

بررسی رابطه بین احساسات سرمایه‌گذاران و گزارشگری مالی متقلبانه با تاکید بر ارتباطات سیاسی

جمال احمدی

کارشناسی ارشد حسابداری، واحد نور، دانشگاه آزاد اسلامی، نور، ایران.
jamalahmadi22@yahoo.com

شماره ۷۸ / بهار ۱۴۰۲ (جلد اول) / صص ۲۸۵-۳۰۳
چشم انداز حسابداری و مدیریت (دوره ششم)

چکیده

برخی از مدیران این انگیزه را دارند تا در شرایط خاص با استفاده از گزارشگری مالی به نفع خود سوءاستفاده نمایند. برای مثال مدیران در چارچوب اصول پذیرفته شده حسابداری اقدام به متورم ساختن سود در دوره‌های تشدید احساسات سرمایه‌گذاران می‌نمایند تا بدین ابزار به نفع خود و اشخاص وابسته منفعت کسب نمایند، در این شرایط امکان ایجاد تفاوت چشم‌گیری در کیفیت اطلاعات صورت‌های مالی در دوره‌های بالا بودن احساسات سرمایه‌گذاران وجود خواهد داشت. از سوی دیگر وجود ارتباطات سیاسی و موجب به وجود آمدن نوعی پشت گرمی برای شرکت‌های دارای روابط سیاسی می‌شود که انتظار می‌رود در این نوع شرکت‌ها این رابطه قوی تر باشد. از این رو هدف این پژوهش بررسی ارتباط احساسات سرمایه‌گذاران و گزارشگری متقلبانه و همچنین بررسی این رابطه در شرکت‌های دارای روابط سیاسی می‌باشد. برای دستیابی به هدف پژوهش طی سال‌های ۱۳۹۳ تا ۱۳۹۷ نمونه آماری شامل ۱۳۵ شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران انتخاب گردیده است. این تحقیق بر اساس اهداف، از نوع تحقیقات کاربردی و در فرضیات در حیطه تحقیقات همبستگی می‌باشد. به منظور طبقه بندی داده از نرم افزار Excel و برای آزمون فرضیه از مدل لاجیت در نرم افزار EViews10 استفاده شده است. یافته‌های پژوهش نشان می‌دهد بین احساسات سرمایه‌گذاران و گزارشگری متقلبانه رابطه معناداری وجود ندارد، اما در بین شرکت‌های دارای روابط سیاسی از آنجایی که این نوع روابط موجب پشت گرمی شرکت‌ها می‌شود بین احساسات سرمایه‌گذاران و گزارشگری متقلبانه رابطه مثبت و معناداری وجود دارد. که بیانگر این واقعیت است که تصمیم‌گیرندگان در شرکت‌های دارای روابط سیاسی احساسات سرمایه‌گذاران را به عنوان فرصتی برای ارائه گزارشگری متقلبانه در جهت رفتار فرصت طلبانه و سواستفاده به نفع خود و اشخاص وابسته به خود می‌دانند.

واژگان کلیدی: احساسات سرمایه‌گذاران، گزارشگری متقلبانه، رفتار فرصت طلبانه، ارتباطات سیاسی.

مقدمه

بسیاری از پژوهشگران در تحقیقات مختلف ابراز نمودند که افراد در عمل رفتاری متفاوت از آنچه تئوری‌های مدرن مالی از عقل انسان ترسیم می‌کنند از خود نشان می‌دهند (فرناندز و همکاران، ۲۰۰۹) و موجب بروز بسیاری از ناهنجاری‌های غیر قابل توضیح می‌شوند که آن را استناد به حالت افراد یا مالی رفتاری می‌نامند. فرض عقلایی بودن سرمایه‌گذاران به عنوان یکی از مفروضات مهم و اساسی در تئوری‌های سنتی مالی، از پایه‌های اصلی دانش مالی کلاسیک است و تقریباً تمامی نظریه‌های مالی کلاسیک متأثر از این فرض هستند. اما شواهد تجربی از رفتار افراد، کاملاً منطبق با مالی کلاسیک

نیست. در واقع اکثر افراد قبل از آنکه منطقی باشند، احساسی هستند یعنی سرمایه‌گذاران تمایل دارند در هنگام تصمیم‌گیری تحت تأثیر احساسات خود قرار گیرند. احساسات سرمایه‌گذاران را می‌توان نگرش خوش‌بینانه یا بدبینانه در ارتباط با سهام و وضعیتی که باورهای سرمایه‌گذاران نسبت به ارزش آتی شرکت از اطلاعات آتی شرکت منحرف می‌شود تعریف کرد (بیکر و ورگلر، ۲۰۰۶)، برای مثال زمانی که بازار در حال رونق است، سرمایه‌گذاران مایلند سهام را حتی به قیمت بالاتر از ارزش واقعی آن خریداری کنند. در این حالت سرمایه‌گذاران گرایش به پذیرش ریسک بیشتری دارند که این امر حاکی از اعتماد به شرایط رونق بازار است.

مدیران شرکت‌های سهامی مسئولیت ارائه صادقانه اطلاعات مربوط به عملکرد شرکت به ذینفعان در قالب گزارشگری مالی دارند، با این حال، بسیاری از شواهد نشان می‌دهد که برخی از مدیران این انگیزه را دارند تا خلاف این موضوع عمل کنند و در شرایط خاص با استفاده از گزارشگری مالی به نفع خود سوءاستفاده نمایند. برای مثال مدیران در چارچوب اصول پذیرفته شده حسابداری^۱ اقدام به متورم ساختن سود در دوره‌های تشدید احساسات سرمایه‌گذاران می‌نمایند تا بدین ابزار به نفع خود و اشخاص وابسته منفعت کسب نمایند (براون و همکاران، ۲۰۱۲). علاوه بر این، مدیران در چنین وضعیتی احتمالاً اقدام استفاده از مکانیزم‌های جهت کاهش محتوای اطلاع‌رسانی سود نمایند تا تصور خوش‌بینانه به وجود آمده نسبت شرکت حفظ گردد (برگمن و روشیوپییدی، ۲۰۰۸). اما تورش‌های رفتاری نیز منجر به ایجاد مشکلاتی نظیر افزایش بازده مقطعی (کاردان و همکاران، ۱۳۹۶)، کاهش بازده سهام در دوره‌های آتی، بی‌اعتمادی سرمایه‌گذار (بیکر و ورگلر، ۲۰۰۶)، منحرف نمودن از ارزش بنیادی شرکت (لینگ و همکاران، ۲۰۱۳؛ انصاری و همکاران، ۱۳۹۳) ایجاد فضای ناامن برای سرمایه‌گذاری، عدم ثبات نسبی قیمت سهام، خروج سرمایه‌گذار و در نتیجه افزایش ریسک دعوی علیه مدیران در سال‌های بعد می‌گردد (جی و همکاران، ۲۰۱۸). در این حالت مدیریت این انگیزه را نیز دارد تا برای حفظ جایگاه شغلی شرایطی را فراهم نماید که این تورش اخلاقی بین سرمایه‌گذاران به حداقل ممکن برسد.

با این حال اگر شرایطی فراهم شود که سو استفاده از احساسات سرمایه‌گذاران توسط تیم مدیریتی شرکت عواقب کمتری نسبت به عایدات ناشی از این تورش اخلاقی برای مدیریت یا اشخاص وابسته به وی به دست آید ممکن است مدیریت اقدام به ارائه گزارشگری مالی متقلبانه در جهت تشدید احساسات سرمایه‌گذاران و کسب منفعت شخصی نماید. از عواملی که محیط لازم را برای این امر فراهم می‌نماید، ارتباطات سیاسی است. عوامل مختلفی بر کیفیت صورت‌های مالی و گزارشگری مالی تأثیر دارند، ارتباط و نفوذ سیاسی مدیران و مالکان بنگاه‌های اقتصادی در کانون‌های قدرت سیاسی است (چانی و همکاران، ۲۰۱۲). ارتباطات سیاسی موجب ایجاد نوعی پشت‌گرمی برای اعمال رفتار فرصت طلبانه مدیریت به شمار می‌رود. در واقع شرکت‌های دارای روابط سیاسی نسبت به سایر شرکت‌ها ریسک تامین مالی و دعوی در آینده کمتری دارند.

پژوهش در حوزه مالی رفتاری نقش مهمی در اقتصاد ملی ایفا می‌کند یافته‌های این پژوهش نیز اطلاعات مفید، هرچند مختصر به مدیران، تحلیل‌گران مالی و دیگر علاقه‌مندان ارائه می‌نماید. بنابراین با توجه به مطالب یاد شده هدف از این پژوهش گردآوری شواهدی است برای پاسخ به این سوال که آیا تشدید احساسات سرمایه‌گذاران موجب ارائه گزارشگری مالی متقلبانه می‌شود یا خیر؟

در پژوهش حاضر پس از بررسی مبانی نظری و پیشینه پژوهش، فرضیه‌های پژوهش ارائه می‌شود. سپس روش تحقیق مطرح می‌گردد. در نهایت به تجزیه و تحلیل یافته‌ها و نتیجه‌گیری پژوهش پرداخته شده و پژوهش با ارائه پیشنهادهایی به پایان می‌رسد.

¹ GAAP

مبانی نظری و پیشینه پژوهش

احساسات سرمایه‌گذاران و گزارشگری متقلبانه

انجمن بازرسان رسمی، گزارشگری متقلبانه را حذف اقلام و افشا نکردن اطلاعات به منظور فریب کاربران صورت‌های مالی، به خصوص سرمایه‌گذاران و اعتبار دهندگان تعریف کرده است. استاندارد حسابرسی گزارشگری مالی متقلبانه را مستلزم تحریف‌های عمدی، از جمله حذف مبالغ یا موارد افشا در صورت‌های مالی، به منظور فریب دادن استفاده‌کنندگان صورت‌های مالی می‌داند. مدیر عامل، اعضای هیئت مدیره و مدیران مالی به دلیل اینکه آن‌ها نیاز هایشان در دسترس است، دانش، مهارت و منابع نیز در اختیارشان است، کارمندان و سامانه‌ی شرکت را به خوبی می‌شناسند، نقاط قوت و ضعف آن را می‌دانند و بهتر می‌توانند که از آشکار شدن تقلب بگریزند و خود را به دام نیاندازند (مارشال و همکاران، ۲۰۰۶) نقش بیشتری در تهیه گزارشگری متقلبانه دارند.

در شرایط خاص رفتار مدیران متأثر از احساسات سرمایه‌گذاران است، مدیران عمدتاً در محدود زمانی تشدید احساسات سرمایه‌گذاران با استفاده از مکانیزم‌ها و سیاست‌های افشای اطلاعات به احساسات سرمایه‌گذاران واکنش نشان می‌دهند. با این حال نحوه پاسخ به احساسات سرمایه‌گذاران با توجه پیش بینی میزان ریسک دعوی و همینطور بررسی هزینه و منفعت نوع واکنشی که قرار است نشان دهند، متفاوت است. برگمن و روشیوپی‌دی (۲۰۰۸) نشان دادند مدیران هنگام بالا بودن احساسات سرمایه‌گذاران سود را خوش‌بینانه تر برآورد کرده و همینطور پیش بینی ایشان نسبت به سود آینده نیز خوش‌بینانه‌تر است. علاوه بر این، مدیران گرایش بیشتری نسبت به افشای دواطلبانه برای متورم ساختن سود در دوره‌های تشدید احساسات سرمایه‌گذاران دارند (براون و همکاران، ۲۰۱۲). سیبرت و یانگ (۲۰۱۲) معتقدند مدیران از دوره‌های شدت احساسات سرمایه‌گذاران با توجه به رفتار فرصت طلبانه به نفع خود و سرمایه‌گذاران وابسته به خود سواستفاده می‌نمایند. در این دوره مدیران روی به انتشار اخبار خوب آورده و رفتار محافظه‌کارانه خود را کاهش می‌دهند تا به رشد احساسی قیمت سهام سرعت ببخشند و به حداکثر منافع شخصی خود برسند. از منظر دیگر یکی از انگیزه‌های گزارشگری متقلبانه رسیدن به اهداف و پیش بینی‌های تحلیلی‌گران و سهامداران است (فاما و جنسن، ۱۹۸۳). زمانی که از سوی افراد مختلف آینده‌ی روشنی برای شرکت پیش‌بینی می‌شود، فشار بر روی تیم مدیریتی شرکت جهت تحقق باورهای این افراد افزایش پیدا می‌کند. این موضوع در شرایطی است که برآورد خوش‌بینانه برای آینده شرکت در دوره‌های بالا بودن احساسات سرمایه‌گذاران به نسبت دوره‌های عادی به مراتب بیشتر است (سیمپسون، ۲۰۱۳). بنابراین در این دوره‌ها از آنجا که پیش‌بینی‌های تحلیل‌گران و سهامداران واقعی و بر مبنای منطق نمی‌باشد لذا مدیریت مجبور به ارائه گزارشات مالی متقلبانه جهت برآورده ساختن انتظارات افراد می‌شود.

این شواهد تجربی منعکس‌کننده انگیزه‌های فرصت طلبانه مدیران در دوره‌های تشدید احساسات سرمایه‌گذاران است، با این حال لزوماً مدیران همیشه با رفتاری فرصت طلبانه به احساسات سرمایه‌گذاران واکنش نشان نمی‌دهند. در واقع از آنجایی که احساسات سرمایه‌گذاران باعث ایجاد مشکلاتی نظیر افزایش بازده مقطعی (کاردان و همکاران، ۱۳۹۶)، کاهش بازده سهام در دوره‌های آتی، بی‌اعتمادی سرمایه‌گذاران (بیکر و ورگلر، ۲۰۰۶)، منحرف نمودن از ارزش بنیادی شرکت (لینگ و همکاران، ۲۰۱۳؛ انصاری و همکاران، ۱۳۹۳)، عدم ثبات نسبی قیمت سهام، خروج سرمایه‌گذار و در نتیجه افزایش ریسک دعوی علیه مدیران در سال‌های بعد می‌گردد (جی و همکاران، ۲۰۱۸). در چنین شرایطی مجموعه مدیریتی بنگاه اقتصادی این انگیزه را دارند تا رفتار احساسی در سرمایه‌گذاران را کنترل و کاهش دهند. چرا که موجب کاهش ریسک دعوی علیه مدیران در آینده و متعاقب با آن به اخراج، کاهش محبوبیت و از دست دادن بازار کار ختم می‌شود. بنابراین واکنش مدیر نسبت به احساسات سرمایه‌گذاران کاملاً بستگی به نگرش فرصت طلبانه یا کاراوی دارد در واقع اگر مدیریت شخصی

فرصت طلب باشد احتمالاً اقدام به ارائه گزارشگری متقلبانه در جهت فراهم نمودن زمینه تشدید احساسات سرمایه‌گذاران و کسب منفعت برای خود و اشخاص وابسته به خود می‌نماید. اما اگر شخصی با رویکرد کارا باشد احتمالاً برای دوری از طرح دعوی در آینده و مشکلات مختلف ناشی از تشدید احساسات سرمایه‌گذاران گزارشات مالی را با سلامت و محافظه‌کاری بیشتر تهیه و ارائه می‌نماید.

احساسات سرمایه‌گذاران و گزارشگری متقلبانه در شرکتهای دارای روابط سیاسی

منظور از ارتباطات سیاسی، برقراری ارتباط بین دولت و شرکتهای بزرگ از طریق عملکرد یا توانمندی انجام عملیات می‌باشد. به نحوی که این ارتباط موجب برقراری تعاملی بین شرکتها و دولت می‌گردد؛ دولت برقراری ارتباطات با شرکتها را به عنوان ابزاری برای کنترل آنها در نظر می‌گیرد (رضایی و رفیعی نیا، ۱۳۹۳ به نقل از؛ رضایی و افروزی، ۱۳۹۳) و شرکتهای بزرگ را به عنوان مجری سیاستهای خود مورد استفاده قرار می‌دهد. در ازای ایفای این نقش، شرکتها مورد حمایت دولت قرار می‌گیرند و امتیازات را در اختیار این شرکتها قرار می‌دهد (رضایی و افروزی، ۱۳۹۳). روابط سیاسی انگیزه‌های مدیران را نیز در رابطه با گزارشگری مالی و تهیه صورت‌های مالی تحت تاثیر خود قرار می‌دهد، در نتیجه تفاوت زیادی بین کیفیت گزارشگری شرکتهای دارای روابط سیاسی و شرکتهای بدون روابط سیاسی به وجود می‌آید (نیکومرام و همکاران، ۱۳۹۱).

به اعتقاد چانی و همکاران (۲۰۱۱) یکی از دلایلی که باعث پایین بودن کیفیت گزارشگری مالی شرکتهای دارای روابط سیاسی نسبت به شرکتهای بدون روابط سیاسی می‌شود از ایجاد پشتوانه سیاسی که موجب به وجود آمدن حاشیه امنیتی برای این نوع شرکتها می‌شود نشأت می‌گیرد، از آنجایی که این شرکتها از قدرتهای سیاسی حمایت می‌شوند، نگرانی کمتری نسبت به پایین بودن کیفیت اطلاعات حسابداری خود دارند، چرا که فشار بازار سرمایه بر این شرکتها نسبت به شرکت‌های بدون ارتباطات سیاسی، پایین‌تر است. در واقع شرکتهای که ارتباطات سیاسی دارند، به کیفیت اطلاعات افشا شده خود توجه کمتری نشان می‌دهند که این موضوع در تحقیق چانی و همکاران (۲۰۱۲) مشهود می‌باشد. به علاوه، یافته‌های تحقیق ایشان نشان داد، با با در نظر گرفتن این موضوع که کیفیت سود گزارش شده در شرکتهای دارای ارتباطات سیاسی پایین‌تر از سایر شرکتها است، با این حال توسط بازار جریمه نشدند به عبارتی پایین بودن کیفیت اطلاعات مندرج در صورت‌های مالی این نوع شرکتها موجب ایجاد خللی برای تامین مالی این نوع شرکتها نشده است (چانی و همکاران، ۲۰۱۲). بنابراین شرکتهای دارای روابط سیاسی نسبت به دیگر شرکتها محدودیت‌های کمتری نسبت به سواستفاده از احساسات سرمایه‌گذاران دارند، در واقع تیم مدیریتی شرکتهای دارای روابط سیاسی در دوره‌های تشدید احساسات سرمایه‌گذاران ممکن است از ماکانیسم‌های افشا اطلاعاتی تحت اختیار، به نفع خود و اشخاص وابسته با خود سواستفاده نمایند.

پیشینه تجربی پژوهش

ستایش و شمس‌الدینی (۱۳۹۸) به بررسی بررسی رابطه‌ی بین گرایش احساسی سرمایه‌گذاران و قیمت سهام شرکتها پرداختند. به همین منظور، با استفاده از داده‌های مربوط به ۱۱۱ شرکت طی دوره‌ی زمانی ۱۳۸۵ تا ۱۳۹۲، تأثیر متغیرهای مربوط به شاخص گرایش احساسی سرمایه‌گذاران بر قیمت سهام شرکتها، با استفاده از مدل رگرسیون چندگانه بررسی می‌شود. نتایج پژوهش نشان داد که متغیرهای اثر مومنتوم و صرف ارزش سهام از دیدگاه نسبت سود به قیمت هر سهم دارای ارتباط مثبت معنادار و متغیر اثر زیان‌گریزی دارای ارتباط منفی معناداری با قیمت سهام می‌باشند؛ اما بین سه متغیر

اثر برگشت بلندمدت و اثر اندازه و صرف ارزش سهام از دیدگاه نست سود به خالص جریان‌های نقدی هر سهم با قیمت سهام رابطه‌ی معناداری یافت نشد. علاوه بر این، متغیر نرخ بازده دارایی‌ها ارتباط مثبت و نرخ بازده فروش ارتباط منفی با قیمت سهام دارد. بین دو متغیر نسبت سرمایه در گردش به دارایی‌ها و نرخ رشد دارایی‌ها با قیمت سهام، رابطه‌ی معناداری یافت نشد.

بشیری منش و اورادی (۱۳۹۸) به بررسی رابطه بین مدیریت سود و احساسات سرمایه‌گذاران پرداختند. در این پژوهش ایشان با نمونه‌ای متشکل از ۴۷۵ مشاهده (شرکت_سال) در دوره‌ی زمانی ۵ ساله از ۱۳۹۰ تا ۱۳۹۴ به آزمون فرضیه‌های خود پرداختند. در این راستا برای اندازه‌گیری رفتار احساسی سرمایه‌گذاران و مدیریت سود حسابداری به ترتیب از مدل پیشنهادی شمس‌الدینی (۱۳۹۴) و مدل کازنیک^۱ (۱۹۹۱) استفاده شد. یافته‌های پژوهش حاکی از آن است که بین متغیرهای اثرمونتوم و صرف ارزش از دیدگاه نسبت قیمت به سود هر سهم با مدیریت سود حسابداری رابطه مثبت و معناداری وجود دارد. در نتیجه می‌توان گفت که نگرش‌های کوتاه مدت سرمایه‌گذاران بر میزان دستکاری ارقام تعهدی اختیاری تأثیرگذار می‌باشد. همچنین یافته‌های ایشان نشان داد، بین رفتار احساسی سرمایه‌گذاران و مدیریت سود واقعی رابطه معناداری وجود ندارد.

زارعی و دارابی (۱۳۹۶) به بررسی تأثیر گرایش‌های احساسی سرمایه‌گذاران بر افشای اختیاری در شرکت‌های پذیرفته‌شده در بازار سرمایه ایران پرداختند این پژوهش از نوع علی، پس رویدادی و کاربردی بوده که نتایج آزمون فرضیه‌ها نسبت به داده‌های ۷۲ شرکت در سال‌های ۱۳۹۰ تا ۱۳۹۴ نشان داد بین گرایش‌های احساسی سرمایه‌گذاران و افشای اختیاری رابطه مثبت و معناداری وجود دارد؛ اما با دسته‌بندی گرایش‌های احساسی به گرایش‌های احساسی بالا و پایین، رابطه معناداری بین آن‌ها و افشای اختیاری یافت نشده است.

فو و همکاران (۲۰۲۰) به بررسی تأثیر احساسات سرمایه‌گذار خاص شرکت بر ریسک سقوط قیمت سهام پرداختند. ایشان برای دستیابی به این هدف، ۱۴۶۲۹ مشاهده را در سال‌های ۲۰۰۵ تا ۲۰۱۶ به روش حذف سیستماتیک در بازار سرمایه چین انتخاب کردند. که نتایج بیانگر آن است که بین احساسات سرمایه‌گذار خاص بنگاه و ریسک سقوط قیمت سهام رابطه مثبت معنی‌داری وجود دارد.

دونگ و همکاران (۲۰۱۸) به بررسی تأثیر احساسات سرمایه‌گذاران در شناسایی به موقع زیان در قالب اخبار بد برای سال‌های ۱۹۸۸ تا ۲۰۱۵ پرداختند. نتایج فرضیات تحقیق ایشان نشان داد مدیران در دوره تشدید احساسات سرمایه‌گذاران بیشتر تمایل دارند تا رفتار محافظه‌کارانه حسابداری را دستور کار خود قرار دهند. در ادامه ایشان دریافتند در دوره‌ی که احساسات سرمایه‌گذاران شدت می‌یابد اگر مدیران اقدام به انتشار اخبار بد و محافظه‌کاری حسابداری نمایند از طرح داد خواهی اتی علیه خود تا حدود زیادی جلوگیری کرده‌اند.

جی و همکاران (۲۰۱۸) به بررسی رابطه بین محافظه‌کاری و احساسات سرمایه‌گذاران پرداختند. ایشان نمونه تقریباً بزرگی شامل ۸۸۱۴۶ مشاهده (سال-شرکت) را طی سال‌های ۱۹۸۷ تا ۲۰۱۰ انتخاب نمودند. ایشان دریافتند مدیران برای جلوگیری از تشدید احساسات سرمایه‌گذاران ضررهای اقتصادی را سریع‌تر شناسایی و گزارش می‌کنند، علاوه بر این محافظه‌کاری حسابداری در شرکت‌های که در معرض بیشتر احساسات سرمایه‌گذاران قرار دارند بیشتر است و قادر است میزان ریسک دعوی علیه مدیران در رابطه با احساسات سرمایه‌گذاران را نیز کاهش دهد. به طور کلی، نتایج ایشان نشان می‌دهد که شرکت‌ها در پاسخ به احساسات سرمایه‌گذار، به منظور کاهش هزینه‌های احتمالی دعوی علیه شرکت و مدیران، سود را محافظه‌کارانه‌تر گزارش می‌کنند.

¹ Kasznik

ژو و نیو (۲۰۱۶) به بررسی احساسات سرمایه‌گذاران، اطلاعات حسابداری و قیمت سهام پرداختند و ایشان جهت آزمون فرضیه‌های پژوهش خود نمونه متشکل از ۱۸۶۰ مشاهده در سال‌های ۲۰۰۲ تا ۲۰۱۱ را انتخاب نمودند ایشان احساسات سرمایه‌گذاران را به دو بعد خوش بینانه و بد بینانه تقسیم کردند که نتایج پژوهش نشان داد احساسات خوش بینانه سرمایه‌گذاران قادر است بر بازده مورد انتظار و در نتیجه بر قیمت سهام تاثیر بگذارد. اما احساسات بدبینانه سرمایه‌گذاران قادر به توضیح تغییر قیمت سهام نبوده است. علاوه بر این انتشار اطلاعات حسابداری قادر به تعدیل رابطه بین احساسات سرمایه‌گذاران و بازده مورد انتظار سهام است.

وانگ و همکاران (۲۰۱۷) به بررسی روابط بین توانایی مدیریت، ارتباطات سیاسی و گزارشگری متقلبانه بین سال‌های ۲۰۰۷ تا ۲۰۱۲ در چین پرداختند، ایشان نمونه متشکل از ۹۱۹ شرکت (۵،۵۱۴ شرکت-سال) پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار شنزن و شانگهای را با استفاده از رگرسیون چند متغیره تجزیه و تحلیل نمودند. وانگ و همکاران با توجه به این تجزیه و تحلیل دریافتند مدیرانی با توانایی بالاتر به نسبت مدیران با توانایی پایین‌تر، کمتر اقدام به ارائه گزارشگری مالی متقلبانه می‌کنند. همچنین این فرضیه را که ارتباطات سیاسی موجب ایجاد انگیزه لازم برای مدیرانی با توانایی بالا نسبت به اقدام به ارائه گزارشگری مالی متقلبانه می‌شود نیز را رد نمودند و اذهان داشتند در کشوری به مانند چین که دارای اقتصادی سیاسی بالای است نیز مدیران با توانایی بالا، می‌توانند از ارائه گزارشگری متقلبانه جلوگیری نمایند.

فرضیات

نوع اثر احساسات سرمایه‌گذاران بر واکنش مدیریت در حال حاضر مبهم می‌باشد؛ از سویی اعتقاد بر این است وجود احساسات سرمایه‌گذاران به عنوان یک متغیر تاثیرگذار محیطی موجب شود رفتار فرصت طلبانه مدیریت افزایش یابد، چراکه در این دوره سرمایه‌گذاران توجه کمتری به کیفیت اطلاعات مندرج در صورت‌های مالی دارند و روند پیگیری و پاسخ‌خواهی از مدیریت بسیار ضعیف‌تر از دوره‌های عادی می‌باشد (امین، اشلمن و گوو، ۲۰۲۰). از سوی دیگر بسیاری از پژوهشگران به این نتیجه رسیدن احساسات سرمایه‌گذاران ریسک دعوی آتی را به شدت افزایش می‌دهد (جی، سبرت و ژانگ، ۲۰۱۸)، در واقع بعد از فروکش شدن احساسات سرمایه‌گذاران زمانی که شرایط به حالت عادی باز می‌گردد به دنبال پاسخ‌خواهی با شدت بیشتری خواهند رفت تا شاید بخشی از ضررهای ناشی از تصمیمات احساسی خود را به افراد مختلف مانند مدیریت شرکت، حسابرسان، ناظرین و... تحمیل نمایند (گودامی، پیتمن و صفار، ۲۰۱۴). از این رو مدیریت در چنین شرایطی با دقت و محافظه‌کاری بیشتری اقدام تهیه و انتشار اطلاعات مالی می‌نماید تا از طرح دعوی در آینده علیه خود اجتناب نماید. بنابر مطالب یاد شده فرضیه اول پژوهش به صورت ذیل تنظیم شده است:

رابطه معناداری بین احساسات سرمایه‌گذاران و گزارشگری متقلبانه وجود دارد.

وجود ارتباطات سیاسی را می‌توان به عنوان عاملی برای پشتوانه فعالیت‌های بی‌مهابای شرکت‌های دارای روابط سیاسی دانست (چانی و همکاران، ۲۰۱۲). از آن جایی که این شرکت‌ها از قدرت‌های سیاسی حمایت می‌شوند، نگرانی کمتری نسبت به طرح دعوی در آینده خواهند داشت چرا که فشار بازار سرمایه بر این شرکت‌ها نسبت به شرکت‌های بدون ارتباطات سیاسی، پایین‌تر است بنابراین فرضیه دوم پژوهش به صورت ذیل طراحی گشته است:

رابطه معناداری بین احساسات سرمایه‌گذاران و گزارشگری متقلبانه در شرکت‌های دارای روابط سیاسی وجود دارد.

روش تحقیق

روش پژوهش این تحقیق لحاظ هدف یک تحقیق کاربردی و از نظر ماهیت و محتوا از نوع همبستگی است، که با استفاده از داده های ثانویه مستخرج شده از صورت های مالی شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران به تحلیل رابطه ی همبستگی می پردازد. انجام این پژوهش در چارچوب استدلال قیاسی-استقرایی صورت خواهد گرفت. علت استفاده از روش همبستگی کشف روابط همبستگی بین متغیرها است. پژوهش همبستگی یکی از انواع تحقیقات توصیفی است. در این پژوهش داده ها از یادداشت های توضیحی صورت های مالی، سایت بورس ویو^۱ و نرم افزار ره آورد نوین ۳ در طی سال های ۱۳۹۳ تا ۱۳۹۷ مستخرج گردید. همچنین از نرم افزار Excel 2017 برای طبقه بندی و محاسبات اولیه، از نرم افزار minitab برای نرمالیزه کردن داده و در آخر از نرم افزار EViews10 برای آزمون فرضیه ها و قابل اطمینان بودن نتایج فرضیه ها استفاده گردید.

جامعه و نمونه آماری

جامعه آماری این تحقیق متشکل از ۱۳۵ شرکت (۶۷۵ سال-شرکت) که با توجه به قلمرو مکانی تحقیق، شامل کلیه شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران و قلمرو زمانی یک دوره ۵ ساله از ۱۳۹۳ تا ۱۳۹۷ با در نظر گرفتن ویژگی های زیر است:

- ۱) دوره مالی شرکت های نمونه مورد نظر منتهی به ۲۹ اسفند ماه هر سال باشد.
- ۲) شرکت های مورد نمونه سال مالی خود را طی دوره تحقیق تغییر نداده باشند
- ۳) شرکت های سرمایه گذاری، واسطه گری، هلدینگ، بانک ها، نهادهای پولی و بیمه از نمونه مستثنی می گردد.
- ۴) وقفه معاملاتی بیش از ۳ ماه نداشته باشد.

مدل تحقیق

به منظور آزمون فرضیه اول از رابطه (۱) استفاده شده است.

$$\text{Prob}(\text{FRAUD}_{it} = 1)_t = \beta_0 + \beta_1 \text{SEN}_{it} + \beta_2 \text{Growth}_{it} + \beta_3 \text{Rcce}_{it} + \beta_4 \text{OverrCon}_{it} + \beta_5 \text{auditfee}_{it} + \beta_6 \text{AGE}_{it} + \beta_7 \text{BIGA}_{it} + \beta_8 \text{DUAL}_{it} + \beta_9 \text{FCF}_{it} + e_t$$

و برای آزمون فرضیه دوم نیز از رابطه (۱) استفاده شده است با این تفاوت که نمونه انتخابی شامل شرکت های دارای روابط سیاسی است، برای شناسایی شرکت های سیاسی از فرآیند ماتریس تاپسیس که توسط فاسیو (۲۰۰۶) به کار گرفته شده، استفاده گردید.

نحوه اندازه گیری متغیرها-متغیر وابسته

$\text{Pob}(\text{FRAUD}_{it} = 1)$ متغیر وابسته پژوهش، گزارشگری متقلبانه است که به پیروی از رزالی، و راشد (۲۰۱۴)، کردستانی و تاتلی (۱۳۹۵)، رضا زاده و محمدی (۱۳۹۸) برای شناسایی گزارشگری متقلبانه از مدل تعدیل شده بنیش که مناسب محیط ایران است استفاده شده است.

¹ <http://www.bourseview.com>

$$\text{Adj} - \text{Mscore} = 0.002 + 0.665(\text{TATA}) + 0.257(\text{LVGI}) + 0.024(\text{SGAI}) - 0.641(\text{DEPI}) \\ + 0.19(\text{SGI}) + 0.004(\text{AQI}) - 0.032(\text{GMI}) + 0.061(\text{DSRI})$$

TATA: شاخص مجموعه ارقام تعهدی به مجموعه دارایی‌ها که با استفاده از رابطه زیر اندازه‌گیری می‌شود. در این رابطه، ACC_t ارقام تعهدی (تفاوت بین سود عملیاتی و جریان نقدی عملیاتی) و ASSETS_t بیانگر مجموعه دارایی‌ها است.

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

LVGI: بیانگر شاخص اهرم مالی است که از طریق رابطه زیر اندازه‌گیری می‌شود. در این رابطه LTD جمع بدهی‌های بلند مدت، CL جمع بدهی‌های جاری و ASSETS مجموعه دارایی‌ها است.

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

SGAI: شاخص هزینه‌های عمومی، اداری و فروش که از طریق رابطه زیر اندازه‌گیری می‌شود. در این رابطه $\text{SGA} \cdot \text{EXP}_t$ بیانگر هزینه‌های عمومی، اداری و فروش و SALES بیانگر فروش سالانه است.

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

DEPI: شاخص هزینه استهلاک است که از طریق رابطه زیر اندازه‌گیری می‌شود. در این رابطه، DEPI هزینه استهلاک دارایی‌های ثابت مشهود و PPE ناخالص اموال، ماشین‌آلات و تجهیزات است.

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

SGI: بیانگر شاخص رشد فروش که از طریق رابطه زیر اندازه‌گیری می‌شود.

$$\text{SGI} = \frac{\text{SALES}_t}{\text{SALES}_{t-1}}$$

AQI: بیانگر شاخص کیفیت دارایی که از طریق رابطه زیر اندازه‌گیری می‌شود. در این رابطه CA جمع دارایی‌های جاری، PPE اموال، ماشین‌آلات و تجهیزات و ASSETS جمع دارایی‌ها است.

$$\text{AQI} = \frac{1 - \left[\frac{\text{CA}_t + \text{PPE}_t}{\text{ASSETS}_t} \right]}{1 - \left[\frac{\text{CA}_{t-1} + \text{PPE}_{t-1}}{\text{ASSETS}_{t-1}} \right]}$$

GMI: بیانگر شاخص حاشیه سود ناخالص که از طریق رابطه زیر محاسبه می‌شود در این رابطه، SALES بیانگر فروش سالانه و COG بهای تمام شده کالای فروش رفته است.

$$\text{GMI} = \frac{\left[\frac{\text{SALES}_{t-1} - \text{COG}_{t-1}}{\text{SALES}_{t-1}} \right]}{\left[\frac{\text{SALES}_t - \text{COG}_t}{\text{SALES}_t} \right]}$$

DSRI: شاخص فروش‌هایی که در حساب‌های دریافتی هستند که به کمک رابطه زیر اندازه‌گیری می‌شود. در این رابطه REC حساب‌های دریافتی و SALES میزان فروش است.

$$DSRI = \frac{REC_t / SALES_t}{REC_{t-1} / SALES_{t-1}}$$

مطابق با پژوهش رزالی و راشد (۲۰۱۴) و رضازاده و محمدی (۱۳۹۸) برای تعیین وضعیت شرکت‌های جامعه آماری پژوهش از لحاظ گزارشگری مالی متقلبان، شرکت‌ها به دو گروه زیر دسته‌بندی شده‌اند:

شرکت‌هایی که مقدار Adj - Mscore آن‌ها کمتر یا مساوی ۰.۵ باشد، نشان دهنده‌ی این خواهد بود که صورت‌های مالی شرکت دستکاری نشده است و فرض بر این است که گزارشگری متقلبان ندارند و به آنها عدد صفر اختصاص داده می‌شود.

شرکت‌هایی که مقدار Adj - Mscore آن‌ها بیشتر از ۰.۵ باشد، نشان دهنده‌ی این خواهد بود که صورت‌های مالی شرکت دستکاری شده است و فرض بر این است که گزارشگری متقلبان دارند و به آنها عدد یک اختصاص داده می‌شود.

متغیر مستقل

SEN_{it}: بیانگر احساسات سرمایه‌گذاران است که در این پژوهش از شاخص ارائه داده شده توسط جونز (۲۰۰۵) که با تعدیل مدل ارائه شده توسط پرساود (۱۹۹۶) بسط داده شده است. مدل مدنظر در رابطه (۴) به نمایش درآمده است:

$$SEN_{it} = \frac{\sum (R_{it} - \bar{R}_r)(R_{iv} - \bar{R}_v)}{[\sum (R_{it} - \bar{R}_r)^2 (R_{iv} - \bar{R}_v)^2]^{1/2}}$$

R_{it}: رتبه بازده ماهانه سهام شرکت i در ماه t.

R_{iv}: رتبه نوسان پذیری تاریخی شرکت i در ماه t².

\bar{R}_r : میانگین رتبه بازده ماهانه سهام شرکت‌های نمونه.

\bar{R}_v : میانگین رتبه نوسان پذیری تاریخی سهام شرکت‌های نمونه.

متغیرهای کنترلی

Growth: بیانگر نرخ رشد فروش می‌باشد و برابر است با تفاوت فروش سال مورد بررسی از سال ماقبل تقسیم بر سال ماقبل.

Rcce: بیانگر نسبت حساب‌های دریافتی از تقسیم حساب‌های دریافتی بر مجموع دارایی‌ها بدست می‌آید.
OverrCon: بیانگر فرا اطمینانی یا اعتماد به نفس بیش از حد مدیریت است که از طریق مدل هیلاری و وردی (۲۰۰۸) که توسط مدرس و حصار زاده تعدیل یافته است محاسبه می‌گردد، در این مدل از جز باقی مانده به عنوان شاخص فرا اطمینانی استفاده شده است.

$$Invest_t = \beta_0 + \beta_1 CFO_t + \beta_2 QTobin + \beta_3 SR_{t-1} + \beta_4 ROA_{t-1} + \beta_5 OP + \varepsilon$$

¹ Jones

² برای محاسبه نوسان پذیری تاریخی از میانگین انحراف معیار بازده سهام پنج ماه قبل استفاده شده است

در این مدل:

$Invest_t$: برابر با مجموعه سرمایه گذاری‌های جدید در دارایی‌های ثابت منهی فروش دارایی‌های ثابت.
 CFO : جریان نقدی حاصل از عملیات شرکت، OP برابر با سود عملیاتی، $QTobin$ برابر با ارزش بازار سهام شرکت منهی جمع حقوق صاحبان سهام به علاوه مجموعه دارایی‌ها است که همگی برای همگن کردن اطلاعات در سطح شرکت‌ها بر مجموعه دارایی‌ها تقسیم می‌گردد. SR بیانگر رشد فروش و ROA نشان دهنده بازده دارایی‌هاست.
 $Auditfee$: بیانگر حق الزحمه حسابرسی است که برابر با لگاریتم طبیعی حق الزحمه حسابرسی است.
 AGE : بیانگر عمر شرکت است که از طریق لگاریتم طبیعی سال‌های پذیرفته شدن در بورس اوراق بهادار تهران محاسبه می‌شود.

$Biga$: بیانگر کیفیت حسابرسی می‌باشد بدین شکل که اگر شرکت به وسیله سازمان حسابرسی، حسابرسی شود عدد ۱ و اگر توسط موسسه حسابرسی، حسابرسی شود عدد ۰ اختصاص داده می‌شود
 $DUAL$: بیانگر دوگانگی وظیفه مدیرعامل می‌باشد، اگر مدیرعامل، رئیس یا نایب رئیس هیأت مدیره باشد، به این وضعیت دوگانگی وظیفه مدیرعامل گفته می‌شود. میزان این متغیر مجازی در وضعیت دوگانگی وظیفه مدیرعامل برابر یک و در غیر این صورت برابر صفر می‌باشد

FCF : بیانگر جریان نقدی آزاد است که توسط مدل لی هن پولسن (۱۹۸۹) به شرح رابطه زیر محاسبه می‌گردد.

$$FCF = \frac{(OIBD - CITAXP - INTEXP - DIVP)}{TA}$$

FCF : جریان‌های نقد آزاد.

$OIBD$: سود عملیاتی قبل از کسر هزینه استهلاک.

$CITAXP$: مالیات بر درآمد پرداختی.

$INTEXP$: هزینه بهره.

$DIVP$: سودهای پرداختی به سهامداران.

نحوه شناسایی شرکت‌های دارای روابط سیاسی

$POLITICAL$: بیانگر وجود ارتباطات سیاسی است که در این پژوهش از طریق الگوی تصمیم‌گیری چند معیاره به روش تاپسیس و وزن‌دهی به روش آنتروپی تعیین شدند. برای تفکیک شرکت‌های سیاسی و غیرسیاسی، از متغیرهای هزینه‌های سیاسی (فاسیو، ۲۰۰۶) به شرح زیر استفاده شده است:

ارزش بازار سهام: هرچه ارزش بازار سهام بیشتر باشد، ارتباط شرکت با سازمان بورس اوراق بهادار که زیر مجموعه وزارت امور اقتصادی و دارایی است، بیشتر خواهد بود (رضایی ویسی حصار، ۱۳۹۳).

ارزش دفتری دارایی‌ها: هرچه ارزش دفتری دارایی‌ها بیشتر باشد، ارتباط شرکت با وزارت امور اقتصادی و دارایی بیشتر خواهد بود (رضایی ویسی حصار، ۱۳۹۳).

مالیات بر درآمد: هرچه مالیات بر درآمد بیشتر باشد، ارتباط شرکت با وزارت امور اقتصادی و دارایی بیشتر خواهد بود (رضایی ویسی حصار، ۱۳۹۳).

¹ Lehn & Poulsen,

تعداد کارکنان: هرچه تعداد کارکنان بیشتر باشد، ارتباط شرکت با وزارت کار و امور اجتماعی بیشتر خواهد بود (رضایی ویسی حصار، ۱۳۹۳).

جمع فروش صادراتی: هرچه جمع فروش صادراتی بیشتر باشد، ارتباط شرکت با وزارت بازرگانی بیشتر خواهد بود (رضایی ویسی حصار، ۱۳۹۳).

بیمه پرداختی: هرچه بیمه سهم کارفرما و بیکاری بیشتر باشد، ارتباط شرکت با وزارت کار و رفاه بیشتر خواهد بود (رضایی ویسی حصار، ۱۳۹۳).

رتبه بالاتر شرکت‌ها از مجموعه عوامل فوق، بیانگر ارتباطات گسترده‌تر و سیاسی بودن شرکت‌ها است. ماتریس تصمیم برای تفکیک شرکت‌های سیاسی و غیرسیاسی در روش تاپسیس در نگاره (۱) نشان داده می‌شود.

جدول (۱):

بیمه پرداختی	جمع فروش صادراتی	تعداد کارکنان	مالیات بر درآمد	ارزش دفتری دارایی‌ها	ارزش بازار سهام	متغیرها شرکت-سال
X_{1m}	X_{12}	X_{11}	X_1
X_{2m}	X_{22}	X_{21}	X_2
⋮	⋮	⋮	⋮	⋮	⋮	⋮
X_{nm}	X_{n1}	X_{n1}	X_n

اساس این روش بر این مفهوم استوار است که گزینه انتخابی باید کمترین فاصله را با راه حل ایده‌آل مثبت (شاخص سود) و بیشترین فاصله را با ایده‌آل منفی (شاخص هزینه) داشته باشد. در این ماتریس، شاخصی که دارای مطلوبیت یکنواخت افزایشی (جنبه مثبت) است، شاخص سود نامیده می‌شود و شاخصی که مطلوبیت یکنواخت کاهشی (جنبه منفی) دارد، شاخص هزینه است. در این پژوهش، شاخص‌های تفکیک شرکت‌های دارای تعاملات سیاسی گسترده با دولت، از مطلوبیت یکنواخت افزایشی (جنبه مثبت) برخوردارند، بنابراین شاخص سود به حساب می‌آیند به عبارت دیگر ایده‌آل مثبت در این پژوهش بیشترین میزان، و ایده‌آل منفی کمترین حد نرمالیزه شده موزون هر شش معیار ذکر شده می‌باشد. همچنین، از آنجا که شاخص‌ها برای تصمیم‌گیرنده اهمیت یکسانی ندارند، نخست وزن شاخص‌ها بر اساس روش آنتروپی شانون تعیین شد و پس از آن به الگوریتم تاپسیس وارد شدند. بعد از اینکه شرکت‌های نمونه از طریق الگوی تصمیم‌گیری چند معیاره به روش تاپسیس و وزن دهی به روش آنتروپی اندازه‌گیری و رتبه بندی شدند، در دو دسته؛ شرکت‌های دارای روابط سیاسی (شرکت‌هایی که رتبه آن‌ها بیشتر از ۰/۰۱ شده است) و شرکت‌های بدون روابط سیاسی (شرکت‌هایی که رتبه آن‌ها کمتر از ۰/۰۱ شده است) تقسیم شدند (رضایی ویسی حصار، ۱۳۹۳).

یافته‌ها پژوهش-آماره توصیفی

جدول (۲) آمار توصیفی مربوط به متغیرهای مدل را نشان می‌دهد که پارامترهای توصیفی برای هر متغیر به صورت مجزا می‌باشد. در این جدول تعداد مشاهدات برای هر متغیر در مدل برابر ۶۵۷ مشاهده می‌باشد.

جدول (۲): آماره توصیفی

عنوان	میانگین	میانه	بیشترین	کمترین	انحراف استاندارد
گزارشگری متقلبانه	۰/۳۶۵	۰/۰۰۰	۱/۰۰۰	۰/۰۰۰	۰/۴۸۱
احساسات سرمایه‌گذاران	۰/۰۳۰	۰/۰۴۱	۰/۰۸۱	۰/۸۹۴	۰/۲۹۲

۰/۴۰۳	-۰/۸۲۵	۳/۵۷۹	۰/۱۱۴	۰/۱۷۵	رشد فروش
۰/۱۹۲	۰/۰۱۲	۰/۸۳۱	۰/۲۴۷	۰/۲۸۵	نسبت حساب‌های دریافتی
۰/۴۷۲	-۱/۱۱۵	۷/۲۰۸	-۰/۰۶۹	۰/۰۰۰	اعتماد به نفس بیش از حد مدیریت
۰/۷۴۴	۴/۹۶۷	۱۱/۹۵	۷/۵۲۳	۷/۴۵۸	هزینه حسابرسی
۰/۳۶۵	۱/۳۸۶	۳/۹۱۲	۲/۸۳۳	۲/۸۲۸	عمر شرکت
۰/۴۴۹	۰/۰۰۰	۱/۰۰۰	۰/۰۰۰	۰/۲۲۰	کیفیت حسابرسی
۰/۱۳۷	۰/۰۰۰	۱/۰۰۰	۰/۰۰۰	۰/۳۲۲	دوگانگی وظایف مدیر عامل
۰/۱۳۷	-۱/۱۱۰	۰/۴۲۳	-۰/۰۰۵	-۰/۰۱۰	جریان وجه نقد آزاد
۰/۴۸۹	۰/۰۰۰	۱/۰۰۰	۰/۰۰۰	۰/۳۹۸	ارتباطات سیاسی

مهم‌ترین شاخص مرکزی میانگین است که نشان دهنده نقطه تعادل و مرکز ثقل توزیع است و شاخص مناسبی برای نشان دادن مرکزیت داده‌ها است. میانه نیز یکی از شاخص‌های مرکزی است که وضعیت جامعه را نشان می‌دهد. پارامترهای پراکندگی، به طور کلی معیاری برای تعیین میزان پراکندگی داده‌ها از یکدیگر یا میزان پراکندگی آن‌ها نسبت به میانگین است. از جمله مهم‌ترین پارامترهای پراکندگی انحراف معیار است. مقدار این پارامتر برای گزارشگری متقربانه برابر با ۰.۳۶ است^۱ که نشان دهنده‌ی میزان پراکندگی این متغیر می‌باشد. میزان عدم تقارن منحنی فراوانی را چولگی می‌نامند. اگر ضریب چولگی صفر باشد، جامعه کاملاً متقارن است و چنانچه ضریب مثبت باشد، چولگی به راست و اگر منفی باشد، چولگی به چپ وجود خواهد داشت. میزان کشیدگی منحنی فراوانی نسبت به منحنی نرمال استاندارد را برجستگی یا کشیدگی می‌نامند. اگر کشیدگی حدود صفر باشد، منحنی فراوانی از لحاظ کشیدگی وضعیت متعادل و نرمال خواهد داشت، اگر این مقدار مثبت باشد منحنی برجسته و اگر منفی باشد منحنی پهن می‌باشد. کشیدگی تمامی متغیرهای این مدل مثبت است.

جدول (۳) آمار توصیفی مربوط به متغیرهای مدل در شرکت‌های دارای روابط سیاسی را نشان می‌دهد که پارامترهای توصیفی برای هر متغیر به صورت مجزا می‌باشد. در این جدول تعداد مشاهدات برای هر متغیر در مدل برابر ۲۶۸ مشاهده می‌باشد.

جدول (۳): آماره توصیفی شرکت‌های دارای روابط سیاسی

عنوان	میانگین	میانه	بیشترین	کمترین	انحراف استاندارد
گزارشگری متقربانه	۰/۳۴۷	۰/۰۰۰	۱/۰۰۰	۰/۰۰۰	۰/۴۷۷
احساسات سرمایه‌گذاران	۰/۰۴۴	۰/۰۶۳	۰/۸۱۱	-۰/۷۶۹	۰/۲۷۵
رشد فروش	۰/۱۹۹	۰/۱۵۴	۱/۵۴۷	-۰/۸۲۶	۰/۳۵۹
نسبت حساب‌های دریافتی	۰/۲۸۶	۰/۲۴۳	۰/۷۸۰	۰/۰۱۲	۰/۱۹۱
اعتماد به نفس بیش از حد مدیریت	۰/۰۰۰	-۰/۰۵۰	۱/۲۵۱	-۰/۴۱۳	۰/۲۵۳
هزینه حسابرسی	۷/۵۷۴	۷/۶۷۳	۱۱/۷۲۴	۵/۶۸۷	۰/۷۳۸
عمر شرکت	۲/۸۳۳	۲/۸۶۲	۳/۳۹۱۲	۱/۷۹۲	۰/۳۸۴
کیفیت حسابرسی	۰/۲۸۴	۰/۰۰۰	۱/۰۰۰	۰/۰۰۰	۰/۴۴۹
دوگانگی وظایف مدیر عامل	۰/۳۶۹	۰/۰۰۰	۱/۰۰۰	۰/۰۰۰	۰/۷۵۶
جریان وجه نقد آزاد	۰/۰۱۹	۰/۰۱۲	۰/۴۱۶	-۰/۴۱۸	۰/۱۳۲

^۱ شایان ذکر است برآورد پژوهشگر از میزان غیرعادی متغیرهای بازده دارایی‌های و بازده حقوق صاحبان سهام ناشی از عدم تجدید ارزیابی دارایی‌ها است.

بررسی ایستایی (مانایی) و پایایی (نامایی) متغیرهای مدل رگرسیون

در این پژوهش قبل از برآورد مدل رگرسیونی، مانایی کلیه متغیرهای مورد استفاده در تخمین مدل‌های آماری مورد آزمون قرار گرفته شده است. یک متغیر سری زمانی وقتی ماناست که میانگین، واریانس و ضریب خود همبستگی آن در طول زمان ثابت باقی بماند مانایی دو حالت دارد: ضعیف و قوی. اگر تمامی گشتاورها در طول زمان ثابت باشد، سری، مانای قوی است؛ ولی اگر گشتاورهای مرتبه اول و دوم ثابت باشد سری مانای ضعیف است. تخمین مدل‌های رگرسیونی بدون توجه به مانایی و نامانایی متغیرها، زمینه بروز رگرسیون کاذب با ظاهری آراسته را فراهم می‌آورد. بر این اساس جهت بررسی قدرت ریشه واحد از آزمون دیگی فولر تعمیم یافته در نرم افزار EViews استفاده شده است. همچنین به منظور قابلیت اتکا بیشتر نتایج آماری از آزمون‌های لوین، لین و جو (LLC) و PPFISHER در جهت بررسی قدرت ریشه واحد متغیرها استفاده شده که نتایج آن در نگاره (۴) شرح داده شده است.

جدول (۴): نتایج آزمون ایستایی و پایایی

آزمون PP-FISHER		آزمون LLC		آزمون دیگی فولر		متغیر مورد آزمون
معناداری	آماره آزمون	معناداری	آماره آزمون	معناداری	آماره آزمون	
۰/۰۰۰	۳۳۴/۰۱	۰/۰۰۰۰	-۴/۲۵۴	۰/۰۰۰۰	۸۱/۳۳	گزارشگری متقلبانانه
۰/۰۰۰	۳۷۹/۴۷	۰/۰۰۰۰	-۰/۵۴۸	۰/۰۰۰۰	۸۹/۲۱۱	احساسات سرمایه‌گذاران
۰/۰۰۰	۳۵۶/۹۱	۰/۰۰۰۰	-۱/۹۹۸	۰/۰۰۰۰	۱۲۴/۹۷	رشد فروش
۰/۰۰۰	۲۸۱/۵۰	۰/۰۰۰۰	-۳/۰۲۸	۰/۰۰۰۰	۶۱/۲۵۰	نسبت حساب‌های دریافتنی
۰/۰۰۰	۳۴۹/۱۹	۰/۰۰۰۰	-۵/۶۷۷	۰/۰۰۰۰	۱۰۰/۹۸	اعتماد به نفس بیش از حد مدیریت
۰/۰۰۰	۱۴۱/۲۲	۰/۰۰۰۰	-۱۲/۲۳۸	۰/۰۰۰۰	۱۴۲/۷۸	هزینه حسابرسی
۰/۰۰۰	۳۰۷/۰۷	۰/۰۰۰۰	-۱۶/۴۷	۰/۰۰۰۰	۳۰۳/۴۰	عمر شرکت
۰/۰۰۰	۳۳۰/۵۰	۰/۰۰۰۰	-۲۴/۶۷۸	۰/۰۰۰۰	۳۲۳/۶۸	کیفیت حسابرسی
۰/۰۰۰	۳۴۸/۲۸	۰/۰۰۰۰	۲۰/۴۹۰	۰/۰۰۰۰	۲۸۰/۹۲	دوگانگی وظایف مدیر عامل
۰/۰۰۰	۲۸۸/۷۹	۰/۰۰۰۰	-۲۲/۲۸۸	۰/۰۰۰۰	۲۸۴/۷۹	جریان وجه نقد آزاد

همانطور که در جدول (۴) شرح داده شده است سطح معنا داری تمام متغیرها کمتر از ۵٪ می‌باشد که نشان می‌دهد این متغیرها مانا یا ایستا هستند.

آزمون همخطی

هم خطی وجود یک یا چند رابطه خطی دقیق بین متغیرهای توضیحی را بیان می‌نماید. برای بررسی وجود یا عدم وجود هم خطی میان متغیرهای مستقل پژوهش از تحلیل همبستگی استفاده شده است؛ که اینکار با محاسبه ضریب همبستگی پیرسون انجام می‌شود. جدول (۵) ضرایب همبستگی پیرسون میان متغیرهای مستقل مدلی را نشان می‌دهد. با توجه به نتایج جدول مشخص گردید ضریب همبستگی خیلی زیاد یا خیلی کم (نزدیک به +۱ یا -۱) که نتایج تحلیل رگرسیونی را تحت تأثیر قرار دهد مشاهده نمی‌شود.

جدول (۵): نتایج آزمون پیرسون

متغیرها	۱	۲	۳	۴	۵	۶	۷	۸	۹	۱۰
گزارشگری متقابلانه	۱									
احساسات سرمایه‌گذاران	۰/۰۵۲	۱								
رشد فروش	۰/۱۰۶	-۰/۰۳	۱							
نسبت حساب‌های دریافتی	۰/۱۰۸	۰/۰۲۵	-۰/۰۶	۱						
اعتماد به نفس بیش از حد مدیریت	۰/۱۸۸	۰/۰۹۸	۰/۰۰۰	-۰/۰۵	۱					
هزینه حسابرسی	-۰/۰۷	۰/۰۰۷	۰/۰۶۷	۰/۰۹۱	۰/۰۵۹	۱				
عمر شرکت	-۰/۰۸	۰/۰۱۵	-۰/۰۰۳	۰/۰۲۵	۰/۰۳۸	۰/۰۰۸	۱			
کیفیت حسابرسی	-۰/۱۳	۰/۰۱۱	-۰/۰۹	-۰/۰۵	-۰/۰۲	۰/۰۲۰	-۰/۰۲	۱		
دوگانگی وظایف مدیر عامل	۰/۰۷۸	-۰/۰۰	-۰/۰۸	۰/۰۰۷	۰/۰۲۶	۰/۰۰۴	۰/۰۰۸	۰/۰۰۶	۱	
جریان وجه نقد آزاد	۰/۱۹۲	-۰/۰۰	۰/۲۳۳	۰/۲۱۰	۰/۱۵۱	۰/۱۳۰	-۰/۰۲	-۰/۰۹	۰/۰۱	۱

جدول (۶) ضرایب همبستگی پیرسون میان متغیرهای مستقل مدل نهایی را در رابطه با نمونه‌های شرکت‌های دارای روابط سیاسی نشان می‌دهد. با توجه به نتایج نگاره مشخص گردید ضریب همبستگی خیلی زیاد یا خیلی کم (نزدیک به +۱ یا -۱) که نتایج تحلیل رگرسیونی را تحت تأثیر قرار دهد مشاهده نمی‌شود.

جدول (۶): نتایج آزمون پیرسون شرکت‌های دارای روابط سیاسی

متغیرها	۱	۲	۳	۴	۵	۶	۷	۸	۹	۱۰
گزارشگری متقابلانه	۱									
احساسات سرمایه‌گذاران	۰/۱۵	۱								
رشد فروش	-۰/۰۱	۰/۱۰	۱							
نسبت حساب‌های دریافتی	۰/۱۳	۰/۰۹	-۰/۰۹	۱						
اعتماد به نفس بیش از حد مدیریت	۰/۲۷	۰/۱۰	۰/۲۰	-۰/۰۳	۱					
هزینه حسابرسی	-۰/۰۹	-۰/۰۵	۰/۱۶	۰/۰۱	۰/۰۷	۱				
عمر شرکت	-۰/۱۴	۰/۰۴	۰/۰۳	۰/۰۸	۰/۰۹	۰/۰۷	۱			
کیفیت حسابرسی	-۰/۱۳	-۰/۰۱	-۰/۰۸	-۰/۰۵	-۰/۰۱	-۰/۰۲	۰/۰۲	۱		
دوگانگی وظایف مدیر عامل	۰/۰۲	-۰/۰۱	-۰/۱۷	۰/۰۲	۰/۰۱	-۰/۰۳	۰/۰۲	۰/۱۲	۱	
جریان وجه نقد آزاد	۰/۲۵	۰/۰۹	۰/۴۶	۰/۱۹	۰/۳۲	۰/۱۶	۰/۰۲	-۰/۱۵	-۰/۰۳	۱

تخمین مدل رگرسیونی فرضیه اول

نتایج آزمون فرضیه اول با استفاده از مدل رگرسیون لاجیت در جدول ۷ بیان گردید:

جدول (۷): نتایج تخمین مدل رگرسیونی فرضیه اول

متغیرها	ضریب	خطای استاندارد	آماره T	احتمال آماره T
احساسات سرمایه‌گذاران	۰/۳۲۹۶	۰/۲۹۵۶	۱/۱۰۸۰	۰/۲۶۷۹
رشد فروش	۰/۵۴۲۰	۰/۲۳۱۳	۲/۳۴۲۸	۰/۰۱۹۱
نسبت حساب‌های دریافتی	۱/۲۰۰۵	۰/۴۶۲۴	۲/۵۹۶۰	۰/۰۰۹۴
اعتماد به نفس بیش از حد مدیریت	۱/۸۶۱۴	۰/۳۷۱۸	۵/۰۰۵۸	۰/۰۰۰۰

۰/۰۰۲۲	-۳/۰۶۸۱	۰/۱۲۲۴	-۰/۳۹۵۶	هزینه حسابرسی
۰/۰۰۷۳	-۲/۶۸۴۹	۰/۲۴۳۴	-۰/۶۵۳۶	عمر شرکت
۰/۰۰۱۷	-۳/۱۳۱۹	۰/۲۲۷۷	۰/۷۱۳۲	کیفیت حسابرسی
۰/۰۲۶۰	۰/۲۲۶۴	۰/۱۶۳۸	۰/۳۶۴۷	دوگانگی وظایف مدیر عامل
۰/۰۲۲۵	۲/۲۸۲۱	۰/۸۱۵۴	۰/۸۶۰۹	جریان وجه نقد آزاد
۰/۰۰۱۵	۳/۱۸۳۴	۱/۱۴۷۹	۳/۶۵۴۳	عرض از مبدا
۶۰/۰۶۹	آماره F		۰/۱۱۲	ضریب تعیین
۰/۰۰۰۰	احتمال آماره F			

همانطور که در جدول (۷) نشان داده شده است فرضیه اول پژوهش رد می‌گردد چراکه سطح معناداری در رابطه با متغیر احساسات سرمایه‌گذاران بیشتر از ۵٪ می‌باشد آماره مکفادن در این مدل برابر با ۰.۱۱۲ است. بدین معنا که متغیرهای مستقل و کنترلی ۱۱٪ از تغییرات محافظه‌کاری حسابداری را توضیح می‌دهند. در رگسیون حداقل مربعات، به منظور بررسی معناداری کلی مدل از آماره F استفاده می‌شود. مقدار احتمال مربوط به این آماره برابر با ۰.۰۰۰۶ و میزان معناداری این آماره نیز ۰.۰۰۰۰ به دست آمده که بیانگر معناداری کلی مدل در سطح خطای ۱٪ است.

تخمین مدل رگرسیونی فرضیه دوم

نتایج آزمون فرضیه دوم با استفاده از مدل رگرسیون لاجیت در جدول ۸ بیان گردید:

جدول (۸): نتایج تخمین مدل رگرسیونی فرضیه دوم

متغیرها	ضریب	خطای استاندارد	آماره T	احتمال آماره T
احساسات سرمایه‌گذاران	۱/۰۷۸۸	۰/۵۲۵۹	۲/۰۵۱۱	۰/۰۴۰۳
رشد فروش	-۱/۰۴۸۶	۰/۴۸۸۱	-۲/۱۴۸۰	۰/۰۳۱۷
نسبت حساب‌های دریافتی	۰/۸۳۸۶	۰/۷۶۱۸	۱/۱۰۰۸	۰/۲۷۱۰
اعتماد به نفس بیش از حد مدیریت	۲/۲۷۱۶	۰/۶۲۴۲	۳/۶۳۸۸	۰/۰۰۰۳
هزینه حسابرسی	-۰/۴۰۷۸	۰/۲۱۰۹	-۱/۹۳۳۷	۰/۰۵۳۱
عمر شرکت	-۱/۰۸۵۰	۰/۴۰۸۰	-۲/۶۵۹۰	۰/۰۰۷۸
کیفیت حسابرسی	-۰/۶۴۷۸	۰/۳۴۰۴	-۱/۹۰۳۱	۰/۰۵۷۰
دوگانگی وظایف مدیر عامل	۰/۱۲۷۸	۰/۱۹۷۱	۰/۶۴۸۵	۰/۵۱۶۶
جریان وجه نقد آزاد	۴/۴۵۴۵	۱/۴۲۵۹	۲/۱۲۳۸	۰/۰۰۱۸
عرض از مبدا	۵/۳۲۶۸	۱/۹۱۶۳	۲/۷۷۹۶	۰/۰۰۵۴
ضریب تعیین	۰/۱۶۵۹	آماره F		۵۷/۴۳۷۶
		احتمال آماره F		۰/۰۰۰۰

همانطور که در نگاره (۸) نشان داده شده است فرضیه دوم پژوهش تایید می‌گردد چراکه سطح معناداری در رابطه با متغیر احساسات سرمایه‌گذاران کمتر از ۵٪ می‌باشد آماره مکفادن در این مدل برابر با ۰.۱۶ است. بدین معنا که متغیرهای مستقل و کنترلی ۱۶٪ از تغییرات گزارشگری متقابلانه شرکت‌های دارای روابط سیاسی را توضیح می‌دهند. در رگسیون حداقل مربعات، به منظور بررسی معناداری کلی مدل از آماره F استفاده می‌شود. مقدار احتمال مربوط به این آماره برابر با ۰.۰۰۰۰۰۶ و میزان معناداری این آماره نیز ۰.۰۰۰۰۰۰ به دست آمده که بیانگر معناداری کلی مدل در سطح خطای ۱٪ است.

بحث و نتیجه گیری

شواهد نشان می‌دهد که برخی از مدیران این انگیزه را دارند تا در شرایط خاص با استفاده از گزارشگری مالی به نفع خود سوءاستفاده نمایند. برای مثال مدیران در چارچوب اصول پذیرفته شده حسابداری اقدام به متورم ساختن سود در دوره‌های تشدید احساسات سرمایه‌گذاران می‌نمایند تا بدین ابزار به نفع خود و اشخاص وابسته منفعت کسب نمایند (براون و همکاران، ۲۰۱۲). علاوه بر این، مدیران در چنین وضعیتی احتمالاً اقدام استفاده از مکانیزم‌های جهت کاهش محتوای اطلاع‌رسانی سود نمایند تا تصور خوش‌بینانه به وجود آمده نسبت شرکت حفظ گردد (برگمن و روشیوپییدی، ۲۰۰۸). از سوی دیگر بورس اوراق بهادار تهران جز بازارهای نوظهور محسوب می‌شود و کارایی لازم و بیان شده توسط فاما را برخوردار نیست (سینایی و محمودی، ۱۳۸۵). بنابراین تورش‌های رفتاری در این نوع بازارها نسبت به بازارهای توسعه یافته بیشتر است. لذا در این تحقیق با بهره‌گیری از مبانی نظری مطرح در حسابداری و تحقیقات پذیرفته شده توسط پژوهشگران داخلی و خارجی، ارتباط بین احساسات سرمایه‌گذار و گزارشگری مالی متقلبانه و همچنین بررسی این فرضیه برای شرکت‌های دارای روابط سیاسی با استفاده از داده‌های مربوط به سال‌ها ۱۳۹۳ تا ۱۳۹۷ شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران مورد آزمون و بررسی قرار گرفت. نتیجه آزمون فرضیه اول با رگرسیون لاجیت نشان داد بین احساسات سرمایه‌گذاران و گزارشگری متقلبانه رابطه معناداری وجود ندارد. عبارتی رفتار تیم مدیریتی شرکت‌های نمونه نسبت به تقلب در صورت‌های مالی در دوره‌های بالا بودن احساسات سرمایه‌گذاران تفاوتی با دوره‌های عادی ندارد، از دلایل رد این فرضیه می‌توان تمایل تیم مدیریتی شرکت‌ها به رفتار کارا، محافظه‌کارانه و اجتناب از طرح دعوی احتمالی در آینده دانست. نتایج این فرضیه با پژوهش جی و همکاران (۲۰۱۸) مغایر است.

در ادامه رابطه احساسات سرمایه‌گذاران و گزارشگری متقلبانه در شرکت‌های دارای روابط سیاسی مورد بررسی قرار گرفت که نتایج آزمون تجربی نشان از تایید این فرضیه در طول سال‌ها و شرکت‌های یاد شده دارد. در واقع احساسات سرمایه‌گذاران و گزارشگری متقلبانه در این نوع شرکت‌ها دارای یک رابطه مثبت و معناداری هستند که نشان می‌دهد در شرکت‌های سیاسی به واسطه پشت‌گرمی که از این نوع روابط برای ایشان ایجاد می‌گردد راحت‌تر اقدام به تقلب در جهت سواستفاده از احساسات سرمایه‌گذاران به نفع خود یا اشخاص وابسته به خود می‌نمایند.

اقدام به ارائه گزارشگری متقلبانه در دوره‌های بالا بودن احساسات سرمایه‌گذاران موجب به وجود آمدن هزینه‌های غیر قابل جبرانی برای شرکت و جامعه خواهد شد. از طرفی نتایج این پژوهش نشان داد شرکت‌ها اقدام به سواستفاده از طریق ارائه گزارشگری مالی متقلبانه در دوره‌های بالا بودن احساسات سرمایه‌گذاران نمی‌کنند مگر اینکه دارای پشتوانه سیاسی که از طریق روابط سیاسی به ارمغان می‌آید، باشند. لذا پیشنهاد می‌شود قانون‌گذاران و مجریان قانون در رابطه با نحوه برخورد با شرکت‌ها تبعیضی قائل نگردند و فرآیند خصوصی سازی با سرعت و قدرت بیشتری به کار خود ادامه دهد تا وجود ارتباطات سیاسی منجر به عدم شفافیت مالی و در نتیجه ایجاد یک بازار سرمایه‌ای مبهم که قابلیت دفع سرمایه را دارد، در کشور نشود.

منابع

- ✓ انصاری، عبدالمهدی، خورشیدی، علیرضا، شیرزاد، علی، (۱۳۹۳)، بررسی تأثیر مدیریت سود مبتنی بر اقلام تعهدی و واقعی سود بر نقدشوندگی سهام و ارزش سهام، دانش حسابداری و حسابرسی، مدیریت، دوره ۱۱، شماره ۳، صص ۴۱-۵۴.

- ✓ بشیری منش، نازنین، اورادی، جواد، (۱۳۹۸)، رفتار احساسی سرمایه گذاران و مدیریت سود حسابداری، پژوهش های حسابداری، سال نهم، شماره ۳۳، صص ۷۷-۹۹.
- ✓ رضایی، فرزین، ویسی حصار، ثریا، (۱۳۹۳)، اثر روابط سیاسی با دولت بر رابطه بین تمرکز مالکیت با کیفیت گزارشگری مالی و هزینه سهام عادی، بررسی های حسابداری و حسابرسی، دانشکده مدیریت دانشگاه تهران، دوره ۲۱، شماره ۴، صص ۴۴۹-۴۷۰.
- ✓ رضایی، فرزین، افروزی، لیلا، (۱۳۹۳)، رابطه هزینه بدهی با حاکمیت شرکتی در شرکت های دارای ارتباطات سیاسی، پژوهش حسابداری، دوره ۵، شماره ۱، صص ۸۵-۱۱۲.
- ✓ زارعی، علی، دارابی، رویا، (۱۳۹۶)، تاثیر گرایش های احساسی سرمایه گذاران بر افشای اختیاری در بازار سرمایه ایران، پژوهش های حسابداری مالی و حسابرسی، دوره ۱۰، شماره ۳۷، صص ۱۳۱-۱۵۸.
- ✓ ستایش، محمد حسین، شمس الدینی، کاظم، (۱۳۹۵)، بررسی بررسی رابطه بین گرایش احساسی سرمایه گذاران و قیمت سهام شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، مجله پیشرفت های حسابداری دانشگاه شیراز، دوره هشتم، شماره اول، صص ۱۰۳-۱۲۵.
- ✓ شمس الدینی، کاظم، (۱۳۹۴)، بررسی رابطه بین رفتار سرمایه گذاران بر قیمت سهام و شخصیت آنان در بورس اوراق بهادار تهران، رساله دکتری حسابداری، دانشگاه شیراز.
- ✓ کاردان، بهزاد، ودیعی، محمد حسین، ذوالفقار آرانی، محمد حسین، (۱۳۹۶)، نقش تمایلات رفتاری (احساسات و هیجانات) سرمایه گذاران در ارزش گذاری شرکت، مجله دانش حسابداری، دوره ۸، شماره ۴، صص ۷-۳۵.
- ✓ کمیته تدوین استانداردهای حسابداری، (۱۳۸۵)، استانداردهای حسابداری، سازمان حسابرسی.
- ✓ کمیته تدوین استانداردهای حسابداری، (۱۳۸۶)، اصول و ضوابط حسابداری و حسابرسی، استانداردهای حسابداری، سازمان حسابرسی، کمیته فنی، نشریه ۱۶۰.
- ✓ مدرس، احمد، حصارزاده، رضا، (۱۳۸۷)، کیفیت گزارشگری مالی و کارایی سرمایه گذاری، فصلنامه بورس و اوراق بهادار، سال اول، شماره دوم، صص ۸۵-۱۱۶.
- ✓ نیکو مرام، هاشم، بنی مهد، بهمن، (۱۳۸۸)، تئوری حسابداری، دانشگاه آزاد اسلامی، واحد علوم و تحقیقات، آثار نفیس، چاپ دوم ۱۳۹۴، ص ۱۸۶.
- ✓ Amin, J; Eshleman, D, J and Guo, P. (2020). Investor Sentiment, Misstatements, and Auditor Behavior, Contemporary Accounting Research. 597-2635.
- ✓ Baker, M., Wurgler, J. (2006). Investor sentiment and the cross-section of stock returns. Journal of Finance, 61(4), 1645-1680.
- ✓ Bergman, N. K., and S. Roychowdhury. (2008). Investor sentiment and corporate disclosure. Journal of Accounting Research, 46 (5), 1057-1083.
- ✓ Brown, N. C., T. E. Christensen, W. B. Elliott, and R. D. Mergenthaler. (2012). Investor sentiment and pro forma earnings disclosures. Journal of Accounting Research 50 (1), 1-40.
- ✓ Chaney, P. K., M. Faccio, and D. C. Parsley. (2012). The Quality of Accounting Information in Politically Connected Firms. Journal of Accounting and Economics 51. 58-76
- ✓ Duong, H., Schuldt, M. and Gotti, G. (2018). "Investor sentiment and timely loss recognition", Review of Accounting and Finance, Vol. 17 No. 3, pp. 383-404
- ✓ Faccio, M., Masulis, R. W., & McConnell, J. J. (2006). Political connections and corporate bailouts. The Journal of Finance, 61 (6):2
- ✓ Fama, E. F. and M.c. Jensen. (1983). The Separation of ownership and control. The Journal of Law and Economics, 26:301-325.

- ✓ Financial Accounting Standards Board (FASB) (1987). Concepts Statement No. 2, Qualitative Characteristics of Accounting Information. Norwalk, CT: FASB
- ✓ Fernandes, J, Pena, J I. and Benjamin .T. (2009). Behavior Finance and Estimation Risk in Stochastic Portfolio Optimization, Banco Central Do Brasil, Working Paper No. 184.
- ✓ Fu, Junhui; Wu, Xiang; Lin, Yufang; Chen, Rongda. 2020. Firm-specific investor sentiment and stock price crash risk, Finance Research Letters / 23 January 2020, 101442, 1-16
- ✓ Ge, R and Seybert, N. and Zhang, F . (2018). Investor Sentiment and Accounting Conservatism (April 19, 2018). Available at SSRN: <https://ssrn.com/abstract=3049490> or <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.3049490>
- ✓ Ge, R., Seybert, N. and Zhang, F.F. (2012). Investor Sentiment and Conditional Accounting Conservatism. In: American Accounting Association (AAA) . Annual Conference., 4-8 August 2012, Washington, DC
- ✓ Guedhami, O., J. A. Pittman, and W. Saffar. (2014). Auditor choice in politically connected firms. Journal of Accounting Research 52 (1): 107-162.
- ✓ Lehn, K., & Poulsen, A. (1989). Free cash flow and stock holder gains in going private transactions, Journal of Finance, 44, 774-789.
- ✓ Ling, D.C., Naranjo, A., Scheick, B. (2013). Investor sentiment, limits to arbitrage and private market returns. Real Estate Economics, 42(3), 531-577.
- ✓ Marshall B. Romney & Paul John Steinbart.(2006)." Accounting Information System", United States of American, Person Prentice Hall, Tenth Edition,
- ✓ Razali, W. A. A. W. M., and Arshad. R. (2014). Disclosure of corporate governance structure and the likelihood of fraudulent financial reporting. Journal of Social and Behavioral Sciences, 145: 243 – 253.
- ✓ Seybert, N., and H. I. Yang. (2012). The party's over: The role of earnings guidance in resolving sentiment-driven overvaluation. Management Science 58 (2), 308-319.
- ✓ Simpson, A. (2013). Does investor sentiment affect earnings management?. Journal of Business Finance and Accounting 40(7-8): 869-900.
- ✓ Wang, Zh, Chen, m, Chin, Chen L, Zheng, Q. (2017). Managerial ability, political connections, and fraudulent financial reporting in China, Journal of Accounting and Public Policy Volume 36, Issue 2, March–April (2017), Pages 141-162
- ✓ Zhu, B, Niu, F. (2016). Investor sentiment, accounting information and stock price: Evidence from China, Pacific-Basin Finance Journal, 38 (3), 125-134