

موضوع:

بررسی تاثیر تغییر حسابرس بر بازده غیرعادی

اساتید محترم راهنما:
جناب آقای دکتر محمدجواد زارع بهنمیری
سرکار خانم دکتر نرگس سرلک

نگارنده:
نیلوفر بیکی

تابستان ۱۴۰۰

OLDSCHOOL

کلیات پژوهش

- ✓ بیان مسئله
- ✓ ضرورت انجام پژوهش
- ✓ اهداف و کاربردها
- ✓ فرضیه ها
- ✓ قلمرو پژوهش



بیان مسئله

کسب بازده غیرعادی موقعی ممکن خواهد بود که اطلاعات شفاف و صحیحی درباره عملکرد شرکت وجود نداشته باشد. به عبارت دیگر، ابهام و عدم شفافیت اطلاعات است که به بازده غیرعادی منجر می‌شود (دانشی، ۱۳۹۵، ص ۲۷). حسابرسان مستقل به عنوان یک رکن اساسی برون‌سازمانی کنترل کننده مدیران، از جانب سهامداران ایفای نقش می‌کنند (بادغن، ۱۳۹۴، ص ۴).

ضرورت انجام پژوهش

الزام سازمان بورس اوراق بهادار تهران به تغییر حسابرس شرکت‌ها مسلماً ناشی از نگرانی دست‌اندرکاران و مسئولان بازار سرمایه در مورد استقلال و کیفیت حسابرسی می‌باشد (علوی طبری و بشیری منش، ۱۳۹۲، ص ۶۶). در نتیجه می‌توان با مشخص کردن اینکه تغییر حسابرس تاثیر با اهمیتی بر بازده غیرعادی شرکت می‌گذارد یا خیر، از قانون‌گذاران درخواست کرد که افشای اطلاعات مربوط به دلایل تغییر حسابرسان مستقل را در متن صورت‌های مالی اساسی و یادداشت‌های همراه الزامی و یا توصیه کنند (بادغن، ۱۳۹۴، ص ۵).

اهداف و کاربردها

- هدف آرمانی: الزام به افشای اطلاعات مربوط به دلایل تغییر حسابرس توسط قانون گذاران به عنوان یکی از عوامل تاثیرگذار بر بازده غیرعادی و تصمیمات مالی سرمایه گذاران در صورت های مالی اساسی
- هدف کلی: آیا تغییر حسابرس می تواند بر بازده غیرعادی تاثیر داشته باشد یا خیر؟
- هدف کاربردی: توجه به دلایل تغییر حسابرس در شرکت ها و تاثیری که می تواند بر بازده غیرعادی داشته باشد، قبل از هر گونه تصمیم گیری مالی

فرضیه ها

- فرضیه اول: تغییر حسابرس از موسسه حسابرسی قبلی به موسسه حسابرسی با اندازه مشابه، بر بازده غیر عادی تأثیر معنادار می گذارد .
- فرضیه دوم: تغییر حسابرس از موسسه حسابرسی کوچک تر به موسسه ای با اندازه بزرگ تر، بر بازده غیرعادی تأثیر معنادار می گذارد.
- فرضیه سوم: تغییر حسابرس از موسسه حسابرسی بزرگ تر به موسسه ای با اندازه کوچک تر، بر بازده غیرعادی تأثیر معنادار می گذارد.

قلمرو پژوهش

○ قلمرو مکانی : شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران و فرابورس ایران

○ قلمرو زمانی: ۱۰ سال طی سال های ۱۳۸۹ تا ۱۳۹۸

○ قلمرو موضوعی: حسابداری مالی

OLDSCHOOL

مبانی نظری و پیشینه پژوهش

✓ تغییر حسابرس و بازده غیرعادی

✓ پیشینه پژوهش



تغییر حسابرس و بازده غیرعادی

تغییرات واکنش سرمایه گذاران را می توان از طریق تغییر در قیمت سهام مشاهده کرد. در این پژوهش، تغییرات با استفاده از بازده غیر عادی اندازه گیری شده است. با در نظر گرفتن سه بعد نظارتی، اطلاعاتی و اعتباردهندگی حسابرس مستقل، می توان دلایلی را برشمرد که نشان می دهد حسابرس مستقل و با کیفیت تر توانایی تاثیر بر تمایلات سرمایه گذاران در بازار سرمایه را دارد (بهارمقدم و جوکار، ۱۳۹۷، ص ۱۲۶).

پیشینه پژوهش

- بال و براون (۱۹۶۸) به بررسی ارتباط سود سالانه و نرخ بازده غیر عادی سالانه پرداختند. آنها دریافتند اگر جریان نقدی غیر منتظره مثبت باشد، نرخ بازده نیز مثبت است و برعکس.

- هروانی و همکاران (۲۰۲۱)، به بررسی تاثیر اعلام خبر همه گیری بیماری کووید ۱۹ بر بازده سهام و بازده غیرعادی بخش های مختلف پرداختند. دریافتند که بازده غیرعادی در بخش املاک و مستغلات و ساخت و ساز کاهش، در بخش های تاسیسات و حمل و نقل افزایش یافته و بخش تجارت، خدمات و سرمایه گذاری به میزان بیشتری از انتشار این خبر متاثر بوده است.

پیشینه پژوهش

- سینایی و محمودی (۱۳۸۴) به بررسی تاثیر خبر تجزیه سهام و سهام جایزه بر بازده سهام پرداختند. نتایج نشان‌دهنده وجود بازده غیرعادی پیرامون تاریخ تشکیل مجمع و رد شکل نیمه قوی کارایی بازار است.
- اسدی چهاربرج و دهدار (۱۴۰۰)، به بررسی ارتباط بین پایداری سود و واکنش بازار سهام (بازده غیرعادی سهام) در شرکت‌های تولیدی بورس اوراق بهادار تهران پرداختند. نتایج تحقیق بیانگر آن است که سود و اجزای آن دارای پایداری بالایی می‌باشند؛ اما رابطه معناداری بین آن‌ها و واکنش بازار سهام (بازده غیرعادی سهام) وجود ندارد.

OLDSCHOOL

روش شناسی پژوهش

- ✓ نمونه آماری پژوهش
- ✓ مدل آماری پژوهش
- ✓ متغیرهای پژوهش
- ✓ درون زایی تغییر حسابرس



نمونه آماری پژوهش

پس از اعمال محدودیت های تعیین شده، نمونه آماری پژوهش شامل ۳۶۵ شرکت از شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران و فرابورس ایران (۲۴۲۲ سال-شرکت) طی سال های ۱۳۸۹ تا ۱۳۹۸ می باشد.

مدل آماری پژوهش

$$AR_{it} = \alpha + \beta_1 Lateral_{it} + \beta_2 CU_{it} + \beta_3 CD_{it} + \beta_4 ROE_{it} + \beta_5 NWC_{it} + \beta_6 BV_{it} + \beta_7 STA_{it} + \beta_8 CAICL_{it} + \beta_9 ROA_{it} + \beta_{10} CM_{it} + \beta_j IndustryDum + \beta_k YearDum + \varepsilon_{it}$$

در مدل فوق AR_{it} بازده غیرعادی، α ، عرض از مبدا، $Lateral_{it}$ ، تغییر حسابرس افقی، CU_{it} ، تغییر از پایین به بالا و CD_{it} ، تغییر از بالا به پایین، ROE_{it} بازده حقوق صاحبان سهام، NWC_{it} خالص سرمایه در گردش، BV_{it} ارزش دفتری، STA_{it} گردش مجموع دارایی‌ها، $CAICL_{it}$ نسبت آبی، ROA_{it} بازده دارایی‌ها و CM_{it} انعطاف‌پذیری مالی می‌باشد.

متغیرهای پژوهش

متغیر وابسته این پژوهش، بازده غیرعادی سهام است که برابر است با تفاوت بازده شرکت و بازده مورد انتظار شرکت (شاگردی و همکاران، ۱۳۹۸، ص ۸۴).

جهت محاسبه بازده مورد انتظار هر سهم از مدل ۶ عاملی فاما و فرنچ (۲۰۱۸) استفاده شده است:

$$R_{it} - R_{ft} = \alpha_0 + \beta_i(R_{mt} - R_{ft}) + s_i(SMB)_{it} + h_i(HML)_{it} + r_i(RMW)_{it} + c_i(CMA)_{it} + m_i(WML)_{it} + \varepsilon_{it}$$

متغیرهای پژوهش

در مدل فوق R_{it} بازده هر سهم، R_{ft} نرخ بازده بدون ریسک، $(R_{mt}-R_{ft})$ عامل صرف ریسک بازار، $(SMB)_{it}$ عامل اندازه، $(HML)_{it}$ عامل ارزش، $(RMW)_{it}$ عامل سودآوری، $(CMA)_{it}$ عامل سرمایه‌گذاری، $(WML)_{it}$ عامل مومنتوم (شتاب) و α_0 عرض از مبدا است.

متغیرهای مستقل پژوهش، تغییر حسابرس به صورت افقی (Lateral)، تغییر حسابرس از پایین به بالا (CU) و تغییر حسابرس از بالا به پایین (CD) هستند. در صورتی که هر یک از تغییرات فوق انجام شده باشد، متغیر مجازی ۱ و در غیر صورت به آن صفر داده می‌شود.

متغیرهای پژوهش

متغیرهای کنترلی پژوهش به شرح زیر است:

- بازده حقوق صاحبان سهام (ROE): از تقسیم سود خالص بر مجموع حقوق صاحبان سهام بدست آمده است (ژیلسون، ۲۰۰۹).
- خالص سرمایه در گردش عملیاتی (NWC): برای اندازه‌گیری این متغیر از رابطه زیر استفاده شده است (دانشی، ۱۳۹۵، ص ۴۵):
خالص سرمایه در گردش عملیاتی = حساب‌های پرداختی تجاری - موجودی کالا + حساب‌های دریافتی تجاری

متغیرهای پژوهش

- اهرم دفتری (BV): از تقسیم ارزش دفتری بدهی‌ها بر ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام بدست آمده است (دارابی، ۱۳۹۵، ص ۸۶).
- گردش مجموع دارایی‌ها (STA): از تقسیم درآمد فروش بر مجموع دارایی‌ها بدست می‌آید (بهشتی، ۱۳۹۵، ص ۱۵).
- نسبت آنی ($CACIL$): از تقسیم دارایی‌های جاری پس از کسر موجودی کالا به بدهی‌های جاری بدست می‌آید (بهشتی، ۱۳۹۵، ص ۱۵).

متغیرهای پژوهش

- بازده دارایی‌ها (ROA): سود خالص تقسیم بر کل دارایی‌های شرکت در پایان سال مالی (ساداتی، ۱۳۹۶، ص ۳۹).
- انعطاف‌پذیری مالی (CM): تفاوت ابتدا و انتهای دوره وجه نقد نگهداری شده در شرکت تقسیم بر ارزش بازار حقوق صاحبان سهام در ابتدای دوره مالی می‌باشد (علیان نژادی، ۱۳۹۲، ص ۵۵).

درون زایی تغییر حسابرس

$$\begin{aligned} Switch_{i,t} = & \alpha_0 + \beta_1 Stown_{i,t-1} + \beta_2 AutTop_{i,t-1} \\ & + \beta_3 Size_{i,t-1} + \beta_4 ROA_{i,t-1} + \beta_5 Liq_{i,t-1} + \beta_6 Subs_{i,t-1} \\ & + \beta_7 Issue_{i,t-1} + \beta_8 \Delta Management_{i,t-1} \\ & + \beta_j IndustryDum + \beta_k YearDum + \varepsilon_{it} \end{aligned}$$

در مدل فوق، (switch) تغییر حسابرس، (stown) دولتی بدون صاحبکار، (AutTop) حسابرس عالی، (Size) اندازه صاحبکار، (ROA) بازده دارایی ها، (Liq) نقدینگی، (Subs) شرکت های تابع، (Issue) افزایش سرمایه صاحبکار و ($\Delta Management$) تغییر در مدیریت صاحبکار می باشد.

OLDSCHOOL

تجزیه و تحلیل داده ها

- ✓ آمار توصیفی
- ✓ هم خطی بین متغیرهای توضیحی
- ✓ نتایج آزمون فرضیه ها
- ✓ آزمون اضافی



آمار توصیفی

متغیرهای پیوسته							
متغیر	نماد	میانگین	انحراف معیار	کمینه	بیشینه	چولگی	کشیدگی
بازده غیرعادی	AR	-۰/۰۸۱	۰/۲۱۵	-۰/۹۷۸	۰/۹۸۸	-۰/۲۰۶	۶/۲۰۲
بازده حقوق صاحبان سهام	ROE	۰/۲۷۲	۰/۴۶۹	-۲/۸۸۴	۴/۳۱۹	-۰/۳۴۳	۲۴/۱۹۶
خالص سرمایه در گردش	NWC	۰/۲۲۶	۰/۳۲۵	-۰/۷۸۶	۱/۴۹۳	۰/۴۸۲	۲/۵۰۶
اهرم دفتری	BV	۱/۶۹۴	۷/۶۹۷	-۸۴/۳۳۰	۷۷/۸۲۷	-۰/۹۹۰	۷۱/۵۱۴
گردش مجموع دارایی‌ها	STA	۰/۹۱۲	۰/۷۹۵	۰/۰۰۰	۱۰/۳۸۵	۲/۸۴۶	۲۹/۸۸۴
نسبت آتی	CAICL	۱/۰۸۵	۱/۲۰۲	۰/۰۰۷	۱۴/۶۱۱	۴/۹۸۹	۲۶/۶۴۶
بازده دارایی‌ها	ROA	۰/۱۱۳	۰/۱۶۲	-۰/۷۸۹	۰/۸۳۷	-۰/۱۱۵	۶/۲۲۵
انعطاف‌پذیری مالی	CM	۰/۰۱۰	۰/۰۹۲	-۰/۷۸۳	۰/۷۰۵	۱/۰۲۵	۲۴/۳۴۳
اندازه صاحب‌کار	Size	۱۴/۳۹۹	۱/۶۶۴	۹/۶۳۲	۹/۱۸۳	۰/۵۵۵	۲/۴۱۸
نقدینگی	Liq	۱/۷۲۴	۲/۷۵۲	۰/۰۰۵	۴۶/۹۵۱	۱۰/۱۷۷	۱۳۳/۳۹۵

آمار توصیفی

متغیرهای گسسته پژوهش					
فراوانی		درصد فراوانی		نماد	متغیر
صفر	یک	صفر	یک		
۱۹۶۲	۴۶۰	۸۱/۰۰۷	۱۸/۹۹۲	Lateral	تغییر افقی حسابرس
۲۳۱۲	۱۱۰	۹۵/۴۵۸	۴/۵۴۱	CU	تغییر حسابرس از پایین به بالا
۲۳۴۴	۷۸	۹۶/۷۷۹	۳/۲۲۰	CD	تغییر حسابرس از بالا به پایین
۱۷۷۴	۶۴۸	۷۳/۲۴۵	۲۶/۷۵۴	Switch	تغییر حسابرس
۱۷۲۸	۶۹۴	۷۱/۳۴۵	۲۸/۶۵۴	Stown	دولتی بدون صاحب‌کار
۳۶۵	۲۰۵۷	۱۵/۰۷۰	۸۴/۹۲۹	AutTop	حسابرس عالی
۲۰۱۲	۴۱۰	۸۳/۰۷۱	۱۶/۹۲۸	Subs	شرکت‌های تابع
۱۸۵۴	۵۶۸	۷۶/۵۴۸	۲۳/۴۵۱	Issue	افزایش سرمایه صاحب‌کار
۷۹۵	۱۶۲۷	۳۲/۸۲۴	۶۷/۱۷۵	ΔManagement	تغییر در مدیریت صاحب‌کار

هم خطی بین متغیرهای توضیحی

1/VIF	VIF	نماد	متغیر
۰/۹۲۴	۱/۰۸	Lateral	تغییر حسابرس افقی
۰/۹۶۲	۱/۰۴	CU	تغییر حسابرس از پایین با بالا
۰/۹۶۷	۱/۰۳	CD	تغییر حسابرس از بالا به پایین
۰/۷۲۰	۱/۳۹	ROE	بازده حقوق صاحبان سهام
۰/۶۶۷	۱/۵۰	NWC	خالص سرمایه در گردش
۰/۸۱۱	۱/۲۳	BV	اهرم دفتری
۰/۷۶۰	۱/۳۲	STA	گردش مجموع دارایی‌ها
۰/۷۳۹	۱/۳۵	CAICL	نسبت آنی
۰/۵۸۴	۱/۷۱	ROA	بازده دارایی‌ها
۰/۹۷۱	۱/۰۳	CM	انعطاف‌پذیری مالی

نتایج آزمون فرضیه ها

جدول (۴-۵) نتایج حاصل از برآورد مدل تحقیق با کنترل درون‌زایی (رویکرد PSM)

متغیر	ضریب برآوردی	خطای استاندارد	آماره t	سطح معناداری
lateral	-۰/۰۰۴	۰/۰۰۸	-۰/۵۰	۰/۶۲۰
CU	-۰/۰۱۴	۰/۰۱۵	-۰/۹۷	۰/۳۳۵
CD	-۰/۰۳۷	۰/۰۱۸	-۲/۰۱	۰/۰۴۵
ROE	۰/۰۱۳	۰/۰۰۸	۱/۶۱	۰/۱۰۸
NWC	۰/۰۲۴	۰/۰۱۴	۱/۷۱	۰/۰۸۹
BV	۰/۰۰۰	۰/۰۰۰	۱/۰۰	۰/۳۱۸
STA	-۰/۰۰۳	۰/۰۰۶	-۰/۴۸	۰/۶۳۰
CAICL	-۰/۰۰۸	۰/۰۰۳	-۲/۳۲	۰/۰۲۱
ROA	۰/۰۸۱	۰/۰۳۳	۲/۴۱	۰/۰۱۷
CM	-۰/۰۳۹	۰/۰۴۷	-۰/۸۳	۰/۴۰۹
سال - صنعت		بررسی شد		
ضریب تعیین تعدیل شده: ۰/۲۵۹		آماره F: ۱۸/۵۰		احتمال آماره F: ۰/۰۰۰

آزمون اضافی

$$\begin{aligned} \Delta AR_{it} = & \alpha + \beta_1 Lateral_{it} + \beta_2 CU_{it} + \beta_3 CD_{it} \\ & + \beta_4 \Delta ROE_{it} + \beta_5 \Delta NWC_{it} + \beta_6 \Delta BV_{it} + \beta_7 \Delta STA_{it} \\ & + \beta_8 \Delta CAICL_{it} + \beta_9 \Delta ROA_{it} + \beta_{10} \Delta CM_{it} + \beta_j IndustryDum \\ & + \beta_k YearDum + \varepsilon_{it} \end{aligned}$$

در مدل فوق ΔAR_{it} ، تغییرات بازده غیرعادی، α ، عرض از مبدا، $Lateral_{it}$ ، تغییر حسابرس افقی، CU_{it} ، تغییر از پایین به بالا و CD_{it} ، تغییر از بالا به پایین، ΔROE_{it} تغییرات بازده حقوق صاحبان سهام، ΔNWC_{it} تغییرات خالص سرمایه در گردش، ΔBV_{it} تغییرات اهرم دفتری، ΔSTA_{it} تغییرات گردش مجموع دارایی‌ها، $\Delta CAICL_{it}$ تغییرات نسبت آنی، ΔROA_{it} تغییرات بازده دارایی‌ها و ΔCM_{it} تغییرات انعطاف‌پذیری مالی می‌باشد.

آزمون اضافی

جدول (۴-۶) آزمون اضافی مدل تحقیق با کنترل درون‌زایی (رویکرد PSM)

متغیر	ضریب برآوردی	خطای استاندارد	آماره t	سطح معناداری
lateral	-۰/۰۰۳	۰/۰۱۶	-۰/۱۹	۰/۸۵۱
CU	-۰/۰۴۲	۰/۰۲۹	-۱/۴۶	۰/۱۴۴
CD	-۰/۰۵۵	۰/۰۳۲	-۱/۷۱	۰/۰۸۸
Δ ROE	۰/۰۰۵	۰/۰۰۸	۰/۶۷	۰/۵۰۳
Δ NWC	-۰/۰۳۵	۰/۰۱۸	-۱/۸۹	۰/۰۶۰
Δ BV	-۰/۰۰۰	۰/۰۰۰	۱/۲۴	۰/۲۱۵
Δ STA	۰/۰۱۵	۰/۰۱۱	۱/۳۵	۰/۱۷۷
Δ CAICL	۰/۰۰۲	۰/۰۰۳	۰/۶۹	۰/۴۹۳
Δ ROA	-۰/۰۰۶	۰/۰۷۱	-۰/۰۸	۰/۹۳۳
Δ CM	۰/۰۰۰	۰/۰۳۸	۰/۰۲	۰/۹۸۱
سال - صنعت		بررسی شد		
ضریب تعیین تعدیل شده: ۰/۱۲۲		آماره F: ۵/۴۶		احتمال آماره F: ۰/۰۰۰

OLDSCHOOL

نتیجه گیری

✓ نتایج پژوهش

✓ پیشنهادها



نتایج پژوهش

- تغییر حسابرِس افقی و تغییر حسابرِس از پایین به بالا تاثیری بر رفتار سرمایِه‌گذاران و در نتیجه بازده سهام نداشته و فاقد محتوای اطلاعاتی برای استفاده‌کنندگان از صورت‌های مالی می‌باشد.
- تغییر حسابرِس از بالا به پایین بر بازده غیرعادی تاثیر منفی و معنادار دارد. بدین معنا که با تغییر از بالا به پایین، بازده غیرعادی کاهش خواهد یافت و نشان دهنده واکنش منفی سرمایِه‌گذاران به اعلام این خبر می‌باشد؛ تاثیر این واکنش بر قیمت سهام قابل مشاهده بوده و باعث کاهش قیمت سهام می‌شود.

پیشنهادها

○ توصیه می‌شود که سرمایه‌گذاران در هنگام تصمیم‌گیری براساس اطلاعات درج شده در صورت‌های مالی در سال تغییر و دوره‌های پیرامون تغییر حسابرس، انگیزه‌های مدیریت از تغییر حسابرس را مدنظر قرار دهند.

○ افشای دلایل تغییر حسابرس توسط شرکت‌ها و حسابسان، اتهامات وارد به حرفه حسابرسی را از بین می‌برد در نتیجه پیشنهاد می‌شود که سازمان بورس و جامعه حسابداران رسمی ایران، شرکت‌ها را ملزم به افشای عمومی دلایل تغییر حسابرس نماید.

با تشکر از حسن توجه شما

