

## Representation a Model of Forecasting Stock Price Changes Based on Restated Financial Statements<sup>1</sup>

Afsoon Baazm<sup>2</sup>, Jamal Bahri Sales<sup>3</sup>, Saeed Jabbarzadeh<sup>4</sup>,  
Parviz Piri<sup>5</sup>

Received: 2024/01/17

Accepted: 2024/05/20

Research Paper

### Abstract

This study is aimed at providing a model for the pattern of forecasting stock price changes based on the restating of financial statement elements in the Tehran Stock Exchange. The findings show that in the period of 1 day and 3 days, none of the items presented in the balance sheet have had a significant impact on various stock price indices. While in the time period of 1 day before and after the restatement, the effect of the accumulated profit (loss) at the end of the period on different stock price indices was positive and significant. Among the items of the restatement of profit (loss), the restatement of profit (loss) before tax deduction, net profit (loss) and allocable profit (loss) has a significant impact on various stock price indices in the period of 1 day before and after on restatement. Among the items of restatement on the cash flow statement, the operational cash flow has a significant impact on various stock price indices in the period of 1 day before and after the restatement. While the change in the stock market price in the period of 3 days before and after the restatement was independent of the change caused by the restatement in the operational cash flow.

**Key Words:** Stock Price Change in 1-Day and 3-Day Periods Before and After Re- Restatement, Restated Financial Statements, Panel Data.

**JEL Classification:** M41.

1. doi: 10.22034/JSE.2024.12316.2193

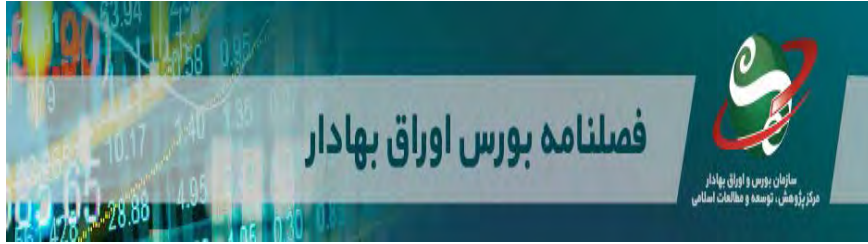
2. Ph.D. Student, Department of Accounting, Urmia Branch, Islamic Azad University, Urmia, Iran. (afsoonbaazm@iau.ac.ir).

3. Associate Professor, Department of Accounting, Urmia Branch, Islamic Azad University, Urmia, Iran. (Corresponding Author). (j.bahri@iaurmia.ac.ir).

4. Associate Professor, Department of Accounting, Urmia Branch, Islamic Azad University, Urmia, Iran. (s.jabbarzadeh@iaurmia.ac.ir).

5. Associate Professor, Department of Accounting, Faculty of Economics and Management, Urmia University, Urmia, Iran. (p.piri@iaurmia.ac.ir).





سازمان بورس و اوراق بهادار، مرکز پژوهش، توسعه و مطالعات اسلامی

فصلنامه بورس اوراق بهادار، سال هفدهم، شماره ۶۶، تابستان ۱۴۰۳، صص ۲۸-۱

## ارائه الگوی پیش‌بینی تغییرات قیمت سهام بر پایه تجدید ارائه عناصر صورت‌های مالی<sup>۱</sup>

افسون باعزم<sup>۲</sup>، جمال بحری ثالث<sup>۳</sup>، سعید جبارزاده کنگرلوئی<sup>۴</sup>، پرویز پیری<sup>۵</sup>

تاریخ دریافت: ۱۴۰۲/۱۰/۲۷

تاریخ پذیرش: ۱۴۰۳/۰۲/۳۱

مقاله پژوهشی

### چکیده

پژوهش حاضر با هدف ارائه الگوی پیش‌بینی تغییرات قیمت سهام بر پایه تجدید ارائه عناصر صورت‌های مالی در بورس اوراق بهادار تهران انجام شده است. یافته‌های پژوهش نشان می‌دهد در بازه زمانی ۱ روزه و ۳ روزه هیچ یک از عناصر تجدید ارائه شده ترازنامه‌ای، تأثیر معناداری بر شاخص‌های مختلف قیمت سهام نداشته‌اند. در حالی که در بازه زمانی ۱ روزه قبل و بعد از تجدید ارائه تأثیر متغیر سود (زیان) انباشته پایان دوره بر شاخص‌های مختلف قیمت سهام مثبت و معنادار بوده است. در بین عناصر تجدید ارائه شده سود و زیانی تجدید ارائه در سود (زیان) قبل از کسر مالیات، سود (زیان) خالص و سود (زیان) قابل تخصیص تأثیر معناداری بر شاخص‌های مختلف قیمت سهام در بازه زمانی ۱ روزه قبل و بعد از تجدید ارائه داشته است. در بین عناصر تجدید ارائه صورت جریان نقد، جریان وجه نقد ناشی از فعالیت‌های عملیاتی تأثیر معناداری بر شاخص‌های مختلف قیمت سهام در بازه زمانی ۱ روزه قبل و بعد از تجدید ارائه است. در حالی که تغییر قیمت بازار سهام در بازه زمانی ۳ روزه قبل و بعد از تجدید ارائه، مستقل از تغییر ناشی از تجدید ارائه در جریان وجه نقد ناشی از فعالیت‌های عملیاتی بوده است.

**واژه‌های کلیدی:** تغییر قیمت سهام در بازه‌های زمانی ۱ روزه و ۳ روزه قبل و بعد از تجدید ارائه، صورت‌های مالی تجدید ارائه شده، پانل دیتا.

طبقه‌بندی موضوعی: M41.

doi: 10.22034/JSE.2024.12316.2193

۲. دانشجوی دکتری، گروه حسابداری، واحد ارومیه، دانشگاه آزاد اسلامی، ارومیه، ایران. (afsoonbaazm@iau.ac.ir)

۳. دانشیار، گروه حسابداری، واحد ارومیه، دانشگاه آزاد اسلامی، ارومیه، ایران. (نویسنده مسئول). (j.bahri@iaurmia.ac.ir)

۴. دانشیار، گروه حسابداری، واحد ارومیه، دانشگاه آزاد اسلامی، ارومیه، ایران. (s.jabbarzadeh@iaurmia.ac.ir)

۵. دانشیار، گروه حسابداری، دانشکده اقتصاد و مدیریت، دانشگاه ارومیه، ارومیه، ایران. (p.piri@iaurmia.ac.ir)

حق انتشار این مستند متعلق به نویسندگان آن است. © ۱۴۰۳. ناشر این مقاله، سازمان بورس و اوراق بهادار است.

این مقاله تحت گواهی زیر منتشر شده و هر نوع استفاده غیرتجاری از آن مشروط بر استناد صحیح به مقاله

و با رعایت شرایط مندرج در آدرس زیر مجاز است.

Creative Commons Attribution-NonCommercial 4.0 International license

(<https://creativecommons.org/licenses/by-nc/4.0/>)



## مقدمه

اطمینان عمومی به گزارشگری مالی، اساس بازار سرمایه است و بی‌اعتمادی در بازار سرمایه ناشی از غیرقابل‌اتکا بودن صورت‌های مالی و وجود تحریف با اهمیت در صورت‌های مالی است که منجر به تعدیلات سنواتی می‌شود. در مواردی که عدم دقت کافی در گزارش‌دهی مشاهده شود، شرکت‌ها باید صورت‌های مالی گزارش‌شده خود را تصحیح کنند که به این عمل تجدید ارائه صورت‌های مالی گفته می‌شود. ارائه دوباره صورت‌های مالی به روابط قراردادی میان شرکت و بخش‌های خارجی مانند مشتریان صدمه می‌زند و تأثیر منفی بر جریان نقدی شرکت دارد، این تأثیر منفی، سطح موجودی نقد داخلی قابل استفاده برای سرمایه‌گذاران را کاهش می‌دهد و تأثیر منفی بر رشد شرکت به خصوص رشد تامین مالی داخلی دارد (آلبرینگ و همکاران، ۲۰۱۳). ارائه مجدد صورت‌های مالی باعث می‌شود که کیفیت گزارشگری مالی دوره‌های قبل به چالش کشیده شود و در نتیجه باید سرمایه‌گذاران در مورد خرید یا فروش و یا در نگهداری سهام خود تصمیماتی جدید می‌گیرند.

رفتار قیمت سهام شرکت در بازار از دو عامل حرکت بازار و اطلاعات خاص شرکتی پیروی می‌کند. حرکت بازار متأثر از عوامل مختلف اعم از مسائل داخلی، خارجی، سیاسی و غیره خواهد بود و اطلاعات خاص شرکت مربوط به عوامل خود شرکت است، اعتماد بیشتر سرمایه‌گذار به سود شرکت، وابسته به اطلاعات خاص شرکت است (ژینگ و اندرسون<sup>۱</sup>، ۲۰۱۱). احمد و صفدر<sup>۲</sup> (۲۰۱۸) هریبار و جنکینز (۲۰۰۴) و چن و همکاران (۲۰۱۴)، در پژوهش خود نشان دادند که رفتار قیمت سهام با استفاده از صورت‌های مالی قابل پیش‌بینی است. جگادیش و تیتمن<sup>۳</sup> (۱۹۹۳) بیان کردند رفتار قیمت سهام طی ۱۲-۳ ماه می‌تواند بازده سهام را در ۱۲-۳ ماه آتی پیش‌بینی کند. با وجود تلاش‌های فراوان برای پیش‌بینی تأثیرپذیری حجم معاملات از تجدید ارائه صورت‌های مالی، نتایج متضادی در این زمینه وجود دارد و یک توافق کلی در این زمینه حاصل نشده است (بامبر و همکاران<sup>۴</sup>، ۲۰۱۱).

اهمیت این موضوع باعث شده که پژوهش‌های مبتنی بر بازار به سمت مطالعه تغییرات ارتباط ارزشی اطلاعات حسابداری حرکت کند. بسیاری از مطالعات در زمینه ارائه مدل پیش‌بینی قیمت

- 
1. Xing & Andersson
  2. Ahmad and Safdar
  3. Jegadeesh and Titman
  4. Bamber et al.

سهام ناشی از تجدید ارائه عناصر صورت‌های مالی، متمرکز بر تجدید صورت‌های مالی متقلبانه (عمدی) بوده است (چچینی و همکاران<sup>۱</sup>، ۲۰۱۰) و نوع تجدید صورت‌های مالی غیرعمدی کمتر مطالعه شده است. به همین علت کاستی‌هایی در این حیظه بوجود آمده است. نخست بسیاری از شرکت‌های دارای درآمدهای دستکاری شده، ناشناخته باقی می‌مانند و تجدید ارائه آنها به اشتباه در دسته تجدید غیرعمدی دسته‌بندی می‌شود (دیچو و همکاران<sup>۲</sup>، ۲۰۱۱). هم‌چنین به ندرت مشاهده می‌شود که صورت‌های مالی تجدید ارائه شده، برچسب متقلبانه (عمدی) خورده باشند و بیشتر تجدید ارائه‌ها، غیرعمدی شمرده می‌شود. به هر حال، کاملاً منطقی به نظر می‌رسد که بسیاری از صورت‌های مالی تجدید ارائه شده عمدی باشند، از این رو، در مدل‌سازی به منظور افزایش دقت مدل می‌بایست این مسئله را مد نظر قرار داد. دوم، متمرکز شدن بر تجدید صورت‌های مالی متقلبانه ممکن است باعث شود افراد تصور کنند تجدید صورت‌های مالی غیرعمدی برای شرکت‌ها و سرمایه‌گذارانش عواقب منفی ندارد. این در حالی است که نتایج مطالعات نشان داده‌اند که واکنش بازار به تجدید ارائه صورت‌های مالی (چه به صورت عمدی و چه به صورت غیرعمدی) کاملاً مشابه و در بیشتر موارد مخرب بوده است (دوتا و ژو<sup>۳</sup>، ۲۰۱۷). پیش‌بینی قیمت سهام در دوره‌های کوتاه‌مدت و میان‌مدت با مدل‌های خطی امکان‌پذیر است، ولی به دلیل این که رفتار قیمت سهام از یک الگوی خطی پیروی نمی‌کند و دارای نظم مشخصی نیست، وجود یک الگوی غیر خطی برای پیش‌بینی موردنیاز است، پس مدل‌های قیمت‌گذاری دارایی‌های سرمایه‌ای (CAPM) و آریترایژ (APT) به دلیل خطی بودن کارایی بسیار کمی در پیش‌بینی رفتار قیمت سهام دارند و باید از مدل‌های غیر خطی برای پیش‌بینی استفاده کرد.

یافته‌های پژوهش‌های داخلی (به عنوان مثال صاحبقرانی و سجلاتی، ۱۴۰۱؛ چناری و دارابی، ۱۴۰۰؛ صالحی مازندرانی و ملکیان، ۱۳۹۹؛ ناظمی و عبدلی، ۱۳۹۸؛ رستمی‌نیا و احدیان پور، ۱۴۰۰ و ساعی و همکاران، ۱۳۹۳) بیانگر آن است که در ایران میزان تجدید ارائه صورت‌های مالی به شدت بالا بوده و واکنش‌های مختلف بازار (از جمله تاثیر منفی رشد شرکت، کاهش ارزش شرکت، افزایش هزینه حقوق صاحبان سهام، تغییرات بازده سهام، تغییر در ارزش منصفانه، جریان نقد عملیاتی و قیمت سهام) را به همراه داشته است. پژوهش نیک بخت و رفیعی

- 
1. Cecchini et al
  2. Dechow et al
  3. Dutta and Zhu

(۱۳۹۱)، نشان می‌دهد که ۸۵٪ شرکت‌های بورسی در ایران صورت‌های مالی خود را تجدید ارائه می‌کنند به همین خاطر رقم تعدیلات سنواتی به یک عنصر پایدار گردش حساب سود و زیان انباشته تبدیل شده است. به باور ناظمی و عبدلی (۱۳۹۸)، تعدیلات سنواتی می‌تواند حاوی پیام منفی در مورد اعتبار صورت‌های مالی باشد، تجدید ارائه ممکن است باعث شود اعتماد سرمایه‌گذار به اعتبار افشاگری شرکت سست شده، تقاضا برای اوراق قرضه شرکت کم و فرصت‌های شرکت محدود شود و به این ترتیب موجب شود ضرر اساسی به عملکرد بازار سهام شرکت وارد آید. اما در این پژوهش‌ها عکس‌العمل بازار به تجدید ارائه و تحریف اطلاعات مالی به تفکیک صورت‌های مالی و با توجه اقلام تجدید ارائه شده ترازنامه، اقلام تجدید ارائه شده سود و زیان و اقلام تجدید ارائه شده جریان وجه نقد مورد بررسی قرار نگرفته است. بنابراین پژوهش حاضر به دنبال یافتن پاسخی برای این موضوع هست. با توجه به مطالب بالا و شکاف موجود در ادبیات موضوع، این پژوهش در نظر دارد تا تأثیر تجدید ارائه صورت‌های مالی بر قیمت سهام را با استفاده از روش‌های رگرسیونی پانل دیتا ارائه دهد. بنابراین پرسش اصلی پژوهش حاضر بدین شکل خواهد بود: آیا انتشار اطلاعات تجدید ارائه عناصر صورت‌های مالی بر قیمت سهام تأثیر معناداری دارد؟

این پژوهش از چندین جنبه دارای نوآوری است: با توجه به گسترش بازار سرمایه ایران، به نظر می‌رسد انجام چنین پژوهشی به اعتبار پژوهش‌های قبلی خواهد افزود و مرزهای دانش را گسترش خواهد داد، این پژوهش به سرمایه‌گذاران کمک خواهد کرد تا بهتر بتوانند گزارش‌های مالی شرکت‌های تجدید ارائه شده را مورد تجزیه و تحلیل قرار دهند و بهترین تصمیم را برای انتخاب سبد سهام خود داشته باشند. همچنین به حساب‌برسان کمک خواهد کرد تا عواملی که ممکن است متأثر از تجدید ارائه باشد را به خوبی شناسایی کرده و خطر عدم کشف خود را پایین آورند. این پژوهش برای حسابداران این امکان را فراهم می‌کند تا با مشاهده پیامدهای تجدید ارائه، در تهیه صورت‌های مالی نهایت دقت را بکار برند تا از بروز اشتباه در صورت‌های مالی و در نهایت ارائه دوباره صورت‌های مالی جلوگیری شود.

ادامه پژوهش به شرح زیر سازماندهی شده است: در بخش دوم، ادبیات پژوهش مورد بررسی قرار می‌گیرد و فرضیه‌های پژوهش ارائه می‌شود. بخش سوم انتخاب نمونه را توضیح می‌دهد و روش اصلی بکار رفته برای اندازه‌گیری متغیرهای وابسته، مستقل و کنترلی را توضیح

می‌دهد و ارتباط بین آن‌ها را بررسی می‌کند. بخش چهارم، یافته‌های تجربی را ارایه می‌کند و بخش پنجم نتایج پژوهش را تشریح می‌کند.

### پیشینه نظری و توسعه فرضیه‌ها

**تئوری علامت‌دهی:** پدیده عدم تقارن اطلاعات<sup>۱</sup>، نخستین بار توسط آکرلوف<sup>۲</sup> (۱۹۷۰)، اسپنس<sup>۳</sup> (۱۹۷۳) و استیگلیتز<sup>۴</sup> (۱۹۷۳)، در اقتصاد مطرح شد. آکرلوف با بیان مثالی از بازار اتومبیل‌های دست دوم به آثار نامطلوب اطلاعات نامتقارن از جمله کژگزینی<sup>۵</sup>، کژمنشی<sup>۶</sup> و تعادل مشترک<sup>۷</sup> اشاره کرد که در نهایت منجر به شکست و سقوط بازار می‌شود. اسپنس در ادامه کار آکرلوف، تئوری علامت‌دهی<sup>۸</sup> را به عنوان مکانیزم انتقال اطلاعات مطرح کرد. کاربرد نظریه علامت‌دهی در بازارهای مالی را می‌توان اینگونه بیان کرد: بنگاه‌های قوی با ارسال علامت‌هایی می‌توانند خود را از بنگاه‌های ضعیف تفکیک کنند. در نتیجه در بازار تعادل مستقل<sup>۹</sup> یا تعادل اطلاعاتی<sup>۱۰</sup> ایجاد شده و آثار نامطلوب عدم تقارن اطلاعات (یعنی افزایش ریسک و بازده مورد توقع) کاهش می‌یابد. هنگامی که اطلاعات اعلام می‌شود، فعالان بازار ابتدا اطلاعات را به عنوان یک علامت خوب (خبر خوب) یا یک علامت بد (خبر بد) تفسیر و تحلیل می‌کنند. اگر اعلام اطلاعات سیگنال خوبی شمرده شود، به معامله سهام علاقه‌مند خواهند شد (جوگیانتو<sup>۱۱</sup>، ۲۰۱۷). در واقع با ارائه علامت مثبت از طرف مدیریت بنگاه، سهامدار با وجود عدم اطلاع از جریان نقدی شرکت، به علت تفکیک شرکت خوب از بد امنیت خاطر بیشتری در مورد ارزش شرکت خواهد داشت و در معرض ریسک کمتری قرار می‌گیرد. به دنبال آن با وجود عدم تقارن اطلاعاتی بالا، بازده مورد توقع وی کاهش و قیمت سهام و پیرو آن ثروت وی افزایش می‌یابد. بر اساس آنچه در نظریه علامت‌دهی بیان می‌شود، در صورتی علامت دارای ارزش اطلاعاتی است که همبستگی مثبتی با درک سهامداران از جریان نقدی و ارزش شرکت

1. Asymmetry of information
2. Akerlof
3. Spence
4. Stiglitz
5. Adverse selection
6. Moral hazard
7. Pooling equilibrium
8. Signaling theory
9. Pooling equilibrium
10. Separating equilibrium
11. Jogyianto

داشته باشد. افزون بر این، علامت باید هزینه‌بر باشد. به عبارت دیگر بنگاه علامت‌دهنده برای به دست آوردن آن علامت متحمل هزینه زیادی بشود و بنگاه‌هایی با جریان نقدی و ارزش پایین نتوانند از این علامت تقلید کنند (محمدیان و همکاران، ۱۴۰۰).

**نظریه نمایندگی:** تئوری نمایندگی<sup>۱</sup> نظریه‌ای است که زیربنای رابطه کاری بین طرفی که اختیار می‌دهد (اصل یا مالک) و طرف دریافت‌کننده اختیار (عامل یا نماینده) است. جنسن و مک‌لینگ (۱۹۷۶) بیان می‌کنند که رابطه نمایندگی، قراردادی است بین مدیریت (نماینده) و مالک (اصل) و زمانی رخ می‌دهد که یک یا چند نفر (اصل) شخص دیگری (عامل) را برای ارائه خدمات به کار می‌گیرند و سپس اختیار تصمیم‌گیری را به وی تفویض می‌کنند. اصل، سهامدار یا سرمایه‌گذار است، در حالی که عامل، مدیریتی است که شرکت را اداره می‌کند. سرمایه‌گذاران امیدوارند که مدیریت به نفع آنها عمل کند و بتواند از منابعی که به آنها سپرده شده است بیشترین استفاده را کرده و سودآوری روزافزون داشته باشد. در این میان، مدیران انگیزه دارند تا ثروت خود را از طریق سرمایه‌گذاری، گرفتن وام و انعقاد قراردادها به حداکثر برسانند. بنابراین دو منفعت متفاوت وجود دارد که در آن هر یک از طرفین به دنبال دستیابی به سطح مطلوب رفاه<sup>۴</sup> هستند. تفاوت در منافع بین اصل و عامل، مشکلات نمایندگی<sup>۵</sup> نامیده می‌شود. مشکلات نمایندگی می‌تواند به دلیل عدم تقارن اطلاعاتی افزایش یابد، یعنی اطلاعاتی بین مالک و نماینده به دلیل دشواری مالک در کنترل اقدامات نماینده، متعادل نیست. مالک نمی‌تواند بر فعالیت‌های عامل، نظارت داشته باشد و اطلاعات کافی در مورد عملکرد نماینده ندارد، در حالی که نماینده، اطلاعات بیشتری در مورد کل شرکت دارد. عدم توازن اطلاعات بین مالک و نماینده می‌تواند باعث شود که نماینده به گونه‌ای رفتار کند که مطابق با خواسته‌های سهامداران نیست. مشکلات نمایندگی می‌تواند کیفیت گزارش‌های مالی را کاهش دهد و یک علامت منفی برای سرمایه‌گذاران باشد، به طوری که در چنین شرایطی به مکانیزم کنترلی نیاز است تا بتوان تفاوت در منافع بین نمایندگان و مدیران را هماهنگ کرد (فبریان و همکاران، ۲۰۲۲).

1. Agency theory
2. Pprincipal
3. Agent
4. Desired level of prosperity
5. Agency Pproblems

**واکنش بازار:** به گفته جو گیانتو (۲۰۱۷)، واکنش بازار<sup>۱</sup> شکلی از پاسخ بازار به اطلاعات موجود در یک اطلاعیه<sup>۲</sup> منتشر شده است. اگر یک اعلامیه حاوی اطلاعاتی با خبر خوب باشد، بازار در زمان اعلام اطلاعات به سرعت به آن پاسخ می‌دهد یا واکنش نشان می‌دهد. سرمایه‌گذاران نیز به این اطلاعات به عنوان علامتی در تصمیم‌گیری خود پاسخ خواهند داد. واکنش سرمایه‌گذاران در پاسخ به این اطلاعیه منجر به فعالیت خرید و فروش سهام شده و تغییر قیمت و حجم معاملات سهام را در پیش خواهد داشت. واکنش بازار را می‌توان از طریق بازده غیرعادی و حجم معاملات غیرمنتظره مشاهده کرد. بازده غیرعادی تفاوت بین بازده واقعی یا آنچه رخ داده است (بازده واقعی<sup>۳</sup>) و بازدهی است که انتظار می‌رود، رخ دهد (بازده مورد انتظار<sup>۴</sup>). بازده غیرعادی نماینده قیمت سهام است و میزان واکنش بازار به اطلاعات حسابداری منتشر شده را نشان می‌دهد (دوآد و سیاریفودین<sup>۵</sup>، ۲۰۰۸).

**تجدید ارائه مالی<sup>۶</sup>:** تجدید ارائه صورت‌های مالی اصلاح خطاهای ناشی از عدم رعایت اصول عمومی پذیرفته شده حسابداری<sup>۷</sup> است (شولز<sup>۸</sup>، ۲۰۱۳). عوامل تأثیرگذار متعددی برای بروز تجدید ارائه مالی شناسایی شده‌اند که شامل استانداردهای حسابداری، تغییرات در سطوح اهمیت، کیفیت حسابرس، مدیریت سود، افزایش پیچیدگی معاملات شرکتی و پیش‌بینی‌های تحلیلگر می‌شود (پولومی و یونگ<sup>۹</sup>، ۲۰۱۱). تجدید ارائه مالی به دلیل تحریف‌هایی در قالب تغییرات در رویه‌های حسابداری، تغییرات در برآوردهای حسابداری و همچنین اشتباهات بااهمیت در دوره قبل انجام می‌شود (رامدانتی و سوریانی<sup>۱۰</sup>، ۲۰۲۰).

**تجدید ارائه صورت‌های مالی و بازده غیرعادی سهام:** صورت‌های مالی یکی از ابزارهایی است که سرمایه‌گذاران برای پیش‌بینی سودآوری شرکت در آینده و ارزیابی شرکت استفاده می‌کنند. برای اینکه صورت‌های مالی بدرستی برای تصمیم‌گیری مفید باشد و گمراه کننده نباشد، باید با استانداردهای حسابداری قابل اجرا مطابقت داشته باشد و فاقد خطا باشد. در

1. Market Reaction
2. Announcement
3. Actual Return
4. Expected Return
5. Daud, and Syarifuddin
6. Financial Restatement
7. GAAP
8. Scholz
9. Plumlee and Yohn
10. Ramadhanti and Suryani



صورت وجود خطا، شرکت می‌تواند از طریق ارائه مجدد صورت‌های مالی (تجدید ارائه مالی) بهبودهایی را انجام دهد. تجدید ارائه مالی از پایه یک علامت منفی برای بازار است. اطلاعات نادرست می‌تواند فعالان بازار را در تصمیم‌گیری گمراه سازد. چنین وضعیتی البته می‌تواند اعتماد سرمایه‌گذاران به اطلاعات ارسال شده توسط شرکت را نیز کاهش دهد. محمود عمر و همکاران<sup>۱</sup> (۲۰۲۳)، دریافتند که تجدید ارائه‌های مالی بر دقت تعیین قیمت فروش سهم تأثیر منفی می‌گذارد. فیریانا و همکاران (۲۰۲۲)، در کشور اردن نشان دادند که تجدید ارائه تأثیر منفی بر بازده غیرعادی دارد و این تأثیر با مکانیزم‌های حاکمیت شرکتی (اندازه و استقلال هیئت مدیره، مالکیت مدیریتی) تعدیل می‌شود. پولا و ریکاردو (۲۰۲۱)، نیز به این نتیجه رسیدند که شرکت‌هایی که نیاز به انتشار مجدد صورت‌های مالی دارند، اطلاعات حسابداری را با کیفیت پایین ارائه می‌کنند. این امر موجب افزایش هزینه بدهی و کاهش بازده سهام می‌شود. یافته‌های پژوهش‌ها<sup>۲</sup> (۲۰۲۰)، نشان داد که بازار نسبت به عدم اتکای صورت‌های مالی و به ویژه تجدید ارائه‌ها، واکنش منفی نشان می‌دهد. کوینفنگ سو و کانگ<sup>۳</sup> (۲۰۱۹)، در زمینه تجدید ارائه حسابداری نتیجه گرفتند که بازار به اشتباهات حسابداری افساء شده واکنش منفی نشان می‌دهد، قیمت سهام شرکت با اعلام اشتباهات حسابداری کاهش چشمگیری پیدا می‌کند و اثرات آن تا چند روز پس از روز اعلام باقی می‌ماند. دیوی<sup>۴</sup> (۲۰۱۷) و سوکما<sup>۵</sup> و نورحیاتی<sup>۶</sup> (۲۰۲۰)، دریافتند که رویدادهای ارائه مجدد اثر منفی بر واکنش‌های بازار سرمایه دارد. همچنین پژوهش‌های انجام شده توسط ژو و همکاران<sup>۷</sup> (۲۰۱۰)، در بازار سرمایه چین نشان می‌دهد که تجدید ارائه اثر منفی بر واکنش سرمایه‌گذاران در بازار سرمایه دارد. در حالی که ساهپوترا و دانتی مالا<sup>۸</sup> (۲۰۱۸)، دریافتند که بازار سرمایه واکنش چشمگیری روی رویدادهای تجدید ارائه مالی نشان نداد. روبانی و بویان<sup>۹</sup> (۲۰۱۰)، در پژوهشی واکنش بازار سهم کانادا به تجدید ارائه صورت‌های مالی به این نتیجه رسیدند که بازار مالی به هرگونه تجدید ارائه سود واکنش منفی

---

1. Muhammad Umar et al

2. Hale

3. Qinfeng Xu a, Wenju Kong

4. Dewi et al.

5. Sukma

6. Urhayati

7. Zhu et al

8. Sahputra & Diantimala

9. Robbani and Bhuyan

نشان می‌دهد و کلیه تجدید ارائه‌ها تأثیر منفی بر قیمت سهام دارند. اندرسون و یون<sup>۱</sup> (۲۰۰۵)، دریافتند که ادراک سرمایه‌گذاران از قابلیت اطمینان اطلاعات حسابداری پس از ارائه مجدد کاهش یافته است.

نورانی (۱۴۰۲)، با بررسی عکس‌العمل بازار به تجدید ارائه و تحریف اطلاعات مالی در شرکت‌های با مالکیت خانوادگی دریافت که در مقایسه با تجدید ارائه در شرکت‌های غیرخانوادگی، تجدید ارائه‌های اعلام‌شده توسط شرکت‌های تحت کنترل خانوادگی، واکنش‌های منفی تری در بازار ایجاد می‌کند. واکنش‌های منفی تر بازار را می‌توان به از دست دادن بیشتر شهرت و شک و تردید بیشتر سرمایه‌گذاران نسبت به اعتبار افراد داخلی شرکت‌های خانوادگی نسبت به شرکت‌های غیرخانوادگی پس از بیان مجدد نسبت داد. نتایج پژوهش انجام شده توسط صاحبقرانی و سجلاتی (۱۴۰۱)، بیانگر آن است که بین تجدید ارزیابی دارایی و نوسانات قیمت سهام شرکت رابطه مستقیم و مثبتی وجود دارد به طوری که با انجام فرایند تجدید ارزیابی، ریسک تأثیرپذیری قیمت به صورت افزایشی است. چناری و دارابی (۱۴۰۰)، با مطالعه پیامدهای اقتصادی تجدید ارائه صورت‌های مالی نشان می‌دهند که با تجدید ارائه صورت‌های مالی هزینه حقوق صاحبان سهام افزایش و ارزش بازار سهام شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران کاهش می‌یابد. به عبارت بهتر تجدید ارائه صورت‌های مالی نتایج و پیامدهای منفی در پی دارد. رستمی نیا و احدیان پور (۱۴۰۰)، با بررسی اثر تمایل سرمایه‌گذار بر واکنش بازار به تجدید ارائه سود نتیجه گرفتند که تمایل سرمایه‌گذاران، بر واکنش بازار به تجدید ارائه سود، تأثیر مثبت و معناداری دارد. همچنین تمایل سرمایه‌گذاران محافظه‌کار در شرایط وجود تجدید ارائه تأثیری منفی و در شرایط عدم تجدید ارائه تأثیری مثبت بر واکنش بازار دارد. نتایج پژوهشی که توسط سلطانی و احمدی (۱۴۰۰)، انجام شده است بیانگر آن است که کاهش قیمت تئوریک می‌تواند به‌عنوان عامل توضیح‌دهنده واکنش بازار در نظر گرفته شود. تخمین‌های به‌دست آمده بی‌تأثیر بودن تجدید ارزیابی دارایی‌ها بر دسترسی بهتر بنگاه به تسهیلات مالی را نشان می‌دهند، در واقع فرضیه دسترسی بهتر به تسهیلات مالی نمی‌تواند واکنش بازار را توضیح دهد. صالحی مازندرانی و ملکیان (۱۳۹۹)، نشان می‌دهند که بین ارزش منصفانه و پیامدهای اقتصادی تجدید ارائه صورت‌های مالی شرکت‌ها رابطه مثبت و معناداری وجود

دارد. در حالی که بین سودآوری و فرصت‌های رشد با ارزش منصفانه شرکت‌ها رابطه معناداری یافت نشد. ناظمی و عبدلی (۱۳۹۸)، به این نتیجه رسیدند که قبل از تجدید ارائه صورت‌های مالی، ارتباط مثبت و معناداری بین سود، جریان‌ات نقدی عملیاتی، جریان‌ات نقدی آزاد و ارقام تعهدی با بازده وجود دارد. اما بعد از تجدید ارائه، متغیرهای سود، ارقام تعهدی و جریان‌ات نقدی عملیاتی تأثیر معناداری بر بازده شرکت‌ها نداشته‌اند و بین جریان‌ات نقدی عملیاتی و بازده رابطه منفی و معناداری بوجود آمد و در نهایت متغیرهای جریان‌ات نقدی آزاد و سود بعد از تجدید ارائه به ترتیب تأثیر منفی و مثبت بر بازده شرکت‌ها داشتند. ساعی و همکاران (۱۳۹۳)، به تفاوت معنی‌داری بین ارقام اولیه و تجدید ارائه شده در پیش‌بینی سود عملیاتی دست یافتند. بر اساس پیشینه نظری، می‌توان به تنوع یافته‌ها در مطالعات پیشین پی برد. بنابراین نیل به اهداف پژوهش فرضیه‌های زیر مطرح می‌شود:

۱. انتشار اطلاعات تجدید ارائه عناصر ترازنامه بر تغییرات قیمت سهام شرکت تأثیر معناداری دارد.
۲. انتشار اطلاعات تجدید ارائه عناصر صورت سود و زیان بر تغییرات قیمت سهام تأثیر معناداری دارد.
۳. انتشار اطلاعات تجدید ارائه عناصر صورت جریان وجه نقد بر تغییرات قیمت سهام تأثیر معناداری دارد.

### روش‌شناسی پژوهش

این پژوهش کاربردی، از نوع نیمه تجربی و پس‌رویدادی است. همچنین با توجه به تجزیه و تحلیل روابط بین متغیرها، از نوع همبستگی محسوب می‌شود. جامعه مورد مطالعه این پژوهش متشکل از کلیه شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران طی دوره زمانی ۱۳۸۷ تا ۱۳۹۹ (دوره ۱۳ ساله) است. در این پژوهش جامعه مورد مطالعه براساس معیارهای زیر انتخاب شده است:

۱. به لحاظ افزایش قابلیت مقایسه، دوره مالی آن‌ها منتهی به ۲۹ اسفندماه باشد.
۲. برای همگن بودن داده‌ها، طی دوره مورد بررسی (۱۳۸۷-۱۳۹۷) تغییر سال مالی نداشته باشند.
۳. اطلاعات مالی لازم به منظور استخراج داده‌های مورد نیاز در دسترس باشد.

۴. جزء شرکت‌های مالی (مانند بانک‌ها و مؤسسات مالی) و شرکت‌های سرمایه‌گذاری، بیمه و شرکت‌های واسطه‌گری مالی نباشند. زیرا این صنایع، قانون‌مند و ماهیت عملیات آن‌ها با بقیه شرکت‌ها متفاوت است.

لازم به بیان است که در اینجا به منظور تعیین جامعه مورد مطالعه از روش غربالگری استفاده شده است. به این صورت که شرکت‌های دارای شرایط بالا انتخاب و سایر شرکت‌ها حذف می‌شوند. با توجه به شرایط و اعمال محدودیت‌های یاد شده، تعداد ۱۱۳ شرکت به عنوان جامعه مورد مطالعه انتخاب شدند.

در این پژوهش، از روش «داده‌های ترکیبی/تلفیقی» استفاده شد. برای آزمون فرضیه‌ها به ترتیب ۳ مدل رگرسیونی در حالت ترکیبی/تلفیقی به صورت زیر تخمین زده شده و در نهایت الگوی پیش‌بینی تغییرات قیمت سهام بر پایه تجدیدارائه عناصر صورت‌های مالی استخراج شده است:

$$DP_{it} = \beta_0 + \sum_{j=1}^n \beta_j BSRES_{it} + \beta_2 INF_t + \beta_3 BIR_t + \beta_4 EXR_t + \varepsilon_{it}$$

$$DP_{it} = \beta_0 + \sum_{j=1}^m \beta_j INRES_{it} + \beta_2 INF_t + \beta_3 BIR_t + \beta_4 EXR_t + \varepsilon_{it}$$

$$DP_{it} = \beta_0 + \sum_{j=1}^k \beta_j CFRES_{it} + \beta_2 INF_t + \beta_3 BIR_t + \beta_4 EXR_t + \varepsilon_{it}$$

که در مدل‌های بالا داریم:

$DP_{it}$  = تغییرات نسبی قیمت سهام شرکت  $i$  در بازه زمانی ۱ روزه و ۳ روزه پیرامون رویداد تجدیدارائه در سال مالی  $t$ .

$BSRES_{it}$  = تغییر نسبی عنصر تجدیدارائه شده در ترازنامه شرکت  $i$  در پایان سال مالی  $t$  (برای عناصر ترازنامه‌ای دارای حداقل ۲۰٪ فراوانی در سال-شرکت‌های مورد مطالعه).

$INRES_{it}$  = تغییر نسبی عنصر تجدیدارائه شده در صورت سود و زیان شرکت  $i$  در پایان سال مالی  $t$  (برای عناصر سود و زیانی دارای حداقل ۲۰٪ فراوانی در سال-شرکت‌های مورد مطالعه).

$CFRES_{it}$  = تغییر نسبی عنصر تجدیدارائه شده در صورت جریان وجه نقد شرکت  $i$  در پایان سال مالی  $t$  (برای عناصر نقدی دارای حداقل ۲۰٪ فراوانی در سال-شرکت‌های مورد مطالعه).

$$INF_t = \text{نرخ تورم طی سال مالی } t.$$

$$BIR_t = \text{نرخ سود یک ساله بانکی طی سال مالی } t.$$

$$EXR_t = \text{نوسان نرخ ارز طی سال مالی } t.$$

### متغیرهای پژوهش

#### متغیرهای مستقل

۱. ارقام تجدید ارائه شده ترازنامه که برای محاسبه آن از میزان تغییرات نسبی ارقام تجدید ارائه شده ترازنامه نسبت به قبل از تجدید ارائه، استفاده بعمل آمده است.

۲. ارقام تجدید ارائه شده سود و زیان که برای محاسبه آن از میزان تغییرات نسبی ارقام تجدید ارائه شده سود و زیان نسبت به قبل از تجدید ارائه، استفاده بعمل آمده است.

۳. ارقام تجدید ارائه شده جریان وجه نقد که برای محاسبه آن از میزان تغییرات نسبی ارقام تجدید ارائه شده جریان وجه نقد نسبت به قبل از تجدید ارائه استفاده بعمل آمده است.

#### ۲-۳: متغیر وابسته

تغییرات قیمت سهام که برای اندازه‌گیری آن از تغییرات نسبی قیمت سهام در بازه‌های ۱ روزه<sup>۱</sup> و ۳ روزه<sup>۲</sup> قبل و بعد از تجدید ارائه ارقام صورت‌های مالی استفاده بعمل آمده است.

#### ۳-۳: متغیرهای کنترلی

۱- نرخ تورم<sup>۳</sup>: مستخرج از سایت بانک مرکزی.

۲- نرخ سود بانکی<sup>۴</sup>: نرخ سود بانکی یک ساله (مستخرج از سایت بانک مرکزی).

۳- نوسان نرخ ارز<sup>۵</sup>: تغییرات نسبی یک ساله نرخ ارز غیر رسمی دلار (مستخرج از سایت بانک مرکزی).

متغیرهای کلان اقتصادی اقتصادی از جمله عواملی هستند که بر چگونگی ارائه صورت‌های مالی تأثیر می‌گذارند. نرخ بهره یا نرخ سود بانکی، یک متغیر اقتصادی است که می‌توان از آن تحت عنوان قیمت پول یا قیمت سرمایه نام برد. به منظور فراهم کردن اطلاعات سودمند برای استفاده‌کنندگان از گزارش‌های مالی، چگونگی عمل حسابداری مخارج تأمین مالی در

1. DP1  
2. DP2  
3. INF  
4. BIR  
5. EXR

استاندارد حسابداری شماره ۱۳ ایران که منطبق با استاندارد بین المللی حسابداری شماره ۲۳ می باشد، تجویز شده است. تورم نیز یکی از متغیرهای اقتصادی است که بعد کلان آن به وسعت کل اقتصاد است. از این رو، یکی از اساسی ترین دغدغه های اقتصاددانان چه از بعد نظری و چه از بعد تجربی و سیاستی مسئله تورم است. افزایش نرخ تورم و به دنبال آن تغییر مداوم قیمت ها و کاهش مستمر قدرت خرید پول در جوامع مختلف باعث شده تا اطلاعات مندرج در صورت های مالی از واقعیت های اقتصادی به شدت فاصله بگیرند. در چنین شرایطی تدوین استانداردهای مناسب به عنوان مبنایی برای تهیه گزارش های مالی در بردارنده آثار تورم، ضروری است (نکویی و همکاران، ۱۳۹۳). نوسانات نرخ ارز هم به عنوان یکی از متغیرهای اقتصادی بر ارائه گزارشگری مالی تأثیر می گذارد. به منظور فراهم کردن گزارش های مالی با کیفیت بالا به استفاده کنندگان باید آثار تغییرات نرخ ارز در گزارش های مالی انعکاس یابد. برپایه استاندارد حسابداری شماره ۱۶ ایران، واحد تجاری باید هر گونه تغییر در واحد پول عملیاتی و دلیل آن را افشا کند (جعفری و همکاران، ۱۳۹۹).

## یافته های پژوهش

### بررسی آمار توصیفی متغیرهای پژوهش

نتایج آمار توصیفی بیان شده در جدول ۱ نشانگر آن است که در بین شاخص های مختلف تغییر قیمت سهام شرکت ها (بازه زمانی ۱ روزه و بازه زمانی ۳ روزه)، دارای ضریب تغییرات (حاصل تقسیم انحراف معیار بر میانگین) و پراکندگی بیش تر و در نتیجه ثبات و پایداری کم تری طی دوره پژوهش بوده است. این موضوع بیانگر آن است که شرکت های مورد بررسی طی دوره پژوهش از نظر میزان تغییر قیمت سهام در بازه زمانی ۳ روزه قبل و بعد از تجدید ارائه اقلام صورت های مالی، از ثبات نسبی بیش تری برخوردار بوده اند. این در حالی است که شرکت های نمونه از نظر تغییر قیمت سهام در بازه زمانی ۱ روزه قبل و بعد از تجدید ارائه اقلام صورت های مالی، از میزان مشابهت کمتری برخوردار بوده اند. نتایج آماره جاک برا بیانگر نرمال بودن توزیع متغیرهای وابسته تغییر قیمت سهام در بازه زمانی ۱ روزه و تغییر قیمت سهام در بازه زمانی ۳ روزه طی دوره پژوهش است.

جدول ۱. نتایج آمار توصیفی متغیرهای پژوهش در سطح کل شرکت های بورسی

احتمال رخداد	آماره رخداد	ضریب تغییرات	انحراف معیار	میانگین	مؤثر	بازه	پهنای	تعداد	توضیح
۰/۳۷۹	۱/۹۴۱	۳/۰۰	۰/۰۳	-۰/۵۹	۰/۴۷	-۰/۰۰۲	-۰/۰۱	۱۲۴۳	تغییر قیمت در بازه زمانی ۱ روزه DPI
۰/۵۰۶	۱/۳۶۳	۲/۵۰	۰/۰۵	-۰/۵۷	۰/۵۷	-۰/۰۱	-۰/۰۲	۱۲۴۳	تغییر قیمت در بازه زمانی ۳ روزه DP2
۰/۰۰۰	۴۷۶/۳	۲/۳۳	۰/۰۷	-۰/۹۵	۰/۸۲	۰	۰/۰۳	۱۲۴۳	حساب‌ها و اسناد دریافتی تجاری REC
۰/۰۰۰	۳۷۰/۸	۲/۱۶	۰/۱۳	-۰/۹۶	۰/۴۸	۰	-۰/۰۶	۱۲۴۳	سایر حساب‌ها و اسناد دریافتی OREC
۰/۰۰۰	۵۰۱/۳	۲/۰۰	۰/۰۲	-۰/۵۸	۰/۵۰	۰	-۰/۰۱	۱۲۴۳	سفارشات و پیش‌پرداخت‌ها PRE
۰/۰۰۰	۷۶۱/۹	۳/۰۰	۰/۰۳	-۰/۵۷	۰/۳۸	۰	-	۱۲۴۳	جمع دارایی‌های غیر جاری NCA
۰/۰۰۰	۳۵/۲۱	۲/۲۹	۰/۱۶	-۰/۷۲	۰/۵۸	۰	۰/۰۷	۱۲۴۳	حساب‌ها و اسناد پرداختی تجاری PAY
۰/۰۰۰	۵۲۵/۸	۲/۲۰	۰/۱۱	-۰/۸۵	۰/۴۲	۰	-۰/۰۵	۱۲۴۳	سایر حساب‌ها و اسناد پرداختی OPAY
۰/۰۰۰	۵۳۹/۹	۲/۶۷	۰/۰۸	-۰/۹۷	۰/۸۲	۰	۰/۰۳	۱۲۴۳	ذخایر RES
۰/۰۰۰	۶۹۳/۶	۲/۰۰	۰/۰۴	-۰/۵۵	۰/۷۸	۰/۰۰۳	۰/۰۲	۱۲۴۳	جمع بدهی‌های جاری CL
۰/۰۰۰	۴۶۵/۸	۱/۶۷	۰/۱۰	-۰/۹۱	۰/۵۱	۰	-۰/۰۶	۱۲۴۳	سود (زیان) انباشته پایان دوره ERE
۰/۰۰۰	۵۶۷/۹	۲/۰۰	۰/۰۴	-۰/۷۱	۰/۴۴	-۰/۰۰۲	-۰/۰۲	۱۲۴۳	جمع حقوق صاحبان سهام EQU
۰/۰۰۰	۶۳۷/۸	۲/۵۰	۰/۰۵	-۰/۵۳	۰/۳۴	۰	-۰/۰۲	۱۲۴۳	سود (زیان) قبل از کسرمالیات EBT
۰/۰۰۰	۶۵۸/۳	۲/۰۰	۰/۰۶	-۰/۸۴	۰/۸۷	۰	-۰/۰۳	۱۲۴۳	سود (زیان) خالص NI
۰/۰۰۰	۶۹۷/۸	۱/۶۷	۰/۱۰	-۰/۹۳	۰/۴۰	۰	-۰/۰۶	۱۲۴۳	سود (زیان) قابل تخصیص DIS
۰/۰۰۰	۷۹۹/۱	۳/۰۰	۰/۰۳	-۰/۸۱	۰/۵۶	۰	-۰/۰۱	۱۲۴۳	جریان وجه نقد ناشی از فعالیت‌های عملیاتی CFO
۰/۰۰۰	۱۴۲/۱	۰/۴۷	۰/۰۹	۰/۰۹	۰/۳۵	۰/۱۶	۰/۱۹	۱۲۴۳	نرخ تورم INF
۰/۰۰۰	۱۲۶/۶	۰/۱۸	۰/۰۳	۰/۱۴	۰/۲۲	۰/۱۷	۰/۱۷	۱۲۴۳	نرخ سود بانکی BIR
۰/۰۰۰	۴۲۲/۴	۱/۵۷	۰/۴۷	۰/۰۳	۱/۵۶	۰/۰۶	۰/۳۰	۱۲۴۳	نوسان نرخ ارز EXR

### تجزیه و تحلیل استنباطی داده‌های پژوهش

قبل از آزمون فرضیه‌ها، به انتخاب الگوی مناسب برای مدل‌های رگرسیونی پرداخته شده است. مقدار احتمال آماره  $F$  لیمر در تمام فرضیه‌ها بر اساس تغییر قیمت سهام در بازه زمانی ۳ روزه، کم‌تر از سطح معناداری ۵٪ و بر اساس تغییر قیمت سهام در بازه زمانی ۱ روزه، بیش‌تر از سطح معناداری ۵٪ بوده است. همچنین، مقدار احتمال آماره هاسمن نیز در تمام فرضیه‌ها بر اساس تغییر قیمت سهام در بازه زمانی ۳ روزه، بیش‌تر از سطح معنی‌داری ۵٪ بوده است. از این

رو، در تمام فرضیه‌ها و بر اساس تغییر قیمت سهام در بازه زمانی ۳ روزه، از مدل رگرسیونی ترکیبی با اثرات تصادفی و بر اساس تغییر قیمت سهام در بازه زمانی ۱ روزه، از مدل رگرسیونی تلفیقی استفاده شده است.

**آزمون فرضیه اول:** مدل رگرسیونی تأثیر عناصر ترازنامه‌ای دارای حداقل ۲۰٪ تجدید ارائه بر شاخص‌های مختلف تغییر قیمت سهام در بازه‌های زمانی ۱ روزه و زمانی ۳ روزه در سطح کل شرکت‌ها، در جدول ۲ ارائه شده است.

جدول ۲. تأثیر عناصر ترازنامه‌ای تجدید ارائه شده بر تغییر قیمت سهام

بازه زمانی ۳ روزه DP2				بازه زمانی ۱ روزه DPI				آماره‌ها-متغیر وابسته	
هم خطی	احتمال t	مقدار t	ضرایب رگرسیونی	هم خطی	احتمال t	مقدار t	ضرایب رگرسیونی	متغیرها	مقدار ثابت
—	۰,۳۱۶	۱,۰۰	۰,۰۲۲	—	۰,۸۶۹	-۰,۱۷	-۰,۰۰۳	C	مقدار ثابت
۱,۲۹	۰,۴۱۰	-۰,۸۲	-۰,۰۱۷	۱,۲۹	۰,۳۶۵	۰,۸۹	۰,۰۲۲	REC	حساب‌ها و اسناد دریافتی تجاری
۲,۵۲	۰,۰۲۵	۲,۲۴	۰,۰۴۸	۲,۵۲	۰,۰۸۴	۱,۷۳	۰,۰۳۵	OREC	سایر حساب‌ها و اسناد دریافتی
۱,۰۴	۰,۵۳۸	۰,۶۲	۰,۰۱۹	۱,۰۴	۰,۷۶۸	۰,۳۰	۰,۰۰۹	PRE	سفارشات و پیش‌پرداخت‌ها
۱,۰۱	۰,۰۰۸	-۲,۶۶	-۰,۱۵۸	۱,۰۱	۰,۶۵۴	-۰,۴۵	-۰,۰۱۶	NCA	جمع دارایی‌های غیر جاری
۱,۳۴	۰,۴۸۳	-۰,۷۰	-۰,۰۱۰۱	۱,۳۴	۰,۷۰۶	-۰,۳۸	-۰,۰۰۵	PAY	حساب‌ها و اسناد پرداختی تجاری
۲,۷۵	۰,۱۹۲	-۱,۳۰	-۰,۰۳۲	۲,۷۵	۰,۶۵۸	۰,۴۴	۰,۰۰۹	OPAY	سایر حساب‌ها و اسناد پرداختی
۱,۲۶	۰,۰۸۷	-۱,۷۱	-۰,۰۲۰۶	۱,۲۶	۰,۳۴۷	-۰,۹۴	-۰,۰۱۱	RES	ذخایر
۱,۳۷	۰,۰۰۰	۶,۳۵	۰,۱۲۰۴	۱,۳۷	۰,۰۰۰	۴,۲۲	۰,۰۹۷	ERE	سود (زیان) آباشته پایان دوره
۱,۳۴	۰,۲۰۸	۱,۲۶	۰,۰۴۵	۱,۳۴	۰,۷۷۷	-۰,۲۸	-۰,۰۰۸	EQU	جمع حقوق صاحبان سهام
۱,۲۲	۰,۲۱۳	۱,۲۵	۰,۰۴۶	۱,۲۲	۰,۲۹۵	۱,۰۵	۰,۰۳۸	INF	نرخ تورم
۱,۴۲	۰,۱۱۳	-۱,۵۹	-۰,۲۲۰۶	۱,۴۲	۰,۶۱۲	-۰,۵۱	-۰,۰۶۴	BIR	نرخ سود بانکی
۱,۰۱	۰,۹۰۲	۰,۱۲	۰,۰۰۰۸	۱,۰۱	۰,۰۲۴	۲,۲۶	۰,۰۱۰۶	EXR	نوسان نرخ ارز

بازه زمانی ۱ روزه-مدل رگرسیونی تلفیقی



بازه زمانی ۳ روزه DP2				بازه زمانی ۱ روزه DPI				آماره‌ها- متغیر وابسته متغیرها
هم خطی	احتمال آماره t	مقدار آماره t	ضرایب رگرسیون	هم خطی	احتمال آماره t	مقدار آماره t	ضرایب رگرسیون	
	۰,۳۹۶۵		سطح معناداری اف لیمر			۱,۰۳	اف لیمر	
	—		سطح معناداری هاسمن			—	هاسمن	
	۰,۰۰۰۰		سطح معناداری ناهمسانی			۵۲,۸۴	ناهمسانی	
	۰,۷۶۶۴		سطح معناداری خودهمبستگی			۰,۰۸۸	خودهمبستگی	
	۰,۰۰۰۰		سطح معناداری آماره F			۳,۶۵	آماره F	
	۲,۰۱۶		آماره دورین-واتسون			۰,۰۴۱۹	ضریب تعیین	
بازه زمانی ۳ روزه- مدل رگرسیونی ترکیبی با اثرات تصادفی								
	۰,۰۰۱۹		سطح معناداری اف لیمر			۱,۴۶	اف لیمر	
	۰,۷۱۰۷		سطح معناداری هاسمن			۸,۹۱	هاسمن	
	۰,۰۰۰۰		سطح معناداری ناهمسانی			۱۴۰,۶۸۹	ناهمسانی	
	۰,۳۳۰۷		سطح معناداری خودهمبستگی			۱,۴۵۲	خودهمبستگی	
	۰,۰۰۰۰		سطح معناداری آماره Wald			۷۸,۹۹	آماره Wald	
	۲,۰۰۶		آماره دورین-واتسون			۰,۰۵۸۸	ضریب تعیین	

منبع: یافته‌های پژوهش

نتایج حاصله در جدول ۲ نشان می‌دهد که در بازه زمانی ۱ روزه در بین عناصر تجدید ارائه شده ترازنامه‌ای، تاثیر تغییر ناشی از متغیرهای حساب‌ها و اسناد دریافتی تجاری، سایر حساب‌ها و اسناد دریافتی، سفارشات و پیش‌پرداخت‌ها، جمع دارایی‌های غیر جاری، حساب‌ها و اسناد پرداختی تجاری، سایر حساب‌ها و اسناد پرداختی، ذخایر، جمع حقوق صاحبان سهام، نرخ تورم و نرخ سود بانکی معنادار نبوده است. در حالی که در این بازه بین عناصر تجدید ارائه شده صورت سود (زیان) تاثیر متغیر سود (زیان) انباشته پایان دوره بر شاخص‌های مختلف سهام مثبت و معنادار بوده است. این امر نشان می‌دهد که با افزایش مبلغ سود (زیان) انباشته پایان دوره قیمت سهام بر اساس شاخص بازه زمانی ۱ روزه بعد از تجدید ارائه صورت‌های مالی نیز، به طور چشمگیری افزایش یافته است. نتایج همچنین نشان می‌دهد که تاثیر تغییر ناشی از نوسان نرخ ارز بر شاخص‌های مختلف تغییر قیمت سهام شرکت‌ها، مثبت و معنادار بوده است. این موضوع نشان می‌دهد در سال‌هایی که نوسان نرخ ارز بالا بوده است، قیمت سهام بعد از تجدید ارائه صورت‌های مالی به طور چشمگیری افزایش یافته است. در بازه زمانی ۳ روزه در بین عناصر تجدید ارائه شده ترازنامه‌ای تاثیر تغییر ناشی از تجدید ارائه متغیر سایر حساب‌ها و اسناد دریافتی بر شاخص‌های مختلف سهام مثبت و معنادار بوده است. تاثیر تغییر ناشی از تجدید ارائه جمع دارایی‌های غیر جاری منفی و معنادار

بوده است. در بین عناصر ارائه شده سود (زیان) در بازه زمانی ۳ روزه تاثیر تغییر ناشی از متغیر سود (زیان) انباشته پایان دوره بر شاخص های مختلف سهام مثبت و معنادار بوده است. این بدین معنی است که در بازه زمانی ۳ روزه قبل و بعد از تجدید ارائه افزایش در سود (زیان) انباشته پایان منجر به افزایش چشمگیر در قیمت بازار سهام در بازه زمانی ۳ روزه بعد از تجدید ارائه صورت های مالی شده است. بر این اساس، الگوی پیش بینی تغییرات قیمت سهام بر پایه عناصر معنادار تجدید ارائه شده ترازنامه در بازه زمانی ۳ روزه به ترتیب به شرح زیر بوده است:

$$DP2_{it} = 0.048 * OREC_{it} - 0.158 * NCA_{it} + 0.1204 * ERE_{it}$$

**آزمون فرضیه دوم:** مدل رگرسیونی تأثیر عناصر سود و زیانی دارای حداقل ۲۰٪ تجدید ارائه بر شاخص های مختلف تغییر قیمت سهام در بازه زمانی ۱ روزه و بازه زمانی ۳ روزه در سطح کل شرکت های بورسی، در جدول ۳ ارائه شده است.

جدول ۳. تأثیر عناصر سود و زیانی تجدید ارائه شده بر تغییر قیمت سهام

بازه زمانی ۳ روزه DP2				بازه زمانی ۱ روزه DPI				متغیرها آماره‌ها-متغیر وابسته	
هم خطی	احتمال آماره t	مقدار آماره t	ضرایب رگرسیونی	هم خطی	احتمال آماره t	مقدار آماره t	ضرایب رگرسیونی		
—	۰,۱۶۵	۱,۳۹	۰,۰۲۷	—	۰,۸۲۹	-۰,۲۲	-۰,۰۰۴	C	مقدار ثابت
۲,۰۱	۰,۰۲۵	۲,۲۴	۰,۰۹۶	۲,۰۱	۰,۰۱۱	۲,۵۴	۰,۱۴۶	EBT	سود (زیان) قبل از کسر مالیات
۲,۰۰	۰,۰۰۰	۴,۷۵	۰,۱۳۶	۲,۰۰	۰,۰۰۳	۲,۹۶	۰,۰۹۸	NI	سود (زیان) خالص
۱,۱۴	۰,۰۰۰	۸,۲۸	۰,۱۵۷	۱,۱۴	۰,۰۰۰	۵,۹۴	۰,۱۵۳	DIS	سود (زیان) قابل تخصیص
۱,۲۰	۰,۴۰۳	۰,۸۴	۰,۰۲۹	۱,۲۰	۰,۳۱۲	۱,۰۱	۰,۰۳۵	INF	نرخ تورم
۱,۲۳	۰,۰۵۰	-۱,۹۶	-۰,۲۳۹	۱,۲۳	۰,۶۴۰	-۰,۴۷	-۰,۰۵۴	BIR	نرخ سود بانکی
۱,۰۰	۰,۹۵۸	۰,۰۵	۰,۰۰۰۶	۱,۰۰	۰,۰۲۲	۲,۲۹	۰,۰۱۰۷	EXR	نوسان نرخ ارز
بازه زمانی ۱ روزه-مدل رگرسیونی تلفیقی									
۰,۲۸۰۶	سطح معناداری اف لیمر			۱,۰۸	اف لیمر				
—	سطح معناداری هاسمن			—	هاسمن				
۰,۰۰۰۰	سطح معناداری ناهمسانی			۶۹,۸۱	ناهمسانی				
۰,۹۶۷۰	سطح معناداری خودهمبستگی			۰,۰۰۲	خودهمبستگی				
۰,۰۰۰۰	سطح معناداری آماره F			۹,۶۰	آماره F				
۲,۰۰۳	آماره دورین-واتسون			۰,۰۷۸۴	ضریب تعیین				

بازه زمانی ۳ روزه DP2				بازه زمانی ۱ روزه DPI				آماره‌ها-متغیر وابسته متغیرها
هم خطی	احتمال آماره t	مقدار آماره t	ضرایب رگرسیون	هم خطی	احتمال آماره t	مقدار آماره t	ضرایب رگرسیون	
بازه زمانی ۳ روزه-مدل رگرسیونی ترکیبی با اثرات تصادفی								
	۰,۰۰۱۴		سطح معناداری اف لیمر			۱,۴۸	اف لیمر	
	۰,۷۲۸۶		سطح معناداری هاسمن			۳,۶۲	هاسمن	
	۰,۰۰۰۰		سطح معناداری ناهمسانی			۵۰۹۱,۶۳	ناهمسانی	
	۰,۰۵۴۹		سطح معناداری خودهمبستگی			۳,۷۶۴	خودهمبستگی	
	۰,۰۰۰۰		سطح معناداری آماره Wald			۹۲,۹۶	آماره Wald	
	۲,۰۱۴		آماره دورین-واتسون			۰,۰۷۰۳	ضریب تعیین	

منبع: یافته‌های پژوهش

نتایج حاصله در جدول ۳ نشان می‌دهد که در بازه زمانی ۱ روزه در بین عناصر تجدید ارائه شده سود زیانی، تاثیر تغییر ناشی از تجدید ارائه در سود (زیان) قبل از کسر مالیات، سود (زیان) خالص و سود (زیان) قابل تخصیص بر شاخص‌های مختلف تغییر قیمت سهام در بازه زمانی ۱ روزه و ۳ روزه قبل و بعد از تجدید ارائه صورت‌های مالی مثبت و معنادار بوده است. این امر نشان می‌دهد که با افزایش مبلغ تجدید ارائه شده در سود (زیان) عملیاتی، سود (زیان) قبل از کسر مالیات، سود (زیان) خالص و سود (زیان) قابل تخصیص، قیمت سهام بر اساس شاخص بازه زمانی ۱ روزه قبل و بعد از تجدید ارائه صورت‌های مالی نیز، به طور چشمگیری افزایش یافته است. این امر بیانگر آن است که افزایش در سود (زیان) عملیاتی، سود (زیان) قبل از کسر مالیات، سود (زیان) خالص و سود (زیان) قابل تخصیص ناشی از تجدید ارائه، از نظر تعداد قابل توجهی از بازیگران بازار سرمایه (سهامداران)، مطلوب بوده است. به طوری که افزایش در حساب‌های مورد اشاره ناشی از تجدید ارائه منجر به افزایش چشمگیر در قیمت بازار سهام در بازه زمانی ۱ روزه قبل و بعد از تجدید ارائه صورت‌های مالی شده است. نتایج همچنین نشان می‌دهد که تأثیر نوسان نرخ ارز بر فقط در بازه ۱ روزه قبل و بعد از تجدید ارائه بر شاخص‌های مختلف تغییر قیمت سهام شرکت‌ها، مثبت و معنادار بوده است. این موضوع نشان می‌دهد در سال‌هایی که نوسان نرخ ارز بالا بوده است، قیمت سهام بعد از تجدید ارائه صورت‌های مالی به طور چشمگیری افزایش یافته است. در حالی که تغییرهای نرخ تورم، نرخ سود بانکی و نوسان نرخ ارز در بازه ۳ روزه قبل و بعد از تجدید ارائه بر شاخص‌های مختلف قیمت سهام معنادار نبوده

است. از این رو، فرضیه دوم پژوهش مورد تأیید واقع می‌شود. بر این اساس، الگوی پیش‌بینی تغییرات قیمت سهام بر پایه عناصر معنادار تجدید ارائه شده سود و زیان در بازه‌های زمانی ۱ روزه و ۳ روزه به ترتیب به شرح زیر بوده است:

$$DP1_{it} = 0.146 * EBT_{it} + 0.098 * NI_{it} + 0.153 * DIS_{it} + 0.0107 * EXR_t$$

$$DP2_{it} = 0.096 * EBT_{it} + 0.136 * NI_{it} + 0.157 * DIS_{it}$$

آزمون فرضیه سوم: مدل رگرسیونی تأثیر عناصر صورت جریان وجه نقد دارای حداقل ۲۰٪ تجدید ارائه بر شاخص‌های مختلف تغییر قیمت سهام در بازه زمانی ۱ روزه و بازه زمانی ۳ روزه، در جدول ۴ ارائه شده است.

جدول ۴. تأثیر عناصر صورت جریان وجه نقد تجدید ارائه شده بر تغییر قیمت سهام

بازه زمانی ۳ روزه DP2				بازه زمانی ۱ روزه DP1				آماره‌ها - متغیر وابسته	
هم خطی	احتمال آماره t	مقدار آماره t	ضرایب رگرسیونی	هم خطی	احتمال آماره t	مقدار آماره t	ضرایب رگرسیونی	متغیرها	مقدار ثابت
---	۰,۰۵۲	۱,۹۴	۰,۰۵۱	---	۰,۸۱۰	۰,۲۴	۰,۰۰۴	C	
۱,۰۰	۰,۲۱۷	۱,۲۳	۰,۰۳۸	۱,۰۰	۰,۰۰۰	۳,۶۹	۰,۰۵۳	CFO	جریان وجه نقد ناشی از فعالیت‌های عملیاتی
۱,۲۰	۰,۲۴۱	۱,۱۷	۰,۰۵۵	۱,۲۰	۰,۱۶۹	۱,۳۸	۰,۰۴۹	INF	نرخ تورم
۱,۲۰	۰,۰۰۷	-۲,۷۰	-۰,۴۵۹	۱,۲۰	۰,۱۴۰	-۱,۴۸	-۰,۱۷۱	BIR	نرخ سود بانکی
۱,۰۰	۰,۲۸۴	۱,۰۷	۰,۰۰۸	۱,۰۰	۰,۰۲۲	۲,۳۰	۰,۰۱۰۹	EXR	نوسان نرخ ارز
بازه زمانی ۱ روزه - مدل رگرسیونی تلفیقی									
	۰,۳۹۹۰		سطح معناداری اف لیمر			۱,۰۳			اف لیمر
	---		سطح معناداری هاسمن			---			هاسمن
	۰,۰۱۱۹		سطح معناداری ناهمسانی			۶,۳۲			ناهمسانی
	۰,۹۴۸۰		سطح معناداری خودهمبستگی			۰,۰۰۰			خودهمبستگی
	۰,۰۰۰۰		سطح معناداری آماره F			۸,۱۹			آماره F
	۲,۰۰۰۷		آماره دوربین-واتسون			۰,۰۲۰۰			ضریب تعیین
بازه زمانی ۳ روزه - مدل رگرسیونی ترکیبی با اثرات تصادفی									
	۰,۰۰۴۵		سطح معناداری اف لیمر			۱,۴۱			اف لیمر
	۰,۲۹۶۴		سطح معناداری هاسمن			۴,۹۱			هاسمن
	۰,۰۰۰۰		سطح معناداری ناهمسانی			۶۰۹۶,۵۱			ناهمسانی
	۰,۰۶۶۸		سطح معناداری خودهمبستگی			۳,۴۲۶			خودهمبستگی
	۰,۰۰۰۰		سطح معناداری آماره Wald			۲۷,۵۹			آماره Wald

بازه زمانی ۳ روزه DP2				بازه زمانی ۱ روزه DP1				آماره‌ها - متغیر وابسته
هم خطی	احتمال آماره t	مقدار آماره t	ضرایب رگرسیون	هم خطی	احتمال آماره t	مقدار آماره t	ضرایب رگرسیون	
	۲,۰۰۷			آماره دوربین-واتسون			۰,۰۲۴۷	ضریب تعیین

منبع: یافته‌های پژوهش

نتایج حاصله در جدول ۴ نشان می‌دهد که در بازه زمانی ۱ روزه در بین عناصر تجدید ارائه شده صورت جریان وجه نقد، تاثیر متغیر جریان وجه نقد ناشی از فعالیت‌های عملیاتی بر شاخص‌های مختلف قیمت سهام معنادار بوده است. این امر نشان می‌دهد که با افزایش مبلغ تجدید ارائه شده در جریان وجه نقد ناشی از فعالیت‌های عملیاتی، قیمت سهام بر اساس شاخص بازه زمانی ۱ روزه قبل و بعد از تجدید ارائه صورت‌های مالی، به طور چشمگیری افزایش یافته است. این در حالی است که تغییر قیمت بازار سهام در بازه زمانی ۳ روزه قبل و بعد از تجدید ارائه صورت‌های مالی، مستقل از تغییر ناشی از تجدید ارائه در جریان وجه نقد ناشی از فعالیت‌های عملیاتی بوده است. نتایج همچنین نشان می‌دهد که تأثیر نوسان نرخ ارز بر شاخص‌های مختلف تغییر قیمت سهام شرکت‌ها، مثبت و معنادار بوده است. این در حالی است که تأثیر نرخ سود بانکی بر تغییر قیمت سهام شرکت‌ها در بازه زمانی ۳ روزه قبل و بعد از تجدید ارائه صورت‌های مالی، منفی و معنادار بوده است. با توجه به تأثیر مثبت و معنادار تغییر ناشی از تجدید ارائه در جریان وجه نقد ناشی از فعالیت‌های عملیاتی بر تغییر قیمت سهام در بازه زمانی ۱ روزه و عدم تأثیر عنصر یادشده بر تغییر قیمت سهام در بازه زمانی ۳ روزه قبل و بعد از تجدید ارائه صورت‌های مالی، می‌توان گفت که انتشار اطلاعات تجدید ارائه عناصر صورت جریان وجه نقد تنها بر تغییرات قیمت سهام شرکت در بازه زمانی ۱ روزه تأثیر معناداری دارد. از این رو، فرضیه سوم پژوهش تنها در رابطه با شاخص بازه زمانی ۱ روزه مورد تأیید واقع می‌شود. بر این اساس، الگوی پیش‌بینی تغییرات قیمت سهام بر پایه عناصر معنادار تجدید ارائه شده صورت جریان وجه نقد در بازه‌های زمانی ۱ روزه به شرح زیر بوده است:

$$DP1_{it} = 0.053 * CFO_{it} + 0.0109 * EXR_t$$

تبیین الگوی پیش‌بینی تغییرات قیمت سهام بر پایه تجدید ارائه عناصر صورت‌های مالی: به منظور تبیین الگوی پیش‌بینی تغییرات قیمت سهام بر پایه تجدید ارائه عناصر صورت‌های مالی، مدل رگرسیونی تأثیر عناصر صورت‌های مالی دارای حداقل ۲۰٪ تجدید ارائه بر شاخص‌های

مختلف تغییر قیمت سهام در بازه زمانی ۱ روزه و بازه زمانی ۳ روزه در سطح کل شرکت‌ها در جدول ۵ ارائه شده است.

جدول (۵-الف). تأثیر عناصر صورت‌های مالی تجدید ارائه شده بر تغییر قیمت سهام (بازه زمانی ۱ روزه)

هم خطی	احتمال آماره t	مقدار آماره t	ضرایب رگرسیونی	آماره‌ها-متغیر وابسته	
				متغیرها	
—	۰,۱۴۸	-۱,۴۵	-۰,۰۰۵	C	مقدار ثابت
۱,۶۶	۰,۰۷۱	۱,۸۱	۰,۰۳۲	ERE	سود (زیان) آباشته پایان دوره
۲,۰۰	۰,۰۰۶	-۲,۷۶	-۰,۱۶۲	EBT	سود (زیان) قبل از کسر مالیات
۱,۹۴	۰,۰۰۳	۲,۹۳	۰,۰۹۶	NI	سود (زیان) خالص
۱,۵۲	۰,۰۰۰	۵,۲۹	۰,۱۳۵	DIS	سود (زیان) قابل تخصیص
۱,۰۰	۰,۰۰۱	۳,۱۹	۰,۰۵۲	CFO	جریان وجه نقد ناشی از فعالیت‌های عملیاتی
۱,۰۰	۰,۰۱۹	۲,۳۴	۰,۰۱۰۹	EXR	نوسان نرخ ارز
۰,۲۹۸۶	سطح معناداری اف لیمر		۱,۰۷	اف لیمر	
—	سطح معناداری هاسمن		—	هاسمن	
۰,۰۰۰۰	سطح معناداری ناهمسانی		۵۲,۰۷	ناهمسانی	
۰,۸۰۱۶	سطح معناداری خودهمبستگی		۰,۰۶۳	خودهمبستگی	
۰,۰۰۰۰	سطح معناداری آماره F		۱۰,۶۰	آماره F	
۲,۰۱۴	آماره دورین-واتسون		۰,۰۸۳۴	ضریب تعیین	

منبع: یافته‌های پژوهش

بر اساس نتایج حاصل از مدل رگرسیونی، الگوی پیش‌بینی تغییرات قیمت سهام طی بازه زمانی ۱ روزه بر پایه تجدید ارائه عناصر صورت‌های مالی به شرح زیر است:

$$DP1_{it} = -0.005 - 0.162 * EBT_{it} + 0.096 * NI_{it} + 0.135 * DIS_{it} + 0.052 * CFO_{it} + 0.0109 * EXR_t$$

جدول (۵-ب). تأثیر عناصر صورت‌های مالی تجدید ارائه شده بر تغییر قیمت سهام (بازه زمانی ۳ روزه)

هم خطی	احتمال آماره t	مقدار آماره t	ضرایب رگرسیونی	آماره‌ها-متغیر وابسته	
				متغیرها	
۱,۱۷	۰,۲۸۱	۱,۰۸	۰,۰۲۲	C	مقدار ثابت

---	۰,۴۱۶	۰,۸۱	۰,۰۱۰۹	OREC	سایر حساب‌ها و اسناد دریافتی
۱,۲۳	۰,۰۰۷	-۲,۶۹	-۰,۱۵۵	NCA	جمع دارایی‌های غیر جاری
۱,۰۱	۰,۰۰۰	۳,۸۱	۰,۰۷۰۷	ERE	سود (زیان) انباشته پایان دوره
۱,۷۱	۰,۰۰۸	-۲,۶۷	-۰,۱۱۳	EBT	سود (زیان) قبل از کسر مالیات
۱,۹۹	۰,۰۰۰	۵,۰۲	۰,۱۴۰۹	NI	سود (زیان) خالص
۱,۹۵	۰,۰۰۰	۵,۰۵	۰,۱۱۰۸	DIS	سود (زیان) قابل تخصیص
۱,۶۵	۰,۱۶۱	-۱,۴۰	-۰,۱۶۷	BIR	نرخ سود بانکی
۰,۰۰۰۹	سطح معناداری اف لیمر		۱,۵۰	اف لیمر	
۰,۷۱۵۹	سطح معناداری هاسمن		۴,۵۴	هاسمن	
۰,۰۰۰۰	سطح معناداری ناهمسانی		۵۱۴۰,۸۱	ناهمسانی	
۰,۱۱۱۷	سطح معناداری خودهمبستگی		۲,۵۷۱	خودهمبستگی	
۰,۰۰۰۰	سطح معناداری آماره Wald		۱۰۱,۴۸	آماره Wald	
۲,۰۰۸	آماره دورین-واتسون		۰,۰۷۸۶	ضریب تعیین	

منبع: یافته‌های پژوهش

همچنین، بر اساس نتایج مدل رگرسیونی، الگوی پیش‌بینی تغییرات قیمت سهام طی بازه زمانی ۳ روزه بر پایه تجدید ارائه عناصر صورت‌های مالی به شرح زیر است:

$$DP2_{it} = 0.022 - 0.155 * NCA_{it} + 0.0707 * ERE_{it} - 0.113 * EBT_{it} + 0.1409 * NI_{it} + 0.1108 * DIS_{it}$$

### بحث و نتیجه‌گیری

ادبیات تجربی نشان می‌دهد رفتار قیمت سهام با استفاده از صورت‌های مالی قابل پیش‌بینی است. مطالعات بسیاری در زمینه ارائه مدل پیش‌بینی قیمت سهام ناشی از تجدید ارائه عناصر صورت‌های مالی، انجام شده است. با وجود تلاش‌های فراوان برای پیش‌بینی تأثیرپذیری حجم معاملات از تجدید ارائه صورت‌های مالی، نتایج متضادی در این زمینه وجود دارد و یک توافق

کلی در این زمینه حاصل نشده است. این موضوع به طور طبیعی این پرسش اساسی را مطرح می‌کند آیا انتشار اطلاعات تجدید ارائه عناصر صورت‌های مالی بر شاخص‌های مختلف قیمت سهام تأثیر معناداری دارد؟ بنابراین در این پژوهش به این موضوع پرداخته شده است.

یافته‌های پژوهش در رابطه با فرضیه اول نشان داد در بازه زمانی ۱ روزه و ۳ روزه هیچ یک از عناصر تجدید ارائه شده ترازنامه‌ای، تأثیر معناداری بر شاخص‌های مختلف قیمت سهام نداشته‌اند. در حالی که در بازه زمانی ۱ روزه و ۳ روزه تأثیر متغیر سود (زیان) انباشته پایان دوره و در بازه زمانی ۱ روزه تغییر ناشی از نوسان نرخ ارز بر شاخص‌های مختلف قیمت سهام مثبت و معنادار بوده است. می‌توان استدلال کرد که در شرکت‌های نمونه ایرانی تجدید ارائه عناصر ترازنامه ای تأثیری بر قیمت سهام در بازه‌های زمانی بالا نداشتند. اما تغییرات در تجدید ارائه در سود (زیان) انباشته پایان دوره موجب منجر به افزایش چشمگیر در قیمت بازار سهام در بازه‌های زمانی ۱ روزه و ۳ روزه بعد از تجدید ارائه صورت‌های مالی می‌شود. همچنین در سال‌هایی که نوسان نرخ ارز بالا بوده است، قیمت سهام بعد از تجدید ارائه صورت‌های مالی به طور چشمگیری افزایش یافته است. بر اساس یافته‌های فرضیه دوم تجدید ارائه در سود (زیان) قبل از کسر مالیات، سود (زیان) خالص و سود (زیان) قابل تخصیص موجب افزایش چشمگیر قیمت سهام در بازه زمانی ۱ روزه قبل و بعد از تجدید ارائه صورت‌های مالی شده است. به طوری که افزایش در حساب‌های مورد اشاره ناشی از تجدید ارائه منجر به افزایش چشمگیر در قیمت بازار سهام شده است. همچنین نوسان نرخ ارز در بازه ۱ روزه قبل و بعد از تجدید ارائه موجب افزایش قیمت سهام بعد از تجدید ارائه صورت‌های مالی شده است. می‌توان دریافت که بازار سرمایه ایران به تجدید ارائه‌های عناصر صورت سود زیان واکنش نشان می‌دهد. به طوریکه تجدید ارائه‌های اقلام سود زبانی بر دقت تعیین قیمت فروش سهم تأثیر می‌گذارد. بر اساس یافته‌های فرضیه سوم می‌توان دریافت که در بازه زمانی ۱ روزه با افزایش مبلغ تجدید ارائه شده در عنصر جریان وجه نقد ناشی از فعالیت‌های عملیاتی موجب افزایش چشمگیر شاخص‌های مختلف سهم شده است. در حالی که تغییر قیمت بازار سهام در بازه زمانی ۳ روزه قبل و بعد از تجدید ارائه، مستقل از تغییر ناشی از تجدید ارائه در جریان وجه نقد ناشی از فعالیت‌های عملیاتی بوده است. برپایه این یافته می‌توان دریافت که در بازار سرمایه ایران افزایش در جریان وجه نقد ناشی از فعالیت‌های عملیاتی چشمگیر بوده است، زیرا افزایش در حساب مورد اشاره منجر به افزایش چشمگیر در قیمت بازار سهام شده است. همچنین نوسان نرخ ارز در بازه ۱ روزه موجب افزایش



قیمت سهام شرکت‌ها شده است. اما نرخ سود بانکی در بازه زمانی ۳ روزه موجب کاهش قیمت سهام شرکت‌ها شده است.

یافته‌های پژوهش حاضر با نتایج پژوهش محمود عمر و همکاران (۲۰۲۳)؛ فیریانا و همکاران (۲۰۲۲)؛ دیوی (۲۰۱۷)؛ سوکما و نورحیاتی<sup>۱</sup> (۲۰۲۰)؛ صاحبقرانی و سجلاتی (۱۴۰۱)؛ چناری و دارابی (۱۴۰۰)؛ مطابقت دارد. در یک جمع‌بندی کلی براساس یافته‌ها به دست آمده از بازار سرمایه ایران، استدلال می‌شود که شرکت‌هایی که نیاز به انتشار مجدد صورت‌های مالی دارند، اطلاعات حسابداری را با کیفیت و عدم اتکای پایین ارائه می‌کنند. بازار سرمایه نسبت به عدم اتکای صورت‌های مالی و به ویژه تجدید ارائه‌ها واکنش چشمگیری نشان می‌دهد. رفتار قیمت سهام شرکت با اعلام اشتباهات حسابداری و تجدید ارائه‌ها تغییر چشمگیری پیدا می‌کند و اثرات آن تا چند روز پس از روز اعلام باقی می‌ماند.

در نهایت در تبیین الگوی پیش‌بینی تغییرات قیمت سهام بر پایه تجدید ارائه عناصر صورت‌های مالی، عناصر سود (زیان) قبل از کسرمالیات، سود (زیان) خالص، سود (زیان) قابل تخصیص، جریان وجه نقد ناشی از فعالیت‌های عملیاتی، نوسان نرخ ارز در بازه ۱ روز قبل و بعد از تجدید ارائه و عناصر جمع دارایی‌های غیر جاری سود (زیان) انباشته پایان دوره سود (زیان) قبل از کسرمالیات سود (زیان) خالص سود (زیان) قابل تخصیص در بازه ۳ روزه قبل و بعد از تجدید ارائه تغییرات قیمت سهام را تبیین می‌کنند و بی‌تأثیر بودن سایر عناصر تجدید ارائه بر رفتار قیمت سهام را مشخص می‌کند.

با توجه به تأثیر مستقیم تغییر ناشی از تجدید ارائه در برخی از عناصر صورت‌های مالی بر تغییر قیمت سهام شرکت‌ها، پیشنهاد می‌شود تحلیلگران بازار سرمایه و سهامداران در تصمیمات سرمایه‌گذاری و مدیران مالی شرکت‌های بورسی در راستای افزایش ثروت سهامداران از طریق افزایش قیمت سهام، مقوله تجدید ارائه در عناصر یادشده را مدنظر قرار دهند. بررسی و آزمون رابطه بین تجدید ارائه عناصر صورت‌های مالی و تغییرات قیمت سهام در شرکت‌های زیان‌ده در مقایسه با شرکت‌های سود ده و همچنین در شرکت‌های دارای محدودیت مالی در مقایسه با شرکت‌های بدون محدودیت مالی به پژوهشگران آتی پیشنهاد می‌شود. در پژوهش حاضر، تجدید ارائه صورت‌های مالی در حالت کلی مطرح بوده و به تجدید ارائه ناشی از اصلاح اشتباه

و تغییر در رویه‌های حسابداری تفکیک نشده است. به بیان دیگر، در صورت تفکیک تجدید ارائه صورت‌های مالی به دو طبقه عمدی (ناشی از تقلب) و غیرعمدی (ناشی از اشتباه و بروز خطا در اظهارات مالی)، امکان تغییر نتایج وجود دارد.



## References

- Ahmed, A. S; & Safdar, I. (2018). Dissecting stock price momentum using financial statement analysis. *Accounting & Finance*, 12 (4). 436-449.
- Albring, S.M; Huang, S.X; Pereira, R; and X. Xu. (2013). The Effects of Accounting Restatements on Firm Growth. *Journal of Accounting and Public Policy*, Vol. 32, No. 5, Pp. 357-376.
- Anderson, K. L; and Yohn, T. L. 2005. The Effect of 10k Restatements on Firm Value, Information Asymmetries, and Investors' Reliance on Earnings. *SSRN Electronic Journal*, 37(1): 61-63.
- Bamber, L. S; Barron, O. E; & Stevens, D. E. (2011). Trading volume around earnings announcements and other financial reports: Theory, research design, empirical evidence, and directions for future research. *Contemporary Accounting Research*, 28(2), 431-471
- Cecchini, M; Aytug, H; Koehler, G. J; & Pathak, P. (2010). Detecting management fraud in public companies. *Management Science*, 56(7), 1146-1160.
- Chenari, H; & Darabi, R. (2021). The Economic Consequences of Financial Restatements. *Accounting and Auditing Research*, 13(49), 31-44. (In Persian).
- Companies, Advances in Economics, Business and Management Research, 80 (14), 1st International Conference on Business, Economics, Management Science (BEMS 2019)
- Daud, Rulfah M; and Syarifuddin, Nur Afni. (2008). Pengaruh Corporate Social Responsibility Disclosure, Timeliness, Dan Debt To Equity Ratio Terhadap Earning Response Coefficient (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia). *Journal Telaah Dan Riset Akuntansi*, 1(1): 82-101.
- Dewi, Dian Nirmala. 2017. Reaksi Pasar atas Isu pada Peristiwa Accounting Restatement. *Jurnal Riset Akuntansi and Keuangan*, 4(9), 1- 230.
- Dechow, P. M; Ge, W; Larson, C. R; & Sloan, R. G. (2011). Predicting material accounting misstatements. *Contemporary accounting research*, 28(1), 17-82.
- Dutta, I; Dutta, S; & Raahemi, B. (2017). Detecting financial restatements using data mining techniques. *Expert Systems with Applications*, 90, 374-393.
- Febriyana S; Handayani, Y, Rura, A. (2022). Market Reaction on Financial Restatement with Corporate Governance Mechanism as Moderating Variable. *Journal of Research in Business and Management*, 10(7), 142-153.
- Farmahini Farahani, G; & Jabbary, H. (2017). The Effects of Prior Period Adjustments on Firm Growth of the Tehran Stock Exchange. *Accounting and Auditing Research*, 9(36), 135-154. (In Persian).
- Hale, A; (2020). Market Reactions to Non-Reliance on Financial Statements, Thesis for M.a in Accounting, Bryant University Honors Program.
- Jegadeesh, N; & Titman, S. (1993). Returns to buying winners and selling losers: Implications for stock market efficiency. *The Journal of finance*, 48(1), 65-91.

- Jogiyanto, H. (2017). *Teori Portofolio and Analisis Investasi*. Yogyakarta: BPFE-Yogyakarta.
- Mousavi shiri, M; Ghadrdan, E; Cheraghi, S. (2019). The relationship between timeliness of the restated financial information with Abnormal stock returns and the role of Corporate governance. *Journal of Securities Exchange*, 12(45), 46-67. doi: 10.22034/jse.2019.11148. (In Persian).
- Muhammad U, Samuel R-N, Nawazish. M, (2023). The impact of financial restatements on sell-side recommendation accuracy, *Finance Research Letters*, 55 (1) 103868
- Nazemi, H; reza.abdoli, M. R; (2019). The relationship of Returns with Earning and cash flows before and after Restatement of financial statements. *Financial Accounting and Auditing Research*, 11(41), 69-92. (In Persian).
- Nourani, Hossein (2023). Market Reaction to Restatement and Distortion of Financial Information in Family-owned Companies, *Empirical Research in Accounting*, 13(3), 57-98. (In Persian)
- Nikbakht, M. R; & Rafiee, A. (2012). A Model of Effective Factors in Financial Restatements in Iran. *Journal of Accounting Knowledge*, 3(9), 167-194. doi: 10.22103/jak.2012.120. (In Persian).
- Qinfeng Xu a, Wenju Kong (2019). Market Reaction of Financial Restatements of Listed.
- Rasouli, N; Karami, G. (2015). Parallel Salam Securities for Financing Auto-Industry. *Journal of Securities Exchange*, 8(31), 27-52. (In Persian).
- Plumlee, M. A; and Yohn, T. L. (2011). An Analysis of the Underlying Causes Attributed to Restatements. *SSRN Electronic Journal*, 24(1): 41-64
- Robbani, M. G; & Bhuyan, R. (2010). Re-stating financial statements and its reaction in financial market: evidence from Canadian stock market. *International Journal of Accounting & Information Management*, 18(3), 188-197.
- Ramadhanti, N. A and Suryani, Elly. (2020). Pengaruh Dewan Komisaris Independen, Komite Audit, Leverage, and Opini Audit Terhadap Financial Restatement (Studi Kasus pada Perusahaan Badan Usaha Milik Negara Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2018. *E-Proceeding of Management*, 7(2): 2355-9357
- Saei, M.J; Bagherpour Valashani, M. A; Mosavi Baaighi, S. N; (2014). The Effect of Restated Information on Prediction of Operating Earnings and Firms Ranking, *financial monetary economics*, 21 (8), 175-201. (In Persian).
- Soltani, R; & ebrahimnejad, A. (2021). Investigating Market Reaction to Asset Revaluation and Its Effect on Firm's Access to Financing. *Empirical Studies in Financial Accounting*, 18(71), 143-170. (In Persian).
- Sahebqarani, A. A; Sejjlati, H; (2022). Relationship between Asset Revaluation and Stock Price Fluctuations and Analysis of Shareholder Behavior. *Judgment*

- and Decision Making in Accounting and Auditing*, 1(2), 117-142.  
doi: 10.30495/jdaa.2022.693142. (In Persian).
- Scholz, S. (2013). Financial restatement trends in the United States: 2003-2012. *Center for Audit Quality*, 56(6) 1-43.
- Sukma, Hamdi Aulia and Nurhayati, Ratna. (2020). Analisis Reaksi Pasar Modal terhadap Perusahaan yang Melakukan Penyajian Kembali Laporan Keuangan. Gadjah Mada University.
- Xing, X; & Anderson, R. (2011). Stock price synchronicity and public firm-specific information. *Journal of Financial Markets*, 14(2), 259-276.
- Xu, Tan, Li, Diane, Jongdae Jin, John. (2010); Short Term Market Reaction to Earnings Restatement: Value Stocks VIS-À-VIS Glamour Stocks. Allied Academies International Conference. *Academy of Accounting and Financial Studies. Proceedings*. Cullowhee: Vol. 13, no. 1. Pp. 85-96.

