



## تأثیر تخصص حسابرِس در صنعت صاحبکار بر رابطه عدم پابیندی مدیران به اصول اخلاقی و واگرایی عقاید سرمایه‌گذاران

محسن توحیدلو\*، علی بیات\*\*، علی محمدی\*\*\*، وهاب رستمی\*\*\*\*

### چکیده

هدف مقاله حاضر بررسی تأثیر تخصص حسابرِس در صنعت بر رابطه عدم پابیندی مدیران به اصول اخلاقی و واگرایی عقاید سرمایه‌گذاران است. در راستای حصول به اهداف پژوهش اطلاعات نمونه‌ای مرکب از ۱۳۴۰ سال-شرکت پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران که طبق الگوی حذف سیستماتیک انتخاب شده بودند، برای یک دوره زمانی ۱۰ ساله بین سال‌های ۱۳۹۲ الی ۱۴۰۱ گردآوری شد. برای آزمون فرضیه‌های پژوهش از مدل رگرسیون چندمتغیره خطی و با استفاده از نرم‌افزار ایویوز ۱۲ بهره گرفته شد. برای محاسبه واگرایی رفتار سرمایه‌گذاران به تبعیت از پژوهش سیلوا و سرکوئرا (۲۰۲۱) و صالحی و همکاران (۱۴۰۲) از شاخص حجم معاملات غیرمنتظره استفاده شده است. عدم پابیندی مدیران به اصول اخلاقی توسط چهار عامل مدیریت سود واقعی، هموارسازی سود، تقلب در صورت‌های مالی و بیش اطمینانی مدیران موردسنجش قرار گرفته است. نتایج حاصل از آزمون فرضیه‌های پژوهش نشان داد، تقلب در صورت‌های مالی، مدیریت سود واقعی، هموارسازی سود و بیش اطمینانی مدیریت تأثیر مستقیم و معناداری بر واگرایی عقاید سرمایه‌گذاران دارد. تعامل تقلب در صورت‌های مالی و تخصص حسابرِس در صنعت و همچنین تعامل هموارسازی سود و تخصص حسابرِس در صنعت تأثیر معکوس بر واگرایی رفتار سرمایه‌گذاران دارد. همچنین تعامل مدیریت سود اقلام واقعی و تخصص حسابرِس در صنعت تأثیری بر واگرایی عقاید سرمایه‌گذاران ندارد؛ اما تعامل بیش اطمینانی مدیریت و تخصص حسابرِس در صنعت بر

\* دانشجوی دکتری حسابداری، گروه حسابداری، واحد زنجان، دانشگاه آزاد اسلامی، زنجان، ایران. تاریخ دریافت: ۱۴۰۲/۱۲/۱۹

\*\* استادیار حسابداری، گروه حسابداری، واحد زنجان، دانشگاه آزاد اسلامی، زنجان، ایران. تاریخ پذیرش: ۱۴۰۳/۰۶/۱۸

\*\*\* استادیار حسابداری، گروه حسابداری، واحد زنجان، دانشگاه آزاد اسلامی، زنجان، ایران. نویسنده مسئول: علی بیات

ali.bayat22@yahoo.com

\*\*\*\* استادیار گروه حسابداری، دانشگاه پیام نور، زنجان، ایران.

واگرایی عقاید سرمایه‌گذاران تأثیر معکوس دارد. پژوهش جاری نشان می‌دهد عدم پابندی مدیران به اصول اخلاقی تأثیرگذاری مستقیم و معنی‌دار بر واگرایی عقاید سرمایه‌گذاران داشته و این عامل را افزایش می‌دهد و تخصص حسابرس می‌تواند این تأثیرات را کاهش دهد. نتایج کلی پژوهش حاضر می‌تواند به نقش مهم حساب‌برسان متخصص در صنعت اشاره داشته باشد که مسئولین و ناظران بازار سرمایه می‌توانند در راستای کاهش واگرایی عقاید بین سرمایه‌گذاران، در یک دسته‌بندی به ایجاد حساب‌برسان متخصص در هر صنعت کمک نمایند.

**واژه‌های کلیدی:** تخصص حسابرس در صنعت، اخلاق‌مداری مدیران، واگرایی عقاید سرمایه‌گذاران، تقلب در صورت‌های مالی.

#### مقدمه

سرمایه‌گذاران در بازار سرمایه باورهای مختلف و ناهمگونی درباره ارزش یک شرکت دارند، وقتی سرمایه‌گذاران با عقاید و باورهای ناهمگون مجبور به اعمال محدودیت‌های فروش کوتاه‌مدت هستند، قیمت سهام می‌تواند با ارزشی بیشتر از ارزش ذاتی فروخته شود، چراکه این محدودیت‌ها مانع از معامله سرمایه‌گذاران بدبین در بازار سهام شده و قیمت سهام فقط منعکس‌کننده عقاید و رفتار سرمایه‌گذاران خوش‌بین است (دونگ و همکاران<sup>۱</sup>، ۲۰۲۳). از آن جا که ناهمگونی در باورهای سرمایه‌گذاران می‌تواند اختلال در روند بازدهی سهام و یا قیمت‌گذاری نادرست سهام را به دنبال داشته باشد (سیلوا و سرکوئرا<sup>۲</sup>، ۲۰۲۱)، پرداختن به این موضوع که چه چیزی این ناهمگونی را به وجود می‌آورد از اهمیت بالایی برخوردار است. با این وجود هنوز هم دلایل ایجاد عقاید ناهمگون سرمایه‌گذاران به خوبی درک نشده است. دلایل گوناگونی می‌تواند موجب پراکندگی عقاید مابین سهامداران گردد که از عوامل اصلی ایجاد این ناهمگونی در عقاید می‌توان به صورت‌های مالی افشاشده از طریق شرکت اشاره نمود که رکن اصلی تصمیم‌گیری سهامداران در بازار سرمایه است (پنگ و همکاران<sup>۳</sup>، ۲۰۱۶).

رکن اصلی تصمیم‌گیری درون سازمان، مدیران هستند که با تصمیمات خود که نشأت گرفته از ویژگی‌های رفتاری و اخلاقی آن‌ها می‌باشد، می‌توانند، عملکرد شرکت را تحت تأثیر قرار دهند. در واقع خصایص رفتاری و تفکرات مدیران از جمله، بیش اعتمادی و

بی صداقتی مدیران در ارائه اطلاعات صادقانه به ذینفعان می‌تواند عاملی جهت تشدید اختلاف باور و رفتار سرمایه‌گذاران باشد (ابراهیمی و احمدی مقدم، ۱۳۹۵). عدم پایبندی مدیران به اصول اخلاقی در نتیجه عواملی مانند اختیارات تفویضی به مدیران ایجاد می‌گردد و زمانی که در نتیجه اختیارات تفویضی، مدیران قضاوت‌هایی را در گزارشگری مالی و ساختار معاملات در جهت تغییر ارقام گزارش‌های مالی انجام می‌دهند، مدیریت ارقام اطلاعات مالی من جمله سود اتفاق می‌افتد (عبدی گلزار و همکاران، ۱۴۰۲). عدم پایبندی مدیران به اصول اخلاقی باعث سوءاستفاده مدیران در زمینه تغییر دادن، دست‌کاری، مدیریت سود واقعی و هموارسازی میزان سود شرکت در جهت منافع خود و همچنین ارائه گزارش‌دهی مالی متقلبانه می‌باشد و همین امر می‌تواند باعث افزایش عدم تقارن اطلاعاتی مابین مدیران و سهامداران شود که رکن اصلی تشدید اختلافات بین نظرات و عقاید سرمایه‌گذاران است (سیلوا و سرکوئرا، ۲۰۲۱)؛ بنابراین همین اقدام‌های غیر اخلاقی و رفتاری مدیران می‌تواند واگرایی عقاید سرمایه‌گذاران را تشدید نماید. در اقتصاد کلاسیک این اعتقاد وجود دارد که رفتار انسان بر اساس انتظارات عقلایی شکل می‌گیرد. اختلاف باورها و نظرات سرمایه‌گذاران در بازار سرمایه موجبات شکل‌گیری و جهت‌دهی ارزش‌گذاری‌های نادرست سهام است که می‌تواند اقتصاد را با توجه به اهمیت بازار سرمایه، خدشه‌دار نماید (پنگ و همکاران، ۲۰۱۶). بنابراین سوال نخست پژوهش حاضر بررسی این مورد می‌باشد که آیا عدم پایبندی مدیران به اصول اخلاقی تاثیری بر واگرایی عقاید سرمایه‌گذاران دارد؟

در گذشته نقش و ماهیت حسابرسی در رابطه با عدم اطمینان و تردید در مورد کیفیت اطلاعات حسابداری گزارش شده مورد بحث قرار گرفته است. حسابرس در بررسی، تأیید و در نهایت تأیید ادعاهای مدیریت مندرج در صورت‌های مالی پیش‌تاز است (قرلی سفلی و همکاران، ۱۳۹۷). حسابرسی یک سازوکار اجتماعی برای کمک به نظارت و کنترل رفتار مدیران و به عنوان یک ابزار نظارتی برای دولت‌ها است. در بعد اقتصادی، حسابرس به عنوان یک داور بی‌طرف و مستقل در روابط اقتصادی، قراردادهای و کاهش خطرات احتمالی اطلاعات عمل می‌کند (علوی و همکاران، ۱۴۰۰). آنچه جامعه از حرفه حسابرسی انتظار دارد ارائه گزارش حسابرسی با کیفیت به جامعه است که دارای ارزش افزوده‌ای است که فقط حرفه حسابرسی می‌تواند به اطلاعات مالی شرکت‌ها اضافه کند و عملکرد

حرفه‌ای به‌عنوان راهنمای نحوه عملکرد حسابرسان و تجربه به‌عنوان یک عامل کلیدی برای درک و استفاده بهتر از آن حیاتی است (واعظ و همکاران، ۱۳۹۳)؛ بنابراین اگر حسابرسی ابزاری نظارتی است که بسیاری از نقش‌های ذکرشده در بالا را انجام می‌دهد، با فرض ثابت بودن سایر شرایط، صورت‌های مالی که با کیفیت بالا حسابرسی می‌شوند، نزد مصرف‌کنندگان این کالاها (خدمات) قابل اطمینان‌تر و قابل اعتمادترند (صالحی و عبدلی محمودآباد، ۱۳۹۷). حسابرسان با ارتقای مهارت‌های شخصی، صلاحیت حرفه‌ای و سرمایه‌گذاری در فناوری‌های خاص، در صنایع خاص تخصص کسب می‌کنند. پژوهش‌های گذشته نشان داده است که حسابرسان متخصص در مقایسه با حسابرسان غیرمتخصص، حسابرسی با کیفیت را به مشتریان خود ارائه می‌دهند و صورت‌های مالی آن‌ها بسیار معتبرتر است (ابراهیمی کردلر و جوانی قلندری، ۱۳۹۵)؛ بنابراین تخصص حسابرس در صنعت با ارتقای کیفیت گزارشگری مالی و کاهش عدم تقارن اطلاعاتی و اطمینان خاطر دادن به سرمایه‌گذاران می‌تواند جو حاکم بر پوشش اطلاعاتی در بازار سرمایه را متعادل نماید و بر رابطه عدم پابندی مدیران به اصول اخلاقی و واگرایی عقاید سرمایه‌گذاران تأثیرگذار باشد. بنابراین سوال دوم پژوهش حاضر پاسخ به این سوال است که آیا تخصص حسابرس در صنعت تأثیری بر رابطه عدم پابندی مدیران به اصول اخلاقی و واگرایی عقاید سرمایه‌گذاران دارد؟

با توجه به این که بازار سرمایه نشان دهنده رشد اقتصادی در کشورهای دنیاست و سرمایه‌گذاران رکن اصلی بازار سرمایه و باعث تغییرات در قیمت و بازده سهام هستند. افکار و عقاید سرمایه‌گذاران در خصوص آینده بازار سرمایه می‌تواند نقشی مؤثر بر روند قیمت و حجم معاملات بازار داشته باشد. افکار و عقاید سرمایه‌گذاران به دیدگاه آنان پیرامون وضعیت آینده بازار سرمایه اشاره دارد. بحث راجع به واگرایی باورها و رفتار سرمایه‌گذاران که در حوزه مالی رفتاری در سال‌های اخیر مورد استقبال پژوهشگران واقع شده است از این حیث مورد اهمیت است که به عواملی می‌پردازد که خارج از حوزه کمی اقتصادی، از نظر کیفی به تغییرات و تحرکات در بازار می‌پردازد. بنابراین ثرات رفتاری سرمایه‌گذاران و عدم کیفیت و عدم تقارن اطلاعات از مصادیق اصلی بازار ناقص است که یکی از عوامل اصلی قیمت‌گذاری نادرست شرکت‌ها در بازار سرمایه است. اگر دارایی مالی اشتباه قیمت‌گذاری شود و قیمت یک سهم بسیار بیشتر از ارزش تنزیل شده

جریان نقدی مورد انتظار آن سهم باشد، حباب قیمتی رخ می‌دهد. در واقع افکار و نظرات سرمایه‌گذاران در مورد آینده بازار سرمایه می‌تواند نقش موثری بر روند قیمت و حجم معاملات بازار داشته باشد و حتی موجب افزایش ریسک سقوط قیمت سهام گردد. اگر افزایش قیمت دارایی‌ها در بورس با ارزش ذاتی آنها تناسب نداشته باشد، می‌تواند آثار زیانباری بر کل اقتصاد داشته باشد. که این مهم از واگرایی عقاید بین سرمایه‌گذاران نشأت می‌گیرد. از همین رو عواملی که می‌تواند این عامل را تشدید یا تضعیف نماید از اهمیت بالایی برخوردار است که در این بین می‌توان به سوء رفتارهای اخلاقی و رفتاری مدیران اشاره کرد که ناخواسته یا عمدتاً باعث بروز اختلاف نظر و رفتار بین سرمایه‌گذاران خواهند شد. از این رو در این رابطه پرداختن به این امر که چه عواملی باعث تشدید اختلاف عقاید سرمایه‌گذاران شده و در مقابل چه عوامل دیگری می‌تواند این عامل را کاهش دهد از ضرورت بالایی برخوردار است که در پژوهش اخیر با توجه به نبود یافته‌های قطعی راجع به تأثیرات سوگیری‌های رفتاری و اخلاقی مدیران راجع به واگرایی رفتار سرمایه‌گذاران با توجه به تأثیرات تخصص حسابرسان در صنعت و ایجاد شکاف پژوهشی در این حیطه در کشور، به این موضوع پرداخته شده است، پژوهش حاضر با گسترش مبانی نظری راجع به واگرایی رفتار سرمایه‌گذاران و تأثیر سوء رفتارهای اخلاقی مدیران بر آن بستری را فراهم می‌نماید تا عوامل موثر بر اختلاف عقاید سرمایه‌گذاران شناسایی و دانش‌افزایی در این زمینه ایجاد گردد. در ادامه ساختار پژوهش ابتدا بسط مبانی نظری، فرضیه‌ها و مبانی تجربی پژوهش ارائه و در ادامه روش‌شناسی و تعاریف عملیاتی متغیرهای پژوهش و نهایتاً یافته‌ها و نتیجه‌گیری پژوهش ارائه شده است.

### مبانی نظری و تدوین فرضیه‌ها

افکار و عقاید سرمایه‌گذاران به دیدگاه آنان پیرامون وضعیت آینده بازار سرمایه اشاره دارد. در اقتصاد کلاسیک این اعتقاد وجود دارد که رفتار انسان بر اساس انتظارات عقلایی شکل می‌گیرد (شن و همکاران<sup>۴</sup>، ۲۰۲۲ و سیلوا و سرکوئرا، ۲۰۲۱). مفهوم انتظارات عقلایی و منطقی بر این فرض استوار است که افراد و گروه‌های مختلف، تمام اطلاعات موجود را که بر پیامد تصمیم‌های آنان مؤثر است، به گونه‌ای هوشمندانه مورد توجه و استفاده قرار می‌دهند و از این رو هیچ‌گاه به‌طور منظم و قاعده‌مند دچار خطا نمی‌شوند (چن<sup>۵</sup>، ۲۰۱۳).

واگرایی در رفتار و عقاید سرمایه‌گذاران در واقع نوعی عدم تجانس مربوط به سرمایه‌گذار است که در آن برآورد سرمایه‌گذارها در مورد ارزش دارایی متفاوت است، در واقع واگرایی عقاید به اختلاف نظر سرمایه‌گذاران در بازار راجع به سهام شرکت‌ها می‌پردازد (تقی زاده و همکاران، ۱۴۰۰). اختلاف عقاید به وجود آمده که به واسطه عدم شفافیت و کیفیت پایین در اطلاعات ایجاد شده است، موجبات تفاوت سطح پیش‌بینی سرمایه‌گذاران از بازده آتی مورد انتظار را فراهم خواهد آورد. زمانی که ناهمگونی باورها و رفتار سرمایه‌گذاران راجع به ارزش سهام افزایش می‌یابد، سهام توسط سرمایه‌گذاران با ارزش بالاتری خریداری می‌شود، بنابراین به صورت هم‌زمان در یک سطح بالاتر ارزش‌گذاری شده و همین امر باعث تشدید پراکندگی عقاید و رفتار سرمایه‌گذاران خواهد شد (پنگ و همکاران، ۲۰۱۶). نظریه مالی رفتاری بیان می‌کند که بازار مالی تحت تأثیر رفتارها و باورهای ذهنی سرمایه‌گذاران است (یانگ و آلبادا<sup>۶</sup>، ۲۰۱۸).

مدیران همواره نقش مهم و حیاتی در سازمان‌ها ایفا می‌کنند. اثر مدیران برجسته در کسب درآمد، سود و موفقیت‌های سازمانی، امروزه به‌خوبی در بسیاری از سازمان‌های موفق بارز و آشکار است. مدیران شرکت‌ها آگاهانه و ناآگاهانه ممکن است موجب تشدید عدم شفافیت و تقلیل کیفیت اطلاعات منتشره به بازار شوند. مدیران با اقداماتی همچون هموارسازی سود، تقلب در صورت‌های مالی، مدیریت سود و حتی بیش‌اطمینانی بیش‌ازحد می‌توانند باعث تشدید عدم شفافیت اطلاعات به بازار سرمایه‌گذاران گردند (تقفی و همکاران، ۱۴۰۱). سرمایه‌گذاران به دنبال ثبات در سرمایه‌گذاری‌های خود هستند و اگر منابع مالی یک شرکت سودهای ناپایدار نشان دهد، سرمایه‌گذار ممکن است به دلیل ریسک و عدم اطمینان از سرمایه‌گذاری خود در شرکت صرف‌نظر کند. شرکتی که بتواند سال به سال بازده ثابتی را نشان دهد، احتمالاً سرمایه‌گذارانی را جذب می‌کند که با دیدن بازدهی ثابت در مدت‌زمان طولانی‌تر، احساس اطمینان بیشتری می‌کنند؛ هموارسازی سود نوعی عمل عقلایی و منطقی می‌باشد که با به‌کارگیری ابزارهای خاص در حسابداری، توسط مدیران، هموارسازی را به‌عنوان تلاش مدیریت جهت کاستن از نوسانات سود انجام می‌شود. هموارسازی سود به‌عنوان کاهش آگاهانه نوسانات سود در حدود سطحی است که به نظر می‌رسد برای شرکت عادی باشد. هموارسازی سود بیانگر برخی تلاش‌های آگاهانه برای افشای اطلاعات مالی به روشی است که کاهش تغییرات جریان سود را به‌طور ساختگی

انتقال دهد. بنابراین هموارسازی سود به جهت پایداری سود ممکن است در بازار صورت پذیرد (حاجی‌ها و آزادزاده، ۱۳۹۹). در خصوص دستیابی به اهداف پژوهش و بر اساس مبانی نظری مطرح شده، فرضیه اول پژوهش به شرح زیر طراحی و تدوین شده است:

**فرضیه اول:** هموارسازی سود بر واگرایی عقاید سرمایه‌گذاران درباره تعیین رقم صحیح ارزش ذاتی سهام حین اخذ تصمیم سرمایه‌گذاری تأثیر معنادار مثبت دارد.

این گونه می‌توان بیان نمود که پیش‌بینی‌ها، بازتابی از باورها و عقاید تحلیلگران و نظرات سرمایه‌گذاران در بازار سرمایه است (سیلوا و سرکوئرا، ۲۰۲۱). تقلب در صورتهای مالی می‌تواند کیفیت اطلاعات مالی را کاهش دهد. تعریف تقلب حرفه‌ای و انواع آن طبق گزارش انجمن بازرسان رسمی در مورد تقلب: کلاه‌برداری یا تقلب در مورد سوءاستفاده فردی از موقعیت و نفوذ شخص برای سوءاستفاده از دارایی‌ها و منابع سازمان می‌باشد (پیتیه نوعی و عبدالهی، ۱۳۹۸). گزارشگری مالی متقلبانه را می‌توان شامل فریبکاری از قبیل سندسازی و دست‌کاری یا تغییر سوابق حسابداری یا مدارک پشتوانه تهیه صورتهای مالی، ارائه نادرست رویدادها در صورتهای مالی یا حذف عمدی آن‌ها و به‌کارگیری نادرست رویدادها در صورتهای مالی یا حذف عمدی آن‌ها و به‌کارگیری نادرست استانداردهای حسابداری مرتبط با اندازه‌گیری، شناسایی، طبقه‌بندی و ارائه به‌عمد (وکیلی فرد و همکاران، ۱۳۸۸). بی‌صداقتی مدیریت در ارائه ارقام منصفانه و غیرمنصفانه از سود و تقلب در صورتهای مالی با کاهش اعتماد سرمایه‌گذاران به گزارش‌های مالی و افزایش نابرابری اطلاعاتی میان ایشان موجبات گسترش واگرایی رفتار سرمایه‌گذاران در باب تعیین رقم صحیح ارزش ذاتی سهام شرکت‌ها برای سرمایه‌گذاری می‌شود. در خصوص دستیابی به اهداف پژوهش و بر اساس مبانی نظری مطرح شده، فرضیه دوم پژوهش به شرح زیر طراحی و تدوین شده است:

**فرضیه دوم:** گزارشگری مالی متقلبانه بر واگرایی عقاید سرمایه‌گذاران درباره تعیین رقم صحیح ارزش ذاتی سهام حین اخذ تصمیم سرمایه‌گذاری تأثیر معنادار مثبت دارد.

مدیران شرکت‌ها می‌توانند از طریق دست‌کاری ارقام تعهدی و دست‌کاری فعالیت‌های واقعی، سود را مدیریت کنند. مدیریت سود هنگامی رخ می‌دهد که مدیران از قضاوت‌های شخصی خود در گزارشگری مالی استفاده می‌کنند و ساختار معاملات را جهت تغییر گزارشگری مالی دست‌کاری می‌نمایند. این هدف یا به‌قصد گمراه نمودن برخی از

صاحبان سهام در خصوص عملکرد اقتصادی شرکت صورت می‌گیرد، یا به منظور تأثیر بر نتایج قراردادهایی است که انعقاد آن‌ها منوط به دستیابی به سود مشخصی می‌باشد. مدیریت سود واقعی عبارت است از عملیاتی از ناحیه مدیریت که از عملیات عادی تجاری انحراف دارد و با هدف دستیابی به آستانه خاصی از اعداد حسابداری صورت می‌پذیرد؛ به عبارت دیگر "مدیریت سود بر اساس فعالیت‌های واقعی" روشی است که مدیر برای رسیدن به سطح سود موردنظر خود، تصمیمات واقعی اخذ می‌کند (هوآنگ و هو، ۲۰۲۰). این موارد بر پراکندگی رفتار و عقاید سرمایه‌گذاران تأثیرگذار است، زیرا هنگامی که کیفیت گزارشگری مالی پایین‌تر از حد مقبول است، عدم تقارن اطلاعاتی افزایش یافته و تحلیل‌گران می‌بایست بیشتر بر اطلاعات خصوصی خود تکیه کنند که همین امر باعث افزایش پراکندگی در پیش‌بینی‌ها و عقاید آن‌ها راجع به یک سهام خواهد شد (سو و همکاران، ۲۰۱۵). در خصوص دستیابی به اهداف پژوهش و بر اساس مبانی نظری مطرح‌شده، فرضیه سوم پژوهش به شرح زیر طراحی و تدوین شده است:

**فرضیه سوم:** مدیریت واقعی سود بر واگرایی عقاید سرمایه‌گذاران درباره تعیین رقم صحیح ارزش ذاتی سهام حین اخذ تصمیم سرمایه‌گذاری تأثیر معنادار مثبت دارد.

عدم دستیابی به جریان‌های نقدی مورد انتظار ممکن است باعث شود شرکت در پرداخت بدهی‌ها و انجام تعهدات خود با مشکل مواجه شود و شرکت دچار آشفته‌گی مالی شود. بنابراین رفتارهای فرصت‌طلبانه مدیریت در درگیر کردن بی‌مورد منابع مالی و سرمایه شرکت در پروژه‌های با نرخ احتمال بازگشت سرمایه کم و پذیرش طرح‌های پیشنهادی با نرخ سودآوری و ROI یا IRR کم در صورتی که نتیجه اجرای طرح منتج به سودآوری شود، مدیریت نیز با افزایش پاداش خود در نتایج آن سهیم می‌شود، ولی در صورت زیان‌دهی ناشی از اجرای طرح این تنها سهامداران هستند که سرمایه خود را از دست می‌دهند و خطری متوجه مدیران نمی‌باشد و پنهان‌کاری مدیر نسبت به این موضوع با کاهش اعتماد سرمایه‌گذاران به معقول بودن تصمیمات مدیران موجب واگرایی عقاید ایشان در باب تعیین رقم صحیح ارزش ذاتی سهام شرکت می‌شود. بنابراین بیش‌اطمینانی مدیران می‌تواند بر اختلاف عقاید سرمایه‌گذاران در بازار تأثیرگذار باشد. در خصوص دستیابی به اهداف پژوهش و بر اساس مبانی نظری مطرح‌شده، فرضیه چهارم پژوهش به شرح زیر طراحی و تدوین شده است:

**فرضیه چهارم:** بیش اطمینانی مدیران در تصمیمات بر واگرایی عقاید سرمایه گذاران درباره تعیین رقم صحیح ارزش ذاتی سهام حین اخذ تصمیم سرمایه گذاری تأثیر معنادار مثبت دارد.

مطالعات گذشته مانند پنگ و همکاران (۲۰۱۶)، سیلوا و سرکوئرا (۲۰۲۱) و رحمانین کوشکی و همکاران (۱۴۰۲) نشان داده است که ساختار صورت های مالی می تواند در به دست آوردن، ارزیابی و سنجش محتوای اطلاعاتی آن مؤثر باشد. کیفیت پایین اطلاعات صورت های مالی می تواند استخراج محتوای اطلاعاتی مورد نیاز را برای سرمایه گذاران دشوارتر کند (داداشی و نوروزی، ۱۳۹۹). بنابراین می توان از اطلاعات با کیفیت بالا در گزارشگری مالی جهت کاهش اختلاف رفتار سرمایه گذاران در بازار نام برد (پنگ و همکاران، ۲۰۱۶). نظریه های اقتصادی بیانگر آن است که حرفه حسابرسی با یافتن راه حل های جدید برای تمایز قائل شدن بین خدمات خاص در موسسه های حسابرسی به بلوغ و پیشرفت رسیده است. یکی از این ابزارها تخصص گرایی در صنعت خاص صاحبکار است. هوگان و جتر<sup>۷</sup> (۱۹۹۹) دریافته اند که موسسه های حسابرسی دارای نام تجاری تلاش هایی را برای افزایش سطح تخصصشان انجام می دهند. آن ها سعی می کنند تا بر روی مقررات صنعت و ویژگی های صنعتی که ریسک دعوی حقوقی نسبتاً کم، رشد سریع، با صاحب کاران نسبتاً بزرگی دارند متمرکز گردند. انتظار می رود که متخصصین در مقام مقایسه با غیر متخصصین کیفیت بالاتر و خدمات بیشتری را به همراه حسابرسی عرضه نمایند (حساس یگانه و آذین فر، ۱۳۸۹).

پژوهش های اخیر بیانگر آن است که بین نوع صنعت مورد تخصص حسابرس و کیفیت گزارش حسابرسی رابطه مثبتی وجود دارد. به عبارت دیگر حسابرسانی که در صنعت مورد نظر تخصص دارند به دلیل داشتن توانایی بیشتر در شناسایی و برخورد با مشکلات ویژه آن صنعت می توانند حسابرسی را با کیفیت بالاتری انجام دهند. به علاوه، هر قدر مؤسسه حسابرسی تجربه بیشتری در صنعت خاصی کسب نماید، به دلیل ایجاد شهرت مثبت، علاقه بیشتری به ارائه خدمات حسابرسی با کیفیت برتر پیدا می کند. تخصص در صنعت صاحب کار، کوشش پرارزشی است. این مطالب بیانگر آن است که حسابرسان متخصص توانایی نظارت بیشتری را دارند و بازار خدمات حرفه ای، آنان را به همین صورت می شناسد (صالحی و عبدلی محمودآباد، ۱۳۹۷). از همین رو می توان گفت

تخصص حسابرس در صنعت با افزایش سطح کیفی اطلاعات مالی عرضه شده به سرمایه‌گذاران در بازار سرمایه می‌تواند بر رابطه میان مدیریت سود، تقلب در صورت‌های مالی، هموارسازی سود، بیش اطمینانی مدیران و واگرایی عقاید سرمایه‌گذاران تأثیرگذار است. در خصوص دستیابی به اهداف پژوهش و بر اساس مبانی نظری مطرح‌شده، فرضیه‌های چهارم تا هشتم پژوهش به شرح زیر طراحی و تدوین شده است:

**فرضیه پنجم:** تخصص حسابرس در صنعت رابطه مثبت میان گزارشگری مالی متقلبانه و واگرایی عقاید سرمایه‌گذاران درباره تعیین رقم صحیح ارزش ذاتی سهام حین اخذ تصمیم سرمایه‌گذاری را تعدیل می‌کند.

**فرضیه ششم:** تخصص حسابرس در صنعت رابطه مثبت میان هموارسازی سود بر واگرایی عقاید سرمایه‌گذاران درباره تعیین رقم صحیح ارزش ذاتی سهام حین اخذ تصمیم سرمایه‌گذاری را تعدیل می‌کند.

**فرضیه هفتم:** تخصص حسابرس در صنعت رابطه مثبت میان مدیریت واقعی سود بر واگرایی عقاید سرمایه‌گذاران درباره تعیین رقم صحیح ارزش ذاتی سهام حین اخذ تصمیم سرمایه‌گذاری را تعدیل می‌کند.

**فرضیه هشتم:** تخصص حسابرس در صنعت رابطه مثبت میان بیش اطمینانی مدیران در تصمیمات بر واگرایی عقاید سرمایه‌گذاران درباره تعیین رقم صحیح ارزش ذاتی سهام حین اخذ تصمیم سرمایه‌گذاری را تعدیل می‌کند.

پسنگ و همکاران (۲۰۱۶) در پژوهشی بیان کردند که ارقام تعهدی حسابداری تعیین‌کننده ناهمگونی اعتقادات سرمایه‌گذار هستند. جیانینی و همکاران (۲۰۱۹) در پژوهشی بیان کردند که نظرات سرمایه‌گذاران می‌تواند همگرا (کاهش اختلاف نظر) یا واگرا (افزایش اختلاف) در مورد اعلامیه‌های سود باشد. همگرایی و واگرایی نظرات تأثیرات قابل توجهی بر حجم و بازده معاملات دارد. مطابق با پیش‌بینی‌های نظری، هم‌گرایی و واگرایی دیدگاه‌ها با واکنش حجم بیشتری به اخبار سود مرتبط است. در حالی که همگرایی نظرات با بازده اعلام سود کمتر مرتبط است، اختلاف نظر با بازده اعلام درآمد بالاتر همراه است. چن و همکاران (۲۰۲۰) در پژوهشی با عنوان نظرات متفاوت، اطلاعات معاملاتی و حرکت‌های مشترک قیمت سهام این‌گونه بیان نمودند که اگرچه حرکت مشارکتی قیمت سهام به‌طور گسترده مورد بررسی قرار گرفته است، اما علل

آن به خوبی شناخته نشده است. اطلاعات بازار، حرکت مشترک قیمت سهام را تقویت می‌کند، در حالی که اطلاعات خاص شرکت آن را تضعیف می‌کند. علاوه بر این، تجزیه و تحلیل ما نشان می‌دهد که اختلاف نظر سرمایه‌گذاران، تغییرات قیمت سهام را افزایش می‌دهد اما حرکت مشارکتی قیمت را تضعیف می‌کند.

سیلوا و سرکوئرا (۲۰۲۱)، در پژوهشی با عنوان واگرایی عقاید و نوسانات خاص به این موضوع پرداخته‌اند و بیان نمودند یک ارتباط مثبت و معنادار بین اختلاف نظر سرمایه‌گذاران و نوسانات خاص پیدا نمودند. همچنین اختلاف نظر سرمایه‌گذاران تأخیر یک‌ساله مربوط به نوسانات خاص هم‌زمان بالاتر است، حتی اگر نوسانات خاص تأخیری را کنترل نمایند و حتی اگر پروکسی برای اختلاف نظر سرمایه‌گذاران اختلاف نظرها را زمانی که نقدینگی نسبتاً بالا است نشان دهد. لدتین و همکاران (۲۰۲۲) در پژوهشی با عنوان عدم تقارن، پراکندگی دارایی‌ها و واگرایی باورها در بازار این گونه بیان کردند که واگرایی از نظر ارزش به‌طور مثبت با تنوع جغرافیایی پورتفولی، حضور ساختمان‌های بین‌المللی و اهرم شرکت مرتبط است. تمرکز پورتفولیو در بازارهای ثالث در مقابل دروازه هیچ تأثیری بر پراکندگی برآوردهای ارزش ندارد. در ادامه به دست آمد که واگرایی بیشتر در نظر تحلیلگران از ارزش، بازده سهام کمتر و نوسان بازده بالاتر را پیش‌بینی می‌کند.

چن (۲۰۲۲) در پژوهشی بیان نمودند که نظرات سرمایه‌گذاران پس از رویداد زمانی که معاملات آگاهانه‌تر پس از انتشار سود به تأخیر می‌افتند، متفاوت می‌شوند. شو و تان (۲۰۲۲) در پژوهشی بیان کردند که اثر واگرایی نظرات سرمایه‌گذاران ناشی از سرمایه‌گذاران بی‌توجه، منجر به رانش پس از اعلام سود می‌شود. دانگ و همکاران<sup>۸</sup> (۲۰۲۳) در پژوهشی بیان نمودند که فعالیت معاملاتی و رابطه حجم-نوسانات مرتبط است. در طول بحران مالی جهانی، زمانی که انتظارات سرمایه‌گذاران یکسان‌تر است، رابطه مثبت بین فعالیت فروش کوتاه‌مدت و نوسان قیمت از بین می‌رود. همچنین فروش کوتاه‌مدت اوراق قرضه جایگزینی برای فروش کوتاه‌مدت سهام و معامله اختیار معامله نیست. شن و همکاران<sup>۹</sup> (۲۰۲۳) در پژوهشی بیان نمودند که یک رابطه منفی بین تفاوت نظرات و بازده مازاد اعلام سود سه‌ماهه است و سرمایه‌گذاران اطلاعات را به‌طور نامتقارن بر اساس شوک‌های سود خوب و بد پردازش می‌کنند.

کریمی و رهنمای رودپشتی (۱۳۹۴) تورش‌های رفتاری و انگیزه‌های مدیریت سود این‌گونه بیان کردند که بین ماکیاولیسم (فرصت‌طلبی) و مدیریت سود کارا و فرصت‌طلبانه رابطه مستقیم معنی‌دار وجود داشته و هرچه فرد فرصت‌طلب‌تر باشد بیشتر اقدام به مدیریت سود کارا و فرصت‌طلبانه می‌کند؛ حساب‌برسان زیان‌گریزتر از تحلیل‌گران مالی و تحلیل‌گران مالی خوش‌بین‌تر از حساب‌برسان می‌باشند. حساب‌برسان نسبت به سایر مشاغل موردبررسی به‌ندرت تمایل به مدیریت سود دارند. ابراهیمی و احمدی مقدم (۱۳۹۵) در پژوهشی با عنوان تأثیر بیش‌اطمینانی مدیران بر مدیریت سود واقعی شرکت‌ها این‌گونه بیان نمودند که بین بیش‌اطمینانی مدیریت و معیارهای مدیریت سود واقعی، رابطه مثبت و معناداری وجود دارد. حسنی و حاجی امیری (۱۴۰۰) در پژوهشی با عنوان تورش‌های خوش‌بینی و بدبینی سود و انحراف در گزارشگری مالی: شواهدی از ذهن‌گرایی و رفتار غیراخلاقی فرصت‌طلبانه مدیران این‌گونه بیان نمودند که بین تورش در پیش‌بینی سود و انحراف در گزارشگری مالی به‌واسطه به‌کارگیری رویه مدیریت سود از طریق اقلام تعهدی، رابطه معنادار مثبتی وجود دارد. این امر حاکی از تضاد منافع و وقوع رفتار فرصت‌طلبانه غیراخلاقی ناشی از ذهن‌گرایی بالای مدیران است. همچنین نوع تورش خوش‌بینانه و بدبینانه در پیش‌بینی سود، رابطه معنی‌داری با مدیریت سود از طریق اقلام تعهدی دارند. به‌این ترتیب که انگیزه مدیران جهت ایجاد انحراف در گزارش سود در شرایط وقوع تورش خوش‌بینی، بیشتر از تورش بدبینی است. به‌علاوه، نتایج آزمون مقایسه میانگین‌ها نشان داد اختلاف معنی‌داری بین میانگین مدیریت سود از طریق اقلام تعهدی در وضعیت‌های خوش‌بینی و بدبینی در پیش‌بینی سود توسط مدیران وجود دارد. تقی‌زاده و همکاران (۱۴۰۰) در پژوهشی با عنوان واگرایی نظرات و اثر تعدیلی توجه و مشارکت سرمایه‌گذاران به بازار عرضه اولیه سهام این‌گونه بیان نمودند که در مجموع توجه سرمایه‌گذاران دارای اثر منفی و معناداری بر رابطه بین بازده اولیه سهام و تفاوت دیدگاه‌های سرمایه‌گذاران دارای عرضه اولیه عمومی سهام می‌باشد و همچنین، مشارکت سرمایه‌گذاران خرد دارای اثر مثبت و معناداری بر رابطه بین بازده اولیه و تفاوت دیدگاه‌های سرمایه‌گذاران دارای عرضه اولیه عمومی می‌باشد.

پشوتنی‌زاده و خامه‌چی (۱۴۰۱) در پژوهشی با بیان نمودند که شناسایی و اولویت‌بندی تورش‌های رفتاری غالب در بازار سرمایه سبب می‌شود تا سرمایه‌گذاران و فعالان اقتصادی

با آگاهی از آنان به اتخاذ اقدامات مقتضی به منظور مقابله با اثرات احتمالی ناشی از این تورش‌ها که فرایند تصمیم‌گیری را دچار اختلال می‌نمایند، بپردازند. نتیجه حاصل از این پژوهش حاکی از آن است که تورش احساس لذت از گروه احساسی و تورش وطنی از گروه شناختی به ترتیب بیشترین و کمترین درجه اهمیت نزد فعالان بازار سرمایه دارد.

رحمانی و همکاران (۱۴۰۱) در پژوهشی با عنوان اثر ادراک تعامل اجتماعی مدیران بر کیفیت سود شرکت‌ها این‌گونه بیان نمودند که مدیران شایسته در کنار منابع مالی و فیزیکی، لازمه موفقیت شرکت‌ها هستند. شایستگی مدیران صرفاً به میزان دانش و مهارت‌های فنی آن‌ها نیست، بلکه ویژگی‌های روان‌شناختی و اجتماعی آن‌ها نقش به‌سزایی در شکل‌گیری شایستگی مدیران و موفقیت آن‌ها در مدیریت شرکت‌ها دارد. نتایج آزمون فرضیه‌ها نشان داد ادراک تعامل اجتماعی مدیران رابطه معنادار و مثبتی با پایداری سود و رابطه معنادار و منفی با هموارسازی سود دارد که نشان‌دهنده رابطه مثبت ادراک تعامل اجتماعی با کیفیت سود می‌باشد. صالحی و همکاران (۱۴۰۲) در پژوهشی با عنوان تأثیر واگرایی عقاید سرمایه‌گذاران بر سرعت تعدیل اهرم مالی به سمت اهرم بهینه این‌گونه بیان کردند که بین واگرایی عقاید سرمایه‌گذاران و سرعت تعدیل اهرم مالی رابطه مثبت وجود دارد و با تشدید اختلاف عقاید بین سرمایه‌گذاران، سرعت تعدیل اهرم مالی شرکت افزایش می‌یابد.

مرور پیشینه نشان داد که تأثیرپذیری واگرایی عقاید سرمایه‌گذاران و ارزش حاصل‌شده از سهام به واسطه تحلیل ارقام صورت‌های مالی افشاشده توسط شرکت‌ها در پژوهش‌های مختلف پشتیبانی می‌شود، اما تاکنون پژوهشی مبنی بر ذهنیت تلقینی مدیران به بازار توسط دستکاری صورت‌ها و بیش‌اطمینانی در حوزه علوم رفتاری صورت پذیرفته، ضمن این‌که با اضافه شدن مبحث خوانایی گزارشگری مالی که در چند سال اخیر بسیار مورد توجه پژوهشگران قرار گرفته است ترکیب پژوهشی جدیدی ایجاد شده است که انتظار می‌رود رفتار ذهنی مدیران بتواند عاملی اساسی در تغییرات ارزشی برای سرمایه‌گذاران باشد.

## روش‌شناسی

به دلیل وجود مبانی نظری پایه‌ای مرتبط با متغیرهای مورد بررسی، پژوهش حاضر از

لحاظ هدف اجرا در جزو پژوهش‌های کاربردی و از لحاظ شیوه اجرا به دلیل عدم بررسی تأثیر تغییر یک متغیر (مستقل) جهت سنجش تأثیر آن روی متغیر دیگر (وابسته) بلکه بررسی متغیرها همان‌گونه که هستند و بدون دست‌کاری در آن‌ها، در زمره پژوهش‌های توصیفی- علی دسته‌بندی می‌شود. همچنین به دلیل تاریخی و پس‌رویدادی بودن داده‌های موردنیاز پژوهش، از روش کتابخانه‌ای و آرشیوی جهت گردآوری داده‌های موردنیاز آزمون فرضیه‌های پژوهش استفاده گردید. به دلیل سهولت دسترسی و قابل‌اتکا بودن، جامعه آماری پژوهش حاضر، کلیه شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران را شامل می‌شود که بعد کنارگذاری شرکت‌های با انتهای دوره مالی غیر از پایان اسفند و شرکت‌های که دوره مالی خود را در دوره پژوهش تغییر داده‌اند همچنین شرکت‌های با اطلاعات ناکافی جهت حصول به قابلیت مقایسه و همچنین شرکت‌های سرمایه‌گذاری و بانک‌ها و بیمه‌ها به جهت اطمینان از همگنی داده‌های موردنیاز به دلیل متفاوت بودن ماهیت فعالیت و گزارش شرکت‌های اخیر، اطلاعات ۱۳۴ شرکت طبق الگوی غربال‌گری سیستماتیک انتخاب و داده‌های آن‌ها جهت حصول به نمونه کافی همانند پژوهش‌های مشابه برای یک دوره زمانی ۱۰ ساله ۱۳۹۲ لغایت ۱۴۰۱ گردآوری شد که نهایتاً ۱۳۴۰ سال-شرکت به عنوان مشاهدات پژوهش قرار گرفت. داده‌های ترکیبی با اعمال بعد زمان و مکان در دوره‌های گوناگون اطلاعات کامل و قابل‌اتکاتری را در اختیار پژوهشگر قرار داده و رگرسیون با اعمال ابزار خطای قدرتمند استاندارد می‌تواند بهترین گزینه برای بررسی روابط در پژوهش حاضر باشد. مدل رگرسیون خطی چندمتغیره به دلیل ماهیت ترکیبی داده‌های تحقیق بعد حصول از همگنی داده‌ها و سایر پیش‌شرط‌های اجرای رگرسیون با بهره‌گیری از نرم‌افزار ایویوز ۱۲ و بهره‌مندی از ابزار خطای قدرتمند استاندارد و روش‌های مناسب آماری برای آزمون نهایی فرضیه‌ها انجام پذیرفته است.

جدول ۱: نحوه غربالگری جامعه آماری

۵۷۷	جامعه آماری در سال ۱۴۰۱	
	-۱۹۳	کسر می‌شود: شرکت‌های غیرفعال
	-۳۴	کسر می‌شود: شرکت‌هایی که دارای توقف معاملاتی سهام هستند
	-۷۰	کسر می‌شود: شرکت‌هایی که تغییر دوره مالی داده‌اند
	-۹۷	کسر می‌شود: شرکت‌هایی که در بازه زمانی پژوهش وارد بورس شدند
	-۴۹	کسر می‌شود: شرکت‌های سرمایه‌گذاری، بانک و هلدینگ‌ها
۱۳۴	نمونه نهایی	

## مدل‌ها

مدل رگرسیونی آزمون فرضیه‌های اول و دوم

$$ABVOL_{it} = \beta_0 + \beta_1 M - SCORE_{it} + \beta_2 IS_{it} + \beta_3 SIZE_{it} + \beta_4 Board\ Ind_{it} + \beta_5 LOSS_{it} + \beta_6 BTMratio_{it} + \beta_7 Inst_{it} + \beta_8 Cash_{it} + \beta_9 Age_{it} + \beta_{10} LEV_{it} + \beta_{11} RET_{it} + \varepsilon_{it}$$

مدل رگرسیونی آزمون فرضیه‌های سوم و چهارم

$$ABVOL_{it} = \beta_0 + \beta_1 RM_{it} + \beta_2 OCD_{it} + \beta_3 SIZE_{it} + \beta_4 Board\ Ind_{it} + \beta_5 LOSS_{it} + \beta_6 BTMratio_{it} + \beta_7 Inst_{it} + \beta_8 Cash_{it} + \beta_9 Age_{it} + \beta_{10} LEV_{it} + \beta_{11} RET_{it} + \varepsilon_{it}$$

مدل رگرسیونی آزمون فرضیه‌های پنج و شش

$$ABVOL_{it} = \beta_0 + \beta_1 M - SCORE_{it} + \beta_2 IS_{it} + \beta_3 Special_{it} + \beta_4 (M - SCORE_{it} \times Special_{it}) + \beta_5 (IS_{it} \times Special_{it}) + \beta_6 SIZE_{it} + \beta_7 Board\ Ind_{it} + \beta_8 LOSS_{it} + \beta_9 BTMratio_{it} + \beta_{10} Inst_{it} + \beta_{11} Cash_{it} + \beta_{12} Age_{it} + \beta_{13} LEV_{it} + \beta_{14} RET_{it} + \varepsilon_{it}$$

مدل رگرسیونی آزمون فرضیه‌های هفت و هشت

$$ABVOL_{it} = \beta_0 + \beta_1 RM_{it} + \beta_2 OCD_{it} + \beta_3 Special_{it} + \beta_4 (RM_{it} \times Special_{it}) + \beta_5 (OCD_{it} \times Special_{it}) + \beta_6 SIZE_{it} + \beta_7 Board\ Ind_{it} + \beta_8 LOSS_{it} + \beta_9 BTMratio_{it} + \beta_{10} Inst_{it} + \beta_{11} Cash_{it} + \beta_{12} Age_{it} + \beta_{13} LEV_{it} + \beta_{14} RET_{it} + \varepsilon_{it}$$

جدول ۲. معرفی متغیرها

نام متغیر	نماد متغیر	نوع متغیر
واگرایی عقاید سرمایه‌گذاران	ABVOL	متغیر وابسته پژوهش
تقلب در صورت‌های مالی	M-SCORE	متغیر مستقل پژوهش
مدیریت سود واقعی	RM	متغیر مستقل پژوهش
هموارسازی سود	IS	متغیر مستقل پژوهش
بیش‌اطمینانی مدیریت	OCD	متغیر مستقل پژوهش
تخصص حسابرس در صنعت	Special	متغیر تعدیل‌گر پژوهش
اندازه شرکت	SIZE	متغیر کنترلی پژوهش
استقلال هیئت‌مدیره	Board-ind	متغیر کنترلی پژوهش
زیان‌ده بودن شرکت	LOSS	متغیر کنترلی پژوهش
رشد شرکت	BTMratio	متغیر کنترلی پژوهش
سرمایه‌گذاران نهادی	Inst	متغیر کنترلی پژوهش
نقدینگی	CASH	متغیر کنترلی پژوهش
عمر شرکت	Age	متغیر کنترلی پژوهش
اهرم مالی	LEV	متغیر کنترلی پژوهش
نرخ بازده سهام	RET	متغیر کنترلی پژوهش
باقیمانده مدل	ε	-

## تعریف عملیاتی متغیرها

متغیر وابسته: واگرایی عقاید سرمایه‌گذاران (ABVOL)

واگرایی عقاید سرمایه‌گذاران (که با شاخص حجم معاملات غیرمنتظره اندازه‌گیری می‌شود) به پیروی از سیلوا و سرکوئرا (۲۰۲۱) و صالحی و همکاران (۱۴۰۲) شاخص اندازه‌گیری واگرایی رفتار سرمایه‌گذاران؛ حجم معاملات غیرمنتظره به شرح زیر می‌باشد:

$$ABVOL_{i,t} = [(VOL_{i,t} - MKT_{VOL_t}) - [(FIRM\_AVG\_VOL_i - MKT\_AVG\_VOL_t)]]$$

که در آن:

VOL: نسبت سهام معامله‌شده به کل سهام شرکت.

MKT\_VOL: نسبت کل حجم سهام معامله شده در بازار به کل سهام موجود در بازار.  
 FIRM\_AVG\_VOL: میانگین VOL در سطح شرکت.  
 MKT\_AVG\_VOL: میانگین MKT\_VOL در سطح بازار.  
 متغیرهای مستقل: عدم پایداری مدیران به اصول اخلاقی  
 برای سنجش ویژگی های نامطلوب اخلاقی مدیریت از چهار عامل گزارشگری مالی  
 متقابلانه (M-SCORE)، هموارسازی سود (IS)، مدیریت سود واقعی (RM) و  
 بیش اطمینانی مدیران (OCD) استفاده شده است که محاسبات آن ها به شرح زیر است:  
 گزارشگری مالی متقابلانه (M-SCORE)

یک متغیر دو ارزشی صفر و یک می باشد، بدین صورت که هر شرکتی که نمره  
 محاسبه مدل زیر را از عدد میانگین نیم بیشتر کسب نماید تمایل به تقلب و مدیریت سود  
 در صورت های مالی شرکت دارد و رتبه یک و بلعکس عدد صفر تعلق می گیرد.  
 بیشتر مدل های کشف تقلب مالی نشان داده اند که نسبت های مالی سودمندترین و  
 ساده ترین ابزار برای پیش بینی تقلب در گزارشگری مالی هستند. ضرایب این مدل ها  
 به راحتی در محیط اقتصادی آمریکا طراحی شده است و به کارگیری همان مدل در محیط  
 ایران، به علت متفاوت بودن معیار انتخاب شرکت های نمونه و قوانین و مقررات آمریکا،  
 می تواند به پیش بینی های دقیقی منجر نشود (کردستانی و تاتلی، ۱۳۹۵) از این رو در پژوهش  
 حاضر از مدل تعدیل شده بنیش طبق پژوهش های پیشین مانند کردستانی و تاتلی (۱۳۹۵) و  
 کارشناسان و همکاران (۱۳۹۸) و رضازاده و محمدی (۱۳۹۸) استفاده می کنیم که برای  
 محیط ایران طراحی شده است که به پیروی از رزالی و راشد (۲۰۱۳) و با استفاده از مدل  
 تعدیل شده بنیش که توسط کردستانی و تاتلی (۱۳۹۵) بومی سازی شده است، مطابق رابطه  
 زیر اندازه گیری و محاسبه می شود. مدل بینش تعدیل شده بهترین مدل برای سنجش این  
 متغیر می باشد که هشت متغیر دارد که برای کشف تقلب در شرکت ها استفاده می شود. در  
 این مدل نقطه انقطاع عدد (۰/۵) نیم می باشد و اگر مقدار M-Score بیشتر از ۰/۵ باشد،  
 شرکت تمایل به دست کاری در سود شرکت دارد یا این کار را انجام داده است؛ و  
 در نهایت شرکت هایی که از نقطه انقطاع مدل نمره بیشتری را کسب کنند مشکوک به  
 تقلب و عدد یک و در غیر این صورت عدد صفر را می گیرند (رضازاده و محمدی، ۱۳۹۸).

$$\text{Score} = 0.002 + 0.665\text{TATA} + 0.257\text{LVGI} + 0.024\text{SGAI} - 0.641\text{DEPI} + 0.190\text{SGI} + 0.004\text{AQI} - 0.032\text{GMI} + 0.061\text{DSRI}$$

TATA (شاخص کل ارقام تعهدی به کل دارایی‌ها)

$$\text{TATA} = \frac{\text{ACC}_t}{\text{ASSETS}_t}$$

در بالا: ACC ارقام تعهدی (تفاوت بین سود عملیاتی و جریان نقد عملیاتی) و ASSETS مجموع دارایی‌های سال جاری است.  
LVGI (شاخص اهرم مالی)

$$\text{LVGI} = \frac{\frac{\text{LTD}_t + \text{CL}_t}{\text{ASSETS}_t}}{\frac{\text{LTD}_{t-1} + \text{CL}_{t-1}}{\text{ASSETS}_{t-1}}}$$

در بالا: LTD جمع بدهی‌های بلندمدت، CL جمع بدهی‌های جاری و ASSETS مجموع دارایی‌ها می‌باشد.

SGAI (شاخص هزینه‌های عمومی، اداری و فروش)

$$\text{SGAI} = \frac{\frac{\text{SGA,EXP}_t}{\text{SALES}_t}}{\frac{\text{SGA,EXP}_{t-1}}{\text{SALES}_{t-1}}}$$

در بالا: SGA,EXP هزینه‌های عمومی، اداری و فروش و SALES فروش سالانه شرکت است.

DEPI (شاخص هزینه استهلاک)

$$\text{DEPI} = \frac{\frac{\text{DEP}_{t-1}}{\text{PPE}_{t-1}}}{\frac{\text{DEP}_t}{\text{PPE}_t}}$$

در بالا: PPE ناخالص املاک، ماشین‌آلات و تجهیزات است و DEP هزینه استهلاک دارایی‌های ثابت مشهود است.

SGI (شاخص رشد فروش)

$$SGI = \frac{SALESt}{SALESt - 1}$$

در بالا: SALES: کل فروش شرکت می باشد.

AQI (شاخص کیفیت دارایی)

$$AQI = \frac{1 - (CA_{t-1} + PPE_{t-1}) / ASSETSt}{\frac{1 - (CA_{t-1} + PPE_{t-1})}{ASSETS - 1}}$$

در بالا: CA جمع دارایی جاری، PPE، اموال، ماشین آلات و تجهیزات و ASSETS مجموع دارایی هاست.

GMI (شاخص حاشیه سود ناخالص)

$$GMI = \frac{\frac{SALESt - 1 - COG_{t-1}}{SALESt - 1}}{\frac{SALESt - COGt}{SALESt}}$$

در بالا: SALES فروش سالانه شرکت و COG بهای تمام شده کالای فروش رفته می باشد.

DSRI (نسبت مطالبات به فروش)

که به صورت زیر هر یک از شاخص ها قابل محاسبه می باشند:

DSRI (نسبت مطالبات به فروش شرکت):

$$DSRI = \frac{RECT / SALESt}{\frac{RECT - 1}{SALESt - 1}}$$

RECT: حساب های دریافتی

RECT-1: حساب های دریافتی سال قبل

SALESt: کل فروش شرکت

SALESt-1: کل فروش سال قبل شرکت

### هموارسازی سود (IS)

در پژوهش حاضر برای نشان دادن هموارسازی سود از شاخص ایکل طبق الگوی زیر

استفاده می شود.

$$CY = CV\Delta I / CV\Delta S$$

که در این مدل  $CV\Delta I$  ضریب پراکندگی تغییرات سود در شرکت  $i$  ام در بازه زمانی پژوهش و  $CV\Delta S$  ضریب پراکندگی تغییرات فروش در شرکت  $i$  ام در بازه زمانی پژوهش است. اگر  $CY \geq 1$  باشد، شرکت سود خود را هموار نکرده و اگر  $CY < 1$  باشد، شرکت سود خود را هموار کرده است.

### مدیریت سود واقعی (RM)

برای نشان دادن مدیریت سود واقعی از هزینه تولید غیرعادی استفاده می‌شود. تولید غیرعادی را از طریق مدل زیر به دست می‌آوریم:

$$PRODi, t/Ai, t-1 = \alpha_0 + \alpha_1/Ai, t-1 + \alpha_2\Delta Si, t/Ai, t-1 + \alpha_3\Delta Si, t/Ai, t-1 + \alpha_4\Delta Si, t-1/Ai, t-1 + \varepsilon_i, t$$

$PRODi, t$ : هزینه تولید شرکت  $i$  در پایان سال  $t$  و نتیجه بهای تمام شده کالای فروش رفته و اضافه شدن تغییرات در موجودی کالا است.

$$\Delta Si, t: \text{تغییرات فروش شرکت } i \text{ در پایان سال } t.$$

$$\Delta Si, t-1: \text{تغییرات فروش شرکت } i \text{ در پایان سال } t-1.$$

$$\varepsilon_i, t: \text{باقیمانده مدل که نشان‌دهنده هزینه تولید غیرعادی است.}$$

### بیش اطمینانی مدیریت (OCD)

به تبعیت از پژوهش وانگ و همکاران (۲۰۱۸)، حساس یگانه و همکاران (۱۳۹۴) و رامشه و ملا نظری (۱۳۹۳) برای محاسبه بیش اطمینانی مدیران از مازاد سرمایه‌گذاری شرکت جهت سنجش بیش اعتمادی مدیران استفاده می‌شود. بدین گونه که در شرکت‌هایی که دارایی‌ها با نرخ بیشتری نسبت به فروش رشد می‌کنند، مدیران در مقایسه با هم‌تایان خود در شرکت بیشتر سرمایه‌گذاری می‌کنند. برای این منظور مدل رگرسیونی زیر اجرا و باقیمانده مدل برای هر سال استخراج می‌گردد، سپس چنانچه باقی‌مانده مدل برای شرکتی بزرگ‌تر از صفر باشد به این معناست که در آن شرکت بیش از حد سرمایه‌گذاری شده است؛ بنابراین اطمینان بیش از حد مدیریتی متغیری مجازی (صفر و یک) است که اگر باقی‌مانده مدل مزبور برای هر سال-شرکت بزرگ‌تر از صفر باشد، برابر با کد (یک) و گرنه (صفر) خواهد بود (پسته نوعی و همکاران، ۱۳۹۸).

$$ASSETgrowth, t = \beta_0 + \beta_1 SALEgrowth_{i,t} + \varepsilon_{it}$$

که در مدل فوق:

ASSETgrowth: رشد دارایی‌های شرکت است که حاصل میزان تغییرات دارایی‌ها نسبت به سال گذشته است.  
 SALE growth: رشد فروش شرکت است که حاصل تغییرات فروش نسبت به دوره قبل است.

متغیر تعدیلگر: تخصص حسابرس در صنعت صاحب کار (Special)

طبق پژوهش صالحی و محمودآباد (۱۳۹۶) و سایر پژوهش‌های داخل کشور، برای محاسبه تخصص حسابرس از عامل تخصص حسابرس در صنعت استفاده می‌شود و منظور مؤسسات حسابرسی می‌باشد که در یک صنعت خاص خود را از رقبا جدا و جلو انداخته و با مشاهده سهم بازار مؤسسات حسابرسی در یک صنعت خاص که در حال خدمت‌رسانی می‌باشند به تخصص موسسه در آن صنعت پی می‌بریم؛ مثلاً خود سازمان حسابرسی در خودروسازی سهم نسبتاً بالا و متخصص شناخته می‌شود. تخصص حسابرس در صنعت تغییری دو ارزشی می‌باشد که اگر شرکت حسابرسی در صنعت خود تخصص لازم را داشته باشد عدد ۱ و گرنه ۰ تعلق می‌گیرد و بدین گونه متغیر را محاسبه می‌کنیم که طبق روش پالمراس<sup>۱</sup> (۱۹۸۸) از رویکرد سهم بازار که رویکردی است که موسسه حسابرسی را متخصص می‌داند که خود را از سایر رقبا جلو انداخته و متمایز کرده است استفاده خواهیم کرد که به طریق زیر محاسبه خواهد شد:

تخصص حسابرس در صنعت از تقسیم جمع دارایی‌های تمام صاحب‌کاران یک موسسه حسابرسی خاص در یک صنعت خاص تقسیم بر مجموع دارایی‌های صاحب‌کاران در این صنعت محاسبه می‌شود؛ که بایستی سهم بازار آن‌ها طبق رابطه مزبور بیش از {۱،۲}\* (شرکت‌های موجود در یک صنعت/۱) باشد و بنابراین شرکت‌هایی که نمره تخصص لازم را کسب کرده کد یک و در غیر این صورت کد صفر تعلق خواهد گرفت.

### متغیرهای کنترلی

به تبعیت از پژوهش‌های پیشین مانند صالحی و همکاران (۱۴۰۲) و سیلوا و سرکوئرا (۲۰۲۱) در جهت کنترل عوامل ناخواسته از متغیرهای ذیل به عنوان متغیرهای کنترلی در مدل رگرسیونی پژوهش استفاده شده است. عوامل استفاده شده تلفیقی از موارد مالی مانند دارایی‌ها، سودده یا زیان‌ده بودن، نقدینگی شرکت و همچنین ارزش شرکت و نرخ بازده

است که می‌تواند طبق بیانات پیشین محققان بر رفتار و عقاید سرمایه‌گذاران و تصمیمات انتخاب سهام تاثیرگذار باشد و همچنین عواملی راجع به تاثیرات هیات مدیره و مالکیت نهادی و عمر شرکت ارائه شده است که می‌توانند در کنترل تصمیمات مدیران ارشد تاثیرگذار باشد.

اندازه شرکت (SIZE): لگاریتم طبیعی جمع دارایی‌ها.

استقلال مدیران (Boardind): نسبت اعضای غیرموظف هیات مدیره به کل اعضا.

زیان ده بودن شرکت (LOSS): متغیر کیفی دو ارزشی که اگر سود خالص شرکت منفی باشد کد یک و گرنه صفر است.

فرصت رشد (BTM.ratio): برای محاسبه این متغیر از تقسیم ارزش بازار سرمایه بر ارزش دفتری سرمایه در پایان سال مالی استفاده شده است.

سرمایه‌گذاران نهادی (INST): به سرمایه‌گذارانی مانند بانک‌ها، بیمه‌ها و شرکت‌های سرمایه‌گذاری و اشخاص و شرکت‌هایی که بیش از ۵ درصد سهام شرکت را در اختیار داشته باشند، سهامداران نهادی گویند که از درصد سهام در اختیار این گروه به‌عنوان سرمایه‌گذاران نهادی استفاده شده است.

نقدینگی (Cash): نسبت وجه نقد عملیاتی به جمع دارایی‌ها.

عمر شرکت (AGE): لگاریتم طبیعی عمر شرکت.

اهرم مالی (LEV): جمع بدهی تقسیم بر کل دارایی‌ها.

نرخ بازده سهام (RET): قیمت سهام منهای قیمت دوره قبل به‌علاوه عایدات سهام تقسیم بر قیمت دوره قبل.

## یافته‌ها

## آمار توصیفی

جدول ۳ آمار توصیفی متغیرهای پژوهش را نشان می‌دهد:

جدول ۳. آمار توصیفی

نام متغیر	نماد	میانگین	بیشترین	کمترین	انحراف معیار	جولگی	کشیدگی
واگرایی عقاید	ABVOL	-۰/۰۴۹	۱/۲۱	-۱/۱۳	۰/۴۳	۰/۴۱	۴/۵۲
مدیریت سود واقعی	RM	۰/۰۰۲	۰/۵۷	-۰/۵۹	۰/۲۰	-۰/۴۵	۵/۸۴
اندازه شرکت	SIZE	۱۴/۸۱	۱۹/۹۳	۱۰/۶۲	۱/۷۵	۰/۴۵	۳/۳۹
استقلال هیئت مدیره	Board-ind	۰/۶۲	۰/۸۰	۰/۰۰۰	۰/۱۸	-۱/۱۱	۴/۱۷
رشد شرکت	BTMratio	۴/۵۵	۱۴/۹۴	۱/۱۰	۳/۷۷	۱/۵۶	۴/۵۲
سرمایه‌گذاران نهادی	Inst	۰/۵۷	۰/۹۴	۰/۰۰۰	۰/۳۰	-۰/۷۳	۲/۲۳
نقدینگی	CASH	۰/۱۱	۰/۴۹	-۰/۲۱	۰/۱۳	۰/۶۱	۳/۵۵
عمر شرکت	Age	۳/۶۳	۴/۱۸	۲/۷۰	۰/۳۵	-۰/۵۲	۲/۳۷
اهرم مالی	LEV	۰/۵۴	۰/۹۹	۰/۱۰	۰/۲۰	-۰/۰۲۶	۲/۴۶
نرخ بازده سهام	RET	۰/۸۹	۵/۷۶	-۰/۵۵	۱/۴۵	۱/۸۰	۵/۸۴

اصلی‌ترین شاخص مرکزی، میانگین است که نشان‌دهنده نقطه تعادل و مرکز ثقل توزیع است و شاخص خوبی برای نشان دادن مرکزیت داده‌هاست. برای مثال مقدار میانگین متغیر اهرم مالی برابر با ۰/۵۴ می‌باشد که نشان می‌دهد بیشتر داده‌ها حول این نقطه تمرکز یافته‌اند. در واقع می‌توان این گونه بیان کرد که نیمی از دارایی‌های شرکت‌های نمونه را بدهی تشکیل می‌دهد. یا در متغیر واگرایی عقاید سرمایه‌گذاران مشاهده می‌گردد که میانگین حاصل شده -۰/۰۴۹- نشان‌دهنده واگرایی عقاید منفی میان سرمایه‌گذاران است. شاید بتوان این موضوع را کمی نامطلوب تفسیر کرد و به نوعی نشان‌دهنده نوعی رفتار گله‌ای در بین سرمایه‌گذاران به حساب آورد که در بازار متناسب به شرایط حداکثری عمل خواهند نمود. نرخ بازده حاصل شده با مقدار ۰/۸۹ نشان‌دهنده بازدهی بالایی در بورس است که این میزان به دلیل وجود شرکت‌هایی با بازدهی خیلی بالا در بورس است که در این زمینه می‌توان به میانه حاصل شده با میزان ۰/۳۲ تکیه نمود و قابلیت

اطمینان بالاتری را دارد. به طور کلی پارامترهای پراکندگی، معیاری برای تعیین میزان پراکندگی از یکدیگر یا میزان پراکندگی آن‌ها نسبت به میانگین است. از مهم‌ترین پارامترهای پراکندگی، انحراف معیار است. مقدار این پارامتر برای رشد شرکت برابر  $3/77$  و برای نقدینگی  $0/13$  می‌باشد که نشان می‌دهد این دو متغیر به ترتیب دارای بیشترین و کمترین انحراف معیار هستند.

جدول ۴. توزیع فراوانی متغیرهای گسسته

نام متغیر	نماد	شرح	فراوانی	درصد فراوانی
تقلب در صورت‌های مالی دارد	M-SCORE	۱	۶۹	۵/۱۵
هموارسازی سود دارد	IS	۱	۵۶۹	۴۲/۴۶
مدیر بیش اطمینانی دارد	OCD	۱	۶۲۷	۴۶/۷۹
شرکت زیان‌ده است	LOSS	۱	۱۲۱	۹/۰۳
حسابرس تخصص در صنعت دارد	Special	۱	۵۳۸	۴۰/۱۵
جمع کل	-	-	۱۳۴۰	۱۰۰

همان‌طور که در جدول ۴ قابل مشاهده است، جمع سال-شرکت‌های مورد بررسی برابر با ۱۳۴۰ مورد می‌باشد که تعداد ۱۲۷۱ سال-شرکت، معادل  $94/85$  درصد، ریسک تقلب در صورت‌های مالی را نداشته و تعداد ۶۹ سال-شرکت، معادل  $5/15$  درصد، از سال-شرکت‌ها ریسک تقلب در صورت‌های مالی را داشته‌اند. همچنین تعداد ۵۶۹ سال-شرکت، معادل  $42/46$  درصد از سال-شرکت‌ها هموارسازی سود داشته و تعداد ۷۷۱ سال-شرکت، معادل  $54/54$  درصد، از سال-شرکت‌ها، هموارسازی سود نداشته‌اند. همچنین تعداد ۶۲۷ سال-شرکت، معادل  $46/79$  درصد از سال-شرکت‌ها، دارای مدیران بیش اطمینان بوده و تعداد ۷۱۳ سال-شرکت، معادل  $53/21$  درصد از سال-شرکت‌ها فاقد مدیران بیش اطمینان می‌باشند. نهایتاً تعداد ۱۲۱۹ سال-شرکت، معادل  $90/97$  درصد از سال-شرکت‌ها، سوده بوده و تعداد ۱۲۱ سال-شرکت، معادل  $9/03$  درصد از سال-زیان‌ده می‌باشند.

جدول ۵. آزمون ایستایی متغیرهای کمی

نام متغیر	نماد	آماره آزمون	سطح معناداری	نتیجه
واگرایی رفتار سرمایه گذاران	ABVOL	-۱۰/۴۳۸۹	۰/۰۰۰۰	مانا است
مدیریت سود واقعی	RM	-۶/۵۹۳۱۱	۰/۰۰۰۰	مانا است
اندازه شرکت	SIZE	-۲۰/۳۷۵۰	۰/۰۰۰۰	مانا است
استقلال هیئت مدیره	Board-ind	-۳/۴۷۰۳۶	۰/۰۰۰۰	مانا است
رشد شرکت	BTMratio	-۱۵/۱۹۵۴	۰/۰۰۰۰۶	مانا است
سرمایه گذاران نهادی	Inst	-۱۱/۲۰۹۸	۰/۰۰۰۰	مانا است
نقدینگی	CASH	-۱۲/۱۵۱۸	۰/۰۰۰۰	مانا است
عمر شرکت	Age	-۸۸/۲۵۸۵	۰/۰۰۰۰	مانا است
اهرم مالی	LEV	-۱۰/۰۴۹۷	۰/۰۰۰۰	مانا است
نرخ بازده سهام	RET	-۱۷/۸۶۱۶	۰/۰۰۰۰	مانا است

با توجه به نتایج به دست آمده در جدول ۵ مشاهده می شود که سطح معنی داری متغیرها در آزمون مانایی کمتر از ۵ درصد بوده و بیانگر مانا بودن متغیرهای کمی پژوهش است.

جدول ۶. نتایج آزمون پیش فرض کلاسیک رگرسیون

مدل آزمون	آزمون	آماره آزمون	معنی داری	نتیجه آزمون
مدل اول پژوهش	ناهمسانی واریانس	۲۴۱/۲۱	۰/۰۰۰۰	وجود ناهمسانی واریانس
مدل دوم پژوهش	ناهمسانی واریانس	۲۴۰/۳۳	۰/۰۰۰۰	وجود ناهمسانی واریانس
مدل سوم پژوهش	ناهمسانی واریانس	۴۳۵/۸۳	۰/۰۰۰۰	وجود ناهمسانی واریانس
مدل چهارم پژوهش	ناهمسانی واریانس	۴۴۵/۶۱	۰/۰۰۰۰	وجود ناهمسانی واریانس
مدل اول پژوهش	خودهمبستگی سریالی	۹۰/۵۳۶	۰/۰۰۰۰	وجود خودهمبستگی سریالی
مدل دوم پژوهش	خودهمبستگی سریالی	۹۳/۵۰۲	۰/۰۰۰۰	وجود خودهمبستگی سریالی
مدل سوم پژوهش	خودهمبستگی سریالی	۹۳/۱۶۳	۰/۰۰۰۰	وجود خودهمبستگی سریالی
مدل چهارم پژوهش	خودهمبستگی سریالی	۸۵/۱۴۷	۰/۰۰۰۰	وجود خودهمبستگی سریالی
مدل اول پژوهش	آزمون اف-لیمر	۰/۹۱۱	۰/۷۴	پذیرش الگوی داده های تلفیقی
مدل دوم پژوهش	آزمون اف-لیمر	۰/۹۶۶	۰/۵۹	پذیرش الگوی داده های تلفیقی
مدل سوم پژوهش	آزمون اف-لیمر	۰/۹۳۱	۰/۶۹	پذیرش الگوی داده های تلفیقی
مدل چهارم پژوهش	آزمون اف-لیمر	۰/۹۶۱	۰/۶۰	پذیرش الگوی داده های تلفیقی

نتایج حاصل در جدول ۶ نشان می‌دهد که سطح معنی‌داری آزمون ناهمسانی واریانس در مدل‌های پژوهش کمتر از ۵ درصد می‌باشد و بیانگر وجود ناهمسانی واریانس در جملات اخلاقی مدل می‌باشد همچنین سطح معناداری آزمون خودهمبستگی سریالی در مدل پژوهش با سطح معناداری کمتر از پنج درصد بیانگر وجود خودهمبستگی سریالی در مدل می‌باشد که این مشکل در تخمین نهایی مدل‌ها با اجرای دستور gls و همچنین استفاده از امکانات ابزار نیرومند استاندارد در نرم‌افزار ایویوز ۱۲، رفع شده است (افلاطونی، ۱۳۹۷). نهایتاً سطح معناداری آزمون چاو برای مدل آزمون فرضیه‌های پژوهش بیشتر از پنج درصد بوده و بیانگر پذیرش الگوی داده‌های مشترک (تلفیقی) است که دیگر نیاز به ارائه آزمون هاسمن نمی‌باشد (افلاطونی، ۱۳۹۷).

آزمون نرمال بودن توزیع متغیرها بررسی گردید اما از توزیع نرمال برخوردار نبودند، با توجه به حجم بالای داده‌ها و مشاهدات (۱۳۴۰ مشاهده) و طبق قضیه حد مرکزی داده‌ها خودبخود به سمت توزیع نرمال حرکت می‌کنند، ضمن این که با توجه به ترکیبی بودن رویکرد داده‌ها نیازی به نرمال کردن ممتغیرها نیست (افلاطونی، ۱۳۹۷ و ۱۴۰۲).

### نتیجه آزمون فرضیه‌های اول و دوم

نتایج جدول ۷ نشان می‌دهد که متغیر تقلب در صورت‌های مالی با ضریب مثبت (۰/۰۷۶) و سطح معناداری کمتر از پنج درصد (۰/۰۰۱) رابطه مستقیم با واگرایی رفتار و عقاید سرمایه‌گذاران دارد؛ بنابراین فرضیه اول پژوهش در سطح خطای پنج درصد رد نمی‌شود. هموارسازی سود با ضریب مثبت (۰/۰۱۸) و سطح معناداری کمتر از ده درصد (۰/۰۸۲) رابطه مستقیم با واگرایی رفتار و عقاید سرمایه‌گذاران دارد؛ بنابراین فرضیه دوم پژوهش در سطح خطای ده درصد رد نمی‌شود. متغیرهای کنترلی استقلال هیئت‌مدیره، رشد شرکت، سرمایه‌گذاران نهادی و عمر شرکت با سطح معناداری زیر پنج و ده درصد رابطه معناداری با متغیر وابسته پژوهش دارند. ضریب تعیین برابر با ۲۲ درصد می‌باشد که نشان می‌دهد متغیرهای مستقل و کنترلی موجود در مدل توانسته‌اند ۲۲ درصد از تغییرات متغیر وابسته را توضیح دهند. همچنین مقدار دورین و اتسون برابر عدد ۱/۸۳ می‌باشد و از این رو که مابین عدد ۱/۵۰ تا ۲/۵۰ می‌باشد، نشان می‌دهد که بین جملات اخلاقی مدل خودهمبستگی شدیدی وجود ندارد.

جدول ۷. نتیجه آزمون فرضیه‌های اول و دوم

$ABVOL_{it} = \beta_0 + \beta_1 M - SCORE_{it} + \beta_2 IS_{it} + \beta_3 SIZE_{it} + \beta_4 Board\ Ind_{it} + \beta_5 LOSS_{it} + \beta_6 BTMratio_{it} + \beta_7 Inst_{it} + \beta_8 Cash_{it} + \beta_9 Age_{it} + \beta_{10} LEV_{it} + \beta_{11} RET_{it} + \varepsilon_{it}$						
VIF	معناداری	آماره t	خطای استاندارد	ضرایب	نماد	متغیرها
۱/۰۱	۰/۰۰۱	۳/۲۸	۰/۰۲۳	۰/۰۷۶	M-SCORE	تقلب در صورت‌های مالی
۱/۰۱	۰/۰۸۲	۱/۷۳	۰/۰۱۰	۰/۰۱۸	IS	هموارسازی سود
۱/۱۴	۰/۵۴	۰/۶۰	۰/۰۱۳	۰/۰۰۸	SIZE	اندازه شرکت
۱/۱۰	۰/۰۰۱	۳/۱۸	۰/۰۴۱	۰/۱۳	Board-ind	استقلال هیئت‌مدیره
۱/۱۷	۰/۵۸	-۰/۵۴	۰/۰۳۴	-۰/۰۱۸	LOSS	زیان‌ده بودن شرکت
۱/۳۱	۰/۰۰۰۱	۴/۰۶	۰/۰۰۵	۰/۰۲۱	BTMratio	رشد شرکت
۱/۱۶	۰/۰۰۰۲	-۱/۲۷	۰/۰۳۳	-۰/۰۴۲	Inst	سرمایه‌گذاران نهادی
۱/۱۰	۰/۳۰	۱/۰۱	۰/۰۵۷	۰/۰۵۷	CASH	نقدینگی
۱/۰۹	۰/۰۵۷	-۱/۸۹	۰/۰۲۳	-۰/۰۴۵	Age	عمر شرکت
۱/۳۲	۰/۱۸	-۱/۳۲	۰/۰۴۳	-۰/۰۵۷	LEV	اهرم مالی
۱/۲۹	۰/۱۸	۱/۳۱	۰/۰۱۲	۰/۰۱۶	RET	نرخ بازده سهام
-	۰/۰۴۱	۲/۰۴	۰/۱۳	۰/۰۲۸	AR(1)	-
-	۰/۷۱	-۰/۳۶	۰/۳۰	-۰/۱۱		عرض از مبدأ
		۰/۲۲				ضریب تعیین
		۱/۸۳				دوربین واتسون
		۲۷/۹۹۹				آماره F
		۰/۰۰۰۰				سطح معناداری

آماره هم‌خطی زیر عدد پنج می‌باشد که نشان می‌دهد همبستگی شدید بین متغیرهای پژوهش وجود ندارد. آماره آزمون (F) با سطح معناداری زیر پنج درصد نشان می‌دهد که مدل پژوهش از برازش مناسبی برخوردار است.

## نتیجه آزمون فرضیه‌های سوم و چهارم

جدول ۸. نتیجه آزمون فرضیه‌های سوم و چهارم

$ABVOL_{it} = \beta_0 + \beta_1 RM_{it} + \beta_2 OCD_{it} + \beta_3 SIZE_{it} + \beta_4 Board\ Ind_{it} + \beta_5 LOSS_{it} + \beta_6 BTMratio_{it} + \beta_7 Inst_{it} + \beta_8 Cash_{it} + \beta_9 Age_{it} + \beta_{10} LEV_{it} + \beta_{11} RET_{it} + \varepsilon_{it}$						
VIF	معناداری	آماره t	خطای استاندارد	ضرایب	نماد	متغیرها
۱/۷۸	۰/۰۲۸	۲/۱۹	۰/۰۶۲	۰/۱۳	RM	مدیریت سود واقعی
۱/۲۷	۰/۰۰۱	۳/۱۰	۰/۰۱۶	۰/۰۵۲	OCD	بیش اطمینانی مدیریت
۱/۱۹	۰/۴۴	۰/۷۵	۰/۰۱۳	۰/۰۱۰	SIZE	اندازه شرکت
۱/۰۹	۰/۰۰۱	۳/۱۵	۰/۰۳۹	۰/۱۲	Board-ind	استقلال هیئت‌مدیره
۱/۱۹	۰/۲۳	-۱/۱۷	۰/۰۳۴	-۰/۰۴۰	LOSS	زیان‌ده بودن شرکت
۱/۳۶	۰/۰۰۰۰	۴/۰۷	۰/۰۰۵	۰/۰۲۳	BTMratio	رشد شرکت
۱/۲۰	۰/۰۲۳	-۲/۲۷	۰/۰۲۹	-۰/۰۶۷	Inst	سرمایه‌گذاران نهادی
۱/۳۶	۰/۵۱	-۰/۶۴	۰/۰۵۸	-۰/۰۳۸	CASH	نقدینگی
۱/۰۹	۰/۰۸۳	-۱/۷۳	۰/۰۲۳	-۰/۰۴۱	Age	عمر شرکت
۱/۴۹	۰/۴۱	-۰/۸۰	۰/۰۴۸	-۰/۰۳۹	LEV	اهرم مالی
۱/۳۱	۰/۴۰	۰/۸۴	۰/۰۱۴	۰/۰۱۲	RET	نرخ بازده سهام
-	۰/۰۳۹	۲/۰۵	۰/۱۳	۰/۲۸	AR(1)	-
-	۰/۶۷	-۰/۴۱	۰/۳۰	-۰/۱۲		عرض از مبدأ
		۰/۲۲				ضریب تعیین
		۱/۸۴				دوربین واتسون
		۲۹/۳۷۵				آماره F
		۰/۰۰۰۰				سطح معناداری

نتایج جدول ۸ نشان می‌دهد که متغیر مدیریت سود واقعی با ضریب مثبت (۰/۱۳) و سطح معناداری کمتر از پنج درصد (۰/۰۲۸) رابطه مستقیم با واگرایی رفتار و عقاید سرمایه‌گذاران دارد؛ بنابراین فرضیه سوم پژوهش در سطح خطای پنج درصد رد نمی‌شود. بیش اطمینانی مدیران با ضریب مثبت (۰/۰۵۲) و سطح معناداری کمتر از پنج درصد (۰/۰۰۱) رابطه مستقیم با واگرایی رفتار و عقاید سرمایه‌گذاران دارد؛ بنابراین فرضیه دوم پژوهش در سطح خطای پنج درصد رد نمی‌شود. متغیرهای کنترلی استقلال هیئت‌مدیره، رشد شرکت، سرمایه‌گذاران نهادی و عمر شرکت با سطح معناداری زیر پنج و ده درصد

رابطه معناداری با متغیر وابسته پژوهش دارند. ضریب تعیین برابر با ۲۲ درصد می‌باشد که نشان می‌دهد متغیرهای مستقل و کنترلی موجود در مدل توانسته‌اند ۲۲ درصد از تغییرات متغیر وابسته را توضیح دهند. همچنین مقدار دوربین واتسون برابر عدد  $1/84$  می‌باشد و از این رو که مابین عدد  $1/50$  تا  $2/50$  می‌باشد، نشان می‌دهد که بین جملات اخلال مدل خودهمبستگی شدیدی وجود ندارد. آماره هم خطی زیر عدد پنج می‌باشد که نشان می‌دهد همبستگی شدید بین متغیرهای پژوهش وجود ندارد. آماره آزمون (F) با سطح معناداری زیر پنج درصد نشان می‌دهد که مدل پژوهش از برازش مناسبی برخوردار است.

#### نتیجه آزمون فرضیه‌های پنج و ششم

نتایج جدول ۹ نشان می‌دهد که تعامل دو متغیر تقلب در صورت‌های مالی و تخصص حسابرس در صنعت با ضریب منفی  $0/52-$  و سطح معناداری کمتر از پنج درصد ( $0/0000$ ) بر واگرایی عقاید و رفتار سرمایه‌گذاران تأثیر گذار است؛ بنابراین فرضیه پنجم پژوهش در سطح خطای ۵ درصد رد نمی‌شود. تعامل دو متغیر هموارسازی سود و تخصص حسابرس در صنعت با ضریب منفی  $0/37-$  و سطح معناداری کمتر از ده درصد  $0/057$  بر واگرایی عقاید و رفتار سرمایه‌گذاران تأثیر گذار است؛ بنابراین فرضیه ششم پژوهش در سطح خطای پنج درصد رد نمی‌شود. متغیرهای کنترلی استقلال هیئت‌مدیره، رشد شرکت، سرمایه‌گذاران نهادی و عمر شرکت با سطح معناداری زیر ۵ و ده درصد رابطه معناداری با متغیر وابسته پژوهش دارند. ضریب تعیین برابر با ۳۵ درصد می‌باشد که نشان می‌دهد متغیرهای مستقل و کنترلی موجود در مدل توانسته‌اند ۳۵ درصد از تغییرات متغیر وابسته را توضیح دهند. همچنین مقدار دوربین واتسون برابر عدد  $1/87$  می‌باشد و از این رو که مابین عدد  $1/50$  تا  $2/50$  می‌باشد، نشان می‌دهد که بین جملات اخلال مدل خودهمبستگی شدیدی وجود ندارد. آماره هم خطی زیر عدد پنج می‌باشد که نشان می‌دهد همبستگی شدید بین متغیرهای پژوهش وجود ندارد. آماره آزمون (F) با سطح معناداری زیر پنج درصد نشان می‌دهد که مدل پژوهش از برازش مناسبی برخوردار است.

جدول ۹. نتیجه آزمون فرضیه‌های پنج و ششم

$$ABVOL_{it} = \beta_0 + \beta_1 M - SCORE_{it} + \beta_2 IS_{it} + \beta_3 Special_{it} + \beta_4 (M - SCORE_{it} \times Special_{it}) + \beta_5 (IS_{it} \times Special_{it}) + \beta_6 SIZE_{it} + \beta_7 Board\ Ind_{it} + \beta_8 LOSS_{it} + \beta_9 BTMratio_{it} + \beta_{10} Inst_{it} + \beta_{11} Cash_{it} + \beta_{12} Age_{it} + \beta_{13} LEV_{it} + \beta_{14} RET_{it} + \varepsilon_{it}$$

VIF	معناداری	آماره t	خطای استاندارد	ضرایب	متغیرها
۱/۵۰	۰/۰۲۹	۲/۱۷	۰/۰۲۷	۰/۰۵۸	تقلب در صورت‌های مالی
۲/۰۸	۰/۹۹	-۰/۰۰۷	۰/۰۱۱	-۸/۷۱	هموارسازی سود
۱/۲۰	۰/۰۰۳	-۲/۹۶	۰/۰۱۷	-۰/۰۵۱	تخصص حسابرس در صنعت
۱/۳۱	۰/۰۰۰۰	-۱۱/۷	۰/۰۴۴	-۰/۰۵۲	تعامل تقلب و تخصص حسابرس
۱/۲۱	۰/۰۵۷	-۱/۹۰	۰/۰۱۹	-۰/۰۳۷	تعامل هموارسازی و تخصص حسابرس
۱۱/۱۶	۰/۵۵	۰/۵۸	۰/۰۱۱	۰/۰۰۶	اندازه شرکت
۱/۱۱	۰/۰۰۰۵	۳/۴۸	۰/۰۳۸	۰/۱۳	استقلال هیئت مدیره
۱/۲۰	۰/۶۶	-۰/۶۲	۰/۰۳۰	-۰/۰۱۸	زیان‌ده بودن شرکت
۱/۳۷	۰/۰۰۰۰	۳/۴۳	۰/۰۰۴	۰/۰۲۱	رشد شرکت
۱/۱۹	۰/۰۷۵	-۱/۷۹	۰/۰۲۹	-۰/۰۵۲	سرمایه‌گذاران نهادی
۱/۱۲	۰/۷۴	۰/۳۳	۰/۰۵۲	۰/۰۱۷	نقدینگی
۱/۱۰	۰/۰۸۱	-۰/۷۴	۰/۰۲۸	-۰/۰۴۹	عمر شرکت
۱/۳۴	۰/۱۹	-۱/۳۰	۰/۰۴۰	-۰/۰۵۳	اهرم مالی
۱/۳۰	۰/۱۹	۱/۲۸	۰/۰۱۲	۰/۰۱۵	نرخ بازده سهام
-	۰/۰۳۹	۲/۰۶	۰/۱۳	۰/۲۷	AR(1)
-	۰/۷۹	-۰/۲۵	۰/۲۹	-۰/۰۷۴	عرض از مبدأ
۰/۳۵					ضریب تعیین
۱/۸۷					دوربین واتسون
۴۲/۸۸۷					آماره F
۰/۰۰۰۰					سطح معناداری

## نتیجه آزمون فرضیه‌های هفتم و هشتم

نتایج جدول ۱۰ نشان می‌دهد که تعامل دو متغیر فرصت‌طلبی مدیریت با مدیریت واقعی سود و تخصص حسابرس در صنعت با سطح معناداری بیشتر از پنج درصد (۰/۹۵) بر واگرایی عقاید و رفتار سرمایه‌گذاران تأثیرگذار نیست؛

جدول ۱۰. نتیجه آزمون فرضیه‌های هفتم و هشتم

$$ABVOL_{it} = \beta_0 + \beta_1 RM_{it} + \beta_2 OCD_{it} + \beta_3 Special_{it} + \beta_4 (RM_{it} \times Special_{it}) + \beta_5 (OCD_{it} \times Special_{it}) + \beta_6 SIZE_{it} + \beta_7 Board\ Ind_{it} + \beta_8 LOSS_{it} + \beta_9 BTMratio_{it} + \beta_{10} Inst_{it} + \beta_{11} Cash_{it} + \beta_{12} Age_{it} + \beta_{13} LEV_{it} + \beta_{14} RET_{it} + \varepsilon_{it}$$

متغیرها	ضرایب	خطای استاندارد	آماره t	معناداری	VIF
مدیریت سود واقعی	-۰/۰۳۰	۰/۰۶۶	-۰/۴۵	۰/۶۴	۲/۲۰
بیش اطمینانی مدیریت	-۰/۰۲۸	۰/۰۱۶	-۰/۷۴	۰/۰۸۱	۱/۰۸
تخصص حسابرس در صنعت	-۰/۰۸۲	۰/۰۱۸	-۴/۴۹	۰/۰۰۰۰	۲/۹۹
تعامل مدیریت سود و تخصص حسابرس	-۰/۰۰۳	۰/۰۶۰	-۰/۰۶۲	۰/۹۵	۱/۴۵
تعامل بیش اطمینانی و تخصص حسابرس	-۰/۰۵۴	۰/۰۲۳	-۲/۳۳	۰/۰۱۹	۴/۳۳
اندازه شرکت	۰/۰۱۱	۰/۰۱۳	۰/۸۵	۰/۳۹	۱/۲۳
استقلال هیئت مدیره	۰/۱۳	۰/۰۴۰	۰/۳۲	۰/۰۰۱	۱/۱۲
زیان ده بودن شرکت	-۰/۰۴۷	۰/۰۳۶	-۱/۳۱	۰/۱۸	۱/۲۳
رشد شرکت	۰/۰۲۴	۰/۰۰۵	۴/۲۲	۰/۰۰۰۰	۱/۴۰
سرمایه گذاران نهادی	-۰/۰۶۸	۰/۰۲۹	-۲/۳۳	۰/۰۱۹۹	۱/۲۴
نقدینگی	-۰/۰۰۷	۰/۰۵۶	-۰/۱۳	۰/۸۹	۱/۴۰
عمر شرکت	-۰/۰۴۳	۰/۰۲۵	-۱/۷۴	۰/۰۸۱	۱/۱۵
اهرم مالی	۰/۰۶۶	۰/۰۵۳	-۱/۲۵	۰/۲۱	۱/۵۰
نرخ بازده سهام	۰/۰۱۳	۰/۰۱۴	۰/۹۰	۰/۳۶	۱/۳۲
AR(1)	۰/۲۸	۰/۱۳	۲/۱۱	۰/۰۳۴	-
عرض از مبدأ	-۰/۱۴	۰/۳۰	-۰/۴۸	۰/۶۲	-
ضریب تعیین			۰/۲۴		
دوورین واتسون			۱/۸۵		
آماره F			۲۵/۲۳۰		
سطح معناداری			۰/۰۰۰۰		

بنابراین فرضیه هفتم پژوهش در سطح خطای پنج درصد رد می‌شود. تعامل دو متغیر فرصت طلبی مدیریت با بیش اطمینانی در تصمیمات و تخصص حسابرس در صنعت با ضریب منفی (-۰/۰۵۴) و سطح معناداری کمتر از پنج درصد (۰/۰۱۹) بر واگرایی عقاید و

رفتار سرمایه‌گذاران تأثیرگذار می‌باشد؛ بنابراین فرضیه هشتم پژوهش در سطح خطای پنج درصد رد نمی‌شود. متغیرهای کنترلی استقلال هیئت‌مدیره، رشد شرکت و سرمایه‌گذاران نهادی با سطح معناداری زیر ۵ درصد رابطه معناداری با متغیر وابسته پژوهش دارند. همچنین عمر شرکت در سطح خطای ده درصد بر متغیر وابسته تأثیرگذار است. ضریب تعیین برابر با ۲۴ درصد می‌باشد که نشان می‌دهد متغیرهای مستقل و کنترلی موجود در مدل توانسته‌اند ۲۴ درصد از تغییرات متغیر وابسته را توضیح دهند. همچنین مقدار دوربین واتسون برابر عدد ۱/۸۵ می‌باشد و از این رو که مابین عدد ۱/۵۰ تا ۲/۵۰ می‌باشد، نشان می‌دهد که بین جملات اخلاقی مدل خودهمبستگی شدیدی وجود ندارد. آماره هم‌خطی زیر عدد پنج می‌باشد که نشان می‌دهد همبستگی شدید بین متغیرهای پژوهش وجود ندارد. آماره آزمون F با سطح معناداری زیر پنج درصد نشان می‌دهد که مدل پژوهش از برآزش مناسبی برخوردار است.

### بحث و نتیجه‌گیری

هدف پژوهش حاضر بررسی تأثیر تخصص حسابرس در صنعت بر رابطه عدم پایداری مدیران به اصول اخلاقی و واگرایی عقاید سرمایه‌گذاران است. در اقتصاد کلاسیک این اعتقاد وجود دارد که رفتار انسان بر اساس انتظارات عقلایی شکل می‌گیرد، که سرمایه‌گذاران نیز از این امر مستثنی نیستند، مبنای تصمیم‌گیری سهامداران در واقع همان اطلاعاتی است که در قالب صورت‌های مالی به بازار ارائه می‌شود و زمانی که شفافیت این اطلاعات به واسطه عدم پایداری مدیران به اصول اخلاقی (مدیریت سود، تقلبات مالی، هموارسازی سود و بیش‌اطمینانی بیش از حد) کاهش یابد، بنابراین سرمایه‌گذاران به اطلاعات خود تکیه نموده که همین امر موجبات افزایش واگرایی عقاید بین سرمایه‌گذاران را فراهم خواهد آورد.

در همین راستا نتایج حاصل شده نشان داد که در فرضیه اول و دوم پژوهش بی-صداقتی مدیران با هموارسازی سود و همچنین خطاکاری مدیران با تقلب در صورت‌های مالی می‌تواند واگرایی عقاید سرمایه‌گذاران را تشدید نماید که در واقع این امر نشان‌دهنده نقش حیاتی مدیران از طریق ارائه اطلاعات ناصحیح در تشدید اختلاف عقاید میان سرمایه‌گذاران است. زمانی که مدیران با ارائه اطلاعات ناصحیح به بازار به صورت

غیراخلاقی موجب بروز اختلاف در بین سرمایه‌گذاران گردند، سرمایه‌گذار آگاه مجبور است به اطلاعات خود تکیه نموده و هر فرد به گونه‌ای از سطح اطلاعات بالا و پایین برخوردار است و همین امر می‌تواند نظرات و عقاید سرمایه‌گذاران را از یکدیگر دور نماید و عامل اصلی تشدید بروز واگرایی رفتار و عقاید سرمایه‌گذاران گردد.

در فرضیه سوم به بررسی مدیریت سود واقعی می‌پردازد، مدیریت سود ارقام واقعی به‌عنوان گذر از رویه‌های عملیاتی عادی با هدف رسیدن به اهداف سود کوتاه‌مدت می‌باشد و از طرق مختلفی به وجود می‌آید که عبارت‌اند از دست‌کاری هزینه‌های اختیاری، تولید اضافی، تخفیفات قیمتی فروش، تغییر زمان فروش دارایی‌ها، فروش اوراق قابل معامله که همگی به خاطر افزایش سود سازمان انجام می‌شود. نتایج نشان داد که مدیریت سود واقعی تأثیر مستقیم در تشدید واگرایی عقاید بین سرمایه‌گذاران در بازار سرمایه دارد. در واقع زمانی که مدیران از ابتدا به گونه‌ای برنامه‌های را مدون نمایند که سود شرکت را از طریق ارقام واقعی مدیریت نمایند، در نهایت رقمی که در صورت‌های مالی به دست سرمایه‌گذار و ذینفعان خواهد رسید گویای توان مالی واقعی شرکت نخواهد بود و بدین گونه می‌تواند ایجاد نارضایتی و تشدید اختلاف عقاید سرمایه‌گذاران نماید.

در فرضیه چهارم به اطمینان بیش از حد مدیران پرداخته شد. اطمینان بیش از حد، خوش‌بینی درباره توانایی شخصی برای موفقیت در نتیجه تلاش‌های خود است. از آنجا که افراد اغلب، بیشتر از موارد انتظار خود شکست می‌خورند، یادگیری منطقی در طول زمان، منجر به حذف اطمینان بیش از حد می‌شود؛ بنابراین، طبیعت برای موفقیت نظریه خودفریبی باید سازوکاری فراهم کند که در فرآیند یادگیری تورش ایجاد کند. همان‌گونه که در آزمون‌های آماری نیز مشاهده گردید که بیش اطمینانی مدیریت رابطه مستقیم با تشدید واگرایی در رفتار و عقاید سرمایه‌گذاران در بازار سرمایه دارد. مدیران بیش اطمینان با به خطر انداختن اصل سرمایه سرمایه‌گذاران و همچنین عدم بازدهی سرمایه‌گذاری‌ها در پروژه‌هایی با بهره‌وری پایین به‌نوعی موجب تشدید اختلاف نظر بین عقاید سرمایه‌گذاران خواهند شد.

گزارشگری مالی فرآیند گزارش اطلاعات مالی و حسابداری یک شرکت به کاربران آن است. در گذشته نقش و ماهیت حسابرسی در رابطه با عدم اطمینان و تردید در مورد کیفیت اطلاعات حسابداری گزارش شده مورد بحث قرار گرفته است. حسابرس در بررسی،

تأیید و در نهایت تأیید ادعاهای مدیریت مندرج در صورت‌های مالی پیش‌تاز است. حسابرسی یک مکانیسم اجتماعی برای کمک به نظارت و کنترل رفتار مدیران و به‌عنوان یک ابزار نظارتی برای دولت‌ها است. در بعد اقتصادی، حسابرس به‌عنوان یک داور بی‌طرف و مستقل در روابط اقتصادی، قراردادهای و کاهش خطرات احتمالی اطلاعات عمل می‌کند و اطمینان خاطر را برای تصمیم‌گیرندگان و عموم مردم فراهم می‌کند؛ به عبارت دیگر، حسابرسی دارای نقش‌های مختلف اجتماعی، اقتصادی و روان‌شناختی است. با فرض ثابت بودن سایر شرایط، صورت‌های مالی که با کیفیت بالا حسابرسی می‌شوند، نزد مصرف‌کنندگان این کالاها (خدمات) قابل اطمینان‌تر و قابل اعتمادترند.

با بررسی نتایج آماری مشخص گردید که در واقع تعامل مدیریت سود واقعی و تخصص حسابرس در صنعت نمی‌تواند تأثیری بر واگرایی عقاید سرمایه‌گذاران داشته باشد. شاید بتوان دلیل این امر را در واقع به کمتر قابل تشخیص بودن مدیریت سود از طریق ارقام واقعی توسط حسابرس عنوان نمود زیرا در دل صورت‌حساب‌ها و اطلاعات مالی نهفته شده و تعامل این دو مهم تأثیری نمی‌تواند بر نظرات سرمایه‌گذاران داشته باشد؛ اما با توجه به نتایج این مهم به چشم می‌آید که تعامل دو عامل تخصص حسابرسان در صنعت صاحب‌کار با بیش اطمینانی مدیران تأثیر معکوس بر واگرایی عقاید سرمایه‌گذاران داشته و می‌تواند اختلاف عقاید را در بین سرمایه‌گذاران کاهش دهد. حسابرسان با کیفیت و خبره ممکن است صاحبان خود را مجبور کنند اطلاعات را در صورت‌های مالی شرکت‌ها بهتر و با کیفیت بالاتر افشا نمایند. قابلیت اطمینان بیشتر، انتشار جزئیات بیشتر و در زمان مناسب حسابرسان خبره و متخصص مانند تحلیلگران مالی، نقش واسطه‌های اطلاعاتی را بر عهده دارند. (برخلاف تحلیلگران، این نقش اصلی حسابرسان در اعتبارسنجی حسابداری است) حسابرسان متخصص و واجد شرایط، به دلیل کافی بودن مهارت آن‌ها، همین مهارت کافی باعث می‌شود که مورد انتقاد کمتری قرار گیرند و کیفیت حسابرسی افزایش یابد و از دعوای حقوقی علیه آن‌ها صرف نظر شود.

نتایج حاصل شده به‌نوعی مکمل نتایج پژوهش سیلوا و سرکوئرا (۲۰۲۱)، پنگ و همکاران (۲۰۱۶) است و رحمانیان کوشکی و صفار (۱۴۰۲) است. مدیران شرکت‌ها با توجه به منفعت طلبی و گاهاً همسو نبودن منافع مدیران و سهامداران، بلاشک ممکن است دست به انحراف واقعیات شرکت و عدم انعکاس آن در صورت‌های مالی را داشته باشد،

بنابراین پیشنهاد می‌گردد سازوکاری توسط سازمان بورس در نظر گرفته شود که شفافیت اطلاعات صورت‌های مالی شرکت‌ها را در جهت کاهش اختلاف عقاید در بازار در سطح متعادلی نگاه داشته و همچنین مشوق‌هایی در جهت افشای صحیح اطلاعات در نظر گرفته شود. شرکت‌ها با بکارگیری حسابرسان متخصص در صنعت می‌توانند از منافع ذینفعان حمایت نمایند. به پژوهشگران آتی توصیه می‌شود به بررسی تأثیر تورش‌های رفتاری و اخلاقی مدیران در میزان وفاداری سهامداران شرکت‌ها پرداخته و نتایج را با نتایج حاضر مقایسه نمایند. در انجام این پژوهش، محدودیت‌هایی وجود داشته که ممکن است بر نتایج و یافته‌های پژوهش تأثیرگذار باشد:

- محدودیت‌های اعمال‌شده در انتخاب نمونه آماری از بین اعضای جامعه آماری،  
تعمیم نتایج پژوهش به آن گروه از شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران که دارای ویژگی‌های متفاوتی با نمونه مورد نظر هستند (شامل شرکت‌های مالی، سرمایه‌گذاری و بانک‌ها) را دشوار می‌سازد.

- بسیاری از شرایط سیاسی، اقتصادی و اجتماعی ایران (به‌ویژه شرایط تورمی کشور و عدم تهیه صورت‌های مالی تعدیل‌شده) بر یافته‌های پژوهش مؤثر است که کنترل آن‌ها از حیثه توان پژوهشگر خارج بوده است.

## یادداشت‌ها

- |                  |                      |
|------------------|----------------------|
| 1. Doung et al.  | 2. Silva, Serqueira. |
| 3. Peng et al.   | 4. Shen et al.       |
| 5. Chen.         | 6. Xu et al.         |
| 7. Hogan & Jeter | 8. Doung et al.      |
| 9. Shen et al.   | 10. Palmrose         |

## منابع

- ابراهیمی، سید کاظم؛ احمدی مقدم، منصور. (۱۳۹۵). تأثیر بیش‌اطمینانی مدیران بر مدیریت سود واقعی شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران. *چشم‌انداز مدیریت مالی*، شماره ۶(۱۵)، ۹-۲۳.
- اعتمادی، حسین؛ عبدلی، لیلیا. (۱۳۹۶). کیفیت حسابرسی و تقلب در صورت‌های مالی.

دانش حسابداری مالی، ۴ (۴)، ۲۳-۴۳.

بابایی، قادر؛ بادآور نهندی، یونس؛ رضایی، نادر. (۱۴۰۰). ارتباط مسئولیت‌پذیری اجتماعی و قابلیت مقایسه صورت‌های مالی با تأکید بر نقش سهامداران نهادی. دانش حسابداری، ۴ (۱۲)، صص ۴۳-۶۶.

باقری ازغندی، ابوطالب؛ حصارزاده، رضا؛ عباس‌زاده، محمدرضا. (۱۳۹۷). خوانایی صورت‌های مالی و حساسیت سرمایه‌گذاران به استفاده از اطلاعات حسابداری. چشم‌انداز مدیریت مالی، ۳ (۸)، ۸۷۳-۱۰۳.

پشوتنی زاده، هومن؛ خامه‌چی، حامد. (۱۴۰۱). شناسایی و اولویت‌بندی تورش‌های رفتاری غالب در بازار بورس اوراق بهادار تهران. بررسی‌های بازرگانی، ۲۰ (۱۴)، ۱۱۵-۱۳۴.

تقی زاده، نفیسه؛ حمیدیان، محسن؛ نوراله زاده، نوروز. (۱۴۰۰). واگرایی نظرات و اثر تعدیلی توجه و مشارکت سرمایه‌گذاران به بازار عرضه اولیه سهام. دانش مالی تحلیل اوراق بهادار، ۱۴ (۴۹)، ۴۱-۵۶.

ثقفی، مهدی؛ فغانی، مهدی؛ نونهال‌فر، علی‌اکبر؛ بشیری منش، نازنین. (۱۴۰۱). کیفیت گزارشگری مالی، مدیریت لحن گزارش‌های سالانه و حواله‌زحمه غیرعادی حسابرس. دانش حسابداری و حسابرسی مدیریت، ۴ (۱۱)، ۱۵۹-۱۷۵.

حاجی‌ها، زهره؛ آزادزاده، عادل. (۱۳۹۹). رابطه بین معاملات با اشخاص وابسته و کیفیت اطلاعات حسابداری: بررسی نقش رفتار فرصت‌طلبانه مدیران. پژوهش‌های تجربی حسابداری، ۹ (۳۶)، ۱۸۷-۲۱۱.

حسنی، محمد؛ حاجی امیری، امیرحسین. (۱۴۰۰). تورش‌های خوش‌بینی و بدبینی سود و انحراف در گزارشگری مالی: شواهدی از ذهن‌گرایی و رفتار غیراخلاقی فرصت‌طلبانه مدیران. مطالعات اخلاق و رفتار در حسابداری و حسابرسی، ۱ (۱)، ۵۷-۹۷.

داداشی، ایمان؛ نوروزی، محمد. (۱۳۹۹). بررسی اثر میانجی خوانایی گزارشگری مالی بر رابطه بین مدیریت سود و هزینه سرمایه. دانش حسابداری، ۱ (۱۱)، صص ۱۳۵-۱۵۷.

رحمانی، روح‌الله؛ مهرآذین، علیرضا؛ مسح‌آبادی، ابوالقاسم. (۱۴۰۱). اثر ادراک تعامل اجتماعی مدیران بر کیفیت سود شرکت‌ها. تحلیل بازار سرمایه، ۱ (۲)، ۱-۲۸.

رحمانی، علی. (۱۳۸۱). ارزیابی کیفیت گزارشگری مالی، فصلنامه حسابرسی، ۴ (۱)، ۵۲-۶۲.

رضائی پیته نویی، یاسر؛ عبداللهی، احمد. (۱۳۹۸). قابلیت مقایسه صورت‌های مالی و

احتمال گزارشگری متقلبانه. پژوهش‌های حسابداری مالی، ۱۱(۲)، ۸۹-۱۰۴.

صالحی، مهدی و عبدلی محمودآباد، ناصر. (۱۳۹۷). تأثیر تخصص حسابرس در صنعت بر

ریسک پذیری شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران. دانش

حسابرسی، ۱۸(۷۰)، ۵-۲۴.

صالحی، مهدی؛ رستمی، وهاب؛ کارگر، حامد. (۱۴۰۲). تأثیر واگرایی عقاید

سرمایه‌گذاران بر سرعت تعدیل اهرم مالی به سمت اهرم بهینه. پیشرفت‌های

حسابداری، ۱۵(۱). ۲۰۹-۲۲۶.

عبدی گلزار، بهمن؛ بادآور نهندی، یونس؛ زینالی، مهدی. (۱۴۰۰). ارائه مدلی برای

سنجش خطر اخلاقی مدیران بر مبنای داده‌های مالی در شرکت‌های پذیرفته‌شده در

بورس اوراق بهادار تهران. پژوهش‌های تجربی حسابداری، ۱۱(۴)، ۱۸۱-۲۰۰.

علوی، سیدمحمد، و کیلی فرد، حمیدرضا و طالب نیا، قدرت اله. (۱۴۰۰). تأثیر اندازه

موسسه حسابرسی بر کیفیت حسابرسی در موسسات حسابرسی عضو جامعه

حسابداران رسمی ایران. دانش حسابداری و حسابرسی مدیریت، ۱۰(۳۷)، ۱۱-۲۴.

قزل سفلی، مریم، بذرافشان، آمنه و مرادی، مهدی. (۱۳۹۷). تأثیر کیفیت حسابرسی بر

اختلاف صورتهای مالی حسابرسی شده و حسابرسی نشده. دانش حسابداری مالی،

۱۱۱-۱۳۰، ۲(۲).

کریمی، کیانا؛ رهنمای رودپشتی، فریدون. (۱۳۹۳). تورش‌های رفتاری و انگیزه‌های

مدیریت سود. دانش حسابداری و حسابرسی مدیریت، ۴(۱۴)، ۱۵-۳۲.

واعظ، سیدعلی، رمضان احمدی، محمد و رشیدی باغی، محسن. (۱۳۹۳). تأثیر کیفیت

حسابرسی بر حق الزحمه حسابرسی شرکت‌ها. دانش حسابداری مالی، ۱۱(۱)، ۸۷-۱۰۷.

Abdi, G. B. Badavarnahandi, Y. Zeinali, M. (2021). A model for assessing managers' moral risk based on financial data in companies Listed in Tehran Stock Exchange. *Experimental accounting research*. 11(4), 181-200. [in Persian].

Alavi, S., Vakilifard, H. and Talebnia, G. (2021). The Impact of audit firm size on audit quality in auditing institutions member of Iranian society of public accountants. *Knowledge of Accounting and Management Auditing*, 10(37), 11-24. [in Persian].

- Babaei, G, Badavarnahandi, Y, Rezaei, N. (2021). The Relationship between social responsibility and financial statement comparability with emphasis on the role of institutional shareholders. *Journal of Accounting Knowledge*, No. 47, pp. 46-66. [in Persian].
- Bagheri Azghandi, A. Hesarzadeh, R. Abbaszadeh, M. R. (2018). Readability of financial statements and investors' sensitivity to the use of accounting information. *Perspective of Financial Management*, Vol. (8) , No. (3) , pp. 87-103. [in Persian].
- Lee, C.F. and Yu, M.T. (Ed.) Advances in pacific basin business, economics and finance, *Advances in Pacific Basin Business, Economics and Finance*, Vol. 8), pp. 1-21.
- Chen, S. (2013). Optimistic versus pessimistic-optimal judgmental bias with reference point. arXiv preprint arXiv:1310.2964.
- Dadashi, I, Norouzi, M. (2020). The mediating effect of financial reporting readability on the relationship between earnings management and cost of capital. *Accounting Knowledge*, No. 40, pp. 135-157. [in Persian].
- Duong, HN, PS Kalev, X Tian.(2023). Short selling, divergence of opinion and volatility in the corporate bond market. *Journal of Economic Dynamics and Control* Available online, 4 January 2023,.
- Ebrahimi, S. K; Ahmadi, Moghaddam, M. (2016). The effect of managers' overconfidence on real earnings management of Listed Companies in Tehran Stock Exchange. *Perspective of Financial Management*, No. 15, pp. 9-23. [in Persian].
- Etemadi, H; Abdoli, L. (2017). Audit quality and financial statement fraud. *Financial Accounting Knowledge*, Volume (4), Issue (4), Serial (15). pp. 23-43. [in Persian].
- Ghezeli Sofla, M, Bazrafshan, A, and Moradi, M. (2018). The Impact of audit quality on the difference between audited and unaudited financial statements. *Financial Accounting Knowledge*, 5(2) (17)), 111-130. [in Persian].
- Giannini, R, P Irvine, T Shu. (2019). The convergence and divergence of investors' opinions around earnings news: Evidence from a social network. *Journal of Financial Markets*. Volume 42, January 2019, Pages 94-120.
- Hajiha, Z, Azadizadeh, A. (2020). The Relationship between transactions with affiliates and quality of accounting information: An investigation of the role of opportunistic behavior of managers. *Experimental Accounting Research*. No. 36, pp. 187-

212. [in Persian].
- Hasani, M, Haji Amiri, A. H. (2021). Optimism and pessimistic biases of profits and deviations in financial reporting: evidence of mindfulness and opportunistic behavior of managers. *Ethics and Behavior Studies in Accounting and Auditing*.1(1), 57-97. [in Persian].
- Karimi, K., Rahnemaye Roodposhti, F. (2014). Behavioral biases and earnings management incentives. *Knowledge of accounting and auditing management*. 4(14) ، 15-32. [in Persian].
- Letdin, M. Sirmans, C.S. & Sirmans, G.S. (2022). Spread too thin: REIT asset dispersion and divergence of opinion. *Real Estate Finan Econ* (2022). <https://doi.org/10.1007/s11146-022-09920-1>.
- Pashoutanizadeh, H, Khamechi, H. (2022). Identification and prioritization of dominant behavioral biases in Tehran Stock Exchange. *Journal of Business Review*, 20(14), 115-134. [in Persian].
- Peng, E.Y. Yan, A. Yan, M. (2016). Accounting accruals, heterogeneous investor beliefs, and stock returns, *Journal of Financial Stability*, (2016), <http://dx.doi.org/10.1016/j.jfs.2016.04.011>.
- Rahmani, A. (2002). Evaluation of financial reporting quality, *Audit Quarterly*, 4th Year, No. 62-52. [in Persian].
- Rahmani, R, Mehrazin, A, Masihabadi, A. (2022). The effect of perceived social interaction of managers on the quality of corporate profits. *Capital Market Analysis*. No. 4, pp. 1-28. [in Persian].
- Rezaee Pitchnoee, Y, Abdollahi, A. (2019). Comparing financial statements and the probability of fraudulent reporting. *Financial Accounting Research*, Vol. 11, No. 2, Sequential 40. [in Persian].
- Saghafi, M, Faghani, M, Nonahalfar, A, Bashirimanesh, N. (2022). Financial reporting quality, managing the tone of annual reports and auditor's unusual fees. *Journal of Accounting and Management Audit Knowledge (IJMS)*, Vol. 11, No. 4, pp. 159-175. [in Persian].
- Salehi, M, and Abdoli Mahmoodabad, N. (2018). The impact of auditor's expertise in industry on rRisk taking of companies listed in Tehran Stock Exchange. *Survey Knowledge*, 18(70), 5-24. [in Persian].
- Salehi, M, Rostami, V, Kargar, H. (2023). The Effect of divergence of investors' beliefs on the pace of adjustment of financial leverage to optimal leverage. *Advances in Accounting*, 15(1). 209-226. [in Persian].

- Seifzadeh, M., Salehi, M., Abedini, B. and Ranjbar, M.H. (2021). "The relationship between management characteristics and financial statement readability", *EuroMed Journal of Business*, Vol. 16 No. 1, pp. 108-126. <https://doi.org/10.1108/EMJB-12-2019-0146>.
- Shen, F., Guo, Q., Liang, H. and Liu, Z. (2022). "Responses in divergence of opinion to earnings announcements: evidence from American depository receipts", *International Journal of Managerial Finance*, Vol. ahead-of-print No. ahead-of-print. <https://doi.org/10.1108/IJMF-08-2021-0375>.
- Shu, H, Weiqiang T. (2022). Investor limited attention, opinion divergence, and post-earnings-announcement drift: Evidence from China. *Emerging Markets Finance and Trade*. Volume 58, 2022 - Issue 14.
- Silva, D. & Cerqueira, A. (2021). Divergence of opinion and idiosyncratic volatility. *Revista Brasileira de Gestão de Negócios*, 23, 654-676.
- Taghizadeh, N, Hamidian, M, and Noorollahzadeh, N. (2021). Divergence of opinions and the moderating effect of investors' attention and participation to the IPO market. *Securities Analysis Financial Knowledge*, Vol. (14), No. (49), pp. 41-56. [in Persian].
- Vaez, S. A, Ramezan Ahmadi, M. and Rashidi Baghi, M.. (2014). Impact of audit quality on corporate audit fees. *Financial Accounting Knowledge*, 1(1), 87-107. [in Persian].
- Xu, H. Lin, Z. Wang, X. (2015). Relationship-based transaction, internal control and earnings management: empirical evidence from accrual and real earnings management. *J. Account. Econ.* 3(5), 57-77.
- Yin, S, T Chevapatrakul, K Yao (2022). The causal effect of improved readability of financial reporting on stock price crash risk: Evidence from the Plain Writing Act of 2010. *Economics Letters*. <https://doi.org/10.1016/j.econlet.2022.110614>. Volume 216, July 2022, 110614.
- Yong, O. and Albada, A.Z. (2018). "Under-pricing and listing board in explaining heterogeneity of opinion regarding values of Malaysian IPOs", *Journal Pengurusan*, Vol. 52, pp. 63-72.