



Experimental Study of The Effectiveness of The Auditor's Conservatism in Preventing Incorrect Stock Pricing

Farshid Ahmadi Farsani*¹, Ali Akbar Allahyari²

1. Assistant Professor, Department of Accounting, Payame Noor University, Tehran, Iran, corresponding author: ahmadi.farshid@pnu.ac.ir

2. Instructor of Accounting Department, Payam Noor University, Tehran, Iran.

ARTICLE INF	ABSTRACT
Received: 2023-11-29 Last Revision: 2024-03-14 Accepted: 2024-04-27	The capital market is one of the main pillars of the country's economy, and companies are its constituent parts. Whenever the value of the accepted companies' shares is far from its fundamental value, incorrect pricing of the shares has occurred and the efficiency of the market will decrease. Therefore, the aim of the present study is to empirically investigate the effectiveness of the auditor's conservatism in preventing incorrect stock pricing. The statistical population of the research is the companies admitted to the Tehran Stock Exchange in the period from 2013 to 2022, and using the screening method, the number of 133 companies (1330 company-years) was selected as the final sample of the research. Is considered. To measure the auditor's conservatism, a new model has been used in the style of Chong et al. (2003). Also, the incorrect pricing of shares is also obtained from the model of Rotherskroop et al. (2005). The hypothesis of the research was evaluated using the linear regression model and using the EvIEWS software. The results of the research hypothesis test showed that the auditor's conservatism has the opposite effect on stock mispricing, and in fact, with the increase in auditors' conservatism, stock mispricing will decrease. Auditors have played a key role in improving the quality level of accounting information and financial statements in such a way that they can influence the direction of the capital market and its fluctuations due to the wrong pricing of stocks, so higher conservatism while protecting the image of auditors. , can bring the market share value closer to its fundamental value.
* Corresponding author: Farshid Ahmadi Farsani Assistant Professor, Department of Accounting, Payame Noor University, Tehran, Iran Email: ahmadi.farshid@pnu.ac.ir	

Introduction

The capital market in every country is responsible for collecting small and large and unused funds in the country, and this can provide profitability for investors and the necessary capital for the company while establishing a relationship between supply and demand. to create in the direction of production. Considering the vital importance of the capital market in the economy of the countries, the dynamics of this market in a way reflects the overall dynamics of the economy of a country, and their valuation and entry into the capital market is done through stock pricing, therefore, if the price of the shares of the companies deviate from their fundamental value and are priced higher or lower than their limits, this can have unpleasant consequences for the company, shareholders and finally the capital market. Since the basis of investors' decision-making is information from financial statements of companies, and the reports must have certain characteristics to be useful, and the role of auditors in preparing and confirming the information issued by the company. cannot be ignored in the form of accounting information. Auditors, as an institution trusted by investors and monitors the financial information of companies, can play a significant role in improving the quality of information, and also improving the quality of information and reducing information asymmetry will reduce incorrect stock pricing.

Hypotheses

Incorrect valuation occurs when the stock value is different from its fundamental value. Mispricing is a phenomenon that originates from the weaknesses of the capital market. Behavioral effects of investors, low quality and asymmetry of information are among the main examples of imperfect market, which is an important factor in the incorrect valuation of stocks. A price bubble occurs if a financial asset is mispriced and the price of a share is much higher than the discounted value of the expected cash flows of that share. Information asymmetry and low quality of information is the main cause of stock mispricing. Due to the separation of ownership from management and abuse of financial statements by managers in line with their own interests, independent auditors by confirming the accounting reports of the company as an independent institution and trusted by the parties, ensure that in order to increase the quality level of information and

reducing the conflict of interests and possible events with reporting and fake events and reducing the information asymmetry between the parties, is trying to supply the best information to the market. The quality of profit is strongly influenced by the conservatism of the auditors, and the beneficiaries can rely on this feature of the auditor. The auditor's conservatism improves the quality of information according to past researches, and the mispricing of stocks is mostly due to the lack of information asymmetry and transparent information in the market, so it is expected that the auditor's conservatism can reduce mispricing of stocks. Therefore, the research hypothesis is presented as follows:

H1: the auditor's conservatism has a negative effect on the incorrect pricing of companies' shares.

H2: the impact of the auditor's conservatism on the incorrect pricing of shares is greater in companies with higher profitability than in companies with lower profitability.

H3: the impact of the auditor's conservatism on the incorrect pricing of shares is greater in smaller companies than in larger companies.

H4: the impact of the auditor's conservatism on the incorrect pricing of the companies' shares in the last five years is more evident than in the previous periods.

Method

The current research is applied and from the methodological point of view, correlation is causal type (post-event). The statistical population under investigation in this research is all the companies admitted to the Tehran Stock Exchange and the period under investigation is from 2013 to 2022. In this research, the systematic elimination method was used to reach the sample, and 133 companies were selected as the research sample. Data analysis has been done by using the combined data method and with the data panel approach and by using Eviews 12 software to test the hypotheses.

Results

The results of the research hypothesis test showed that the auditor's conservatism has a negative effect on the incorrect pricing of stocks; Therefore, the research hypothesis is not rejected at the 5% error level. In fact, by increasing the conservatism of the auditor while improving the

quality level of the disclosed information, the incorrect pricing of shares also decreases. Companies with high profitability and low profitability do not have much difference in coefficients and significance with the test of the first hypothesis of the research and the hypothesis has been confirmed with a negative coefficient and a significance level of less than 5%, which is in line with the results of the main sample of the research. In the results of separation into two time periods before and after 2017, it can be seen that in the period from 2012 to 2016, the research hypothesis was rejected with a significance level higher than 5%, but in the group after 2017 to 2022, it is observed It is confirmed that the third hypothesis of the research has been confirmed with a negative coefficient and a significance level of less than 5%. In the results obtained from large and small companies, it was observed that in large companies the results of the fourth hypothesis test obtained with a significance level higher than five percent show that in small companies with a significance level less than 5 percent and a negative coefficient The results are confirmed in line with the results of the first research hypothesis and the fourth hypothesis.

Discussion and Conclusion

The capital market is one of the main pillars of the economic system of countries and companies are its components, whenever the value of the accepted companies' shares is far from its fundamental value, the incorrect pricing of the shares has occurred, and in this case, it is not It had high efficiency market power. The conservatism of auditors can reduce incorrect stock pricing by increasing the quality level of accounting information of companies. As it is clear and obvious, the transparency and quality of accounting information in the market is of great importance, and one of the factors that can affect the quality of this information is the company's audit institution, whose seal of approval on the financial statements attracts attention. It is the assurance of the users of these financial statements. Due to the presence of various types of risk in their work, auditors should apply a certain level of conservatism according to the level of risk that they have estimated from the business environment in their investigations, which can improve the quality level of the information at the same time. can reduce the risk of legal claims against them in the future, so this level of conservatism can induce transparency and higher quality to the information disclosed by

the employer and can reduce the asymmetry of information in the market and ultimately pricing. Incorrectly reduce the stock. Therefore, the conservatism of auditors can have a significant impact on the pricing and choice of investors in buying and selling shares.

Keywords: stock mispricing, auditor conservatism, quality of accounting information



بررسی تجربی تاثیر گذاری محافظه کاری حسابرس در ممانعت از قیمت گذاری نادرست سهام

فرشید احمدی فارسانی*^۱، علی اکبر الله یاری^۲

چکیده: بازار سرمایه یکی از ارکان اصلی اقتصاد کشورها بوده و شرکت‌ها اجزای تشکیل دهنده آن هستند، هرگاه ارزش سهام شرکت‌های پذیرفته شده از ارزش بنیادی آن فاصله داشته باشد، قیمت گذاری نادرست سهام رخ داده است و از کارایی بازار کاسته خواهد شد. از این رو هدف مطالعه حاضر بررسی تجربی تاثیر گذاری محافظه کاری حسابرس در ممانعت از قیمت گذاری نادرست سهام است. جامعه آماری پژوهش، شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران در دوره زمانی سال‌های ۱۳۹۲ الی ۱۴۰۱ است و با استفاده از روش غربالگری حذف نظام مند تعداد ۱۳۳ شرکت (۱۳۳۰ سال-شرکت) به عنوان نمونه نهایی پژوهش در نظر گرفته شده است. برای سنجش محافظه کاری حسابرس از مدلی نوین به سبک چونگ و همکاران (۲۰۰۳) استفاده شده است. همچنین قیمت گذاری نادرست سهام نیز از مدل رودرز کروپ و همکاران (۲۰۰۵) حاصل شده است. فرضیه پژوهش با استفاده از مدل رگرسیون خطی و با استفاده از نرم-افزار ایویوز مورد سنجش قرار گرفت. نتایج حاصل از آزمون فرضیه پژوهش نشان داد که محافظه کاری حسابرس، تاثیر معکوس بر قیمت گذاری نادرست سهام دارد و در واقع با افزایش میزان محافظه کاری حسابرس، قیمت گذاری نادرست سهام کاهش خواهد یافت. حسابرسان نقش کلیدی در ارتقای سطح کیفی اطلاعات حسابداری و صورت‌های مالی داشته به گونه‌ای که می‌توانند بر هدایت بازار سرمایه و نوسانات آن به واسطه قیمت گذاری اشتباه سهام تاثیر گذار باشند، بنابراین محافظه کاری بالاتر ضمن محافظت از وجهه حسابرس، می‌تواند ارزش سهام بازار را به ارزش بنیادی خود نزدیکتر نماید.

کلیدواژه‌ها: قیمت گذاری نادرست سهام، محافظه کاری حسابرس، کیفیت اطلاعات حسابداری.

ahmadi.farshid@pnu.ac.ir

alahyari@pnu.ac.ir

پذیرش: ۱۴۰۳/۲/۸

۱. استادیار گروه حسابداری، دانشگاه پیام نور، تهران، ایران (نویسنده مسئول).

۲. مربی گروه حسابداری، دانشگاه پیام نور، تهران، ایران

اصلاحات نهایی: ۱۴۰۲/۱۲/۲۴

دریافت: ۱۴۰۲/۹/۸

۱. مقدمه

بازار سرمایه در هر کشور وظیفه جمع‌آوری سرمایه‌های کوچک و بزرگ و بدون استفاده در کشور را برعهده دارد و این امر می‌تواند ضمن برقراری ارتباط میان عرضه و تقاضا کنندگان، سودآوری برای سرمایه‌گذاران مهیا کرده و سرمایه لازم را برای شرکت‌ها در جهت تولید ایجاد نماید (مشایخی و امین، ۱۴۰۱). قابل ذکر است که هر چه بازار از کارایی بالاتری برخوردار باشد، بازار سرمایه و سرمایه‌گذاران سریعتر به اهداف خود خواهند رسید (وقفی و اشکوه، ۱۴۰۰). سرمایه‌گذاران با توجه به درجه تحمل ریسک و بازده مورد انتظار و سایر ویژگی‌ها، دارایی مورد علاقه را برمی‌گزینند. در شرایط رونق اقتصادی، انتظار بر آن است که سود سهام شرکت افزایش پیدا کند (رحمانیان کوشکی و صفر، ۱۴۰۲). بر این اساس در پاسخ به پیش‌بینی سود آینده، قیمت سهام مشخص و در صورتی که ثبات اجزای سود برآورد غلطی داشته باشد، ارزش‌گذاری اشتباه رخ داده است (کردستانی و ابراهیمی، ۱۳۸۹). جمله معروف "کم بخر و گران بفروش" شاید یکی از معروف‌ترین شعارهای سرمایه‌گذاران بازار سرمایه باشد. اینکه قیمت سهام تا چه اندازه ارزش بنیادی خود را منعکس می‌کند، سوالی است که بین سرمایه‌گذاران و همچنین پژوهشگران و فعالان بازار سرمایه وجود دارد (کای دونگ^۱، ۲۰۲۳).

فاما^۲ (۱۹۷۰) فرضیه بازار کارا را مطرح می‌کند، که در آن قیمت‌ها به طور کامل اطلاعات موجود را منعکس می‌کنند. بعدها، شیلر^۳ (۱۹۸۱) مطالبی مبنی بر اینکه به نظر می‌رسد نوسان قیمت سهام بسیار زیاد است و نمی‌توان آن را به اطلاعات جدید در مورد سود سهام آینده نسبت داد را مطرح کرد. سپس دی بانت و تالر^۴ (۱۹۸۵) این گونه بیان کردند که بازار سهام به عنوان یک کل تمایل دارد نسبت به رویدادهای خبری دراماتیک واکنش بیش از حد نشان دهد و آنها این مهم را بنام واکنش افراطی مطرح کردند (شن و همکاران^۵، ۲۰۲۱). دیدگاه منطقی‌تر این است که مدل‌های منطقی ریسک و بازده، یک تعادل بلندمدت را توصیف می‌کنند که بازارهای مالی به تدریج به سمت آن متمایل می‌شوند (نیکو و همکاران، ۱۳۹۹). در این زمینه، ارزش بلندمدت یک سهام ممکن است جزئی از ارزش بنیادی آن در نظر گرفته شود، در حالی که بخشی از قیمت سهام که انحراف از ارزش بلندمدت است، جزئی از قیمت‌گذاری نادرست آن است. تفاوت بین ارزش بازار و ارزش بنیادی به عنوان "قیمت‌گذاری نادرست" شناخته می‌شود (میوا^۶، ۲۰۱۶). با توجه به یک مدل ارزش‌گذاری معیار، بنام استراتژی خرید با قیمت پایین و فروش با قیمت بالا، سرمایه‌گذاران خواستار خرید سهام با قیمت نادرست (یا سهام کم ارزش) و فروش با قیمت نادرست بالا (یا سهام

بیش از حد ارزش‌گذاری شده) هستند، بنابراین همواره قیمت‌گذاری نادرست در بازار وجود دارد و بررسی مواردی که می‌تواند بر آن تاثیرگذار باشد از اهمیت بالایی برخوردار است (سیونگ و همکاران^۷، ۲۰۲۰).

قسمتی از این انحراف قیمت را می‌توان به عدم شفافیت اطلاعاتی در سطح شرکت نسبت داد. برخی از محققان بررسی‌های کلی را در مورد حقایق مختلف پیرامون کیفیت اطلاعات مالی انجام داده‌اند (وقفی و اشکوه، ۱۴۰۰). همگرایی استانداردهای حسابداری، بحران‌های اقتصادی، رشد الزامات افشا و عوامل دیگر، تمرکز بیش از حد را بر گزارشگری مالی ایجاد کرده است. افزایش رسوایی‌های مالی و ورشکستگی شرکت‌های بزرگ به کیفیت پایین گزارش‌های مالی اشاره دارد (کانتی هرات و همکاران^۸، ۲۰۱۷). هرچه کیفیت گزارشگری مالی بالاتر باشد، منافعی که از آن به دست می‌آید برای سرمایه‌گذاران و استفاده‌کنندگان بیشتر خواهد بود. در بازارهای کارا کیفیت گزارش‌های مالی عامل اساسی تعیین قیمت سهام است (آیایی^۹، ۲۰۲۱).

مبحث کیفی اطلاعات صادر شده از شرکت‌ها از آنجا شروع شد که در واقع منافع مدیران با ذینفعان ممکن است هم‌راستا نباشد و مدیران اطلاعاتی غیر از واقعیت را به بازار عرضه نمایند. با گسترش شرکت‌های سهامی و همچنین جداسازی مالکیت از مدیریت و تضاد منافع میان مدیران و مالکان، بحث راجع به نهادی مستقل که بتواند تضاد منافع را کاهش دهد مورد توجه قرار گرفته و در همین دوران بود که توجه جامعه به حسابرسی به عنوان نهادی مستقل و ناظر بر گزارش‌های مالی بیشتر مورد توجه قرار گرفت (وفادار و دادبه، ۱۳۹۵). حسابرسان مستقل به منظور حفظ اعتبار حرفه، اجتناب از دعاوی حقوقی علیه خویش و نیز اعتبار بخشی به صورت‌های مالی به دنبال افزایش کیفیت حسابرسی هستند. کیفیت حسابرسی بالاتر منجر به سطح محافظه‌کاری بالاتر در گزارشات مالی خواهد شد (قربانی و همکاران، ۱۴۰۱). از آنجا که اساس و پایه اقدامات سرمایه‌گذاران برای سرمایه‌گذاری همان اطلاعات شرکت‌هاست که در قالب صورت‌های مالی به بازار ارسال می‌گردد و هرچه اطلاعات شفافیت و کیفیت بالاتری داشته باشد منافع حاصل از تهیه اطلاعات برای سرمایه‌گذاران و ذینفعان افزایش و در نتیجه آن عدم تقارن اطلاعاتی در بازار کاهش خواهد یافت و حسابرسان به عنوان یک نهاد معتمد سرمایه‌گذاران و ناظر بر اطلاعات مالی شرکت‌ها می‌توانند در ارتقای سطح کیفی اطلاعات نقش بسزایی داشته باشند و همچنین ارتقای سطح کیفی اطلاعات و کاهش عدم تقارن اطلاعاتی باعث کاهش قیمت‌گذاری نادرست سهام خواهد شد، بنابراین این سوال در ذهن به وجود می‌آید که آیا محافظه‌کاری حسابرس تاثیری در کاهش قیمت-

گذاری نادرست سهام دارد؟

با توجه به اهمیت حیاتی بازار سرمایه در اقتصاد کشورها که به نوعی پویایی این بازار نشان دهنده پویایی کلی اقتصاد یک کشور است و ارزش‌گذاری و ورود آن‌ها به بازار سرمایه از طریق قیمت‌گذاری سهام صورت می‌پذیرد، از همین رو اگر قیمت سهام شرکت‌ها از ارزش بنیادی آن فاصله بگیرد و بالاتر یا کمتر از حد خود قیمت‌گذاری گردد، این امر می‌تواند عواقبی ناخوشایند را برای شرکت، سهامداران و نهایتاً بازار سرمایه به دنبال داشته باشد. از آنجا که مبنای تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاران اطلاعات صورت‌های مالی شرکت‌ها است و گزارش‌ها برای مفید واقع شدن می‌بایست از خصوصیت‌هایی برخوردار باشند و نقش حسابرسان را در تهیه و تایید اطلاعات صادره از سوی شرکت‌ها در قالب اطلاعات حسابداری را نمی‌توان نادیده گرفت، ضرورت پرداختن به موضوع پژوهش مشخص است. ضمن اینکه با توجه به نبود یافته‌های قطعی راجع به تاثیر محافظه‌کاری حسابرسان بر قیمت‌گذاری نادرست سهام، همچنین فرازونشیب‌های بسیار زیادی که در سه سال اخیر در بورس اوراق بهادار کشور به وقوع پیوسته است که نارضایتی سهامداران را به دنبال داشته است، بنابراین این موضوع که چه عواملی می‌تواند این پدیده را افزایش یا کاهش دهد از اهمیت بالایی برخوردار است که با توجه به شکاف پژوهشی ایجاد شده در کشور پژوهش حاضر برای پاسخ به ابهامات در این حیطه انجام شده است. نوآوری پژوهش حاضر در استفاده از ترکیب موضوعی است که تاکنون به آن پرداخته نشده است. در ادامه ساختار پژوهش ابتدا بسط مبنای نظری، فرضیه‌ها و مبنای تجربی پژوهش ارائه و در ادامه روش شناسی و تعاریف عملیاتی متغیرهای پژوهش و نهایتاً یافته‌ها و نتیجه‌گیری پژوهش ارائه شده است.

۲. مبنای نظری، تجربی و بسط فرضیه‌های پژوهش

قیمت‌گذاری نادرست پدیده‌ای است که نشأت گرفته از ضعف‌های بازار سرمایه است. اثرات رفتاری سرمایه‌گذاران، کیفیت پایین و عدم تقارن اطلاعات از مصادیق اصلی بازار ناقص است که عاملی مهم در ارزش‌گذاری نادرست سهام 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 (کای دونگ، ۲۰۲۳). کائو و همکاران^{۱۰} (۲۰۲۲) در پژوهشی با عنوان گسترش نوسانات ضمنی و قیمت‌گذاری نادرست سهام این گونه بیان نمودند که سهام ممکن است حداقل به دو دلیل اشتباه قیمت‌گذاری شود، یا اطلاعات مربوط به ارزش سهام، به موقع اطلاع رسانی نشده

است یا احساسات سرمایه‌گذار می‌تواند باعث قیمت‌گذاری اشتباه شود. علاوه بر این، این تأثیر زمانی که حجم معاملات بیشتر باشد، با این تصور که حجم معاملات گزینه‌های بالاتر، پوشش بهتری را برای معاملات آگاهانه فراهم می‌کند، سازگارتر است. وقفی و اشکوه (۱۴۰۰) در پژوهشی بیان نمودند که رابطه مستقیم و معنادار بین عدم تقارن اطلاعاتی و قیمت‌گذاری نادرست سهام وجود دارد. افکار و نظرات سرمایه‌گذاران در مورد آینده بازار سرمایه می‌تواند نقش موثری بر روند قیمت و حجم معاملات بازار داشته باشد که این مهم حاصل عدم تقارن اطلاعاتی و نبود اطلاعات شفاف مالی در بازار سرمایه است، بنابراین شفافیت اطلاعات در بازار از اهمیت بالایی برخوردار است، زیرا سرمایه‌گذاران بر مبنای همان اطلاعات اقدام به سرمایه‌گذاری می‌کنند (محمود و همکاران^{۱۱}، ۲۰۲۱). نوروزی و همکاران (۱۳۹۷) در پژوهشی این گونه بیان نمودند که بین ارزش-گذاری نادرست و سرمایه‌گذاری در شرکت رابطه وجود دارد. رحمانیان کوشکی و صفار (۱۴۰۲) در پژوهشی بیان نمودند که واگرایی عقاید سرمایه‌گذاران، ارزش‌گذاری سهام را تحت تأثیر قرار می‌دهد. محمد و همکاران^{۱۲} (۲۰۱۸) در پژوهشی بیان نمودند که رابطه میان ارزش‌گذاری غلط و سرمایه‌گذاری در بنگاه‌های دارای محدودیت مالی برجسته‌تر است. اگر افزایش قیمت دارایی‌ها در بورس با ارزش ذاتی آنها تناسب نداشته باشد، می‌تواند آثار زیانباری بر کل اقتصاد داشته باشد (شن و همکاران^{۱۳}، ۲۰۲۲). خسروشاهی و همکاران (۱۴۰۱) در پژوهشی این گونه بیان کردند که مولفه‌های پیچیدگی اطلاعاتی شرکت شامل واگرایی، جریان نقد عملیاتی منفی، اقلام تعهدی، صورت‌های مالی تلفیقی، انحراف معیار جریان نقد عملیاتی و انحراف معیار تغییرات خالص دارایی‌های عملیاتی، بر قیمت‌گذاری نادرست سهام تأثیر مثبت و معناداری می‌گذارند. یانگ و همکاران^{۱۴} (۲۰۲۲) در پژوهشی بیان نمودند که ناهنجاری تامین مالی در سهام یا دوره‌ای با اعتماد بیش از حد سرمایه‌گذاران قوی‌تر است. علاوه بر این، ناهنجاری تامین مالی در سهام با توجه بیشتر سرمایه‌گذار قوی‌تر است، که نشان می‌دهد توجه بیش از حد سرمایه‌گذار باعث افزایش قیمت‌گذاری نادرست و کاهش کارایی بازار می‌شود. با این حال، نوسانات خاص نمی‌تواند هزینه‌های آربیتراژی را که ناهنجاری تامین مالی با آن مواجه است را پوشش دهد و ترجیح سرمایه‌گذاران مانند قرعه‌کشی نمی‌تواند ناهنجاری تامین مالی را توضیح دهد (هی و همکاران^{۱۴}، ۲۰۲۱ و شن و همکاران، ۲۰۲۲).

با گسترش شرکت‌های سهامی و بازارهای مالی، حسابرسان مستقل با تایید گزارش‌های حسابداری شرکت به عنوان نهادی مستقل و مورد اعتماد طرفین، این اطمینان را به استفاده

کنندگان می‌دهند که در جهت افزایش سطح کیفی اطلاعات و کاهش تضاد منافع و رویدادهای احتمالی با گزارشگری و رویدادهای جعلی و کاهش عدم تقارن اطلاعاتی بین طرفین، در تلاش هستند بهترین اطلاعات را به بازار عرضه نمایند (وقفی و اشکوه، ۱۴۰۰). طبق نظریه بازار کارا در واقع اطلاعات نقش اساسی در برآوردن انتظارات سرمایه‌گذاران دارد و همه استفاده‌کنندگان می‌بایست به یک اندازه از اطلاعات بهره‌مند گردند. همچنین نظریه انتظارات عقلایی بیان می‌دارد که انتظارات سرمایه‌گذاران از آینده نقش اساسی در قیمت‌گذاری سهام دارد و مبنای شکل‌گیری این انتظارات پیش‌بینی‌های بهینه از آینده است که تمام این موارد با استفاده از همان اطلاعات منتشر شده از سوی شرکت‌ها و در دسترس استفاده‌کنندگان انجام خواهد شد که در نظریه بازار کارا و انتظارات عقلایی به وضوح نقش اطلاعات در قیمت‌گذاری سهام قابل مشاهده است (شجاعی و همکاران، ۱۳۹۹).

جامعه حسابرسان به عنوان نهادی معتمد وظیفه نهایی تایید اطلاعات و ارتقای سطح کیفی آن را در شرکت‌ها بر عهده دارد. آنی و چنگ^{۱۵} (۲۰۲۱) این گونه بیان کردند که کیفیت سود به شدت تحت تاثیر محافظه‌کار بودن حسابرسان است و ذینفعان می‌توانند بر این خصوصیت حسابرس تکیه کنند. حسابرسان با کیفیت و خبره ممکن است صاحبان خود را مجبور به افشای اطلاعات با شفافیت بالاتر در صورت‌های مالی کنند (ابراهیمی کردلر و جوانی قلندری، ۱۳۹۵). الشافی^{۱۶} (۲۰۲۲) این گونه بیان نمودند که کیفیت حسابرسی و تلاش حسابرس در رابطه با الزامات وابستگی پایین‌تری دارد، اما محافظه‌کاری حسابرس برای الزامات در مقایسه با دو فاکتور دیگر تاثیرات بیشتری دارد. حسابرسان به واسطه اهمیت مسئولیتی که بر عهده آنهاست و همچنین میزان درجه ریسکی بودن محیط مورد بررسی درجه‌ای از محافظه‌کاری را انتخاب می‌کنند. هال و همکاران^{۱۷} (۲۰۲۳) این گونه بیان نمودند که حسابرسان در ممیزی در مواقعی که با خطرات دعاوی قضایی بیشتری مواجه می‌شوند، محافظه‌کارانه‌تر رفتار می‌کنند. با این حال، مشخص نیست که آیا این محافظه‌کاری همیشه مطلوب است یا می‌تواند بیش از حد باشد. حسابرسانی که ورشکستگی را در پرتفوی خود تجربه می‌کنند، برای مشتریان بازمانده محافظه‌کارتر می‌شوند. بنابراین در برخی شرایط، حسابرسان ممکن است بیش از حد واکنش نشان دهند، که منجر به محافظه‌کاری بیش از حد خواهد شد، که به نوبه خود پیامدهای نامطلوبی برای مشتریان دارد. لیائو و کریشنان^{۱۸} (۲۰۲۰) این گونه بیان کردند که افزایش مسئولیت قانونی حسابرس، حسابرس را وادار می‌کند تا تلاش‌های آگاهانه‌تر و محافظه‌کارانه‌تری را انتخاب کند. اگرچه افزایش تلاش

اطلاعاتی اثر سرریزی مطلوبی دارد که بازده مورد انتظار صاحب سهام را افزایش می‌دهد، افزایش تلاش محافظه‌کارانه موجب سوگیری می‌شود.

در واقع میزان محافظه‌کاری موسسات حسابرسی، بستگی به عملکرد اقتصادی شرکت‌های صاحبکار و نوع موسسه حسابرسی دارد. به طور ویژه پژوهشگران مانند باسو و همکاران^{۲۱} (۲۰۰۲) و نیز بال و همکاران^{۲۲} (۲۰۰۰) ادعا می‌کنند که مشتریانی که از موسسات بزرگ حسابرسی در رسیدگی به سیستم حسابداری و گزارشگری مالی استفاده می‌کنند، نسبت به سایر موسسات حسابرسی، محافظه‌کارانه‌تر عمل می‌کنند (آنی و چنگ^{۲۳}، ۲۰۲۱). بامس و یان^{۱۹} (۲۰۱۵) در پژوهشی بیان کردند که با افزایش سطح بحران مالی میزان محافظه‌کاری حسابرس افزایش می‌یابد. چی و هوپ^{۲۰} (۲۰۲۱) در پژوهشی با بیان نمودند که افزایش محافظه‌کاری حسابرس زمانی که شرکت‌های مشتری تحت فشارهای بدهی و خطر بیشتر دعاوی قضایی قرار می‌گیرند، آشکارتر می‌شود. الشافی^{۲۴} (۲۰۲۳) در پژوهشی بیان نمودند که حسابرسان موضوعات مهم و انحرافات را به‌طور فرصت‌طلبانه گزارش می‌کنند تا خود را در برابر خطر دادرسی محافظت کنند. با این حال، نتایج نشان داد که حسابرسان تمایل بیشتری به گزارش انحرافات در زمانی که کیفیت گزارش‌دهی پایین است و زمانی که محافظه‌کارانه‌تر هستند، دارد. از سوی دیگر، آنها تمایل کمتری به گزارش انحرافات در سال اول کار خود دارند.

حسابرسان به واسطه کم کردن دعاوی حقوقی و آسیب نرسیدن به شهرت خود ممکن است از محافظه‌کاری بالاتری استفاده کنند، بنابراین یکی از دلایل محافظه‌کاری حسابرسان، وجود ریسک و خطر دعاوی حقوقی علیه آنها است (الشافی^{۲۵}، ۲۰۲۲). لنوکس و کوثر^{۲۶} (۲۰۱۷) در پژوهشی بیان کردند که خطر تخمین زمانی اتفاق می‌افتد که افراد در مورد پارامترهایی که ناشناخته هستند، باور داشته باشند. بنابراین حسابرسان به ریسک برآوردی که هنگام شکل‌گیری باورهایی درباره احتمال ورشکستگی مشتری ایجاد می‌شود، واکنش نشان می‌دهند و حسابرسان در مواجهه با ریسک برآورد بالاتر احتمالاً محافظه‌کارتر می‌شوند، زیرا آنها ریسک‌گریز هستند. دسای^{۲۷} (۲۰۱۶) در پژوهشی بیان نمودند که در غیاب اطلاعات در سطح شرکت، حسابرسان به طور شهودی ریسک و تلاش حسابرسی بالاتر را به ارقام افزایش‌دهنده درآمد مرتبط می‌کنند. هنگامی که اطلاعات سطح شرکت نشان می‌دهد که مدیریت برای افزایش سود تحت فشار است، محافظه‌کاری حسابرسان مرتبط با ارقام افزایش‌دهنده درآمد تقویت می‌شود. این منجر به افزایش تفاوت در ریسک ارزیابی شده و تلاش حسابرسی بین ارقام افزایش‌دهنده درآمد و کاهش درآمد می‌شود. با این

حال، زمانی که اطلاعات در سطح شرکت نشان می‌دهد که مدیریت برای افزایش سود تحت فشار نیست، تفاوت قابل توجهی در ریسک ارزیابی شده و تلاش حسابرسی بین اقلام افزایش‌دهنده درآمد و کاهش درآمد وجود ندارد. این نتایج نشان می‌دهد که محافظه‌کاری حسابرس تحت تأثیر اطلاعات سطح شرکت است.

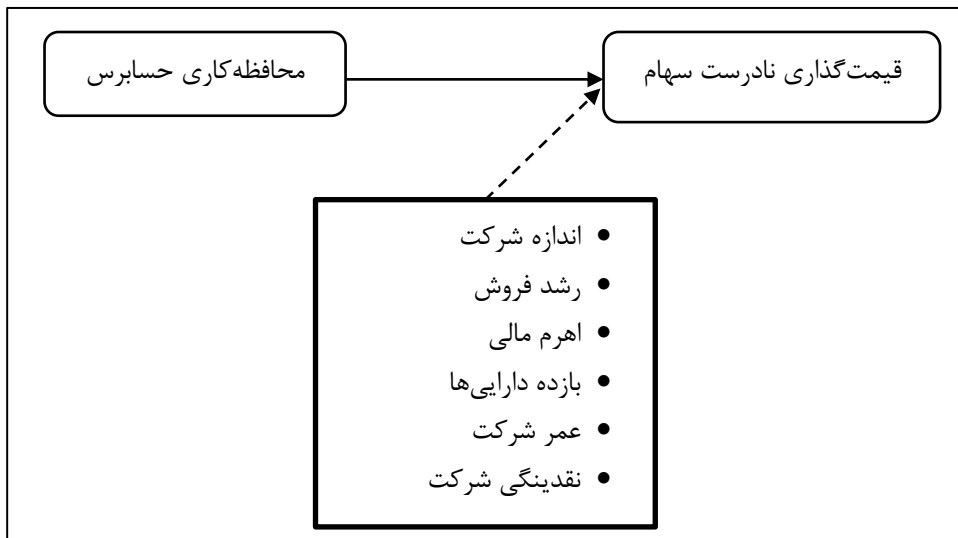
محافظه‌کاری فرصت‌هایی را برای شرکت‌ها ایجاد می‌کند تا اخبار مثبت را پیش بینی و سودآوری ناشی از خرید را افزایش دهند. از سوی دیگر، پژوهش‌های قبلی نشان می‌دهد که محافظه‌کاری شرطی، محیط اطلاعات شرکت و شفافیت را بهبود می‌بخشد. دانشور و برادران حسن‌زاده (۱۳۹۸) در پژوهشی بیان کردند که محافظه‌کاری حسابرس تأثیر معنادار بر ارزش شرکت ندارد. قربانی و همکاران (۱۴۰۱) در پژوهشی بیان کردند که محافظه‌کاری حسابرس اثر مستقیم بر کیفیت سود دارد. استانداردهای این حرفه حسابداری را با تنظیم قوانین و مقررات محافظه‌کارانه کرده است. منطق این قوانین کمک به "حفاظت" از منافع سرمایه‌گذاران و اعتباردهندگان است به طوری که در دسترس بودن سرمایه و استقراض نیز همان طور که عملکرد بازارهای سهام و اعتبار هستند افزایش یافته است. بنابراین هدف این قوانین افزایش ویژگی‌های کیفی گزارشات مالی است (زلفی و بیات، ۱۳۹۴). با توجه به موارد بیان شده و اینکه مشخص گردید که محافظه‌کاری حسابرس باعث ارتقای سطح کیفی اطلاعات طبق تحقیقات گذشته است و همچنین قیمت‌گذاری نادرست سهام بیشتر به علت نبود تقارن اطلاعاتی و اطلاعات شفاف در بازار است، بنابراین انتظار بر آن است که محافظه‌کاری حسابرس بتواند قیمت‌گذاری نادرست سهام را کاهش دهد از همین رو فرضیه پژوهش به صورت زیر ارائه شده است، بنابراین انتظار بر آن است که محافظه‌کاری حسابرس بتواند قیمت‌گذاری نادرست سهام را کاهش دهد، از همین رو فرضیه‌های پژوهش به صورت زیر ارائه شده است، که جهت تکمیل شدن موارد بررسی، عواملی مانند سوددهی بالا و پایین در شرکت‌ها، اندازه بزرگ یا کوچک بودن شرکت‌ها و همچنین به دلیل دستکاری‌های مداوم دولت در چند ساله اخیر در بورس و قیمت سهام شرکت‌ها بررسی می‌شود که اطلاعات با کیفیت بالا در نتیجه محافظه‌کاری حسابرس در پنج ساله اخیر تأثیر بیشتری در کاهش قیمت‌گذاری نادرست سهام داشته است یا دوره‌های ماقبل آن. بنابراین در ادامه چهار فرضیه ارائه شده است:

فرضیه اول پژوهش: محافظه‌کاری حسابرس بر قیمت‌گذاری نادرست سهام شرکت‌ها تأثیر معکوس دارد.

فرضیه دوم پژوهش: تأثیرگذاری محافظه‌کاری حسابرس بر قیمت‌گذاری نادرست سهام در

شرکت‌های با سوددهی بالاتر بیشتر از شرکت‌های با سوددهی پایین‌تر است.
فرضیه سوم پژوهش: تأثیرگذاری محافظه‌کاری حسابرِس بر قیمت‌گذاری نادرست سهام در شرکت‌های کوچکتر بیشتر از شرکت‌های بزرگتر است.
فرضیه چهارم پژوهش: تأثیرگذاری محافظه‌کاری حسابرِس بر قیمت‌گذاری نادرست سهام شرکت‌ها در پنج سال اخیر مشهودتر از دوره‌های ماقبل آن است.

الگوی مفهومی پژوهش



الگوی مفهومی پژوهش نمائی از روابط میان متغیرها به صورت ترسیمی است که همان‌گونه که مشاهده می‌شود، محافظه‌کاری حسابرِس متغیر مستقل پژوهش حاضر است که می‌تواند بر قیمت‌گذاری نادرست سهام تأثیرگذار باشد، از طرفی بررسی خواهد شد که عوامل کنترلی که در نمای فوق به صورت فلش به متغیر وابسته متصل شده است چه تأثیری بر قیمت‌گذاری نادرست سهام خواهد داشت.

۳. روش شناسی پژوهش

پژوهش ارائه شده از نوع کاربردی و همچنین از نظر روش شناختی به جهت این‌که پس از رخ

دادن رویدادی به بررسی آن پرداخته است از نوع همبستگی علی و پس رویدادی می‌باشد. جامعه آماری مورد مطالعه در این پژوهش شرکت‌های بورس تهران بوده و دوره مورد مطالعه از سال ۱۳۹۲ الی ۱۴۰۱ می‌باشد. شرکت‌هایی در حذف نظام‌مند به عنوان نمونه نهایی انتخاب شده که شرایط گفته شده در ادامه را دارا بوده‌اند. به لحاظ این که قابلیت مقایسه بتواند صورت پذیرد، سال مالی انتخاب شده توسط شرکت انتهای اسفندماه باشد و همچنین آن‌ها در طول دوره (۱۰ سال) که بررسی صورت پذیرفته است، سال مالی را تغییر نداده باشند، اطلاعات مورد نیاز در پژوهش را افشا و این اطلاعات در دسترس باشد. همچنین شرکت‌ها زیر مجموعه بانک‌ها، بیمه‌ها و شرکت‌های سرمایه‌گذاری نباشند. با اعمال شرایط فوق ۱۳۳ شرکت در غربال نهایی از جامعه آماری به عنوان نمونه نهایی لحاظ شده‌اند که در بازه زمانی ده ساله تعداد ۱۳۳۰ سال شرکت می‌باشد. تجزیه و تحلیل اطلاعات شرکت‌های نمونه با استفاده از روش داده‌های پانل ترکیبی و با استفاده از نرم‌افزار ایویوز ۱۲ و بهره‌مندی از ابزار خطای قدرتمند استاندارد برای آزمون نهایی فرضیه‌ها انجام پذیرفته است، داده‌های ترکیبی با اعمال بعد زمان و مکان در دوره‌های گوناگون اطلاعات کامل و قابل اتکاتری را در اختیار پژوهشگر قرار داده و رگرسیون با اعمال ابزار خطای قدرتمند استاندارد می‌تواند بهترین گزینه برای بررسی روابط در پژوهش حاضر باشد.

نگاره ۱: نحوه انتخاب نمونه آماری پژوهش

۵۷۷	جامعه آماری در سال ۱۴۰۱	
-۱۹۳	کسر می‌شود: شرکت‌های غیرفعال	
-۳۵	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	
۱۳۳	نمونه نهایی پژوهش	

۳-۱. تعاریف عملیاتی متغیرهای پژوهش

۳-۱-۱. متغیر وابسته پژوهش: قیمت‌گذاری نادرست سهام (Int-Price)

قیمت‌گذاری نادرست سهام به تبعیت از خسروشاهی، حسن‌زاده و زینالی (۱۴۰۱) و خدادادی و نوروزی (۱۳۹۵) از مدل رودزکروپ و همکاران (۲۰۰۵) استفاده شده است. قیمت‌گذاری نادرست سهام از نسبت قدرمطلق ارزش بازار سهام بر ارزش ذاتی سهام منهای یک به عنوان شاخصی برای ارزشیابی نادرست سهام استفاده می‌شود و مقدار به دست آمده از این رابطه گویای قیمت‌گذاری نادرست سهام است که در واقع فاصله میان ارزش بازار از ارزش ذاتی آن را نشان می‌دهد و رابطه ریاضی آن به شرح ذیل است:

$$\text{Misvaluation} = \frac{\text{Market value}}{\text{Intrinsic Value}} - 1$$

که در رابطه فوق:

Market Value: قیمت بازاری هر سهم شرکت i در سال مالی t (برای همگن شدن نتیجه،

قیمت بازار بر ارزش دفتری سهام تقسیم شده است).

Intrinsic Value: ارزش ذاتی هر سهم شرکت i در سال مالی t که با استفاده از رویکرد

رگرسیون بر طبق مطالعات رودزکروپ و همکاران^{۲۸} (۲۰۰۵) و بادآور نهندی و داداش‌زاده (۱۳۹۴) و پانتزالیس و پارک^{۲۹} ۲۰۱۳، به شرح زیر به دست می‌آید.

$$\text{Ln}(M_{it}) = \alpha_{0it} + \alpha_{1it} \text{Ln}(B_{it}) + \alpha_{2it} \text{Ln}(NI)_{it}^+ + \alpha_{3it} I(<0) \text{Ln}(NI)_{it}^+ + \alpha_{4it} (LEV) + e_{it}$$

که در آن:

$\text{Ln}(M_{it})$: LN ارزش بازار سهام شرکت.

$\text{Ln}(B_{it})$: LN ارزش دفتری دارایی‌ها.

NI_{it} : سود خالص شرکت i در سال t

$I(<0) \text{Ln}(NI)_{it}^+$: اگر شرکت زیان‌ده باشد کد (۱) و گرنه (۰) است.

LEV : نسبت بدهی به مجموع بدهی و ارزش دفتری سهام.

باقیمانده مدل، بعنوان نماینده ارزش بنیادی (ذاتی) سهام است (بادآور نهندی و داداش‌زاده،

۱۳۹۴ و پانتزالیس و پارک^{۳۰}، ۲۰۱۳ و خدادادی و نوروزی، ۱۳۹۵).

۲.۱.۳. متغیر مستقل پژوهش: محافظه‌کاری حسابرس (AC)

جهت سنجش محافظه‌کاری حسابرس از مدل چونگ و همکاران^{۳۲} (۲۰۰۳) و به تبعیت از پژوهش قربانی، پورطاهر اقدام و رهنمای رودپشتی (۱۴۰۱) و رستمی و همکاران (۱۴۰۲) بهره گرفته شد. چونگ و همکاران (۲۰۰۳) با بکارگیری مدل باسو (۱۹۹۷) و بسط آن به ترتیب زیر محافظه‌کاری حسابرس را سنجیده‌اند.

$$E/P = \beta_0 + \beta_1 D + \beta_2 R + \beta_3 R.RANK + \beta_4 R.D + \beta_5 R.D.RANK + \beta_6 R.DPB + \beta_7 R.DRHRO + \beta_8 R.DSD + \beta_9 R.DSIZE + \beta_{10} R.D.DBP + \beta_{11} R.D.DHRO + \beta_{12} R.D.DSD + \beta_{13} R.D.DSIZE + \varepsilon_{it}$$

که در مدل فوق:

E/P : نسبت سود به قیمت هر سهم.

D : متغیر مجازی است که اگر شرکت دارای بازدهی منفی باشد برابر یک وگرنه صفر

است.

R : بازده سهام شرکت در سال t

$RANK$: متغیر مجازی، اگر موسسه حسابرسی شرکت دارای رتبه یک باشد عدد یک و در غیر این صورت عدد صفر است (در اجرای مفاد ماده ۳۱ اساسنامه جامعه حسابداران رسمی ایران، سالانه نتایج کنترل کیفیت در سطح موسسه و کار حسابرسی انجام شده بررسی و امتیازی بر اساس آن به موسسات حسابرسی داده می‌شود که بین چهار گرید (الف، ب، ج و د) می‌باشد. رده الف (۸۰۱ تا ۱۰۰۰) امتیاز. رده ب (۶۵۱ تا ۸۰۰) امتیاز. رده ج (۵۰۱ تا ۶۵۰) امتیاز. رده د (۵۰ تا ۵۰۰) امتیاز).

DPB : متغیر مجازی، اگر نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری شرکت بالاتر از متوسط ارزش

نمونه باشد کد (۱) وگرنه (۰) است.

$DHRO$: متغیر مجازی، اگر ضریب خودهمبستگی سودهای فصلی شرکت (چهار دوره) بالاتر

از متوسط ضریب خودهمبستگی سود شرکت‌های نمونه باشد کد (۱) وگرنه (۰) است.

DSD : متغیر مجازی، اگر انحراف معیار سودهای شرکت (چهار دوره) بالاتر از متوسط انحراف

معیار سود شرکت‌های نمونه باشد کد (۱) و در غیر این صورت (۰) است.

$DSIZE$: متغیر مجازی، اگر اندازه شرکت در پایان سال، بالاتر از متوسط اندازه شرکت‌های

نمونه باشد عدد یک و در غیر این صورت صفر خواهد بود. برای اینکه نتایج قابل اتکا باشد و به دلیل در دسترس نبودن کل جامعه آماری، نتایج هر کدام از موارد توضیح داده شده در سطح نمونه اندازه‌گیری شده و ضرایب بتا برای هر سال شرکت برآورد شده است، بدین طریق که از امکانات رگرسیون غلتان در نرم‌افزار ایویوز استفاده شده و برای هر سال-شرکت یک بتای اختصاصی حاصل شده که نهایتاً لازم به ذکر است که ضریب β_5 در مدل فوق نشانگر محافظه‌کاری حسابرس است (چونگ و همکاران، ۲۰۰۳ و رستمی و همکاران، ۱۴۰۲).

۳.۱.۳، متغیرهای کنترلی پژوهش

با توجه به بررسی پژوهش‌های مرتبط در زمینه قیمت‌گذاری نادرست سهام مانند وقفی و اشکوه (۱۴۰۰) عوامل گوناگونی جهت کنترل عوامل ناخواسته در مدل، می‌تواند تأثیرگذار باشد، که در این پژوهش مد نظر قرار گرفته شد. بازده داری‌ها بدلیل اینکه نشانه‌ای از سود آوری، اهرم مالی معیاری جهت سنجش ریسک شرکت، اندازه و عمر شرکت معیاری از بزرگی و قدمت شرکت، متغیر رشد فروش، به این جهت در نظر گرفته شده است که این عامل به‌نوعی نشان‌دهنده ارزش و تغییرات درآمد شرکت است.

بازده داری‌ها (ROA): نسبت سود خالص تقسیم بر کل داری‌ها است.

رشد فروش (growth): نسبت فروش منهای فروش سال قبل تقسیم بر فروش سال قبل است.

اهرم مالی (LEV): نسبت کل بدهی‌ها تقسیم بر کل داری‌ها است.

عمر شرکت (Age): لگاریتم طبیعی تاریخ تاسیس شرکت است.

نقدینگی (CASH): نسبت وجه نقد بر کل داری‌های شرکت می‌باشد.

اندازه شرکت (SIZE): لگاریتم طبیعی کل داری‌ها است.

۲، معرفی الگوهای رگرسیونی آزمون فرضیه‌های پژوهش

$Int - Price_{it}$

$$= \beta_0 + \beta_1 AC_{it} + \beta_2 SIZE_{it} + \beta_3 ROA_{it} + \beta_4 growth_{it} + \beta_5 LEV_{it} + \beta_6 Age_{it} + \beta_7 CASH_{it} + \varepsilon_{it}$$

۴. یافته‌های پژوهش

۴.۱، آماره توصیفی متغیرهای پژوهش

ابتدا جهت نشان دادن نحوه پراکندگی داده‌ها در نگاره زیر آمار توصیفی ارائه شده است.

نگاره ۲: آمار توصیفی متغیرهای پژوهش

نام متغیر	نماد	میانگین	بیشترین	کمترین	انحراف معیار	چولگی	کشدگی
قیمت‌گذاری نادرست	Int-price	۱/۰۰	۱/۸۰	۰/۱۴	۰/۱۷	۱/۱۶	۱۵/۲۲
محافظه‌کاری حسابرسان	AC	-۰/۱۸	۰/۸۳	-۰/۹۶	۰/۳۱	-۰/۵۰	۴/۵۴
اندازه شرکت	SIZE	۱۵/۰۰	۱۹/۹۲	۱۱/۵۷	۱/۷۰	۰/۷۱	۳/۴۱
بازده دارایی‌ها	ROA	۰/۱۵	۰/۶۰	-۰/۲۳	۰/۱۵	۰/۴۹	۳/۳۶
رشد فروش	Growth	۰/۳۷	۱/۶۷	-۰/۳۸	۰/۴۳	۰/۸۱	۳/۶۸
اهرم مالی	LEV	۰/۵۴	۱/۱۴	۰/۱۰	۰/۲۰	۰/۱۸	۲/۹۸
عمر شرکت	Age	۳/۶۴	۴/۱۸	۲/۶۳	۰/۳۶	-۰/۵۶	۲/۴۴
نقدینگی	CASH	۰/۰۴۷	۰/۲۸	۰/۰۰۱	۰/۰۴۹	۲/۰۶	۸/۱۳

نگاره (۲)، آمار توصیفی متغیرهای پژوهش را نشان می‌دهد. آمار توصیفی میزان پراکندگی داده‌ها را نشان می‌دهد و میانگین و انحراف معیار دو عامل مهم در آمار توصیفی هستند. در واقع در یک نمونه بزرگ از جامعه آماری بیان نمودن کلیه مشخصات نمونه کاری مشکل است که با خلاصه نمودن آن در قالب آمار توصیفی کلی کم‌وکیف حضور متغیرها نشان داده می‌شود. به عنوان مثال در نگاره فوق مشاهده می‌شود که میانگین اهرم مالی (۰/۵۴) است که نشان می‌دهد اکثر داده‌ها حول همین نقطه است، در واقع این عدد بیانگر این مهم است که در شرکت‌های نمونه به طور میانگین حدود نیمی از دارایی‌های شرکت را بدهی تشکیل می‌دهد. یا در نمونه‌ای دیگر رشد فروش (۰/۳۷) است که نشان می‌دهد شرکت‌ها به طور سالانه ۰/۳۷ درصد رشد فروش داشته‌اند که در کمینه این مهم حتی شرکت‌هایی هستند که در شرایط رکود فروش قرار داشته و رشد آن‌ها به صورت نزولی و منفی است. انحراف معیار میزان پراکندگی داده‌ها از یکدیگر را نمایش می‌دهد و همان‌گونه

که مشاهده می‌گردد، بالاترین انحراف معیار مربوط به اندازه شرکت (۱/۷۰) و کمترین مربوط به نقدینگی شرکت (۰/۰۴۹) است. بیشترین و کمترین نیز، بالاترین و پایین‌ترین را در هر متغیر بین نمونه پژوهش نشان می‌دهد. چولگی یک معیار تقارن یا عدم تقارن در یک توزیع آماری است. در آمار، چولگی درجه‌ای از عدم تقارن مشاهده شده در یک توزیع احتمالاتی را نشان می‌دهد که از توزیع نرمال متقارن در یک مجموعه داده منحرف شده است. توزیع نرمال دارای چولگی صفر است. همچنین کشیدگی معیاری برای توصیف دامنه توزیع و توصیف شکل آن است. همچنین معیاری برای اندازه‌گیری قله یک توزیع است. قله بلندترین قسمت یک توزیع و دنباله انتهایی توزیع است. یک توزیع با کشیدگی بالا اوج تیزتر و دنباله‌های عریض‌تر طولانی‌تری دارد در حالی که توزیع با کشیدگی کم، اوج گردتر و دنباله‌های باریک‌کوتاهتری دارد.

نگاره ۳: آزمون پایایی متغیرهای پژوهش

نام متغیر	نماد	آماره آزمون	سطح معناداری	نتیجه
قیمت‌گذاری نادرست	Int-price	-۷۱/۳۸۱۲	۰/۰۰۰۰	پایا است
محافظه‌کاری حسابرس	AC	-۵۹/۲۰۵۱	۰/۰۰۰۰	پایا است
اندازه شرکت	SIZE	-۳/۲۵۰۳۵	۰/۰۰۰۰	پایا است
بازده دارایی‌ها	ROA	-۵/۸۵۴۵۹	۰/۰۰۰۰	پایا است
رشد فروش	Growth	-۱۳/۵۱۵۵	۰/۰۰۰۰	پایا است
اهرم مالی	LEV	-۸/۹۲۸۱۱	۰/۰۰۶۰	پایا است
عمر شرکت	Age	-۸۸/۳۵۱۶	۰/۰۰۰۰	پایا است
نقدینگی	CASH	-۷/۳۹۰۶۲	۰/۰۰۰۰	پایا است

نتایج نگاره (۳) نشان داد که در واقع داده‌ها با معناداری زیر ۵ درصد همگی پایا هستند.

نگاره ۴: نتایج آزمون‌های فروض کلاسیک رگرسیون

معناداری	آماره آزمون	نوع آزمون
۰/۰۰۰۰	۲/۱۳۵	آزمون اف لیمر
۰/۰۰۰۴	۲۶/۵۳۴	آزمون هاسمن
۰/۰۰۰۰	۲۳۲/۱۱	آزمون ناهمسانی واریانس
۰/۰۰۰۰	۲۲/۰۴۱	آزمون خود همبستگی سریالی

نتایج نگاره (۴) نشان می‌دهد که آزمون اف لیمر با معناداری کمتر از پنج درصد پذیرش الگوی تابلویی در داده‌هاست. آزمون هاسمن نیز با سطح معنادار کمتر از پنج درصد نشان دهنده اثرات ثابت عرض از مبدا برای داده‌هاست. آزمون وایت با سطح معنادار کمتر از پنج درصد نیز نشان‌دهنده وجود ناهمسانی واریانس است. آزمون خودهمبستگی نیز با معناداری کمتر از پنج درصد نشان‌دهنده خودهمبستگی سریالی در مدل است که در مدل نهایی مرتفع شده است.

۲.۴. نتیجه آزمون فرضیه‌های پژوهش

نگاره ۵: نتایج آزمون فرضیه اول پژوهش

$\text{Int} - \text{Price}_{it} = \beta_0 + \beta_1 \text{AC}_{it} + \beta_2 \text{SIZE}_{it} + \beta_3 \text{ROA}_{it} + \beta_4 \text{growth}_{it} + \beta_5 \text{LEV}_{it} + \beta_6 \text{Age}_{it} + \beta_7 \text{CASH}_{it} + \varepsilon_{it}$						
متغیر وابسته: قیمت‌گذاری نادرست سهام						
VIF	معناداری	آماره t	خطای استاندارد	ضرایب	نماد	متغیرها
۱/۰۵	۰/۰۰۰۱	-۳/۸۲	۰/۰۰۲	-۰/۰۰۸	AC	محافظه‌کاری حسابرس
۱/۱۴	۰/۰۰۰۰	۴/۷۰	۰/۰۰۱	۰/۰۰۸	SIZE	اندازه شرکت
۱/۹۱	۰/۰۰۰۰	-۴/۷۷	۰/۰۰۷	-۰/۰۳۶	ROA	بازده دارایی‌ها
۱/۱۷	۰/۶۲	۰/۴۸	۰/۰۰۱	۰/۰۰۰۵	Growth	رشد فروش
۱/۶۴	۰/۰۶۶	-۱/۸۴	۰/۰۰۴	-۰/۰۰۸	LEV	اهرم مالی
۱/۰۴	۰/۰۰۰۰	-۶/۶۵	۰/۰۲۲	-۰/۱۴	Age	عمر شرکت

۱/۱۰	۰/۵۷	-۰/۵۶	۰/۰۱۳	-۰/۰۰۷	CASH	نقدینگی
-	۰/۴۵	۰/۷۴	۰/۰۵۴	۰/۰۴۰	AR(1)	-
-	۰/۰۰۰۰	۲۳/۵۶	۰/۰۶۰	۱/۴۱	عرض از مبدأ	
۰/۳۱					ضریب تعیین	
۱/۹۴					دوربین واتسون	
۳/۴۵۹۱					آماره F	
۰/۰۰۰۰					سطح معناداری	

نتایج نگاره (۵) نشان می‌دهد که محافظه‌کاری حسابرس با ضریب منفی (۰/۰۰۸-) و سطح معناداری کمتر از ۵ درصد (۰/۰۰۰۱) تاثیر معکوس بر قیمت‌گذاری نادرست سهام دارد؛ بنابراین فرضیه اول پژوهش در سطح خطای ۵ درصد رد نمی‌شود. در واقع با افزایش محافظه‌کاری حسابرس ضمن ارتقای سطح کیفی اطلاعات افشا شده، قیمت‌گذاری نادرست سهام نیز کاهش می‌یابد. زمانی که سرمایه‌گذاران بیشترین تاثیر را از اطلاعات افشا شده در قالب صورت‌های مالی می‌پذیرند، بنابراین حضور یک مرجع معتمد می‌تواند در ارتقای سطح کیفی اطلاعات تاثیرگذار باشد که این مهم بر عهده حسابرسان است و با توجه به سطح مخاطراتی که برای حسابرس در بررسی صورت‌های مالی وجود دارد و با مشاهده صورت‌های مالی، آنها میزانی محافظه‌کاری را اتخاذ نموده که همین مهم می‌تواند در آینده بر قیمت‌گذاری نادرست سهام تاثیرگذار باشد. با توجه به محیط بازار سرمایه کشور که در چند ساله اخیر باعث نارضایتی سرمایه‌گذاران شده است، نقش حسابرسان در این بین در ارائه اطلاعات با کیفیت بالا بسیار تاثیرگذار خواهد بود. متغیرهای کنترلی اندازه شرکت، بازده دارایی‌ها و عمر شرکت با سطح معناداری کمتر از ۵ درصد بر متغیر وابسته پژوهش تاثیرگذار هستند. ضریب تعیین برابر با (۰/۳۱) است که نشان می‌دهد ۳۱ درصد از تغییرات متغیر وابسته توسط متغیرهای مستقل و کنترلی داخل مدل پوشش داده شده است. دوربین واتسون با مقدار ۱/۹۴ نشان‌دهنده نبود خودهمبستگی شدید بین اجزای مدل است. آماره آزمون با سطح زیر پنج درصد تایید کلی مدل است و همخطی با میزان کمتر از پنج درصد نیز تایید نبود همبستگی شدید بین متغیرها است.

نگاره ۶: نتایج آزمون فرضیه‌های دوم، سوم و چهارم پژوهش

نام متغیر	شرکت با سود بالا		شرکت با سود پایین		از سال ۹۲ تا ۹۶		از سال ۹۷ تا ۱۴۰۱		شرکت‌های بزرگ		شرکت‌های کوچک	
	معناداری	ضرایب	معناداری	ضرایب	معناداری	ضرایب	معناداری	ضرایب	معناداری	ضرایب	معناداری	ضرایب
محافظة کاری حسابرس	۰.۰۰۱	-۰.۰۰۷	۰.۰۴۲	-۰.۰۰۶	۰.۲۰	-۰.۰۱۸	۰/۰۰۰۰	-۰.۰۰۰۷	۰.۵۷	-۰.۰۳۵	۰.۰۱۲	۰.۰۰۰۰
اندازه شرکت	۰.۰۴۴	۰.۰۰۲	۰.۰۰۲	۰.۰۰۶	۰.۵۵	۰.۰۰۶	۰/۰۰۰۰	۰.۰۰۱	۰.۰۰۰	۰.۰۲۲	۰.۰۰۰	۰.۰۰۰
بازده دارایی‌ها	۰.۰۵۷	-۰.۰۱۳	۰.۵۱	-۰.۰۶۶	۰.۳۹	-۰.۰۵۲	۰.۰۰۰	-۰.۰۱۸	۰.۰۰۰	-۰.۱۶	۰.۰۰۲	۰.۰۰۰
رشد فروش	۰.۰۳۸	-۰.۰۰۷	۰.۰۰۵	۰.۰۰۵	۰.۲۷	۰.۰۰۲	۰.۲۵	-۰.۰۰۱	۰.۱۰	۰.۰۰۳	۰.۰۶۷	۰.۰۰۰
اهرم مالی	۰.۲۴	-۰.۰۰۵	۰.۴۵	-۰.۰۶۱	۰.۰۰۴	-۰.۰۲۹	۰.۰۰۰	-۰.۰۱۰	۰.۰۰۲	-۰.۰۵۵	۰.۰۳۰	۰.۰۰۰
عمر شرکت	۰.۰۰۰۲	-۰.۰۰۳	۰.۵۴	-۰.۰۱۹	۰.۰۰۳	۰.۰۲۷	۰.۱۳	-۰.۰۰۵	۰.۰۰۶	-۰.۰۰۲	۰.۰۸۷	۰.۰۰۰
نقدینگی	۰.۵۰	۰.۰۰۳	۰.۸۷	۰.۰۲۹	۰.۶۸	-۰.۰۰۵	۰.۱۳	-۰.۰۰۲	۰.۸۶	۰.۰۳۲	۰.۰۶۷	۰.۰۰۰
عرض از مبدأ	۱.۰۳	۰/۰۰۰۰	۰.۹۵	۰/۰۰۰۰	۱.۱۰	۰.۰۰۰	۰.۹۲	۱.۰۰	۱.۰۰	۰.۰۳۲	۰.۰۶۷	۰.۰۰۰
AR(1)	۰.۰۹۱	۰.۰۴۴	۰.۷۸	۰.۰۴۴	۰.۶۹	-۰.۰۴۹	۰.۵۶	-۰.۰۱۵	۰.۸۵	۰.۱۳	۰.۰۲۸	۰.۰۰۰
ضریب تعیین	۰/۶۴	۰/۲۰	۰/۲۵	۰/۲۵	۰/۲۵	۰/۲۲	۰/۲۲	۰/۲۲	۰/۲۲	۰/۲۲	۰/۲۵	۰/۲۵
دوربین واتسون	۲/۰۵	۱/۸۹	۱/۹۲	۱/۸۹	۱/۹۲	۱/۸۹	۱/۸۹	۱/۸۹	۱/۸۹	۲/۰۷	۲/۰۶	۲/۰۵
آماره F	۱۳/۱۲۱	۱/۸۷۰	۲/۳۵۹	۱/۸۷۰	۲/۳۵۹	۱/۸۷۰	۲/۳۴۵	۱/۸۷۰	۲/۱۱۶	۲/۱۱۶	۲/۱۶۲۸	۲/۱۶۲۸
سطح معناداری	۰/۰۰۰۰	۰/۰۰۰۰	۰/۰۰۰۰	۰/۰۰۰۰	۰/۰۰۰۰	۰/۰۰۰۰	۰/۰۰۰۰	۰/۰۰۰۰	۰/۰۰۰۰	۰/۰۰۰۰	۰/۰۰۰۰	۰/۰۰۰۰
آماره چاو	(۰/۰۰۰۰)۵/۶۳	(۰/۰۰۰۰)۳/۱۳	(۰/۰۰۰۰)۵/۴۳	(۰/۰۰۰۰)۳/۱۳	(۰/۰۰۰۰)۵/۴۳	(۰/۰۰۰۰)۳/۱۳	(۰/۰۰۰۰)۳/۱۳	(۰/۰۰۰۰)۳/۱۳	(۰/۰۰۰۰)۳/۱۳	(۰/۰۰۰۰)۳/۱۳	(۰/۰۰۰۰)۳/۱۳	(۰/۰۰۰۰)۳/۱۳
آماره هاسمن	(۰/۰۰۰۰)۴۹/۰۳	(۰/۰۰۰۰)۲۴/۸۲	(۰/۰۰۰۰)۳۳/۶۲	(۰/۰۰۰۰)۲۴/۸۲	(۰/۰۰۰۰)۳۳/۶۲	(۰/۰۰۰۰)۲۴/۸۲	(۰/۰۰۰۰)۳۳/۶۲	(۰/۰۰۰۰)۲۴/۸۲	(۰/۰۰۰۰)۳۳/۶۲	(۰/۰۰۰۰)۲۴/۸۲	(۰/۰۰۰۰)۳۳/۶۲	(۰/۰۰۰۰)۳۳/۶۲
خودهمبستگی	(۰/۰۰۰۰)۱۲۳/۷۱	(۰/۰۰۰۰)۱۰۴/۷۷	(۰/۰۰۰۰)۱۳۴/۲۸	(۰/۰۰۰۰)۱۰۴/۷۷	(۰/۰۰۰۰)۱۳۴/۲۸	(۰/۰۰۰۰)۱۰۴/۷۷	(۰/۰۰۰۰)۱۳۴/۲۸	(۰/۰۰۰۰)۱۰۴/۷۷	(۰/۰۰۰۰)۱۳۴/۲۸	(۰/۰۰۰۰)۱۰۴/۷۷	(۰/۰۰۰۰)۱۳۴/۲۸	(۰/۰۰۰۰)۱۰۴/۷۷
ناهمسانی واریانس	(۰/۰۰۰۰)۳۹۷/۶۲	(۰/۰۰۰۰)۳۴۵/۵۳	(۰/۰۰۰۰)۲۹۵/۶۰	(۰/۰۰۰۰)۳۴۵/۵۳	(۰/۰۰۰۰)۲۹۵/۶۰	(۰/۰۰۰۰)۳۴۵/۵۳	(۰/۰۰۰۰)۲۹۵/۶۰	(۰/۰۰۰۰)۳۴۵/۵۳	(۰/۰۰۰۰)۲۹۵/۶۰	(۰/۰۰۰۰)۳۴۵/۵۳	(۰/۰۰۰۰)۲۹۵/۶۰	(۰/۰۰۰۰)۳۴۵/۵۳
میانگین VIF	۱/۲۵	۱/۵۵	۱/۲۲	۱/۵۵	۱/۲۲	۱/۲۲	۱/۴۰	۱/۳۸	۱/۳۸	۱/۲۶	۱/۲۶	۱/۲۶

همان گونه که نتایج در نگاره (۶) مشاهده می‌گردد، شرکت‌های با سوددهی بالا و سوددهی پایین تفاوت چندانی در ضرایب و معناداری با آزمون فرضیه اول پژوهش نداشته و با ضریب منفی و سطح معناداری کمتر از ۵ درصد فرضیه تایید شده است که هم راستا با نتایج نمونه اصلی پژوهش است. در نتایج حاصل از تفکیک به دو دوره زمانی قبل و بعد از سال ۱۳۹۷ مشاهده می‌گردد که در دوره زمانی ۱۳۹۲ تا ۱۳۹۶ فرضیه پژوهش با سطح معناداری بالاتر از ۵ درصد رد شده است اما در گروه بعد از سال ۱۳۹۷ تا ۱۴۰۱ مشاهده می‌گردد که فرضیه سوم پژوهش با ضریب منفی و سطح معناداری کمتر از ۵ درصد تایید شده است. در نتایج حاصل از شرکت‌های بزرگ و کوچک مشاهده شد که در شرکت‌های بزرگ نتایج آزمون فرضیه چهارم حاصل شده با سطح معناداری بالاتر از پنج درصد نشان می‌دهد که در شرکت‌های کوچک با سطح معناداری کمتر از ۵ درصد و ضریب منفی

نتایج هم راستا با نتایج فرضیه اول پژوهش و فرضیه چهارم نیز تایید می‌گردد.

۵. بحث و نتیجه‌گیری پژوهش

هدف پژوهش حاضر بررسی تاثیرگذاری محافظه‌کاری حسابرس بر قیمت‌گذاری نادرست سهام است. بازار سرمایه از ارکان اصلی نظام اقتصادی کشورها و شرکت‌ها اجزای تشکیل دهنده آن می‌باشند، هر گاه ارزش سهام شرکت‌های پذیرفته شده از ارزش بنیادی آن فاصله داشته باشد، قیمت‌گذاری نادرست سهام رخ داده است و در این صورت نمی‌توان بازاری با کارایی بالا داشت. محافظه‌کاری حسابرسان به واسطه افزایش سطح کیفی اطلاعات حسابداری شرکت‌ها می‌تواند قیمت‌گذاری نادرست سهام را کاهش دهد. از این رو هدف مطالعه حاضر بررسی تجربی تاثیرگذاری محافظه‌کاری حسابرس در ممانعت از قیمت‌گذاری نادرست سهام است.

نتایج حاصل از آزمون فرضیه پژوهش در نگاره (۵) نشان داد که محافظه‌کاری حسابرس تاثیر معکوس بر قیمت‌گذاری نادرست سهام دارد و در واقع با افزایش میزان محافظه‌کاری حسابرسان، قیمت‌گذاری نادرست سهام کاهش خواهد یافت. حسابرسان نقش کلیدی در ارتقای سطح کیفی اطلاعات حسابداری و صورت‌های مالی داشته به گونه‌ای که می‌توانند بر هدایت بازار سرمایه و نوسانات آن به واسطه قیمت‌گذاری اشتباه سهام تاثیرگذار باشند، بنابراین محافظه‌کاری بالاتر ضمن محافظت از وجهه حسابرسان از طرفی می‌تواند ارزش سهام بازار را به ارزش بنیادی خود نزدیکتر نماید. سرمایه‌گذاران در بازار سرمایه با تکیه بر اطلاعاتی که در قالب صورت‌های مالی و پیوست‌های آن به بازار ارائه می‌گردد اقدام به تصمیم‌گیری راجع به سرمایه‌گذاری و خرید و فروش سهام شرکت‌ها کرده و زمانی که در اصطلاح بازار عدم تقارن اطلاعاتی یعنی عدم توازن بین اطلاعاتی که مدیران و سرمایه‌گذاران در اختیار دارند به وجود آید، سهام شرکت‌ها می‌تواند از ارزش بنیادی خود فاصله گیرد و با قیمت‌هایی متفاوت با ارزش ذاتی معامله گردد که در اصطلاح قیمت‌گذاری نادرست سهام اتفاق افتاده است. نهایتاً در نگاره (۶) نیز که جهت تکمیل فرضیه اول پژوهش سه فرضیه دیگر مطرح گردید که به طور دقیق و با جزئیات بیشتری نتایج مورد بررسی قرار گیرد، مشاهده گردید که در هر دو نوع شرکت‌های با سوددهی بالا و شرکت‌های با سوددهی پایین محافظه‌کاری حسابرس بر قیمت‌گذاری نادرست سهام تاثیرگذار بوده و می‌تواند قیمت سهام را به ارزش بنیادی خود نزدیکتر نماید، بنابراین به نظر می‌رسد در یک نگاه کلی سوددهی شرکت‌ها نمی‌تواند خللی در کیفیت اطلاعات برای حسابرسان ایجاد نماید، دلیل این امر می‌تواند در ویژگی

خاص هر دو شرکت بیان نمود، زیرا مدیران زیرک و با تجربه ممکن است هموارسازی و مدیریت سود را در هر دو سر بالا و پایین صورت انجام داده تا به منافعی که مد نظر آنهاست دست یابند. بنابراین شرایط محافظه‌کاری حسابرسان در شرکت‌های با سوددهی بالا و شرکت‌های با سوددهی پایین به نظر خیلی متفاوتی نداشته و می‌بایست حسابرسان همان میزان احتیاط که در شرکت‌های با سوددهی پایین وجود دارد را در شرکت‌های با سوددهی پایین لحاظ کند و شرایط بدین گونه نیست که بگوییم شرکت‌های با سوددهی کم یا زیان‌ده ریسک حسابرسانی بالاتری را به حسابرسان تحمیل می‌نمایند، زیرا همان شرکت‌های با سوددهی بالا نیز ریسک‌های مخصوص به خود را می‌توانند برای حسابرسان داشته باشند.

از طرف دیگر اندازه شرکت‌ها نیز طبق نتایج می‌تواند بر میزان تاثیرگذاری محافظه‌کاری حسابرسان بر قیمت‌گذاری نادرست سهام تاثیرگذار باشد، در واقع شرکت‌های بزرگ و کوچک از نظر حجم کار و فعالیت و ساعات حسابرسانی و غیره که واضح و مبرهن است که از شرایط مختلفی برخوردارند، اما نتایج نشان داد که محافظه‌کاری در بررسی صورت‌های مالی در شرکت‌های کوچک بر قیمت‌گذاری نادرست سهام تاثیرگذار است و در شرکت‌های بزرگ این مهم تایید نمی‌گردد، احتمالاً نتایج حاصل شده به دلیل توجه بیشتر سرمایه‌گذاران، تحلیلگران و فعالان در بازار به شرکت‌های بزرگ است که با حساسیت بالاتری روند حرکتی آنها دنبال شده و همین امر قدرت مانور و مدیریت ارقام صورت‌های مالی را از مدیران گرفته و حسابرسان نیز به همین دلیل کمتر در این راستا محافظه‌کاری را نشان می‌دهند. از طرفی شرکت‌های کوچک و گمنام که کمتر در راس توجهات تحلیلگران در بازار قرار دارد مدیران بیشتر می‌توانند دستکاری‌های خود را اعمال نمایند و از این رو حسابرسان می‌بایست محافظه‌کاری بالاتری را در جهت کاهش ریسک حسابرسانی و افزایش سطح کیفی اطلاعات به کار بندند. بنابراین عامل اندازه شرکت می‌تواند در میزان محافظه‌کاری حسابرسان در جهت کاهش قیمت‌گذاری نادرست سهام تاثیرگذار باشد، که این اثرگذاری در شرکت‌های کوچک نمود بالاتری را دارد. در اقتصاد بازه‌های زمانی می‌تواند تاثیرگذاری عوامل را بر یکدیگر تغییر دهد. از همین رو در نتایج مشخص گردید که تاثیرگذاری محافظه‌کاری حسابرسان بر قیمت‌گذاری نادرست سهام در بازه زمانی پنج ساله اخیر بیشتر از دوره پنج ساله قبل است، در واقع در پنج سال اخیر با اوضاع آشفته بورس و قیمت‌گذاری دستوری توسط دولت و متضرر شدن بسیاری از افراد در سرمایه‌گذاری، ارزش اطلاعات صحیح و با کیفیت بالا بیش از پیش نمایان است و اهمیت جامعه حسابرسان در ارتقای ارزش بازار سهام و نزدیک شدن قیمت سهام به ارزش ذاتی

خود مشخص می‌گردد، که در شرایط آشفته بازار تنها سرمایه‌گذاران با تکیه بر همین صورت‌های مالی تصمیم به سرمایه‌گذاری گرفته که اطلاعات نهایی مورد تایید حسابرسان قرار گرفته است. بنابراین میزان محافظه‌کاری حسابرسان در افشای اطلاعات صحیح می‌تواند سرمایه‌گذاران را در کشف قیمت‌های سهام در نزدیکی قیمت‌های ذاتی کمک نماید که این مهم در چندساله اخیر بیشتر به چشم می‌خورد.

همان‌گونه که واضح و مشخص است شفافیت و کیفیت اطلاعات حسابداری در بازار از اهمیت بالایی برخوردار است که از عواملی که می‌تواند بر کیفیت این اطلاعات تاثیرگذار باشد نهاد حسابرسی شرکت است، که مهر تایید آن‌ها بر صورت‌های مالی موجب جلب اطمینان استفاده‌کنندگان از این صورت‌های مالی است. حسابرسان به واسطه وجود انواع ریسک در مشغله خود می‌بایست با توجه به سطح ریسکی که از محیط کار صاحبکار در بررسی‌های خود برآورد نموده‌اند، میزانی از محافظه‌کاری را اعمال نموده که بتوانند ضمن اینکه سطح کیفی اطلاعات را ارتقا بخشوده، بتوانند ریسک دعاوی حقوقی علیه خود را در آینده کاهش دهند، بنابراین همین میزان محافظه‌کاری می‌تواند شفافیت و کیفیت بالاتر را به اطلاعات افشا شده از سوی صاحبکار القا نموده و بتواند از عدم تقارن اطلاعاتی در بازار کاسته و نهایتاً قیمت‌گذاری نادرست سهام کاسته شود. بنابراین محافظه‌کاری حسابرسان می‌تواند تاثیر بسزایی بر قیمت‌گذاری و انتخاب سرمایه‌گذاران در خریدوفروش سهام داشته باشد. نتایج حاصل شده به نوعی مکمل پژوهش‌های این حیطه مانند قربانی و همکاران (۱۴۰۱)، رستمی و همکاران (۱۴۰۲) و الشافی (۲۰۲۳) است.

۱.۵. پیشنهادات کاربردی و محدودیت‌های پژوهش

با توجه به نتایج پیشنهاد می‌گردد به دلیل اهمیت بالای نقش حسابرسان در ارتقای سطح شفافیت اطلاعات، مالکان عمده در جهت کاهش هزینه‌های نمایندگی از حسابرسان با سطح محافظه‌کاری بالاتر دعوت به همکاری نموده و همچنین سرمایه‌گذاران به گزارشات حسابرسان در زمان سرمایه‌گذاری توجه لازم را داشته باشند و از میزان محافظه‌کاری آن‌ها می‌توان به سطح کیفی اطلاعات پی برد. پیشنهاد می‌گردد پژوهشگران آتی به بررسی تاثیر مدیریت ریسک صاحبکار و تاثیر آن بر میزان محافظه‌کاری حسابرس بپردازند. همچنین پیشنهاد می‌گردد به بررسی میزان محافظه‌کاری حسابرسان در صنایع مختلف پرداخته تا با توجه به مخاطرات مختلف هر صنعت، میزان محافظه‌کاری حسابرسان در همان صنعت مشخص گردد.

در انجام این پژوهش، محدودیت‌هایی وجود داشته که ممکن است بر نتایج و یافته‌های پژوهش تأثیرگذار باشد:

- محدودیت‌های اعمال شده برای 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 موردنظر 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.

- قیمت‌گذاری‌های دستوری توسط دولت از محدودیت‌های عمده پژوهش حاضر است که می‌تواند بر نتایج قیمت‌گذاری نادرست سهام تأثیرگذار باشد.

یادداشت‌ها

- | | |
|---------------------|---------------------|
| 1. Quy Duong | 2. Fama |
| 3. Shiller | 4. D-Bant, Taller |
| 5. Shen et al. | 6. Miva |
| 7. Xiong et al. | 8. Harrat et al. |
| 9. Ayabi | 10. Cao et al. |
| 11. Mehmooed et al. | 12. Mohammed et al. |
| 13. Shen et al. | 14. Yang et al. |
| 15. He wt ak | 16. Ani, Cheng |
| 17. Elshafie | 18. Hall et al. |
| 19. Liao, Krishnan | 20. Beams, Yan |
| 21. Chy, Hope | 22. Basu et al. |
| 23. Ball et al. | 24. Ani, Cheng |
| 25. Elshafie | 26. Alshafi |
| 27. Lenux, Kosar | 28. Desaie |
| 29. Rhodes-Kropf | 30. Pantzalis, Park |
| 31. Pantzalis, Park | 32. Choung et al. |

منابع

- افلاطونی، عباس. (۱۳۹۵). توان پایین سهامداران در پردازش اطلاعات و نقش آن در قیمت‌گذاری نادرست سهام شرکت‌ها. *دانش مالی تحلیل اوراق بهادار* (مطالعات مالی)، ۹(۳۰)، ۵۵-۶۶.
- بادآورنهندي، یونس؛ سرافراز، الهه (۱۳۹۷). ارتباط بین قیمت‌گذاری نادرست سهام و میزان سرمایه‌گذاری‌های شرکت با تأکید بر نقش محدودیت‌های مالی و افق زمانی سرمایه‌گذاری سهامداران. *دانش مالی تحلیل اوراق بهادار*. ۲(۳۷)، ۱۱۹-۱۳۷.
- خدادای، ولی؛ نوروزی، محمد(۱۳۹۵) قیمت‌گذاری نادرست سهام و رفتار سرمایه‌گذاری شرکت‌ها. شواهدی از نظریه ارضای سهامداران. *پیشرفت‌های حسابداری*، ۸(۲)، صص ۹۳-۱۲۲.
- دانشور، هادی؛ برادران حسن‌زاده، رسول (۱۳۹۸) تأثیر محافظه‌کاری حسابرس بر ارزش شرکت. *هفدهمین همایش ملی حسابداری ایران*. دانشگاه پردیس قم. ایران.
- رستمی، وهاب؛ محمدی، مهدی؛ کارگر، حامد. (۱۴۰۲). تأثیر محافظه‌کاری حسابرس بر محتوای اطلاعاتی سود با لحاظ کردن نقش قابلیت مقایسه اطلاعات حسابداری. *دانش حسابداری مالی*. ۱۰(۴)، ۱۰۳-۱۲۳.
- رحمانیان کوشکی، عبدالرسول؛ صفار، آرمین. (۱۴۰۲). تأثیر واگرایی عقاید سرمایه‌گذاران بر قیمت‌گذاری نادرست سهام با توجه به نقش کیفیت اطلاعات مالی و عدم تقارن اطلاعاتی در بازار سرمایه ایران. *پیشرفت‌های حسابداری*، ۱۱(۱)، ۱-۲۷.
- رضوی خسروشاهی، سیدمهدی؛ زینالی، مهدی؛ برادران حسن‌زاده، رسول(۱۴۰۱) تأثیر مولفه‌های پیچیدگی اطلاعاتی، عملیاتی و راهبری شرکتی بر قیمت‌گذاری نادرست سهام. *تحقیقات مالی*، ۲۴(۳)، ۴۳۱-۴۵۲.
- زلفی، حسن؛ بیات، مرتضی. (۱۳۹۴). نقش دیدگاه حسابداری محافظه‌کاری در مدیریت نقدینگی. *پژوهش‌های تجربی حسابداری*. ۵(۴)، ۱۵-۲۸.
- فروغی، داریوش؛ فروغی ابری، میثم؛ کاظمی، ایرج(۱۳۹۹) تأثیر ریسک برآورد خطر ورشکستگی بر محافظه‌کاری حسابرس. *مجله دانش حسابداری*. ۱۱(۳)، ۶۷-۹۷.
- قربانی، بهزاد؛ پورطاهر اقدام، فرزانه؛ رهنمای رودپشتی، فریدون(۱۴۰۱) تأثیر محافظه‌کاری حسابرس و وجود عدم قطعیت سیاست‌های اقتصادی بر کیفیت سود. *قضاوت و تصمیم‌گیری در حسابداری و حسابرسی*. شماره(۲)، ۱-۲۵.
- کردستانی، غلامرضا و ابراهیمی، تهمینه (۱۳۹۲) بررسی رابطه بین کیفیت افشا و قیمت‌گذاری

نادرست اقالم تعهدی و جریان نقدی. تحقیقات حسابداری و حسابرسی، ۱۹، صص ۳۸-۵۳. مشایخی، بیتا؛ یاسین، امین (۱۴۰۱) ارایه مدل عوامل موثر بر قیمت‌گذاری کمتر از واقع در عرضه های اولیه با تاکید بر نقش اطلاعات حسابداری. پژوهش های تجربی حسابداری، ۵ (۴۴)، صص ۱۷۵-۲۱۴.

نوروزی، محمد و خدادادی، ولی (۱۳۹۵) هزینه نمایندگی جریان نقد آزاد و قیمت‌گذاری نادرست سهام در شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران. فصلنامه پژوهش‌های حسابداری مالی (۲) ۱۴، ۱۵-۱۰۰.

نوروزی، محمد؛ تقی پور گیلانی، یوسف؛ فرجی، جعفر (۱۳۹۷) نقش تعدیلی سهامدارن نهادی در رابطه بین قیمت‌گذاری نادرست سهام و سرمایه‌گذاری در شرکت‌ها. چشم‌انداز حسابداری و مدیریت. دوره ۱ (۳)، ۴۳-۵۴.

نیکو، هانیه؛ ابراهیمی، سیدکاظم؛ جلالی، فاطمه (۱۳۹۹) گرایش احساسی سرمایه‌گذار، نوسان‌پذیری غیر سیستماتیک و قیمت‌گذاری نادرست سهام در شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران. راهبرد مدیریت مالی، ۲۸ (۳)، ۶۵-۸۵.

وفادار، عباس؛ دادبه، فاطمه. (۱۳۹۵). کتاب جلد حسابرسی بر اساس استانداردهای حسابداری ایران، انتشارات کیومرث.

وقفی، سیدحسام؛ اشکوه، آزاده (۱۴۰۰) بررسی تاثیر عدم تقارن اطلاعاتی بر قیمت‌گذاری نادرست سهام با تاکید بر نقش ارتباط سیاسی شرکت. پیشرفت‌های حسابداری، ۱۳ (۲)، ۳۲۵-۳۵۸. شجاعی، مرضیه؛ عبدالباقی عطاآبادی، عبدالمجید و شیروانی، علیرضا. (۱۳۹۹) بررسی تأثیر نوسانات غیر سیستماتیک بر قیمت‌گذاری نادرست: شواهدی از شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران. نشریه پژوهش های حسابداری مالی (۴) ۱۲، ۷۹-۱۰۰.

ب. انگلیسی

Aflatooni, Abbas. (2015). The low power of shareholders in processing information and its role in incorrect pricing of company shares. *Financial Knowledge of Securities Analysis (Financial Studies)*, 9(30), 55-66 (In persian).

Aiyabei, Job Cheruiyot. (2021). Effect of Financial Statement Information on Idiosyncratic Volatility of Stock Returns among Listed Firms in Kenya. *URI* <http://localhost/xmlui/handle/123456789/5530>.

Shojaei, M., Abdolbaghi Ataabadi, A., & Shirvani, A. (2021). Investigating the

- effect of non-systematic fluctuations on mispricing: Evidence of Companies Listed in Tehran Stock Exchange. *Financial Accounting Research*, 12(4), 79-100. doi: 10.22108/far.2020.121201.1586
- Al Ani, M. K., & Chong, H. G. (2021). Interplay between Accounting Conservatism, Auditing Conservatism and Quality of Earnings in Oman. *International Journal of Economics, Management and Accounting*, 29(1), 167–205.
- Badavranhandi, Yunos; Sarafaraz, Elaheh. (2017). The relationship between incorrect stock pricing and the amount of company investments, emphasizing the role of financial constraints and the time horizon of shareholders' investments. *Financial Knowledge of Securities Analysis*. No. (37).119-137 (In persian).
- Basu, S. (1997). The conservatism principle and the asymmetric timeliness of earnings. *Journal of Accounting and Economics*, 24(1), 3–37
- Beams, J. and Yan, Y.-C. (2015). "The effect of financial crisis on auditor conservatism: US evidence", *Accounting Research Journal*, 28(2), 160-171.
- Cao, Z, S Chelikani, O Kilic, X Wang. (2022). Implied Volatility Spread and Stock Mispricing- *Journal of Behavioral*. <https://doi.org/10.1080/15427560.2022.2085278>
- Chung, R., Firth, M., and Kim, J. (2003). "Auditor Conservatism and Reported Earnings", *Accounting and Business Research*. 33, 19–22
- Chy, M., & Hope, O.-K. (2021). Real effects of auditor conservatism. *Review of Accounting Studies*, (2)26, 730–771.
- Daneshvar, Hadi; BaradaranHassanzadeh, Rasoul. (2018). The impact of auditor's conservatism on company value. *The 17th National Accounting Conference of Iran. University of Qom campus*. Iran(In persian).
- Desai, N. (2016). "Impact of company level information on auditor conservatism", *Review of Accounting and Finance*, 15(4). 518-532.
- Elshafie, E. (2022). "The impact of reducing reporting requirements on audit quality, auditor effort and auditor conservatism", *Accounting Research Journal*, 35(6), 756-776.
- Elshafie, E. (2023), "Critical audit matters: litigation, quality and conservatism", *Review of Accounting and Finance*, 22(3). 294-328.
- Foroughi, Dariush; Foroghi Abari, Meisam; Kazemi, Irej. (2019). The impact of bankruptcy risk estimation on the auditor's conservatism. *Journal of Accounting knowledge*. 42(5). 67-97(In persian).
- Ghorbani, Behzad; Pourtaher Eghdam, Farzaneh; Rahnemay Roodeposhti,

- Fereydon. (2022). the effect of conservatism of the auditor and the uncertainty of economic policies on the quality of profit. *Judgment And Decision Making in Accounting and Auditing*. 2(12), 1-25 (In persian).
- H Shen, S Zheng, H Xiong, W Tang, J Dou(2021) Stock market mispricing and firm innovation based on path analysis. *Economic Modelling*. 1(95), 330-343.
- Hall, C., Judd, J.S. & Sunder, J. (2023). Auditor conservatism, audit quality, and real consequences for clients. *Rev Account Stud* 28, 689–725.
- He, M., Huang, J. and Zhu, H. (2021). "Heterogeneous beliefs and idiosyncratic volatility puzzle: evidence from China", *China Finance Review International*, 11(1), 124-141.
- K Miwa.(2016). Investor sentiment, stock mispricing, and long-term growth expectations. *Research in International Business and Finance*. 36(5), 414-423
- Khodadadi, V, Norouzi, M. (2015). Mispricing of shares and investment behavior of companies. Evidence from the theory of shareholder satisfaction. *Advances in Accounting, Shiraz University*, 8(2), 122-93 (In persian).
- Kordestani, Gh and Ebrahimi, T. (2012). Investigating the relationship between disclosure quality and incorrect pricing of accruals and cash flow. *Accounting and Auditing Research*, 19(5). 38-53 (In persian).
- Lennox, C.S., Kausar A. (2017). Estimation risk and auditor conservatism. *Review of Accounting Studies*, 22(1), 185-216.
- Lin, C.-J., Lin, H.-L. and Yen, A.-R. (2014). "Dual audit, audit firm independence, and auditor conservatism", *Review of Accounting and Finance*, 13(1). 65-87.
- Mashaieghi, B; Yassin, A .(2022). Presenting the model of factors affecting pricing lower than actual in initial offerings with emphasis on the role of accounting information. *Experimental Researches of Accounting*, 2(44), 175-214 (In persian).
- Mehmood, W., Mohd-Rashid, R. and Ahmad, A.H. (2020). "Impact of pricing mechanism on IPO oversubscription: evidence from Pakistan stock exchange", *Pacific Accounting Review*, 32(2). 1-16.
- Muhammad, U., Saleem, S., Muhammad, A.u.H. and Mahmood, F. (2018). "Stock mispricing and investment decisions: evidence from Pakistan", *Journal of Financial Reporting and Accounting*, 16(4). 725-741.
- Niko, Haniyeh; Ebrahimi, Seyyed Kazem; Jalali, Fatemeh. (2019). Investor's emotional tendency, unsystematic volatility and incorrect stock pricing in

- companies listed on Tehran Stock Exchange. *Financial Management Strategy*, 28(2), 65-85. (In persian).
- Norouzi, M and Khodadadi, V. (2016). Agency cost of free cash flow and incorrect stock pricing in Firms listed on the Tehran Stock Exchange. *Financial Accounting Research Quarterly* 10(2), 100-15 (In persian).
- Norouzi, M; Taghipour Gilani, Y; Faraji, J. (2017). The moderating role of institutional shareholders in the relationship between incorrect stock pricing and investment in companies. *Accounting and Management Perspective*. 1 (3), 43-54 (In persian).
- Pei-Cheng, L. Suresh R. (2020). Auditors' Liability to Lenders and Auditor Conservatism. *Management Science* 66(8):3788-3798.
- Quy Duong, L. (2023). "The value and growth effect in the Vietnamese stock market: a mispricing explanation", *Review of Behavioral Finance*, 1(5),100-119.
- Rostami, V., Mohammadi, M., & Kargar, H. (2023). The Effect of Auditor's Conservatism on the Information Content of Profit by Considering the Role of Comparability of Accounting Information. *Financial Accounting Knowledge*, 10(4), 103-123. (In persian).
- Rahmanian Koushkaki, A.R; Saffar, A. (2023). The impact of investors' divergent opinions on the incorrect pricing of stocks with regard to the role of financial information quality and information asymmetry in the Iranian capital market. *Advances in Accounting, Shiraz University*. 15(1), 1-27(In persian).
- Razavi Khosrowshahi, S. M; Zeinali, M; Baradaran Hassanzadeh, R. (2022). The effect of the components of information complexity, operational and corporate management on incorrect stock pricing. *Financial Research*, 24(3), 431-452.(In persian).
- Rhodes-Kropf, M., Robinson, D. T., Viswanathan, S. (2005). Valuation Waves and Merger Activity: The Empirical Evidence. *Journal of Financial Economics*, 77, 561–603.
- 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.
- Vafadar, A; Dadbeh, F. (2015). Book cover of auditing based on Iran's accounting standards, Kyomarth Publications (In persian).
- Waghfi, S. H; oshkouh, A. (2021) Investigating the effect of information asymmetry on stock mispricing with emphasis on the role of the company's

- political connection. *Advances in Accounting, Shiraz University*, 13(2), 325-358 (In persian).
- X Xiong, Y Meng, NL Joseph, D Shen.(2020). Stock mispricing, hard-to-value stocks and the influence of internet stock message boards. *International Review of Financial Analysis*. 5(72)2087-2099.
- Yong, O. and Albada, A.Z. (2018). “Under-pricing and listing board in explaining heterogeneity of opinion regarding values of Malaysian IPOs”, *Jurnal Pengurusan*, 52(5), 63-72.
- Zalghi, Hassan; Bayat, Morteza. (2014). The role of conservatism accounting perspective in liquidity management. *Experimental Accounting Research*, 5(4), 15-28 (In persian).