مالیات‌ها و همچنین وجود معافیت‌های متعدد موجب گردیده که نرخ موثر مالیات شرکت‌ها ۱۳ درصد کمتر از نرخ ماده ۱۰۵ قانون مالیات‌های مستقیم باشد (۱۳=۱۲-۲۵). میانگین ارقام تعهدی ۶۵۵۰۴۴ میلیون ریال معادل ۳ درصد میانگین دارایی‌ها است. ۱۲ درصد شرکت‌ها اقدام به تجدید صورت‌های مالی نموده‌اند ولی ۸۸ درصد شرکت‌ها اقدام به تجدید صورت‌های مالی نموده‌اند. گزارشگری مالی شرکت‌ها با میانگین ۸۵ روز پس از پایان سال مالی آرایه شده است. میانگین تعداد اعضای هیات مدیره ۵ نفر و انحراف معیار مربوطه صفر می‌باشد. به گونه میانگین ۵۹ درصد از اعضای هیات مدیره غیر موظف و ۴۱ درصد اعضای هیات مدیره موظف می‌باشند. ۱۹ درصد اعضای هیات مدیره دارای تخصص مالی در رشته‌های (حسابداری، اقتصاد و مجموعه مدیریت) می‌باشند. ۱۸ درصد مدیران عامل به گونه مشترک نقش دوگانه داشته و عضو هیات مدیره هم می‌باشند. انحراف پیش‌بینی سود ۲/۵۸ هست. و نوسان درآمد و سود عملیاتی و سود مشمول مالیات به ترتیب ۲ درصد ۳۹ درصد و ۹۳- درصد است، درجه اهرم مالی و نرخ بازدهی و اندازه شرکت به ترتیب ۵۶ درصد و ۱۷ درصد و ۶/۳۹ می‌باشد.

جدول ۳. محاسبات آمار توصیفی متغیرهای پژوهش

نام متغیر	میانگین	انحراف معیار	میانه	کمینه	بیشینه	کشیدگی	جولگی
Tax Risk (ریسک مالیاتی)	۶۶۰/	۳/۱	۱۸۰/	۰	۹۴/۸	۳/۱۷	۹/۳
TACC (کیفیت سود)	۶۵۵۰۴۴	۹۸۲۴۰۲	۳۲۷۹۵	-۱۳۱۲۱۸	۱۸۷۸۲۸	۳/۱۹۱	۹/۶
FD (پیش بینی سود)	۵۸/۲	۶/۱۹	۳۶/-	-۹/۴۹	۴۱/۴۱۰	۲۲۶	۹/۱۳
Restate (گزارشگری مالی)	۱۲۰/	۳۳۰/	۰	۰	۱	۲/۳	۳/۲
Delay (شفافیت مالی)	۸۵/۶۳	۹/۳۱	۵/۸۴	۱۸	۱۸۵	۶۱/-	۲۵۰/
REVA (نوسان درآمد)	۰۲۰/	۰۳/۱	۱۵/-	-۹۸/	۷۱/۱۵	۳/۹۰	۳/۸
OIA (نوسان سود عملیاتی)	۳۹۰/	۰۳/۱۲	۱۸/-	-۰۹/۶۶	۵۷/۴۲۸	۱۰۱۴	۴/۲۹
TIA (نوسان سود مشمول)	۹۳/-	۹/۲۳	۲۷/-	-۸۵۳	۳۳/۱۱۱	۱۰۱۵	۳/۲۹-
BoardSize (راهبری)	۵	۰	۵	۵	۵	۰	۰
INDEP (راهبری)	۵۹۰/	۱۴۰/	۶۰/	۲۰۰/	۱	۸۲۰/	۲۱۰/
Entrenchment (راهبری)	۱۸۰/	۰۶۰/	۲۰/	۰	۲۰۰/	۰۶/۶	-۸/۲
Fspeciality (راهبری)	۱۹۰/	۰۴۰/	۲۰/	۰	۲۰۰/	۶۱/۲۲	-۹/۴
MTB (نرخ رشد شرکت)	۱/۹۶	۴/۱	۶/۱	۱۴۰/	۷۸/۹	۷۴/۷	۳/۲
ETR (اجتناب مالیاتی)	۱۲۰/	۲۳۰/	۱۱۰/	-۸۹/۱	۶۸/۴	۱۳۵	۲/۷

نام متغیر	میانگین	انحراف معیار	میانه	کمینه	بیشینه	کشیدگی	چولگی
Leverage (اهرم مالی)	۵۶۰/	۲۲۰/	۵۶۰/	۰۱۰/	۰۸/۲	۳۶/۲	۴۶۰/
ROA (بازده شرکت)	۱۷۰/	۱۹۰/	۱۴۰/	۴/-	۱/۳	۱۲/۴۳	۶/۳
SIZE (اندازه شرکت)	۶/۳۹	۷۰/	۳/۶	۴۲/۴	۸۲/۸	۵۰/	۶۳۰/

منبع: یافته‌های پژوهشگر

۷-۱ آزمون آماری فرضیه‌ها

در این پژوهش با توجه به الگوی پژوهش از داده‌های ترکیبی استفاده شد و برای بررسی رابطه بین متغیرهای وابسته و مستقل از رگرسیون پانل یا پول، هنگامی که در جمع‌آوری داده‌ها زمان تأثیرگذار باشد، استفاده شد؛ در این آزمون زمانی که سطح معناداری کوچکتر از ۵ درصد باشد رگرسیون پانل (تابلویی) جهت برازش الگو انتخاب می‌شود (اشرف‌زاده و مهرگان، ۱۳۸۷). برای اینکه مشخص گردد کدام روش (اثرات ثابت یا تصادفی) جهت برآورد مناسب‌تر است، از آزمون‌های بروش‌پاگان، گویررو، هوندا و کینگ‌وو استفاده شده است. فرضیه صفر در این آزمون‌ها به این معنی است که ارتباطی بین جزء اخلاص مربوط به عرض از مبدا و متغیرهای توضیحی وجود ندارد و مستقل از یکدیگر می‌باشند.

۷-۲ آزمون انتخاب الگو بین پانل (داده‌های ترکیبی) پول و با اثرات ثابت^۱

به دلیل اینکه در بین متغیرهای توضیحی، تعدادی از متغیرهای زمانی ثابت هستند یا برخی دیگر، دارای مقادیر صفر و یک هستند و به دلیل شکل‌گیری هم‌خطی بین این متغیرها و عرض از مبدا مربوط به هر یک از مقاطع، امکان برآورد الگو به روش اثرات ثابت وجود ندارد. از طرفی به لحاظ منطقی، چون تعداد مقاطع زیاد است، برآورد الگو اثرات ثابت صحیح نمی‌باشد، زیرا نیازمند برآورد ۱۶۱ ضریب برای عرض از مبدا هر یک از مقاطع (۱۶۱ شرکت) است که باعث از دست رفتن درجه آزادی بسیاری می‌شود. مسئله اشاره شده در همه تخمین‌ها وجود دارد و از این به بعد فقط نتایج آزمون بین پول و اثرات تصادفی^۲ گزارش می‌شود. برای این پاسخ، آزمون‌های ضرب‌کننده (افزاینده) لاگرانژ برای اثرات تصادفی^۳ به کار گرفته شد و نتایج در جدول ۴ آمده است.

یافته‌های جدول نشان داد که الگوی اثرات تصادفی از نتایج بهتری برخوردار است. همان‌گونه که در جدول ۴ مشاهده می‌شود، سطح معناداری تمامی آزمون‌ها در ستون داده‌های مقطعی کمتر از ۵ درصد می‌باشند و می‌توان گفت با اطمینان ۹۵ درصد معنادار بوده و از اعتبار بالایی برخوردار هستند. با توجه به نتایج جدول ۴

¹ Pool or Fixed Effects

² Random Effects

³ Lagrange Multiplier Tests for Random Effects

و سطح معناداری پنج درصد، چون مقدار آماره‌ی محاسبه شده (عدد آماری) از عدد با اهمیت یا سطح معناداری بیشتر است در نتیجه فرض صفر رد می‌شود. به طور روشن تر می‌توان گفت وابستگی مقطعی بین جملات اخلاص وجود دارد و بایستی این وابستگی بین جملات اخلاص و یا وجود همبستگی بین مقطعی برطرف گردد.

جدول ۴. آزمون فرضیه‌ها

شرح آزمون	داده‌های مقطعی ^۱	احتمال	داده‌های زمانی	احتمال	داده‌های ترکیبی	احتمال
بروش پاگان ^۲	100/2141	۰/۰۰۰۰	۰/۷۶۰۵۱۲	۰/۳۸۳۲	100/9747	۰/۰۰۰۰
هوندا ^۳	10/0107	۰/۰۰۰۰	-۰/۸۷۲۰۷۳	۰/۸۰۸۴	6/4619	۰/۰۰۰۰
کینگ وو ^۴	10/0107	۰/۰۰۰۰	-۰/۸۷۲۰۷۳	۰/۸۰۸۴	1/4616	۰/۰۰۰۰
هوندا ستاندارد شده	10/6737	۰/۰۰۰۰	-۰/۶۰۱۲۵۹	۰/۷۲۶۲	-1/3691	۰/۹۱۴۵
کینگ وو استاندارد شده	10/6737	۰/۰۰۰۰	-۰/۶۰۱۲۵۹	۰/۷۲۶۲	-2/7410	۰/۹۹۶۹
گوپرو، مونفرت و تراگنون ^۵	100/2141	۰/۰۰۰۰	100/2141	۰/۰۰۰۰	100/2141	۰/۰۰۰۰

منبع: یافته‌های پژوهشگر

۳-۷ آزمون وابستگی باقی‌مانده داده‌های بین مقطعی^۶

محاسبات و داده‌های آزمون وابستگی بین مقطعی، در جدول ۵ ارائه گردیده است. دوره زمانی ۱۰ ساله، داده‌های مقطعی ۱۶۱ شرکت بورسی و کل مشاهده‌ها ۱۶۱۰ مورد است. منظور از داده‌های شناسایی شده، داده‌های مقطعی غیر صفر است.^۷

جدول ۵. آزمون وابستگی باقی‌مانده داده‌های بین مقطعی

آزمون	آماره	درجه آزادی	سطح معناداری
بروش پاگان ال ام	15206/79	۱۲۸۸۰	۰/۰۰۰۰
مقیاس شده پسران ال ام	14/4972		۰/۰۰۰۰
پسران سی دی	2/4264		۰/۰۱۵۲

منبع: یافته‌های پژوهشگر

¹ Cross-Section

² Breusch-Pagan

³ Honda

⁴ King-Wu

⁵ Christian Gourieroux, Alain Monfort, Alain Trognon

⁶ Residual Cross-Section Dependence Test

⁷ Note: Non-Zero Cross-Section Means Detected in Data

نتیجه جدول ۵ نشان داد که تخمین الگوی اثرات تصادفی مناسب‌تر است و باید مورد استفاده قرار گیرد. چون سطح معناداری کمتر از ۵ درصد می‌باشد، می‌توان گفت همبستگی بین مقطعی وجود دارد. پیش‌تر نشان داده شد که الگو دارای ناهمسانی واریانس و همبستگی بین مقطعی می‌باشد. راهکار رفع ناهمسانی واریانس، تخمین الگوی وزنی است و راه‌حل رفع همبستگی بین مقطعی، استفاده از تخمین زنده ماتریس واریانس کواریانس بدون وزن است (اشرف‌زاده و مهرگان، ۱۳۸۷). توجه نمائید که در چارچوب اثرات تصادفی فقط می‌توان همبستگی بین مقطعی را رفع کرد. الگویی که در پایین برای رفع ناهمسانی واریانس آمده، بدون وزن می‌باشد، زیرا دادن وزن در چارچوب اثرات تصادفی امکان‌پذیر نیست (اشرف‌زاده و مهرگان، ۱۳۸۷).

۴-۷ آزمون روش ترکیبی پانل دیتای ای جی ال اس

آزمون وزنی و بدون وزن و داده‌های این آزمون در جدول ۶ آمده است^۱. مقدار ضریب تعیین آماره‌های وزنی ۵۰ درصد است، یعنی ۵۰ درصد از تغییرات متغیر وابسته ناشی از تغییر متغیرهای مستقل و کنترلی موجود در الگو است و مابقی تغییرات ناشی از سایر عوامل می‌باشد. همچنین مقدار آماره دوربین واتسون ۱/۹۳ درصد است، چون مقدار آن بین ۱/۵ تا ۲/۵ است می‌توان نتیجه گرفت که خود همبستگی وجود ندارد (اشرف‌زاده و مهرگان، ۱۳۸۷). آماره‌ی مربوط برای تعیین معناداری ضرایب، آماره t می‌باشد. بنابراین هر زمانی که سطح معناداری از سطح خطای پذیرش یعنی ۵ درصد کمتر باشد، فرض H_0 صفر رد می‌شود و معنادار بودن رابطه را نشان می‌دهد و هر زمانی که سطح معناداری بیشتر از ۵ درصد باشد، فرض H_0 صفر را نمی‌توان رد کرد و معنادار نبودن رابطه را نشان می‌دهد.

جدول ۶. آزمون وزن‌دهی داده‌های ترکیبی ای جی ال اس

متغیر	ضریب	خطای استاندارد	آماره تی	احتمال
C	-.۲۳۹۳	.۱۸۸۸	-۱/۲۶۷۵	.۲۰۶۸
TACC (کیفیت سود)	-.۰۰۱۷۲	.۰۰۹۸۵	-۱/۷۴۵۵	.۰۳۳۲
Restate (گزارشگری مالی)	.۰۸۲۷۱	.۰۲۷۶۱	۲/۹۸۹۳	.۰۰۰۳
Delay (شفافیت مالی)	-.۰۰۱۳۷	.۰۰۰۴۴	-۳/۱۰۲۹	.۰۰۰۲
FD (پیش بینی سود)	.۰۰۰۰۶	.۰۰۰۰۳	۲/۳۱۵۰	.۰۲۱۹
Δ REV (نوسان درآمد)	-.۰۰۳۶۸۷	.۰۰۷۳۴۶	-.۵۰۱۸	.۶۱۶۴
Δ OI (نوسان سود عملیاتی)	.۰۰۰۰۸۱۹	.۰۰۰۱۶۶	۴/۹۳۵۸	.۰۰۰۰
Δ TI (نوسان سود مشمول)	.۰۰۰۰۴۵۷	.۰۰۰۲۲۴	۱/۸۷۰۷	.۰۶۳۲
BoardSize (راهبری)	.۰۰۰۳۳	.۰۰۷۲۷	.۰۴۵۸۴	.۹۶۳۵

¹ Method: Panel EGLS (Cross-Section Weights)

متغیر	ضریب	خطای استاندارد	آماره تی	احتمال
INDEP (راهبری)	.۰۰۹۰۲	.۰۱۶۲۳۵	.۵۵۶۰	.۵۷۸۹
Entrenchment (راهبری)	.۰۵۵۷۸۴	.۰۲۹۱۲۰	۱/۹۱۵۶	.۰۵۷۲
Fspeciality (راهبری)	-.۰۵۱۶۹۶	.۰۴۷۱۳۸	-۱/۰۹۶۷	.۲۷۴۴
MTB (نرخ رشد شرکت)	.۰۰۲۶۳۹	.۰۰۴۲۷۳	.۶۱۷۶۶	.۵۳۷۷
ETR (اجتناب مالیاتی)	.۱۷۲۶۳	.۰۵۲۶۳	۳/۲۷۹۶	.۰۰۱۳
Leverage (اهرم مالی)	-.۰۴۴۴۴	.۰۴۵۰۶	-/۹۸۶۱	.۳۲۵۵
ROA (بازده شرکت)	.۰۱۸۳۷	.۰۱۴۱۲	۱/۳۰۱۰	.۱۹۵۱
SIZE (اندازه شرکت)	.۰۴۷۱۷	.۰۱۸۷۷	۲/۵۱۳۰	.۰۱۳۰
ویژگی‌های اثرها				
ضریب همبستگی		انحراف معیار استاندارد		
.۱۱۶۷		.۲۹۰۷		
.۸۸۳۳		.۷۹۹۹		
آماره‌های وزنی				
ضریب تعیین		.۴۹۵۵		
.۷۷۰۱		.۷۷۰۱		
.۴۰۰۰		.۶۵۷۷		
.۸۰۴۴		.۸۰۳۱		
.۵/۱۹۰۱		۱۰۳۰/۹۸		
.۰۰۰۰		۱/۹۲۷۰		
آماره‌های بدون وزن				
.۱۶۹۲۷		۱۱۷۳/۷۰		
آماره دوربین واتسون		مجموع مجذور باقیماندها		

منبع: یافته‌های پژوهشگر

۸- بحث و نتیجه‌گیری

مطابق با نتیجه فرضیه اول، متغیرهای مؤلفه عدم اطمینان محیطی (ΔTI و ΔOI و ΔRev) در جدول ۶ نشان از این دارد که نوسان سود عملیاتی در قالب یک متغیر اثرگذار، با ریسک مالیاتی رابطه مثبت و معناداری دارد. این موضوع عدم اطمینان محیطی را به عنوان یک عامل اثرگذار بر ریسک مالیاتی نشان می‌دهد و افزایش شرایط مبهم محیطی ریسک مالیاتی را تایید می‌نماید؛ همچنین نوسان درآمد و نوسان درآمد مشمول مالیات در سطح خطای ۵ درصد با ریسک مالیاتی فاقد رابطه معناداری می‌باشند. به نظر می‌رسد عدم معناداری این متغیرها به دلیل نقاط ضعف ناشی از عدم شفاف‌سازی گزارشگری مالی و مالیاتی است که موجب می‌گردد تا

شرکت‌ها به فعالیت‌های پنهانی ادامه دهند. این نتیجه همسو با نتایج دچو (۱۹۹۴) گوش و السن (۲۰۰۹) و خواجوی و کیامهر (۱۳۹۵) می‌باشد.

نتیجه فرضیه دوم در جدول ۶ بیان می‌دارد که متغیرهای مرتبط با مدیریت سود (FD و TACC) رابطه منفی و مثبت معناداری با ریسک مالیاتی دارند و چون مقدار آماره جدول کمتر از سطح خطای ۵ درصد می‌باشد، رابطه معناداری با ریسک مالیاتی دارند. کیفیت سود بدین معنی است که هرچقدر سود باکیفیت‌تر، دقیق‌تر، صحیح‌تر و بدون دستکاری باشد می‌تواند در کاهش ریسک مالیاتی و محاسبه مالیات اثرگذارتر باشد. از طرفی افزایش انحراف پیش‌بینی سود، افزایش ریسک مالیاتی را در پی خواهد داشت. نتیجه فرضیه با یافته‌های پژوهش گالمور و لابرو (۲۰۱۵) اعتمادی و همکاران (۱۳۹۶) همسو می‌باشد.

برای پاسخ‌دهی به فرضیه سوم از بین متغیرهای مؤلفه گزارشگری مالی یعنی (Delay و Restate) با توجه به جدول ۶ متغیر Delay، رابطه اثرگذار منفی و معناداری با ریسک مالیاتی دارد؛ و متغیر Restate، رابطه اثرگذار مثبت و معناداری با ریسک مالیاتی دارد. در واقع این دو متغیر، تجدید ارائه صورت‌های مالی و تاخیر در ارائه صورت‌های مالی را بیان می‌کنند. این موضوع، ضعف و یا کیفیت پایین گزارشگری‌های مالی را نشان می‌دهد و تایید می‌کند که کیفیت پایین گزارشگری مالی ریسک مالیاتی را افزایش می‌دهند؛ هر زمانی که گزارشگری مالی با تجدید و تاخیر بیشتری ارائه گردد، ریسک مالیاتی افزایش می‌یابد و برعکس. نتیجه این فرضیه با یافته‌های ساری و همکاران (۱۳۹۸) نمازی و اسماعیل‌پور (۱۳۹۹) همسو می‌باشد.

نتیجه فرضیه چهارم مندرج در جدول ۶ متغیرهای مؤلفه راهبری شرکتی یعنی (Indep و Boardsize و Fspeciality و Entrenchment) را نشان می‌دهد؛ از میان این متغیرها، تعداد اعضای هیأت مدیره، اعضای غیرموظف هیأت مدیره، متخصص مالی، عضو هیأت مدیره و نقش دوگانه مدیرعامل با ریسک مالیاتی رابطه معناداری ندارند. این بدان معناست که هرچقدر در نظام راهبری شرکتی نقاط ضعف بیشتری وجود داشته باشد، ممکن است افزایش ریسک مالیاتی را در پی داشته باشد. نتیجه دریافتی از این فرضیه با یافته‌های پژوهش گالمور و لابرو (۲۰۱۵) و برزگری و همکاران (۱۳۹۹) مطابقت دارد.

فرضیه پنجم، جدول ۶ نشان می‌دهد که از بین متغیرهای کنترلی دو متغیر اجتناب مالیاتی و اندازه شرکت با ریسک مالیاتی دارای رابطه مثبت و معناداری هستند؛ می‌توان گفت هرچقدر ریسک مالیاتی بیشتر باشد، اجتناب مالیاتی هم افزایش می‌یابد و هر زمان که ریسک مالیاتی کاهش پیدا کند، اجتناب مالیاتی هم کمتر می‌شود؛ این رابطه در مورد اندازه شرکت و ریسک مالیاتی هم برقرار است، زیرا در شرکت‌های بزرگتر در مقایسه با شرکت‌های کوچک‌تر ریسک مالیاتی بیشتری وجود دارد. سایر متغیرهای کنترلی (اهرم مالی، نرخ رشد و نرخ بازدهی) بر ریسک مالیاتی اثرگذار نبوده و فاقد رابطه معناداری هستند. این یافته همسو با یافته‌های پژوهش برزگری و قدک‌فروشان (۱۳۹۹) می‌باشد. کیفیت محیط اطلاعات داخلی حسابداری مدیریت به دلیل ارائه اطلاعات مفید و مؤثر به ساده‌سازی تصمیم‌گیری‌ها و برنامه‌ریزی‌های مالیاتی کمک خواهد نمود. همچنین عدالت مالیاتی و راستی‌آزمایی محاسبه مالیاتی را با تهیه اطلاعات دقیق، شفاف و به‌روز بهبود

می‌بخشد و به دنبال آن اثرهای تخریبی محیط پیرامون جامعه، اقتصاد و حسابداری را کاهش می‌دهد تا بتواند در مسیر کاهش ریسک مالیاتی اثرگذار واقع شود.

بر اساس نتایج تحقیق به مدیران و تصمیم‌گیرندگان پیشنهاد می‌شود در تصمیم‌ها و استراتژی‌های مالیاتی، ضمن در نظر گرفتن افق دید بلندمدت، پیامدها و تأثیر احتمالی سیاست‌های ریسک مالیاتی را مورد توجه قرار دهند. به سرمایه‌گذاران و سهامداران پیشنهاد می‌شود، ضمن توجه به استراتژی‌ها و برنامه‌ریزی‌های مالیاتی شرکت‌ها، عملکرد مدیران و پیامدهای ریسک‌پذیری مالیاتی ناشی از مؤلفه‌های عدم اطمینان محیطی، مدیریت سود، راهبری شرکتی و گزارشگری مالی را مورد توجه و دقت نظر بیشتری قرار دهند و اطلاعات مربوط را در الگوی تصمیم‌گیری خود لحاظ نمایند. با توجه به سیاست‌های دولت در جهت افزایش منابع درآمدی از محل مالیات‌ها، دولت و سیاستگذاران کلان باید عدم اطمینان سیاست‌های اقتصادی را کاهش دهند تا اطمینان حاصل کنند که افزایش عدم اطمینان اقتصادی منجر به سیاست‌های کاهش مالیات شرکت‌ها نمی‌گردد. همچنین به وزارت امور اقتصادی و دارایی پیشنهاد می‌شود که در صورت ممکن منابع اطلاعاتی معتبر در مورد ریسک مالیاتی، فرار مالیاتی و اجتناب مالیاتی را در اختیار پژوهشگران قرار دهد تا نتایج پژوهش‌ها کاربردی‌تر شود. علاوه بر آن، در حد امکان نتایج تحقیقات کاربردی را در قالب قوانین و دستورالعمل‌های مالیاتی اعمال نماید و از انجام پژوهش‌های مالیاتی به خوبی استقبال شود تا بتوان گره‌های مالیاتی را کمینه‌سازی کرد. بنابراین با توجه به اهمیت قابل توجه این موضوع، به پژوهشگران آینده پیشنهاد می‌گردد نسبت به انجام فعالیت‌های پژوهشی مالیاتی به ویژه در حوزه ریسک مالیاتی، فرار مالیاتی و اجتناب مالیاتی کوشش نمایند.

مهم‌ترین مشکل و محدودیتی که در انجام این پژوهش با آن مواجه شده‌ایم جمع‌آوری منابع اطلاعاتی مالیاتی از طریق نرم‌افزار بورس‌ویو، ره‌آورد نوین و سامانه اطلاعاتی (کدال) است که متأسفانه سازمان‌های مرتبط کمتر حاضر به همکاری هستند.

فهرست منابع

- اشرف‌زاده، سیدحمیدرضا؛ مهرگان، نادر؛ (۱۳۸۷). اقتصاد سنجی پانل دیتا. تهران، ناشر دانشگاه تهران موسسه تحقیقات تعاون، شابک، ۵-۳۰-۲۷۲۸-۹۶۴-۹۷۸.
- اعتمادی، حسین؛ سپاسی، سحر؛ ساری، محمدعلی؛ (۱۳۹۶). ارزیابی ریسک سیاست‌های کمینه‌سازی مالیات شرکت‌ها. مطالعات تجربی حسابداری مالی، ۵۴ (۱۴)، ص ۱۸-۱.
- برزگری خانقاه، جمال؛ قدک فروشان، مریم؛ (۱۳۹۹). طراحی مدل سنجش ریسک مالیاتی و بررسی اثر آن بر ارزش شرکت‌های پذیرفته‌شده در بازار سرمایه ایران. تحقیقات مالی، ۲۲ (۲)، ص ۲۹۶-۲۶۶.

- برزگری خانقاه، جمال؛ عباسی، ابراهیم؛ قدک‌فروشان، مریم؛ (۱۳۹۹). بررسی اثر تعاملی ریسک مالیاتی و مسئولیت اجتماعی بر ارزش شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. دانش حسابداری، ۴۰(۱۱)، ص ۱۸۹-۱۵۹.
- بشیری منش، نازنین؛ مداح، احسان؛ آگاهی، فهیمه؛ (۱۴۰۱). سوگیری مدیران بر استراتژی‌های حسابرسان در مواجهه با ریسک حسابرسی. قضاوت و تصمیم‌گیری در حسابداری و حسابرسی، دوره ۱، شماره ۳، (پیاپی ۳)، ۲۵-۵۲.
- بهرامفر، نقی؛ رسولی، ولی‌الله؛ (۱۳۷۷). ویژگی‌های کیفی اطلاعات حسابداری مدیریت و نقش آن در تصمیم‌گیری مدیریت. بررسی‌های حسابداری و حسابرسی، سال ۶، شماره ۲۴ و ۲۵، ص ۸۶-۱۰۹.
- تلخابی، نیکومرام؛ وکیلی فرد، هاشم؛ رویای، رضانعلی؛ (۱۳۹۷). بررسی چسبندگی حق الزحمه حسابرسی و تأثیر ریسک مالیاتی بر آن. دانش حسابداری ۳۰ (۸)، ص ۱۶۷-۲۰۱.
- حساس‌یگانه، یحیی؛ رضایی، شهرز؛ (۱۳۹۷). مدلی برای تأثیر مسئولیت اجتماعی و هزینه‌های مدیریت مالیات شرکت بر اجتناب و فرار مالیاتی. مطالعات تجربی حسابداری مالی، سال ۱۵، شماره ۵۸، ص ۲۷-۵۸.
- خواجه‌جوی، شکرالله؛ کیامهر، محمد؛ (۱۳۹۵). مدل‌سازی اجتناب مالیاتی با استفاده از اطلاعات حسابداری. مجله دانش حسابداری، سال ۷، شماره ۲۵، ص ۷۹-۱۰۰.
- خواجه‌جوی، شکرالله؛ رضایی، غلامرضا؛ فانی، لیلا؛ (۱۴۰۱). رابطه بین اجتناب مالیاتی و ضعف کنترل‌های داخلی. قضاوت و تصمیم‌گیری در حسابداری و حسابرسی، دوره ۱، شماره ۱ (پیاپی ۱)، ص ۴۷-۶۶.
- رهنمای رودپشتی، فریدون؛ زندی، آناهیتا؛ (۱۳۹۹). رابطه انگیزه‌های ریسک‌پذیری مدیران و فعالیت‌های اجتماعی غیر مسئولانه. پژوهش‌های حسابداری مالی و حسابرسی، سال ۱۳، شماره ۴۹، ص ۲۳۲-۲۰۵.
- زکی‌زاده، عباس؛ خردیار، سینا؛ محمدی نوده، فاضل؛ احمدی موسی‌آباد، ایوب؛ (۱۴۰۰). سنجش کیفیت اطلاعات حسابداری در مواجهه با وفاداری صاحبکار با رویکرد الگوریتم تجمع ذرات. پژوهش‌های حسابداری مالی و حسابرسی، سال ۱۳، شماره ۵۰، ص ۲۲۷-۲۴۹.
- ساری، محمدعلی؛ اعتمادی، حسین؛ سیاسی، سحر؛ (۱۳۹۸). نقش کیفیت محیط اطلاعات داخلی در کاهش ریسک مالیاتی شرکت‌ها. پژوهش‌های مدیریت در ایران، دوره ۲۳ شماره ۲، ص ۱-۲۷.
- سحری، محمدرضا؛ پورزمانی، زهرا؛ (۱۴۰۱). تبیین الگوی ویژگی‌های حاکمیت شرکتی با محوریت حسابداری مدیریت استراتژیک و حسابداری مدیریت. بررسی‌های حسابداری مالی و حسابرسی، دوره ۱۴، شماره ۳، پیاپی ۵۵، ص ۱۴۳-۱۲۱.
- کردستانی، غلامرضا؛ جعفری، آمنه؛ (۱۴۰۱). عملکرد شرکت‌های هم‌تا و مدیریت سود. قضاوت و تصمیم‌گیری در حسابداری و حسابرسی، دوره ۱ شماره ۳، (پیاپی ۳)، ص ۷۱-۹۹.

مشایخ، شهناز؛ محمودیان؛ نسیم؛ (۱۳۹۶). بررسی تأثیر پاداش هیأت مدیره و مدیرعامل، اصول حاکمیت شرکتی بر مدیریت مالیاتی. فصلنامه پژوهش‌های نوین در حسابداری و حسابرسی، ۱(۲)، ص ۳۶-۹. نمازی، محمد؛ اسماعیل‌پور، حسن، (۱۳۹۹). تأثیر استانداردهای بین‌المللی گزارشگری مالی بر فرار و اجتناب مالیاتی. مجله دانش حسابداری، دوره ۱۱، شماره ۱، ص ۳۳-۱.

- Abernathy, J. L., Finley, A. R., Rapley, E. T., & Stekelberg, J. (2021). External Auditor Responses to Tax Risk. *Journal of Accounting, Auditing & Finance*, 36(3), 489-516.
- Aksu, M., & Kosedag, A. (2006). Transparency and Disclosure Scores and Their Determinants in the Istanbul Stock Exchange. *Corporate Governance: An International Review*, 14(4), 277-296.
- Berger, P.G., Ofek, E., Yermack, D.L., (1997). Managerial Entrenchment and Capital Structure Decisions”, *J. Financ.* 52 (4), PP. 1411-1438.
- Beidleman, C. R. (1973). Income Smoothing: The Role of Management. *Accounting Review*, 48(4), 653-667.
- Brazel, J. F., & Dang, L. (2008). The Effect of ERP System Implementations on the Management of Earnings and Earnings Release Dates. *Journal of Information Systems*, 22(2), 1-21.
- Brealey, R. (1972). A & Myers, SC (2013). Principles of Corporate Finance. *Auflage, Boston*.
- Chen, X., Hu, N., Wang, X., and Tang, X. (2014). Tax Avoidance and Firm Value: Evidence from China. *Nankai Business Review International*, No. 5 (1). PP: 25-42.
- Davenport, T. H. (2000). The Future of Enterprise System-Enabled Organizations. *Information Systems Frontiers*. Vol. 2, No. 2, PP:163-180.
- Dechow, P. M. (1994). Accounting Earnings and Cash Flows as Measures of Firm Performance: The Role of Accounting Accruals. *Journal of Accounting and Economics*, 18(1), 3-42.
- Dyreg, S.D., Hanlon, M., Maydew, E.L., (2010). The Effects of Executives on Corporate Tax Avoidance”, *The Accounting Review* 85, PP. 1163-1189.
- Eberhartinger, E., & Zieser, M. (2021). The Effects of Cooperative Compliance on Firms' Tax Risk, Tax Risk Management and Compliance Costs. *Schmalenbach Journal of Business Research*, 73(1), 125-178.
- Fan, C., & Chen, L. (2021). Study on Tax Risk Assessment of Listed Enterprises in Cultural Media Industry. *Academic Journal of Business & Management*, 3(9), 30-33.
- Firmansyah, A., Febrian, W., & Falbo, T. D. (2022). The Role of Corporate Governance and Tax Risk in Indonesia Investor Response to Tax Avoidance and Tax Aggressiveness. *Jurnal Riset Akuntansi Terpadu*, 15(1), 11-27.
- Gallemore, J., & Labro, E. (2015). The Importance of the Internal Information Environment Tax Avoidance. *Journal of Accounting and Economics*, 60(1), 149-167.
- Ghosh, D., & Olsen, L. (2009). Environmental Uncertainty and Managers' Use of Discretionary Accruals. *Accounting, Organizations and Society*, 34(2), 188-205.
- Jiang, Z. (2022). Analysis of the Enterprise Tax Risk and Management Control Based on "Internet+ Tax". In Proceedings of the International Conference on Information Economy, Data Modeling and Cloud Computing, ICIDC 17(1), 17-27.
- Kemme, D. M., Parikh, B., & Steigner, T. (2020). Tax morale and International Tax Evasion. *Journal of World Business*, 55(3), 101-113.
- Kim, S. E., & Lee, J. (2001). Improved Refined Plastic-Hinge Analysis Accounting for Local Buckling. *Engineering Structures*, 23(8), 1031-1042.

- Lasloom, N. M., & Grigorieva, E. (2021). Risk Management and Strategic Improvement of Corporate Sustainability for Multinational Companies. *The Business & Management Review*, 12(2), 45-54.
- Lim, Y. (2011). Tax Avoidance, Cost of Debt and Shareholder Activism: Evidence from Korea”, *Journal of Banking & Finance*, 35(2), PP. 456-470.
- Namazi, M. (1985). Theoretical Developments of Principal-Agent Employment Contract in Accounting: The State of the Art. *Journal of Accounting Literature*, Spring: 113-163.
- Neuman, S. S., Omer, T. C., & Schmidt, A. (2013). Risk and Return: Does Tax Risk Reduce Firms’ Effective Tax Rates. *SSRN Electronic Journal*. <https://doi.org/10.2139/ssrn.2215129>.
- Savić, M., Atanasijević, J., Jakovetić, D., & Krejić, N. (2022). Tax Evasion Risk Management Using a Hybrid Unsupervised Outlier Detection Method. *Expert Systems with Applications*, 19(3), 116-151.
- Smith, M. (2019). *Research Methods in Accounting*. Sage.
- Wang, X. (2010). *Tax Avoidance, Corporate Transparency, and Firm Value* (Doctoral Dissertation, University of Texas).
- Yousefi, K., Vesal, M., & Pilvar, H. (2020). Import Tax Evasion and Avoidance: Evidence from Iran. *The Quarterly Review of Economics and Finance*, 75(1), 31-39.

Abstract

<https://sanad.iau.ir/journal/faar/Article/1073184>

Modeling and Experimental Test of the Effects of the Quality Components of Management Accounting Information on the Tax Risk of Tehran Stock Exchange Firms

Mohammad Namazi¹

Seyyed Hamidreza Rakhsha²

Received: 20/ April/ 2024 Accepted: 31y / May / 2024

Abstract

Based on information attitude, important task of management accounting is to provide quality information to reduce management challenges, reduce uncertainty, and influence rational and optimal decisions. In this regard, by the internal information components of management accounting for the reasons of simplification, clarification, increasing environmental reliability and powerful management, provides the grounds for increasing trust between taxation System and taxpayers so that it can be effective in minimizing or reducing tax risk. The purpose of this article is a suitable conceptual Model and experimentally test the impact of quality Firms of management accounting information (environmental uncertainty, financial reporting, corporate governance, and Earnings management) on tax risk. Research method is quantitative and descriptive analytical. The statistical population of Firms admitted to Tehran Stock Exchange in the years 1390 to 1399 and statistical sample was selected by systematic elimination method of 161 Firm. In this research, using the quality components of management accounting information, a model for assessing tax risk. The results panel data show quality components of management accounting information have a significant impact on tax risk. Earnings management, financial reporting and corporate governance are effective in reducing tax risk, and component of environmental uncertainty is effective in increasing tax risk.

Keywords: Tax risk, environmental uncertainty, financial reporting, corporate governance, Earnings management.

¹ Distinguished Professor, Department of Accounting, Shiraz University, Shiraz, Iran. (Corresponding author) mnamazi@rose.shirazu.ac.ir, ORCID: 0000-0002-0342-7603

² Department of Accounting, Payam Noor University, Tehran, Iran. s.h.rakhsha@pnu.ac.ir, ORCID: 0009-0000-7991-1701



ارائه مدل تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاری و حل مسئله رفتار هیجانی سرمایه‌گذاران تازه‌وارد در بورس اوراق بهادار تهران

مسلم مرادزاده^۱

باقر کرد^۲

محمد قاسمی^۳

نورمحمد یعقوبی^۴

بهزاد ریگی کوته^۵

تاریخ پذیرش: ۱۴۰۳/۰۳/۱۲

تاریخ دریافت: ۱۴۰۳/۰۲/۰۲

چکیده

امور مالی رفتاری به روان سرمایه‌گذاران و نقش آن در تصمیم‌گیری مالی مربوط می‌شود. ما می‌دانیم که انسان احساساتی دارد که می‌تواند در تصمیم‌گیری او اثر بگذارد. چنین تصمیماتی غالباً ناکارآمد و غیرمنطقی هستند و می‌توانند منجر به آسیب‌ها و فجایعی در بازار سهام شوند. هدف این پژوهش ارائه الگوی مناسبی جهت مهار نمودن رفتار هیجانی سرمایه‌گذاران تازه‌وارد در بورس اوراق بهادار تهران می‌باشد. در این پژوهش از نظریه داده بنیاد جهت پاسخ‌گویی به سؤالات استفاده گردیده است. این مطالعه بر اساس نمونه‌گیری نظری مطرح شده توسط کوربین و اشتراوس (۲۰۰۸) صورت پذیرفت. در گروه نمونه ۱۲ مصاحبه نیمه ساختاریافته با مدیران، معامله‌گران و مدرسان نهادهای مالی انجام شده است. نتایج بیانگر ۲۳۰ کد اولیه بود که در ۲۱ مقوله اصلی طبقه‌بندی شدند. آموزش و فرهنگ‌سازی، عرضه‌های سازمان‌یافته و با برنامه، مدیریت سرمایه، نوآوری و ساختاری، قوانین، مقررات و مجازات‌ها و اقتصادی و سیاسی راهبردهایی شناسایی شده‌ای هستند که اگر توسط سازمان و نهادهای مالی و سرمایه‌گذاران تازه‌وارد در اولویت قرار گیرند، آنگاه می‌توان انتظار کاهش رفتار هیجانی را در سرمایه‌گذاران تازه‌وارد داشت.

واژه‌های کلیدی: رفتار هیجانی، احساسات، مالی رفتاری، تصمیم‌گیری.

۱. گروه مالی، دانشکده مدیریت و اقتصاد، دانشگاه سیستان و بلوچستان، زاهدان، ایران. Moslem.moradzadeh27@gmail.com

۲. گروه مدیریت دولتی، دانشکده مدیریت و اقتصاد، دانشگاه سیستان و بلوچستان، زاهدان، ایران (نویسنده مسئول)

baqerkord@yahoo.co.uk

۳. گروه مدیریت دولتی، دانشکده مدیریت و اقتصاد، دانشگاه سیستان و بلوچستان، زاهدان، ایران. m_ghasemi@mgmt.usb.ac.ir

۴. گروه مدیریت دولتی، دانشکده مدیریت و اقتصاد، دانشگاه سیستان و بلوچستان، زاهدان، ایران. yaghoubi@mgmt.usb.ac.ir

۵. گروه روانشناسی بالینی، دانشکده پزشکی، دانشگاه علوم پزشکی زاهدان، زاهدان، ایران. b.rigikooteh@zaums.ac.ir



۱- مقدمه

پیش‌بینی رفتار سرمایه‌گذاران یک هدف مهم و چالش‌برانگیز در امور مالی است. بررسی مدل‌های تحلیل رفتار سرمایه‌گذاران برای سرمایه‌گذارانی که هدف آن‌ها حداکثر کردن سود است و برای قانون‌گذارها، از اهمیت بالایی برخوردار است. مدیران دارایی‌ها، شرکت‌ها، سرمایه‌گذاران کوتاه‌مدت و بلندمدت یا سرمایه‌گذاران غیرحرفه‌ای در حال تصمیم‌گیری در بازارهای سهام هستند. هر یک از آن‌ها اهدافی دارند و فرآیندهای تصمیم‌گیری متفاوتی را اعمال می‌کنند. آن‌ها همچنین به اطلاعاتی از منابع مختلف دسترسی دارند. قیمت سهام، قابلیت اطمینان شرکت مربوطه و شاخص‌های عمومی بازار سهام عناصر کلیدی مؤثر در تصمیم‌گیری هستند. همچنین اخبار منتشره توسط مطبوعات و نهادهای نظارتی و داده‌های تاریخی درباره سهام نیز بر تصمیمات اثرگذار هستند. علاوه بر تصمیم‌گیرندگان انسانی، معامله‌های خودکار بر اساس الگوریتم‌ها نیز بر بازار اثرگذار هستند. فعل و انفعالات میان فعالان بازار از جمله واکنش‌های بیش‌از حد معمول و نگرش‌های نادرست، پیش‌بینی را بیش‌تر پیچیده می‌کند (رابین و بیرلار^۱، ۲۰۱۲). فرآیند تصمیم‌گیری یک فرآیند شناختی است که منجر به انتخاب یک مورد از میان چند گزینه می‌شود. در این فرآیند، تأکید بر تفکر درباره مسائل و همچنین ارزیابی نتایج و گزینه‌ها قبل از رسیدن به تصمیم نهایی است. هر فرآیند تصمیم‌گیری یک انتخاب نهایی را خلق می‌کند. خروجی تصمیم‌گیری می‌تواند یک عمل یا یک نظر انتخابی باشد. تصمیمات سرمایه‌گذاری که در شرایط امروز اتخاذ می‌شوند به دلیل وجود خسارت‌های مالی بسیار زیاد و هزینه‌های بالای تجدیدنظر از یک تصمیم اشتباه سرمایه‌گذاری، برای امنیت سرمایه‌گذاری در زندگی مردم از اهمیت بسیار بالایی برخوردار است. بیش‌تر سرمایه‌گذاران شناخت کافی از مفاهیم اساسی اقتصادی لازم برای تصمیم‌گیری در مورد سرمایه‌گذاری ندارند. از این رو نیاز به پژوهش در مورد عواملی غیر از دانش است که می‌تواند تصمیمات سرمایه‌گذاری افراد را تحت تأثیر قرار دهد. تصمیم‌گیری فرآیند پیچیده‌ای است و پس از ارزیابی گزینه‌های مختلف به انتخاب یک گزینه از میان گزینه‌های مختلف منجر می‌شود. بنابراین تصمیم‌گیری به "فرآیند انتخاب یک گزینه خاص از میان تعدادی گزینه" اطلاق می‌شود (لوساردی و میچل^۲، ۲۰۰۷). پژوهش‌های بسیاری نشان می‌دهند که رفتار شخصی تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاران چندان منطقی نیست. به عنوان مثال، سرمایه‌گذاران همیشه نسبت به قضاوت‌های خود بیش از حد اعتماد به نفس دارند و همچنین بر اساس تجربه خود در مورد سود یا زیان تصمیم‌گیری می‌نمایند. رفتارهای غیرعقلایی انسان نمی‌تواند فقط از طریق مدل یا نظریه قابل درک باشد، اما تأثیر مهمی در سیستم‌های اقتصادی دارد. بنابراین مالی رفتاری نقض اساسی اقتصاد نئوکلاسیک را نشان می‌دهد (جوسان و وویکو^۳، ۲۰۱۳). تفاوت مالی رفتاری و مالی کلاسیک در این است که مالی رفتاری، شخصیت‌های روان‌شناختی را تحت عنوان استعداد انسان، نقض شناختی، نفرت

¹ Robin and Bierlaire

² Lusardi and Mitchell

³ Josan and Voicu

از پشیمانی، فقدان خودکنترلی و احساسات سرمایه‌گذاران در نظریه قیمت‌گذاری که ترجیحات تصمیم‌گیری را به‌طور کلی چندوجهی و ناپایدار در نظر می‌گیرد، معرفی می‌نماید. سرمایه‌گذاران با تغییرات یا نوسانات بسیار، سازگار هستند و بنابراین می‌توانند کل فرآیند تصمیم‌گیری را مدیریت کنند (ماهران و محمد^۱، ۲۰۰۹). مالی رفتاری تغییرات روان‌شناختی و ویژگی‌های تصمیم‌گیری رفتاری سرمایه‌گذاران در فرآیند سرمایه‌گذاری را نشان می‌دهد که برای مطالعه رفتار سرمایه‌گذاران خرد دارای اهمیت است. در بازار سهام تغییر رفتار همه سرمایه‌گذاران، نیرو محرکه داخلی تغییر کلان بازار سهام است که مستقیماً روند جاری بازار سهام را تعیین می‌کند. بنابراین از منظر مالی رفتاری، مطالعه روانشناسی معاملاتی و رفتار سرمایه‌گذاری سرمایه‌گذاران بازار سهام در شرایط مختلف به‌منظور مطالعه روند بازار و اجتناب از ریسک‌های بازار از اهمیت بالایی برخوردار است (ژو و همکاران^۲، ۲۰۲۱).

شناخت نوسانات رفتاری در بازارهای سهام یک موضوع چالش‌برانگیز در جهان است. تا به امروز یک روش یا مدلی که سرمایه‌گذاران را درگیر کند و در طی زمان ثابت باشد وجود نداشته است. از طرفی در طی دهه‌های گذشته به دلیل توسعه ابزارها و بازارهای مالی، طیف وسیعی از سرمایه‌گذاران وارد بازارها شده‌اند. این دست از سرمایه‌گذاران به دلیل ریسک‌پذیری بازار سهام، بخش اعظمی از پول خود را از دست داده‌اند و بی‌ثباتی بازار را مسئول رفتارهای زیان‌آور می‌دانند. بسیاری از سرمایه‌گذاران حتی با داشتن صلاحیت و ضریب هوشی بالا به دلیل این که تصمیم‌گیری از ذهن آن‌ها نیست، بلکه از قلب آن‌هاست، عملکرد خوبی از خود در بازار سهام نشان نداده‌اند. بر اساس مباحث مطرح شده سرمایه‌گذاران با توجه به شناخت ویژگی‌های شخصیتی خاص خود و ویژگی‌های روان‌شناختی از قبیل منبع کنترل، هوش هیجانی و نگرش ریسک‌پذیری و توسعه بازارها و ارائه راهکارهای منطقی در زمینه بازارها توسط قانون‌گذار و فعالان بازار، امکان شناسایی دارایی‌های مناسب را خواهند داشت و خدمات مالی و سرمایه‌گذاری بر اساس این ویژگی‌ها به آن‌ها ارائه خواهد شد. از این رو در این پژوهش سعی بر آن است تا استراتژی و مدل مناسبی جهت سرمایه‌گذاری سرمایه‌گذاران بر اساس نوع رفتار آن‌ها ارائه گردد تا نیازهای منحصربه‌فرد سرمایه‌گذاران به‌راحتی برآورده گردد.

چارچوب نظری و پیشینه پژوهش

مالی رفتاری حوزه جدیدی است که نظریه‌های رفتاری و روانشناسی را با مالی و اقتصاد ادغام می‌کند. مالی رفتاری علل ناهنجاری‌های مختلف بازار را شناسایی می‌کند و اشتباهات انسانی را که باعث این ناهنجاری‌ها می‌شوند معرفی می‌نماید. مالی رفتاری سعی می‌کند تصمیم و رفتار سرمایه‌گذاران را درک کند و توضیح دهد. مالی رفتاری فرض می‌کند که اطلاعات و ویژگی‌های عوامل بازار بر تصمیمات سرمایه‌گذاری و نتایج بازار سهام اثرگذار است. بر همین اساس در زمان تصمیم‌گیری، سرمایه‌گذاران به‌طور غیرمنطقی عمل می‌کنند و

¹ Maheran and Muhammad
² Zhuo et al.

تصمیمات نامعقولی را اتخاذ می‌کنند. این تصمیمات بر کارایی بازار سهام و ثروت شخصی افراد اثر می‌گذارد (سینگ و همکاران^۱، ۲۰۲۱). استاتمن^۲ (۲۰۱۴) سرمایه‌گذاران را به دو دسته تقسیم می‌کند که دسته اول افراد منطقی و دسته دوم افراد عادی هستند. افراد منطقی کسانی هستند که در تصمیم‌گیری منطقی هستند و افراد عادی کسانی هستند که تحت تأثیر سوگیری‌ها و میانبرهای شناختی هستند و کاملاً منطقی عمل نمی‌کنند. شیلر^۳ (۲۰۱۴) بیان داشت که مالی رفتاری یک انقلاب در اقتصاد و مالی در بیست الی سی سال گذشته است، این تنها ترکیبی از مالی و روانشناسی نیست. این یک مفهوم گسترده‌تر است که ترکیبی از مالی و علوم اجتماعی را نشان می‌دهد. مالی رفتاری می‌تواند بیان دارد که سرمایه‌گذاری چیست و چگونه سرمایه‌گذاری شکل می‌گیرد. این علوم جدید به ما نشان می‌دهد که چگونه عوامل روانی و اجتماعی می‌توانند بر سرمایه‌گذاران در تصمیم‌گیری تأثیر بگذارند. به‌طور کلی مالی رفتاری بر پایه فرضیه بازار کارا استوار است. فرضیه بازار کارا فرض می‌کند که تمامی اطلاعات در قیمت یا ارزش بازار منعکس می‌شوند. بنابراین تمام قیمت‌های سهام منصفانه هستند (سول^۴، ۲۰۱۱). حامیان این نظریه معتقدند که یک معامله‌گر نمی‌تواند بر بازار فائق آید و سود اضافی را در مدت زمانی طولانی کسب کند. بنابراین آن‌ها معتقدند که سرمایه‌گذاران باید اعتراف کنند که بازار بی‌عیب است و شکست دادن قانون بازار غیرممکن است (یان^۵، ۲۰۱۸). غیرمنطقی بودن سرمایه‌گذار می‌تواند از طریق ترجیحات و باورهای سرمایه‌گذار توضیح داده شود. ترجیحات بدین معنی است که چگونه یک فعال اقتصادی با انتخاب‌های متفاوت دارای نتایج ریسکی تصمیم‌گیری می‌کند. بازوی دوم غیرمنطقی بودن سرمایه‌گذاران باورهای آن‌هاست. باور چگونگی شکل‌گیری انتظارات را از سوی فعالان اقتصادی توضیح می‌دهد. قیمت‌گذاری دارای رفتاری فرض می‌کند که تصمیمات سرمایه‌گذار غیرمنطقی تحت تأثیر سوگیری‌ها و میانبرهای ذهنی قرار دارند. بنابراین سوگیری‌ها و میانبرهای ذهنی در مقایسه با تصمیم‌گیری عقلایی نادرست در نظر گرفته می‌شوند. دو روش وجود دارد که نشان می‌دهند باورهای غلط چگونه ممکن است رخ دهند؛ افراد از اطلاعات غلط به‌درستی استفاده می‌کنند یا این که به طرز اشتباهی از اطلاعات صحیح استفاده می‌نمایند. در ادبیات رفتاری، باورهای غلط سرمایه‌گذاران غیرمنطقی به عنوان احساسات سرمایه‌گذار در نظر گرفته می‌شوند (نانایاکارا و همکاران^۶، ۲۰۱۹). برای داشتن یک سرمایه‌گذاری موفق، سرمایه‌گذار باید دارای توانایی تحلیلی، سطح عمومی هوش و از همه مهم‌تر کنترل احساسات باشد. دلیل این امر این است که احساسات به عنوان یک سوگیری در فرآیندهای شناختی هنگام اتخاذ تصمیمات سرمایه‌گذاری عمل می‌کند (لرنر و همکاران^۷، ۲۰۱۵). با افزایش احساسات یا تصمیم‌گیری‌های احساسی،

¹ Singh et al.

² Statman

³ Shiller

⁴ Sewell

⁵ Yan

⁶ Nanayakkara et al.

⁷ Lerner et al.

پویایی‌های بازار افزایش می‌یابد (حسینی و مرشدی، ۱۳۹۸). احساسات برخلاف قضاوت‌های شناختی یا حس‌های بدنی، ارزیابی‌شونده هستند. یک احساس ممکن است هیچ اساس شناختی نداشته باشد. هر فردی یک ارزیابی شخصی از اینکه آیا یک موضوع خوب یا بد است، دارد. احساسات از این نظر ارزیابی‌شونده هستند که ظرفیت‌های مثبت و منفی را فرامی‌خوانند؛ به طوری که از طریق مقیاس‌های دوقطبی که یک طیف خوشایند را از ناخوشایند (برای مثال، ناراحتی به شادی یا خوش‌بینانه تا بدبینانه) جدا می‌کند، توصیف می‌شود (تافلر^۱، ۲۰۱۸). هیجان، ترس، عصبانیت و خوشحالی تأثیر قابل‌توجهی بر فرآیند تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاری دارند؛ زیرا که یک سرمایه‌گذاری شامل ریسک می‌شود و احساسات بر درک سرمایه‌گذاران از ریسک اثر می‌گذارد. نظریه‌های مالی رفتاری نیز ارتباط احساسات بر تصمیم‌گیری‌های سرمایه‌گذاری را مورد بررسی قرار دادند. یک سرمایه‌گذاری دارای ۴ مرحله است: ورودی، پردازش، خروجی و بازخورد. در این فرآیند، احساسات نقش به‌سزایی را ایفا می‌کند (داس و پنجا^۲، ۲۰۲۰). نتایج بازارهای مالی نشان می‌دهد که بازارها ذاتاً غیرقابل‌پیش‌بینی هستند و چنین عدم اطمینانی منجر به واکنش‌های احساسی با طبیعت روان‌شناختی و عصب‌شناختی می‌گردد. افراد به‌طور ناخودآگاه آن چیزی را که آن‌ها می‌خواهند درست باشد، احساس می‌کنند. واقعیت روانی یا ذهنی جهان درونی-جهان تخیلات و آرزوهای ناخودآگاه-کاملاً با دنیای واقعی یا بیرونی متفاوت است (تافلر، ۲۰۱۴).

شانموقام و رامیا^۳ (۲۰۱۲) اثرات عوامل اجتماعی مانند تعاملات اجتماعی، رسانه‌ها و اینترنت را بر رفتار سرمایه‌گذاران مورد بررسی قرار دادند. نتایج پژوهشان نشان داد که ارتباطات اجتماعی و رسانه‌ها با نگرش به معامله رابطه مثبتی دارد؛ درحالی‌که اینترنت هیچ نگرش معاملاتی بر سرمایه‌گذاران ندارد. به‌علاوه در میان عوامل اجتماعی، تأثیر تعاملات اجتماعی اثر عمده را بر نگرش معاملاتی سرمایه‌گذار دارد. موشینادا^۴ (۲۰۲۰) با بررسی این که "آیا سرمایه‌گذاران حقیقی غیرمنطقی هستند یا با پویایی‌های بازار سازگار هستند؟" به ارزیابی این موضوع پرداخت که آیا سوگیری‌های خود اسنادی و اعتماد به نفس بیش از حد در بازار سهام هندوستان وجود دارند و این که سرمایه‌گذاران حقیقی با پویایی‌های بازار سازگار هستند یا خیر. وی در این پژوهش در تلاش برای پیوند تصمیم‌گیری منطقی با رفتارهای غیرعقلایی سرمایه‌گذاران بود و بیان داشت که بازارها باید با توجه به فرضیه بازار انطباقی در بلندمدت به سمت یک تعادل جدید هدایت شوند. این مطالعه نشان داد که هر یک از سرمایه‌گذاران ممکن است به‌طور هم‌زمان منطق تفکر عقلایی و غیرعقلایی پیچیده‌ای را در رفتار سرمایه‌گذاری خود داشته باشند. احمد^۵ (۲۰۲۰) در پژوهشی به تجزیه و تحلیل اینکه آیا میزان احساسات سرمایه‌گذار بر رفتار و عملکرد معاملاتی سرمایه‌گذاران اثرگذار است یا خیر پرداخت. نتایج پژوهش

¹ Taffler

² Das and Panja

³ Shanmugham and Ramya

⁴ Mushinada

⁵ Ahmed

نشان داد که: ۱- احساسات سرمایه‌گذار واقعاً مهم است و گروهی از سرمایه‌گذاران احساساتی محور وجود دارند که نقش مهمی در جهت‌دهی به حرکات قیمت بازی می‌کنند. ۲- سرمایه‌گذاران به احتمال زیاد بر اساس محتوای اطلاعاتی که از تعامل با دیگر سرمایه‌گذاران به دست می‌آورند، معامله می‌کنند و ۳- سرمایه‌گذاری مبتنی بر احساسات با توجه به افزایش و کاهش احساسات در بازار، کاملاً نامتقارن است. این پژوهش هم‌چنین نشان داد که احساسات عامل مهمی در تغییرات قیمت سهام است و به تغییر در تحمل ریسک مرتبط است. جلیلوند و رستمی نوروزآباد (۱۳۹۷) با استفاده از مجموعه داده‌های گسترده‌ای در رابطه با رفتار سرمایه‌گذاران در بورس اوراق بهادار تهران در سال ۱۳۹۵ نشان دادند که شواهدی در مورد تأثیر سواد مالی بر روی ادراک ریسک سرمایه‌گذاران وجود ندارد. از سوی دیگر نتایج بیانگر این بود که سواد مالی، ادراک ریسک و احساسات به صورت جمعی و به طور قابل توجهی بر تصمیم‌های سرمایه‌گذاران در بورس اوراق بهادار تهران تأثیر می‌گذارند. نتایج پژوهش ابراهیمی سروعلیا و همکاران (۱۳۹۶) نشان داد که ابعاد بیرونی (عوامل اقتصادی، سیاسی و روانی) تبیین بیش‌تری نسبت به رفتار و تصمیم‌گیری سرمایه‌گذار دارد. هم‌چنین در میان عوامل تشکیل‌دهنده بعد بیرونی، عوامل سیاسی بیش از سایر عوامل توانسته‌اند تبیین بعد بیرونی را داشته باشند و این بدین معنی است که بازار سرمایه ایران کماکان متأثر از عوامل سیاسی است. لذا اظهار نظر مقامات سیاسی عامل مهمی در تغییر روند سرمایه‌گذاری، سرمایه‌گذاران خواهد بود. قربانی بجنندی و شاهوردیانی (۱۳۹۹) به بررسی سوگیری‌های رفتاری افراد شامل فرا اعتمادی، افسوس‌گریزی و دیر پذیری با تأکید بر فرهنگ پرداختند. نتایج نشان داد که سوگیری افسوس‌گریزی در فرهنگ‌های مختلف یکسان است. این بدین معنی است که سرمایه‌گذاران افسوس‌گریز بدون توجه به این که در کدام شهر هستند و چه فرهنگی دارند، به موقعیت زبان ده خود تا مدت‌ها وفادار می‌مانند تا زبان محقق نشود. نتایج هم‌چنین نشان داد زمانی که سرمایه‌گذاران در معرض سوگیری دیر پذیری قرار می‌گیرند بدون توجه به فرهنگشان به یک نظر یا پیش‌بینی چسبندگی پیدا می‌کنند و هنگام مواجه با اطلاعات جدید، غیر منعطفانه رفتار می‌کنند. با حقیقت و اسماعیل زاده مقری (۱۴۰۰) عنوان نمودند که احساسات سرمایه‌گذاران بر قیمت سهام شرکت‌های بورس اوراق بهادار تهران تأثیر دارد و سرمایه‌گذار جهت سرمایه‌گذاری باید هر چند وقت یکبار احساسات سرمایه‌گذاران را اندازه‌گیری نماید و بر اساس آن اقدام به سرمایه‌گذاری نماید. هم‌چنین حرکات حقوقی‌ها و عرضه و تقاضای آن‌ها می‌تواند بر تصمیم سرمایه‌گذاران و حرکات توده‌ای اثرگذار باشد. برزگری خانقاه و همکاران (۱۳۹۵) اثر جایگاه اطلاعات بر تصمیمات سرمایه‌گذاری را مورد بررسی قرار دادند و به این نتیجه دست یافتند که رسانه‌های جمعی اثر معنی‌داری بر رفتار سرمایه‌گذاران و انتخاب نوع سهام دارد.

روش‌شناسی پژوهش

پژوهش حاضر الگوی مفهومی خاصی را با استفاده از داده‌ها و اطلاعات واقعی رفتار سرمایه‌گذاران مورد بررسی قرار می‌دهد و بر همین اساس از منظر هدف، در زمره پژوهش‌های کاربردی است. از آنجایی که هدف این

پژوهش ارائه مدل مدیریت رفتار سرمایه‌گذاران تازه‌وارد در بورس اوراق بهادار تهران است، پژوهشی بنیادی است. از نظر شیوه گردآوری و تحلیل اطلاعات، از آنجایی که پژوهش به مطالعه آنچه که هست می‌پردازد، از نوع توصیفی است. این پژوهش از نوع پژوهش‌های کیفی است. از آنجایی که در زمینه بررسی رفتار سرمایه‌گذاران تازه‌وارد پژوهش جامعی مشاهده نگردید، برای ارائه یک مدل جامع استفاده از تجربیات و دیدگاه‌های صاحب‌نظران می‌تواند مثمر ثمر باشد. از این رو روش‌های کیفی برای پاسخگویی به سؤالات پژوهش اکتشافی مناسب‌ترین روش در نظر گرفته شدند. به همین دلیل در این پژوهش از نظریه داده بنیاد جهت پاسخ‌گویی به سؤالات استفاده گردیده است. دلیل استفاده از نظریه داده بنیاد در این پژوهش این است که هدف نظریه داده بنیاد توسعه یک نظریه مشتق شده استقرایی از داده‌های پژوهش با دستیابی به ارتباط نزدیک میان نظریه تولیدشده و داده‌های جمع‌آوری‌شده است. نظریه داده بنیاد شامل منابع دیگری از قبیل مصاحبه‌ها، گزارش‌های مکتوب و اسنادی است که به پدیده پژوهش مربوط می‌شوند. این امر برای پژوهش‌های حسابداری، مالی و مدیریت که هر روز درگیر تولید یا پاسخ به مطالب مکتوب هستند بسیار مهم است (اسکاپینز^۱، ۱۹۹۰). نظریه داده بنیاد روش پژوهش مناسبی برای کشف موضوعی است که ناشناخته است و در گذشته تحقیقات محدودی در این زمینه صورت گرفته است (هولتون^۲، ۲۰۰۸). سه عنصری که پژوهشگر باید قبل از شروع پژوهش خود باید در مورد آن‌ها تصمیم‌گیری نماید، عبارت‌اند از: مفاهیم^۳، دسته‌ها^۴ و گزاره‌ها^۵ (کوربین و اشتراوس^۶، ۱۹۹۰). اشتراوس و کوربین (۱۹۹۸: ۱۰۳، نقل قول از پاندیت^۷، ۱۹۹۶) یک مفهوم را این‌گونه تعریف نمودند: "یک مفهوم، یک پدیده‌ی دارای برجسب است. آن یک نمایش انتزاعی از یک رویداد، شی و کنش یا واکنش است که توسط پژوهشگر برای اهمیت دادن به داده‌ها، تعیین می‌شود. هدف از نام‌گذاری این پدیده این است که پژوهشگر قادر باشد تا رویدادها، اتفاق‌ها و اشیا مشابه را تحت یک عنوان یا طبقه‌بندی مشترک، گروه‌بندی نماید. اگرچه رویدادها و اتفاق‌ها عناصر مجزایی هستند، اما واقعیت این است که آن‌ها ویژگی‌ها یا خصوصیات مشترک یا معنای مرتبطی دارند که آن‌ها را قادر می‌سازد تا با هم گروه‌بندی شوند."

عنصر دوم نظریه داده بنیاد، دسته‌ها هستند. کوربین و اشتراوس (۱۹۹۰: ۷، نقل قول از پاندیت، ۱۹۹۶) دسته‌ها را به صورت زیر تعریف نمودند:

"دسته‌ها از سطح بالاتر و انتزاعی‌تری از مفاهیم برخوردارند. آن‌ها از طریق فرآیند تحلیلی مشابهی از مقایسه‌ها برای برجسته‌سازی شباهت‌ها و تفاوت‌هایی که برای تولید مفاهیم سطح پایین استفاده می‌شوند،

¹ Scapens

² Holton

³ concepts

⁴ categories

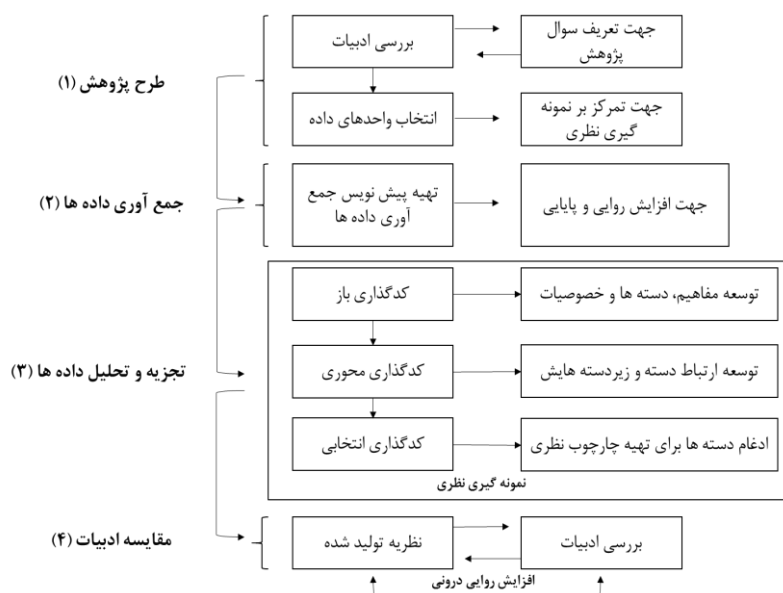
⁵ propositions

⁶ Corbin and Strauss

⁷ Pandit

تولید می‌شوند. دسته‌ها سنگ بنای توسعه نظریه هستند. آن‌ها ابزاری را فراهم می‌کنند که از طریق آن می‌توان نظریه را ادغام نمود."

سومین عنصر نظریه داده بنیاد گزاره‌ها یا به اصطلاح همان فرضیه‌های گلاسر و اشتراوس^۱ (۱۹۶۷) هستند که روابط تعمیم‌یافته میان یک دسته و مفاهیم آن و میان زیر دسته‌ها و دسته‌ها را نشان می‌دهند. اشتراوس و کوربین (۱۹۹۸) گزاره‌ها را به عنوان مواردی که نشان‌دهنده چگونگی روابط میان پدیده‌ها (مفاهیم اصلی) می‌باشند، تعریف نمودند. روند تولید نظریه داده بنیاد به شرح شکل ۱ می‌باشد (پاندیت، ۱۹۹۶):



شکل ۱- روند تولید نظریه داده بنیاد

منبع: پاندیت، ۱۹۹۶.

این مطالعه بر اساس نمونه‌گیری نظری مطرح شده توسط کوربین و اشتراوس (۲۰۰۸) صورت پذیرفت. نمونه‌گیری نظری یک گام اساسی در فرآیند نظریه داده بنیاد است. در این نوع از نمونه‌گیری، نمونه‌گیری در طی فرآیند پژوهش پیکربندی می‌شود؛ به عبارت دیگر محقق از قبل تعیین نمی‌کند که گروه‌های نمونه کدام‌اند؛ زیرا که داده‌ها هستند که می‌گویند چه مسیری باید دنبال شود. پژوهشگر باید برخی توانایی‌های حساس را

¹ Glaser and Strauss

به‌منظور حمایت از برخی تصمیمات توسعه دهد. برای مثال، انتخاب بهترین موارد با در نظر گرفتن داده‌های ظاهرشده (اشتراوس و کوربین، ۲۰۰۸). موفقیت نمونه‌گیری نظری در رسیدن به اشباع نظری نهفته است. اشباع نظری جایی است که هیچ داده دیگری به دست نیامده باشد تا پژوهشگر بتواند خصوصیات بیشتری به دست آورد. نمونه‌های بعدی، داده‌های مشابهی را ارائه می‌دهند که به یک نقطه اشباع رسیده است و جمع‌آوری داده‌ها در آن نقطه می‌تواند متوقف گردد (گلاسر و اشتراوس، ۱۹۶۷: ۶۱). در گروه نمونه یا نمونه‌گیری باز که اولین گام از پژوهش تجربی است، ۱۲ مصاحبه با مدیران، معامله‌گران، مدیران صندوق‌های سرمایه‌گذاری و مدرسان شعب استانی چهار کارگزاری که سابقه بالای ۷ سال در بازار را دارا بودند، انجام شده است. در این مرحله مصاحبه‌های عمیق و نیمه ساختاریافته صورت پذیرفت. در این فرآیند اولیه از هدف و سؤالات پژوهش به عنوان راهنما استفاده گردید. در طول مصاحبه در چند لحظه پژوهشگر با سؤالاتی از قبیل چرا؟ چگونه؟ چه زمانی؟ چه اتفاقی افتاد؟ در روند مصاحبه دخالت نمود.

سؤالات استفاده شده در این پژوهش از نوع سؤالات باز می‌باشند. سؤالاتی که از مصاحبه‌شوندگان پرسیده شده است به شرح زیر می‌باشند: خودتان را معرفی نمایید. رفتار سرمایه‌گذاران تازه‌وارد را چگونه ارزیابی می‌کنید؟ لزوم بررسی رفتار سرمایه‌گذاران تازه‌وارد چیست؟ چه عواملی بر رفتار سرمایه‌گذاران تازه‌وارد اثرگذارند و این اثرات به چه صورت است؟ چه راهبردهایی جهت کنترل و هدایت این رفتارها پیشنهاد می‌کنید؟ پیامدهای اجرای راهبردها را چگونه ارزیابی می‌کنید؟ چه عواملی رسیدن به راهبردها را تسهیل می‌کنند یا مانعی برای آن هستند؟ تجربیات خود را در برخورد با سرمایه‌گذاران تازه‌وارد بیان کنید. پس از انجام مصاحبه با خبره‌ها و تدوین الگوی پژوهش بر اساس رویکرد نظریه داده بنیاد، پرسشنامه‌ای بر مبنای الگوی تدوین شده طراحی گردید و به‌منظور تعیین اهمیت مقوله‌ها و مفاهیم و اعتباریابی آن‌ها از رویکرد دلفی استفاده گردید.

هدف اصلی یک مطالعه دلفی ایجاد یک اجماع قابل اعتماد از نظرات گروهی از متخصصان با استفاده از یک سری پرسشنامه و بازخورد کنترل شده است (تانگراتینام و ردمن، ۲۰۰۵). اطلاعات با ارائه بازخورد از هر دور پرسشنامه توسعه می‌یابند (ویلیامسون، ۲۰۰۲). مطالعات دلفی معمولاً دارای سه دور جمع‌آوری داده‌هاست. دور اول توسط محقق توسعه داده می‌شود. دور دوم به شرکت‌کنندگان اجازه می‌دهد تا نظرات خود را در مورد پاسخ‌های مرحله اول ارائه دهند. دور سوم از دو دور قبلی توسعه یافته است و برای دستیابی به اجماع در این زمینه طراحی شده است (برادی، ۲۰۱۵). در پژوهش حاضر برای تعیین اتفاق نظر میان اعضای پانل دلفی از ضریب هماهنگی کندال استفاده شده است. ضریب هماهنگی کندال آماری است که میزان توافق میان چندین عضو پانل دلفی که مجموعه‌ای از n مورد را ارزیابی می‌کنند، اندازه‌گیری می‌کند (لجندر، ۲۰۰۵). اگر ضریب کندال بزرگ‌تر یا برابر با ۰.۷ باشد؛ آنگاه می‌توان آن را به‌عنوان یک اجماع قوی تفسیر نمود. اگر در حدود ۰.۵ باشد؛ آنگاه نشان‌دهنده اجماع متوسط است و در نهایت اگر کم‌تر از ۰.۳ باشد به معنی اجماع ضعیف است (گارسیا کرسپو و همکاران، ۲۰۱۰).

اعضای پانل دلفی به روش نمونه‌گیری هدفمند و نیز گلوله برفی از میان اساتید و خبرگان دانشگاهی و کارشناسان، معامله‌گران، تحلیل‌گران، مدیران صندوق و مدیران آموزش آگاه به رفتار سرمایه‌گذاران تازه‌وارد انتخاب شدند. ویژگی‌های اعضای پانل دلفی در جدول آورده شده است.

جدول ۱- ویژگی‌های اعضای پانل دلفی

عضو هیئت علمی				کارشناس، معامله‌گر، تحلیل‌گر، مدیر صندوق و مدیر آموزش			
تحصیلات	مرتبۀ علمی	تعداد	درصد	سمت	سابقه	تعداد	درصد
دکتری	دانشیار	۲	۰.۰۷۶	معامله‌گر، مدیر شعبه و مدرس	۱۵-۱۰ سال	۸	۰.۳۰۷۶
دکتری	استادیار	۴	۰.۱۵۳۸	معامله‌گر، مدیر شعبه و مدرس	۱۰-۸ سال	۱۰	۰.۳۸۴۶
				معامله‌گر، مدیر شعبه و مدرس	۱۵ سال به بالا	۲	۰.۰۷۶
جمع		۶	۰.۲۳	جمع		۲۰	۰.۷۷
کل		۲۶ نفر					

تجزیه و تحلیل یافته‌ها

پس از انجام مصاحبه‌ها، مرحله تجزیه و تحلیل داده‌ها آغاز گردید. در گام اول به کدگذاری باز پرداخته شده است. در مرحله کدگذاری باز، از واحد معنایی جهت واحد کدگذاری استفاده گردید و کدهای دارای مفهوم مشابه در یک زیرمجموعه طبقه‌بندی شدند. در این مرحله متن به متن رونوشت‌ها خوانده می‌شود و محقق افکار و مفاهیم اولیه را شناسایی می‌کند و یادداشت‌های برجسته‌گذاری شده را در گوشه‌ای می‌نویسد. این یادداشت‌ها توصیفات مصاحبه‌شوندگان را به تصویر می‌کشند. سپس مفاهیم برای ایجاد دسته‌بندی‌ها، گروه‌بندی می‌شوند. مفاهیم خاص در یک برجسته‌بندی اصلی خلاصه می‌شوند. برای نشان دادن سازگاری در برجسته‌زدن به دسته‌ها، به هر دسته تعاریفی داده می‌شود. خصوصیات و ابعاد هر دسته مشخص می‌شود. بدین ترتیب پژوهشگر از مجموع ۱۲ مصاحبه عمیق و نیمه ساختاریافته با خبرگان و پس از تعدیلات لازم، در مجموع ۲۳۰ کد اولیه به دست آورده است. در مرحله کدگذاری اولیه، پژوهشگر بر اساس ادبیات پژوهش، نظر خبرگان و داده‌های پژوهش کیفی به بررسی ارتباط معنایی کدهای استخراج‌شده و دسته‌بندی آن‌ها در واحدهای معنایی مفهومی و انتزاعی‌تر تحت عنوان مقوله اقدام می‌نماید. در این مرحله کدهای استخراج‌شده به‌منظور تفسیر منسجم‌تر، در قالب مقوله‌هایی دسته‌بندی می‌شوند. بر طبق دسته‌بندی‌های انجام شده، ۲۳۰ کد اولیه در ۵۱ مقوله فرعی قرار داده شده‌اند. در ادامه پژوهشگر مقوله‌های شناسایی شده را به‌صورت عمیق‌تر مورد بررسی قرار داده و درنهایت بر اساس درجه انتزاع، آن‌ها را در آخرین درجه از یک

واحد مفهومی طبقه‌بندی می‌کند که طبق نظر کوربین و اشتراوس (۱۹۹۰) به آن کدگذاری محوری گفته می‌شود. در مرحله کدگذاری محوری پیوند دسته‌ها باعث شکل‌گیری دسته مرکزی خواهد شد. در کدگذاری محوری پژوهشگر به بررسی این موضوع می‌پردازد که شرایطی که منجر به خلق این مقوله‌ها شده است کدام‌اند و زیرمجموعه‌های این مقوله‌ها کدام‌اند. بر اساس کنش و واکنش‌هایی که میان مقوله‌های مختلف وجود دارد مقوله مرکزی شناسایی می‌شود و سرانجام پیامدهای موردنظر شناسایی می‌شوند. مقوله‌های شناسایی شده که از مفاهیم برگرفته از کدهای باز شکل گرفته‌اند، بر اساس شباهت‌ها و محتوای یکپوخت در قالب برچسب‌های مفهومی انتزاعی‌تری تحت عنوان مقوله‌های محوری دسته‌بندی می‌شوند؛ این مقوله‌ها باعث شکل‌گیری کدگذاری محوری خواهند شد. بر همین اساس مقوله‌های شناسایی شده در جدول فوق پس از برقراری ارتباط میان آن‌ها و خلق شبکه ارتباطی بر اساس الگوی کدگذاری محوری باعث شکل‌گیری خروجی مبتنی بر موضوع و سؤال‌های پژوهش می‌گردد. در این مرحله هر یک از مقوله‌های شناسایی شده با توجه به ماهیتشان در قسمتی از الگوی کدگذاری محوری در قالب مقوله محوری، شرایط علی، عوامل زمینه‌ای، عوامل مداخله‌گر، راهبردها و پیامدها جاگذاری می‌شوند و ارتباط منطقی میان آن‌ها برقرار خواهد شد (کوربین و اشتراوس، ۱۹۹۰). جاگذاری هر یک از مقوله‌های شناسایی شده در الگوی کدگذاری محوری در جدول ۲ به‌طور کامل تشریح شده است.

جدول ۲- جاگذاری مقوله‌های شناسایی شده در الگوی کدگذاری محوری

ردیف	عوامل اصلی	مقوله‌های اصلی	مقوله‌های فرعی
۱	عوامل علی	عوامل اقتصادی	وضعیت اقتصادی، وضعیت اشتغال و وضعیت بازار سرمایه
		عوامل آموزشی	مالی عمومی و مالی تخصصی
		عوامل سازمانی، ساختاری و مقرراتی	فرآیند کدگیری، ذات بازار، سیستم معاملات، ضعف نظارت و قوانین و مقررات
		سیاست کلان و عوامل سیاسی	سیاست عرضه سهام و سیاست دخالت دولت
		ارتباطات و رسانه‌های جمعی	فضای مجازی و ارتباطات و اخبار
		اصول و قواعد سرمایه‌گذاری	تفکر نادرست، معامله نادرست و سیستم معاملاتی نادرست
۲	عوامل زمینه‌ای	ساختار تأمین مالی و مدیریت سرمایه	ساختار تحلیل و سرمایه، ساختار عرضه‌های اولیه، ساختار صندوق و سبد و سیاست جذب سرمایه
		منافع شخصی	منافع مستقیم و منافع غیرمستقیم
		محدودیت آموزشی	سطح آموزشی افراد و ساختار دوره‌های آموزشی
۳	عوامل مداخله‌گر	عوامل فرهنگی، اجتماعی و فردی	فرهنگ اجتماعی، روان‌شناختی و جمعیت‌شناختی
		نهادی و دولتی	ضعف دولت و سیاست زدگی و ضعف نهادهای وابسته
		تحریم و فشارهای خارجی	ریسک‌های سیاسی و روابط تجاری

ردیف	عوامل اصلی	مقوله‌های اصلی	مقوله‌های فرعی
۴	راهبردها	آموزش و فرهنگ‌سازی	فرهنگ‌سازی سرمایه‌گذاری، آموزش مقدماتی، آموزش تخصصی و آموزش رسانه‌ای
		عرضه‌های سازمان‌یافته و با برنامه	عرضه‌های عمومی، عرضه‌های دولتی و افزایش سرمایه
		مدیریت سرمایه	سرمایه‌گذاری غیرمستقیم و سرمایه‌گذاری مستقیم
		نوآوری و ساختاری	تغییرات سطح نهادی و تغییرات سطح بازاری
		قوانین، مقررات و مجازات‌ها	تغییر در قوانین و مقررات و اجرای قوانین و مقررات
۵	پیامدها	اقتصادی و سیاسی	اقتصادی، سیاسی
		پیامدهای برون بازاری	بهبود وضعیت اقتصادی و بهبود مدیریت نقدینگی
۶	پدیده محوری	پیامدهای درون بازاری	بهبود مدیریت سرمایه و کارایی و کنترل رفتار سرمایه‌گذار
		رفتار هیجانی و گله‌ای	-----

منبع: یافته‌های پژوهشگر

بر اساس تحلیل داده‌ها، پنج عامل شرایط علی، شرایط زمینه‌ای، شرایط مداخله‌گر، راهبردها و پیامدها به شرح زیر شناسایی شدند:

شرایط علی

با توجه به مصاحبه‌های انجام شده، سیاست‌های کلان و عوامل سیاسی یکی از مهم‌ترین عوامل شکل‌گیری رفتار هیجانی سرمایه‌گذاران تازه‌وارد می‌باشد. بلا تکلیفی‌های سیاست‌گذارها، عرضه نادرست سهام دولتی در قالب صندوق‌های قابل معامله در بورس بدون مدیریت حرفه‌ای، آزادسازی غیراصولی سهام عدالت، اظهار نظر مثبت حاکمیت نسبت به بازار سرمایه و دعوت عمومی از مردم، نوسان‌گیری سیاست‌گذار از مردم به دلیل کسری بودجه، مدیریت‌های شبه‌دولتی در سازمان و نهادهای مالی و نهایتاً درگیری‌های داخلی سیاسی میان دولتمردان از مهم‌ترین مفاهیم شناسایی شده در این بخش می‌باشند. از نظر مصاحبه‌شوندگان اظهار نظر مثبت حاکمیت در این بخش یکی از مهم‌ترین عوامل در شکل‌گیری رفتار هیجانی می‌باشد که باعث گردید سرمایه‌گذاران بدون بررسی وضعیت بازار به صورت هیجانی اقدام به معامله نمایند. هم‌چنین عوامل دیگری نیز بر اساس نظر مصاحبه‌شوندگان به عنوان عوامل علی شناسایی شدند: ۱- عوامل اقتصادی: وضعیت اقتصادی در قالب چاپ پول بدون پشتوانه و ذهنیت عقب ماندن از تورم و سرازیر شدن نوسانات اقتصاد کلان به بازار سرمایه از قبیل تغییرات نرخ ارز، تغییرات نرخ بهره؛ وضعیت اشتغال و جواب‌گو نبودن فعالیت‌های اقتصادی و وضعیت کلی بازار سرمایه از قبیل کاهش نقدشوندگی در ریزش، رشد پرشتاب بازار عوامل اقتصادی اثرگذار بر

شکل‌گیری رفتار هیجانی بوده‌اند. ۲- عوامل آموزشی: منبع دانش کسب شده و هوش مالی پایین در بخش مالی عمومی و فقدان اطلاعات پایه‌ای سرمایه‌گذاری و عدم آشنایی با مفهوم ریسک در بخش مالی تخصصی به عنوان عواملی مهمی شناسایی شدند که اثر زیادی بر رفتار سرمایه‌گذاران داشته‌اند. ۳) عوامل سازمانی، ساختار و مقرراتی: نبود سازوکار بازارگردانی در دو سمت عرضه و تقاضا و منافع شخصی آن‌ها در جهت کسب سود، تمایل کارگزاری‌ها به افزایش سهم از بازار و جذب سرمایه‌گذاران از هر درگاهی و دادن تمامی اختیارات با تمامی امکانات بدون اخذ آزمون ساختاریافته بدون توجه به سود و ماندگاری سرمایه‌گذاران در بازار باعث ورود عامه مردم و هجوم پول‌های تازه‌وارد به سرمایه‌گذاری مستقیم و رخ دادن رفتار هیجانی خواهد بود. در این بخش وجود ربات‌ها و معاملات الگوریتمی، هنگی سامانه‌ها و نبود زیرساخت قوی، نظارت سلیقه‌ای توسط ناظر، جامع و پیشگیرانه نبودن قوانین و مقررات و تغییرات بی‌رویه آئین‌نامه‌ها و دستورالعملی‌ها از عوامل مهم دیگر تأثیرگذار بر تصمیم‌گیری‌های سرمایه‌گذاران می‌باشد. یکی دیگر از عواملی که در این بخش باعث تشدید هیجانات در بازار گردید، فروش دستوری اوراق بدهی به صندوق‌های سرمایه‌گذاری است. صندوق‌های سرمایه‌گذاری در برهه‌هایی به دلیل عدم تقاضا برای خرید اوراق بدهی دولت با توجه به نرخ تورم بالا و رشد بازار سرمایه ملزم به خرید اوراق بدهی دولت شدند و به دلیل محدود بودن منابعشان مجبور به نقد نمودن سهام در قیمت‌های روز بازار شدند و این خود عاملی بر شکل‌گیری بخشی از رفتار هیجانی بازار بود. ۴- ارتباطات و رسانه‌های جمعی: وجود افراد کم‌تجربه و منفعت‌طلب در فضای مجازی و شکل‌گیری گروه‌ها و کانال‌ها و اظهارنظرهای شخصی در آن‌ها باعث شکل‌گیری رفتارهای توده‌ای و خریدوفروش‌های گروهی بدون توجه به عملکرد سهام موردنظر می‌باشد. از طرفی تبلیغات دوستان و آشنایان و تبلیغات در صداوسیما نیز به این رفتار دامن زده است. ۵- اصول و قواعد سرمایه‌گذاری: بسیاری از سرمایه‌گذاران با تفکر جا ماندن از بازار و انتظار سود مطلق و ورود پول‌های ضروری دست به معامله‌های هیجانی در بازار می‌زدند. عدم استفاده از تحلیل‌ها و نداشتن استراتژی معاملاتی به دلیل تجربه کم و ورود در بازار مثبت و دید سرمایه‌گذاری کوتاه‌مدت باعث گردید سرمایه‌گذاران اقدام به خرید سهامی نمایند که بدون دلیل رشدهای بسیار بالایی داشتند. بنابراین معامله بر اساس بازدهی اخیر یکی از عوامل شکل‌گیری رفتار هیجانی بوده است.

عوامل زمینه‌ای

عوامل زمینه‌ای در پژوهش حاضر به‌عنوان موانع در راه رسیدن به راهبردها می‌باشند که در سطح خرد مورد بررسی قرار گرفته‌اند. با ساخت مفاهیم انتزاعی از کدهای مستخرج از مصاحبه‌ها، چهار مقوله اصلی شناسایی شدند که عبارت‌اند از: ساختار تأمین مالی و مدیریت سرمایه، منافع شخصی، محدودیت آموزشی، عوامل فرهنگی، اجتماعی و فردی. مفاهیم انتزاعی نیز عبارت‌اند از ساختار عرضه‌های اولیه، ساختار صندوق و سبد، سیاست جذب سرمایه، ساختار تحلیل و سرمایه، منافع مستقیم، منافع غیرمستقیم، سطح آموزشی افراد، ساختار دوره‌های آموزشی، فرهنگ اجتماعی، روان‌شناختی، جمعیت‌شناختی. مفاهیم ساختار عرضه‌های اولیه، ساختار صندوق و سبد، سیاست جذب سرمایه و ساختار تحلیل و سرمایه مفاهیم شکل دهنده ساختار تأمین

مالی و مدیریت سرمایه بودند. منافع مستقیم و منافع غیرمستقیم جزو مفاهیم فرعی منافع شخصی هستند. مفاهیم سطح آموزشی افراد و ساختار دوره‌های آموزشی به‌عنوان مقوله‌هایی در نظر گرفته شدند که با در کنار هم قرار دادن آن‌ها مقوله اصلی محدودیت آموزشی معرفی گردید. عوامل فرهنگی، اجتماعی و فردی در قالب مفاهیم فرهنگ اجتماعی، روان‌شناختی و جمعیت‌شناختی ایجاد شد.

شرایط مداخله‌گر

مقوله‌های نهادی و دولتی و تحریم‌ها و فشارهای خارجی جزو عوامل مداخله‌گر در راه رسیدن به راهبردها می‌باشند. مفاهیم ضعف دولت و سیاست زدگی و ضعف نهادهای وابسته مقوله‌های تشکیل دهنده نهادی و دولتی هستند. ریسک‌های تجاری و روابط تجاری تعریف‌کننده مقوله تحریم و فشارهای خارجی هستند.

راهبردها

به‌منظور تعیین راهبردهای رفتار هیجانی و گله‌ای به فرآیند کدگذاری سه‌گانه باز، محوری و انتخابی مصاحبه‌های انجام شده استناد گردید و مفاهیم استخراج شده با مبانی نظری تطبیق داده شد و پس از اصلاحات و تعدیلات لازم، در نهایت مقوله‌های آموزش و فرهنگ‌سازی، عرضه‌های سازمان‌یافته و با برنامه، مدیریت سرمایه، نوآوری و ساختاری، قوانین و مقررات و مجازات‌ها و اقتصادی و سیاسی تعیین گردیدند: آموزش و فرهنگ‌سازی: بر طبق نظر مصاحبه‌شوندگان آموزش و فرهنگ‌سازی شعار همیشگی دولت و سازمان بورس اوراق بهادار بوده است، اما پیشنهاد اصلی برای نهادهای مالی از قبیل کارگزاری‌های بورس و صندوق‌های سرمایه‌گذاری که ارتباط مستقیمی با سرمایه‌گذاران دارند، می‌باشد. در این بخش برگزاری دوره‌های ریسک‌سنجی جهت تحلیل سطح تاب‌آوری ریسک با پنج مرحله شناسایی توانایی ریسک، نیاز به پذیرش ریسک، رفتار در زمان زیان، دانش مالی و تجربه سرمایه‌گذاری و در نهایت آموزش انتخاب استراتژی سرمایه‌گذاری متناسب با سطح تاب‌آوری ریسک و برگزاری دوره‌های آشنایی با انواع صندوق‌های سرمایه‌گذاری می‌تواند بخش عمده‌ای از مشکلات رفتار هیجانی سرمایه‌گذاران تازه‌وارد را برطرف نماید. هم‌چنین برگزاری دوره‌های ماهانه با حضور سرمایه‌گذاران جهت تحلیل و بررسی بازارها و صنایع مختلف توسط نهادهای مالی در شهرهای دارای شعب به صورت حضوری و برای تمامی سرمایه‌گذاران به صورت آنلاین می‌تواند به سرمایه‌گذاران دید سرمایه‌گذاری بهتری بدهد. سرمایه‌گذارانی که با رویکرد آموزشی جدید و درک مسئله مدیریت هیجان و روانشناسی بازار، شناخت صورت‌های مالی و تابلوی بازار وارد بازار شوند، آن‌گاهی می‌توان انتظار داشت بخشی از رفتار هیجانی سرمایه‌گذاران در بازار کاهش یابد. یکی از مهم‌ترین عوامل دیگر در بخش آموزش، آموزش ضمن خدمت کارکنان نهادهای مالی است که در زمان کدگیری و مراجعات سرمایه‌گذاران می‌توانند مسیر منطقی‌تر به آن‌ها پیشنهاد دهند. در بخش سواد و آموزش رسانه‌ای که در سال‌های اخیر از حوزه‌های مغفول در بازار سرمایه بوده است، ایجاد رسانه‌های دارای مجوز در فضای مجازی و ارتقای سواد رسانه‌ای می‌تواند باعث استفاده بهینه‌تر از داده‌های تحلیلی درست گردد.

عرضه‌های سازمان‌یافته و با برنامه: یکی دیگر از راهبردهایی که از دید مصاحبه‌شوندگان می‌تواند اثر مثبتی بر کنترل رفتار هیجانی و گله‌ای سرمایه‌گذاران داشته باشد، موضوع عرضه‌های اولیه است. بررسی و تأکید بر عرضه‌های اولیه از چند بعد دارای اهمیت است: افزایش عرضه‌های اولیه بزرگ، ورود کارخانه‌های دولتی و افزایش تعداد عرضه‌ها و تغییر در قیمت‌گذاری و روش ارائه عرضه‌ها در بازار. یکی از عواملی که باعث شکل‌گیری نقدینگی بالا در بازارها گردیده است و به عنوان عوامل رفتار هیجانی شناسایی گردید، چاپ پول بدون پشتوانه می‌باشد. دولت می‌تواند جهت رفع کسری بودجه خود به توسعه بازار بدهی بپردازد و تأمین مالی خود را به جای فروش سهام دولتی در قالب صندوق‌های دولتی به قیمت بالا به سرمایه‌گذاران، از طریق عرضه اوراق بدهی تأمین نماید. همچنین واگذاری دارایی‌های سرمایه‌ای و خروج از بنگاه‌داری سازمان‌های دولتی می‌تواند باعث دستیابی به نقدینگی بالایی شوند و دست بردن به جیب سرمایه‌گذار به واسطه بازار سرمایه از طرف دولت کاهش یابد. صدور مجوز افزایش سرمایه از محل تجدید ارزیابی دارایی‌ها جو روانی منفی بسیاری را در بازار ایجاد نمود و سرمایه‌گذاران صرفاً بر اساس قیمت پایین تعدیل‌شده سهام اقدام به معامله نمودند؛ اما افزایش سرمایه از محل آورده نقدی و سود انباشته می‌تواند برای شرکت‌ها در جهت سودسازی بسیار مفید باشد و سرمایه‌گذاران در بلندمدت از این سود بهره‌مند شوند.

مدیریت سرمایه: راهبرد مهم دیگری که باید بدان اشاره نمود موضوع سرمایه‌گذاری غیرمستقیم به عنوان بخش مهمی از بازار سرمایه است. بازاری سرمایه‌بازاری است که سرمایه‌گذاران فاقد تجربه و علم، روزانه به آن گام می‌نهند و اقدام به سرمایه‌گذاری می‌نمایند. از این رو به نهادهای مختلف مالی باید تأکید شود تا سرمایه‌گذاران جدید را به سمت سرمایه‌گذاری‌های غیرمستقیم از قبیل صندوق‌های سرمایه‌گذاری و سبدگردان‌های اختصاصی سوق دهند. الزام به داشتن واحد مشاوره سرمایه‌گذاری و صندوق‌های سرمایه‌گذاری در شرکت‌های کارگزاری‌ها باعث می‌شود که کارگزاری‌ها صرفاً به دنبال افزایش سهم از بازار نباشند. راه‌اندازی شعب مشاوره سرمایه‌گذاری و حضور مشاورین متخصص سرمایه‌گذاری در شعب می‌تواند بخش اعظمی از سرمایه‌های سرمایه‌گذاران خرد را به سمت صندوق‌های سرمایه‌گذاری و سبدگردانی اختصاصی هدایت نماید. در زمان ثبت‌نام سرمایه‌گذاران جدید و مراجعه سرمایه‌گذاران قبلی، این سرمایه‌گذاران به صورت حضوری، آنلاین و تلفنی به مشاورین متخصص سرمایه‌گذاری ارجاع داده شوند تا متناسب با ابعاد روان‌شناختی سرمایه‌گذار به آن‌ها پیشنهاد سرمایه‌گذاری داده شود. سرمایه‌گذاران با ویژگی‌های شخصیتی و نیازهای متفاوت به دارایی‌های با ریسک‌های متفاوت نیاز دارند. از این رو وجود صندوق‌های سرمایه‌گذاری متنوع و سهولت در صدور مجوز از طرف سازمان برای تأسیس و پذیره‌نویسی صندوق‌های بخشی، اهرمی، شاخصی، صندوق در صندوق، پوششی، املاک و مستغلات و انواع صندوق‌های کالایی باعث تنوع‌بخشی بیش‌تری در صندوق‌ها خواهد شد و مشاورین سرمایه‌گذاری با رویکرد بهتری می‌توانند به انتخاب استراتژی سرمایه‌گذاری متناسب با سطح تاب‌آوری ریسک بپردازند.

نوآوری و ساختاری: تغییرات سطح نهادی و تغییرات سطح بازاری از الزامات این بخش می‌باشند. اخذ مجدد آزمون‌های ساختاریافته در بدو ورود سرمایه‌گذاری، ارتباط مستمر نهادهای مالی با سرمایه‌گذار از طریق راه‌اندازی مراکز تماس با افراد باتجربه و آشنا به ابزارهای مالی و از همه مهم‌تر تشکیل کانون سهامداران خرد در بخش تغییرات سطح نهادی می‌توانند در بلندمدت رفتار هیجانی سرمایه‌گذاران را کنترل نمایند. در بخش تغییرات سطح بازاری، حذف تدریجی دامنه نوسان، توسعه ابزارهای معاملاتی و تحلیلی جدید، دوطرفه کردن بازار و اصلاح زیر ساختارهای بازار از معدود مفاهیم اولیه جهت تغییر در رفتار بلندمدت سرمایه‌گذاران می‌باشند.

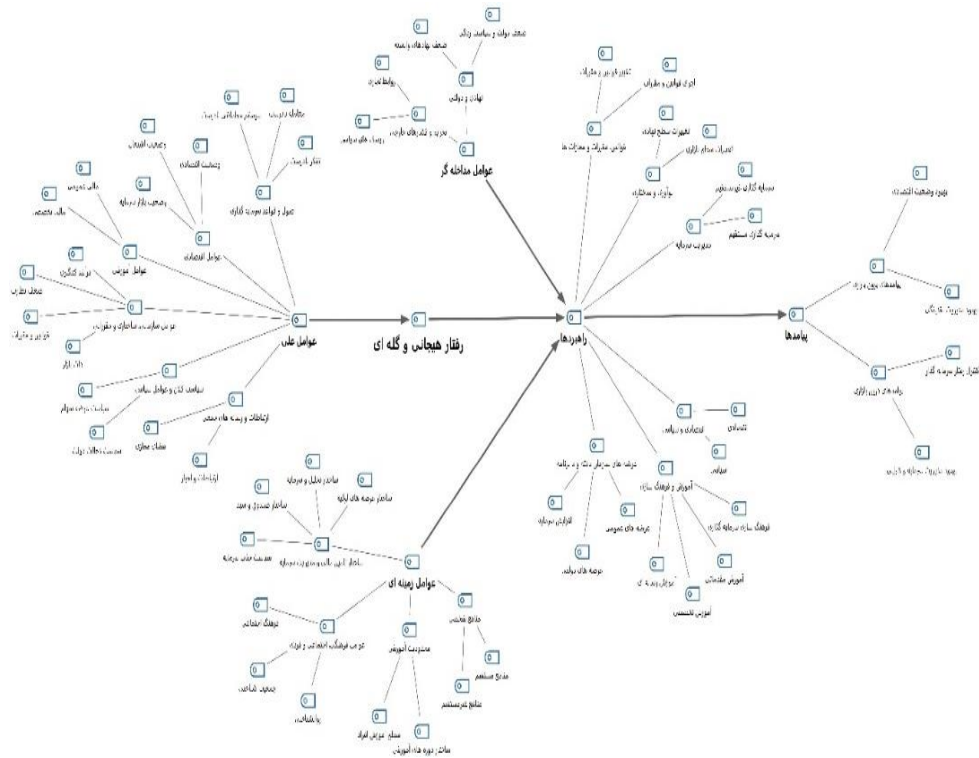
قوانین، مقررات و مجازات‌ها: یکی از اصلی‌ترین عوامل ثبات در بازار سرمایه وجود قوانین به‌روز و مناسب بازار سرمایه می‌باشد. کشورهای درحال توسعه و توسعه‌یافته همواره در پی اصلاح ساختارهای قانونی و اجرای دقیق آن در بازارهای سرمایه بالاخص بازارهای اوراق بهادار هستند. قانون اوراق بهادار بیش از هر چیزی به توزیع اوراق بهادار جدید مربوط است و دو هدف را دنبال می‌کند. هدف اول این است که این قانون عنوان می‌دارد که سرمایه‌گذاران از اطلاعات کافی و دقیق درباره اوراق بهادار توزیع‌شده میان عامه مردم مطلع شوند. هدف دوم نیز این است که قانون اوراق بهادار اقدامات و اعمال فریبکارانه اطلاعات نادرست و کلاهبرداری در فروش اوراق بهادار را غیرقانونی و ممنوع می‌داند (عبده تبریزی، ۱۳۷۶:۷۶). تغییرات به روز و متناسب در قوانین و مقررات، آئین‌نامه‌ها و دستورالعمل‌ها از قبیل دریافت مالیات از سود سرمایه‌ای و معاف نمودن صندوق‌های سرمایه‌گذاری از پرداخت مالیات سپرده‌های بانکی، استفاده از افراد باسواد در قانون‌گذاری، اصلاح دستور بازارگردانی و طرح لایحه حمایت از حقوق سهامداران خرد در مجلس شورای اسلامی با تأکید بر منافع بلندمدت سهامداران می‌تواند دست‌یابی به اهداف نامبرده را میسر نماید. حضور ریاست سازمان بورس اوراق بهادار در هیئت دولت و داشتن حق رأی طبق اصلاح در آئین‌نامه‌ها و عدم اتخاذ تصمیم و قوانین جدید تأثیرگذار بر بازار سرمایه بدون هماهنگی با شورای عالی بورس نشان از اهمیت این ارکان نظارتی بر بازار سرمایه خواهد بود. از طرفی صرف تغییرات در قوانین و مقررات نمی‌تواند مثمر‌ثمر باشد. اجرای درست قوانین و مقررات و ارتقاء اثربخشی، کارایی و هوشمندی نظام نظارتی، وجود کارشناس بازار سرمایه در دادگستری، رصد و کنترل معاملات افراد خاص و راه‌اندازی سامانه هوش مصنوعی جهت کشف تخلفات و اعمال جریمه‌های مالی متناسب با جرائم و دست‌کاری قیمت و معاملات برای افرادی که سعی در تخلف در بازار دارند می‌تواند دست‌یابی به این اهداف را میسر نماید.

اقتصادی و سیاسی: تغییرات و نوسانات شدید در نرخ بهره از عوامل اثرگذار بر نوسانات بازار سرمایه می‌باشد و این خود باعث شکل‌گیری رفتار هیجانی گردیده است. از این رو کاهش تدریجی نرخ بهره و ثبات آن می‌تواند بازار سرمایه را بدون نوسانات شدید به سمت مسیر اصلی هدایت نماید. عدم قیمت‌گذاری دستوری و تشویق رقابت توسط وزارت صنعت، معدن و تجارت باعث سودسازی خوبی برای شرکت‌ها خواهد شد و نتیجه‌ی آن در قالب سود و رشد قیمت سهام به سرمایه‌گذاران خواهد رسید. عدم دخالت دولت به عنوان یکی

از مهم‌ترین پیشنهادهای در این پژوهش نیز باعث خواهد شد تا بازار مسیر اصلی خود را طی نماید و عدم اظهار نظر مسئولین دولتی و وجود ثبات در سیاست‌های کلی باعث اعتماد بیشتر مردم به بازار سرمایه خواهد شد.

۵-۴- پیامدها

در نهایت، خبرگان و صاحب‌نظران به این نتیجه رسیدند که در صورت اجرایی شدن راهبردهای ارائه شده، می‌توان بهبود وضعیت اقتصادی و بهبود مدیریت نقدینگی را به‌عنوان پیامدهای برون‌بازاری در بلندمدت متصور بود. به‌طوری‌که در صورتی که راهبردهای ارائه شده در بخش‌های مختلف اجرایی شوند می‌توان انتظار داشت که با سرمایه‌گذاران جدید و ورود سرمایه‌های راکد به سمت جریان‌های اقتصادی و خط تولید شرکت‌ها و صنایع بزرگ، شکوفایی اقتصادی در بلندمدت رخ دهد و تولید افزایش یافته و حتی دولت نیز با ورود نقدینگی به بازار سرمایه و ماندگاری آن بتواند تورم را تا حدودی کنترل نماید و از این‌رو از بحران تورم خارج شود. هم‌چنین جریان نقدینگی زمانی که به بازاری وارد شود که هم سرمایه‌گذار سود کند هم صنایع سر پا بمانند و هم از کشور خارج نشود، به بازارهای دیگر آسیبی وارد نخواهد شد و در نهایت عدالت اقتصادی برای همه برقرار خواهد شد. هم‌چنین در صورت اجرایی شدن راهبردهای ارائه شده می‌توان بهبود مدیریت سرمایه و کارایی و کنترل رفتار سرمایه‌گذار را به‌عنوان پیامدهای درون‌بازاری متصور بود. بهبود مدیریت سرمایه و کارایی از این لحاظ به‌عنوان یک پیامد درون‌بازاری معرفی می‌گردد که حرکت سرمایه‌ها به سمت شرکت‌ها و صنایع بزرگ و هم‌چنین به سمت صندوق‌ها و سبدهای دارای تحلیل‌گران خبره در جریان خواهد بود. در این حالت ریسک سرمایه‌گذاران تازه‌وارد از سرمایه‌گذاری کاهش خواهد یافت و بازار سرمایه پایداری را بدون رشد حبابی قیمت‌ها خواهیم داشت. در نهایت سرمایه‌گذاری که وارد بازار سرمایه شود و سرمایه آن به سمت سرمایه‌گذاری بلندمدت هدایت شود و در بلندمدت بازدهی بیشتر از بازارهای دیگر کسب نماید، آنگاه دیگر رفتار هیجانی از خود نشان نخواهد داد و سرمایه خود را به معاملات سوداگرانه وارد نخواهد نمود. در نهایت بر اساس مقوله‌های شناسایی شده الگویی برای کنترل رفتار سرمایه‌گذاران تازه‌وارد استخراج گردید که در شکل ۲ نشان داده شده است.



شکل ۲- الگوی کنترل رفتار سرمایه‌گذاران تازه وارد

منبع: یافته‌های پژوهشگر

نتایج دوره‌های سه‌گانه دلفی در جدول ۳ نشان می‌دهد که اتفاق نظر میان اعضای پانل در دور اول ضعیف بوده است. در دور دوم اتفاق نظر تا حد متوسط افزایش یافته است و در نهایت در دور سوم اجماع به حد زیادی افزایش یافته است.

جدول ۳- نتایج شاخص‌های اتفاق نظر دوره‌های پانل دلفی

عوامل	مقوله‌های اصلی	ضریب کندهال		
		دور اول	دور دوم	دور سوم
عوامل علی	عوامل اقتصادی	۰.۳۹۸	۰.۷۳۰	۰.۷۷۵
	عوامل آموزشی	۰.۱۱۱	۰.۵۶۶	۰.۸۰۸
	عوامل سازمانی، ساختاری و مقرراتی	۰.۰۸۶	۰.۷۵۷	۰.۷۱۱
	سیاست کلان و عوامل سیاسی	۰.۱۵۴	۰.۶۱۵	۰.۷۳۱
	ارتباطات و رسانه‌های جمعی	۰.۰۱۰	۰.۴۸۳	۰.۷۳۷
	اصول و قواعد سرمایه‌گذاری	۰.۰۷۹	۰.۵۴۹	۰.۷۰۷
راهبردها	آموزش و فرهنگ‌سازی	۰.۲۰۵	۰.۶۶۵	۰.۷۳۴
	عرضه‌های با برنامه و سازمان‌یافته	۰.۰۷۸	۰.۶	۰.۷۰۴
	مدیریت سرمایه	۰.۰۹۹	۰.۷۳۱	۰.۸۴۶
	نوآوری و ساختاری	۰.۱۱۱	۰.۶۱۵	۰.۸۰۸
	قوانین، مقررات و مجازات‌ها	۰.۰۹۹	۰.۶۹۹	۰.۸۸۵
	اقتصادی و سیاسی	۰.۰۰۳	۰.۶۱۵	۰.۷۶۹
عوامل زمینه‌ای	ساختار تأمین مالی و مدیریت سرمایه	۰.۵۲۹	۰.۴۹۶	۰.۶۵۹
	منافع شخصی	۰.۰۸۷	۰.۴۷۱	۰.۸۰۸
	محدودیت آموزشی	۰.۰۲۶	۰.۶۵۴	۰.۶۹۹
	عوامل فرهنگی، اجتماعی و فردی	۰.۴۹۲	۰.۶۵۰	۰.۷۸۷
عوامل مداخله‌گر	دولتی و نهادی	۰.۱۱۵	۰.۵۲۹	۰.۷۶۹
	تحریم و فشارهای خارجی	۰.۰۶۲	۰.۵۸۵	۰.۸۴۶
پیامدها	پیامدهای برون بازاری	۰.۰۲۰۵	۰.۵۷۷	۰.۷۳۱
	پیامدهای درون بازاری	۰.۰۰۵	۰.۸۸۵	۰.۹۲۳
کل		۰.۱۹۵	۰.۶۱۳	۰.۷۵۲

منبع: یافته‌های پژوهشگر

بحث و نتیجه‌گیری

مواردی از قبیل اثرات تورمی، کسب بازدهی و کنترل رفتار سرمایه‌گذاری سرمایه‌گذاران ایجاد می‌کند تا بررسی و کنترل رفتار سرمایه‌گذاران از ابعاد هیجانی و گله‌ای در کانون توجه عوامل بازار قرار گیرد؛ زیرا در صورتی که اگر سرمایه‌گذاران به‌طور منطقی عمل کنند می‌تواند انتظار اثرات مثبتی بر کلیت بازار سرمایه و نهایتاً از ابعاد مختلف بر سرمایه‌گذاران داشته باشد. بر اساس اهمیتی که این موضوع دارد و نیز تمایل پژوهشگر

به موضوع مالی رفتاری، پژوهش حاضر با طرح این سؤال محوری که "مدل تحلیل رفتار سرمایه‌گذاران تازه‌وارد در بورس اوراق بهادار تهران دارای چه مختصاتی است؟" آغاز شد. کنترل رفتار هیجانی و گله‌ای سرمایه‌گذاران تازه‌وارد در جهت بهبود فضای سرمایه‌گذاری در بورس اوراق بهادار ضرورتی انکارناپذیر است. لذا سؤالی که در این مرحله مطرح می‌شود این است که: راهبردهای کنترل رفتار هیجانی و گله‌ای سرمایه‌گذاران تازه‌وارد در بورس اوراق بهادار تهران کدام‌اند؟ در راستای پاسخ‌گویی به این سؤال، دیدگاه‌ها و نظرات صاحب‌نظران مورد ارزیابی دقیق قرار گرفت. راهبردهای بسیار زیادی توسط خبرگان ارائه شده است که اهمیت و اجرایی نمودن هر کدام با دیگری متفاوت است. آموزش و فرهنگ‌سازی باعث آگاهی بخشی در زمینه‌های مختلف در میان سرمایه‌گذاران تازه‌وارد خواهد شد و به عنوان اصل اول ورود به بازار سرمایه باید مدنظر قرار گیرد. اصل آموزش و فرهنگ‌سازی می‌تواند اثرات مثبت بلندمدتی را برای تمامی سرمایه‌گذاران چه تازه‌وارد و چه قدیمی داشته باشد و ماندگاری سرمایه‌گذاران را در بازار طولانی‌تر نموده و نهایتاً باعث کاهش رفتار هیجانی گردد. در رابطه با این اصل، بازار سرمایه را نباید به عنوان یک شغل برای کسب درآمدی زایی در نظر گرفت. بازار سرمایه بازاری است که می‌توان در آن با سرمایه مازاد وارد شد و دید سرمایه‌گذار باید سرمایه‌گذاری باشد نه درآمدزایی. ارسال پیامک آموزشی نیز از نکات آموزشی و فرهنگ‌سازی مهمی است که نقش مفیدی در فرهنگ‌سازی سرمایه‌گذاران دارد. آموزش مسائل سرمایه‌گذاری از دوره‌های کودکی نیز می‌تواند مسیر همواری جهت سرمایه‌گذاری درست را در مقابل سرمایه‌گذار قرار دهد. در ادامه باید برای تمامی افرادی که به‌تازگی وارد بازار می‌شوند در دوره‌های مقدماتی آشنایی با بازار و هم چنین دوره های ریسک سنجی سطح تاب آوری ریسک و دوره های آشنایی به صندوق های سرمایه گذاری شرکت نمایند تا آشنایی حداقلی در زمینه سرمایه‌گذاری داشته باشند. نتایج به‌دست‌آمده در این زمینه همسو با پژوهش لوپوس و همکاران (۲۰۱۹) می‌باشد. عرضه‌های اولیه و دیگر عرضه‌ها به دلیل ایجاد هیجان در سرمایه‌گذاران جهت ورود نقدینگی به بازار سرمایه از مواردی می‌باشد که اثر مثبتی بر بازار دارد. به‌عبارت‌دیگر رشد و ادامه حیات بازار سرمایه به چنین عرضه‌هایی بستگی دارد. اصولاً این راهبرد باعث جذب و ماندگاری سرمایه در بازار سرمایه خواهد شد. حیات و رشد بازار و ماندگاری سرمایه‌گذاران در بازار به ادامه‌دار بودن عرضه‌های اولیه، علی‌الخصوص عرضه‌های اولیه بزرگ بستگی دارد. در بازارهای سرمایه، سرمایه‌گذاران در زمان خرید عرضه‌های اولیه به روند کلی بازار توجه نمی‌کنند. هرچه عرضه اولیه بزرگ‌تر باشد و سرمایه بیش‌تری را جذب نماید می‌تواند اثر مثبتی بر رفتار سرمایه‌گذاران داشته باشد؛ زیرا که از سفته‌بازی در بازار جلوگیری نموده و سرمایه افراد به سمت شرکت‌های جدید عرضه‌شده در بازار هدایت خواهد شد. نقش سازمان بورس اوراق بهادار و دولت در ورود شرکت‌های بزرگ و حمایت از این شرکت‌ها جهت عرضه اولیه از اهمیت به‌سزایی برخوردار است. از آنجایی که عرضه‌های اولیه از گزینه‌های کم ریسک سرمایه‌گذاری می‌باشند، سرمایه‌گذاران علاقه‌مند به سرمایه‌گذاری آن هستند؛ به‌طوری‌که حتی یک سرمایه‌گذار بسیار بزرگ عرضه‌های اولیه را از دست نمی‌دهد. عرضه شرکت‌ها در شرایط مناسب و قیمت‌گذاری پایین باعث انگیزه بیش‌تر سرمایه‌گذاران جهت

مشارکت می‌گردد (براوو و فاوست، ۲۰۰۶). اما به علت این که طبق اطلاعیه عرضه اولیه‌ها هر کد محدودیت خرید دارد و پس از آن در معاملات امکان خرید مجدد به دلیل صف خرید شدن وجود ندارد، سرمایه‌گذاران امکان سرمایه‌گذاری و کسب بازدهی بیش‌تر را ندارند. راه‌حل موردنیاز در این زمینه خرید واحدهای صندوق‌های سرمایه‌گذاری می‌باشد؛ زیرا که صندوق‌های سرمایه‌گذاری سهم مشخصی در خرید عرضه اولیه‌ها دارند. حال آنکه اگر سهمیه صندوق‌های سرمایه‌گذاری از مشارکت در عرضه‌های اولیه افزایش یابد، سرمایه بسیاری به سمت صندوق‌ها به عنوان بخش و حوزه متخصص بازار سرمایه هدایت خواهد شد. در این رابطه نقش سازمان بورس اوراق بهادار با اصلاح دستورالعمل پذیره‌نویسی و عرضه اولیه اوراق بهادار در راستای افزایش سهم مشارکت صندوق‌های سرمایه‌گذاری بسیار حائز اهمیت است. مدیریت سرمایه از طریق صندوق‌های سرمایه‌گذاری و سبد گردانی اختصاصی همیشه یک بستر امن‌تر از ورود مستقیم سرمایه‌گذاران به بازار سرمایه است و دو مزیت عمده برای سرمایه‌گذاران دارد: بازدهی مناسب در بلندمدت نسبت به بازارهای موازی و کنترل رفتار هیجانی سرمایه‌گذاران تازه‌وارد. به آن دسته از سرمایه‌گذاران تازه‌وارد که با مفاهیم اولیه بورس آشنایی ندارد توصیه می‌شود به صورت غیرمستقیم به واسطه صندوق‌های سرمایه‌گذاری و سبدگردان‌های اختصاصی وارد بازار شوند. جان دافی و همکاران (۲۰۲۱) و لی و همکاران (۲۰۲۱) نقش صندوق‌های سرمایه‌گذاری را در این زمینه تأیید نمودند. بورس اوراق بهادار به عنوان اولین رکن بازار سرمایه باید برنامه‌ریزی استراتژیکی را جهت ایجاد انسجام و یکپارچگی و توسعه و به‌روز نمودن ابزارها و راه‌های معاملاتی در دستور کار قرار دهد. بورس به عنوان شاهراه تأمین مالی در اقتصاد باید به سمت نوآوری در فناوری و فرآیندهای به‌روز، توسعه دانش مالی و توسعه مستمر دارایی‌های فیزیکی حرکت نماید. نتایج به‌دست‌آمده با پژوهش هووا (۲۰۲۱) همسو می‌باشد.

اصلاح و به‌روز شدن قوانین و مقررات می‌تواند منجر به بازگشت فضای شفاف به بورس و جریان معاملاتی بازار سرمایه شود و زمینه‌ساز کاهش معاملات سفته‌بازانه و برخورد با اشخاصی خواهد بود که قصد جهت‌دهی نامتعارف به بازار را دارند. از این رو اثر مثبت آن مستقیماً بر رفتار سرمایه‌گذاران مشهود خواهد بود قوانین و مقررات، اصلی‌ترین ضامن پایداری، نقد شوندگی و مولد بودن بازار سرمایه است. مقررات بازار سرمایه ایران تحت عنوان قانون بازار اوراق بهادار، ناکارآمد و نامتناسب با نقدینگی فعلی و حجم معاملات بالا است. اصلاح و به‌روز کردن این قوانین و مقررات با در نظر گرفتن تجربه دنیا گامی ضروری در جهت حفظ رونق و ثبات بازار و ماندگاری سرمایه‌گذار در بازار است. هم‌چنین از تصویب قانون بازار اوراق بهادار حدود ۱۶ سال گذشته است و یکی از دلایلی که باعث می‌شود بازنگری در قانون صورت پذیرد این است که میان جرائم بورسی و مجازات‌های مندرج چه از لحاظ جرائم مالی و چه جرائم غیرمالی تناسبی وجود ندارد. هم‌چنین ممکن است با توجه به شرایط روز بازار جرائمی در بازار سرمایه رخ دهد که محمل قانونی جهت برخورد با این دسته از جرائم وجود نداشته باشد و نمی‌توان بر اساس قوانین موجود مصوب به آن‌ها رسیدگی نمود. موضوع مهم‌تر از تصویب

و به‌روز کردن قوانین و مقررات جدید، اجرای این قوانین و مقررات و برخورد جدی با خاطی‌های بازار سرمایه است. سلیم و شهپیری (۱۳۸۸) این نتایج را تأیید می‌کنند.

همه‌چیز در اقتصاد به نرخ بهره مرتبط است و از آنجایی که بانک‌ها رقیب بازار سرمایه می‌باشند، کاهش نرخ بهره می‌تواند باعث ورود نقدینگی به بازار سرمایه گردد و از این طریق ساختار اقتصادی اصلاح می‌شود. نوسانات زیاد نرخ بهره که در سال‌های اخیر بدون شفافیت رخ داده است باعث ایجاد خلل در بازارها شده است. تغییرات نرخ بهره باعث نوسانات زیاد جریان نقدینگی در میان بازارهای مختلف می‌شود. مسئله‌ای که در این زمینه وجود دارد این است که برای کاهش نرخ بهره باید بانک‌ها از بنگاه‌داری خارج شوند. بنابراین بالا بودن نرخ بهره بانک‌ها عامل اصلی مشکلاتی از قبیل حذف تولید، هدایت منابع به سمت فعالیت‌های غیر مولد و سوداگرانه و گردش پی‌درپی در میان بازارها و دامن زدن به رفتار هیجانی سرمایه‌گذاران است. با کاهش نرخ بهره بانکی و ثبات و شفافیت در تغییرات، پول به‌راحتی از سپرده‌های بانکی به سمت بازارهای مولد حرکت خواهد نمود و در بازارها ماندگار خواهد شد و شاهد رونق بازارها از قبیل بازار سرمایه خواهیم بود. بانک مرکزی نقش مهمی در کاهش و کنترل نرخ بهره بر عهده دارد. جهت اجرایی نمودن این راهبردها نقش نهادها و ارگان‌هایی از قبیل شرکت‌های کارگزاری، صندوق‌های سرمایه‌گذاری، سازمان بورس اوراق بهادار، شرکت مدیریت فناوری بورس تهران، بورس اوراق بهادار تهران، کانون کارگزاران، بورس‌های منطقه‌ای، صداوسیما، وزارت آموزش و پرورش، وزارت علوم، تحقیقات و فناوری، مؤسسات و مراکز آموزشی، وزارت امور اقتصاد و دارایی، بانک مرکزی، شرکت‌های تأمین سرمایه، ناشران بورسی، سبدگردان‌های اختصاصی، مجلس شورای اسلامی، شورای عالی بورس اوراق بهادار، هیئت داور، هیئت رسیدگی به تخلفات، دادگستری، مدیریت نظارت بر نهادهای مالی، وزارت صنعت، معدن، تجارت و دولت بیش از پیش دارای اهمیت است. درنهایت، خبرگان و صاحب‌نظران به این نتیجه رسیدند که در صورت اجرایی شدن راهبردهای ارائه‌شده، می‌توان بهبود وضعیت اقتصادی و بهبود مدیریت نقدینگی را به عنوان پیامدهای برون‌بازاری در بلندمدت متصور بود. به‌طوری‌که در صورتی‌که راهبردهای ارائه‌شده در بخش‌های مختلف اجرایی شوند می‌توان انتظار داشت که با سرمایه‌گذاران جدید و ورود سرمایه‌های راکد به سمت جریان‌های اقتصادی و خط تولید شرکت‌ها و صنایع بورسی بزرگ، شکوفایی اقتصادی در بلندمدت رخ دهد و تولید افزایش‌یافته و حتی دولت نیز با ورود نقدینگی به بازار سرمایه و ماندگاری آن بتواند تورم را تا حدودی کنترل نماید و از این رو از بحران تورم خارج شود. هم‌چنین جریان نقدینگی زمانی که به بازاری وارد شود که هم سرمایه‌گذار سود کند هم صنایع سر پا بمانند و هم از کشور خارج نشود، به بازارهای دیگر آسیبی وارد نخواهد شد و درنهایت عدالت اقتصادی برای همه برقرار خواهد شد. هم‌چنین در صورت اجرایی شدن راهبردهای ارائه‌شده می‌توان بهبود مدیریت سرمایه و کارایی و کنترل رفتار سرمایه‌گذار را به عنوان پیامدهای درون‌بازاری متصور بود. بهبود مدیریت سرمایه و کارایی از این لحاظ به عنوان یک پیامد درون‌بازاری معرفی می‌گردد که حرکت سرمایه‌ها به سمت شرکت‌ها و صنایع بزرگ و هم‌چنین به سمت صندوق‌ها و سبدهای دارای تحلیل‌گران خبره در جریان خواهد بود. در

این حالت ریسک سرمایه‌گذاران تازه‌وارد از سرمایه‌گذاری کاهش خواهد یافت و بازار سرمایه پایداری را بدون رشد حبابی قیمت‌ها خواهیم داشت. در نهایت سرمایه‌گذاری که وارد بازار سرمایه شود و سرمایه آن به سمت سرمایه‌گذاری بلندمدت هدایت شود و در بلندمدت بازدهی بیش‌تر از بازارهای دیگر کسب نماید، آنگاه دیگر رفتار هیجانی از خود نشان نخواهد داد و سرمایه خود را به معاملات سوداگرانه وارد نخواهد نمود.

فهرست منابع

- ابراهیمی سروعلیا، محمد حسن، باباخانی، جعفر، حنفی زاده، پیام، و عبادپور، بهرام. (۱۳۹۶). عوامل تعیین‌کننده رفتار سرمایه‌گذاران جزء در بورس اوراق بهادار تهران بر مبنای مدل‌سازی معادلات ساختاری. *دانش سرمایه‌گذاری*، شماره ۲۲، صص ۱۳۱-۱۴۵.
- باحقیقت، الهام، و اسماعیل زاده مقری، علی (۱۴۰۰). تأثیر رفتار احساسی سرمایه‌گذاران با نقش تعدیلگر اعتماد عمومی بر قیمت سهام. *پژوهش‌های حسابداری مالی و حسابرسی*، شماره ۵۱، صص ۲۱-۴۰.
- برزگری خانقاه، جمال، حجازی، رضوان، و رضازاده، فرزانه (۱۳۹۶). اثر پوشش رسانه‌ای بر تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاران در بازار سهام. *پژوهش‌های حسابداری مالی و حسابرسی*، شماره ۳۳، صص ۱۰۷-۱۲۴.
- جلیوند، ابوالحسن، و رستمی نوروزآباد، مجتبی (۱۳۹۶). تعاملات سواد مالی، احساسات سرمایه‌گذاران، ادراک ریسک و تمایل به سرمایه‌گذاری: شواهدی از بورس اوراق بهادار تهران. *دانش سرمایه‌گذاری*، شماره ۲۷، صص ۱۴۱-۱۶۹.
- حسینی، سید علی، و مرشدی، فاطمه (۱۳۹۸). تأثیر احساسات سرمایه‌گذاران بر پویایی معاملات بورس اوراق بهادار تهران. *پژوهش‌های حسابداری مالی و حسابرسی*، شماره ۴۴، صص ۰۱-۲۲.
- فبوزی، فرانک، مودیلیانی، فرانکو، و فری، مایکل (۱۳۷۶). "مبانی بازارها و نهادهای مالی". مترجم: حسین عبده تبریزی، تهران، انتشارات آگه، (۱۹۹۷).
- قربانی بجندی، شهلا، و شاهوردیانی، شادی (۱۳۹۹). عوامل رفتاری موثر بر رفتار سرمایه‌گذاران در فرهنگ‌های مختلف ایران. *دانش سرمایه‌گذاری*، شماره ۳۵، صص ۱۲۱-۱۳۲.
- Ahmed, B. (2020). Understanding the impact of investor sentiment on the price formation process: A review of the conduct of American stock markets. *The Journal of Economic Asymmetries*, 22, e00172.
- Brady, S. R. (2015). Utilizing and adapting the Delphi method for use in qualitative research. *International Journal of Qualitative Methods*, 14(5), 1609406915621381.
- Brau, J. C., & Fawcett, S. E. (2006). Initial public offerings: An analysis of theory and practice. *The Journal of Finance*, 61(1), 399-436.
- Corbin, J. M., & Strauss, A. (1990). Grounded theory research: Procedures, canons, and evaluative criteria. *Qualitative sociology*, 13(1), 3-21.
- Corbin, J., & Strauss, A. (2008). Strategies for qualitative data analysis. *Basics of Qualitative Research. Techniques and Procedures for Developing Grounded Theory*, 3 (10), 4135.

- Das, A. R., & Panja, S. (2020). Exploring the Influence of Emotion in Investment Decision-Making: A Theoretical Perspective. In *The Financial Landscape of Emerging Economies: Current State, Challenges and Solutions* (pp. 71-78). Cham: Springer International Publishing.
- Duffy, J., Rabanal, J. P., & Rud, O. A. (2021). The impact of ETFs in secondary asset markets: Experimental evidence. *Journal of Economic Behavior & Organization*, 188, 674-696.
- García-Crespo, Á., Colomo-Palacios, R., Soto-Acosta, P., & Ruano-Mayoral, M. (2010). A qualitative study of hard decision making in managing global software development teams. *Information Systems Management*, 27(3), 247-252.
- Glaser, B. G., Strauss, A. L., & Strutzel, E. (1967). The discovery of grounded theory; strategies for qualitative research. *Nursing research*, 17(4), 364.
- Holton, J. A. (2008). Grounded theory as a general research methodology. *The grounded theory review*, 7(2), 67-93.
- Josan, A., & Voicu, C. (2013). Neoclassical economic orthodoxy and the need for a new post-crisis economic paradigm. *Theoretical and Applied Economics*, 20(8), 69-84.
- Lee, C. C., Chen, M. P., & Lee, C. C. (2021). Investor attention, ETF returns, and country-specific factors. *Research in International Business and Finance*, 56, 101386.
- Legendre, P. (2005). Species associations: the Kendall coefficient of concordance revisited. *Journal of agricultural, biological, and environmental statistics*, 10, 226-245.
- Lerner, J. S., Li, Y., Valdesolo, P., & Kassam, K. S. (2015). Emotion and decision making. *Annual review of psychology*, 66, 799-823.
- Lopus, J. S., Amidjono, D. S., & Grimes, P. W. (2019). Improving financial literacy of the poor and vulnerable in Indonesia: An empirical analysis. *International Review of Economics Education*, 32, 100168.
- Lusardi, A., & Mitchell, O. S. (2007). Baby boomer retirement security: The roles of planning, financial literacy, and housing wealth. *Journal of monetary Economics*, 54(1), 205-224.
- Muhammad, N. M. N., & Maheran, N. (2009). Behavioural finance vs traditional finance. *Adv. Manage*, 2(6), 1-10.
- Mushinada, V. N. C. (2020). Are individual investors irrational or adaptive to market dynamics?. *Journal of Behavioral and Experimental Finance*, 25, 100243.
- Nanayakkara, N. S., Nimal, P. D., & Weerakoon, Y. K. (2019). Behavioural asset pricing: a review. *International Journal of Economics and Financial Issues*, 9(4), 101.
- Pandit, N. R. (1996). The creation of the theory: A recent application of the grounded theory method. *The qualitative report*, 2(4), 1-15.
- Robin, T., & Bierlaire, M. (2012). Modeling investor behavior. *Journal of Choice Modelling*, 5(2), 98-130.
- Scapens, R. W. (1990). Researching management accounting practice: the role of case study methods. *The British Accounting Review*, 22(3), 259-281.
- Sewell, M. (2011). History of the efficient market hypothesis. *Rn*, 11(04), 04.
- Shanmugham, R., & Ramya, K. (2012). Impact of social factors on individual investors' trading behaviour. *Procedia Economics and Finance*, 2, 237-246.
- Shiller, R. J. (2014). Speculative asset prices. *American Economic Review*, 104(6), 1486-1517.
- Singh, J. E., Babshetti, V., & Shivaprasad, H. N. (2021). WITHDRAWN: Efficient Market Hypothesis to Behavioral Finance: A Review of Rationality to Irrationality.
- Statman, M. (2014). Behavioral finance: Finance with normal people. *Borsa Istanbul Review*, 14(2), 65-73.
- Strauss, A., & Corbin, J. (1990). *Basics of qualitative research*. Sage publications, 1-312.
- Taffler, R. (2014). Emotional finance: theory and application. *Warwick Business School*, 14.

- Taffler, R. (2018). Emotional finance: investment and the unconscious. *The European Journal of Finance*, 24(7-8), 630-653.
- Thangaratinam, S., & Redman, C. W. (2005). The delphi technique. *The obstetrician & gynaecologist*, 7(2), 120-125.
- Van Hove, L. (2021). The role of financial innovations in consumer behaviour in the Russian retail payments market: A comment on Krivosheya. *Technological Forecasting and Social Change*, 172, 121033.
- Williamson, K. (2002). *Research methods for students, academics and professionals: Information management and systems*. Elsevier.
- Yan, F. (2018). Behavioral finance strategic application in risk investment based on the Chinese and European Financial Market.
- Yang, X., Fan, W., & Yang, S. (2020). Identifying the influencing factors on investors' investment behavior: an empirical study focusing on the Chinese P2P lending market. *Sustainability*, 12(13), 5345.
- Zhuo, J., Li, X., & Yu, C. (2021). Parameter behavioral finance model of investor groups based on statistical approaches. *The Quarterly Review of Economics and Finance*, 80, 74-79.

Abstract

<https://doi.org/10.30495/FAAR.1403.1073264>

Presenting an Investment Decision Model and Solving the Problem of Emotional Behavior of Novice Investors in Tehran Stock Exchange

Moslem Moradzadeh ¹

Baqer Kord ²

Mohammad Ghasemi ³

Noor Mohammad Yaghoubi ⁴

Behzad Rigi Koteh ⁵

Received: 21 // April / 2024 Accepted: 01 / June / 2024

Abstract

The Behavioral Finance Affairs Are Related to Investors' Spirit and Its Role in Financial Decisions. We Know that Humans Have Feelings That Can Affect Their Decisions. Such Decisions are Commonly Inefficient and Unreasonable and Can Result in Some Damages and Disasters in Stock Markets. The Present Study Is Aimed to Present an Appropriate Model for Bridling The Emotional Behaviors of The New Investors in Tehran Stock Exchange. In This Study, The Grounded Theory Is Used for Answering The Questions. This Study is Conducted Based on The Theoretical Sampling Introduced by Strauss and Corbin (2008). In The Sample Group, 12 Semi-Structured Interviews Were Conducted with Managers, Traders, and Instructors of Financial Institutions. The Obtained Results Indicated 230 Primary Codes, Which Were Classified Into 21 Main Categories. Education And Culture-Creation, Planned and Organized Offering, Capital Management, Innovation and Structural Factors, Rules, Regulations, and Punishments, and Economic and Political Factors Are The Identified Strategies That in The Case of Being Prioritized by Organizations, Financial Institutions, and New Investors, Then We Can Expect Reduction in The Investors' Emotional Behaviors.

Key Words: Emotional Behavior, Emotions, Behavioral Finance, Decision Making

¹ Department of Finance, Faculty of Management and Economics, University of Sistan and Baluchistan, Zahedan, Iran Moslem.moradzadeh27@gmail.com.

² Department of Public Administration, Faculty of Management and Economics, University of Sistan and Baluchistan, Zahedan, Iran (corresponding author) baqerkord@yahoo.co.uk

³ Department of Public Administration, Faculty of Management and Economics, University of Sistan and Baluchistan, Zahedan, Iran m_ghasemi@mgmt.usb.ac.ir

⁴ Department of Public Administration, Faculty of Management and Economics, University of Sistan and Baluchistan, Zahedan, Iran. yaghoubi@mgmt.usb.ac.ir

⁵ Department of Clinical Psychology, Faculty of Medicine, Zahedan University of Medical Sciences, Zahedan, Iran b.rigikooteh@zaums.ac.ir

<http://faar.iauctb.ac.ir>

50



Creative Commons – Attribution 4.0
International – CC BY 4.0
Creativecommons.org



پیامدهای چرخش اجباری موسسه‌های حسابداری: شواهدی از حق‌الزحمه و به‌موقع بودن حسابداری

محمدباقر رسولخانی^۱

قاسم بولو^۲

پرستو دهپور^۳

تاریخ پذیرش: ۱۴۰۳/۰۳/۱۳

تاریخ دریافت: ۱۴۰۳/۰۲/۰۳

چکیده

نگرانی‌ها از آثار مخرب روابط بلندمدت حسابرسان و صاحب‌کاران بر استقلال و کیفیت حسابداری موجب تدوین قوانینی مبنی بر محدود کردن این روابط شده است؛ بنابراین سیاست چرخش اجباری، به‌منظور بهبود استقلال حسابرسان و در نتیجه افزایش کیفیت حسابداری، نظر قانون‌گذاران را به خود جلب کرده است. منتقدان این سیاست معتقدند که اجرای چنین سیاستی منجر به افزایش هزینه‌های حسابداری و همچنین تأخیر در ارائه گزارش حسابداری می‌شود. در واقع منتقدان بر بهای چرخش اجباری تمرکز دارند. از این‌رو هدف پژوهش حاضر بررسی بهای چرخش اجباری با در نظر گرفتن دو پیامد مستقیم شامل؛ حق‌الزحمه حسابداری و به‌موقع بودن گزارش حسابداری است. به این منظور نمونه‌ای متشکل از ۷۲۰ سال - شرکت از شرکت‌های پذیرفته شده در بورس و اوراق بهادار تهران در طی دوره زمانی ۱۳۹۵-۱۴۰۰ انتخاب شده است. برای آزمون فرضیه‌های پژوهش نیز از مدل رگرسیون حداقل مربعات معمولی استفاده شده است. نتایج به‌دست‌آمده نشان می‌دهد؛ در دوره چرخش اجباری، هزینه‌های حسابداری افزایش و تأخیر در ارائه گزارش حسابداری رخ داده است. نتایج این پژوهش از استدلال‌های حرفه حسابداری مبنی بر اینکه چرخش اجباری برای ذی‌نفعان مختلف از جمله مشتریان، حسابرسان و سرمایه‌گذاران بدون هزینه نیست، حمایت می‌کند.

واژه‌های کلیدی: چرخش اجباری موسسه‌های حسابداری، حق‌الزحمه حسابداری، به‌موقع بودن گزارش حسابداری، کیفیت حسابداری، تأخیر در گزارش حسابداری

۱- گروه حسابداری، دانشکده مدیریت و حسابداری، دانشگاه علامه طباطبایی، تهران، ایران. b_rasoulkhani@atu.ac.ir

۲- گروه حسابداری، دانشکده مدیریت و حسابداری، دانشگاه علامه طباطبایی، تهران، ایران. (نویسنده مسئول) blue@atu.ac.ir

۳- گروه حسابداری، دانشکده مدیریت و حسابداری، دانشگاه شهید بهشتی، تهران، ایران. parastou.dehpour@ut.ac.ir



۱- مقدمه

مطابق با دستورالعمل مصوب جلسه ۱۳۸۶/۵/۸ اصلاحیه مورخ ۱۳۹۰/۱۱/۱۷ شورای عالی بورس و اوراق بهادار؛ "مؤسسات حسابرسی و شرکای مسئول کار حسابرسی در هر یک از شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار مجاز نیستند بعد از گذشت ۴ سال متوالی، مجدداً سمت حسابرسی مستقل و بازرسی قانونی شرکت مذکور را بپذیرند. پذیرش مجدد حسابرسی اشخاص مذکور پس از سپری شدن حداقل ۲ سال از پایان دوره ۴ساله مزبور مجاز است. ضمناً در صورت خروج شرکا از مؤسسه قبلی، شریک مسئول کار در دوره ۴ سال قبل، نمی‌تواند تا ۲ سال با حضور به‌عنوان شریک در مؤسسه حسابرسی دیگر سمت مزبور را قبول نماید". به نظر می‌رسد این سیاست ریشه در پیروی از کشورهای دیگر و با این استدلال که روابط بلندمدت میان صاحب‌کاران و حسابرسان می‌تواند اثر منفی بر کیفیت حسابرسی داشته باشد، دارد. فقدان مکانیسم‌های قوی برای شناسایی به موقع علل شکست مؤسسات حسابرسی در برخی بازارها منجر به اتخاذ سیاست‌های دولتی نظیر چرخش اجباری مؤسسه حسابرسی شده است (نارایاناسوامی و راغوناندان^۱ ۲۰۱۹). کشورهایی مانند هند، سنگاپور، کره جنوبی، ایتالیا و برزیل، برای چرخش مؤسسات حسابرسی الزامات قانونی معین دارند (صالحی و همکاران، ۲۰۲۲).

موضوع چرخش اجباری موسسه‌های حسابرسی از جمله موضوعات چالشی مهم در میان حسابرسان، محققان و قانون‌گذاران بوده است. در سال‌های اخیر و در پی پررنگ‌تر شدن نقش حسابرسان در بازارهای سرمایه، چرخش اجباری حسابرسان، به منظور بهبود کیفیت حسابرسی، توجه بیشتری به خود جلب کرده است (هریس^۲، ۲۰۱۲). دو دسته موافقان و مخالفان هر یک دیدگاه خود را بیان می‌کنند؛ برای مثال قانون‌گذاران از چرخش اجباری دفاع می‌کنند با این استدلال که؛ در نتیجه چرخش حسابرسان، حسابرسان جایگزین دیدگاه‌های متفاوت و جدیدی را نسبت به فرایندهای صاحبکار ارائه می‌کند و ریسک خدشه دار شدن استقلال حسابرسی به دلیل عدم وابستگی بلندمدت به درآمد حاصل از صاحبکار خاص کاهش می‌یابد. (مجلس نمایندگان ایالات متحده^۳، ۲۰۰۲؛ کمیسیون بورس و اوراق بهادار آمریکا^۴، ۲۰۰۳؛ داگرتی و همکاران^۵، ۲۰۱۲). در مقابل که بیشتر حرفه حسابداری قرار دارد معتقد است؛ این سیاست علاوه بر کاهش کیفیت حسابرسی، اثرات قابل توجهی بر هزینه‌ها و تلاش حسابرسی از جمله؛ هزینه‌های یادگیری و آموزش، از دست رفتن تخصص مشتری خاص، و ناکارآمدی‌ها خواهد داشت که بر مشتری و حسابرسان اثر می‌گذارد

¹ Narayanaswamy and Raghunandan

² Hariss

³ U.S. House of Representatives

⁴ Securities and Exchange Commission [SEC]

⁵ Daugherty et al

(پرایس واترهاوس کوپرز^۱، ۲۰۰۲؛ جورج^۲، ۲۰۰۴؛ کمیته مشورتی در حرفه حسابرسی^۳، ۲۰۰۸؛ داگرتی و همکاران، ۲۰۱۲). کمیسیون بورس و اوراق بهادار آمریکا (۲۰۰۳) نیز از آن دارد که هزینه‌های اضافی چرخش ممکن است در قالب هزینه‌های حسابرسی بیشتر به ناشران منتقل شود. هزینه‌های حسابرسی و به‌موقع بودن حسابرسی ممکن است تحت‌تأثیر چرخش اجباری قرار گیرد، زیرا مطابق با استدلال حرفه حسابداری و ادعان کمیسیون بورس و اوراق بهادار آمریکا، هزینه‌های چرخش نیازمند منابع مالی اضافی بوده و منجر به ناکارآمدی می‌شود (کمیسیون بورس و اوراق بهادار آمریکا، ۲۰۰۳؛ داگرتی و همکاران، ۲۰۱۲). علیرغم مزایا و بهای بحث برانگیز چرخش اجباری، مشخص نیست که آیا چرخش اجباری هزینه‌های اضافی را در قالب هزینه‌های حسابرسی بیشتر و یا تأخیر در ارائه گزارش حسابرسی ایجاد می‌کند یا خیر و آیا شرکت‌ها چنین هزینه‌هایی را به مشتریان خود منتقل می‌کنند یا خیر مطالعه حاضر می‌تواند به ادبیات مربوط به بهای چرخش اجباری موسسه‌های حسابرسی کمک کند.

همچنین، بررسی به‌موقع بودن حسابرسی از منظر پژوهشی مهم است. زیرا افزایش منحنی یادگیری، هزینه‌های آموزشی و سایر هزینه‌ها؛ مانند جابه‌جایی‌ها و چالش‌های زمان‌بندی، ممکن است تحت‌تأثیر حق‌الزحمه حسابرسی قرار نگیرند (بدارد و جانستون^۴، ۲۰۱۰). از این رو در زمان چرخش حسابرسان، حسابرسان ممکن است مدت زمان بیشتری صرف کند تا حسابرسی را انجام دهد. علاوه بر این، حق‌الزحمه حسابرسی و تأخیر در ارائه گزارش حسابرسی پیامدهای مستقیم‌تری برای چرخش هستند و نسبت به معیارهای مختلف کیفیت حسابرسی، معیارهای با خطای کمتری هستند. لنوکس^۵ (۲۰۱۴) استدلال می‌کند که معیارهای کیفیت حسابرسی مانند اقلام تعهدی اختیاری فاقد اعتبار ساختاری هستند و این ممکن است یافته‌های متناقض و غیرقطعی در مطالعات پیشین چرخش را توضیح دهد.

پژوهش حاضر با در نظر گرفتن این موضوع که در حسابرسی نخستین (سال اول رسیدگی پس از چرخش اجباری) زمان بیشتری صرف حسابرسی می‌شود شارما، تانیا و لیت^۶ (۲۰۱۷)، انتظار دارد زمان بیشتر اثر خود را در حق‌الزحمه بیشتر و یا تأخیر در ارائه گزارش حسابرسی نشان دهد. مطالعات پیشین، بیشتر به بررسی اثر چرخش حسابرسان بر کیفیت حسابرسی و حق‌الزحمه حسابرسی پرداخته‌اند. در این مطالعه هر دو متغیر حق‌الزحمه حسابرسی و به‌موقع بودن گزارش حسابرسی مورد بررسی قرار می‌گیرد تا شواهد دقیق‌تری در ارتباط با بهای چرخش اجباری به‌عنوان پیامدهایی برای چرخش حسابرسان ارائه شود. در واقع پژوهش حاضر

¹ PricewaterhouseCoopers [PwC]

² George

³ Advisory Committee on the Auditing Profession [ACAP]

⁴ Bedard and Johnstone

⁵ Lennox

⁶ Sharma, Tanyi, and Litt

در پی پاسخ به این پرسش است که آیا چرخش اجباری موسسه‌های حسابرسی منجر به افزایش هزینه‌های حسابرسی و تأخیر در ارائه گزارش حسابرسی می‌شود. یافته‌های این پژوهش پیامدهایی برای چرخش اجباری موسسه‌های حسابرسی در ایران ارائه می‌کند. اولاً، چرخش موسسه‌های حسابرسی بهایی دارد، زیرا هم هزینه حسابرسی و هم تأخیر در گزارش حسابرسی را افزایش می‌دهد. دوم، به نظر می‌رسد هزینه‌های چرخش حسابرسی توسط موسسه‌های کوچک‌تر با مشتریان بزرگ‌تر بیشتر است.

ساختار مطالب پژوهش حاضر بدین شرح است؛ در بخش بعدی با عنوان مبانی نظری و پیشینه پژوهش، مقررات چرخش حسابرسی و ادبیات موجود مورد بحث قرار می‌گیرد. در بخش سوم فرضیه‌های پژوهش بیان و توسعه داده شده است. در بخش چهارم روش‌شناسی، جامعه و نمونه پژوهش تشریح شده است. در بخش پنجم متغیرهای پژوهش و نحوه اندازه‌گیری آن‌ها بیان شده است. در بخش ششم نتایج تخمین فرضیه‌های پژوهش ارائه می‌شود. در نهایت، در بخش هفتم با بحث و نتیجه‌گیری مطالعه به پایان می‌رسد.

۲- مبانی نظری و پیشینه پژوهش

۲-۱- مقررات چرخش مؤسسه‌ها و شریک حسابرسی

سیاست چرخش اجباری مؤسسه‌ها و شریک حسابرسی پیامد مشکلات مالی در سطح جهان از جمله انرون^۱ و ورلدکام^۲ در آمریکا و پرلمارت^۳ در اروپا بوده است. به دنبال وقوع این رویدادها، قانون‌گذاران و تدوین‌کنندگان استانداردهای حسابداری و حسابرسی سعی در تدوین قوانینی برای افزایش استقلال حسابرسان و بهبود کیفیت حسابرسی بودند. یکی از این قوانین، چرخش مؤسسه‌ها و شریک حسابرسی بوده است (لی^۴، ۲۰۰۷). چرخش حسابرسی را می‌توان با تغییر مؤسسه حسابرسی یا شریک حسابرسی انجام داد. چرخش اجباری مؤسسه حسابرسی توسط چند کشور (مانند اتریش، برزیل، ایتالیا، اسپانیا، کره جنوبی و غیره) پذیرفته شده است، اما چرخش شریک حسابرسی اجباری در ایالات متحده و سایر کشورها مانند استرالیا، چین، سنگاپور، ژاپن پذیرفته شده است (موهاپاترا و همکاران^۵، ۲۰۲۱).

اگرچه چرخش موسسه‌های حسابرسی در بسیاری از کشورها رایج است، اما مقررات متفاوت است. در اتحادیه اروپا، مقررات چرخش اجباری به گونه‌ای است که شرکای حسابرسی هر هفت سال یکبار با یک دوره انتظار دو ساله چرخش می‌کنند (هیئت استانداردهای اخلاق بین‌المللی برای حسابداران^۶، ۲۰۱۳). در بریتانیا،

^۱ Enron

^۲ WorldCom

^۳ Perlmart

^۴ Li

^۵ Mohapatra et al

^۶ International Ethics Standards Board for Accountants [IESBA]

شرکا هر پنج سال یک بار با یک دوره انتظار پنج ساله چرخش می‌کنند (هیئت رویه‌های حسابرسی^۱ ۲۰۰۹). شرکای حسابرسی در استرالیا (استوارت و همکاران^۲، ۲۰۱۶) و چین (لنوکس و همکاران^۳، ۲۰۱۴) هر پنج سال یک بار با یک دوره انتظار دو ساله، چرخش می‌کنند. کره جنوبی هر ۶ سال، سنگاپور و اسپانیا هر ۹ سال، برزیل هر ۳ سال چرخش موسسه‌های حسابرسی را الزامی کرده‌اند. در ایالات متحده، قبل از تصویب ساربینز - آکسلی (ساکس)^۴، شرکای حسابرسی موظف بودند هر هفت سال یکبار با یک دوره انتظار ۲ ساله چرخش کنند (انجمن حسابداران رسمی آمریکا^۵، ۱۹۷۸). با این حال، بخش ساکس ۲۰۳ قوانین چرخش را سخت‌تر کرد، به گونه‌ای که هر پنج سال یکبار با یک دوره انتظار پنج ساله نیاز به چرخش شریک باشد (مجلس نمایندگان ایالات متحده، ۲۰۰۲). در ایران سیاست چرخش اجباری موسسه‌های حسابرسی در سال ۱۳۸۷ به دنبال اتخاذ این سیاست در کشورهایی از جمله کره جنوبی، برزیل و اسپانیا پیاده شده است. مطابق با این سیاست شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران هر ۴ سال یکبار با یک دوره انتظار ۲ ساله بایستی چرخش کنند (دستورالعمل سازمان بورس و اوراق بهادار ایران، ۱۳۸۶).

الزامات چرخش حسابرسان بحث‌های زیادی را در مورد پیامدهای آن برانگیخته است. قانونگذاران استدلال می‌کنند که چرخش اجباری "نگاهی تازه" به مشتریان توسط حسابرسان جدید فراهم می‌کند، در نتیجه استقلال حسابرسان و کیفیت حسابرسی افزایش می‌یابد. با این حال، آن‌ها ادعا دارند که این مزایای بالقوه ممکن است به بهای از دست رفتن دانش خاص مشتری که توسط حسابرس قبلی بدست آمده است شود (مجلس نمایندگان ایالات متحده، ۲۰۰۲). حرفه حسابداری استدلال می‌کند که از دست رفتن دانش قبلی، هزینه‌ها و ریسک‌هایی را بر کیفیت حسابرسی تحمیل می‌کند، که احتمالاً بیش از مزایای افزایش استقلال است. به طور خاص، آن‌ها ادعا می‌کنند، هزینه‌های یادگیری در زمان چرخش در مورد ریسک‌ها، عملیات و شیوه‌های گزارش‌دهی مالی، موجب می‌شود کارایی و کیفیت حسابرسی، کاهش یابد (پرایس واترهاوس کوپرز، ۲۰۰۲؛ جورج، ۲۰۰۴؛ کمیته مشورتی در حرفه حسابرسی، ۲۰۰۸). علاوه بر این آن‌ها استدلال می‌کنند که حسابرسان به آموزش مداوم در مورد صنایع، مشتریان و سیستم‌های جدید نیاز دارند، که منجر به کاهش زمان در دسترس برای حسابرسی می‌شود، که فشار بی مورد بر اثربخشی و کارایی حسابرسی وارد می‌کند. علاوه بر این، حسابرسان نیز استدلال می‌کنند که صنایع کوچکتر و تخصصی‌تر ممکن است در نتیجه چرخش شتابان به دلیل تعداد محدودی از شرکا با تخصص کافی، آسیب بیشتری ببینند، در نتیجه شکاف قابل توجهی در تجربه فنی ایجاد می‌شود، که به تلاش و زمان بیشتر برای پر کردن این شکاف نیاز است (کمیته مشورتی در حرفه حسابرسی، ۲۰۰۸). کمیته مشورتی در حرفه حسابرسی (۲۰۰۸) استدلال می‌کند که الزامات چرخش

¹ Auditing Practices Board [APB]

² Stewart et al

³ Lennox et al

⁴ Sarbanes-Oxley

⁵ American Institute of Certified Public Accountants [AICPA]

به طور بالقوه به توانایی مؤسسه‌های حسابرسی برای جذب و حفظ استعدادها با کیفیت بالا آسیب می‌رساند. جامعه تجاری آمریکا^۱ هزینه‌های چرخش اجباری را برجسته کرد. در میزگرد تجاری (انجمن مدیران عامل شرکت‌های بزرگ)^۲ استدلال می‌کنند که چرخش اجباری، کیفیت، هزینه و به موقع بودن حسابرسی را به ویژه برای مشتریان بزرگتر، با توجه به منحنی یادگیری بالاتر مرتبط با فرآیندها و کنترل‌های بسیار پیچیده آن‌ها، تهدید می‌کند (کمیته مشورتی در حرفه حسابرسی، ۲۰۰۸؛ کمیسیون بورس اوراق بهادار، ۲۰۰۳).

۲-۲- مبانی نظری موجود در ارتباط با چرخش اجباری

در ارتباط با چرخش اجباری دو جریان تحقیقاتی وجود دارد؛ یکی مطالعاتی است که منطق چرخش اجباری را بررسی می‌کند و دیگری مطالعاتی است که به بررسی پیامدهای چرخش اجباری می‌پردازد. همراستا با جریان اول، در صورت تغییر اجباری، حساب‌رسان در موقعیتی قرار می‌گیرند که قادر خواهند بود در مقابل فشارها و خواسته‌های مدیران مقاومت کنند و قضاوت‌های بیطرفانه‌ای را اجرا کنند. در واقع حضور طولانی‌مدت حساب‌رسان در کنار یک صاحب کار موجب ایجاد تمایلاتی برای حفظ و رعایت نقطه نظرهای صاحبکار می‌شود؛ وضعیتی که استقلال و بیطرفی او را مخدوش می‌کند (دارابی، چناری و محمودی، ۱۳۹۵). اما مطالعات مقابل به پیامدهای چرخش اجباری حساب‌رسان می‌پردازد. از آنجاکه در پژوهش حاضر پیامدهای چرخش اجباری بررسی می‌شود، بر این جریان ادبیاتی تمرکز شده است. مخالفان سیاست چرخش اجباری معتقدند، حساب‌رسان جدید ممکن است به دلیل عدم شناخت کافی از صاحبکار و سیستم گزارشگری آن، قادر به کشف موارد ایراد در صورت‌های مالی صاحبکار نباشد. افزایش شناخت حساب‌رسان از محیط واحد تجاری با افزایش طول دوره تصدی باعث ایجاد یک مزیت رقابتی برای حساب‌رسان در کشف موارد تحریف با اهمیت مندرج در صورت‌های مالی شده که می‌تواند موجب افزایش کیفیت حساب‌رسان گردد (تلخابی، طالب نیا و رویایی، ۱۳۹۹). در واقع چرخش مؤسسه حسابرسی منجر به از دست دادن دانش شرکت حسابرسی شده و صنعت مربوطه می‌شود. این موضوع به این دلیل است که حساب‌رسان قبلی دانش خاص شرکت را بواسطه چرخش اجباری از دست می‌دهد. برخی شواهد تجربی وجود دارد که نشان می‌دهد به دلیل کمبود دانش خاص شرکت، خطر شکست حسابرسی بالاتری وجود دارد (جانگ، هیچینگ و ولد، ۲۰۲۰). به طور خلاصه، مطالعات در مورد منطق چرخش اجباری بررسی می‌کند که چگونه تصدی حساب‌رسان با کیفیت حسابرسی مرتبط است، که نتایج این پژوهش‌ها متفاوت است (برای مثال، لنوکس، ۲۰۱۴؛ لیت و همکاران، ۲۰۱۴؛ استوارت و همکاران، ۲۰۱۶؛ سجادی و همکاران، ۱۳۹۶؛ پورحیدری و همکاران، ۱۳۹۲؛ حساس‌یگانه و جعفری، ۱۳۸۹). مطالعات در مورد پیامدهای چرخش اجباری بررسی می‌کند که اثرات و پیامدهای چرخش اجباری بر مولفه‌های مختلف چگونه

¹ The business community

² an association of top corporate CEOs

است در واقع به بررسی بهای چرخش اجباری می‌پردازند. برای مثال؛ شارما و همکاران^۱ (۲۰۱۷) در ایالات متحده ارتباط مثبت و معنادار بین چرخش شریک با حق الزحمه حسابرسی و تأخیر در گزارش حسابرسی را نشان می‌دهند. در ایران نیز حساس یگانه و همکاران (۱۳۹۵) نشان می‌دهند که ارتباط معناداری میان سیاست چرخش اجباری حسابرسان و حق الزحمه حسابرسی وجود دارد. مطالعات پیشین در ایران از اثرات چرخش اجباری از جمله به موقع بودن صحبت نمی‌کنند و تمرکز آن‌ها بر بهای چرخش اجباری نیست. واژه تأخیر متضاد کلمه به‌موقع بودن است. به‌موقع بودن یکی از مشخصه‌های مهم اطلاعات مالی از دیدگاه قانون‌گذاران، نهادهای حرفه‌ای و استفاده‌کنندگان اطلاعات مالی است. یکی از عواملی که بر به‌موقع بودن اطلاعات مالی تأثیر دارد عوامل مربوط به حسابرسی است که احتمالاً در اجرای وظایف حسابرسی دخالت داشته و مانع از صدور گزارش به‌موقع می‌گردد و دیگری، عوامل مربوط به شرکت است که از سوی واحد مورد رسیدگی بر حسابرسان تحمیل می‌شود و مانع از صدور گزارش به‌موقع حسابرسی می‌شود (سرهنگی، ۱۳۸۰). مطالعات صورت‌گرفته در ایران از جمله؛ حساس یگانه و همکاران (۱۳۹۵) که به بررسی تأثیر چرخش اجباری موسسه‌های حسابرسی بر حق‌الزحمه حسابرسی و رقابت در بازار حسابرسی می‌پردازند. نتایج نشان می‌دهد حق‌الزحمه حسابرسی، به‌موجب چرخش اجباری افزایش می‌یابد و این افزایش بیش از افزایش معمولی در چرخش اختیاری است که موجب تحمیل هزینه‌های اضافی به شرکت‌ها می‌شود. در ارتباط با رقابت حسابرسی نیز تفاوت شایان توجهی در سهم از بازار موسسه‌های حسابرسی باکیفیت بالا و پایین مشاهده نشده است. ابادری و نصیرزاده (۱۳۹۷) در مطالعه‌ای به بررسی مقایسه‌ای دیدگاه استفاده‌کنندگان در مورد رابطه بین چرخش اجباری مؤسسات حسابرسی و محدودیت در ارائه سایر خدمات حسابرسی باکیفیت حسابرسی پرداختند. نتایج پژوهش آنان حاکی از آن بوده است که چرخش اجباری موجب بهبود کیفیت حسابرسی و اعتماد استفاده‌کنندگان شده است اما بر حق‌الزحمه حسابرسی اثری نداشته است. عزیزخانی و آقابیکی (۱۳۹۲) در مطالعه‌ای با عنوان "بررسی ارتباط بین حق‌الزحمه حسابرسی، حسابرسی نخستین و سنوات آتی دوره تصدی حسابرسی"، نشان دادند حق‌الزحمه حسابرسی نخستین، بالاتر از حق‌الزحمه حسابرسی سال‌های بعد دوره تصدی حسابرسی است، اما بین سنوات آتی دوره تصدی و حق‌الزحمه حسابرسی رابطه معناداری وجود ندارد. آن‌ها با توجه به یافته‌های خود، پدیده نرخ‌شکنی را در حسابرسی نخستین مشاهده نکردند.

عزیزخانی و همکاران (۱۳۹۵) نتایج ناسازگاری با دو مطالعه بالا ارائه می‌دهند در مطالعه آن‌ها با موضوع "تأثیر سیاست چرخش اجباری حسابرس بر حق‌الزحمه حسابرسی" برای دوره ۱۳۸۵ تا ۱۳۹۲ اظهار می‌کنند که شواهد، این ادعا که سیاست چرخش اجباری موجب افزایش هزینه‌های حسابرسی می‌شود را تأیید نمی‌کند.

¹ Sharma et al

مرادی و همکاران (۱۳۹۴) در پژوهشی نشان دادند که عوامل مؤثر بر به‌موقع بودن گزارش حسابرسی در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران عبارت‌اند از نسبت مالکیت سهام‌داران نهادی، تعداد سهام‌داران عمده، صنعت، حسابرسان بزرگ، اظهارنظر مقبول، نسبت اعضای غیرموظف هیئت‌مدیره، گزارش تلفیقی و بازده ارزش ویژه. این عوامل بیشترین اثر را بر به‌موقع بودن دارند.

کرمی و بذرافشان (۱۳۸۸) تحقیقی در مورد رابطه بین طول دوره تصدی حسابرسان و مدیریت سود انجام داده‌اند. تحقیق آن‌ها نشان می‌دهد که با افزایش طول دوره تصدی حسابرسان، احتمال مدیریت سود افزایش می‌یابد. این یافته‌ها نشان می‌دهد، روابط طولانی‌مدت حسابرسان با صاحب‌کاران، به‌احتمال زیاد دست صاحب‌کاران را در استفاده از اقدام تعهدی اختیاری به‌منظور مدیریت سود بازتر می‌کند. این نتایج با نظر کمیته‌های نظارتی بورس اوراق بهادار مبنی بر کاهش استقلال حسابرسان در روابط بلندمدت با صاحب‌کار خود یکی است.

مطالعات صورت گرفته در استرالیا از جمله؛ همیلتون و همکاران^۱ (۲۰۰۵) چرخش اجباری شریک حسابرسی را در دوره بین سال‌های ۱۹۹۸ و ۲۰۰۳ به‌طور مثبت با کیفیت سود ارائه کردند. فارگر و همکاران^۲ (۲۰۰۸) دریافتند که کیفیت سود با چرخش شریک ارتباط مثبت دارد، اما با چرخش مؤسسه حسابرسی ارتباط منفی دارد. سومین مطالعه چرخشی استرالیا توسط کارسون و همکاران (۲۰۱۴) شواهدی از ارتباط مثبت چرخش شریک حسابرسی با کیفیت سود را گزارش می‌دهد. آن‌ها همچنین دریافتند که تغییر مؤسسه حسابرسی تأثیر مثبت قوی‌تری بر کیفیت حسابرسی نسبت به تغییر شریک دارد. بنابراین، نتایج چرخش شریک در مقابل مؤسسه در مطالعه فارگر و همکاران (۲۰۰۸) و کارسون و همکاران (۲۰۱۴) ناسازگار هستند. در نهایت، استوارت و همکاران (۲۰۱۶) اثرات چرخش اجباری و اجباری شریک بر حق الزحمه حسابرسی را بررسی کردند. آن‌ها رویدادهای چرخش اجباری شریک را به‌طور مثبت با هزینه‌های حسابرسی می‌دانند. چی و همکاران (۲۰۰۹) گزارش‌های میان‌دوره‌ای ۲۰۰۴ شرکت تایوانی مشمول چرخش اجباری را مطالعه کردند و هیچ تفاوتی در کیفیت حسابرسی بین شرکت‌های دارای چرخشی اجباری شریک و سایر شرکت‌ها پیدا نکردند. باین‌حال، آن‌ها شواهدی از کیفیت پایین‌تر حسابرسی در سال پس از چرخش را ارائه دادند؛ بنابراین، آن‌ها نتیجه گرفتند که چرخش اجباری از بهبود کیفیت حسابرسی حمایت نمی‌کند.

اخیراً، چین محیطی را برای مطالعات چرخش شرکای حسابرسی فراهم کرده است. همانند ایالات متحده، چین یک دوره پنج‌ساله چرخش شرکا را اجباری کرده است، اما برخلاف ایالات متحده، نام شرکاء به‌طور عمومی افشا می‌شود. لنوکس و همکاران (۲۰۱۴) از داده‌های اختصاصی برای بررسی تأثیر چرخش بر بروز تعدیلات حسابرسی استفاده می‌کند. برای نمونه‌ای از شرکت‌های چینی از سال ۲۰۰۶ تا ۲۰۱۰، آن‌ها میزان بیشتری از تعدیلات حسابرسی را در سال آخر قبل از چرخش شریک پیدا می‌کنند. آن‌ها همچنین تعدیل حسابرسی بیشتری را در سال اول تحت حسابرسی شریک جدید نسبت به سال‌های بعدی تصدی این شریک

¹ Hamilton et al

² Fargher et al

پیدا می‌کنند؛ بنابراین، مطالعه آن‌ها شواهدی از افزایش کیفیت حسابرسی در دوره قبل و پس از چرخش حسابرسی ارائه می‌کند و از چرخش اجباری شریک حمایت می‌کند. داگرتی و همکاران (۲۰۱۲) مجموعه‌ای از نظرسنجی‌ها و مصاحبه‌های شریک حسابرسی ایالات متحده را از سال ۲۰۰۸ تا ۲۰۰۹ انجام دادند. یافته‌های آن‌ها نشان می‌دهد که درحالی‌که شرکا اذعان دارند که استقلال حسابرسان ممکن است در نتیجه الزامات چرخشی افزایش یابد، ولی یک مورد مهم دیگری نیز وجود دارد. شرکا بر این باورند که کیفیت حسابرسی آسیب می‌بیند و هزینه‌های حسابرسی افزایش می‌یابد (به‌عنوان مثال، هزینه‌های اجتماعی، هزینه‌های جابه‌جایی، و هزینه‌های مستقیم حسابرسی مانند راه‌اندازی، بازآموزی، ایجاد ارتباط با مشتری، و هزینه‌های آشنایی). یافته‌های آن‌ها نشان می‌دهد که چرخش اجباری مقدار زیادی از کار حسابرسی اضافی و استرس را برای شریک جدید ایجاد می‌کند. یکی دیگر از یافته‌های کلیدی نشان می‌دهد که شرکا در نتیجه چرخش در یک صنعت کاملاً جدید، ناچار به آموزش مجدد هستند. این امر نه تنها نگرانی‌های قابل‌توجهی را در مورد کمبود دانش شریک در صنعت خاص را نشان می‌دهد، بلکه هزینه‌های حسابرسی و آموزش بالقوه را افزایش می‌دهد. این ممکن است خود را در استفاده بیشتر از منابع حسابرسی یا افزایش زمان برای تکمیل کار حسابرسی نشان دهد.

دومین مطالعه در ایالات متحده توسط لیت و همکاران (۲۰۱۴) یک رویکرد مثلی را برای تعیین وقوع چرخش شرکا در ایالات متحده ایجاد کرده و اثرات چرخش را بر کیفیت گزارشگری مالی بررسی می‌کند. نویسندگان با تجزیه و تحلیل نمونه‌هایی از شرکت‌های سهامی عام بین سال‌های ۲۰۰۰ تا ۲۰۱۰، شواهدی از کیفیت پایین‌تر گزارشگری مالی در دو سال اول پس از چرخش نسبت به دو سال قبل از چرخش ارائه کردند. آن‌ها دریافتند که کیفیت گزارشگری مالی پس از چرخش برای مشتریان بزرگ‌تر، بیشترین آسیب را وارد می‌کند.

کشورهایی از جمله؛ ایران، چین و تایوان نهادی؛ مانند هیئت نظارت بر حسابداری شرکت‌های سهامی عام (PCAOB)^۱ ندارند، و حمایت قانونی آن‌ها از سرمایه‌گذاران به‌اندازه ایالات متحده قوی نیست. در محیط استرالیا مسئولیت حسابرسان محدود شده است. در مخالفت با قوانین چرخش اجباری، مدیران اجرایی و حسابرسان در ایالات متحده استدلال کردند که چرخش اجباری، حداقل ۲۰ درصد هزینه‌ها را افزایش می‌دهد (هیئت نظارت بر حسابداری شرکت‌های سهامی عام، ۲۰۱۱). اما پژوهش‌های قابل‌اتکایی در رابطه با اینکه آیا چرخش اجباری هزینه‌ها را افزایش می‌دهد یا خیر و در صورت افزایش مقدار آن چقدر بوده و اینکه هزینه‌های اضافی به مشتریان موسسات حسابرسی منتقل می‌شود یا خیر، انجام نشده است.

¹ Public Company Accounting Oversight Board (PCAOB).

۳- فرضیه‌های پژوهش

با چرخش موسسه‌های حسابرسی علاوه بر از دست رفتن دانش و تجربه خاص موسسه قبلی، موسسه جدید باید مقدار قابل توجهی از تلاش حسابرسی را برای آشنایی کافی با مشتری برای انجام یک حسابرسی مؤثر و کارآمد به کار گیرد (پرایس و اترهاوس کوپرز، ۲۰۰۲؛ کمیته مشورتی در حرفه حسابرسی، ۲۰۰۸؛ بیدارد و جانستون، ۲۰۱۰؛ داگرتی و همکاران، ۲۰۱۲). بنابراین، هزینه‌های چرخش ممکن است خود را در کاهش کیفیت حسابرسی، افزایش هزینه‌های حسابرسی و یا کاهش به موقع بودن حسابرسی نشان دهد.

چندین محرک برای شناسایی اثر چرخش حسابرسی بر ساعات کار و هزینه‌ها پیشنهاد شده است. اول، در دوره حسابرسی نخستین برای دستیابی به دیدگاهی عمیق در مورد مشتری نیاز به کار بیشتر است (داگرتی و همکاران، ۲۰۱۲). حسابرسان جدید برای کاهش عدم تقارن اطلاعاتی نسبت به حسابرسان قبلی، تلاش حسابرسی بیشتری انجام می‌دهند، که ممکن است بر هزینه‌های تعهد و زمان بندی اثر بگذارد (بیدارد و جانستون، ۲۰۱۰). این تلاش اضافی نه تنها در مورد کار حسابرسی، بلکه در ایجاد ارتباط با صاحبکار نیز وجود دارد (داگرتی و همکاران، ۲۰۱۲). دوم، چرخش مکرر حسابرسان، تقاضا برای منابع سرمایه انسانی، از جمله هزینه‌های آموزش و جابجایی پرسنل را افزایش می‌دهد (داگرتی و همکاران، ۲۰۱۲). علاوه بر این، احتمال دارد تغییرات به جابجایی بیشتر پرسنل منجر شود، زیرا حجم کار اضافی ممکن است برای کارکنان مطلوب نباشد (کمیته مشورتی در حرفه حسابرسی، ۲۰۰۸). ثالثاً، در سال‌های نخستین حسابرسی، کار حسابرسی بیشتری انجام می‌شود. به ویژه، مشاهده شده است که در حسابرسی نخستین بیشتر به حقایقی توجه می‌شود که با مفروضات سال قبل ناسازگار است و احتمال بیشتری وجود دارد که قضاوت‌های سال جاری با قضاوت‌های سال قبل متفاوت باشد، در نتیجه ممکن است منجر به افزایش کار حسابرسی شود (تان^۱، ۱۹۹۵). علاوه بر این، حسابرسان جدید نسبت به هم‌تایان قبلی خود احتمال بیشتری را برای شناسایی تقلب و خطرات تجاری می‌دهند، در نتیجه میزان برنامه‌ریزی برای آزمون‌های حسابرسی را افزایش می‌دهند (بیدارد و جانستون، ۲۰۱۰). با توجه به اینکه حق الزحمه حسابرسی به عنوان نماینده‌ای برای تلاش حسابرسی پیشنهاد می‌شود (سیمونیک^۲، ۱۹۸۰؛ هی و همکاران^۳، ۲۰۰۶). ممکن است دریابیم که حق الزحمه حسابرسی در سال‌های نخستین پس از چرخش بیشتر است.

محرک‌های ذکر شده برای تلاش حسابرسی ممکن است منجر به کاهش بهنگام بودن گزارش حسابرسی شود که با تأخیر گزارش حسابرسی (تعداد روزهای پایان سال مالی تا تاریخ گزارش حسابرسی) اندازه‌گیری می‌شود. به این معنا که در حسابرسی نخستین، ممکن است زمان بیشتری برای آشنایی و میزان آزمون‌های اضافی صرف شود. داگرتی و همکاران (۲۰۱۲) خاطرنشان می‌شوند که حسابرسان تمایل دارند که هزینه‌های

¹ Tan

² Simunic

³ Hay et al

حسابرسی بیشتری را برای کاهش ریسک از دست‌دادن مشتری، به‌ویژه در زمان چرخش اجباری، جذب کنند؛ بنابراین، ممکن است، تأخیر در گزارش حسابرسی تأثیرات مرتبط با تلاش بیشتر ناشی از چرخش حسابرسان را در خود ثبت کند. در مجموع، باتوجه‌به دیدگاه‌های جایگزین فرضیه‌های زیر پیشنهاد می‌شود:

فرضیه اول: چرخش مؤسسه حسابرسی بر حق‌الزحمه حسابرسی تأثیر مثبت و معنی‌داری دارد.

فرضیه دوم: چرخش مؤسسه حسابرسی بر تأخیر در گزارش حسابرسی تأثیر مثبت و معنی‌داری دارد.

۴- روش‌شناسی پژوهش

روش تحقیق در اصطلاح به مجموعه‌ای از تدابیر، فنون و ابزارهایی اطلاق می‌گردد که برای نیل به هدف هر تحقیق، مورد استفاده قرار می‌گیرد. به طور کاملاً خلاصه ابعاد مختلف روش تحقیق در این پژوهش بدین شرح است؛ از بعد هدف از نوع تحقیق کاربردی، و از بعد ماهیت از نوع تحقیقات اصیل، از بعد ماهیت داده‌ها کمی، از بعد روش شناخت از نوع تحقیق توصیفی - علی (پس‌رویدادی)، از بعد نوع استدلال از نوع تحقیقات قیاسی - استقرایی، از بعد روش تحقیق بر حسب زمان گذشته‌نگر و از بعد طول زمان از نوع روش مقطعی - سری زمانی و برای جمع‌آوری اطلاعات از روش کتابخانه‌ای استفاده شده است.

۴-۱- جامعه و نمونه آماری پژوهش

جامعه آماری تحقیق حاضر، کلیه شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران است. جمع‌آوری داده‌های موردنیاز این پژوهش، پس از حذف سیستماتیک شرکت‌های فعال در صنایع مالی، بانکی و بیمه به دلیل ساختار مالی و گزارشگری متفاوت آن‌ها صورت‌گرفته است. نمونه‌های این پژوهش شامل کلیه شرکت‌هایی است که در فاصله زمانی ۱۳۹۵ تا ۱۴۰۰ در بورس و اوراق بهادار تهران فعالیت داشته و اطلاعات موردنیاز برای برآورد مدل پژوهش از صورت‌های مالی آن‌ها در دسترس و نیز قابل استخراج بوده است. در نهایت نمونه‌های استخراج شده شامل ۷۲۰ سال - شرکت است.

۵- متغیرهای پژوهش و نحوه اندازه‌گیری آن‌ها

۵-۱- الگوی عملیاتی برآورد حق‌الزحمه حسابرسی

از مدل رگرسیون حداقل مربعات معمولی (OLS) در معادله (۱) بر اساس پیروی از تحقیقات پیشین حق‌الزحمه حسابرسی استفاده شده است (های و همکاران^۱، ۲۰۰۶؛ ونکاتارامان و همکاران^۲، ۲۰۰۸؛ ورمیر و همکاران^۳، ۲۰۰۸؛ قوش و پاولویچ^۴، ۲۰۰۹؛ هی و کنچل، ۲۰۱۰).

^۱ Hay et al

^۲ Venkataraman et al

^۳ Vermeer et al

^۴ Ghosh and Pawlewicz

مدل (۱)

$$AUDFEE = \alpha + \beta_1 ROTATE + \beta_2 SIZE + \beta_3 LEV + \beta_4 AREC_INVT + \beta_5 LOSS + \beta_6 OCF + \beta_7 ROA + \beta_8 A\ TYPE + \beta_9 BM + \beta_{10} MISSTATE + \sum \beta_j Ind + \sum \beta_k Year + \varepsilon_{i,t}$$

متغیر وابسته

AUDFEE: با پیروی از ادبیات قبلی از حق الزحمه حسابرسی (هی و همکاران، ۲۰۰۶؛ ونکاتارامان و همکاران، ۲۰۰۸؛ ورمیر و همکاران، ۲۰۰۸؛ قوش و پاولویچ، ۲۰۰۹؛ هی و کنچل، ۲۰۱۰)، متغیر وابسته به صورت لگاریتم طبیعی حق الزحمه حسابرسی اندازه‌گیری می‌شود.

متغیر مستقل

ROTATE: چرخش اجباری موسسه‌های حسابرسی؛ برای سال اول پس از چرخش موسسه حسابرسی ۱ و برای بقیه سال‌ها ۰ در نظر گرفته شده است شارما و همکاران (۲۰۱۷).

متغیرهای کنترل

برای کنترل دیگر عوامل تعیین‌کننده، تعدادی متغیر کنترل را به شرح زیر از مبانی نظری پژوهش می‌پذیریم. *SIZE*: لگاریتم طبیعی کل دارایی‌ها در پایان دوره مالی.

LEV: اهرم مالی، که از تقسیم کل بدهی‌ها بر کل دارایی‌ها در انتهای سال مالی بدست می‌آید. این نسبت نشان‌دهنده ریسک مالی شرکت است.

AREC_INVT: جمع حساب‌های دریافتنی و موجودی کالا، تقسیم بر کل دارایی‌ها.

LOSS: در صورتی که شرکت زیان گزارش کرده باشد ۱، در غیر اینصورت ۰.

OCF: کل جریان‌های نقدی عملیاتی تقسیم بر کل دارایی‌ها.

ROA: نسبت سود خالص به کل دارایی‌ها.

A TYPE: در صورتی که سازمان حسابرسی طرف قرارداد شرکت باشد ۱، و در غیر اینصورت ۰.

BM: ارزش دفتری هر سهم تقسیم بر قیمت بازار هر سهم.

MISSTATE: اگر شرکت صورت‌های مالی خود را تجدید ارزیابی کند عدد ۱ و در غیر اینصورت ۰.

$\sum \beta_j Ind + \sum \beta_k Year$: سال و صنعت، متغیرهای دامی (دو ارزشی) برای کنترل سال‌ها و صنایع مختلف.

۲-۵- الگوی عملیاتی برآورد تأخیر گزارش حسابرسی

برای مدل تأخیر گزارش حسابرسی از رگرسیون حداقل مربعات معمولی (OLS) در معادله (۲) به پیروی از تحقیق‌های پیشین استفاده شده است.

$$REPLAG = \alpha + \beta_1 ROTATE + \beta_2 SIZE + \beta_3 LEV + \beta_4 AREC_INVT + \beta_5 LOSS + \beta_6 ROA + \beta_7 A\ TYPE + \beta_8 MISSTATE + \beta_9 UNQUALIFIED + \sum \beta_j Ind + \sum \beta_k Year + \varepsilon_{i,t} \quad (2)$$

متغیر وابسته

REPLAG: مطابق با مطالعات قبلی تاخیر در گزارش حسابرسی (مانند اشتون و همکاران^۱، ۱۹۸۹؛ ای. بامبر و همکاران^۲، ۱۹۹۳؛ کنچل و پین^۳، ۲۰۰۱؛ انتریچ و همکاران^۴، ۲۰۰۶؛ کریشنن و یانگ^۵، ۲۰۰۹؛ تانی و همکاران، ۲۰۱۰؛ کنچل و شارما^۶، ۲۰۱۲)، به عنوان مدت زمان بین تاریخ پایان سال مالی و تاریخ امضای گزارش حسابرسی تعریف می‌شود. با پیروی از کریشنن و یانگ (۲۰۰۹) و تانی و همکاران (۲۰۱۰)، برای تسهیل برآورد رگرسیون، تاخیر محاسبه شده را به ریشه دوم تبدیل می‌کنیم. در واقع شاخص اندازه‌گیری تأخیر در ارائه گزارش حسابرسی، ریشه دوم تعداد روزها از پایان سال مالی تا تاریخ امضا گزارش حسابرسی در نظر گرفته شده است.

متغیر مستقل

ROTATE: چرخش اجباری موسسه‌های حسابرسی؛ برای سال اول چرخش موسسه حسابرسی ۱ و در غیر اینصورت ۰. شارما و همکاران (۲۰۱۷).

متغیرهای کنترل

برای کنترل دیگر عوامل تعیین‌کننده، تعدادی متغیر کنترل را به شرح زیر از مبانی نظری پژوهش می‌پذیریم. *UNQUALIFIED*: مقدار ۱ به موسسه‌های حسابرسی با گزارش حسابرسی تعدیل شده و در غیر اینصورت ۰. باقی متغیرها مطابق مدل (۱) تعریف می‌شوند.

۶- نتایج پژوهش

۶-۱- آمار توصیفی

در جدول (۱) آماره‌های توصیفی مرتبط با مدل‌ها درج شده است. مطابق با نتایج به دست آمده، میانگین لگاریتم حق الزحمه حسابرسی برابر با ۷/۵۰۹ واحد بوده است که در راستای تحقیق سلیمانی و همکاران (۱۳۹۸) و کردستانی و همکاران (۱۳۹۷) می‌باشد. همچنین، میانگین لگاریتم تأخیر در گزارش حسابرسی برابر با ۸/۴۸۹ می‌باشد که در راستای تحقیق حاجی‌ها و قادری (۱۳۹۵) و حیدری و جودکی (۱۴۰۱) می‌باشد. همچنین، جدول آمار توصیفی نشان می‌دهد که اندازه شرکت برابر با ۱۴/۸۵۹ واحد است و تقریباً ۴۹ درصد از دارایی شرکت‌ها ناشی از بدهی است بعلاوه، به طور میانگین ۵۳ درصد از دارایی‌های شرکت را موجودی‌ها و حساب دریافتی تشکیل داده است. همچنین شرکت‌های مورد بررسی، میزان ۱۳ درصد از سود،

¹ Ashton et al.

² E. Bamber et al

³ Knechel and Payne

⁴ Ettredge et al

⁵ Krishnan and Yang

⁶ Knechel and Sharma

جریان وجه نقد عملیاتی داشته‌اند. این شرکت‌ها، ۱۷ درصد دارایی‌های خود، سوددهی داشته است و ارزش دفتری سهم نسبت به ارزش بازاری آن برابر با ۳۴ درصد است. تابلوی متغیرهای گسسته نیز نشان می‌دهد، ۱۶/۵ درصد شرکت‌ها از سازمان حسابرسی برای بررسی صورت‌های مالی خود استفاده نموده‌اند که ۲۸ درصد از شرکت‌ها در طول دوره مورد به چرخش اجباری آنان پرداخته‌اند. همچنین، ۵۱ درصد با تجدید ارائه صورت‌های مالی و ۳۷ درصد با اظهار نظر تعدیل شده روبه‌رو شده‌اند. به‌علاوه، ۸/۱۸۰ درصد شرکت‌ها نیز عملکرد منفی یعنی زیان دهی بودند.

جدول ۱: آمار توصیفی متغیرهای پژوهش

تابلوی متغیر پیوسته						
متغیر	نماد	میانگین	میانه	بیشینه	کمینه	انحراف معیار
لگاریتم حق الزحمه حسابرسی	Audfee	7/509	7/473	8/997	6/096	0/798
لگاریتم تأخیر در گزارش حسابرسی	Replag	8/489	8/602	10/536	5/831	1/519
اندازه شرکت	Size	14/859	14/771	17/167	12/714	1/191
اهرم مالی	Lev	0/495	0/505	0/823	0/138	0/198
جمع حساب دریافتی و موجودی کالا	arec_invt	0/531	0/524	0/850	0/212	0/190
نسبت جریان نقدی عملیاتی	Cfo	0/131	0/101	0/429	-0/044	0/128
بازده دارایی‌ها	Roa	0/175	0/145	0/493	-0/031	0/148
نسبت ارزش دفتری به بازاری	Bm	0/341	0/263	0/924	0/037	0/254
تابلوی متغیر گسسته						
متغیر	نماد	درصد صفر	درصد یک	تعداد صفر	یک	
چرخش اجباری موسسه‌های حسابرسی	Rotate	71/150	28/850	513	208	
زیان ده بودن	Loss	91/820	8/180	662	59	
نوع حسابرس	Atype	83/500	16/500	602	119	
تجدید ارائه صورت‌های مالی	Misstate	48/780	51/220	300	315	
اظهار نظر حسابرس	Unqualified	62/830	37/170	453	268	

منبع: یافته‌های پژوهشگر

لازم به ذکر است که برای کاهش دادن اثر مشاهدات پرت بر روی نتایج پژوهش، یک درصد کوچک‌ترین و بزرگ‌ترین داده‌های مربوط به متغیرهای پیوسته را با اعداد نزدیک‌ترین مشاهدات به آن داده‌ها جایگزین کردیم. نتایج آزمون همبستگی که گزارش نشده است نشان می‌دهد که همبستگی بالایی بین متغیرهای مستقل وجود ندارد. یعنی مشکل هم خطی بین متغیرهای مستقل وجود ندارد.

۲-۶- نتایج تخمین فرضیه اول پژوهش

فرضیه اول: چرخش مؤسسه حسابرسی بر حق الزحمه حسابرسی تأثیر مثبت و معنی‌داری دارد.

جدول ۲: نتایج فرضیه اول پژوهش

$AUDFEE = \alpha + \beta_1 ROTATE + \beta_2 SIZE + \beta_3 LEV + \beta_4 AREC_INVT + \beta_5 LOSS + \beta_6 OCF + \beta_7 ROA + \beta_8 A_TYPE + \beta_9 BM + \beta_{10} MISSTATE + \sum \beta_j Ind + \sum \beta_k Year + \varepsilon_{i,t}$					
متغیر	ضریب	خطا	آماره t	احتمال آماره t	هم‌خطی
مقدار ثابت	2/818	0/438	6/430	0/000	----
چرخش اجباری موسسه‌های حسابرسی	0/107	0/060	1/770	0/077	1/080
اندازه شرکت	0/274	0/028	9/710	0/000	1/690
اهرم مالی	0/222	0/227	0/980	0/329	2/530
جمع حساب دریافتی و موجودی کالا	-0/162	0/196	-0/830	0/408	1/850
زیان	0/301	0/119	2/530	0/012	1/260
نسبت جریان نقدی عملیاتی	-0/154	0/277	-0/560	0/577	1/710
بازده دارایی‌ها	0/120	0/354	0/340	0/735	3/440
نوع حسابرسی	0/626	0/074	8/500	0/000	1/290
نسبت ارزش دفتری به بازار	0/339	0/158	2/150	0/032	2/420
تجدید ارائه صورت مالی	0/024	0/055	0/430	0/666	1/220
سال و صنعت	کنترل شد.				
ضریب تعیین تعدیل شده	ضریب تعیین	آماره f	احتمال آماره f		
0/362	0/396	26/450	0/000		

منبع: یافته‌های پژوهشگر

برای رفع مشکلاتی از قبیل ناهمسانی واریانس و خودهمبستگی خطاها، رگرسیون به روش خطای استاندارد مقاوم انجام شده است (پترسن، ۲۰۰۹). در بررسی معنادار بودن کل مدل با توجه به این که مقدار احتمال آماره F از ۰/۰۵ کوچک‌تر است (۰/۰۰۰) با اطمینان ۹۵٪ معنادار بودن کل مدل تأیید می‌شود. ضریب تعیین تعدیل شده مدل نیز گویای آن است که ۰/۳۶ درصد از تغییرات حق الزحمه حسابرسی توسط متغیرهای وارد شده در مدل تبیین می‌گردد. در بررسی معناداری ضرایب با توجه نتایج ارائه شده در جدول بالا، از آنجایی که احتمال آماره برای ضریب متغیر چرخش اجباری موسسه‌های حسابرسی کوچک‌تر از ۰/۱ است (۰/۰۰۰)، در

نتیجه وجود رابطه مثبت و معنادار میان حق الزحمه حسابرسی و چرخش اجباری موسسه‌های حسابرسی در سطح اطمینان ۹۰ درصد تأیید می‌شود. باتوجه به تجزیه و تحلیل‌های صورت گرفته در ارتباط با تأیید فرضیه اول پژوهش می‌توان نتیجه گرفت، با افزایش چرخش اجباری موسسه‌های حسابرسی، میزان حق الزحمه حسابرسی افزایش پیدا می‌کند؛ بنابراین فرضیه اول پژوهش مبنی بر اینکه چرخش موسسه حسابرسی بر حق الزحمه حسابرسی تأثیر معناداری دارد، تأیید می‌شود. بدین ترتیب می‌توان بیان کرد که موسسه‌های حسابرسی در سال ابتدایی حضور در شرکت نیاز به بررسی عمیق وضعیت شرکت دارند، بنابراین میزان بررسی، آزمون‌ها، زمان و نیروی آموزش دیده‌ای که استفاده می‌کنند، بیشتر است. لذا بابت تلاش بیشتری که می‌نمایند، حق الزحمه بیشتری درخواست می‌کنند. در این راستا، بیدارد و جانستون (۲۰۱۰) بیان می‌نمایند، موسسه‌های جدید برای کاهش عدم تقارن اطلاعاتی مشتری خود نسبت به موسسه قبلی، تلاش حسابرسی قابل توجهی انجام می‌دهند، که ممکن است بر هزینه‌های تعهد و زمان بندی اثر بگذارد. سیمونیک (۱۹۸۰) و هی و همکاران (۲۰۰۶) نیز مطرح می‌نمایند، حق الزحمه حسابرسی به عنوان نماینده‌ای برای تلاش حسابرسی است. پس مطابق با نتایج حق الزحمه حسابرسی در سال‌های حسابرسی اولیه پس از چرخش بیشتر است. در راستای متغیرهای کنترلی نیز می‌توان بیان کرد که شرکت‌های زیان‌ده که دارای اندازه بیشتر هستند و همچنین شرکت‌هایی که نسبت ارزش دفتری به بازار بیشتری دارند، حق الزحمه حسابرسی بیشتری به حسابرسان پرداخت می‌کنند. به علاوه نوع حسابرسی با حق الزحمه حسابرسی رابطه مثبت و معنی‌داری دارد که نشان می‌دهد، انتخاب سازمان حسابرسی به عنوان حسابرسی با پرداخت حق الزحمه حسابرسی بیشتری نسبت به سایر موسسه‌ها همراه است.

۳-۶- نتایج تخمین فرضیه دوم پژوهش

فرضیه دوم: چرخش مؤسسه حسابرسی بر تأخیر در گزارش حسابرسی تأثیر مثبت و معنی‌داری دارد. در بررسی معنادار بودن کل مدل باتوجه به این که مقدار احتمال آماره F از ۰/۰۵ کوچک‌تر است (۰/۰۰۰) با اطمینان ۹۵٪ معنادار بودن کل مدل تأیید می‌شود. ضریب تعیین تعدیل شده مدل نیز گویای آن است که ۰/۲۵ درصد از تغییرات تأخیر در ارائه گزارش حسابرسی توسط متغیرهای وارد شده در مدل تبیین می‌گردد. در بررسی معناداری ضرایب با توجه نتایج ارائه شده در جدول بالا، از آنجایی احتمال آماره برای ضریب متغیر چرخش اجباری موسسه‌های حسابرسی کوچک‌تر از ۰/۱ است (۰/۰۰۰)، در نتیجه وجود رابطه مثبت و معنادار میان تأخیر در گزارش حسابرسی و چرخش اجباری موسسه‌های حسابرسی در سطح اطمینان ۹۰ درصد تأیید می‌شود. باتوجه به تجزیه و تحلیل‌های صورت گرفته در ارتباط با تأیید فرضیه دوم پژوهش می‌توان نتیجه گرفت، با افزایش چرخش اجباری موسسه‌های حسابرسی، میزان تأخیر در گزارش حسابرسی افزایش پیدا می‌کند؛ بنابراین فرضیه دوم پژوهش مبنی بر اینکه چرخش مؤسسه حسابرسی بر تأخیر در گزارش حسابرسی تأثیر معنی‌داری دارد، تأیید می‌شود. بدین ترتیب می‌توان بیان کرد که موسسه‌های حسابرسی در سال‌های اول

برای آشنایی، میزان آزمون‌های اضافی حسابرسی بیشتری را انجام می‌دهند، پس تلاش اضافی نیاز به صرف زمان بیشتری است؛ لذا حسابرسان گزارش‌های خود را با تأخیر بیشتری ارائه می‌دهند. در راستای متغیرهای کنترلی نیز می‌توان بیان کرد که شرکت‌هایی که میزان بدهی کمتری دارند و همچنین شرکت‌هایی که بازده دارایی‌های آن‌ها کمتر است، گزارش‌های حسابرسی خود را با تأخیر بیشتری ارائه می‌دهند. به‌علاوه، شرکت‌های زیان‌ده و شرکت‌هایی که گزارش‌های تعدیل شده از حسابرسان دریافت کرده‌اند تأخیر بیشتری در ارائه گزارش‌های خود داشته‌اند. همچنین نوع حسابرسان یعنی سازمان حسابرسی با تأخیر در ارائه گزارش حسابرسی رابطه مثبتی دارد.

جدول ۳: نتایج فرضیه دوم پژوهش

$REPLAG = \alpha + \beta_1 ROTATE + \beta_2 SIZE + \beta_3 LEV + \beta_4 AREC_INVT + \beta_5 LOSS + \beta_6 ROA + \beta_7 A_TYPE + \beta_8 MISSTATE + \beta_9 UNQUALIFIED + \sum \beta_i Ind + \sum \beta_k Year + \epsilon_{i,t}$					
متغیر	ضریب	خطا	آماره t	احتمال آماره t	هم‌خطی
مقدار ثابت	11/275	0/857	13/150	0/000	---
چرخش اجباری موسسه‌های حسابرسی	0/228	0/117	1/940	0/053	1/090
اندازه شرکت	-0/107	0/058	-1/850	0/064	1/700
اهرم مالی	-1/321	0/403	-3/280	0/001	2/560
جمع حساب دریافتنی و موجودی کالا	-0/549	0/375	-1/460	0/144	1/850
زیان	0/615	0/208	2/960	0/003	1/270
نسبت جریان نقدی عملیاتی	-0/345	0/548	-0/630	0/530	1/720
بازده دارایی‌ها	-1/687	0/672	-2/510	0/012	3/480
نوع حسابرسان	0/402	0/153	2/620	0/009	1/320
نسبت ارزش دفتری به بازاری	0/419	0/323	1/300	0/195	2/420
تجدید ارائه صورت مالی	-0/138	0/123	-1/120	0/262	1/260
نوع اظهارنظر حسابرسان	0/607	0/127	4/760	0/000	1/290
سال و صنعت			کنترل شد.		
ضریب تعیین تعدیل شده	ضریب تعیین	آماره f	احتمال آماره f		
0/251	0/270	13/990	0/000		

منبع: یافته‌های پژوهشگر

۷- بحث و نتیجه‌گیری

در ارتباط با مزایا و بهای چرخش اجباری حسابرسان بحث‌های زیادی وجود دارد. هر دو موافقان و مخالفان این سیاست استدلال‌های خود را دارند با این حال شواهد تجربی کافی در زمینه چرخش حسابرسان وجود

ندارد. می‌توان دو مؤلفه حق الزحمه حسابرسی و تأخیر در ارائه گزارش حسابرسی را به‌عنوان پیامدهای مستقیم چرخش اجباری در نظر گرفت. در واقع می‌توان انتظار داشت بهای چرخش اجباری به طور مستقیم خود را در افزایش حق الزحمه حسابرسی و یا از طریق تأخیر در ارائه گزارش حسابرسی، نشان دهد. در همین راستا این پژوهش بر پیامدهای چرخش اجباری موسسه‌های حسابرسی از نظر هزینه‌های حسابرسی و به‌موقع بودن گزارش حسابرسی تمرکز دارد و در تلاش است به مطالعات پیشین در ارتباط با مزایا و بهای چرخش حسابرسان بیافزاید. یافته‌های پژوهش حاضر حاکی از تأیید فرضیه اول پژوهش است به عبارت دیگر می‌توان گفت که چرخش موسسه‌های حسابرسی با هزینه‌های حسابرسی بالاتر مرتبط است. علاوه بر این به نظر می‌رسد شرکت‌های بزرگ‌تر و شرکت‌های زیان‌ده، هزینه بیشتری بابت دریافت خدمات حسابرسی در نتیجه چرخش موسسه‌های حسابرسی به حسابرسان پرداخت می‌کنند. این موضوع با یافته‌های شارما و همکاران (۲۰۱۷)، حساس یگانه و همکاران (۱۳۹۵)، عزیزخانی و آقابگی (۱۳۹۲) و استوارت و همکاران (۲۰۱۶) منطبق است. نتایج فرضیه دوم پژوهش در ارتباط با تأخیر در ارائه گزارش حسابرسی نشان می‌دهد که چرخش موسسه‌های حسابرسی با تأخیر در ارائه گزارش حسابرسی مرتبط است. علاوه بر این به نظر می‌رسد شرکت‌های زیان‌ده و شرکت‌هایی که گزارش‌های تعدیل شده از حسابرسان دریافت می‌کنند تأخیر بیشتری در ارائه گزارش‌های حسابرسی دارند. این موضوع با یافته‌های شارما و همکاران (۲۰۱۷) منطبق است. در مجموع، این یافته‌ها نشان می‌دهد که مؤسسه‌های حسابرسی بهای چرخش را از طریق تأخیر در ارائه گزارش و یا افزایش حق الزحمه حسابرسی به مشتریان خود منتقل می‌کنند. در همین راستا این برداشت را می‌توان داشت که حسابرسان در زمان چرخش اجباری با یکی و یا ترکیبی از پیامدهای چرخش مواجه می‌شوند. برخی در مواجهه با چرخش حق الزحمه خود را افزایش می‌دهند و برخی دیگر بجای حق الزحمه تأخیر در ارائه گزارش حسابرسی دارند و برخی دیگر با ترکیبی از این دو پیامد مواجه‌اند. این نتایج نشان می‌دهد که چرخش اجباری موسسه‌های حسابرسی هزینه دارد. به‌طور کلی، می‌توان نتیجه گرفت که کارایی و اثربخشی حسابرسی ممکن است تحت تأثیر چرخش حسابرسی در حسابرسی‌های نخستین قرار گیرد.

برخی از احتیاط‌ها باید هنگام تعمیم نتایج در نظر گرفته شود. اول، در اندازه‌گیری‌ها، ممکن است خطای اندازه‌گیری رخ داده باشد. دوم، به دلیل وجود محدودیت در داده‌ها اثرات بلندمدت چرخش حسابرسی قابل‌بررسی نیست. شواهد این پژوهش بیانگر بهای سیاست چرخش اجباری موسسه‌های حسابرسی است، تحقیقات آتی می‌تواند چرخش شرکا و کارکنان مسئول حسابرسی را بررسی کند و همچنین بررسی کند که میزان این بها (هزینه‌های حسابرسی و به‌موقع بودن حسابرسی) در چرخش‌های مختلف چگونه است. علاوه بر این پژوهش‌های آتی می‌تواند در ارتباط با شناسایی پیامدهای دیگر چرخش اجباری تلاش کند. به این منظور، برای غنی‌تر شدن پژوهش‌های آتی در زمینه حسابرسی از حرفه حسابداری انتظار می‌رود، به روشی پنهان برای حفظ محرمانه بودن اطلاعات، از عملیات و پرونده‌های حسابرسی پایگاه‌داده‌هایی تشکیل داده و آن‌ها را

به اشتراک بگذارد، تا پژوهش‌های سازنده‌ای که به موضوعات مهم برای وضع مقررات و عملکرد حسابرسی می‌پردازد، صورت گیرد.

۸- فهرست منابع

- اباذری، زهره و نصیرزاده، فرزانه (۱۳۹۷). چرخش اجباری مؤسسات حسابرسی و محدودیت در ارائه سایر خدمات حسابرسی: هزینه‌ها و منافع. پژوهش‌های حسابداری مالی و حسابرسی، ۱۰(۳۹)، ۱۰۷-۱۳۸.
- تلخابی، فاطمه؛ طالب نیا، قدرت اله و رویایی، رمضانعلی (۱۳۹۹). بررسی عدم کاربرد الگوهای حق‌الزحمه حسابرسی مستقل در برآورد و پیش‌بینی. پژوهش‌های حسابداری مالی و حسابرسی، ۱۲(۴۶)، ۱۶۳-۲۰۲.
- پورحیدری، امید و بدری خیره مسجدی، احد (۱۳۹۲). بررسی ارتباط بین چرخش مؤسسات و شریک حسابرسی با کیفیت حسابرسی و تعدیلات سنواتی. پیشرفت‌های حسابداری، ۵(۲)، ۱-۲۴.
- حاجی‌ها، زهره و قادری، صلاح‌الدین (۱۳۹۵). بررسی تأثیر فرصت‌های سرمایه‌گذاری بر تأخیر در گزارش حسابرسی. دانش حسابداری مالی، ۳(۲)، ۹۱-۱۰۷.
- حساس یگانه، یحیی و جعفری، ولی اله (۱۳۸۹). بررسی تأثیر چرخش موسسه‌های حسابرسی بر کیفیت گزارش حسابرسی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، فصلنامه بورس اوراق بهادار، ۳(۹)، ۲۵-۴۲.
- حساس یگانه، یحیی؛ برزیده، فرخ؛ تقوی‌فرد، محمدتقی و فرهنگ سیدآبادی، محمد (۱۳۹۵). بررسی تأثیر گردش اجباری موسسه‌های حسابرسی بر حق‌الزحمه حسابرسی و رقابت در بازار حسابرسی. بررسی‌های حسابداری و حسابرسی، ۲۳(۳)، ۳۳۳-۳۵۲.
- دارابی، رویا؛ چناری بوکت، حسن و محمودی خاتمی، مرجان (۱۳۹۵). تأثیر تخصص در صنعت، دوره تصدی حسابرسی و استقلال حسابرسی بر ریزش قیمت سهام. پژوهش‌های حسابداری مالی و حسابرسی، ۸(۳۲)، ۱۱۹-۱۳۸.
- حیدری سورشجانی، زهرا و جودکی چگنی، زهرا. (۱۴۰۱). تأخیر در گزارش حسابرسی: مشغله کاری حسابرسی و رتبه مؤسسات حسابرسی. دانش حسابداری مالی، ۹(۱)، ۱۱۳-۱۳۲.

سازمان بورس و اوراق بهادار (۱۳۹۰). دستورالعمل موسسه‌های حسابرسی معتمد سازمان بورس و اوراق بهادار. مصوب جلسه ۱۳۸۶/۵/۸ و اصلاحیه‌های مورخ ۱۳۹۰/۱۱/۱۷ و ۱۳۹۲/۰۴/۳۱ شورای عالی بورس و اوراق بهادار.

سجادی، سید حسین؛ کاویانی، مریم؛ رشیدی باغی، محسن و صبرجو جلال (۱۳۹۶). تأثیر چرخش حسابرسی در سطح شریک و مؤسسه حسابرسی بر کیفیت حسابرسی. *دانش حسابرسی*، ۱۷ (۶۹)، ۵۹-۸۰.

سرهنگی، حجت (۱۳۸۰). *عوامل مؤثر بر به‌موقع بودن گزارشگری مالی سالیانه*. پایان‌نامه کارشناسی ارشد. دانشگاه تربیت مدرس.

سلیمانی امیری، غلامرضا؛ خوثینی، مهین و جوانی قلندری، موسی (۱۳۹۸). خودهمبستگی سود، نوسان سود و حق الزحمه حسابرسی. *دانش حسابداری و حسابرسی مدیریت*، ۸ (۳۲)، ۱۱۱-۱۲۶.

عزیزخانی، مسعود و قابیگی، زینب (۱۳۹۲). بررسی حق الزحمه حسابرسی در حسابرسی نخستین و سنوات آینده دوره تصدی حسابرسی در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار. *مجله دانش حسابداری*، ۴ (۱۵)، ۱۰۵-۱۲۷.

عزیزخانی، مسعود؛ داغانی، رضا و احمدیان، مزگان (۱۳۹۵). تأثیر سیاست چرخش اجباری حسابرسی بر حق الزحمه حسابرسی، شواهدی از بورس اوراق بهادار تهران. *فصلنامه دانش حسابرسی*، ۱۶ (۳)، ۴۳-۶۲.

کردستانی، غلامرضا؛ رضازاده، جواد؛ کاظمی علوم، مهدی و عبدی، مصطفی (۱۳۹۷). بررسی تأثیر تمرکز بازار حسابرسی بر حق الزحمه و کیفیت حسابرسی. *پژوهش‌های حسابداری مالی*، ۱۰ (۲)، ۸۴-۶۵.

کرمی، غلامرضا و بذرافشان، آمنه. (۱۳۸۸). بررسی رابطه دوره تصدی حسابرسی و گزارشگری سودهای محافظه‌کارانه در بورس اوراق بهادار تهران. *فصلنامه بورس اوراق بهادار*، ۲ (۷).

مرادی، مهدی؛ سلیمانی مارشک، مجتبی و باقری، مصطفی (۱۳۹۴). بررسی عوامل مؤثر بر به‌هنگامی گزارشگری مالی با استفاده از تکنیک‌های شبکه‌های عصبی مصنوعی و درخت تصمیم. *پژوهش‌های تجربی حسابداری*، ۵ (۱۷)، ۱۳۷-۱۱۹.

Abazari, Zohra and Nasirzadeh, Farzaneh (2018). Mandatory rotation of audit firms and restrictions on the provision of other audit services: costs and benefits. *Financial Accounting and Auditing Research*, 10(39), 107-138. [In Persian]

- Advisory Committee on the Auditing Profession (ACAP). (2008). U.S. Department of the Treasury Meeting Minutes. (February 4). Available at: <http://www.treasury.gov/about/organizational-structure/offices/Documents/minutes-2-4-08.pdf>
- American Institute of Certified Public Accountants (AICPA). (1978). Division for CPA Firms SEC Practice Section Peer Review Manual. New York, NY: AICPA.
- Ashton, R. H., P. R. Graul, and J. D. Newton. (1989). Audit delay and the timeliness of corporate reporting. *Contemporary Accounting Research* 5 (2): 657–673.
- Auditing Practices Board (APB). (2009). Long Association with the Audit Engagement. Ethical Standard 3. London, U.K.: Financial Reporting Council.
- Azizkhani, M., Aghabegi, Z.. (2014). Audit Fees for Initial and Subsequent Engagements: Evidence from Firms Listed in Tehran Stock Exchange. *Journal of Accounting Knowledge*, 4(15), 105-127. doi: 10.22103/jak.2014.641
- Bamber, E. M., and L. S. Bamber. (2009). Discussion of “Mandatory audit partner rotation, audit quality, and market perception: Evidence from Taiwan.” *Contemporary Accounting Research* 26 (2): 393–402.
- Bamber, E. M., L. S. Bamber, and M. P. Schoderbek. (1993). Audit structure and other determinants of audit report lag: An empirical analysis. *Auditing: A Journal of Practice & Theory* 12 (1): 1–23.
- Bedard, J. C., and K. M. Johnstone. (2010). Audit partner tenure and audit planning and pricing. *Auditing: A Journal of Practice & Theory* 29.۷۰-۴۵ : (۲)
- Carson, E., A. Luc, and L. Wong. (2014). The Relative Effects of Audit Partner Tenure and Audit Firm Tenure on Audit Quality. Working paper, UNSW Australia.
- Chi, W., H. Huang, Y. Liao, and H. Xie. (2009). Mandatory audit partner rotation, audit quality, and market perception: Evidence from Taiwan. *Contemporary Accounting Research* 26 (2): 359–391.
- Darabi, Roya; Chenari Buket, Hassan and Mahmoudi Khatami, Marjan (2017). The effect of industry expertise, audit tenure and auditor independence on stock price decline. . *Financial Accounting and Auditing Research*, 8(32), 119-138. [In Persian]
- Daugherty, B., D. Dickins, R. Hatfield, and J. Higgs. (2012). An examination of partner perceptions of partner rotation: Direct and indirect consequences to audit quality. *Auditing: A Journal of Practice & Theory* 31 (1): 97–114.
- Ettredge, M. L., C. Li, and L. Sun. (2006). The impact of SOX Section 404 internal control quality assessment on audit delay in the SOX era. *Auditing: A Journal of Practice & Theory* 25 (2): 1–23.
- European Parliament. (2014). Council Regulation 537/2014 on Specific Requirements Regarding Statutory Audit of Public-Interest Entities and Repealing Commission Decision 2005/909/EC. Available at: <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=4celex:32014R0537>
- Fargher, N., H. Y. Lee, and V. Mande. (2008). The effect of audit partner tenure on client managers’ accounting discretion. *Managerial Auditing Journal* 23 (2): 161–186.
- Ferguson, A., J. Francis, and D. Stokes. (2003). The effects of firm-wide and office-level industry expertise on audit pricing. *The Accounting Review* 78 (2): 429–448.
- Francis, J. R., K. Reichelt, and D. Wang. (2005). The pricing of national and city-specific reputations for industry expertise in the U.S. audit market. *The Accounting Review* 80 (1): 113–136.
- George, N. 2004. Auditor rotation and the quality of audits. *CPA Journal* 74 (12): 22–26.

- Ghosh, A., and R. Pawlewicz. (2009). The impact of regulation on auditor fees: Evidence from the Sarbanes-Oxley Act. *Auditing: A Journal of Practice & Theory* 28 (2): 171–197.
- HasasYeganeh, Y., Jafary, V (2010). Study The Effect of Audit Firm Rotation upon The Audit Report Quality of Listed Companies in Tehran Stock Exchange. *Journal of Securities Exchange*, 3(9), 25. magiran.com/p920232 [In Persian]
- Hassas Yeganeh, Y., Barzideh, F., Taghavifard, M. T., & Farahmand Seyed Abadi, M. (2016). Investigating the impact of Mandatory Audit Firm Rotation on Audit Fee and Audit Market Competition. *Accounting and Auditing Review*, 23(3), 333-352. doi: 10.22059/acctgrev.2016.59779
- Hajiha, Z. (2016). The Investigation effect of Investment Opportunities on Audit Report Lags. *Financial Accounting Knowledge*, 3(2), 91-107. [In Persian]
- Hariss, K. (2012). Mandatory Audit Rotation: An International Investigation. Phd Dissertation, C.T. Bauer College of Business, University of Houston.
- Hamilton, J., C. Ruddock, D. Stokes, and S. Taylor. (2005). Audit Partner Rotation, Earnings Quality, and Earnings Conservatism. Working paper, UNSW Australia.
- Hay, D. C., and W. R. Knechel. (2010). The effects of advertising and solicitation on audit fees. *Journal of Accounting and Public Policy* 29 (1): 60-81
- Hay, D. C., W. R. Knechel, and N. Wong. (2006). Audit fees: A meta-analysis of the effect of supply and demand attributes. *Contemporary Accounting Research* 23 (1): 141–191.
- Heidary Sureshjani, Z., & Joudaki Chegeni, Z. (2022). Delays in the Audit Report: Ranking of Audit Firms and Auditor Workload. *Financial Accounting Knowledge*, 9(1), 113-132. doi: 10.30479/jfak.2022.16312.2929. [In Persian]
- Hogan, C., and D. Jeter. (1999). Industry specialization by auditors. *Auditing: A Journal of Practice & Theory* 18 (1): 1–17.
- Huang, H. W., K. Raghunandan, T. C. Huang, and J. R. Chiou. (2015). Fee discounting and audit quality following audit firm and audit partner changes: Chinese evidence. *The Accounting Review* 90 (4): 1517–1546.
- International Ethics Standards Board for Accountants (IESBA). (2013). Handbook of the Code of Ethics for Professional Accountants. New York, NY: IFAC. Available at: <http://www.ifac.org/sites/default/files/publications/files/2013-IESBA-Handbook.pdf>
- Jong, B., Hijink, S. & in 't Veld, L. (2020). Mandatory Audit Firm Rotation for Listed Companies: The Effects in the Netherlands. *Eur Bus Org Law Rev* 21, 937–966.
- Karami, GH., Bazr-Afshan, A., & Mohammadi, A. (2009). Investigating the relationship between auditor tenure and conservative profit reporting in Tehran Stock Exchange. *Journal of Securities Exchange*, 4, 65-89. [In Persian]
- Kennedy, P. (2008). *A Guide to Econometrics*. Malden, MA: Blackwell Publishing
- Knechel, W. R., and J. L. Payne. (2001). Additional evidence on audit report lag. *Auditing: A Journal of Practice & Theory* 20 (1): 137–146.
- Knechel, W. R., and D. S. Sharma. (2012). Auditor-provided nonaudit services and audit effectiveness and efficiency: Evidence from pre and post-SOX audit report lags. *Auditing: A Journal of Practice & Theory* 31 (4): 85–114.
- Kordestani, G., Rezazadeh, J., Kazemi Olum, M., & Abdi, M. (2018). The Investigation of Audit Market Concentration Impact on Audit Fees and Audit Quality. *Journal of Financial Accounting Research*, 10(2), 65-84. doi: 10.22108/far.2018.110488.1251. [In Persian]
- Krishnan, J., and J. S. Yang. (2009). Recent trends in audit report and earnings announcement lags. *Accounting Horizons* 23 (3): 265–288.

- Lennox, C. S. (2014). Auditor tenure and rotation. In *Routledge Companion to Auditing*, edited by Hay, D., W. R. Knechel, and M. Willekens, 89–106. Abingdon, U.K.: Routledge.
- Lennox, C. S., X. Wu, and T. Zhang. (2014). Does mandatory rotation of audit partners improve audit quality? *The Accounting Review* 89. ۱۸۰۳–۱۷۷۵ : (۵)
- Li, D. (2007). Auditor tenure and accounting conservatism. Georgia Institute of Technology.
- Litt, B., D. S. Sharma, T. Simpson, and P. N. Tanyi. (2014). Audit partner rotation and financial reporting quality. *Auditing: A Journal of Practice & Theory* 33 (3): 59–86.
- Moroney, R. (2007). Does industry expertise improve the efficiency of audit judgment? *Auditing: A Journal of Practice & Theory* 26:(۲) 69–94.
- Moradi, M., SoleymaniMareshk, M., Bagheri, M. (2015). Factors affecting the timeliness of financial reports: using artificial neural networks and decision tree techniques. *Journal of "Empirical Research in Accounting"*, 5(17), 119-137. [In Persian]
- Narayananaswamy, R. and Raghunandan, K. (2019). The effect of mandatory audit firm rotation on audit quality, audit fees and audit market concentration: Evidence from India. IIM Bangalore Research Paper.
- Mohapatra, P., Dayanandan, A., Kuntluru, S & Athira, A. (2021) Audit partner rotation, and its impact on audit quality: Evidence from India, *Cogent Economics & Finance*, 9:1.
- Petersen, M.A. (2009). Estimating standard errors in finance panel data sets: comparing approaches. *The Review of Financial Studies*, 22(1), 435-480.
- Pourheidari, O., & Badri Khireh Masjedi, A. (2014). Studying the Effects of Rotation of Audit Firms and Audit Partner on Annual Adjustments and Audit Quality. *Journal of Accounting Advances*, 5(2), 1-24. doi: 10.22099/jaa.2014.1875. [In Persian]
- PricewaterhouseCoopers (PwC). (2002). *Mandatory Rotation of Audit Firms: Will It Improve Audit Quality?* New York, NY: PricewaterhouseCoopers LLP.
- Public Company Accounting Oversight Board (PCAOB). (2011). *Concept Release on Auditor Independence and Audit Firm Rotation*. PCAOB Release No. 2011-006. (August 16). PCAOB Rulemaking Docket Matter No. 37. Available at: https://pcaobus.org/Rulemaking/Docket037/Release_2011-006.pdf
- Public Company Accounting Oversight Board (PCAOB). (2015). *PCAOB Solicits Public Comment on Disclosure of the Engagement Partner and Other Participants in the Audit on a New PCAOB Form*. (June 30).
- Sajadi, S, H., Kaviani, M., RashidiBaghi, M., Sabrjo, J. (2017). The effect of auditor rotation at the level of partner and audit firm on audit quality. *Journal of Audit Science* 17(69) 59-80. [In Persian]
- Salehi M, Zimon G, Tarighi H, Gholamzadeh J. (2022). The Effect of Mandatory Audit Firm Rotation on Earnings Management and Audit Fees: Evidence from Iran. *Journal of Risk and Financial Management*. 15(3):102.
- Sarhangi, H. (2001). Factors affecting the timeliness of annual financial reporting. Tarbiat Modares University, master's thesis. [In Persian]
- Securities and Exchange Commission (SEC). (2003). *Strengthening the Commission's Requirements Regarding Auditor Independence*. Final Rule 68, File No. S7-49-02.
- Sharma, D, S., P, N, Tanyi, and B, A, Litt. (2017). Costs of Mandatory Periodic Audit Partner Rotation: Evidence from Audit Fees and Audit Timeliness. *Auditing: A Journal of Practice & Theory* 36 (1): 129–149.
- Simunic, D. A. (1980). The pricing of audit services: Theory and evidence. *Journal of Accounting Research* 18 (1): 161–190.

- Solomon, I., M. D. Shields, and O. R. Whittington. (1999). What do industry-specialist auditors know? *Journal of Accounting Research* 37.۲۰۸-۱۹۱ : (۱)
- Soleimany Amiri, G., Khoeini, M., & Javani Ghalandari, M. (2019). Earning Autocorrelation, earning Volatility, and Audit Fees. *Journal of Management Accounting and Auditing Knowledge*, 8(32), 111-126. . [In Persian]
- Stewart, J., P. Kent, and J. Routledge. (2016). The association between audit partner rotation and audit fees: Empirical evidence from the Australian market. *Auditing: A Journal of Practice & Theory* 35 (1): 181-197.
- Tatkhabi, Fatemeh; Talibnia, Ghodrattollah and Royaei, Ramzan Ali (2020). Investigating the non-use of independent audit fee patterns in estimation and forecasting. *Financial Accounting and Auditing Research*, 12(46), 163-202. [In Persian]
- Tan, H. (1995). Effects of expectations, prior involvement, and review awareness on memory for audit evidence and judgment. *Journal of Accounting Research* 33 (1): 113-135.
- Tanyi, P., K. Raghunandan, and A. Barua. (2010). Audit report lags after voluntary and involuntary auditor changes. *Accounting Horizons* 24.۶۸۸-۶۷۱ : (۴)
- U.S. House of Representatives. (2002). The Sarbanes-Oxley Act of 2002. Public Law 107-204 [H.R. 3763]. Washington, DC: Government Printing Office.
- Venkataraman, R., J. Weber, and M. Willenborg. (2008). Litigation risk, audit quality, and audit fees: Evidence from initial public offerings. *The Accounting Review* 83 (5): 1315-1345.
- Vermeer, T. E., D. V. Rama, and K. Raghunandan. (2008). Partner familiarity and audit fees: Evidence from former Andersen clients. *Auditing: A Journal of Practice & Theory* 27 (2): 217-229.

Abstract

<https://doi.org/10.30495/FAAR.2024.1976943.3614>

Costs of Mandatory Audit firm Rotation: Evidence from Audit Fees and Audit Timeliness

Mohammad Bagher Rasoulkhani ¹

Ghassem Blue ²

Parastoo Dehpour ³

Received: 22 // April / 2024 Accepted: 02 / June / 2024

Abstract

Concerns about the destructive effects of long-term relationships between auditors and business owners on auditor independence and audit quality have led to the formulation of laws limiting these relationships; Therefore, the policy of mandatory rotation, in order to improve the independence of accountants and as a result to increase the quality of auditing, has attracted the opinion of legislators. Critics of this policy believe that the implementation of such a policy will lead to an increase in audit costs as well as a delay in submitting the audit report. Indeed, critics focus on the cost of forced rotation. Therefore, the aim of the current research is to investigate the price of forced rotation by considering two direct consequences including; The audit fee and the timeliness of the audit report. For this purpose, a sample of 120 companies listed on the Tehran Stock Exchange during the period of 2017-2022 has been selected. The ordinary least squares regression model was also used to test the research hypotheses. The obtained results show; During the mandatory rotation period, the audit costs increased and the audit report was delayed. The results of this research support the accounting profession's arguments that mandatory turnover is not without cost to various stakeholders, including clients, auditors, and investors.

Keywords: audit firm rotation, partner rotation, audit fees, audit report lag, audit delay.

¹ Department of Accounting, Allameh Tabataba'i University, Tehran, Iran. b_rasoulkhani@atu.ac.ir

² Department of Accounting, Allameh Tabataba'i University, Tehran, Iran. (Corresponding Author) blue@atu.ac.ir

³ Department of Accounting, Shahid Beheshti University, Tehran, Iran. parastou.dehpour@ut.ac.ir



تبیین تأثیر درماندگی مالی بر ناهنجاری در سودهای گزارش شده

مهناز اسلام دوست کاربندی^۱
امیررضا کیقبادی^۲✉

تاریخ دریافت: ۱۴۰۳/۰۲/۰۴ تاریخ پذیرش: ۱۴۰۳/۰۳/۱۴

چکیده

هدف اصلی پژوهش تبیین تأثیر درماندگی مالی بر ناهنجاری در سودهای گزارش شده در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران است. برای این منظور اطلاعات صورت‌های مالی ۱۴۷ شرکت در دوره زمانی ۱۳۹۰-۱۴۰۱ گردآوری شده است. برای آزمون فرضیه‌ها از رگرسیون چندمتغیره با داده‌های تابلویی استفاده شده است. برای درماندگی مالی از معیار آلتمن تعدیل شده استفاده گردید. برای ناهنجاری در سودهای گزارش شده از معیار جونز تعدیل شده و شاخص ایکل استفاده شد. نتایج حاصل از آزمون فرضیه اول پژوهش نشان می‌دهد که معیار درماندگی مالی بر معیار نخست - جونز تعدیل شده - ناهنجاری در سودهای گزارش شده تأثیر معناداری ندارد. نتایج حاصل از آزمون فرضیه دوم پژوهش نشان می‌دهد که معیار درماندگی مالی بر معیار دوم - شاخص ایکل - ناهنجاری در سودهای گزارش شده تأثیر معناداری دارد.
واژه‌های کلیدی: درماندگی مالی، ناهنجاری در سودها، شاخص ایکل.

۱ گروه حسابداری، واحد تهران مرکزی، دانشگاه آزاد اسلامی، تهران، ایران. mahnazeslamdoost@gmail.com
۲ گروه مدیریت صنعتی، واحد تهران مرکزی، دانشگاه آزاد اسلامی، تهران، ایران (نویسنده مسئول). a.keyghobadi@iauctb.ac.ir



۱- مقدمه

حسابداری ابزاری برای انتقال اطلاعات مالی شرکت‌ها است تا استفاده کنندگان با بهره‌گیری از آن توانایی اتخاذ تصمیمات خود را به دست آورند. از این رو اعداد و ارقام ارائه شده از مجرای سیستم اطلاعاتی حسابداری دارای اهمیت ویژه‌ای است؛ زیرا اطلاعات حسابداری در اتخاذ تصمیم‌های اقتصادی مانند توزیع منابع، تخصیص سرمایه‌ها، میزان مالیات و سایر منابع موثر هستند. از این رو اطلاعات حسابداری با کیفیت می‌تواند در بهینگی تخصیص منابع موثر باشد (ابراهیمی، بهرامی‌نسب و ممشلی، ۱۳۹۶). یکی از مهم‌ترین و محوری‌ترین اعداد حسابداری، سود حسابداری است که مبنای بسیاری از الگوهای تصمیم‌گیری مالی است. در واقع می‌توان سود حسابداری را یکی از محصولات اصلی نظام حسابداری هر واحد اقتصادی دانست (جمالیان پور و ثقفی، ۱۳۹۲). طی دهه‌های اخیر کیفیت گزارش‌گری مالی واحدهای انتفاعی بر مکانیزم‌های سرمایه‌گذاری توسط سرمایه‌گذاران تأثیر مهمی داشته است. روند رو به رشد مطالعات تجربی نشان می‌دهد که کیفیت مطلوب گزارش‌های مالی معیاری اصولی و اصلی موثر بر اتخاذ تصمیم‌های سرمایه‌گذاران در راستای دستیابی به منافع است (یانگ، ۲۰۰۳). با توجه به گزارش‌های فزاینده تقلب و دست‌کاری‌های حسابداری و سوء استفاده‌ها در سال‌های اخیر، اهمیت کیفیت گزارش‌های مالی به طور گسترده توسط محافل آکادمیک و نهادهای تدوین‌کننده قوانین و مقررات مدنظر قرار گرفته که منتهی به وضع قوانین و استانداردهای متعددی شده که برای اطمینان از افشای به موقع و قابل اطمینان اطلاعات مالی معرفی شده‌اند (فانگ، ۲۰۱۴).

کیفیت اطلاعات حسابداری و به تبع آن گزارش‌های مالی برای اقتصاد لازم و ضروری است؛ زیرا منجر به تخصیص بهینه منابع می‌شود و در ارتباط مستقیم با رشد و توسعه اقتصادی است. وجود ناهنجاری در گزارش‌های مالی مانند مدیریت سود مبتنی بر اقلام تعهدی، مدیریت سود مبتنی بر اقلام واقعی، هموارسازی سود، ناهنجاری اقلام تعهدی و تقلب می‌تواند منجر به افزایش هزینه معاملات و شکست بازار شود. بنابراین ناهنجاری در کیفیت گزارش‌گری مالی می‌تواند در روند عادی فعالیت‌های واحدهای انتفاعی و به تبع آن در سلامت مالی آن‌ها تأثیرگذار باشد (دی پیازا و اکلس، ۲۰۰۲).

مبانی نظری پژوهش

یکی از مباحث مهم مطرح شده در حوزه سرمایه‌گذاری و مدیریت مالی اطمینان به سرمایه‌گذاری است. وجود ابزارها و مدل‌های مناسب و منطقی برای ارزیابی وضعیت مالی واحدهای انتفاعی نیز از مسایل مهمی است که می‌تواند در اتخاذ تصمیم‌های اقتصادی موثر باشد. با وجود این دست‌یابی به بازده مورد نظر با توجه به تغییرات محیطی و رقابت شدید تجاری دشوارتر شده است. در نتیجه، استفاده از مدل‌های سریع و آسان برای سرمایه‌گذاران در بسیاری از واحدهای انتفاعی، که تحت تأثیر ورشکستگی هستند، از اهمیت زیادی برخوردار است زیرا آن‌ها اغلب مجبور به تصمیم‌گیری سریع و منطقی درباره سرمایه خود هستند (پرماچاندر و همکاران،

۲۰۰۹). از سوی دیگر، هدف از گزارش‌گری مالی فراهم آوردن اطلاعاتی مفید در زمینه سودآوری و برای تصمیم‌گیری‌های تجاری است. گزارش سود به عنوان معیاری برای سنجش عملکرد شرکت نیز از اهداف گزارش‌گری مالی به شمار می‌رود (کمپته تدوین استانداردهای حسابداری، ۱۳۹۲). به دلیل اهمیت سود مدیران سعی می‌کنند مبلغ و روش ارایه سود را هموار یا به عبارتی مدیریت کنند (کردستانی و تاتلی، ۱۳۹۳). به گونه کلی، واحدهای انتفاعی در طول دوره عملیاتی خود دچار فراز و نشیب‌هایی می‌شوند و همواره برخی از آن‌ها به دلیل عملکرد قوی خود به عنوان واحدهای موفق و برخی نیز به علت عملکرد ضعیفشان به عنوان واحدهای ناموفق شناخته می‌شوند. واحدهایی که به علت تداوم در ضعف عملکردی خود دچار بحران مالی می‌شوند (جبلی و داداشی، ۱۴۰۲)، بالطبع به هر طریق ممکن از جمله از طریق مدیریت سود سعی می‌کنند اوضاع مالی خود را بهبود بخشند و در صورت عدم موفقیت در این راستا، عاقبت آن‌ها ورشکستگی است (دیچو و همکاران، ۲۰۱۰).

هدف از دستکاری سود نشان دادن کیفیت سود به صورتی است که بتواند انتظارات سهام‌داران و ارایه‌کنندگان آن‌را برآورده کند (لی و همکاران، ۲۰۱۱). زمانی که مدیریت شرکت اقدام به دست‌کاری سود می‌کند، اقلام تعهدی افزایش یافته و سود بر جریان نقدی نیز فزونی می‌یابد و هر چقدر فاصله سود و جریان نقدی افزایش یابد، از کیفیت سود کاسته می‌شود (لو، ۲۰۰۸). رقابت روزافزون واحدهای انتفاعی دست‌یابی به سود را محدود و احتمال بحران و درماندگی مالی را نیز افزایش می‌دهد. بنابراین تصمیم‌گیری در مسایل مالی نسبت به گذشته از حساسیت زیاد، ریسک و عدم اطمینان برخوردار است (پورزمانی و پویان‌راد، ۱۳۹۱). در نتیجه یکی از راه‌های کمک به سرمایه‌گذاران، ارایه مدل یا الگوهای پیش‌بینی در رابطه وضعیت مالی آتی واحدهای انتفاعی است. هر چه پیش‌بینی‌ها به واقعیت نزدیک‌تر باشد، تصمیم‌گیری آینده را صحیح‌تر و دقیق‌تر خواهند کرد. سرمایه‌گذاران و اعتباردهندگان نیز تمایل زیادی برای پیش‌بینی بحران مالی واحدهای انتفاعی دارند زیرا در صورت بحران و ورشکستگی هزینه‌های زیادی به آن‌ها تحمیل می‌شود.

درماندگی مالی و ناهنجاری سودهای گزارش شده

اطلاعات جریان نقدی، در مقایسه با اطلاعات سود، در تبیین بازده‌های سهام شرکت‌های دچار درماندگی مالی مفیدتر هستند (چان و چن، ۱۹۹۱). تامین مالی خارجی ممکن است در دسترس آسان چنین شرکت‌هایی نبوده و بنابراین شرکت‌های دچار درماندگی مالی باید برای تامین مالی عملیات به جریان‌های نقدی داخلی متکی باشند (نصیرزاده و صالحی، ۱۴۰۲). لی و همکاران (۲۰۱۷) درمی‌یابند که جریان‌های نقدی عملیاتی، به جای سود، رابطه قوی‌تری با بازده‌های سهام زمانی که شرکت‌های دچار درماندگی مالی هستند، دارند. یک دلیل می‌تواند انگیزه‌های شرکت‌های دچار درماندگی مالی برای درگیری شدن در دستکاری سود باشد (شاهمرادی و همکاران، ۱۴۰۲). مخفی کردن خبرهای بد از طریق دستکاری سود اثر زیانبار تشدید ریسک ریزش قیمت سهام را دارد (لی و مایرز، ۲۰۰۶). تحقیقات آتی می‌توانند کاوش کنند که آیا شرکت‌های دچار

درماندگی مالی ریسک ریزش قیمت سهام بیشتری را در زمان نقض قراردادهای بدهی و یا هنگام دریافت اظهارنظرهای حسابرسی مشروط تجربه می‌کنند یا خیر. برخی از محققان بررسی کرده‌اند که آیا درماندگی مالی می‌تواند بعضی از ناهنجاری‌های حسابداری و بازار را تبیین کند یا خیر. ناهنجاری‌های معمولاً بررسی شده عبارت هستند از: ناهنجاری‌های اقلام تعهدی (گو، ۲۰۱۷)، ناهنجاری‌های رشد سرمایه‌گذاری (سو، ۲۰۱۶) و ناهنجاری‌های مومنتوم (آگرائول و تافلر، ۲۰۰۸). گو (۲۰۱۷) بررسی می‌کند که آیا ناهنجاری‌های اثبات‌شده اقلام تعهدی را می‌توان از منظر درماندگی مالی تبیین کرد و درمی‌یابد که شرکت‌های دچار ریسک بالای درماندگی بازده‌های غیرعادی استراتژی تعهدی را موجب می‌شوند. سو (۲۰۱۶) استدلال می‌کند که ریسک درماندگی می‌تواند ناهنجاری‌های رشد سرمایه‌گذاری را تبیین کند: بازده‌های پایین سهام برای شرکت‌هایی با رشد بیشتر در CAPEX. سو (۲۰۱۶) درمی‌یابد که شرکت‌هایی با سرمایه‌گذاری ثابت بالا (پایین) تماس کمتری (بیشتری) با ریسک سیستماتیک درماندگی و بنابراین بازده‌های مورد انتظار پایین‌تری (بالاتری) دارند. بنابراین، تغییر بازده‌های تحقق‌یافته را می‌توان جبران ریسک سیستماتیک درماندگی در نظر گرفت. آگرائول و تافلر (۲۰۰۸) درمی‌یابند که قسمت اعظم مومنتوم از طریق استمرار بازده‌های شرکت‌های دچار عملکرد ضعیف ایجاد می‌شود: یافته‌ای که اشاره دارد مومنتوم باعث ریسک درماندگی مالی می‌شود. این یافته با این یافته بیور (۱۹۶۸) سازگار است: شرکت‌هایی که ورشکسته می‌شوند بازده‌های منفی سهام را ۴ سال قبل از ورشکستگی داشتند که حاکی از گنجاندن تدریجی سلامت مالی بد یک شرکت توسط بازار است. اما سیملا (۲۰۱۴) به این نتیجه می‌رسد که ریسک درماندگی نمی‌تواند ناهنجاری‌های اندازه و ارزش را با استفاده از معیارهای مبتنی بر بازار درماندگی تبیین کند.

روش شناسی پژوهش

این پژوهش از نظر ماهیت و محتوایی از نوع همبستگی و از نظر هدف کاربردی می‌باشد. انجام پژوهش در چارچوب استدلال‌های قیاسی- استقرایی صورت می‌پذیرد، بدین معنی که مبانی نظری و پیشینه پژوهش از راه کتابخانه‌ای، مجلات و سایر سایت‌های معتبر در قالب قیاسی، و گردآوری داده‌ها برای تأیید و رد فرضیه‌ها از راه استقرایی صورت می‌پذیرد.

به دلیل نوع داده‌های مورد مطالعه، مقایسه هم‌زمان داده‌های مقطعی و طولی از روش الگوهای داده‌های ترکیبی (پانل دیتا) برای برآورد ضرایب و آزمون فرضیه‌ها استفاده شده است. ابتدا برای تعیین روش به کارگیری داده‌های ترکیبی و تشخیص همگن یا ناهمگن بودن آن‌ها از آزمون چاو استفاده شده است. فرضیه‌های آماری این آزمون به شرح زیر است:

$H_0 = \text{Pooled Data}$

$H_1 = \text{Panel Data}$

در این آزمون فرض صفر مبنی بر همگن بودن داده‌هاست و در صورت تأیید، می‌بایست کلیه داده‌ها را با یکدیگر ترکیب کرد و به‌وسیله یک رگرسیون کلاسیک تخمین پارامترها را انجام داد، در غیر این صورت داده‌ها را به‌صورت داده‌های پانلی در نظر گرفت. در صورتی که نتایج این آزمون مبنی بر به‌کارگیری داده‌ها به‌صورت داده‌های پانلی شود، می‌بایست برای تخمین مدل پژوهش از یکی از مدل‌های اثرات ثابت یا اثرات تصادفی استفاده شود. برای انتخاب یکی از دو مدل باید آزمون هاسمن اجرا شود. فرض صفر آزمون هاسمن مبنی بر مناسب بودن مدل اثرات تصادفی برای تخمین مدل‌های رگرسیونی داده‌های تابلویی است.

جامعه و نمونه آماری پژوهش

جامعه آماری این پژوهش در برگیرنده کلیه شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران است. دوره زمانی پژوهش از سال ۱۳۹۰ تا سال ۱۴۰۱ در نظر گرفته شده است. هم‌چنین در این پژوهش نمونه‌ای از شرکت‌ها براساس معیارهای زیر از جامعه آماری شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران انتخاب شده است:

الف) با توجه به دوره زمانی دسترسی به اطلاعات (۱۴۰۱-۱۳۹۰)، شرکت قبل از سال ۱۳۹۰ در بورس اوراق بهادار پذیرفته شده باشد و نام آن تا پایان سال ۱۴۰۱ از فهرست شرکت‌های یاد شده حذف نشده باشد؛

ب) به‌منظور افزایش توان هم‌سنجی و هم‌سان‌سازی شرایط شرکت‌های انتخابی، سال مالی شرکت‌ها باید به پایان اسفند ماه هر سال منتهی شود؛

پ) به‌دلیل شفاف نبودن مرزبندی بین فعالیت‌های عملیاتی و تأمین مالی شرکت‌های مالی (شرکت‌های سرمایه‌گذاری و واسطه‌گری مالی و ...)، این شرکت‌ها از نمونه حذف شده‌اند؛

ت) شرکت‌هایی که اطلاعات آن‌ها برای محاسبه متغیرهای اولیه صورت‌های مالی ناقص بوده‌اند از نمونه حذف شده‌اند.

نگاره ۱. جامعه آماری پژوهش

۴۹۵	کل شرکت‌های پذیرفته شده در تاریخ ۱۴۰۱
۱۴۴	شرکت‌های غیرفعال
۹۲	شرکت‌های پذیرفته و درج شده بعد از سال ۱۳۹۲
۵۷	شرکت‌های واسطه‌گری، مالی، بیمه، بانک‌ها و هلدینگ‌ها
۵۵	شرکت‌های پایان سال مالی غیر از ۲۹ اسفند
۱۴۷	مجموع شرکت‌های مورد مطالعه

منبع: یافته‌های پژوهشگر

متغیرهای پژوهش

در این پژوهش ناهنجاری در سودهای گزارش شده متغیر وابسته است. برای این منظور از معیارهای دستکاری سود مدل جونز تعدیل شده و هموارسازی سود مدل ایکل بهره گرفته شد. در مدل تعدیل شده جونز ابتدا ارقام تعهدی از رابطه (۱) محاسبه می‌گردد:

رابطه (۱)

$$TA_{t,i} = \Delta CA_{t,i} - \Delta CL_{t,i} - \Delta CASH_{t,i} + \Delta STD_{t,i} - DEP_{t,i}$$

TA = ارقام تعهدی شرکت i در سال t

$\Delta CA_{t,i}$ = تغییر در دارایی‌های جاری شرکت i بین سال t و t-1

$\Delta CL_{t,i}$ = تغییر در بدهی‌های جاری شرکت i بین سال t و t-1

$\Delta CASH_{t,i}$ = تغییر در وجه نقد شرکت i بین سال t و t-1

$\Delta STD_{t,i}$ = تغییر در حصة جاری بدهی‌های بلندمدت شرکت i بین سال t و t-1

$DEP_{t,i}$ = هزینه استهلاک شرکت i در سال t

پس از محاسبه کل ارقام تعهدی، پارامترهای $\alpha_1, \alpha_2, \alpha_3$ به منظور تعیین ارقام تعهدی غیر اختیاری، از طریق رابطه (۲) برآورد می‌شوند.

رابطه (۲)

$$TA_{i,t}/A_{i,t-1} = \alpha_1(1/A_{i,t-1}) + \alpha_2[(\Delta REV_{i,t} - \Delta REC)/A_{i,t-1}] + \alpha_3(PPE_{i,t}/A_{i,t}) + \varepsilon_{it}$$

که داریم:

$TA_{i,t}$ = کل ارقام تعهدی شرکت i در سال t

$\Delta REV_{i,t}$ = تغییر در درآمد فروش شرکت i بین سال t و t-1

ΔREC = تغییر در حساب‌های دریافتی شرکت i بین سال t و t-1

$PPE_{i,t}$ = ناخالص اموال، ماشین آلات و تجهیزات شرکت i در سال t

$A_{i,t-1}$ = کل ارزش دفتری دارایی‌های شرکت i در سال t-1

ε_{it} = اثرات نامشخص عوامل تصادفی

$\alpha_1, \alpha_2, \alpha_3$ = پارامترهای برآورد شده شرکت i

پس از محاسبه پارامترهای $\alpha_1, \alpha_2, \alpha_3$ از طریق روش حداقل مربعات طبق فرمول ذیل ارقام تعهدی غیر اختیاری (NDA) از طریق رابطه (۳) تعیین می‌شود:

رابطه (۳)

$$NDA_{t,i} = \alpha_1(1/A_{i,t-1}) + \alpha_2[(\Delta REV_{i,t} - \Delta REC)/A_{i,t-1}] + \alpha_3(PPE_{i,t}/A_{i,t-1})$$

و در نهایت اقلام تعهدی اختیاری (DA) پس از تعیین NDA از طریق رابطه (۴) محاسبه می‌شود:
رابطه (۴)

$$DA_{i,t} - (TA_{i,t}/A_{i,t-1}) - NDA_{i,t}$$

با توجه به شاخص ایکل، شرکتی به عنوان هموارساز سود معرفی می‌شود که ضریب تغییرات سود به ضریب تغییرات درآمدهای آن کوچک‌تر از ۱ باشد به عبارت دیگر:

$$CY = \frac{CV\Delta I}{CV\Delta S} < 1$$

$CV\Delta I$: ضریب پراکندگی تغییرات سود در شرکت i در بازه زمانی تحقیق

$CV\Delta S$: ضریب پراکندگی تغییرات فروش در شرکت i در بازه زمانی تحقیق

اگر CY بزرگتر، مساوی یک باشد شرکت سود خود را هموار نکرده است و اگر CY کمتر از یک باشد، شرکت سود خود را هموار کرده است. گفتنی است، ضریب پراکندگی بر اساس نسبت انحراف معیار سود خالص یا فروش شرکت در دوره جاری به میانگین سود خالص یا فروش شرکت در دوره مورد بررسی، قابل اندازه‌گیری است (میردامادی، ۱۳۹۹).

در این پژوهش معیارهای ریسک نکول متغیر وابسته است. معیارهای فوق به شرح زیر هستند:

معیار نخست: آلتمن

طبق تعریف این ریسک، به واحدهای تجاری که عملیات خود را به علت واگذاری یا ورشکستگی یا توقف انجام عملیات تجاری یا زیان توسط بستانکاران متوقف نمایند، گفته می‌شود. در این پژوهش برای اندازه‌گیری سلامت مالی از مدل تعدیل شده آلتمن (۱۹۸۶) به شرح زیر استفاده شد:

$$0.998 X5 + 0.420 X4 + 3.107 X3 + 0.847 X2 + 0.717 X1 + = Z'$$

Z' : شاخص کل ورشکستگی

$X1$: نسبت سرمایه در گردش به کل دارایی‌ها

$X2$: نسبت سود انباشته به کل دارایی‌ها

$X3$: نسبت سود قبل از بهره و مالیات به کل دارایی‌ها

$X4$: نسبت ارزش دفتری سهام شرکت به ارزش دفتری کل بدهی‌ها

$X5$: نسبت فروش به کل دارایی‌ها

اگر شاخص کل محاسبه شده کمتر از ۱/۹ باشد شرکت‌ها با بحران مالی روبرو هستند، و زمانی که بیشتر از ۱/۹ باشد، پدیده بحران مالی آن‌ها را تهدید نمی‌کند.

با توجه به این که مدل تعدیل شده آلتمن در اکثر پژوهش‌ها پذیرفته شده است و با استناد به این که ضرایب مدل آلتمن در پژوهش‌های مشابهی مانند نمازی و قدیریان آرائی (۱۳۹۳)؛ نوری فرد و چناری (۱۳۹۵) به کار گرفته شده، در این پژوهش نیز از ضرایب همان مدل استفاده شد.

برای عملیاتی کردن متغیر فوق برای شرکت‌های با محدودیت مالی عدد ۱ و برای سایر شرکت‌ها عدد صفر داده شد.

متغیرهای کنترلی پژوهش به شرح زیر هستند:

- اندازه شرکت
اندازه شرکت عمدتاً معرف وضعیت شرکت از نظر سودآوری، حجم فعالیت و ارزش شرکت است و از طریق لگاریتم طبیعی ارزش دفتری کل دارایی‌ها محاسبه می‌شود.
(ارزش دفتری کل دارایی‌ها) = LN = اندازه شرکت
- اهرم مالی
نماینده ریسک مالی شرکت است و از طریق نسبت ارزش دفتری کل بدهی‌ها به ارزش دفتری کل دارایی‌ها محاسبه می‌شود.
کل دارایی‌ها / کل بدهی‌ها = اهرم مالی
- رشد فروش
بیان‌گر وضعیت سودآوری شرکت است و از نسبت تفاضل مبلغ فروش انتهایی دوره و مبلغ فروش ابتدایی دوره بر مبلغ فروش ابتدایی دوره حاصل می‌شود.
فروش ابتدایی دوره / (فروش ابتدایی دوره - فروش انتهایی دوره) = رشد فروش
- نرخ بازده دارایی
بیان‌گر عملکرد شرکت است و از نسبت سود خالص به کل دارایی‌ها محاسبه می‌شود.
کل دارایی‌ها / سود خالص = نرخ بازده دارایی‌ها

آمار توصیفی

توصیف متغیرهای پژوهش به شرح نگاره ۲ ارائه می‌شود:

نگاره ۲. آمار توصیفی متغیرهای پژوهش

نام متغیر	میانگین	میانه	کمینه	بیشینه	انحراف معیار	چولگی
معیار جونز تعدیل شده	۱/۴۶E-۱۶	-۰/۰۱۳۰۷۰	۱/۸۶۵۷۷۴	-۲/۲۹۶۷۱۶	۰/۱۹۵۰۶۸	۰/۲۳۹۶۳۲
اندازه شرکت	۱۴/۵۳۳۷۳	۱۴/۲۸۹۶۴	۲۱/۳۲۷۶۳	۱۰/۲۲۶۸۷	۱/۶۱۳۰۷۳	۰/۷۷۸۴۰۲
اهرم مالی	۰/۵۸۲۵۶۶	۰/۵۸۱۹۶۰	۲/۰۷۷۵۰۶	۰/۰۳۱۴۳۱	۰/۲۱۰۵۵۶	۰/۵۹۹۰۴۲

پژوهش‌های حسابداری مالی و حسابرسی
دوره ۱۶ / پیاپی ۶۲ / تابستان ۱۴۰۳

نام متغیر	میانگین	میانه	کمینه	بیشینه	انحراف معیار	چولگی
رشد فروش	۰/۳۳۱۴۲۳	۰/۲۴۶۲۵۶	۶/۵۵۵۰۵۸	-۰/۷۳۹۶۱۳	۰/۴۸۲۱۲۶	۲/۹۸۰۳۸۱
نرخ بازده دارایی	۰/۱۳۱۹۵۱	۰/۱۰۷۳۶۳	۰/۶۷۳۱۸۹	-۰/۵۸۱۱۴۱	۰/۱۴۶۹۰۹	۰/۵۰۵۹۷۰

فراوانی مشاهدات شاخص ایکل: ۶۸۶ سال - شرکت
فراوانی مشاهدات معیار آلتمن: ۷۶۲ سال - شرکت

منبع: یافته های پژوهشگر

آزمون پایایی متغیرهای پژوهش

آزمون پایایی بر اساس آزمون ریشه واحد برای متغیرهای پژوهش در نگاره ۳ ارائه گردیده است:

نگاره ۳. آزمون پایایی متغیرهای پژوهش

نام آزمون	نام متغیر	آماره t	سطح معنی داری
آزمون ریشه واحد	معیار جونز تعدیل شده	-۲۱/۱۷۱۵۱	۰/۰۰۰۰
	شاخص ایکل	-۲۹/۶۴۲۹۱	۰/۰۰۰۰
	معیار آلتمن	-۲۲/۴۱۳۷۱	۰/۰۰۰۰
	اندازه شرکت	-۷/۳۰۷۰۸۰	۰/۰۰۰۰
	اهرم مالی	-۱۷/۱۵۸۳۵	۰/۰۰۰۰
	رشد فروش	-۹/۴۴۷۳۱۸	۰/۰۰۰۰
	نرخ بازده دارایی	-۹/۰۲۴۲۳۵	۰/۰۰۰۰

منبع: یافته های پژوهشگر

مطابق یافته های حاصل از آزمون پایایی در نگاره ۳، به دلیل این که سطح معنی داری کمتر از ۵٪ است، می توان گفت این متغیرها طی دوره پژوهش در سطح پایا بوده است. پایایی بدین معنی است که میانگین و واریانس (پراکندگی) متغیرهای پژوهش در طول زمان ثابت بوده است.

آزمون فرضیه اول پژوهش

یافته های حاصل از آزمون فرضیه اول پژوهش به شرح نگاره ۴ ارائه می شود:

سطح معنی داری برای تک تک متغیرها و هم چنین برای کل مدل در سطح اطمینان ۹۵ درصد محاسبه شده است. با توجه به ضریب تعیین مدل برازش شده می توان ادعا کرد که ۱۱/۰۷ درصد از تغییرات متغیر وابسته فرضیه پژوهش توسط متغیرهای مستقل و کنترل توضیح داده می شود. خودهمبستگی نقض یکی از فرض های

استاندارد الگوی رگرسیون است و از آماره دوربین- واتسون می‌توان جهت تعیین بود و نبود خودهمبستگی در الگوی رگرسیون استفاده کرد. آماره دوربین - واتسون محاسبه شده (۲/۱۶۷) که بین ۱/۵-۲/۵ می‌باشد بیان‌گر عدم وجود خودهمبستگی است و استقلال باقی مانده‌های اجزای خطا را نشان می‌دهد. همان‌طور که در نگاره ۴ مشاهده می‌شود سطح معنی‌داری آماره t برای متغیر معیار آلتمن درماندگی مالی از سطح خطای قابل قبول ۵ درصد بیشتر است، بنابراین وجود تأثیرگذاری معنی‌دار معیار آلتمن درماندگی مالی بر معیار نخست - جونز تعدیل شده دستکاری سود - ناهنجاری در سودهای گزارش شده تأیید نمی‌شود و فرضیه اول پژوهش پذیرفته نمی‌شود. از بین متغیرهای کنترل، رشد فروش و نرخ بازده دارایی دارای تأثیرگذاری معنی‌دار می‌باشند.

نگاره ۴. آزمون فرضیه اول

نام متغیر	ضریب	انحراف استاندارد	آماره t	سطح معنی‌داری
معیار آلتمن درماندگی مالی	۰/۰۰۸۶۷۰	۰/۰۱۱۳۴۹	۰/۷۶۳۹۸۸	۰/۴۴۵۰
اندازه شرکت	۰/۰۰۳۳۸۶	۰/۰۰۲۸۱۴	۱/۲۰۳۲۷۷	۰/۲۲۹۰
اهرم مالی	-۰/۰۱۸۵۵۴	۰/۰۲۷۵۲۵	-۰/۶۷۴۰۷۳	۰/۵۰۰۴
رشد فروش	۰/۰۳۳۲۸۸	۰/۰۰۹۵۸۳	۳/۴۷۳۶۷۱	۰/۰۰۰۵
نرخ بازده دارایی	۰/۳۹۰۸۵۱	۰/۰۴۴۵۸۶	۸/۷۶۶۱۸۹	۰/۰۰۰۰
مقدار ثابت	-۰/۱۰۴۷۵۴	۰/۰۴۲۹۷۲	-۲/۴۳۷۷۲۷	۰/۰۱۴۹
ضریب تعیین: ۰/۱۱۰۷۸۹	آمار آزمون: ۴۳/۸۰۶۵۴ (۰/۰۰۰۰)	آماره دوربین واتسون: ۲/۱۶۷۶۶۶	آماره اف لیمر: ۱/۳۸۳۲۸۲ (۰/۰۰۲۵)	آماره هاسمن: ۲۱۰/۹۵۹۱۶۳ (۰/۰۰۰۰)

منبع: یافته‌های پژوهشگر

آزمون فرضیه دوم پژوهش

یافته‌های حاصل از آزمون فرضیه دوم پژوهش به شرح نگاره ۵ ارایه می‌شود: سطح معنی‌داری برای تک تک متغیرها و هم‌چنین برای کل مدل در سطح اطمینان ۹۵ درصد محاسبه شده است. با توجه به ضریب تعیین مدل برازش شده می‌توان ادعا کرد که ۲۴/۹۳ درصد از تغییرات متغیر وابسته فرضیه پژوهش توسط متغیرهای مستقل و کنترل توضیح داده می‌شود. خودهمبستگی نقض یکی از فرض‌های استاندارد الگوی رگرسیون است و از آماره دوربین- واتسون می‌توان جهت تعیین بود و نبود خودهمبستگی در الگوی رگرسیون استفاده کرد. آماره دوربین - واتسون محاسبه شده (۱/۵۵۱) که بین ۱/۵-۲/۵ می‌باشد بیان‌گر عدم وجود خودهمبستگی است و استقلال باقی مانده‌های اجزای خطا را نشان می‌دهد. همان‌طور که

در نگاره ۵ مشاهده می‌شود سطح معنی‌داری آماره t برای متغیر معیار آلتمن درماندگی مالی از سطح خطای قابل قبول ۵ درصد کمتر است، بنابراین وجود تأثیرگذاری معنی‌دار معیار آلتمن درماندگی مالی بر معیار دوم - ایکل دستکاری سود - ناهنجاری در سودهای گزارش شده تأیید می‌شود و فرضیه دوم پژوهش پذیرفته می‌شود. از بین متغیرهای کنترل، نرخ بازده دارایی دارای تأثیرگذاری معنی‌دار می‌باشند.

نگاره ۵. آزمون فرضیه دوم

نام متغیر	ضریب	انحراف استاندارد	آماره t	سطح معنی‌داری
مقدار ثابت	۰/۸۶۶۹۵۲	۰/۲۳۳۴۱۹	۳/۷۱۴۱۴۱	۰/۰۰۰۲
معیار آلتمن درماندگی مالی	۰/۰۹۸۹۴۰	۰/۰۳۳۱۳۴	۲/۹۸۶۰۲۳	۰/۰۰۲۹
اندازه شرکت	-۰/۰۲۵۴۰۴	۰/۰۱۴۷۵۶	-۱/۷۲۱۶۵۷	۰/۰۸۵۳
اهرم مالی	-۰/۰۲۲۹۸۴	۰/۰۹۲۳۴۴	-۰/۲۴۸۸۹۶	۰/۸۰۲۵
رشد فروش	-۰/۰۲۸۸۱۲	۰/۰۲۵۷۱۹	-۱/۱۲۰۲۸۹	۰/۲۶۲۸
نرخ بازده دارایی	-۰/۹۷۴۹۵۶	۰/۱۴۱۹۳۰	-۶/۸۶۹۲۷۵	۰/۰۰۰۰
ضریب تعیین: ۰/۲۴۹۳۱۱	آمار آزمون: ۳/۵۴۵۴۳۹ (۰/۰۰۰۰)	آماره دوربین واتسون: ۱/۵۵۰۶۱۳	آماره اف لیمر: ۱/۷۷۰۲۷۲ (۰/۰۰۰۰)	آماره هاسمن: ۴/۱۳۹۹۳۷ (۰/۵۲۹۴)

منبع: یافته‌های پژوهشگر

بحث و نتیجه‌گیری

صرف نظر از اندازه و ماهیت فعالیت واحدهای تجاری، ناتوانی در پرداخت تعهدات یکی از خطرات تهدید کننده این واحدها به شمار می‌رود. بررسی‌ها حاکی از آن است که در سه دهه گذشته نرخ ورشکستگی شرکت‌ها در مقایسه با دهه‌های قبل رشد چشم‌گیری داشته است. همچنین نتیجه بررسی اجمالی وضعیت مالی شرکت‌های ایرانی نشان می‌دهد که در میان شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، شرکت‌هایی وجود دارند که با وجود مشکلات مالی و عملیاتی و همچنین درماندگی در تأمین نقدینگی و سرمایه در گردش کماکان به فعالیت خود ادامه داده و منابعی را که می‌توانست در فرصت‌های سود آور و ارزش آفرین سرمایه‌گذاری شود مصرف می‌نمایند. لذا این منابع توسط این شرکت‌ها به هدر رفته و باعث کاهش منافع جامعه می‌شود. هدر رفتن منابع و عدم بهره‌گیری از فرصت‌های سرمایه‌گذاری نتیجه درماندگی مالی و ورشکستگی شرکت‌ها است. پیش‌بینی درماندگی مالی از طریق طراحی شاخص‌ها و الگوهای مناسب می‌تواند شرکت‌ها را نسبت به وقوع درماندگی مالی و ورشکستگی آگاه سازد تا با توجه به این هشدارها سیاست مناسبی را اتخاذ نمایند، از طرفی فعالان بازار سرمایه و بازار پول نیازمند آگاهی و دانش نسبت به وضعیت مالی شرکت‌های موجود و کارایی

آن‌ها می‌باشند. مطلوبیت تشخیص به‌موقع شرکت‌هایی که در شرف درماندگی مالی هستند از آن جهت است که از سرمایه‌گذاری در موارد نادرست و غیرکارا برای فعالان بازار جلوگیری می‌نماید. در ادبیات مالی تعاریف مختلفی از درماندگی مالی ارائه گردیده است. در یکی از نخستین مطالعات علمی بر تئوری درماندگی مالی، گوردون (۱۹۷۱) آن را به‌عنوان کاهش قدرت سودآوری شرکت معرفی می‌کند که منجر به افزایش احتمال عدم توانایی بازپرداخت بهره و اصل بدهی می‌شود. از دیدگاه ویتاگر (۱۹۹۹) درماندگی مالی وضعیتی است که در آن جریان‌های نقدی شرکت از مجموع هزینه‌های بهره مربوط به بدهی بلندمدت کمتر است. از نقطه‌نظر اقتصادی، درماندگی مالی را می‌توان به زیان ده بودن شرکت تعبیر نمود که در این حالت شرکت دچار عدم موفقیت شده است. در واقع، در این حالت نرخ بازدهی شرکت کمتر از نرخ هزینه سرمایه می‌باشد. در صورتی که شرکت موفق به رعایت کردن یک یا تعداد بیشتری از بندهای مربوط به قرارداد بدهی مانند نگاه داشتن نسبت جاری یا نسبت ارزش ویژه به کل دارایی‌ها طبق قرارداد نشود حالت دیگری از درماندگی مالی رخ می‌دهد که به این حالت نکول تکنیکی گفته می‌شود. حالات دیگری از درماندگی مالی زمانی رخ می‌دهد که جریانات نقدی شرکت برای بازپرداخت اصل و فرع بدهی کافی نباشد و همچنین ارزش ویژه شرکت عددی منفی شود. در حوزه مالی، اگر یک شرکت در ایفای تعهدات به اعتباردهندگان، دچار مشکل شود درمانده مالی تلقی می‌گردد. اگرچه ممکن است بدهی‌های یک شرکت برای تأمین مالی عملیات آن استفاده شود، اما این کار شرکت را بیشتر در معرض خطر تجربه درماندگی مالی قرار می‌دهد؛ بنابراین در صورت عدم بهبود درماندگی مالی شرکت، ورشکستگی رخ خواهد داد. هدف اصلی پژوهش تبیین تأثیر درماندگی مالی بر ناهنجاری در سودهای گزارش شده در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران است. نتایج حاصل از آزمون فرضیه اول پژوهش نشان می‌دهد که معیار درماندگی مالی بر معیار نخست - جونز تعدیل شده - ناهنجاری در سودهای گزارش شده تأثیر معناداری ندارد. نتایج حاصل از آزمون فرضیه دوم پژوهش نشان می‌دهد که معیار درماندگی مالی بر معیار دوم - شاخص ایکل - ناهنجاری در سودهای گزارش شده تأثیر معناداری دارد. در راستای یافته‌های حاصل از پژوهش پیشنهاد می‌شود که ذی‌نفعان به ساختار سرمایه شرکت و به تبع آن روند تداوم فعالیت شرکت‌ها نگاه ویژه‌ای داشته باشند تا موقع سرمایه‌گذاری و تأمین اعتبار لازم برای شرکت‌ها از حیث کسب بازدهی به مشکل برخورد نکنند. در راستای پژوهش‌های آتی پیشنهاد می‌شود بحث نظارت مستقل برون‌سازمانی و درون‌سازمانی به‌عنوان متغیری تعدیل‌گر لحاظ شود.

فهرست منابع

- ابراهیمی، سیدکاظم؛ بهرامی نسب، علی؛ ممشلی، رضا (۱۳۹۶). "تأثیر بحران مالی بر کیفیت گزارش‌گری مالی"، مجله دانش حسابداری، ۸ (۳)، صص: ۱۶۵-۱۴۱.
- پورزمانی، زهرا؛ پویان‌راد، مهدی (۱۳۹۱). "ارتباط بین مدیریت سود و ناتوانی مالی شرکت‌ها"، دانش مالی تحلیل اوراق بهادار، ۵ (۴)، صص: ۷۷-۸۸.

- جبلی، نعیمه؛ داداشی، ایمان (۱۴۰۲). "ارزیابی تأثیر محتوای اطلاعات حسابداری تومی در مقایسه با اطلاعات تاریخی در طراحی مدل های پیش بینی ورشکستگی مبتنی بر رویکردهای سنتی و فراابتکاری"، پژوهش های حسابداری مالی و حسابرسی، ۱۵ (۳)، ص: ۷۹ - ۵۵.
- جمالیان پور، مظفر؛ ثقفی، علی (۱۳۹۲). "اقدام تعهدی غیرمنتظره، انحراف پایداری سود و بحران مالی"، مجله دانش حسابداری، ۴ (۱)، ص: ۳۳-۷.
- شاهمرادی، مهدی؛ حنیفی، فرهاد؛ فتحی، زاده (۱۴۰۲). "ارایه مدلی برای شاخص بی نظمی مالی با تأکید بر ریسک مالی"، پژوهش های حسابداری مالی و حسابرسی، ۱۵ (۲)، ص: ۱۳۶ - ۱۱۹.
- کردستانی، غلامرضا؛ تاتلی، رشید (۱۳۹۵). "پیش‌بینی دست‌کاری سود: توسعه یک مدل"، بررسی‌های حسابداری و حسابرسی، ۲۳ (۱)، ص: ۹۶-۷۳.
- میردامادی، رقیه (۱۳۹۹). "بررسی تأثیر کیفیت افشا بر ارتباط بین هموارسازی سود و پاداش نقدی مدیران"، پایان نامه کارشناسی ارشد، دانشگاه آزاد اسلامی.
- نصیرزاده، فرزانه؛ صالحی وزیری، سید محسن (۱۴۰۲). "مقایسه پذیری حسابداری، کیفیت گزارشگری مالی و کارایی قیمت گذاری اقدام تعهدی اختیاری"، پژوهش های حسابداری مالی و حسابرسی، ۱۵ (۴)، ص: ۷۸ - ۵۵.
- نمازی، محمد؛ قدیریان آرانی، محمد حسین (۱۳۹۳). "بررسی رابطه سرمایه فکری و اجزای آن با خطر ورشکستگی شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، پژوهش های تجربی حسابداری، ۴ (۱)، ص: ۱۴۱ - ۱۱۵.
- نوری فرد، یداله؛ چناری، حسن (۱۳۹۵). "تأثیر کیفیت گزارشگری مالی و سررسید بدهی بر کارایی سرمایه گذاری"، پژوهشنامه اقتصاد و کسب و کار، ۷ (۱۳)، ص: ۴۴ - ۲۹.
- Agarwal, V. and Taffler, R., 2006. *Does financial distress drive the momentum anomaly*. Working Paper, Cranfield School of Management.
- Altman, E.I., 1968. Financial ratios, discriminant analysis and the prediction of corporate bankruptcy. *The journal of finance*, 23(4), pp.589-609.
- Beaver, W.H., 1968. The information content of annual earnings announcements. *Journal of accounting research*, pp.67-92.
- Chan, K.C. and Chen, N.F., 1991. Structural and return characteristics of small and large firms. *The journal of finance*, 46(4), pp.1467-1484.
- Dechow, P., Ge, W. and Schrand, C., 2010. Understanding earnings quality: A review of the proxies, their determinants and their consequences. *Journal of accounting and economics*, 50(2-3), pp.344-401.
- DiPiazza Jr, S.A. and Eccles, R.G., 2002. *Building public trust: The future of corporate reporting*. John Wiley & Sons.
- Fung, B., 2014. The demand and need for transparency and disclosure in corporate governance. *Universal Journal of Management*, 2(2), pp.72-80.

- Guo, J., Huang, P., Zhang, Y. and Zhou, N., 2016. The effect of employee treatment policies on internal control weaknesses and financial restatements. *The Accounting Review*, 91(4), pp.1167-1194.
- Li, F., Abeysekera, I. and Ma, S., 2011. Earnings management and the effect of earnings quality in relation to stress level and bankruptcy level of Chinese listed firms. *Corporate Ownership and Control*, 9(1), pp.366-391.
- Li, T., Munir, Q. and Abd Karim, M.R., 2017. Nonlinear relationship between CEO power and capital structure: Evidence from China's listed SMEs. *International Review of Economics & Finance*, 47, pp.1-21.
- Li, J. and Myers, S.C., 2004. R-squared around the world: New theory and new tests. *NBER Working Paper Series*, p.10453.
- Li, J. and Myers, S.C., 2004. R-squared around the world: New theory and new tests. *NBER Working Paper Series*, p.10453.
- Premachandra, I.M., Bhabra, G.S. and Sueyoshi, T., 2009. DEA as a tool for bankruptcy assessment: A comparative study with logistic regression technique. *European Journal of Operational Research*, 193(2), pp.412-424.
- Yang, B., 2003. Toward a holistic theory of knowledge and adult learning. *Human Resource Development Review*, 2(2), pp.106-129.

Abstract

<https://doi.org/10.30495/FAAR.1403.1073487>

Explaining the effect of financial default on the anomaly in reported earnings

Mahnaz Eslamdoost Karbandi ¹

Amir Reza Keyghobadi ²

Received: 23 // April / 2024 Accepted: 03 / June / 2024

Abstract

The main purpose of the research is to explaining the effect of financial default on the anomaly in reported earnings in firms listed on the Tehran Stock Exchange. For this purpose, financial statement information of 147 firms has been collected in the period of 1390-1401. Multivariate regression with panel data was used to test the hypotheses. Adjusted Altman criterion was used for financial default. Adjusted Jones criterion and Eikel index were used for abnormality in reported earnings. The results of the test of the first hypothesis of the research show that the criterion of financial helplessness does not have a significant effect on the first criterion - adjusted Jones - abnormality in reported profits. The results of the second hypothesis test of the research show that the measure of financial helplessness has a significant effect on the second measure - Ikel index - abnormality in reported earnings.

Key words: financial default, earnings anomaly, Eckel criterion

¹ Department of Accounting, Central Tehran Branch, Islamic Azad University, Tehran, Iran. mahnazeslamdoost@gmail.com

² Department of Industrial Management, Central Tehran Branch, Islamic Azad University, Tehran, Iran (corresponding author). a.keyghobadi@iauctb.ac.ir



تأثیر سواد مالی بر سوگیری‌های رفتاری بازنمایی و لنگر انداختن و تحلیل اثر آنها بر عملکرد سرمایه‌گذاران در بورس اوراق بهادار تهران با استفاده از الگوهای ناپارامتریک معادلات ساختاری

امین روشنگرزاده^۱

محسن دستگیر^۲✉

رحمان ساعدی^۳

تاریخ پذیرش: ۱۴۰۳/۰۳/۱۵

تاریخ دریافت: ۱۴۰۳/۰۲/۰۵

چکیده

عمده نظریه‌های مالی بر این اساس بنا شده است که افراد در مواجهه با رویدادهای اقتصادی به صورت منطقی عمل می‌کنند. این فرضیه مبنای اصلی فرضیه بازار کارآ است. اما تحقیقات رفتاری این فرضیه بنیادی را زیر سؤال برده و نشان می‌دهند که سرمایه‌گذاران در هنگام تصمیم‌گیری در خصوص مباحث سرمایه‌گذاری دچار سوگیری‌های رفتاری می‌شوند. پژوهش حاضر سعی دارد تا تأثیر سواد مالی بر سوگیری‌های رفتاری بازنمایی و لنگر انداختن و اثر آنها بر عملکرد سرمایه‌گذاران در بورس اوراق بهادار تهران را بررسی نماید. برای این منظور اطلاعات مربوط به ۵۰۹ سرمایه‌گذار در بورس اوراق بهادار تهران از طریق پرسشنامه جمع‌آوری گردید و جهت تحلیل، پس از طراحی مدل مفهومی، از مدل سازی ناپارامتریک معادلات ساختاری و نرم افزار پی.ال.اس استفاده گردید. نتایج حاصل از این تحقیق نشان داد که افزایش سواد مالی موجب کاهش سوگیری‌های رفتاری بازنمایی و لنگر انداختن در بین سرمایه‌گذاران می‌شود. کاهش سوگیری‌های رفتاری بازنمایی و لنگر انداختن موجب افزایش و بهبود عملکرد سرمایه‌گذاران در بورس اوراق بهادار تهران می‌گردد. از سوی دیگر نتایج تحقیق نشان داد که سوگیری رفتاری بازنمایی بر سوگیری لنگر انداختن تأثیر معناداری دارد بدین معنی که افرادی در معرض سوگیری بازنمایی هستند به احتمال بالا در معرض سوگیری لنگر انداختن نیز هستند.

واژه‌های کلیدی: سوگیری‌های رفتاری، بازنمایی، لنگر انداختن، عملکرد سرمایه‌گذاران.

۱ گروه حسابداری، واحد اصفهان (خوراسگان)، دانشگاه آزاد اسلامی، اصفهان، ایران. Amin.roshangarzadeh.1365@gmail.com

۲ گروه حسابداری، واحد اصفهان (خوراسگان)، دانشگاه آزاد اسلامی، اصفهان، ایران (نویسنده مسئول) dastmw@yahoo.com

۳ گروه حسابداری، واحد اصفهان (خوراسگان)، دانشگاه آزاد اسلامی، اصفهان، ایران saedi.rahman@yahoo.com



۱- مقدمه

به طور کلی در نظریه های سنتی مالی، دو رکن کلیدی وجود دارد: نخست اینکه سرمایه گذاران کاملاً منطقی هستند. رفتار منطقی به این معناست که سرمایه گذاران همیشه اطلاعات موجود را به درستی تفسیر می کنند و در عین حال باورهای خود را به روز می کنند. در ثانی، بازارها کاملاً کارآ هستند، بدین معنی که بر اساس فرضیه بازار کارآ^۱، قیمت هر دارایی فوراً منعکس کننده اطلاعات مربوطه در زمان حال است و در شرایط بازار کارآ، سرمایه گذار به هیچ عنوان نمی تواند بازدهی فراتر از میانگین بازار کسب کند (سبیر و همکاران، ۲۰۱۹). علیرغم وجود بسیاری از مدل های قیمت گذاری دارایی که در طول زمان ایجاد شده اند، (مانند مدل قیمت گذاری دارایی سرمایه ای^۲ و سایر مدل های قیمت گذاری مبتنی بر ریسک)، رویکرد های سنتی مالی عملاً قادر به توضیح رفتار سرمایه گذاران نمی باشند (رابین و تالر^۳، ۲۰۰۱). پیش فرض اصلی این رویکرد ها بدین موضوع اشاره دارد که اصولاً سرمایه گذاران برای کسب ثروت فعالیت می کنند، لذا هنگام تصمیم گیری مالی منطقی عمل خواهند نمود (دیوز و همکاران^۴، ۲۰۱۰). با این حال، این پیش فرض در توضیح بسیاری از مشکلاتی که معمولاً در بازار های مالی وجود دارد، از جمله حباب قیمت ها، بیش واکنشی، مومنتوم و غیره ناتوان است. روانشناسان رفتاری معتقدند که افراد به طور مداوم هنگام تصمیم گیری در مورد سرمایه گذاری های خود تمایل دارند به شیوه ای نامنظم^۵ عمل کنند. بر همین اساس، این موضوع منجر به پیدایش حوزه نسبتاً جدیدی به نام مالی رفتاری شده است. مدل های رفتاری بر آمده از این مطالعات برآیندی از دستاوردهای علم روان شناسی و تئوری های اقتصادی نئوکالسیکی است. (شمس و همکاران، ۱۳۹۷). مالی رفتاری مطالعه تأثیر روانشناسی بر رفتار متخصصان مالی و تأثیر متعاقب آن بر بازارها می باشد (سیول^۶، ۲۰۰۷). کانمن و تورسکی^۷ (۱۹۸۱) (بنیان گزاران مالی رفتاری)، نشان دادند که سرمایه گذاران در واقع غیرمنطقی هستند و سوگیری های رفتاری از خود نشان می دهند. در مالی رفتاری، سوگیری های رفتاری به عنوان اشتباهات سیستماتیک در قضاوت تعریف شده است. همان اشتباهاتی که باعث می شود ما در تصمیم گیری های خود منطقی و عقلانیت مورد نظر دانش مالی استاندارد را رعایت نکنیم (بدری، ۱۳۸۸). سوگیری های رفتاری میانبرهایی هستند که سرمایه گذاران (و همه انسان ها) برای اجتناب از فرآیندهای پر زحمت برآورد دقیق داده ها از آنها استفاده کرده و اجتناب ناپذیر بوده و در نتیجه، تصمیمات اشتباهی که به دنبال تصمیمات جانبدارانه اخذ شده، اجتناب ناپذیر می باشند. (ریزی^۸، ۲۰۰۸).

1- Efficient Market Hypothesis

2 - Sabir et al.

3 -CAPM

4 - Rabin and Thaler

5 - Deaves et al

6 - Irregular Manner

7 -Sewell

8- Kahneman and Tversky

9 - Rizzi

به طور کلی سوگیری های رفتاری زیادی در بین سرمایه گذاران وجود دارد. در طول سالها، محققان موفق به شناسایی تعداد زیادی از این سوگیری های رفتاری شده‌اند، اما مواردی که در این مقاله مورد بحث و بررسی قرار خواهند گرفت، عبارتند از: سوگیری لنگر انداختن^۱ و سوگیری بازنمایی^۲. علت انتخاب این سوگیری ها بدین سبب است که در ادبیات مالی این دو بیش از سایر سوگیری ها مورد توجه محققین مالی بوده‌اند. (بیکر و همکاران^۳، ۲۰۱۹). در سوگیری بازنمایی زمانی که سرمایه گذاران با شرایطی متفاوتی نسبت به مفروضات پیشین خود مواجه می شوند، تلاش می کنند تا بر مبنای تجربیات شخصی خود، پدیده ها را طبقه بندی نموده و بر همان مبنا اقدام نمایند (لاوریک^۴، ۲۰۰۸). بر این اساس بازنمایی به معنی آن است که روند عملکرد گذشته شرکت موجب شکل گیری نوعی طبقه بندی در ذهن افراد شده که این موضوع انتظارات سوگیرانه ای در مورد عملکرد آینده شرکت ها پدید می آورد (بدری و گودرزی، ۱۳۹۳). سوگیری لنگر انداختن به مفهوم تمایل عمومی افراد به اتکای زیاد و حساسیت روی یک ویژگی یا بخشی از اطلاعات، در هنگام تصمیم گیری است. یکی از روشهای ساده کردن اطلاعات توسط سرمایه گذاران یافتن نقطه اتکا است؛ به این ترتیب که تصمیم گیرنده قسمتی از اطلاعات موجود را به عنوان نقطه اتکای اصلی تعیین کرده و سپس با استفاده از سایر اطلاعات در دسترس آن را تعدیل می نماید و به این ترتیب قضاوت خود را شکل می دهد. در واقع لنگر انداختن یک فرآیند روانشناختی است که بر نحوه برآورد احتمالات افراد تأثیر می گذارد. سرمایه گذارانی که این سوگیری را دارند، اغلب تحت تأثیر قیمت خرید یا سطوح قیمت دلخواه یا شاخص های قیمت^۵ قرار می گیرند و تمایل دارند به این اعداد پایبند باشند. سرمایه گذاران منطقی با اطلاعات جدید به طور منطقی و بدون تعصب برخورد می کنند و در تصمیم گیری های خود، قیمت های خرید یا قیمت های هدف را دخالت نمی دهند. اما در مقابل سرمایه گذارانی که در معرض سوگیری لنگر انداختن می باشند، بر نقاط لنگر (مقادیر اولیه) بیش از حد اتکا می کنند. (شیلر^۶، ۲۰۰۰).

از سوی دیگر، ادبیات مالی نشان می دهد که بین سواد مالی سرمایه گذاران و سوگیری های رفتاری در تصمیمات آنها رابطه معناداری وجود دارد که از آن جمله می توان به تحقیقات گرت و همکاران^۷ (۲۰۲۱) و آتس و همکاران^۸ (۲۰۱۶) اشاره نمود. امروزه اهمیت و ضرورت اطلاعات و نقش آن در فرآیند تصمیمگیری مؤثر و پیشرفت و توسعه جوامع، امری کاملاً مشهود است (برزگری خانقاه و همکاران، ۱۳۹۶). سواد مالی ترکیبی از آگاهی، دانش، مهارتها، گرایش و رفتارهای مالی لازم برای تصمیم گیری صحیح مالی و سرانجام

^۱ - Anchoring

^۲ - Representativeness

^۳ - Baker et al

^۴ - Lovric

^۵ - Price Indexes

^۶ - Shiller

^۷ - Gerth

^۸ - Ates

دستیابی به وضعیت مساعد مالی فردی است. بنابراین سواد مالی که شامل تجربه و سطح دانش سرمایه گذاران است می تواند عاملی در جهت کاهش سوگیری های رفتاری سرمایه گذاران باشد و این امر منجر به بهبود تصمیمات اقتصادی سرمایه گذاران و در نتیجه بهبود عملکرد آنها گردد. (بیکر و همکاران، ۲۰۱۹). بر این اساس در این مقاله محقق در پی آن است تا تأثیر سواد مالی بر سوگیری های رفتاری بازنمایی و لنگر انداختن و اثر آنها بر عملکرد سرمایه گذاران در بورس اوراق بهادار را بررسی نماید. به طور کلی آنچه که این پژوهش را با سایر پژوهش های داخلی متمایز می سازد، این است که در هیچ کدام از تحقیقات داخلی رابطه بین سواد مالی و سوگیری های رفتاری به طور همزمان با عملکرد سرمایه گذاران ارزیابی نشده است. بدین منظور، جهت بررسی روابط بین سوگیری های رفتاری، سواد مالی و عملکرد سرمایه گذاران، از مدل سازی معادلات ساختار یافته با رویکرد حداقل مربعات جزئی^۱ که به عنوان نسل توسعه یافته معادلات ساختاری، یعنی نسل مولفه محورها^۲ مطرح است، استفاده می شود که این موضوع نیز به عنوان نقطه قوت تحقیق مطرح است زیرا استفاده از این نوع مدلسازی قدرت پیش بینی و تبیین بالاتری را فراهم می آورد که در تحقیقات سوگیری های رفتاری در داخل ایران تاکنون مورد استفاده قرار نگرفته است. مدلسازی معادلات ساختار یافته تکنیک آماری پیشرفته ای برای تخمین و آزمایش رابطه علی می باشد، زیرا از داده های ترکیبی و آماری استفاده می کند و قادر به اندازه گیری متغیرهای مکنون^۳ بر اساس شاخص های قابل مشاهده^۴ است (بیکر و همکاران، ۲۰۱۹). همچنین وجه تمایز این تحقیق با تحقیقات مشابه خارجی این است که برخلاف تحقیقات خارجی که سوگیری های رفتاری را با استفاده از یک نمونه محدود (به طور عمده با استفاده از داده های یک کارگزاری) بررسی می کنند و طبیعتاً قابلیت تعمیم کمی دارند، در این تحقیق سعی شده است تا رفتار های معاملاتی طیف گسترده ای از سرمایه گذاران بررسی گردد تا امکان تعمیم بیشتر نتایج به سایر سرمایه گذاران وجود داشته باشد. لذا برای این منظور پرسشنامه ها علاوه بر فرم فیزیکی، به صورت آنلاین طراحی شده تا پاسخ دهندگان بیشتری و با تنوع جغرافیایی بیشتر، امکان پاسخگویی به سوالات را داشته باشند. علاوه بر این، در این تحقیق سعی شده که تا حد امکان نسبت به انطباق و بومی سازی مولفه های تحقیق با الگوهای فرهنگی و بومی ایرانیان اقدام گردد تا امکان استفاده و به کارگیری نتایج تحقیق در بین سرمایه گذاران ایرانی بیش از پیش فراهم شود. به طور مثال، بر خلاف اکثر تحقیقات مرتبط که در کشورهای توسعه یافته و با نگرش های فردگرایی صورت پذیرفته، در این تحقیق سعی می شود سوگیری های رفتاری با نگرش های جمع گرایی بررسی شود. زیرا تحقیقات نشان داده که ایرانی ها به الگوهای جمعی و اجتماعی در مقایسه با فرهنگهای

^۱ - Partial least squares (PLS)

^۲ - Component-Base

^۳ - Latent Variables

^۴ - Observable Indicators

غربی، تمایل بیشتری دارند و همچنین شاخص اجتناب از ابهام که میزان تحمل افراد یک جامعه را برای عدم اطمینان و ابهام را در نظر می گیرد در میان شهروندان ایرانی بالا است (هافستد^۱، ۱۹۹۸).

۲- مبانی نظری و پیشینه پژوهش

ستون های اصلی نظریه های مالی کلاسیک عموماً توسط مودیگیلانی و میلر تحت عنوان اصول آربیتراژ، نظریه پرتفوی مارکوویتز، مدل قیمت گذاری دارایی سرمایه ای شارپ و نظریه قیمت گذاری اختیارات بلک شولز و فرضیه بازار کاراً یوجین فاما توسعه پیدا کردند (دیمسون^۲، ۱۹۹۹). مفروضات رایج این نظریه ها عبارتند از: (۱) بازارها کارآمد هستند، (۲) سرمایه گذاران همیشه تصمیمات منطقی می گیرند، (۳) سرمایه گذار به اطلاعات بازار دسترسی دارد (۴) سرمایه گذاران خود کنترلی کاملی دارند (سینگ و همکاران^۳، ۲۰۱۹). اما این فرضیات توسط روانشناسان به چالش کشیده شد و استدلال کردند که تصمیمات مالی ممکن است تحت تأثیر سوگیری های عاطفی^۴ و خطاهای شناختی^۵ که سرمایه گذاران به واسطه آنها به صورت غیرمنطقی عمل می کنند، اتخاذ شوند. (نوفسینگر و همکاران^۶، ۲۰۰۷). در طول سال ها، محققان موفق به شناسایی تعداد زیادی از این سوگیری های رفتاری شده اند، اما مواردی که در این مقاله مورد بحث و بررسی قرار خواهند گرفت، عبارتند از: سوگیری لنگر انداختن و سوگیری بازنمایی. در مورد سوگیری بازنمایی می توان بیان کرد، انسان ها آموخته اند که برای درک بهتر معانی و مفاهیم، موضوعات و تفکرات خود را طبقه بندی نمایند. هنگامی که آنها با پدیده جدیدی روبرو می شوند که با هر یک از طبقه بندی های از پیش ساخته شده آنها ناسازگار است، سعی می کنند به هر طریق ممکن این پدیده را با طبقه بندی پیشین خود تطبیق دهند. این چارچوب مفهومی، ابزار سودمندی برای پردازش اطلاعات جدید با استفاده از تجربیات مرتبط و مشابه تجربیات گذشته فراهم می کند. با این حال، گاهی اوقات، محرک های جدید شبیه عناصر آشنا هستند که قبلاً طبقه بندی شده اند، اما در واقع، آنها پدیده های کاملاً متفاوتی هستند. در چنین مواردی، واکنش طبقه بندی گمراه کننده بوده و درک نادرستی از عنصر جدید ایجاد می کند که اغلب ماندگار بوده و تمام تعاملات آینده ما با آن عنصر را تحت تأثیر قرار می دهد (فیشر^۷، ۱۹۹۹). بازنمایی به فرایند تصمیم گیری افراد بر اساس کلیشه ها گفته می شود. به بیان دیگر افراد احتمال وقوع یک پدیده را با توجه به میزان شباهتی که این پدیده با پدیده های مشاهده شده ی قبلی دارد برآورد می کنند. برای مثال اگر سهام جدیدی در بازار عرضه شود و سرمایه گذاران بین این سهام جدید و سهام شرکت دیگری که آن نیز مدتی قبل عرضه شده و دارای بازده

^۱- Hofstede

^۲-Dimson

^۳-Singh et al.

^۴-Emotional Biases

^۵-Cognitive Errors

^۶-Nofsinger et al

^۷- Fisher

خوبی بوده است، شباهت‌هایی ببینند، برای خرید آن هجوم می‌آورند. افراد معمولاً بر اساس تجارب و آموزه‌هایی که در زندگی خود با آن مواجه شده‌اند، پدیده‌ها، اشیاء، تفکرات و سایر موضوعات را طبقه‌بندی می‌کنند، سپس با مواجهه با هر پدیده‌ی جدید و ناشناخته آن را با توجه به شباهت‌های اجمالی به یکی از طبقات نسبت می‌دهند و پدیده‌ی جدید را نماینده‌ای از آن طبقه قلمداد می‌کنند (فریدر^۱، ۲۰۰۴). عموماً اشتباهات ادراکی در سوگیری بازنمایی معمولاً به علل زیر رخ می‌دهند:

- **صرف نظر کردن از اطلاعات پیشین در صورت وجود اطلاعات جدیدتر**

بدین معنی که در صورت نبود اطلاعات جدید، آخرین اطلاعات مورد استفاده قرار می‌گیرند و اگر اطلاعات جدید مطرح شود اطلاعات قبلی در نظر گرفته نمی‌شوند (رابین^۲، ۲۰۰۱).

- **صرف نظر کردن از اندازه‌ی نمونه**

بدین معنی که افراد پس از دریافت اطلاعات هر چند ناچیز، آن را به جامعه تسری می‌دهند. به عبارت دیگر با تمرکز بر نمونه‌ی کوچک، نتایج به دست آمده از آن را به جامعه نسبت می‌دهند. بدون توجه به اینکه آیا نمونه‌ی انتخابی برای تعمیم صفاتش به جامعه، از شرایط لازم برخوردار می‌باشد یا خیر (فریدر^۳، ۲۰۰۴).

- **بی‌توجهی به قابلیت پیش‌بینی**

افراد خیلی اوقات به اطلاعات دریافتی و قابلیت پیش‌بینی بر اساس آن اطلاعات توجه ندارند. مثلاً فرض کنید قرار است سود شرکتی پیش‌بینی شود. اگر توضیحات خوبی توسط شرکت ارائه شود، سود شرکت بدون توجه به میزان اثرگذاری آن توصیف بر سودآوری، بیش از حالت متوسط پیش‌بینی می‌شود (رابین، ۲۰۰۱).

- **توهم اعتبار^۴**

افراد معمولاً هنگام پیش‌بینی به شباهت مورد پیش‌بینی به داده‌های موجود اکتفا می‌کنند و به میزان اطمینان به داده‌ها توجه ندارند. به بیان دیگر اطمینان آنها به پیش‌بینی خود، به مقدار شباهت مورد پیش‌بینی با داده‌ها بستگی دارد، نه به قابلیت اطمینان داده‌ها. بنابراین به این که آیا داده‌ها اندک است، تاریخ آنها گذشته است، یا قابلیت اعتماد ندارد، توجه کمی دارند. یکی از منابع اطمینان بخش به مشاهده کننده، سازگاری درونی متغیرها است. در حقیقت سازگاری متغیرها به فرد پیش‌بینی کننده اطمینان می‌دهد که این روند ادامه خواهد داشت که این موضوع با سوگیری وضعیت کنونی نیز مرتبط است (چانگ، ۲۰۰۶).

¹ - Frieder

² - Rabin

³ - Frieder

⁴ - Illusion of Validity

• خطای بازگشت به میانگین^۱

موضوع بازگشت به میانگین سابقه‌ی طولانی در ادبیات روانشناسی دارد و علم مالی نیز بستری برای توسعه این مفهوم بوده است. به عنوان مثال فرض کنید خبری خوب از عملکرد شرکتی ارائه شود و پس از مدتی خبری نامطلوب توسط رسانه‌ها بیان گردد. اگر این توالی ادامه یابد افراد نسبت به خبرها واکنش کافی نشان نمی‌دهند، زیرا به بازگشت به میانگین اعتقاد پیدا کرده اند (فیشر، ۱۹۹۹).
بر اساس مطالب عنوان شده، پیامد های ناشی از سوگیری بازنمایی را می توان به پیامد قصور پایه گزینی^۲ و قصور حجم نمونه^۳ تقسیم نمود.

الف) قصور پایه (ساده) گزینی

در این مورد، سرمایه‌گذاران تلاش می‌کنند تا موفقیت بالقوه، مثلاً سرمایه‌گذاری در یک شرکت خاص را با زمینه‌سازی سرمایه‌گذاری در یک طرح طبقه‌بندی آشنا و قابل درک، تعیین کنند. چنین سرمایه‌گذاری ممکن است منجر به طبقه بندی آن شرکت به عنوان سهام ارزشمند^۴ شود و در این صورت در مورد ریسک‌ها و پاداش‌هایی که در آن دسته‌بندی طبقه بندی می‌شوند، نتیجه‌گیری کند. بر این اساس، سرمایه‌گذار سایر متغیرهای نامرتبط را که می‌تواند به طور قابل توجهی بر موفقیت سرمایه‌گذاری وی تأثیر گذار باشد را نادیده می‌گیرد. سرمایه‌گذاران اغلب این مسیر اشتباه را طی می‌کنند، زیرا به نظر می‌رسد جایگزینی برای ارزیابی دقیق در هنگام سرمایه‌گذاری است (بروان^۵، ۲۰۰۴).

ب) قصور حجم نمونه

در نادیده گرفتن حجم نمونه، سرمایه‌گذاران، هنگام قضاوت در مورد احتمال یک نتیجه سرمایه‌گذاری خاص، اغلب در بررسی دقیق حجم نمونه داده‌هایی که بر اساس آن قضاوت می‌کنند، کوتاهی می‌کنند. آنها به اشتباه فرض می‌کنند که حجم نمونه کوچک نماینده کل جامعه است. برخی از محققان این پدیده را "قانون اعداد کوچک" می‌نامند. هنگامی که مردم در ابتدا پدیده‌ای را که در یک سری از داده‌ها منعکس شده است درک نمی‌کنند، به سرعت فرضیاتی درباره آن پدیده جعل می‌کنند و تنها بر تعداد کمی از داده‌های موجود تکیه میکنند (وانگ^۶، ۲۰۰۶).

از سوی دیگر، تحقیقات نشان داده افراد هنگامی که نیاز به تخمین مقداری برای یک متغیر ناشناخته دارند، معمولاً یک عدد اولیه ذهنی و پیش‌فرض مانند یک لنگر و نقطه اتکا در نظر می‌گیرند و سپس برای منعکس کردن اطلاعات و تحلیل‌های بعدی، تعدیلات لازم را بر روی آن مقدار اولیه انجام می‌دهند. عدد اولیه

^۱ -- Misconception of Regression

^۲ - Base-Rate Neglect

^۳ - Sample-Size Neglect

^۴ - Value Stock

^۵ - Brown

^۶ - Wang

، پس از تنظیم دقیق و ارزیابی مجدد، به عنوان یک تخمین نهایی در نظر گرفته می شود. مطالعات متعدد نشان می دهد که صرف نظر از نحوه انتخاب لنگرهای اولیه (مقادیر اولیه)، افراد تمایل دارند تعدیلات کمتری بر روی مقادیر اولیه اعمال کنند که این موضوع منجر به نتیجه مغرضانه می شود. همچنین تحقیقات نشان داده که افراد عموماً در تخمین های نسبی بهتر از تخمین های مطلق عمل می کنند (نورترکرفت^۱، ۱۹۸۷).

لنگر انداختن عبارت است از تمایل عمومی افراد هنگام تصمیم گیری به اتکای زیاد روی یک ویژگی یا بخشی از اطلاعات. به عبارت دیگر افراد خصوصاً هنگام پیش بینی پدیده های آتی از جمله پیش بینی ارزش آتی اوراق بهادار از اطلاعات موجود (مثلاً یک عدد خاص) استفاده کرده و سپس با توجه به اطلاعات دیگر و یا شرایط موجود آن را به شکل شهودی تعدیل می کنند. تحقیقات نشان می دهد که فرایند تعدیل در این حالت به مقدار کافی انجام نمی شود و لذا پدیده ی لنگر در حقیقت در تخمین احتمال تحقق اهداف، ایجاد سوگیری می کند (شفرین^۲، ۲۰۰۸). به طور خلاصه تحقیقات روانشناسان نشان داده است افراد هنگام پیش بینی های عددی شدیداً تحت تأثیر آخرین ارزش مورد پیش بینی قرار می گیرند. فروشندگان از این ویژگی استفاده کرده و برای فروش اجناس خود از یک قیمت بالا آغاز می کنند. در حقیقت فروشنده تلاش می کند برای خریدار یک لنگر ذهنی ایجاد کند، تا خریدار بر اساس تعدیلات ذهنی به رقم مورد نظر فروشنده برسد. در بازار سهام نیز اگر اطلاعات دقیق تری در مورد قیمت سهام موجود نباشد، قیمت موجود به عنوان قیمت درست تلقی می شود. همچنین هنگام رونق بازار پس از افزایش قیمت، ذهن افراد روی آخرین قیمت قبلی لنگر می اندازد و اطلاعات قبل تر را نامربوط تلقی می کند. از سوی دیگر، افراد ممکن است به آخرین اطلاعات منتشر شده توجه کمتری کنند و آن را کمتر از اطلاعات قبلی در تصمیم گیری خود دخیل کنند، به ویژه اگر این اطلاعات پیچیده باشند. در چنین حالتی کم واکنشی در مقابل اطلاعات جدید روی می دهد. بر این اساس بیش واکنشی، کم واکنشی و بازنمایی با پدیده لنگر انداختن ارتباط تنگاتنگ دارند (اودن^۳، ۲۰۰۱). بر اساس مطالب بیان شده میتوان پیامدهای سوگیری لنگر انداختن را شامل موارد زیر عنوان نمود:

- ۱) سرمایه گذاران به پیشبینی های بازار که به سطوح فعلی بسیار نزدیک است، تمایل بیشتری نشان می دهند.
- ۲) سرمایه گذاران و تحلیل گران در هنگام مواجه با اطلاعات جدید، تخمین های بسیار نزدیک به برآورد های اولیه خود انجام می دهند.
- ۳) سرمایه گذاران تمایل دارند، میزان افزایش یا کاهش بازده طبقه خاصی از دارایی ها را بر مبنای سطوح فعلی آن پیشبینی نمایند.
- ۴) سرمایه گذاران گاهی روی وضعیت اقتصادی یک شرکت خاص بیش از حد اتکا کنند (شیلر، ۲۰۰۴).

^۱ -Northcraft

^۲ - Shefrin

^۳ - Odean

ال عبدین و قریشی^۱ (۲۰۲۳) تحقیقی با عنوان سوگیری فرا اعتمادی و عملکرد سرمایه گذاران در بورس استانبول انجام دادند. نتایج این تحقیق نشان داد که سوگیری های شناختی بر تمایل به ریسک و عملکرد سرمایه گذاری تأثیر می گذارند. از بین سوگیری های مورد بررسی در این تحقیق، توهم کنترل قوی ترین پیش بینی کننده تمایل به ریسک و عملکرد سرمایه گذاری بوده است. همچنین یافته ها نشان داد تمامی سوگیری های شناختی رابطه مثبتی با عملکرد سرمایه گذاری دارند. سیدرا^۲ (۲۰۲۲)، تحقیقی با عنوان نقش میانجی پذیرش ریسک در رابطه سوگیری های فرا اعتمادی و زیان گریزی با تصمیمات سرمایه گذاران را انجام داد. در این تحقیق برای جمع آوری داده ها، از پرسشنامه استفاده گردید. جامعه آماری این تحقیق شامل کلیه سرمایه گذاران انفرادی فعال در بورس لاهور بوده که از بین آنها تعداد ۲۴۸ نفر به عنوان نمونه آماری انتخاب گردید. نتایج تحقیق نشان داد که عامل پذیرش ریسک می تواند رابطه مثبتی با سوگیری های فرا اعتمادی و زیان گریزی داشته باشد. لوریس^۳ و همکاران (۲۰۲۱) در تحقیقی تأثیر سوگیری بازنمایی، دسترسی، لنگر انداختن و پذیرش ریسک را بر عملکرد سرمایه گذاران بررسی نمودند. نمونه آماری این تحقیق بر اساس نمونه گیری تصادفی ساده انتخاب شده و داده بر اساس پرسشنامه ها گردآوری شدند و از مدلسازی معادلات ساختاری جهت تحلیل استفاده گردید. نتایج نشان داد که بازنمایی، لنگر انداختن و پذیرش ریسک بر تصمیمات سرمایه گذاری سرمایه گذاران تأثیر مثبت و معناداری دارد. رسول^۴ (۲۰۱۹) تحقیقی با عنوان سواد مالی و سوگیری های رفتاری سرمایه گذاران فردی، شواهد تجربی از بورس اوراق بهادار پاکستان، انجام داد. در این پژوهش، نمونه ای متشکل از ۳۰۰ آزمودنی به وسیله پرسشنامه از بین سرمایه گذاران حقیقی ساکن لاهور در بورس اوراق بهادار پاکستان در نظر گرفته شد. داده های به دست آمده از طریق آلفای کرونباخ و تحلیل عاملی اکتشافی مورد بررسی قرار گرفت. برای آزمون فرضیات از مجذور کای پیرسون و تحلیل رگرسیون ترتیبی استفاده گردید. نتایج تحقیق نشان داد که بین سواد مالی و سوگیری های رفتاری سرمایه گذاران فردی رابطه منفی وجود دارد. کوشکون و همکاران (۲۰۱۶) تحقیقی را با عنوان تأثیر سواد مالی بر سوگیری های رفتاری سرمایه گذاران حقیقی بورس استانبول ترکیه انجام داده است. جامعه آماری این تحقیق شامل کلیه سرمایه گذاران فعال در بورس استانبول بوده و نمونه آماری شامل ۵۹۶ سرمایه گذار می باشد. نتایج نشان داد که حدود نیمی از سرمایه گذاران سطح سواد مالی پایینی دارند، منبع اصلی اطلاعات مالی آن ها توصیه های والدین یا دوستان است و لذا سطح بالایی از سوگیری های رفتاری را نشان می دهند. طبق یافته های آنها، بین بازنمایی سرمایه گذاران و سواد مالی آنها همبستگی منفی وجود دارد. همچنین آنها دریافتند که سرمایه گذارانی که مدرک کارشناسی در رشته مالی را دریافت نکرده اند، سطوح بالاتری از بازنمایی

1 -Ul Abdin & Qureshi

2- Sidra

3 - Loris et al.

4 - Rasool

5 - Coşkun et al.

را نشان می‌دهند. چن و همکاران^۱ (۲۰۰۷) پژوهشی با عنوان بررسی سوگیری رفتاری بازنمایی در بورس اوراق بهادار چین انجام دادند. جامعه آماری این تحقیق شامل کلیه سرمایه‌گذاران فعال در بورس چین بوده که از بین آنها تعداد ۴۶ هزار سرمایه‌گذار حقیقی و ۲۱۲ سرمایه‌گذار حقوقی به عنوان نمونه آماری انتخاب گردید. نتایج تحقیق نشان داد که سرمایه‌گذاران حقیقی در مقایسه با سرمایه‌گذاران حقوقی، بیشتر متأثر از سوگیری بازنمایی هستند.

شیرویه پور و همکاران (۱۴۰۲) تحقیقی با عنوان تحلیل تأثیر سوگیری‌های ابتکاری بر تصمیمات سرمایه‌گذاری و کارایی بازار برای خط‌مشی گذاری در آینده انجام دادند. جامعه هدف این پژوهش سرمایه‌گذاران حقیقی در بورس اوراق بهادار تهران بودند و از روش نمونه‌گیری هدفمند در دسترس استفاده شد. برای تحلیل آزمون مدل مفهومی پژوهش از روش مدل‌سازی معادلات ساختاری استفاده شد. یافته‌های پژوهش نشان می‌دهد سوگیری‌های اعتماد بیش‌ازحد، نمایندگی، دسترسی‌پذیری و لنگر انداختن و تعدیل تأثیر معناداری بر کارایی بازار دارد. همچنین یافته‌ها نشان داد سوگیری اعتماد بیش‌ازحد، لنگر انداختن و تعدیل تأثیر معناداری بر تصمیمات سرمایه‌گذاری دارد. دباغ و برواری (۱۴۰۱) تحقیقی با عنوان بررسی تأثیر سوگیری فرا اعتمادی بر استراتژی‌های مختلف تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاران حقیقی در بورس اوراق بهادار تهران انجام دادند. از جمله نتایج بدست آمده در آزمون فرضیه‌ها مشخص شد که فرا اعتمادی بر تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاران حقیقی بر اساس تجزیه و تحلیل بنیادی و روانشناسی بازار در بورس اوراق بهادار تهران تأثیر معناداری دارد. بررسی داده‌ها بیانگر آن بود که ویژگی‌های رفتاری مورد بررسی در این پژوهش شامل خوش بینی، توانایی و دوره تصدی مدیریت اثر معناداری بر استراتژی‌های مختلف تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاران حقیقی در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس داشته است. کریمی و یعقوب نژاد (۱۴۰۰) تحقیقی با عنوان ارزیابی تأثیر سوگیری‌های روانشناختی فردی و ابعاد شخصیتی حساب‌برسان بر کیفیت حسابرسی انجام دادند. جامعه آماری پژوهش شامل حساب‌برسان (مدیر/ شریک) مؤسسه‌های حسابرسی معتمد بورس و شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار بود. نتایج آزمون فرضیه‌ها نشان داد که سوگیری‌ها اثر قابل توجهی بر کیفیت حسابرسی خواهد گذاشت، اما ابعاد شخصیتی اثر قابل توجهی بر کیفیت حسابرسی نخواهد گذاشت. جمشیدی و قالیباف اصل (۱۳۹۸) تحقیقی با عنوان بررسی سوگیری‌های رفتاری و عملکرد سرمایه‌گذاران حقیقی در بورس اوراق بهادار تهران انجام دادند. برای این منظور محققین صورت وضعیت پرتفوی سرمایه‌گذاران حقیقی را طی دوره پنج ساله ۱۳۹۱ تا ۱۳۹۵ بررسی و تحلیل نمودند. جامعه آماری این تحقیق شامل سرمایه‌گذاران حقیقی بورس اوراق بهادار و نمونه آماری شامل ۲۸۶۳۰ نفر از سرمایه‌گذاران بورس اوراق بهادار تهران می‌باشد. جهت سنجش سوگیری‌های رفتاری از شاخص‌های چندگانه استفاده گردید و نتایج نشان داد سوگیری‌های فرا اعتمادی، نماگری و اثر تمایلاتی میان سرمایه‌گذاران رایج است.

^۱ - Chen et al.

همچنین بین سوگیری های فرا اعتمادی و نماگری با عملکرد سرمایه گذاران نیز ارتباط معناداری وجود دارد، در حالی که این ارتباط برای اثر تمایلاتی معنادار نیست. رحمانی و محمدی (۱۳۹۸) در تحقیقی پیامدهای سواد مالی بر تصمیمات سرمایه گذاران و عملکرد سرمایه گذاری را بررسی نمودند. در این پژوهش میدانی، به منظور جمع آوری داده ها از پرسشنامه ی استاندارد استفاده شده است. جامعه ی آماری این پژوهش سرمایه گذاران حقیقی در بورس اوراق بهادار تهران می باشند و از بین آنها، ۵۰۹ نفر از سرمایه گذاران به طور تصادفی ساده و با استفاده از فرمول کوکران انتخاب و مورد بررسی قرار گرفتند. همچنین به منظور بررسی روابط بین متغیرهای پژوهش از تکنیک مدل سازی معادلات ساختاری و نرم افزار لیزرل استفاده گردیده است. نتایج نشان داد که تاثیر نگرش مالی و رفتار مالی بر تصمیمات سرمایه گذاران مثبت و معنادار است. همچنین تصمیمات سرمایه گذاران تاثیر مثبت و معناداری بر عملکرد سرمایه گذاری دارد.

۳- فرضیه های پژوهش و مدل مفهومی

کوشکون و همکاران ۵۹۶ سرمایه گذار سهام را به منظور سنجش سواد مالی آنها و بررسی رابطه بین سواد مالی و سوگیری های رفتاری مختلف مورد بررسی قرار دادند. طبق یافته های آنها، بین بازنمایی سرمایه گذاران و سواد مالی آنها همبستگی منفی وجود دارد. همچنین آنها دریافتند که سرمایه گذارانی که مدرک کارشناسی در رشته مالی ندارند، سطوح بالاتری از سوگیری بازنمایی را نشان می دهند (کوشکون و همکاران، ۲۰۱۶). بدین ترتیب:

فرضیه اول: سواد مالی سرمایه گذاران بر بازنمایی آنها تأثیر منفی دارد.

ولش و همکاران (۲۰۱۴) نشان داده اند که یک جنبه اساسی از سوگیری لنگر انداختن این است که افراد نسبت به اطلاعاتی که شخصاً تجربه کرده اند حساس تر هستند (ولش و همکاران^۱، ۲۰۱۴). بنابراین، علیرغم این واقعیت که سوگیری لنگر انداختن گاهی اوقات به عنوان یک اشتباه سرمایه گذاران تازه کار^۲ در نظر گرفته می شود (بیکر و همکاران^۳، ۲۰۱۹)، اما با این وجود برخی مطالعات از جمله تحقیق بهات و همکاران^۴ (۲۰۲۱) رابطه مثبتی بین سواد مالی و لنگر انداختن نشان می دهد. بر این اساس:

فرضیه دوم: سواد مالی سرمایه گذاران بر لنگر انداختن آنها تأثیر مثبتی دارد.

به طور کلی بازنمایی به فرایند تصمیم گیری افراد بر اساس کلیشه های گذشته اطلاق می شود. به بیان دیگر افراد احتمال وقوع یک پدیده را با توجه به میزان شباهتی که این پدیده با پدیده های مشاهده شده قبلی دارد برآورد می کنند. از سوی دیگر لنگر انداختن یک فرآیند روانشناختی است که بر نحوه برآورد احتمالات افراد

¹ - Welsh et al

² - Rookie Mistake

³ - Baker et al

⁴ -Bhat

تأثیر می گذارد. سرمایه گذارانی که این سوگیری را دارند، اغلب تحت تأثیر قیمت خرید یا سطوح قیمت دلخواه گذشته اقدام به خرید سهام می نمایند. لذا بر این اساس می توان نتیجه گرفت، سوگیری بازنمایی با سوگیری لنگر انداختن ارتباط معناداری دارد (پمپیان، ۲۰۰۶). لذا بر این اساس:

فرضیه سوم: سوگیری بازنمایی بر سوگیری لنگر انداختن تأثیر مثبت دارد.

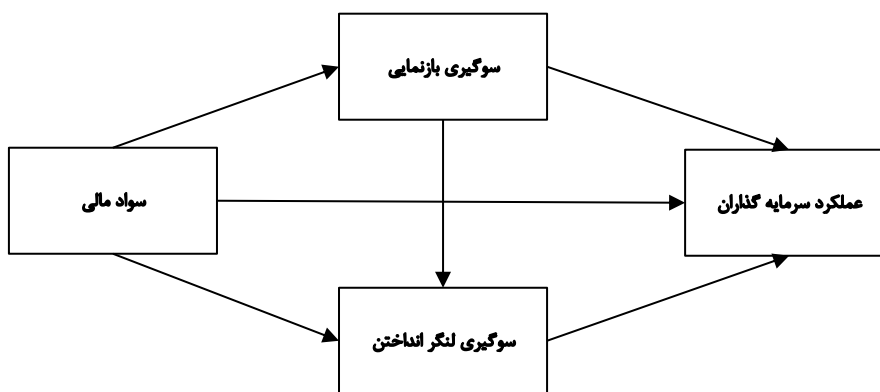
بیانچی و همکاران (۲۰۱۸) نشان می دهند که سرمایه گذاران دارای سواد مالی بیشتر، پرتفوی خود را فعال تر از سایرین طراحی می کنند و این کار را به گونه ای انجام می دهند که قرار گرفتن در معرض ریسک خود را در طول زمان نسبتاً ثابت نگه دارند (بیانچی^۱، ۲۰۱۸). در نتیجه، افزایش سواد مالی با عملکرد سرمایه گذاری بالاتر همراه است. لذا بر این اساس:

فرضیه چهارم: سواد مالی سرمایه گذاران بر عملکرد آنها تأثیر مثبتی دارد.

از سوی دیگر سوگیری های رفتاری ذاتاً اشتباه هستند و چه در کوتاه مدت و چه در بلندمدت منجر به تصمیمات نادرست شده و در نهایت منجر به عملکرد ضعیف سرمایه گذاران می شوند (بیکر و همکاران^۲، ۲۰۱۹). در نتیجه، سرمایه گذارانی که دچار سوگیری های بازنمایی و لنگر انداختن هستند، قاعدتاً عملکرد سرمایه گذاری ضعیف تری نسبت به سایر سرمایه گذاران دارند (اگراوال و همکاران^۳، ۲۰۱۶). بر این اساس:

فرضیه پنجم: بازنمایی بر عملکرد سرمایه گذاران تأثیر منفی دارد

فرضیه ششم: لنگر انداختن بر عملکرد سرمایه گذاران تأثیر منفی دارد.



شکل ۱ (مدل مفهومی پژوهش برگرفته از تحقیق لیداوی ۲۰۱۹)

¹ - Bianchi

² - Baker et al

³ - Agrawal et al

۴- روش پژوهش

هدف از این تحقیق بررسی تأثیر سواد مالی بر سوگیری های رفتاری باز نمایی و لنگر انداختن و اثر آنها بر عملکرد سرمایه گذاران در بورس اوراق بهادار تهران با استفاده از الگوی معادلات ساختاری می باشد. لذا بر این اساس، این تحقیق به لحاظ هدف از نوع کاربردی می باشد. از سوی دیگر این تحقیق از منظر ماهیت و روش پژوهش، توصیفی و از نوع زمینه یابی (پیمایشی) است. همچنین در زمره تحقیقات همبستگی نیز قرار دارد. جامعه آماری مورد مطالعه در این پژوهش شامل سرمایه گذاران در بورس اوراق بهادار تهران می باشند. همچنین جهت تعیین حجم نمونه آماری از روش تحلیل توان^۱ و جدول کوهن^۲ استفاده گردید. مزیت استفاده از جدول کوهن نسبت به فرمول کوکران جهت تعیین حجم نمونه، آن است که در روش تحلیل توان و جدول کوهن، تعداد متغیرهای اصلی و سوالات پرسشنامه نیز در محاسبه حجم نمونه دخیل است که این موضوع به ویژه در تحقیقاتی که از الگوی معادلات ساختاری استفاده می کنند، از اهمیت ویژه ای برخوردار است (هایر و همکاران، ۲۰۱۰). لازم به ذکر است با توجه به اینکه ساختار نمونه با در نظر گرفتن متغیرهای جمعیت شناختی ناهموار است لذا از الگوهای ناپارامتریک و روش حداقل مربعات جزئی جهت سنجش متغیرهای تحقیق استفاده گردید. بر این اساس تعداد نمونه آماری جهت تحلیل مدل تحقیق ۵۰۹ نمونه در نظر گرفته شد. جهت گردآوری منابع و اطلاعات در زمینه مبانی نظری و ادبیات پژوهش از منابع کتابخانه ای، مقالات و نیز از شبکه جهانی اطلاعات (اینترنت) استفاده گردید. همچنین به منظور جمع آوری داده ها و اطلاعات برای تجزیه و تحلیل، از پرسشنامه استفاده می شود. پرسشنامه بر اساس مقیاس لیکرت پنج گزینه ای و با اقتباس از تحقیقات کود و همکاران^۳ (۲۰۲۱)، مونا و انیس^۴ (۲۰۲۰)، فوک لونگ^۵ (۲۰۲۱)، طراحی گردید. همچنین به جهت جمع آوری بیشترین اطلاعات از سرمایه گذاران بدون در نظر گرفته موقعیت جغرافیایی محل زندگی آنها، پرسشنامه ها به دو طریق فیزیکی و مجازی (از طریق طراحی گوگل فرم) در اختیار پاسخ دهندگان قرار داده می شود. جهت تجزیه و تحلیل اطلاعات این مدل سازی از نرم افزار پی ال اس^۶ و به روش حداقل مربعات جزئی استفاده می شود. این روش جزو نسل دوم معادلات ساختاری یعنی نسل مولفه محورها^۷ می باشد. این روش از دو مرحله تشکیل شده است: (۱) سنجش مدل های اندازه گیری با معیارهای مربوط به پایایی و روایی (۲) سنجش بخش ساختاری با استفاده از ضرایب t. جهت سنجش پایایی مدل از دو روش آلفای کرونباخ^۸ و پایایی ترکیبی^۹ استفاده می شود که در هر دو روش می بایست مقادیر بزرگتر از ۰/۷ در نظر

^۱- Power Analysis

^۲- Cohen's Table

^۳- Cude et al

^۴- Mouna & Anis

^۵- Phuoc Luong

^۶- PLS

^۷- Component-Base

^۸- Cronbach's Alpha(CA)

^۹- Composite Reliability (CR)

گرفته شود (هانسلر و همکاران^۱، ۲۰۱۴). همچنین جهت سنجش روایی مدل نیز از دو روش روایی همگرایی^۲ و روایی افتراقی^۳ استفاده می شود. روایی همگرایی یک سنجش کمی است که میزان همبستگی درونی و همسویی متغیرهای مشاهده پذیر را نشان می دهد. برای روایی همگرایی باید میانگین واریانس استخراج شده^۴ محاسبه شود. روایی همگرایی زمانی وجود دارد که میانگین واریانس استخراج شده از ۵٪ بزرگتر باشد (هایر و همکاران^۵، ۲۰۱۰). همچنین جهت سنجش روایی افتراقی از سه پارامتر استفاده می شود. نخست معیار فورنل-لارکر^۶ که بیان می کند ریشه دوم مقادیر واریانس استخراج شده هر سازه، می بایست بزرگتر از مقادیر همبستگی آن سازه از سازه های دیگر باشد. (فورنل و لارکر، ۱۹۸۱). دوم این اینکه مقادیر موجود در روی قطر اصلی ماتریس، باید از کلیه مقادیر موجود در ستون مربوطه بزرگتر باشد (چیتویی و همکاران^۷، ۲۰۲۰) و سوم استفاده از شاخص هتروتریت-مونوتریت^۸ که برای وجود روایی می بایست این شاخص نیز زیر ۹٪ باشد (هایر و همکاران، ۲۰۱۰).

۵- یافته های پژوهش

پس از این که پرسشنامه ها بین پاسخ دهندگان توزیع گردید از مجموع ۱۲۵۲ پرسشنامه ارسال شده بین آنها، در مجموع ۵۰۹ پرسشنامه تکمیل شده دریافت گردید که خلاصه آمار توصیفی در جدول ذیل بیان شده است.

جهت سنجش مدل در ابتدا معنی داری بارهای عاملی از طریق محاسبه مقدار همبستگی شاخص های یک سازه با آن سازه محاسبه گردید. اگر این مقدار برابر و یا بیشتر از مقدار ۴٪ باشد، مؤید این مطلب است که واریانس بین سازه و شاخص های آن از واریانس خطای اندازه گیری آن سازه بیشتر بوده و پایایی در مورد آن مدل اندازه گیری قابل قبول است (هولاند، ۱۹۹۹).

¹ - Henseler et a

² - Convergent Validity

³ - Discriminant Validity

⁴ - Average Variance Extracted (AVE)

⁵ - Hair et a

⁶ - Fornell-Larcker Criterion

⁷ - Chetioui

⁸ - Heterotrait-Monotrait

جدول ۱: آمار توصیفی

آمار مربوط به جنسیت پاسخ دهندگان			
مرد	۳۲۳ نفر	۶۳ درصد	زن
			۱۸۶ نفر
			۳۷ درصد
آمار مربوط به سن پاسخ دهندگان			
کمتر از ۲۵ سال	بین ۲۵ تا ۳۵ سال	بین ۳۵ تا ۴۵ سال	بیش از ۴۵ سال
۱۰۷ نفر	۱۲۹ نفر	۱۴۱ نفر	۱۳۲ نفر
آمار مربوط به رشته تحصیلی پاسخ دهندگان			
حسابداری	مدیریت	اقتصاد	سایر رشته ها
۹۹ نفر	۱۰۷ نفر	۸۸ نفر	۲۱۵ نفر
آمار مربوط به مدرک تحصیلی پاسخ دهندگان			
کمتر از کارشناسی	کارشناسی	کارشناسی ارشد	دکتری
۱۲۴ نفر	۱۶۶ نفر	۱۷۴ نفر	۴۵ نفر

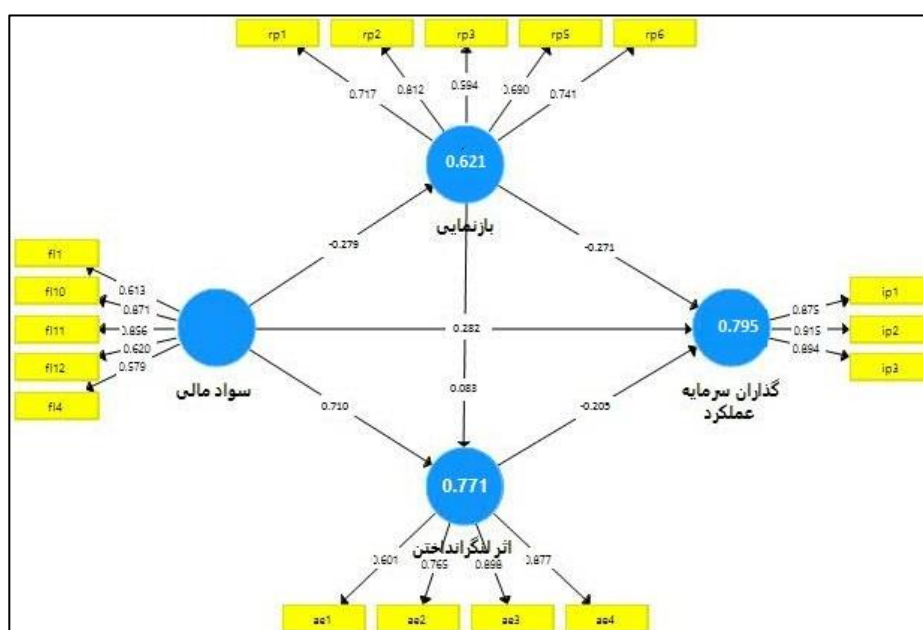
منبع: یافته های پژوهشگر

جدول ۲: متغیرها و نحوه کد گذاری آنها

متغیر	نماد	گویه ها	برگرفته شده از تحقیقات
سواد مالی	FL1	اصل کنترل هزینه ها	کود و همکاران (۲۰۲۱)
	FL10	اصل رعایت بودجه	
	FL11	توجه به مدیریت پول	
	FL12	بررسی وضعیت مالی قبل از خرید	
	FL14	رضایت از کنترل مالی خود	
بازنمایی	RP1	عدم سرمایه گذاری در شرکتهایی با عملکرد گذشته ضعیف	مونا و انیس (۲۰۲۰)
	RP2	اتکا به عملکرد گذشته	
	RP3	نرخ رشد هموار درآمدهای عملیاتی در گذشته	
	RP5	انتخاب محدود	
	RP6	ساده گزینی	
لنگر انداختن	AE1	تطابق قیمت فعلی با قیمت لنگر	مونا و انیس (۲۰۲۰)
	AE2	فروش در قیمت لنگر	
	AE3	عدم خرید سهام با قیمتی بالاتر از قیمت لنگر	
	AE4	عدم خرید سهام به قیمتی بالاتر از سقف قیمتی گذشته	

متغیر	نماد	گویه ها	برگرفته شده از تحقیقات
عملکرد سرمایه گذاران	IP1	نرخ بازگشت سرمایه	فوک لونگ (۲۰۲۱)
	IP2	بازدهی بالاتر از نرخ بازده میانگین بازار	
	IP3	رضایت از تصمیمات سرمایه گذاری گذشته	

منبع: یافته های پژوهشگر



شکل ۲. برازش مدل و تحلیل ضرایب رگرسیونی

منبع: یافته های پژوهشگر

پس از آنکه مدل مورد برازش قرار گرفت و ضرایب رگرسیونی مدل بدست آمد، می بایست بررسی گردد که این ضرایب از نظر آماری معنادار هستند یا خیر. برای این منظور در نرم افزار پی ال اس از آزمون تی استفاده می شود. بر این اساس اگر مقادیر محاسبه شده برای آماره تی بزرگتر از ۱.۹۶ باشد، آنگاه می توان با اطمینان ۹۵ درصدی ضرایب رگرسیون و فرضیه مورد نظر را تایید نمود. لذا می بایست مقادیر ضریب معناداری کمتر از ۵ درصد باشد تا بتوان معناداری ضرایب رگرسیون را تایید نمود. بر این اساس مقادیر بدست آمده به شرح ذیل می باشد:

جدول ۳: آماره t و معناداری ضرایب رگرسیون (بر گرفته از یافته های تحقیق)

فرضیه	شرح فرضیه	ضرایب رگرسیونی مدل	میانگین ضرایب رگرسیونی مدل	انحراف معیار	ضریب آماره t	P Values ضریب معناداری
فرضیه اول	سواد مالی _ < بازنمایی	-۰.۲۷۹	-۰.۲۸۱	۰.۳۵	۷.۹۶۷	۰.۰۰۰
فرضیه دوم	سواد مالی _ < لنگر انداختن	۰.۷۱۰	۰.۷۱۰	۰.۲۸	۲۵.۶۷۰	۰.۰۰۰
فرضیه سوم	بازنمایی _ < اثر لنگر انداختن	۰.۰۸۳	۰.۰۸۳	۰.۳۳	۲.۴۹۵	۰.۰۱۳
فرضیه چهارم	سواد مالی _ < عملکرد سرمایه گذاران	۰.۲۸۲	۰.۲۷۸	۰.۳۸	۷.۳۵۴	۰.۰۰۰
فرضیه پنجم	بازنمایی _ < عملکرد سرمایه گذاران	-۰.۲۷۱	-۰.۲۷۰	۰.۲۱	۱۳.۰۸۹	۰.۰۰۰
فرضیه ششم	لنگر انداختن _ < عملکرد سرمایه گذاران	-۰.۲۰۵	-۰.۲۰۳	۰.۲۶	۷.۸۴۸	۰.۰۰۰

منبع: یافته های پژوهشگر

جهت سنجش پایایی مدل از دو روش آلفای کرونباخ^۱ و پایایی ترکیبی^۲ استفاده می شود. آلفای کرونباخ شاخصی کلاسیک برای تحلیل پایایی و نشان دهنده یک روش سنتی قوی در معادلات ساختاری می باشد که برآوردی را برای پایایی بر اساس همبستگی درونی گویه ها ارائه می دهد. به منظور محاسبه پایایی معیار دیگری نیز وجود دارد که برتری هایی را نسبت به روش سنتی آلفای کرونباخ همراه دارد و به آن پایایی ترکیبی گفته می شود. برتری پایایی ترکیبی نسبت به آلفای کرونباخ در این است که پایایی سازه ها نه به صورت مطلق، بلکه با توجه به همبستگی سازه هایشان با یکدیگر محاسبه می گردد. همچنین برای محاسبه آن، بارهای عاملی مدل از اهمیت ویژه ای برخوردار هستند. بر این اساس در این تحقیق برای سنجش بهتر پایایی، از هر دو این معیارها استفاده می شود که در هر دو روش می بایست مقادیر بزرگتر از ۰/۷. در نظر گرفته شود (هانسلر و همکاران^۳، ۲۰۱۴).

^۱ - Cronbach's Alpha (CA)
^۲ - Composite Reliability (CR)
^۳ - Henseler et al

جدول ۴: بررسی پایایی مدل بر اساس آلفای کرونباخ و پایایی ترکیبی

متغیر های تحقیق	آلفای کرونباخ	پایایی ترکیبی
سواد مالی	.۷۹۸	.۸۶۱
بازنمایی	.۷۶۲	.۸۳۵
لنگر انداختن	.۸۰۷	.۸۷۰
عملکرد سرمایه گذاران	.۸۷۵	.۹۲۳

منبع: یافته های پژوهشگر

همانگونه که مشاهده می گردد، آلفای کرونباخ و پایایی ترکیبی کلیه متغیر های تحقیق بالاتر از ۰/۷ بوده و لذا پایایی مدل بر اساس هر دو شاخص قابل تایید می باشد. جهت سنجش روایی مدل از دو شاخص روایی همگرا^۱ و روایی افتراقی^۲ استفاده می شود. روایی همگرایی یک سنجش کمی است که میزان همبستگی درونی و همسویی متغیرهای مشاهده پذیر را نشان می دهد. برای سنجش روایی همگرایی از میانگین واریانس استخراج شده^۳ استفاده می شود. روایی همگرا زمانی وجود دارد که میانگین واریانس استخراج شده از ۰/۵ بزرگتر باشد (هایر و همکاران^۴، ۲۰۱۰).

جدول ۵: سنجش روایی همگرا با استفاده از میانگین واریانس استخراج شده

متغیر های تحقیق	میانگین واریانس استخراج شده
سواد مالی	.۵۵۳
بازنمایی	.۵۰۶
لنگر انداختن	.۶۳۱
عملکرد سرمایه گذاران	.۸۰۰

منبع: یافته های پژوهشگر

همچنین جهت سنجش روایی افتراقی از معیار فورنل-لارکر^۵ و شاخص هتروتریت-مونوتریت استفاده می گردد. معیار فورنل لارکر زمانی معتبر است که ریشه دوم مقادیر واریانس استخراج شده هر سازه، بزرگتر از مقادیر

¹ - Convergent Validity

1-1. ² - Discriminant Validity

³ - Average Variance Extracted (AVE)

⁴ - Hair et a

⁵ - Fornell-Larcker Criterion

همبستگی آن سازه از سازه های دیگر باشد. (فورنل و لارکر، ۱۹۸۱). دوم این اینکه مقادیر موجود در روی قطر اصلی ماتریس، باید از کلیه مقادیر موجود در ستون های قبل بزرگتر باشد (چیتویی و همکاران، ۲۰۲۰).

جدول ۶: سنجش روایی افتراقی با استفاده از شاخص فورنل لارکر

سواد مالی	لنگر انداختن	سرمایه گذاران عملکرد	بازنمایی	
			.۷۱۴	بازنمایی
		.۸۹۵	.۳۶۶	عملکرد سرمایه گذاران
	.۷۹۴	.۳۰۹	.۳۶۱	لنگر انداختن
.۷۱۹	.۳۷۸	.۲۱۲	.۳۹۸	سواد مالی

منبع: یافته های پژوهشگر

معیار دوم جهت سنجش روایی افتراقی استفاده از شاخص هتروتریت-مونوتریت^۲ است که برای وجود روایی افتراقی بر اساس این روش، می بایست این شاخص کمتر از ۰/۹ باشد (هایر و همکاران، ۲۰۱۰).

جدول ۷: سنجش روایی افتراقی با استفاده از شاخص هتروتریت-مونوتریت

سواد مالی	لنگر انداختن	سرمایه گذاران عملکرد	بازنمایی	
			.۵۸۶	بازنمایی
		.۵۵۱	.۴۵۱	سرمایه گذاران عملکرد
	.۶۴۹	.۳۷۹	.۴۳۹	لنگر انداختن
.۶۵۹	.۵۵۳	.۲۴۴	.۴۶۷	سواد مالی

منبع: یافته های پژوهشگر

همانگونه ملاحظه می گردد مقادیر بدست آمده برای این شاخص همگی کمتر از ۰/۹ بوده و لذا روایی افتراقی بر اساس شاخص هتروتریت-مونوتریت نیز مورد تایید است. یکی دیگر از شاخص های برازش مدل معادلات ساختاری، شاخص کیو اسکور می باشد. این معیار که توسط استون و گیسر^۳ (۲۰۰۱) معرفی شد، قدرت پیش بینی مدل در سازه های درونزا را مشخص می کند. بر این اساس مدلهایی که دارای برازش ساختاری

^۱- Chetioui

^۲ - Heterotrait-Monotrait

^۳- guiser

قابل قبول هستند، باید قابلیت پیش‌بینی متغیرهای درون‌زای مدل را داشته باشند. هنسلر و همکاران (۲۰۰۹) سه مقدار ۰/۰۲، ۰/۱۵ و ۰/۳۵ را به عنوان قدرت پیش‌بینی کم، متوسط و قوی تعیین نموده اند (هنسلر و همکاران، ۲۰۰۹).

جدول ۸: سنجش تناسب پیش‌بین با استفاده از شاخص کیو اسکوتر

Q ² (=1-SSE/SSO)	SSE	SSO	
.۲۶۹	۱۸۶۱.۳۷	۲۵۴۵	بازنمایی
.۵۶۵	۶۶۴.۶۲۵	۱۵۲۷	عملکرد سرمایه گذاران
.۴۰۹	۱۲۰۳.۰۴۶	۲۰۳۶	لنگر انداختن
.۳۳	۱۷۰۵.۹۵۱	۲۵۴۵	سواد مالی

منبع: یافته های پژوهشگر

همانگونه که ملاحظه می گردد، شاخص کیو اسکوتر کلیه متغیرها در دامنه متوسط و قوی قرار داشته و لذا تناسب پیش‌بین مدل نیز تایید می گردد.

۶- بحث و نتیجه گیری

در فرضیه اول تأثیر سواد مالی سرمایه گذاران بر سوگیری بازنمایی مورد بررسی قرار گرفت. براساس سوگیری بازنمایی، زمانی که سرمایه گذاران با شرایطی متفاوت نسبت به مفروضات پیشین خود مواجه می شوند، تلاش می کنند تا بر مبنای تجربیات شخصی خود، پدیده ها را طبقه بندی نموده و بر همان مبنا اقدام نمایند. نتایج تحقیق نشان داد که سواد مالی بر سوگیری بازنمایی تأثیر منفی دارد بدین معنی که افراد هر چه دارای سواد مالی بالاتری باشند، احتمال این که دچار سوگیری بازنمایی شده و بدون در نظر گرفتن سایر شرایط، عملکرد مناسب گذشته یک سهم را به آینده آن سهم تعمیم دهند، کاهش می یابد. نتایج حاصل از این فرضیه با نتایج تحقیقات کوشکون و همکاران (۲۰۱۶)، وانگ^۱ (۲۰۰۶)، بروان^۲ (۲۰۰۴)، چانگ (۲۰۰۶)، فریدر^۳ (۲۰۰۸) مطابقت و با تحقیقات رابین^۴ (۲۰۰۲)، کوپر^۵ (۲۰۰۵)، نوپسینگر^۶ (۲۰۰۵) مغایرت دارد. در فرضیه دوم تأثیر سواد مالی سرمایه گذاران بر سوگیری لنگر انداختن مورد بررسی قرار گرفت. همانگونه که بیان گردید، لنگر انداختن به مفهوم تمایل عمومی افراد به اتکای زیاد و حساسیت روی یک ویژگی یا

^۱ - Wang

^۲ - Brown

^۳ - Frieder

^۴ - Rabin

^۵ - Cooper

^۶ - Nofsinger

بخشی از اطلاعات، در هنگام تصمیم گیری است. یکی از روشهای ساده کردن اطلاعات توسط سرمایه گذاران یافتن نقطه اتکا است؛ به این ترتیب که تصمیم گیرنده قسمتی از اطلاعات موجود را به عنوان نقطه اتکای اصلی تعیین کرده و سپس با استفاده از سایر اطلاعات در دسترس، آن را تعدیل می نماید و به این ترتیب قضاوت خود را شکل می دهد. نتایج حاصل از این فرضیه نشان داد که سواد مالی سرمایه گذاران بر سوگیری لنگر انداختن آنها تأثیر مثبت داشته و لذا فرضیه شماره دوم مورد تأیید قرار می گیرد. نتایج حاصل از این فرضیه با تحقیقات ولش و همکاران^۱ (۲۰۱۴)، بیکر و همکاران^۲ (۲۰۱۹)، کوشکون و همکاران (۲۰۱۶)، هونگ^۳ (۲۰۲۰) مطابقت و با تحقیقات کامدا^۴ (۲۰۱۵) و بارون^۵ (۲۰۱۲) مغایرت دارد.

در فرضیه سوم تأثیر سوگیری رفتاری بازنمایی بر سوگیری لنگر انداختن مورد بررسی قرار گرفت. همانگونه که بیان شد، افراد تمایل دارند احتمالات و شانس هایی را در نظر بگیرند که با ایده های قبلی آنها همخوانی دارد، حتی زمانی که نتایج حاصل از آن از نظر آماری نامعتبر باشد. سرمایه گذارانی که این سوگیری را دارند، اغلب تحت تأثیر قیمت خرید یا سطوح قیمت دلخواه گذشته اقدام به خرید سهام می نمایند. نتایج حاصل از این فرضیه نشان داد سوگیری بازنمایی بر سوگیری لنگر انداختن در بین سرمایه گذاران تأثیر مثبت دارد بدین معنی که افرادی که در معرض سوگیری بازنمایی هستند، احتمالاً بیشتر دچار سوگیری لنگر انداختن می شوند. نتایج حاصل از این فرضیه با تحقیقات شفرین^۶ (۲۰۱۸)، اودن (۲۰۰۱) و کومار و گوپال (۲۰۱۶) تطابق دارد.

در فرضیه چهارم تأثیر سواد مالی سرمایه گذاران بر عملکرد سرمایه گذاران مورد بررسی قرار گرفت. همانگونه که بیان گردید سرمایه گذاران دارای سواد مالی بیشتر، پرتفوی خود را فعال تر از سایرین طراحی می کنند و این کار را به گونه ای انجام می دهند که قرار گرفتن در معرض ریسک خود را در طول زمان نسبتاً ثابت نگه دارند. در نتیجه، افزایش سواد مالی با عملکرد سرمایه گذاری بالاتر همراه است. نتایج حاصل از فرضیه چهارم نشان داد که بین سواد مالی سرمایه گذاران و عملکرد آنها رابطه مثبتی وجود دارد. نتایج حاصل از این فرضیه با تحقیقات بیکر و همکاران (۲۰۱۹)، بیانچی (۲۰۱۸)، لوساردی (۲۰۱۹) مطابقت دارد.

در فرضیه پنجم تأثیر سوگیری رفتاری بازنمایی سرمایه گذاران بر عملکرد سرمایه گذاران مورد بررسی قرار گرفت. همانگونه که بیان شد، افراد احتمال وقوع یک پدیده را با توجه به میزان شباهتی که این پدیده با پدیده های مشاهده شده ی قبلی دارد، برآورد می کنند. برای مثال اگر سهام جدیدی در بازار عرضه شود و سرمایه گذاران بین این سهام جدید و سهام شرکت دیگری که آن نیز مدتی قبل عرضه شده و دارای بازده خوبی بوده است، شباهت هایی ببینند، برای خرید آن هجوم می آورند. بر این اساس، افراد معمولاً بر اساس

^۱ - Welsh et al

^۲ - Baker et al

^۳ - Hoang

^۴ -Kameda

^۵ -Baron

^۶ -Shefrin

تجارب و آموزه‌هایی که در زندگی خود با آن مواجه شده‌اند، پدیده‌ها، اشیا، تفکرات و سایر موضوعات را طبقه‌بندی می‌کنند، سپس با مواجهه با هر پدیده‌ی جدید و ناشناخته‌ای آن را با توجه به شباهت‌های اجمالی به یکی از طبقات، نسبت می‌دهند و پدیده‌ی جدید را نماینده‌ای از آن طبقه قلمداد می‌کنند. چنین ساختاری در طبیعت به بشر کمک می‌کند تا با سرعت بالا و دقت نسبی، داده‌های دریافتی از محیط اطراف را شناسایی کند و در مقابل آن واکنش سریع بروز دهد، لیکن باید آن را شناخت و از آن به درستی استفاده کرد. استفاده‌ی نادرست از این ابزار ممکن است منجر به تأثیرات سوء در عملکرد سرمایه‌گذاران گردد. یکی از این تأثیرات، اثر هاله‌ای و یا برجستگی می‌باشد. بدین معنی که ممکن است یکی از ویژگی‌های موضوع مورد بررسی، جلوه‌ی بیشتری داشته باشد و بدون توجه به سایر اطلاعات موجود درباره‌ی آن موضوع و صرفاً بر اساس همان اطلاعات، فرآیند نسبت دادن به یک طبقه‌ی خاص اتفاق افتد و فرایند بازنمایی را دچار اشتباه کرده و عملکرد سرمایه‌گذاران را تحت تأثیر قرار دهد. نتایج حاصل از این فرضیه نشان داد که سوگیری بازنمایی بر عملکرد سرمایه‌گذاران تأثیر منفی دارد، بدین معنی که هر چه افراد در معرض سوگیری بازنمایی بیشتری باشند، احتمال این که عملکرد آنها در مقایسه با میانگین عملکرد بازار، ضعیف‌تر باشد، بیشتر خواهد بود. نتایج حاصل از این فرضیه با تحقیقات چانگ^۱ (۲۰۰۶)، رابین (۲۰۰۲)، فریدر (۲۰۰۸) مطابقت دارد.

در فرضیه ششم تأثیر سوگیری رفتاری اثر لنگر انداختن بر عملکرد سرمایه‌گذاران مورد بررسی قرار گرفت. همانگونه که بیان گردید، هنگامی که نیاز به تخمین مقداری برای یک متغیر ناشناخته است، افراد معمولاً یک عدد اولیه ذهنی و پیش‌فرض مانند یک لنگر و نقطه اتکا در نظر می‌گیرند و سپس برای منعکس کردن اطلاعات و تحلیل‌های بعدی، تعدیلات لازم را بر روی آن مقدار اولیه انجام می‌دهند. عدد اولیه، پس از تنظیم دقیق و ارزیابی مجدد، به عنوان یک تخمین نهایی در نظر گرفته می‌شود. مطالعات متعدد نشان می‌دهد که صرف نظر از نحوه انتخاب لنگرهای اولیه (مقادیر اولیه)، افراد تمایل دارند تعدیلات کمتری بر روی مقادیر اولیه اعمال کنند که این موضوع منجر به نتیجه مغرضانه می‌شود. سرمایه‌گذارانی که در معرض این سوگیری قرار می‌گیرند، اغلب تحت تأثیر قیمت خرید یا سطوح قیمت دلخواه قرار گرفته و تمایل دارند به این اعداد پایبند باشند. در عوض سرمایه‌گذاران منطقی با اطلاعات جدید به طور منطقی و بدون تعصب برخورد می‌کنند و در تصمیم‌گیری‌های خود، کمتر به قیمت‌های خرید قبل و یا قیمت‌های هدف پایبند هستند و بر خلاف سرمایه‌گذارانی که در معرض سوگیری لنگر انداختن می‌باشند، بر نقاط لنگر (مقادیر اولیه) کمتر اتکا می‌کنند. بنابراین تصمیم‌گیری آنها از هنجارهای عقلایی بیشتری برخوردار بوده و لذا احتمال این که عملکرد بهتری در مقایسه با افرادی که در معرض این سوگیری هستند، داشته باشند بیشتر است. نتایج حاصل از این فرضیه نشان داد که سوگیری اثر لنگر انداختن بر عملکرد سرمایه‌گذاران تأثیر منفی دارد، بدین معنی که هر چه افراد در معرض سوگیری اثر لنگر انداختن بیشتری قرار بگیرند و برای خرید سهام به قیمت‌های

^۱ - Chuang

گذشته سهم که در ذهن افراد به صورت لنگر درآمد متکی باشند، احتمال این که عملکرد آنها در مقایسه با میانگین عملکرد بازار، ضعیف تر باشد، بیشتر خواهد بود که برای تحلیل دلیل آن می توان به قضیه مومنتوم^۱ اشاره نمود. به طور خلاصه، قضیه مومنتوم در بازار سهام به این موضوع اشاره دارد که لزوماً سرمایه گذاران نیاز ندارند به یک سطح قیمتی خاص، استراتژی خود را محدود کنند و صرفاً بر اساس قیمت های لنگر که در قبل برای افراد شکل گرفته، اقدام به خرید نمایند، بلکه بر اساس استراتژی مومنتوم افراد ممکن است سهامی را در قیمت بالاتر خریداری نموده و در قیمت های بالاتری به فروش رسانده و بدین سبب بازدهی بهتری برای خود فراهم نمایند. به عبارت دیگر نیازی به خرید سهام در قیمت لنگر نمی باشد، در عوض می توان با قیمت بالاتر وارد سهم شده و سهام را با قیمت بالاتر به فروش رساند. افرادی که در معرض سوگیری لنگر انداختن هستند، به این دلیل که سهامی که بالاتر از قیمت لنگر هستند را خریداری نمی کنند، لذا از رشدهای آتی سهام عقب مانده و عملاً عملکرد ضعیف تری نسبت به افرادی که دچار چنین سوگیری نیستند، دارند. از سوی دیگر افرادی که دچار سوگیری لنگر انداختن می باشند، به دلیل اثر تمایلاتی^۲ از بازده بالاتر محروم میشوند. اثر تمایلاتی، تمایل به نگه داشتن سرمایه گذاری های ناموفق برای مدت طولانی به دلیل زیان گریزی و فروش سریع سرمایه گذاری های موفق (رفتار ریسک گریزی) را بیان میکند. سرمایه گذارانی که در معرض سوگیری لنگر انداختن هستند، عموماً سهامی را که در قیمت لنگر خریداری نموده، برای مدت زمان طولانی نگهداری کرده و به محض این که قیمت، کمی بالاتر از قیمت لنگر قرار گرفت، به دلیل اثر تمایلاتی و ریسک گریزی اقدام به فروش سهام می نمایند. غافل از این که حرکت صعودی سهام در حال شکل گیری بوده، که این موضوع می تواند تأثیرات منفی بر عملکرد سرمایه گذاران بگذارد. نتایج حاصل از این فرضیه با تحقیقات سبیر^۳ (۲۰۱۹)، خلید^۴ (۲۰۱۸)، فریح^۵ (۲۰۱۷) مطابقت و با تحقیقات نویانگی^۶ (۲۰۱۹) مغایرت دارد.

۷- پیشنهاد ها و محدودیت های پژوهش

هر تحقیق علمی برای اجرا باید محدودیت های تحقیق را به نحوی بیان نماید. محدودیت های این تحقیق عمدتاً محدودیت های مربوط به تحقیقات پرسشنامه ای و عدم تضمین اینکه پاسخ ها صادقانه باشند، است. پیشنهادات در دو دسته کلی تقسیم شده اند. دسته اول از پیشنهادات، پیشنهادات در راستای تحقیق هستند که بدون طی فرآیند تحقیق، ارائه چنین پیشنهاداتی امکان پذیر و مستدل نبوده است. گروه دوم از پیشنهادات،

^۱- Momentum

^۲- Disposition Effect

^۳-Sabir

^۴- Khalid

^۵-Firah

^۶-Novianggie

به پیشنهادات جهت تحقیقات آتی تخصیص داده شده است که می تواند برای انتخاب موضوعاتی که در این تحقیق، محقق آنها را کمتر مورد بررسی قرار داده است، استفاده گردد.

الف) پیشنهادات در راستای تحقیق

- پیشنهاد می شود سرمایه گذاران به جهت اینکه سوگیری های رفتاری بر عملکرد آنها تأثیرات سوء کمتری داشته باشند، ضمن مطالعه و بالا بردن دانش مالی خود، از منابع و کتب موجود در زمینه روانشناسی بازار بهره جویند.
- پیشنهاد می شود به لحاظ این که سوگیری های رفتاری در بازار های مالی می تواند نوسانات شدیدی در بازار ایجاد کرده و سرمایه گذاران از این منظر دچار خساراتی گردند، قبل از ورود افراد مبتدی به بازار سهام فیلتر های بیشتری در خصوص ورود مستقیم سهام داران وضع گردد و سعی شود سرمایه گذاران مبتدی به سوی سرمایه گذاری غیر مستقیم از طریق صندوق های سرمایه گذاری سوق داده شوند.
- براساس نتایج یافته های تحقیق با توجه به تأیید فرضیات تحقیق و اینکه اکثر سرمایه گذاران، مشغولیت های مختلفی دارند و بیشتر آنها کارشناسان مالی نیستند، زمان کافی برای یادگیری دقیق و ارزیابی علمی روندها و نمودارها نداشته و به این علت، با توجه به نظرات و اطلاعات دیگران و یا به صورت کاملاً مبتنی بر اقبال، اقدام به سرمایه گذاری می کنند؛ حتی گاهی برخی سرمایه گذاران که دانش و تجربه مالی دارند، نیز دچار تورش های رفتاری می شوند و درست تصمیم گیری نمی کنند. بنابراین سرمایه گذاران پس از مواجهه با زیان به تدریج میل به سرمایه گذاری در چرخه اقتصادی را از دست می دهند و سرمایه به سوی مجاری غیر مولد با سود ظاهراً بیشتر سوق می یابند که حداقل نکته منفی آن رکود اقتصادی است. در این راستا پیشنهاد می شود شرایط و محدودیت هایی جهت ورود به بازار سرمایه اعمال شود به طور مثال کلیه افراد ملزم به گذراندن دوره های آموزشی مخصوصی قبل از ورود به بورس اوراق بهادار شوند که پیشنهاد می شود این دوره ها مختصر و مفید باشد و علاوه بر آشنایی با انواع تحلیل های بنیادی و فنی، مباحث مالی رفتاری و تورش های رفتاری سرمایه گذاران نیز جهت افزایش سطح دانش و آگاهی افراد، ارائه شود. اشراف بر تورش های رفتاری و شناخت روش های صحیح سرمایه گذاری موجب میشود تا سرمایه گذاران با آگاهی بیشتری فرایند تصمیم گیری خود را بررسی نمایند و عملکرد بهتری داشته باشند. لازم به ذکر است که با شرایط اقتصادی کنونی، نیاز به شناخت روشهای صحیح و کاربرد سرمایه گذاری، بیش از پیش احساس می شود و مطالبی از این قبیل می تواند به جامعه سرمایه گذاران کمک کند تا با تصمیم گیری و عملکرد درست بدون وارد آوردن آسیبی به اقتصاد کشور سود برده و به رشد و توسعه کشور نیز، کمک نماید.

ب) پیشنهادات جهت تحقیقات آتی

- پیشنهاد می شود تحقیقاتی در خصوص سایر سوگیری های رفتاری احساسی که در این تحقیق مورد بررسی قرار نگرفت، از جمله سوگیری پشیمان گریزی، سوگیری خوشبینی، سوگیری خود کنترلی و غیره انجام شود.
- پیشنهاد می شود تأثیر سوگیری های رفتاری بر متغیر های اقتصاد کلان و تورم در جامعه ارزیابی شود.
- پیشنهاد می شود تأثیر رفتار گله ای با تأکید بر اثر مومنتوم بر عملکرد سرمایه گذاران بررسی شود
- پیشنهاد می شود تأثیر تشکیل آبخارهای اطلاعاتی و سوگیری رفتار جمعی بر عملکرد سرمایه گذاران بررسی گردد.

فهرست منابع

- بدری امیر. ۱۳۸۸. دانش مالی رفتاری و مدیریت دارایی. انتشارات کیهان، تهران
- بدری امیر، گودرزی نازنین. ۱۳۹۳. مالی رفتاری، سوگیری نماگری و متغیرهای بنیادی حسابداری: شواهدی از بورس اوراق بهادار تهران. فصلنامه مطالعات تجربی حسابداری مالی، ۵۷-۸۸.
- برزگری خانقاه جمال، حجازی رضوان، رضا زاده فرزانه، ۱۳۹۶. اثر پوشش رسانه ای بر تصمیم گیری سرمایه گذاران در بازار سهام. پژوهش های حسابداری مالی و حسابرسی، بهار ۱۳۹۶
- جمشیدی نازنین؛ قالیباف اصل حسن. ۱۳۹۸. بررسی تأثیر شخصیت سرمایه گذاران بر رفتار معاملاتی و عملکرد آنان؛ شواهدی از بورس اوراق بهادار تهران. تحقیقات مالی
- شمس شهاب الدین، اسفندیاری مقدم امیر تیمور، ۱۳۹۷. ارتباط رفتار توده واری با عملکرد و ویژگیهای شرکتهای سرمایه گذاری. پژوهش های حسابداری مالی و حسابرسی، تابستان ۹۷
- کریمی زهرا، یعقوب نژاد احمد، صمدی لرگانی محمود، پور علی محمد رضا، ۱۴۰۰. ارزیابی تاثیر سوگیریهای روانشناختی فردی و ابعاد شخصیتی حسابرسان بر کیفیت حسابرسی. پژوهش های حسابداری مالی و حسابرسی، زمستان ۱۴۰۰
- میرجعفری زینب، دموری داوود، احمدخانی میلاد. ۱۳۹۵. تحلیل و بررسی عوامل رفتاری موثر بر عملکرد سرمایه گذاران حقیقی فعال در بورس اوراق بهادار تهران. کنفرانس بین المللی پژوهش های نوین در مدیریت، اقتصاد و حسابداری
- Agrawal, D., Singhal, T., Swarup, K.S. (2016), Role of Herding Behavior in Influencing Investor Decision Making in India. *Indian Journal of Research in Capital Markets*, 3(4), 43-48
- Baker, H.K., Kumar, S., Goyal, N., Gaur, V. (2019), How financial literacy and demographic variables relate to behavioral biases. *Managerial Finance*, 45(1), 124-146
- Baron, R., Branscombe, N.S., & Byrne, D. (2012). *Social Psychology* (13th ed.). Boston, MA: Pearson Education, Inc.

- Bianchi, M. (2018), Financial literacy and portfolio dynamics. *Journal of Finance*, 73(2), 831-859.
- Brown, J. and Park, J. (2004), "Effects of financial education on sound personal finance in Korea: conceptualization of mediation effects of financial literacy across income classes", *International Journal of Consumer Studies*, Wiley Online Library, Vol. 43 No. 1, pp. 77-86.
- Chen, J. Y. S., Basu, S., Byzalov, D., & Naveen, L. (2007). Implications of Sticky Cost Behavior for Earnings Surprise and Market Reaction. Temple University Libraries
- Chetioui, Y., Benlfqih, H. Lebdaoui, H. 2020, How fashion influencers contribute to consumers' purchase intention. *Journal of fashion marketing and management: An International Journal*, 24(3), 361-80.
- Chuang, W. I., & Lee, B. S. (2006). An empirical evaluation of the overconfidence hypothesis. *Journal of Banking and Finance*, 30, 2489-2515
- Coşkun, A., Şahin, M.A., Ateş, S. (2016), Impact of financial literacy on the behavioral biases of individual stock investors: Evidence from Borsa Istanbul. *Business and Economics Research Journal*, 7(3), 1-1.
- Deaves, R., Lüders, E., Schröder, M. (2010), The dynamics of overconfidence: Evidence from stock market forecasters. *Journal of Economic Behavior and Organization*, 75(3), 402-412.
- Dimson M. (1999). Carl Menger and Homo Oeconomicus: Some Thoughts on Austrian Theory and Methodology. *Journal of*
- Firah, I., & Sitinjak, E. L. (2017). The Investor Indonesia Behavior on Stock Investment Decision Making: Disposition Effect, Cognition and Accounting Information The Investor Indonesia Behavior on Stock Investment Decision Making: Disposition Effect, Cognition and Accounting Information. *Research Journal of Finance and Accounting*, 3(8). www.iiste.org
- Fisher, W. R., & Riley, M. E. (1999). It's a matter of principle: the role of personal values in investment decisions. *Journal of Business Ethics*, 93(2), 237-253.
- Fornell, C., Larcker, D.F. (1981), Structural equation models with unobservable variables and measurement error: Algebra. *Journal of Marketing Research*, 18(3), 382-388.
- Frieder, S, A and Bansal, R. (2014). Do investors exhibit behavioral biases in investment decision making? A systematic review. *Qualitative Research in Financial Markets*, 10(2), 210-251.
- Hair, J., Anderson, R. L., R.L, T., & W.C, B. (2010). *Multivariate Data Analysis with Reading*.
- Henseler, J., Ringle, C.M., Sarstedt, M. (2014), A new criterion for assessing discriminant validity in variance-based structural equation modeling. *Journal of the Academy of Marketing Science*, 43, 115- 135.
- Hung, A. A., Parker, A. M., & Yoong, J. (2020). *Defining and Measuring Financial Literacy*. RAND Corporation.
- Kahneman, D. & Tversky, A. (1981). Prospect theory: An analysis of decision making under risk. *Econometrica*, 47(2), 263-291.
- Khalid, Z. Kouser, R. Abbas, S, S and Saba, A. (2018). "The Effect of Hueristics, Prospect and Herding Factors on Investment Performance". *Pakistan Journal of Social Sciences (PJSS)*, 36(1), 475-484.
- Kumar, S., Goyal, N. (2016), Evidence on rationality and behavioural biases in investment decision making. *Qualitative Research in Financial Markets*, 8(4), 270-287.
- Lovric, Milan and Kaymak, Uzay and Spronk, Jaap, (2008) A Conceptual Model of Investor Behavior (23 2008 6.). ERIM Report Series Reference No. ERS-2008-030-F&A, Available at SSRN: <https://ssrn.com/abstract=1144293>

- Lusardi, A., & Tufano, P. (2009). Debt literacy, financial experience, and overindebtedness. *NBER Working Paper*, No. 14808, Retrieved from National Bureau of Economic Research website: <http://www.nber.org/>
- Northcraft, M. C. (1987). Returns and investor behavior in Taiwan: does overconfidence explain this relationship? *Review of Pacific Basin Financial Markets and Policies*, 8(03), 405-446.
- Novianggie, & Uchil, R. (2019). Conceptual framework on market factors affecting investor's sentiments and the effect of behavioral pitfalls on investment decision making. *IOSR Journal of Economics and Finance*, 29-34. www.iosrjournals.org
- Odean M., Barber, B.M. and, T. (2001), "Boys will be boys: gender, overconfidence, and common stock investment", *Quarterly Journal of Economics*, MIT Press, Vol. 116 No. 1, pp. 261-292.
- Phuoc, L., & Thi Thu Ha, D. (2021). Behavioral factors influencing individual investors' decision-making and performance.: A survey at the Ho Chi Minh Stock Exchange. Thesis of Master in the University of Umeå University, Sweden.
- Rabin, M. (2001). Inference by Believers in the Law of Small Numbers. *Quarterly Journal of Economics*, 117, 775-816.
- Rabin, M., Thaler, R.H. (2019), Anomalies: Risk aversion. *Journal of Economic Perspectives*, 15(1), 219-232.
- Rasool, N. and Ullah, S. (2019), "Financial literacy and behavioural biases of individual investors: empirical evidence of Pakistan stock exchange", *Journal of Economics, Finance and Administrative Science*, Vol. 25 No. 50, pp. 261-278. <https://doi.org/10.1108/JEFAS-03-2019-0031>
- Rizzi, J. (2008), Behavioral bias of the financial crisis. *Journal of Applied Finance*, 18(2), 1-13.
- Sabir, S.A., Mohammad, H.B, Shahar, H.B.K. (2019), The role of overconfidence and past investment experience in herding behaviour with a moderating effect of financial literacy: Evidence from Pakistan stock exchange. *Asian Economic and Financial Review*, 9(4), 480-490.
- Sewell, M. (2007), Behavioural finance: Introduction. *European Financial Management*, 13(3), 389-393.
- Shefrin, H. (2008). A behavioral approach to asset pricing. Elsevier Academic Press, second edition.
- Shefrin, H. (2018), "Recent developments in behavioral finance", *The Journal of Wealth Management, Institutional Investor Journals Umbrella*, Vol. 3 No. 1, pp. 25-37.
- Shiller, R.J. (2000), From efficient markets theory to behavioral finance. *Journal of Economic Perspectives*, 17(1), 83-104
- Wang, F., Kyle, A. and F. (2006). Speculation Duopoly with Agreement to Disagree: Can Overconfidence Survive the Market Test? *Journal of Finance*, 52 (5), 2073-2090.
- Welsh, M.B., Delfabbro, P.H., Burns, N.R., Begg, S.H. (2014), Individual differences in anchoring: Traits and experience. *Learning and Individual Differences*, 29(1), 131-140.

Abstract

<https://doi.org/10.30495/FAAR.2023.1987286.3671>

The Effect of Financial Literacy on Behavioral Biases of Representiveness and Anchoring and Analyzing their Effect on the Performance of Investors in the Tehran Stock Exchange using Non-Parametric Models of Structural Equations

Amin Roshangarzadeh ¹

Mohsen Dastgir ²

Rahman Saedi ³

Received: 24 // April / 2024 Accepted: 04 / June / 2024

Abstract

Most of the financial theories are based on the fact that people act rationally when faced with economic events. This hypothesis is the main basis of the efficient market hypothesis. However, behavioral researches ignore this basic hypothesis and shows that investors have behavioral biases when making decisions about investment issues. The present study tries to investigate the effect of financial literacy on the behavioral biases including representiveness and anchoring and their effect on the performance of investors. For this purpose, information related to 509 investors in Tehran Stock Exchange was collected through a questionnaire, and for analysis, after designing the conceptual model, non-parametric modeling of structural equations and PLS software were used. The results of this research showed that the increase in financial literacy reduces the behavioral biases of representiveness and anchoring among investors. Reducing the behavioral biases of representiveness and anchoring increases and improves the performance of investors in the Tehran Stock Exchange. On the other hand, the results of the research showed that representiveness behavioral bias has a significant effect on anchoring bias, which means that people who are subject to representiveness bias are also likely to be subject to anchoring bias.

Keywords: Behavioral Biases, Representiveness, Anchoring, Performance of Investors

¹ Department of Accounting, Isfahan Branch (Khorasgan), Islamic Azad University, Isfahan, Iran. Amin.roshangarzadeh.1365@gmail.com

² Department of Accounting, Isfahan Branch (Khorasgan), Islamic Azad University, Isfahan, Iran (corresponding author) dastmw@yahoo.com

³ Department of Accounting, Isfahan Branch (Khorasgan), Islamic Azad University, Isfahan, Iran. saedi.rahman@yahoo.com



بررسی اثرات وجود نظام کنترل داخلی و پیچیدگی‌های سازمانی بر کیفیت گزارشگری مالی

محمدعلی بیداری^۱

فاطمه کفاشان^۲

تاریخ پذیرش: ۱۴۰۳/۰۳/۱۶

تاریخ دریافت: ۱۴۰۳/۰۲/۰۶

چکیده

واحد حسابداری داخلی در برخی شرکت‌های بورس تهران، کارایی لازم را نداشته و این امر موجب تجدید ارائه صورت‌های مالی و کاهش کیفیت گزارشگری مالی شرکت شده است. همچنین در شرایطی که نوسانات ریسک در بازار سرمایه در حد بالایی است و شرکت‌ها دارای واحدهای فرعی و وابسته هستند، کیفیت گزارشگری مالی می‌تواند تحت تأثیر این ریسک‌های بازار، کاهش یابد. با توجه به این مسئله؛ هدف اصلی تحقیق حاضر بررسی اثرات وجود نظام کنترل‌های داخلی و پیچیدگی‌های سازمانی بر کیفیت گزارشگری مالی در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران می‌باشد. نمونه آماری تحقیق شامل ۱۵۹ شرکت بوده و روش تجزیه و تحلیل داده‌ها از طریق آزمون رگرسیون چندگانه انجام شده است. نتایج تحقیق نشان داد کنترل داخلی گزارشگری مالی بر کیفیت گزارشگری مالی تأثیر مستقیم و معناداری دارد و پیچیدگی سازمان بر کیفیت گزارشگری مالی تأثیر معکوس و معناداری دارد. نتایج مربوط به متغیرهای کنترلی نیز نشان داد اندازه شرکت، اندازه هیات مدیره، استقلال هیات مدیره، مالکیت مدیریتی و نرخ بازده دارایی‌های سال جاری بر کیفیت گزارشگری مالی تأثیر مستقیم و معناداری دارند و تأثیر متغیرهای اهرم مالی و درصد سهامداران عمده بر کیفیت گزارشگری مالی معکوس و معنادار می‌باشد.

واژه‌های کلیدی: کیفیت گزارشگری مالی، کنترل داخلی، پیچیدگی سازمان.

۱ گروه حسابداری، واحد تهران مرکزی، دانشگاه آزاد اسلامی، تهران، ایران (نویسنده مسئول) Bidari@ut.ac.ir
۲ گروه حسابداری، واحد تهران مرکزی، دانشگاه آزاد اسلامی، تهران، ایران. kafashanfatemeh2@gmail.com



۱- مقدمه

گزارشگری مالی و کیفیت آن یکی از دغدغه‌های سرمایه‌گذاران و سهامداران بوده است در این زمینه یکی از عواملی که می‌تواند در بهبود فرآیند گزارشگری مالی مفید واقع شود؛ مدیریت ریسک و عملکرد حسابرسی داخلی است. جلب اعتماد سرمایه‌گذاران و ذی‌نفعان مستلزم وجود یک بازار سرمایه شفاف و روشن می‌باشد اما شفافیت بازار سرمایه خود در گرو گزارش‌های مالی درست و به موقع شرکت‌های پذیرفته شده در بورس است، گزارش‌های مالی همواره باید برای کمک به کاربران در تصمیم‌گیری، اطلاعات قابل اعتمادی را ارائه نمایند. گزارش مالی بایستی در بردارنده اطلاعات مربوط، قابل اعتماد، قابل مقایسه و قابل فهم باشد.

قابل اعتماد بودن مربوط به کیفیت اطلاعات است و این اطمینان را ایجاد می‌کند که اطلاعات منطقاً عاری از خطا و تعصب است و صادقانه هر آنچه را که انتظار می‌رود بیان می‌کند، اما جانسون^۱ (۲۰۰۵) استدلالش این است که یک گزارش سالانه هرگز نمی‌تواند کاملاً عاری از تعصب باشد؛ زیرا وضعیت اقتصادی و ریسک‌های صاحبکار ارائه شده در گزارش‌های سالانه به صورت مداوم تحت شرایطی که حاکی از عدم اطمینان است ارائه می‌گردد. برآوردها و فرضیه‌های زیادی در گزارش وارد می‌گردند. اگرچه فقدان کامل تعصب قابل دستیابی نیست، اما برای اینکه این اطلاعات بتواند در تصمیم‌گیری‌ها مفید واقع گردد، داشتن حسابرسی داخلی کارآمد ضروری است. به منظور نظارت بر فرآیند و کیفیت گزارشگری مالی، عملکرد حسابرسی داخلی و مستقل، ارزیابی نظام کنترل‌های داخلی، مدیریت ریسک و... تشکیل می‌شود. تحقیق‌های مختلف نشان می‌دهد مدیریت اثربخش ریسک در کنار حسابرسی داخلی کارآمد، موجب افزایش سطح کیفیت حسابرسی، کمک به مدیریت در بهبود امر راهبری سازمان با توصیه‌های مفید و افزایش سطح مسئولیت پاسخگویی در برابر ذینفعان می‌شود. هدف اصلی این تحقیق بررسی اثرات وجود نظام کنترل‌های داخلی و پیچیدگی‌های سازمانی بر کیفیت گزارشگری مالی در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران می‌باشد. امید است نتایج تحقیق بتواند به دانش‌افزایی تحقیقات بازار سرمایه بیانجامد و پیشنهادات کاربردی ارزنده‌ای برای مدیران و فعالان بازار سرمایه در برداشته باشد.

بیان مسأله

کنترل داخلی یک رویداد یا وضعیت خاص نیست، بلکه مجموعه‌ای از اقدامات متوالی و فراگیر است که به همه فعالیت‌های سازمان نفوذ و تسری پیدا می‌کند. با بررسی وضعیت صورت‌های مالی شرکت‌ها می‌توان دریافت در برخی از شرکت‌های بورسی، واحد حسابرسی داخلی کارآیی لازم را نداشته و این امر موجب تجدید ارائه صورت‌های مالی و کاهش کیفیت گزارشگری مالی شرکت شده است. در حالی که اگر واحد حسابرسی داخلی، کارآیی و دقت لازم در حسابرسی گزارشات مالی انجام دهد، اطلاعات به موقع و بدون ایراد و اشتباه

^۱. Janson

منتشر می‌شود و شامل تجدید ارائه نخواهد شد. براساس تحقیق لم و همکاران^۱ (۲۰۱۶)، کریشنان^۲ (۲۰۱۷) و مون و همکاران^۳ (۲۰۱۸)؛ اگر حسابرسی داخلی شرکت‌ها کارآیی لازم را داشته باشند این امر موجب ارتقای کیفیت گزارشگری مالی شده و در نهایت شرکت‌ها کمتر با تجدید ارائه صورت‌های مالی روبرو می‌شوند. تجدید ارائه صورت‌های مالی پیامدهای منفی برای شرکت‌ها دارد که ناشی از کاهش کیفیت گزارشگری مالی است. همچنین مسئله دیگری که در تحقیقات قبلی بازار سرمایه ایران مغفول مانده این است که در شرایطی که نوسانات ریسک در بازار سرمایه در حد بالایی است و شرکت‌ها دارای واحدهای فرعی و وابسته هستند، کیفیت گزارشگری مالی می‌تواند تحت تأثیر این ریسک‌های بازار، کاهش یابد. اولسون و جیمز^۴ (۲۰۱۷) و ریکاردو و همکاران^۵ (۲۰۲۱) در تحقیق خود نشان داده اند افزایش ریسک در بازار سرمایه موجب افزایش هزینه نمایندگی و اختلاف بین مدیران و سرمایه‌گذاران در تصمیمات سرمایه‌گذاری می‌شود. این امر می‌تواند به مدیریت سود در صورت‌های مالی بیانجامد و کیفیت گزارشگری مالی را کاهش دهد.

رسالت یا مأموریت سازمان ایجاب می‌کند استراتژی‌هایی درباره ماهیت و دامنه فعالیت‌های کنونی و آتی آن بیندیشند و در عرصه رقابت و تغییرات فناوری، گام‌های لازم برای موفقیت و بقا را طی نمایند. استراتژی‌هایی مانند یکپارچگی عمودی به پایین، یکپارچگی عمودی به بالا، یکپارچگی افقی، رسوخ در بازار، توسعه بازار، توسعه محصول، تنوع همگون، تنوع ناهمگون، تنوع افقی، مشارکت و مواردی از این قبیل در پاسخ به تحولات محیط تجاری، حفظ موقعیت رقابتی و بهره‌مندی از مزیت‌های نسبی در بازار مورد استفاده قرار می‌گیرد. بدیهی است با دگرگونی و پیچیده‌تر شدن محیط فعالیت شرکت‌ها نیازهای اطلاعاتی جدیدی به وجود می‌آید و با توجه به ویژگی‌های متفاوت حاکم بر فعالیت‌های مختلف، جمع‌آوری و نمایش نتایج آنها در مجموعه واحد گزارش‌های مالی، خواص اقلام آنها و ارتباط بین عناصر گزارش‌های مالی را تحت تأثیر قرار می‌دهد و دچار ناهمگونی می‌کند. کوهن (۲۰۰۴) نشان داد که پیچیدگی محیط فعالیت شرکت با کیفیت گزارشگری مالی آن رابطه منفی دارد و موجب کاهش دقت پیش‌بینی‌کنندگی اجزای سود حسابداری برای جریان‌های نقدی آینده می‌شود. در تحقیقات انجام شده توسط نیکومرام و همکاران (۱۳۹۴، ۸۸-۷۳) رابطه منفی بین پیچیدگی محیط فعالیت شرکت با کیفیت گزارشگری مالی وجود داشت. گزارشگری مالی یکی از مهمترین فرآورده‌های سیستم حسابداری است که از اهداف عمده آن فراهم آوردن اطلاعات لازم برای تصمیم‌گیری اقتصادی استفاده‌کنندگان در خصوص ارزیابی عملکرد و توانایی سودآوری بنگاه اقتصادی است. شرط لازم برای دستیابی به این هدف، اندازه‌گیری و ارائه اطلاعات، به نحوی است که ارزیابی عملکرد گذشته را ممکن سازد و در سنجش توان سودآوری و پیش‌بینی فعالیت‌های آتی بنگاه اقتصادی موثر افتد. با توجه با

^۱ Lem and et all

^۲ Krishnan

^۳ Moon and et all

^۴ Olsoun and et al

^۵ Rikardo and et al

اینکه سود پیش‌بینی شده توسط مدیریت در ارزیابی عملکرد و توانایی سود اوری موثر می‌باشد لذا با توجه به تاثیر منفی پیچیدگی محیط فعالیتی شرکت بر کیفیت گزارشگری مالی، صحت پیش‌بینی سود توسط مدیریت که در راستای اهداف گزارشگری مالی می‌باشد را کاهش می‌دهد. بنابراین پرداختن به مسئله تأثیر کنترل‌های داخلی و پیچیدگی سازمان بر کیفیت گزارشگری مالی می‌تواند به روشن شدن این مسئله کمک شایانی نماید.

پیشینه‌ی پژوهش

الف: پیشینه‌ی خارجی

کریشنامورثی و همکاران^۱ (۲۰۱۶) به بررسی تاثیر حسابرسی داخلی بر تقویت کنترل‌های داخلی و کیفیت گزارشگری مالی پرداخته‌اند. آنان بیان می‌دارند که مدیریت واحد حسابرسی داخلی، توانایی‌های حرفه‌ای و بی‌طرفی حسابرسان داخلی بر قابلیت‌های سیستم کنترل داخلی در امر ارتقا کیفیت گزارشگری مالی شرکت تاثیر قابل ملاحظه‌ای دارد و کیفیت گزارشگری مالی به شدت متأثر از سیستم کنترل داخلی و عملکرد واحد حسابرسی داخلی می‌باشد.

آرمسترانگ و همکاران^۲ (۲۰۱۷) به بررسی عوامل تعیین کننده کیفیت گزارشگری مالی در سازمان‌های دولتی کشور اتیوپی پرداختند. نتایج این تحقیق رابطه مستقیم بین درک مدیریت از حسابرسی داخلی، حمایت مدیریت، استقلال سازمانی حسابرسان داخلی، شایستگی کارکنان حسابرسی داخلی و وجود منشور حسابرسی داخلی را با کیفیت گزارشگری مالی در سازمان‌های دولتی آشکار نمود.

بنتلی و همکاران^۳ (۲۰۱۷) پژوهشی تحت عنوان استراتژی تجارت و کنترل داخلی بر گزارشگری مالی انجام دادند. نتایج نشان داد که استراتژی کسب و کار یک شاخص خلاصه مفید برای ارزیابی قدرت کنترل داخلی شرکت‌ها است و نشان می‌دهد که گزارش کنترل داخلی یک زمینه مهم برای بهبود کیفیت حسابرسی است.

آساره و همکاران^۴ (۲۰۱۸) به بررسی رابطه بین ویژگی‌های واحد حسابرسی داخلی و کیفیت گزارشگری مالی با مطالعه بر ۳۳۴۰ شرکت-سال در فاصله زمانی سال‌های ۲۰۱۵-۲۰۰۵ در بورس تایوان پرداخته‌اند. نتایج نشان داد که با افزایش اندازه واحد حسابرسی داخلی، نقاط ضعف کنترل داخلی کاهش می‌یابد، همچنین آنها به وجود رابطه مثبت بین تخصص مالی واحد حسابرسی داخلی و کیفیت گزارشگری مالی دست یافتند.

¹. Krishnamoorthy and et all

². Armstrong and et all

³. Benteli and et all

⁴ Asare and et al

بیمو و همکاران^۱ (۲۰۱۹) پژوهشی تحت عنوان کنترل داخلی بر گزارشگری مالی، پیچیدگی سازمانی و کیفیت گزارشگری مالی انجام دادند. نتایج نشان داد که کنترل داخلی در واقع تأثیر مثبتی بر کیفیت گزارشگری مالی دارد در حالی که پیچیدگی سازمانی بر کیفیت گزارشگری مالی تأثیر منفی می‌گذارد. پراویت^۲ (۲۰۲۱) به بررسی "اثر پیچیدگی سازمان بر عملکرد شرکت" پرداخته است، جامعه آماری این پژوهش ۳۴۰ شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار پراک می‌باشد. آنها داده‌های مورد نیاز خود را از صورت‌های مالی و یادداشت‌های ۶ ساله‌ی شرکت‌های ذیربط سال‌های ۲۰۱۲ تا ۲۰۱۷ استخراج کرده‌اند و از روش رگرسیون خطی برای بررسی داده استفاده نموده‌اند. یافته‌های پژوهش نشان می‌دهد که رابطه‌ی مثبتی بین پیچیدگی سازمان و عملکرد شرکت وجود دارد. همچنین بیان می‌دارند رابطه‌ی مثبتی بین پیچیدگی سازمان و عملکرد شرکت در شرکت‌هایی که در سطح بالاتری از سرمایه‌های فکری سرمایه‌گذاری کرده‌اند وجود دارد. به طوری که هزینه‌های معاملاتی کاهش یافته و اعتبار شرکت برای سرمایه‌گذاران افزایش می‌یابد و در نتیجه سبب افزایش و بهبود عملکرد شرکت می‌شود.

ریکاردو و همکاران (۲۰۲۱) به بررسی تأثیر مدیریت ریسک و عملکرد حسابرسی داخلی بر کیفیت گزارشگری مالی در بورس بخارست پرداخته‌اند. دوره زمانی تحقیق سال‌های ۲۰۰۷ تا ۲۰۱۶ بوده و نمونه آماری شامل ۲۹۴ شرکت است. نتایج تحقیق نشان داد مدیریت ریسک و عملکرد حسابرسی داخلی تأثیر مستقیم و معناداری بر کیفیت گزارشگری مالی شرکت دارند.

ب: پیشینه‌ی داخلی

بیگلر و عزیز (۱۳۹۶) به بررسی تأثیر واحد حسابرسی داخلی و کمیته حسابرسی بر کیفیت گزارشگری مالی در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران پرداخته‌اند. در گام نخست، تعداد ۱۴۹ شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران برای یک قلمروی زمانی ۵ ساله از ابتدای سال ۱۳۹۰ تا پایان سال ۱۳۹۴ از طریق نمونه‌گیری سیستماتیک انتخاب و به استخراج داده‌های لازم و آزمون فرضیه‌های تدوین شده پرداخته شد. پس از گذر از مراحل یاد شده؛ این نتیجه حاصل شد که وجود واحد حسابرسی داخلی و کمیته حسابرسی بر کیفیت گزارشگری مالی، تأثیر مثبت دارند.

فرجی و پاک مرام (۱۳۹۷) به تأثیر حسابرسی داخلی بر کیفیت گزارشگری مالی با دخالت متغیر میانجی‌گیری استقلال حسابرسی در بورس اوراق بهادار تهران پرداخته‌اند. در این پژوهش، ۱۰۱ شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران بین سال‌های ۱۳۹۰-۱۳۹۴ که به روش حذف سیستماتیک انتخاب شده، مورد بررسی قرار گرفته است. نتایج تحقیق نشان می‌دهد که حسابرسی داخلی بر گزارشگری مالی تأثیر دارد. همچنین، حسابرسی داخلی با حضور یا بدون حضور متغیر میانجی‌گیری بر گزارشگری مالی تأثیر مستقیم دارد.

^۱ Bimo et al

^۲ Prawitt

موسوی شیرینی و همکاران (۱۳۹۸) به بررسی تأثیر چرخش حسابرسان داخلی بر کیفیت گزارشگری مالی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس و اوراق بهادار تهران می‌پردازد. داده‌های مورد استفاده در این پژوهش برای یک دوره شش ساله ۱۳۹۵-۱۳۹۰ از منابع گزارش‌های هیات مدیره شرکت‌ها، صورت‌های مالی حسابرسی شده و همچنین از طریق مصاحبه با مدیران ارشد واحد حسابرسی داخلی، ۱۴۲ شرکت نمونه استخراج شده است. به منظور آزمون فرضیه‌ها از رگرسیون چند متغیره با به کارگیری داده‌های ترکیبی و روش دو مرحله‌ای حکم استفاده شده است. نتایج پژوهش نشان داد که رابطه معناداری بین چرخش سیستماتیک حسابرسان به سمت جایگاه مدیریتی و نیز چرخش کارمندان واحد حسابرسی داخلی در درون واحد حسابرسی با کیفیت گزارشگری مالی وجود ندارد؛ و نظارت کمیته حسابرسی و نیز تخصص مالی حسابرسان داخلی نیز بر این ارتباط بی تأثیر است.

حاجیها و رفیعی (۱۳۹۸) نقش کیفیت عملکرد حسابرسی داخلی بر به‌هنگام بودن گزارش حسابرس مستقل را مورد بررسی قرار داده است. این تحقیق با استفاده از داده‌های ۱۳۰ شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران که گزارش‌های حسابرسی داخلی تهیه کرده و به کمیته حسابرسی یا هیات مدیره ارائه می‌کردند، انجام شده است. در این تحقیق با استفاده از روش - پیمایشی و با ابزار پرسشنامه، داده‌های لازم گردآوری شده و برای آزمون فرضیه‌ها پژوهش از ضریب همبستگی پیرسون و رگرسیون لجستیک استفاده شده است. نتایج تحقیق نشان می‌دهد که بی‌طرفی و قدمت با تاخیر حسابرسی مستقل رابطه معکوس دارند ولی متغیر اندازه واحد حسابرسی داخلی با این متغیر رابطه معناداری ندارد.

نخعی (۱۳۹۸) تأثیر کیفیت عملکرد حسابرسی داخلی و کمیته حسابرسی بر کیفیت گزارشگری مالی شرکت‌های بورس اوراق بهادار تهران را مورد بررسی قرار داده است. جامعه پژوهش حاضر شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران است که کل طبقات شرکت‌های بورسی ۳۷ طبقه و تعداد نمونه مورد بررسی ۱۳۵ شرکت فعال در بورس که از سال ۱۳۹۲ الی ۱۳۹۶ در بورس اوراق بهادار تهران حضور داشته‌اند است. مهم‌ترین یافته‌های تحقیق نشان داد که، عملکرد حسابرس داخلی و استقلال کمیته حسابرسی بر کیفیت گزارشگری مالی تأثیر مستقیم دارد و اندازه کمیته حسابرسی بر کیفیت گزارشگری مالی تأثیر ندارد.

پورزمانی و کریمی (۱۳۹۹) رابطه عملکرد شرکت‌ها با پیچیدگی سازمان در صنایع خودرو و دارو را مورد بررسی قرار داده است. نتایج آزمون نشان دهنده وجود یک رابطه مثبت بین عملکرد شرکت‌ها با پیچیدگی سازمان می‌باشد. این رابطه به ویژه در شرکت‌هایی معنادارتر بوده که محصولات آنها کالاهای اساسی مصرف‌کنندگان نبوده و همچنین قیمت گذاری و میزان عرضه آن دستوری و تحمیلی از سوی دولت نیست. در نهایت نتیجه پژوهش نشان می‌دهد صنایعی که همگام با رشد سریع دانش به فعالیت می‌پردازند دارای رفتارهای عملکردی و کارکردی می‌باشند.

۴. مبانی نظری، فرضیه‌ها و مدل تحقیق

براساس تحقیق ریکاردو و همکاران (۲۰۲۱) با افزایش تخصص مالی و اندازه واحد حسابرسی داخلی، می‌توان کیفیت گزارشگری مالی را افزایش داد. تحقیقات نشان داده‌اند (براساس تحقیق لم و همکاران^۱ (۲۰۱۶)، کریشنان^۲ (۲۰۱۷) و مون و همکاران (۲۰۱۸)) اگر حسابرسی داخلی شرکتها کارایی لازم را داشته باشند این امر موجب ارتقای کیفیت گزارشگری مالی شده و در نهایت شرکتها کمتر با تجدید ارائه صورتهای مالی روبرو می‌شوند. تجدید ارائه صورتهای مالی پیامدهای منفی برای شرکتها دارد که ناشی از کاهش کیفیت گزارشگری مالی است. بنابراین فرضیه اول تحقیق بدینگونه است که:

فرضیه اول: کنترل‌های داخلی بر کیفیت گزارشگری مالی تأثیرگذار است.

رسالت یا مأموریت سازمان ایجاب می‌کند استراتژی‌هایی درباره ماهیت و دامنه فعالیت‌های کنونی و آتی آن بیندیشند و در عرصه رقابت و تغییرات فناوری، گام‌های لازم برای موفقیت و بقا را طی نمایند. استراتژی‌هایی مانند یکپارچگی عمودی به پایین، یکپارچگی عمودی به بالا، یکپارچگی افقی، رسوخ در بازار، توسعه بازار، توسعه محصول، تنوع همگون، تنوع نا همگون، تنوع افقی، مشارکت و مواردی از این قبیل در پاسخ به تحولات محیط تجاری، حفظ موقعیت رقابتی و بهره‌مندی از مزیت‌های نسبی در بازار مورد استفاده قرار می‌گیرد. بدیهی است با دگرگونی و پیچیده‌تر شدن محیط فعالیت شرکتها نیازهای اطلاعاتی جدیدی به وجود می‌آید و با توجه به ویژگیهای متفاوت حاکم بر فعالیتهای مختلف، جمع‌آوری و نمایش نتایج آنها در مجموعه واحد گزارشهای مالی، خواص اقلام آنها و ارتباط بین عناصر گزارشهای مالی را تحت تأثیر قرار می‌دهد و دچار نا همگونی می‌کند. کوهن (۲۰۰۴) نشان داد که پیچیدگی محیط فعالیت شرکت با کیفیت گزارشگری مالی آن رابطه منفی دارد و موجب کاهش دقت پیش‌بینی‌کنندگی اجزای سود حسابداری برای جریانهای نقدی آینده می‌شود. در تحقیقات انجام شده توسط نیکومرام و همکاران (۱۳۹۴، ۸۸-۷۳) رابطه منفی بین پیچیدگی محیط فعالیت شرکت با کیفیت گزارشگری مالی وجود داشت. گزارشگری مالی یکی از مهمترین فرآورده‌های سیستم حسابداری است که از اهداف عمده آن فراهم آوردن اطلاعات لازم برای تصمیم‌گیری اقتصادی استفاده‌کنندگان در خصوص ارزیابی عملکرد و توانایی سودآوری بنگاه اقتصادی است. شرط لازم برای دستیابی به این هدف، اندازه‌گیری و ارائه اطلاعات، به نحوی است که ارزیابی عملکرد گذشته را ممکن سازد و در سنجش توان سودآوری و پیش‌بینی فعالیت‌های آتی بنگاه اقتصادی موثر افتد. با توجه با اینکه سود پیش‌بینی شده توسط مدیریت در ارزیابی عملکرد و توانایی سودآوری موثر می‌باشد لذا با توجه به تأثیر منفی پیچیدگی محیط فعالیت شرکت بر کیفیت گزارشگری مالی، صحت پیش‌بینی سود توسط مدیریت که در راستای اهداف گزارشگری مالی می‌باشد را کاهش می‌دهد. بنابراین فرضیه دوم بدینگونه می‌باشد که:

^۱ .Lem and et al

^۲ .Krishnan

فرضیه دوم: پیچیدگی سازمان بر کیفیت گزارشگری مالی تأثیرگذار است.

مدل رگرسیونی آزمون فرضیه‌ها به پیروی از تحقیق بیمو و همکاران (۲۰۱۹) نیز بصورت زیر می‌باشد:

$$FRQ_{i,t} = \alpha_0 + \beta_1 IAP_{i,t} + \beta_2 COMPLEXITY_{i,t} + \beta_3 Size_{i,t} + \beta_4 Lev_{i,t} + \beta_5 B - SIZE_{i,t} + \alpha_6 Ind.dir + \beta_7 MO_{i,t} + \beta_8 LSH_{i,t} + \beta_9 ROA_{i,t} + \beta_{10} CAPX_{i,t} + \beta_{11} CF_{i,t} + \beta_{12} MB_{i,t} + \beta_{13} AGE_{i,t} + \epsilon_{i,t}$$

FRQ: کیفیت گزارشگری مالی، IAP: کنترل داخلی، complexity: پیچیدگی سازمان، B-size: اندازه هیات مدیره، size: اندازه شرکت، Lev: اهرم مالی، CF= جریان نقدی عملیاتی، Ind.dir= استقلال هیات مدیره، MO= مالکیت مدیریتی، LSH= درصد سهامداران عمده، ROA= نرخ بازده دارایی‌های سال جاری، Age= سن شرکت، MB= ارزش بازار به ارزش دفتری، capx= مخارج سرمایه‌ای

FRQ: کیفیت گزارشگری مالی، IAP: کنترل داخلی، complexity: پیچیدگی سازمان، B-size: اندازه هیات مدیره، size: اندازه شرکت، Lev: اهرم مالی، CF= جریان نقدی عملیاتی، Ind.dir= استقلال هیات مدیره، MO= مالکیت مدیریتی، LSH= درصد سهامداران عمده، ROA= نرخ بازده دارایی‌های سال جاری، Age= سن شرکت، MB= ارزش بازار به ارزش دفتری، capx= مخارج سرمایه‌ای

پیچیدگی سازمان

استراتژی‌هایی مانند یکپارچگی عمودی به پایین، یکپارچگی عمودی به بالا، یکپارچگی افقی، رسوخ در بازار، توسعه بازار، توسعه محصول، تنوع همگون، تنوع نا همگون، تنوع افقی، مشارکت و مواردی از این قبیل در پاسخ به تحولات محیط تجاری، حفظ موقعیت رقابتی و بهره‌مندی از مزیت‌های نسبی در بازار مورد استفاده قرار می‌گیرد. رسالت یا مأموریت سازمان ایجاد می‌کند استراتژی‌هایی درباره ماهیت و دامنه فعالیت‌های کنونی و آتی آن بیندیشند و در عرصه رقابت و تغییرات فناوری، گام‌های لازم برای موفقیت و بقا را طی نمایند. بدیهی است با دگرگونی محیط فعالیت شرکتها نیازهای اطلاعاتی جدیدی به وجود می‌آید و با توجه به ویژگی‌های متفاوت حاکم بر فعالیتهای مختلف، پیچیدگی سازمانی ایجاد می‌شود.

پیچیدگی سازمان یک متغیر مجازی است که با صفر و یک سنجیده می‌شود. اگر شرکت دارای واحد فرعی و وابسته باشد عدد یک و در غیراین صورت عدد صفر داده می‌شود.

کنترل‌های داخلی: کنترل داخلی فرایندی است که برای فراهم کردن اطمینان معقول از دستیابی به اهدافی طراحی می‌شود، و توسط مدیران و کارکنان سازمان به اجرا در می‌آید. این اهداف عبارتند از:

گروه اول) اثربخشی و کارایی عملیات

گروه دوم) اتکاپذیری گزارشگری مالی

گروه سوم) رعایت قوانین و مقررات لازم‌الاجرا

گروه اول به اهداف اساسی یک واحد اقتصادی شامل اهداف مرتبط با عملکرد، سودآوری، و حفاظت از دارایی‌ها اشاره دارد. گروه دوم، به فرایند تهیه و تنظیم گزارش‌های مالی اتکاپذیر برای مقاصد عمومی مربوط می‌شود. گروه سوم، نیز با رعایت قوانین و مقررات حاکم بر فعالیت‌های مختلف واحد اقتصادی سر و کار دارد (بورتون و همکاران^۱، ۲۰۱۷).

نحوه محاسبه کنترل داخلی از طریق محاسبه میزان سابقه فعالیت واحد حسابرسی داخلی شرکت بر حسب سال است که از تفاوت سال جاری و سال تاسیس واحد حسابرسی داخلی به دست می‌آید.

کیفیت گزارشگری مالی

کیفیت گزارشگری مالی را می‌توان اندازه دقت گزارشگری مالی در انعکاس اطلاعات مربوط به عملیات و جریان‌های نقدی واحد انتفاعی تعریف کرد. در ارزیابی کیفیت گزارشگری مالی دو رویکرد وجود دارد؛ رویکرد نیازهای استفاده‌کنندگان و رویکرد حمایت از سرمایه‌گذاران. در رویکرد نیازهای استفاده‌کنندگان کیفیت گزارشگری مالی بر مبنای سود مندی اطلاعات مالی "مربوط بودن و اتکاپذیر بودن" تعیین و تعریف می‌شود؛ اما رویکرد حمایت از سرمایه‌گذاران و سهامداران، کیفیت گزارشگری مالی به طور عمده بر حسب "افشای کامل و منصفانه" برای سهامداران تعریف می‌شود. در این زمینه کیفیت گزارشگری مالی عبارت است از اطلاعات مالی کامل و شفاف که مانع گمراهی یا ایجاد ابهام برای استفاده‌کنندگان می‌شود (بورتون و همکاران^۲، ۲۰۱۷).

در این پژوهش از ثقفی و عرب مازار (۱۳۹۳) به منظور ارزیابی کیفیت گزارشگری مالی از کیفیت اقلام تعهدی سرمایه در گردش استفاده خواهد شد. اقلام تعهدی سرمایه در گردش (CACC) که از طریق رابطه زیر محاسبه می‌شود:

$$CACC_{i,t} = \Delta(CA_{i,t} - C_{i,t}) - \Delta(CL_{i,t} - STD_{i,t})$$

در این رابطه:

ΔCA = تغییر در دارایی‌های جاری

ΔC = تغییر در وجه نقد و معادل وجه نقد

ΔCL = تغییر در بدهی‌های جاری

ΔSTD = تغییر در تسهیلات مالی دریافتی کوتاه‌مدت

اهرم مالی = تقسیم ارزش دفتری بدهی‌های بلندمدت بر کل دارایی‌ها

اندازه شرکت = لگاریتم طبیعی کل دارایی‌ها

نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری: تقسیم ارزش بازار دارایی‌ها به ارزش دفتری دارایی‌ها

¹. Burton and et al

². Burton and et al

سن شرکت: تعداد سال‌ها از تاریخ تأسیس شرکت
اندازه هیئت مدیره: تعداد اعضای هیئت مدیره
استقلال هیئت مدیره: تقسیم تعداد اعضای غیرموظف هیئت مدیره به کل اعضا
نرخ بازده داراییها سال جاری: تقسیم سود خالص سال جاری به کل داراییهای سال جاری
مالکیت مدیریتی: درصد سهام در دست مدیران اجرایی و اعضای هیئت مدیره شرکت
مالکیت سهامداران عمده: درصد سهام در دست ۵ سهامدار اصلی شرکت
مخارج سرمایه‌ای: آن دسته از مخارجی است که از تحمل آنها انتظار کسب منافع بلندمدت یا بیش از یک دوره مالی داریم. این مخارج سرمایه‌ای از صورت جریانهای نقدی به روش مستقیم به دست می‌آید و به وسیله خالص داراییهای ثابت در آغاز سال مالی موزون می‌شود.
جریان نقدی عملیاتی: خالص جریان نقدی عملیاتی از صورت جریان وجه نقد شرکت استخراج می‌گردد.

۵- جامعه و نمونه آماری

جامعه آماری تحقیق شامل کلیه شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران می‌باشد. در تحقیق حاضر از روش نمونه‌برداری حذف سیستماتیک (غربالگری) استفاده گردیده است که از جامعه‌ی آماری مورد نظر، شرکت‌های نمونه با توجه به شرایط و محدودیت‌های زیر انتخاب گردیده است:

جدول ۱: تعیین حجم نمونه آماری

ردیف	شرایط	تعداد حذف از نمونه	باقیمانده
۱	برای انتخاب نمونه همگن، شرکت‌ها باید قبل از سال ۱۳۹۶ در بورس تهران پذیرفته شده باشند و از ابتدای سال ۱۳۹۶ سهام آنها در بورس مورد معامله قرار گرفته باشد.	۲۵۹	۳۵۳
۲	به منظور انتخاب شرکت‌های فعال، معاملات این شرکت‌ها در طول سالهای ۱۳۹۶ الی ۱۴۰۰ در بورس دچار وقفه بیش از سه ماه نشده باشد.	۶۶	۲۸۷
۳	به لحاظ افزایش قابلیت مقایسه، دوره مالی شرکت‌ها منتهی به اسفند باشد.	۴۰	۲۴۷
۴	بین سالهای ۱۳۹۶ الی ۱۴۰۰ تغییر فعالیت یا تغییر سال مالی نداشته باشند.	۲۷	۲۲۰
۵	جزو صنایع سرمایه‌گذاری، واسطه‌گری مالی، بانک و لیزینگ نباشد.	۶۱	۱۵۹

منبع: یافته‌های پژوهشگر

بعد از مد نظر دادن کلیه معیارهای بالا، تعداد ۱۵۹ شرکت به عنوان نمونه آماری انتخاب شده است. بنابراین مشاهدات ما طی بازه زمانی ۱۳۹۶ تا ۱۴۰۰ به ۷۹۵ سال شرکت (سال ۱۵۹*۵ شرکت) می‌رسد.

تجزیه و تحلیل داده‌ها

آمار توصیفی متغیرهای تحقیق

با توجه به جدول ۲ میانگین کیفیت گزارش حسابرسی شرکت‌های نمونه برابر با ۶۹ بوده و بیشترین و کمترین مقدار آن به ترتیب برابر با ۹۷ و ۱/۲۳ می‌باشد. با توجه به جدول آماره توصیفی متغیرهای تحقیق؛ بالاترین میانگین مربوط به متغیر کیفیت گزارشگری مالی شرکت و کمترین میانگین مربوط متغیر پیچیدگی سازمان می‌باشد. بالاترین انحراف معیار مربوط به متغیر کیفیت گزارشگری مالی شرکت و کمترین انحراف معیار مربوط به متغیر اهرم مالی می‌باشد.

جدول ۲: آمار توصیفی متغیرهای تحقیق

متغیر	تعداد مشاهدات	میانگین	انحراف معیار	کمترین مقدار	بیشترین مقدار	چولگی	کشدگی
کیفیت گزارشگری مالی	۷۹۵	۶۹	۲۳/۰۹۷۳	۱/۲۳	۹۷/۸	۹/۴۹۶۰	۱۷/۶۴۵۶
کنترل داخلی	۷۹۵	۰/۴۲۶۵	۰/۲۴۱۱	۸	۱۴	۱/۶۶۶	۲/۵۵۳۱
پیچیدگی سازمان	۷۹۵	۰/۲۱۵۴	۰/۱۲۵۲	۰	۱	۳/۰۰۳	۳/۲۱۲
اندازه شرکت	۷۹۵	۱۲/۱۲۱۸	۲/۰۵۳۶	۹/۵۱۰۷	۱۷/۲۹۶۵	۱/۰۰۲	۴/۲۱۱
اهرم مالی	۷۹۵	۰/۳۹۵۶	۰/۰۴۱۹	۰/۰۹۳۱	۰/۴۸۷۹	۲/۵۹۳	۷/۱۷۷
ارزش بازار به ارزش دفتری	۷۹۵	۳/۵۷۹۵	۱/۱۳۰۴	۱/۳۳۱۶	۵/۶۴۸۲	۲/۳۳۷	۴/۱۷۲
نسبت جریان نقدی عملیاتی	۷۹۵	۰/۳۰۰۹	۰/۱۸۶۹	۰/۰۸۶۸	۰/۶۶۱۴	۴/۳۷۶	۳/۲۱۹
استقلال هیأت مدیره	۷۹۵	۰/۲۵۰۰	۰/۴۷۱۲	۰/۲۰۰	۰/۴۰۰	۲/۹۱۵	۴/۵۱۰
نرخ بازده دارایی‌های سال جاری	۷۹۵	۰/۳۹۸۴	۰/۲۹۲۱	-۰/۲۷۴۳	۰/۵۲۱۶	۴/۳۲۶	۱/۷۱۱
مخارج سرمایه ای	۷۹۵	۰/۲۲۱۴	۰/۱۲۶۵	۰/۱۶۵۲	۰/۳۱۴۳	۲/۱۰۹	۴/۹۳۲
مالکیت مدیریتی	۷۹۵	۰/۲۹۷۶	۰/۲۱۷۵	۰	۰/۸۸۰۰	۱/۷۲۳	۳/۵۷۶
اندازه هیات مدیره	۷۹۵	۴/۵۸۷۶	۱/۷۳۴۳	۵	۹	۲/۷۲۳	۵/۵۷۶
سن شرکت	۷۹۵	۱۳/۳۹۵۸	۶/۱۲۵۹	۹	۲۲	۰/۸۹۳۲	۱/۱۸۸۳
درصد سهامداران عمده	۷۹۵	۰/۵۶۲۱	۰/۹۳۱۵	۰/۱۹۴۳	۰/۹۳۱۷	۳/۹۲۱۳	۵/۱۶۵۴

منبع: یافته‌های پژوهشگر

آزمون نرمال بودن توزیع متغیر وابسته تحقیق

با توجه به این که برای متغیر کیفیت گزارشگری مالی، سطح اهمیت آماره K-S کمتر از ۰/۰۵ می‌باشد، بنابراین فرضیه H0 مبنی بر نرمال بودن توزیع این متغیر در سطح اطمینان ۹۵٪ رد شده و بیانگر این است که متغیر کیفیت گزارشگری مالی از توزیع نرمال برخوردار نمی‌باشد.

نرمال بودن متغیر وابسته، شرط لازم برای مدل‌های رگرسیون است، بنابراین لازم است قبل از آزمون فرضیه‌ها این متغیر نرمال سازی شود. در این پژوهش برای نرمال سازی داده‌ها از تابع لگاریتم استفاده شده است. نتایج حاصل از آزمون K-S بعد از فرآیند نرمال سازی داده‌ها به شرح جدول ۴ زیر می‌باشد.

با توجه به جدول ۴ از آن جایی که بعد از نرمال سازی داده‌ها سطح اهمیت (Sig.) آماره کولموگروف-اسمیرنوف برای متغیر وابسته بالاتر از ۰/۰۵ می‌باشد (۰/۳۲۱)، بنابراین فرضیه H_0 در سطح اطمینان ۹۵٪ تأیید شده و بیان گر این است که متغیر کیفیت گزارشگری مالی بعد از فرآیند نرمال سازی، دارای توزیع نرمال می‌باشد.

جدول ۳: نتایج آزمون نرمال بودن متغیر وابسته تحقیق

متغیر	تعداد (N)	آماره (K-S)	سطح اهمیت (Sig)
کیفیت گزارشگری مالی	۷۹۵	۳/۸۲۱۳	۰/۰۰۰

منبع: یافته‌های پژوهشگر

جدول ۴: نتایج آزمون نرمال بودن متغیر وابسته تحقیق بعد از فرآیند نرمال سازی

متغیر	تعداد (N)	آماره (K-S)	سطح اهمیت (Sig)
کیفیت گزارشگری مالی	۷۹۵	۱/۵۹۴	۰/۳۲۱

منبع: یافته‌های پژوهشگر

بررسی هم‌خطی میان متغیرهای تحقیق

همان گونه که مشاهده می‌نمایید؛ مقادیر ویژه نزدیک به صفر همبستگی داخلی پیش بینی‌ها زیاد است و تغییرات کوچک در مقادیر داده‌ها، منجر به تغییرات بزرگ در برآورد ضریب معادله رگرسیون منجر می‌شود. مقادیر ویژه نشان‌دهنده‌ی احتمال همبستگی داخلی بین متغیرها می‌باشد.

شاخص وضعیت بیشتر از ۱۵ باشد، نشان دهنده احتمال هم‌خطی بین متغیرهای مستقل و کنترل است و مقادیر بیش از ۳۰ بیانگر مشکل جدی در استفاده از رگرسیون در وضعیت موجود می‌باشد (حساس یگانه و دیگران، ۱۳۸۸).

از آن جایی که شاخص وضعیت بای تمامی متغیرها کوچکتر از ۱۵ می‌باشند و مقدار ویژه نزدیک به صفر نمی‌باشد (بالاتر از ۲)؛ بنابراین بین متغیرهای مستقل و کنترل مشکل هم‌خطی وجود ندارد.

جدول ۵: آزمون هم‌خطی

متغیرها	مقدار ویژه	شاخص وضعیت
کنترل داخلی	۲۰۱۸	۶۱۸۷
پیچیدگی سازمان	۲۰۰۹	۶۶۳۳
اندازه شرکت	۲۰۱۴	۷۴۲۱
اهرم مالی	۲۰۶۵۸	۸۱۰۹
ارزش بازار به ارزش دفتری	۲۰۷۸۹	۹۱۲۵
نسبت جریان نقدی عملیاتی	۲۰۹۲۸	۹۲۸۴
استقلال هیات مدیره	۳۰۱۲۷	۹۸۳۵
نرخ بازده دارایی‌های سال جاری	۳۰۳۸۴	۱۰۰۰۳
مخارج سرمایه‌ای	۳۰۸۱۴	۱۰۴۱۷
مالکیت مدیریتی	۳۰۹۷۱	۱۰۷۷۶
اندازه هیات مدیره	۴۰۲۱۶	۱۱۱۵۴
سن شرکت	۴۰۷۱۷	۱۱۸۲۱
درصد سهامداران عمده	۵۰۱۸۴	۱۱۸۹۷

منبع: یافته‌های پژوهشگر

سایر مفروضات کلاسیک رگرسیون چندگانه

برای سنجش اعتبار مدل و بررسی مفروضات رگرسیون کلاسیک لازم است علاوه بر بررسی عدم وجود هم‌خطی بین متغیرهای مستقل وارد شده در مدل، آزمون‌هایی در ارتباط با نرمال بودن باقیمانده‌ها، همسانی واریانس‌ها، استقلال باقیمانده‌ها و عدم وجود خطای تصریح مدل (خطی بودن مدل) نیز انجام شود. برای آزمون نرمال بودن جملات خطا از آزمون‌های مختلفی می‌توان استفاده کرد. یکی از این آزمون‌ها، آزمون جارکیو- برا می‌باشد که در این تحقیق نیز از این آزمون استفاده شده است. نتایج آزمون جارکیو- برا حاکی از این است که باقیمانده‌های حاصل از برآورد مدل تحقیق در سطح اطمینان ۹۵٪ از توزیع نرمال برخوردار هستند، به طوری که احتمال مربوط به این آزمون بزرگ‌تر از ۰/۰۵ می‌باشد. یکی دیگر از مفروضات آماری رگرسیون کلاسیک همسانی واریانس باقیمانده‌ها می‌باشد. در صورتی که واریانس‌ها ناهمسان باشند برآورد کننده خطی نارایب بوده و کم‌ترین واریانس را نخواهد داشت. در این مطالعه برای بررسی همسانی واریانس‌ها از آزمون برش پاگان استفاده شده است. با توجه به سطح اهمیت این آزمون که کوچک‌تر از ۰/۰۵ می‌باشد، فرضیه صفر مبنی بر وجود همسانی واریانس رد شده و می‌توان گفت مدل دارای مشکل ناهمسانی

واریانس می‌باشد. در این مطالعه برای رفع این مشکل در برآورد از روش برآورد حداقل مربعات تعمیم یافته (GLS) استفاده شده است.

هم‌چنین در این مطالعه برای آزمون همبسته نبودن باقیمانده‌ها که یکی از مفروضات تجزیه و تحلیل و تحلیل رگرسیون می‌باشد و خود همبستگی نامیده می‌شود، از آزمون دوربین واتسون (D-W) استفاده شده است. با توجه به نتایج اولیه برآورد مدل مقدار آماره دوربین واتسون از آن جایی که مابین $1/5$ و $2/5$ می‌باشد می‌توان نتیجه گرفت باقیمانده‌ها مستقل از هم می‌باشند.

علاوه بر این، برای آزمون این که مدل دارای رابطه خطی است و این که آیا مدل موردنظر تحقیق از نظر رابطه خطی بودن و یا غیر خطی بودن درست تبیین شده است یا خیر از آزمون رمزی استفاده گردیده است. با توجه به این که سطح اهمیت آزمون رمزی بزرگ‌تر از $0/05$ می‌باشد، بنابراین فرضیه صفر این آزمون مبنی بر خطی بودن مدل تأیید شده و مدل دارای خطای تصریح نمی‌باشد. خلاصه نتایج آزمون‌های فوق در جدول زیر ارائه شده است.

جدول ۶ نتایج آزمون‌های مربوط به مفروضات آماری

آماره Ramsey		آماره Durbin-Watson	آماره Breusch-Pagan		آماره Jarque-Bera	
<i>P-Value</i>	<i>F</i>	D	<i>P-Value</i>	<i>F</i>	<i>P-Value</i>	χ^2
۰/۶۲۳۸	۳/۴۷۲۲	۲/۴۲۱	۰/۰۳۰۲	۱/۰۸۴۵	۰/۳۴۱۲	۱/۳۴۳۵

منبع: یافته‌های پژوهشگر

نتایج آزمون چاو و هاسمن

با توجه به نتایج آزمون چاو و *P-Value* آن؛ فرضیه H_0 آزمون در سطح اطمینان 95% رد شده و بیان‌گر این است که می‌توان از روش داده‌های پانل استفاده نمود. هم‌چنین با توجه به نتایج آزمون هاسمن و *P-Value* آن که کمتر از $0/05$ می‌باشد، فرضیه H_0 آزمون در سطح اطمینان 95% رد شده و فرضیه H_1 پذیرفته می‌شود. لذا لازم است مدل با استفاده از روش اثرات ثابت برآورد شود. با توجه به نتایج حاصل از آزمون‌های چاو و هاسمن و نتایج آزمون مفروضات آماری رگرسیون کلاسیک، مدل تحقیق با استفاده از روش داده‌های پانل و به صورت اثرات ثابت برآورد می‌شود.

جدول ۷ نتایج آزمون چاو و هاسمن

آزمون	تعداد	آماره	مقدار آماره	درجه آزادی	<i>P-Value</i>
چاو	۷۹۵	<i>F</i>	۵/۲۱۷۶	۱۲	۰/۰۰۰
هاسمن	۷۹۵	χ^2	۴/۴۴۲۳	۱۲	۰/۰۰۰

منبع: یافته‌های پژوهشگر

آزمون فرضیه‌های تحقیق

همان گونه که این جدول نشان می‌دهد، از آنجایی که سطح معناداری متغیرهای کنترل‌های داخلی، پیچیدگی سازمان، اندازه شرکت، اهرم مالی، استقلال هیات‌مدیره، نرخ بازده دارایی‌های سال جاری، مالکیت مدیریتی، اندازه هیات‌مدیره و درصد سهامداران عمده کمتر از ۰/۰۵ می‌باشد؛ این متغیرها بر کیفیت گزارشگری مالی تأثیر معناداری دارند.

جدول ۸: نتایج حاصل از رگرسیون چندمتغیره فرضیه تحقیق

نوع متغیر	نماد	نام متغیر	ضریب	آماره t	سطح معنی‌دار
متغیر وابسته	Y	کیفیت گزارشگری مالی	---	---	---
مقدار ثابت	α	آلفا	-۰/۴۸۹	-۲/۶۴۸	۰/۰۲۵
متغیرهای مستقل	X1	کنترل‌های داخلی	۰/۵۳۷*	۲/۷۸۸	۰/۰۰۱
	X2	پیچیدگی سازمان	-۰/۶۲۷*	-۴/۹۹۵	۰/۰۰۰
متغیرهای کنترل		اندازه شرکت	۰/۷۲۲*	۴/۹۰۴	۰/۰۰۰
		اهرم مالی	-۰/۵۸۷*	-۲/۸۵۴	۰/۰۰۹
		ارزش بازار به ارزش دفتری	-۰/۲۶۵	-۱/۷۹۵	۰/۰۹۴
		نسبت جریانات نقدی عملیاتی	۰/۱۷۳	۱/۵۷۹	۰/۱۲۸
		استقلال هیات مدیره	۰/۴۹۰*	۴/۳۷۱	۰/۰۰۰
		نرخ بازده دارایی‌های سال جاری	۰/۱۳۶*	۳/۵۲۹	۰/۰۰۰
		مخارج سرمایه ای	۰/۳۱۱	۱/۶۴۳	۰/۱۲۵
		مالکیت مدیریتی	۰/۴۲۷*	۳/۵۲۹	۰/۰۰۰
		اندازه هیات مدیره	۰/۱۹۶	۴/۱۵۶	۰/۰۰۰
		سن شرکت	۰/۲۵۵	۱/۴۳۴	۰/۲۱۳
		درصد سهامداران عمده	-۰/۵۹۵*	-۴/۵۴۶	۰/۰۰۰
		دوربین و آتسون	۲/۴۲۱	---	---
		آماره F	۱۳/۷۴۲	---	---
	R Square	۰/۴۷۶	---	---	
	Adjusted R Square	۰/۴۷۵	---	---	

منبع: یافته‌های پژوهشگر

*: سطح معنی‌داری برابر با ۰/۰۵ می‌باشد.

با توجه به اینکه سطح معناداری آماره F کمتر از ۰/۰۵ می‌باشد؛ الگوی رگرسیون برازش شده معنادار است بدین معنا که ارتباط منطقی بین متغیرها وجود دارد و رگرسیون کاذب نمی‌باشد. با توجه به ضریب تعیین، این متغیرها ۴۷/۶ درصد از تغییرات در کیفیت گزارشگری مالی را توضیح می‌دهند. همچنین آماره دوربین واتسون نیز چون بین ۱/۵ تا ۲/۵ می‌باشد پس می‌توان نتیجه‌گیری کرد که بین جملات خطا (باقیمانده) در معادلات رگرسیون مشکل خودهمبستگی وجود ندارد.

نتیجه آزمون فرضیه اول

مثبت بودن ضریب متغیر کنترل‌های داخلی (عملکرد حسابرس داخلی) (۰/۵۳۷) حاکی از تأثیر مستقیم کنترل‌های داخلی (عملکرد حسابرس داخلی) بر کیفیت گزارشگری مالی شرکت می‌باشد؛ به طوری که با افزایش ۱ واحدی کنترل‌های داخلی (عملکرد حسابرس داخلی)، کیفیت گزارشگری مالی به میزان ۰/۵۳۷ واحد افزایش می‌یابد. بنابراین با توجه به تجزیه و تحلیل‌های صورت گرفته در ارتباط با تایید فرضیه اول پژوهش می‌توان نتیجه گرفت که کنترل‌های داخلی (عملکرد حسابرس داخلی) بر کیفیت گزارشگری مالی شرکت تأثیر مستقیم و معناداری دارد.

نتیجه آزمون فرضیه دوم

منفی بودن ضریب متغیر پیچیدگی‌های سازمان (۰/۶۲۷-) حاکی از تأثیر معکوس پیچیدگی‌های سازمان بر کیفیت گزارشگری مالی شرکت می‌باشد؛ به طوری که با افزایش ۱ واحدی پیچیدگی‌های سازمان، کیفیت گزارشگری مالی به میزان ۰/۶۲۷ واحد کاهش می‌یابد. بنابراین با توجه به تجزیه و تحلیل‌های صورت گرفته در ارتباط با تایید فرضیه دوم پژوهش می‌توان نتیجه گرفت که پیچیدگی‌های سازمان بر کیفیت گزارشگری مالی شرکت تأثیر مستقیم و معناداری دارد.

۷) بحث و نتیجه گیری

براساس نتایج فرضیه اول تحقیق، کنترل‌های داخلی (عملکرد واحد حسابرسی داخلی) بر کیفیت گزارشگری مالی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران در سال‌های ۱۳۹۴ تا ۱۳۹۸ تأثیر مستقیم و معناداری دارد و این نتیجه به این مهم اشاره دارد که هر چه کنترل‌های داخلی (عملکرد واحد حسابرسی داخلی) مطلوب تر باشد، کیفیت گزارشگری مالی شرکت نیز افزایش می‌یابد.

براساس نتایج فرضیه دوم تحقیق پیچیدگی‌های سازمان بر کیفیت گزارشگری مالی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران در سال‌های ۱۳۹۴ تا ۱۳۹۸ تأثیر معکوس و معناداری دارد و این نتیجه به این مهم اشاره دارد که هر چه سازمان دارای واحدهای فرعی بیشتری باشد، کیفیت گزارشگری مالی شرکت نیز کاهش می‌یابد.

مسئله‌ای که در تحقیقات قبلی بازار سرمایه ایران مغفول مانده این است که در شرایطی که نوسانات ریسک در بازار سرمایه در حد بالایی است و شرکت‌ها دارای واحدهای فرعی و وابسته هستند، کیفیت گزارشگری مالی می‌تواند تحت تأثیر این ریسک‌های بازار، کاهش یابد. اولسون و جیمز^۱ (۲۰۱۷) و ریکاردو و همکاران^۲ (۲۰۲۱) در تحقیق خود نشان داده‌اند افزایش واحدهای فرعی شرکت موجب افزایش هزینه نمایندگی و اختلاف بین مدیران و سرمایه‌گذاران در تصمیمات سرمایه‌گذاری می‌شود. این امر می‌تواند به مدیریت سود در صورت‌های مالی بیانجامد و کیفیت گزارشگری مالی را کاهش دهد. رسالت یا مأموریت سازمان ایجاب می‌کند استراتژی‌هایی درباره ماهیت و دامنه فعالیت‌های کنونی و آتی آن بیندیشند و در عرصه رقابت و تغییرات فناوری، گام‌های لازم برای موفقیت و بقا را طی نمایند. استراتژی‌هایی مانند یکپارچگی عمودی به پایین، یکپارچگی عمودی به بالا، یکپارچگی افقی، رسوخ در بازار، توسعه بازار، توسعه محصول، تنوع همگون، تنوع ناهمگون، تنوع افقی، مشارکت و مواردی از این قبیل در پاسخ به تحولات محیط تجاری، حفظ موقعیت رقابتی و بهره‌مندی از مزیت‌های نسبی در بازار مورد استفاده قرار می‌گیرد. بدیهی است با دگرگونی و پیچیده‌تر شدن محیط فعالیت شرکت‌ها نیازهای اطلاعاتی جدیدی به وجود می‌آید و با توجه به ویژگی‌های متفاوت حاکم بر فعالیت‌های مختلف، جمع‌آوری و نمایش نتایج آنها در مجموعه واحد گزارش‌های مالی، خواص اقلام آنها و ارتباط بین عناصر گزارش‌های مالی را تحت تأثیر قرار می‌دهد و دچار ناهمگونی می‌کند. کوهن (۲۰۰۴) نشان داد که پیچیدگی محیط فعالیت شرکت با کیفیت گزارشگری مالی آن رابطه منفی دارد و موجب کاهش دقت پیش‌بینی‌کنندگی اجزای سود حسابداری برای جریان‌های نقدی آینده می‌شود. در تحقیقات انجام شده توسط نیکومرام و همکاران (۱۳۹۴، ۸۸-۷۳) رابطه منفی بین پیچیدگی محیط فعالیت شرکت با کیفیت گزارشگری مالی وجود داشت. گزارشگری مالی یکی از مهمترین فرآورده‌های سیستم حسابداری است که از اهداف عمده آن فراهم آوردن اطلاعات لازم برای تصمیم‌گیری اقتصادی استفاده کنندگان در خصوص ارزیابی عملکرد و توانایی سودآوری بنگاه اقتصادی است. شرط لازم برای دستیابی به این هدف، اندازه‌گیری و ارائه اطلاعات، به نحوی است که ارزیابی عملکرد گذشته را ممکن سازد و در سنجش توان سودآوری و پیش‌بینی فعالیت‌های آتی بنگاه اقتصادی موثر افتد. با توجه با اینکه سود پیش‌بینی شده توسط مدیریت در ارزیابی عملکرد و توانایی سودآوری موثر می‌باشد لذا با توجه به تأثیر منفی پیچیدگی محیط فعالیت شرکت بر کیفیت گزارشگری مالی، صحت پیش‌بینی سود توسط مدیریت که در راستای اهداف گزارشگری مالی می‌باشد را کاهش می‌دهد.

^۱. Olsoun and et al

^۲. Rikardo and et al

نتایج این بخش با تحقیقات محمد نورال^۱ (۲۰۱۸)، دی آنجلو^۲ (۲۰۲۰)، لیفشاتز و همکاران^۳ (۲۰۱۹)، فردیناند و تی سوی^۴ (۲۰۱۹)، سلیمانی و همکاران (۱۳۹۸)، حاضری نیری و همکاران (۱۳۹۸) مطابقت دارد. در این تحقیقات به این نتیجه رسیده‌اند که عملکرد حسابرس داخلی موجب افزایش کیفیت گزارشگری مالی و پیچیدگی سازمان موجب کاهش کیفیت گزارشگری مالی شرکت می‌گردد.

پیشنهاد‌های کاربردی تحقیق

براساس نتایج فرضیه اول تحقیق مبنی بر تأثیر مستقیم کنترل‌های داخلی (عملکرد حسابرس داخلی) شرکت بر کیفیت گزارشگری مالی؛ با بررسی وضعیت صورتهای مالی شرکتها می‌توان دریافت در برخی از شرکتهای بوری، واحد حسابرسی داخلی کارایی لازم را نداشته و این امر موجب تجدید ارائه صورتهای مالی و کاهش کیفیت گزارشگری مالی شرکت شده است. در حالی که اگر واحد حسابرسی داخلی کارایی و دقت لازم در حسابرسی گزارشات مالی انجام دهد، اطلاعات به موقع و بدون ایراد و اشتباه منتشر می‌شود و شامل تجدید ارائه نخواهد شد. براساس تحقیق لم و همکاران^۵ (۲۰۱۶)، کریشنن^۶ (۲۰۱۷) و مون و همکاران (۲۰۱۸)؛ اگر حسابرسی داخلی شرکتها کارایی لازم را داشته باشند این امر موجب ارتقای کیفیت گزارشگری مالی شده و در نهایت شرکتها کمتر با تجدید ارائه صورتهای مالی روبرو می‌شوند. تجدید ارائه صورتهای مالی پیامدهای منفی برای شرکتها دارد که ناشی از کاهش کیفیت گزارشگری مالی است و به مدیران توصیه می‌شود از حسابرسان خبره و دارای تصدی گری بالا در بخش حسابرسی داخلی شرکت استفاده نمایند همچنین مشوق های اقتصادی و جریمه های سازمانی می‌تواند در کارآمد کردن بخش حسابرسی داخلی شرکت مؤثر باشد.

براساس نتایج فرضیه دوم تحقیق مبنی بر تأثیر معکوس پیچیدگی سازمان شرکت بر کیفیت گزارشگری مالی؛ مسئله ای که در تحقیقات قبلی بازار سرمایه ایران مغفول مانده این است که در شرایطی که نوسانات ریسک در بازار سرمایه در حد بالایی است و شرکتها دارای واحدهای فرعی و وابسته هستند، کیفیت گزارشگری مالی می‌تواند تحت تأثیر این ریسکهای بازار، کاهش یابد. اولسون و جیمز^۷ (۲۰۱۷) و ریکاردو و همکاران^۸ (۲۰۲۱) در تحقیق خود نشان داده اند افزایش واحدهای فرعی شرکت موجب افزایش هزینه نمایندگی و اختلاف بین مدیران و سرمایه گذاران در تصمیمات سرمایه گذاری می‌شود. این امر می‌تواند به مدیریت سود در صورتهای مالی بیانجامد و کیفیت گزارشگری مالی را کاهش دهد. رسالت یا مأموریت سازمان ایجاب می

¹ -Nural

² . Deangelo

³ .Lifshatze and et al

⁴ .Ferdinand and Tisoye

⁵ .Lem and et al

⁶ .Krishnan

⁷ .Olsoun and et al

⁸ .Rikardo and et al

کند استراتژی‌هایی درباره ماهیت و دامنه فعالیت‌های کنونی و آتی آن بیندیشند و در عرصه رقابت و تغییرات فناوری، گام‌های لازم برای موفقیت و بقا را طی نمایند. استراتژی‌هایی مانند یکپارچگی عمودی به پایین، یکپارچگی عمودی به بالا، یکپارچگی افقی، رسوخ در بازار، توسعه بازار، توسعه محصول، تنوع همگون، تنوع نا همگون، تنوع افقی، مشارکت و مواردی از این قبیل در پاسخ به تحولات محیط تجاری، حفظ موقعیت رقابتی و بهره‌مندی از مزیت‌های نسبی در بازار مورد استفاده قرار می‌گیرد. بدیهی است با دگرگونی و پیچیده‌تر شدن محیط فعالیت شرکتها نیازهای اطلاعاتی جدیدی به وجود می‌آید و با توجه به ویژگی‌های متفاوت حاکم بر فعالیتهای مختلف، جمع‌آوری و نمایش نتایج آنها در مجموعه واحد گزارشهای مالی، خواص اقلام آنها و ارتباط بین عناصر گزارشهای مالی را تحت تأثیر قرار می‌دهد و دچار نا همگونی می‌کند. کوهن (۲۰۰۴) نشان داد که پیچیدگی محیط فعالیت شرکت با کیفیت گزارشگری مالی آن رابطه منفی دارد و موجب کاهش دقت پیش‌بینی‌کنندگی اجزای سود حسابداری برای جریانهای نقدی آینده می‌شود. در تحقیقات انجام شده توسط نیکومرام و همکاران (۱۳۹۶، ۸۸-۷۳) رابطه منفی بین پیچیدگی محیط فعالیت شرکت با کیفیت گزارشگری مالی وجود داشت. گزارشگری مالی یکی از مهمترین فرآورده‌های سیستم حسابداری است که از اهداف عمده آن فراهم آوردن اطلاعات لازم برای تصمیم‌گیری اقتصادی استفاده‌کنندگان در خصوص ارزیابی عملکرد و توانایی سودآوری بنگاه اقتصادی است. شرط لازم برای دستیابی به این هدف، اندازه‌گیری و ارائه اطلاعات، به نحوی است که ارزیابی عملکرد گذشته را ممکن سازد و در سنجش توان سودآوری و پیش‌بینی فعالیت‌های آتی بنگاه اقتصادی موثر افتد. با توجه با اینکه سود پیش‌بینی شده توسط مدیریت در ارزیابی عملکرد و توانایی سودآوری موثر می‌باشد لذا با توجه به تأثیر منفی پیچیدگی محیط فعالیت شرکت بر کیفیت گزارشگری مالی، صحت پیش‌بینی سود توسط مدیریت که در راستای اهداف گزارشگری مالی می‌باشد را کاهش می‌دهد و در این راستا به مدیران این شرکتها توصیه می‌شود که حسابرسی صورتهای مالی شرکت را به مؤسسات مشهور حسابرسی واگذار نموده و نظارت را بر صورتهای مالی افزایش دهند.

فهرست منابع

- بیگلر، کیومرث، عزیزی، مرضیه. (۱۳۹۶). تأثیر وجود کمیته حسابرسی و واحد حسابرسی داخلی بر کیفیت گزارشگری مالی در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، هشتمین کنفرانس بین‌المللی حسابداری و مدیریت و پنجمین کنفرانس کارآفرینی و نوآوری‌های باز، تهران.
- پورزمانی، زهرا. (۱۳۹۹). کریمی، علی. تأثیر مدیریت موثر ریسک و سرمایه‌های فکری بر سطح عملکرد شرکت‌ها. مجله مطالعات مالی، شماره ششم، ۱-۱۸.

لشگری، زهرا. رنگ‌زن مقدم، رقیه. تاثیر سیاست‌های تقسیم سود بر تصمیمات سرمایه‌گذاری با تاکید بر گزارشگری کیفیت مالی. مجله پژوهش‌های حسابداری مالی و حسابرسی. سال دهم/شماره ۴۰/ زمستان ۱۳۹۷

قائمی، فاطمه. مرادی، زهرا. علوی، غلامحسین. تاثیر ویژگی‌های کمیته حسابرسی بر کنترل‌های داخلی و مدیریت سود. مجله پژوهش‌های حسابداری مالی و حسابرسی. سال دوازدهم/شماره ۴۶/تابستان ۱۳۹۹
حاجیه‌ها، زهره. رفیعی، آزاده. (۱۳۹۸). تاثیر کیفیت عملکرد حسابرسی داخلی بر به هنگام بودن گزارش حسابرسی مستقل. مجله پژوهش‌های حسابداری مالی و حسابرسی. ۶ (۲۴)، ۱۲۱-۱۳۷.
فرجی، وحید. پاک مرام، عسگر. (۱۳۹۷). تاثیر حسابرسی داخلی بر کیفیت گزارشگری مالی با دخالت متغیر میانجی گیری استقلال حسابرسی، کنفرانس ملی اندیشه‌های نوین و خلاق در مدیریت، حسابداری مطالعات حقوقی و اجتماعی، ارومیه.

موسوی شیری، محمود. قدردان، احسان. حسینی، هاجر السادات. (۱۳۹۸)، نقش چرخش حساب‌رسان داخلی بر کیفیت گزارشگری مالی. دانش حسابرسی. ۱۹ (۷۴): ۷۷-۱۰۶.

نخعی، حبیب‌الله. حیدری نسب، سمانه. (۱۳۹۸)، تاثیر کیفیت عملکرد حسابرسی داخلی و کمیته حسابرسی بر کیفیت گزارشگری مالی شرکت‌های بورس اوراق بهادار تهران. چشم انداز حسابداری و مدیریت دوره دوم، شماره ۱۴. ۴۲-۵۶.

نیکومرام، هاشم؛ احمدزاده، حمید. (۱۳۹۲). بررسی رابطه بین کیفیت اطلاعات حسابداری و انتخاب نوع حسابرس در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. مطالعات کمی در مدیریت، سال چهارم، شماره چهارم، صص. ۱۵۴-۱۳۵.

Armstrong, C.S., Guay, W.R & Weber, J.P. (2019). The Role of Information and Financial Reporting in Corporate. *Journal of Accounting and Economics*, 50 (2), 179-186.

Asare, S.K., Davidson, R.A., & Gramling, A.A. (2017). Internal auditors' evaluation of fraud factors in planning an audit: The importance of audit committee quality and management incentives. *International Journal of Auditing*, 12 (3), 181-203.

Burton, G.F., Emmett, S.A., Simon, C.A and Wood, D.A. 2017, 'Corporate Managers' Reliance on Internal Auditor Recommendations, *Auditing*, 31 (2): 151-66.

Chang, Y-T., Chen, H., Cheng, R.K., Chi, W., The impact of internal audit attributes on the effectiveness of internal control over operations and compliance, *Journal of Contemporary Accounting & Economics* (2018), doi: <https://doi.org/10.1016/j.jcae.2018.11.002>

Cohen, A. and Sayag, G. 2019, 'The Effectiveness of Internal Auditing: An Empirical Examination of its Determinants in Israeli Organisations, *Australian Accounting Review*, 20 (3): 241-55.

Jiang, H., Habib, A., and B. Hu (2019). "Ownership concentration, voluntary disclosures and information asymmetry in New Zealand." *The British Accounting Review*, Vol. 43, pp. 39-53.

Krishnamoorthy, G., Wright, A. and Cohen, J. (2016), Audit Committee Effectiveness and Financial Reporting Quality: Implications for Auditor Independence. *Australian Accounting Review*, 12 (2), 3-13.

- Prawitt, D. F. (2021). Internal Audit Quality and Earnings Management. *The Accounting Review*, 84(4), 1255- 1280.
- Rikardo, Mark. Leitch, Robert. Strobe, Caroline. (2021). The effectiveness of risk management and internal audit performance on the quality of financial reporting: Evidence from Bucharest Stock Exchange, *Journal of Accounting Literature* 140. 460–489

Abstract

<https://sanad.iau.ir/journal/faar/Article/1072548>

Examining the effects of internal control system and organizational complexities on the quality of financial reporting

Mohammad Ali Bidari¹

Fatemeh Kafashan²

Received: 25 // April / 2024 Accepted: 05 / June / 2024

Abstract

The main purpose of this study is to investigate the effects of internal control of financial reporting and organizational complexity on the quality of financial reporting in companies listed on the Tehran Stock Exchange. In this regard, internal control of financial reporting and the complexity of the organization as independent variables; Quality of financial reporting as a dependent variable and variables of company size, board size, board independence, managerial ownership, percentage of major shareholders, previous year return on assets, current year return on assets, capital expenditures, net operating cash flow, value Book of market value, company age and financial leverage are also considered as control variables. The statistical sample of the study included 159 companies and the data analysis method was performed through correlation test and multiple regression.

The results showed that internal control of financial reporting has a direct and significant effect on the quality of financial reporting and the complexity of the organization has a significant and inverse effect on the quality of financial reporting.

Keywords: financial reporting quality, internal control, organizational complexity

¹ Department of Accounting, Central Tehran Branch, Islamic Azad University, Tehran, Iran (corresponding author) Bidari@ut.ac.ir

² Department of Accounting, Central Tehran Branch, Islamic Azad University, Tehran, Iran.kafashanfatemeh2@gmail.com



تحلیل واکنش بازده سهام به مدل‌های اندازه‌گیری گشاورهای ریسک غیر سیستماتیک با نقش همزمان محدودیت آربیتراژ و توجهات محدود سرمایه گذاران

رقبه طالبی^۱

مجید زنجیردار^۲

محمد رضا پور فخاران^۳

تاریخ پذیرش: ۱۴۰۳/۰۳/۱۸

تاریخ دریافت: ۱۴۰۳/۰۲/۰۷

چکیده

میانگین و واریانس بازده سهام به تنهایی برای توصیف توزیع بازده کافی نمی‌باشد. بنا به اعتقاد مارکوویتز، توجه به گشاورهای بالاتر نظیر چولگی و کشیدگی به‌عنوان شاخص ریسک به‌جای واریانس، نتایج دقیق‌تری دارد. لذا با توجه به تضادهای مطالعاتی بررسی واکنش بازده سهام به مدل‌های اندازه‌گیری گشاورهای ریسک غیر سیستماتیک قابل توجه بود. بدین منظور از بین شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران بر اساس روش حذف سیستماتیک تعداد ۱۵۲ شرکت به‌عنوان نمونه آماری (در قلمرو زمانی سال‌های بین ۱۳۹۱ تا ۱۳۹۸) انتخاب شد. نتایج نشان داد با افزایش گشاورهای ریسک غیر سیستماتیک محاسبه شده با مدل قیمت‌گذاری دارایی‌های سرمایه‌ای و مدل پنج عاملی فاما و فرنچ، بازده آتی سهام کاهش می‌یابد؛ این نتایج در راستای مفاهیم تئوری کارایی بازار سرمایه قابل توجه است؛ دیگر نتایج نشان داد تاثیر گشاورهای ریسک غیر سیستماتیک بر بازده آتی سهام با تعامل همزمان بین توجهات محدود سهامداران و محدودیت‌های آربیتراژ تشدید می‌شود؛ این نتایج بر اساس مفاهیم تئوری عدم تقارن اطلاعات و تئوری توجه محدود می‌باشد؛ که سرمایه‌گذاران به دلیل اولویت‌های غیرمنطقی برای سهام با چولگی مثبت ریسک پذیر هستند. این امر منجر می‌شود تا شرکتها با ریسک بیشتری در خصوص کاهش آتی قیمت سهام رو به رو باشند. وقتی بی توجهی سرمایه‌گذاران نهادی به مدیران با افزایش محدودیت‌های آربیتراژ همزمان شود، این اثر تشدید می‌شود و مدیران از طریق مدیریت سود، بر بازده سهام تاثیر گذار می‌شوند. نتایج کسب شده، با مستندات اشاره شده در چارچوب نظری پژوهش و ادبیات مالی مطابقت دارد.

واژه‌های کلیدی: بازده آتی سهام، گشاورهای مرتبه سوم و چهارم ریسک غیر سیستماتیک، مدل قیمت‌گذاری دارایی‌های سرمایه‌ای، مدل پنج عاملی فاما و فرنچ، توجهات محدود سهامداران، محدودیت‌های آربیتراژ.

۱ گروه حسابداری، واحد قم، دانشگاه آزاد اسلامی، قم، ایران mina_talebi1358@yahoo.com

۲ گروه مدیریت مالی، واحد اراک، دانشگاه آزاد اسلامی، اراک، ایران. (نویسنده مسئول) m-zanjirdar@iau-arak.ac.ir

۳ گروه حسابداری، واحد قم، دانشگاه آزاد اسلامی، قم، ایران Mohammadreza31151@gmail.com



۱- مقدمه

با توجه به رشد و توسعه بازارها و ابزارهای مالی، پیچیدگی بازارهای مالی و تخصصی شدن مقوله سرمایه‌گذاری، سرمایه‌گذاران و بازارهای مالی نیازمند ابزارها، الگوها و روش‌هایی هستند که در انتخاب بهترین سرمایه‌گذاری و مناسب‌ترین سبد سرمایه‌گذاری به آنها یاری دهد. این امر موجب شده است که نظریه‌ها، الگوها و روش‌های گوناگونی برای قیمت‌گذاری دارایی‌های مالی و محاسبه پیش‌بینی نرخ بازدهی سهام، مطرح شود و هر روز در حال توسعه و تغییر باشد. بر اساس مبانی نظری با توجه به نرمال نبودن توزیع بازده سهام، بررسی گشتاورهای بالاتر عوامل مؤثر بر آن نظیر چولگی و کشیدگی سودآوری حائز اهمیت است و با توجه به پژوهش‌هایی که در داخل کشور در مورد ادبیات پژوهش انجام شده است، با وجود پژوهش‌های انجام شده که بیشتر به بررسی هر یک از متغیرهای پژوهش با سایر متغیرها پرداخته و از جنبه‌ای دیگر به بررسی پرداخته‌اند و بنابراین برای روشن تر شدن و کمک به ادبیات تحقیق پرداختن به این مسئله دارای اهمیت بوده و موارد فوق ضرورت انجام این تحقیق را در ایران ایجاد می‌کند. یکی از اهداف اطلاعات حسابداری کمک به استفاده‌کنندگان و سرمایه‌گذاران بالفعل و بالقوه در تحلیل مالی و پیش‌بینی جریان‌های نقد ورودی آتی به واحد تجاری و به تبع آن پیش‌بینی بازده سرمایه‌گذاری است. در ادبیات مالی، الگوهای متعددی از جمله الگوی قیمت‌گذاری دارایی‌های سرمایه‌ای^۱، الگوهای عاملی یا شاخصی^۲ و الگوی آربیتراژ^۳ برای کمک به سرمایه‌گذاران برای پیش‌بینی بازده سهام ارائه شده است. الگوی قیمت‌گذاری دارایی‌های سرمایه‌ای از جمله الگوهای تک‌عاملی است که تنها شامل عامل بازار است. در این راستا، پژوهشگران با افزودن عوامل جدید به الگوی قیمت‌گذاری دارایی‌های سرمایه‌ای باعث افزایش قدرت تبیین این الگو و ارائه الگوهای چندعاملی شده‌اند؛ برای نمونه می‌توان به الگوی سه‌عاملی فاما و فرنچ، که در برگیرنده عوامل بتا، اندازه و نسبت ارزش دفتری به ارزش بازار است و الگوی چهارعاملی کارهارت شامل عامل مومنتوم (تمایل به عملکرد گذشته) اشاره کرد. در سال‌های اخیر الگوی پنج‌عاملی فاما و فرنچ با اضافه کردن دو عامل جدید سودآوری و سرمایه‌گذاری به الگوی سه‌عاملی، ارائه شد. سودآوری به توانایی شرکت در کسب سود اشاره دارد و نتیجه نهایی همه برنامه‌ها و تصمیمات مالی شرکت است. همچنین، مطابق استانداردهای حسابداری مالی، اطلاعات سود در ارزیابی توان سودآوری، پیش‌بینی سودهای آتی، توزیع آتی جریان‌های نقدی و در نهایت بازده آتی سهام ملاحظه می‌شود. از مفروضات اساسی الگوی قیمت‌گذاری دارایی‌های سرمایه‌ای این است که افراد ریسک‌گریز هستند و تنها نگرانی آنها دو گشتاور اول مرتبط با بازده است و فرض می‌شود توزیع بازده سهام نرمال است. الگوهای مذکور گشتاورهای مرتبه‌های بالاتر نظیر چولگی و کشیدگی بازده را مدنظر قرار نمی‌دهد. در حالی که بنا به اعتقاد مارکویتز در صورت عدم تقارن توزیع بررسی شده، در نظر گرفتن گشتاورهای بالاتر نظیر چولگی و کشیدگی نتایج دقیق‌تری

^۱- Capital Asset Pricing Model

^۲- Factor Model

^۳- Arbitrage Price Theory

را به همراه دارد. از سوی دیگر، پژوهشگران متعددی بیان می‌کنند که شواهد تجربی مختلف، نرمال بودن توزیع بازده را تأیید نمی‌کند (بالی و همکاران^۱، ۲۰۱۶). سرمایه‌گذاران به دلیل اولویت‌های غیرمنطقی برای سهام با چولگی مثبت و احساسات سرمایه‌گذار، ریسک‌پذیر هستند. تا به حال تحقیقات قابل توجهی درباره نقش و تأثیر تمایلات سرمایه‌گذاران بر قیمت‌گذاری دارایی انجام شده است. تمایلات سرمایه‌گذار از نظر روانشناسی نشان داده است که می‌تواند از طریق فعالیت قیمت‌گذاری باعث بروز تغییراتی در بازار شود. تئوری قیمت‌گذاری دارایی‌ها نشان داده است که آربیتراژ منطقی لزوماً قیمت‌ها را به اصول نزدیک‌تر می‌کند و هیچ نقشی در تمایلات سرمایه‌گذار ندارد. با این وجود مطالعات مختلف مالی رفتاری استدلال می‌کنند که تمایلات سرمایه‌گذار باعث تحریک قیمت سهام خارج از ارزش‌های ذاتی می‌شود. سهام با چولگی مثبت می‌تواند بیشتر از حد ارزیابی شود و می‌تواند متوسط بازده منفی کسب کند. ترجیح سرمایه‌گذاران برای چولگی سهام و تمایلات سرمایه‌گذاران از سهام، به طور مثبت با ریسک بازار و ریسک کل در ارتباط است (دی لانگ و همکاران، ۱۹۹۰). از طرفی منطق سنتی نشان می‌دهد که یک بازار کارآمد باید با سرعت و دقت قیمت‌سهمی را که نادرست است، اصلاح کند. با این حال، ممکن است آربیتراژورهایی باشند که وقتی از کمبود سرمایه بالقوه رنج می‌برند، با محدودیت در آربیتراژ مواجه شوند. شرکت‌هایی که با محدودیت‌های مالی مواجه هستند احتمال بیشتری برای متوقف کردن یا به تعلیق در آوردن پروژه تحقیق و توسعه خود دارند چرا که فرصت آن‌ها برای تأمین مالی خارجی بسیار اندک است. این تعلیق یا توقف به طور قابل توجهی ارزش شرکت را کاهش می‌دهد زیرا منجر به افزایش عدم اطمینان و ریسک شده و این احتمال را افزایش می‌دهد که شرکت قادر نخواهد بود، پیش از رقبا پروژه تحقیق و توسعه را به پایان برساند (چان و همکاران، ۲۰۱۷).

همچنین ادبیاتی غنی نشان می‌دهد که توجه محدود سرمایه‌گذاران تأثیر قابل توجهی در کارایی قیمت‌گذاری سهام دارد. با این حال، از آنجا که اندازه‌گیری مستقیم تفاوت توجه سرمایه‌گذاران نهادی دشوار است، مدیران وقتی کمتر مورد توجه سرمایه‌گذاران نهادی قرار می‌گیرند، کمتر نظارت می‌شوند. بنابراین در صورتی که سرمایه‌گذاران نهادی به دلیل رویدادهای خارج توجه‌شان نسبت به داخل شرکت منحرف شده و کمتر به شرکت‌ها توجه داشته باشند، از نظارت آن‌ها بر رفتار مدیران شرکت کاسته شود، این امر منجر می‌شود تا شرکت‌ها با ریسک بیشتری در خصوص کاهش آتی قیمت سهام رو به رو باشند (زیانگ و همکاران، ۲۰۱۹). کاهش عدم تقارن اطلاعاتی می‌تواند نوسان‌پذیری بازده سهام را کاهش دهد (کیقبادی و همکاران، ۱۳۹۷)؛ از طرفی کاهش عدم اطمینان منجر به جذابیت بیشتر سهام نزد سهامداران می‌گردد (سرلک، فرجی و علی‌نیا فیروزجاه، ۱۳۹۹) بنابراین با توجه به اینکه بازار ایران از کارایی قوی برخوردار نیست و اطلاعات به صورت متقارن توزیع نمی‌شود پس ریسک غیر سیستماتیک به صفر نمی‌رسد. طبق این پژوهش با اندازه‌گیری ریسک غیرسیستماتیک (با دو مدل متفاوت) با بررسی همزمان دو متغیر محدودیت آربیتراژ و

¹ -Bali et al

توجهات محدود سرمایه گذاران که زنجیره ارتباطی آنها با متغیرهای اصلی پژوهش تشریح شد، امکان اخذ تصمیم بهینه تر برای سرمایه گذاری فراهم می شود. رفع تضادهای مطالعاتی و پاسخ صریح به ارتباط بین ریسک و بازده با بررسی گشتاورهای مرتبه های بالاتر، با توجه به نقش همزمان دو متغیر تعدیل گر اشاره به تمایز این پژوهش و نوآوری آن دارد.

با توجه به مطالب ارائه شده در این بخش سوال اصلی پژوهش این گونه مطرح می گردد که تحلیل واکنش بازده سهام به مدلهای اندازه گیری گشتاورهای ریسک غیر سیستماتیک با تعامل همزمان محدودیت آربیتراژ و توجهات محدود سرمایه گذاران چگونه است؟

مقاله حاضر به صورت زیر تدوین شده است. بخش ۲ ادبیات موجود و پیشینه تجربی را مورد بحث قرار می دهد. در بخش سوم فرضیه ها و روش شناسی در بخش ۴ ارائه شده است. تحلیل داده ها در بخش ۵ گنجانده شده و بخش ۶ در نهایت بحث و نتیجه گیری مقاله است.

۲- مبانی نظری و پیشینه پژوهش

بر اساس تئوری مدرن پرتفوی مطرح شده مارکوویتز^۱ (۱۹۵۲)، سرمایه گذاران تصمیمات سرمایه گذاری خود را براساس رابطه بهینه بین بازده موردانتظار و ریسک انجام می دهند که از طریق بازده و ریسک پرتفوی محاسبه می شود. بنا به اعتقاد مارکوویتز (۱۹۵۲)، توجه به گشتاورهای بالاتر نظیر چولگی و کشیدگی به عنوان شاخص ریسک به جای واریانس، نتایج دقیق تری را به همراه داشت؛ مگر آنکه بنا به دلایلی مانند تقارن توزیع احتمال متغیر مورد بررسی، گشتاورهای بالاتر در نظر گرفته نشوند. از طرفی در دیدگاه رفتاری برای تبیین رابطه چولگی سودآوری با بازده آتی سهام از تئوری بازار کارا، یعنی تصمیم گیری عقلایی سرمایه گذاران استفاده شده است. سرمایه گذاران هنگام انتشار اخبار جدید در رابطه با جریان سودآوری پرنوسان واکنش کمتر از اندازه و نسبت به جریان سودآوری ثابت واکنش بیش از اندازه نشان می دهند. حال برای تبیین رابطه چولگی سودآوری با بازده آتی سهام، نمودار سودآوری در حالت چوله به راست فرض شده است؛ بدین معنی که داده های پرت در دنباله راست توزیع قرار گرفته است. در این شرایط مطابق فرض رفتاری دو حالت رخ می دهد؛ حالت نخست بدین صورت است که اگر داده های پرت بسیار بزرگ باشد، از آنجایی که بیانگر جریان سودآوری پرنوسان است؛ در نتیجه واکنش کمتر از اندازه سرمایه گذاران بازده آتی بالایی را ایجاد می کند و حالت دوم بیانگر این است که داده های پرت کوچک، نشان دهنده جریان سودآوری ثابت است که به واکنش بیش از اندازه سرمایه گذاران و نهایتاً بازده آتی بالا منجر می شود. در هر دو حالت توزیع سودآوری چوله به راست و ضریب سودآوری مثبت فرض شده است، از این رو، مطابق فرض رفتاری رابطه مستقیم میان چولگی سودآوری با بازده آتی سهام حاصل

^۱- Markowitz

می‌شود. در نتیجه، ممکن است سرمایه‌گذاران کاملاً عقلایی واکنش بیش از اندازه و یا کمتر از اندازه نشان دهند، که این بیش‌واکنشی و یا کم‌واکنشی ناشی از عدم تقارن اطلاعاتی است (یوچنگ و شو^۱، ۲۰۱۷). بر این اساس می‌توان نتیجه گرفت که میانگین و واریانس بازده سهام به تنهایی برای توصیف توزیع بازده کافی نمی‌باشد. توانایی صورتهای مالی جهت ارزیابی ریسک یکی از موضوعات اساسی برای محققان مالی به شمار می‌رود (دسینه، تاری وردی و حیدرپور، ۱۳۹۸). این امر باعث شد که محققان توجه خود را به گشتاور سوم و چهارم یعنی چولگی و کشیدگی معطوف نمایند. تحقیقاتی که توسط آردیتی^۲ (۱۹۷۱)، انجام گرفت نشان می‌دهد که سرمایه‌گذاران در ازای پذیرش ریسک سیستماتیک و کشیدگی بیشتر بازده بیشتری دریافت کرده و در مقابل با ننگ‌داشتن سهام با چولگی مثبت از بخشی از بازده مورد انتظار خود صرف‌نظر می‌کنند. علاوه بر این بیان گردیده است که کشیدگی و چولگی را نمی‌توان بوسیله متنوع سازی از بین برد. بسیاری از محققین اعتبار مدل قیمت‌گذاری دارایی‌های سرمایه‌ای را با در نظر گرفتن گشتاورهای بالاتر و نیز تأثیر این گشتاورها را بر قیمت دارایی‌ها مورد مطالعه قرار داده‌اند به عنوان مثال کراوس و لیتزنبرگر^۳ (۱۹۷۶)، با افزودن چولگی مدل قیمت‌گذاری دارایی‌های سرمایه‌ای را بسط داده و به این نتیجه رسیدند که افزودن چولگی باعث افزایش قدرت تبیین مدل می‌شود. فرانسیس^۴ (۱۹۷۵)، نشان داد که چولگی کل در قیمت‌گذاری سهام تأثیری ندارد. در عین حال کراوس و لیتزنبرگر (۱۹۷۶)، بیان کردند که چولگی سیستماتیک (هم چولگی) در قیمت‌گذاری سهام مهم است. اخیراً، فرانگ و لای^۵ (۱۹۹۷)، به این مطلب پی بردند که سرمایه‌گذاران در مقابل تحمل ریسک سیستماتیک کشیدگی و چولگی اضافه بازدهی را دریافت می‌کنند. هوانگ و ساچل^۶ (۱۹۹۷)، گشتاورهای درجه بالاتر را به منظور تعیین اضافه بازده در بازارهای نوظهور در نظر گرفتند. میترا و لای^۷ (۱۹۹۸)، چولگی و کشیدگی شاخص بازارهای نوظهور را با بازارهای توسعه یافته مقایسه کردند. با این وجود بسیاری از مطالعات انجام شده در این زمینه در بازارهای نوظهور بر روی شاخص بازار انجام گرفته است و بر روی خود سهام مطالعات خیلی کمی انجام گرفته است. چیاو و همکاران^۸ (۲۰۰۳)، در این زمینه در تایوان تحقیقی انجام دادند که بین بازدهی سهام و چولگی چنین رابطه‌ای را تأیید می‌کند. آن‌ها به این نتیجه رسیدند که در دوره‌های صعودی تأثیر چولگی و کشیدگی در توصیف بازدهی سهام نسبت به دوره‌های نزولی بیشتر است. با توجه به اینکه سرمایه‌گذاران، سهام با چولگی مثبت و کشیدگی کمتر از نرمال را به سهامی که دارای چولگی منفی و کشیدگی بالاتر از نرمال هستند، ترجیح می‌دهند، انتظار می‌رود که بازده با چولگی رابطه

^۱- Yuecheng & Shu

^۲- Arditti

^۳- Kraus & LitztenBerger

^۴- Francis

^۵- Frang & Lai

^۶- HWang & Satchell

^۷- Mitra & loW

^۸- Chiao, & et al

منفی و با کشیدگی رابطه مثبت داشته باشد. تهرانی و همکاران (۱۳۸۷)، اظهار داشتند که چولگی نقش مهمی در توصیف بازده سهام در هر دو دوره ایفا می‌نمایند؛ این در حالی است که در دوره صعودی کشیدگی با بازده رابطه معنی داری دارد ولی در دوره نزولی هیچ رابطه معنی داری بین کشیدگی و بازده وجود ندارد که با توجه به مبانی نظری ارائه شده و تضاد های مطالعاتی فرضیه اول و دوم پژوهش تدوین می‌گردد.

با استقرار نظریه توجه محدود (کاهنمن، ۱۹۷۳؛ پاشلر و جانسون، ۱۹۹۸)، مطالعات بسیاری برای بررسی تأثیر توجه سرمایه گذاران بر رفتار معاملات و قیمت دارایی‌ها آغاز شده است. در این مطالعات دریافته شد که با توجه به توانایی شناختی محدود فرد، فقط سهامی که توجه سرمایه گذاران را به خود جلب می‌کنند، وارد مجموعه ملاحظه انتخاب سهام سرمایه گذار خواهند شد (خو و همکاران، ۲۰۱۳). بنابراین، رفتار معاملاتی آنها که تحت تأثیر «توجه محدود» قرار دارد ضعیف تر از رفتار معاملاتی سرمایه گذاران منفرد است. بنابراین، بر اساس این تجزیه و تحلیل‌ها و تئوری توجه محدود، معتقدیم که سرمایه گذاران انفرادی بیشتر از سرمایه گذاران نهادی به سهام با ویژگی‌های بارز قمار جذب می‌شوند و از این رو ترجیحات تجاری آشکارتری را برای سهام قرعه کشی نشان می‌دهند. زیانگ و همکاران (۲۰۱۹)، در پژوهشی با عنوان توجه سرمایه گذار نهادی و ریسک سقوط قیمت سهام نشان داده اند که شرکت‌ها از ریسک سقوط قیمت آتی سهام در آینده بیشتر رنج خواهند برد، اگر سرمایه گذاران نهادی شان با رویدادهایی از خارج از شرکت منحرف شوند. این تأثیر برای شرکت‌هایی که دارای مالکیت دولتی هستند، شرکت‌هایی که مدیران عامل آن‌ها از اعضای هیات‌مدیره بوده و شرکت‌هایی با پوشش تحلیل‌گر کم‌تر بیشتر خواهد بود. این تأثیر ناشی از بی‌توجهی سرمایه گذاران نهادی بلندمدت است، نه سرمایه گذاران نهادی موقت. از طرفی در دهه ۱۹۷۰، رأس تئوری قیمت‌گذاری آربیتراژ را پایه‌گذاری کرد. مفهوم اساسی در نظریه قیمت‌گذاری آربیتراژ، وجود یک قیمت است، یعنی دو سهمی که ریسک و بازدهی مشابه دارند، نمی‌توانند در قیمت‌های متفاوت فروخته شوند. تئوری قیمت‌گذاری آربیتراژ پیش بینی می‌کند که اخبار عمومی بر نرخ بازدهی همه سهام، اما به میزان متفاوتی اثر می‌گذارد. اما مالی سنتی نشان می‌دهد که بازده سهام بستگی به سطح مقطع ریسک سیستماتیک دارد و نقش عوامل غیر منطقی توسط آربیتراژگران منطقی جبران خواهد شد. از منظر ظهور ناهنجاریها، علاوه بر پیگیری های سرمایه گذاران در خصوص چولگی مثبت سهام، محدودیت های آربیتراژ نیز منجر به ارزش گذاری بیش از حد خواهد شد. به دلیل وجود محدودیت های آربیتراژ در بازار، ارزش گذاری نادرست بیش از حد سهام، نمی‌تواند فوراً اصلاح شود. در عوض، بازده مثبت کوتاه مدت که ناشی از ارزش‌گذاری بیش از حد آن است، گرایش مردم به قمار را تشدید می‌کند و باعث می‌شود تا سرمایه گذاران بیشتری را برای تعقیب این سهام جذب شده و در نهایت، درجه بیشتری از بازده منفی آتی را ایجاد کند. بنابراین هنگامی که سهامی با محدودیت های بالاتر در مورد آربیتراژ مواجه می‌شوند، بیش از حد ارزشمند ارزیابی می‌شوند و صرف منفی متعاقب عدم تقارن بالا در بین سهام‌هایی که دارای محدودیت های بالاتر برای آربیتراژ هستند، چشمگیر تر خواهد بود. به دلیل محدودیت های مختلف آربیتراژ در دنیای واقعی، رفتارهای آربیتراژ همیشه به طور

کامل انجام نمی‌شوند. بنابراین، برای سهامی با محدودیت بالاتر آربیتراژ، به راحتی نمی‌توان این ناهنجاری را بلافاصله اصلاح کرد، که از این رو این مسئله تداوم بیشتری خواهد داشت (گو و همکاران، ۲۰۱۶). این دیدگاه نشان می‌دهد که محدودیت‌های آربیتراژ ممکن است ناکارآمدی و تداوم فضای قمار در بورس سهام را تشدید کند. بر این اساس، محدودیت‌های آربیتراژ نه تنها ظاهر ناهنجاری‌های قمار را تشدید می‌کند بلکه تداوم آنها را تشدید می‌کند. انتقادهای وارد شده بر مدل قیمت‌گذاری دارایی‌های سرمایه‌ای در دهه‌های قبل، چهره این مدل را که بنیان آن بر نظریه بازار سرمایه استوار است، خدشه دار نمود. دلیل اصلی این انتقادات مفروضات محدود کننده‌ای است که نظریه بر آن استوار می‌باشد. با توجه به مبانی نظری ارائه شده فرضیه سوم پژوهش تدوین می‌گردد.

در داخل کشور در این زمینه خیری و همکاران (۱۳۹۹)، در پژوهشی با عنوان بیانیه سود، واکنش قیمت سهام و بازده بازار نشان دادند که بازار سهام تحمل فرضیه‌های بازار کارآمد نیمه قدرتمند را ندارد. بازار با انعکاس شواهدی از بازده غیر طبیعی قابل توجه، و انحراف پس از بیانیه سود در پیرامون تاریخ‌های بیانیه سود، بسیار کارآمد نشان داده می‌شود. نتایج قنبری مروست و همکاران (۱۳۹۹)، در بررسی عملکرد نظریه قیمت‌گذاری آربیتراژ و مدل سه عاملی فاما و فرنچ نشان دهنده برتری نسبی مدل فاما و فرنچ می‌باشد. حمیدی زاده و همکاران (۱۳۹۸)، در بررسی تاثیر شکاف قیمت بازار سهام بر واکنش بازده سهام به سود شرکتها، عدم تاثیر شکاف قیمت سهام بر رابطه بین سود و بازده سهام، سود و بازده غیرعادی سهام و سود و بازده غیرعادی انباشته سهام را نشان دادند. محمدی و آسیما (۱۳۹۸)، در بررسی قیمت‌گذاری ریسک غیرسیستماتیک از طریق تبیین ریسک آربیتراژ نشان می‌دهند که با در نظر گرفتن ریسک آربیتراژ، رابطه میان ریسک غیرسیستماتیک و بازده موردانتظار منفی و معنی‌دار است. صیادی (۱۳۹۸)، در بررسی رابطه بین خطای پیش‌بینی سود مدیریت با بازده غیر سهام و ریسک سیستماتیک بیانگر وجود یک رابطه مثبت خطی معنادار بین دو عامل خطای پیش‌بینی سود و بازده غیرعادی سهام و نبود رابطه خطی بین خطای پیش‌بینی سود و ریسک سیستماتیک می‌باشند. هاشمی و همکاران (۱۳۹۷)، در بررسی تاثیر چولگی سودآوری بر پیش‌بینی بازده سهام نشان می‌دهند که چولگی سودآوری با در نظر گرفتن سه معیار: سود ناخالص، نسبت سود هر سهم به قیمت و سود خالص بر بازده آتی سهام تاثیر معنادار دارد. رستمی و همکاران (۱۳۹۵)، در پژوهشی با عنوان تحلیل رابطه ریسک غیرسیستماتیک و بازده سهام مبتنی بر رگرسیون چندک و رهیافت بیزی دریافتند رابطه در چندک‌های پایین ناهمسو، در چندک‌های بالا همسو بوده و در میانه توزیع رابطه‌ای مشاهده نمی‌شود. این نتیجه دلالت بر آن دارد که رابطه غیرخطی و مبتنی بر توزیع بازده است. عبدالباقی و سهرابی (۱۳۹۴)، در پژوهشی با عنوان شوک‌های ریسک غیر سیستماتیک و بازده مورد انتظار نشان دهنده عدم وجود رابطه معناداری بین ریسک غیر سیستماتیک و بازده است که این امر نشانه تصادفی بودن ریسک غیر سیستماتیک ویژه صنعت می‌باشند. تهرانی و همکاران (۱۳۸۷)، در بررسی تاثیر چولگی و کشیدگی در توصیف بازده سهام با استفاده از مدل قیمت‌گذاری دارایی‌های سرمایه‌ای و مدل سه عاملی فاما و فرنچ دریافتند بر اساس مدل قیمت‌گذاری دارایی‌های سرمایه‌ای چولگی نقش مهمی در

توصیف بازده سهام در هر دو دوره ایفا می‌نماید؛ در دوره صعودی کشیدگی با بازده رابطه معنی‌داری دارد ولی در دوره نزولی هیچ رابطه معنی‌داری بین کشیدگی و بازده وجود ندارد. این در حالی است که در مدل سه عاملی فاما و فرنچ به دلیل حضور عوامل اضافی شامل نسبت ارزش دفتری به ارزش بازار و اندازه، این ضرایب در هیچ‌کدام از دوره‌ها معنی دار نمی‌باشند.

در خارج از کشور نیز چو و همکاران^۱ (۲۰۲۰)، در پژوهشی با عنوان اثر علی محدودیت‌های آربیتراژ بر ناهنجاری‌های قیمت‌گذاری دارایی و بازده سهام دریافتند که ناهنجاری‌های موجود در پرتفوی‌های ساخته شده با سهام آزمایشی در دوره آزمایشی ضعیف‌تر می‌شوند و برنامه آزمایشی، بازده ترکیبی بلند مدت و کوتاه مدت را ۷۲ واحد پایه در هر ماه کاهش داد. کیم و همکاران^۲ (۲۰۱۹)، در بررسی تاثیر ریسک اطلاعات بر رفتار تجاری سهامداران دریافتند سرمایه‌گذاران در شرکت‌های با کیفیت پایین اقلام تعهدی فروش خالص خود را افزایش می‌دهند. به بیان بهتر فروش خالص سرمایه‌گذاران با کیفیت اقلام تعهدی احتیاطی و ذاتی مرتبط است. این ارتباط برای سرمایه‌گذاران خارجی قوی‌تر از سرمایه‌گذاران داخلی می‌باشد و این غالباً در شرایط مطلوب اقتصاد کلان مشاهده می‌گردد. نسیم و همکاران^۳ (۲۰۱۶) در تحقیقی با عنوان نوسانات ویژه و بازده سهام دریافتند که یک رابطه قوی بین ریسک ویژه و بازده سهام مورد انتظار وجود دارد. برگران و همکاران^۴ (۲۰۱۶) در تحقیقی با عنوان ریسک غیرسیستماتیک و بازده سهام دریافتند ریسک ویژه پیش‌بینی‌کننده بازده در کل دوره و یا در طول ماه نوسانات بالا و یا پایین در بازار یکپارچه نیست. همچنین عدم تأثیر ریسک غیرسیستماتیک در یک محیط چند متغیره منجر به اشتباهات در متغیرهای رگرسیون می‌شود. الرحاله و همکاران^۵ (۲۰۱۶)، به بررسی مثبت یا منفی بودن رابطه ریسک غیرسیستماتیک و بازده در بازار سهام سنگاپور پرداختند و دریافتند که نوسانات غیرسیستماتیک بالا به بازده بالا منجر شده است. به این معنا که دارندگان سهام با نوسانات غیرسیستماتیک بالاتر، پاداش بیشتری دریافت می‌کنند؛ همچنین یافته‌ها نشان می‌دهد که رابطه اندازه شرکت و ریسک غیرسیستماتیک منفی است. کانگ و همکاران^۶ (۲۰۱۵)، در بررسی ارتباط بین ریسک اطلاعاتی حسابداری با هزینه پیش‌بینی شده برآورد سرمایه سهام دریافتند که اطلاعات حسابداری در هزینه پیش‌بینی شده سرمایه سهام در کشورهایی با زیرساخت‌های حقوقی و اقتصادی قوی به خوبی بکار رفته است ولی در کشورهایی که چنین زیرساختی ندارند، این چنین نیست.

چو^۷ و همکاران (۲۰۱۰)، در تحقیقی با عنوان بازده مورد انتظار و نوسان‌پذیری ویژه به وجود رابطه مثبت معنادار نوسان‌پذیری غیرسیستماتیک و بازده مورد انتظار پی بردند که ناشی از رابطه آن با بازده غیرمنتظره

¹-Chu, & et al

²- Kim et al

³- Naseem et al

⁴- Berggrun et al

⁵-Al Rahahleh

⁶- Tony Kang et al

⁷-Chua et al

است. به علاوه، دو عامل نوسان‌های غیرسیستماتیک مورد انتظار و نوسان‌های غیرسیستماتیک غیرمنتظره همچنان معنادار است. جی بالی و کاکچی^۱ (۲۰۰۸) در بررسی رابطه مقطعی بین نوسانات ویژه و بازده مورد انتظار سهام نشان دادند که رابطه قوی معنی داری بین نوسانات ویژه و بازده مورد انتظار وجود دارد. آن‌ها طیف گسترده‌ای از آزمون‌های آماری را مورد استفاده قرار دادند و ثابت کردند نوسانات ویژه ماهانه پروکسی دقیق‌تری نسبت به نوسانات ویژه روزانه برای نوسانات مورد انتظار آینده فراهم می‌کند و با اطمینان نتیجه‌گیری کردند که ریسک ویژه به طور منفی با بازده مورد انتظار آینده رابطه ندارد. آنگ و همکاران^۲ (۲۰۰۶)، با بررسی رابطه میانگین بازده و نوسان‌پذیری غیر سیستماتیک نشان دادند، سهام با نوسان‌های غیر سیستماتیک بالا، از بازده پایینی برخوردار است. آن‌ها این آزمون را با کنترل اثرات اندازه، نسبت ارزش دفتری به ارزش بازار، مومنتوم و نقد شوندگی نیز انجام دادند و دریافتند، نتایج فوق‌کماکان برقرار است. مالکیل و زوو^۳ (۲۰۰۶)، در بررسی رابطه بازده و نوسان‌پذیری غیر سیستماتیک در بازار سهام ایالات متحده و ژاپن دریافتند نوسان‌های غیر سیستماتیک از قدرت توضیح‌دهندگی بیشتری نسبت به هر کدام از معیارهای بتا و اندازه شرکت برخوردار است.

۳- فرضیه‌های پژوهش

با توجه به عنوان پژوهش و چارچوب نظری فرضیه پژوهش به صورت زیر ارائه می‌گردد:

فرضیه ۱: با افزایش گشتاورهای ریسک غیرسیستماتیک محاسبه شده با مدل قیمت‌گذاری دارایی‌های سرمایه‌ای، بازده آتی سهام کاهش می‌یابد.

فرضیه ۲: با افزایش گشتاورهای ریسک غیرسیستماتیک محاسبه شده با مدل پنج عاملی فاما و فرنچ، بازده آتی سهام کاهش می‌یابد.

فرضیه ۳: تاثیر گشتاورهای ریسک غیرسیستماتیک بر بازده آتی سهام با افزایش همزمان توجهات محدود سهامداران و محدودیت‌های آربیتراژ تشدید می‌شود.

۴- روش‌شناسی پژوهش

پژوهش حاضر در زمره پژوهش‌های کاربردی قرار دارد، از لحاظ ماهیت در زمره پژوهش‌های توصیفی و از نظر روش نیز در دسته پژوهش‌های همبستگی محسوب می‌گردد. برای جمع‌آوری داده‌ها و اطلاعات، از روش کتابخانه‌ای و در بخش داده‌های پژوهش از مراجعه به صورت‌های مالی، یادداشت‌های توضیحی و ماهنامه بورس اوراق بهادار استفاده شده است. به منظور توصیف و تلخیص داده‌های جمع‌آوری شده از آمار توصیفی

1 -Bali & Cakici

2- Ang , & et al

3 -Malkiel & Xu

و استنباطی بهره گرفته شده است. به منظور تحلیل داده‌ها ابتدا پیش‌آزمون‌های ناهمسانی واریانس، آزمون F لیمر، و آزمون جارک-برا و سپس برای تأیید و رد فرضیه پژوهش نرم افزار ایویوز استفاده گردیده است.

۴-۱. جامعه آماری و انتخاب نمونه

جامعه آماری، این پژوهش شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران می‌باشد که طی سال‌های ۱۳۹۱ الی ۱۳۹۸ در بورس اوراق بهادار تهران حضور داشته‌اند که بر اساس روش حذف سیستماتیک تعداد ۱۵۲ شرکت به عنوان نمونه آماری پژوهش جهت آزمون فرضیه آماری انتخاب شده است.

۴-۲. مدل و متغیرهای پژوهش

جهت اظهار نظر درباره فرضیه اول پژوهش مدل رگرسیونی (۱) و (۲) برای گشتاورهای ریسک غیرسیستماتیک بالا و پایین تخمین زده می‌شود:

$$R_{i,t+1} - r_{f,t+1} = \alpha_0 + \alpha_1 IS_{CAPM, SKEW, High, t} + \alpha_2 IS_{CAPM, KURT, High, t} + \alpha_3 SIZE_{i,t} + \alpha_4 BM_{i,t} + \varepsilon \quad (1)$$

$$R_{i,t+1} - r_{f,t+1} = \alpha_0 + \alpha_1 IS_{CAPM, SKEW, low, t} + \alpha_2 IS_{CAPM, KURT, low, t} + \alpha_3 SIZE_{i,t} + \alpha_4 BM_{i,t} + \varepsilon \quad (2)$$

$$H_0: \alpha_1, \alpha_2 \leq 0$$

$$H_1: (\alpha_1, \alpha_2)_{high, t} > (\alpha_1, \alpha_2)_{low, t}$$

$$H_0: \alpha_1, \alpha_2 \leq 0$$

$$H_1: (\alpha_1, \alpha_2)_{high, t} > (\alpha_1, \alpha_2)_{low, t}$$

جهت اظهار نظر درباره فرضیه دوم پژوهش مدل رگرسیونی (۴) و (۵) برای گشتاورهای ریسک غیرسیستماتیک بالا و پایین تخمین زده می‌شود:

$$R_{i,t+1} - r_{f,t+1} = \alpha_0 + \alpha_1 IS_{FF5, SKEW, High, t} + \alpha_2 IS_{FF5, KURT, High, t} + \alpha_3 SIZE_{i,t} + \alpha_4 BM_{i,t} + \varepsilon \quad (4)$$

$$R_{i,t+1} - r_{f,t+1} = \alpha_0 + \alpha_1 IS_{FF5, SKEW, low, t} + \alpha_2 IS_{FF5, KURT, low, t} + \alpha_3 SIZE_{i,t} + \alpha_4 BM_{i,t} + \varepsilon \quad (5)$$

$$H_0: \alpha_1, \alpha_2 \leq 0$$

$$H_1: (\alpha_1, \alpha_2)_{high, t} > (\alpha_1, \alpha_2)_{low, t}$$

جهت اظهار نظر درباره فرضیه سوم پژوهش به مدل رگرسیونی فوق متغیرهای تعدیل گر محاسبه و افزوده شد.

مدل رگرسیونی سطح بالای محدودیت آربیتراژ و توجهات محدود سهامداران

$$R_{i,t+1} - r_{f,t+1} = \alpha_0 + \alpha_1 IS_{CAPM, SKEW, high, t} + \alpha_2 IS_{CAPM, KURT, high, t} + \alpha_3 SIZE_{i,t} + \alpha_4 BM_{i,t} + \varepsilon(\mathcal{F})$$

مدل رگرسیونی سطح پایین محدودیت آربیتراژ و توجهات محدود سهامداران

$$R_{i,t+1} - r_{f,t+1} = \alpha_0 + \alpha_1 IS_{CAPM, SKEW, low, t} + \alpha_2 IS_{CAPM, KURT, low, t} + \alpha_3 SIZE_{i,t} + \alpha_4 BM_{i,t} + \varepsilon(\mathcal{V})$$

H₀: $\alpha_1, \alpha_2 \leq 0$
H₁: $(\alpha_1, \alpha_2)_{high, t} > (\alpha_1, \alpha_2)_{low, t}$

مدل رگرسیونی سطح بالای محدودیت آربیتراژ و توجهات محدود سهامداران

$$R_{i,t+1} - r_{f,t+1} = \alpha_0 + \alpha_1 IS_{FF5, SKEW, high, t} + \alpha_2 IS_{FF5, KURT, high, t} + \alpha_3 SIZE_{i,t} + \alpha_4 BM_{i,t} + \varepsilon(\mathcal{A})$$

مدل رگرسیونی سطح پایین محدودیت آربیتراژ و توجهات محدود سهامداران

$$R_{i,t+1} - r_{f,t+1} = \alpha_0 + \alpha_1 IS_{FF5, SKEW, low, t} + \alpha_2 IS_{FF5, KURT, low, t} + \alpha_3 SIZE_{i,t} + \alpha_4 BM_{i,t} + \varepsilon(\mathcal{B})$$

H₀: $\alpha_1, \alpha_2 \leq 0$
H₁: $(\alpha_1, \alpha_2)_{high, t} > (\alpha_1, \alpha_2)_{low, t}$

جهت بررسی این فرضیه؛ ابتدا شرکتها را به چهار دسته شرکت‌های با سطح محدودیت آربیتراژ بالا (نیمه بالاتر از میانه نمونه) و شرکت‌های با سطح پایین محدودیت آربیتراژ (نیمه پایین تر از میانه نمونه) و نیز شرکت‌های با سطح بالای توجهات محدود سهامداران (نیمه بالاتر از میانه نمونه) و شرکت‌های با سطح پایین توجهات محدود سهامداران (نیمه پایین تر از میانه نمونه) تقسیم می‌کنیم؛ سپس شرکت‌هایی را که همزمان در سطح بالای محدودیت آربیتراژ و سطح بالای توجهات محدود سهامداران می‌باشند، را به عنوان شرکت‌هایی که همزمان توجهات محدود سهامداران و محدودیت‌های آربیتراژ بالا دارند انتخاب و به همین ترتیب شرکت‌هایی را که همزمان در سطح پایین محدودیت آربیتراژ و سطح پایین توجهات محدود سهامداران می‌باشند، را به عنوان شرکت‌هایی که همزمان توجهات محدود سهامداران و محدودیت‌های آربیتراژ پایین دارند؛ انتخاب می‌گردند؛ سپس مدل‌های مربوط به فرضیات اول و دوم به صورت مجزا در دو سطح شرکت‌های با سطح محدودیت آربیتراژ و توجهات محدود سهامداران بالا و شرکت‌های با سطح پایین محدودیت آربیتراژ و سطح پایین توجهات محدود سهامداران به صورت مجزا تخمین زده و نتایج با یکدیگر مقایسه می‌شود.

در مدل‌های مذکور داریم:

$$R_{i,t+1}: \text{بازده آتی سهام (متغیر وابسته)}$$

بازده‌های واقعی، از نرم افزار «ره‌آورد» استخراج خواهند شد. در این نرم افزار جهت محاسبه بازده‌های سهام روزانه از رابطه (۱۰) استفاده شده است:

$$R_{it} = \frac{(1+a)P_{t+1} + D - P_t}{P_t} \quad (10)$$

α = درصد افزایش سرمایه؛ P_{t+1} = قیمت در زمان $t+1$ ؛ P_t = قیمت در زمان t ؛ D = سود نقدی پرداخت شده؛ $F_{t,t+1}$: بازده بدون ریسک که در این تحقیق از نرخ سود اوراق مشارکت بانک مرکزی به عنوان نرخ بازده بدون ریسک استفاده می‌شود.

$IS_{i,t}$: فاکتورهای اندازه‌گیری گشتاورهای ریسک غیرسیستماتیک (متغیر مستقل):

در این پژوهش منظور از گشتاورهای ریسک غیرسیستماتیک؛ چولگی و کشیدگی ریسک غیرسیستماتیک می‌باشد که به شرح زیر اندازه‌گیری می‌شود:

Skew: چولگی ریسک غیرسیستماتیک؛ برای محاسبه‌ی ضریب چولگی از فرمول (۱۱) استفاده می‌شود که به محاسبه‌ی ضریب چولگی به طریق گشتاورها معروف است:

$$ske = \frac{r_3}{\sigma_p^3} = \frac{\frac{\sum(r_{pi} - \bar{r}_p)^3}{N}}{\left(\frac{\sum(r_{pi} - \bar{r}_p)^2}{N}\right)^3} \quad (11)$$

$$\frac{n}{(n-1)(n-2)} \sum \left(\frac{(r_{pi} - \bar{r}_p)}{S} \right)^3 \quad (12)$$

بنابراین بر اساس فرمول چولگی، چولگی ریسک غیرسیستماتیک به صورت مدل (۱۳) اندازه‌گیری می‌شود:

$$SKEW_{i,t} = \frac{\frac{1}{N} \sum_{\theta=1}^{\theta=N} (r_{i,\theta} - \bar{r}_{i,t})^3}{\sqrt[3]{\left[\frac{1}{N} \sum_{\theta=1}^{\theta=N} (r_{i,\theta} - \bar{r}_{i,t})^2 \right]}} \quad (13)$$

SKEW: چولگی ریسک غیرسیستماتیک شرکت i در سال t ؛ N : تعداد روزهایی که بازده آنها محاسبه شده است؛ $\bar{r}_{i,t}$: میانگین ریسک غیرسیستماتیک شرکت i در سال t ؛ $r_{i,t}$: ریسک غیرسیستماتیک شرکت i در روز θ

کشیدگی همان مقدار اوج یا بلندی را نسبت به توزیع نرمال نشان میدهد که در این پژوهش برای محاسبه‌ی ضریب کشیدگی هر پرتفوی از فرمول (۱۴) استفاده می‌شود:

$$E = \frac{r_4}{\sigma_x^4} = \frac{\frac{\sum(r_{pi} - \bar{r}_p)}{N}}{\left(\frac{\sum(r_{pi} - \bar{r}_p)^2}{N}\right)^4} \quad (14)$$

$$\left(\frac{n}{(n-1)(n-2)(n-3)} \sum \left(\frac{r_{pi} - \bar{r}_p}{S} \right)^4 \right) = \frac{3(n-1)^2}{(n-2)(n-3)} \quad (15)$$

بنابراین بر اساس فرمول کشیدگی، کشیدگی ریسک غیرسیستماتیک به صورت زیر اندازه‌گیری می‌شود:

$$\text{kurt}_{i,t} = \frac{\frac{1}{N} \sum_{\theta=1}^{\theta=N} (r_{i,\theta} - \bar{r}_{i,t})^4}{\sqrt{\left[\frac{1}{N} \sum_{\theta=1}^{\theta=N} (r_{i,\theta} - \bar{r}_{i,t})^2 \right]^2}} \quad (16)$$

$\text{KURT}_{i,t}$: کشیدگی ریسک غیرسیستماتیک؛ $\bar{r}_{i,t}$: میانگین ریسک غیر سیستماتیک شرکت i در سال t ؛ $r_{i,t}$: ریسک سیستماتیک شرکت i در روز t ؛ N : تعداد روزهایی که بازده آنها محاسبه شده است. برای محاسبه ریسک غیر سیستماتیک نیز داریم:

در پژوهش حاضر با دو مدل مطرح شده، ریسک غیر سیستماتیک اندازه‌گیری می‌شود:

۱- مدل قیمت گذاری دارایی‌های سرمایه‌ای: در ابتدا برای محاسبه ریسک، از رابطه قیمت گذاری داراییهای سرمایه‌ای در مدل (۱۷) استفاده شده است:

$$R_i - R_f = \alpha_i + \beta_1 R_m - R_f + \varepsilon \quad (17)$$

R_m : بازده پرتفوی بازار؛ R_f : بازده داراییهای بدون ریسک؛ β_i : ریسک سیستماتیک؛ R_i : بازده مورد انتظار داراییهای i با تخمین رابطه مذکور، β به عنوان معیار ریسک سیستماتیک استخراج میشود و خطاها نیز به عنوان معیار ریسک غیرسیستماتیک در نظر گرفته شده است (طالب نیا و همکاران، ۱۳۹۴).

۲- مدل پنج عامله فاما و فرنچ که در مدل (۱۸) ارائه شده است:

$$R_{i,t} - R_{f,t} = \alpha_i + \beta_1 (R_{m,t} - R_{f,t}) + \beta_2 \text{SMB}_{i,t} + \beta_3 \text{HML}_{i,t} + \beta_4 \text{RMW}_{i,t} + \beta_5 \text{CMA}_{i,t} + \epsilon \quad (18)$$

$R_{i,t}$: نرخ بازده ورقه بهادار یا پرتفوی در دوره t ؛ $R_{f,t}$: نرخ بازده بدون ریسک، $R_{m,t}$: عامل بازار، $\text{SMB}_{i,t}$: عامل اندازه؛ $\text{HML}_{i,t}$: عامل ارزش دفتری به بازار؛ $\text{RMW}_{i,t}$: عامل سودآوری که از تفاوت بین بازده سهام شرکتها با سودآوری بالا و سهام شرکتها با سودآوری کم به دست می‌آید.

$\text{CMA}_{i,t}$: عامل سرمایه گذاری که از تفاوت بین بازده سهام شرکتها با سرمایه گذاری بالا و سهام شرکتها با سرمایه گذاری پایین به دست می‌آید. β_i ، S_i ، β_i ، β_i و β_i : به ترتیب واکنش عوامل بازار، اندازه، ارزش دفتری به بازار، سودآوری و سرمایه گذاری پرتفوی i و $\epsilon_{i,t}$ بازده خاص دارایی پرتفوی i با میانگین صفر میباشند. در

پژوهش آنگ و همکاران (۲۰۰۶) ریسک غیرسیستماتیک به صورت پسماندهای حاصل از مدل سه عاملی فاما و فرنچ در نظر گرفته شده است. با الهام از آنها در این پژوهش، ریسک غیرسیستماتیک، پسماندهای حاصل از مدل پنج عاملی فاما و فرنچ در نظر گرفته شده است (حزبی و همکاران، ۱۳۹۵).
متغیرهای کنترلی:

الف- اندازه شرکت: برابر است با لگاریتم طبیعی ارزش بازار سهام. ب- ارزش دفتری به ارزش بازار سهام. متغیرهای تعدیلگر:

بر اساس پژوهش چنگ و همکاران (۲۰۱۹) بی توجهی سهامداران نهادی (توجه محدود): از طریق رابطه (۱۹) محاسبه می شود:

$$\ln Att_{i,t} = \sum_{j \in N_{t-1}} \sum_{IND \neq IND} W_{i,j,t-1} \times W_{j,t-1}^{IND} \times S_t^{IND} \quad (19)$$

J: ز امین سهامداران نهادی شرکت i در دوره t-1
N_{t-1}: تعداد سهامداران نهادی شرکت i در دوره t-1
IS_t^{IND}: متغیر دامی است که برابر است با یک در صورتی که صنعت مذکور در بین صنایع نمونه دارای قدر مطلق بیشترین بازده باشد و در غیر این صورت برابر است با صفر.

w_{j,t-1}^{IND}: ضریب اهمیت سرمایه گذار نهادی (ارزش بازار سهام) در صنعت برای سهامدار z در دوره t-1
w_{z,t-1}: ضریب اهمیت سرمایه گذار نهادی (ارزش بازار سهام) در سطح شرکت در دوره t-1 که به صورت مدل (۲۰) محاسبه می شود:

$$W_{i,j,t-1} = \frac{QIO_{i,j,t-1} + QPW_{i,j,t-1}}{\sum_{j \in N_{t-1}} (QIO_{i,j,t-1} + QPW_{i,j,t-1})} \quad (20)$$

IO_{i,j,t-1}: درصد سهام نگهداری شده توسط سهامدار نهادی z در شرکت i

PW_{i,j,t-1}: ارزش بازار پرتفوی (وزن) سهامدار نهادی z در شرکت i

QIO_{i,j,t-1}: رتبه بندی بر اساس دهک (از یک تا ۱۰) برای شاخص IO_{i,j,t-1}

QPW_{i,j,t-1}: رتبه بندی بر اساس دهک (از یک تا ۱۰) برای شاخص PW_{i,j,t-1} (چنگ و همکاران، ۲۰۱۹).

در بررسی فعالیت آربیتراژ بر اساس پژوهش چان و همکاران (۲۰۱۷) از ۳ معیار برای پروکسی هزینه معاملات آربیتراژ استفاده می گردد، این سه معیار مشتمل بر شاخصهای آمیهود (۲۰۰۲) نقدشوندگی (ILLIQ)، قیمت سهام (PRICE) و شکاف قیمت پیشنهادی خرید و فروش (BIDASK)، می باشد. به طور خلاصه، بالا بودن شاخص نقدشوندگی آمیهود (نقدشوندگی پایین) و شکاف قیمتی و همچنین پایین بودن قیمت سهام یک شرکت، آربیتراژ را برای شرکت سخت تر کرده و منجر به افزایش محدودیت در آربیتراژ می گردند.

(۱) شاخص نقد شوندگی آمیهود^۱ (۲۰۰۲) که در مدل (۲۱) ارائه شده است:

$$Illiq_{i,t} = \left\{ \frac{|return_{i,t}|}{volume_{i,t}} \right\} \times 100,000 \quad (21)$$

$volume_{i,t}$: حجم ریالی معاملات در روز t ؛ $return_{i,t}$: بازده شرکت در روز t

معیارهای دوم و سوم قیمت سهام و شکاف قیمتی می‌باشند. مطالعات نشان می‌دهند که قیمت سهام یک ارتباط منفی با شکاف قیمت پیشنهادی خرید و فروش دارد. از آنجا که شکاف قیمتی یک اندازه‌گیری مشترک از هزینه معاملات می‌باشد، در این پژوهش از هر دو معیار قیمت سهام و شکاف قیمتی به عنوان پروکسی‌های هزینه معاملات استفاده شده است:

(۲) قیمت هر سهم در زمان بسته شدن (PRICEit)

(۳) شکاف قیمتی (BIDASKit): از طریق مدل (۲۲) محاسبه می‌شود:

$$BIDASK_{i,t} = \frac{2 \times |price - (bid + ask)/2|}{price} \quad (22)$$

bid: میانگین قیمت پیشنهادی خرید سهام شرکت i در دوره t ؛ ask: میانگین قیمت پیشنهادی فروش سهام شرکت i در دوره t ؛ price: قیمت هر سهم در زمان بسته شدن.

"پس از محاسبه سه فاکتور مذکور، بر اساس روش تجزیه و تحلیل مولفه‌های اصلی، یک شاخص برای آن استخراج می‌گردد؛ و سپس بر اساس خاصیت میانه به دو نیم تقسیم می‌کنیم؛ نیمه بالاتر از میانه داده‌های با هزینه معاملات آربیتراژ بالا و نیمه پایین تر از میانه داده‌های با هزینه معاملات آربیتراژ پایین می‌باشد." (چان و همکاران، ۲۰۱۷)

۵- تحلیل داده‌های پژوهش

این قسمت مشتمل بر دو گفتار اصلی است: گفتار نخست به آمار توصیفی اختصاص دارد که در آن داده‌های پژوهشی با استفاده از شاخص‌های مرکزی و پراکندگی تشریح می‌گردند. در گفتار دوم نیز پس از تعیین الگوی داده‌های مورد بررسی و آزمون فرضیات مدل‌های رگرسیونی و اطمینان از برقراری آنها معادله رگرسیون برازش گردیده و فرضیه‌های پژوهش مورد آزمون قرار می‌گیرند.

۵-۱ یافته‌های توصیفی

جدول ۱- شاخص‌های آمار توصیفی متغیرهای پژوهش برای گشتاورهای ریسک غیر سیستماتیک بالا

ارزش دفتری به ارزش بازار سهام	اندازه شرکت	گشتاورریسک غیر سیستماتیک بر اساس کشیدگی با مدل FF5	گشتاورریسک غیر سیستماتیک بر اساس چولگی با مدل FF5	گشتاورریسک غیر سیستماتیک بر اساس کشیدگی با مدل CAPM	گشتاورریسک غیر سیستماتیک بر اساس چولگی با مدل CAPM	بازده آتی سهام	عنوان متغیرها شاخص‌های توصیفی
BM	SIZE	IS KURT5	IS SKEW5	IS KURT	IS SKEW	Rit+1_Rft	
0/3360	14/565	0/1070	0/7435	0/0891	0/9594	1/2780	میانگین
0/2539	14/317	-0/1919	0/7318	-0/3755	0/9151	1/3176	میانه
3/8946	20/688	2/9838	2/2042	2/7905	2/1322	3/4900	ماکسیمم
0/0032	10/616	-1/6258	-1/4454	-1/6383	-0/5158	-0/8500	مینیمم
0/3313	1/6972	1/2245	0/7853	1/2494	0/6454	0/8537	انحراف معیار
4/0201	0/5756	0/7403	-0/1630	0/8699	0/0045	-0/1038	چولگی
31/697	3/3556	2/6670	2/7358	2/4607	2/4637	2/7013	کشیدگی
608	608	608	608	608	608	608	مشاهدات

منبع: (یافته‌های پژوهشگر)

جدول ۲- شاخص‌های آمار توصیفی متغیرهای پژوهش برای گشتاورهای ریسک غیر سیستماتیک پایین

ارزش دفتری به ارزش بازار سهام	اندازه شرکت	گشتاورریسک غیر سیستماتیک بر اساس کشیدگی با مدل FF5	گشتاورریسک غیر سیستماتیک بر اساس چولگی با مدل FF5	گشتاورریسک غیر سیستماتیک بر اساس کشیدگی با مدل CAPM	گشتاورریسک غیر سیستماتیک بر اساس چولگی با مدل CAPM	بازده آتی سهام	عنوان متغیرها شاخص‌های توصیفی
BM	SIZE	IS KURT5	IS SKEW5	IS KURT	IS SKEW	Rit+1_Rft	
0/4827	14/248	-0/1398	0/4289	-0/0336	0/8495	0/9642	میانگین
0/3901	14/016	-0/3895	0/4190	-0/3710	0/8297	1/0235	میانه
4/0317	19/189	2/9838	2/2042	2/7731	2/1169	3/5400	ماکسیمم
0/0104	10/132	-1/6258	-1/4454	-1/6383	-0/5158	-0/8573	مینیمم
0/4022	1/6022	1/0428	0/7747	1/1328	0/6326	0/8098	انحراف معیار
2/8331	0/6186	0/7968	-0/1196	0/9372	0/0571	0/0038	چولگی
17/261	3/3207	3/1006	2/8182	2/7753	2/3490	2/6657	کشیدگی
608	608	608	608	608	608	608	مشاهدات

منبع: (یافته‌های پژوهشگر)

جدول ۳- شاخص‌های آمار توصیفی متغیرهای پژوهش با سطح محدودیت آربیتراژ بالا و نیز با سطح بالای

توجهات محدود سهامداران

ارزش دفتری به ارزش بازار سهام	اندازه شرکت	گشتاور ریسک	گشتاور ریسک	گشتاور ریسک	گشتاور ریسک	بازده آتی سهام	عنوان متغیرها شاخص‌های توصیفی
		غیر سیستماتیک بر اساس کشیدگی با مدل FF5	غیر سیستماتیک بر اساس چولگی با مدل FF5	غیر سیستماتیک بر اساس کشیدگی با مدل CAPM	غیر سیستماتیک بر اساس چولگی با مدل CAPM		
BM	SIZE	IS KURT5	IS SKEW5	IS KURT	IS SKEW	Rit+1_Rft	
0/4208	14/401	-0/0579	0/5757	-0/0784	0/8668	1/1115	میانگین
0/3529	13/895	-0/2101	0/6121	-0/4351	0/8885	1/1300	میانه
3/8946	20/688	2/9213	2/1850	2/7905	2/1322	3/3787	ماکسیمم
0/0032	10/765	-1/6258	-1/4454	-1/6383	-0/5158	-0/8500	مینیمم
0/3886	1/8179	1/0655	0/7819	1/1016	0/6238	0/9402	انحراف معیار
3/5176	0/7490	0/6034	-0/4249	0/9007	-0/1820	0/0340	چولگی
27/274	3/3676	2/8596	3/1245	2/7395	2/5675	2/3494	کشیدگی
268	268	268	268	268	268	268	مشاهدات

منبع: (یافته‌های پژوهشگر)

جدول ۴- شاخص‌های آمار توصیفی متغیرهای پژوهش با سطح محدودیت آربیتراژ پایین و نیز با سطح

پایین توجهات محدود سهامداران

ارزش دفتری به ارزش بازار سهام	اندازه شرکت	گشتاور ریسک	گشتاور ریسک	گشتاور ریسک	گشتاور ریسک	بازده آتی سهام	عنوان متغیرها شاخص‌های توصیفی
		غیر سیستماتیک بر اساس کشیدگی با مدل FF5	غیر سیستماتیک بر اساس چولگی با مدل FF5	غیر سیستماتیک بر اساس کشیدگی با مدل CAPM	غیر سیستماتیک بر اساس چولگی با مدل CAPM		
BM	SIZE	IS KURT5	IS SKEW5	IS KURT	IS SKEW	Rit+1_Rft	
0/3641	14/307	0/0597	0/6883	0/2842	1/0300	1/1114	میانگین
0/2906	14/249	-0/3051	0/5533	-0/2045	0/9430	1/2100	میانه
2/3507	18/524	2/9838	2/2042	2/7905	2/1322	3/2800	ماکسیمم
0/0375	11/088	-1/5846	-1/4454	-1/6383	-0/4942	-0/7417	مینیمم
0/2886	1/3000	1/2324	0/7656	1/3093	0/6554	0/6362	انحراف معیار
3/4577	0/3226	0/7712	0/1196	0/6700	0/0556	-0/2722	چولگی
20/725	3/1318	2/6035	2/4781	2/0113	2/0913	3/1335	کشیدگی
268	268	268	268	268	268	268	مشاهدات

منبع: (یافته‌های پژوهشگر)

۲-۵. آزمون پایایی متغیرهای پژوهش

جهت بررسی پایایی متغیرها، از آزمونهای ریشه‌ی واحد دیکی فولر تعمیم استفاده شده که نتایج در جدول (۵)، ارائه گردیده است:

جدول ۵- نتایج آزمون ریشه واحد دیکی فولر تعمیم یافته

مقادیر بحرانی در سطوح اطمینان مختلف			آماره دیکی فولر	متغیر علامت اختصاری		
۱۰ درصد	۵ درصد	۱ درصد				
-3/44092	-2/86609	-2/56925	-10/6307	$R_{it+1}-R_{it}$	بازده آتی سهام	گشتاورهای ریسک غیر سیستماتیک بالا
-3/44089	-2/86608	-2/56924	-9/07548	IS_SKEW	گشتاور ریسک غیر سیستماتیک بر اساس چولگی با مدل CAPM	
-3/44089	-2/86608	-2/56924	-8/75857	IS_KURT	گشتاور ریسک غیر سیستماتیک بر اساس کشیدگی با مدل CAPM	
-3/44089	-2/86608	-2/56924	-9/07293	IS_SKEW5	گشتاور ریسک غیر سیستماتیک بر اساس چولگی با مدل FF5	
-3/44089	-2/86608	-2/56924	-8/79865	IS_KURT5	گشتاور ریسک غیر سیستماتیک بر اساس کشیدگی با مدل FF5	
-3/44091	-2/86609	-2/56925	-11/0101	SIZE	اندازه شرکت	
-3/44089	-2/86608	-2/56924	-24/0833	BM	ارزش دفتری به ارزش بازار سهام	
-3/44091	-2/86609	-2/56925	-11/4633	$R_{it+1}-R_{it}$	بازده آتی سهام	گشتاورهای ریسک غیر سیستماتیک پایین
-3/44089	-2/86608	-2/56924	-7/83712	IS_SKEW	گشتاور ریسک غیر سیستماتیک بر اساس چولگی با مدل CAPM	
-3/44089	-2/86608	-2/56924	-7/88250	IS_KURT	گشتاور ریسک غیر سیستماتیک بر اساس کشیدگی با مدل CAPM	
-3/44091	-2/86609	-2/56925	-8/27165	IS_SKEW5	گشتاور ریسک غیر سیستماتیک بر اساس چولگی با مدل FF5	
-3/44089	-2/86608	-2/56924	-9/23804	IS_KURT5	گشتاور ریسک غیر سیستماتیک بر اساس کشیدگی با مدل FF5	
-3/44091	-2/86609	-2/56925	-8/94222	SIZE	اندازه شرکت	
-3/44089	-2/86608	-2/56924	-21/7334	BM	ارزش دفتری به ارزش بازار سهام	

منبع: (یافته‌های پژوهشگر)

-3/45490	-2/87224	-2/57254	-14/9475	$R_{it+1}-R_{it}$	بازده آتی سهام	محدودیت آریترز بالا و نیز با سطح بالای توجهات محدود سهامداران
-3/45490	-2/87224	-2/57254	-8/13894	IS_SKEW	گشتاور ریسک غیرسیستماتیک بر اساس چولگی با مدل CAPM	
-3/45490	-2/87224	-2/57254	-8/30748	IS_KURT	گشتاور ریسک غیرسیستماتیک بر اساس کشیدگی با مدل CAPM	
-3/45490	-2/87224	-2/57254	-8/01380	IS_SKEW5	گشتاور ریسک غیرسیستماتیک بر اساس چولگی با مدل FF5	
-3/45490	-2/87224	-2/57254	-9/14813	IS_KURT5	گشتاور ریسک غیرسیستماتیک بر اساس کشیدگی با مدل FF5	
-3/45500	-2/87228	-2/57257	-7/74883	SIZE	اندازه شرکت	
-3/45490	-2/87224	-2/57254	-17/3666	BM	ارزش دفتری به ارزش بازار سهام	
-3/45490	-2/87224	-2/57254	-10/2326	$R_{it+1}-R_{it}$	بازده آتی سهام	سطح محدودیت آریترز پایین و نیز با سطح توجهات محدود سهامداران
-3/45490	-2/87224	-2/57254	-7/74082	IS_SKEW	گشتاور ریسک غیرسیستماتیک بر اساس چولگی با مدل CAPM	
-3/45490	-2/87224	-2/57254	-7/63170	IS_KURT	گشتاور ریسک غیرسیستماتیک بر اساس کشیدگی با مدل CAPM	
-3/45500	-2/87228	-2/57257	-8/617414	IS_SKEW5	گشتاور ریسک غیرسیستماتیک بر اساس چولگی با مدل FF5	
-3/45490	-2/87224	-2/57254	-7/37119	IS_KURT5	گشتاور ریسک غیرسیستماتیک بر اساس کشیدگی با مدل FF5	
-3/45490	-2/87224	-2/57254	-9/37152	SIZE	اندازه شرکت	
-3/45490	-2/87224	-2/57254	-14/1530	BM	ارزش دفتری به ارزش بازار سهام	

منبع: (یافته‌های پژوهشگر)

براساس مقادیر ارائه شده در جدول (۵)، قدر مطلق آماره دیکی فولر از تمامی مقادیر بحرانی در سطوح اطمینان مختلف بیشتر است در نتیجه تمامی متغیرها در سطح مانا هستند این بدان معنی است که میانگین و واریانس متغیرها در طول زمان و کوواریانس متغیرها مختلف ثابت بوده است. در نتیجه استفاده از این متغیرها در مدل باعث به وجود آمدن رگرسیون کاذب نمی شود.

۵-۲. ثابت بودن واریانس جمله خطا (باقیمانده‌ها)

جهت بررسی ناهمسانی واریانس باقیمانده‌ها، از آزمون وایت استفاده شده که نتایج در جدول (۶)، ارائه گردیده است:

جدول ۶- نتایج آزمون وایت

ردیف	نوع آماره	مقدار آماره	احتمال
۱	گشتاورهای ریسک غیر سیستماتیک پایین	آماره F	0/2627
	گشتاورهای ریسک غیر سیستماتیک بالا	آماره F	0/1917
۲	گشتاورهای ریسک غیر سیستماتیک پایین	آماره F	0/1615
	گشتاورهای ریسک غیر سیستماتیک بالا	آماره F	0/2934
۳	سطح محدودیت آربیتراژ بالا با سطح بالای توجهات محدود سهامداران	CAPM	0/2145
		FF5	0/3824
	سطح محدودیت آربیتراژ پایین با سطح پایین توجهات محدود سهامداران	CAPM	0/1138
		FF5	0/4553

منبع: (یافته‌های پژوهشگر)

بر اساس مقادیر ارائه شده در جدول (۶)، در این آزمون فرض بر ناهمسانی واریانس باقیمانده‌ها است که با توجه به جدول فوق سطح معنی داری آماره F برای فرضیه‌های پژوهش بیشتر از ۵٪ است و فرض ما مبنی بر وجود همسانی واریانس در فرضیه‌های پژوهش پذیرفته می‌شود. براساس سایر آزمون‌ها خود همبستگی در فرضیه‌ها وجود نداشت. همچنین بین متغیرهای مستقل همبستگی وجود نداشت و متغیر بازده آتی سهام از توزیع نرمال برخوردار می‌باشد.

۵-۳. خلاصه تجزیه و تحلیل فرضیه پژوهش

۵-۳-۱. آزمون فرضیه اول

نتایج حاصل از فرضیه اول پژوهش در جدول (۷) ارائه شده است.

در جدول (۷)، احتمال آماره t برای ضریب ثابت و ضرایب متغیرهای گشتاور ریسک غیر سیستماتیک بر اساس چولگی با مدل قیمت‌گذاری دارایی‌های سرمایه‌ای، گشتاور ریسک غیر سیستماتیک بر اساس کشیدگی با مدل قیمت‌گذاری دارایی‌های سرمایه‌ای، اندازه شرکت و ارزش دفتری به ارزش بازار سهام بر بازده آتی سهام با گشتاورهای ریسک غیر سیستماتیک بالا و پایین کمتر از ۵٪ است؛ لذا ارتباط فوق از لحاظ آماری معنی‌دار می‌باشد. و ضریب برآورد شده توسط نرم افزار برای متغیرهای گشتاور ریسک غیر سیستماتیک بر اساس چولگی با مدل قیمت‌گذاری دارایی‌های سرمایه‌ای، گشتاور ریسک غیر سیستماتیک بر اساس کشیدگی با مدل

قیمت‌گذاری دارایی‌های سرمایه‌ای بر بازده آتی سهام با گشتاورهای ریسک غیر سیستماتیک بالا به ترتیب برابر (۰/۵۹- و ۰/۱۹-) و گشتاورهای ریسک غیر سیستماتیک پایین به ترتیب برابر (۰/۴۹- و ۰/۱۷) و معنادار می‌باشد. ضریب تعیین تعدیل شده قدرت توضیح دهندگی متغیرهای مستقل را نشان می‌دهد که در مدل‌های با گشتاورهای ریسک غیر سیستماتیک بالا و پایین قادر است به ترتیب به میزان ۵۹٪ و ۴۵٪ تغییرات متغیر وابسته را توضیح دهند. احتمال آماره F بیانگر این است که کل مدل از لحاظ آماری معنی‌دار می‌باشد. با توجه به فرضیه چون گشتاورهای ریسک غیر سیستماتیک (چولگی و کشیدگی) محاسبه شده بر اساس مدل قیمت‌گذاری دارایی‌های سرمایه‌ای بر بازده آتی سهام شرکت تاثیر معنادار دارد و با توجه به ضرایب منفی متغیر گشتاورهای ریسک غیر سیستماتیک (چولگی و کشیدگی) بر اساس مدل قیمت‌گذاری دارایی‌های سرمایه‌ای، وجود رابطه معکوس بین گشتاورهای ریسک غیر سیستماتیک (چولگی و کشیدگی) بر اساس مدل قیمت‌گذاری دارایی‌های سرمایه‌ای با بازده آتی شرکت استنتاج می‌شود. پس فرض H_0 رد می‌شود. یعنی با افزایش گشتاورهای ریسک غیر سیستماتیک محاسبه شده با مدل قیمت‌گذاری دارایی‌های سرمایه‌ای، بازده آتی سهام با گشتاورهای ریسک غیر سیستماتیک بالا و پایین کاهش می‌یابد.

جدول ۷- خلاصه نتایج الگوی ۱ با استفاده از روش مقطعی

گشتاورهای ریسک غیر سیستماتیک پایین				گشتاورهای ریسک غیر سیستماتیک بالا					
سطح معناداری	t آماره-	خطای استاندارد	ضرایب	سطح معناداری	t آماره-	خطای استاندارد	ضرایب		
0/0000	10/882	0/2620	2/8517	0/0000	15/097	0/2385	-3/601	α	عرض از مبدأ
0/0000	5/5600	0/0877	0/4880	0/0000	7/3087	0/0804	0/5877	IS SKEW	گشتاور ریسک غیر سیستماتیک بر اساس چولگی با مدل CAPM
0/0006	3/4290	0/0486	0/1668	0/0000	4/6466	0/0414	0/1923	IS KURT	گشتاور ریسک غیر سیستماتیک بر اساس کشیدگی با مدل CAPM
0/0000	16/190	0/0159	0/2586	0/0000	22/580	0/0143	0/3242	SIZE	اندازه شرکت
0/0000	9/4701	0/0634	0/6010	0/0000	8/7334	0/0725	0/6334	BM	ارزش دفتری به ارزش بازار سهام
0/455286				0/596904				ضریب تعیین	
0/451672				0/594230				ضریب تعیین تعدیل شده	
126/0007				223/2299				F-آماره	
0/000000				0/000000				سطح معناداری	
2/116299				2/374823				دوربین واتسون	

منبع: (یافته‌های پژوهشگر)

۵-۳-۲. آزمون فرضیه دوم

نتایج حاصل از فرضیه دوم پژوهش در جدول (۸) ارائه شده است.

در جدول (۸)، احتمال آماره t برای ضریب ثابت و ضرایب متغیرهای گشتاور ریسک غیر سیستماتیک بر اساس چولگی با مدل پنج عاملی فاما و فرنچ، گشتاور ریسک غیر سیستماتیک بر اساس کشیدگی با مدل پنج عاملی فاما و فرنچ، اندازه شرکت و ارزش دفتری به ارزش بازار سهام بر بازده آتی سهام با گشتاورهای ریسک غیر سیستماتیک بالا و پایین کمتر از ۵٪ است؛ لذا ارتباط فوق از لحاظ آماری معنی‌دار می‌باشد. و ضریب برآورد شده توسط نرم افزار برای متغیرهای گشتاور ریسک غیر سیستماتیک بر اساس چولگی با مدل پنج عاملی فاما و فرنچ، گشتاور ریسک غیر سیستماتیک بر اساس کشیدگی با مدل پنج عاملی فاما و فرنچ بر بازده آتی سهام با گشتاورهای ریسک غیر سیستماتیک بالا به ترتیب برابر (۰/۲۷- و ۰/۰۹-) و گشتاورهای ریسک غیر سیستماتیک پایین به ترتیب برابر (۰/۲۳- و ۰/۰۷-) و معنادار می‌باشد. ضریب تعیین تعدیل شده قدرت توضیح‌دهندگی متغیرهای مستقل را نشان می‌دهد که در مدل‌های با گشتاورهای ریسک غیر سیستماتیک بالا و پایین قادر است به ترتیب به میزان ۶۵٪ و ۴۹٪ تغییرات متغیر وابسته را توضیح دهند. احتمال آماره F بیانگر این است که کل مدل از لحاظ آماری معنی‌دار می‌باشد. مقدار دوربین واتسون برای مدل‌های با گشتاورهای ریسک غیر سیستماتیک بالا و پایین به ترتیب به میزان ۲/۴۲ و ۲/۰۷ که مقدار این آماره در محدود ۱/۵ تا ۲/۵ می‌باشد بنابراین استقلال پسماندهای مدل مورد تأیید قرار می‌گیرد. با توجه به فرضیه چون گشتاورهای ریسک غیر سیستماتیک (چولگی و کشیدگی) محاسبه شده بر اساس مدل پنج عاملی فاما و فرنچ، بر بازده آتی سهام شرکت تاثیر معنادار دارد و با توجه به ضرایب منفی متغیر گشتاورهای ریسک غیر سیستماتیک (چولگی و کشیدگی) بر اساس مدل پنج عاملی فاما و فرنچ، وجود رابطه‌ی معکوس بین گشتاورهای ریسک غیر سیستماتیک (چولگی و کشیدگی) بر اساس مدل پنج عاملی فاما و فرنچ؛ با بازده آتی شرکت استنتاج می‌شود. پس فرض H_0 رد می‌شود. یعنی با افزایش گشتاورهای ریسک غیر سیستماتیک محاسبه شده با مدل پنج عاملی فاما و فرنچ، بازده آتی سهام با گشتاورهای ریسک غیر سیستماتیک بالا و پایین کاهش می‌یابد.

جدول ۸- خلاصه نتایج الگوی ۱ با استفاده از روش مقطعی

. گشتاورهای ریسک غیر سیستماتیک پایین				. گشتاورهای ریسک غیر سیستماتیک بالا					
سطح معناداری	t آماره-	خطای استاندارد	ضرایب	سطح معناداری	t آماره-	خطای استاندارد	ضرایب		
0/0000	-11/810	0/2406	-2/8425	0/0000	-17/450	0/2226	-3/8861	α_0	عرض از مبدأ
0/0000	-6/5266	0/0355	-0/2321	0/0000	-6/9413	0/0392	-0/2726	IS SKEW5	گشتاور ریسک غیر سیستماتیک بر اساس چولگی با مدل FF5
0/0054	-2/7936	0/0259	-0/0724	0/0003	-3/6320	0/0242	-0/0880	IS KURT5	گشتاور ریسک غیر سیستماتیک بر اساس کشیدگی با مدل FF5
0/0000	17/734	0/0158	0/2818	0/0000	25/444	0/0139	0/3537	SIZE	اندازه شرکت
0/0000	-10/133	0/0609	-0/6176	0/0000	-8/8342	0/0676	-0/5976	BM	ارزش دفتری به ارزش بازار سهام
0/488457			0/650461				ضریب تعیین		
0/485063			0/648143				ضریب تعیین تعدیل شده		
143/9464			280/5327				F-آماره		
0/000000			0/000000				سطح معناداری		
2/074990			2/428389				دوربین واتسون		

منبع: (یافته‌های پژوهشگر)

۵-۳-۳. آزمون فرضیه سوم پژوهش در جدول (۹) و (۱۰) ارائه شده است:
در حالت مدل قیمت‌گذاری دارایی‌های سرمایه‌ای

جدول ۹- خلاصه نتایج الگوی فرضیه سوم با استفاده از روش مقطعی محدودیت آربیتراژ و توجهات محدود

سهامداران مدل CAPM

سطح بالای محدودیت آربیتراژ و توجهات محدود سهامداران				سطح پایین محدودیت آربیتراژ و توجهات محدود سهامداران					
ضرایب	خطای استاندارد	t آماره-	سطح معناداری	ضرایب	خطای استاندارد	t آماره-	سطح معناداری		
-3/3032	0/3967	-8/3257	0/0000	-3/5454	0/3742	-9/4735	0/0000	α_0	عرض از مبدأ
0/4115	0/1381	2/9802	0/0032	0/3347	0/1111	3/0114	0/0000	IS SKEW	گشتاور ریسک غیر سیستماتیک بر اساس چولگی با مدل CAPM
-0/3051	0/0778	-3/9195	0/0000	-0/0927	0/0352	-2/6296	0/0095	IS KURT	گشتاور ریسک غیر سیستماتیک بر اساس کشیدگی با مدل CAPM
0/3021	0/0237	12/720	0/0000	0/2955	0/0227	12/992	0/0000	SIZE	اندازه شرکت
-0/7151	0/1093	-6/5389	0/0000	-0/2658	0/1002	-2/6514	0/0085	BM	ارزش دفتری به ارزش بازار سهام
0/5170				0/5022				ضریب تعیین	
0/5096				0/4946				ضریب تعیین تعدیل شده	
69/847				65/841				F-آماره	
0/0000				0/0000				سطح معناداری	
2/4451				2/4027				دوربین واتسون	

منبع: (یافته‌های پژوهشگر)

نتایج حاصل از تخمین نشان می‌دهد که احتمال آماره t برای ضریب ثابت و ضرایب متغیرهای گشتاور ریسک غیر سیستماتیک بر اساس چولگی با مدل قیمت‌گذاری دارایی‌های سرمایه‌ای، گشتاور ریسک غیر سیستماتیک بر اساس کشیدگی با مدل قیمت‌گذاری دارایی‌های سرمایه‌ای، اندازه شرکت و ارزش دفتری به ارزش بازار سهام بر بازده آتی سهام در سطح بالا و پایین محدودیت آربیتراژ و توجهات محدود سهامداران کمتر از ۵٪ است؛ لذا ارتباط فوق از لحاظ آماری معنی‌دار می‌باشد. و ضریب برآورد شده توسط نرم افزار برای متغیرهای گشتاور ریسک غیر سیستماتیک بر اساس چولگی با مدل قیمت‌گذاری دارایی‌های سرمایه‌ای و گشتاور ریسک

غیرسیستماتیک بر اساس کشیدگی با مدل قیمت‌گذاری دارایی‌های سرمایه‌ای بر بازده آتی سهام در سطح بالامحدودیت آربیتراژ و توجهات محدود سهامداران به ترتیب برابر (۰/۴۱ و ۰/۳۱) و شرکت‌های با در سطح پایین محدودیت آربیتراژ و توجهات محدود سهامداران به ترتیب برابر (۰/۳۳ و ۰/۰۹) و معنادار می‌باشد. ضریب تعیین تعدیل شده قدرت توضیح دهندگی متغیرهای مستقل را نشان می‌دهد که قادر است برای مدل در سطح بالا و پایین محدودیت آربیتراژ و توجهات محدود سهامداران به ترتیب به میزان ۵۱٪ و ۴۹٪ تغییرات متغیر وابسته را توضیح دهند. احتمال آماره F بیانگر این است که کل مدل از لحاظ آماری معنی‌دار می‌باشد. برای بررسی استقلال پسماندهای مدل‌های برآزش شده از آماره آزمون دوربین- واتسون استفاده شد. اگر مقدار این آماره در محدود ۱/۵ تا ۲/۵ باشد، استقلال پسماندهای مدل مورد تأیید قرار می‌گیرد، در غیر اینصورت شواهد حاکی از فقدان استقلال یا وجود همبستگی سریالی پسماندهای مدل است. که در اینجا مقدار دوربین واتسون برای مدل‌های در سطح بالا و پایین محدودیت آربیتراژ و توجهات محدود سهامداران به ترتیب به میزان ۲/۴۴ و ۲/۴۰ که مقدار این آماره در محدود ۱/۵ تا ۲/۵ می‌باشد بنابراین استقلال پسماندهای مدل مورد تأیید قرار می‌گیرد. با توجه به فرضیه چون گشتاورهای ریسک غیرسیستماتیک (چولگی و کشیدگی) محاسبه شده بر اساس مدل قیمت‌گذاری دارایی‌های سرمایه‌ای بر بازده آتی سهام شرکت تاثیر معنادار دارد.

در حالت مدل پنج عاملی فاما و فرنچ

نتایج حاصل از تخمین نشان می‌دهد که احتمال آماره برای ضریب ثابت و ضرایب متغیرهای گشتاور ریسک غیرسیستماتیک بر اساس چولگی با مدل پنج عاملی فاما و فرنچ، گشتاور ریسک غیرسیستماتیک بر اساس کشیدگی با مدل پنج عاملی فاما و فرنچ، اندازه شرکت و ارزش دفتری به ارزش بازار سهام بر بازده آتی سهام در سطح بالا و پایین محدودیت آربیتراژ و توجهات محدود سهامداران کمتر از ۵٪ است؛ لذا ارتباط فوق از لحاظ آماری معنی‌دار می‌باشد و ضریب برآورد شده توسط نرم افزار برای متغیرهای گشتاور ریسک غیرسیستماتیک بر اساس چولگی با مدل پنج عاملی فاما و فرنچ، گشتاور ریسک غیرسیستماتیک بر اساس کشیدگی با مدل پنج عاملی فاما و فرنچ، بر بازده آتی سهام در سطح بالامحدودیت آربیتراژ و توجهات محدود سهامداران به ترتیب برابر (۰/۲۸ و ۰/۰۹) و شرکت‌های با در سطح پایین محدودیت آربیتراژ و توجهات محدود سهامداران به ترتیب برابر (۰/۱۷ و ۰/۰۵) و معنادار می‌باشد. ضریب تعیین تعدیل شده قدرت توضیح دهندگی متغیرهای مستقل را نشان می‌دهد که قادر است برای مدل در سطح بالا و پایین محدودیت آربیتراژ و توجهات محدود سهامداران به ترتیب به میزان ۵۶٪ و ۶۰٪ تغییرات متغیر وابسته را توضیح دهند. احتمال آماره F بیانگر این است که کل مدل از لحاظ آماری معنی‌دار می‌باشد. برای بررسی استقلال پسماندهای مدل‌های برآزش شده از آماره آزمون دوربین- واتسون استفاده شد. اگر مقدار این آماره در محدود ۱/۵ تا ۲/۵ باشد، استقلال پسماندهای مدل مورد تأیید قرار می‌گیرد، در غیر اینصورت شواهد حاکی از فقدان استقلال یا وجود همبستگی

سریالی پسماندهای مدل است. که در اینجا مقدار دوربین واتسون برای مدل‌های در سطح بالا و پایین محدودیت آربیتراژ و توجهات محدود سهامداران به ترتیب به میزان $2/42$ و $2/44$ که مقدار این آماره در محدود $1/5$ تا $2/5$ می باشد بنابراین استقلال پسماندهای مدل مورد تأیید قرار می‌گیرد. با توجه به فرضیه چون گشتاورهای ریسک غیر سیستماتیک (چولگی و کشیدگی) محاسبه شده بر اساس مدل قیمت‌گذاری دارایی‌های سرمایه ای و پنج عاملی فاما و فرنچ؛ بر بازده آتی سهام شرکت تاثیر معنادار دارد و با توجه به اندازه (قدر مطلق) بزرگتر ضرایب متغیرهای گشتاورهای ریسک غیر سیستماتیک (چولگی و کشیدگی) بر اساس هر دو مدل در سطح بالاتر همزمان توجهات محدود سهامداران و محدودیت‌های آربیتراژ، تشدید می‌کند. پس فرض H_0 برای فرضیه رد می‌شود. یعنی تاثیر گشتاورهای ریسک غیر سیستماتیک بر بازده آتی سهام با افزایش همزمان توجهات محدود سهامداران و محدودیت‌های آربیتراژ تشدید می‌شود.

جدول (۱۰) - خلاصه نتایج الگوی فرضیه سوم با استفاده از روش مقطعی محدودیت آربیتراژ و توجهات

محدود سهامداران مدل FF5

سطح بالای محدودیت آربیتراژ و توجهات محدود سهامداران		سطح پایین محدودیت آربیتراژ و توجهات محدود سهامداران							
ضرایب	خطای استاندارد	t آماره -	سطح معناداری	ضرایب	خطای استاندارد	t آماره -	سطح معناداری		
-3/4172	0/3595	-9/5031	0/0000	-3/9708	0/3148	-12/610	0/0000	α_0	عرض از مبدأ
0/2821	0/0581	4/8514	0/0000	0/1678	0/0517	3/2430	0/0000	IS SKEW	گشتاور ریسک غیر سیستماتیک بر اساس چولگی با مدل FF5
0/0852	0/0411	2/0696	0/0395	0/0486	0/0221	2/1976	0/0312	IS KURT	گشتاور ریسک غیر سیستماتیک بر اساس کشیدگی با مدل FF5
0/3244	0/0229	14/113	0/0000	0/3446	0/0208	16/562	0/0000	SIZE	اندازه شرکت
-0/7164	0/1034	-6/9223	0/0000	-0/2892	0/0892	-3/2418	0/0013	BM	ارزش دفتری به ارزش بازار سهام
		0/5678		0/6040				ضریب تعیین	
		0/5611		0/5980				ضریب تعیین تعدیل شده	
		85/727		99/553				F-آماره	
		0/0000		0/0000				سطح معناداری	
		2/4176		2/4466				دوربین واتسون	

منبع: یافته‌های پژوهشگر

۶- بحث و نتیجه‌گیری

پژوهش حاضر به دنبال تحلیل واکنش بازده سهام به مدل‌های اندازه‌گیری گشتاورهای ریسک غیر سیستماتیک می‌باشد و در نهایت با توجه به نتایج فرضیه اول به این نتیجه رسیدیم که گشتاورهای ریسک غیر سیستماتیک (چولگی و کشیدگی) محاسبه شده بر اساس مدل قیمت‌گذاری دارایی‌های سرمایه‌ای بر بازده آتی سهام شرکت تاثیر معنادار و معکوس دارد. این نتایج در راستای مفاهیم تئوری کارایی بازار سرمایه می‌باشد؛ بر اساس مبانی نظری با توجه به نرمال نبودن توزیع بازده سهام، بررسی گشتاورهای بالاتر عوامل مؤثر بر آن نظیر چولگی و کشیدگی ریسک غیر سیستماتیک حائز اهمیت است؛ به علاوه نتایج این پژوهش تاییدی بر مفاهیم تئوری قیمت‌گذاری دارایی‌های سرمایه‌ای می‌باشد؛ از مفروضات اساسی الگوی قیمت‌گذاری دارایی‌های سرمایه‌ای این است که افراد ریسک‌گریز هستند و تنها نگرانی آنها دو گشتاور اول مرتبط با بازده است و فرض می‌شود توزیع بازده سهام نرمال است؛ الگوهای مذکور گشتاورهای مرتبه‌های بالاتر نظیر چولگی بازده را مدنظر قرار نمی‌دهد؛ در حالی که بنا به اعتقاد مارکوویتز در صورت عدم تقارن توزیع بررسی شده، در نظر گرفتن گشتاورهای بالاتر نظیر چولگی نتایج دقیق‌تری را به همراه دارد؛ که نتایج پژوهش حاضر نیز تاکید می‌کند بر نظریه مارکوویتز می‌باشد. در این راستا بلیتز و همکاران^۱ (۲۰۱۳) رابطه‌ای منفی بین ریسک و بازده یافتند؛ لی و همکاران^۲ (۲۰۱۴) نیز تأکید کرده‌اند که بازده با چولگی منفی یا مثبت با بازده سهام بالاتر و یا پایین‌تر همراه است و دارایی‌های امن‌تر بازده تعدیل شده با ریسک بیشتری را نسبت به دارایی‌های با ریسک بالا ارائه می‌دهند؛ همچنین باربریز و هوانگ^۳ (۲۰۰۸) بیان کرده‌اند که سهام با چولگی مثبت می‌تواند بیشتر از حد ارزیابی شود و می‌تواند متوسط بازده منفی کسب کند، که با نتایج پژوهش حاضر در یک راستا می‌باشد، البته این نکته نیز گفتنی است که مقایسه نتایج پژوهش‌های انجام شده در مکانها و زمانهای مختلف، از سوی افراد مختلف، هر چند ممکن است از جنبه علمی چندان مناسب به نظر نرسد؛ اما از جنبه بیان سیر تکامل تدریجی پژوهش‌های انجام گرفته در حیطه موضوعی خاص، این موضوع حائز اهمیت است. نتایج پژوهش‌های انجام شده در مکانها و زمانهای مختلف به دست افراد مختلف، ناگزیر متأثر از شرایط مختلفی است و همخوانی یا ناهمخوانی نتایج پژوهش‌های با موضوع مشابه نمیتواند این شرایط متفاوت را نادیده انگارد. با توجه به فرضیه دوم، گشتاورهای ریسک غیر سیستماتیک (چولگی و کشیدگی) محاسبه شده بر اساس مدل پنج عاملی فاما و فرنچ بر بازده آتی سهام شرکت تاثیر معنادار و معکوس دارد. این نتایج در راستای مفاهیم تئوری کارایی بازار سرمایه قابل توجیه است؛ در بسیاری از استدلال‌هایی که علیه نظریه کارایی بازار مطرح شده، آمده است الگوهای مشخص و تکرارشونده‌ای برای قیمت‌ها وجود دارد. چونگ و ونگ^۴ (۱۹۹۲)، اظهار داشتند که عدم نرمال بودن توزیع

¹ Blitz, & et al

² Li, & et al

³ Barberis & Huang

⁴ Cheung & Wong

بازده سهام به عنوان یک حقیقت آشکار پذیرفته شده است. بر این اساس می توان نتیجه گرفت که میانگین و واریانس بازده سهام به تنهایی برای توصیف توزیع بازده کافی نمی باشد. این امر باعث شد که محققان توجه خود را به گشتاور سوم و چهارم یعنی چولگی و کشیدگی معطوف نمایند.

با توجه به فرضیه سوم، نتایج بر اساس مفاهیم تئوری عدم تقارن اطلاعات قابل توجیه است؛ مدیران وقتی کمتر مورد توجه سرمایه گذاران نهادی قرار می گیرند، کمتر نظارت می شوند؛ در واقع به عنوان نظارت کننده های خارجی، سرمایه گذاران نهادی با محدود کردن رفتارهای احتمالی مدیران در خصوص انتشار اخبار، در عدم کاهش قیمت سهام مفید و موثر می باشند؛ بنابراین در صورتی که سرمایه گذاران نهادی به دلیل رویدادهای خارج توجه شان نسبت به داخل شرکت منحرف شده و کمتر به شرکت ها توجه داشته باشند، از نظارت آن ها بر رفتار مدیران شرکت کاسته شود، این امر منجر می شود تا شرکت ها با ریسک بیشتری در خصوص کاهش آتی قیمت سهام رو به رو باشند. وقتی بی توجهی سرمایه گذاران نهادی به مدیران با افزایش محدودیت های آربیتراژ همزمان شود، این اثر تشدید می شود، احتمالاً مدیران از طریق مدیریت سود، اخبار بد را در خصوص شرکت پنهان خواهند نمود که این موضوع می تواند بر بازده سهام تاثیر گذار باشد. در این راستا نتایج پژوهش چو و همکاران (۲۰۲۰)، حاکی از اثر علی محدودیت های آربیتراژ بر ناهنجاری های قیمت گذاری دارایی و بازده سهام می باشد؛ که در راستای نتایج پژوهش حاضر می باشد.

با توجه به فرضیه اول و دوم؛ به استفاده کنندگان اطلاعات از جمله مدیران، سرمایه گذاران و تحلیل گران مالی پیشنهاد می شود که در پیش بینی بازده سهام شرکتها به گشتاورهای بالاتر ریسک نظیر چولگی ریسک منحصر به فرد نیز توجه کرده و صرفاً از مدلهای سنتی ارزش گذاری استفاده نکنند و به تعبیری از فاکتورهای توزیع ریسک نظیر چولگی ریسک منحصر به فرد و نقش آنها در ارزش گذاری سهام و به تبع آن بازده سهام غافل نشوند؛ با توجه به فرضیه دوم؛ جهت آشنا نمودن سرمایه گذاران با فاکتورهای گشتاورهای ریسک غیر سیستماتیک پیشنهاد می گردد قبل از اینکه سرمایه گذار اقدام به خرید سهام بنماید، راهنمای کاملی توسط سازمان بورس اوراق بهادار و یا کارگزاران بورس به آنها ارائه شود تا در موقع خرید یا فروش سهام به فاکتورهای گشتاورهای ریسک غیر سیستماتیک نظیر چولگی و کشیدگی ریسک منحصر به فرد دقت بیشتری نمایند. همچنین پیشنهاد می شود سازمان بورس اوراق بهادار و سازمان حسابرسی مقررات و استانداردهایی برای افشای هر چه بهتر گشتاورهای ریسک منحصر به فرد که میتواند منجر به تغییر بازده آتی شرکت گردد، تدوین کنند. به محققان پیشنهاد می گردد در پژوهش های آتی خود به بررسی مباحث زیر بپردازند:

- پیشنهاد می شود در تحقیقات آتی، به منظور تحقیقات کافی در خصوص استاندارد گذاری تحقیق حاضر به صورت صنعت به صنعت و جداگانه انجام شده و برای هر صنعت مدل رگرسیون مخصوص به آن اثبات شود. تا استاندارد تدوین شده احتمالی به صورت دقیق تر مبتنی بر ویژگیهای صنایع مختلف با منظور کردن این تفاوتها تدوین شود.

- رابطه بین گشتاورهای مرتبه بالا و کارایی قیمت سهام با توجه به ترکیب سهامداران و نوع مالکیت شرکتها مورد بررسی قرار گیرد. مهم‌ترین مانع پژوهش حاضر، عدم افشای کامل اطلاعات مربوط به متغیرهای پژوهش می‌باشد. اطلاعات مربوط به کلیه متغیرهای پژوهش برای شرکت‌های بورسی به طور کامل در دسترس نیست. از این رو برای جلوگیری از جانب‌داری نتایج پژوهش، برخی سال- شرکت‌ها از نمونه آماری حذف شدند و این موضوع باعث کاهش حجم نمونه گردید.

فهرست منابع

- حزبی، هاشم؛ صالحی، اله کرم. (۱۳۹۵). مقایسه قدرت توضیح دهنده‌ی مدل چهار عاملی کرهاارت و مدل پنج عاملی فاما و فرنچ در پیش بینی بازده مورد انتظار سهام. مجله مهندسی مالی و مدیریت اوراق بهادار. شماره ۲۸. ۱۳۷-۱۵۲.
- حمیدی زاده، محمدمهدی؛ رضایی، فرزین؛ تربتی، بهنام. (۱۳۹۸). تاثیر شکاف قیمت بازار سهام بر واکنش بازده سهام به سود شرکتها، پنجمین کنفرانس بین المللی علوم مدیریت و حسابداری، تهران.
- خیری، سمیرا؛ قیصری، فائزه؛ قربانی، محبوبه. (۱۳۹۹). بیانیه سود، واکنش قیمت سهام و بازده بازار، پنجمین کنفرانس ملی ایده های نوین در فنی و مهندسی، رشت.
- دسینه، مهدی. تاری وردی، یداله. حیدریپور، فرزانه. (۱۳۹۸) تأثیر معیارهای مبتنی بر حسابداری ویژگیهای سود بر ریسک نامطلوب سود، پژوهش‌های حسابداری مالی و حسابرسی، سال یازدهم، شماره ۱۳، صص ۱۵۳-۱۷۶.
- رستمی، محمدرضا؛ مقدسی بیات، مریم؛ مقامی، ریحانه. (۱۳۹۵). تحلیل رابطه ریسک غیرسیستماتیک و بازده سهام مبتنی بر رگرسیون چندک و رهیافت بیزی، چشم انداز مدیریت مالی، ۴(۱۶)، ۱۳۵-۱۵۱.
- سرلک، نرگس. فرجی، امید. علی نیا فیروزجاه، فاطمه. (۱۳۹۹). نقش میانجی ریسک سیستماتیک در رابطه بین مسئولیت پذیری اجتماعی و نگهداشت وجه نقد. پژوهش‌های حسابداری مالی و حسابرسی، سال دوازدهم، شماره ۷۴، پائیز، صص ۵۵-۷۶.
- صیادی، سجاد. (۱۳۹۸). بررسی رابطه بین خطای پیش بینی سود مدیریت با بازده غیر سهام و ریسک سیستماتیک، اولین کنفرانس بین المللی مدیریت، تجارت جهانی، اقتصاد، دارایی و علوم اجتماعی، تهران.
- طالب نیا، قدرت الله؛ احمدی، سید محسن؛ بیات، مرتضی. (۱۳۹۴). بررسی ارتباط بین کیفیت اقلام تعهدی و ریسک غیرسیستماتیک. پژوهش‌های حسابداری مالی، ۲۴(۲)، ۳۳-۵۲.

عبدالباقی، عبدالمجید؛ سهرابی، فاطمه. (۱۳۹۴). شوک‌های ریسک غیر سیستماتیک و بازده مورد انتظار شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، سومین کنفرانس بین‌المللی پژوهش‌های کاربردی در مدیریت و حسابداری، تهران: دانشگاه شهید بهشتی.

قنبری مروست، مجتبی؛ تیو، حمیدرضا؛ آزادی، امیر. (۱۳۹۹). بررسی عملکرد نظریه قیمت گذاری آربیتراژ و مدل سه عاملی فاما و فرنچ در پیش بینی بازده سهام اوراق بهادار تهران، ششمین کنفرانس ملی اقتصاد، مدیریت و حسابداری، شیروان.

کاظمی، محسن. (۱۳۹۲). تاثیر نوسانات غیر سیستماتیک در پیش بینی بازده سهام مطالعه ی موردی: بورس اوراق بهادار تهران، پایان نامه کارشناسی ارشد، دانشگاه آزاد صنعتی شاهرود.

کیقبادی، امیررضا. صدیق بهزادی، شادان. (۱۳۹۷). طهماسبی خورنه، سعید. سیف، سمیرا. اثیر کیفیت افشای اطلاعات و عدم تقارن اطلاعاتی بر نوسان پذیری بازده سهام با استفاده از سیستم معادلات همزمان. پژوهش‌های حسابداری مالی و حسابرسی، سال دهم، شماره ۴۰، صص ۶۹-۸۸.

محمدی، شاپور؛ آسیما، مهدی. (۱۳۹۸). مقاله پژوهشی: قیمت‌گذاری ریسک غیر سیستماتیک از طریق تبیین ریسک آربیتراژ، راهبرد مدیریت مالی، ۷(۳)، ۱-۲۴.

هاشمی، سید عباس؛ امیری، هادی؛ توکلی، مریم. (۱۳۹۷). تاثیر چولگی سودآوری بر پیش‌بینی بازده سهام - مورد مطالعه : شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، پژوهش‌های حسابداری مالی، ۱۰(۳)، ۶۹-۸۶.

- Al Rahahleh, Naseem. Adeinat, Iman. Bhatti, Ishaq. (2016). "On Ethnicity Of Idiosyncratic Risk And Stock Returns Puzzle", Emerald Insight, 32, 48-68.
- Amaya, D., Christoffersen, P., Jacobs, K. & Vasquez, A. (2015). "Does Realized Skewness Predict The Cross-Section Of Equity Returns?", Journal Of Financial Economics, 118(1), 135-167.
- Ang, A, Hodrick, R, Xing, Y And Zhang, X. (2006). "The Cross-Section Of Volatility And Expected Returns", Journal Of Finance, 61, 259-299.
- Arditti, F., (1971). "Another Looks Mutual Fund Performance". Journal Of Financial And Quantitative Analysis 6, 909-912.
- Bali, G. Turan And Nusret, Cakici. (2008). "Idiosyncratic Volatility And Cross Section Of Expected Returns". Journal Of Financial And Quantitative Analysis. Vol. 43. No. 1. March 2008, Pp. 29-58.
- Bali, T.G., Engle, F., & Murray, Scott. (2016). "Empirical Asset Pricing: The Cross Section Of Stock Return". John Wiley & Sons.
- Barberis, N. And Huang, M. (2008). "Stocks As Lotteries: The Implications Of Probability Weighting For Security Prices". American Economic Review 98(5):2066-2100.
- Berggrun, Edmundo L., Emilio C., (2016). "Idiosyncratic Volatility And Stock Returns: Evidence From The MILA", Research In International Business And Finance 37, 422-434
- Blitz, D., Pang, J. And Vliet, P.V. (2013). "The Volatility Effect In Emerging Markets". Emerging Markets Review 16:31-45.
- Cheung, Y.L, Wong, K.A., (1992). "An Assessment Of Risk And Return: Some Empirical Findings From The Hong Kong Stock Exchange". Applied Financial Economics 2, 105-114.

- Chiao, C., Hung, K., Srirastava, S., (2003). "Taiwan Stock Market And Four-Moment Asset Pricing Model". *Journal Of International Financial Markets, Institutions & Money* 3,355-381.
- Chu, Yongqiang And Hirshleifer, David, A. And Ma, Liang. (2020). "The Causal Effect Of Limits To Arbitrage On Asset Pricing Anomalies" . *Journal Of Finance*, Forthcoming, Available At SSRN: <https://ssrn.com/abstract=2696672> Or <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.2696672>.
- Chua, C, Goh, J And Zhang, Z. (2010). "Expected Volatility, Unexpected Volatility And The Cross-Section Of Stock Returns", *Journal Of Financial Economics*, 2, 103-123.
- Francis, J.C.(1975). "Skewness And Investor's Decisions". *Journal Of Financial And Quantitative Analysis* 120,163-176.
- Frang, H., Lai, T.Y., (1997). "Co-Kurtsis And Capital Asset Pricing". *Financial Review* 32,293-307.
- Hwang, S.Satchell, S.E, (1997). "Modelling Emerging Market Risk Premia Using Higher Moments". *Journal Of Finance And Economics* 4,271-296.
- Kang, Tony. Mark Kohlbeck, Yong Yoo. (2015). "The Relation Between Accounting Information-Based Firm Risk Proxies And Cost Of Equity Capital Across Countries", *Pacific Accounting Review*, Vol. 27 Iss 1pp. 69 – 94.
- Kim, K. Soon, C. Young Chung, J. Hwon Lee, S. (2019). "Cho, Accruals Quality, Information Risk, And Institutional Investors' Trading Behavior: Evidence From The Korean Stock Market", *North American Journal Of Economics & Finance* (2019), Doi: <https://doi.org/10.1016/j.najef.2019.101081>.
- Kraus, A., Litzen Berger, R., (1976). "Skewness Performance And Valuation Of Risk Assets". *Journal Of Financial And Quantitative Analysis* 14, 1015-1025.
- Li, X, Subrahmanyam, A. And Yang, X. (2014). "Investor Behavior And Financial Innovation: A Study Of Callable Bull/Bear Contracts". SSRN Working Papers.
- Malkiel, B. , & Xu, Y. (2006). "Idiosyncratic Risk And Security Returns". Working Paper, Princeton University.
- Markowitz, H.M. (1952). "Portfolio Selection", *Journal Of Finance*. Vol. 7, No 1, Pp. 77-91.
- Mitra.D, Low, S.K., (1998). "A Study Of Risk And Return In Developed And Emerging Markets From A Canadian In Perspective". *Mis-Atlantic Journal Of Business* 34, 75-91.
- Naseem Al Rahahleh Iman Adeinat Ishaq Bhatti , (2016). "On Ethnicity Of Idiosyncratic Risk And Stock Returns Puzzle", *Humanomics*, Vol. 32 Iss 1 Pp. 48 – 68
- Wu, J. And Zhang, L. (2011). "Does Risk Explain Anomalies? Evidence From Expected Return Estimates". *The National Bureau Of Economic Research*. No. W15950. Pp. 1-46.
- Yuecheng, J., & Shu, Y. (2017). "Profitability Skewness And Stock Return". Working Paper, Online; <http://www.ssrn.com>

Abstract

<https://sanad.iau.ir/journal/faar/Article/1073177>

Analysis of stock returns response to non-systematic risk torque measurement models with a simultaneous role of arbitrage constraints and limited investor

Roghayeh Talebi ¹

Majid Zanjirdar ²

Mohammadreza Pourfakharan ³

Received: 26 / / April / 2024 Accepted: 07 / June / 2024

Abstract

The mean and variance of stock returns alone are not sufficient to describe the distribution of returns. According to Markowitz, paying attention to higher torques such as skewness and kurtosis as a risk index instead of variance leads to more accurate results. Therefore, due to study contradictions, the study of stock returns reaction to models for measuring non-systematic risk moments was significant. For this purpose, 152 companies were selected (In the time domain of the years between 2013 to 2020) as a statistical sample from the companies listed on the Tehran Stock Exchange based on the systematic removal method. Results showed that by increasing the unsystematic risk torques calculated with the capital asset pricing model and the Fama and French five-factor model reduce future stock returns; These results can be justified in line with the concepts of capital market efficiency theory; Other results showed that the effect of unsystematic risk moments on stock futures is intensified by the simultaneous interaction between limited shareholder attention and arbitrage constraints. These results are based on the concepts of information asymmetry theory and the concepts of attentional limitations theory; Investors are taking risks due to irrational preferences for positively skewed stocks. This puts companies at greater risk for future stock price declines. This effect is exacerbated when institutional investors' disregard for managers coincides with increasing arbitrage restrictions. And managers will hide bad news through earnings management to affect stock returns. The obtained results are consistent with the documents mentioned in the theoretical framework of research and financial literature.

Keyword: Futures stock returns, Third and fourth order torques of unsystematic risk, Capital asset pricing model, Fama and French five-factor model, Limited Stakeholders' Attention, Arbitration Restrictions.

¹ Department of Accounting, Qom Branch, Islamic Azad University, Qom, Iran mina_talebi1358@yahoo.com

² Department of Financial Management, Arak Branch, Islamic Azad University, Arak, Iran. (Corresponding author) m-zanjirdar@iau-arak.ac.ir

³ Department of Accounting, Qom Branch, Islamic Azad University, Qom, Iran Mohammadreza31151@gmail.com



طراحی و اعتبارسنجی مدل ساختاری عوامل مؤثر بر اشتباهی ریسک بر اساس پارادایم گرنند تئوری

میلاد نیکخواه^۱

حسین بشکوه^۲

حسین کاظمی^۳

تاریخ پذیرش: ۱۴۰۳/۰۳/۱۹

تاریخ دریافت: ۱۴۰۳/۰۲/۰۸

چکیده

تحقیق حاضر درصدد طراحی و اعتبارسنجی مدل ساختاری عوامل مؤثر بر اشتباهی ریسک در بانک‌های پذیرفته شده در بورس براساس پارادایم گرنند تئوری بوده است. از این منظر داده‌های تحقیق از روی مصاحبه نیمه ساخت یافته از روی ۱۵ نفر از خبرگان حوزه حسابداری که با استفاده از روش نمونه‌گیری گلوله برفی (در گام اول) و نظری (گام دوم) انتخاب شده بودند؛ جمع‌آوری، تحلیل و با ۱۰۰ مفهوم و ۱۳ مقوله به اشباع نظری رسیده است. یافته‌های این تحقیق کیفی نشان داده است که براساس عناصر پارادایم گرنند تئوری استراوس و کوربین (۱۹۹۰)، شرایط علی شامل: عوامل سازمانی و بلوغ سازمانی، شرایط زمینه‌ای شامل: بسط و گسترش ارتباطات، شرایط مداخله‌ای شامل: وضعیت مدیریت ریسک، بهبود چارچوب اشتباهی ریسک، رویکردهای مناسب ریسک ریسک‌های مرتبط در بانک، قوانین و مقررات و نیز انتظارات نظارتی، پدیده یا مقوله محوری شامل: نظارت و بازخورد استراتژی ریسک، راهبردهای عمل/تعامل شامل: شیوه مدیریتی و پیامدها شامل: بالندگی سازمانی و تداوم فعالیت بوده است. به منظور اعتبارسنجی مدل برساخته شده و نتایج تحقیق از دو روش ارزیابی به شیوه ارتباطی و نیز روش ممیزی (تشخیصی) و برای پایایی سنجی از دو روش قابلیت تکرارپذیری و نیز قابلیت انتقال یا تعمیم‌پذیری استفاده شده است.

واژه‌های کلیدی: مدیریت ریسک، اشتباهی ریسک، پارادایم گرنند تئوری.

۱ گروه حسابداری، واحد قزوین، دانشگاه آزاد اسلامی، قزوین، ایران. miladnikkhhah19@gmail.com

۲ گروه حسابداری، واحد قزوین، دانشگاه آزاد اسلامی، قزوین، ایران. (نویسنده مسئول) beshkooh@gmail.com

۳ گروه حسابداری، واحد قزوین، دانشگاه آزاد اسلامی، قزوین، ایران. kazemiho@yahoo.com



۱- مقدمه

اشتهای ریسک بیانگر میزان ریسکی است که بانک حاضر به قبول آن جهت نیل به اهداف کسب و کار خود می‌باشد. ریسک‌های اساسی شامل ریسک‌های اعتباری، ریسک نقدینگی، ریسک‌های عملیاتی، ریسک‌های بازار (شامل ریسک تغییرات نرخ بهره و نرخ ارز) و ریسک شهرت می‌باشد. چارچوب اشتباهی ریسک محدودیت‌هایی را با توجه به وضعیت کفایت سرمایه، کفایت نقدینگی و ریسک‌های تمرکز، اعمال می‌کند. هدف نهایی کاهش نوسانات در درآمد بانک و حصول اطمینان از داشتن ساختار سرمایه ای و نقدینگی قوی در چرخه‌های اقتصادی و حفظ شهرت بانک می‌باشد. اشتباهی ریسک به طور سالانه توسط هیئت مدیره و با کمک واحد مدیریت ریسک مورد بازبینی قرار می‌گیرد (یاری و همکاران، ۱۴۰۰). حصول اطمینان از اجرایی شدن آن بر عهده هیئت مدیره می‌باشد. از آنجایی که مقوله‌ی ریسک پدیده‌ای قابل حذف نیست، بنگاه‌های تجاری سعی در ایجاد فرآیندها، روش‌ها و ابزارهایی به منظور مدیریت منطقی ریسک و نگهداری آن در سطوح قابل قبول، با توجه به اهداف کلان سازمان دارند. با وجود اینکه مدیریت ریسک مفهومی جدید در ادبیات مالی نیست، اما بحران‌های مالی سالهای اخیر و تاثیرات شگرف آن بر ورشکستگی شرکت‌ها و موسسات مالی بالاخص بانک‌ها اهمیت روزافزون آن را آشکارتر می‌نماید (سلیمانی و همکاران، ۱۳۹۹). مقدار مورد پذیرش ریسک باید توسط سازمان و براساس شرایط بازار و مهمتر از همه میزان ریسک قابل تحمل تعیین گردد. در نتیجه اشتباهی ریسک هسته‌ی اصلی راهکار جامع مدیریت ریسک را تشکیل داده و به عنوان یک معیار برای مقایسه وضعیت ریسک کلی در سازمان به کار می‌رود (یاری و همکاران، ۱۴۰۰). هدف اصلی مدیریت ریسک پیشینه‌سازی ارزش سهامداران است. کنترل‌های داخلی برای شرکت‌های پیچیده تر ضعیف تر است. از این رو، مدیریت یکپارچه ریسک واحد تجاری باید به لحاظ نظری از مزایای بیشتری برای شرکتها در این زمینه برخوردار باشد (حسینی و همکاران، ۱۴۰۱).

بررسی‌ها نشان می‌دهد که به هر اندازه، مدیریت در بسط و بکارگیری اسناد اشتباهی ریسک در حوزه‌های مختلف شرکت توانا تر باشد، فعالیت‌های بیشتری تحت پوشش فرایند مدیریت ریسک قرار گرفته و فرایندها و بخش‌های بیشتری از شرکت در پیشگیری و مقابله با ریسک‌ها درگیر می‌شوند (یاری و همکاران، ۱۴۰۰). در شرکت‌هایی که مدیریت نسبت به طراحی و استفاده از فرایندها و اسناد اشتباهی ریسک در فعالیت‌های مختلف از توانایی لازم برخوردار است، میزان قابل توجهی از ریسک شرکت کاهش یافته است؛ برعکس در شرکت‌هایی که نسبت به طراحی فرایندهای اشتباهی ریسک و بکارگیری اسناد اشتباهی ریسک در حوزه‌های مختلف فعالیت شرکت، اقدامات لازم انجام نشده است، در مدیریت ریسک‌های مرتبط با تداوم فعالیت، با چالش‌های بیشتری مواجه هستند شرکت‌ها استراتژی‌های خود را مبتنی بر ریسک‌ها و فرصت‌های محیط کسب و کار تدوین نموده و به صورت دوره‌ای استراتژی‌ها را متناسب با تغییرات محیط، به گونه‌ای مورد بازنگری قرار می‌دهند که بتوانند

ریسک‌ها را تا حد امکان کاهش داده و از فرصت‌ها برای خلق ارزش در شرکت، استفاده نمایند (یولاه^۱ و همکاران، ۲۰۲۲). برای دستیابی به این مهم، مدیریت بایستی از توانایی بکارگیری چارچوب‌های مناسب، به منظور بهینه‌سازی استراتژی‌ها و عملکرد شرکت برخوردار باشد. در این راستا، شرکت‌هایی که مدیران آنها از توانایی استقرار چارچوب مدیریت ریسک یکپارچه و یا بخش‌های با اهمیت و کلیدی آن مانند اسناد اشتباهی ریسک^۲ برخوردار هستند، در دستیابی به اهداف شرکت موفقیت بالاتری را بدست خواهند آورد. اشتباهی ریسک در سطح هیات‌مدیره، مقدار ریسکی است که سازمان با هدف خلق ارزش، مایل به پذیرش آن است. اشتباهی ریسک سازمان که با سند استراتژی و سند بودجه همراستا است، موجب یکپارچگی فعالیت‌های سازمان به منظور دستیابی به اهداف تعیین‌شده در سند‌های مذکور می‌شود (دزوارت^۳، ۲۰۲۲).

یکی از مشکلات اساسی بانک‌های پذیرفته شده در بورس ناهمخوانی بین ریسک‌هایی که بانک‌ها با آن مواجه میشوند و ریسک‌هایی که هیئت مدیره نسبت به آنها آگاهی دارد، می‌باشد. این موضوع بسیار حیاتی است که هیئت مدیره و مدیرعامل، فهم دقیقی از اشتباهی ریسک داشته باشند و ریسک‌هایی را که در جهت کسب بازدهی تحمل می‌کنند، به خوبی بشناسند. به عبارتی دیگر، مدیریت و هیئت مدیره باید پیشتر، ظرفیت بانک‌های پذیرفته شده در بورس را برای تحمل ریسک بدانند و میزان ریسک قابل تحمل در شرایط فعلی و همچنین آتی خود را برای رسیدن به ظرفیت دلخواه به خوبی برآورد نمایند. این موضوع در واقع چیزی است که چارچوب اشتباهی ریسک برای بانک‌ها انجام می‌دهد و اطلاعات به شکلی در اختیار هیئت مدیره قرار می‌گیرد تا بصورت اثربخش و کارا تصمیمات مقتضی را انجام دهند. ایجاد اشتباهی ریسک کمک شایانی به استمرار مدیریت فعالیت‌های بانک‌های پذیرفته شده در بورس در سطح از پیش تعیین شده فعالیت‌ها می‌نماید آنچه مهم است، این است که تشخیص دهیم، انتخاب استراتژی‌ها و اهداف در بانک‌های پذیرفته شده در بورس مستلزم درک اشتباهی ریسک است. در حالیکه در اغلب اوقات بانک‌های پذیرفته شده می‌توانند ریسک بیشتری را تحمل کنند، اما با تدوین اشتباهی ریسک به مدیریت ریسک‌ها در سطح از پیش تعیین شده‌ای از ریسک‌ها پایبند می‌مانند.

بنابراین با توجه به مطالب فوق، هدف اصلی تحقیق حاضر واکاوی، تدوین و اعتبارسنجی مدل ساختاری عوامل مؤثر بر اشتباهی ریسک بانک‌های پذیرفته شده در بورس براساس پارادایم گردن‌د تئوری بوده است. لذا پرسش اساسی تحقیق حاضر آن است که مدل ساختاری عوامل مؤثر بر اشتباهی ریسک بانک‌های پذیرفته شده در بورس چگونه است؟

¹ Ullah
² Risk Appetite
³ de Zwart

۲- مروری بر مبانی نظری تحقیق

بسط فضای مفهومی ریسک و مدیریت ریسک

اگرچه تفاوت‌های فراوانی در چگونگی تعریف ریسک وجود دارد، ولی تعریفی که در ادامه ارائه می‌شود، به‌طور مختصر ماهیت آن را نشان می‌دهد: ریسک یعنی احتمال متحمل شدن زیان. این تعریف شامل دو جنبه اصلی از ریسک است:

- مقدار زیان می‌بایست ممکن باشد؛
 - عدم اطمینان در رابطه با آن زیان نیز می‌بایست وجود داشته باشد (دورفی^۱، ۲۰۱۸).
- بنابراین ریسک به شرایطی اطلاق می‌شود که بتوان به بازده‌های نامعلوم توزیع احتمالات ذهنی نسبت داد. به بیان دیگر، ریسک عبارتست از احتمال متفاوت بودن نرخ واقعی بازده با نرخ بازده مورد انتظار سرمایه‌گذار (کاویانی میثم، ۱۳۹۶).

با توجه به تعریف ریسک، مدیریت ریسک عبارت است از: فرآیندی که شخص تلاش دارد تا اطمینان یابد ریسکی که با آن مواجه است، همان ریسکی است که او فکر می‌کند یا تمایل دارد برای هدایت امور در مسیر دلخواه با آن مواجه شود (زرین، ۱۳۹۵). به بیان دیگر؛ مدیریت ریسک به عنوان یکی از راهکارهای شرکتها برای مقابله با نااطمینانی در محیط کسب و کار است که نقش مؤثری در حفظ و ارتقای کارایی و اثربخشی و در نتیجه، بهبود عملکرد شرکت دارد (عارف منش، ۱۴۰۱). هدف مدیریت ریسک، کنترل پیامدهای نامطلوب ناشی از تحمل ریسک و همچنین اطمینان یافتن از دستیابی به فواید پذیرش ریسک است. این امر مستلزم آن است که ریسک را شناسایی و برای مدیریت آن تصمیمات هوشیارانه اتخاذ کنیم (دمیرچی، ۱۳۹۶). مدیریت ریسک یک شرکت را قادر می‌سازد که به نحو بهتری ریسک‌های متداول فعالیت خود را اداره نماید، در نتیجه احتمال موفقیت را افزایش داده و احتمال شکست و عدم قطعیت در دست یابی به اهداف سازمان را کاهش می‌دهد (لی و همکاران، ۲۰۲۲).

مفهوم و نقش اشتباهی ریسک

اصطلاحاتی چون اشتباهی ریسک، نوسان ریسک^۲، فلسفه مدیریت ریسک و فرهنگ ریسک، موضوعات نوین و بالاهمیتی هستند که در مدل مدیریت ریسک یکپارچه^۳ (ERM) کوزو، مورد بررسی قرار گرفته‌اند (پاسچ، ۲۰۲۰). در مقایسه با مدیریت ریسک سنتی که تلاش می‌نماید هر یک از ریسک‌ها را در مسیر خاص خود و جدا از فرایند مدیریت سایر ریسک‌ها، مدیریت نماید و به اصلاح مدیریت ریسک‌ها را سیلویی در نظر می‌گیرد، مدیریت

^۱- DOROFEE

^۲- Risk Teloranc

^۳- Enterprise Risk Management

ریسک یکپارچه^۱ (ERM)، مجموعه ریسک‌های یک شرکت را در کنار هم و به روشی جامع و یکپارچه، مورد بررسی قرار می‌دهد (لاسون و همکاران، ۲۰۱۷). این روش مدیریت ریسک، به منزله بخشی از استراتژی کلی کسب و کار در نظر گرفته شده است و یکی از اهداف اصلی آن، افزایش ارزش سهامداران است (پاسچ، ۲۰۲۰). فلسفه اصلی کوزو، در تدوین مجموعه مدیریت ریسک یکپارچه، بر این مطلب استوار است که ارزش ناشی از فعالیت‌های شرکت زمانی حداکثر می‌شود، که مدیریت مجموعه‌ای از استراتژی‌ها را برای ایجاد توازن مطلوب بین بازده و ریسک‌های مرتبط بکار برده و به منظور دستیابی به اهداف، منابع سازمان را به طور موثر و کارآمد بکار گیرد (پاسچ، ۲۰۲۰). اشتباهی ریسک و سطوح تحمل ریسک مولفه‌های حیاتی برای برنامه موثر مدیریت ریسک سازمان هستند (پاسچ، ۲۰۲۰). کوزو، اخیراً رهنمود جدیدی در مورد چگونگی اینکه شرکت‌ها می‌توانند با تعیین و تدوین اشتباهی ریسک، تصمیم‌گیری‌های خود در انجام فعالیت‌های سازمان را بهبود دهند ارائه کرده است (ز، خی و کوانگ، ۲۰۲۰). این موضوع، به ویژه در بازارهای مبهم و پیچیده‌ی امروز، بسیار حائز اهمیت شده است.

چارچوب اشتباهی ریسک

چارچوب اشتباهی ریسک، رویکردی شامل خط مشیها، فرآیندها، کنترلها، سیستمها و رویهها، بیانیه، اشتباهی ریسک، حدود ریسک، و بیان نقشها و مسئولیتهای افرادی است که پیاده سازی و نظارت بر چارچوب اشتباهی ریسک را سرپرستی می‌کنند. توسعه و تدوین چارچوب اشتباهی ریسک مؤثر فرآیندی تکرار شونده و تکاملی است. چارچوب اشتباهی ریسک شامل فرآیندهای تدوین استراتژی، توسعه برنامه‌های کسب و کار و مدلها و سیستم‌های اندازه گیری و تجمیع ریسک می‌شود که باید بتواند ظرفیت ریسک، اشتباهی ریسک، حدود ریسک، و پروفایل ریسک را برای طبقات کسب و کار و نهادهای قانونی مربوطه و و نیز ارتباطات با نهادهای قانونی را در نظر بگیرد (قره خانی، ۱۳۹۴).

سه عنصر کلیدی در یک چارچوب برای تنظیم گزاره‌های اشتباهی ریسک وجود دارند:

ریسک‌هایی را بیان می‌کند که قابل قبول یا بر اساس استراتژی هستند و سازمان قصد پذیرش آنها را دارد، زیرا ریسک پذیرفته شده به طور مناسب جبران می‌شود. سطوح تحمل ریسک و ساختارهای حدود یعنی حدود مصرف و حدود ارزش در معرض خطر و حدود تمرکز برای این ریسک‌ها تعیین می‌شود.

بیان ریسک‌هایی که نامطلوب یا خارج- استراتژی هستند و باید از آنها اجتناب شود و برای آنها سطح تحمل صفر/ حداقلی باید تعیین گردد. اینها ریسک‌هایی هستند که هیئت مدیره و مدیریت ارشد هیچ اشتباهی برای پذیرش آنها ندارد (به عنوان مثال، حداقل استانداردها برای استفاده از کارمندان و ماموران خارج از شرکت، عدم اشتها برای سرمایه‌گذاری در کشورهای پر ریسک خاص).

^۱ . Enterprise Risk Management

تعریف پارامترهای استراتژیک، مالی و عملیاتی برای فراهم نمودن چارچوبی که درون آن مدل کسب و کار شرکت اجرا شود. پارامترها ممکن است به صورت اهداف، محدوده‌ها، حداقل‌ها و سقف‌ها بیان شوند و زمینه‌ای برای تدوین سطوح تحمل ریسک و ساختار حدود فراهم نمایند. این پارامترها شامل پارامترهای ریسک استراتژیک (به عنوان مثال، پیگیری محصولات جدید، برنامه‌های اجاره کردن و فعالیتهای ادغام و تملک، پارامترهای ریسک مالی) به عنوان مثال، حداکثر سطح قابل قبول زیان یا تغییر عملکرد شامل تغییرپذیری سود هر سهم، بازده دارایی‌ها یا بازده دارایی سرمایه گذاری شده، نسبت بدهی به حقوق صاحبان سهام هدف و پارامترهای ریسک عملیاتی هستند.

علاوه بر این، راهنمای ISO۳، سال ۲۰۰۹ اشاره می‌کند که ذینفعان نیز هر کدام دارای «تمایل برای تحمل ریسک» هستند (گانگ و همکاران، ۲۰۲۱). علاوه بر استراتژیها و اهداف استخراج شده توسط نگرش ریسک مدیریت و هیئت مدیره سازمان، سایر ذینفعان داخلی و خارجی آن نیز در مورد سطح یا مقدار ریسکی که سازمان باید بپذیرد نگرشهای مختلفی دارند. شناخت نگرشهای ریسک مختلف ذینفعان داخلی و خارجی سازمان می‌تواند بر اینکه سازمان چگونه بیانیه‌های اشتباهی ریسک خود را با انتظارات این ذینفعان متعادل می‌کند، تأثیر بگذارد. همچنین هنگام تعیین اشتباهی ریسک، منافع سایر طرفین مربوطه در دستیابی به اهداف شرکت نیز باید مدنظر قرار بگیرد، زیرا اهداف یک شرکت مستقیماً به برآورده شدن نیازها و انتظارات ذینفعان مختلف (نظیر، سهامداران، بیمه گذاران) مربوط است (قره خانی، ۱۴۰۰).

فرآیند اشتباهی ریسک

یکی از مراحل اصلی پرواه پیاده‌سازی مدیریت ریسک سازمانی، تعیین اشتباهی ریسک است. شرکت باید موضع خود در قبال ریسک را در بیانیه اشتباهی ریسک مشخص کند. سازمانی با اشتباهی ریسک تهاجمی می‌تواند اهداف تهاجمی تعیین کند، درحالیکه سازمانی که ریسک گریز است با اشتباهی کمی که برای ریسک دارد، ممکن است اهداف محافظه کارانه‌ای را تعیین کند. همچنین باید اشتباهی مختلفی برای هر یک از حوزه‌های مختلف کسب و کار وجود داشته باشد (بکارت^۱ و همکاران، ۲۰۲۲). منابعی که در تعیین اشتباهی ریسک مورد استفاده قرار می‌گیرند شامل معیارهای توانگری مالی، طرح استراتژیک کسب و کار، سود آوری، سناریوهای تنش، گزارش پایش ریسک، پروفایل نقدینگی، بودجه چندین ساله، حوادث، استراتژی اشتباهی ریسک برای سایر شرکتها، خسارت، ارزیابی رتبه بندی اعتباری، انواع مشتریان، رشد و روند هدف در بازار، اهداف سهم بازار و چشم اندازهای رقابتی هستند. مراحل تعیین چارچوب اشتباهی ریسک به قرار زیر است (قره خانی، ۱۳۹۴):

¹ Bekaert

- مرحله ۱: تعیین زمین اشتباهی ریسک
- مرحله ۲: تعیین اهداف استراتژیک سازمانی
- مرحله ۳: یکپارچه کردن اشتباهی ریسک با استراتژی‌های کسب و کار و مدیریت سرمایه
- مرحله ۴: بیان اشتباهی ریسک در حدود عملیاتی
- مرحله ۵: تعیین آستان‌های ریسک
- مرحله ۶: تصویب و اطلاع رسانی بیانیه اشتباهی ریسک در داخل و خارج سازمان
- مرحله ۷: نظارت و بهبود اشتباهی ریسک
- مرحله ۸: پایش و گزارش دهی حدود ریسک و سطح تحمل ریسک

۳- مروری بر پیشینه تجربی تحقیق

مرور و واکاوی تحقیقات گذشته مرتبط با موضوع تحقیق به شرح ذیل بوده است:

یاری و همکاران (۱۴۰۰) به بررسی اشتباهی ریسک، ریسک تداوم فعالیت، توانایی و پاسخگویی مدیریت پرداختند. نتایج نشان داد به هر اندازه، مدیریت در بسط و بکارگیری اسناد اشتباهی ریسک در حوزه‌های مختلف شرکت توان‌تر باشد، فعالیت‌های بیشتری تحت پوشش فرایند مدیریت ریسک قرار گرفته و فرایندها و بخش‌های بیشتری از شرکت در پیشگیری و مقابله با ریسک‌های تداوم فعالیت درگیر می‌شوند.

سلیمانی (۱۳۹۹) به بررسی تطبیقی چارچوب بیانیه اشتباهی ریسک در صنعت بانکداری و بانک‌های ایرانی پرداخت. نتایج نشان داد اشتباهی ریسک هسته‌ی اصلی راهکار جامع مدیریت ریسک را تشکیل داده و به عنوان یک معیار برای مقایسه وضعیت ریسک کلی در سازمان به کار می‌رود. از آنجایی‌که اهداف بیانیه‌ی اشتباهی ریسک و حدود تحمل اشتباهی ریسک، توسط هیئت‌مدیره هر بانک تعیین و ابلاغ می‌گردد، لازم است تعدیلات مورد نیاز در این حوزه بر مبنای اهداف کلان بانک تعیین گردد.

قره‌خانی (۱۳۹۶) به بررسی ارائه چارچوب اشتباهی ریسک بعنوان ابزاری برای تعیین حدود تحمل ریسک موسسات بیمه پرداخت. نتایج نشان داد اگر اشتباهی ریسک یا سطوح تحمل ریسک موسسات بیمه به درستی تعیین نشود ممکن است منجر به عدم نیل به اهداف و تحمل خسارتهای قابل توجه و در نهایت ورشکستگی شود.

صادقی و صادقی (۱۳۹۵) به بررسی بیانیه اشتباهی ریسک برای موسسات مالی و اعتباری با تاکید بر ریسک‌های بازار و عملیاتی پرداختند. نتایج نشان داد بسیاری از ورشکستگی‌های سیستم بانکی از تجمع ریسک‌های تشخیص داده نشده در طول زمان و در انتها عبور از آستانه تحمل سیستم اتفاق می‌افتد.

رضایی و همکاران (۱۳۹۹) به بررسی رابطه توانایی مدیریت با اجزاء مدیریت ریسک یکپارچه پرداختند. نتایج نشان دادند که تأثیر توانایی مدیریت بر مدیریت ریسک یکپارچه مثبت و معنادار بوده است ولی تأثیر توانایی مدیریت بر اجزاء مدیریت ریسک، ریسک استراتژی، قوانین و مقررات، عملیاتی و گزارشگری به تنهایی تأثیرگذار نبوده و تنها بر مدیریت ریسک عملیاتی تأثیر مثبت و معنادار داشته است.

خسرویانی و حیدرپور (۱۴۰۱)، در تحقیقی کارایی شبکه های عصبی مصنوعی را در پیش بینی ریسک نقدینگی برای همه بانکهای دولتی آزمون نمودند که نتایج این پژوهش نشان داد با استفاده از اطلاعات حسابداری و با به کارگیری شبکه عصبی طراحی شده می توان ریسک نقدینگی بانکهای دولتی را پیش بینی کرد. چن، پودولسکی و ویراراگوان (۲۰۱۵) نشان دادند که توانایی مدیریت بر سطح ریسک پذیری شرکت تاثیر معنی داری دارد. آنها با بررسی شاخص های متعدد نشان دادند که مدیران تواناتر، توانسته اند به منظور دستیابی به اهداف شرکت، ریسک های بالاتری را مدیریت نمایند. در واقع، مدیران توانا با گسترش ابزارهای مدیریت ریسک در شرکت، سطوح بالاتری از ریسک را پذیرفته و مدیریت نموده اند (چن و همکاران، ۲۰۱۵).

رحمان، نیلسن، خان و انکاما (۲۰۲۰) نشان دادند که هوش و پیشینه آموزشی، شاخص های اصلی در تعیین سطح توانایی مدیران هستند. در واقع، مدیران توانا در طراحی سطوح بالاتری از اشتباهی ریسک و مدیریت ریسک های بالاتر نسبت به سایر مدیران، عملکرد مناسب تری از خود نشان دادند (نقل از اسزورگ و دروتز، ۱۹۹۱؛ یاری و همکاران، ۲۰۲۲).

ونگ، ژئو و چنگ (۲۰۱۳) نشان داده اند که بین سوابق تحصیلی مدیران شرکت ها و ریسک پذیری شرکت ها در چین رابطه منفی و معنی داری وجود داشته است. نتایج این مطالعه نشان داده است که مدیران با سوابق تحصیلی بالاتر نسبت به سایر مدیران، محتاطانه تر عمل نموده اند (وانگ و همکاران، ۲۰۱۳).

بیکر و وارگلر (۲۰۰۲) نشان می دهند توانایی مدیریت در تعیین مناسب سطح اشتباهی ریسک متناسب با شرایط محیطی، موجب کاهش ریسک تداوم فعالیت می شود. در واقع مطالعه ایشان نشان داده است که مدیران توانا با درک شرایط محیطی، ریسک تداوم فعالیت شرکت را کاهش داده اند.

میو و همکاران^۱ (۲۰۲۲) به بررسی ارتباطات اشتباهی ریسک بانک و ریسک پذیری: نقش کلیدی گزارش های یکپارچه پرداختند. نتایج این تحقیق نشان داد که بانک هایی که ریسک پذیری بالاتری را نشان می دهند، افشای بیشتری را ارائه می دهند. علاوه بر این، مشخص شده است که ریسک پذیری، مستقل از زمینه ای که بانک ها در آن فعالیت می کنند، نقش میانجی بین پذیرش نوع خاصی از گزارش - گزارش یکپارچه - و افشای اشتباهی ریسک ایفا می کند. نتایج همچنین نشان می دهد که ریسک پذیری در بانک هایی که گزارش یکپارچه را اتخاذ می کنند کمتر از بانک های همسان است.

فاتو و همکاران^۲ (۲۰۲۲) به بررسی ارزیابی رابطه بین اشتباهی ریسک، رقابت و عدم اطمینان (آیا اوراق قرضه قابل تبدیل احتمالی ریسک پذیری بانک ها را افزایش می دهد؟) پرداختند. هدف پژوهش پاسخ به این سوال است که آیا اوراق قرضه قابل تبدیل احتمالی اشتباهی ریسک بانک ها را افزایش می دهد. نتایج نشان می دهد که رقابت و عدم اطمینان تأثیر مثبت قوی بر رفتار اشتباهی ریسک دارد. نوسانات اقتصادی بالاتر تأثیر اوراق قرضه قابل تبدیل احتمالی را بر ریسک پذیری تقویت می کند.

^۱ - Mio et al

^۲ - Fatou et al

تاکی و همکاران (۲۰۲۱) به بررسی اثرات اشتباهی ریسک و فشار اجتماعی بر رفتار گزارشگری مالی تهاجمی پرداختند. نتایج نشان می‌دهد که تعامل ریسک پذیری شرکت و فشار اجتماعی بر تمایل مدیران مالی به گزارشگری مالی تهاجمی تأثیری ندارد.

آکداغ و همکاران^۱ (۲۰۲۰) به بررسی اثرات نوسانات در بین شاخص‌های اشتباهی ریسک پرداختند. نتایج به دست آمده از این مطالعه یک رابطه علی یک طرفه را نشان می‌دهد که از اثرات نوسانات به سمت شاخص اشتباهی ریسک در حال اجرا است. این استنتاج علیت نیز به طور جداگانه در کوتاه مدت، میان مدت و بلندمدت مشاهده می‌شود.

ماره^۲ (۲۰۱۹) به بررسی اصول چارچوب اشتباهی ریسک عملیاتی برای یک بانک (مورد مطالعه: آفریقای جنوبی) پرداخت. نتایج نشان داد که اکثر اصول شناسایی شده برای یک چارچوب اشتباهی ریسک‌پذیری عملیاتی برای یک بانک آفریقای جنوبی مهم و حیاتی تلقی می‌شوند، اگرچه برخی هنوز به طور کامل اجرا نشده‌اند.

فاتح گل^۳ (۲۰۱۹) به بررسی رابطه بین حق بیمه سوآپ پیش فرض اعتبار و اشتباهی ریسک با توجه به انواع سرمایه‌گذاران: شواهدی از بورس اوراق بهادار ترکیه پرداختند. در این مطالعه، از بین تمامی متغیرهای مستقل مرتبط با ریسک اشتها، ریسک‌پذیری سرمایه‌گذاران خارجی و سرمایه‌گذاران داخلی نتایج معنی داری از نظر تبیین حق بیمه ارائه کرد. همبستگی معنادار و منفی بین شاخص ریسک‌پذیری با توجه به هر یک از سه نوع سرمایه‌گذار و حق بیمه وجود دارد. از این رو، مشخص شد که اگر ریسک اشتها افزایش یابد، حق بیمه سوآپ پیش فرض اعتبار کاهش می‌یابد.

برینک و همکاران^۴ (۲۰۱۸)، به بررسی اثرات اشتباهی ریسک سازمانی و فشار اجتماعی بر رفتار گزارشگری مالی تهاجمی پرداختند. این مطالعه از آزمایشی برای بررسی نحوه ترکیب بیانیه ریسک‌پذیری سازمان محافظه کارانه در مقابل تهاجمی (و منبع فشار اجتماعی) فشار انطباق از طرف همتا در مقابل فشار اطاعت از طرف مافوق) برای تأثیرگذاری بر رفتار گزارشگری مالی تهاجمی حسابداران مدیریت استفاده می‌کند. نتایج نشان داد فشار یک مافوق ممکن است اثربخشی ریسک‌پذیری محافظه‌کارانه را کاهش دهد.

در یک جمع بندی کلی می‌توان چنین گفت که پیشینه‌های تحقیق در حوزه اشتباهی ریسک در بانک‌ها تحقیقات انگشت شماری را از یک طرف نشان می‌دهند. از سوی دیگر، مطالعه پژوهش‌ها در این حوزه نشان داد که در زمینه اشتباهی ریسک مطالعات زیادی در سازمان‌های دیگر انجام شده است، اما پژوهشی مبنی بر

^۱ - Akdag et al

^۲ - Mare

^۳ - Fettahoğlu et al

^۴ - Brink et al

تدوین مدل ساختاری عوامل مؤثر بر اشتباهی ریسک در بانکهای پذیرفته شده در بورس را بسنجد، صورت نگرفته است.

۴- روش تحقیق

پژوهش حاضر به لحاظ ماهیت پژوهش در زمره تحقیقات اکتشافی؛ به لحاظ نوع پژوهش کاربردی و به لحاظ راهبرد تحقیق کیفی و از نوع نظریه داده بنیاد^۱ براساس مدل پارادایمی استراوس و کوربین (۱۹۹۰) که یک رهیافت نظام مند است، استفاده شده است. این روش یک سلسله رویه‌های سیستماتیک را به کار می‌گیرد تا نظریه‌ای مبتنی بر استقرار درباره پدیده مورد نظر ایجاد کند. یافته‌های تحقیق دربرگیرنده تنظیم نظری واقعیت تحت بررسی است نه یک سلسله ارقام یا مجموعه‌ای از مطالب که به یکدیگر وصل شده باشند. هدف نظریه‌پردازی داده بنیاد ساختن و پرداختن نظریه‌ای است که در زمینه مورد مطالعه صادق و روشنگر باشد. این استراتژی پژوهش بر سه عنصر: مفاهیم، مقوله‌ها و گزاره‌ها استوار است. هدف عمده این نوع نظریه‌پردازی تبیین یک پدیده از طریق مشخص کردن عناصر کلیدی (مفاهیم، مقوله‌ها و گزاره‌ها) آن پدیده و سپس طبقه‌بندی روابط این عناصر درون بستر و فرآیند آن پدیده است. به عبارت دیگر، هدف آن حرکت از جزء به کل بدون از دست دادن توجه به محور اصلی بررسی است (کوربین و استراوس^۲، ۱۹۹۰). علاوه بر آن، مدل پارادایمی استراوس و کوربین (۱۹۹۰) مبتنی بر شناسایی عناصر شش گانه: شرایط علی، زمینه‌ای، مداخله‌ای، راهبردهای کنش/ واکنش، پیامد و پدیده محوری و ارتباط بین آنهاست. به اعتقاد استراوس و کوربین (۱۹۹۰) کاربرد این مدل پژوهشگر را قادر می‌کند تا درباره داده‌ها به طور منظم بیندیشد و آنها را به هم مرتبط کند.

بنابراین در این تحقیق با استفاده از مصاحبه نیمه ساخت یافته نسبت به گردآوری داده با رجوع به ۱۵ نفر از خبرگان حسابداری در دو بخش دانشگاهی و اجرایی که با استفاده از روش نمونه‌گیری گلوله برفی (در گام اول) و نظری (در گام دوم) انتخاب شده بودند تا مرحله اشباع نظری مبادرت گردید. علاوه بر آن، داده‌های حاصله، براساس فرایند کدگذاری نظری شامل کدگذاری باز، محوری و گزینشی (انتخابی) و نیز براساس پارادایم نظریه داده بنیاد استراوس و کوربین (۱۹۹۰) در راستای کشف مفاهیم و مقولات فرعی و اصلی و در نهایت تدوین مدل ساختاری عوامل مؤثر بر اشتباهی ریسک در بانک‌های پذیرفته شده در بورس مورد استفاده قرار گرفته‌اند.

نتایج کیفی و نیز مدل برساخته شده گردند تئوری براساس ارزیابی اعتبار به شیوه ارتباطی و نیز روش ممیزی مورد اعتبار سنجی قرار گرفته است. علاوه بر آن به منظور پایایی سنجی نتایج کیفی و نیز مدل برساخته شده از دو روش قابلیت تکرار پذیری بواسطه استفاده از ضریب پایایی با مقدار بالای ۰.۸ و نیز قابلیت

^۱ - Grounded theory

^۲ Corbin & Straus

انتقال و یا تعمیم پذیری بواسطه استفاده از شیوه نمونه گیری نظری به صورت منظم و جامع و اخذ نمونه های تحقیق از خبرگان اجرایی و دانشگاهی استفاده شده است. جدول ۱؛ لیست مصاحبه شوندگان را در این تحقیق کیفی گردند تئوری نشان می دهد:

جدول ۱- لیست مصاحبه شوندگان تحقیق کیفی گردند تئوری

ردیف	جنس	تحصیلات	سابقه	شغل	رشته تحصیلی
۱	مذکر	دکتری	بالای ۳۰ سال	استاد دانشگاه و عضو هیئت علمی - حسابدار رسمی - عضو کمیته فنی و قوانین موسسه حسابرسی مفید راهبر	حسابداری
۲	مذکر	دکتری	بالای ۲۰ سال	استاد دانشگاه و مدیر و شریک موسسه حسابرسی و حسابدار رسمی	حسابداری
۳	مذکر	دکتری	بالای ۲۰ سال	مدیر حوزه ریسک بانک ملت	حسابداری
۴	مذکر	دکتری	بالای ۲۰ سال	مدیر و شریک موسسه حسابرسی و عضو کارگروه بیمه و بانک	حسابداری
۵	مذکر	دکتری	بالای ۱۰ سال	استاد دانشگاه و عضو هیئت علمی	حسابداری
۶	مذکر	دکتری	بالای ۴۰ سال	مدیر و شریک موسسه حسابرسی و عضو کارگروه بیمه و بانک	حسابداری
۷	مذکر	دکتری	بالای ۳۰ سال	استاد دانشگاه و عضو هیئت علمی - حسابدار رسمی -	حسابداری
۸	مذکر	دکتری	بالای ۲۰ سال	مدیر حوزه ریسک بانک تجارت	حسابداری
۹	مذکر	دکتری	بالای ۳۰ سال	استاد دانشگاه و عضو هیئت علمی - حسابدار رسمی	حسابداری
۱۰	مذکر	دکتری	بالای ۲۰ سال	مدیر و شریک موسسه حسابرسی و حسابدار رسمی	حسابداری
۱۱	مذکر	دکتری	بالای ۱۵ سال	عضو هیئت علمی، حسابدار رسمی مالیاتی، کارشناس رسمی قوه قضایه	حسابداری
۱۲	مذکر	دکتری	بالای ۲۰ سال	مدیر حوزه ریسک بانک ملی	حسابداری
۱۳	مذکر	دکتری	بالای ۲۰ سال	مدیر و شریک موسسه حسابرسی و عضو کارگروه بیمه و بانک	حسابداری
۱۴	مونث	دکتری	بالای ۱۰ سال	استاد دانشگاه و عضو هیئت علمی	حسابداری
۱۵	مذکر	دکتری	بالای ۱۵ سال	مدیر و شریک موسسه حسابرسی و حسابدار رسمی	حسابداری

منبع: یافته های پژوهشگر

۵- یافته های تحقیق

برای جمع آوری داده‌های این تحقیق در بخش کیفی از مصاحبه استفاده شده است. تمامی مصاحبه‌ها ضبط شده و فایل صوتی کاملاً پیاده سازی شده است. در دو مصاحبه آخر اشباع نظری حاصل شد اما مصاحبه‌ها جهت حصول اطمینان از کفایت داده‌ها صورت گرفت. در هر مصاحبه، هدف از انجام پژوهش و فرآیند مصاحبه برای فرد مصاحبه شونده توضیح داده شده است. در طول فرآیند مصاحبه هم از سوالات بسته و هم سوالات باز استفاده شده است. در این پژوهش به منظور یافتن اطلاعات مورد نظر سعی بر این بوده که با انجام مصاحبه‌ها از مصاحبه شونده خواسته شود تا کلیه اجزای رویکرد مبتنی بر نظریه داده بنیاد در الگوی اشتیهای ریسک در بانکها را بصورت کامل روایت نمایند. تحلیل این نمونه‌ها به صورت گام به گام و پس از پایان یافتن هر مصاحبه انجام گرفته است. بعد از انجام مصاحبه، نسخه نوشتاری آن تایپ شده و پس از مفهوم پردازی در هر مصاحبه، کم کم نکات کلیدی تر و مقوله‌ها استخراج گردیدند.

علاوه بر آن، فرآیند کدگذاری علاوه بر شناسایی شواهد گفتاری (نکات کلیدی)، شامل مفهوم پردازی (استخراج کدها)، مقوله پردازی (کدگذاری محوری) و شناسایی مدل کلی پژوهش (کدگذاری انتخابی) می‌باشد. شواهد گفتاری یا نکات کلیدی وقایع کوچکی هستند که دارای بار معنایی مستقل می‌باشند. نامگذاری مفهومی به شواهد گفتاری را مفهوم پردازی می‌گویند که در این پژوهش با عنوان کد ذکر شده اند. پس از شناسایی و نامگذاری مفاهیم موجود، مفاهیم مشابه بر اساس منطبق تلفیق شده و هر یک تحت عنوان یک مقوله ارائه شده و در نهایت مدل پژوهش در قالب مدل داده بنیاد ارائه شده است. بدین ترتیب:

مرحله اول: کدگذاری باز

در کدگذاری باز مصاحبه بارها و بارها خوانده شد و بعد از نشانه گذاری و شکستن داده‌ها، هر مفهومی که به ذهن می‌رسید در نظر گرفته می‌شد. در این قسمت محدودیتی برای نامگذاری مفاهیم وجود ندارد. بنابراین تعداد کدها در این مرحله بسیار زیاد بود. اما رفته رفته به علت تکراری بودن اطلاعات، این کدها کمتر شد. در این قسمت از پژوهش حاضر، مفهومی‌های مشابه شناسایی شد و زیر عنوان خرده مقوله‌ها و مقوله‌های ویژه ای طبقه بندی شدند. توضیح اینکه، مقوله باید از دیگر مفهومی‌ها انتزاعی تر باشد. نام خرده مقوله در نظر گرفته شده در این پژوهش نیز انتزاعی تر از مفهومی‌هایی است که مجموعه هر خرده مقوله را تشکیل می‌دهند. این روند برای خرده مقوله‌ها رعایت شده است. به طوری که عامل‌های معرفی شده تحت عنوان خرده مقوله، انتزاعی‌ترین نام‌های مفهومی هستند که با برقراری پیوند میان آنها الگوی پژوهش ترسیم می‌شود.

داده‌های حاصل از مصاحبه‌ها به دقت مورد مطالعه، بررسی و تحلیل قرار گرفت. به داده‌هایی که مشابه یکدیگر بوده اند مفهومی متناسب اختصاص داده شده است و بدین ترتیب تمامی مقوله‌ها و مفهومی‌ها استخراج و شناسایی شده که در مجموع ۱۳ مقوله و ۱۰۰ مفهوم شناسایی شده‌اند که در جدول ۲) قابل مشاهده می‌باشد:

جدول ۲- مفاهیم و مقوله‌های مستخرج از کدگذاری داده‌ها

مفهوم	مقوله	ردیف
<ul style="list-style-type: none"> ✓ نسبت کفایت سرمایه ✓ شاخص NPL ✓ شاخص LCR ✓ نسبت ۱۰۰ تسهیلات گیرنده بزرگ بانک به کل تسهیلات ✓ نسبت ۱۰۰ سپرده‌گذار بزرگ بانک به کل سپرده‌ها ✓ نسبت تسهیلات ۲۰ ذینفع واحد به کل تسهیلات ✓ فرهنگ سازمانی ✓ نهادهای نظارتی ✓ رقبا ✓ میزان نرخ سود ✓ شیوه جذب مشتری و بازاریابی 	<p>بلوغ سازمانی</p>	۱
<ul style="list-style-type: none"> ✓ فرایندهای انجام کار ✓ میزان تعهد و پذیرش در هر سازمان در خصوص اشتباهی ریسک ✓ دسترسی به پرتفوی مناسب منابع مالی ✓ تنوع مشتریان ✓ دسترسی‌ها و امکانات ✓ ظرفیت ریسک بانک‌ها ✓ عوامل خارج از بانک‌ها ✓ وضعیت نقدینگی ✓ فاکتورهای اقتصادی 	<p>عوامل سازمانی</p>	۲
<ul style="list-style-type: none"> ✓ رویکرد ریسک پذیر بودن هیئت مدیره ✓ رویکرد ریسک‌گریز بودن هیئت مدیره ✓ برنامه‌های خود بانک‌ها ✓ قوانین و مقررات بانک مرکزی در خصوص ریسک‌ها ✓ ریسک عدم وصول مطالبات 	<p>رویکردهای مناسب ریسک</p>	۳
<ul style="list-style-type: none"> ✓ شیوه مدیریتی در بانک‌ها ✓ ساختار تصمیم‌گیری در بانک‌ها ✓ استقلال بانک‌ها در تصمیم‌گیری‌ها مستقل‌تر از عوامل خارجی ✓ استقلال بانک‌ها در برنامه‌ریزی‌ها، مستقل‌تر از عوامل خارجی ✓ تعیین اشتباهی ریسک ✓ تعیین ریسک‌پذیری در شاخص‌های اصلی ریسک بانک 	<p>شیوه‌های مدیریتی</p>	۴

مفهوم	مقوله	ردیف
<ul style="list-style-type: none"> ✓ وضعیت ریسک موجود ✓ وضعیت ریسک قابل قبول ✓ اهمیت برای سرمایه ✓ مدیریت سازمان توسط مدیریت ارشد ✓ هزینه‌های ناشی از ریسک 	وضعیت ریسک	۵
<ul style="list-style-type: none"> ✓ سامانه اعتبارسنجی داخلی ✓ سامانه ذینفع واحد و اشخاص مرتبط ✓ سامانه وثایق و تضمینات ✓ سامانه مدیریت دارایی‌ها و بدهی‌ها (منابع و معارف) ✓ وضعیت فعلی ✓ قوانین و مقررات ✓ ساختار سازمانی ✓ ساختار کنترل داخلی ✓ کمیته‌های تصمیم‌گیری ✓ اهداف و استراتژی‌های بانک 	بسط و گسترش ارتباطات	۶
<ul style="list-style-type: none"> ✓ فرهنگ حاکمیت شرکتی ✓ وجود بسترهای اطلاعاتی ✓ رشد منابع ✓ داشتن برنامه استراتژیک ✓ مشخص کردن اهداف اصلی و فرعی سازمان ✓ مشخص کردن ریسک اهداف اصلی و فرعی سازمان ✓ شناخت روش‌های محاسبه ریسک 	بهبود چارچوب اشتباهی ریسک	۷
<ul style="list-style-type: none"> ✓ تعامل با سامانه چک و تعهدات بانک مرکزی به منظور اخذ سوابق چک برگشتی و تسهیلات و تعهدات مشتریان ✓ درک ظرفیت ریسک سازمان قبل از شکل دادن استراتژی و تنظیم اشتباهی ریسک ✓ مطابقت بانک با قوانین و مقررات ✓ سرمایه‌گذاری در زیرساخت‌های قوی در راستای پشتیبانی از کسب و کار بانک ✓ وجود چارچوب اشتباهی ریسک موثر ✓ تعامل قوی و فعال توسط هیئت مدیره و مدیریت ارشد ✓ روابط داخلی قوی در شرکت 	انتظارات نظارتی	۸

ردیف	مقوله	مفهوم
۹	نظارت و بازخورد استراتژی ریسک	<ul style="list-style-type: none"> ✓ مسئولیت پذیری بالای مدیریت ارشد در مورد اشتباهی ریسک ✓ خود ارزیابی ریسک و کنترل ✓ نظارت بر ریسک بانک در چارچوب اشتباهی ریسک ✓ وجود نهادهای نظارتی ✓ وجود بیانیه‌های کیفی و معیارهای درست ریسک ✓ تقویت زیرساخت فناوری اطلاعات و داده
۱۰	ریسک‌های مرتبط در بانک	<ul style="list-style-type: none"> ✓ ریسک‌ها مربوط به محیط اقتصادی ✓ ریسک‌ها مربوط به محیط اجتماعی ✓ ریسک‌ها مربوط به محیط سیاسی ✓ تحریم‌ها ✓ رکود اقتصادی ✓ تعیین دستوری نرخ بهره
۱۱	قوانین و مقررات	<ul style="list-style-type: none"> ✓ تعیین دستوری سود بانکی ✓ نوسانات نرخ ارز ✓ میزان رونق اقتصادی ✓ تولید ناخالص ملی ✓ تغییر پی در پی قوانین و مقررات ✓ همراهی کارکنان ✓ عدم شناخت مدیران از ریسک‌ها
۱۲	تداوم فعالیت	<ul style="list-style-type: none"> ✓ بهبود فرایند مدیریت ریسک در بانک‌ها ✓ برنامه‌ریزی‌های اشتباهی تک تک ریسک‌ها ✓ تعیین بازارها ✓ نیاز به ارتباط میان واحدها ✓ درهم تنیدگی واحدهای مختلف بانک ✓ تهیه خط‌مشی‌های جامع ✓ مدیریت ریسک به صورت یکپارچه
۱۳	بالندگی سازمانی	<ul style="list-style-type: none"> ✓ فاکتورهای محیطی ✓ پایداری درآمدها ✓ پایداری سود ✓ ثبات در عملکرد ✓ افزایش رتبه اعتباری بانک

مفهوم	مقوله	ردیف
✓ تسهیلات و روان سازی		
✓ افزایش کارایی		
✓ افزایش اثربخشی		
✓ عدم اتلاف وقت کارکنان		
✓ پاسخگویی در مقابل منابع در اختیار		
✓ بقاء سازمان		
✓ صرفه جویی در هزینه‌ها		
✓ رشد مداوم بانک‌ها و اطمینان از کنترل روی سیستم		

منبع: یافته‌های پژوهشگر

مرحله دوم: کدگذاری محوری

در کدگذاری محوری و گزینشی، مقوله‌های مستخرج از کدگذاری باز تحت شش دسته شامل مقوله محوری؛ شرایط علی؛ شرایط مداخله‌گر؛ شرایط بستر؛ راهبردها(کنش و واکنش‌ها) و پیامدها براساس پارادایم نظامند گردند. تئوری استراوس و کوربین (۱۹۹۰) قرار گرفته‌اند. به اعتقاد استراوس و کوربین کاربرد این مدل پژوهشگر را قادر می‌کند تا درباره داده‌ها به طور منظم بیندیشد و آنها را به هم مرتبط کند. بنابراین در مدل ساختاری عوامل مؤثر بر اشتباهی ریسک در بانک‌های پذیرفته شده در بورس براساس پارادایم گردند تئوری مقوله‌ها به صورت ذیل در شش دسته از عناصر مدل گردند تئوری قرار می‌گیرند؛ بدین ترتیب:

- ✓ شرایط علی: شرایط علی یا شرایط پیشین(مقدم) حوادث، رویدادها و اتفاقاتی هستند که منجر به وقوع یا توسعه یک پدیده می‌شوند. در مدل فوق: عوامل سازمانی و بلوغ سازمانی در ذیل این شرایط قرار می‌گیرند.
- ✓ شرایط زمینه‌ای: زمینه مجموعه ویژگی‌های خاص مربوط به پدیده است. آنها مجموعه شرایطی خاص است که درون آن راهبردهای عمل/ تعامل انجام می‌شود. در مدل فوق: بسط و گسترش ارتباطات در ذیل این شرایط قرار می‌گیرد.
- ✓ شرایط مداخله‌ای: شرایط مداخله‌ای مجموعه ویژگی‌های عام مربوط به پدیده است. آنها تسهیل‌گر و یا محدود کننده راهبردهای عمل/ تعامل هستند که به یک پدیده ربط دارد. در مدل فوق: وضعیت مدیریت ریسک، بهبود چارچوب اشتباهی ریسک، رویکردهای مناسب ریسک ریسک‌های مرتبط در بانک، قوانین و مقررات و نیز انتظارات نظارتی در ذیل این شرایط قرار می‌گیرند.

پدیده یا مقوله محوری: پدیده به معنای ایده، حادثه، رویداد و واقعه اصلی است که مجموعه ای از کنش ها و یا واکنش ها برای اداره کردن آن هدایت می شوند. یا مجموعه ای از کنش ها به آن مربوط می شوند. در مدل فوق: نظارت و بازخورد استراتژی ریسک در ذیل این شرایط قرار می گیرد.

راهبردهای عمل/ تعامل: راهبردهای عمل و نیز تعامل را کنشگران برای مدیریت، اداره، انتقال دادن با پاسخ به پدیده تحت مجموعه خاصی از شرایط مشاهده شده به کار می گیرند. در مدل فوق: شیوه مدیریتی در ذیل این شرایط قرار می گیرد.

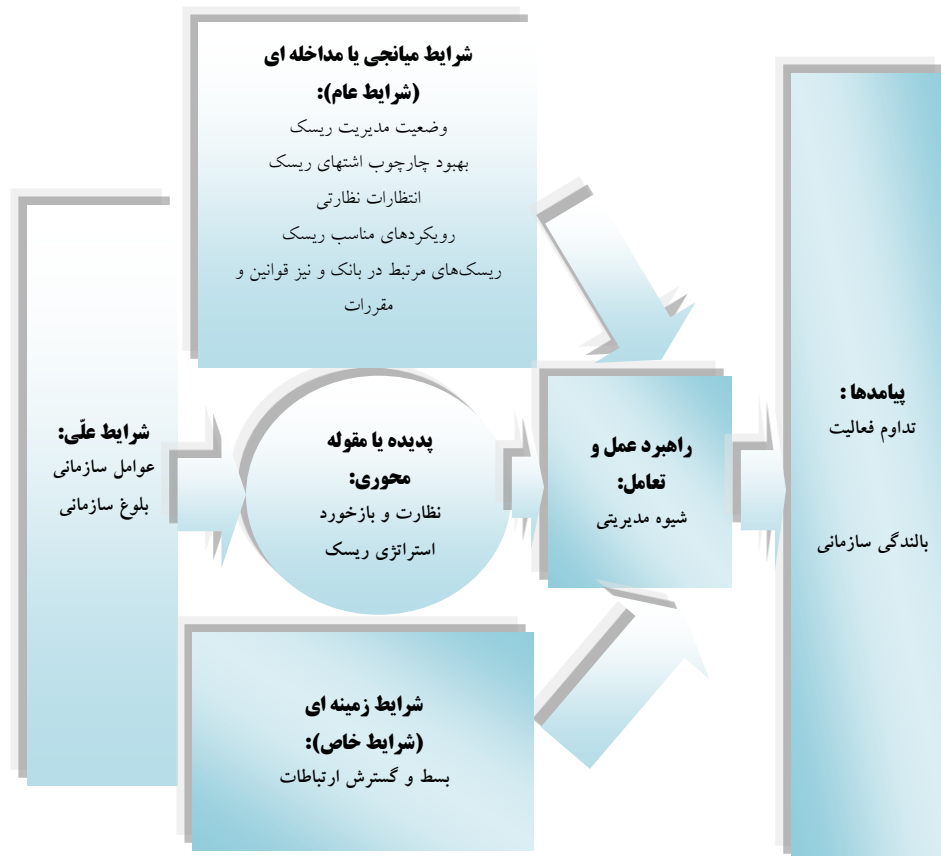
پیامدها: پیامدها برون دادها و یا نتایج کنش و واکنش و یا راهبردهای عمل می باشند. در مدل فوق: بالندگی سازمانی و تداوم فعالیت در ذیل این شرایط قرار می گیرد.

مرحله سوم: کدگذاری انتخابی و خلق نظریه

همانگونه که اشاره شد نظریه پردازی داده بنیاد (گرند تئوری) یک روش تحقیق کیفی است که نام آن برگرفته از عمل استخراج نظریه از تحقیقی است که در داده‌ها نهاده شده است. در واقع بعنوان استراتژی جایگزین رویکردهای سنتی در تحقیقات علمی ظهور کرد این رویکردهای سنتی شدیداً به تست فرضیه‌ها و تکنیک‌های تأییدی، تصدیقی و اشکال کمی تحلیل‌ها متکی بوده اند. با توجه به اینکه محقق در پژوهش حاضر به دنبال «تدوین مدل ساختاری عوامل مؤثر بر اشتباهی ریسک در بانکهای پذیرفته شده در بورس» می‌باشد، به همین منظور محقق همه تلاش خود را به کار بست تا با استفاده از مجموعه منظمی از تکنیکهای کیفی (با رویکرد مبتنی بر نظریه داده بنیاد)، برای دستیابی به نظریه‌ای در مورد عوامل مؤثر بر اشتباهی ریسک در بانکها به شیوه استقرایی مورد استفاده قرار دهند و به مدل مناسب مذکور را پیشنهاد نماید.

نکته قابل توجه که پژوهشگر در فرایند انجام پژوهش نیز به آن تاکید فراوانی داشته بصیرت داشتن، مهارت داشتن در معنی دار نمودن داده‌ها، استعداد درک و قدرت جداسازی عناصر مربوط از عناصر نامربوط؛ استعداد دیدن آنچه در پیش روی ما ظاهر می‌شود، آن هم با عمقی تحلیلی توانایی تشخیص موارد مهم در داده‌ها که قدرت معنی دادن به آنها را دارد، کمک کننده به تنظیم نظریه ای که با واقعیت پدیده مورد مطالعه مطابقت کند؛ می‌باشد. به همین منظور محقق همه تلاش خود را بکار بسته تا در آغاز به مطالعه متون تخصصی و غیرتخصصی غنی بپردازد و در فرایند پژوهش نیز از تجارب حرفه ای اساتید و خبرگان نیز بهره گرفته شود. شایان ذکر است علاوه بر اینکه تجربه‌های شخصی محقق در زمینه موضوع مورد مطالعه، به فهم و درک متون کمک زیادی نموده است؛ تلاش شده تا روند تحلیل داده‌ها کاملاً متناسب با نظریه پردازی داده بنیاد باشد تا نتایج قابل اعتمادی حاصل گردد. نکته قابل تامل نیز بکارگیری راه‌های ایجاد توازن میان خلاقیت و علم در تولید نظام‌مند نظریه حاضر می‌باشد که از جمله آنها می‌توان به (۱) بازگشت متناوب به عقب و پرسیدن سوال؛ (۲) اتخاذ نگرش شکاک و اشاره نمود.

همانگونه که در مدل توضیح داده شد که بروز عوامل و شرایطی علی خاصی دست به دست هم داده و موجبات پیدایش یک الگوی ساختاری عوامل بومی مؤثر بر اشتباهی ریسک در بانکهای پذیرفته شده در بورس را فراهم می‌نماید. از جمله این عوامل می‌توان به دو دسته کلی بلوغ سازمانی و عوامل سازمانی اشاره نمود. همچنین مدل عوامل مؤثر بر اشتباهی ریسک در بانکها در بستری خاص اتفاق می‌افتد. بگونه ای که این بستر بر مدل عوامل مؤثر بر اشتباهی ریسک در بانکها تاثیر گذار می‌باشد. از جمله این عوامل می‌توان به بسط و گسترش ارتباطات اشاره نمود. از دیگر سو کنش و واکنش‌های هدفمند برخی از مقوله‌ها می‌تواند منجر به ارائه و بهره‌گیری از الگوی مورد مطالعه گردد که از جمله این عوامل می‌توان به چند دسته کلی وضعیت مدیریت ریسک، بهبود چارچوب اشتباهی ریسک، رویکردهای مناسب ریسک مرتبط در بانک، قوانین و مقررات و نیز انتظارات نظارتی اشاره نمود. بدیهی است برای سیاست‌گذاری عوامل مؤثر بر اشتباهی ریسک در بانکها می‌بایست به عواملی همچون بلوغ سازمان و عوامل سازمانی توجه نمود. در گام بعدی نیز می‌بایست پارامترها و عوامل دیگر مورد توجه ویژه قرار گرفته شود؛ زیرا به نوبه خود از اهمیت بالایی برخوردارند و زمینه‌های لازم را فراهم کرده تا نتیجتاً دارای یک فرایند اثربخش شود. شایان ذکر است این رخداد از طریق راهبردهای شیوه مدیریتی در هدایت و کنترل مقوله محوری نظارت و بازخورد استراتژی ریسک محقق خواهد شد تا در نهایت به نتایج و پیامدهای لازم دست یافته شود. از جمله آن دستاوردها می‌توان به پیامدهای تداوم فعالیت و بالندگی سازمانی اشاره نمود. بنابراین کدگذاری انتخابی مرحله اصلی نظریه‌پردازی داده بنیاد است که بر اساس نتایج کدگذاری باز و محوری به ارائه نظریه می‌پردازد. کدگذاری انتخابی فرآیند یکپارچه سازی و بهبود و پالایش مقوله‌ها است به این ترتیب که محقق با ایجاد یک آهنگ و چیدمان خاص بین مقوله‌ها آنها را برای ارائه و شکل دهی یک نظریه تنظیم می‌کند. در این سطح سعی می‌شود با کنار هم نهادن مقوله‌ها حول مقوله محوری به منزله مضمون اصلی، یک روایت نظری برای پدیده ارائه شده و ضمن آن، حول این رشته اصلی، بین مفاهیم و مقوله‌ها، ارتباطی نظام-مند ایجاد شود. نتایج تحلیل داده‌ها نشان می‌دهد که شیوه‌های مدیریتی و وضعیت ریسک‌ها می‌تواند به طور دقیق: صحیح و معتبر فرایند حسابداری مدیریت رفتاری را به نحو مناسبی ارزیابی، سنجش و تعیین سطح کند تا نهایتاً وضعیت عوامل مؤثر بر اشتباهی ریسک در بانکها مدیریت شود. نتایج کدگذاری انتخابی منجر به استخراج مدل پیشتهادی گردیده است که با توجه به این توضیحات مدل کدگذاری انتخابی و خلق نظریه به صورت نمودار ۱ می‌باشد:



نمودار ۱؛ مدل ساختاری عوامل مؤثر بر اشتباهی ریسک در بانک های پذیرفته شده در بورس براساس پارادایم گرندد تئوری
منبع: یافته های پژوهشگر

۶- بحث و نتیجه گیری

تحقیق حاضر با هدف تدوین و اعتبارسنجی مدل ساختاری عوامل مؤثر بر اشتباهی ریسک بانک‌های پذیرفته شده در بورس براساس پارادایم گرندد تئوری آغاز شده است. لذا گام‌های پژوهش مرحله به مرحله بر اساس روش نظریه پردازی داده بنیاد پیش رفته و در نهایت بر مبنای ادبیات تحقیق و مصاحبه‌های انجام شده با ۱۵ نفر از خبرگان حوزه مرتبط با موضوع تحقیق، تعداد ۱۰۰ مفهوم و ۱۳ مقوله احصا شده است که از میان مقوله‌ها، یک مقوله به عنوان مقوله مرکزی ظاهر شد تا در کنار ۱۲ مقوله دیگر، اجزای نظریه داده بنیاد به

دست آمده از پژوهش را تشکیل دهند. مقوله مرکزی شناسایی شده در این پژوهش، نظارت و بازخورد استراتژی ریسک بوده است که بقیه مقوله‌ها در رابطه با آن معنا پیدا می‌کنند. مقوله‌ها نیز برای ارائه در مدل تصویری در شش دسته شرایط علی (۲ مقوله)، راهبردها (۱ مقوله)، بستر یا زمینه (۱ مقوله)، شرایط مداخله گر (۶ مقوله)، پیامدها (۲ مقوله) قرار گرفتند. بدین ترتیب:

شرایط علی: از میان تمامی مقوله‌ها، ۲ مقوله «بلوغ سازمانی و عوامل سازمانی»، به منزله مقوله‌های شرایط علی در نظر گرفته شده است که بلوغ سازمانی شامل: نسبت کفایت سرمایه، شاخص NPL، شاخص LCR، نسبت ۱۰۰ تسهیلات گیرنده بزرگ بانک به کل تسهیلات و... به شرح جدول ۲ شناسایی و احصاء شده است. علاوه بر آن، عوامل سازمانی شامل: فرایندهای انجام کار، میزان تعهد و پذیرش در هر سازمان در خصوص اشتباهی ریسک، دسترسی به پرتفوی مناسب منابع مالی و... به شرح جدول ۲ شناسایی و احصاء شده است.

شرایط میانجی یا مداخله‌ای (شرایط عام): از میان دیگر مقوله‌ها، شش مقوله «رویکردهای مناسب ریسک، بهبود چارچوب اشتباهی ریسک، وضعیت ریسک، ریسک‌های مرتبط در بانک، قوانین و مقررات؛ انتظارات نظارتی» به منزله شرایط مداخله گر در نظر گرفته شده است که راهبرد عمل و تعامل را محدود و یا تسهیل می‌نمایند. در این میان:

- ۱) مقوله ریسک‌های مرتبط در بانک مشتمل بر مفهوم‌های ریسک‌ها مربوط به محیط اقتصادی، محیط اجتماعی، محیط سیاسی، تحریم‌ها، رکود اقتصادی، تعیین دستوری نرخ بهره بوده است.
- ۲) مقوله قوانین و مقررات مشتمل بر مفهوم‌های تعیین دستوری سود بانکی، نوسانات نرخ ارز، میزان رونق اقتصادی، تولید ناخالص ملی، و... به شرح جدول ۲ شناسایی و احصاء شده است.
- ۳) مقوله انتظارات نظارتی مشتمل بر مفهوم‌های تعامل با سامانه چک و تعهدات بانک مرکزی به منظور اخذ سوابق چک برگشتی و تسهیلات و تعهدات مشتریان، درک ظرفیت ریسک سازمان قبل از شکل دادن استراتژی و تنظیم اشتباهی ریسک و... به شرح جدول ۲ شناسایی و احصاء شده است.
- ۴) مقوله بهبود چارچوب اشتباهی ریسک مشتمل بر مفهوم‌های فرهنگ حاکمیت شرکتی، وجود بسترهای اطلاعاتی، رشد منابع، داشتن برنامه استراتژیک، مشخص کردن اهداف اصلی و فرعی سازمان، مشخص کردن ریسک اهداف اصلی و فرعی سازمان، شناخت روش‌های محاسبه ریسک بوده است.
- ۵) مقوله وضعیت ریسک شامل: وضعیت ریسک موجود، وضعیت ریسک قابل قبول، اهمیت برای سرمایه، مدیریت سازمان توسط مدیریت ارشد، هزینه‌های ناشی از ریسک می‌باشد.
- ۶) مقوله رویکردهای مناسب ریسک شامل: رویکرد ریسک پذیر بودن هیئت مدیره، رویکرد ریسک گریز بودن هیئت مدیره، برنامه‌های خود بانک‌ها، قوانین و مقررات بانک مرکزی در خصوص ریسک‌ها و ریسک عدم وصول مطالبات می‌شود.

نتایج این تحقیق کیفی در این بخش با نتایج پژوهش های قره خانی (۱۳۹۶)، صادقی و صادقی (۱۳۹۵)، میو و همکاران^۱ (۲۰۲۲) و ماره (۲۰۱۹) مبنی بر اینکه برخورداری و ارائه چارچوب اشتباهی ریسک بعنوان ابزاری برای تعیین حدود تحمل ریسک حائز اهمیت بوده و مانع از ورشکستگی شرکت ها و موسسات مالی می گردد؛ همخوان بوده و به لحاظ تجربی به تقویت آن می پردازد. علاوه بر آن، نتایج تحقیق حاضر با یافته ها و نتایج تحقیق سلیمانی (۱۳۹۹) مبنی بر نقش موثر هیأت مدیره در اهداف بیانیهی اشتباهی ریسک و حدود تحمل اشتباهی ریسک همخوانی دارد و به لحاظ تجربی به تقویت آن می پردازد. بنابراین همانگونه که راهنمای ۷۳ ISO در سال ۲۰۰۹ اشاره می کند نوع نگرش به ریسک از سوی مدیریت و هیئت مدیره سازمان، سایر ذینفعان داخلی و خارجی بر تمایل و میزان تحمل ریسک و در پیش گرفتن استراتژی های لازم و نیز چارچوب و بیانیه های اشتباهی ریسک تاثیر گذار می باشد.

شرایط زمینه ای (شرایط خاص): از میان دیگر مقوله ها، مقوله «بسط و گسترش ارتباطات» به منزله بستر در نظر گرفته شده که در آن راهبردهای کنش و واکنش صورت می پذیرد. این مقوله اصلی خود مشتمل بر مقوله های فرعی سامانه اعتبارسنجی داخلی، سامانه ذینفع واحد و اشخاص مرتبط، سامانه وثایق و تضمینات، سامانه مدیریت دارایی ها و بدهی ها (منابع و معارف، وضعیت فعلی، قوانین و مقررات، ساختار سازمانی، ساختار کنترل داخلی، کمیته های تصمیم گیری، اهداف و استراتژی های بانک است.

پدیده یا مقوله محوری مقوله: نظارت و بازخورد استراتژی ریسک نیز به عنوان مقوله محوری تلقی می شود، زیرا این مقوله به معنای رویداد و واقعه اصلی است که مجموعه ای از کنش ها و واکنش ها برای اداره کردن آن هدایت می شوند و یا مجموعه ای از کنش ها به آن مربوط می شوند. مقوله نظارت و بازخورد استراتژی ریسک مشتمل بر مفهوم های مسئولیت پذیری بالای مدیریت ارشد در مورد اشتباهی ریسک، خود ارزیابی ریسک و کنترل، نظارت بر ریسک بانک در چارچوب اشتباهی ریسک، وجود نهادهای نظارتی، وجود بیانیه های کیفی و معیارهای درست ریسک، تقویت زیرساخت فناوری اطلاعات و داده بوده است.

راهبرد عمل و تعامل: از میان تمامی مقوله ها، مقوله «شیوه های مدیریتی»، به منزله راهبرد عمل در نظر گرفته شده است. زیرا این مقوله ها به عنوان کنش و واکنش های هدفمندی هستند که بواسطه هدایت و نظارت و بازخورد استراتژی ریسک منجر به ارائه و بهره گیری از یک الگوی «ساختاری عوامل مؤثر بر اشتباهی ریسک در بانکها» می شود. شیوه های مدیریتی شامل: شیوه مدیریتی در بانکها، ساختار تصمیم گیری در بانکها، استقلال بانکها در تصمیم گیری ها مستقل تر از عوامل خارجی، استقلال بانکها در برنامه ریزی ها، مستقل تر از عوامل خارجی، تعیین اشتباهی ریسک، تعیین ریسک پذیری در شاخص های اصلی ریسک بانک می باشد. بنابراین، همانگونه که کوزو در بیانیه خود مطرح می کند، در تدوین مجموعه مدیریت ریسک یکپارچه زمانی ارزش ناشی از فعالیت های شرکت حداکثر می شود، که مدیریت مجموعه ای از استراتژی ها را برای ایجاد توازن

¹ - Mio et al

مطلوب بین بازده و ریسک‌های مرتبط بکار برده و به منظور دستیابی به اهداف، منابع سازمان را به طور مؤثر و کارآمد بکار گیرد. نتایج تحقیق حاضر در این بخش با یافته‌ها و نتایج تحقیق یاری و همکاران (۱۴۰۰)، خسرویانی و حیدریپور (۱۴۰۱)، چن، پودولسکی و ویراراگوان (۲۰۱۵)، رحمان، نیلسن، خان و انکاما (۲۰۲۰)، ونگ، ژئو و چنگ (۲۰۱۳)، بیکر و وارگلر (۲۰۰۲) و برینک و همکاران (۲۰۱۸)، مبنی بر نقش مؤثر مدیریت و شیوه‌های مدیریتی در نظارت و بازخورد ریسک‌ها و استراتژی‌ها و برنامه‌های مرتبط با آن همخوانی دارد و به لحاظ تجربی به تقویت آن می‌پردازد.

پیامدها

دو مقوله «تداوم فعالیت و بالندگی سازمانی» نیز به منزله نتایج و پیامدهای حاصل از پیاده‌سازی راهبرد عمل یک الگوی «ساختاری عوامل مؤثر بر اشتباهات ریسک در بانکها» در نظر گرفته شده‌اند، زیرا این مقوله‌ها نتایج حاصل از راهبرد و کنش و واکنش‌ها هستند. بدین ترتیب:

مقوله تداوم فعالیت مشتمل بر مفهومی‌های بهبود فرایند مدیریت ریسک در بانکها، برنامه‌ریزی‌های اشتباهات تک تک ریسک‌ها، تعیین بازارها، نیاز به ارتباط میان واحدها و... به شرح جدول ۲ شناسایی و احصاء شده است.

مقوله بالندگی سازمانی مشتمل بر مقوله‌های فرعی فاکتورهای محیطی، پایداری درآمدها، پایداری سود، ثبات در عملکرد، افزایش رتبه اعتباری بانک و... به شرح جدول ۲ شناسایی و احصاء شده است.

با توجه به آنکه مدل پیشنهادی در این تحقیق دربردارنده سطوح تحلیل مختلفی بوده است، از این رو سعی گردیده تا پیشنهادها را کاربردی مشخصی به شرح ذیل ارائه گردد:

- ۱) بر مبنای مقوله‌ها و مفاهیم مدل پیشنهادی توصیه می‌شود در غالب یک طرح مبسوط و جامع، تلاش شود تا الزامات سیاستها و همچنین مأموریت و رسالت اشتباهات ریسک در بانکها در مرکز توجه قرار گیرد و تاکید خاصی بر روی آنها صورت پذیرد. علاوه بر آن پیشنهاد می‌شود که بستری مناسب تعبیه شود تا سیاستها و قوانین حمایتی بانکها در حوزه ارائه اشتباهات ریسک در بانکها در وضعیت مناسبی اتخاذ شوند. فلذا می‌توان در چنین وضعیتی انتظار داشت که از اشتباهات ریسک در بانکها به طور بهینه و اثربخش استفاده شده و از مزایای آن بهره برداری نمود.
- ۲) همچنین توصیه می‌شود به طور کاملا تخصصی و برنامه ریزی شده بر روی زیر ساخت‌های ارائه اشتباهات ریسک در بانکها و پتانسیل‌های موجود و همچنین تکنولوژی‌های موجود در حوزه مربوطه به صورت توأمان سرمایه گذاری لازم صورت پذیرد.
- ۳) تغییر و تحولات در عرصه فناوریهای نوین متعدد از جمله اشتباهات ریسک در بانکها که سال‌های اخیر رخ داده است، بسیاری از بانکها را تحت تاثیر قرار داده است. نهادهای فعال در این عرصه نیز از این قاعده مستثنی نبوده است، لذا پیشنهاد می‌گردد با برنامه ریزی‌های عملیاتی تدابیری در جهت همسو نمودن یا هم افزایی این نهادها اتخاذ گردد.

۴) نتایج حاصله موید آن است که شیوه‌های مدیریتی و وضعیت ریسک به عنوان یکی از کلیدی‌ترین عوامل، نقش بسیار اثرگذاری در استقرار و پیاده سازی موفق اشتباهی ریسک در بانکها دارند. لذا پیشنهاد می‌گردد در سطوح بالای سازمانی نهادهای فعال مربوطه به این عوامل توجه بیشتری صورت پذیرد و مقید به استفاده از اشتباهی ریسک در بانکها باشند.

۵) در نهایت پیشنهاد می‌شود مدیران بانک‌های فعال در عرصه اشتباهی ریسک در بانکها همه تلاش خود را بکار بندند تا با استفاده از نیروی انسانی اثربخش، سیاست‌ها و برنامه‌ها، تدوین استراتژی محتوا؛ تمرکز ویژه روی اشتباهی ریسک؛ در فرایند بانک داری داشته باشند تا دستاوردهای اثربخش تری کسب کنند.

فهرست منابع

- استراوس، آنسلم و کوربین، جولیت، ۱۹۹۰. مبانی پژوهش کیفی (فنون و مراحل تولید نظریه زمینه ای)، مترجم: ابراهیم افشار (۱۳۹۷)، تهران، نشر نی، چاپ هفتم.
- ابراهیمی، عباس، رخیده، محمد رضا، و خمش‌آیا، احمد، ۱۳۹۷. مدل‌سازی ساختاری تفسیری عوامل مؤثر مدیریت تداوم کسب‌وکار در شرکت‌های کوچک و متوسط. دومانه‌نامه بررسیهای بازرگانی، ۱۷(۹۷)، صص. ۱۱۴-۱۳۰.
- احمدپور، علیرضا، ۱۳۹۷. رابطه بین کارایی ریسک اعتباری و تغییر بهره‌وری در بانک‌های ایران. پایان نامه کارشناسی ارشد. دانشگاه شهید بهشتی.
- حسینی، سیدرضا، آذین فر، کاوه، داداشی، ایمان، و رضا، فلاح، ۱۴۰۱. تأثیر مدیریت ریسک بر رابطه بین استراتژی گرایش به بازار و استراتژی گرایش به کارآفرینی با ریسک شرکت. پژوهش‌های حسابدار مالی و حسابرسی، ۱۴(۵۶)، صص. ۱۳۷-۱۶۰.
- خسرویانی، مهدی و فرزانه حیدریپور، ۱۴۰۱. مدل سازی جهت پیش بینی ریسک نقدینگی بانکهای دولتی ایران با استفاده از شبکه های عصبی مصنوعی و شاخص های حسابداری. پژوهش های حسابداری مالی و حسابرسی، ۱۴(۵۵)، صص. ۱۶۳-۱۸۰.
- خموشی، غلامرضا، ۱۳۹۶. بررسی رابطه ی میان کنترل ریسک های مالی و مدیریت ریسک اعتباری در موسسات مالی و اعتباری (مطالعه موردی: بانک ملت). علوم اقتصادی، ۶(۱۸)، صص. ۱۱۳-۱۳۷.
- دمیرچی، نعیمه، ۱۳۹۶. مدیریت ریسک اعتباری با به کارگیری مدل های سوآپ نکول اعتباری. پایان نامه کارشناسی ارشد. دانشگاه فردوسی مشهد.
- رضایی، فرزین؛ فیروزعلیزاده؛ اکرم؛ نورمحمدی، الهام، (۱۳۹۹)، رابطه توانایی مدیریت با اجزاء مدیریت ریسک یکپارچه. پژوهشهای حسابداری مالی و حسابرسی، ۱۲(۴۸)، صص. ۴۱-۲۳.

- زرین، سامان، (۱۳۹۵). بررسی عوامل مؤثر بر ریسک سیستماتیک اشخاص حقوقی موسسات مالی و اعتباری (مطالعه موردی: شعب موسسه مالی و اعتباری قوامین، شهر تهران). پایان نامه کارشناسی ارشد. دانشگاه آزاد اسلامی. واحد تهران مرکزی.
- سعادت جوی، مهران، (۱۳۹۴). تاثیر متغیرهای کلان اقتصادی (نرخ ارز و تورم) بر روی ریسک سیستماتیک مشتریان حقوقی بانک ملی ایران. پژوهش های مدیریت، دوره ۲۱(۸۶)، صص. ۱-۱۰.
- سلیمانی، زهرا، (۱۳۹۹). بررسی تطبیقی چارچوب بیانیه اشتباهی ریسک در صنعت بانکداری و بانک های ایرانی. دانشگاه خاتم، دانشکده مدیریت و مالی.
- صادقی خوانساری، محمد و صادقی خوانساری، امیر، ۱۳۹۵. معرفی بیانیه اشتباهی ریسک برای موسسات مالی و اعتباری با تاکید بر ریسک های بازار و عملیاتی. سومین همایش ملی حسابداری، مدیریت و اقتصاد ایران، بندرگز.
- عارف منش، زهره، رامشه، منیژه، و شکوهی، حامد، ۱۴۰۱. رابطه بین مدیریت ریسک سازمانی و عملکرد شرکت با نقش مزیت رقابتی و سواد مالی. پژوهش های حسابداری مالی و حسابرسی، ۱۴(۵۴)، صص. ۷۹-۱۰۰.
- علیزاد اصل، فرهاد، ۱۳۹۷. بررسی ارتباط نظریه تحلیل بقا و مدیریت ریسک اعتباری دریافت کنندگان تسهیلات (مطالعه موردی: بانک ملت). پایان نامه کارشناسی ارشد. دانشگاه شهید بهشتی.
- فخارزاده، احسان، ۱۳۹۵. بررسی ارتباط بین سود قابل پیش بینی سهام و ریسک شرکت در شرکت های بورس اوراق بهادار تهران. پایان نامه کارشناسی ارشد. دانشگاه آزاد اسلامی. واحد اسلامشهر.
- قره خانی، محسن، ۱۳۹۶. ارائه چارچوب اشتباهی ریسک بعنوان ابزاری برای تعیین حدود تحمل ریسک موسسات بیمه. انجمن حرفه ای صنعت بیمه.
- قره خانی، محسن و نصیری، فاطمه، ۱۳۹۴. نقش اشتباهی ریسک در پیاده سازی مدیریت ریسک سازمان. دوازدهمین کنفرانس بین المللی مهندسی صنایع، تهران.
- قره خانی، محسن و نصیری، فاطمه، ۱۳۹۴. تعیین حدود مجاز ریسک در مدیریت ریسک شرکت های بیمه. بیست و دومین همایش ملی و هشتمین همایش بین المللی بیمه و توسعه، تهران.
- قره خانی، محسن و نصیری، فاطمه، ۱۳۹۴. ارائه چارچوب اشتباهی ریسک بعنوان ابزاری برای تعیین حدود تحمل ریسک موسسات بیمه. سیزدهمین کنفرانس مدیریت، بخش علمی- پژوهشی.
- کاویانی، میثم، ۱۳۹۶. مروری بر مفهوم ریسک سرایت در حوزه بانکها. روزنامه جهان اقتصاد، ۱۳۹۶/۰۶/۲۹.
- یاری، فاطمه، مهرآذین، علیرضا، یاریفر، رضا، و مسیح آبادی، ابوالقاسم، ۱۴۰۰. اشتباهی ریسک، ریسک تداوم فعالیت، توانایی و پاسخگویی مدیریت. حسابداری و منافع اجتماعی، ۱۱(۲)، صص. ۱-۲۰.
- Akdag, S., İskenderoglu, Ö., & Alola, A. A. (2020). The volatility spillover effects among risk appetite indexes: insight from the VIX and the rise. Letters in Spatial and Resource Sciences, 13(1), 49-65.

- Anh, T., Thi, L., Quang, H., & Thi, T. (2020). Factors influencing the effectiveness of internal control in cement manufacturing companies. *Management Science Letters*, 10(1), pp.133-142.
- Baker, M. and Wurgler, J. (2002). Market Timing and Capital Structure, *Journal of Finance*, Vol. 57, pp. 1-32.
- Bekaert, G., Engstrom, E. C., & Xu, N. R. (2022). The time variation in risk appetite and uncertainty. *Management Science*, 68(6), 3975-4004.
- Brink, A. G., Gouldman, A., & Victoravich, L. M. (2018). The effects of organizational risk appetite and social pressure on aggressive financial reporting behavior. *Behavioral Research in Accounting*, 30(2), 23-36.
- Chen, Y., Podolski, E. J., & Veeraraghavan, M. (2015). Does managerial ability facilitate corporate innovative success? *Journal of empirical finance*, 34, pp.313-326.
- De Zwart, F. (2022). Risk Culture, Risk Appetite and Risk Appetite Statements. In *The Key Code and Advanced Handbook for the Governance and Supervision of Banks in Australia* (pp. 1063-1094).
- Dorofee, A. J. (2018). *Continuous risk management guidebook*. Pittsburg: Software Engineering Institute, Carnegie Mellon University.
- Fatou, M., Neamtu, I., & van Wijnbergen, S. (2022). Risk-Taking, Competition and Uncertainty: Do Contingent Convertible (CoCo) Bonds Increase the Risk Appetite of Banks?.
- Fettahoglu, S. (2019). Relationship Between Credit Default Swap Premium and Risk Appetite According to Types of Investors: Evidence From Turkish Stock Exchange. *Journal of Accounting & Finance*, (84).
- Gong, X., Yu, C., & Min, L. (2021). A cloud theory-based multi-objective portfolio selection model with variable risk appetite. *Expert Systems with Applications*, 176, 114911.
- Lawson, B.P., Muriel, L., & Sanders, P.R. (2017). A survey on firms' implementation of COSO's 2013 Internal Control-Integrated Framework. *Research in accounting regulation*, 29(1), pp.30-43.
- Li, Z., Ying, Q., Chen, Y., & Zhang, X. (2022). Managerial risk appetite and asymmetry cost behavior: evidence from China. *Accounting & Finance*, 60(5), 4651-4692.
- Mare, S. (2019). *Principles for an operational risk appetite framework for a bank: a South African perspective* (Doctoral dissertation).
- Mio, C., Agostini, M., & Panfilo, S. (2022). Bank risk appetite communication and risk taking: the key role of integrated reports. *Risk analysis*, 42(3), 634-652.
- Posch, A. (2020). Integrating risk into control system design: The complementarity between risk-focused results controls and risk-focused information sharing. *Accounting, organizations and society*, 86, 101126.
- Rahman, M. T., Nielsen, R., Khan, M. A., & Ankamah-Yeboah, I. (2020). Impact of management practices and managerial ability on the financial performance of aquaculture farms in Bangladesh. *Aquaculture Economics & Management*, 24(1), pp.79-101.
- Schätter, Frank, et al. (2019), "A decision support methodology for a disaster-caused business continuity management." *Decision Support Systems*, 118, pp.10-20.
- Ullah, S., Mufti, N. A., Qaiser Saleem, M., Hussain, A., Lodhi, R. N., & Asad, R. (2022). Identification of Factors Affecting Risk Appetite of Organizations in Selection of Mega Construction Projects. *Buildings*, 12(1), 2.

Abstract

<https://sanad.iau.ir/journal/faar/Article/1073462>

Designing and Validating the Structural Model of Factors Affecting Risk Appetite Based on the Grounded Theory Paradigm

Milad Nikkhah¹
Mahdi Beshkooh²
Hosein Kazemi³

Received: 27 / April / 2024 Accepted: 08 / June / 2024

Abstract

The present study aims to design and validate a structural model for factors affecting risk appetite in accepted banks in the stock exchange based on the grounded theory paradigm. In this regard, the research data were collected through semi-structured interviews with 15 experts in the field of accounting. The experts were selected using snowball sampling (in the first step) and theoretical sampling (in the second step). The collected data were analyzed and resulted in 100 concepts and 13 categories reaching theoretical saturation. The qualitative findings of this research, according to the elements of the Strauss and Corbin's grounded theory paradigm (1990), revealed that causal conditions include organizational factors and organizational maturity. Contextual conditions encompass the expansion and extension of communications. Intervening conditions involve risk management status, improvement of risk appetite framework, appropriate risk approaches, relevant risks in the bank, laws and regulations, as well as supervisory expectations. The central phenomenon or core concept includes risk strategy supervision and feedback, and action/interaction strategies consist of managerial methods. Consequences involve organizational growth and sustainability. To validate the constructed model and research findings, two assessment methods were used: communicative assessment and discriminative (diagnostic) assessment. For reliability assessment, repeatability and transferability were employed.

Key words: Risk Management, Risk Appetite, Grounded Theory Paradigm.

¹ Department of Accounting, Qazvin Branch, Islamic Azad University, Qazvin, Iran. miladnikkhah19@gmail.com

² Department of Accounting, Qazvin Branch, Islamic Azad University, Qazvin, Iran, (Corresponding Author). beshkooh@gmail.com

³ Department of Accounting, Qazvin Branch, Islamic Azad University, Qazvin, Iran. kazemiho@yahoo.com



بررسی اثر سبک‌های شناختی بر توانایی حسابرسان در کشف تقلب

ناهید رضائی^۱

زهرا دیبانتی دیلمی^۲

رضا غلامی جمکرانی^۳

فریدون رهنمای رودپشتی^۴

تاریخ پذیرش: ۱۴۰۳/۰۳/۲۰

تاریخ دریافت: ۱۴۰۳/۰۲/۰۹

چکیده

تقلب (سوءاستفاده از دارایی‌ها، فساد مالی و تقلب در صورت‌های مالی) هم‌چنان یک مشکل عمده در هر نوع صنعت و نهادی است. سوء استفاده از دارایی‌ها بیشترین فراوانی تقلب را در جوامع مختلف دارد. ولی در مطالعات انجام شده در حوزه حسابداری، کمتر به آن توجه شده است. براساس نظریه اسناد، عملکرد افراد (کشف تقلب سوء استفاده از دارایی‌ها)، یا ناشی از تمایلات درونی و ویژگی‌های فردی (سبک‌های شناختی) است؛ یا شرایط بیرونی، محیطی و الزامات شغلی (تردید حرفه‌ای) و یا هر دو عامل. از این رو هدف مطالعه حاضر، بررسی تأثیر سبک‌های شناختی حسابرسان (ویژگی‌های درونی) بر توانایی کشف سوءاستفاده از دارایی‌ها با تأکید بر نقش میانجی‌گری تردید حرفه‌ای (عامل بیرونی) است. این تحقیق از نوع کاربردی و پیمایشی است. جامعه آماری پژوهش شامل حسابرسان شاغل عضو جامعه حسابداران رسمی ایران در سال ۱۴۰۰ می‌باشد؛ که تعداد ۳۷۵ نفر که با استفاده از نمونه‌گیری تصادفی انتخاب گردید. داده‌های پژوهش از طریق پرسش‌نامه جمع‌آوری شده و با استفاده از مدل‌سازی معادلات ساختاری با رویکرد حداقل مربعات جزئی (PLS) مورد تحلیل قرار گرفته است. نتایج پژوهش نشان می‌دهند که سبک‌های شناختی انتزاعی-تصادفی، انتزاعی-متوالی، عینی-متوالی و عینی-تصادفی به ترتیب بیشترین تأثیر را بر توانایی کشف سوءاستفاده از دارایی‌ها دارند و تردید حرفه‌ای روابط آنها را میانجی‌گری می‌کند. تردید حرفه‌ای حسابرسان نیز توانایی کشف سوءاستفاده از دارایی‌ها را افزایش می‌دهد. یافته‌ها حاکی از آن است که حسابرسان انتزاعی با تکیه بر قدرت شهود و استدلال

۱ گروه حسابداری، واحد قم، دانشگاه آزاد اسلامی، قم، ایران. nhrezaei.59@gmail.com

۲ گروه حسابداری، دانشکده علوم مالی، دانشگاه خوارزمی، تهران، ایران (نویسنده مسئول). dianati@khu.ac.ir

۳ گروه حسابداری، واحد قم، دانشگاه آزاد اسلامی، قم، ایران. gholami@qom-iau.ac.ir

۴ گروه حسابداری و مدیریت، مؤسسه انجمن مالی اسلامی ایران، تهران، ایران. roodposhti.rahnama@gmail.com



خود نسبت به حساب‌رسان عینی که ارزیابی‌ها را بر اساس آنچه می‌بینند، انجام می‌دهند، موفق‌تر هستند؛ همچنین حساب‌رسان با پردازش اطلاعات متوالی نسبت به اطلاعات پراکنده و تصادفی، به ارزیابی‌های ارزنده‌تری دست می‌یابند در این میان اعمال الزام قانونی تردیدحرفه‌ای بر اثربخشی آنها می‌افزاید. این مقاله به دنبال تشویق کارفرمایان و دانشگاهیان است تا در استخدام و آموزش حساب‌رسان و محققان بالقوه آینده، شناسایی عوامل مؤثر برای محققین تقلب را در نظر بگیرند؛ همچنین می‌تواند در امر آموزش بهتر حساب‌رسان در دانشگاه و تدوین استانداردهای بهتر حسابرسی و اجرای بهتر کار حسابرسی و کشف تقلب حساب‌رسان را یاری نماید. **واژه‌های کلیدی:** کشف تقلب، سوءاستفاده از دارایی‌ها، سبک‌های شناختی، تردید حرفه‌ای و حساب‌رس.

۱- مقدمه

از دیرباز بشر نسبت به استفاده مطلوب از داشته‌ها و یافته‌های خود حساس بوده و ایضاً در مقابل استفاده‌های نامطلوب و یا سوءاستفاده‌ها، واکنش نشان داده است. در علم حساب و کتاب که شناخت مسیرهایی مزین شده به اعداد و ارقام است، به دلیل گستردگی و راه‌های میان‌بر میحث مهم تقلب سوءاستفاده از دارایی‌ها، شنیدن و گفتن و حتی انجام دادن آن، تیتراژ اول خبرهای شنیدنی و دنبال‌کردنی مردمان جهان بوده است. این طبیعی است که در مقابل این سواری‌های بی‌مزد و مواجب، هستند کسانی که از دریچه همین اعداد و ارقام به روشی مستدل، مسیرهای غلط را هویدا می‌کنند. باید توجه داشت که از افرادی بهره برد که ویژگی‌های مورد نیاز در مسیر کشف هر گونه تقلب را داشته باشند. مورتیادی و همکاران (۲۰۱۹)، بیان می‌کنند که کشف تقلب بخش اصلی وظایف حساب‌رسان است و در این راستا بدون در نظر گرفتن سایر موارد، حساب‌رسانی که توانایی کشف تقلب را دارند، نسبت به سایر حساب‌رسان برترند. بنابراین می‌بایست با استفاده از عوامل مؤثر در کشف تقلب، حساب‌رسان برتر شناسایی شوند و در جای مناسب از آنها بهره جست، در غیر این صورت همان مصداق ساعت آفتابی در سایه اتفاق می‌افتد.

تقلب در سال‌های اخیر به اشکال مختلف در عرصه‌های مختلف ملی و بین‌المللی ظهور و روزبه‌روز رو به افزایش بوده و ضرورت دارد حوزه‌های مختلف از جمله دانش حسابداری و حسابرسی، با هدف و رویکرد تخصیص بهینه منابع از وقوع تقلب جلوگیری و نسبت به افشای آن اقدام نمایند. تقلب موجب ضایع شدن منابع مالی و غیرمالی جامعه گردیده و بی‌شک تنزیل سطح رفاه عمومی اجتماعی را به دنبال دارد (خوشبخت و همکاران، ۱۴۰۱). پژوهش حاضر به دنبال ارائه الگویی است که کیفیت کار حسابرسی و عملکرد سازمانی، که نمودی از ویژگی‌های شخصیتی و الزامات کاری و محیطی حساب‌رسان است، را بهبود بخشد و منجر به امنیت سازمانی شود. عوامل درونی و بیرونی حاکم بر حساب‌رسان، منجر به کیفیت عملکرد آنها در سازمان خواهند شد. براین اساس، تمرکز این پژوهش بر عواملی است که روی شخصیت حساب‌رسان، رفتار آنها و نهایتاً

کیفیت کار حسابرسی و کشف تقلب اثر می‌گذارد. از آنجاکه نگرش و ویژگی‌های حسابرسان، یکی از عوامل کلیدی موفقیت حسابرسان در سازمان‌ها است، عوامل مؤثر بر شخصیت حسابرسان باید به‌گونه‌ای باشد که حسابرسان را به سمت کشف عوامل ریسک سوق دهد. بررسی نوشتارهای موجود در زمینه کیفیت کار حسابرسی، عملکرد حسابرسان، کشف تقلب، نشان‌دهنده وجود خلاء تحقیقاتی در خصوص تبیین عوامل و ویژگی‌های شخصیتی تأثیرگذار در خصوص کشف تقلب توسط حسابرسان است.

علیرغم مطالعات بسیار در زمینه تقلب صورت‌های مالی، مطالعات تجربی نشان داده است که تعداد دفعاتی که کارکنان در سایر اشکال تقلب، به ویژه سوءاستفاده از دارایی‌ها دست دارند، بسیار بیشتر است (زاهاری و همکاران، ۲۰۲۰). انجمن بازرسان رسمی تقلب آمریکا^۱، ۲۰۱۶، ۲۰۱۸ و ۲۰۲۰). طبق گزارش انجمن بازرسان رسمی تقلب، سوءاستفاده از دارایی‌ها به‌تنهایی ۸۹٪ موارد تقلب در بین سال ۲۰۱۸ تا گزارش شده است. همچنین انجمن بازرسان رسمی تقلب در سال ۲۰۲۰ گزارش کرده است که "سوءاستفاده از دارایی‌ها" بیشترین فراوانی تقلب را در جوامع مختلف دارد. درحالی‌که موارد سوءاستفاده از دارایی‌ها در حال افزایش است، اما همچنان تمرکز اکثر محققان دانشگاهی بر تقلب صورت‌های مالی است؛ علاوه‌براین تاکنون پژوهش‌های مختلفی جهت بررسی و شناسایی تقلب به کار گرفته شده‌اند؛ اما اکثر پژوهش‌ها با استفاده از اطلاعات مالی به کشف تقلب پرداخته است و کمتر به حوزه‌های رفتاری حسابرسان توجه نموده‌اند (خوشبخت و همکاران، ۱۴۰۱). موارد مذکور در واقع بیانگر حساسیت و اهمیت والای موضوع کشف تقلب سوءاستفاده از دارایی‌ها است. با توجه به اهمیت بسزای این موضوع انجام تحقیقات قوی در این زمینه بسیار ضروری است تا نتایج آن مبنای راهنمایی برای مدیران، مسئولین، حسابرسان و نهادهای ذیربط جهت بالابردن کیفیت کار حسابرسی قرار گیرد. از این‌رو در این پژوهش با توجه به اهمیت موضوع و نیز خلأ تحقیقاتی موجود سعی شده تا نشان داده شود برای ارائه یک کار با کیفیت حسابرسی لازم است که شناختی از عوامل و ویژگی‌های درونی مؤثر حسابرسان (شامل سبک‌های شناختی) و عوامل بیرونی (من جمله الزامات کاری حسابرسان شامل تردید حرفه‌ای) صورت گیرد و در نهایت انقلابی در حسابرسی سازمانها پدید آید.

بنابراین هدف پژوهش حاضر این است که با توجه به اثر برخی از مهمترین عوامل سازنده شخصیت حسابرسان، عوامل درونی و بیرونی اثرگذار در خصوص توانایی حسابرسان جهت کشف تقلب سوءاستفاده از دارایی‌ها بررسی گردد؛ که این عوامل به‌ترتیب شامل سبک‌های شناختی (سبک شناختی انتزاعی-تصادفی، سبک شناختی انتزاعی-متوالی، سبک شناختی عینی-تصادفی و سبک شناختی عینی-متوالی) و تردید-حرفه‌ای است. در واقع این مقاله، به بررسی تأثیر سبک‌های شناختی بر توانایی حسابرسان در کشف تقلب سوءاستفاده از دارایی‌ها با توجه به اثر متغیر میانجی تردید حرفه‌ای می‌پردازد. انتظار می‌رود نتایج این تحقیق

¹ Association of Certified Fraud Examiners (ACFE)

شناخت دقیق‌تری از حسابرسان و عوامل و ویژگی‌های تأثیرگذار بر آنها فراهم آورد و راه‌گشای انجام تحقیقات آتی در این خصوص باشد.

۲- چارچوب نظری

مطابق با نظریه اسناد رفتار و عملکرد افراد عوامل درونی و بیرونی دارد. تئوری اسناد توسط فریتز هیدر آدر سال ۱۹۵۸ پیشنهاد شد. تئوری اسناد اساساً علل رفتار دیگران را توضیح می‌دهد و معتقد است که رفتار افراد یا ناشی از تمایلات درونی است (به عنوان مثال انگیزه‌ها، نگرش‌ها، هوش، استعداد و غیره) یا شرایط بیرونی (شرایط شغلی و محیطی) و یا هر دو. گرایش درونی عواملی است که از درون فرد ناشی می‌شود، درحالی‌که شرایط بیرونی از محیط خارج از فرد ناشی می‌شود. در حسابرسی، از تئوری اسناد برای توضیح قضاوت حسابرس، ارزیابی عملکرد و تصمیم‌گیری حسابرسان، به‌طور گسترده‌ای استفاده شده است (کارتی‌کارینی و سوگیارتو^۳، ۲۰۱۶). بنابراین با نظر به نظریه اسناد می‌توان نحوه رفتار حسابرسان را نیز ارزیابی و تفسیر کرد. اگرچه توانایی حسابرسان در کشف تقلب بسیار توسط اسناد و عوامل درونی تبیین می‌گردد، به‌طوری‌که بیشتر عواملی که توانایی حسابرس در کشف تقلب را تحت تأثیر قرار می‌دهد، از درون حسابرس ناشی می‌شوند؛ اما وجود عوامل بیرونی را نیز نمی‌توان نادیده گرفت (مورتیادی و همکاران، ۲۰۱۹). لذا بر اساس نظریه اسناد، پژوهش حاضر به دنبال بررسی عملکرد حسابرسان (کشف تقلب سوءاستفاده از دارایی‌ها)، با توجه به عوامل و ویژگی‌های درونی (سبک‌های شناختی) و شرایط بیرونی، محیطی و الزامات شغلی (تردید حرفه‌ای) است. دیکسترهویس و نوردگرن (۲۰۰۶)، نظریه تفکر ناخودآگاه را مطرح کردند. این نظریه در مورد اندیشه انسان است و هسته اصلی آن این ایده است که افراد دو حالت فکری خودآگاه و ناخودآگاه دارند و هر یک دارای ویژگی‌های متفاوتی هستند که آنها را از یکدیگر متمایز و در شرایط مختلف مفید می‌سازد. تفکر آگاهانه وضعیت ذهنی است که آگاهی منطقی فرد را در برمی‌گیرد، در حالی‌که تفکر ناخودآگاه اندیشه نفوذی زیربنایی است که فرد به طور عادی از آن آگاه نیست و رفتار وی را تحت تأثیر قرار می‌دهد. تفکر آگاهانه از قوانین پیروی می‌کند؛ بنابراین برخلاف تفکر ناخودآگاه که منجر به نتایج بیش‌برآورد می‌شود، دقیق‌تر است. تفکر آگاهانه را می‌توان برای مسائل منطقی‌ای به کار برد که شامل نتایج ثابت و دقیق می‌شوند. پس از گذشت مدتی تفکر آگاهانه، لازم است مدت زمانی را در حال استراحت یا در دوره حواس‌پرتی به سر برد تا به طور موفقیت‌آمیزی افکار را به‌روراند. این دوره به افراد کمک می‌کند تا سایر نشانه‌های مهم به سطح بیابند و نشانه‌های بی‌اهمیت از حافظه‌شان محو شوند. نظریه تفکر ناخودآگاه بیان می‌کند که اغلب این دو به طور نامناسب به کار می‌آیند. به عنوان مثال، مردم هنگام مواجهه با مشکلات پیچیده تمایل زیادی به تفکر آگاهانه

¹ Attribution Theory

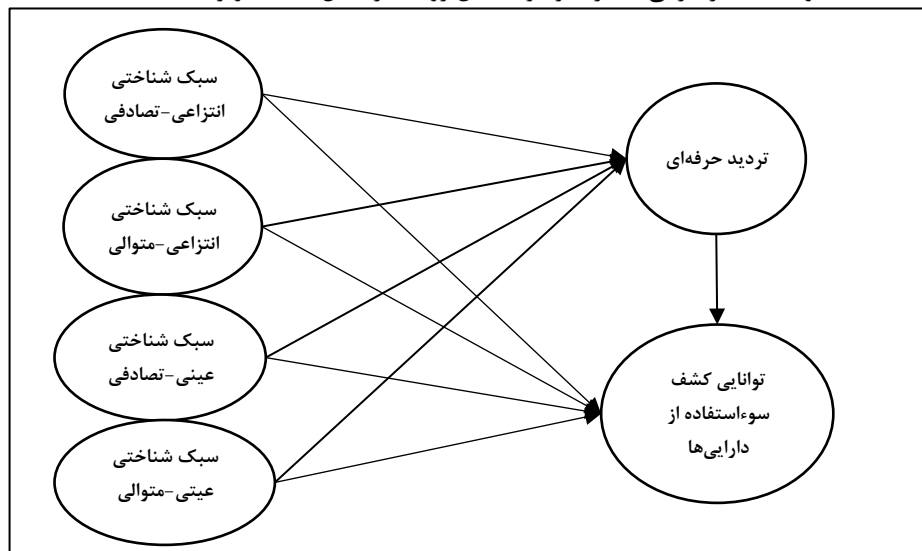
² Fritz Heider

³ Kartikarini & Sugiart

دارند، درحالی‌که باید بیشتر به ناخودآگاه خود تکیه کنند. این نظریه زمینه‌ای را مشخص می‌سازد که در آن افراد باید دست‌کم پس از کمی تأخیر به شهود خود تکیه کنند تا اینکه با دقت و به طور منظم به مسائل و تصمیم‌گیری‌ها بپردازند.

فروید، دانشمند، عصب‌شناس و روانشناس برجسته اتریشی، (۱۹۹۳) بیان می‌کند ذهن دارای فرآیندی پیچیده است. وی معتقد است برخی از رفتارهای انسان ناخودآگاهانه بروز پیدا می‌کنند که شخص هیچ‌گونه تسلطی بر آنها ندارد؛ مثل بسیاری از باورها، خواسته‌ها و رویاها که به صورت ناخودآگاه بروز می‌کنند. همچنین شوپنهاور، (۱۹۷۰) بیان می‌کند نیمی از تفکرات ما به‌طور ناخودآگاه انجام می‌شوند؛ به‌طوری‌که فردی در مواجهه با مسئله‌ای، مادامی‌که دیگر به آن فکر نکند، اغلب چند روز بعد پاسخ مسئله کاملاً به میل خود به ذهن وی خطور خواهد کرد. عملی که باعث ایجاد آن شده است، نشخوار دوباره ناخودآگاه ذهن است (کورام و همکاران، ۲۰۰۸).

باتوجه به ظرفیت پردازش محدود تفکر خودآگاه و ظرفیت پردازش نامحدود تفکر ناخودآگاه می‌توان حدس زد که سبک‌های شناختی انتزاعی-تصادفی و انتزاعی-متوالی (تفکر ناخودآگاه) و سبک‌های شناختی عینی-تصادفی و عینی-متوالی (تفکر خودآگاه) بر توانایی کشف تقلب حساب‌سپرس پردازش اطلاعات مربوط به کشف تقلب، به ترتیب بیشترین تأثیر را دارند؛ همچنین بر اساس نظریه اسناد می‌توان سبک‌های شناختی را به‌عنوان عوامل درونی و عامل تردیدحرفه‌ای را به‌عنوان عامل بیرونی مؤثر بر عملکرد حساب‌رسان (توانایی کشف تقلب سوءاستفاده از دارایی‌ها) در نظر گرفت. این روابط در شکل ۱ به تصویر آمده است.



شکل ۱- رابطه فرضی بین سبک‌های شناختی، تردیدحرفه‌ای و توانایی کشف تقلب سوءاستفاده از دارایی‌ها

۳- پیشینه پژوهش

تحقیقات انجام شده مرتبط با پژوهش حاضر در دو بخش الف- تحقیقات خارجی و ب- تحقیقات داخلی، ارائه می‌گردد.

۱-۳- الف- تحقیقات خارجی

اولین تحقیق خارجی انجام شده در حوزه موضوع پژوهش توسط آپیلز (۲۰۰۶)، صورت گرفته است؛ وی پژوهشی با عنوان بررسی تأثیر جهت‌گیری هدف، دیدگاه اخلاقی و ویژگی‌های شخصیتی مدیران و حسابداران بر توانایی تشخیص سوءاستفاده از دارایی‌ها انجام داد و به این نتیجه رسید که جهت‌گیری هدف، اخلاق حرفه‌ای و صفات شخصیتی، به‌طور مثبت و قابل توجهی بر توانایی حسابرسان در کشف تقلب دارایی‌ها تأثیر می‌گذارد و منجر به افزایش احتمال کشف تقلب دارایی‌ها می‌شود.

پلامی و همکاران (۲۰۱۲) به این نتیجه رسیدند که که تردید حرفه‌ای زیاد باعث می‌شود که حسابرسان هم تقلب‌های اتفاق افتاده در شرکت صاحبکار را کشف و هم دلیل ارتکاب آن را پیدا نمایند و در نهایت منجر به تقویت توانایی کشف سوءاستفاده از دارایی‌های شرکت می‌شود.

کارتیکارینی و سوگیارتو (۲۰۱۶)، نتایج مطالعه ایشان در مورد تأثیرات جنسیت، تخصص و شک و تردید حرفه‌ای بر توانایی حسابرسان در کشف تقلب نشان داد که جنسیت، تخصص و تردید حرفه‌ای تأثیر مثبتی بر توانایی حسابرسان در تشخیص تقلب دارد. این امر همچنین توسط نظریه اسناد^۱ پشتیبانی می‌شود که بیان می‌کند تخصص بخشی از انتساب داخلی است که وجود آن تا حد زیادی توسط عوامل فردی من جمله توانایی‌ها و تلاش‌ها تعیین می‌شود.

هارتان (۲۰۱۶)، تأثیرات تردید حرفه‌ای، استقلال و صلاحیت بر توانایی حسابرسان در کشف تقلب را بررسی کرد. به این نتیجه رسید که شک و تردید حرفه‌ای بالاتر که توسط حسابرسان وجود دارد، توانایی حسابرسان را در تشخیص تقلب در صورت مواجهه با علائم تقلب افزایش می‌دهد.

ساری و همکاران (۲۰۱۸)، اثر شک و تردید حرفه‌ای، اخلاق، تیپ‌های شخصیتی، پاداش و تجربه در کشف تقلب را بررسی کردند. نتایج مطالعات ایشان نشان می‌دهد که شک و تردید حرفه‌ای تأثیر مثبتی در کشف تقلب دارد. تحقیقات همچنین تأثیر مثبت بین اخلاق و کشف تقلب را نشان می‌دهد و بیان می‌کند اخلاقی که حسابرسان هنگام حسابرسی گزارش‌ها دارند می‌تواند تأثیر بگذارد تا نتایج حسابرسی از کیفیت بالاتری برخوردار باشند. پاداش و تجربه نیز در کشف تقلب تأثیر مثبت دارد؛ اما شخصیت تأثیری در کشف تقلب ندارد.

جامالیه و همکاران (۲۰۱۸) در پژوهشی با عنوان یافته‌های تجربی از شفاف‌سازی تقلب سوءاستفاده از دارایی‌ها در میان کارکنان بانک؛ جنبه‌های تئوری الماس تقلب سوءاستفاده از دارایی‌ها را در میان کارکنان

¹ Attribution theory

بانک بر اساس نظریه الماس تقلب مورد بررسی قرار دادند. یافته‌ها نشان داد که تمام چهار عنصر نظریه الماس تقلب، یعنی عقلانیت، توانایی، فشار و فرصت به سوءاستفاده از دارایی‌ها کمک می‌کنند. همچنین یافته‌ها حاکی از این بودند که برای به حداقل رساندن سوءاستفاده از دارایی‌ها، برای صنایع بانکداری مهم است که، به منظور کاهش فرصت، فشار مالی و کاری و روابط منفی کارکنان، کنترل‌های قوی‌تر داخلی، تفکیک وظایف و تخصیص منصفانه و عادلانه کار، اعمال گردد.

برازل و همکاران (۲۰۱۹)، تأثیر ارزیابی ریسک تقلب و زمان بندی رسیدگی به تقلب برای اعمال و قضاوت حسابرسان را مورد بررسی قرار دادند. نتایج حاکی از آن است، حسابرسانی که رسیدگی و تحقیقات تقلب را پیش از آزمون واقعی تقلب عملیاتی نمودند، در هنگام بازبینی و ارزیابی ریسک تقلب، قضاوت‌های بهتری انجام دادند. این یافته‌ها اثربخشی دو استراتژی شک و تردید حرفه‌ای در حسابرسی را تأکید می‌کنند که می‌توانند تشخیص تقلب را بهبود بخشند.

مورتیادی و همکاران (۲۰۱۹)، تأثیر تخصص حرفه‌ای، تردید حرفه‌ای و اخلاق حرفه‌ای بر توانایی حسابرس در تشخیص تقلب با هوش هیجانی به عنوان یک متغیر تعدیل کننده را بررسی نمودند. نتایج پژوهش نشان داد که تخصص حرفه‌ای، تردید حرفه‌ای و اخلاق حرفه‌ای تأثیر مثبت و قابل توجهی بر توانایی حسابرس در تشخیص تقلب دارند و همچنین هوش هیجانی قادر است تخصص حرفه‌ای و تردید حرفه‌ای را نسبت به توانایی حسابرس در تشخیص تقلب تعدیل کند، در حالی که هوش هیجانی اخلاق حرفه‌ای را در توانایی حسابرس در تشخیص تقلب تعدیل نمی‌کند.

کومسون و همکاران (۲۰۲۰)، طی مطالعه‌ای ضمن کنترل تأثیر ارزش‌های اخلاقی اثر فشار، منطقی-سازی، توانایی، فرصت قدرت سیستم کنترل داخلی و نفس را بر سوءاستفاده از دارایی‌ها در محل کار بررسی کردند. نتایج نشان داد که افراد به دلیل فشارهایی که با آنها روبرو هستند، توانایی آنها در منطقی جلوه دادن اقداماتشان، قابلیت‌ها و نفسشان (منیت)، از دارایی‌های محل کار خود سوءاستفاده می‌کنند و میزان سوء-استفاده فرد از دارایی‌ها تا حدود زیادی به درک شخص از قدرت مکانیسم‌های کنترل داخلی در محل کار بستگی دارد. این مطالعه همچنین نقش مهم کنترل‌های داخلی را در کاهش وقوع سوءاستفاده از دارایی‌ها در محل کار، برجسته می‌کند.

فولر و شاور (۲۰۲۰)، در مطالعه‌ای با عنوان تأثیر سبک‌های شناختی بر اهداف افشاگری، به بررسی قضاوت‌ها و اهداف افشاگرانه دانشجویان حسابداری با استفاده از سناریوهای مربوط به دستکاری و کلاهبرداری در درآمد حسابداری پرداختند. ایشان دریافته‌اند که سبک شناختی به‌طور قابل توجهی بر حساسیت اخلاقی، قضاوت و قصد افشاگری تأثیر می‌گذارد.

آری بودین و همکاران (۲۰۲۰)، به بررسی تأثیر تجربه حسابرسی، حجم کار، تردید گرایایی حرفه‌ای، تیپ شخصیتی بر توانایی حسابرس در کشف تقلب پرداختند. نتایج نشان داد متغیرهای تجربه حسابرسی، حجم

کار و تردید‌گرایی حرفه‌ای تا‌ی تأثیر مثبتی بر توانایی حسابرسان در کشف تقلب داشتند در حالی که متغیر تیپ شخصیت بر توانایی حسابرسان در تشخیص تقلب تأثیر نمی‌گذارد.

جانسین و همکاران (۲۰۲۰)، طی مطالعه‌ای با عنوان صفات تردید حرفه‌ای و کیفیت طوفان فکری تقلب^۱ به بررسی رابطه شک و تردید حرفه‌ای و کیفیت طوفان فکری تقلب در میان حسابرسان شاغل با استفاده از داده‌های اختصاصی ۱۲۵ شرکت‌کننده از شرکت‌های حسابرسی هلندی پرداختند. نتایج نشان داد که تردید حرفه‌ای صفتی خنثی بوده و برای شرکت‌کنندگانی که دارای ویژگی شک و تردید بالایی هستند، هیچ نتیجه قابل‌توجهی پیدا نشد؛ ولی شهامت اخلاقی حرفه‌ای تأثیر مهمی بر کیفیت طوفان فکری تقلب دارد. تجزیه و تحلیل‌های اضافی نشان داد که تأثیر شک و تردید حرفه‌ای در کیفیت طوفان فکری تقلب به شرایط موقعیتی و سازمانی بستگی دارد.

هامشاری و همکاران (۲۰۲۱) در مطالعه‌ای به بررسی رابطه بین تردید حرفه‌ای روی خطرات حسابرسی و کنترل داخلی و تبیین نقش توانایی کشف سوءاستفاده از دارایی‌ها در صورت‌حساب‌های مالی در کشور اردن پرداختند. نتایج حاکی از آن بود که رابطه مثبت و معنی‌داری بین تردید حرفه‌ای و توانایی کشف سوءاستفاده از دارایی‌ها در بین حسابداران وجود دارد.

ویروی و آسار (۲۰۲۱)، طی پژوهشی تأثیر آرمان‌گرایی اخلاقی و تردید حرفه‌ای را با تشخیص تقلب حسابرسان مورد بررسی قرار دادند؛ نتایج نشان داد که رابطه مثبت و معناداری بین تردید حرفه‌ای و تشخیص تقلب فقط برای حسابرسانی که آرمان‌گرایی اخلاقی بالایی دارند، برقرار است.

۲-۳-ب- تحقیقات داخلی

در خصوص اولین تحقیقات داخلی مرتبط با موضوع پژوهش، می‌توان به مطالعه نازی و همکاران (۱۳۹۴)، اشاره کرد. آنها به بررسی ارتباط بین تردید حرفه‌ای و کشف خطوط قرمز پرداختند و اینکه آیا سال‌های تجربه بیشتر منجر به تردید حرفه‌ای بالاتر برای حسابرسان داخلی می‌شود یا خیر. نتایج حاکی از آن بود که تردید حرفه‌ای حسابرسان داخلی موضوع بسیار مهمی در تبیین قضاوت حرفه‌ای در کشف تقلب است. حسابرسان با تأکید بیشتر مدیر حسابرسی بر تردید حرفه‌ای ارزیابی ریسک بهتری را نسبت به حسابرسان با تأکید کمتر از مدیر حسابرسی بر تردید حرفه‌ای ارائه می‌دهند بخصوص وقتی اثرات تقلب در صورت‌های مالی مشخص است. همچنین این رابطه در خصوص تشخیص عوامل تقلب نیز صادق است.

مهدوی و قهرمانی (۱۳۹۶) در پژوهشی به ارائه الگویی برای کشف تقلب به وسیله حسابرسان با استفاده از شبکه عصبی مصنوعی پرداختند. نتایج پژوهش نشان داد که الگوی شبکه عصبی مصنوعی طراحی شده با ۹ نورو در لایه پنهان دارای دقت ۸۶،۹ درصد توانایی شناسایی شرکت‌های متقلب و غیرمتقلب را دارد.

¹ Fraud Brainstorming Quality (FBQ)

نژاد تولمی (۱۳۹۷)، تمایل به افشاگری کژروی حسابداری مبتنی بر صفات شخصیتی، ایدئولوژی‌های اخلاقی، وضعیت جمعیت شناختی و عدالت سازمانی در مورد دو نوع مهم کژروی حسابداری شامل حسابداری و اختلاس را مورد بررسی قرار دادند. نتایج حاکی از آن است که صفات شخصیتی (روان نژندی، برونگرایی، تجربه پذیری، سازگاری و وظیفه شناسی)، ایدئولوژی‌های اخلاقی (ایدال‌گرایی و نسبی‌گرایی)، عدالت سازمانی (رویه‌ای، تعاملی و توزیعی)، جنسیت (زن)، سن، تجربه، رده شغلی و تجربه مدیریتی با تمایل به افشاگری دو نوع کژروی در رابطه می‌باشند و رده تحصیلی، بخش سازمانی (خصوصی/عمومی) و عضویت انجمن‌های تخصصی اثر معناداری بر تمایل به افشاگری ندارد و سرانجام اینکه تمایل به افشاگری اختلاس بیشتر از تمایل به افشاگری حسابداری می‌باشد.

نعمتی کشتلی و همکاران (۱۳۹۹)، در پژوهشی به بررسی تأثیر سبک‌های شناختی حساب‌رسان به روش گریگورگ بر ارزیابی ریسک تقلب پرداختند. نتایج نشان می‌دهد که سبک‌های شناختی انتزاعی-تصادفی، انتزاعی-متوالی، عینی-متوالی و عینی-تصادفی به ترتیب بیشترین تأثیر را بر روی متغیر ارزیابی ریسک تقلب دارند.

پاشائی فشتالی و همکاران (۱۳۹۹) به بررسی تأثیر اخلاق حرفه‌ای و فلسفه اخلاقی شخصی بر توانایی کشف تقلب حساب‌رس با توجه به نقش میانجی تردید حرفه‌ای پرداختند. نتایج پژوهش نشان می‌دهد که متغیرهای اخلاق حرفه‌ای و جهت‌گیری اخلاقی آرمان‌گرایی، به‌طور مستقیم و همچنین به‌طور غیرمستقیم (از طریق میانجی‌گری تردید حرفه‌ای)، بر توانایی کشف تقلب اثر دارند. اما متغیر جهت‌گیری اخلاقی نسبی‌گرایی، به‌طور مستقیم و همچنین به‌طور غیرمستقیم (از طریق میانجی تردید حرفه‌ای) بر توانایی کشف تقلب اثر منفی می‌گذارد.

نعمتی کشتلی (۱۴۰۰)، در پژوهشی، تأثیر استراتژی‌های یادگیری شناختی بر برآورد خطر تقلب با استفاده از نمونه ۴۱۱ نفر از حساب‌رسان دیوان محاسبات بررسی نمودند. یافته‌های پژوهش نشان می‌دهند که استراتژی‌های یادگیری شناختی حساب‌رسان دیوان محاسبات بر برآورد خطر تقلب تأثیر دارند.

علی‌زادگان و همکاران (۱۴۰۱)، طی پژوهشی، تأثیر تیپ شخصیتی و اخلاق حرفه‌ای بر توانایی حساب‌رسان در کشف تقلب در گزارشگری مالی با استفاده از تئوری رفتار برنامه‌ریزی‌شده با توجه به نقش میانجی تردید-حرفه‌ای را بررسی کردند. یافته‌های پژوهش نشان داد که انواع تیپ‌های شخصیتی حساب‌رسان، اخلاق حرفه‌ای و تردید حرفه‌ای، بر توانایی کشف تقلب در صورت‌های مالی توسط حساب‌رسان، رابطه مثبت و معناداری دارند. همچنین، تیپ شخصیتی و اخلاق حرفه‌ای به‌طور غیرمستقیم با توجه به نقش میانجی تردید حرفه‌ای بر کشف تقلب در صورت‌های مالی رابطه مثبت و معناداری دارند. یافته‌های پژوهش حاکی از آن است که هر چه حساب‌رسان در هنگام حساب‌رسی شک و تردید حرفه‌ای بیشتری نشان دهند، تمایل آن‌ها برای جستجوی اطلاعات در خصوص علائم تقلب بیشتر و از این رو توانایی کشف تقلب آن‌ها بالاتر است.

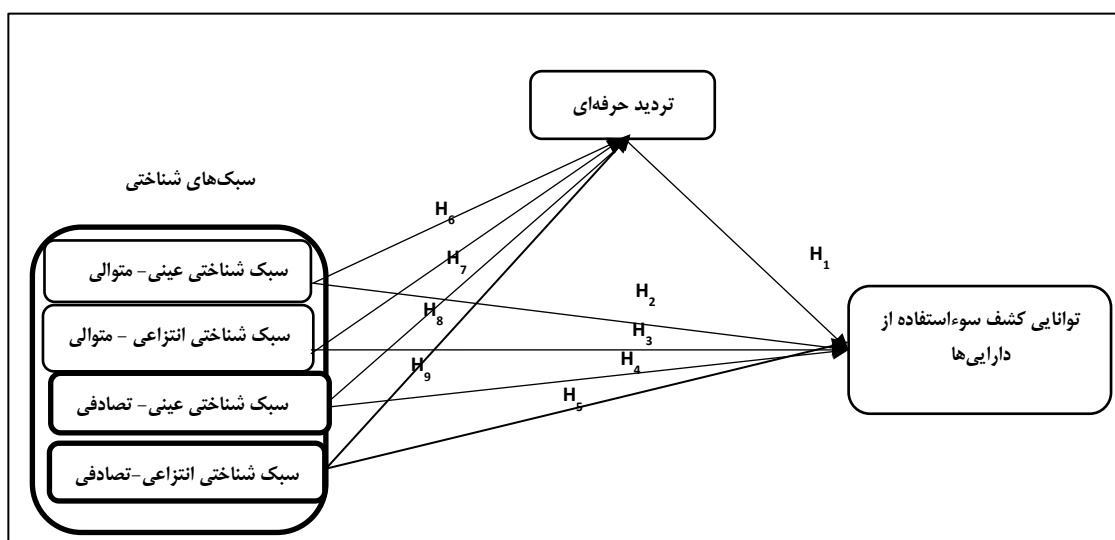
نتایج این تحقیقات نشان می‌دهند که عوامل درونی و بیرونی متعددی بر کشف تقلب توسط حسابرسان اثر می‌گذارند؛ نظیر صفات شخصیتی، جهت‌گیری هدف، ایدئولوژی‌های اخلاقی، محیط کنترلی، الزامات و استانداردهای حسابرسی، تردید حرفه‌ای، انعطاف‌پذیری فردی، عدالت سازمانی، سبک‌های تفکر، سبک‌های شناختی، ویژگی‌های فردی، اخلاق حرفه‌ای، کنترل‌های داخلی، جنسیت و تجربه. گرچه این مطالعات به تبیین عوامل اثرگذار بر کشف تقلب توسط حسابرسان پرداخته‌اند؛ اما تاکنون عوامل و ویژگی‌های درونی و بیرونی تأثیرگذار بر توانایی حسابرسان در کشف تقلب سوءاستفاده از دارایی‌ها در محل کار بررسی نشده است. کورام^۱ و همکاران (۲۰۰۸)، نیز معتقدند حسابرسان بیشتر به دنبال کشف تقلب در صورتهای مالی هستند و تحقیقات نیز بیشتر در این زمینه انجام شده است و کشف تقلب سوء استفاده از دارایی‌ها در تحقیقات کمتر مورد توجه قرار گرفته است؛ که این نشان‌دهنده وجود خلأ تحقیقاتی در این خصوص است. از این رو در این پژوهش تلاش شده است عوامل اثرگذار در خصوص کشف تقلب سوءاستفاده از دارایی‌ها، مورد بررسی قرار گیرد تا بخشی از خلأ تحقیقاتی موجود پر شده و الگویی مناسب جهت سنجش حسابرسان مستعد و توانمند ارائه گردد.

۴- اهمیت موضوع

یکی از مشکلاتی که در سازمان‌ها وجود دارد این است که تقلب به طور فزاینده‌ای رو به گسترش است. با پیشرفت تکنولوژی طرح‌های تقلب نیز پیچیده و کشف آنها مشکل‌تر شده است. در نتیجه نیاز به روش‌های جدیدی است که بتواند احتمال خطا در کشف تقلب را کاهش داد. در چنین شرایطی لازم است که حسابرسانی باشند که حریف متقلبین هوشمند شوند و هر اقدام متقلبان را به سرعت و با هوشیاری کشف نمایند؛ بنابراین، توانایی حسابرس در کشف تقلب نیز باید به طور مداوم بهبود یابد، به طوری که، در صورت وقوع تقلب‌های پیچیده، حسابرس موظف است، همچنان قادر به کشف تقلب باشد (مورتیادی و همکاران^۱ ۲۰۱۹). نظر به اینکه گزارش دوسالانه انجمن بازرسان رسمی تقلب (۲۰۲۰) اذعان داشته است که "سوءاستفاده از دارایی‌ها" بیشترین فراوانی تقلب را در جوامع مختلف دارد و حسابرسان نقش بسزایی در کشف این گونه تقلب‌ها دارند؛ همچنین موارد کشف و افشا شده تقلب و سوءاستفاده‌های مالی مانند قله کوه یخی می‌باشند که بخش کوچکی از کل پیکره تقلب هستند و بخش اصلی و مهم همچنان در زیر آب، مکنون باقی مانده است؛ لذا برای کشف تقلب باید عوامل اثرگذار بر توانایی حسابرسان مورد بررسی قرار گیرند؛ در غیر این صورت میدان برای جولان دادن متقلبین وسیع‌تر و آسیبی که گریبان‌گیر سازمان‌ها و در نهایت جامعه می‌شود، جبران‌ناپذیر خواهد بود. در این میان آگاهی از پایه‌های شناختی حسابرسان به منظور کسب موفقیت در امر تشخیص انحرافات و بررسی هیجانات، احساسات و ویژگی شخصیتی ایشان در کشف تقلب، امر مهمی می‌باشد. شخصیت افراد به عنوان سازمانی درون سیستم‌های عاطفی، احساسی، شناختی و مفهومی فرد تعریف شده است که تعیین

¹ Coram

کننده واکنش‌های منحصر به فرد انسان به محیط است و به الگوی نسبتاً ثابت حالت‌های ثابت و رفتارهایی که بیانگر تمایلات فردی شخص می‌باشد، اشاره دارد. شخصیت از عناصر درونی (افکار، سبک‌ها، ارزش‌ها و خصیصه‌های وراثتی) و عناصر بیرونی متأثر است (کریمی و همکاران، ۱۴۰۰). بنابراین با توجه به اثر برخی عوامل درونی سازنده شخصیت حسابرسان و عوامل بیرونی اثرگذار که ممکن است توانایی حسابرسان در کشف تقلب سوءاستفاده از دارایی‌ها را تحت تأثیر قرار دهند؛ در این پژوهش سبک‌های شناختی (سبک شناختی انتزاعی-تصادفی، سبک شناختی انتزاعی-متوالی، سبک شناختی عینی-تصادفی و سبک شناختی عینی-متوالی) و تردید حرفه‌ای مورد بررسی هستند و مدل مفهومی پژوهش به صورت شکل ۲ تدوین گردیده است.



شکل ۲- مدل مفهومی پژوهش

۵- بیان مسأله و فرضیه‌های پژوهش

مسأله‌ای که توجه تحقیق حاضر را به خود جلب کرده این است که با وجود مشکل عظیم تقلب سوءاستفاده از دارایی‌ها و کثرت و فراوانی رخداد آن در سازمان‌ها و تحمیل هزینه‌های گزاف در سال‌های اخیر، به این نوع تقلب کم‌توجهی شده و ویژگی‌های مؤثر جهت کشف این نوع تقلب در افراد مستعد که برتری و استعداد بیشتری جهت حل این مسأله دارند، شناسایی نشده است؛ همچنین اثر الزامات شغلی و حرفه‌ای حاکم و مؤثر بر ویژگی‌های ذاتی و عملکرد حسابرسان جهت رفع مسأله مطروحه بررسی نشده است.

با نظر به پیشینه پژوهش، تأثیر عوامل مختلفی بر کشف تقلب حساب‌رسان بررسی شده است. از آنجاکه تقلب سوءاستفاده از دارایی‌ها بیشترین فراوانی وقوع را در جوامع مختلف و کمترین توجه در مطالعات را به خود اختصاص داده است؛ پیرو نظریه اسناد، اگرچه توانایی حساب‌رسان در تشخیص تقلب بسیار توسط عوامل درونی و ویژگی‌های فردی تعیین می‌شود؛ اما وجود عوامل بیرونی را نیز نمی‌توان نادیده گرفت. از این رو، پژوهش حاضر به دنبال بررسی عملکرد حساب‌رسان (کشف تقلب سوءاستفاده از دارایی‌ها)، با توجه به تمایلات درونی و ویژگی‌های فردی آنان (سبک‌های شناختی)، در صورت وجود عامل بیرونی (الزام به رعایت تردیدحرفه‌ای) است. از نگاهی دیگر با توجه به ظرفیت پردازش محدود تفکر خودآگاه و ظرفیت پردازش نامحدود تفکر ناخودآگاه می‌توان حدس زد که سبک‌های شناختی انتزاعی-تصادفی و انتزاعی-متوالی (تفکر ناخودآگاه) و سبک‌های شناختی عینی-تصادفی و عینی-متوالی (تفکر خودآگاه) بر توانایی کشف تقلب حساب‌رسان (پردازش اطلاعات جهت کشف تقلب)، به ترتیب بیشترین تأثیر را دارند. با توجه به مسأله مطروحه و ادبیات مبین، فرضیه‌های پژوهش به شرح زیر تدوین گردیده‌اند.

فرضیه ۱: تردیدحرفه‌ای تأثیر مثبت و معنی‌داری بر توانایی کشف سوءاستفاده از دارایی‌ها توسط حساب‌رسان دارد.

فرضیه ۲: سبک شناختی عینی - متوالی تأثیر مثبت و معنی‌داری بر توانایی کشف سوءاستفاده از دارایی‌ها توسط حساب‌رسان دارد.

فرضیه ۳: سبک شناختی انتزاعی - متوالی تأثیر مثبت و معنی‌داری بر توانایی کشف سوءاستفاده از دارایی‌ها توسط حساب‌رسان دارد.

فرضیه ۴: سبک شناختی عینی - تصادفی تأثیر مثبت و معنی‌داری بر توانایی کشف سوءاستفاده از دارایی‌ها توسط حساب‌رسان دارد.

فرضیه ۵: سبک شناختی انتزاعی - تصادفی تأثیر مثبت و معنی‌داری بر توانایی کشف سوءاستفاده از دارایی‌ها توسط حساب‌رسان دارد.

فرضیه ۶: تردید حرفه‌ای رابطه بین سبک شناختی عینی - متوالی و توانایی کشف سوء استفاده از دارایی‌ها توسط حساب‌رسان را میانجی‌گری می‌کند.

فرضیه ۷: تردید حرفه‌ای رابطه بین سبک‌شناختی انتزاعی - متوالی و توانایی کشف سوء استفاده از دارایی‌ها توسط حساب‌رسان را میانجی‌گری می‌کند.

فرضیه ۸: تردید حرفه‌ای رابطه بین سبک شناختی عینی - تصادفی و توانایی کشف سوء استفاده از دارایی‌ها توسط حساب‌رسان را میانجی‌گری می‌کند.

فرضیه ۹: تردید حرفه‌ای رابطه بین سبک‌شناختی انتزاعی - تصادفی و توانایی کشف سوء استفاده از دارایی‌ها توسط حساب‌رسان را میانجی‌گری می‌کند.

۶- متغیرهای تحقیق

در این پژوهش متغیر وابسته، توانایی کشف تقلب سوءاستفاده از دارایی‌ها؛ متغیر مستقل، سبک‌های شناختی، متغیر میانجی، تردید حرفه‌ای می‌باشند؛ و همچنین متغیرهای جمعیت‌شناسی به توصیف پاسخ‌دهندگان از حیث جنسیت، سن، سنوات خدمت، سمت شغلی و میزان تحصیلات می‌پردازند.

۶-۱- تقلب سوءاستفاده از دارایی‌ها^۱

طبق بند ۴ بخش ۲۴۰ استانداردهای حسابرسی ایران، تقلب عبارت است از: «هرگونه اقدام عمدی فریبکارانه یک یا چند نفر از مدیران، کارکنان یا اشخاص ثالث، برای برخورداری از یک مزیت ناروا یا غیرقانونی» (کمیته فنی سازمان حسابرسی، ۱۳۸۸: ۱۰۵). انجمن حسابداران رسمی آمریکا^۲ نیز، تقلب را این‌گونه تعریف می‌کند: تحریف عمدی حقیقت به منظور اجبار فردی دیگر در اتکا بر آن، جهت دادن چیز با ارزشی که به وی تعلق دارد یا واگذاری حق قانونی بازنمایی کذب حقیقت امر، خواه با واژگان یا با رفتارها یا ادعایی کذب یا گمراه کننده، یا با پنهان سازی آنچه باید افشا می شده است که گمراه می کند و با این انگیزه صورت می‌گیرد که فرد دیگری را به نحوی گمراه کند که از نظر حقوقی به ضرر خود عمل کند. سوءاستفاده از دارایی‌ها تقلبی است که در برگیرنده دزدی دارایی‌های یک واحد اقتصادی است، سوءاستفاده از دارایی‌ها می‌تواند به راه‌های گوناگون (شامل اختلاس دریافت‌ها، سرقت دارایی‌های ثابت مشهود یا پرداخت وجه نقد از بابت کالا یا خدماتی که دریافت نشده است) انجام شود (سادگالی و همکاران، ۲۰۱۹). بر اساس گزارش دو سالانه انجمن بازرسان رسمی تقلب^۳ (۲۰۲۰)، تحت عنوان "گزارش به ملت‌ها درباره تقلب‌ها و سوءاستفاده‌های شغلی"، تقلب‌های حرفه‌ای را در سه مقوله سوءاستفاده از دارایی‌ها، فساد مالی و تقلب در صورتهای مالی که شایع‌ترین آنها "سوءاستفاده از دارایی‌ها" است، طبقه‌بندی کرده است. ACFE،

۶-۲- تردید حرفه‌ای^۴

واژه «تردیدگرا^۵» در ادبیات مربوط به تردید حرفه‌ای، به فردی اطلاق می‌شود که «شک» را سرلوحه کار خود قرار دهد و قضاوت خود را به تعویق بی‌اندازد. تردید حرفه‌ای متشکل از ابعاد همچون شکاکیت، اعمال درجه‌ای از مراقبت حرفه‌ای، هوشیاری در چارچوب استانداردهای حرفه‌ای، قوانین، مقررات، جمع‌آوری و ارزیابی بی‌طرفانه شواهد، قضاوت حرفه‌ای و غیره است. مطابق با استاندارد حسابرسی شماره یک آمریکا،

¹ Asset misappropriation

² American Institute of Certified Public Accountants

³ Association of Certified Fraud Examiners (ACFE)

⁴ Professional Skepticism

⁵ Skeptic

حسابرسان زمان بستن یک قرارداد حسابرسی باید تردید حرفه‌ای را اعمال کنند. کواداچرز^۱ (۲۰۰۹)، نیز برای تردید حسابرس چهار ویژگی (اعتماد فردی، تعلیق در قضاوت، منبعی کنترلی، شک و تردید حرفه‌ای) مطرح کرده است. تردید حرفه‌ای متشکل از ابعاد همچون شکاکیت، اعمال درجه‌ای از مراقبت حرفه‌ای، هوشیاری در چارچوب استانداردهای حرفه‌ای، قوانین، مقررات، جمع‌آوری و ارزیابی بی‌طرفانه شواهد، قضاوت حرفه‌ای و غیره است (گلوور و پراویت^۲، ۲۰۱۴).

۶-۲-۱- تردید حرفه‌ای و کشف تقلب حسابرس

تدوین و تنظیم‌کنندگان استانداردهای حسابرسی^۳ و ادبیات دانشگاهی (نلسون، ۲۰۰۹؛ هارت و همکاران، ۲۰۱۳؛ گلاور و پراویت، ۲۰۱۴) نقش اساسی تردید حرفه‌ای را به عنوان یک ورودی برای کیفیت حسابرسی تأیید کردند؛ همین‌طور استانداردهای حسابرسی تأکید می‌کنند که کشف تقلب یکی از اهداف مهم حسابرسی است و برای پیشگیری و تشخیص تقلب نیاز به اعمال شک و تردید حرفه‌ای است. لذا هنگامی که حسابرسان نسبت به قضاوت و اقدامات خود شک و تردید حرفه‌ای بیشتری را اعمال کنند، سطح کیفیت حسابرسی افزایش خواهد یافت (جانسین و همکاران، ۲۰۲۰).

بخش‌هایی از استانداردهای حسابرسی (IFAC، 2007، 23-25، ISA، 240) به اعمال تردید حرفه‌ای، به‌ویژه در انجام حسابرسی که در آن سرنخ‌هایی از تقلب وجود دارد، اشاره می‌کند. استانداردهای حسابرسی همواره ایجاب کرده‌اند که حسابرسان شک و تردید حرفه‌ای داشته باشند. جدیدترین استانداردها پا را فراتر گذاشته و اکنون حسابرسان را ملزم می‌کند که شک و تردید خود را افزایش دهند و هر گونه باور قبلی مبنی بر صادق بودن مدیریت را کنار بگذارند (AICPA 2002، بند ۱۴). همچنین SAS 99 الزام می‌دارد که اعضای تیم حسابرسی در مورد احتمالات مربوط به استعداد مشتریان خود نسبت به تقلب بحث کنند. این الزامات تلویحاً بیان می‌دارد که اگر حسابرس نسبت به احتمال تقلب در یک شرکت تردید بیشتری داشته باشد، کشف تقلب بهبود خواهد یافت.

از آنجا که حرفه حسابداری اخیراً الزامات خود را برای کشف تقلب در حسابرسی افزایش داده است، باید در مورد اینکه چه چیزی فرآیند کشف تقلب را مؤثرتر می‌کند، بررسی‌های بیشتری صورت گیرد. کشف تقلب برای حسابرسان کار پیچیده‌ای است آنها با محرک‌های متعدد و اهداف متضاد روبرو هستند حسابرسان با افرادی روبرو هستند که از نظر سیاسی زیرک هستند و سعی در پنهان کردن واقعیت دارند. این ممکن است بر قضاوت‌های حسابرسان تأثیر بگذارد و شک و تردید آنها را کاهش دهد بنابراین، بررسی سطح تردید حرفه‌ای برای تجزیه و تحلیل موقعیت‌های تقلب بسیار مهم است (فولرتون و درتسچی، ۲۰۰۴).

¹ Quadackers

² Gloverand Prawitt

³ AFM 2014; IFIAR 2015; IAASB 2015, 2017; PCAOB 2015

بیانیه استانداردهای حسابرسی شماره یک آمریکا با عنوان "مسئولیت‌ها و اقدامات حسابرس مستقل" به طور واضح بیان می‌کند که مراقبت کافی، حساب‌رسان را ملزم به تمرین تردید حرفه‌ای می‌نماید. جدیدترین استاندارد‌ها نیز بر این موضوع تأکید دارند که حساب‌رسان تردید خود را افزایش دهند و هرگونه باور قبلی خود را مبنی بر اینکه مدیریت صادق است کنار بگذارند. در این بیانیه اشاره شده که اگر حسابرس در مورد احتمال وجود تقلب در یک شرکت بیشتر تردید داشته باشد، ارزیابی تقلب بهبود خواهد یافت (انجمن حسابداران رسمی آمریکا، پاراگراف ۱۴، به نقل از حسینی و همکاران، ۱۳۹۹). همچنین بر اساس استاندارد حسابرسی ایران (استاندارد حسابرسی شماره ۲۰۰، بند ۱۵)، حساب‌رسان باید حسابرسی را با نگرش تردید حرفه‌ای برنامه‌ریزی و اجرا کنند و نگرش تردید حرفه‌ای به معنای آن است که با ذهنی پرسشگر، ارزیابی نقادانه‌ای از اعتبار شواهد حسابرسی کسب شده به عمل آید.

تردید حرفه‌ای جزء اصلی هر حسابرسی است؛ چرا که منجر به کشف تقلب و حفظ نگرش حسابرس مستقل می‌شود. تمایل عمومی این است که حساب‌رسان باید کشف کنندگان تقلب باشند. گلاور و پراویت (۲۰۱۴)، تردید حرفه‌ای را از عناصر اصلی قضاوت حرفه‌ای با کیفیت برشمرده‌اند. وجود شک و تردید حرفه‌ای بهتر می‌تواند وجود اقدامات متقلبانانه را تجزیه و تحلیل کند؛ تا حسابرس در مراحل بعدی حسابرسی، میزان تشخیص و کشف را افزایش دهد. ووگل نتیجه گرفت که حساب‌رسان تردیدگرا تناقضات بیشتری را کشف می‌کنند و راهکارهای جایگزین بیشتری را ارائه می‌دهند. همچنین تأکید می‌کند که تردیدگرایی منجر به تعلیق قضاوت و تصمیم‌گیری فرد شده و وی را وادار می‌سازد تا به دنبال کشف شواهد و مدارک بیشتر باشد (مورتیادی و همکاران، ۲۰۱۹). درک اینکه شک و تردید حرفه‌ای کلید توانایی کشف تقلب است، اهمیت بررسی تردید حرفه‌ای روی افزایش و ارتقاء توانایی کشف تقلب حساب‌رسان را نشان می‌دهد. در پژوهش حاضر این مورد نیز بررسی می‌گردد.

۴-۶- سبک‌های شناختی

مسیک^۱ (۱۹۹۴)، سبک‌ها را از جنبه‌هایی نظیر رفتارها و ویژگی‌های درونی و ذاتی تعریف می‌کند و سبک‌های شناختی را به عنوان روش‌های مشخصه فردی از ادراک، به خاطر سپردن و حل مسئله تعریف می‌نماید. سبک‌های شناختی به عنوان یک رویکرد عادت‌ی و روش ترجیحی فرد برای نظم بخشی، سازماندهی و تحلیل و پردازش اطلاعات است. همچنین سبک شناختی به عنوان یک روش درونی و خودکار جهت حل مسئله، پاسخ‌دهی به اطلاعات و موقعیت‌ها می‌باشد. سبک‌های شناختی ترکیب و آرایش بنیادی یک شخص را نمایان می‌سازد و به دیدگاه فرد نسبت به رویدادها و ایده‌ها نظارت دارند. سبک‌های شناختی بر اینکه چگونه یک فرد پیرامون وقایع زندگی خود می‌اندیشد، تصمیم‌گیری می‌کند و واکنش نشان می‌دهد، اثر می‌گذارند

^۱Messick

(استرنبرگ و گریگورینکو^۱، ۱۹۹۷). سبک شناختی بر روش‌های خاصی دلالت دارد که یک فرد در درک و مفهوم‌سازی محیط به کار می‌گیرد و با ارتقاء سبک‌های شناختی حسابرسان، قضاوت و تصمیم‌گیری و نهایتاً کیفیت حسابرسی بهبود خواهد یافت. لذا عملکرد حسابرسان تا حدودی با به‌کارگیری فعالیت‌ها و فرایندهای شناختی مشخص، شکل می‌گیرد (نعمتی‌کشتلی و همکاران، ۱۳۹۹).

۱-۴-۶- نظریه‌های مرتبط با سبک‌های شناختی

۱-۴-۶-۱-۱- نظریه انرژی‌گريگورک^۲

مدل انرژی‌گريگورک (۱۹۷۹)، به عنوان یک نظریه سبک‌های شناختی تلقی می‌شود که از روانشناسی شخصیت نشأت می‌گیرد. گریگورک، سبک‌ها را از جنبه‌هایی نظیر رفتارها و ویژگی‌های سطحی، ظاهری و تصنعی تعریف می‌کند. مدل انرژی‌گريگورک بر اساس دو قاعده کلی زمان و فضا طبقه‌بندی می‌شود. در این مدل، زمان به دو روش مختلف نظم‌بخشی به حقایق و رخدادها شامل روش متوالی که دربرگیرنده نظام‌دهی اطلاعات به صورت خطی و مرحله به مرحله است و روش تصادفی که مبین نظام‌دهی اطلاعات و ارتباط داده‌ها با روش‌های مختلف می‌باشد، تفکیک می‌گردد. همچنین در این مدل فضا به طبقه‌بندی‌های ادراکی برای کسب و بیان اطلاعات اشاره دارد که به دو دسته عینی مربوط به پردازش جنبه‌های فیزیکی اطلاعات از طریق حواس و انتزاعی مرتبط با پردازش اطلاعات از طریق استدلال و شهود غیر قابل مشاهده می‌باشد، تقسیم می‌گردد. در واقع گریگورک با ترکیب دو بعد اساسی زمان و فضا، چهار سبک شناختی مختلف ایجاد کرده است که رابطه تعامل فرد با محیط تلقی می‌شوند و روش‌های بیان احساسات اشخاص را نشان می‌دهند، به طوری که سبک‌ها از لحاظ کیفی با هم تفاوت دارند (گریگورک، ۱۹۷۹).

مطابق با مدل انرژی‌گريگورک، افراد در ادراک عینی، اطلاعات را از طریق حواس و در ادراک انتزاعی ترجیح می‌دهند تا اطلاعات را به واسطه استدلال و شهود پردازش نمایند. همچنین در روش متوالی افراد اطلاعات را به شکل خطی سازماندهی می‌کنند و در روش تصادفی تلاش می‌نمایند تا داده‌ها و اطلاعات را به روش‌های مختلف به هم مرتبط نمایند. تحقیقات رفتاری در حسابرسی بر این نکته تأکید دارند که تفاوت در عملکرد حسابرسان عینی و حسابرسان انتزاعی نشان دهنده تأثیر تفاوت‌های فردی حسابرسان نظیر سبک‌های شناختی بر کیفیت قضاوت و تصمیم‌گیری آنان است (نعمتی‌کشتلی و همکاران، ۱۳۹۹).

¹ Sternberg and Grigorenko

² Gregorc

۲-۴-۱-۶- نظریه تفکر ناخودآگاه^۱

همان‌طور که بیان شد؛ طبق نظریه تفکر ناخودآگاه، تفکر آگاهانه وضعیت ذهنی است که آگاهی منطقی فرد را در برمی‌گیرد. تفکر آگاهانه از قوانین پیروی می‌کند و می‌توان آن را برای مسائل منطقی‌ای به کار برد که شامل نتایج ثابت و دقیق می‌شوند. درحالی‌که تفکر ناخودآگاه اندیشه نفوذی زیربنایی است که فرد به طور عادی از آن آگاه نیست و رفتار وی را تحت تأثیر قرار می‌دهد؛ تفکر ناخودآگاه منجر به نتایج بیش‌برآورد می‌شود. پس از گذشت مدتی تفکر آگاهانه، لازم است مدت زمانی را در حال استراحت یا در دوره حواس‌پرتی به سر برد تا به طور موفقیت‌آمیزی افکار را بپروراند. این دوره به افراد کمک می‌کند تا سایر نشانه‌های مهم به سطح بیابند و نشانه‌های بی‌اهمیت از حافظه‌شان محو شوند. نظریه تفکر ناخودآگاه بیان می‌کند که اغلب این دو به طور نامناسب به کار می‌آیند. به عنوان مثال، مردم هنگام مواجهه با مشکلات پیچیده تمایل زیادی به تفکر آگاهانه دارند، درحالی‌که باید بیشتر به ناخودآگاه خود تکیه کنند این نظریه زمینه‌ای را مشخص می‌سازد که در آن افراد باید دست‌کم پس از کمی تأخیر به شهود خود تکیه کنند تا اینکه با دقت و به طور منظم به مسائل و تصمیم‌گیری‌ها پردازند؛ همچنین با توجه به اصل ظرفیت^۲، اندیشه خودآگاه با ظرفیت پایین آگاهی (اطلاعات) محدود می‌شود در حالی‌که تفکر ناخودآگاه این محدودیت را ندارد؛ زیرا ناخودآگاه انسان ظرفیت بسیار بالاتری دارد. از این‌رو، ظرفیت پردازش تفکر آگاهانه انسان کمتر از ظرفیت پردازش تفکر ناخودآگاه اوست (دیکسترهویس و نوردگرن، ۲۰۰۶). با توجه به ظرفیت پردازش محدود تفکر خودآگاه و ظرفیت پردازش نامحدود تفکر ناخودآگاه می‌توان حدس زد که سبک‌های شناختی انتزاعی-تصادفی و انتزاعی-متوالی (تفکر ناخودآگاه) و سبک‌های شناختی عینی-تصادفی و عینی-متوالی (تفکر خودآگاه) بر توانایی کشف تقلب حسابرسان (پردازش اطلاعات مربوط به کشف تقلب)، به ترتیب بیشترین تأثیر را دارند؛ که در این پژوهش مورد بررسی قرار می‌گیرند.

۲-۴-۲- سبک‌های شناختی و کشف تقلب حسابرسان

کشف تقلب، مستلزم تدوین و اجرای مهارت‌ها و روش‌های منحصربه‌فرد است که بر اساس آن می‌توان شواهد و مدارک مبنی بر تقلب را کشف نمود. لذا برآورد خطر تقلب، تابعی از عملکرد حسابرسان است که تحت تأثیر استراتژی‌های یادگیری شناختی حسابرسان قرار می‌گیرد (نعمتی کشتلی، ۱۴۰۰). انسان‌ها در چگونگی پرداختن به حل یک موضوع یا مسئله متفاوت عمل می‌کنند اما این اختلاف‌ها نمایانگر سطح هوشی یا الگوهای توانایی‌های مخصوص اشخاص نیست، بلکه بیشتر به راه‌های ترجیحی که افراد مختلف برای پردازش و سازمان‌دهی اطلاعات دارند اشاره دارد. در واقع ناهمگونی افراد در توانایی‌شان در یادگیری و قضاوت

^۱ Unconscious thought theory (UTT)

^۲ Capacity Principle

تأثیرگذار می‌باشد، به طوری که مقیاس و سازماندهی شناخت بر عملکرد و قضاوت حسابرسی به صورت مستقل، مؤثر است. (نعمتی کشتلی و همکاران، ۱۳۹۹). از آنجا که قضاوت امری است که در تمام فرآیند عملیات حسابرسی وجود دارد، یکی از مسائل با اهمیت در پیچیدگی حسابداری و حسابرسی، توجه ویژه به ویژگی‌های شخصی قضاوت کنندگان می‌باشد. (حساس یگانه، ۱۳۸۵). در حوزه روانشناسی شناخت، اشخاص از تفاوت‌های فردی برخوردار هستند و با اتکاء به آن در پاسخ به مسائل و تصمیم‌گیری‌های مناسب اقدام می‌کنند. چارچوب فکری افراد به واسطه سبک شناختی آنان تعیین می‌شود؛ در واقع سبک شناختی افراد نقش یک عنصر واسطه بین اطلاعات حسابداری و تصمیم‌گیری را ایفا می‌کنند. از این رو در این پژوهش انتظار بر این است که سبک‌های شناختی به روش گریگورک بر توانایی کشف تقلب سوءاستفاده از دارایی‌ها تأثیرگذار باشد و موجب بهبود قضاوت و تصمیم‌گیری در حسابرسی گردد. بنابراین سبک‌های شناختی، عملکرد حسابرسان را در پیگیری دقیق و مناسب فعالیت‌های ساختگی و متقلبانه تحت تأثیر قرار می‌دهد.

۳-۴-۶- سبک‌های شناختی، تردید حرفه‌ای و کشف تقلب حسابرسان

هارت (۲۰۱۰)، معتقد است به طور کلی دو نوع تردید حرفه‌ای "تردید شخصیتی یا ذاتی" و "تردید حالت" در بطن یک فرد وجود دارد. تردید شخصیتی یا ذاتی، ماهیت ذاتاً شکاکانه یک فرد را نشان می‌دهد که در طول زمان ثابت است؛ درحالی‌که تردید حالت، تردیدی موقعیتی است و می‌تواند بسته به درک فرد از پیرامون خود، موقعیتی که در آن قرار می‌گیرد و حالات روحی و روانی فردی، افزایش یا کاهش یابد. بنابراین با توجه به ماهیت شخصیتی ثابت (تردید شخصیتی) و تغییر حالت افراد در موقعیت‌های مختلف (تردید حالت) و روش‌های اختصاصی و متفاوت هر فرد برای درک کردن، اندیشیدن، یاد گرفتن، حل مسائل (سبک‌های شناختی) می‌توان فرض کرد که سبک‌های شناختی از طریق نگرش تردید حرفه‌ای بر توانایی کشف سوءاستفاده از دارایی‌ها مؤثر است. گلویتزر (۱۹۹۰) نیز بیان می‌کند که مفهوم تردید حرفه‌ای بر اساس دو بعد ذهنیت و نگرش استوار است. ذهنیت یک حالتی از ذهن یا یک روش فکری است که عملکرد یک وظیفه خاص را تسهیل می‌بخشد. نگرش نیز عبارت است از واکنش‌های ارزیابی کننده در ارتباط با یک هدف یا منظور. این واکنش‌های ارزیابی کننده عبارتند از باورها و احساساتی که از نیت و رفتار فردی نشأت می‌گیرد (ولیان و همکاران، ۱۴۰۰). در ادبیات روانشناسی الگوهای ذهنی را عموماً به صورت مجموعه‌ای از روش‌های فکری متضاد می‌شناسند. (گریفیتس و همکاران، ۲۰۱۶). با توجه به نظریه مذکور، در این پژوهش سبک شناختی حسابرسان به‌عنوان ذهنیت تردیدگرایی و رفتار بر اساس آن (کشف تقلب حسابرسان) به‌عنوان نگرش تردید حرفه‌ای در نظر گرفته شده است. به همین منظور در این پژوهش نقش میانجی تردید حرفه‌ای در تأثیر سبک‌های شناختی بر توانایی کشف تقلب حسابرسان بررسی شده است.

۷- روش شناسی پژوهش

هدف پژوهش حاضر، بررسی تأثیر سبک‌های شناختی بر توانایی کشف سوءاستفاده از دارائی‌ها با توجه به نقش میانجی تردید حرفه‌ای است. پژوهش حاضر از نظر هدف، کاربردی و از نظر شیوه پژوهش، توصیفی-پیمایشی و با در نظر گرفتن معیار زمان، مقطعی است. در این پژوهش به منظور گردآوری داده‌ها از ابزار پرسشنامه استفاده شده است.

۷-۱- جامعه و نمونه آماری پژوهش

جامعه آماری پژوهش، حسابرسان شاغل عضو جامعه حسابداران رسمی ایران می‌باشند. تعداد کل اعضای جامعه حسابداران رسمی بالغ بر ۲۸۳۴ نفر بودند که تعداد ۱۰۸۴ نفر آنها غیر شاغل و تعداد ۳۰ نفر در حالت تعلیق و تعداد ۱۷۲۰ نفر آنها شاغل شناسایی گردید. از آنجاکه جامعه آماری در این مطالعه محدود است، برای تعیین حجم نمونه، از فرمول کوکران با فرض جامعه آماری معلوم استفاده شده است؛ به همین منظور تعداد حسابرسان شاغل عضو جامعه حسابداران رسمی ایران بر اساس جدول مورگان^۱ (که برگرفته از فرمول کوکران است) حجم نمونه، ۳۱۴ نفر تعیین گردید که با استفاده از نمونه‌گیری تصادفی انتخاب شده‌اند. بر اساس احتمال عدم پاسخ صحیح به برخی از پرسشنامه‌ها، تعداد ۵۰۰ پرسشنامه به صورت آنلاین در بین گروه‌های اجتماعی و ایمیل‌های شناسایی شده، از طریق شماره تماس آنها از سایت جامعه حسابداران رسمی ایران، توزیع گردید. از این تعداد ۳۸۱ پرسشنامه گردآوری شد و ۶ پرسشنامه به دلیل مقادیر گم‌شده قابل تجزیه و تحلیل نبوده و حذف شدند؛ که در نهایت ۳۷۵ پاسخ‌دهنده به پرسشنامه‌های تحقیق پاسخ دادند و در تحلیل‌های آماری تحقیق لحاظ شده‌اند و پژوهش در سال ۱۴۰۰ انجام شده است.

۷-۲- اندازه‌گیری متغیرهای پژوهش

بخش اول که به متغیرهای جمعیت‌شناسی می‌پردازد، شامل: جنسیت (یک متغیر اسمی است با اختصاص عدد یک، برای جنسیت مذکر و صفر برای جنسیت مؤنث)، سن (یک متغیر نسبی است که شامل سن شناسنامه‌ای حسابرسان بر حسب سال)، سمت شغلی (یک متغیر فاصله‌ای با مقدار یک تا شش، بدین صورت که به پاسخ‌دهنده با سمت کمک حسابرس/حسابرس، عدد یک؛ حسابرس ارشد، عدد دو؛ سرپرست حسابرسی، عدد سه؛ سرپرست ارشد، عدد چهار؛ مدیر حسابرسی، عدد پنج و شریک حسابرسی، عدد شش اختصاص داده می‌شود)، میزان تحصیلات (یک متغیر فاصله‌ای با مقدار یک تا شش، بدین صورت که به پاسخ‌دهنده دانشجوی کارشناسی، عدد یک؛ فارغ التحصیل کارشناسی، عدد دو؛ دانشجو کارشناسی ارشد، عدد سه؛ فارغ التحصیل

^۱ جدول مورگان روشی ساده برای محاسبه حجم نمونه زمانی است که حجم جامعه مشخص باشد. این جدول به ازای مقادیر مختلف از اندازه‌های جامعه با استفاده از فرمول کوکران نمونه را برآورد کرده است؛ به طوری که هر یک از اعداد این جدول در فرمول کوکران قرار گیرد، همین حجم نمونه قابل مشاهده است.

کارشناسی ارشد، عدد چهار؛ دانشجو دکتری، عدد پنج و فارغ التحصیل دکتری، عدد شش اختصاص داده می‌شود، سنوات خدمت (یک متغیر نسبی است که تعداد سال‌هایی است که حساب‌برس در حرفه مشغول به کار می‌باشد).

برای اندازه‌گیری متغیر وابسته تحقیق، توانایی کشف سوءاستفاده از دارایی‌ها، ۳ عامل به عنوان عوامل ریسک در نظر گرفته شده است. این سه عامل خطر در دو سطح دستکاری شدند که هشت سناریو مجزا را به وجود آوردند. هر یک از سناریوها شامل سطوح و ترکیبات مختلفی از عوامل ریسک هستند که در دو سطح عمل می‌کنند (یعنی ممکن است در محیط کاری شرکت کنندگان وجود داشته باشند و یا وجود نداشته باشند) که این سه مورد از عوامل ریسک عبارتند از: ۱- فقدان تفکیک مناسب وظایف و یا عدم بررسی‌های مستقل؛ ۲- فقدان مستندات مناسب و به موقع برای معاملات؛ ۳- نبودن تعطیلات الزامی (اجباری) برای کارکنان اجرایی و کارکنان کنترل‌های داخلی.

برای اندازه‌گیری توانایی پاسخ‌دهندگان در کشف تقلب سوءاستفاده از دارایی‌ها، از پرسشنامه دارای مقیاس صفر تا صد درصد مربوط به ۸ عدد سناریو متفاوت که دارای سطوح و ترکیبات متفاوتی از عوامل ریسک می‌باشند، استفاده می‌شود. به طوری که سناریوی اول دارای سه مورد از عوامل ریسک، سناریوی دوم دارای موارد اول و دوم از عوامل ریسک، سناریوی سوم دارای موارد اول و سوم از عوامل ریسک، سناریوی چهارم فقط دارای مورد اول از عوامل ریسک، سناریوی پنجم دارای موارد دوم و سوم از عوامل ریسک، سناریوی ششم فقط دارای مورد دوم از عوامل ریسک، سناریوی هفتم فقط دارای مورد سوم از عوامل ریسک می‌باشد و سناریوی هشتم دارای هیچ‌کدام از عوامل ریسک نمی‌باشد. این سناریوها برگرفته از تحقیق آچیلز (۲۰۰۶) هستند. جدول ۱ هریک از سه عامل ریسک موجود در این ۸ سناریو را نشان می‌دهد.

جدول ۱ عوامل ریسک موجود در سناریوها

سناریو ها	عوامل ریسک		
	عامل ۱	عامل ۲	عامل ۳
سناریوی اول	دارد	دارد	دارد
سناریوی دوم	دارد	دارد	ندارد
سناریوی سوم	دارد	ندارد	دارد
سناریوی چهارم	دارد	ندارد	ندارد
سناریوی پنجم	ندارد	دارد	دارد
سناریوی ششم	ندارد	دارد	ندارد
سناریوی هفتم	ندارد	ندارد	دارد
سناریوی هشتم	ندارد	ندارد	ندارد

عوامل ریسک			سناریو ها
عامل ۳	عامل ۲	عامل ۱	
۱. ریسک عدم تفکیک وظایف			
۲. ریسک فقدان مستندات مناسب و به موقع برای معاملات			
۳. ریسک فقدان مرخصی اجباری برای کارکنانی که کارهای کلیدی را انجام می دهند			

منبع: یافته های پژوهشگر

لازم به ذکر است که این هشت سناریو بصورت تصادفی (رندمی) بین افراد نمونه توزیع می شود و توانایی آنها در تشخیص عوامل ریسک موجود در سناریو مربوطه سنجیده می شود. بدین صورت که آنها بعد از مطالعه اطلاعات اولیه و شرح وقایع رخ داده در سناریو باید به ۷ سؤال پاسخ دهند. این سؤالات بیشتر حالت انحرافی دارند و فقط سوال ششم مربوط به متغیر وابسته تحقیق است که در خصوص احتمال رخ دادن تقلب (اختلاس) دارایی توسط کارکنان این بخش، سؤال می پرسد. اگر پاسخ دهنده، معتقد باشد که سرقتی توسط کارمند شرکت صورت گرفته است، سپس باید پاسخ دهد که کدام کارمند این سرقت را انجام داده است.

برای اندازه گیری متغیر میانجی تردید حرفه ای، از مقیاس تردید حرفه ای هارت استفاده شده است. این مقیاس شامل ۳۰ گویه است که دربرگیرنده شش شاخص ذهن پرسشگر (گویه های ۲۰ تا ۲۲)، اعتماد به نفس (گویه های ۲۳ تا ۲۷)، درک میان فردی (گویه های ۲۸ تا ۳۲)، خود اطمینانی (گویه های ۳۳ تا ۳۸)، جستجوی دانش (گویه های ۳۹ تا ۴۴) و وقفه در قضاوت (گویه های ۴۵ تا ۴۹) می باشد، که در مقیاس ۵ گزینه ای لیکرت از ۱ (کاملاً مخالفم) تا ۵ (کاملاً موافقم) نمره گذاری شده اند. نمره کل بیشتر نشان دهنده سطح تردید حرفه ای بالاتر است.

برای اندازه گیری سبک های شناختی، از پرسشنامه سبک های شناختی گریگورک (۱۹۷۹) استفاده شده است. این پرسش نامه با ۳۰ گویه به سنجش چهار سبک شناختی عینی - متوالی (گویه های ۷-۱)، انتزاعی - متوالی (گویه های ۱۴-۸)، عینی - تصادفی (گویه های ۲۲-۱۵) و انتزاعی - تصادفی (گویه های ۳۰-۲۳) با طیف پنج درجه ای لیکرت از کاملاً مخالف (نمره ۱) تا کاملاً موافق (نمره ۵) می پردازد (نعمتی کشتلی و همکاران، ۱۳۹۹). نمرات در هر خرده آزمون با هم جمع می شوند و نمرات بالاتر نشان از بهره مندی بیشتر از آن سبک شناختی می باشد.

۷-۳- روش تحلیل داده‌ها

نتایج آمار توصیفی متغیرهای جمعیت شناختی پژوهش همانطور که در جدول ۲ ل ۲ ارائه شده است؛ نشان می‌دهد که اکثریت پاسخ‌دهندگان مرد هستند و اکثریت بین ۴۶ تا ۵۰ سال، سن دارند و اکثراً دانشجوی دکتری و کارشناسی ارشد هستند. سمت شغلی بیشتر پاسخ‌دهندگان سرپرست ارشد می‌باشد و اکثراً بین ۱۶ تا ۲۰ سال سنوات خدمت دارند.

جدول ۲ ویژگی جمعیت شناختی پژوهش

جنسیت					
درصد فراوانی		فراوانی	شاخص		
56/8		213	مرد		
43/2		۱۶۲	زن		
تحصیلات			سن		
درصد فراوانی	فراوانی	شاخص	درصد فراوانی	فراوانی	شاخص
4/8	18	دانشجو کارشناسی	13/8	52	30سال و کمتر
19	73	فارغ‌التحصیل کارشناسی	14/1	54	31 تا ۳۵ سال
22/1	85	دانشجو کارشناسی ارشد	12/8	49	36 تا ۴۰ سال
15/9	61	فارغ‌التحصیل کارشناسی ارشد	17/4	67	41 تا ۴۵ سال
22/1	85	دانشجو دکتری	18/2	70	46 تا ۵۰ سال
13/8	53	فارغ‌التحصیل دکتری	13	50	51 تا ۵۵ سال
-	-	-	6/3	24	56 تا ۶۰ سال
-	-	-	2/3	9	بیش از ۶۰ سال
سمت شغلی			سنوات خدمت		
درصد فراوانی	فراوانی	شاخص	درصد فراوانی	فراوانی	شاخص
9/8	37	کمک حسابرسان/حسابرس	5/06	19	5سال و کمتر
13/8	52	حسابرس ارشد	14/3	55	6 تا ۱۰ سال
21/3	80	سرپرست حسابرسان	17/7	68	11 تا ۱۵ سال
42/1	۱۵۸	سرپرست ارشد	□□□□	94	16 تا ۲۰ سال
12/8	48	شریک حسابرسان	19/3	74	21 تا ۲۵ سال
-	-	-	10/2	39	26 تا ۳۰ سال
-	-	-	6/8	26	بیش از ۳۰ سال

منبع: یافته‌های پژوهشگر

برای تحلیل داده‌ها در بخش آمار توصیفی از شاخص‌های مرکزی و پراکندگی (شامل میانگین، میانه، انحراف معیار و ...) استفاده شده است. آزمون‌های کولموگروف-اسمیرنوف و شاپیرو-ویلک برای آزمون نرمال بودن به‌وسیله مقایسه داده‌ها با یک توزیع نرمال با همان میانگین و انحراف معیار طراحی شده‌اند (آذر و غلامزاده، ۱۳۹۵). به‌هرحال هر دو آزمون نشان می‌دهند که آیا فرض صفر، توزیع داده‌ها به‌صورت نرمال، تأیید می‌شود یا خیر. از آنجایی که روش بوت استراپ وقتی داده‌ها غیرنرمال هستند، تاندازه‌ای قوی عمل می‌کند، این آزمون‌ها فقط راهنمای محدودی هنگام تصمیم‌گیری در این مورد اینکه آیا داده‌ها خیلی از توزیع نرمال دور هستند را ارائه می‌دهند (آذر و غلامزاده، ۱۳۹۵). در این پژوهش آماره کولموگروف-اسمیرنوف فرض نرمال بودن داده‌ها را بررسی می‌نماید. سطح معنی‌داری کوچک (عموماً کمتر از ۰.۰۵) مشخص می‌کند که توزیع داده‌ها به‌طور معنی‌داری از توزیع نرمال فاصله دارد (آذر و غلامزاده، ۱۳۹۵). نتایج آمار توصیفی متغیرهای پژوهش در جدول ۳ و بررسی نرمال بودن متغیرها در جدول ۴ آمده‌اند.

جدول ۳ آماره توصیفی متغیرهای پژوهش

متغیرهای پژوهش	اندازه نمونه	کمینه (Min)	بیشینه (Max)	میانگین (M)	خطای انحراف استاندارد (STD)	واریانس (V)
توانایی کشف سوءاستفاده از دارایی‌ها	384	1.14	5.00	3.1522	0.82507	0.681
تردید حرفه‌ای	384	1.00	5.00	2.9271	0.93028	0.865
سبک شناختی انتزاعی - تصادفی	384	1.00	5.00	2.9030	0.83740	0.701
سبک شناختی انتزاعی - متوالی	384	1.00	4.50	2.8802	0.69284	0.480
سبک شناختی عینی - تصادفی	384	2.00	5.00	3.1549	0.61200	0.375
سبک شناختی عینی - متوالی	384	1.00	5.00	2.9280	0.83278	0.694

منبع: یافته‌های پژوهشگر

جدول ۴ نتایج آزمون کولموگروف-اسمیرنوف نرمال بودن متغیرها

متغیرهای پژوهش	آماره SIG	مقدار قابل قبول کمتر از مقدار ۰.۰۵
تردید حرفه‌ای	0.23	غیر نرمال
توانایی کشف سوءاستفاده از دارایی‌ها	0.15	غیر نرمال
سبک شناختی انتزاعی - تصادفی	0.077	غیر نرمال
سبک شناختی انتزاعی - متوالی	0.2	غیر نرمال
سبک شناختی عینی - تصادفی	0.193	غیر نرمال
سبک شناختی عینی - متوالی	0.062	غیر نرمال

منبع: یافته‌های پژوهشگر

از آنجاکه در این آزمون، د صورتی که مقدار sig بالای ۵ درصد (۰.۰۵) باشد، فرض نرمال بودن پذیرفته نمی‌شود. در خروجی فوق چون این مقدار برای متغیرهای پژوهش بالاتر از مقدار ۵ درصد بوده، پس نمی‌توان نرمال بودن داده‌های متغیرهای انتخاب شده را پذیرفت. بنابراین می‌توان نتیجه گرفت که برای بررسی فرضیه های پژوهش باید از روش ناپارامتریک استفاده کنیم. شایان ذکر است وقتی هدف داریم در پژوهش خویش از نرم افزار حداقل مربعات جزئی که یک نرم افزار ناپارامتریک بوده، استفاده نماییم موضوع نرمالیتی منتفی بوده و نیازی به گزارش این آزمون و بررسی بیشتر آن نیست.

تحلیل مدل در روش معادلات ساختاری با رویکرد حداقل مربعات جزئی از دو مرحله اصلی شامل بررسی برازش مدل و سپس آزمودن فرضیه‌های پژوهش تشکیل می‌شود و مرحله بررسی برازش مدل شامل سه بخش برازش مدل‌های اندازه‌گیری، برازش مدل ساختاری و برازش مدل کلی می‌باشد (داوری و رضازاده، ۱۳۹۶).

۴-۷- برازش مدل اندازه‌گیری^۱

مدل اندازه‌گیری بخشی از مدل است که روابط میان متغیرهای پنهان و گویه‌های سنجش آن را می‌سنجد. بخش ساختاری مدل نیز روابط میان متغیرهای پنهان را بررسی می‌کند. یک مدل معادلات ساختاری به صورت همزمان شامل هم مدل اندازه‌گیری و هم مدل ساختاری است (هولاند، ۱۹۹۹).

در پژوهش حاضر به منظور ارزیابی مدل‌های اندازه‌گیری انعکاسی و حصول اطمینان از پایایی ابزار اندازه‌گیری از سه معیار سنجش بارهای عاملی^۲، آلفای کرونباخ^۳ و پایایی ترکیبی^۴ بهره می‌بریم. بار عاملی حداقل ۰/۴ برای هر گویه نشان‌دهنده ساختار مناسب است (هولاند، ۱۹۹۹). با عنایت به خروجی بارهای بیرونی همه گویه‌های متناظر با هر سازه به جز گویه سازه مرتبه اول سبک شناختی انتزاعی - تصادفی، جملگی بالای ۰/۷ بوده و این نشان‌دهنده برازش بسیار عالی مدل‌های اندازه‌گیری از حیث بارهای بیرونی است. برای گویه ذکر شده، استراتژی حذف را انتخاب کرده و مجدد مدل را اجرا می‌کنیم. شکل ۳ مدل نهایی پژوهش همراه با ضرایب مسیر و بارهای بیرونی را نمایش می‌دهد.

به منظور حصول اطمینان از روایی ابزار اندازه‌گیری، از سه معیار روایی محتوا^۵، روایی همگرا^۶ و روایی واگرا (معیار فورنل و لارکر) استفاده شده است. روایی همگرا به بررسی میزان همبستگی هر سازه با شاخص‌های خود می‌پردازد و میانگین واریانس استخراج شده حداقل ۰/۵ بیانگر روایی همگرا است (محسنین و اسفیدانی، ۱۳۹۳). جدول ۵ حکایت از نتایج آماره‌های مذکور دارد.

¹ Measurement Model

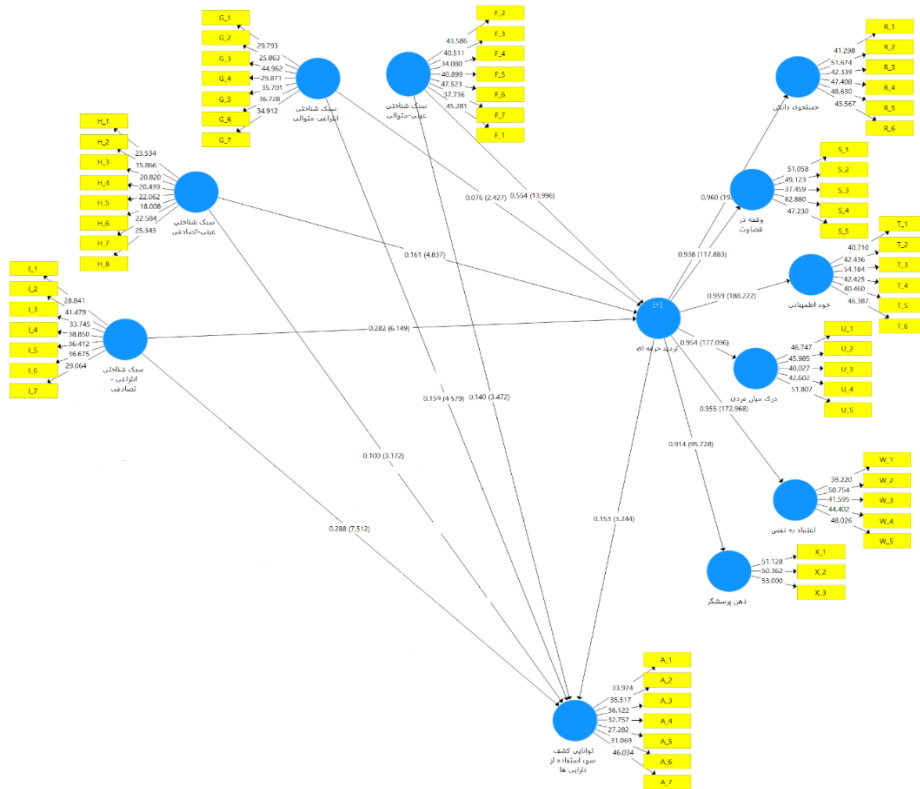
² Factor Loading

³ Cronbach alpha

⁴ Composite Reliability (CR)

⁵ Content validity

⁶ AVE



شکل ۳- مدل مفهومی پژوهش همراه با ضرایب مسیر و بارهای بیرونی

منبع: یافته های پژوهشگر

جدول ۵- مروری بر معیارهای کیفی مدل

متغیرهای پژوهش	ضریب آلفای کرونباخ بالای ۰.۷	پایایی اشتراکی/ ترکیبی بالای ۰.۷	میانگین واریانس استخراج شده بالای ۰.۵
اعتماد به نفس	0.877	0.91	0.67
تردید حرفه ای	0.978	0.979	0.613
توانایی کشف سوءاستفاده از دارایی ها	0.88	0.907	0.582

متغیرهای پژوهش	ضریب آلفای کرونباخ بالای ۰.۷	پایایی اشتراکی/ ترکیبی بالای ۰.۷	میانگین واریانس استخراج شده بالای ۰.۵
جستجوی دانش	0.903	0.925	0.674
خود اطمینانی	0.900	0.923	0.666
درک میان فردی	0.881	0.913	0.677
ذهن پرسشگر	0.809	0.887	0.723
سبک شناختی انتزاعی - تصادفی	0.884	0.909	0.589
سبک شناختی انتزاعی-متوالی	0.882	0.908	0.586
سبک شناختی عینی-تصادفی	0.911	0.925	0.605
سبک شناختی عینی-متوالی	0.905	0.925	0.638
وقفه در قضاوت	0.891	0.92	0.696

منبع: یافته‌های پژوهشگر

مطابق جدول ۵، ضرایب آلفای کرونباخ و پایایی ترکیبی بیشتر از ۰/۷ است و حاکی از پایایی مدل می‌باشد و همان‌طور که ملاحظه می‌شود، ابزار اندازه‌گیری از روایی همگرا نیز برخوردار است. روایی محتوا به وسیله اطمینان از سازگاری بین شاخص‌های اندازه‌گیری و ادبیات موجود ایجاد می‌شود. این روایی از طریق نظرسنجی از ۸ تن از اساتید، صاحب‌نظران و خبرگان حوزه حاصل گردید. روایی واگرا که از طریق معیار فورنل و لارکر (۱۹۸۱)، محاسبه می‌شود، میزان همبستگی یک متغیر پنهان با متغیرهای آشکارش در مقابل همبستگی آن با سایر متغیرهای پنهان را بررسی می‌کند. معیار فورنل و لارکر از طریق مقایسه جذر میانگین واریانس استخراج شده^۱ با همبستگی بین سازه‌ها سنجیده شده و برای هر کدام از سازه‌های انعکاسی، جذر میانگین واریانس استخراج شده باید بیشتر از همبستگی آن سازه با سایر سازه‌های مدل باشد. در واقع باید ریشه دوم AVE برای همه سازه‌ها، باید بالاتر از همبستگی آن سازه با سایر متغیرهای مکنون در مدل مسیری باشد (سارستد و همکاران، ۲۰۲۰). جدول ۶ ارزیابی معیار فورنل-لارکر برای روایی افتراقی مدل پژوهش را نشان می‌دهد.

¹ Average Variance Extracted(AVE)

جدول ۶- معیار فورنل-لارکر جهت بررسی روایی واگرا

اعتدابه نفس	اعتمادب	تردید حرفه‌ای	توانایی کشف سوءاستفاده از دارایی‌ها	جستجوی دانش	خود اطمینانی	درک میان فردی	ذهن پرسشگر	سبک شناختی انتزاعی - تصادفی	سبک شناختی انتزاعی - متوالی	سبک شناختی عینی - تصادفی	سبک شناختی عینی - متوالی	وقفه در قضاوت
0/898												
	0/755	0/783										
	0/348		0/381									
	0/970		0/398	0/821								
	0/808		0/363	0/795	0/816							
	0/802		0/364	0/792	0/799	0/823						
	0/725		0/642	0/383	0/562	0/751	0/850					
	0/321		0/480	0/203	0/542	0/263	0/235	0/798				
	0/263		0/264	0/129	0/436	0/163	0/163	0/118	0/735			
	0/142		0/290	0/148	0/169	0/162	0/151	0/247	0/298	0/774		
	0/213		0/263	0/129	0/365	0/675	0/722	0/278	0/179	0/148	0/834	
وقفه در قضاوت	□□□□	□□□□□	□□□□□	□□□□□	□□□□□	□□□□□	□□□□□	□□□□□	□□□□□	□□□□□	□□□□□	□□□□□

منبع: یافته‌های پژوهشگر

در این قسمت با توجه به یافته‌های آماری، برازش مدل‌های اندازه‌گیری از حیث پایایی شاخص، روایی همگرا و روایی واگرا تأمین شد. لذا حال به بررسی برازش مدل ساختاری می‌پردازیم.

۵-۷- برازش مدل ساختاری^۱

مدل معادلات ساختاری روشی برای بررسی روابط میان متغیرهای پنهان است که همزمان متغیرهای مشاهده‌پذیر را نیز در نظر می‌گیرد. منظور از متغیرهای پنهان همان عوامل اصلی هستند که در یک الگو یا مدل مفهومی □ نمایش داده می‌شوند. متغیرهای مشاهده‌پذیر نیز همان گویه‌ها یا سؤالات مربوط به سنجش عوامل اصلی می‌باشند □ رایج‌ترین سنجه مورداستفاده برای ارزیابی مدل ساختاری ضریب تعیین (مقدار R^2) است. مقدار R^2 برابر با ۰/۷۵، ۰/۵۰، ۰/۲۵ برای متغیرهای مکنون درون‌زا به ترتیب به عنوان قابل توجه، متوسط و ضعیف می‌تواند توصیف شود (هیر و همکاران، ۲۰۱۳). یکی دیگر از شاخص‌های برازش مدل ساختاری، شاخص Q^2 استون-گیسر است. این سنجه یک معرف تناسب پیش‌بین مدل است. در صورتی که مقدار Q^2 در مورد یک سازه درون‌زا سه میزان ۰/۰۲، ۰/۱۵ و ۰/۳۵ را کسب نماید، به ترتیب نشان از قدرت پیش‌بینی ضعیف، متوسط و قوی سازه با سازه‌های برون‌زای مربوط به آن را دارد. مقادیر Q^2 صفر و پایین‌تر فقدان تناسب پیش‌بین را نشان می‌دهند. مقدار Q^2 مربوط به سازه‌های پژوهش بیشتر از مقدار قابل قبول ۰/۳۵ بوده که حکایت از برازش خوب و قوی مدل ساختاری دارد (سارستد و همکاران، ۲۰۲۰). برای بررسی برازش مدل ساختاری در این پژوهش، از شاخص‌های مقدار معنی‌داری ضرایب Z بارهای عاملی، مقدار ضریب تعیین (R^2)، اندازه تأثیر (f^2) و معیار پیش‌بینی (Q^2) استفاده شده است. جدول ۷ مقدار ضریب تعیین و معیار پیش‌بینی (Q^2) برای سازه‌های درون‌زای مدل پژوهش را نشان می‌دهد.

جدول ۷- ضریب تعیین و معیار پیش‌بینی سازه‌های درون‌زا

سازه های وابسته	ضریب تعیین	SSO	SSE	$Q^2 (=1-SSE/SSO)$
اعتماد به نفس	0.911	1920	755.759	0.606
تردید حرفه ای	0.781	11520	6045.775	0.475
توانایی کشف سوءاستفاده از دارایی‌ها	0.811	2688	1440.15	0.464
جستجوی دانش	0.921	2304	883.819	0.616
خود اطمینانی	0.919	2304	903.394	0.608
درک میان فردی	0.911	1920	744.895	0.612
ذهن پرسشگر	0.835	1152	460.904	0.6
وقفه در قضاوت	0.88	1920	750.548	0.609

منبع: یافته‌های پژوهشگر

¹ Structural equation model, SEM

مطابق با یافته‌های جدول ۷، مقادیر ضریب تعیین مربوط به متغیر وابسته پژوهش جملگی بالاتر از مقدار ۰.۷۵ بوده که نشانگر برازش خوب مدل ساختاری پژوهش از حیث آماره ضریب تعیین است. معیار پیش‌بینی (Q2) نیز معرف تناسب پیش‌بین مدل است. در صورتی که مقدار Q^2 در مورد یک سازه درون‌زا سه میزان ۰/۰۲، ۰/۱۵ و ۰/۳۵ را کسب نماید، به ترتیب نشان از قدرت پیش‌بینی ضعیف، متوسط و قوی سازه با سازه‌های برون‌زای مربوط به آن را دارد. نتایج جدول ۷ نشان می‌دهد که مقدار Q^2 مربوط به سازه‌های پژوهش بیشتر از مقدار قابل قبول ۰.۳۵ بوده که حکایت از قدرت پیش‌بینی مناسب مدل در خصوص سازه‌های درون‌زای پژوهش دارد و برازش مدل ساختاری را تأیید می‌سازد.

۱-۵-۷- اندازه تأثیر (f2)

علاوه بر ارزیابی مقادیر R^2 همه سازه‌های درون‌زا، تغییر در مقدار R^2 هنگامی که یک سازه برون‌زای معین از مدل حذف می‌شود، برای ارزیابی اینکه آیا سازه حذف‌شده اثر قابل توجهی بر سازه‌های درون‌زا دارد، می‌تواند مورد استفاده قرار گیرد. از این سنججه به اندازه تأثیر f^2 یاد می‌شود. مقادیر ۰.۰۲، ۰.۱۵ و ۰.۳۵ برای f^2 به ترتیب اثرات کوچک، متوسط و بزرگ متغیر مکنون برون‌زا را نشان می‌دهد (کوهن، ۲۰۱۷). در جدول ۸ مقادیر اندازه تأثیر برای سازه‌های وابسته پژوهش گزارش شده است.

جدول ۸- اندازه تأثیر سازه‌های برون‌زا روی سازه‌های درون‌زای پژوهش

سازه های پژوهش	توانایی کشف سوءاستفاده از دارایی‌ها	تردید حرفه‌ای
تردید حرفه ای	0.289	0
سبک شناختی انتزاعی - تصادفی	0.773	0.174
سبک شناختی انتزاعی-متوالی	0.163	0.114
سبک شناختی عینی-تصادفی	0.131	0.109
سبک شناختی عینی-متوالی	0.110	0.156

منبع: یافته‌های پژوهشگر

بر اساس یافته‌های جدول ۸، بیشترین مقدار ضریب تأثیر مربوط به تأثیر متغیر سبک شناختی انتزاعی - تصادفی بر توانایی کشف سوءاستفاده از دارایی‌ها بوده که مقدار اندازه تأثیر برابر با ۰.۷۷۳ را به خود اختصاص داده است و نشان‌دهنده این است که از میان بقیه سازه‌ها این سازه تأثیر به سزایی روی سازه توانایی کشف سوءاستفاده از دارایی‌ها دارد.

۶-۷- برآزش مدل کلی

پس از بررسی برآزش مدل‌های اندازه‌گیری و ساختاری، حال به بررسی برآزش مدل کلی پژوهش می‌پردازیم. سارستد و همکاران (۲۰۲۰) اخیراً سودمندی این شاخص را از نظر مفهومی و تجربی به چالش کشیده‌اند. مطالعه آن‌ها نشان می‌دهد که GOF معیار نیکویی برآزشی برای PLS-SEM ارائه نمی‌دهد. به‌خصوص، GOF برخلاف سنجه برآزش CB-SEM، توانایی جداسازی مدل‌های معتبر را از مدل‌های نامعتبر ندارد. از آنجاکه GOF برای مدل‌های اندازه‌گیری تکوینی قابل‌استفاده نیست و تلاش‌های بیش برآوردی پارامترها را گوشزد نمی‌کند و جریمه‌ای برای آن‌ها قائل نمی‌شود، محققان استفاده از این سنجه را پیشنهاد نمی‌کنند (آذر، غلامزاده، ۱۳۹۵). به‌طور کلی وقتی از اسمارت پی ال اس نسخه سوم استفاده می‌کنیم، دو شاخص برآزش مدل داریم که یکی SRMR بوده که باید مقدار آن کمتر از ۰.۰۸ باشد. اگر مقدار این شاخص کمتر از ۰.۰۸ باشد برآزش قابل قبولی نتیجه‌گیری می‌شود. در پژوهش حاضر این مقدار برابر است با ۰.۰۵۶.

جدول ۹- مقادیر برآزش مدل

شاخص SRMR کمتر از ۰.۰۸	۰.۰۵۶
------------------------	-------

منبع: یافته‌های پژوهشگر

این شاخص نیز در آستانه قابل قبول خود قرار دارد، لذا می‌توان ادعا کرد که مدل پژوهش حاضر دارای برآزش بسیار مناسبی است. حال پس از تحلیل برآزش مدل‌های اندازه‌گیری و ساختاری و در نهایت برآزش مدل کلی اجازه پیدا می‌کنیم که به اثبات و رد فرضیه‌های پژوهش بپردازیم.

۷-۷- آزمون فرضیه‌های پژوهش

برای آزمون فرضیه‌های تحقیق با استفاده از روش معادلات ساختاری^۱ و استفاده از نرم‌افزارهای SPSS v.24 و Smart PLS v.3 رابطه بین انواع متغیرهای پژوهش در مدل مفهومی مشخص گردید. PLS نرم‌افزاری است که توسط دانشگاه هامبورگ (۲۰۰۵)، جهت انجام مدل معادلات ساختاری به روش حداقل مربعات جزئی طراحی شده است. این روش برای بررسی روابط پیش‌بینی شده در بین ساختارهای مطالعه مورد بررسی قرار می‌گیرد. مسلم است که SEM به ویژه در ارزیابی روابط پیچیده مدل به‌طور همزمان، بسیار مفید است و برای مطالعاتی که از متغیرهای نهفته یا مشاهده نشده استفاده می‌کنند، مناسب‌تر است (کومسون و همکاران، ۲۰۲۰). در این بخش به بررسی فرضیه‌های مستقیم و غیر مستقیم (میانجی) پژوهش می‌پردازیم. جهت بررسی فرضیه‌های مستقیم ۱-۵ از آزمون بوت استرپینگ^۲ و همچنین برای بررسی فرضیه‌های غیر مستقیم ۶-

^۱ structural equation modelling (SEM)

^۲ Bootstrapping

۹ از آزمون مقادیر اثرات غیرمستقیم ویژه^۱ و آزمون سوبل^۲ استفاده گردید. در پژوهش‌های دارای فرضیه‌های میانجی متغیر مستقل X از طریق متغیر M روی متغیر وابسته تأثیر می‌گذارد. این پژوهش نیز مدل میانجی ساده می‌باشد که متغیر تردید حرفه‌ای نقش متغیر میانجی را ایفا می‌کند. نقش میانجی متغیر M از طریق ضریب اثر غیر مستقیم ab اندازه‌گیری می‌شود. هر چند می‌توان از راه بررسی معناداری ضرایب a و b به آزمون فرضیه میانجی پرداخت، اما این روش توان آماری پایینی دارد. روش مناسب‌تر این است که به صورت مستقیم معناداری ضریب ab آزمون شود. یکی از پرکاربردترین روش‌ها برای این منظور آزمون سوبل^۳ (جدول ۱۲) است. در این روش آماره Z برابر است با نسبت ab به خطای استاندارد آن. نتایج فرضیه‌های مستقیم در جدول ۱۰ و نتایج فرضیه‌های غیرمستقیم نیز در جدول ۱۱ ارائه شده است.

جدول ۱۰- نتایج تأیید یا رد فرضیه‌های مستقیم پژوهش

نتیجه آزمون	نوع تأثیر	P Values کمتر از ۰.۰۵	T-value بالای ۱.۹۶	انحراف استاندارد (STDEV)	ضرایب مسیر	عنوان فرضیه های فرعی پژوهش	
تایید فرضیه	مثبت	0.001	3.244	0.047	0.153	تردید حرفه ای -> توانایی کشف سوءاستفاده از دارایی ها	H1
تایید فرضیه	مثبت	0.001	3.472	0.04	0.140	سبک شناختی عینی-متوالی -> توانایی کشف سوءاستفاده از دارایی ها	H2
تایید فرضیه	مثبت	0.000	4.579	0.035	0.159	سبک شناختی انتزاعی-متوالی -> توانایی کشف سوءاستفاده از دارایی ها	H3
تایید فرضیه	مثبت	0.002	3.172	0.031	0.100	سبک شناختی عینی-تصادفی -> توانایی کشف سوءاستفاده از دارایی ها	H4
تایید فرضیه	مثبت	0.000	7.512	0.038	0.288	سبک شناختی انتزاعی - تصادفی -> توانایی کشف سوءاستفاده از دارایی ها	H5

منبع: یافته های پژوهشگر

جدول ۱۰ نتایج اثبات و رد فرضیه‌های مستقیم پژوهش را نشان می‌دهد. همانطور که می‌دانیم برای اثبات یک فرضیه کفایت که مقدار t-value یا آماره تی بالای ۱.۹۶ باشد. آنگاه در سطح خطای ۵ درصد و یا سطح اطمینان ۹۵ درصد می‌توانیم ادعا کنیم که آن فرضیه اثبات شده است. از سوی دیگر، از طریق آماره p-

¹ Specific Indirect Effect

² Sobel's test

³ Sobel's test

value نیز می‌توان فرضیه‌ای را اثبات کرد به این صورت که اگر این مقدار کمتر از ۰.۰۵ باشد آنگاه فرضیه مورد نظر تأیید و اثبات و اگر بالای مقدار ۰.۰۵ باشد آن فرضیه رد می‌شود. به استناد یافته‌های جدول ۱۰، همه فرضیه‌های مستقیم پژوهش از حیث آماره T-value مقدار بالای ۱.۹۶ و از حیث آماره P Values مقدار کمتر از ۰.۰۵ را به خود اختصاص داده‌اند. لذا می‌توانیم ادعا کنیم که روابط فوق با سطح اطمینان ۹۵ درصد تأیید می‌گردند. حال به بررسی دقیق‌تر نتایج فوق می‌پردازیم.

در فرضیه اول، تأثیر تردید حرفه‌ای روی توانایی کشف سوءاستفاده از دارایی‌ها ارزیابی شده است. ضریب مسیر این رابطه برابر با ۰.۱۵۳ بوده که مقدار انحراف استاندارد ۰.۰۴۷ را به خود اختصاص داده است. مقدار T-value برابر با ۳.۲۴۴ بوده که مقدار P Values برابر با ۰.۰۰۱ را به خود تخصیص داده است. از آنجایی که مقدار ضریب مسیر برابر با ۰.۱۵۳ است اگر یک واحد تردید حرفه‌ای افزایش یابد چون ضریب مسیر مثبت است لذا مقدار توانایی کشف سوءاستفاده از دارایی‌ها به مقدار ۱۵ درصد افزایش می‌یابد.

فرضیه دوم تأثیر سبک شناختی عینی-متوالی روی توانایی کشف سوءاستفاده از دارایی‌ها را ارزیابی می‌کند. مقدار ضریب مسیر برابر با ۰.۱۴ بوده که مقدار انحراف استاندارد ۰.۰۰۴ را به خود اختصاص داده است. مقدار T-value برابر با ۳.۴۷۲ بوده که مقدار P Values برابر با ۰.۰۰۱ را به خود تخصیص داده است. از آنجایی که مقدار ضریب مسیر مثبت و برابر با ۰.۱۴ است لذا اگر یک واحد سبک شناختی عینی-متوالی افزایش یابد، مقدار توانایی کشف سوءاستفاده از دارایی‌ها به اندازه ۱۴ درصد افزایش خواهد یافت.

فرضیه سوم تأثیر سبک شناختی انتزاعی-متوالی روی توانایی کشف سوءاستفاده از دارایی‌ها را ارزیابی می‌کند. مقدار ضریب مسیر برابر با ۰.۱۵۹ بوده که مقدار انحراف استاندارد ۰.۰۳۵ را به خود اختصاص داده است. مقدار T-value برابر با ۴.۵۷۹ بوده که مقدار P Values برابر با ۰.۰۰۰ را به خود تخصیص داده است. از آنجایی که مقدار ضریب مسیر مثبت و برابر با ۰.۱۵۹ است لذا اگر یک واحد سبک شناختی انتزاعی-متوالی افزایش یابد، مقدار توانایی کشف سوءاستفاده از دارایی‌ها به اندازه ۱۵ درصد افزایش خواهد یافت.

فرضیه چهارم تأثیر سبک شناختی عینی-تصادفی روی توانایی کشف سوءاستفاده از دارایی‌ها را ارزیابی می‌کند. مقدار ضریب مسیر برابر با ۰.۱۰۰ بوده که مقدار انحراف استاندارد ۰.۰۳۱ را به خود اختصاص داده است. مقدار T-value برابر با ۳.۱۷۲ بوده که مقدار P Values برابر با ۰.۰۰۲ را به خود تخصیص داده است. از آنجایی که مقدار ضریب مسیر مثبت و برابر با ۰.۱۰۰ است لذا اگر یک واحد سبک شناختی عینی-تصادفی افزایش یابد، مقدار توانایی کشف سوءاستفاده از دارایی‌ها به اندازه ۱۰ درصد افزایش خواهد یافت.

فرضیه پنجم تأثیر سبک شناختی انتزاعی-تصادفی روی توانایی کشف سوءاستفاده از دارایی‌ها را ارزیابی می‌کند. مقدار ضریب مسیر برابر با ۰.۲۸۸ بوده که مقدار انحراف استاندارد ۰.۰۳۸ را به خود اختصاص داده است. مقدار T-value برابر با ۷.۵۱۲ بوده که مقدار P Values برابر با ۰.۰۰۰ را به خود تخصیص داده است. از آنجایی که مقدار ضریب مسیر مثبت و برابر با ۰.۲۸۸ است لذا اگر یک واحد سبک شناختی انتزاعی-تصادفی افزایش یابد، مقدار توانایی کشف سوءاستفاده از دارایی‌ها به اندازه ۲۹ درصد افزایش خواهد یافت.

جدول ۱۱- نتایج فرضیه‌های میانجی پژوهش

نتیجه آزمون	نوع تأثیر	P Values	T-value	ضرایب مسیر	عنوان فرضیه‌های فرعی پژوهش	
تایید فرضیه	مثبت	۰.۰۰۱	۲.۶۵۲	۲۲۵۰.	سبک شناختی عینی-متوالی -> تردید حرفه ای -> توانایی کشف سوءاستفاده از دارایی‌ها	H ₆
تایید فرضیه	مثبت	۰.۰۲۴	۲.۹۹۳	۷۵۰.۲	سبک شناختی انتزاعی-متوالی -> تردید حرفه ای -> توانایی کشف سوءاستفاده از دارایی‌ها	H ₇
تایید فرضیه	مثبت	۰.۰۱۱	۲.۵۶۴	۴۰.۱۲	سبک شناختی عینی-تصادفی -> تردید حرفه ای -> توانایی کشف سوءاستفاده از دارایی‌ها	H ₈
تایید فرضیه	مثبت	۰.۰۰۷	۲.۷۲۲	۳۳۱۰.	سبک شناختی انتزاعی - تصادفی -> تردید حرفه ای -> < توانایی کشف سوءاستفاده از دارایی‌ها	H ₉

منبع: یافته‌های پژوهشگر

به استناد یافته‌های جدول ۱۱، همه فرضیه‌های غیرمستقیم پژوهش از حیث آماره T-value مقدار بالای ۱.۹۶ و از حیث آماره P Values مقدار کمتر از ۰.۰۵ را به خود اختصاص داده‌اند. لذا همه فرضیه‌های میانجی تأیید شدند.

جدول ۱۲- خروجی آزمون سوبل

نتیجه	t-value	مسیر b		مسیر a		مسیر فرضیه
		SEb	β_b	SEa	β_a	
وجود میانجی گری	3/320*	0/144	۱۵۳0/	0/120	0/554	سبک شناختی عینی-متوالی -> تردید حرفه‌ای -> توانایی کشف سوءاستفاده از دارایی‌ها
وجود میانجی گری	3/150*	0/144	0/153	0/194	0/076	سبک شناختی انتزاعی-متوالی -> تردید حرفه‌ای -> توانایی کشف سوءاستفاده از دارایی‌ها
وجود میانجی گری	2/234*	4۴0/1	0/153	0/176	0/161	سبک شناختی عینی-تصادفی -> تردید حرفه‌ای -> توانایی کشف سوءاستفاده از دارایی‌ها
وجود میانجی گری	3/404*	0/144	0/153	0/123	0/282	سبک شناختی انتزاعی - تصادفی -> تردید حرفه‌ای -> توانایی کشف سوءاستفاده از دارایی‌ها

β_a = ضریب مسیر a، β_b = ضریب مسیر b؛ SEa = انحراف استاندارد مسیر a، SEb = انحراف استاندارد مسیر b، nf = معنی دار نیست. *p < 0/05 (95%)

منبع: یافته‌های پژوهشگر

مطابق جدول ۱۱، نتایج حاصل از آزمون فرضیه ۶، اثر مثبت سبک شناختی عینی-متوالی بر توانایی کشف سوءاستفاده از دارایی‌ها با میانجی‌گری تردید حرفه‌ای، با توجه به ضریب مسیر ($\beta=0.225$) و مقدار آماره t ($t=2/265$) و سطح معناداری ($pvalue=0.001$) بیانگر این است که متغیر میانجی تردید حرفه‌ای رابطه بین سبک شناختی عینی-متوالی و توانایی کشف سوءاستفاده از دارایی‌ها را میانجی‌گری می‌کند. همچنین آزمون سوبل (جدول ۱۲) نشان داد که اثر میانجی تردید حرفه‌ای ما بین سبک شناختی عینی-متوالی و توانایی کشف سوءاستفاده از دارایی‌ها با کسب آماره t ($t=3/320$) معنی‌دار است ($a=0/554, b=0/153, SE_A=0/120, SE_B=0/144$). بنابراین، فرضیه ۶ پژوهش در سطح اطمینان ۹۵ درصد تأیید می‌شود.

مطابق جدول ۱۱، نتایج حاصل از آزمون فرضیه ۷، اثر مثبت سبک‌شناختی انتزاعی-متوالی بر توانایی کشف سوءاستفاده از دارایی‌ها با میانجی‌گری تردید حرفه‌ای، با توجه به ضریب مسیر ($\beta=0.275$) و مقدار آماره t ($t=2.933$) و سطح معناداری ($pvalue=0.024$) بیانگر این است که متغیر میانجی تردید حرفه‌ای رابطه بین سبک شناختی انتزاعی-متوالی و توانایی کشف سوءاستفاده از دارایی‌ها را میانجی‌گری می‌کند. همچنین آزمون سوبل (جدول ۱۲) نشان داد که اثر میانجی تردید حرفه‌ای ما بین سبک‌شناختی انتزاعی-متوالی و توانایی کشف سوءاستفاده از دارایی‌ها با کسب آماره t ($t=3/150$) معنی‌دار است ($a=0/076, b=0/153, SE_A=0/194, SE_B=0/144$). بنابراین، فرضیه ۷ پژوهش در سطح اطمینان ۹۵ درصد تأیید می‌شود.

مطابق جدول ۱۱، نتایج حاصل از آزمون فرضیه ۸، اثر مثبت سبک‌شناختی عینی-تصادفی بر توانایی کشف سوءاستفاده از دارایی‌ها با میانجی‌گری تردید حرفه‌ای، با توجه به ضریب مسیر ($\beta=0.124$) و مقدار آماره t ($t=2.564$) و سطح معناداری ($pvalue=0.011$) بیانگر این است که متغیر میانجی تردید حرفه‌ای رابطه بین سبک‌شناختی عینی-تصادفی و توانایی کشف سوءاستفاده از دارایی‌ها را میانجی‌گری می‌کند. همچنین آزمون سوبل (جدول ۱۲) نشان داد که اثر میانجی تردید حرفه‌ای ما بین سبک‌شناختی عینی-تصادفی و توانایی کشف سوءاستفاده از دارایی‌ها با کسب آماره t ($t=2/234$) معنی‌دار است ($a=0/161, b=0/153, SE_A=0/176, SE_B=0/144$). بنابراین، فرضیه ۸ پژوهش در سطح اطمینان ۹۵ درصد تأیید می‌شود.

مطابق جدول ۱۱، نتایج حاصل از آزمون فرضیه ۹، اثر مثبت سبک‌شناختی انتزاعی - تصادفی بر توانایی کشف سوءاستفاده از دارایی‌ها با میانجی‌گری تردید حرفه‌ای، با توجه به ضریب مسیر ($\beta=0.331$) و مقدار آماره t ($t=2.722$) و سطح معناداری ($pvalue=0.007$) بیانگر این است که متغیر میانجی تردید حرفه‌ای رابطه بین سبک شناختی انتزاعی - تصادفی و توانایی کشف سوءاستفاده از دارایی‌ها را میانجی‌گری می‌کند. همچنین آزمون سوبل (جدول ۱۲) نشان داد که اثر میانجی تردید حرفه‌ای ما بین سبک شناختی انتزاعی - تصادفی و توانایی کشف سوءاستفاده از دارایی‌ها با کسب آماره t ($t=3/404$) معنی‌دار است ($a=0/282, b=0/153, SE_A=0/123, SE_B=0/144$). بنابراین، فرضیه ۹ پژوهش در سطح اطمینان ۹۵ درصد تأیید می‌شود.

۷-۸- تفسیر یافته‌های پژوهش

هدف این پژوهش، بررسی تأثیر سبک‌های شناختی بر توانایی کشف سوءاستفاده از دارایی‌ها با توجه به نقش میانجی تردید حرفه‌ای و ارائه مدلی یکپارچه به منظور تبیین عوامل مؤثر در توانایی کشف سوءاستفاده از دارایی‌ها توسط حساب‌رسان بود. به منظور دستیابی به این هدف ۹ فرضیه مطرح شد.

یافته‌های حاصل از آزمون فرضیه اول حاکی از آن است که تردید حرفه‌ای تأثیر مثبت و معناداری روی توانایی کشف سوءاستفاده از دارائی‌ها دارد. از این رو فرضیه اول پژوهش نیز پذیرفته می‌شود. این نتیجه مطابق نتایج پژوهش ویروی و آسار (۲۰۲۱) و آریفودین و ایندریجاواتی (۲۰۲۰)، آوالودین و همکاران (۲۰۱۹)، ساری و همکاران (۲۰۱۸)، حسینی و همکاران (۱۳۹۹)، نازی و همکاران (۱۳۹۴) می‌باشد. این یافته‌ها تأکید می‌کند که رفتار ناشی از نگرش نسبت به رفتار (تردید حرفه‌ای) است، هرچه حساب‌رسان در هنگام حسابرسی شک و تردید حرفه‌ای بیشتری نشان دهند، تمایل آن‌ها برای گسترش جستجو اطلاعات در مورد علائم تقلب بیشتر و از این رو توانایی کشف سوءاستفاده از دارائی آن‌ها بالاتر است.

یافته‌های حاصل از آزمون فرضیه دوم، حاکی از آن است که سبک شناختی عینی-متوالی تأثیر مثبت و معناداری بر توانایی کشف سوءاستفاده از دارائی‌ها توسط حساب‌رسان دارد. از این رو فرضیه دوم پژوهش پذیرفته شد. این نتیجه مطابق با نتایج پژوهش‌های فولر و شاور (۲۰۲۰)، نعمتی کشتلی و همکاران (۱۳۹۹)، نعمتی کشتلی (۱۴۰۰)، است. با توجه به نتیجه این فرضیه، می‌توان بیان نمود که حساب‌رسان دارای سبک شناختی عینی - متوالی (علاقه‌مند به توجه به اشیاء فیزیکی و ارزشیابی عقاید از طریق حواس هستند)، می‌توانند با مشاهدات عینی به صورت منظم به توانمندی بالایی در کشف سوءاستفاده از دارائی‌ها دست یابند.

یافته‌های حاصل از فرضیه سوم حاکی از آن است که سبک شناختی انتزاعی-متوالی تأثیر مثبت و معنی‌داری بر توانایی کشف سوءاستفاده از دارائی‌ها توسط حساب‌رسان دارد. از این رو فرضیه سوم پژوهش پذیرفته می‌شود که با نتایج پژوهش‌های داف (۲۰۰۴)، چن و سای (۲۰۱۲)، فولر و شاور (۲۰۲۰)، نعمتی کشتلی و همکاران (۱۳۹۹)، نعمتی کشتلی (۱۴۰۰)، مطابقت دارد؛ که تأثیر مثبت و معنی‌داری سبک شناختی انتزاعی-متوالی روی توانایی کشف سوءاستفاده از دارایی‌ها را تأیید کردند. همچنین با توجه به نتیجه این فرضیه، می‌توان بیان نمود که حساب‌رسان با سبک شناختی انتزاعی-متوالی که پردازش اطلاعات بیشتر با تکیه بر قدرت شهودی و تفکر ناخودآگاه صورت می‌گیرد، این خود منجر به تقویت توانایی کشف سوءاستفاده از دارایی‌ها توسط آنان می‌شود. مطابق مبانی نظری بیان شده، دو نوع کارکرد ذهنی و یا دو شیوه پردازش اطلاعات، یعنی پردازش پیچیده در برابر پردازش ساده وجود دارد. حساب‌رسان با سبک شناختی انتزاعی-متوالی در پردازش پیچیده اطلاعات موفق هستند.

یافته‌های حاصل از فرضیه چهارم حاکی از آن است که سبک شناختی عینی-تصادفی تأثیر مثبت و معنی‌داری بر توانایی کشف سوءاستفاده از دارائی‌ها توسط حساب‌رسان دارد. از این رو فرضیه چهارم پژوهش پذیرفته می‌شود که با نتایج پژوهش‌های راینر و رایدینگ (۱۹۹۷)، داف (۲۰۰۴)، چن و سای (۲۰۱۲)، فولر و

شاور (۲۰۲۰)، نعمتی کشتلی و همکاران (۱۳۹۹)، نعمتی کشتلی (۱۴۰۰)، مطابقت دارد؛ که تأثیر مثبت و معنی‌داری سبک شناختی عینی-تصادفی روی توانایی کشف سوءاستفاده از دارایی‌ها را تأیید کردند. همچنین با توجه به نتیجه این فرضیه، می‌توان بیان نمود که حسابرسان با سبک شناختی عینی-تصادفی که پردازش اطلاعات بیشتر با تکیه بر مشاهدات و به صورت تصادفی در آنها صورت می‌گیرد، می‌توانند توانایی خود را در امر کشف تقلب سوءاستفاده از دارایی‌ها با مشاهدات ارتقاء دهند. لازم به توضیح است که سبک شناختی عینی-تصادفی در مقایسه با سبک شناختی عینی-متوالی تأثیر کمتر بر توانایی کشف سوءاستفاده از دارایی‌ها دارد، شاید به این دلیل است که حسابرسان با سبک شناختی عینی-متوالی به دنبال مشاهدات متوالی به ارزیابی‌های ارزنده‌ای دست خواهند یافت تا مشاهدات نامنظم و پراکنده.

یافته‌های حاصل از فرضیه پنجم حاکی از آن است که سبک شناختی انتزاعی - تصادفی تأثیر مثبت و معنی‌داری بر توانایی کشف سوءاستفاده از دارایی‌ها توسط حسابرسان دارد. از این رو فرضیه پنجم پژوهش پذیرفته می‌شود که با نتایج پژوهش‌های همچنین رایبر و رایدینگ (۱۹۹۷)، داف (۲۰۰۴)، چن و سای (۲۰۱۲)، فولر و شاور (۲۰۲۰)، نعمتی کشتلی و همکاران (۱۳۹۹)، نعمتی کشتلی (۱۴۰۰)، مطابقت دارد؛ که تأثیر مثبت و معنی‌داری سبک شناختی انتزاعی - تصادفی روی توانایی کشف سوءاستفاده از دارایی‌ها را تأیید کردند. همچنین با توجه به نتیجه این فرضیه، می‌توان بیان نمود که حسابرسان با سبک شناختی انتزاعی - تصادفی، پردازش اطلاعات پیچیده را با تکیه بر قدرت شهودی و تفکر ناخودآگاه خود و با استعانت از اطلاعات پراکنده‌ای که به صورت تصادفی در ذهن جرقه می‌زنند، می‌توانند در امر کشف تقلب سوءاستفاده از دارایی‌ها بسیار موفق باشند. لازم به توضیح است که سبک شناختی انتزاعی - تصادفی در مقایسه با سبک شناختی انتزاعی - متوالی تأثیر بیشتری بر توانایی کشف سوءاستفاده از دارایی‌ها دارد، شاید به این دلیل است که حسابرسان با سبک شناختی انتزاعی - تصادفی با قدرت شهودی و ناخودآگاه خود، اطلاعات بدون وابستگی و توالی را ارزیابی می‌کنند.

یافته‌های حاصل از آزمون فرضیه‌های یازدهم، دوازدهم، سیزدهم و چهاردهم حاکی از آن است که سبک‌های شناختی انتزاعی-تصادفی، انتزاعی-متوالی، عینی-متوالی و عینی-تصادفی به ترتیب بیشترین تأثیر را بر توانایی کشف سوءاستفاده از دارایی‌ها دارند و تردید حرفه‌ای روابط آنها را میانجی‌گری می‌کند. از این رو فرضیه‌های یازدهم، دوازدهم، سیزدهم و چهاردهم پژوهش تأیید شدند. نتایج پژوهش گلویتزر (۱۹۹۰)، استرنبرگ و گریگورینکو (۱۹۹۷)، فولر و شاور (۲۰۲۰)، این روابط را تأیید می‌کنند، این نشان می‌دهد که مهم است حسابرسان با سبک‌های شناختی انتزاعی-تصادفی، انتزاعی-متوالی، عینی-متوالی و عینی-تصادفی در حین حسابرسی به منظور انجام رفتار کشف تقلب سوءاستفاده از دارایی‌ها، تردید حرفه‌ای لازم را داشته باشند.

۷-۹- بحث و نتیجه‌گیری

در نهایت می‌توان نتیجه گرفت که سبک‌های شناختی از مهم‌ترین متغیرهای اثرگذار بر معیارهای توانایی کشف سوءاستفاده از دارایی‌ها هستند و رعایت تردید حرفه‌ای این رابطه را تشدید می‌نماید. علاوه بر این یافته‌های پژوهش حاکی از آن است که حسابرسان انتزاعی با تکیه بر قدرت شهود و استدلال خود نسبت به حسابرسان عینی که ارزیابی‌ها را بر اساس آنچه می‌بینند، انجام می‌دهند، موفق‌تر هستند؛ همچنین حسابرسان با پردازش اطلاعات متوالی نسبت به اطلاعات پراکنده و تصادفی، به ارزیابی‌های ارزنده‌تری دست می‌یابند در این میان اعمال الزام قانونی تردید حرفه‌ای بر اثربخشی آنها می‌افزاید. از این نتایج چنین می‌توان پیشنهاد نمود که سازمان‌ها و سایر نهادهای ذی‌ربط باید تدبیری بیندیشند و یا مقرراتی را تنظیم نمایند که در استخدام و به‌کارگیری حسابرسان علاوه بر تبحرکاری، ویژگی‌های شخصیتی آنها ملاک ارزیابی و سنجش قرار گیرد. همچنین برای ارتقاء کیفیت عملکرد حسابرسان شاید بهتر باشد برنامه‌ریزی دقیق‌تری برای تدوین برنامه‌ها و مباحث اخلاقی در کنار سایر مباحث تخصصی به دانشجویان حسابداری و حسابرسی به‌عنوان حسابرسان بالقوه در نظر گرفته شود. از این رو پیشنهاد می‌شود با تدریس آیین رفتار حرفه‌ای حسابداران و ذکر مثال‌های واقعی از مسائل اخلاقی و برشمردن جنبه‌های مالی آن همگام با بیان سرفصل‌های درسی، دید دانشجویان را به اهمیت حرفه‌ای که قرار است در آینده به آن اشتغال ورزند و حساسیت کارشان به‌خوبی روشن ساخت. زیرا دوام این رشته با ارائه اطلاعات سودمند و حفظ منافع عمومی عجین است. دانشگاه‌ها مسئولیت مشترکی برای شناساندن و اشاعه و تحکیم رفتار اخلاقی در حرفه حسابداری و حسابرسی دارند؛ از این رو باید با آموزش اخلاقیات به دانشجویان حسابداری و حسابرسی بر نحوه شناخت و تفکر آنها جهت مثبت داد تا توانایی علمی و اخلاقی لازم برای ورود به دنیای پیچیده حسابرسی را به دست آورند و از این طریق جلوی افتضاحات و رسوایی‌های بعدی حسابرسان گرفته شود. این امر ضرورت تحقیق بیشتر در زمینه سنجش دقیق‌تر تأثیر ویژگی‌های شخصیتی حسابرسان در کیفیت عملکرد آنها را می‌طلبد. با این حال با استناد به نتایج تحقیق حاضر اگر تدبیری سریع و راهکاری مدبرانه در این خصوص اتخاذ نشود و چتر حمایتی بر سر حرفه حسابرسی گسترده نشود دیری نمی‌گذارد که اعتماد عموم نسبت به این حرفه در ایران از بین خواهد رفت.

۷-۹-۱- محدودیت و پیشنهادات

پژوهش حاضر نیز همانند سایر پژوهش‌ها با محدودیت‌هایی مواجه بوده است؛ که البته فراتر از محدودیت‌های ذاتی همگانی روش‌شناسی پرسشنامه‌ای که اجتناب‌ناپذیر هستند، محدودیت خاصی نبوده است. در انجام این تحقیق برای جمع‌آوری اطلاعات مربوط به متغیرهای تردید حرفه‌ای، سبک‌های شناختی و توانایی کشف سوء-استفاده از دارایی‌ها به‌ناچار از پرسشنامه استفاده شده است که محدودیت ذاتی پرسشنامه بر آنها وارد است.

شایان ذکر است که در این تحقیق تنها تأثیر عامل درونی (سبک‌های شناختی) و یک عامل بیرونی (تردید- حرفه‌ای) بر توانایی کشف تقلب سوءاستفاده از دارایی‌ها مورد بررسی قرار گرفته است و اثر مابقی ویژگی‌های درونی حسابرسان (نظیر دیدگاه اخلاقی، جهت‌گیری هدف و...) و عوامل بیرونی (دیگر الزامات مندرج در استانداردهای حسابرسی) بررسی نشده است که این موضوع نیز یکی از محدودیت‌های تحقیق حاضر است که پیشنهاد می‌شود محققان در پژوهش‌های آتی، اثر دیگر عوامل را بررسی نمایند.

فهرست منابع

- آذر، عادل و رسول غلامزاده، (۱۳۹۵)، "مدلسازی معادلات ساختاری کمترین مربعات جزئی"، چاپ اول، انتشارات نگاه دانش.
- پاشائی فشتالی، محمد، کیهان آزادی هیر و محمدرضا وطن‌پرست، (۱۳۹۹)، "بررسی تأثیر اخلاق حرفه‌ای و فلسفه اخلاقی شخصی بر توانایی کشف تقلب حسابرسان با توجه به نقش میانجی تردید حرفه‌ای"، دو فصلنامه حسابداری ارزشی و رفتاری، سال ۵، شماره ۱۰، صص ۳۱۹-۳۴۹.
- حساس یگانه، یحیی، (۱۳۸۵)، "چالش‌های قضاوت حرفه‌ای در حسابرسی"، مجله حسابداری رسمی، شماره ۱۰، صص ۲۹-۴۰.
- حسینی، سید حسین، بهمن بنی مهد و زهرا صفری، (۱۳۹۹)، "بررسی تأثیر دیدگاه‌های تردید حرفه‌ای حسابرسان در ارزیابی ریسک تقلب، با توجه به اثر مداخله‌کنندگی مهارت ارتباطی و تضعیف اجتماعی"، دانش حسابداری، (۲)۱۱، صص ۷۱-۱۰۵.
- خوشبخت، اسماعیل، امیرحسین تائبی نقندری و حدیث زینلی، (۱۴۰۱)، "دینداری، اخلاق حرفه‌ای حسابداران و تقلب‌های گزارشگری مالی"، پژوهش‌های حسابداری مالی و حسابرسی، شماره ۱۴، داور، علی و آرش رضازاده، (۱۳۹۶)، "کتاب مدل سازی معادلات ساختاری نشر جهاد دانشگاهی"، صص ۲۰.
- علی زاده‌گان، لیلا، محمود صمدی لرگانی و محسن ایمنی، (۱۴۰۱)، "تأثیر تیپ شخصیتی و اخلاق حرفه‌ای بر توانایی حسابرسان در کشف تقلب با استفاده از تئوری رفتار برنامه‌ریزی‌شده"، پژوهش‌های حسابداری مالی و حسابرسی، شماره ۱۴، کریمی، زهرا، احمد یعقوب نژاد، محمود صمدی لرگانی و محمدرضا پورعلی لاکلایه (۱۴۰۰)، "ارزیابی تأثیر سوگیری‌های روانشناختی فردی و ابعاد شخصیتی حسابرسان بر کیفیت حسابرسی"، پژوهش‌های حسابداری مالی و حسابرسی، شماره ۱۳، صص ۲۳-۵۲.
- کمیته تدوین استانداردهای حسابداری و حسابرسی، (۱۳۹۱)، استانداردهای حسابرسی، (تجدید نظر شده، ۱۳۹۱)، تهران: سازمان حسابرسی.

- محسنین، شهریار و محمدرحیم اسفیدانی، (۱۳۹۳)، "معادلات ساختاری مبتنی بر رویکرد حداقل مربعات جزئی (چاپ اول)"، تهران، موسسه کتاب مهربان نشر.
- مهدوی، غلامحسین و علیرضا قهرمانی، (۱۳۹۶)، "ارائه الگویی برای کشف تقلب به وسیله حسابرسان با استفاده از شبکه عصبی مصنوعی"، مجله دانش حسابرسی، سال هفدهم، شماره ۶۷، صص ۴۵-۷۰.
- نازی، سیده فریبا، غلامرضا سلیمانی و سیداحمد خلیفه سلطانی، (۱۳۹۴)، "اثر تردید حرفه‌ای حسابرس داخلی بر قضاوت حرفه‌ای در کشف تقلب"، پایان نامه کارشناسی ارشد رشته حسابداری، دانشکده علوم اجتماعی و اقتصاد.
- نژادتولمی، بابک، (۱۳۹۷)، "بررسی و الگو سازی تمایل به افشاگری کژروی همپیشگان در بستر حسابداری مبتنی بر صفات شخصیتی، ایدئولوژی اخلاقی و عدالت سازمانی"، رساله دکتری رشته حسابداری، دانشکده مدیریت و اقتصاد، دانشگاه علوم و تحقیقات تهران.
- نعمتی کشتلی، علیرضا، (۱۴۰۰)، "تأثیر استراتژی‌های یادگیری شناختی کرتون بر برآورد خطر تقلب (مطالعه موردی: حسابرسان دیوان محاسبات ایران)"، دوفصلنامه علمی حسابداری دولتی، سال ۷، شماره ۲
- نعمتی کشتلی، علیرضا، محسن حمیدیان، سیده محبوبه جعفری و مریم صراف، (۱۳۹۹)، "تأثیر سبک‌های شناختی حسابرسان بر ارزیابی ریسک تقلب (آزمون نظریه انرژی گریگورک)"، دو فصلنامه حسابداری ارزشی و رفتاری، سال ۵، شماره ۹، صص ۱-۳۳.
- ولیان، حسن، محمدرضا عبدلی، علی استادهاشمی و مهدی صفری گرایلی، (۱۴۰۰)، "طراحی مدل تردید حرفه‌ای بر اساس ذهنیت و نگرش حسابرسان: با استفاده از تحلیل داده بنیاد"، دانش حسابرسی، دوره ۲۱، شماره ۸۴، صص ۱۸۰-۱۵۰.
- Achilles, W. 2006. An Experimental Analysis of the Impact of Goal Orientation, Ethical Orientation, and Personality Traits on Managers' and Accountants' Abilities to Recognize Misappropriation of Assets," the degree of Doctor of Philosophy at Virginia Commonwealth University.
- Anita Wahyu Indrasti, Berlian Karlina (2019). Determinants Affecting the Auditor's Ability of Fraud Detection: Internal and External Factors (Empirical Study at the Public Accounting Firm in Tangerang and South Jakarta Region in 2019) Annual International Conference on Accounting Research (AICAR 2019). pp 19-22 .
- Asmah, A. E., W. A. Atuilik, and D. Ofori. 2019. Antecedents and consequences of staff-related fraud in the Ghanaian banking industry. Journal of Financial Crime.
- Association of Certified Fraud Examiners (ACFE). 2016. Report to the Nations on Occupational Fraud and Abuse. USA: Global Fraud Study
- Association of Certified Fraud Examination (ACFE). (2018). Available at: <http://www.acfe.Org>. by Bruce Dorris, J.D. REPORT TO THE NATIONS GLOBAL STUDY ON OCCUPATIONAL FRAUD AND ABUSE, pp:1-80.
- Association of Certified Fraud Examination (ACFE). (2020). Available at: <https://www.acfe.com/report-to-the-nations/2020/REPORT TO THE NATIONS ON OCCUPATIONAL FRAUD AND ABUSE>.

- Awaluddin, M., N. Nirgahayu, R. S. Wardhani, and A. Sylvana. 2019. The The Effect of Expert Management, Professional Skepticism And Professional Ethics On Auditors Detecting Ability With Emotional Intelligence As Modeling Variables. *International Journal of Islamic Business and Economics (IJIBEC)*, 3(1): 49-67.
- Cohen, J., D. Dalton. 2017. Neutral and presumptive skepticism perspectives of professional skepticism and auditor job outcomes. *Accounting, Organizations and Society* 62: 1-20.
- Coram, P., C. Ferguson, and R. Moroney. 2008. Internal audit, alternative internal audit structures and the level of misappropriation of assets fraud. *Accounting & Finance*, 48(4):543-559.
- Dijksterhuis, A., & Nordgren, L. F. (2006). A Theory of Unconscious Thought. *Perspectives on Psychological Science*, 1(2), 95–109. doi:10.1111/j.1745-6916.2006.
- Fornell, C. and Larcker, D. 1981. Evaluating Structural Equation Modeling with Unobserved Variables and Measurement Error. *Journal of Marketing Research*, 18(1): 39-50.
- Fuller, L.R. and Shawver, T.J. 2020, "Will Cognitive Style Impact Whistleblowing Intentions?", Baker, C.R. (Ed.) *Research on Professional Responsibility and Ethics in Accounting*, Emerald Publishing Limited, Bingley ,Vol. 23, pp. 47-62.
- Fullerton, Rosemary; Durtschi, Cindy .2004. The Effect of Professional Skepticism on the Fraud Detection Skills of Internal Auditors. Available at SSRN: <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.617062> .
- Glover, S. M., and D. F. Prawitt. 2014. Enhancing auditor professional skepticism: The professional skepticism continuum. *Current Issues in Auditing*, 8(2), P1-P10.
- Gollwitzer, P. M., H. Heckhausen, and B. Steller. 1990. Deliberative and implemental mind-sets: Cognitive tuning toward congruous thoughts and information. *Journal of personality and social psychology*, 59(6): 11-19.
- Gregorc, A. F. 1979. Learning/Teaching styles: potent forces behind them. *Scientific Research an Academic Publisher*, in *Educational Leadership* 5: 234-237.
- Hair Jr, J. F., Hult, G. T. M., Ringle, C., & Sartetd, M. 2013. *A Primer on Partial least squares structural equation modeling (PLS-SEM)*. SAGE Publications, Incorporated. 127: 19-22.
- Hamshari, Y. M., H. Y. Ali, and M. A. Alqam. 2021. The Relationship of Professional Skepticism to the Risks of Auditing and Internal Control, and the Discovery of Fraud and Core Errors in the Financial Statements in Jordan. *Academic Journal of Interdisciplinary Studies*, 10(2): 105-105.
- Hartan, T. H. (2016) 'Pengaruh Skeptisme Profesional, Independensi Dan Kompetensi Terhadap Kemampuan Auditor Mendeteksi Kecurangan (Studi Empiris Pada Inspektorat Daerah Istimewa Yogyakarta)', *Jurnal Profita*, 3.
- Hartan, T. H. (2016) 'Pengaruh Skeptisme Profesional, Independensi Dan Kompetensi Terhadap Kemampuan Auditor Mendeteksi Kecurangan (Studi Empiris Pada Inspektorat Daerah Istimewa Yogyakarta)', *Jurnal Profita*, 3.
- Hulland, J. 1999. Use of partial least squares (PLS) in strategic management research: A review of four recent studies. *Strategic management journal*, 20(2): 195-204.
- Hurtt, R. K. 2010. Development of a scale to measure professional skepticism. *Auditing: A Journal of Practice & Theory*, 29(1): 149-171.
- Hurtt, R.K., Brown-Liburd, H., Earley, C.E., Krishnamoorthy, G. 2013. Research on auditor professional skepticism: literature synthesis and opportunities for future research. *Auditing: A Journal of Practice and Theory*, 32(1), 45-97.
- Jamaliah Said, Norazida Mohamad, Kazemean Soheil 2018 'Empirical Finding Of Mitigating Asset Misappropriation Among Bank Employees: Fraud Diamond Theory Perspective,

- International Journal of Management and Applied Science, ISSN: 2394-7926 Volume-4, Issue-8.
- Janssen, Sanne and Hardies, Kris and Vanstraelen, Ann and Zehms, Karla M. 2020, Professional Skepticism Traits and Fraud Brainstorming Quality .Journal of Forensic & Investigative Accounting Volume 10: Issue 3,11-35.
- Kartikarini, N. and Sugiarto .2016. 'Pengaruh Gender , Keahlian , dan Skeptisisme Profesional terhadap Kemampuan Auditor Mendeteksi Kecurangan (Studi pada Badan Pemeriksa Keuangan Republik Indonesia)', Simposium Nasional Akuntansi XIX, Lampung, pp. 1–31.
- Koomson, T. A. A., G. M. Y. Owusu, R. A. Bekoe, and M. Oquaye. 2020. Determinants of asset misappropriation at the workplace: the moderating role of perceived strength of internal controls. Journal of Financial Crime, Vol. ahead-of-print No. ahead-of-print. <https://doi.org/10.1108/JFC-04-2020-0067>
- Messick, S. 1994. The matter of style: manifestations of personality in cognition. learning, and teaching, Educational Psychologist 29 (3): 121-136.
- Murtiadi, A. Nirgahayu, & Rulyanti, S. 2019. The Effect Of Expert Management, Professional Skepticism And Professional Ethics On Auditors Detecting Ability With Emotional Intelligence As Modeling Variables (Study At The Makassar City Inspectorate) International Journal of Islamic Business and Economics, 3(1) :49-67.
- Nelson, Mark W. 2009. Model and Literature Review of Professional Skepticism in Auditing Auditing: A Journal of Practice & Theory. 28(2): 1-34.
- Plumlee, D., B. A. Rixom, and A. J. Rosman. 2012. Training auditors to think skeptically. Working paper, The University of Utah and University of Connecticut. A Journal of practice & Theory 9 (3): 150-166
- Sari, K. G. A., M. G. Wirakusuma, and N. M. D. Ratnadi. 2018. Pengaruh skeptisisme profesional, etika, tipe kepribadian, kompensasi, dan pengalaman pada pendeteksian kecurangan. E-Jurnal Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana, 7(18): 29-56.
- Sarstedt, M., J. F. Hair Jr, C. Nitzl, C. M. Ringle, and M. C. Howard. 2020. Beyond a tandem analysis of SEM and PROCESS: Use of PLS-SEM for mediation analyses!. International Journal of Market Research, 62(3): 288-299.
- Sternberg, R. J., and E. L. Grigorenko. 1997. Are Cognitive Style Still in Style? American Psychologist 52 (7): 700-712.
- Verwey, G. and Asare, S. 2021. The Joint Effect of Ethical Idealism and Trait Skepticism on Auditors' Fraud Detection. J Bus Ethics, Accounting Horizons, 32(1): 53-63.
- Zahari, A. I., J. Said, and R. Arshad. 2020. Organisational fraud: a discussion on the theoretical perspectives and dimensions. Journal of Financial Crime, 27(1): 283-293.

Abstract

<https://sanad.iau.ir/journal/faar/Article/1073213>

Investigating the Effect of Cognitive Styles on Auditors' Ability to Detect Fraud

Nahid Rezaei¹
Zahra Dianati Deilami²
Reza Gholami Jamkarani³
Fraydoon rahnamay Roodposhty⁴

Received: 28 // April / 2024 Accepted: 09 / June / 2024

Abstract

Fraud (misappropriation of assets, financial corruption and fraud in financial statements) is still a major problem in every type of industry and institution. Misappropriation of assets has the highest frequency of fraud in different societies. But in the studies conducted in the field of accounting, less attention has been paid to it. According to the documentation theory, the performance of people (detection of fraud and misappropriation of assets) is caused by internal tendencies and individual characteristics (cognitive styles); or external, environmental conditions and job requirements (professional skepticism) or both factors. Therefore, the aim of the present study is to investigate the effect of auditors' cognitive styles (internal characteristics) on the ability to detect misappropriation of assets, emphasizing the mediating role of professional skepticism (external factor). This research is of applied and survey type. The statistical population of the research includes working auditors who are members of the official accountants society of Iran in the year 1400; 375 people who were selected using random sampling. The research data was collected through a questionnaire and analyzed using structural equation modeling with the Partial Least Squares (PLS) approach. The research results show that abstract-random, abstract-sequential, objective-sequential and objective-random cognitive styles respectively have the greatest effect on the ability to detect misappropriation of assets and professional skepticism mediates their relationship is crying. The professional skepticism of the auditors also increases the ability to discover the misappropriation of assets. The findings indicate that abstract auditors relying on the power of their intuition and reasoning are more successful than objective auditors who perform evaluations based on what they see; Also, auditors achieve more valuable evaluations by processing sequential information than scattered and random information, in the meantime, applying the legal requirement of professional doubt increases their effectiveness. This article seeks to encourage employers and academics to consider identifying factors influencing fraud investigators in recruiting and training potential future auditors and investigators; It can also help in better education of auditors in the university and formulation of better audit standards and better implementation of audit work and detection of fraud by auditors.

Keywords: Fraud Detection, Misappropriation of Assets, Cognitive Styles, Professional Skepticism and Auditor

¹ Department of Accounting, Qom Branch, Islamic Azad University, Qom, Iran. nhrezaei.59@gmail.com

² Department of Accounting, Faculty of Financial Sciences, Khwarazmi University, Tehran, Iran (corresponding author). dianati@khu.ac.ir

³ Department of Accounting, Qom Branch, Islamic Azad University, Qom, Iran. gholami@qom-iau.ac.ir

⁴ Accounting and Management Department, Institute of Islamic Financial Association of Iran. Tehran, Iran. Iran.roodposhti.rahnama@gmail.com



تعیین و اولویت‌بندی مؤلفه‌های افشای داوطلبانه جهت کاهش عدم تقارن با استفاده از تحلیل عاملی اکتشافی و مدل معادلات ساختاری

امیر شمس^۱
علیرضا مهرآذین^۲

تاریخ دریافت: ۱۴۰۳/۰۲/۱۰ تاریخ پذیرش: ۱۴۰۳/۰۳/۲۱

چکیده

نبود ادبیات تحقیق کافی در خصوص افشا داوطلبانه انگیزه‌هایی را برای این مطالعه ایجاد کرده است. نخست اینکه تا به امروز هیچ مطالعه جامعی درباره سنجش افشا که بتواند راهنمای محققان آینده در زمان ایجاد مقیاس‌های افشای خودشان و یا پذیرش موارد موجود باشد انجام نشده است. دوم اینکه مسائل مربوط به سنجش در علوم اجتماعی و ارزیابی مقیاس‌های افشا به‌ندرت در ادبیات تحقیق حسابداری بیان شده است. تحقیق حاضر، مؤلفه‌ها و شاخص‌های افشا داوطلبانه را با بررسی نظر خبرگان در یک چارچوب جامع ارائه و مورد تحلیل قرار می‌دهد. همچنین پس از تعیین مؤلفه‌ها و وزن دهی آن‌ها با رویکرد کاهش عدم تقارن اطلاعاتی به بررسی شکاف بین وضعیت موجود و مورد انتظار از نظر ۱۰۸ نفر از خبرگان پرداخته شد. جامعه آماری مورد مطالعه شامل اساتید دانشگاهی، کارشناسان و مدیران شاغل در حرفه حسابداری، حسابرسی و مدیریت مالی ایران و شرکت‌های بورس اوراق بهادار تهران در سال ۱۳۹۹ می‌باشد. داده‌های پژوهش با استفاده از آزمون تحلیل عاملی اکتشافی، مدل معادلات ساختاری و آزمون تی از طریق نرم‌افزار SPSS تحلیل شد. نتایج تحلیل عاملی اکتشافی نشان داد که سه بعد برای افشا داوطلبانه شرکت‌ها (اطلاعات عمومی و راهبری، عملکرد و نوآوری و رشد آتی) قابل استخراج است و همچنین نتایج حاصل از آزمون تی نشان داد که بین وضعیت موجود (عملکرد فعلی) و مورد انتظار از نظر خبرگان تفاوت معناداری وجود دارد. نتایج این تحقیق می‌تواند منعکس‌کننده انتظارات خبرگان و استفاده‌کنندگان گزارش‌های مالی در مورد افشا داوطلبانه باشد. **واژه‌های کلیدی:** افشا داوطلبانه، بورس اوراق بهادار تهران، تحلیل عاملی اکتشافی، عدم تقارن اطلاعاتی، مدل معادلات ساختاری.

۱ گروه حسابداری، واحد نیشاپور، دانشگاه آزاد اسلامی، نیشاپور، ایران. (نویسنده مسئول) shams1122@gmail.com
۲ گروه حسابداری، واحد نیشاپور، دانشگاه آزاد اسلامی، نیشاپور، ایران. Mehrazeen@gmail.com

۲۴۳

نوع مقاله: علمی پژوهشی
<http://faar.iauctb.ac.ir>



Creative Commons – Attribution 4.0
International – CC BY 4.0
Creativecommons.org

۱- مقدمه

حوزه افشای اطلاعات توسط شرکت‌ها از حوزه‌های موردعلاقه محققان دانشگاهی در بسیاری از کشورهای توسعه‌یافته و در حال توسعه می‌باشد. بررسی مطالعات این حوزه نشان می‌دهد، تحقیقات در سه بعد اصلی صورت می‌گیرد.

۱) اندازه‌گیری دقیق سطح افشای اطلاعات توسط شرکت‌ها که در تحقیقات مختلف ابعاد متنوع افشای اجباری و افشای اختیاری از نظر اطلاعات مالی و غیرمالی اندازه‌گیری و کمی‌سازی شده است. ۲) شناسایی عوامل و محرک‌هایی می‌باشد که بر رویه‌ها و سطح افشای اطلاعات تأثیر می‌گذارد. در چارچوب تئوری مشروعیت و تئوری ذینفعان متغیرهایی نظیر حاکمیت شرکتی، ساختار مالکیت، ویژگی‌های شرکت و قدرت ذینفعان ممکن است رویه‌های افشای اطلاعات را تحت تأثیر قرار دهد. ۳) بحث پیامدهای افشای اطلاعات است. تحقیقات متعدد نشان می‌دهد که افشا و شفافیت بیشتر، منافع متعددی برای شرکت‌ها به دنبال خواهد داشت. از جمله مهم‌ترین آن‌ها، هزینه سرمایه کمتر و کاهش عدم تقارن اطلاعاتی است. افشای اجباری و اختیاری یکی از ابزارهای شفافیت مالی محسوب می‌شود که منجر به افزایش قدرت نقد شوندگی سهام شرکت و در نتیجه خلق ارزش برای سهامداران و برای جامعه می‌گردد. (رحمانی و بشیری منش، ۱۳۹۳).

در حالی که افشای اطلاعات مورد خواسته جامعه می‌باشد اثر متقابل بین هزینه‌ها و منافع حاصل از آن می‌تواند به صرف نظر از افشای برخی از موارد منجر شود و در چنین شرایطی این سؤال مطرح می‌شود که آیا افشا باید اختیاری باشد یا اجباری. در ادبیات حسابداری و اقتصاد، از جنبه عدم تقارن اطلاعاتی، از این دیدگاه حمایت شده است که افشای اطلاعات محرمانه باعث افزایش کارایی اقتصادی می‌شود و اندازه کارایی مزبور و تأثیر نهایی بر شرایط مالی به میزان قابل توجهی بر محتوای اطلاعاتی مطالب افشاشده، روش افشا و نحوه استفاده از آن بستگی دارد (حسین و رئاز^۱، ۲۰۰۷)؛ بنابراین، انتظار می‌رود که شرکت‌ها به‌طور داوطلبانه مایل به افشای اطلاعات باشند و به‌طور طبیعی در قبال دریافت منافع حاصل، متحمل هزینه‌های مستقیم و غیرمستقیم ناشی از افشا گردند (فرگوسن^۲، ۲۰۰۲). با وجود این مسئله، افشای اختیاری اطلاعات در شرکت‌های بورس اوراق بهادار تهران، به‌طور مرتب و قابل انتظار انجام نمی‌شود.

در ادبیات افشاء اطلاعات، ابزار اندازه‌گیری چک‌لیست می‌باشد. به‌منظور اندازه‌گیری شاخص افشای اطلاعات سه مرحله، تهیه چک‌لیست مناسب و تعیین اجزای اطلاعات موجود در چک‌لیست، تعیین نمره هریک از اقلام و محاسبه شاخص افشاء باید طی شود. در افشای اجباری، اطلاعات موجود در چک‌لیست برحسب موارد ذکر شده در استانداردهای حسابداری تعیین می‌شود و در افشای اختیاری، این ابزار خودساخته از مرور رهنمودهای مجامع حرفه‌ای حسابداری و ادبیات موجود در این حوزه حاصل می‌شود. (رحمانی و بشیری منش، ۱۳۹۳)

¹ Hossain, Reaz

² Ferguson

برای تعیین نمره هر یک از اجزای اطلاعاتی چک‌لیست دو رویکرد اصلی توسط کوک^۱ (۱۹۸۹) معرفی گردیده است. رویکرد اول که مورد توجه کوپلند و فردریک^۲ (۱۹۶۸) می‌باشد، وابسته به ارائه اطلاعات است. در این رویکرد محقق تعداد لغات به کاررفته برای هر یک از اقلام افشا را مورد توجه قرار می‌دهد. در نتیجه نمره بین صفر و یک متغیر خواهد بود. کوک (۱۹۸۹) این معیار را به خاطر عینیت در تعیین نمره افشا مورد انتقاد قرارداد و رویکرد دوبخشی را معرفی نمود. طبق این رویکرد، به اقلام افشاشده عدد یک و به اقلام افشا نشده عدد صفر تعلق می‌گیرد. با این وجود، برای اجتناب از هرگونه اثر منفی بر روایی و پایایی نمرات افشاء دو مسئله وزن دهی و دیگری اقلام غیرقابل کاربرد برای برخی شرکت‌ها، مورد توجه قرار می‌گیرد.

در بحث وزن دهی دو رویکرد وجود دارد. رویکرد اول عدم وزن دهی است که در نظر می‌گیرد اهمیت افشای تمامی اقلام با یکدیگر برابر است. رویکرد دوم وزن دهی است که فرض می‌کند اهمیت اقلام افشا برای گروه‌های استفاده‌کننده متفاوت است و وزن متفاوتی به اقلام می‌دهد. محققان زیادی رویکرد عدم وزن دهی را مورد توجه قرار می‌دهند؛ زیرا اهمیت اقلام در طی زمان و در بخش‌های مختلف در حال تغییر است (حسن^۳ و همکاران، ۲۰۰۶). در رویکرد وزن دهی غالباً به اهمیت اطلاعات از منظر تحلیل گران توجه می‌شود و ضرورتاً بیانگر اهمیت اقلام از منظر دیگر ذینفعان نیست. لذا شاخص به دست آمده برحسب عدم وزن دهی زمانی که محقق بر ذینفعان تأکید می‌کند، مناسب‌تر است (کوک، ۱۹۸۹، حسن و همکاران، ۲۰۰۶ و وانگ^۴ و همکاران، ۲۰۰۸). شاخص افشا از تقسیم امتیاز افشای اختیاری شرکت بر حداکثر نمره افشای اختیاری قابل کسب حاصل می‌گردد.

در بسیاری از پژوهش‌های اخیر فرض شده است که افشای داوطلبانه شرکت با توجه به کنترل تضاد منافع بین سهامداران، بستانکاران و مدیران تعیین می‌شود (واتس و زیمرمن^۵، ۱۹۸۶). با در نظر گرفتن این تضاد منافع، می‌توان چنین استنباط کرد که انگیزه‌های زیربنای افشای اختیاری در شرکت‌ها، به ویژگی‌های شرکت بستگی دارد (چاو و وانگ بورن^۶، ۱۹۸۷).

یک مرور جامع از ادبیات افشای اختیاری توسط هلی و پالپو^۷ (۲۰۰۷) انجام شده است. در این مقاله بیان شده است که جهت‌گیری تصمیمات مربوط به افشای اختیاری بر نقش اطلاعات در گزارشگری برای افراد حاضر در بازار سرمایه بستگی دارد. در حقیقت محققان دانشگاهی، افراد حرفه‌ای و قانون‌گذاران به افشای اختیاری از منظر یک عامل مهم در کاهش عدم تقارن اطلاعاتی بین افراد درون‌سازمانی و برون‌سازمانی می‌نگرند. در پژوهش هلی و پالپو (۲۰۰۷)، پنج عامل به‌عنوان تأثیرگذار در تصمیمات افشای اختیاری بازار

¹ Cooke

² Copeland, Fredricks

³ Hassan

⁴ Wang

⁵ Watts & Zimmerman

⁶ Chow, Wong-Boren

⁷ Healy, Palepu

سرمایه، بیان شده است: فرض مبادلات بازار سرمایه، فرض جدال بر سر کنترل شرکت، فرض سهام جایزه، فرض هزینه‌های حقوقی و فرض مسائل در ارتباط با مالک. آن‌ها موارد زیر را بیان کردند: (۱) فرض مبادلات بازار سرمایه؛ شرکت‌ها جهت کاهش عدم تقارن اطلاعاتی و در نتیجه کاهش هزینه تأمین مالی از طریق کاهش ریسک اطلاعات، انگیزه برای افشای داوطلبانه دارند. (۲) فرض جدال بر سر کنترل شرکت؛ زمانی که عملکرد شرکت ضعیف است، مدیران با افشای اختیاری اطلاعات سعی بر افزایش ارزش شرکت خواهند نمود تا بتوانند علت عملکرد ضعیف را توضیح دهند و در نتیجه خطر از دست رفتن شغلشان کاهش یابد. (۳) فرض سهام جایزه؛ اگر پاداش مدیران در قالب سهام اعطا گردد، آن‌ها این انگیزه را خواهند داشت تا با استفاده از افشای اختیاری امکان اظهار موارد مخرب را کاهش دهند و همچنین شرکت هم برای افشای اختیاری انگیزه خواهد داشت تا از این طریق هزینه‌های قراردادی با مدیرانی که سهام جایزه را دریافت خواهند کرد، کاهش دهد. (۴) فرض هزینه حقوقی؛ مدیران مایل به افشای اخبار بد هستند تا از این طریق از برخوردهای قانونی برای افشای ناکافی جلوگیری کنند و همچنین درصد کاهش افشای پیش‌بینی‌هایی خواهند بود که این موارد مزبور را زیر سؤال ببرد و (۵) فرض مسائل در ارتباط با مالک؛ اگر مدیران متوجه شوند که افشای اطلاعات دارای مضرات رقابتی است، افشای داوطلبانه محدود خواهد شد.

مهم‌ترین عاملی که پژوهشگران را به تحقیق در این زمینه تشویق می‌کند، افزایش درک مکانیزم‌های افشای اختیاری در ایران و شناخت نقاط ضعف و قوت رویه‌هایی است که در عمل وجود دارد اما در استانداردها، چندان به آن پرداخته نشده است. از این گذشته، هدف از این پژوهش تعیین و اولویت‌بندی مؤلفه‌های افشای داوطلبانه با در نظر گرفتن ویژگی‌های شرکت‌ها جهت کاهش عدم تقارن اطلاعاتی است.

۲- مبانی نظری و پیشینه

در اندازه‌گیری افشا از نظر سطح اندازه‌گیری دو بعد مختلف وجود دارد، نخستین بعد به افشا در سطح بازار و یا یک کشور می‌پردازد. اندازه‌گیری افشا در سطح یک کشور، به معنای سنجش میزان شفافیتی است که در نتیجه نیروهای بازار بر شرکت‌ها تحمیل می‌شود و به اندازه‌گیری قوانین مرتبط و سیستم‌های حسابداری مربوط است. از آنجایی که هر شرکتی تحت قوانین و سیستم‌های حسابداری کشور متبوع خود فعالیت می‌کند، این قوانین و سیستم‌های حسابداری، حداقل سطح شفافیت گزارشگری مالی شرکت‌ها را در آن کشور نشان می‌دهد. دومین بعد به افشا در سطح هر شرکت مرتبط است. گرچه قوانین و سیستم‌های حسابداری تمامی شرکت‌های موجود در یک کشور یکسان هستند اما سطح افشا شرکت‌ها متفاوت است. (کیم^۱، ۲۰۰۵)

جهت سنجش شفافیت گزارشگری مالی ممکن است از معیارهای تک‌بعدی و یا چندبعدی استفاده شود، اما از آنجایی که معیارهای تک‌بعدی، سازهایی هستند که افشا را با خطا اندازه‌گیری می‌کنند. (دبوکسی و

¹ Kim

گیلت^۱، (۲۰۱۱). بسیاری از تحقیقات مانند پژوهش‌های لئوز^۲ و همکاران (۲۰۰۳)، بوشمن^۳ و همکاران (۲۰۰۴) و لنگ و همکاران (۲۰۱۱) معیارهای جامعی از افشا طراحی کرده‌اند که ابعاد مختلف افشا را می‌سنجند. با توجه به این موضوع که تمامی معیارهای تک‌بعدی، شاخص‌های غیرمستقیم و به احتمال زیاد مستقل افشا می‌باشند، معیارهای چندبعدی موجب افزایش توان تشریحی آزمون‌ها می‌گردند.

در ایران سطح افشاء اطلاعات عمدتاً متوجه افشای اجباری در استانداردهای حسابداری ایران می‌باشد و تحقیق درباره سطح افشای اختیاری هنوز در ابتدای کار قرار دارد. از جمله این تحقیقات می‌توان به تحقیق حسینی الاصل و جهان‌شاد (۱۳۹۸) به بررسی لزوم ارتقای سطح گزارشگری مالی از دیدگاه متخصصین حرفه‌ای و دانشگاهی پرداختند و نتایج این پژوهش نشان داد بین متخصصین حرفه‌ای و دانشگاهی در مورد «کافی نبودن سطح افشاء در گزارشگری مرسوم و لزوم ارتقای آن با توجه به اهداف اسلامی» موافقت و اجماع وجود دارد. در تحقیقی دیگر کردستانی و همکاران (۱۳۹۸) به بررسی تأثیر کیفیت افشا بر عدم تقارن اطلاعاتی پرداختند و نتایج نشان داد که بین کیفیت افشای اطلاعات و عدم تقارن اطلاعاتی رابطه منفی و معنی‌داری وجود دارد و همچنین نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری، رابطه منفی کیفیت افشا و عدم تقارن اطلاعاتی را تقویت می‌کند. همچنین کنعانی و همکاران (۱۴۰۰) نشان دادند که سطح رقابت در بازار محصول بر عدم تقارن اطلاعاتی تأثیر معنی‌دار دارد؛ به عبارت دیگر، با افزایش سطح رقابت در بازار محصول، عدم تقارن اطلاعاتی کاهش می‌یابد. همچنین آنها پیشنهاد کردند که نهادهای قانونی در راستای تمرکززدایی و ایجاد مکانیزم‌هایی برای فراهم نمودن محیط رقابتی گام بردارند تا زمینه‌ساز افشای مناسب اطلاعات توسط شرکت‌ها شده و از این طریق عدم تقارن اطلاعاتی در بازار سرمایه کمرنگو امنیت سرمایه‌گذاران و جلب اعتماد آن‌ها به بازار سرمایه افزایش یابد. افشاء اختیاری در بسیاری از شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس‌های معتبر جهانی مورد تشویق قرار می‌گیرد و از ابعاد مختلفی نظیر اطلاعات مالی، اطلاعات غیرمالی، اطلاعات چشم‌انداز آتی و غیره برخوردار است. پژوهشی‌های انجام‌شده در سال‌های اخیر نشان می‌دهد، چارچوب گزارشگری مالی سنتی توانایی ارائه صورت کاملی از فعالیت‌های شرکت را نداشته و قادر به ایفای وظیفه پاسخ‌گوئی به‌طور کامل و صحیح نیست (گوتتری و همکاران، ۲۰۰۴) شواهد تجربی نشان می‌دهد، اطلاعات مهمی نظیر اطلاعات مرتبط با دارایی‌های نامشهود، مسئولیت اجتماعی و زیست‌محیطی شرکت، مکانیزم‌های حاکمیت شرکتی و چشم‌انداز آتی فعالیت‌های شرکت جایگاهی در گزارشگری سنتی ندارد. لذا در راستای رفع نواقص گزارشگری سنتی لازم است الگوها و چارچوب‌هایی برای افشای اختیاری شرکت تدوین و ارائه گردد که بتواند تا حد امکان نیازهای اطلاعاتی ذینفعان را در این زمینه مرتفع سازد.

¹ Gillett, p. DeBoskey

² Leuz

³ Bushman

با توجه به مطالب فوق جهت ارزیابی وسیع ابعاد مختلف افشا در محیط اطلاعاتی کشور مؤلفه‌های مختلف و پرکاربردتر در تحقیقات پیشین مبنای این تحقیق قرار خواهد گرفت و اولین و دومین پرسش این تحقیق به صورت زیر تبیین می‌شوند:

(۱) مؤلفه‌های مؤثر در افشای داوطلبانه اطلاعات از دیدگاه خبرگان مالی کدامند و آیا بین وضعیت

موجود و وضعیت مطلوب از نظر خبرگان تفاوتی وجود دارد؟

(۲) اولویت مؤلفه‌های مؤثر در افشای داوطلبانه اطلاعات از دیدگاه خبرگان مالی چگونه است؟

برای تعیین نمره هر یک از اجزای اطلاعاتی چک‌لیست دو رویکرد اصلی توسط کوک (۱۹۸۹) معرفی گردیده است. رویکرد اول که موردتوجه کوپلند و فردریک (۱۹۶۸) می‌باشد، وابسته به ارائه اطلاعات است. در این رویکرد محقق تعداد لغات به کاررفته برای هر یک از اقلام افشا را موردتوجه قرار می‌دهد. در نتیجه نمره بین صفر و یک متغیر خواهد بود. کوک (۱۹۸۹) این معیار را به خاطر عینیت در تعیین نمره افشا موردانتقاد قرارداد و رویکرد دویخی را معرفی نمود. طبق این رویکرد، به اقلام افشاشده عدد یک و به اقلام افشا نشده عدد صفر تعلق می‌گیرد. با این وجود، برای اجتناب از هرگونه اثر منفی بر روایی و پایایی نمرات افشاء دو مسئله وزن دهی و دیگری اقلام غیرقابل کاربرد برای برخی شرکت‌ها، موردتوجه قرار می‌گیرد.

در بحث وزن دهی دو رویکرد وجود دارد. رویکرد اول عدم وزن دهی است که در نظر می‌گیرد اهمیت افشای تمامی اقلام با یکدیگر برابر است. رویکرد دوم وزن دهی است که فرض می‌کند اهمیت اقلام افشا برای گروه‌های استفاده‌کننده متفاوت است و وزن متفاوتی به اقلام می‌دهد. محققان زیادی رویکرد عدم وزن دهی را موردتوجه قرار می‌دهند؛ زیرا اهمیت اقلام در طی زمان و در بخش‌های مختلف در حال تغییر است (حسن و همکاران، ۲۰۰۶). در رویکرد وزن دهی غالباً به اهمیت اطلاعات از منظر تحلیل‌گران توجه می‌شود و ضرورتاً بیانگر اهمیت اقلام از منظر دیگر ذینفعان نیست. لذا شاخص به‌دست‌آمده برحسب عدم وزن دهی زمانی که محقق بر ذینفعان تأکید می‌کند، مناسب‌تر است (کوک، ۱۹۸۹، حسن و همکاران، ۲۰۰۶ و وانگ و همکاران، ۲۰۰۸). شاخص افشا از تقسیم امتیاز افشای اختیاری شرکت بر حداکثر نمره افشای اختیاری قابل کسب حاصل می‌گردد.

یکی از انتقاداتی که به رویکرد وزن دهی وجود دارد، این موضوع است که در تعیین وزن مؤلفه‌ها از نظر خبرگان استفاده‌شده است و نظر استفاده‌کنندگان در این رویکرد مدنظر قرار نگرفته است و همچنین برخی از مؤلفه‌های اندازه‌گیری افشا ممکن است با توجه به ویژگی‌های خاص شرکت کاربردی نداشته و یا دارای وزن کمتری باشد.

با توجه به این مطالب پرسش سوم تحقیق به شرح زیر تبیین می‌شوند:

(۳) وزن مؤلفه‌های مؤثر در افشای داوطلبانه اطلاعات با توجه به ویژگی‌های شرکتی و اثر آن بر

عدم تقارن اطلاعاتی چگونه است؟

با توجه به مطالب فوق در این تحقیق ابتدا با استفاده از نظر خبرگان مالی (اساتید دانشگاهی، کارشناسان و مدیران شاغل در حرفه حسابداری، حسابرسی و مدیریت مالی)، مبانی نظری موجود و تحقیقات گذشته و استفاده از روش تحلیل عاملی اکتشافی اقدام به تهیه چک‌لیست جامعی جهت اندازه‌گیری افشا نموده و سپس با استفاده از بررسی روابط بین عوامل مؤثر بر مؤلفه‌های افشا داوطلبانه و اثر آن بر عدم تقارن اطلاعاتی دو مسئله وزن دهی و دیگری اقلام غیرقابل کاربرد برای برخی شرکت‌ها، در مؤلفه‌های چک‌لیست تهیه‌شده مورد توجه قرار می‌گیرد.

با توجه به اینکه در تمامی تحقیقات داخلی بررسی‌شده شیوه اندازه‌گیری متغیرها تا حد زیادی مشابه یکدیگر بوده و از مدل‌های خطی رگرسیون چند متغیره برای آزمون فرضیات استفاده‌شده است، استفاده از سایر ابزارهای مناسب و روش‌های جدید مانند مدل معادلات ساختاری می‌تواند نقش بسزایی برای افزایش شفافیت در بازار سرمایه کشور داشته باشد.

امیدواریم که این تحقیق به درک شاخص‌های افشای داوطلبانه کمک کند. نتایج ممکن است برای درک اطلاعات داوطلبانه افشاشده شرکت‌ها، عوامل تعیین‌کننده و عواقبشان از نظر تأثیر بر عدم تقارن اطلاعاتی و کارکرد بازار مفید باشد.

۳- روش‌شناسی

تحقیق حاضر از نوع تحقیق‌های تجربی، آرشویی و پیمایشی، است؛ زیرا برای بررسی سوال‌ها لازم است داده‌های موردنیاز از منابع موجود یعنی صورت‌های مالی شرکت‌ها و گزارش‌های بورس اوراق بهادار تهران و وب‌سایت‌های شرکت‌ها، گردآوری و برای تعیین و سنجش شاخص‌های افشای داوطلبانه از روش تحلیل عاملی و از پرسشنامه و اعمال نظرات خبرگان استفاده می‌شود. بعد از جمع‌آوری داده‌ها، از روش مدل‌سازی معادلات ساختاری و از نوع تحلیل عاملی تأییدی با رویکرد حداقل مربعات جزئی استفاده می‌شود.

جامعه، نمونه و روش نمونه‌گیری

جامعه آماری این تحقیق خبرگان مالی ایران (اساتید دانشگاهی، کارشناسان و مدیران شاغل در حرفه حسابداری، حسابرسی و مدیریت مالی) و شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار می‌باشد و دوره زمانی تحقیق سال ۱۳۹۹ می‌باشد. روش نمونه‌گیری در این تحقیق از نوع حذفی می‌باشد. نمونه‌گیری شامل شرکت‌هایی است که:

- هلدینگ‌ها، مؤسسات مالی، بانک‌ها، بیمه‌ها و شرکت‌های سرمایه‌گذاری به علت ماهیت متفاوت فعالیت‌هایشان کنار گذاشته شدند.
- اطلاعات مالی آن‌ها قابل دسترس باشد.

- جهت یکنواختی دوره زمانی سال مالی آن‌ها منتهی به ۲۹ اسفند باشد. که پس از بررسی‌های انجام‌شده تعداد ۱۳۴ شرکت به‌عنوان نمونه انتخاب گردید و همچنین برای جمع‌آوری اطلاعات از خبرگان مالی ۱۰۸ پرسشنامه مورد بررسی قرار گرفت.

متغیرها

◀ افشا داوطلبانه

در خصوص افشای داوطلبانه اطلاعات بامطالعه منابع بسیار از جمله پژوهش‌های انجام‌شده توسط دانشگاهیان و افراد حرفه‌ای، مطالعه دستورالعمل‌های مجامع حرفه‌ای متعدد و نظر خبرگان مالی، مجموعه‌ای از اقلام افشای داوطلبانه توصیه‌شده را گردآوری نموده و با استفاده از تحلیل عاملی اکتشافی اقدام به تهیه چک‌لیست می‌گردد. عدم تقارن اطلاعاتی:

برای سنجش عدم تقارن اطلاعاتی بین سرمایه‌گذاران از مدل ونکاتش و چیانگ (۱۹۸۶) (دامنه‌ی قیمت پیشنهادی خرید و فروش سهام) استفاده می‌شود. در پژوهشی که فو و همکاران (۲۰۱۲) انجام دادند، برای اندازه‌گیری عدم تقارن اطلاعاتی، از این مدل بهره گرفته شده است. مدل یادشده به شرح زیر است:

$$SPREAD_{it} = (AP) - (PB) \times 100 / (AP + PB) \div 2$$

که در آن:

SPREAD: دامنه تفاوت قیمت پیشنهادی خرید و فروش سهام i در دوره t ،

t : سال مورد بررسی،

i : شرکت مورد بررسی،

(AP): بهترین (کمترین) قیمت پیشنهادی فروش سهام i در دوره t ،

(BP): بهترین (بیشترین) قیمت پیشنهادی خرید سهام شرکت i در دوره t ، است.

طبق مدل بالا، هرچه دامنه‌ی تفاوت قیمت پیشنهادی خرید و فروش سهام عدد بزرگ‌تری باشد، حاکی از عدم تقارن اطلاعاتی بیشتر است. در آزمون فرضیه‌ها، قدر مطلق عدد حاصل از این مدل مورد استفاده قرار می‌گیرد.

◀ ویژگی‌های شرکتی

۱- عمر

میزان افشای شرکت ممکن است تحت تأثیر عمر آن باشد (اسو - آناش، ۱۹۹۸). آن‌ها در پژوهش خود به سه مورد در این زمینه اشاره کردند، اول آنکه شرکت‌های جوان‌تر ممکن است در صورت افشای اقلام قطعی، نظیر مخارج تحقیق، مخارج سرمایه و توسعه محصولات، به تهدیدهای رقابتی روبرو شوند. مورد دوم هزینه و سهولت جمع‌آوری، پردازش و انتشار اطلاعات مورد نیاز می‌باشد. این هزینه‌ها در شرکت‌های جدید نسبت به شرکت‌های

قدیمی‌تر، بیشتر می‌باشد. مورد سوم هم این می‌باشد که شرکت‌های جدیدتر ممکن است به علت هر وضعی، قادر به جمع‌آوری اطلاعات و یا ثبت و نگهداری آن نباشند که منجر به کمبود افشای اطلاعات می‌شود.

۲- اندازه شرکت

از اندازه شرکت در پژوهش‌های گذشته به میزان زیادی به‌عنوان یک متغیر توضیحی در تفاوت سطوح افشای داوطلبانه استفاده شده است. والاس و ناصر^۱ (۱۹۹۵) بیان کردند که اندازه شرکت تابعی از رشد است و رشد یک شرکت نیازمند تأمین سرمایه از خارج از آن می‌باشد و بر همین اساس نیاز به اطلاعات جامع‌تری وجود دارد، اندازه شرکت از طریق لگاریتم کل دارایی شرکت سنجیده می‌شود.

۳- نوع شرکت

الجفری (۲۰۰۸) در پژوهش خود متوجه شد، نوع شرکت (تولیدی یا غیر تولیدی) بر میزان افشا تأثیر می‌گذارد. در این تحقیق نیز از این روش پیروی خواهد شد، به این صورت که اگر شرکت تولیدی باشد یک و در غیر این صورت صفر خواهد بود.

۴- پیچیدگی‌های شرکت

هنیفا و کوک (۲۰۰۲) بیان نموده‌اند که پیچیدگی ساختاری در توضیح اختلاف در سطح افشا دارای اهمیت است. همچنین کورتس (۱۹۸۷) و کوک (۱۹۸۹) بیان نمودند که در صورت وجود پیچیدگی ساختاری، شرکت نیاز به یک سیستم اطلاعات مدیریتی اثربخش برای نظارت بر فعالیت‌ها خواهد داشت و وجود چنین سیستمی هزینه تولید اطلاعات را در سطح هر واحد محصول کاهش می‌دهد که منجر به افشای اطلاعات بیشتر می‌شود. پیچیدگی شرکت از طریق تعداد واحدها/ بخش‌های تجاری در یک شرکت سنجیده می‌شود.

۴- یافته‌ها

در این بخش به بررسی سوالات پژوهش که " بررسی زیر مؤلفه‌های افشای داوطلبانه اطلاعات جهت ارائه چهارچوب مفهومی (مطالعه موردی بورس اوراق بهادار تهران)" است می‌پردازیم. قبلاً اشاره شد که برای بررسی فوق از روش تجزیه و تحلیل عاملی^۲ استفاده می‌شود.

در این روش آماری باهدف پی بردن به متغیرهای زیربنایی یک پدیده با تلخیص مجموعه‌ای از داده‌ها استفاده می‌شود. در پژوهش حاضر افشای داوطلبانه توسط ۹۷ سؤال پرسشنامه محقق ساخته به‌عنوان ۹۷ زیر مؤلفه مورد بررسی قرار گرفته است. مبانی نظری افشا داوطلبانه، حاکی از آن است که افشای داوطلبانه دارای ۱۴ بعد اصلی می‌باشد. هر یک از ابعاد فوق شامل تعدادی سؤال مشخص از مجموع ۹۷ سؤال پرسشنامه را به خود اختصاص داده‌اند و نیز هرکدام از ابعاد فوق دارای تعدادی مؤلفه هستند که ترکیب ۱۴ مؤلفه می‌باشد.

^۱ Wallace, Naser

^۲ . Factor Analysis

برای تعیین و تشخیص مناسب بودن داده‌ها برای تحلیل عاملی از آماره KMO استفاده می‌شود. مقادیر این آماره در جدول ۵ آماده است. هر چه مقدار ضریب فوق به عدد یک نزدیک‌تر باشد بهتر است. درحالی‌که مقادیر کوچک KMO بیانگر آن است که همبستگی بین زوج متغیرها نمی‌تواند توسط متغیرهای دیگر تبیین شود و لذا ممکن است کاربرد تحلیل عاملی متغیرها قابل توجه نباشد.

لذا با توجه به مقدار محاسبه‌شده برای داده‌های این تحلیل، $0/85$ در رده خیلی خوب قرار می‌گیرد. همچنین آماره دیگر جدول ۵ نیز که برای اطمینان از مناسب بودن داده‌ها برای تحلیلی عاملی، افزون بر ماتریس همبستگی، آزمون کرویت بارتلست است که در جدول مقدار آن برابر $759/4$ با درجه آزادی ۹۱ و نیز مقدار معنی‌داری نزدیک به صفر شده است که بیانگر این مفهوم است که بین متغیرها همبستگی معنی‌داری وجود دارد.

جدول ۵- آماره KMO و نتایج آزمون کرویت بارتلست

ضریب کفایت نمونه‌گیری	$0/85$
مقدار تقریبی مجذور کا	$759/4$
درجه آزادی	۹۱
سطح معناداری	$0/00$

منبع: یافته‌های پژوهشگر

جدول ۶ مقدار ویژه واریانس متناظر با عامل‌ها را نشان می‌دهد. ستون مقدار خاص اولیه مقادیر ویژه اولیه برای هر یک از عامل‌ها در قالب مجموع واریانس تبیین شده برآور می‌شود. واریانس تبیین شده برحسب درصدی از کل واریانس و درصد تجمعی است. مقدار ویژه هر عامل، نسبتی از واریانس کل متغیرها است که توسط آن عامل تبیین می‌شود. مقدار ویژه از طریق مجموع مجذورات بارهای عاملی مربوط به تمام متغیرها در آن عامل قابل‌محاسبه است. از این‌رو مقادیر ویژه اهمیت اکتشافی عوامل را در ارتباط با متغیرها نشان می‌دهد. پایین بودن این مقدار برای یک عامل به این معنی است که آن عامل نقش اندکی در تبیین واریانس متغیرها داشته است.

همچنین در ستون مقدار استخراج بارهای مربعی واریانس تبیین شده عامل‌هایی ارائه شده است که مقادیر ویژه آن‌ها بزرگ‌تر از یک است. درنهایت ستون مقدار چرخش بارهای مربعی مجموعه مقادیر عامل‌های استخراج شده بعد از چرخش را نشان می‌دهد. چنانچه دیده می‌شود هشت عامل قابلیت تبیین واریانس را دارند. اگر عامل‌های به‌دست‌آمده را با روش واریمکس چرخش دهیم عامل‌های اول، دوم و سوم به ترتیب $28/128$ و $22/019$ و $13/923$ و در مجموع $64/07$ درصد از واریانس را در بردارند.

جدول ۶- درصد واریانس و مقادیر ویژه عامل‌های مختلف

ردیف	مقدار خاص اولیه			مقدار استخراج بارهای مربعی			مقدار چرخش بارهای مربعی		
	درصد	درصد	کل	درصد	درصد	کل	درصد	درصد	کل
1	41/68	41/68	5/83	41/68	41/68	5/86	28/12	28/12	3/93
2	56/65	14/97	2/09	56/65	14/97	2/09	50/14	22/01	3/08
3	64/07	7/41	1/03	64/07	7/41	1/03	64/07	13/92	1/94
4	70/47	6/40	0/89						
5	75/49	5/02	0/70						
6	80/28	4/79	0/67						
7	84/66	4/37	0/61						
8	87/91	3/25	0/45						
9	90/74	2/83	0/39						
10	93/22	2/48	0/34						
11	95/35	2/12	0/29						
12	97/24	1/89	0/26						
13	98/98	1/73	0/24						

منبع: یافته‌های پژوهشگر

در جدول ۷ مقایسه چگونگی تقسیم‌بندی ابعاد و مؤلفه‌های اصلی افشا داوطلبانه بر اساس مبانی نظری و نتایج پژوهش حاضر را با یکدیگر مقایسه می‌نماید.

جدول ۷- مقایسه تقسیم‌بندی ابعاد و مؤلفه‌های اصلی

نتایج پژوهش حاضر		مبانی نظری پژوهش	
مؤلفه	بعد	مؤلفه	بعد
اطلاعات هیات مدیره	اول	اطلاعات هیات مدیره	۱
سرمایه انسانی		عملکرد اجتماعی	۲
اطلاعات فروش و مشتریان		چشم‌انداز آتی	۳
اطلاعات عمومی		عملکرد زیست‌محیطی	۴
استراتژی شرکت		سرمایه انسانی	۵
فرآیندهای داخلی		سهام و عملکرد مالی	۶
عملکرد اجتماعی	دوم	تجزیه و تحلیل ریسک	۷
عملکرد زیست‌محیطی		رضایتمندی شغلی	۸
سهام و عملکرد مالی		اطلاعات فروش و مشتریان	۹

نتایج پژوهش حاضر		مبانی نظری پژوهش	
مؤلفه	بعد	مؤلفه	بعد
نسبت‌های مالی		اطلاعات عمومی	۱۰
سیاست‌ها و اقدامات		استراتژی شرکت	۱۱
چشم‌انداز آتی	سوم	فرآیندهای داخلی	۱۲
تجزیه و تحلیل ریسک		نسبت‌های مالی	۱۳
نوآوری و رشد		سیاست‌ها و اقدامات	۱۴

منبع: یافته‌های پژوهشگر

وزن دهی مؤلفه‌ها بر اساس نظر خبرگان

جدول ۸ بار عاملی چرخش یافته هر یک از مؤلفه‌ها ذیل ۳ بعد اصلی تبیین‌کننده مدل را نشان می‌دهد.

جدول ۸- بار عاملی چرخش یافته هر یک از مؤلفه‌ها

مؤلفه/بعد	اطلاعات هیات مدیره	سرمایه انسانی	اطلاعات فروش و مشتریان	اطلاعات عمومی	استراتژی شرکت	فرآیندهای داخلی	عملکرد اجتماعی	عملکرد زیست محیطی	سهام و عملکرد مالی	نسبت‌های مالی	سیاست‌ها و اقدامات	چشم‌انداز آتی	تجزیه و تحلیل ریسک	نوآوری و رشد
۱	۱۶۵	۱۷۴	۱۷۸	۱۷۸	۱۶۹	۱۷۳								
۲							۱۵۴	۱۵۹	۱۶۱	۱۸۸	۱۸۴			
۳												۱۶۱	۱۶۵	۱۷۴

منبع: یافته‌های پژوهشگر

پس از اینکه بار عاملی هر یک از مؤلفه‌ها با استفاده از تحلیل عاملی مشخص شد، بارهای عاملی تک‌تک مؤلفه‌ها در مقدار نسبت کل واریانس تبیین شده برای عاملی که سؤال بر روی آن قرار دارد ضرب می‌شود و سپس برای پیدا کردن وزن هر مؤلفه، نسبت هر یک از مقادیر ثانویه به مجموع مقادیر ثانویه محاسبه می‌شود. از جدول شماره ۶ به یاد داریم که ۶۴ درصد از واریانس توسط ۳ بعد اصلی مدل تبیین می‌شود.

جدول ۹- نسبت واریانس تبیین شده هر عامل

عدد	مقادیر ویژه	درصد واریانس تبیین شده	درصد تبیین تراکمی	نسبت واریانس تبیین شده
۱	۳/۹۳	۲۸/۱۲	۲۸/۱۲	٪۴۳/۹
۲	۳/۰۸	۲۲/۰۱	۵۰/۱۴	٪۳۴/۴
۳	۱/۹۴	۱۳/۹۲	۶۴/۰۷	٪۲۱/۷
	جمع	۶۴/۰۷		٪۱۰۰

منبع: یافته‌های پژوهشگر

نتایج محاسبه وزن هر مؤلفه در کل متغیر افشا داوطلبانه در جدول ۱۰ آمده است.

جدول ۱۰- وزن مؤلفه‌های اصلی در کل متغیر افشا داوطلبانه

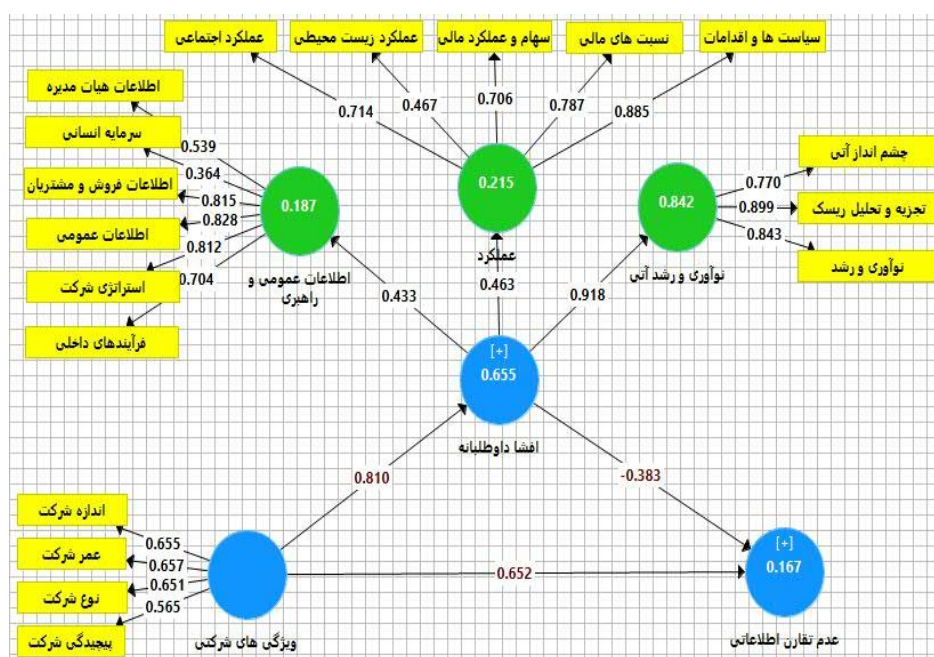
وزن هر مؤلفه	مقادیر ثانویه	نسبت واریانس هر عامل به واریانس کل			مؤلفه
		۳	۲	۱	
		٪۲۱/۷	٪۳۴/۴	٪۴۳/۹	
۸	۲۸/۹			۰/۶۵	اطلاعات هیات مدیره
۵	۱۸/۷		۰/۵۴		عملکرد اجتماعی
۴	۱۳/۴	۰/۶۱			چشم‌انداز آتی
۶	۲۰/۵		۰/۵۹		عملکرد زیست‌محیطی
۹	۳۲/۵			۰/۷۴	سرمایه انسانی
۶	۲۱/۲		۰/۶۱		سهام و عملکرد مالی
۴	۱۴/۲	۰/۶۵			تجزیه و تحلیل ریسک
۵	۱۶/۱	۰/۷۴			نوآوری و رشد
۱۰	۳۴/۴			۰/۷۸	اطلاعات فروش و مشتریان
۱۰	۳۴/۵			۰/۷۸	اطلاعات عمومی
۹	۳۰/۴			۰/۶۹	استراتژی شرکت
۹	۳۲/۲			۰/۷۳	فرآیندهای داخلی
۹	۳۰/۴		۰/۸۸		نسبت‌های مالی
۸	۲۹		۰/۸۴		سیاست‌ها و اقدامات
۱۰۰		جمع			

منبع: یافته‌های پژوهشگر

در روش معمول وزن تمامی مؤلفه‌ها برابر باهم و برابر یک فرض می‌شود. در حالی که در تحلیل عاملی وزن‌های به‌دست‌آمده با روش فوق مبنای مقایسه می‌باشد.

مدل معادلات ساختاری

در این بخش ساختار مدل، روابط بین متغیرهای نهفته درونی و بیرونی مورد توجه قرار می‌گیرند. در اینجا هدف، تشخیص این موضوع است که آیا روابط تئوریک بین متغیرها در مرحله تدوین چارچوب مفهومی مدنظر محقق بوده است. به وسیله داده‌ها تأیید گردیده یا خیر.



نمودار ۱ مدل معادلات ساختاری

منبع: یافته‌های پژوهشگر

نتایج نشان می‌دهد که بین نمره افشا داوطلبانه شرکت‌ها و عدم تقارن اطلاعاتی رابطه معناداری به میزان ۰.۳۸۳- وجود دارد، به عبارتی می‌توان گفت بین افشا داوطلبانه باعث کاهش عدم تقارن اطلاعاتی می‌گردد. ویژگی‌های شرکتی نیز بر افشا داوطلبانه و عدم تقارن اطلاعاتی تأثیرگذار است. در ادامه مؤلفه‌های افشا داوطلبانه را بر اساس روابط بین افشا داوطلبانه و عدم تقارن اطلاعاتی وزن دهی می‌کنیم. جدول ۱۱ بار عاملی تأییدی هر یک از مؤلفه‌ها ذیل ۳ بعد اصلی تبیین‌کننده مدل را نشان می‌دهد. در واقع این جدول نتیجه نمودار ۴-۷ می‌باشد.

جدول ۱۱ بار عاملی تأییدی هر یک از مؤلفه‌ها

مؤلفه/ابعاد	اطلاعات هیات مدیره	سرمایه انسانی	اطلاعات فروش و مشتریان	اطلاعات عمومی	استراتژی شرکت	فرآیندهای داخلی	عملکرد اجتماعی	عملکرد زیست محیطی	سهام و عملکرد مالی	نسبت‌های مالی	سیاست‌ها و اقدامات	چشم‌انداز آتی	تجزیه و تحلیل ریسک	نوآوری و رشد
۱	۰/۵۳۹	۰/۳۶۴	۰/۸۱۵	۰/۸۲۸	۰/۸۱۲	۰/۷۰۴								
۲							۰/۷۱۴	۰/۴۶۷	۰/۷۰۶	۰/۷۸۷	۰/۸۸۵			
۳												۰/۷۷۰	۰/۸۹۹	۰/۸۴۳

منبع: یافته‌های پژوهشگر

پس‌ازاینکه بار عاملی هر یک از مؤلفه‌ها با استفاده از تحلیل عاملی تأییدی مشخص شد، بارهای عاملی تک‌تک مؤلفه‌ها در مقدار نسبت بار عاملی تعدیلی بر اساس رابطه با عدم تقارن اطلاعاتی، تبیین شده برای بعدی که مؤلفه بر روی آن قرار دارد ضرب می‌شود و سپس برای پیدا کردن وزن هر مؤلفه، نسبت هر یک از مقادیر ثانویه به مجموع مقادیر ثانویه محاسبه می‌شود. از نمودار شماره ۱ نسبت بار عاملی تعدیلی بر اساس رابطه با عدم تقارن اطلاعاتی تبیین می‌شود.

جدول ۱۲- نسبت بار عاملی تعدیلی بر اساس رابطه با عدم تقارن اطلاعاتی

بعد	بار عاملی هر بعد	درصد کاهش عدم تقارن	بار عاملی تعدیلی
۱	۴۳/۳	۳۸/۳	٪۱۶/۵۸
۲	۴۶/۳	۳۸/۳	٪۱۷/۷۳
۳	۹۱/۸	۳۸/۳	٪۳۵/۱۵

منبع: یافته‌های پژوهشگر

نتایج محاسبه وزن هر مؤلفه در کل متغیر افشا داوطلبانه در جدول ۱۳ آمده است.

جدول ۱۳- وزن مؤلفه‌های اصلی در کل متغیر افشا داوطلبانه

وزن هر مؤلفه	مقادیر ثانویه	شماره عامل			مؤلفه
		۳	۲	۱	
		نسبت بار عاملی تعدیلی بر اساس رابطه با عدم تقارن اطلاعاتی			
		%۳۵/۱۵	%۱۷/۷۳	%۱۶/۵۸	
۴	۸/۹			۰/۵۳۹	اطلاعات هیات مدیره
۶	۱۲/۶		۰/۷۱۴		عملکرد اجتماعی
۱۲	۲۷	۰/۷۷۰			چشم‌انداز آتی
۴	۸/۲		۰/۴۶۷		عملکرد زیست‌محیطی
۳	۶			۰/۳۶۴	سرمایه انسانی
۶	۱۲/۵		۰/۷۰۶		سهام و عملکرد مالی
۱۴	۳۱/۵	۰/۸۹۹			تجزیه و تحلیل ریسک
۱۴	۲۹/۶	۰/۸۴۳			نوآوری و رشد
۶	۱۳/۵			۰/۸۱۵	اطلاعات فروش و مشتریان
۶	۱۳/۷			۰/۸۲۸	اطلاعات عمومی
۶	۱۳/۴			۰/۸۱۲	استراتژی شرکت
۵	۱۱/۶			۰/۷۰۴	فرآیندهای داخلی
۷	۱۳/۹		۰/۷۸۷		نسبت‌های مالی
۷	۱۵/۶		۰/۸۸۵		سیاست‌ها و اقدامات
۱۰۰		جمع			

منبع: یافته‌های پژوهشگر

۵- بحث و نتیجه‌گیری

بدون شک، بخش بزرگی از پیشرفت‌های ادبیات در هر حوزه از بهبود تکنیک‌های اندازه‌گیری نشأت می‌گیرد؛ در حوزه سنجش شفافیت و اثرات اقتصادی مرتبط با آن نیز مانند سایر حوزه‌ها، نیاز مبرمی به معیارهای مناسب‌تر وجود دارد. در این پژوهش کوشش گردید تا معیاری چندبعدی بر مبنای مطالعه جامع ادبیات و مبتنی بر جنبه‌های مختلف جهت اندازه‌گیری افشا داوطلبانه استخراج گردد و به این منظور معیارهای نامتجانس شفافیت گزارشگری مالی را که توسط پژوهشگران مختلف به صورت مجزا مورد استفاده قرار گرفته است؛ به همراه هم به عنوان یک شاخص واحد افشا بکار گرفته شد.

هدف از این مدل چندبعدی، گسترش درک ما از سیستم اطلاعات مالی است و تمرکز آن بر قابلیت دسترسی اطلاعات خاص هر شرکت توسط ذینفعان برون‌سازمانی است؛ باید توجه داشت که در این پژوهش

برای توسعه مدل از یک تئوری مشخص استفاده نشده است؛ بلکه تئوری‌های رقیبی که به شفافیت در سطح شرکت می‌پردازند؛ به همراه هم مدنظر قرار گرفته‌اند. مسلم است که استفاده از یک تئوری مشخص در بسط مدل، انتخاب عوامل تأثیرگذار بر شفافیت گزارشگری مالی را تسهیل می‌کند. به هر حال انتخاب تعریف یادشده از شفافیت و عملیاتی کردن این تعریف مبتنی بر یک تئوری مشخص نیست و این موضوع یکی از محدودیت‌های عمده این پژوهش است؛ گرچه در مراحل مختلف پژوهش توضیحاتی در خصوص انتخاب عوامل عنوان شده است اما نبود یک تئوری مشخص، تعیین دامنه این پژوهش و ارزیابی انتخاب‌های صورت گرفته در آن را دشوار می‌سازد. همچنین نبود یک تئوری مشخص احتمالاً موجب شده است تا در تصمیمات اتخاذشده در طی پژوهش ثبات رویه وجود نداشته باشد. محدودیتی که بوشمن و همکاران (۲۰۰۴) و دبوکسی و گیل (۲۰۱۱) نیز اذعان کرده‌اند که در حسابداری و اقتصاد، تئوری جامعی در خصوص عوامل تعیین‌کننده شفافیت وجود ندارد؛ و این حوزه بسیار محدود بوده و مبانی تئوریک و تجربی اندکی در ادبیات آن وجود دارد؛ باید توجه داشت که مطالعه عوامل مؤثر بر شفافیت گزارشگری مالی تلاش پیچیده‌ای است که مستلزم مطالعه دامنه وسیعی از عوامل اقتصادی، جامعه‌شناسی، علوم سیاسی و حتی علوم انسان‌شناسی است. در این مطالعه ابتدا مؤلفه‌های مؤثر در افشای داوطلبانه اطلاعات از دیدگاه خبرگان مالی و ادبیات موجود بررسی و ۱۴ بعد اصلی مشخص گردید. هر یک از ابعاد ۱۴ گانه شامل تعدادی سؤال مشخص از مجموع ۹۷ سؤال پرسشنامه را به خود اختصاص دادند. سپس با استفاده ۱۰۸ پرسشنامه تکمیل شده و با استفاده از تحلیل اکتشافی این ۱۴ بعد در قالب سه بعد به شرح جدول زیر طبقه‌بندی شدند:

جدول ۱۴- ابعاد افشا داوطلبانه حاصل از تحلیل اکتشافی

بعد	اطلاعات عمومی و راهبری	عملکرد	نوآوری و رشد آتی
مؤلفه‌ها	اطلاعات هیات مدیره سرمایه انسانی اطلاعات فروش و مشتریان	عملکرد اجتماعی عملکرد زیست‌محیطی سهام و عملکرد مالی نسبت‌های مالی سیاست‌ها و اقدامات	چشم‌انداز آتی تجزیه و تحلیل ریسک نوآوری و رشد
	اطلاعات عمومی استراتژی شرکت فراآیندهای داخلی		

منبع: یافته‌های پژوهشگر

سپس اقدام به تعیین وزن مؤلفه‌های افشای داوطلبانه با استفاده از نظر خبرگان مالی و با توجه به ویژگی‌های شرکتی و اثر آن بر عدم تقارن اطلاعاتی با استفاده از شاخص افشا به دست آمده از مرحله قبل (با استفاده از داده‌های ۱۳۴ شرکت) پرداخته شد. همان‌طور که در نتایج مشخص است بین وزنی که هر مؤلفه با دو رویکرد

به دست آورده تفاوت وجود دارد و در برخی موارد مثل تجزیه و تحلیل ریسک، نوآوری و رشد، چشم‌انداز آتی این تفاوت بسیار زیاد است که این تفاوت می‌تواند ناشی از این باشد که عوامل دیگری غیر افشا داوطلبانه نیز بر عدم تقارن اطلاعاتی تأثیرگذار است و یا ناشی از این باشد که سرمایه‌گذاران اهمیت متفاوتی نسبت خبرگان برای مؤلفه‌های افشا قائل هستند. البته با توجه به این که در هنگام وزن دهی با توجه به ویژگی‌های شرکتی و اثر آن بر عدم تقارن اطلاعاتی از شاخص افشا موزون شده با استفاده از نظر خبرگان مالی استفاده شده، می‌توان گفت وزن‌های اعمال شده با توجه به ویژگی‌های شرکتی و اثر آن بر عدم تقارن اطلاعاتی، نظر خبرگان را نیز در نظر گرفته است و می‌توان آن را به‌عنوان وزن نهایی چک‌لیست در نظر گرفت.

در نهایت با توجه به مقیاس‌های پرکاربرد اندازه‌گیری افشا داوطلبانه در تحقیقات قبلی به مقایسه تحقیق حاضر با سایر مقیاس‌ها در قالب ماتریس زیر پرداخته می‌شود:

جدول ۱۵- ماتریس مفهومی مقایسه ابعاد افشای اختیاری در مطالعات پیشین و تحقیق حاضر

ابعاد افشای اختیاری	تحقیق حاضر	AICPA	FASB	GRI	بوسو (۲۰۰۴)	پانگ اینج و سرف (۱۹۶۱)	بازنی (۱۹۷۴)	میگ و همکاران (۱۹۹۵)	چو وو لگ یون (۱۹۸۷)	یوتوسان (۱۹۹۷)	حسن (۲۰۰۸)	ساکتو (۲۰۱۱)	وارگی (۲۰۱۱)	پیت (۲۰۱۲)
اطلاعات کلی و استراتژیک شرکت	√	√	√	-	√	√	√	√	√	√	√	√	√	√
تحلیل مدیریت	√	√	√	-	-	-	-	-	√	-	-	-	-	-
چشم‌انداز آتی	√	√	√	-	-	-	√	√	√	√	√	√	√	√
اطلاعات مالی درباره سهام شرکت	√	√	√	-	√	-	√	√	-	√	√	√	√	√
رشد و نوآوری	√	-	-	-	√	√	-	√	√	-	-	-	-	-
فرایندهای داخلی	√	-	-	-	√	√	-	-	-	-	√	-	-	√
سرمایه انسانی	√	-	-	-	√	√	-	√	√	√	√	√	√	√
راهبری شرکتی	√	-	-	-	√	√	√	√	√	√	√	√	√	√
عملکرد اجتماعی و زیست محیطی	√	-	-	-	√	√	√	√	√	√	√	√	√	√
رویکرد اندازه‌گیری (وزن و عدم وزن)	و	ع	ع	ع	ع	ع	ع	ع	ع	و	و	ع	ع	ع
در نظر گرفتن دیدگاه سرمایه‌گذاران	√	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

منبع: یافته‌های پژوهشگر

فهرست منابع

- حسینی الاصل، محسن، جهانشاد، آریتا. (۱۳۹۸). ضرورت گسترش سطح افشاء و توسعه گزارش‌های مالی در بستر حسابداری اسلامی. پژوهش‌های حسابداری مالی و حسابرسی، دوره ۱۱، شماره ۴۴، ۲۱۷-۲۵۵.
- رحمانی و بشیری منش، ۱۳۹۳، مروری بر ادبیات افشا اطلاعات در ایران، پژوهش حسابداری، شماره ۱۵، صص ۳۵ تا ۶۷.
- کردستانی، غلامرضا، بهرامفر، نقی، امیری، علی. (۱۳۹۸). تأثیر کیفیت افشا بر عدم تقارن اطلاعاتی. پژوهش‌های حسابداری مالی و حسابرسی، دوره ۱۱، شماره ۴۲، ۱۵۹-۱۷۸.
- کنعانی، اکبر، حجازی، رضوان، قنبری، مهرداد، جمشیدی نوید، بابک. (۱۴۰۰). ارتباط بین سطح رقابت در بازار محصول و عدم تقارن اطلاعاتی؛ رویکرد مدل‌سازی معادلات ساختاری، پژوهش‌های حسابداری مالی و حسابرسی، دوره ۱۳، شماره ۵۰، ۱۱۹-۱۶۸.
- Aljifri, K. (2008). Annual report disclosure in a developing country: The case of the UAE. *Advances in Accounting*, 24(1), 93-100.
- Bushman, R and Piotroski, J and Smith, A (2004). What determines corporate transparency? *Journal of accounting Research*. Vol. 42 No. 2 May 2004: 207-252.
- Chow, C. W., & Wong-Boren, A. (1987). Voluntary financial disclosure by Mexican corporations. *Accounting review*, 533-541.
- Cooke, T. E. (1989). Voluntary corporate disclosure by Swedish companies. *Journal of International Financial Management & Accounting*, 1(2), 171-195.
- Copeland, R. M. & Fredricks, W. 1968. Extent of Disclosure. *Journal of Accounting Research*, 6, 106-113.
- Courtis, J. K. (1987). Fry, smog, lix and rix: Insinuations about corporate business communications. *The Journal of Business Communication* (1973), 24(2), 19-27.
- Ferguson, M. J., Lam, K. C., & Lee, G. M. (2002). Voluntary disclosure by state-owned enterprises listed on the stock exchange of Hong Kong. *Journal of International Financial Management & Accounting*, 13(2), 125-152.
- Fu, R., Kraft, A., and H. Zhang (2012). "Financial reporting frequency, information asymmetry, and the cost of equity." *Journal of Accounting and Economics*, Vol. 54, pp. 132-149.
- Gillett, p. DeBoskey, d. (2011), The impact of multi-dimensional corporate transparency on us firms' credit ratings and cost of capital. *Rev Quant Finan Acc* DOI 10. 1007/s11156-011-0266-8, springer. com.
- Haniffa, R. M., & Cooke, T. E. (2002). Culture, corporate governance and disclosure in Malaysian corporations. *Abacus*, 38(3), 317-349.
- Hassan, O. A., Giorgioni, G., & Romilly, P. (2006). The extent of financial disclosure and its determinants in an emerging capital market: the case of Egypt. *International Journal of Accounting, Auditing and Performance Evaluation*, 3(1), 41-67.
- Healy, P. M., & Palepu, K. G. (2007). Information asymmetry, corporate disclosure, and the capital markets: A review of the empirical disclosure literature. *Journal of accounting and economics*, 31(1-3), 405-440.

- Hossain, M., & Reaz, M. (2007). The determinants and characteristics of voluntary disclosure by Indian banking companies. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 14(5), 274-288.
- Kim, Jinbae. (2005). Accounting Transparency of Korean Firms: Measurement and Determinant Analysis. *The Journal of American Academy of Business*, Cambridge * Number 2 * March 2005
- Lang, M., Lins, K. V., & Maffett, M. (2012). Transparency, liquidity, and valuation: International evidence on when transparency matters most. *Journal of Accounting Research*, 50(3), 729-774.
- Leuz, C., Nanda, D., & Wysocki, P. D. (2003). Earnings management and investor protection: an international comparison. *Journal of financial economics*, 69(3), 505-527.
- Owusu-Ansah, S. (1998). The impact of corporate attributes on the extent of mandatory disclosure and reporting by listed companies in Zimbabwe. *The International Journal of Accounting*, 33(5), 605-631
- Wallace, R. O., & Naser, K. (1995). Firm-specific determinants of the comprehensiveness of mandatory disclosure in the corporate annual reports of firms listed on the stock exchange of Hong Kong. *Journal of Accounting and Public Policy*, 14(4), 311-368.
- Wang, K., Sewon, O., & Claiborne, M. C. (2008). Determinants and consequences of voluntary disclosure in an emerging market: Evidence from China. *Journal of International Accounting, Auditing and Taxation*, 17(1), 14-30.
- Watts, R. L., & Zimmerman, J. L. (1986). Positive accounting theory.

Abstract

<https://sanad.iau.ir/journal/faar/Article/1072848>

Determining and prioritizing the components of voluntary disclosure to reduce asymmetry using heuristic factor analysis and structural equation modeling

Amir Shams¹
Alireza Mehrazin²

Received: 29 // April / 2024 Accepted: 10 / June / 2024

Abstract

The lack of sufficient research literature on voluntary disclosure has motivated this study. First, to date, no comprehensive disclosure measurement study has been conducted that could guide future researchers when creating their own disclosure scales or accepting existing ones. Second, issues related to measurement in the social sciences and the evaluation of disclosure scales are rarely addressed in the accounting research literature. The present study presents and analyzes the components and indicators of voluntary disclosure in a comprehensive framework by examining the views of experts. Also, after determining the components and weighting them with the approach of reducing information asymmetry, the gap between the current and expected situation was examined by 108 experts. The statistical population of the study includes university professors, experts and managers working in the profession of accounting, auditing and financial management of Iran and Tehran Stock Exchange companies in 1399. Research data were analyzed using heuristic factor analysis test, structural equation model and t-test using SPSS software. The results of heuristic factor analysis showed that three dimensions can be extracted for voluntary disclosure of companies (general information and leadership, performance and innovation and future growth) and also the results of t-test showed that between the current situation (current performance) and expected by experts There is a significant difference. The results of this study may reflect the expectations of experts and users of financial statements regarding voluntary disclosure.

Keywords: Voluntary Disclosure, Tehran Stock Exchange, Exploratory Factor Analysis, Information Asymmetry, Structural Equation Model

¹ Department of Accounting, Nishabur Branch, Islamic Azad University, Nishabur, Iran. (Corresponding author) shams1122@gmail.com

² Department of Accounting, Nishabur Branch, Islamic Azad University, Nishabur, Iran Mehrazeen@gmail.com



Abstracts

Content

• Modeling and Experimental Test of the Effects of the Quality Components of Management Accounting ...	24
Mohammad Namazi & Seyyed Hamidreza Rakhsha	
• Presenting an Investment Decision Model and Solving the Problem of Emotional Behavior of Novice ...	50
Moslem Moradzadeh , Baqer Kord , Mohammad Ghasemi , Noor Mohammad Yaghoubi & Behzad Rigi Koteh	
• Costs of Mandatory Audit firm Rotation: Evidence from Audit Fees and Audit Timeliness	75
Mohammad Bagher Rasoulkhani , Ghassem Blue & Parastoo Dehpour	
• Explaining the effect of financial default on the anomaly in reported earnings	91
Mahnaz Eslamdoost Karbandi & Amir Reza Keyghobadi	
• The Effect of Financial Literacy on Behavioral Biases of Representiveness and Anchoring and Analyzing ...	120
Amin Roshangarzadeh , Mohsen Dastgir & Rahman Saedi	
• Examining the effects of internal control system and organizational complexities on the quality of financial ...	142
Mohammad Ali Bidari & Fatemeh Kafashan	
• Analysis of stock returns response to non-systematic risk torque measurement models with a ...	174
Roghayeh Talebi , Majid Znjirdar & Mohammadreza Pourfakharan	
• Designing and Validating the Structural Model of Factors Affecting Risk Appetite Based on the ...	200
Milad Nikkhah , Mahdi Beshkooch & Hosein Kazemi	
• Investigating the Effect of Cognitive Styles on Auditors' Ability to Detect Fraud	242
Nahid Rezaei , Zahra Dianati Deilami , Reza Gholami Jamkarani & Fraydoon rahnamay Roodposhty	
• Determining and prioritizing the components of voluntary disclosure to reduce asymmetry using ...	264
Amir Shams & Alireza Mehrazin	

In The Name of God



*Financial
Accounting
and Auditing
Researches*

July 2024
Volume 16. No. 62

p-ISSN: 2383-0379
e-ISSN: 2383-272X

License Holder: Islamic Azad University-Central Tehran Branch

Executive Director: Dr. Farzaneh Heidarpoor

Editor-in-Chief: Dr. Rezvan Hejazi

Managing Director: Dr. Amir Reza Keyghobadi

Editors: Dr. Zohreh Hajiha & Dr. Amir Reza Keyghobadi

Editorial Board:

Dr. H. Etemadi

Professor of Accounting, Tarbiat Modarres University.

Dr. R. Hejazi

Professor of Accounting, Alzahra University.

Dr. F. Heidarpoor

Professor of Financial Management , Islamic Azad University-Central Tehran Branch.

Dr. E. Malekian K. B.

Professor of Accounting, Mazandaran University.

Dr. Z. Pourzamani

Professor of Accounting, Islamic Azad University-Central Tehran Branch

Dr. M. H. Setayesh

Professor of Accounting, Shiraz University.

Dr. A. Yaghoobnezhad

Associate Professor of Financial Management, Islamic Azad University-Central Tehran Branch

- **Postal Coad:** 1955847881
- **Tel& Fax:**(+9821)73681452
- **Web:** <http://faar.iauctb.ac.ir>
- **E-mail:** faar@iauctb.ac.ir & faar.iau@gmail.com
- Opinions Expressed in this quarterly do not necessarily reflect the views of The Journal and University

Address:

Tehran- End of Artesh Blvd- Shahid
Sohani Street- above Sohanak Square-
Velayat University Complex- Azad
University- Central Tehran Branch
Tehran, Iran.