

Investor Sentiment and Auditor's Going Concern Opinion: Examining the Accuracy of the Auditor's Opinion and Market Reaction to It¹

Manije Ramshe², Zohreh Arefmanesh³, Zohreh Khastar⁴

Received: 2023/01/02

Accepted: 2023/04/09

Research Paper

Abstract

Investor sentiment is effective on opportunistic managerial behavior in financial reporting. Therefore, sentiments can be expected to relate to external auditors' risk assessment and opinion. The current research studies the relationship between investor sentiment, the accuracy of the auditor's going concern opinion, and market reaction to the auditor's opinion. For this purpose, the data of 340 firms listed in the Tehran Stock Exchange have been used from 2013 to 2020. The models were fitted using logistic regression with the control of industry effects. The results show the likelihood of reporting concerned opinions is lower when sentiment is high. In addition, the accuracy of the auditor's opinion decreases during high sentiment periods. This means that auditors are less likely to issue going concern opinions to clients with a high probability of bankruptcy in the following year. In additional analyses, this paper shows the market reaction to going concern opinion is attenuated during high sentiment periods.

Keyword: Investor Sentiment, Going Concern Opinion, Going Concern Opinion Accuracy, Market Reaction.

JEL Classification: M42, D53.

1. DOI: 10.22051/JERA.2023.42457.3084

2 Assistant Professor, Department of Accounting, Faculty of Economics and Administrative Sciences, Qom University, Qom, Iran. (Corresponding Author). (m.ramshe@qom.ac.ir).

3 Assistant Professor, Department of Accounting, Faculty of Economics, Management and Accounting, Yazd University, Yazd, Iran. (arefmanesh@yazd.ac.ir).

4 M.Sc. Department of Accounting, Faculty of Economics and Administrative Sciences, Qom University, Qom, Iran. (zohre.kh74@gmail.com).

احساسات سرمایه‌گذاران و اظهارنظر حسابرس نسبت به تداوم فعالیت: بررسی دقت اظهارنظر حسابرس و واکنش بازار نسبت به آن^۱

منیژه رامشه^۲، زهره عارف منش^۳، زهره خواستار^۴

تاریخ دریافت: ۱۴۰۱/۱۰/۱۲

تاریخ پذیرش: ۱۴۰۲/۰۱/۲۰

مقاله پژوهشی

چکیده

احساسات سرمایه‌گذاران بر رفتار فرصت‌طلبانه مدیران در گزارشگری مالی موثر است. بنابراین می‌توان انتظار داشت احساسات با ارزیابی ریسک توسط حسابرسان مستقل و اظهارنظر آنها در ارتباط باشد. پژوهش حاضر به مطالعه رابطه بین احساسات سرمایه‌گذاران، دقت اظهارنظر حسابرس نسبت به تداوم فعالیت و واکنش بازار به اظهارنظر حسابرس می‌پردازد. برای این منظور از داده‌های ۳۴۰ شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، طی سال‌های ۱۳۹۲ تا ۱۳۹۹ استفاده شده است. مدل‌های پژوهش با استفاده از رگرسیون لجستیک با کنترل اثرات صنعت برازش شده‌اند. نتایج نشان می‌دهد با افزایش احساسات سرمایه‌گذاران، احتمال اظهارنظر حسابرس نسبت به تداوم فعالیت کاهش می‌یابد. به‌علاوه در دوره‌هایی که احساسات سرمایه‌گذاران زیاد است، دقت اظهارنظر حسابرس کاهش می‌یابد. بدین معنی که در دوره‌هایی با احساسات زیاد سرمایه‌گذاران، احتمال اظهارنظر نسبت به تداوم فعالیت برای شرکت‌هایی که در سال آتی با افزایش احتمال ورشکستگی مواجهند، کاهش می‌یابد. مطالعه واکنش بازار به گزارش حسابرسی حاوی بند تداوم فعالیت نشان می‌دهد، در دوره‌هایی با احساسات زیاد سرمایه‌گذاران، این واکنش کمتر است.

واژه‌های کلیدی: احساسات سرمایه‌گذاران، اظهارنظر نسبت به تداوم فعالیت، دقت اظهارنظر حسابرس، واکنش بازار.

طبقه‌بندی موضوعی: M42, D53.

10.22051/JERA.2023.42457.3084:DOI .1

۲. استادیار، گروه حسابداری، دانشکده علوم اقتصادی و اداری، دانشگاه قم، قم، ایران. (نویسنده مسئول). (m.ramshe@qom.ac.ir).

۳. استادیار، گروه حسابداری، دانشکده اقتصاد، مدیریت و حسابداری، دانشگاه یزد، یزد، ایران. (arefmanesh@yazd.ac.ir).

۴. کارشناسی ارشد، گروه حسابداری، دانشکده علوم اقتصادی و اداری دانشگاه قم، قم، ایران. (zohre.kh74@gmail.com).

https://jera.alzahra.ac.ir

مقدمه

در بین مفاهیم متعددی که در حوزه مالی رفتاری مطالعه می‌شود، مفهوم احساسات سرمایه‌گذاران توجه بسیاری را به خود جلب کرده است. احساسات سرمایه‌گذاران به صورت خوش‌بینی یا بدبینی سرمایه‌گذاران در مورد آینده بازار سرمایه یا شیوه تفکر آنها تعریف می‌شود (رامشه و همکاران، ۱۴۰۰). پژوهش‌های بسیاری احساسات سرمایه‌گذاران و تاثیر آنها بر بازارهای مالی را مورد مطالعه قرار داده‌اند. شواهد نشان می‌دهد مدیران با رفتارهای فرصت‌طلبانه خود، از احساسات بالای سرمایه‌گذاران سوءاستفاده می‌کنند. به عنوان مثال در دوره‌هایی که احساسات سرمایه‌گذاران زیاد است، مدیران در مقابل ارزیابی‌های خوش‌بینانه بازار از سود شرکت، سکوت می‌کنند (بگمن و رویچادری^۱، ۲۰۰۸). در این دوره‌ها به دلیل توجه کمتر سرمایه‌گذاران به درک مولفه‌های تعهدی و نقدی سود، مدیران برآوردی خوش‌بینانه از ارقام تعهدی گزارش کرده و سود را مدیریت می‌کنند (علی و گورن^۲، ۲۰۰۹؛ سیمسن^۳، ۲۰۱۳؛ دیو^۴، ۲۰۱۹؛ سانتانا و همکاران^۵، ۲۰۲۰؛ بشیری‌منش و اورادی^۶، ۱۳۹۸). یافته‌های برخی پژوهش‌ها نیز موید افزایش احتمال تقلب با افزایش احساس سرمایه‌گذاران است (امین و همکاران^۷، ۲۰۲۱). با توجه به تاثیر بالقوه احساس سرمایه‌گذاران بر انگیزه‌های گزارشگری مالی، می‌توان رابطه احساس با ارزیابی ریسک توسط حسابرس و اظهارنظر وی را نیز انتظار داشت.

وظیفه حسابرسان مستقل اعتباربخشی به گزارش‌های مالی است، آن‌ها نقش نظارتی مهمی برای حل مشکلات نمایندگی ایفا می‌کنند (واتس و زیمرمن^۸، ۱۹۸۶؛ اندرسون و همکاران^۹، ۱۹۹۴؛ گودامی و همکاران^{۱۰}، ۲۰۱۴). احساسات سرمایه‌گذاران از طریق تاثیر بر انگیزه‌های مدیریتی برای گزارشگری نادرست، می‌تواند ریسک حسابرسی را افزایش می‌دهد. گزارش محافظه‌کارانه حسابرس از طریق اظهارنظر نسبت به تداوم فعالیت، نمونه‌ای از پاسخ‌های منطقی در مقابل افزایش ریسک حسابرسی است (شلمن و کنکل^{۱۱}، ۲۰۱۰؛ کریشان و همکاران^{۱۱}،

1. Bergman and Roychowdhury
2. Ali and Gurun
3. Simpson
4. Du
5. Santana et al.
6. Amin et al
7. Watts and Zimmerman
8. Anderson et al.
9. Guedhami et al.
10. Schilleman and Knechel
11. Krishnan et al.

۲۰۱۳). این دیدگاه رابطه‌ای مثبت بین احساسات سرمایه‌گذاران و احتمال اظهارنظر حسابرس نسبت به تداوم فعالیت پیش‌بینی می‌کند (امین و همکاران، ۲۰۲۱). در دیدگاهی دیگر، انگیزه‌های حسابرسان ممکن است رابطه‌ای منفی بین احساس سرمایه‌گذاران با ریسک حسابرسی رقم بزنند. همانگونه که بی‌توجهی سرمایه‌گذاران نسبت به کیفیت سود در دوره‌های احساسی بالا، رفتار فرصت‌طلبانه مدیران را تسهیل می‌کند، می‌تواند سطح رسیدگی مورد انتظار حسابرسان را نیز کاهش دهد. بدین ترتیب احساسات بالای سرمایه‌گذاران با کاهش ریسک حسابرسی، محافظه‌کاری گزارشگری حسابرسان و متعاقباً احتمال اظهارنظر نسبت به تداوم فعالیت را کاهش می‌دهد (کارچلو و پالمروز^۱، ۱۹۹۴؛ کپلن و ویلیامز^۲، ۲۰۱۳، امین و همکاران، ۲۰۲۱).

اهمیت حسابرسی در سلامت و پویایی نظام مالی و نقش راهبری حسابرسان در اعتباربخشی به گزارشگری مالی بر همگان روشن است. از سوی دیگر نقش احساسات سرمایه‌گذاران در بازارهای مالی و بر تصمیم‌گیری مدیران شرکت‌ها غیرقابل انکار است. نظریه‌های متناقضی در خصوص اثر احساس سرمایه‌گذاران بر ارزیابی حسابرسان از ریسک حسابرسی و رفتار حسابرسان وجود دارد. لذا پژوهش حاضر به مطالعه رابطه بین احساس سرمایه‌گذاران و ارزیابی حسابرسان از ریسک حسابرسی می‌پردازد. برای این منظور ابتدا رابطه احساس با احتمال اظهارنظر حسابرس نسبت به تداوم فعالیت مطالعه شد. سپس آثار احساسات بر دقت اظهارنظر حسابرس نسبت به تداوم فعالیت بررسی شد. دقت اظهارنظر از طریق خطای نوع اول و نوع دوم گزارش حسابرس اندازه‌گیری شده است. با توجه به اهمیت کاهش ارزش بازار شرکت بر ریسک دعاوی حقوقی علیه حسابرسان (پالمروز و شوز^۳، ۲۰۰۴)، در انتهای پژوهش واکنش بازار به اظهارنظر حسابرس نسبت به تداوم فعالیت، در دوره‌هایی با احساسات زیاد و اندک سرمایه‌گذاران، با یکدیگر مقایسه شده است. برای این منظور دو بازه زمانی یک روز قبل تا یک روز بعد از تاریخ انتشار گزارش حسابرسی و یک روز قبل تا چهار روز بعد از تاریخ انتشار گزارش حسابرسی مورد استفاده قرار گرفته است (کوتاری و ورنر^۴، ۲۰۰۷؛ حسنی و همکاران، ۱۴۰۰).

1. Carcello and Palmrose
2. Kaplan and Williams
3. Palmrose and Scholz
4. Kothari and Warner

مبانی نظری و توسعه فرضیه‌ها

ادبیات اولیه در مورد احساس سرمایه‌گذار با هدف حل مسائلی که صرفاً بر اساس مفاهیم بنیادی در بازار سرمایه قابل توضیح نبود، توسعه یافت. شلایر و سامرز^۱ (۱۹۹۰) معتقدند تقاضای سرمایه‌گذاران برای دارایی‌های پرخطر تحت تاثیر مجموعه‌ای از باورهای آن‌ها است که به‌طور کامل توسط اخبار بنیادی توجیه نمی‌شود. احساسات زیاد به معنی اعتقاد سرمایه‌گذاران به بازارهای صعودی یا معرف بیش‌اطمینانی است که معامله‌گری اخلاقی را منجر خواهد شد (لئو^۲، ۲۰۱۵؛ رنولت^۳، ۲۰۱۷). یافته‌های مطالعات نشان می‌دهد احساسات سرمایه‌گذاران، رفتار مدیران را تحت تاثیر قرار می‌دهد. مدیران از طریق رویه‌های افشا به احساسات سرمایه‌گذاران واکنش نشان می‌دهند. آنها تلاش می‌کنند در دوره‌هایی که احساس سرمایه‌گذاران زیاد است، با اتخاذ رویه‌های بلندمدت افشا از طریق سکوت در مقابل پیش‌بینی‌های خوش‌بینانه بازار از سود شرکت، این ارزیابی‌های خوش‌بینانه را تداوم بخشند (بگمن و رویچادری، ۲۰۰۸). در دوره‌هایی که احساس سرمایه‌گذاران بیشتر است مدیران با برآوردهای خوش‌بینانه از اقلام تعهدی، از توجه محدود سرمایه‌گذاران به اجزای تعهدی و نقدی سود استفاده کرده و سود را مدیریت می‌کنند (علی و گورن، ۲۰۰۹؛ سیمسن، ۲۰۱۳؛ دیو، ۲۰۱۹؛ سانتانا و همکاران، ۲۰۲۰؛ بشیری‌منش و اورادی، ۱۳۹۸). یافته‌های برخی دیگر از پژوهش‌ها حاکی از افزایش پیش‌بینی‌های خوش‌بینانه مدیریت (هوتس^۴، ۲۰۱۸) و افزایش احتمال تقلب با افزایش احساس سرمایه‌گذاران است (امین و همکاران، ۲۰۲۱). این یافته‌ها موید انگیزه‌های فرصت‌طلبانه مدیران و گزارشگری نادرست آنها در طی دوره‌هایی با احساسات زیاد سرمایه‌گذاران است.

تاثیر احساس سرمایه‌گذاران بر انگیزه‌های گزارشگری مالی و طرح دعاوی حقوقی علیه حسابرسان، می‌تواند بر میزان ارزیابی ریسک توسط حسابرسان اثر بگذارد. تصمیم‌گیری در خصوص نوع گزارش توسط حسابرسان، یکی از انواع استراتژی‌های مدیریت ریسک برای حفظ ریسک در سطح قابل قبول است. آنها می‌توانند با اعمال سطوح متفاوتی از محافظه‌کاری در گزارش‌های حسابرسی، ریسک را مدیریت کنند. حسابرسان این کار را با تعدیل آستانه تعدیل گزارش‌های حسابرسی، از طریق صدور یا عدم صدور اظهارنظر نسبت تداوم فعالیت انجام

1. Shleier and Summers
 2. Liu
 3. Renoult
 4. Hurwitz

می‌دهند (امین و همکاران، ۲۰۲۱). طبق مبنای حسابداری تداوم فعالیت، صورت‌های مالی بر مبنای این فرض تهیه می‌شود که واحد تجاری، تداوم فعالیت دارد و در آینده قابل پیش‌بینی به فعالیت خود ادامه می‌دهد. صورت‌های مالی با بکارگیری مبنای حسابداری تداوم فعالیت تهیه می‌شود، مگر این که مدیران اجرایی قصد انحلال واحد تجاری یا توقف عملیات آن را داشته باشند، یا گزینه واقع‌بینانه دیگری پیش روی آنان نباشد. طبق الزامات اکثر چارچوب‌های گزارشگری مالی، مدیران اجرایی و ارکان راهبری ملزم به ارزیابی توانایی واحد تجاری به ادامه فعالیت می‌باشند، در عین حال ضوابطی را در خصوص موضوعات قابل توجه در این زمینه و موارد افشای مرتبط با تداوم فعالیت مقرر داشته‌اند. برای مثال، طبق استاندارد حسابداری ۱، مدیران اجرایی ملزم به ارزیابی توانایی واحد تجاری به ادامه فعالیت می‌باشند. مسئولیت‌های حسابرس در این رابطه شامل کسب شواهد حسابرسی کافی و مناسب و نتیجه‌گیری درباره مناسب بودن بکارگیری مبنای حسابداری تداوم فعالیت در تهیه صورت‌های مالی توسط مدیران اجرایی و نتیجه‌گیری در خصوص وجود یا نبود ابهامی بااهمیت درباره توانایی واحد تجاری به ادامه فعالیت براساس شواهد حسابرسی کسب شده است. اگر صورت‌های مالی با بکارگیری مبنای حسابداری تداوم فعالیت تهیه شده باشد، اما به قضاوت حسابرس، بکارگیری مبنای مذکور در تهیه صورت‌های مالی نامناسب باشد، حسابرس باید اظهارنظر مردود ارائه کند. در صورت افشای کافی موارد ابهام بااهمیت در صورت‌های مالی، حسابرس باید اظهارنظر تعدیل نشده (مقبول) ارائه کند و گزارش حسابرس باید شامل بخش جداگانه‌ای با عنوان "ابهام بااهمیت در ارتباط با تداوم فعالیت" باشد. اگر ابهام بااهمیت موردنظر حسابرس در صورت‌های مالی افشای کافی نشده باشد، حسابرس باید حسب مورد، اظهارنظر مشروط با اظهارنظر مردود ارائه کند. در بخش مبانی اظهارنظر مشروط با اظهارنظر مردود تصریح کند که ابهام بااهمیتی وجود دارد که می‌تواند تردیدی عمده نسبت به توانایی واحد تجاری به ادامه فعالیت ایجاد کند و این موضوع به اندازه کافی در صورت‌های مالی افشا نشده است (استاندارد حسابرسی شماره ۵۷۰).

احساسات بالای سرمایه‌گذاران از طریق تاثیر بالقوه بر انگیزه‌های مدیریتی برای گزارشگری نادرست، ریسک حسابرسی را افزایش می‌دهد. حسابرسان ریسک ذاتی و کنترل را بالاتر ارزیابی کرده و تلاش بیشتری برای کاهش خطر عدم کشف خواهند داشت. به‌علاوه تصمیم‌گیری در خصوص نوع گزارش حسابرس نیز، یکی از انواع استراتژی‌های مدیریت ریسک صاحبکار توسط حسابرس برای حفظ ریسک در سطح قابل قبول است. بدین ترتیب

حسابرسان ممکن است با صدور گزارش‌های حسابرسی محافظه‌کارانه، ریسک را مدیریت کنند (شلمن و کنکل، ۲۰۱۰؛ کریشنان و همکاران، ۲۰۱۳). حسابرسان این کار را با کاهش آستانه تعدیل گزارش‌های حسابرسی، از طریق صدور اظهارنظر نسبت تداوم فعالیت انجام می‌دهند (بگلند و همکاران^۱، ۲۰۱۸). بدین ترتیب پیش‌بینی می‌شود در دوره‌هایی که احساسات سرمایه‌گذاران بالا است، احتمال اظهارنظر حسابرس نسبت به تداوم فعالیت در گزارش حسابرسی افزایش یابد (امین و همکاران، ۲۰۲۱). در دیدگاهی دیگر پیش‌بینی می‌شود حسابرسان در مواجهه با احساس بالای سرمایه‌گذاران، حق‌الزحمه پایین‌تری طلب کرده و گزارش‌های حسابرسی را با محافظه‌کاری کمتری صادر کنند. این دیدگاه مبتنی بر یافته‌های پژوهش‌هایی است که نشان می‌دهند در دوره‌هایی که احساسات بالا است، سرمایه‌گذاران نسبت به گزارش‌های مالی شرکت‌ها توجه محدودتری دارند (پاول و همکاران^۲، ۲۰۰۷؛ علی و گورن، ۲۰۰۹). عدم توجه سرمایه‌گذاران به پردازش اطلاعات مالی، منجر به کارآیی کمتر آن‌ها شده (هرشلايفر و تئو^۳، ۲۰۰۳) و ریسک دعاوی حقوقی علیه حسابرسان را کاهش می‌دهد. بدین ترتیب در دوره‌هایی با احساس زیاد سرمایه‌گذاران، حسابرسان با کاهش ریسک دعاوی حقوقی، محافظه‌کاری کمتری در گزارشگری اعمال خواهند کرد (کپلن و ویلیامز، ۲۰۱۳، امین و همکاران، ۲۰۲۱). این پیش‌بینی مبتنی بر انگیزه‌های تجاری حسابرسان برای حفظ صاحبکاران و تمایل کمتر آنها به شناسایی موارد تقلب بااهمیت در دوره‌هایی است که کمتر در معرض ریسک دعاوی حقوقی قرار می‌گیرند. بدین ترتیب فرضیه‌های اول و دوم پژوهش به شرح زیر مطرح می‌شود:

فرضیه اول: بین احساسات سرمایه‌گذاران و احتمال اظهارنظر حسابرس نسبت به تداوم فعالیت رابطه معنادار وجود دارد.

فرضیه دوم: بین احساسات سرمایه‌گذاران و دقت اظهارنظر حسابرس نسبت به تداوم فعالیت رابطه معنادار وجود دارد.

پژوهشگرانی نظیر پالمروز و شوز (۲۰۰۴) معتقدند کاهش بااهمیت ارزش بازار شرکت یکی از عوامل مهم تعیین‌کننده ریسک دعاوی حقوقی علیه حسابرسان است. بدین ترتیب اگر احساس زیاد سرمایه‌گذاران، ریسک دعاوی حقوقی علیه حسابرسان را کاهش می‌دهد انتظار می‌رود

1. Berglund et al.
2. Povel et al.
3. Hirshleifer and Teoh

واکنش منفی بازار به اعلام گزارش حسابرسی حاوی بند تداوم فعالیت، محدودتر باشد (امین و همکاران، ۲۰۲۱). یافته‌های پژوهشگران در این حوزه نیز نشان می‌دهد شدت واکنش بازار به اخبار منفی تحت تاثیر احساسات سرمایه‌گذاران است. برای مثال امین و همکاران (۲۰۲۱) نشان دادند واکنش بازار به تقلب در صورت‌های مالی در دوره‌هایی که احساسات بالا است، کاهش می‌یابد. بوتسکا^۱ (۲۰۱۹) نیز نشان داد در دوره‌های با احساسات بالا واکنش بازار به اخبار بد تجدید ارائه سود، محدودتر است. بدین ترتیب فرضیه سوم پژوهش به شرح زیر تدوین می‌شود: فرضیه سوم: در دوره‌هایی با احساس زیاد سرمایه‌گذاران نسبت به دوره‌هایی با احساس کمتر، واکنش بازار به اظهارنظر حسابرس نسبت به تداوم فعالیت، کمتر است.

پیشینه پژوهش

نیک‌کار و همکاران (۱۴۰۱) در پژوهشی تحت عنوان "تاثیر گرایش‌های احساسی سرمایه‌گذاران بر کیفیت حسابرسی" نشان دادند گرایش‌های احساسی سرمایه‌گذاران بر دوره تصدی حسابرس و اقلام تعهدی اختیاری به عنوان معیارهای کاهنده کیفیت حسابرسی دارای تاثیر مثبت و بر گزارش تعدیل شده حسابرس به عنوان معیار افزایش کیفیت حسابرسی، دارای تاثیر منفی است. امین و همکاران (۲۰۲۱) در پژوهشی تحت عنوان "احساس سرمایه‌گذار، تقلب در صورت‌های مالی و رفتار حسابرس"، به بررسی تاثیر احساسات بر تقلب در صورت‌های مالی، حق‌الزحمه حسابرس و نوع اظهارنظر آنها پرداختند. یافته‌ها نشان داد با افزایش احساسات، احتمال تقلب در صورت‌های مالی افزایش یافته، حسابرسان حق‌الزحمه کمتری طلب می‌کنند. بعلاوه احساسات بیشتر منجر به کاهش صدور اظهارنظر حسابرس نسبت به تداوم فعالیت می‌شود. لی و همکاران^۲ (۲۰۲۱) در پژوهشی تحت عنوان "رابطه بین احساس سرمایه‌گذار و اخبار سود در دوره‌های با احساسات بالا و پایین"، نشان دادند در دوره‌هایی با احساسات بالا (پایین)، حساسیت قیمت سهام به اخبار خوب (بد) سود افزایش (کاهش) می‌یابد. تاثیر احساسات برای سهام‌های جوان، با نوسانات بالا و رشدی بیشتر است. سانتانا و همکاران (۲۰۲۰) در پژوهشی تحت عنوان "احساس سرمایه‌گذار و مدیریت سود در برزیل"، دریافتند اقلام تعهدی اختیاری رابطه‌ای مثبت با احساسات سرمایه‌گذاران دارد. خانی و همکاران (۱۳۹۹) در پژوهشی تحت

1. Bouteska

2. Li et al.

عنوان "رابطه کیفیت حسابرسی (اندازه موسسه حسابرسی، تخصص حسابرس در صنعت و دوره تصدی حسابرس) و حق‌الزحمه غیرعادی حسابرس با اظهارنظر حسابرس نسبت به تداوم فعالیت" دریافتند افزایش کیفیت حسابرسی باعث کاهش صدور بند اظهارنظر نسبت به تداوم فعالیت می‌شود. همچنین، بین اندازه موسسه حسابرسی و ابهام در تداوم فعالیت و بین تخصص حسابرس در صنعت و ابهام در تداوم فعالیت، رابطه‌ای منفی برقرار است. شواهدی مبنی بر این که دوره تصدی حسابرس و حق‌الزحمه غیرعادی حسابرس باعث کاهش ابهام در تداوم فعالیت شود، مشاهده نشده است. بوتسکا (۲۰۱۹) در پژوهشی تحت عنوان "تاثیر احساس سرمایه‌گذار بر واکنش بازار به تجدید ارائه سود: تجربه‌هایی از ایالات متحده" نشان داد در دوره‌هایی با احساسات زیاد سرمایه‌گذاران، بازار واکنش کمتری نسبت به رویدادهای نامطلوب تجدید ارائه سود نشان می‌دهد. این موضوع نشان می‌دهد محافظه کاری سرمایه‌گذار یک عامل مهم برای توضیح رابطه مثبت بین واکنش بازار و احساس سرمایه‌گذار است. سئوک و همکاران^۱ (۲۰۱۹) در پژوهشی تحت عنوان "احساسات سرمایه‌گذاران شرکت و واکنش بازار سهام به اخبار سود" به این نتیجه رسیدند واکنش قیمت سهام به سودهای غیرمنتظره مثبت به‌طور قابل توجهی برای شرکت‌های با احساسات بالا، بیشتر است. این موضوع موید این است که سرمایه‌گذاران نسبت به جریان‌های نقدی مورد انتظار شامل اخبار خوب سود برای شرکت‌های با احساسات بالا خوش‌بین‌تر هستند. حسینی و مرشدی (۱۳۹۸) در پژوهشی تحت عنوان "تاثیر احساسات سرمایه‌گذاران بر پویایی معاملات بورس اوراق بهادار تهران" به این نتیجه رسیدند احساسات سرمایه‌گذاران دارای تاثیری مستقیم بر بازده سهام است. تولید ناخالص داخلی دارای تاثیر مستقیم و تورم دارای تاثیر معکوس بر رابطه بین احساسات سرمایه‌گذاران و بازده سهام است. بشیری‌منش و اورادی (۱۳۹۸) در پژوهشی تحت عنوان "رفتار احساسی سرمایه‌گذاران و مدیریت سود حسابداری" نشان دادند رابطه معناداری بین رفتار احساسی سرمایه‌گذار و مدیریت سود واقعی، برقرار نمی‌باشد. یافته‌های پژوهش حاکی از تاثیر نگرش کوتاه‌مدت سرمایه‌گذاران بر میزان دستکاری ارقام تعهدی اختیاری است. بگلند و همکاران (۲۰۱۸) در پژوهشی تحت عنوان "اندازه حسابرس و گزارش‌دهی در خصوص تداوم فعالیت" نشان دادند رابطه‌ای مثبت بین اندازه حسابرس و تمایل به صدور اظهارنظر درباره تداوم فعالیت وجود دارد. هپسرو و

1. Seok et al.

سنتسو^۱ (۲۰۱۸) در پژوهشی تحت عنوان "آیا کیفیت حسابرسی، دوره تصدی حسابرسان، حق الزحمه غیرعادی حسابرسی و شهرت حسابرسان بر اظهارنظر نسبت به تداوم فعالیت تاثیر گذار است؟" دریافتند دوره تصدی حسابرسان و شهرت حسابرسان تاثیر مثبت و حق الزحمه غیرعادی حسابرسی تاثیر منفی بر کیفیت حسابرسی دارد. از سوی دیگر کیفیت حسابرسی تاثیر منفی بر اظهارنظر نسبت به تداوم فعالیت دارد. در نهایت این مطالعه نشان می‌دهد وضعیت مالی شرکت تاثیر کیفیت حسابرسی بر اظهارنظر نسبت به تداوم فعالیت را تعدیل نمی‌کند. هاشمی و مشعشی (۱۳۹۷) در پژوهش "بررسی تاثیر سازوکارهای حاکمیت شرکتی بر رابطه بین احساسات سرمایه‌استواگذار و تصمیمات سرمایه‌گذاری شرکت‌ها" دریافتند احساسات سرمایه‌گذاران با سطح سرمایه‌گذاری جدید و بیش سرمایه‌گذاری شرکت‌ها رابطه مثبت دارد. حاکمیت شرکتی بر این رابطه تاثیری معنادار دارد. نیکبخت و همکاران (۱۳۹۵) در پژوهشی تحت عنوان "بررسی تاثیر رفتار احساسی سرمایه‌گذاران و اطلاعات حسابداری بر قیمت سهام"، دریافتند رفتارهای احساسی سرمایه‌گذاران باعث تغییر در رشد عایدات مورد انتظار شده و بر قیمت سهام اثر گذار است، اما رابطه معناداری با نرخ بازده مورد انتظار ندارد. کپلن و ویلیامز (۲۰۱۳) در پژوهشی تحت عنوان "آیا گزارش‌های حسابرسی دارای اظهارنظر درباره تداوم فعالیت از حسابرسان در برابر دعاوی حقوقی محافظت می‌کند؟ رویکرد معاملات همزمان" نشان دادند رابطه‌ای مثبت بین ریسک دعاوی حقوقی پیشین علیه حسابرسان و گزارش‌دهی درباره تداوم فعالیت وجود دارد. بعلاوه وجود رابطه منفی بین گزارش تداوم فعالیت و دعاوی حقوقی علیه حسابرسان نشان می‌دهد حسابرسان با صدور گزارش‌های تداوم فعالیت برای صاحبکارانی که از نظر مالی شرایط نامناسبی دارند، از طرح دعاوی حقوقی علیه خود جلوگیری می‌کنند. گو و همکاران^۲ (۲۰۱۳) در پژوهشی تحت عنوان "ارتباط بین اظهارنظر حسابرسان در خصوص کنترل داخلی و تداوم فعالیت" نشان دادند ارتباطی مثبت بین اظهارنظر حسابرسان در خصوص ضعف کنترل داخلی و اظهارنظر در خصوص تداوم فعالیت وجود دارد

با توجه به نبود شواهد کافی در خصوص رابطه بین احساسات سرمایه‌گذاران و ارزیابی ریسک توسط حسابرسان در محیط ایران، پژوهش حاضر به مطالعه این مهم در قالب سه فرضیه پیش گفته می‌پردازد.

1. Hapsoro and Santoso

2. Goh et al.

روش‌شناسی پژوهش

جامعه آماری مورد مطالعه، کلیه شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، طی سال‌های ۱۳۹۲ تا ۱۳۹۹ است که دارای شرایط زیر باشند:

۱. در گروه شرکت‌های سرمایه‌گذاری، واسطه‌گری‌های مالی، بانک‌ها، بیمه‌ها و لیزینگ نباشند. به دلیل ماهیت خاص فعالیت‌های این گروه از شرکت‌ها، احتمالاً رابطه متغیرهای مورد بررسی در این پژوهش برای چنین شرکت‌هایی متفاوت است.
۲. اطلاعات مالی شرکت شامل صورتهای مالی، گزارش حسابرسی و اطلاعات قیمت سهام شرکت در بازه مورد بررسی پس از انتشار گزارش حسابرسی در دسترس باشد.

بدین ترتیب تعداد ۳۴۰ شرکت (۱۹۴۲ مشاهده) در این پژوهش مورد مطالعه قرار گرفت. برای آزمون فرضیه‌ها از رگرسیون لجستیک با کنترل اثرات صنعت استفاده شده است. آزمون‌های هاسمر-لمشو و معیار درصد صحت پیش‌بینی برای بررسی نیکویی برازش مدل‌ها بکار گرفته شد. از عامل تورم واریانس (VIF) برای شناسایی هم‌خطی و از خطاهای استاندارد نیرومند برای برطرف کردن مشکل ناهمسانی واریانس استفاده شد.

مدل اول پژوهش به بررسی رابطه احساسات سرمایه‌گذاران با احتمال صدور اظهارنظر حسابرس نسبت به تداوم فعالیت می‌پردازد. ادبیات پژوهش حاکی از پیش‌بینی‌های متفاوت در خصوص این رابطه است.

$$Pr(GCO_{it} = 1) = \alpha_0 + \alpha_1 SENTIMENT_t + \alpha_2 \log(SIZE)_{it} \quad (1) \text{ مدل}$$

$$+ \alpha_3 CR_{it} + \alpha_4 RECINV_{it}$$

$$+ \alpha_5 ROA_{it} + \alpha_6 LEV_{it} + \alpha_7 GROWTH_{it}$$

$$+ \alpha_8 \alpha MWO_{it} + \alpha_9 \log(TENURE)_{it}$$

$$+ \alpha_{10} BIG4_{it} + \alpha_{11} BUSY_{it}$$

$$+ \alpha_{12} REST_ANN_{it} + \alpha_{13} LAGGCO_{it}$$

$$+ \alpha_{14} RESM_{it} + \alpha_{15} ZSCORE_{it}$$

$$+ \alpha_{16} TREND_{it} + Industry \text{ Fixed Effect}$$

$$+ \varepsilon_{it}$$

اگر گزارش حسابرس دارای بند اظهارنظر نسبت به تداوم فعالیت باشد؛ GCO، مقدار یک و در غیراین صورت مقدار صفر دریافت می‌کند. احساسات سرمایه‌گذاران در سطح هر سال محاسبه شده و برای اندازه‌گیری آن مشابه پژوهش (ترایکلی و همکاران^۱، ۲۰۲۰)، از دو شاخص

1. Trichilli et al.

تفاضل بازار (وایلدر^۱، ۱۹۷۸) و خط روانشناسی (یانگ و ژو^۲، ۲۰۱۵؛ یانگ و گائو^۳، ۲۰۱۴) استفاده شده است.

شاخص تفاضل بازار (HLI)، از تفاوت بین بالاترین و پایین‌ترین عدد شاخص بازار، تقسیم بر پایین‌ترین عدد در طول یکسال محاسبه می‌باشد. برای محاسبه شاخص خط روانشناسی (PLI) از رابطه شماره ۱ استفاده می‌شود:

$$PLI_t = \frac{T_u}{T} \quad \text{رابطه (۱)}$$

در رابطه فوق T_u نشان دهنده تعداد روزهایی است که قیمت پایانی شاخص بازار بالاتر از قیمت پایانی آن در روز گذشته است، T تعداد روزهای معاملاتی است. پس از محاسبه دو شاخص فوق، با استفاده از روش تجزیه و تحلیل مولفه‌های اساسی، شاخص‌ها ترکیب شده و رابطه شماره ۲ برای اندازه‌گیری احساس سرمایه‌گذار در سطح هر سال به دست می‌آید. بدین ترتیب متغیر احساس سرمایه‌گذار از ترکیب خطی دو شاخص تفاضل بازار و خط روانشناسی محاسبه شده و در واقع بردار برآیند این دو شاخص است.

$$\text{Sentiment} = 0/7071 * \text{HLI} + 0/7071 * \text{PLI} \quad \text{رابطه (۲)}$$

با مطالعه ادبیات پژوهش و به پیروی از امین و همکاران (۲۰۲۱)، متغیرهای کنترلی که بر اظهارنظر حسابرس نسبت به تداوم فعالیت تاثیرگذار است، در آزمون فرضیه‌ها در نظر گرفته شده‌اند. متغیرهای کنترلی اندازه شرکت (SIZE) از طریق لگاریتم ارزش دفتری دارایی‌ها، نسبت جاری (CR) از تقسیم دارایی‌های جاری بر بدهی‌های جاری، نسبت مطالبات و موجودی کالا (RECINV) از تقسیم مجموع مطالبات و موجودی کالا به کل دارایی‌ها، بازده دارایی‌ها (ROA) از تقسیم سود خالص بر دارایی‌ها، اهرم (LEV) از تقسیم بدهی‌ها به دارایی‌ها، رشد فروش (GROWTH) از تقسیم تغییرات فروش بر فروش، دوره تصدی حسابرس (TENURE) از لگاریتم تعداد سالهایی که یک موسسه حسابرسی با شرکت در ارتباط بوده است، اندازه‌گیری می‌شود. ضعف کنترل داخلی (MWO) متغیری مجازی است، اگر گزارش حسابرسی شرکت شامل حداقل یک ضعف کنترل داخلی باشد برابر با یک و در غیر این صورت

1. Wilder
2. Yang and Zhou
3. Yang and Gao

برابر با صفر خواهد بود. اندازه موسسه حسابرسی (BIG4) متغیری مجازی است، اگر موسسه حسابرسی بر اساس رتبه‌بندی سازمان بورس جزء موسسات حسابرسی رتبه اول و یا سازمان حسابرسی باشد، برابر با یک و در غیراین صورت، برابر با صفر خواهد بود. سال مالی (BUSY) متغیری مجازی است، اگر پایان سال مالی منطبق با پایان اسفندماه باشد، برابر با یک و در غیر این صورت صفر خواهد بود. تجدید ارائه (REST-ANN) متغیری مجازی است، اگر صورت‌های مالی شرکت تجدید ارائه شود برابر با یک و در غیراین صورت صفر خواهد بود. وقفه اظهارنظر نسبت به تداوم فعالیت (LAGGCO) متغیری مجازی است، اگر شرکت سال گذشته اظهارنظر نسبت به تداوم فعالیت دریافت کند برابر با یک و در غیراین صورت صفر خواهد بود. شدت تجدید ارائه (RESM) از تقسیم مابه‌التفاوت سود خالص تجدید ارائه شده و سود خالص بر سود خالص محاسبه می‌شود. برای اندازه‌گیری احتمال ورشکستگی (ZSCORE) از مدل تعدیل شده کردستانی و تاتلی (۱۳۹۳) استفاده شده است.

$$\text{Bankruptcy}_{i,t} = 0/291X_1 + 2/458X_2 - 0/301X_3 - 0/079X_4 - 0/05X_5 \quad (۳) \text{ رابطه}$$

در این رابطه، X_1 نسبت سرمایه در گردش به جمع دارایی‌ها، X_2 نسبت سود (زیان) انباشته به جمع دارایی‌ها، X_3 نسبت سود (زیان) عملیاتی به جمع دارایی‌ها، X_4 نسبت جمع حقوق مالکانه به جمع دارایی‌ها، X_5 نسبت درآمدهای عملیاتی به جمع دارایی‌ها است. اگر در رابطه شماره ۳، مقدار Bankruptcy کوچکتر و مساوی ۱۴/۰- شود، مقدار یک و در غیر این صورت مقدار صفر دریافت می‌کند.

مدل‌های دوم و سوم پژوهش به مطالعه دقت اظهارنظر حسابرسان در دوره‌هایی با احساسات متفاوت سرمایه‌گذاران می‌پردازد. یک اظهارنظر حسابرسی نادرست زمانی صادر می‌شود که حسابرس برای یک واحد تجاری اظهارنظر نسبت به تداوم فعالیت صادر کند، اما واحد تجاری مزبور به فعالیت خود ادامه دهد (خطای نوع اول). خطای نوع دوم زمانی روی می‌دهد که حسابرس برای یک واحد تجاری اظهارنظر نسبت به تداوم فعالیت صادر نمی‌کند، اما شرکت ورشکست می‌شود (امین و همکاران، ۲۰۲۱). مدل شماره ۲ رابطه احساسات سرمایه‌گذاران با خطای نوع اول و مدل شماره ۳ رابطه احساس با خطای نوع دوم را بررسی می‌کند.

$$\begin{aligned}
 & Pr(BANKRUPT_{it+1} | GCO_{it} = 1) && \text{مدل (۲)} \\
 & = \varphi_0 + \varphi_1 SENTIMENT_t \\
 & + \varphi_2 BIG4_{it} + \varphi_3 ZSCORE_{it} \\
 & + \varphi_4 \log(SALE)_{it} + \varphi_5 TREND_{it} \\
 & + Industry Fixed Effect + \varepsilon_{it}
 \end{aligned}$$

$$\begin{aligned}
 & Pr(GCO_{it} = 1 | BANKRUPT_{it+1} = 1) && \text{مدل (۳)} \\
 & = \theta_0 + \theta_1 SENTIMENT_t + \theta_2 BIG4_{it} \\
 & + \theta_3 ZSCORE_{it} + \theta_4 \log(SALE)_{it} \\
 & + \theta_5 TREND_{it} + \theta_6 \log(REPLAG)_{it} \\
 & + Industry Fixed Effect + \varepsilon_{it}
 \end{aligned}$$

نمونه پژوهش در مدل شماره ۲، شامل شرکت‌هایی است که سال جاری اظهارنظر نسبت به تداوم فعالیت دریافت کرده‌اند. این مدل بررسی می‌کند آیا شرکت‌هایی که سال جاری اظهارنظر نسبت به تداوم فعالیت دریافت کرده‌اند، سال آینده ورشکسته شده‌اند یا خیر. BANKRUPT متغیری مجازی است، اگر شرکت سال آینده ورشکست شود، برابر یک و در غیر این صورت صفر است. برای اندازه‌گیری ورشکستگی از دو مبنای شمول یا عدم شمول در ماده ۱۴۱ قانون تجارت و نیز نسبت زیان انباشته به سرمایه استفاده شده است. بدین ترتیب بر اساس مبنای اول، اگر شرکت در سال آتی مشمول ماده ۱۴۱ باشد، متغیر وابسته یک در غیر این صورت صفر خواهد بود. بر اساس مبنای دوم، اگر شرکت در سال آتی مشمول ماده ۱۴۱ بوده و نسبت زیان انباشته به سرمایه نسبت به سال قبل بزرگتر باشد، متغیر وابسته یک در غیر این صورت صفر خواهد بود. مثبت (منفی) بودن ضریب متغیر احساس در این مدل به این معنی است که احساس سرمایه‌گذار منجر به خطای نوع اول کمتر (بیشتر) خواهد شد.

نمونه پژوهش در مدل شماره ۳، شامل شرکت‌هایی است که سال آتی ورشکست شده‌اند. در این مدل بررسی می‌شود آیا شرکت‌هایی که در سال بعد ورشکست شده‌اند، در سال جاری اظهارنظر نسبت به تداوم فعالیت دریافت کرده‌اند یا خیر. در این مدل نیز برای اندازه‌گیری ورشکستگی از دو سنج که پیش از این اشاره شد، استفاده می‌شود. GCO متغیری مجازی است، اگر شرکت در سال جاری اظهارنظر نسبت به تداوم فعالیت دریافت کرده است برابر با یک و در غیر این صورت، صفر خواهد بود. مثبت (منفی) بودن ضریب متغیر احساس در این مدل به این معنی است که احساس سرمایه‌گذار منجر به خطای نوع دوم کمتر (بیشتر) می‌شود.

تعریف متغیرهای کنترلی در این دو مدل مشابه مدل شماره ۱ است. REPLAG، لگاریتم تعداد روزهای بین پایان سال مالی و تاریخ امضای گزارش حسابرسی است. در پایان بررسی می‌شود آیا واکنش بازار به اظهارنظر حسابرسی نسبت به تداوم فعالیت، در دوره‌هایی با احساسات متفاوت سرمایه‌گذاران، تفاوت معنی‌دار دارد یا خیر. برای این منظور نمونه‌ای از شرکت‌هایی که گزارش حسابرسی آنها حاوی بند اظهارنظر نسبت به تداوم فعالیت بود، در نظر گرفته شد. دوره‌های پژوهش نیز با مقایسه احساس سرمایه‌گذار دوره مربوط با میانه احساس سرمایه‌گذار در طی دوره‌های پژوهش، به دوره‌های با احساس بالا و پایین طبقه‌بندی شد. برای محاسبه واکنش بازار، از بازده غیرعادی انباشته روزانه در بازه یک روز قبل تا یک روز بعد از تاریخ انتشار گزارش حسابرسی (کوتاری و ورنر، ۲۰۰۷) و یک روز قبل تا چهار روز بعد از تاریخ انتشار گزارش حسابرسی (قائمی و معصومی، ۱۳۹۰) استفاده شده است. دلیل انتخاب بازه پنج روزه، یافته‌های پژوهش قائمی و معصومی (۱۳۹۰) است که نشان دادند دوره تاثیرگذاری رویداد اعلام سود در بازار ایران به دلیل ناکارا بودن، بیش از بازارهای کارا است. بازده غیرعادی انباشته روزانه از رابطه شماره ۴ محاسبه می‌شود.

$$CAR_i = \sum_{t=-1}^1 AR_{i,t} \quad \text{رابطه (۴)}$$

بازده غیرعادی روزانه یک سهم (AR)، از تفاوت بازده واقعی سهم با بازده بازار به دست می‌آید.

یافته‌های پژوهش

در جدول شماره ۱ آمار توصیفی متغیرهای پژوهش گزارش شده است. میانگین متغیر احساس سرمایه‌گذاران ۱/۱۶۷ و دامنه آن بین ۰/۵۱ تا ۲/۵۷ است. متغیر اندازه شرکت دارای میانگین ۶/۲۸۹ است. میانگین اهرم مالی شرکت‌های نمونه ۰/۶۵۶ و حداکثر آن ۱/۶۸۲ است که نشان می‌دهد شرکت‌هایی با حقوق مالکانه منفی در نمونه حضور دارند. ۱۲ درصد از شرکت‌های نمونه با یک دوره وقفه گزارش حسابرسی حاوی بند اظهارنظر نسبت به تداوم فعالیت دریافت کرده‌اند. موسسه حسابرسی ۷۵ درصد از شرکت‌های نمونه، جزء موسسات رتبه الف از نظر سازمان بورس بوده است.

جدول ۲.۱ آمار توصیفی

متغیر	میانگین	میانه	حداقل	حداکثر	انحراف معیار
SENTIMENT	۱/۱۶۷	۰/۶۷۸	۰/۵۱۲	۲/۵۷۵	۰/۷۵۷
MWO	۰/۲۵۶	۰	۰	۱	۰/۴۳۷
BIG4	۰/۷۵۱	۱	۰	۱	۰/۴۳۲
BUSY	۰/۹۵۵	۱	۰	۱	۰/۲۰۷
REST-ANN	۰/۵۷۰	۱	۰	۱	۰/۴۹۵
ZSCORE	۰/۲۷۸	۰	۰	۱	۰/۴۴۸
LAGGCO	۰/۱۱۷	۰	۰	۱	۰/۳۲۱
SIZE	۶/۲۸۹	۶/۲۵۲	۵/۰۷۸	۷/۷۴۶	۰/۶۷۴
CR	۱/۳۶۸	۱/۲۳۶	۰/۲۸۴	۳/۴۴۵	۰/۷۸۷
RECINV	۰/۵۰۷	۰/۵۰۸	۰/۱۲۰	۰/۸۵۵	۰/۲۱۶
ROA	۰/۰۹۲	۰/۰۸۱	-۰/۲۳۸	۰/۳۸۵	۰/۱۵۴
LEV	۰/۶۵۶	۰/۵۹۶	۰/۲۰۲	۱/۶۸۲	۰/۳۴۵
GROWTH	۰/۲۷۹	۰/۲۰۰	-۰/۴۶۷	۱/۳۴۸	۰/۴۷۰
TENURE	۰/۴۱۸	۰/۴۷۷	۰	۱/۱۷۶	۰/۳۳۴
RESM	-۰/۰۱۶	۰	-۰/۲۱۸	۰/۰۳۴	۰/۰۵۴

در جدول ۲ نتایج مربوط به بررسی رابطه بین احساس سرمایه‌گذاران و احتمال اظهارنظر حسابرس نسبت به تداوم فعالیت در قالب مدل شماره ۱ گزارش شده است. مدل در سطح اطمینان ۹۵ درصد معنی‌دار است. ضریب متغیر احساس سرمایه‌گذار، منفی و معنی‌دار است که نشان می‌دهد هنگامی که احساس سرمایه‌گذاران زیاد است، احتمال اظهارنظر حسابرس نسبت به تداوم فعالیت کاهش می‌یابد. در شرکت‌هایی با احتمال ورشکستگی و اهرم بالا، احتمال اظهارنظر نسبت به تداوم فعالیت بالاتر است. بالعکس در شرکت‌هایی که بازده داراییها و نسبت مطالبات و موجودی کالا بیشتر است، احتمال اظهارنظر نسبت به تداوم فعالیت کمتر است. نتایج آزمون

هاسمر_لمشو نشان می‌دهد مدل از برازش مطلوبی برخوردار است. درصد صحت پیش‌بینی مدل نیز ۹۳/۶۷ درصد است. علامت (***) نشان دهنده معنی‌داری در سطح اطمینان ۹۵ درصد و علامت (*) نشان دهنده معنی‌داری در سطح اطمینان ۹۰ درصد است.

جدول ۲. نتایج برآورد مدل شماره (۱)

متغیر	ضریب	خطای استاندارد	آماره Z	سطح معنی‌داری آماره Z
SENTIMENT	-۰/۰۳۸	۰/۰۱۵	-۲/۵۸	۰/۰۱۰
MWO	۰/۰۰۱	۰/۰۱۲	۰/۱۰	۰/۹۲۲
BIG4	-۰/۰۰۹	۰/۰۱۱	-۰/۷۹	۰/۴۳۲
BUSY	-۰/۰۴۴	۰/۰۲۷	-۱/۶۴	۰/۱۰۱
REST-ANN	۰/۰۱۷	۰/۰۱۲	۱/۴۳	۰/۱۵۳
ZSCORE	۰/۰۵۸	۰/۰۱۴	۴/۲۱	۰/۰۰۰
LAGGCO	۰/۰۹۴	۰/۰۱۱	۸/۴۹	۰/۰۰۰
SIZE	-۰/۰۲۰	۰/۰۱۰	-۱/۹۴	۰/۰۵۲
CR	۰/۰۰۲	۰/۰۱۲	۰/۱۶	۰/۸۶۹
RECINV	-۰/۰۶۰	۰/۰۲۷	-۲/۲۵	۰/۰۲۵
ROA	-۰/۱۷۴	۰/۰۵۶	-۳/۱۰	۰/۰۰۲
LEV	۰/۰۸۳	۰/۰۱۹	۴/۴۴	۰/۰۰۰
GROWTH	-۰/۰۰۲	۰/۰۱۲	-۰/۱۷	۰/۸۶۷
TENURE	-۰/۰۱۴	۰/۰۱۷	-۰/۸۵	۰/۳۹۵
RESM	۰/۰۹۲	۰/۰۷۶	۱/۲۱	۰/۲۲۶
TREND	۰/۰۱۹	۰/۰۰۶	۳/۲۷	۰/۰۰۱
آماره آزمون والد (کای دو)		۰۰۳۹۶/۲۴		
ضریب تعیین		۰/۵۸۰۵		
آماره آزمون هاسمر-لمشو		۵/۷۶		
درصد پیش‌بینی کلی مدل		۹۳/۶۷		

در جدول ۳ نتایج مربوط به بررسی رابطه بین احساس سرمایه‌گذاران و دقت اظهار نظر حسابرس نسبت به تداوم فعالیت (خطای نوع اول) در قالب مدل شماره ۲ گزارش شده است. همان‌طور که پیش از این اشاره شد، در این مدل بررسی می‌شود آیا شرکت‌هایی که سال جاری اظهار نظر نسبت به تداوم فعالیت دریافت کرده‌اند، سال آینده ورشکسته شده‌اند یا خیر. با توجه به بکارگیری دو سنجه برای ورشکستگی،

نتایج برازش مدل شماره ۲ در قالب دو بخش جداگانه در جدول ۳ گزارش شده است. در هر دو بخش، مدل در سطح اطمینان ۹۵ درصد معنی‌دار است. ضریب متغیر احساس سرمایه‌گذار، منفی و معنی‌دار است که نشان می‌دهد در دوره‌هایی با احساس بالا، خطای نوع اول حسابرسان افزایش می‌یابد. این مطلب نشان می‌دهد در دوره‌هایی با احساس زیاد سرمایه‌گذاران، احتمال ورشکستگی آتی شرکت‌هایی که اظهار نظر نسبت به تداوم فعالیت توسط حسابرسان دریافت کرده‌اند، کاهش می‌یابد. بخش اول جدول نشان می‌دهد در شرکت‌هایی با احتمال ورشکستگی بالا، شرکت‌هایی که حسابرسان بزرگ دارند و نیز شرکت‌هایی با فروش کمتر، خطای نوع اول کاهش می‌یابد. نتایج گزارش شده در بخش دوم نیز حاکی از آن است در شرکت‌هایی با احتمال ورشکستگی بالا و فروش کمتر، خطای نوع اول کاهش می‌یابد. نتایج آزمون هاسمر-لمشو در هر دو بخش حاکی از برازش مطلوب مدل است. درصد صحت پیش‌بینی مدل در بخش اول برابر با ۷۷/۲۷ و در بخش دوم برابر با ۷۱/۶۳ درصد است.

جدول ۳. نتایج برآورد مدل (۲)

بخش اول. متغیر وابسته، متغیری مجازی است، اگر شرکت در سال آینده مشمول ماده ۱۴۱ باشد یک در غیر اینصورت صفر خواهد بود:				
نام متغیر	ضریب	خطای استاندارد	آماره Z	سطح معنی‌داری
SENTIMENT	-۰/۱۳۰	۰/۰۲۷	-۴/۷۴	۰/۰۰۰
BIG4	۰/۰۹۳	۰/۰۳۶	۲/۵۷	۰/۰۱۰
TREND	-۰/۰۱۸	۰/۰۰۹	-۲/۱۲	۰/۰۳۴
SALES	-۰/۰۷۳	۰/۰۲۱	-۳/۵۳	۰/۰۰۰
ZSCORE	۰/۴۵۳	۰/۰۲۹	۱۵/۳۷	۰/۰۰۰
آماره آزمون والد (کای دو)		۰۰۱۷۸/۶۸	آماره آزمون هاسمر-لمشو	۱۲/۴۶
ضریب تعیین		۰/۳۲۷۴	درصد پیش‌بینی کلی مدل	۷۷/۲۷
بخش دوم. متغیر وابسته، متغیری مجازی است، اگر شرکت در سال آتی مشمول ماده ۱۴۱ بوده و نسبت زیان انباشته به سرمایه نسبت به سال قبل بزرگتر باشد، یک در غیر اینصورت صفر خواهد بود:				
نام متغیر	ضریب	خطای استاندارد	آماره Z	سطح معنی‌داری
SENTIMENT	-۰/۱۴۰	۰/۰۲۹	-۴/۸۵	۰/۰۰۰
BIG4	۰/۰۵۳	۰/۰۳۷	۱/۴۱	۰/۱۶۰
TREND	-۰/۰۱۶	۰/۰۰۹	-۱/۸۲	۰/۰۶۹
SALES	-۰/۰۶۳	۰/۰۲۲	-۲/۸۷	۰/۰۰۴
ZSCORE	۰/۴۰۸	۰/۰۳۸	۱۰/۷۶	۰/۰۰۰
آماره آزمون والد (کای دو)		۰۰۱۴۷/۵۰	آماره آزمون هاسمر-لمشو	۷/۴۷
ضریب تعیین		۰/۲۶۲۴	درصد پیش‌بینی کلی مدل	۷۱/۶۳

در جدول ۴ نتایج بررسی رابطه بین احساس سرمایه‌گذاران و دقت اظهارنظر حسابرس نسبت به تداوم فعالیت (خطای نوع دوم) در قالب مدل شماره ۳ گزارش شده است. در این مدل بررسی می‌شود آیا شرکت‌هایی که در سال بعد ورشکست شده‌اند، در سال جاری اظهارنظر نسبت به تداوم فعالیت دریافت کرده‌اند یا خیر. با توجه به استفاده از دو سنججه برای ورشکستگی، نتایج برازش مدل شماره ۳ در قالب دو بخش جداگانه در جدول ۴ گزارش شده است. در هر دو بخش، مدل در سطح اطمینان ۹۵ درصد معنی‌دار است. ضریب متغیر احساس سرمایه‌گذار در بخش اول در سطح اطمینان ۹۰ درصد و در بخش دوم در سطح اطمینان ۹۵ درصد منفی و معنی‌دار است که نشان می‌دهد در دوره‌هایی با احساس بالا، خطای نوع دوم حسابرس افزایش می‌یابد. این مطلب بدین معنی است برای شرکت‌هایی که در دوره آتی ورشکست شده‌اند، احتمال صدور اظهارنظر نسبت به تداوم فعالیت در دوره‌هایی با احساس زیاد سرمایه‌گذاران، کاهش می‌یابد. بخش اول و دوم جدول نشان می‌دهد در شرکت‌هایی با احتمال ورشکستگی بالا، فروش کمتر، شرکت‌هایی که حسابرس بزرگ دارند و تعداد روزهای بین پایان سال مالی و تاریخ امضای گزارش حسابرس بیشتر است، خطای نوع دوم کاهش می‌یابد. نتایج آزمون هاسمر_لمشو در هر دو بخش نشان می‌دهد مدل از برازش مطلوبی برخوردار است. درصد صحت پیش‌بینی مدل در بخش اول برابر با ۷۱/۶۳ و در بخش دوم برابر با ۷۲/۲۴ درصد است.

جدول ۴. نتایج برآورد مدل (۳)

بخش اول. نمونه شامل شرکت‌هایی است که در سال آینده مشمول ماده ۱۴۱ باشد:				
نام متغیر	ضریب	خطای استاندارد	آماره Z	سطح معنی‌داری آماره Z
SENTIMENT	-۰/۰۷۱	۰/۰۳۷	-۱/۹۱	۰/۰۵۶
BIG4	۰/۱۰۳	۰/۰۴۵	۲/۲۹	۰/۰۲۲
TREND	۰/۰۳۱	۰/۰۱۲	۲/۶۴	۰/۰۰۸
SALES	-۰/۱۶۸	۰/۰۴۱	-۴/۱۲	۰/۰۰۰
ZSCORE	۰/۴۴۰	۰/۰۶۳	۷/۰۱	۰/۰۰۰
LOGREPLAG	۰/۴۳۶	۰/۱۶۳	۲/۶۷	۰/۰۰۸
آماره آزمون والد (کای دو)	۰۰۹۱/۷۸	آماره آزمون هاسمر-لمشو	۷/۵۱	
ضریب تعیین	۰/۳۱۱۱	درصد پیش‌بینی کلی مدل	۷۱/۶۳	

بخش دوم. نمونه شامل شرکت‌هایی است که در سال آتی مشمول ماده ۱۴۱ بوده و نسبت زیان انباشته به سرمایه نسبت به سال قبل بزرگتر باشد:

نام متغیر	ضریب	خطای استاندارد	آماره Z	سطح معنی‌داری آماره Z
SENTIMENT	-۰/۰۷۸	۰/۰۳۸	-۲/۰۶	۰/۰۴۰
BIG4	۰/۱۰۲	۰/۰۴۷	۲/۱۹	۰/۰۲۸
TREND	۰/۰۳۳	۰/۰۱۲	۲/۶۵	۰/۰۰۸
SALES	-۰/۱۸۲	۰/۰۴۲	-۴/۳۵	۰/۰۰۰
ZSCORE	۰/۴۲۳	۰/۰۶۵	۶/۵۳	۰/۰۰۰
LOGREPLAG	۰/۴۳۵	۰/۱۶۳	۲/۶۸	۰/۰۰۷
آماره آزمون والد (کای دو)	۰/۲۵	۰/۹۰	آماره آزمون هاسمر-لمشو	۸/۵۱
ضریب تعیین	۰/۳۱۳۰		درصد پیش‌بینی کلی مدل	۷۲/۲۴

در پایان بررسی می‌شود آیا واکنش بازار به اظهارنظر حسابرسان نسبت به تداوم فعالیت، در دوره‌هایی با احساسات متفاوت سرمایه‌گذاران، تفاوت معنی‌دار دارد یا خیر. همانطور که اشاره شد برای محاسبه واکنش بازار، از بازده غیرعادی انباشته روزانه در بازه یک روز قبل تا یک روز بعد از تاریخ انتشار گزارش حسابرسان و یک روز قبل تا چهار روز بعد از تاریخ انتشار گزارش حسابرسان استفاده شده است. یافته‌ها نشان می‌دهد در هر دو بازه زمانی مورد بررسی، واکنش منفی بازار پس از انتشار گزارش حسابرسان حاوی بند تداوم فعالیت، در دوره‌هایی با احساس بالای سرمایه‌گذار، به صورت معنی‌داری نسبت به دوره‌های احساسی پایین، کوچکتر است.

جدول ۵. واکنش بازار به اظهارنظر حسابرسان نسبت به تداوم فعالیت

میانگین بازده غیرعادی انباشته		
بازه یک روز قبل تا چهار روز بعد از تاریخ انتشار گزارش حسابرسان	بازه یک روز قبل تا یک روز بعد از تاریخ انتشار گزارش حسابرسان	
-۰/۰۰۲۸	-۰/۰۱۳۷	دوره‌هایی که احساس سرمایه‌گذار کم است
۰/۰۲۶۱	۰/۰۱۳۴	دوره‌هایی که احساس سرمایه‌گذار زیاد است
۰/۰۴۲۳	۰/۰۰۲۴	سطح معنی‌داری تفاوت

بحث و نتیجه‌گیری

پیشینه پژوهش نشان می‌دهد مطالعات بسیاری به بررسی رابطه احساس سرمایه‌گذاران با مشارکت‌کنندگان بازار شامل سرمایه‌گذاران، تحلیل‌گران و مدیران پرداخته‌اند. با توجه به نقش راهبری مهم حسابرسان در اعتباربخشی به گزارشگری مالی، این پژوهش به مطالعه رابطه احساسات سرمایه‌گذاران و رفتار حسابرس در خصوص ارزیابی ریسک حسابرسی می‌پردازد. برای این منظور ابتدا رابطه احساسات با احتمال اظهارنظر حسابرس نسبت به تداوم فعالیت بررسی شد. یافته‌ها نشان داد با افزایش احساسات سرمایه‌گذاران، احتمال اظهارنظر نسبت به تداوم فعالیت کاهش می‌یابد. این مطلب سازگار با یافته‌های امین و همکاران (۲۰۲۱، ب) و نیک‌کار و همکاران (۱۴۰۱) است. امین و همکاران (۲۰۲۱، ب) نشان دادند در دوره‌هایی که احساسات زیاد است، توجه استفاده‌کنندگان به صورت‌های مالی محدودتر می‌شود. بدین ترتیب برآورد ریسک حسابرسی توسط حسابرسان کاهش یافته و این امر منجر به کاهش اظهارنظر نسبت به تداوم فعالیت می‌شود. نیک‌کار و همکاران (۱۴۰۱) نیز نشان دادند تاثیر احساسات بر معیارهای کاهنده کیفیت حسابرسی دارای تاثیر مثبت و بر معیار افزایش کیفیت حسابرسی، دارای تاثیر منفی است.

یافته‌های پژوهش در خصوص رابطه احساسات سرمایه‌گذاران و دقت اظهارنظر حسابرس نشان می‌دهد در دوره‌هایی که احساسات سرمایه‌گذاران زیاد است، خطای نوع اول و دوم گزارش حسابرس افزایش می‌یابد. افزایش خطای نوع دوم گواه بر این است که حسابرسان در طول دوره‌هایی که احساس سرمایه‌گذاران زیاد است، ریسک ورشکستگی صاحبکاران خود را کمتر از واقع برآورد کرده و محافظه‌کاری کمتری در صدور گزارش اعمال می‌کنند. این یافته مشابه نتایج پژوهش امین و همکاران (۲۰۲۱، ب) مبنی بر کاهش دقت اظهارنظر حسابرس در دوره‌هایی با احساس زیاد سرمایه‌گذاران است. امین و همکاران (۲۰۲۱، الف) در پژوهشی دیگر به مطالعه اثر احساس سرمایه‌گذار بر خرید اظهارنظر حسابرس پرداختند. یافته‌ها حاکی از تمایل شرکت‌ها به خرید اظهارنظر حسابرس در دوره‌هایی با احساس بالای سرمایه‌گذاران است. این مطلب می‌تواند موید کاهش دقت اظهارنظر حسابرس در این دوره‌ها باشد. در پژوهش حاضر

در مدل‌های اندازه‌گیری خطای حسابرسی، از دو سنجه برای متغیر ورشکستگی استفاده شد و مدل‌های مربوط به رابطه احساس سرمایه‌گذار و دقت حسابرسی، هر یک در دو حالت جداگانه برآزش شد. یافته‌ها در هر دو مشابه است.

در پایان، مطالعه واکنش بازار به اظهارنظر حسابرس نسبت به تداوم فعالیت در دوره‌های احساسی بالا و دوره‌های احساسی پایین، موید یافته‌های بخش‌های پیشین پژوهش است. به این معنی که واکنش منفی بازار به اظهارنظر نسبت به تداوم فعالیت در دوره‌های با احساس بالا کمتر از دوره‌هایی با احساس کمتر سرمایه‌گذاران است. به منظور اندازه‌گیری واکنش بازار از بازده غیرعادی انباشته روزانه طی دو بازه زمانی یک روز قبل تا یک روز بعد از تاریخ انتشار گزارش حسابرسی و یک روز قبل تا چهار روز بعد از تاریخ انتشار گزارش حسابرسی، استفاده می‌شود. این نتایج مشابه یافته‌های امین و همکاران (۲۰۲۱)، بوتسکا (۲۰۱۹)، سئوک و همکاران (۲۰۱۹) و لی و همکاران (۲۰۲۱) است. امین و همکاران (۲۰۲۱) نشان دادند واکنش بازار به تقلب در صورت‌های مالی در دوره‌هایی که احساسات بالا است، کاهش می‌یابد. بوتسکا (۲۰۱۹) نیز نشان داد در دوره‌های با احساسات بالا واکنش بازار به اخبار بد تجدید ارائه سود، محدودتر است. لی و همکاران (۲۰۲۱) نشان دادند در دوره‌هایی با احساس بالا (پایین)، واکنش بازار به اخبار خوب (بد) سود با افزایش احساس سرمایه‌گذار افزایش (کاهش) می‌یابد. سئوک و همکاران (۲۰۱۹) نشان دادند واکنش قیمت به سود غیرمنتظره مثبت برای شرکت‌های با احساس بالا، بزرگتر است. این مطلب نشان می‌دهد در طول دوره‌های احساسی بالا، احتمالاً دعاوی حقوقی کمتری بر علیه حسابرسان مطرح شده و حسابرسان در واکنش به این موضوع، اظهارنظر محدودتری در خصوص تداوم فعالیت صادر کرده و دقت گزارش حسابرسی کاهش می‌یابد.

یافته‌های پژوهش مبنی بر کاهش احتمال اظهارنظر حسابرس نسبت به تداوم فعالیت و کاهش دقت اظهارنظر در دوره‌هایی با احساسات زیاد سرمایه‌گذاران حاکی از ضرورت توجه قانون‌گذاران و سرمایه‌گذاران به دوره‌های با احساسات متفاوت بازار است. به پژوهشگران آتی پیشنهاد می‌شود رابطه بین احساسات سرمایه‌گذاران در سطح شرکت و احتمال اظهارنظر

حسابرس نسبت به تداوم فعالیت را مورد بررسی قرار دهند. مطالعه رابطه بین احساسات و نوع گزارش حسابرس و بندهای آن نیز پیشنهاد می‌گردد.

ملاحظات اخلاقی

حامی مالی: مقاله حامی مالی ندارد.

مشارکت نویسندگان: تمام نویسندگان در آماده‌سازی مقاله مشارکت داشته‌اند.

تعارض منافع: بنا بر اظهار نویسندگان در این مقاله هیچ‌گونه تعارض منافی وجود ندارد.

تعهد کپی‌رایت: طبق تعهد نویسندگان حق کپی‌رایت رعایت شده‌است.

منابع

- بشیری‌منش، نازنین و اورادی، جواد (۱۳۹۸)، رفتار احساسی سرمایه‌گذاران و مدیریت سود حسابداری، پژوهش‌های تجربی حسابداری، ۹(۳۳)، ۷۷-۹۹.
- حسینی، ماریه؛ گرکز، منصور؛ معطوفی، علیرضا و دیده‌خانی، حسین (۱۴۰۰)، بررسی واکنش بازار به اظهارنظر حسابرسان نسبت به ضعف بااهمیت در کنترل‌های داخلی، دانش حسابرسی، ۲۱(۸۲)، ۲۰۲-۲۲۸.
- حسینی، سیدعلی و مرشدی، فاطمه (۱۳۹۸)، تاثیر احساسات سرمایه‌گذاران بر پویایی معاملات بورس اوراق بهادار تهران، پژوهش‌های حسابداری مالی و حسابرسی، ۱۱(۴۴)، ۱-۲۲.
- خانی، ذبیح‌الله؛ رجب‌دردی، حسین و صدری، ندا (۱۳۹۹)، رابطه کیفیت حسابرسی (اندازه موسسه حسابرسی، تخصص حسابرسان در صنعت و دوره تصدی حسابرسان) و حق الزحمه غیرعادی حسابرسان با اظهارنظر حسابرسان نسبت به تداوم فعالیت، دانش حسابرسی، ۲۰(۷۹)، ۲۴۲-۲۵۸.
- رامشه، منیژه؛ جنتی‌منظری، عاطفه و دادپناه؛ مریم (۱۴۰۰)، احساسات سرمایه‌گذاران و تصمیم‌های تامین مالی در بورس اوراق بهادار تهران، نشریه چشم‌انداز مدیریت مالی، ۳۴(۱۷۳-۱۹۳).
- قائمی، محمدحسین، و معصومی، جواد (۱۳۹۰)، تعیین طول محدوده زمانی ویداد برای پژوهش‌های رویدادی در بورس اوراق بهادار تهران، دانش حسابرسی، ۲(۶)، ۲۵-۷.
- کردستانی، غلامرضا و تاتلی، رشید (۱۳۹۳)، ارزیابی توان پیش‌بینی مدل‌های ورشکستگی (مقایسه مدل‌های اولیه و تعدیل‌شده)، دانش حسابرسی، ۳(۳)، ۵۱-۷۰.
- کمیته فنی حسابرسی (۱۴۰۱). استانداردهای حسابرسی. تهران. سازمان حسابرسی.
- نیکبخت، محمدرضا؛ حسین‌پور، امیرحسین و اسلامی مفیدآبادی، حسین (۱۳۹۵)، بررسی تاثیر رفتار احساسی سرمایه‌گذاران و اطلاعات حسابداری بر قیمت سهام، پژوهش‌های تجربی حسابداری، ۶(۲۲)، ۲۱۹-۲۵۵.
- نیک‌کار، جواد؛ نیلچی، مسلم و استوارنژاد، فرهاد (۱۴۰۱)، تاثیر گرایش‌های احساسی سرمایه‌گذاران بر کیفیت حسابرسی در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، فصلنامه تحقیقات حسابداری و حسابرسی، ۵۳(۴۷-۶۶).
- هاشمی، سیدعباس و مشعشعی، سیدمحمد (۱۳۹۷)، بررسی تاثیر سازکارهای حاکمیت شرکتی بر رابطه بین احساسات سرمایه‌گذار و تصمیمات سرمایه‌گذاری شرکت‌ها، پژوهش‌های تجربی حسابداری مالی، ۸(۲۷)، ۱۹۹-۲۲۶.

References

- Abbes, M. B; Masmoudi, A; & Trichilli, Y. (2020). Islamic and conventional portfolios optimization under investor sentiment states: Bayesian vs

- Markowitz portfolio analysis. *Research in International Business and Finance*, 51.
- Ali, A; & Gurun U. G. (2009). Investor sentiment, accruals anomaly, and accruals management. *Journal of Accounting, Auditing and Finance*, 24 (3), 415-431.
- Amin, k; Eshleman, J, D; & Guo, P. (2021)a. Investor sentiment and audit opinion shopping. *AUDITING: A Journal of practice & Theory* 40 (3), 1-26.
- Amin, k; Eshleman, J, D; & Guo, P. (2021)b. Investor sentiment, misstatements, and auditor behavior. *Contemporary Accounting Research*, 38 (1), 83-517.
- Anderson, D; Francis, J. D; & Stokes, D. J. (1994). Auditing, directorships and the demand for monitoring. *Journal of Accounting and Public Policy*, 12 (4), 353-375.
- Audit Technical Committee (2009). Auditing standards. Tehran. Corporate Audit. (In Persian)
- Bashirimanesh, N. & J. Oradi. (2019). Investor sentiment and accounting earnings management. *Journal of Empirical Research in Accounting*, 9(33): 77-99. (In Persian)
- Baker, M; & Wurgler, J. (2007). Investor Sentiment in the Stock Market, *Journal of Economic Perspectives*, 21 (2): 129-5.
- Berglund, N.R; Eshleman, J.D; & Guo, P. (2018). Auditor Size and Going Concern Reporting. *Auditing: A Journal of Practice and Theory. a journal of practice & theory*, 37(2), 1-25.
- Bergman, N. K; & Roychowdhury, S. (2008). Investor Sentiment and Corporate Disclosure. *Journal of Accounting Research*, 46 (5), 1057-1083.
- Bouteska, A. (2019). The effect of investor sentiment on market reactions to financial earnings restatements: Lessons from the United States. *Journal of Behavioral and Experimental Finance*, 24.
- Carcello, J. V; & palmrose, Z. V. (1994). Auditor litigation and modified reporting on bankrupt clients. *Journal of Accounting Research*, 32(supplement): 1-30.
- Du, K. (2019). Investor expectations, earnings management, and asset prices. *Journal of Economic Dynamics and Control*, 105, 134-157.
- Ghaemi, M. H. & J. Masoumi. (2011). Appropriate Event Window Length in Event Studies. *Journal of Accounting Knowledge*, 2(6): 7-25. (In Persian)
- Goh, B.W; Jayanthi, Krishnan, and D. Li. 2013. Auditor Reporting under Section 404: The Association between the Internal Control and Going Concern Audit Opinions. *Contemporary Accounting Research* 30(3): 970-995.
- Guedhami, O; Pittman, J. A; & Saffar, W. (2014). Auditor choice in politically connected firms. *Journal of Accounting Research*, 52 (1), 107-162.
- Hapsoro, D; & Santoso, T. R. (2018). Does Audit Quality Mediate the Effect of Auditor Tenure, Abnormal Audit Fee and Auditor's Reputation on Giving Going Concern Opinion? *International Journal of Economics and Financial Issues*, 8(1), 143-152.
- Hasani, M. M. garkaz. A. Maetoofi. H. Didekhani (2021) Investigate the market reaction to auditors' opinions on significant weaknesses in internal controls Investigate the market reaction to auditors' opinions on significant weaknesses in internal controls. *Journal Audit Science* , 21(82), 202-228. (In Persian)

- Hashemi, A. & M. Moshashae. (2018). Corporate governance and the relation between investor sentiment and corporate investment decisions. *Journal of Empirical Research in Accounting*, 8(27): 199-226. (In Persian)
- Hirshleifer, D; & Teoh, S. H. (2003). Limited attention, information disclosure, and financial reporting. *Journal of Accounting and Economics*, 36 (1), 337-386.
- Hosseini, S. A. & F. morshedi. (2020). The effect of investors' sentiments on the trading dynamics of the Tehran Stock Exchange. *The Financial Accounting and Auditing Researches*, 11(44): 1-22. (In Persian)
- Hurwitz, H. (2018). Investor sentiment and management earning forecast bias. *Journal of Business, Finance, and Accounting*, 45: 166-183.
- Khani, Z; H. Rajabdari. & N. Sadri. (2020). The Relationship of Audit Quality, Auditor Tenure and Abnormal Audit Fees with Auditor's Going Concern Opinion. *Audit Knowledge*, 20(79): 242-258. (In Persian)
- Kaplan, S. E; & Williams, D. D. (2013). Do going concern audit reports protect auditors from litigation? A simultaneous equations approach. *The Accounting Review*, 88 (1), 199-232.
- Kordestani, Q. R. & R. Tatli. (2015). Evaluating the predictive power of bankruptcy models (comparison of initial and modified models). *Journal of Audit Science*, 55(3), 51-70. (In Persian)
- Kothari, S. P; & Warner, J. B. (2007). Econometrics of event studies. In B. E. Eckbo (Ed.). *Handbook of Corporate Finance: Empirical Corporate Finance*. North Holland: Elsevier.
- Krishnan, G. V; Sun, L; Wang, Q; & Yang, R. (2013). Client risk management: A pecking order analysis of auditor response to upward earnings management risk. *Auditing: A Journal of Practice and Theory*, 32 (2), 147-169.
- Li, Zhuo; Tian, M; Ouyang, G; & Wen, F. (2021). Relationship between investor sentiment and earnings news in high-and low-sentiment periods. *International Journal of Finance Economics*, 26 (2), 2748-2765.
- Liu, S. (2015). Investor Sentiment and Stock Market Liquidity. *Journal of Behavioral Finance*, 16(1), 51-67.
- Nikbakht, M. R. A. H. Hosseinpour. H. Eslami-mofidabadi (2017). The Effect of investor's sentiment and accounting information on stock price. *Journal of Empirical Research in Accounting*, 6(22): 219-255. (In Persian)
- Nikkar, J. M. Nilchi. F. Ostovarnejad (2022). The Effect of investor sentiment on quality in companies listed on Tehran stock exchange. *Journal of Accounting and Auditing Research*, 53, 47-66. (In Persian)
- Palmrose, Z. V; & Scholz, S. (2004). The Circumstances and legal consequences of Non-GAAP reporting: evidence from restatements. *Contemporary Accounting Research*, 21(1): 139-180.
- Povel, P; Singh, R; & Winton, A. (2007). Booms, Busts, and Fraud. *Review of Financial Studies*, 20 (4), 1219-1254.
- Ramsheh, M. A. Janatimanzari. M. Dadpanah. (2021). Investor sentiment and financing decisions in Tehran stock exchange. *Journal of Financial Management perspective*, 34, 173-193. (In Persian)
- Renault, T. (2017). Intraday Online Investor Sentiment and Return Patterns in the US Stock Market. *Journal of Banking & Finance*, 84, 25-40.

- Santana, C. V. S; Santos, L. P. G; Junior, C. V. O. C; & Martinez, A. L. (2020). Investor sentiment and earnings management in Brazil. *SciElo-Brazil*, 31 (83).
- Schelleman, C; & Knechel, W.R. (2010). Short-term accruals and the pricing and production of audit services. *Auditing: A Journal of Practice and Theory*, 29 (1), 221-250.
- Seok, I. S; Cho, H; & Ryu, D. (2019). Firm-specific investor sentiment and the stock market response to earning news. *The North American Journal of Economics and Finance*, 48, 221-240.
- Shleier, A; & Summers, L. H. (1990). The Noise Trader Approach to Finance. *Journal of Economic Perspectives*, 4(2), 19-33.
- Simpson, A. (2013). Does investor sentiment affect earnings management?. *Journal of Business Finance and Accounting*, 40(7-8), 869-900.
- Yang, C; Gao, B. (2014). The term structure of sentiment effect in stock index futures market. *N Am J Econ Financ*. 30, 171-182.
- Yang, C; Zhou, L. (2015). Investor trading behavior, investor's sentiment and asset prices. *N Am J Econ Financ*. 34, 42-62.
- Watts, R. L, & Zimmerman, J. L. (1986). Positive Accounting theory. *The Accounting Review*, 65(1), 131-156.
- Wilder, W. J. (1978). New concepts in technical trading systems. *Trend Research, Greensboro, NC*.

COPYRIGHTS



This is an open access article under the CC BY-NC-ND 4.0 license.