

رابطه‌ی بین عدم تقارن اطلاعاتی و تجدید ارائه صورت‌های مالی: با رویکردی بر شکاف قیمت مؤثر

مهدی بشکوه^{1*}، سمیه امیری²

¹استادیار، دانشگاه آزاد اسلامی، واحد قزوین، گروه حسابداری، قزوین، ایران (عهده‌دار مکاتبات)
²کارشناسی ارشد، دانشگاه آزاد اسلامی، واحد قزوین، گروه حسابداری، قزوین، ایران
تاریخ دریافت: خرداد 1395، اصلاحیه: مرداد 1395، پذیرش: مهر 1395

چکیده

در این تحقیق، رابطه‌ی میان عدم تقارن اطلاعاتی و تجدید ارائه‌ی صورت‌های مالی در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران بررسی شده است. برای این منظور از شکاف قیمت پیشنهادی خرید و فروش (شکاف قیمت مؤثر) به عنوان معیار عدم تقارن اطلاعاتی استفاده شده است. نتایج تحقیق با استفاده از اطلاعات مربوط به نمونه‌ای متشکل از 89 شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران طی یک دوره‌ی 10 ساله (1383 تا 1392) حاکی از وجود رابطه‌ی مثبت و معنادار بین شکاف قیمت مؤثر و تجدید ارائه‌ی صورت‌های مالی است.

کلمات کلیدی: صورت‌های مالی، عدم تقارن اطلاعاتی، شکاف قیمت، سهام، گزینش نامناسب.

1- مقدمه

به طور کلی، در ادبیات حسابداری به واکنش بازار نسبت به اعلان ارائه‌ی مجدد صورت‌های مالی و مطالعه‌ی ویژگی‌های شرکت‌هایی پرداخته می‌شود که اقدام به ارائه‌ی مجدد می‌نمایند. واکنش بازار سرمایه به ارائه‌ی مجدد صورت‌های مالی در اثر دو عامل اصلی صورت می‌گیرد:

- تنزیل چشم‌انداز آتی شرکت

- افزایش عدم اطمینان در مورد این چشم‌انداز.

2- ادبیات و پیشینه تحقیق

طبق بیانیه‌ی هیأت استانداردهای حسابداری مالی ایران (Fasb)، بیان شده است که "یکی از هدف‌های گزارش‌گری مالی فراهم کردن اطلاعاتی است که سرمایه‌گذاران، اعتباردهندگان و سایر استفاده‌کنندگان بالفعل و بالقوه را در برآورد مبلغ، زمان و مخاطره‌ی دریافت‌های آینده یاری کند". در مواردی ممکن است صورت‌های مالی منتشر شده‌ی یک یا چند دوره‌ی

ارائه‌ی مجدد صورت‌های مالی و نتایج آن یک موضوع مهم بین سرمایه‌گذاران، مدیران شرکت‌ها و مؤسسه‌های حسابرسی است. سرمایه‌گذاران در سرتاسر ارائه‌ی مجدد نسبت به صورت‌های مالی منتشرشده به صورت غیر اصول پذیرفته شده نگران هستند. زمانی که شرکت‌ها صورت‌های مالی خود را مجدداً بیان می‌کنند، سرمایه‌گذاران دریافت‌ها و آگاهی‌های خودشان را درباره‌ی کیفیت اطلاعات مالی شرکت‌ها می‌سنجند. سرمایه‌گذارانی که در اصطلاح سرمایه‌گذاران آگاه نامیده می‌شوند، به دلیل دسترسی به اطلاعات محرمانه‌ای که در قیمت‌های سهام منعکس نشده است، اقدام به انجام معامله می‌کنند و از این طریق به سودهای غیرعادی دست می‌یابند. در مقابل، سایر سرمایه‌گذاران (سرمایه‌گذاران ناآگاه) تنها به اطلاعات منتشرشده‌ی شرکت‌ها دسترسی دارند. بنابراین همواره عده‌ای از سهام‌داران نسبت به سایرین از اطلاعات ارزشمند بیشتری برخوردارند که این امر موجب ایجاد عدم تقارن اطلاعاتی بین سرمایه‌گذاران می‌شود.

است. تمام این رسوایی‌ها، همراه با ارائه‌ی مجدد صورت‌های مالی بوده است. به بیان دیگر، کلیه‌ی شرکت‌هایی که در سال‌های اخیر ورشکست شده‌اند اقدام به تجدید ارائه‌ی صورت‌های مالی خود نموده‌اند. در اغلب موارد، ارائه‌ی مجدد صورت‌های مالی بیان‌گر وجود مشکلات در سیستم کنترل داخلی و حاکمیت شرکتی در شرکت‌هایی بوده است که شهرت و ارزش آن‌ها در بازار آسیب دیده و حتی در برخی اوقات منجر به ورشکستگی آن‌ها شده است.

عواملی که می‌توانند باعث افزایش سطح تحریف صورت‌های مالی، افزایش احتمال قصد و نیت مدیریت برای تجدید ارائه یا ترکیبی از هر دو شوند به پنج طبقه شامل اعتبار مدیریت³، فاصله‌ی ادراک⁴، تأثیر بر گستره‌ی وسیع⁵، اختلال در ارتباط⁶ و عدم هم‌سوئی⁷ تقسیم می‌شوند.

2-2 واکنش به علل تجدید ارائه‌ی صورت‌های مالی

اگر چه ممکن است فشارها و مشکلات دیگری نیز وجود داشته باشد که جایگاه شرکت را تنزیل دهد، به هر حال، عوامل مهم اثرگذار بر میزان نیت و قصد مدیریت و میزان تحریف صورت‌های مالی، شرح داده شدند. درباره‌ی واکنش به عوامل مؤثر بر ارائه‌ی مجدد صورت‌های مالی، محققین پنج روش ارائه نموده‌اند که می‌توان با استقرار، تقویت و به کارگیری آن‌ها میزان آسیب وارده به شهرت و اعتبار مدیریت و شرکت را محدود نمود. به بیان دیگر، محققین معتقدند با به کارگیری صحیح راه‌حل‌های مطرح شده، می‌توان میزان قصد و نیت مدیریت و تحریف صورت‌های مالی را کنترل نمود [9].

پنج روش مطرح شده توسط محققین برای واکنش به علل ارائه‌ی مجدد عبارتند از تأیید ماهیت مشکلات⁸، پذیرش خطا و تقصیر⁹، ارتباطات آزادانه¹⁰، حاکمیت شرکتی¹¹، و رعایت هنجارها¹². تأیید ماهیت مشکلات و ارتباطات آزادانه، معمولاً میزان تحریف صورت‌های مالی را کاهش می‌دهند، حاکمیت شرکتی و رعایت هنجارها، عمدتاً منجر به کاهش میزان قصد و نیت بدخواهانه‌ی مدیریت می‌شوند و پذیرش خطا و تقصیر، هم موجب کاهش نیت بدخواهانه‌ی و هم موجب کاهش تحریف خواهد شد.

2-3 پیامدهای تجدید ارائه‌ی صورت‌های مالی

چند مورد مهم از انواع اشتباهات سهوی و تخلفات عمدی که منجر به تجدید ارائه‌ی صورت‌های مالی خواهند شد عبارتند از: شناسایی درآمد،

قبل، شامل اشتباهات بااهمیتی باشد که تصویر مطلوب را مخدوش و در نتیجه قابلیت اتکای صورت‌های مالی مزبور را کاهش دهد. اصلاح چنین اشتباهاتی نباید از طریق منظور کردن آن در سود و زیان سال جاری انجام گیرد، بلکه باید با ارائه‌ی مجدد ارقام صورت‌های مالی سال یا سال‌های قبل، به چنین منظوری دست یافت. در صورت تغییر در رویه‌ی حسابداری، ارقام سال جاری، بر مبنای رویه‌ی جدید منعکس و ارقام مقایسه‌ای سنوات قبل نیز بر مبنای رویه‌ی جدید ارائه‌ی مجدد می‌شود [5].

بند 38 استاندارد حسابداری شماره 6 خاطر نشان می‌سازد: اثر تعدیلات سنواتی باید از طریق اصلاح مانده‌ی سود (زیان) انباشته‌ی ابتدای دوره در صورت‌های مالی منعکس گردد. ارقام مقایسه‌ای صورت‌های مالی نیز باید ارائه‌ی مجدد شود، مگر آن که این امر عملی نباشد. در چنین شرایطی موضوع باید در یادداشت‌های توضیحی افشا شود. هم‌چنین میزان و ماهیت ارقام تشکیل‌دهنده‌ی تعدیلات سنواتی و دلایل توجیهی تغییر در رویه‌ی حسابداری و هم‌چنین این امر که ارقام مقایسه‌ای صورت‌های مالی ارائه‌ی مجدد شده است (یا عملی نبودن ارائه‌ی مجدد) باید در یادداشت‌های توضیحی افشا شود.

در سال‌های اخیر، تعداد صورت‌های مالی تجدید ارائه شده توسط شرکت‌های سهامی عام به طور قابل ملاحظه‌ای در حال افزایش است. افزایش تجدید ارائه، مبین این موضوع است صورت‌های مالی منتشر شده‌ی دوره یا دوره‌های قبل توسط مدیریت که مورد تأیید استفاده‌کنندگان جهت اتخاذ تصمیم واقع شده است به طور نادرست ارائه شده و غیر قابل اتکا است. در حقیقت، ارائه‌ی مجدد صورت‌های مالی، اعتقاد سرمایه‌گذاران را پیرامون توانایی، اعتماد، صداقت و اعتبار گزارش‌گری مالی تنزیل می‌کند. در واکنش به افزایش تجدید ارائه‌ی صورت‌های مالی، اظهارنظرهایی انجام شده است. به عنوان نمونه، کمیسیون بورس و اوراق بهادار (SEC)¹ ایالات متحده در ارتباط با افزایش تعداد صورت‌های مالی تجدید ارائه شده‌ی ابراز نگرانی نموده است که عامل اصلی آن اصلاح اشتباه ناشی از شناسایی درآمد باشد و خاطر نشان کرده است که افزایش ارائه‌ی مجدد به اعتماد و اطمینان سرمایه‌گذاران خدشه وارد می‌نماید. در همین ارتباط، دیوان محاسبات (GAO)² آمریکا در سال 2002 گزارشی را برای مجلس سنا ارسال نموده، این گزارش حاکی از لطمه دیدن اعتماد سرمایه‌گذاران به دلیل افزایش صورت‌های مالی تجدید ارائه شده بود و در آن بیان شده بود که اشتباهات حسابداری، مشکل جدی برای بازار اوراق بهادار است.

1-2 علل تجدید ارائه‌ی صورت‌های مالی

حجم رسوایی‌های حسابداری در طی چند سال اخیر منجر به سلب اعتماد عمومی از شرکت‌های بزرگ و مؤسسات حسابرسی آن‌ها شده

3- Discrediting of Management

4- Comprehension Gap

5-Tip-of Iceberg Effect

6- Paralysis

7- Non-Alignment

8- Confirming the Nature of the Problem

9- Taking the Blame

10- Communicating Openly

11- Corporate Governance

11- Compliance with Norms

1- Securities and Exchange Commission (SEC)

2- Government Accountability Office (GAO)

بخش سوم از هزینه‌ها، مربوط به هزینه‌ی گزینش نامناسب است که از سوی کوپلند، گالای، گلستن و میلگرام⁸ (1983) [9]، مطرح شد و نمایانگر یک امر جبرانی برای معامله‌گران جهت پذیرش ریسک معامله با افرادی است که احتمال دارد اطلاعات مهم و محرمانه‌ای در اختیار داشته باشند. به عبارت دیگر، اگر بخش عمده‌ای از بازار را افراد غیر مطلع تشکیل دهند، بازار سازها دامنه‌ی تفاوت قیمت پیشنهادی خرید و فروش سهام را افزایش می‌دهند تا از این طریق ریسک گزینش نامناسب را جبران کنند.

در تحقیقی با عنوان "تأثیر ارائه‌ی مجدد صورت‌های مالی بر محتوای اطلاعاتی سود" [4]، کاهش بلندمدت محتوای اطلاعاتی سود متعاقب تجدید ارائه‌ی صورت‌های مالی را بررسی کردند و مدلی برای سنجش تأثیر تجدید ارائه‌ی صورت‌های مالی بر محتوای اطلاعاتی سود، ارائه کردند. نتایج حاکی از آن بود که تجدید ارائه‌ی صورت‌های مالی موجب کاهش محتوای اطلاعاتی سود می‌شود و شرکت‌هایی که عمده‌ترین دلیل صورت‌های مالی تجدید ارائه شده‌ی آن‌ها اصلاح اشتباه ناشی از شناسایی درآمد است کاهش بیشتری در محتوای اطلاعاتی سود خواهند داشت. بنابراین باید سرمایه‌گذاران، اعتباردهندگان و سایر استفاده‌کنندگان صورت‌های مالی با دقت، اعلان ارائه‌ی مجدد را تجزیه و تحلیل نموده و دلایل احتمالی واکنش منفی بازار به ارائه‌ی مجدد را تفسیر نمایند.

همچنین تحقیقی با عنوان "بررسی تأثیر عدم تقارن اطلاعاتی بر هزینه‌ی سرمایه" توسط ستایش و همکاران در سال 1392 انجام شد [3]. در واقع عدم تقارن اطلاعاتی می‌تواند منجر به کاهش نقدشوندگی سهام و افزایش هزینه‌ی معاملات شود و این مسأله افزایش هزینه‌ی شرکت‌ها را به دنبال خواهد داشت. بدین منظور در این تحقیق چهار معیار مختلف هزینه‌ی سرمایه شامل: هزینه‌ی سرمایه‌ی سهام عادی، هزینه‌ی سرمایه‌ی سود انباشته، هزینه‌ی بدهی و میانگین موزون هزینه‌ی سرمایه مورد تجزیه و تحلیل قرار گرفت. نتایج حاصل از بررسی 94 شرکت حاکی از این است که بین عدم تقارن اطلاعاتی و دو معیار هزینه‌ی سرمایه یعنی هزینه‌ی سرمایه‌ی سهام عادی و هزینه‌ی بدهی رابطه‌ی معناداری وجود دارد؛ اما بین عدم تقارن اطلاعاتی و دو معیار دیگر هزینه‌ی سرمایه یعنی هزینه‌ی سرمایه‌ی سودانباشته و میانگین موزون هزینه‌ی سرمایه رابطه‌ی معناداری وجود ندارد. نتایج به دست آمده از این تحقیق با نتایج به دست آمده از پژوهش رحمانی (1391) و تحقیق خانی و قجاوند (1390) منطبق است [2]. علت عدم وجود رابطه‌ی معنادار بین عدم تقارن اطلاعاتی و هزینه‌ی سرمایه‌ی مرتبط با سودانباشته را می‌توان به داخلی بودن روش تأمین مالی ارتباط داد. به بیان دیگر، هزینه‌ی سرمایه‌ی سهام عادی و هزینه‌ی سرمایه‌ی بدهی شرکت به طور مستقیم تحت تأثیر انتظارات سهام‌داران و اعتباردهندگان قرار می‌گیرد، ولی این مسأله می‌تواند در رابطه با هزینه‌ی سرمایه‌ی ناشی از سود انباشته‌ی شرکت اثر

ذخایر، ارائه‌ی بیش از واقع دارایی‌ها، مخارج سرمایه‌ای، ارائه‌ی کم‌تر از واقع بدهی‌ها و کاهش ارزش دارایی‌ها.

2-4 تفاوت قیمت پیشنهادی خرید و فروش سهام

مقاله‌ی آکرلوف¹ (1970) [6] با عنوان "بازار نابسامان"²، تحقیق با اهمیت در ادبیات اقتصاد اطلاعات محسوب می‌شود و توجه صاحب‌نظران حوزه‌های مختلف اقتصادی را به مسأله‌ی عدم تقارن اطلاعاتی و تبعات آن، جلب نموده است. ریشه و پایه‌ی نظریه‌ی مذکور براین اصل استوار است که در یک معامله، چنانچه یکی از دو طرف، از شرایط واقعی کالاهای مورد نظر، آگاهی نداشته باشد طرف دوم می‌تواند سود بیشتری حاصل نماید. در چنین شرایطی، گونه‌ای از نبود اطمینان و عدم قطعیت بر فضای معامله حاکم خواهد بود که در نهایت، به تضعیف جریان بازار یا به عبارت دیگر، شکست بازار می‌انجامد. زمانی که معامله‌گران از وجود افراد غیرمطلع در بازار آگاه شوند، در این حالت، افزایش سطح عدم تقارن اطلاعاتی از طریق گسترش دامنه‌ی تفاوت قیمت پیشنهادی خرید و فروش سهام³ نشان داده می‌شود. دامنه‌ی تفاوت قیمت پیشنهادی خرید و فروش سهام، نشان دهنده‌ی میزان شکاف موجود میان "قیمت پیشنهادی خرید سهام" و "قیمت پیشنهادی فروش سهام" است.

قیمت پیشنهادی خرید سهام، به قیمتی گفته می‌شود که سرمایه‌گذار یا بازارگردان⁴ برای خرید سهامی خاص پیشنهاد می‌کند. قیمت پیشنهادی فروش سهام نیز به قیمتی گفته می‌شود که یک فروشنده‌ی سهام یا بازارگردان برای فروش آن سهام، پیشنهاد می‌کند. اختلاف بین دو قیمت، دامنه‌ی قیمت پیشنهادی خرید و فروش خواهد بود. اگر بیشتر از یک بازارگردان (سرمایه‌گذار) وجود داشته باشد، تفاوت بالاترین قیمت پیشنهادی خرید و پایین‌ترین قیمت فروش را شکاف قیمت پیشنهادی خرید و فروش سهام می‌نامند و نقطه‌ی تعادلی جایی بین قیمت پیشنهادی خرید و فروش قرار می‌گیرد.

در ادبیات مالی، دامنه‌ی قیمت پیشنهادی خرید و فروش سهام از سه بخش تشکیل شده است: هزینه‌ی پردازش سفارش⁵، هزینه‌ی نگهداری موجودی⁶ و هزینه‌ی گزینش نامناسب⁷.

هزینه‌ی پردازش سفارش مبلغی است که برای جبران هزینه‌های دفتری و اداری انجام سفارش‌ها، پرداخت می‌شود [12].

بخش هزینه‌ی نگهداری موجودی، بیان می‌کند که هزینه‌ی معاملات، بازارسازها را مجبور به نگهداری پرتفوی متنوع می‌کند تا از این طریق، بتوانند هزینه‌های خود را پوشش دهند [7].

1-Akrlof

2-Market Of Lemons

3-Bid – Ask spread

4- Market Maker

5- Order Processing Cost

6- Inventory Holding Cost

7- Adverse Selection Cost

8- Copeland, Galai, Glisten&Milgram

همچنین آن‌ها در این تحقیق نشان دادند که سرمایه‌گذاران نسبت به تجدید ارائه‌های افزایش‌دهی سود ناشی از اشتباهات حسابداری نیز واکنش نشان می‌دهند. آن‌ها پیشنهاد کرده‌اند که در مورد اشتباهات افزایش‌دهی سود، نقص‌های مشاهده شده در سیستم حسابداری فقط از طریق اصلاحات افزایش‌دهی در جریان‌ات نقدی مورد انتظار آتی جبران می‌شوند.

3- روش‌شناسی تحقیق

تحقیق حاضر از نوع همبستگی است. زیرا ارتباط بین متغیر مستقل و متغیر وابسته را مورد آزمون قرار می‌دهد. متغیر مستقل تحقیق، تجدید ارائه‌ی صورت‌های مالی و متغیر وابسته‌ی تحقیق، عدم تقارن اطلاعاتی است که با معیار شکاف قیمت مؤثر محاسبه شده است. در مدل آزمون فرضیه‌ی تحقیق از سه متغیر کنترلی شامل قیمت¹، نوسان‌پذیری² و تعداد معاملات³ استفاده شده است. در این تحقیق با استفاده از مدل رگرسیون چندگانه و آماره‌های F و t فرضیه‌ی تحقیق مورد آزمون قرار گرفته است.

محدوده‌ی زمانی تحقیق با در نظر گرفتن اطلاعات نزدیک به زمان انجام تحقیق و در دسترس بودن آن‌ها یک دوره‌ی 10 ساله از ابتدای سال 1383 تا پایان سال 1392 خواهد بود. با توجه به قلمرو مکانی تحقیق، جامعه‌ی آماری شامل کلیه‌ی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران تعیین شده است. نمونه‌ی آماری به روش حذفی با در نظر گرفتن قلمرو مکانی و زمانی تحقیق براساس شرایط زیر انتخاب خواهد شد:

اطلاعات کامل هر یک از شرکت‌های مورد مطالعه طی قلمرو زمانی تحقیق موجود باشند.

به منظور یکنواختی، شرکت‌ها در طول دوره‌ی تحقیق تغییر سال مالی نداده باشند.

پایان سال مالی شرکت‌های مورد مطالعه 29 اسفند ماه باشد.

تا ابتدای سال 83 در بورس پذیرفته شده باشد.

- جزء شرکت‌های سرمایه‌گذاری و واسطه‌گری مالی نباشد.

- شرکت‌های مورد مطالعه وقفه‌ی معاملاتی بیش از 6 ماه نداشته باشند.

بعد از مدنظر قرار دادن کلیه‌ی معیارها و شرایط بالا، تعداد 89 شرکت به عنوان نمونه‌ی تحقیق انتخاب شدند.

در این تحقیق برای بررسی رابطه بین تجدید ارائه و شکاف قیمت مؤثر، فرضیه‌ی به شرح زیر در نظر گرفته شده است:

بین تجدید ارائه‌ی صورت‌های مالی و شکاف قیمت مؤثر ارتباط مستقیم و معناداری وجود دارد.

کمتری داشته باشد. و همچنین باید گفت هنگامی که بازارهای سرمایه رقابتی هستند، بین عدم تقارن اطلاعاتی و هزینه‌ی سرمایه رابطه‌ی معنادار وجود ندارد، اما وقتی بازارها به صورت ناقص، رقابتی هستند رابطه‌ی معنادار وجود دارد.

پلاملی و لامبردی¹ (2008) [11] در تحقیق خود تحت عنوان "تحلیلی بر دلایل اصلی تجدید" تجدیدارائه‌های رخ داده از سال 2003 تا 2006 را تحلیل و بیان نمودند که هر تجدید ارائه به یکی از این چهار دلیل می‌باشد:

اشتباه داخلی شرکت، دستکاری عمدی، پیچیدگی معاملات و برخی خصوصیات استانداردهای حسابداری در مورد تجدید ارائه‌هایی که به دلیل برخی خصوصیات استاندارد حسابداری بودند.

همچنین خصوصیات مشخصی از استانداردها که در تجدید ارائه مؤثرند مورد آزمون قرار گرفت. مشخصاً در این تحقیق تعیین شد که آیا تجدید ارائه‌ها مربوط اند به:

- کمبود وضوح و صراحت استاندارد و یا تعدد مقالات مربوط به استاندارد به دلیل صراحت کم استاندارد اصلی.

- استفاده از قضاوت‌های حرفه‌ای در به کارگیری استاندارد.

- استفاده‌ی بی‌مورد و نابجا از قوانین دشوار.

طبق تحقیق فوق اکثر تجدید ارائه‌های سال 2003 تا 2006 به دلیل اشتباهات اساسی داخلی شرکت بودند. بر خلاف این، از نظر عرف جمعی، عامل اصلی بیشتر تجدید ارائه‌ها پیچیدگی استانداردهای حسابداری می‌باشد.

کالن و همکارانش² (2008) [8] در تحقیقی تحت عنوان "تجدید ارائه‌ی حسابداری: آیا همیشه خبر ناخوشایندی برای سرمایه‌گذاران است؟" نمونه‌ای وسیع از صورت‌های مالی تجدید ارائه شده طی سال‌های 1986 تا 2001 بین شرکت‌های پذیرفته شده در بورس نیویورک را مورد بررسی قرار دادند و تجدید ارائه‌های ناشی از تغییرات در اصول حسابداری را با تجدید ارائه‌های ناشی از اشتباهات مورد مقایسه قرار داده‌اند. طبق این تحقیق، سرمایه‌گذاران معمولاً تجدید ارائه را به عنوان یک هشدار منفی در نظر می‌گیرند. این موضوع به خاطر سه دلیل بالقوه است:

- تجدید ارائه‌ها، مسائل مربوط به سیستم حسابداری را تعیین می‌کنند که ممکن است مسائل عملیاتی (و یا مدیریتی) وسیعتری را اظهار نمایند.

- تجدید ارائه‌ها باعث اصلاح کاهنده در جریان‌ات نقدی آتی مورد انتظار می‌شود.

- تجدید ارائه نشان دهنده‌ی تلاش‌های مدیریت جهت مخفی کردن (لاپوشانی) کاهش سود از طریق "حساب سازی"³ است.

تحقیق مذکور شواهدی را فراهم کرد مبنی بر این که واکنش بازار نسبت به تجدید ارائه‌های ناشی از اشتباهات حسابداری عموماً منفی است.

1) Price
2) Volatility
3) Number of transactions

1- M. Plumlee, T. Lombardi Yohn
2- Callen et al
3- Cooking the Books

Ask=کمترین قیمت پیشنهادی فروش روزانه‌ی سهام شرکت ادر دوره‌ی S
 Bid=بیشترین قیمت پیشنهادی خرید روزانه‌ی سهام شرکت ادر دوره‌ی S.

2-3-4 تجدید ارائه (Restate i,s):

تجدید ارائه برای شرکت ادر دوره‌ی S از طریق مدل (3) اندازه‌گیری شده است:

$$\text{تجدید ارائه} = \frac{\text{قد مطلق تعدیلات سنواتی}}{\text{سود انباشته ابتدای دوره}}$$

که نشانه‌ی تجدید ارائه شدن صورت‌های مالی، تطبیق سود انباشته‌ی ابتدای دوره‌ی تعدیل شده (در ارقام سال یا دوره جاری) با سود انباشته پایان دوره‌ی سال یا دوره‌ی قبل (در ارقام مقایسه‌ی) می‌باشد و اثر تعدیلات سنواتی باید از طریق اصلاح مانده‌ی سود (زیان) انباشته‌ی ابتدای دوره در صورت‌های مالی منعکس گردد. در این تحقیق از داده‌های مربوط به تجدید ارائه میانه گرفته شد و در صورتی که درصد تجدید ارائه کمتر از عدد میانه باشد عدد صفر در نظر گرفته می‌شود و چنانچه درصد تجدید ارائه مساوی یا بیش‌تر از عدد میانه باشد یک در نظر گرفته می‌شود (عدد میانه 8٪ می‌باشد).

$$\left\{ \begin{array}{l} \text{IF RESTATE} < \%8 = 0 \\ \text{RESTATE} \geq \%8 = 1 \end{array} \right. \text{ قیمت (Price}_{i,s}\text{): 3-4-3}$$

نشان‌دهنده‌ی قیمت پایانی معاملاتی سهام است که به صورت میانگین قیمت معاملات روزانه محاسبه می‌شود.

4-4-4 نوسان‌پذیری (Volatility_{i,s}):

حاصل تقسیم تفاوت بالاترین و پایین‌ترین قیمت معاملاتی سهام بر پایین‌ترین قیمت معاملاتی در طی روز است (نوسان در قیمت سهام شرکت ادر دوره‌ی S).

3-4-5 تعداد معاملات (Ntransi,s):

نشان‌دهنده‌ی تعداد سهام معامله شده است که در واقع میانگین تعداد سهم معامله شده‌ی روزانه به تعداد کل سهام منتشره‌ی شرکت می‌باشد.

$$\text{تعداد معاملات} = \frac{\text{میانگین تعداد سهم معامله شده ی روزانه}}{\text{تعداد کل سهام منتشره ی شرکت}} \text{ مدل (4)}$$

4- یافته‌های تحقیق

در این بخش کمیت‌های آماری متغیرها براساس مدل‌های استفاده شده، بیان شده است. این کمیت‌ها شامل میانگین، میانه، انحراف معیار، حداقل و حداکثر داده است.

آمار توصیفی متغیرها به شرح جدول شماره (1) می‌باشد.

فرضیه به واسطه‌ی نتایج حاصل از مدل‌های اقتصادسنجی و رگرسیون چندگانه از چند جنبه مورد بررسی قرار می‌گیرد و با تجزیه و تحلیل آنها، نسبت به تأیید یا رد فرضیه اقدام شده است.

آزمون معنادار بودن مدل مربوط به فرضیه

جهت بررسی معنادار بودن مدل رگرسیون استفاده شده در فرضیه و آزمون تمامی ضرایب آن که دلالت بر معنادار بودن روابط بین متغیرهای مستقل و وابسته است، از آماره‌ی F استفاده شده است. مدل (3)

آزمون معنادار بودن متغیرهای تحقیق

برای بررسی معنادار بودن ضرایب متغیرهای مستقل در هر مدل از آماره-ی t استفاده شده است. آماره‌ی t به دست آمده با آماره‌ی t جدول که با درجه‌ی آزادی N - K در سطح اطمینان 95٪ محاسبه شده مقایسه می‌شود. چنانچه قدرمطلق t محاسبه شده از t جدول بزرگ‌تر باشد. ضریب مورد نظر معنادار خواهد بود که دلالت بر وجود ارتباط بین متغیر مستقل و وابسته دارد.

3-3 مدل مورد استفاده برای آزمون فرضیه

جهت آزمون رابطه‌ی بین تجدید ارائه و شکاف قیمت مؤثر مدل (1) برآورد گردیده است:

مدل (1)

$$\text{Espreadi}_{i,s} = \beta + \beta_1 \text{Restate}_{i,s} + \beta_2 \text{Price}_{i,s} + \beta_3 \text{Volatility}_{i,s} + \beta_4 \text{Ntransi}_{i,s} + \varepsilon_{i,s}$$

که در آن:

Effective spread_{i,s}=شکاف قیمت مؤثر

Restate_{i,s}=تجدید ارائه‌ی صورت‌های مالی شرکت ادر دوره‌ی S.

Price_{i,s}=قیمت پایانی معاملاتی سهام شرکت ادر دوره‌ی S.

Volatility_{i,s}=نوسان در قیمت سهام شرکت ادر دوره‌ی S.

Number of transactions_{i,s} = تعداد سهام معامله شده‌ی شرکت ادر دوره‌ی S.

3-4 تعریف عملیاتی متغیرهای تحقیق

3-4-1 شکاف قیمت مؤثر (Espreadi_{i,s}):

شکاف قیمت مؤثر، اختلاف قیمت پیشنهادی خرید و فروش سهام است که ریسک‌گزینش نامناسب را جبران می‌کند. در این تحقیق شکاف قیمت مؤثر با استفاده از رابطه‌ی (2) محاسبه شده است:

مدل (2)

$$\text{Espread} = \frac{2|\text{trad price}_{i,s} - ((\text{ask}_{i,s} + \text{bid}_{i,s})/2)|}{\text{trad price}_{i,s}}$$

که در آن:

S=دوره‌ی زمانی مورد بررسی

ا=نمونه‌ی مورد بررسی

Effective spread=شکاف قیمت مؤثر

TradPrice=آخرین قیمت روز سهام شرکت ادر دوره‌ی S

جدول (1): آمار توصیفی

متغیرهای پژوهش	نماد متغیر	تعداد داده‌ها	میانگین	میانه	انحراف معیار	بزرگترین	کوچکترین
تجدید ارائه	Restate	890	0/5607	0/0797	0/4966	0/0000	1/000
قیمت سهام	Price	890	8/315	3/95	0/9401	6/166	11/224
نوسان‌پذیری	Volatility	890	0/0211	0/0195	0/0117	0/0000	0/1511
تعداد معاملات	Ntrans	890	1/875	7/35	1/395	0/0217	5/676
شکاف قیمت مؤثر	Espread	890	0/3223	0/0014	0/5089	0/0002	3/670

همچنین باتوجه به ضریب کشیدگی که نشاندهی میزان پراکندگی داده‌های مشاهده شده پیرامون میانگین داده‌ها است، میزان کشیدگی تمامی متغیرهای تحقیق به غیر از تجدید ارائه، قیمت سهام و تعداد معاملات بیشتر از توزیع نرمال بوده است (ضریب کشیدگی برای توزیع نرمال مساوی 3 است)؛ به این معنی که پراکندگی داده‌های مربوط به این متغیرها کمتر از توزیع نرمال می‌باشد.

فرضیه‌ی تحقیق بیان می‌دارد: با افزایش ارائه‌ی مجدد صورت‌های مالی، شکاف قیمت مؤثر افزایش می‌یابد. برای آزمون این فرضیه از مدل (1) استفاده شده است:

مدل (1)

$$\text{Espread}_{i,s} = \beta + \beta_1 \text{Restate}_{i,s} + \beta_2 \text{Price}_{i,s} + \beta_3 \text{Volatility}_{i,s} + \beta_4 \text{Ntrans}_{i,s} + \varepsilon_{i,s}$$

نتایج حاصل از آزمون فرضیه بر مبنای برآورد مدل (1) در جدول شماره 2 ارائه شده است:

با توجه به جدول شماره‌ی 1 میانگین متغیر تجدید ارائه با مقدار 0/5607 نشان‌دهنده‌ی این است که به طور متوسط حدود 56٪ از شرکت‌ها بیش از 8٪ از سودناباشته ابتدای دوره‌ی آن‌ها ناشی از تعدیلات سنواتی است. میانگین متغیر تعداد معاملات با مقدار 1/875 نشان‌دهنده‌ی این است که به طور متوسط تعداد سهام معامله شده بیش از 1/875 برابر تعداد کل سهام منتشر شده‌ی شرکت‌ها است. میانگین متغیر شکاف قیمت مؤثر با مقدار 0/3223 نشان دهنده‌ی این است که به طور متوسط قیمت سهام بیش‌تر از مجموع‌کم‌ترین قیمت پیشنهادی فروش و بیشترین قیمت پیشنهادی خرید سهام است، همچنین میزان حداقل این متغیر با مقدار مثبت نشان دهنده‌ی این است که در همه‌ی شرکت‌ها میزان قیمت سهام بیشتر از مجموع کمترین قیمت پیشنهادی فروش و بیشترین قیمت پیشنهادی خرید سهام است.

با در نظر گرفتن ضریب چولگی انواع متغیرها، مشخص می‌شود که توزیع متغیرهای تحقیق به غیر از تجدید ارائه و تعداد معاملات، به طور کلی از چولگی به سمت راست (چولگی مثبت) برخوردار است؛ این بدان معناست که توزیع جامعه کاملاً متقارن نبوده و در مقایسه با توزیع نرمال حجم بیشتری از داده‌های مشاهده شده برای هریک از متغیرها کمتر از مقدار میانگین آن‌ها بوده است.

جدول (2): نتایج آزمون فرضیه

Espread _{i,s} = 0/2487+ 0/0810 Restat _{i,s} + 1/642 Volatility _{i,s} + ε _{i,s}				
متغیرها	نماد	ضرایب	آماره t	احتمال
ضریب ثابت	C	0/2487	7/238	0/0000
تجدید ارائه	Restate	0/0810	2/101	0/0359
قیمت سهام	Price	0/0003	1/230	0/2188
نوسان پذیری	Volatility	1/642	4/328	0/0000
تعداد معاملات	Ntrans	-0/0039	-1/268	0/1108
	مقدار	آزمون	مقدار	P- Value
R ²	0/3049	هاسمن	16/374	0/0026
R ² تعدیل شده	0/2805	F لیمر	2/623	0/0000
D-W	1/952	F فیشر	4/767	0/0000

- علامتی از رفتار فرصت طلبانه‌ی مدیریت است که مبین آن است که باید سودهای گزارش شده‌ی قبلی به دلیل به کار گرفتن روش‌های پذیرفته نشده، برآوردها و اشتباهات عمدی و سهوی اصلاح گردند.

به طور کلی، پیشنهاد می‌شود که سرمایه‌گذاران، اعتباردهندگان و سایر استفاده‌کنندگان صورتهای مالی با دقت، اعلان ارائه‌ی مجدد را تجزیه و تحلیل نموده و دلایل احتمالی واکنش منفی بازار به ارائه‌ی مجدد صورتهای مالی را تفسیر نمایند. و همچنین با توجه به نتایج تحقیق و وجود رابطه‌ی مثبت بین تجدید ارائه و شکاف قیمت مؤثر، پیشنهاد می‌شود که اگر تجدید ارائه‌ی صورتهای مالی کمتر شود عدم تقارن اطلاعاتی و شکاف قیمت نیز کمتر خواهد شد. در این راستا نقدشوندگی بازار افزایش و ریسک نقدشوندگی کاهش پیدا می‌کند. در نتیجه هزینه‌ی سرمایه‌کاهش می‌یابد و عملکرد شرکت بهتر می‌شود و ثروت سهام‌داران به سمت حداکثر شدن میل می‌کند.

بنابراین ارائه‌ی پیشنهادها‌ی ذیل به پژوهش‌گران بالقوه مفید به نظر می‌رسد:

- در این تحقیق از دامنه‌ی تفاوت قیمت پیشنهادی خرید و فروش سهام برای اندازه‌گیری عدم تقارن اطلاعاتی استفاده شده است که می‌توان در تحقیقات بعدی، از سایر معیارها و مدل‌های اندازه‌گیری عدم تقارن اطلاعاتی مانند: الگوی ارائه شده توسط هوانگ و استول¹ (1996) که شامل درصد شکاف قیمت و درصد اثر قیمت است برای اندازه‌گیری عدم تقارن اطلاعاتی استفاده کرد.

همان‌طور که در جدول 2 مشاهده می‌شود، P-Value = 0/0000 در آماره‌ی F معناداری کل مدل رگرسیون را در سطح اطمینان 95٪ تأیید می‌کند و چون ضریب و مقدار معناداری آماره‌ی محاسبه شده برای متغیر تجدید ارائه به ترتیب برابر با 2/101 و 0/035 می‌باشد بنابراین، فرضیه‌ی پژوهش در سطح خطای 5 درصد تأیید می‌گردد. تأیید این فرضیه مبین این است که رابطه‌ی مثبت و معناداری بین تجدید ارائه‌ی صورتهای مالی و شکاف قیمت مؤثر وجود دارد.

5- نتیجه‌گیری

در تحقیق حاضر به بررسی تأثیر تجدید ارائه‌ی صورتهای مالی بر عدم تقارن اطلاعاتی پرداخته شده است و رابطه‌ی شکاف قیمت به عنوان شاخص و معیار عدم تقارن اطلاعاتی با تجدید ارائه مورد بررسی قرار گرفته شده است. نتایج نشان دادند که، با افزایش تجدید ارائه‌ی صورتهای مالی، شکاف قیمت مؤثر نیز افزایش می‌یابد. و همچنین مشخص شد که بازار نسبت به ارائه‌ی مجدد واکنش نشان می‌دهد. دلایل احتمالی واکنش منفی بازار به ارائه‌ی مجدد صورتهای مالی عبارت است از [8]:

- تجدید ارائه، اخبار و اطلاعات جدیدی حاکی از کاهش جریان‌های نقدی مورد انتظار آتی که به بازار منتقل می‌کند.

- نشانه‌ای از سیستم اطلاعاتی و گزارشگری حسابداری ضعیف و احتمالاً نقطه‌ی عطفی در ارتباط با بروز مشکلات مدیریتی شرکت است.

1-Huang & Stoll

- پیشنهاد می‌شود این تحقیق به تفکیک صنایع مختلف انجام شود تا تأثیر تفاوت صنایع بر نتایج تحقیق مشخص شود.

6-منابع و مأخذ

- [1] خانی، ع. قجاوند، ز. (1390)، مروری بر ادبیات عدم تقارن اطلاعاتی و معیارهای اندازه‌گیری آن، فصلنامه علمی-پژوهشی حسابداری و مدیریت مالی، 8: 49 - 34.
- [2] رحمانی، ف. (1391)، بررسی رابطه میان عدم تقارن اطلاعاتی و هزینه‌ی سرمایه، پایان‌نامه‌ی کارشناسی ارشد، دانشکده‌ی مدیریت و حسابداری دانشگاه آزاد قزوین.
- [3] ستایش، م. غفاری، و. رستم‌زاده، ن. (1392)، بررسی تأثیر عدم تقارن اطلاعاتی بر هزینه‌ی سرمایه، مجله پژوهش‌های تجربی حسابداری، 8: 146 - 125.
- [4] شریعت‌پناهی، س. م. کاظمی، ح. (1389)، تأثیر ارائه‌ی مجدد صورت‌های مالی بر محتوای اطلاعاتی سود، فصل‌نامه مطالعات تجربی حسابداری، 26: 28 - 1.
- [5] کمیته‌ی فنی سازمان حسابرسی (1386)، استانداردهای حسابداری 1 و 6، تهران: سازمان حسابرسی.
- [6] Akerlof, G., (1970), **The Market for Lemons: Quality Uncertainty and Market Mechanisms**, Quarterly Journal of Economics. 84 (3): 488 - 500.
- [7] Bollen, N., (2004), **Modeling the Bid - Ask Spread: Measuring the Inventory - Holding Premium**, Journal of Financial Economics. 72: 97 - 141.
- [8] Callen, J., Livant, J., Segal, D., (2008), **Accounting Restatements: Are They Always Bad News for Investors?**, University of Toronto and New York University.
- [9] Gertsens, F.H.M., Van Riel, C.B.M., Bernes, G., (2006), **Avoiding Reputation Damage in Financial Restatements**, Long Range Planning. 39: 429 - 456.
- [10] Gopeland, T., Galai, E., Glistenand, L., Milgrom, L., (1983), **Information Effects On The Bid - Ask Spread**, Journal of Finance. 38: 57 - 69.
- [11] Plumlee, M., Lombardi Yohn, T., (2008), **an Analysis of the Underlying Causes of Restatements**, Accounting Horizons, 24 (1): 41 - 64.
- [12] Tinic, S., (1972), **The Economics of Liquidity Services**, The Quarterly Journal of Economics, 86: 79 - 93