

## Examining the Effect of the Type of Audit Report on Investors' Behavior

Fatemeh Safari<sup>1</sup>, Fereydun Rahnama Roodposhti<sup>2</sup>, Hamidreza Vakilifard<sup>3</sup>, Ghodrattollah Taleb Nia<sup>4</sup>

<sup>1</sup> PhD. student, Department of Accounting, Science and Research Branch, Islamic Azad University, Tehran, Iran.  
safari13610225@gmail.com

<sup>2</sup> Professor, Department of Accounting, Science and Research Branch, Islamic Azad University, Tehran, Iran  
(Corresponding author), roodposhti.rahnama@gmail.com

<sup>3</sup> Associate Professor, Department of Accounting, Science and Research Branch, Islamic Azad University,  
Tehran, Iran. vakilifard.phd@gmail.com

<sup>4</sup> Associate Professor, Department of Accounting, Science and Research Branch, Islamic Azad University,  
Tehran, Iran. gh\_talebnia@yahoo.com

### Abstract

**Purpose:** Auditing is an integral part of the economic information reporting process, enabling users to make informed judgments and decisions. The increasing growth and complexities of society also expand the need for auditing as a part of the reporting process. Therefore, the aim of this study is to investigate the impact of the type of audit report on investors' behavior.

**Method:** This study was conducted on 220 experts, investment managers, regular investors, and auditors who were randomly selected in 2021. To analyze the data and test the research hypotheses, a structural equation model was employed with the assistance of SmartPLS software.

**Findings:** Audit reports can impact stock prices for two main reasons. Firstly, the audit report may contain information that influences the estimation of future cash flow amounts and risks. Any data that could prompt a revision of these elements is linked to stock prices. Secondly, the audit report may provide essential details about the company's operational continuity (e.g., the audit report on operational continuity). The report should consistently mirror the auditor's access to internal information like projected data and management strategies, and the auditor's reporting choices disclose some confidential information.

**Conclusion:** The type of audit report significantly influences investors' rational behavior. When making investment decisions, investors prioritize logic and rationality over emotions.

**Keywords:** Audit report, Investor behavior, Information reporting.

## بررسی تأثیر نوع گزارش حسابرسی بر رفتار سرمایه‌گذاران

فاطمه صفری<sup>۱</sup>، فریدون رهنمای رودپشتی<sup>۲</sup>، حمیدرضا وکیلی فرد<sup>۳</sup>، قدرت‌اله طالب‌نیا<sup>۴</sup>

<sup>۱</sup> دانشجوی دکتری، گروه حسابداری، واحد علوم و تحقیقات، دانشگاه آزاد اسلامی، تهران، ایران. safari13610225@gmail.com  
<sup>۲</sup> استاد، گروه حسابداری، واحد علوم و تحقیقات، دانشگاه آزاد اسلامی، تهران، ایران (نویسنده مسئول). roodposhti.rahnama@gmail.com  
<sup>۳</sup> دانشیار، گروه حسابداری، واحد علوم و تحقیقات، دانشگاه آزاد اسلامی، تهران، ایران. vakilifard.phd@gmail.com  
<sup>۴</sup> دانشیار، گروه حسابداری، واحد علوم و تحقیقات، دانشگاه آزاد اسلامی، تهران، ایران. gh\_talebniya@yahoo.com

### چکیده

**هدف:** حسابرسی جزء لاینفک فرآیند گزارشگری اطلاعات اقتصادی است که برای استفاده‌کنندگان امکان قضاوت و تصمیم‌گیری آگاهانه را فراهم می‌سازد. رشد فزاینده و پیچیدگی‌های جامعه نیز نیاز به حسابرسی را به‌عنوان بخشی از فرآیند گزارشگری گسترش می‌دهد. در این راستا، هدف پژوهش حاضر بررسی تأثیر نوع گزارش حسابرسی بر رفتار سرمایه‌گذاران است.

**روش:** این مطالعه بر روی ۲۲۰ نفر از کارشناسان و مدیران سرمایه‌گذاری و سرمایه‌گذاران عادی و حساب‌سازان که در سال ۱۴۰۱ به طور تصادفی انتخاب شدند، انجام گرفت. برای تحلیل داده‌ها و آزمون فرضیه‌های پژوهش، از مدل معادلات ساختاری، با کمک نرم‌افزار اسمارت‌پی‌ال.اس. استفاده شد.

**یافته‌ها:** گزارش‌های حسابرسی می‌تواند به دو دلیل عمده بر قیمت سهام تأثیرگذار باشد. نخست، گزارش حسابرسی ممکن است حاوی اطلاعاتی باشد که بتواند بر برآورد میزان و ریسک جریان نقدی آتی تأثیر گذارد. هر اطلاعاتی که بتواند منجر به تجدیدنظر در این اجزاء شود، با قیمت سهام ارتباط دارد. دوم، گزارش حسابرسی می‌تواند شامل اطلاعات اساسی در خصوص تداوم فعالیت شرکت (برای مثال گزارش حسابرسی تداوم فعالیت) باشد. گزارش باید در همه زمان‌ها دسترسی حسابرس به اطلاعات داخلی مانند داده‌های پیش‌بینی شده و طرح‌های مدیریت را منعکس کند، و تصمیمات گزارشگری حسابرس، بخشی از اطلاعات خصوصی را آشکار سازد.

**نتیجه‌گیری:** نوع گزارش حسابرسی بر رفتار منطقی سرمایه‌گذاران تأثیر معناداری دارد. سرمایه‌گذاران در اتخاذ تصمیم‌های سرمایه‌گذاری خود، به دور از احساسات عمل کرده و منطقی و عقلانیت را سرلوحه خود قرار می‌دهند.

**کلیدواژه‌ها:** گزارش حسابرسی، رفتار سرمایه‌گذاران، گزارشگری اطلاعات.

## ۱. مقدمه

صورت‌های مالی به عنوان مهم‌ترین مجموعه اطلاعات مالی محسوب می‌شوند. اما مسأله مهم، تردید در مورد قابلیت اتکای اطلاعات صورت‌های مزبور است که از تضاد منافع سرچشمه می‌گیرد. علاوه بر تضاد منافع مسائل دیگری از قبیل عدم دسترسی مستقیم استفاده‌کنندگان به اطلاعات موجب تقاضا برای خدمات حسابرسی مستقل شده است. در واقع یکی از نقش‌های حسابرسی، ارزیابی کیفیت اطلاعات برای استفاده‌کنندگان است (عباس‌زاده و همکاران، ۱۳۹۶). گزارش حسابرس مستقل معیاری برای انطباق گزارش‌های مالی با استانداردهای حسابداری است، در واقع حسابرس از گزارش حسابرسی برای ارائه اظهارنظر خود در باب قابلیت اعتماد صورت‌های مالی به ذینفعان استفاده می‌کند (ال تونیت<sup>۱</sup> و همکاران، ۲۰۰۸). گزارش حسابرس به ارزش و اعتبار صورت‌های مالی می‌افزاید؛ زیرا اظهارنظر مستقل و بی‌طرفانه حسابرسان را نسبت به ارائه منصفانه صورت‌های مالی، منعکس می‌سازد (انصافی، ۱۳۹۴). اظهارنظر حسابرس ممکن است تعدیل نشده یا تعدیل شده باشد. اظهارنظر تعدیل نشده در مواردی توسط حسابرس اظهار می‌شود که وی به این نتیجه رسیده است که صورت‌های مالی، از تمام جنبه‌های با اهمیت، طبق استانداردهای حسابداری به نحو مطلوب تهیه شده است (استانداردهای حسابرسی ایران، شماره ۷۰۰، ۱۳۸۹). اگر حسابرس براساس شواهد حسابرسی کسب شده به این نتیجه برسد که، صورت‌های مالی عاری از تحریف با اهمیت نیست و یا قادر به کسب شواهد حسابرسی کافی و مناسب برای نتیجه‌گیری درباره نبود تحریف با اهمیت در صورت‌های مالی نباشد، باید اظهارنظر خود را در گزارش حسابرسی تعدیل کند. طبق استانداردهای حسابرسی، سه نوع اظهارنظر تعدیل شده با عناوین نظر مشروط، مردود و عدم اظهارنظر وجود دارد. مبانی تعدیل اظهارنظر حسابرس که شامل تحریف و محدودیت با اهمیت و همچنین ابهام با اهمیت و فراگیر است، پیش از بند اظهارنظر در گزارش حسابرس درج می‌شود (آزاد و کاظمی، ۱۳۹۲). ارزش کیفیت حسابرسی برای استفاده‌کنندگان از صورت‌های مالی که علاقه‌مند به نظرات و گزارشات وکلای حرفه‌ای، حسابرسان مستقل، بازرسان قانونی و کارشناسان رسمی دادگستری هستند، بسیار مورد توجه است. یکی از متداول‌ترین تعریف‌ها درباره کیفیت حسابرسی، تعریفی است که توسط دی آنجلو<sup>۲</sup> (۱۹۸۱) ارائه شده است. او کیفیت حسابرسی را شامل دو احتمال تعریف می‌کند: اول، حسابرس ایرادهای سامانه حسابداری را کشف کند، و دوم، آن ایرادها را گزارش نماید. احتمال اینکه حسابرس موارد تحریفات با اهمیت را کشف کند، به شایستگی

حسابرس، و احتمال اینکه حسابرس موارد تحریفات با اهمیت کشف شده را گزارش کند، به استقلال حسابرس بستگی دارد. در این راستا، هدف پژوهش حاضر بررسی تأثیر نوع گزارش حسابرسی بر رفتار سرمایه‌گذاران است. این پژوهش یافته‌های جدیدی را در راستای پیامدهای نوع گزارش حسابرسی، از طریق بررسی چگونگی تأثیر بندهای آن بر رفتار سرمایه‌گذاران می‌افزاید.

## ۲. مبانی نظری پژوهش

نتایج تحقیقات مایرز<sup>۱</sup> و همکاران (۲۰۰۳) و نمازی و همکاران (۱۳۹۰) حاکی از آن است که گزارش‌های حسابرسی و به تبع آن کیفیت حسابرسی بالاتر، باعث می‌شود که اعمال ناهنجاری در گزارشگری مالی از سوی مدیران به طور چشمگیری کاهش یابد. در این میان توجه به وجود بندهای مختلف گزارش حسابرسی، تأثیر قابل ملاحظه‌ای بر رفتار سرمایه‌گذاران خواهد داشت. حسابرسان با کیفیت بالا به ارائه بندهای مهم و تأثیرگذار در گزارش حسابرسی اقدام کرده و از این طریق مانع از رفتارهای فرصت‌طلبانه مدیران می‌شوند. واکنش‌های متفاوت سرمایه‌گذاران نسبت به اطلاعات مهم صورت‌های مالی از طریق مطالعه گزارش حسابرسی، موجبات واکنش‌های متفاوت بازار سرمایه را فراهم می‌آورد. بسیاری از تحلیلگران مالی بر این باورند که دلایل زیادی بر مبنای مجموعه‌ای از متغیرهای مالی اساسی وجود دارد که در ارزیابی اوراق بهادار مفید است. گزارش عملکرد شرکت‌ها همواره مورد توجه سرمایه‌گذاران بوده است. بسیاری از تغییرات بازده و قیمت سهام در بازار سرمایه تحت تأثیر اطلاعات مختلف و متنوعی است که از سوی شرکت‌ها به بازار ارائه می‌شود. ارائه گزارش حسابرسی با بندهای شرط لازم که نشانگر کلیه نقاط ضعف شرکت‌ها و همچنین در راستای بهبود شرایط فعلی شرکت‌ها است، باعث کاهش عدم تقارن اطلاعاتی می‌شود. اعتقاد بر این است که حسابرسی و ارائه گزارش، سازوکار مهمی در راهبری شرکتی است (جنسن و مک‌لینگ، ۱۹۷۶)، و منجر به ایجاد اعتماد در استفاده‌کنندگان برون‌سازمانی از اطلاعات مالی، و استفاده‌کنندگان درون‌سازمانی می‌شود. این موضوع بیشتر در مواقعی است که اظهارنظر حسابرس مشروط و حاوی بندهای شرط باشد. از آنجا که گزارش حسابرسان در فرآیند تصمیم‌گیری استفاده‌کنندگان صورت‌های مالی به‌عنوان یکی از ابزارهای سودمند در نظر گرفته می‌شود، آگاهی از قابل اعتماد بودن اطلاعات مالی به دلایل مختلفی مانند تضاد منافع، پیچیدگی رویدادهای اقتصادی و ... از اهمیت ویژه‌ای برخوردار است و عملکرد مدیران می‌تواند دیدگاه حسابرس را تحت تأثیر قرار دهد و بر نوع گزارش حسابرس تأثیر گذارد (والکر، ۲۰۰۳). محصول نهایی و اصلی فرآیند حسابرسی،

اظهار نظر حسابرس می‌باشد که در قالب گزارش حسابرسی بیان می‌شود. مؤسسات حسابرسی بزرگ‌تر در مقایسه با مؤسسات حسابرسی کوچک‌تر، توانایی بیشتری برای ایستادگی در برابر فشارهای مدیریت دارند (باکر<sup>۱</sup> و همکاران، ۲۰۰۵).

حسابرسی جزئی لاینفک از فرآیند گزارشگری اطلاعات اقتصادی است که برای استفاده‌کنندگان امکان قضاوت و تصمیم‌گیری آگاهانه را فراهم می‌سازد. رشد فزاینده و پیچیدگی‌های جامعه نیز نیاز به حسابرسی را به‌عنوان بخشی از فرآیند گزارشگری گسترش می‌دهد. از دیدگاه عده‌ای از صاحب‌نظران، نقش حسابرسی نظارت و کنترل است و خدمات مفیدی در جهت رفاه و آسایش عمومی به جامعه ارائه می‌دهد. به‌عبارت دیگر، نظارت و حسابرسی بر کنترل و پاسخگویی در روابط انسان‌ها و به‌ویژه در فعالیت‌های اقتصادی مؤثر است. نیاز به اطمینان خاطر که از طریق نظارت و حسابرسی حاصل می‌شود، در مواردی که مالکیت از مدیریت جداست، بدیهی و آشکار می‌باشد. سرمایه‌گذاران، افراد و مؤسسات ذینفع به‌طور طبیعی خواهان آن هستند که بدانند منابع مالی آن‌ها توسط مدیریت چگونه به کار گرفته، مصرف و اداره شده و مسئولیت وی در مقابل این منابع چگونه است. در واقع مدیریت وظیفه مباشرت را برعهده دارد و مسئولیت پاسخگویی وی در برابر مالکان به شکل ارائه اطلاعات مالی انجام می‌گیرد و حسابرسی با اعتبار دادن به گزارش‌های مذکور، ابزاری قوی در زمینه انجام مسئولیت پاسخگویی مباشرین به حساب می‌آید. هدف حسابرسی اعتباردهی به ادعاهای کسانی است که با استفاده از داری‌های دیگران سرمایه‌گذاری کرده و اطلاعاتی را برای ارائه به آن‌ها تهیه می‌کنند (ماتز و شرف<sup>۲</sup>، ۱۹۶۱).

دکاروالیو و همکاران<sup>۳</sup> (۲۰۲۳)، در پژوهشی ارزش اطلاعاتی موجود در انواع مختلف اظهار نظرهای حسابرسان را بررسی کردند. در این تحقیق انواع متمایز نظرات اصلاح شده حسابرس و عدم انطباق با تأییدیه قانونی حساب‌ها بررسی شده است، تا نشان داده شود که آیا آنها محتوای اطلاعاتی مرتبط متفاوتی را در مورد خطر ورشکستگی‌های قریب‌الوقوع ارائه می‌دهند یا خیر. این مطالعه همچنین به اثرات سیگنال‌دهی، زمانی که شرکت‌ها از تعهدات افشاء پیروی نمی‌کنند، می‌پردازد. کنترل طبقه‌بندی ریسک، نشان می‌دهد که انواع نظرات متمایز، تأثیرات حاشیه‌ای متفاوتی دارند.

یولتانی<sup>۴</sup> و همکاران (۲۰۲۴) نیز در پژوهشی به بررسی تأثیر تعهد حرفه‌ای، تعهد به اخلاقیات،

1. Bakar
2. Mautz & Sharaf
3. De Carvalho
4. Yulianti

منبع کنترل درونی و هوش هیجانی بر توانایی کشف تقلب از طریق رفتارهای کاهنده کیفیت حسابرسی پرداختند. نتایج این مطالعه نشان می‌دهد که تعهد حرفه‌ای و هوش هیجانی تأثیر مثبتی بر توانایی تشخیص تقلب دارند. تعهد به اخلاقیات و هوش هیجانی بر رفتارهای کاهنده کیفیت حسابرسی اثر منفی دارد. علاوه بر این، تعهد به اخلاقیات و هوش هیجانی به طور غیرمستقیم بر توانایی کشف تقلب از طریق رفتارهای کاهنده کیفیت حسابرسی تأثیر می‌گذارند.

عباس‌زاده و همکاران (۱۴۰۲)، در پژوهشی عوامل موثر بر اخلاق در حسابرسی را با استفاده از روش داده‌بنیاد بررسی کردند. از میان خبرگان حسابرسی ۲۳ نفر با روش نمونه‌گیری گلوله برفی انتخاب شدند و با مصاحبه عمیق به جمع‌آوری اطلاعات پرداخته شد. در مرحله اول ۷۷ کد شناسایی گردید و در ادامه مراحل، پس از اعمال تغییرات، ۲۰ مفهوم در پنج مولفه اعتقادی و اخلاقی، مولفه حسابرسی، ضوابط و قوانین، مولفه سازمانی و مولفه فراسازمانی دسته‌بندی شدند.

بنی‌مهد و همکاران (۱۴۰۲)، در پژوهشی رابطه میان خرید اظهارنظر حسابرسی و تغییر شریک حسابرسی را بررسی کردند. نتایج نشان داد که تمایل مدیریت (صاحبکار) به خرید اظهارنظر حسابرسی مقبول حسابرسی، با تغییر شریک حسابرسی رابطه مثبت و معناداری داشته، و با افزایش خرید اظهارنظر حسابرسی مقبول حسابرسی، تغییر شریک حسابرسی نیز افزایش می‌یابد.

ولیزاده لاریجانی و حسنی (۱۴۰۲)، در پژوهشی ارتباط چرخش مدیر حسابرسی داخلی؛ کیفیت گزارشگری مالی و زمان رسیدگی حسابرسی مستقل را بررسی کردند. یافته‌ها نشان داد بین چرخش مدیر واحد حسابرسی داخلی با کیفیت گزارشگری مالی و نیز تأخیر در زمان صدور گزارش حسابرسی مستقل به ترتیب روابط مثبت و منفی معناداری وجود دارد.

### ۳. فرضیه‌های پژوهش

**فرضیه اول:** نوع گزارش حسابرسی بر رفتار منطقی سرمایه‌گذاران تأثیر معناداری دارد.

**فرضیه دوم:** نوع گزارش حسابرسی بر رفتار توده‌وار سرمایه‌گذاران تأثیر معناداری دارد.

**فرضیه سوم:** نوع گزارش حسابرسی بر رفتار تصمیم‌گیری شهودی سرمایه‌گذاران تأثیر معناداری

دارد.

**فرضیه چهارم:** نوع گزارش حسابرسی بر رفتار واکنشی سرمایه‌گذاران تأثیر معناداری دارد.

### ۴. روش پژوهش

این پژوهش با توجه به ماهیت از نوع پژوهش‌های کاربردی به شمار می‌رود چرا که هدف آن توسعه دانش و آگاهی در زمینه پژوهش‌های رفتاری در حرفه سرمایه‌گذاری و مالی است. همچنین از

نظر روش، این پژوهش در زمره پژوهش‌های توصیفی-پیمایشی است. چارچوب نظری و پیشینه پژوهش با روش استقرایی و گردآوری داده‌ها و نتیجه نهایی برای آزمون تأیید یا رد فرضیه‌ها، از طریق پرسشنامه انجام شده است. از آنجایی که این پژوهش در یک محیط واقعی یعنی شرکت‌های سرمایه‌گذاری و کارگزاری‌های بورس اوراق بهادار (مدیران و کارشناسان سرمایه‌گذاری) و سرمایه‌گذاران عادی انجام شده است، جزء پژوهش‌های میدانی به‌شمار می‌رود.

در این پژوهش برای تحلیل داده‌ها از مدل روابط ساختاری خطی-اسمارت پی.ال.اس. استفاده گردید. معادلات ساختاری امکان انتخاب شخصی متغیرهای مشاهده‌پذیر که در واقع اجزای تشکیل‌دهنده متغیرهای نهفته می‌باشند را محدود می‌کند. در واقع معادلات ساختاری به بررسی میزان اعتبار متغیرهای انتخاب شده می‌پردازد. تکنیک معادلات ساختاری آمیزه دو تحلیل است: مدل اندازه‌گیری، و مدل تابع ساختاری.

مدل اندازه‌گیری یا قسمت تحلیل عوامل تأییدی مشخص می‌کند که چگونه متغیرهای نهفته یا سازه‌های فرضی در قالب تعداد بیشتری متغیرهای قابل مشاهده اندازه‌گیری شده‌اند. قسمت تابع ساختاری یا تحلیل مسیر، روابط علی بین این متغیرهای نهفته را مشخص می‌کند. به عبارت دیگر، مدل اندازه‌گیری سوالات مربوط به روایی و اعتبار متغیرهای مشاهده شده را پاسخ می‌دهد و مدل تابع ساختاری سوالات مربوط به شدت روابط علی (مستقیم، غیرمستقیم و کلی) بین متغیرهای نهفته و مقدار واریانس تبیین شده در کل مدل را پاسخ می‌دهد. بنابراین، یک مدل لیزرل برای پژوهشگر این امکان را فراهم می‌آورد که در یک مدل هم خطاهای اندازه‌گیری را ارزیابی نماید و هم پارامترهای مدل را یک‌جا برآورد کند. از سوی دیگر، لیزرل در مقایسه با سایر آزمون‌های آماری مانند تکنیک‌های رگرسیون و تحلیل واریانس که تنها روابط بین متغیرهای انتخابی را مشخص می‌سازند، از توانایی بیشتری برخوردار است و بر تحلیل مسیر نیز توفیق دارد؛ زیرا تحلیل مسیر، فرآیندی متشکل از مراحل منفک متوالی است که مبتنی بر رگرسیون‌های متعدد می‌باشند؛ در حالی که تحلیل‌های لیزرل پیوسته و توأم هستند. تحلیل مسیر (برخلاف لیزرل) از آنجا که نمی‌تواند خطاهای کلی اندازه‌گیری بین متغیرهای مشاهده شده و نهفته را مشخص کند، فرض را بر آن می‌گذارد که اندازه‌های مشاهده شده با مقادیر متغیرهای نهفته برابرند (در حالی که عملاً چنین فرضی نادرست است). به همین دلیل است که مک لافلین می‌گوید: لیزرل یک تکنیک اطلاعاتی کامل است.

#### ۱-۴. متغیرهای پژوهش

در این پژوهش متغیرها به شرح زیر هستند:

رفتار سرمایه‌گذاران در این پژوهش متغیر وابسته است. در فرآیند سرمایه‌گذاری به چگونگی

تصمیم‌گیری سرمایه‌گذار در اوراق بهادار قابل معامله و میزان سرمایه‌گذاری در هر کدام از انواع اوراق و زمان انجام سرمایه‌گذاری پرداخته می‌شود. موريس کندال طی بررسی‌هایی که در دهه ۱۹۵۰ انجام داد، کوشید به قاعده‌ای دست پیدا کند که امکان پیش‌بینی قیمت‌های سهام وجود داشته باشد، اما نتیجه پژوهش او این بود که قیمت‌های سهام به صورت تصادفی افزایش یا کاهش می‌یابند. وی و سایر اقتصاددانان آن زمان این نتیجه را به نبود عقلانیت در بازار سهام تعبیر کردند و به آن صفت رفتار غیرمنظم یا روح حیوانی دادند، اما پس از مدتی اقتصاددانان همین رفتار را ناشی از عقلانیت بازار دانسته و بحث نظریه بازار کارا را مطرح کردند.

فریدمن بحث رفتار عقلایی بازارها را مطرح و بیان کرد که سرمایه‌گذاران منطقی و عقلایی هر نوع رفتار غیرعقلایی سرمایه‌گذاران را خنثی می‌کنند. بازار کارای فاما<sup>۱</sup> (۱۹۷۰)، نظریه مدرن پرتفولیوی مارکویتز<sup>۲</sup> (۱۹۵۲)، مدل قیمت‌گذاری دارایی‌های سرمایه‌ای شارپ<sup>۳</sup> (۱۹۶۴)، نظریه قیمت‌گذاری آربیتراژ راس<sup>۴</sup> (۱۹۷۶)، نظریه ارزش فعلی خالص هیرشلیفر<sup>۵</sup> (۱۹۶۴)، نظریه ارزش‌گذاری اختیار معامله بلک و شولز<sup>۶</sup> (۱۹۷۳)، و... همگی نظریه‌های مهمی هستند که بر مبنای منطقی بودن رفتارهای سرمایه‌گذاران ارائه شده‌اند. مبنای نظریه رفتار منطقی بازارهای سهام، عدم فرصت آربیتراژ و رفتار عقلایی عوامل اقتصادی بود. در این تحقیق رفتار سرمایه‌گذار شامل چهار مولفه رفتار منطقی، رفتار توده‌وار، تصمیم‌گیری شهودی و رفتار واکنشی می‌باشد که با استفاده از پرسشنامه ۱۹ سوالی وکیلی فرد و همکاران (۱۳۹۲) سنجیده شده و نمره پرسش‌ها براساس طیف لیکرت از این پرسشنامه ارائه می‌شود.

نوع گزارش حسابرسی، متغیر مستقل پژوهش است. برای عملیاتی کردن، گزارش حسابرسی به دو قسمت مقبول و مشروط طبقه‌بندی شد. گزارش مشروط هم شامل بندهای مختلف مانند ذخیره کاهش ارزش، پاسخ تأییدیه، ماده ۱۴۱ قانون تجارت و... است که به صورت طیف لیکرت تنظیم گردید.

## ۵. یافته‌های پژوهش

نتایج حاصل از آزمون‌های آماری پژوهش به شرح زیر است.

1. Fama
2. Markowitz
3. Sharp
4. Ross
5. Hirshleifer
6. Bleck & Scholas



### ۱-۵. آزمون KMO و بارتلت

پیش از بررسی معناداری بارهای عاملی، باید شاخص‌های کفایت نمونه‌گیری داده‌ها مورد بررسی قرار گیرد. جهت بررسی شاخص‌های کفایت نمونه‌گیری از دو شاخص KMO و آزمون بارتلت استفاده می‌شود. نتایج این دو شاخص برای سازه‌های مختلف پرسشنامه به شرح (۱) است.

جدول ۱- یافته‌های حاصل از آزمون KMO  
و بارتلت متغیرهای پژوهش

ردیف	نام متغیر	شاخص KMO	سطح معنی‌داری آزمون بارتلت
۱	رفتار سرمایه‌گذاران (رفتار منطقی)	۰/۷۹۶	۰/۰۰۰۰
۲	رفتار سرمایه‌گذاران (رفتار توده‌وار)	۰/۷۸۱	۰/۰۰۰۰
۳	رفتار سرمایه‌گذاران (تصمیم‌گیری شهودی)	۰/۷۷۲	۰/۰۰۰۰
۴	رفتار سرمایه‌گذاران (رفتار واکنشی)	۰/۷۳۱	۰/۰۰۰۰
۵	نوع گزارش حسابرسی	۰/۸۵۸	۰/۰۰۰۰

نتایج آزمون بارتلت و KMO به عنوان شاخص‌های کفایت نمونه‌گیری نشان می‌دهد که مقادیر هر دو شاخص در سطح مطلوبی قرار دارند. مقدار معیار KMO برای تمامی متغیرها و ابعاد بزرگ‌تر مساوی ۰/۵ و مقدار معناداری آزمون بارتلت نیز کمتر از ۰/۰۵ می‌باشد. بر این اساس می‌توان از مناسب بودن حجم نمونه جهت انجام تحلیل عاملی اطمینان حاصل کرد.

### ۲-۵. پایایی متغیرهای پرسشنامه

ملاک پایایی درباره اینکه شیوه یا ابزار جمع‌آوری داده‌ها تا چه حد داده‌های دقیق و موثقی را استخراج می‌کند و یا شیوه یا ابزار جمع‌آوری تا چه حد درست و باثبات است، و نتایج همسان بدست می‌دهد، اطلاعاتی را فراهم می‌کند. پایایی یکی از ویژگی‌های فنی ابزار اندازه‌گیری است. مفهوم یاد شده با این امر سروکار دارد که ابزار اندازه‌گیری در شرایط یکسان تا چه اندازه نتایج یکسانی به دست می‌دهد. یک آزمون زمانی دارای پایایی بالایی است که نمره‌های مشاهده شده و نمره‌های واقعی آن دارای همبستگی بالایی باشند. به این معنا که چنانچه نمره‌های مشاهده شده و واقعی هر یک از آزمودنی‌ها در آزمون موجود باشد، مجذور همبستگی بین این نمره‌ها ضریب پایایی آزمون نامیده می‌شود.

در این پژوهش برای تعیین پایایی آزمون از روش آلفای کرونباخ استفاده شده است. ضریب آلفای کرونباخ برای سنجش میزان تک‌بعدی بودن نگرش‌ها، قضاوت‌ها، عقاید و سایر مقولاتی که

اندازه‌گیری آن‌ها آسان نیست، به کار می‌رود. در واقع در اینجا بررسی می‌شود که تا چه حد برداشت پاسخ‌دهندگان از پرسش‌ها یکسان بوده است. اساس ضریب آلفای کرونباخ بر پایه طیف‌ها یا مقیاس‌ها است. در واقع با محاسبه آلفای کرونباخ، همسانی گویه‌ها سنجیده می‌شود. ضریب آلفای کرونباخ معمولاً زمانی به کار برده می‌شود که پرسش‌های آزمون دو جوابی نبوده، بلکه درجه مخالفت یا موافقت مشخص گردد.

در هر تحقیقی که براساس پرسشنامه تنظیم می‌شود، باید ضریب آلفای کرونباخ محاسبه گردد، تا اطمینان حاصل شود که پرسش‌ها یک‌سویه نیستند. این کار وقتی پیش‌نمونه یا پیش‌آزمون گرفته می‌شود، انجام می‌گیرد.

چون فرمول آلفای کرونباخ مبتنی بر واریانس است، بنابراین، طبق خواص واریانس، به هر ترتیبی نمره داده شود، مقدار آن تغییر پیدا نمی‌کند. ضریبی که بر پایه این روش بدست می‌آید، در واقع شاخص هماهنگی درونی پرسش‌ها یعنی میزان تداخل همه پرسش‌ها از لحاظ سنجش یک ویژگی مشترک است.

هرچه ضریب آلفای کرونباخ به عنوان معیار پایایی به عدد (۱) نزدیک‌تر باشد، نشان‌دهنده پایایی بالا و هرچه این مقدار به (۰) نزدیک‌تر باشد، نشان‌دهنده عدم پایایی پرسشنامه یا تحقیق می‌باشد. یک پرسشنامه در صورتی پایا است که مقدار آلفای کرونباخ بزرگ‌تر از مقدار  $0/7$  باشد و هرچه این مقدار به عدد (۱) نزدیک‌تر باشد، پرسشنامه از پایایی بالاتری برخوردار است.

جدول ۲- آزمون پایایی متغیرهای پژوهش

ردیف	نام متغیر	مقدار آلفای کرونباخ
۱	رفتار سرمایه‌گذاران (رفتار منطقی)	$0/760$
۲	رفتار سرمایه‌گذاران (رفتار توده‌وار)	$0/730$
۳	رفتار سرمایه‌گذاران (تصمیم‌گیری شهودی)	$0/711$
۴	رفتار سرمایه‌گذاران (رفتار واکنشی)	$0/693$
۵	نوع گزارش حسابرسی	$0/832$

یافته‌های حاصل از آزمون پایایی متغیرهای پژوهش نشان می‌دهد که پایایی پرسشنامه در خصوص متغیرهای پژوهش بالاتر از  $0/7$  و در حد مطلوبی قرار دارد.

### ۳-۵. آزمون فرضیه‌های پژوهش

یافته‌های حاصل از آزمون فرضیه‌های پژوهش در جدول (۳) آمده است.

جدول ۳- یافته‌های حاصل از آزمون فرضیه‌های پژوهش

نام متغیر و مسیر تحلیل	انحراف استاندارد	آماره تی	سطح معنی‌داری	نتیجه
نوع گزارش حسابرسی ← رفتار منطقی	۰/۱۰۰	۲/۳۸۰	۰/۰۱۸	رد فرض $H_0$
نوع گزارش حسابرسی ← رفتار توده‌وار	۰/۰۶۶	۰/۶۲۹	۰/۵۲۹	تأیید فرض $H_0$
نوع گزارش حسابرسی ← تصمیم‌گیری شهودی	۰/۰۸۶	۱/۶۷۱	۰/۰۹۵	تأیید فرض $H_0$
نوع گزارش حسابرسی ← رفتار واکنشی	۰/۰۸۲	۰/۳۴۱	۰/۸۱۰	تأیید فرض $H_0$

سطح معناداری محاسبه شده حاصل از آزمون فرضیه‌های پژوهش نشان می‌دهد که نوع گزارش حسابرسی بر رفتار منطقی سرمایه‌گذاران تأثیر معناداری دارد. در عین حال نوع گزارش حسابرسی بر رفتار توده‌وار، تصمیم‌گیری شهودی و رفتار واکنشی سرمایه‌گذاران به لحاظ آماری تأثیر معناداری ندارد.

## ۶. نتیجه‌گیری

رویکرد سودمندی برای تصمیم، بر نیازهای اطلاعاتی استفاده‌کنندگان گزارش‌های مالی، به ویژه سرمایه‌گذاران و اعتباردهندگان تأکید دارد. در این رویکرد فرض بر این است که اطلاعات می‌تواند بر تصمیمات استفاده‌کنندگان تأثیرگذار باشد. از این رو، مربوط بودن اطلاعات و تأثیر آن بر ارزش‌های بازار برای سرمایه‌گذاران و اعتباردهندگان، به منظور پیش‌بینی جریان‌های نقدی، از اهمیت ویژه‌ای برخوردار است. پژوهش‌های مرتبط با رویکرد سودمندی برای تصمیم‌گیری، مبتنی بر تئوری بازار کارا است. اولین رویکرد در مطالعه محتوای اطلاعاتی اظهارنظر حسابرس، رویکرد بازار سرمایه است. پژوهشگرانی همچون بال و براون<sup>۱</sup> (۱۹۶۸) و جیگادیش و تیتمن<sup>۲</sup> (۱۹۹۳) وجود همبستگی بین اطلاعات سود حسابداری و تغییرات قیمت سهام را تایید نموده‌اند. با این وجود همانگونه که لی و لی<sup>۳</sup> (۲۰۱۳) نشان داد، سود تنها بخشی از تغییرات در بازده را در تاریخ اعلام سود توضیح می‌دهد. از این رو، پژوهشگرانی همچون او و پنمن و یهودا<sup>۴</sup> (۲۰۰۹)، لیوانت و زاروین<sup>۵</sup> (۱۹۹۰) و اسلوان (۱۹۹۶) درصد برآمدند تا با افزودن مدل‌هایی با سایر اطلاعات مالی و غیرمالی، اثر آن اطلاعات را بر تغییرات بازده و یا قیمت سهام را بررسی نمایند. در این میان، گزارش‌های حسابرسی می‌تواند به‌عنوان یک منبع اطلاعات، منجر به تغییر در شاخص‌های بازار شود. منون و

1. Ball & Brown
2. Jegadeesh & Titman
3. Lee & Lee
4. Penman & Yehuda
5. Livnat & Zarowin

ویلیامز<sup>۱</sup> (۲۰۱۰) در پژوهشی واکنش سرمایه‌گذاران به انتشار گزارش حسابرسی تداوم فعالیت را بررسی کردند. نتایج نشان داد که گزارش تداوم فعالیت حاوی اطلاعات جدید برای سرمایه‌گذار است و از این‌رو منجر به واکنش وی می‌شود. هسی و همکاران (۲۰۱۶) تأثیر نوع گزارش حسابرس بر رفتار قیمت سهم شرکت‌ها را در کشور تایوان مورد بررسی قرار دادند. نتایج نشان داد که در تاریخ‌های نزدیک به انتشار گزارش حسابرسی غیرمقبول برای سرمایه‌گذاران بازده منفی ایجاد می‌گردد. بنابراین، نوع گزارش حسابرسی بر رفتار قیمت سهام تأثیر دارد و به سرمایه‌گذاران توصیه می‌شود که از خرید سهم با بازده منفی خودداری کنند؛ زیرا گزارش حسابرسی آن غیرمقبول است. گزارش‌های حسابرسی می‌تواند به دو دلیل عمده بر قیمت سهام تأثیرگذار باشد. نخست، گزارش حسابرسی ممکن است حاوی اطلاعاتی باشد که بتواند بر برآورد میزان و ریسک جریان نقدی آتی تأثیر گذارد. هر اطلاعاتی که بتواند منجر به تجدیدنظر در این اجزاء شود، با قیمت سهام ارتباط دارد. دوم، گزارش حسابرسی می‌تواند شامل اطلاعات اساسی در خصوص تداوم فعالیت شرکت (برای مثال گزارش حسابرسی تداوم فعالیت) باشد. گزارش باید در همه زمان‌ها دسترسی حسابرس به اطلاعات داخلی مانند داده‌های پیش‌بینی شده و طرح‌های مدیریت را منعکس کند، و تصمیمات گزارشگری حسابرس، بخشی از اطلاعات خصوصی را آشکار سازد. هدف پژوهش حاضر بررسی تأثیر نوع گزارش حسابرسی بر رفتار سرمایه‌گذاران بود. نتایج نشان داد که نوع گزارش حسابرسی بر رفتار منطقی سرمایه‌گذاران تأثیر معناداری دارد. بنابراین، سرمایه‌گذاران در اتخاذ تصمیم‌های سرمایه‌گذاری خود به دور از احساسات عمل کرده و منطقی و عقلانیت را سرلوحه خود قرار می‌دهند. در این راستا، پیشنهاد می‌شود پیامدهای رفتارهای عقلانی و منطقی سرمایه‌گذاران در بازار سرمایه مورد بررسی و مطالعه قرار گیرد.

## منابع

- آزاد، عبدالله؛ کاظمی، محبوبه (۱۳۹۲). رابطه بین بندهای پس از اظهارنظر در گزارش حسابرس و تجدید ارائه صورت‌های مالی. در: یازدهمین همایش ملی حسابداری، دانشگاه فردوسی مشهد.
- انصافی، زینب (۱۳۹۴). بررسی رابطه توانایی مدیریت با حق الزحمه حسابرسی و اظهارنظر مشروط حسابرس. پایان‌نامه کارشناسی ارشد. دانشگاه فردوسی مشهد.
- بنی مهد، بهمن؛ مشهدی قره قیه، هادی؛ فرقاندوست حقیقی، کامبیز؛ مرادزاده فرد، مهدی (۱۴۰۲). رابطه میان خرید اظهارنظر حسابرس و تغییر شریک حسابرسی: شواهدی از شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. *بورس اوراق بهادار*، ۱۵(۵۷)، ص ۱۹۷-۲۲۴.
- عباس‌زاده، محمدرضا؛ سمائی رهنی، سعید؛ خلیلیان موحد، علی؛ مشتاق، فرشته (۱۳۹۶). تأثیر وضعیت و کیفیت گزارش حسابرس بر حجم معاملات شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. پژوهش‌های تجربی حسابداری، ۶(۲۳)، ص ۸۰-۶۳.
- نمازی، محمد؛ بایزیدی، انور؛ جبارزاده، سعید (۱۳۹۰). بررسی رابطه بین کیفیت حسابرسی و مدیریت سود شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. *تحقیقات حسابداری و حسابرسی*، ۳(۹)، ص ۲۱-۴.
- وکیلی فرد، حمیدرضا؛ فروغ‌نژاد، حیدر؛ خوشنود، مهدی (۱۳۹۲). ارزیابی رفتار سرمایه‌گذاران در بورس اوراق بهادار تهران با روش فرایند تحلیل شبکه‌ای. *مدیریت دارایی و تأمین مالی*، ۱(۲)، ص ۱۹-۳۴.
- ولیزاده لاریجانی، اعظم؛ حسنی، فهیمه (۱۴۰۲). چرخش مدیر حسابرسی داخلی؛ کیفیت گزارشگری مالی و زمان رسیدگی حسابرس مستقل. *بررسی‌های حسابداری و حسابرسی*، ۳۰(۱)، ص ۲۰۸-۱۹۱.
- Al-Thuneibat, A.A., Khamees, B.A. & Al-Fayoumi, N.A. (2008). The effect of qualified auditors' opinions on share prices: evidence from Jordan. *Managerial Auditing Journal*, 23(1), p. 84-101.
- Bakar, N.B.A., Rahman, A.R.A. & Rashid, H.M.A. (2005). Factors influencing auditor independence: Malaysian loan officers' perceptions. *Managerial Auditing Journal*, 20(8), p. 804-822.
- Ball, R. & Brown, P. (1968). An empirical evaluation of accounting income numbers. *Journal of accounting research*, 6(2), p.159-178.
- De Carvalho, P.V., Ferrão, J., Alves, J.S. & Sarmiento, M. (2023). The informational value contained in the different types of auditor's opinions: Evidence from Portugal. *Cogent Economics & Finance*, 11(1), p. 2162688.
- DeAngelo, L.E. (1981). Auditor size and audit quality. *Journal of accounting and economics*, 3(3), p.183-199.
- Fama, E.F. (1970). Efficient capital markets: A review of theory and empirical work. *The journal of Finance*, 25(2), p. 383-417.
- Hsieh, C.C., Hui, K.W. & Zhang, Y. (2016). Analyst report readability and stock returns. *Journal of Business Finance & Accounting*, 43(1-2), p. 98-130.
- Jegadeesh, N. & Titman, S. (1993). Returns to buying winners and selling losers: Implications for stock market efficiency. *The Journal of finance*, 48(1), p. 65-91.
- Jensen, M. & Meckling, W.H. (1976). Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*, 3, p. 305-360.

- Lee, H.L. & Lee, H. (2013). *The value relevance of summarized accounting information and audit quality*. In: Second International Conference of the Japanese Accounting Review (pp. 259-286).
- Livnat, J. & Zarowin, P. (1990). The incremental information content of cash-flow components. *Journal of accounting and Economics*, 13(1), p. 25-46.
- Mautz, R.K. & Sharaf, H.A. (1961). The philosophy of auditing. (*No Title*).
- Menon, K. & Williams, D.D. (2010). Investor reaction to going concern audit reports. *The Accounting Review*, 85(6), p. 2075-2105.
- Myers, J.N., Myers, L.A. & Omer, T.C. (2003). Exploring the term of the auditor-client relationship and the quality of earnings: A case for mandatory auditor rotation? *The accounting review*, 78(3), p. 779-799.
- Penman, S.H. & Yehuda, N. (2009). The pricing of earnings and cash flows and an affirmation of accrual accounting. *Review of Accounting Studies*, 14, p. 453-479.
- Sloan, R.G. (1996). Do stock prices fully reflect information in accruals and cash flows about future earnings? *Accounting review*, 71(3), p. 289-315.
- Walker, M. (2003). *Principal/agency theory when some agents are trustworthy*. Accounting and Finance Working Paper, Manchester: Manchester Business School, Manchester University.
- Yulianti, Y., Zarkasyi, M.W., Suharman, H. & Soemantri, R. (2024). Effects of professional commitment, commitment to ethics, internal locus of control and emotional intelligence on the ability to detect fraud through reduced audit quality behaviors. *Journal of Islamic Accounting and Business Research*, 15(3), p. 385-401.