

تأثیر ارائه مجدد صورت‌های مالی بر ریسک اطلاعات

احمد زندی*^۱

دکتر باقر شمس زاده^۲

چکیده:

تحقیقات پیرامون ارائه مجدد صورت‌های مالی، اشاره به تغییر دیدگاه سرمایه‌گذاران نسبت به صورت‌های مالی تجدید ارائه شده شرکت‌ها دارد. زیرا از نگاه آنها ارائه مجدد صورت‌های مالی می‌تواند بیانگر نوعی پیش‌بینی مشکلات آتی شرکت و مدیریت آن در خصوص اختیاری عمل کردن در امور حسابداری باشد.

هدف اصلی این تحقیق بررسی این موضوع است که آیا سرمایه‌گذاران، ریسک اطلاعات و اجزای آن را، پس از ارائه مجدد صورت‌های مالی، بیشتر ارزش‌گذاری می‌کنند یا خیر؟ برای دستیابی به این هدف دو فرضیه از طریق مدل رگرسیون سه عاملی فاما و فرنچ که با عوامل ریسک اطلاعات گسترده‌تر شده، مورد آزمون قرار گرفت. نتایج حاکی از آن است که در بازار سرمایه ایران، ارائه مجدد صورت‌های مالی تغییر معناداری در ارزش‌گذاری ریسک اطلاعات، ایجاد نمی‌کند. به عبارت دیگر، تغییری در نگرش سرمایه‌گذاران نسبت به عملیات حسابداری یا اختیاری عمل کردن مدیریت، ایجاد نمی‌شود.

واژه‌های کلیدی: ارائه مجدد صورت‌های مالی، اجزاء ذاتی و اختیاری کیفیت ارقام تمهیدی، ریسک اطلاعات

^۱- دانش‌آموخته کارشناسی ارشد حسابداری دانشگاه آزاد اسلامی، واحد همدان، همدان، ایران.

^۲- استادیار دانشگاه بوعلی سینا (همدان).

مقدمه

ارائه مجدد صورت‌های مالی^۱ برای بازار سرمایه حاوی اطلاعات جدید است. از دیدگاه سرمایه‌گذاران، اخبار ارائه مجدد صورت‌های مالی فقط بیانگر مشکلات عملکرد دوره گذشته نیست بلکه نوعی پیش‌بینی مشکلات آتی برای شرکت و مدیریت آن نیز محسوب می‌شود و موجب سلب اطمینان سرمایه‌گذاران نسبت به اعتبار و شایستگی مدیریت و کاهش کیفیت سود های گزارش شده می‌گردد. در حقیقت ارائه مجدد صورت‌های مالی به صورت ضمنی، پیام و علائمی مبنی بر قابل اتکا نبودن صورت‌های مالی دوره‌های گذشته و کیفیت پایین آنها را به بازار سرمایه می‌دهند. و متعاقب این عمل، انتظارات سرمایه‌گذاران در ارتباط با جریان-های نقدی آتی و نرخ بازده مورد انتظار آنها تغییر می‌یابد (ایکسیا^۲، ۲۰۰۶).

بیان مسئله و ضرورت تحقیق

توجه اصلی مدیران برای استفاده از تعدیلات سنواتی، انعکاس بهتر تغییرات محیط عملیاتی و سرمایه‌گذاری شرکت‌هاست. این توجه با استانداردهای حسابداری سازگاری دارد زیرا وجود تعدیلات سنواتی را مجاز شمرده است. (هیلی و پالپو، ۱۹۹۳)^۳. بر اساس استاندارد شماره ۶ حسابداری ایران، هنگام تغییر رویه حسابداری (در صورت لزوم) ارقام مقایسه‌ای سنوات قبل باید بر مبنای رویه جدید ارائه مجدد شوند. همچنین در مواردی ممکن است صورتهای مالی منتشر شده یک یا چند دوره قبل شامل اشتباهات با اهمیتی باشند که تصویر مطلوب را مخدوش و در نتیجه قابلیت اتکای صورتهای مالی را کاهش می‌دهد. اصلاح چنین اشتباهاتی نیز باید از طریق ارائه مجدد ارقام صورتهای مالی سال یا سال‌های قبل صورت گیرد. در مورد رابطه ارائه مجدد صورتهای مالی با قیمت سهام و بازار سرمایه و سرمایه‌گذاران تحقیقاتی صورت گرفته است که نتایج آنها نشان می‌دهد که بازده‌های عموماً منفی بازار سهام ناشی از ارائه مجدد وجود دارد (پالم روس^۴، ۲۰۰۴، آندرسون و یوهن^۵، ۲۰۰۲، ریچاردسون و تونا^۶، ۲۰۰۲). ریچاردسون و تونا (۲۰۰۲) دریافته‌اند که ارائه مجدد صورتهای مالی، با انگیزه‌های مدیریتی مشابه برای گزارشگری نادرست مرتبط است. این نتایج می‌تواند بیانگر آن باشد که سرمایه‌گذاران ممکن است سود بعد از ارائه مجدد صورتهای مالی را با قابلیت اتکای کمتری در نظر

بگیرند. (تاد کراوت و شولین^۷، ۲۰۱۰). بنابراین موضوع در خور توجه، بررسی واکنش سرمایه گذاران نسبت به ارائه مجدد صورتهای مالی دوره یا دوره های قبل است زیرا تلقی سرمایه گذاران نسبت به این موضوع می تواند بر تصمیمات سرمایه گذاری آنها مؤثر باشد. لذا سوال اصلی تحقیق این است که آیا سرمایه گذاران ریسک اطلاعات و اجزای ذاتی و اختیاری آن را بعد از ارائه مجدد صورتهای مالی، بیشتر ارزش گذاری می کنند یا خیر؟ به عبارت دیگر آیا سرمایه گذاران، ارائه مجدد را ناشی از اشتباهات سهوی می دانند یا این امر را ناشی از اقدامات فرصت طلبانه مدیر و انتخاب های اختیاری او در زمینه های حسابداری تلقی می کنند؟

مبانی نظری

ریسک اطلاعات^۸

هیلی و پالپو (۲۰۰۱) بیان می کنند که تقاضا برای گزارشگری مالی و افشای اطلاعات، ناشی از عدم تقارن اطلاعات و تضادهای نمایندگی بین مدیران و سرمایه گذاران بیرونی است. اطلاعات و مسائل انگیزشی، مانع تخصیص کارای منابع در بازار سرمایه می شود. مدیران، نوعاً اطلاعات بیشتری در زمینه های مختلف، نسبت به سرمایه گذاران دارند و تمایل دارند که ارزش شرکت خود را به طرز دیگری نشان دهند. بنابراین سرمایه گذاران زمانی که در اوراق بهادار این شرکت ها سرمایه گذاری می کنند با مسئله اطلاعات روبرو می شوند. آنها برای قیمت گذاری اوراق بهادار بر اطلاعات قابل اتکا تکیه می کنند. این قیمت تاجایی تعدیل می شود که بازده های مورد انتظار برابر با صرف ریسک به علاوه نرخ بدون ریسک باشد. به این دلیل که اطلاعات برای سرمایه گذاران مهم است، آنها شرکت های با اطلاعات دارای کیفیت کم را با دید منفی می نگرند (میکو و سترهولم، ۲۰۱۱، ۹). تحقیقات نظری اخیر (ایسلی و اوهر ۲۰۰۴^۹، اوهر ۲۰۰۳، لئوز و ورچیا ۲۰۰۴^{۱۰}) نشان می دهد که ریسک اطلاعات، عامل ریسک غیر قابل تنوع (غیر قابل حذف) است. ریسک اطلاعات بیانگر این است که اطلاعات شرکت، در تصمیمات قیمت گذاری سرمایه گذاران از کیفیت ضعیفی برخوردار است. سرمایه گذاران، اوراق بهادار را بر اساس ارزیابی خود از جریان های نقدی آتی ارزش گذاری می کنند. معیاری که ابهام و عدم اطمینان اطلاعات را در قالب جریان های نقدی بیان می کند اجزای تعهدی سود است (میکو و سترهولم، ۲۰۱۱). فرانسیس و همکاران (۲۰۰۵) به این دلیل که اطلاعات درباره جریان های نقدی، از طریق سود تأمین می شود، بر معیار مربوط

به اجزای تعهدی سود تأکید کرده اند. دچو (۱۹۹۴) نشان داده است که اجزای تعهدی سود، ابهام بیشتری در تبدیل به جریان‌های نقدی نسبت به سود های سال جاری دارد زیرا اقلام تعهدی، حاصل قضاوت، پیش‌بینی و تخصیص جریان‌های نقدی به دیگر دوره‌ها است. در نتیجه بر اساس نتایج تحقیقات مذکور، کیفیت اقلام تعهدی برای سرمایه‌گذاران، نشانه‌ای از فاصله سود حسابداری از جریان‌های نقدی است. بنابر این، کیفیت ضعیف اقلام تعهدی، این تفاوت اندک را کاهش داده و ریسک اطلاعات افزایش می‌یابد. (فرانسیس و همکاران، ۲۰۰۵، ۲۹۶). ایسلی و اوهر (۲۰۰۴)، نشان دادند ریسک اطلاعات مختص شرکت عامل ریسک تنوع‌ناپذیر است که بر هزینه سرمایه، اثر می‌گذارد. در مدل آنها، نابرابری اطلاعات بین سرمایه‌گذاران آگاه و سرمایه‌گذاران ناآگاه باعث می‌شود که سرمایه‌گذاران ناآگاه به نرخ بازده بالاتر نیاز داشته باشند. زیرا آنها ریسک غیر قابل تنوع را متحمل می‌شوند. از دیدگاه آنها ممکن است کیفیت اطلاعات از لحاظ ذاتی (محیط پیچیده حسابداری و اشتباهات سهوی) یا از لحاظ اختیاری عمل کردن مدیریت در زمینه حسابداری کم باشد و در نتیجه ریسک ذاتی یا اختیاری اطلاعات یا هر دو بالا باشد (کراوت و شولین، ۲۰۱۰).

پیشینه تحقیق

در ادامه، ابتدا پیشینه مربوط به ارائه مجدد صورتهای مالی و سپس کیفیت اقلام تعهدی و ریسک اطلاعات به اختصار بیان می‌شود.

الف) پیشینه خارجی

الف-۱) پیشینه خارجی مربوط به ارائه مجدد صورتهای مالی

هری بار و جنکینس^{۱۱} (۲۰۰۴) در امریکا تاثیر ارائه مجدد صورتهای مالی روی برآورد هزینه سرمایه را مورد پژوهش قرار دادند و در یافتند که ارائه مجدد صورتهای مالی از طریق کاهش اطمینان سرمایه‌گذاران نسبت به اعتبار و شایستگی مدیریت موجب کاهش سودهای مورد انتظار آتی و افزایش نرخ بازده مورد انتظار سرمایه‌گذاران و در نهایت موجب افزایش هزینه سرمایه شرکت می‌گردد.

پالم روس ۴۰۳ ارائه مجدد را برای سال‌های ۱۹۹۵ تا در ۱۹۹۹ در آمریکا بررسی کرد و دریافت که متوسط بازده منفی بازار برای ۲ روز بعد از شروع آگهی تجدید ارائه به منظور افزایش یا کاهش سود، وجود دارد.

تونا^{۱۲} (۲۰۰۲)، با استفاده از بازده‌های طولانی‌تر، بازده‌های منفی در طول ۱۲۰ روز قبل و بعد از آگهی ارائه مجدد برای یک نمونه متشکل از ۲۲۵ مورد ارائه مجدد در فاصله ۲۰۰۰-۱۹۷۱ را نشان داده است

هری بار و جنکینس (۲۰۰۴) از نمونه منتشر شده توسط دیوان محاسبات آمریکا استفاده کردند آنها دریافتند که هزینه سرمایه شرکت‌های تجدید ارائه شده، بعد از ارائه مجدد افزایش می‌یابد.

ویلسون^{۱۳} (۲۰۰۸)، در آمریکا کاهش در محتوای اطلاعاتی سود، پس از ارائه مجدد را مورد آزمون قرار داد و دریافت که نسبتاً سود پس از ارائه مجدد، دارای محتوای اطلاعاتی کمتری است. برای شرکت‌هایی که به دلیل اصلاح اشتباه ناشی از شناسایی درآمد ارائه مجدد نموده‌اند، کاهش در محتوای اطلاعاتی سود، قابل ملاحظه‌تر است.

دفوند و جیانالوو^{۱۴} (۱۹۹۱)، ۴۱ شرکت تجدید ارائه شده را در فاصله ۱۹۷۷-۱۹۸۸ در آمریکا مطالعه کردند و نتایجی موافق با این یافتند که ارائه مجدد ناشی از واکنش مدیران به محرک‌های اقتصادی است.

هیرشی^{۱۵} (۲۰۰۵) پژوهشی تحت عنوان عدم واکنش بلند مدت بازار به ارائه مجدد صورت‌های مالی را انجام و نشان داد ارتباط منفی بین افزایش سود‌های گذشته به دلیل ارائه مجدد با بازده آتی بعد از اعلان ارائه مجدد وجود دارد.

روتسنین^{۱۶} (۲۰۰۸) نشان داد اگر ارائه مجدد باعث کاهش سودهای گزارش شده قبلی گردد، این موضوع بیانگر عملکرد ضعیف شرکت خواهد بود و احتمالاً تغییرات حاکمیتی پیرامون ارائه مجدد رخ خواهد داد.

لی یو^{۱۷} (۲۰۰۴) پژوهشی با عنوان تاثیر ارائه مجدد صورت‌های مالی بر تغییر حساب‌رسان و مدیریت ارشد را انجام داد. نمونه آماری این پژوهش شامل ۵۶۹ شرکتی بود که پس از ارائه

مجدد اقدام به تغییر حسابرس خود نموده اند. نتایج نشان داد که اعلان ارائه مجدد به طور معنا داری موجب افزایش احتمال تغییر و عزل حسابرسان می شود.

الف-۲) پیشینه خارجی مربوط به ریسک اطلاعات و کیفیت اقلام تعهدی

کراوت و شولین (۲۰۱۰) با بررسی ۲۹۹ شرکت در آمریکا با استفاده از مدل فاما و فرنچ^{۱۸} (۲۰۰۲) به بررسی رابطه بین ارائه مجدد صورت های مالی و ریسک اطلاعات بر پایه کیفیت اقلام تعهدی پرداختند و به این نتیجه رسیدند که افزایش قابل ملاحظه در ریسک اختیاری اطلاعات برای شرکت های تجدید ارائه شده، بعد از آگاهی ارائه مجدد وجود دارد. همچنین به این نتیجه رسیدند که ارائه مجدد صورت های مالی با افزایش هزینه سرمایه و واکنش کوتاه مدت قیمت سهام رابطه دارد

فرانسیس و همکاران^{۱۹} (۲۰۰۳) و عبودی و همکاران^{۲۰} (۲۰۰۵)، کیفیت اقلام تعهدی (AQ)^{۲۱} دچو و دچو^{۲۲} (۲۰۰۲) را به عنوان مقیاس کیفیت سودآوری، تعیین کردند و بازده های AQ را برای آزمون و بررسی کیفیت سود، بررسی کرده اند. همچنین، اجزای ذاتی و اختیاری AQ را مجزا کردند و شواهدی مبنی بر قابل ملاحظه تر و بزرگتر بودن بازده های AQ، برای اجزای ذاتی در مقایسه با جزء اختیاری، در طول دوره نمونه (۲۰۰۲-۱۹۷۱) را دریافتند

ب) پیشینه داخلی

ب-۱) پیشینه داخلی مربوط به ارائه مجدد صورت های مالی

شریعت پناهی و کاظمی (۱۳۸۹) با مطالعه ۱۸۵ شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران در طی سال های ۱۳۷۸ الی ۱۳۸۶ به این نتیجه رسیدند که تجدید ارائه صورت های مالی موجب کاهش محتوای اطلاعاتی سود می شود و شرکت هایی که عمده ترین دلیل صورت های مالی تجدید ارائه شده آنها اصلاح اشتباه ناشی از شناسایی درآمد است محتوای اطلاعاتی سود آنها کاهش یافته است.

ب-۲) پیشینه داخلی مربوط به ریسک اطلاعات و کیفیت اقلام تعهدی

رسایان و حسینی (۱۳۸۶) با بررسی ۸۵ شرکت در طی دوره ۱۳۷۶ الی ۱۳۸۴ با تفکیک اقلام تعهدی به اجزای اختیاری و غیر اختیاری (ذاتی) به این نتیجه رسیدند که هزینه سرمایه شرکت-ها تحت تاثیر کیفیت اقلام تعهدی و اجزای مربوط به آن قرار نمی گیرد.

ابراهیمی کردلر و حسینی آذر داریانی در سال (۱۳۸۵) اقلام تعهدی جاری اختیاری را شاخصی برای ارزیابی مدیریت سود در نظر گرفتند و به بررسی مدیریت سود در زمان عرضه اولیه سهام به عموم در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار پرداختند. نتایج این تحقیق بیانگر این است که بین اقلام تعهدی جاری اختیاری سال اول شرکت ها و عملکرد بلند مدت قیمت سهام در سه سال آتی رابطه مثبت وجود دارد.

قائمی و همکاران (۱۳۸۷) با بررسی ۱۳۶ شرکت در طی دوره زمانی ۱۳۷۷ الی ۱۳۸۴ به مطالعه رابطه بین کیفیت سود از طریق کیفیت اقلام تعهدی و اجزای تشکیل دهنده آن (اختیاری و ذاتی) با بازده عادی و غیر عادی سهام پرداختند و به این نتیجه رسیدند که بازده سهام شرکت-ها تحت تاثیر میزان اقلام تعهدی و اجزای مربوط به آن، قرار می گیرد.

روش شناسی تحقیق:

این پژوهش، از نظر نوع، توصیفی-همبستگی است و به این سبب که از اطلاعات مربوط به صورت های مالی سال های قبل استفاده شده است، از نوع تاریخی (پس رویدادی) است. در این پژوهش میانگین ضرایب رگرسیون های چند متغیره ی مدل فاما و فرنچ برای قبل و بعد از ارائه مجدد صورتهای مالی مقایسه شده تا تغییرات عوامل ریسک اطلاعات با توجه به سطح معناداری آنها، مشخص شود.

فرضیه‌های تحقیق

به منظور دستیابی به اهداف تحقیق، و با توجه به ادبیات و نتایج تحقیقات گذشته، فرضیه‌های زیر طراحی گردید.

فرضیه اول: ارائه مجدد صورتهای مالی، با افزایش ریسک اختیاری اطلاعات، رابطه مثبت دارد.

فرضیه دوم: ارائه مجدد حسابهای اصلی، با افزایش ریسک اختیاری و ذاتی اطلاعات، رابطه مثبت دارد.

جامعه و نمونه آماری

محدوده زمانی تحقیق، با در نظر گرفتن دوره زمانی مورد نیاز جهت برآورد عوامل مدل دچو و دچیو، از ابتدای سال ۱۳۸۰ لغایت انتهای سال ۱۳۸۸ به مدت ۹ سال می‌باشد با توجه به قلمرو مکانی تحقیق، جامعه آماری شامل شرکتهای تولیدی پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران به دلیل ارقام درآمدی و هزینه‌ای بزرگتر و متنوع‌تر آنها می‌باشد. نمونه آماری به روش حذفی، با در نظر گرفتن قلمرو زمانی تحقیق و بر اساس شرایط زیر، از جامعه آماری فوق انتخاب شده اند.

تا پایان سال ۱۳۷۹ در بورس اوراق بهادار تهران پذیرفته شده باشند و سال مالی آنها نیز منتهی به پایان اسفند ماه باشند و طی دوره مورد نظر (۱۳۸۸-۱۳۸۰)، تغییر سال مالی نداده باشند. همچنین وقفه‌های معاملاتی بیش از سه ماه جهت جلوگیری از ایجاد بازده‌های غیر عادی نداشته باشند. صورتهای مالی آنها برای هر یک از سال‌های ۱۳۸۰ لغایت ۱۳۸۸، در دسترس باشد. در سال مالی انتخاب شده به عنوان سال مبنای تجدید ارائه (۱۳۸۶)، ارائه مجدد کرده باشند. با توجه به شرایط فوق، از تعداد ۲۸۲ شرکت تولیدی، ۶۳ شرکت، برای آزمون فرضیه اول، و تعداد ۳۴ شرکت برای آزمون فرضیه دوم (با توجه به لزوم ارائه مجدد حسابهای اصلی) در نمونه قرار گرفت.

مدل‌های تحقیق

مدل استفاده شده در این تحقیق، جهت بدست آوردن کیفیت ارقام تعهدی، مدل دچو و دچیو (۲۰۰۲) است. این مدل با این فرض ایجاد شده است که زمان تحقق و وقوع درآمدها و هزینه‌های شرکت، اغلب متفاوت از زمان دریافت‌ها و پرداخت‌های نقدی است. ارقام تعهدی در نتیجه این تفاوت، ایجاد و گزارش می‌شوند.

$$\text{مدل (۱)} \quad TCA_{i,t} = \lambda_{\cdot,t} + \lambda_{\cdot,t} CFO_{i,t-1} + \lambda_{\cdot,t} CFO_{i,t} + \lambda_{\cdot,t} CFO_{i,t+1} + \lambda_{\cdot,t} \Delta REV_{i,t} + \lambda_{\cdot,t} PPE_{i,t} + v_{i,t}$$

مجموع ارقام تعهدی جاری (TCA) با توجه به اطلاعات موجود، به یکی از روش‌های زیر به دست می‌آید (میکو و ستر هولم، ۲۰۱۱):^{۲۴}

$$\text{مدل (۲)} \quad TCA_{i,t} = \Delta CA_{i,t} - \Delta CL_{i,t} - \Delta CASH_{i,t} + \Delta STDEBT_{i,t}$$

$$TCA_{i,t} = NIBE_{i,t} - CFO_{i,t} + DEPN_{i,t}$$

که در این مدل‌ها، NIBE معرف سود خالص قبل از ارقام غیر مترقبه، CFO وجوه نقد حاصل از عملیات، CA دارایی‌های جاری، CL بدهی‌های جاری، CASH وجوه نقد، STDEBT حصه جاری بدهی‌های بلند مدت و DEPN استهلاک است. همچنین $\Delta REV_{i,t}$ معرف تغییرات درآمد فروش بین سال‌های t و t-1 و PPE نیز بیانگر دارایی‌های ثابت مشهود قبل از کسر استهلاک می‌باشد. کلیه متغیرهای مدل (۱) با استفاده از میانگین کل دارایی‌ها در سال قبل (t-1 الی t) استاندارد شده است. انحراف معیار زمانی باقیمانده‌ها، $\sigma(v)_{i,t}$ ، در فاصله t-4 تا t معیار کیفیت ارقام تعهدی (AQ) است. انحراف معیار بزرگتر باقیمانده‌ها، وضعیت ضعیف ارقام تعهدی در تبدیل به جریانهای نقدی است و همچنین به سمت کیفیت کمتر سوداست. جزء ذاتی کیفیت ارقام تعهدی^{۲۵} و جزء غیر ذاتی (اختیاری) کیفیت ارقام تعهدی^{۲۶} مشابه فرانسیس و همکاران (۲۰۰۵)، و دچو و دچیو (۲۰۰۲)، از تخمین مقطعی سالانه مختص صنعت، به صورت معادله زیر محاسبه می‌شود.

$$\text{مدل (۳)} \quad AQ = \lambda_{\cdot,t} + \lambda_{\cdot,t} size_{i,t} + \lambda_{\cdot,t} \sigma(cfo)_{i,t} + \lambda_{\cdot,t} \sigma(sales)_{i,t} + \lambda_{\cdot,t} OperCycle_{i,t} + \lambda_{\cdot,t} NegEarn_{i,t} + \mu_{i,t}$$

Size_{i,t} لگاریتم کل دارایی ها است ؛ $\sigma(CFO)_{i,t}$ انحراف معیار جریانهای نقدی عملیاتی شرکت ، در طول ۵ سال قبل است . $\sigma(sales)_{i,t}$ انحراف معیار فروشهای شرکت ، در طول ۵ سال قبل است . opercycle_{i,t} ، لگاریتم چرخه عملیاتی شرکت i در سال t است NegEarn_{i,t} فراوانی سود خالص کمتر از صفر (منفی) شناسایی شده قبل از ارقام غیر عادی، در طول ۵ سال قبل است. این متغیرها نیز با استفاده از میانگین کل داراییها در سال قبل (t-1 الی t) استاندارد شده است. باقیمانده، $(\mu_{i,t})$ ، از معادله فوق ، تخمین جزء اختیاری کیفیت ارقام تعهدی در سال t ، $(DiscAQ_{i,t})$ است . ارزش پیش بینی شده این معادله نیز تخمین جزء ذاتی کیفیت ارقام تعهدی $(InnatAQ_{i,t})$ است. عوامل ریسک متناسب با این ارقام، محاسبه و وارد مدل فاما و فرنچ شده اند.

$$R_{i,t} - R_{f,t} = \alpha_t + \beta_t (R_{m,t} - R_{f,t}) + s_t SMB_t + h_t HML_t + a_t Aqfactor + \varepsilon_t \quad \text{(مدل ۴)}$$

$$R_{i,t} - R_{f,t} = \alpha_t + \beta_t (R_{m,t} - R_{f,t}) + s_t SMB_t + h_t HML_t + e_{disc,t} DiscIR_t + e_{innate,t} InnateIR_t + \varepsilon_t \quad \text{(مدل ۵)}$$

$R_{i,t}$ = بازده ماهانه سهام برای شرکت i ، $R_{f,t}$ = نرخ بدون ریسک ماهانه ، $R_{m,t}$ = بازده موزون بازار ، SMB_t و HML_t به ترتیب : عوامل اندازه و ارزش دفتری به ارزش بازار هستند . $Disc IR$ و $Innat IR$ ، به ترتیب ، عوامل ریسک اختیاری و ذاتی هستند که با استفاده از متریک $Disc AQ$ و $Innat AQ$ محاسبه می شوند.

استخراج اطلاعات مربوط به متغیرهای تحقیق

اطلاعات مربوط به متغیرهای مدل دچو و دچیو برای تعیین کیفیت ارقام تعهدی و تفکیک آن به جزء ذاتی و اختیاری، به طور مستقیم، از صورتهای مالی شرکتهای مورد مطالعه و نیز نرم افزار "ره آورد نوین" استخراج شده است و متغیرهای مدل فاما و فرنچ به شرح زیر بدست آمده است.

بازده ماهانه مورد انتظار سهام شرکت i $(R_{i,t})$ از طریق رابطه زیر محاسبه می شود (شریعت پناهی و کاظمی، ۱۳۸۹)

$$R_{i,t} = [(1 + \alpha_i.t + \beta_i.t) \cdot P_{i,t} - P_{i,t-1} + DPS_{i,t} - \alpha_i.t \cdot I] / P_{i,t-1} \quad \text{(مدل ۶)}$$

که در آن:

$R_{i,t}$: بازده واقعی شرکت i در دوره t ، $\alpha_{i,t}$: درصد افزایش سرمایه از محل آورده نقدی و مطالبات، $\beta_{i,t}$: درصد افزایش سرمایه از محل سود انباشته و اندوخته‌ها، $P_{i,t}$: قیمت سهام شرکت i در پایان دوره، $P_{i,t-1}$: قیمت سهام شرکت i در ابتدای دوره، $DPS_{i,t}$: سود سهام پرداختی شرکت i در دوره t ، $I_{i,t}$: بهای پذیره نویسی هر سهم.

صرف ریسک بازار ($R_m - R_f$): صرف ریسک بازار به صورت مازاد بازده پرتفوی بازار نسبت به نرخ بازده بدون ریسک تعریف می‌شود. شاخص کل بازار ماهانه از سایت اینترنتی شرکت خدماتی بورس تهران جمع‌آوری و بر اساس آن بازده بازار به صورت شاخص پایان ماه منهای شاخص ابتدای ماه تقسیم بر شاخص ابتدای ماه، محاسبه گردید (مجتهد زاده و طارمی ۱۳۸۵). شاخص بازده بدون ریسک نیز نرخ سود علی الحساب اعلام شده اوراق مشارکت دولتی در نظر گرفته شده است که برای سال‌های ۸۵ و ۸۶ و ۸۷ و ۸۸ به ترتیب ۱۵/۵، ۱۵/۵، ۱۸، و ۱۶ درصد است که از مصوبات شورای پول و اعتبار موجود در سایت بانک مرکزی استخراج شده است.

عامل اندازه (SMB)^{۲۷}: این عامل تفاوت بین میانگین بازده های پرتفوی سهام شرکت‌های کوچک و پرتفوی سهام شرکت‌های بزرگ است و به صورت زیر قابل محاسبه می‌باشد (فاما و فرنچ ۱۹۹۱).

$$SMB = \frac{\left(\frac{S}{L} + \frac{S}{M} + \frac{S}{H}\right)}{3} - \frac{\left(\frac{B}{L} + \frac{B}{M} + \frac{B}{H}\right)}{3} \quad \text{مدل (۷)}$$

S/L : شرکت‌هایی که از نظر اندازه، کوچک هستند و نسبت ارزش دفتری به ارزش بازار آنها پایین است. S/M : شرکت‌هایی که از نظر اندازه، کوچک هستند و نسبت ارزش دفتری به ارزش بازار آنها متوسط است. S/H : شرکت‌هایی که از نظر اندازه، کوچک هستند و نسبت ارزش دفتری به ارزش بازار آنها بالا است. B/L : شرکت‌هایی که از نظر اندازه، بزرگ هستند و نسبت ارزش دفتری به ارزش بازار آنها پایین است. B/M : شرکت‌هایی که از نظر اندازه

بزرگ هستند و نسبت ارزش دفتری به ارزش بازار آنها، متوسط است. B/H: شرکت‌هایی که از نظر اندازه، بزرگ هستند و نسبت ارزش دفتری به ارزش بازار آنها، بالا است. شرکت‌های نمونه بر اساس اندازه و نسبت ارزش دفتری به بازار، به شش پرتفوی S/L، S/M، S/H، B/L، B/M، B/H در پایان هر سال طبقه بندی شده و پس از محاسبه میانگین بازده های ماهانه پرتفوی‌ها، عامل اندازه، طبق فرمول فوق محاسبه و وارد مدل می‌شود.

۳-۷-۳-۳ عامل ارزش (HML)^{۲۸}: این عامل، تفاوت بین میانگین بازده‌های پرتفوی سهام شرکت‌های با نسبت ارزش دفتری به ارزش بازار بالا و پرتفوی سهام شرکت‌های با نسبت ارزش دفتری به ارزش بازار پایین است و به صورت زیر قابل محاسبه می‌باشد (فاما و فرنچ ۱۹۹۱).

$$HML = \frac{\left(\frac{S+B}{H+H}\right)}{2} - \frac{\left(\frac{S+B}{L+L}\right)}{2} \quad \text{مدل (۸)}$$

عوامل ریسک اطلاعات (Aq factor، Disc IR^{۲۹} و Innate IR^{۳۰})

جهت محاسبه عوامل ریسک اطلاعات بر اساس بازده‌های متناسب با کیفیت اقلام تعهدی و اجزای آن، شرکتها بر اساس جدیدترین مقادیر AQ، Disc AQ، Innat AQ، به ۵ دسته از کمترین مقدار عددی یعنی "بیشترین کیفیت اقلام تعهدی" تا بیشترین مقدار عددی یعنی "کمترین کیفیت اقلام تعهدی" رتبه بندی می‌شوند. برای هر دسته، میانگین بازده های اضافی ماهانه (میانگین افزایش بازده‌های ماهانه شرکت‌ها نسبت به نرخ بدون ریسک)، محاسبه می‌شود. عامل ریسک اطلاعات برای AQ، Disc AQ، Innat AQ هر کدام برابر با اختلاف بین میانگین بازده های اضافی ماهانه ۲ دسته بالا و ۲ دسته پایین است (فرانسیس وهمکاران ۲۰۰۵، کراوت و شولین ۲۰۱۰).

فرضیات لازم برای انجام رگرسیون چند متغیره:

معنا دار بودن مدل رگرسیونی از طریق جدول ANOVA و آماره‌ی F بررسی شده است طوری که اگر میزان آنووا، کمتر از ۰/۰۵ باشد، مدل خطی است و در کل، معنا دار می‌باشد مطلب بعدی، عدم وجود پدیده‌ی هم‌خطی بین متغیرهای مستقل است. این فرض از طریق بررسی میزان انحراف (Tolerance) معرفی شده توسط نرم افزار SPSS^{۱۸} بررسی شده است

طوری که اگر این آماره بیشتر از ۰/۰۰۱ باشد، بیانگر عدم وجود رابطه‌ی هم خطی بین خود متغیرهای مستقل است. مطلب مهم بعدی استقلال اجزای خطا در مدل برازش شده است. برای آزمون این مطلب نیز از آماره‌ی دوربین واتسون استفاده می‌شود. اگر این آماره، بین ۱/۵ تا ۲/۵ باشد، می‌توان بر این مطلب صحه گذاشت که اجزای خطا در این مدل همبستگی معناداری با یکدیگر نداشته و رفتاری مستقل از هم دارند. فرض دیگر، نرمال بودن توزیع اجزای خطا در مدل است. بدین منظور از نمودار P-P-Plot و همچنین از آزمون کلموگروف-اسمیرنوف استفاده شده است، که نقاط (داده‌ها) مماس یا تقریباً مماس با خط ۴۵ درجه‌ی نمودار P-P-Plot است و نیز سطح معنی‌داری آزمون کلموگروف-اسمیرنوف، بیش از ۰/۰۵ می‌باشد، در نتیجه فرض نرمال بودن خطاها، تایید می‌شود.

آزمون فرضیه اول و نتایج آن

جهت تجزیه و تحلیل داده‌ها، ابتدا داده‌های مربوط به مدل (۱)، از صورتهای مالی شرکت‌های نمونه استخراج گردید و رگرسیون‌های مربوطه با استفاده از نرم افزار انجام و انحراف معیار باقیمانده‌ها، به عنوان کیفیت اقلام تعهدی، تلقی گردید. سپس کیفیت اقلام تعهدی، وارد مدل شماره (۳)، به صورت رگرسیون چند متغیره‌ی مختص صنعت، شده است تا به دو جزء اختیاری و ذاتی کیفیت اقلام تعهدی تفکیک شود طوری که باقیمانده رگرسیون به عنوان جزء اختیاری کیفیت اقلام تعهدی و قسمت ثابت یا پیش بینی شده رگرسیون به عنوان جزء ذاتی کیفیت اقلام تعهدی تلقی شده است. جدول (۱) نمایان‌گر آمار توصیفی مربوط به کیفیت اقلام تعهدی و اجزای آن، برای دو دوره‌ی قبل از ارائه مجدد صورتهای مالی (قبل) و بعد از ارائه مجدد صورتهای مالی (بعد) است.

جدول شماره (۱): آمار توصیفی مربوط به کیفیت اقلام تعهدی و اجزای آن

حد اکثر	حد اقل		انحراف معیار		میانگین			
	قبل	بعد	قبل	بعد	قبل	بعد		
۰/۳۰	۱/۴۱	۰/۰۱	۰/۰۱	۰/۰۶۶	۰/۲۴۱	۰/۰۲۷	۰/۰۷۸	AQ
۰/۰۵	۰/۴۲	-۰/۰۴	-۰/۴۲	۰/۰۱۰	۰/۱۲۱	۰/۰۰۰	۰/۰۰۰	Disc AQ
۰/۳۴	۱/۰۵	۰/۰۱	-۰/۳۸	۰/۰۶۵	۰/۲۰۹	۰/۰۴۷	۰/۰۷۸	Innate AQ

برای محاسبه عوامل ریسک اطلاعات، متغیرهای استخراج شده از مدل‌های ۱ و ۳، از کمترین مقدار عددی (قوی‌ترین کیفیت اقلام تعهدی) تا بیشترین مقدار عددی (ضعیف‌ترین

کیفیت ارقام تعهدی (در پنج دسته (پرتفوی) رتبه بندی شده به طوری که عوامل ریسک اطلاعات برابر با اختلاف بین میانگین بازده‌های ماهانه دو دسته بالایی و دو دسته پایینی خواهد بود. جدول (۲) نمایان‌گر میانگین بازده‌های ماهانه متناسب با دسته‌ها، و به تفکیک بازه‌ی زمانی قبل و بعد از ارائه مجدد، برای هر کدام از عوامل ریسک اطلاعات (تفکیک نشده و اجزای آن) می‌باشد

جدول شماره (۲) : میانگین بازده‌های ماهانه متناسب با پرتفوی کیفیت ارقام تعهدی

جزء ذاتی کیفیت ارقام تعهدی (Innate AQ)		جزء اختیاری کیفیت ارقام تعهدی (Disc AQ)				کیفیت ارقام تعهدی (AQ)						
بازده (%)	میانگین Innate AQ	بازده (%)	میانگین Disc AQ	بازده (%)	میانگین AQ	بازده (%)	میانگین AQ	بازده (%)	میانگین AQ	پرتفوی AQ		
بعد	قبل	بعد	قبل	بعد	قبل	بعد	قبل	بعد	قبل			
۱۱/۶۷	۳/۷۶	۰/۰۱۳	-۰/۰۱۵	۲۰/۳۸	۷/۲۵	-۰/۰۱۳	-۰/۰۹۸	۳۴/۸۰	۲۰/۱۹	۰/۰۱۳	۰/۰۱۳	Q1
۱۲/۴۲	۹/۹۳	۰/۰۲۰	۰/۰۲۳	۱۴/۶۷	۱۱/۰۳	-۰/۰۰۱	-۰/۰۰۱	۱۱/۲۵	۱۰/۸۹	۰/۰۲۱	۰/۰۲۰	Q2
۱۳/۴۴	۸/۴۴	۰/۰۲۶	۰/۰۲۹	۱۴/۳۴	۷/۹۰	۰/۰۰۰	۰/۰۰۰	۱۰/۲۹	۷/۶۶	۰/۰۲۶	۰/۰۲۸	Q3
۱۲/۲۵	۹/۰۶	۰/۰۲۶	۰/۰۲۸	۹/۸۰	۱۴/۶۳	۰/۰۰۱	۰/۰۰۱	۱۵/۵۴	۹/۳۹	۰/۰۲۸	۰/۰۲۱	Q4
۱۴/۶۸	۶/۹۹	۰/۰۱۸	۰/۰۳۶	۳۱/۹۲	۱۰/۷۱	۰/۰۱۳	۰/۰۹۸	۱۵/۲۶	۹/۹۴	۰/۰۳۶	۰/۰۲۸	Q5
۱۲/۹۳	۱۲/۹۹	۰/۰۳۷	۰/۰۷۸	۱۸/۱۸	۱۰/۳۰	۰/۰۰۰	۰/۰۰۰	۱۷/۴۲	۱۱/۶۱	۰/۰۳۷	۰/۰۷۸	میانگین

عوامل ریسک در مدل فاما و فرنچ

عوامل ریسک اطلاعات محاسبه شده، ابتدا به صورت تفکیک نشده (Aq factor) «مدل ۴» و سپس جهت بررسی دقیق‌تر، به صورت تفکیک شده (Innate factor و Disc facto) «مدل ۵»، وارد مدل رگرسیونی چند متغیره‌ی سه عاملی فاما و فرنچ شده و در نهایت میزان تغییر میانگین ضرایب این عوامل ریسک، برای دو بازه‌ی زمانی ۲۴ ماه بعد از تاریخ ارائه‌ی مجدد (۱۳۸۶/۱۲/۲۹) و ۲۴ ماه قبل از تاریخ ارائه مجدد صورتهای مالی شرکت‌های مورد مطالعه، بررسی شده است. از آنجاکه برای انجام آزمون فرضیه اول، بین میانگین ضرایب عوامل ریسک اطلاعات در بازه‌ی زمانی قبل و بعد از ارائه مجدد، نیازمند آزمون مقایسه زوجی هستیم، در نتیجه، ضرایب عوامل ریسک اطلاعات در تمامی ۶۳ رگرسیون قبل و ۶۳ رگرسیون بعد از ارائه مجدد وارد آزمون مقایسه زوجی گردید. جدول (۳) نمایان‌گر میانگین ضرایب رگرسیون‌ها برای قبل و بعد از ارائه مجدد و قبل از تفکیک کیفیت ارقام تعهدی به اجزای آن می‌باشد و جدول (۴) نمایان‌گر میانگین ضرایب رگرسیون‌ها برای قبل و بعد از ارائه مجدد و بعد از تفکیک کیفیت ارقام تعهدی به اجزای آن می‌باشد. همان‌طور که در این دو جدول مشخص

است، تنها، تغییر عامل بازار در سطح ۱ درصد معنادار است. تغییر سایر عوامل ریسک و خصوصاً عوامل ریسک اطلاعات، بی معنی است در نتیجه فرضیه اول رد می شود. به این معنی - که در ایران، ارائه مجدد صورت های مالی، موجب افزایش ریسک اختیاری اطلاعات نمی - شود.

جدول شماره (۳): میانگین ضرایب ، قبل از تفکیک کیفیت اقلام تعهدی به اجزای آن

متغیر مستقل	ضریب	میانگین ضرایب	t-آماری	Sig. (P-Value)
Mkt	$\beta_{t,pre}$	۰,۰۱۰	-۲,۹۵*	۰,۰۰۴
	$\beta_{t,post}$	۰,۲۸۸		
	$\beta_{t,\Delta}$	۰,۲۷۸		
Smb	$S_{t,pre}$	-۰,۱۰۳	۰,۴۸۳	۰,۶۳
	$S_{t,post}$	-۰,۱۳۹		
	$S_{t,\Delta}$	-۰,۰۳۶		
Hml	$h_{t,pre}$	۰,۱۰۵	۰,۵۰۴	۰,۶۱
	$h_{t,post}$	۰,۰۶۴		
	$h_{t,\Delta}$	-۰,۰۴۱		
Aq factor	$a_{t,pre}$	۰,۰۲۹	-۰,۶۲۹	۰,۵۳
	$a_{t,post}$	-۰,۰۱۶		
	$a_{t,\Delta}$	-۰,۰۴۵		

جدول شماره (۴): میانگین ضرایب ، بعد از تفکیک کیفیت اقلام تعهدی به اجزای آن

متغیر مستقل	ضریب	میانگین ضرایب	t-آماری	Sig. (P-Value)
Mkt	$\beta_{t,pre}$	۰,۰۱۰	۲,۸۸*	۰,۰۰۵
	$\beta_{t,post}$	۰,۲۸۸		
	$\beta_{t,\Delta}$	۰,۲۷۸		
Smb	$S_{t,pre}$	-۰,۰۸۸	-۰,۲۴۷	۰,۸۰
	$S_{t,post}$	-۰,۱۰۷		
	$S_{t,\Delta}$	-۰,۰۱۹		
Hml	$h_{t,pre}$	۰,۱۴۲	۰,۲۲۲	۰,۸۲
	$h_{t,post}$	۰,۱۶۳		
	$h_{t,\Delta}$	۰,۰۲۱		
Innate factor	$e_{innate,t,pre}$	-۰,۱۱۹	۰,۲۰۴	۰,۸۳
	$e_{innate,t,post}$	-۰,۱۰۲		
	$e_{innate,t,\Delta}$	۰,۰۱۷		
Disc factor	$e_{disc,t,pre}$	۰,۰۳۳	-۰,۳۶۹	۰,۷۱
	$e_{disc,t,post}$	۰,۰۱۳		
	$e_{disc,t,\Delta}$	-۰,۰۱۹		

آزمون فرضیه دوم

برای آزمون فرضیه دوم، از آنجا که می‌بایست رابطه‌ی بین ارائه مجدد حسابهای اصلی و ریسک اطلاعات مشخص شود، مدل‌های شماره (۵ و ۴) پیرامون شرکت‌هایی که حسابهای عملیاتی صورت سود و زیان خود را طبق یادداشت توضیحی پیوست صورتهای مالی در خصوص تعدیلات سنواتی، تجدید ارائه کرده بودند، بررسی و مقایسه گردید. همان‌گونه که در جدول (۵) مشخص است، نتایج حاصل از مقایسه میانگین ضرایب برای آزمون فرضیه دوم، بیانگر کاهش بی‌معنی (در سطوح متداول اهمیت) عامل ریسک اطلاعات و همچنین اجزای آن است زیرا مقدار P-Value به دست آمده از آزمون مقایسه زوجی، بیشتر از ۵/۱۰ است بنابراین فرضیه دوم نیز رد می‌شود به این معنی که ارائه مجدد حساب‌های اصلی نه موجب افزایش ریسک اطلاعات و نه موجب افزایش ریسک ذاتی و اختیاری اطلاعات می‌شود.

جدول شماره (۵): مقایسه میانگین ضرایب برای آزمون فرضیه دوم

متغیر مستقل	ضریب	میانگین ضرایب	t-آماری	Sig. (P-Value)
Innate factor	$a_{t,pre}$	-۰,۱۲۸	۰,۷۱	۰,۴۸
	$a_{t,post}$	-۰,۲۰۸		
	$a_{t,\Delta}$	-۰,۰۷۹		
Aq factor	$e_{innate,t,pre}$	۰,۰۶۱	۱,۴	۰,۱۷
	$e_{innate,t,post}$	-۰,۰۶۹		
	$e_{innate,t,\Delta}$	-۰,۱۳۰		
Disc factor	$e_{disc,t,pre}$	۰,۰۴۹	۱,۳۶	۰,۱۸
	$e_{disc,t,post}$	-۰,۰۵۸		
	$e_{disc,t,\Delta}$	-۰,۱۰۷		

محدودیت‌های تحقیق:

۱- در ایران ارائه مجدد مستقل وجود ندارد و صورت‌های مالی تجدید ارائه شده‌ی دوره‌ی مالی گذشته، همراه با صورت‌های مالی سال جاری و به صورت ستون‌های مقایسه‌ای ارائه می‌شود که این موضوع می‌تواند تاثیر منفی بر نتایج پژوهش داشته باشد.

۲- یکی از جنبه‌های مهم هر پژوهشی، وجود داده‌ها و اطلاعات دقیق و نیز سهولت دسترسی به آنها است. در اکثر کشورهای پیشرفته، پایگاه‌های اطلاعاتی دقیق وجود دارد. ولی در کشور ما در برخی موارد، اطلاعات و داده‌های پایگاه‌های مختلف، یکسان نیستند. همچنین در پایگاه‌های اطلاعاتی ایران، صورت‌های مالی تجدید ارائه شده، وجود ندارد بنابراین، برای دسترسی به صورت‌های مالی تجدید ارائه شده و همچنین در مواردی که تناقض وجود دارد برای کیفیت بیشتر پژوهش از سایت شرکت بورس استفاده شده است.

۳- جهت محاسبه بازده بازار، از شاخص کل بازار استفاده شده است. در حالی که از دیگری شاخص‌ها مانند شاخص صنعت و شاخص مالی نیز می‌توان استفاده نمود.

۴- جهت محاسبه بازده‌ی ماهانه، فرض شده است، سود سهام پرداختی به طور یکنواخت در طی سال پرداخت شده است و در محاسبه بازده ماهانه از $1/12$ سود سهام پرداختی استفاده شده است

نتیجه‌گیری

در این تحقیق به بررسی رابطه بین ارائه مجدد صورتهای مالی و ریسک اطلاعات پرداخته شدو برای این منظور، میانگین ضرایب عوامل ریسک اطلاعات در مدل سه عاملی فاما و فرنچ برای بازه‌ی زمانی بعد از ارائه مجدد صورتهای مالی و بازه‌ی زمانی قبل از ارائه مجدد صورتهای مالی مقایسه شد. در این مقایسه، تغییر معناداری در میانگین ضرایب این عوامل، بعد از تجدید ارائه صورتهای مالی، نسبت به قبل از تجدید ارائه صورتهای مالی حاصل نگردید به عبارت دیگر سرمایه‌گذاران، ریسک اطلاعات تجدید ارائه شده را به مقدار بیشتری ارزش‌گذاری نمی‌کنند در نتیجه نسبت به ارائه مجدد صورتهای مالی، و علل آن بی تفاوت هستند. در ایران، سرمایه‌گذاران، ارائه مجدد را با دقت، تجزیه و تحلیل و تفسیر نمی‌کنند و در نتیجه ریسک احتمالی اطلاعات ناشی از ارائه مجدد را ارزش‌گذاری نکرده و متعاقب این عدم ارزش‌گذاری، و این نکته که عوامل ریسک اطلاعات با توجه به نتایج تحقیقات، جزء ریسک‌های غیر قابل

حذف از طریق تنوع سازی هستند، بازده بالاتری را درخواست نمی کنند. این در حالی است که در تحقیقی که در همین موضوع توسط کراوت و شولین (۲۰۱۰) در آمریکا صورت گرفته است، به این نتیجه رسیده اند که قیمت گذاری ریسک اختیاری اطلاعات، بعد از ارائه مجدد صورتهای مالی، افزایش می یابد. به این معنی که سرمایه گذاران بر این باورند که ارائه مجدد صورتهای مالی، نشانه ای از اختیاری عمل کردن مدیریت است و در نتیجه، نرخ بازده بالاتری را برای سرمایه گذاری در آن شرکتها انتظار دارند. در بخش بعدی پژوهش حاضر، به بررسی تاثیر ارائه مجدد صورتهای مالی شرکت هایی که تنها حسابهای عملیاتی صورت سود و زیان سال جاری (سال مورد آزمون) خود را تجدید ارائه کرده بودند پرداخته شد. زیرا طبق نتایج تحقیقات خارج از ایران (کراوت و شولین، ۲۰۱۰)، ارائه مجدد حسابهای اصلی منجر به افزایش بیشتری در ارزش گذاری ریسک اختیاری اطلاعات از جانب سرمایه گذاران شده است. اما نتایج بررسی فرضیه دوم این تحقیق نشان داد که در ایران، ارائه مجدد حسابهای اصلی نیز تاثیری بر ارزش گذاری ریسک اطلاعات و اجزای آن و در نتیجه واکنش سرمایه گذاران نسبت به تجدید ارائه صورتهای مالی ندارد.

پیشنهاد برای تحقیقات آتی:

از آنجا که تا به حال تحقیقی در زمینه قیمت گذاری ریسک اطلاعات در ایران صورت نگرفته است و این تحقیق به بررسی این موضوع در مدل فاما و فرنچ پرداخته، به عنوان یک تحقیق دیگر و کامل تر شدن مطالعات در این زمینه، پیشنهاد می شود که این موضوع با استفاده از مدل قیمت گذاری دارایی های سرمایه ای (CAPM) بررسی و نتایج آن با مدل سه عاملی فاما و فرنچ مقایسه شود تا اطلاعات بیشتری در اختیار استفاده کنندگان صورتهای مالی قرار گیرد.

پی نوشت ها

-
- ^۱ - Accounting Restatement
 - ^۲ - Xia , ۲۰۰۶
 - ^۳ - Healy and Palepu (۱۹۹۳)
 - ^۴ - Palmrose et al. (۲۰۰۴)
 - ^۵ - Anderson and yohn (۲۰۰۲)
 - ^۶ - Richardson and tuna (۲۰۰۴)
 - ^۷ - Todd keravet and Terry shevlin (۲۰۱۰)
 - ^۸ - Information Risk

- ^۹-Easley & O'Hara (۲۰۰۴).
^{۱۰}-Leuz and Verrecchia (۲۰۰۵)
^{۱۱}- Hribar and Jenkins(۲۰۰۴)
^{۱۲}- tuna(۲۰۰۴)
^{۱۳}-wilson(۲۰۰۸)
^{۱۴}- DeFond & Jiambalvo, (۱۹۹۱)
^{۱۵}-Hirschey(۲۰۰۵)
^{۱۶}-Rotenstein(۲۰۰۸)
^{۱۷}-Liu(۲۰۰۴)
^{۱۸}- Fama & French (۱۹۹۳)
^{۱۹}- Francis et al(۲۰۰۵)
^{۲۰}- Aboody et al(۲۰۰۵)
^{۲۱}-Accruals Quality
^{۲۲}- Dechow& Dichev (۲۰۰۲)
^{۲۳}- Total Current Accruals
^{۲۴}- mikko westerholm(۲۰۱۱)
^{۲۵}- Innate component of Accrual Quality
^{۲۶}- Discretionary component of Accrual Quality
^{۲۷}- Small Minus Big
^{۲۸}- High Book to Market Minus Low Book to Market
^{۲۹}-Discretionary Information Risk
^{۳۰}-Innate Information Risk

منابع و مأخذ:

- ۱- آذر، عادل، مومنی، منصور. (۱۳۸۵)، آمار و کاربرد آن در مدیریت (تحلیل آماری)، تهران، سازمان مطالعه و تدوین کتب علوم انسانی دانشگاه‌ها (سمت)، جلد دوم
- ۲- رساییان، امیر. حسینی، وحید. "رابطه کیفیت اقلام تعهدی و هزینه سرمایه در ایران"، بررسی‌های حسابداری و حسابرسی، (۱۳۸۷)، دوره ۱۵، ش ۵۳، صص ۸۲-۶۷
- ۳- شریعت پناهی، مجید. کاظمی، حسین. "تاثیر ارائه مجدد صورتهای مالی بر محتوای اطلاعاتی سود"، مطالعات حسابداری، (۱۳۸۹)، ش ۲۶، صص ۲۸-۱
- ۴- عیوض لو، رضا. "مدل سه عاملی فاما و فرنچ با تاکید بر صرف ارزش"، فصلنامه بورس اوراق بهادار، (۱۳۸۷)، ش ۴، صص ۱۶۵-۱۴۳
- ۵- کمیته فنی سازمان حسابرسی، اصول و ضوابط حسابداری و حسابرسی (۱۳۸۸)، استاندارد-های حسابداری، سازمان حسابرسی، نشریه شماره ۱۶۰
- ۶- مجتهد زاده، ویدا. طارمی، مریم. "آزمون مدل سه عاملی فاما و فرنچ در بورس اوراق بهادار تهران جهت پیش بینی بازده سهام"، پیام مدیریت (۱۳۸۴)، ش ۱۷ و ۱۸، صص ۱۳۲-۱۰۹
- ۷- مشایخی، بیتا. مهرانی، ساسان. "نقش اقلام تعهدی اختیاری در مدیریت سود شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران"، بررسی‌های حسابداری و حسابرسی، (۱۳۸۴)، ش ۴۲، صص ۷۴-۶۱

۸-مشیر فاطمی، شیرین، تعدیل سنواتی، روزنامه سرمایه، ش ۴۹۱، ص بازار سرمایه

۹-نوروش، ایرج، ناضمی، امین، حیدری، مهدی. "کیفیت اقلام تعهدی و سود با تاکید بر نقش خطای برآورد اقلام تعهدی"، بررسی‌های حسابداری و حسابرسی (۱۳۸۵)، ش ۴۳، ص ص ۱۶۰-۱۳۵

۱۰-Anderson, K., & Yohn, T. (۲۰۰۲, September). "The effect of ۱۰-K restatements on firm value, information asymmetries, and investors' reliance on earnings". Working paper, Georgetown University. http://papers.ssrn.com/sol۳/papers.cfm?abstract_id=۳۳۲۳۸۰

۱۱-Cross, M.B., E.L. Robinson, K.J. Shalhus, J. Azaparalka, W.C. Pickering. (۲۰۰۴), "Restatement of financial statement: Selected legal and Accounting Issues", Washington DC

۱۲-Callen, J.L., S.W.G. Robb, & D. Segal. (۲۰۰۵). "Revenue Manipulation and Restatements by Loss Firms". Working Paper. University of Toronto

۱۳-Dechow, P., & Dichev, I. (۲۰۰۲). "The quality of accruals and earnings: the role of accrual estimation errors". *The Accounting Review*, ۷۷, ۳۵-۵۹.

۱۴-DeFond, M., & Jiambalvo, J. (۱۹۹۱). "Incidence and circumstances of accounting errors". *The Accounting Review*, ۶۶, ۶۴۳-۶۵۰.

۱۵-Easley, D., & O'Hara, M. (۲۰۰۴). "Information and the cost of capital". *Journal of Finance*, ۵۹, ۱۵۵۳-۱۵۸۳.

۱۶-Easton, P., & Monahan, S. (۲۰۰۵). "An evaluation of accounting-based measures of expected returns". *The Accounting Review*, ۸۰, ۵۰۱-۵۳۸.

۱۷-Epstein, L.G. and Schneider, M. (۲۰۰۸). "Ambiguity, information quality, and asset-pricing". *Journal of Finance* ۶۳ (۱), ۱۹۷-۲۲۸.

۱۸-Francis, J., LaFond, R., Olsson, P., & Schipper, K. (۲۰۰۵). "The market pricing of accruals quality". *Journal of Accounting and Economics*, ۳۹, ۲۹۵-۳۲۲

۱۹-Francis, J., LaFond, R., Olsson, P., & Schipper, K. (۲۰۰۳, April). "Earnings quality and the pricing effects of earnings patterns". Working paper, Duke University and University of Wisconsin. http://papers.ssrn.com/sol۳/papers.cfm?abstract_id=۴۱۴۱۴۲

۲۰-Fama, E., & French, K. (۱۹۹۳). "Common risk factors in the returns on stocks and bonds". *Journal of Financial Economics*, ۳۳, ۳-۵۶.

۲۱-Hribar, P., & Jenkins, N. (۲۰۰۴). "The effect of accounting restatements on earnings revisions and the estimated cost of capital". *Review of Accounting Studies*, ۹, ۳۳۷-۳۵۶.

۲۲-Healy, P., and K. G. Palepu, (۱۹۹۳). "The Effect of Firms' Financial Disclosure Strategies on Stock Prices". *Accounting Horizons*, ۷ (March): pp. ۱-۱۱.

۲۳-James h. Thompson and Gregory M. Larson, "An Analysis of Restatements on Financial Reporting", Research in Accounting Regulation", (۲۰۰۴), volume ۱۷, PP: ۶۷-۸۵

۲۴-Kasznik, R. (۲۰۰۴). Discussion of "The effect of accounting restatements on earnings revisions and the estimated cost of capital". *Review of Accounting Studies*, ۹, ۳۵۷-۳۶۷.

۲۵-Linck, J. S., T. J. Lopez, L. Rees, (۲۰۰۶), "The Valuation Consequences of Voluntary Accounting Changes", on line, <http://www.ssrn.com>

- ۲۶-Leuz, C. and Verrecchia, R.E. (۲۰۰۵) "Firms' capital allocation choices, information quality and the cost of capital". *Working paper*, University of Pennsylvania.
- ۲۷-Liu, M. and Wysocki, P. (۲۰۰۷) "Cross-sectional determinants of information quality proxies and cost of capital measures". *Working paper*, Pennsylvania State University.
- ۲۸-Moore, E., & Pfeiffer, R. (۲۰۰۴, September). "The effects of financial statements restatements on firm's financial reporting strategies". Working paper, University of Massachusetts. http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=۵۹۱۳۳۳
- ۲۹-McNichols, M.F. (۲۰۰۲) "Discussion of the quality of accruals and earnings: the role of accrual estimation errors". *Accounting Review* ۷۷ (۱), ۶۱-۶۹.
- ۳۰-Merton, R.C. (۱۹۸۷) "A simple model of capital market equilibrium with incomplete information". *Journal of Finance* ۴۲ (۳), ۴۸۳-۵۰۱.
- ۳۱-Mikko Westerholm (۲۰۱۱), "On the pricing effect of earning quality, Department of Accounting", *Accounting Masters thesis*, Alto University, School of Economics.
- ۳۲-Palmrose, Z., Richardson, V., & Scholz, S. (۲۰۰۴). "Determinants of market reactions to restatement announcements". *Journal of Accounting and Economics*, ۳۷, ۵۹-۸۹.
- ۳۳-Philip Gray, Ping-Sheng Koh and Yen H.Tong, "Accruals Quality, Information risk and Cost of Capital": Evidence from Australia. *Journal of Business Finance & Accounting*. N(۳۶), March ۲۰۰۹. PP ۵۱-۷۲
- ۳۴-Richardson, S., Tuna, I., & Wu, M. (۲۰۰۲, October). "Predicting earnings management: The case of earnings restatements". Working paper, University of Pennsylvania and Hong Kong University of Science and Technology. http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=۳۳۸۱۸۱
- ۳۵-Kravet, T. and Shevlin, T. (۲۰۱۰) "Accounting restatements and information risk". *Review of Accounting Studies* ۱۵ (۲), ۲۶۴-۲۹۴.
- ۳۶-Wu, M. (۲۰۰۲). "Earning Restatements: A Capital Market Perspective". *Ph.D Dissertation*, New York University, Stern School of Business Administration, Department of Accounting.
- ۳۷-Wilson, W.M. (۲۰۰۸), "An empirical Analysis of the Decline in the information content of earning following Restatements", *the Accounting Review*.