

## بررسی تاثیر شدت تجدید ارائه سود گزارش شده بر ارزش شرکت

مهدی ناظمی اردکانی\*، زهره عارف منش\*\*، زهرا جعفری باوریانی\*\*\*

### چکیده

سرمایه گذاران برای تخصیص بهینه مازاد خویش، نیازمند کسب اطلاعات از منابع مختلف هستند. در این میان، صورت‌های مالی یکی از قابل اتکاترین منابع اطلاعاتی پیش روی سرمایه گذاران به شمار می‌رود و بالتبع آن شکل و محتوا صورت‌های مالی بر چگونگی اتخاذ تصمیمات اقتصادی اثر می‌گذارد. تجدید ارائه صورت‌های مالی، خود بر کیفیت سود و در نتیجه ارزش شرکت‌های ناشر این اطلاعات اثر می‌گذارد. از این رو هدف از این پژوهش بررسی این موضوع است که آیا ارائه مجدد صورت‌های مالی و شدت تجدید ارائه سود، تأثیری بر ارزش شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران دارد. به این منظور، ۹۰ شرکت پذیرفته در بورس اوراق بهادار تهران، طی دوره زمانی ۱۳۸۳-۱۳۹۱ مورد بررسی قرار گرفته‌اند است. روش آماری مورد استفاده، رگرسیون چند متغیره و آزمون t می‌باشد. با توجه به نتایج آزمون فرضیه‌ها شواهدی از وجود رابطه بین ارزش شرکت و شدت تجدید ارائه صورت‌های مالی مشاهده نشد.

**واژه‌های کلیدی:** گزارشگری مالی، تجدید ارائه، ارزش شرکت، شدت تجدید ارائه.

## مقدمه

تجدید ارائه صورت‌های مالی در شرکت‌های ایرانی به گونه‌ای رایج شده است که از تعدیلات سنواتی به‌عنوان یکی از عناصر نسبتاً پایدار در گردش حساب سود انباشته یاد می‌شود. افزایش تجدید ارائه مبین این موضوع است که صورت‌های مالی منتشرشده دوره یا دوره‌های قبل، که مورد تأیید استفاده‌کنندگان جهت اتخاذ تصمیم واقع شده است، به‌طور نادرست ارائه شده و غیر قابل اتکا است (ویلسون، ۲۰۰۸). هنگامی که شرکتی صورت‌های مالی خود را تجدید ارائه می‌کند، اشتباه با اهمیت یا اتخاذ رویه‌ای نادرست در صورت‌های مالی دوره یا دوره‌های گذشته خود را می‌پذیرد. از آنجا که سودآوری آینده واحد تجاری و در نتیجه جریان‌های نقدی و ارزش واحد تجاری در آینده با استفاده از سودهای گزارش شده در دوره‌های گذشته ارزیابی می‌شود، تجدید ارائه صورت‌های مالی دوره‌های گذشته که در نتیجه آن سودهای گزارش شده در دوره‌های قبلی اصلاح می‌شود، کارایی سودهای گزارش شده را به‌عنوان ابزاری برای پیش‌بینی آینده مخدوش می‌کند (بولو و همکاران، ۱۳۹۱). موضوع تجدید ارائه سود از دیدگاه استفاده‌کنندگان صورت‌های مالی، همواره موضوع مهمی تلقی شده است. استفاده‌کنندگان برای تصمیم‌گیری‌های اقتصادی مختلف بر صورت‌های مالی اتکا می‌کنند. استفاده‌کنندگان از صورت‌های مالی به گونه‌های متفاوت استفاده می‌نمایند. تصمیمات سرمایه‌گذاری بالقوه، بهینه کردن پرتفوی سرمایه‌گذاری، کسب بازده از محل خرید و فروش سهام و نیز اعمال حقوق کنترلی از جمله مقاصدی هستند که سرمایه‌گذاران بر مبنای صورت‌های مالی در پی دستیابی به آن‌ها هستند. شفافیت صورت‌های مالی از مهمترین عوامل محسوب می‌شود که صورت‌های مالی را قابل اتکا می‌نماید در حالی که تجدید ارائه‌های صورت‌های مالی از قابلیت اتکای آن‌ها می‌کاهد و همین امر اعتماد سرمایه‌گذاران را نسبت به بازار سلب می‌کند و این سلب اعتماد تأثیرات اقتصادی منفی بر سهام‌داران دارد (بولو و احمدی، ۱۳۹۴). بسیاری از صاحب‌نظران اعتقاد دارند که تجدید ارائه موجب نگرانی در مورد کیفیت گزارشگری مالی شده است (لویت، ۱۹۹۸ و پالمروس و شولز، ۲۰۰۰) و بازار به‌خبر تجدید ارائه، واکنش منفی نشان می‌دهد (ریچاردسون و انت، ۲۰۰۲). ماند و سون معتقدند که اثر منفی واکنش بازار سهام وابسته، به شدت تجدید ارائه صورت‌های مالی است (ماند و سون ۲۰۱۳).

### مبانی نظری

در ادبیات حسابداری، تجدید ارائه به عنوان انجام اصلاحاتی در صورت‌های مالی به دلیل عدم رعایت اصول پذیرفته شده حسابداری تعریف شده است (افندی و انت، ۲۰۰۷). طبق بند ۱۳ بیانیه هیأت اصول حسابداری تجدید ارائه سود و سایر اطلاعات مالی سال‌های گذشته شرکت‌ها به علت اشتباهات ناشی از محاسبات ریاضی، اشتباهات در به کارگیری رویه‌های حسابداری و همچنین تعبیر نادرست یا نادیده گرفتن واقعیت‌های موجود در زمان تهیه صورت‌های مالی ضرورت پیدا می‌کند (لو، ۲۰۰۷). هرلی تجدید ارائه را به معنی اصلاح اشتباهات و عدم رعایت مقررات می‌داند (هرلی، ۲۰۱۲). البته تجدید ارائه ممکن است در نتیجه به کارگیری استاندارد جدید نیز انجام گیرد (شولز، ۲۰۰۸). طبق بند ۳۹ استاندارد حسابداری شماره یک ایران، در مواردی که نحوه ارائه یا طبقه‌بندی اقلام در صورت‌های مالی اصلاح می‌شود، به منظور اطمینان از قابلیت مقایسه اقلام صورت‌های مالی، مبلغ مقایسه‌ای باید تجدید طبقه‌بندی شود مگر این که این امر ممکن نباشد. همچنین ماهیت، مبلغ و دلیل تجدید طبقه‌بندی باید افشا گردد (کمیته تدوین استانداردهای حسابداری، ۱۳۸۸).

به اعتقاد شولز دلایل اصلی تجدید ارائه عبارت‌اند از درآمدها (مثلاً شناسایی نادرست یا سؤال برانگیز درآمد)، هزینه‌ها (مثلاً به اشتباه سرمایه‌ای کردن مخارج) و طبقه‌بندی مجدد و افشا (مثلاً طبقه‌بندی بازپرداخت بدهی‌ها به عنوان سرمایه‌گذاری) است (شولز، ۲۰۰۱). هریبار و جنکینز معتقدند که شرکت‌های تجدید ارائه‌کننده صورت‌های مالی به دلیل مسائل مربوط به شناسایی درآمد، بهای تمام شده، هزینه‌های عملیاتی، دارایی‌ها و موجودی‌ها اقدام به تجدید ارائه صورت‌های مالی خود می‌کنند (هریبار و جنکینز، ۲۰۰۴). در یکی دیگر از روش‌های طبقه‌بندی، موارد تجدید ارائه صورت‌های مالی به سه دسته منفی یا بد، مثبت یا خوب و خنثی یا مختلط تقسیم می‌شوند. تجدید ارائه در صورتی به عنوان بد یا منفی طبقه‌بندی خواهد شد که اثر آن بر صورت‌های مالی منفی باشد، به عنوان نمونه تجدید ارائه، سود خالص یا درآمد را برای دوره‌های تجدید ارائه شده کاهش دهد (فریدر و شانتکیومار، ۲۰۰۸). اگر اثر تجدید ارائه بر صورت‌های مالی مثبت باشد، مثلاً موجب افزایش سود خالص یا درآمد دوره‌های تجدید ارائه شده شود، این تجدید ارائه به عنوان تجدید ارائه مثبت طبقه‌بندی می‌شود. تجدید ارائه خنثی به حالتی گفته می‌شود که چند تغییر خوب و بد رخ می‌دهد و یکدیگر را خنثی می‌کنند.

گرتسن و همکاران تجدید ارائه صورت‌های مالی را بر اساس نیت مدیریت و درجه تحریف مربوط بودن اطلاعات، تقسیم‌بندی کرده‌اند. درجه تحریف، اشاره به میزان کاهش ارزش شرکت در نتیجه تأثیر تجدید ارائه دارد؛ و نیت مدیریت اشاره به آن دارد که آیا مدیریت عمداً و با هدف قبلی اطلاعات مالی را طوری اندازه‌گیری و افشا می‌نماید تا احتمال تجدید ارائه آن وجود داشته باشد. بر این اساس اگر میزان تحریف بی‌اهمیت بوده و با نیت بد مدیران همراه نباشد، گرتسن و همکاران این نوع تجدید ارائه را به منزله دروغ‌های کم‌ضرر تلقی می‌کنند. در صورتی که میزان تحریف با اهمیت بوده ولی با نیت بد مدیریت همراه نباشد، اغفال نامیده می‌شود. این نوع تجدید ارائه احتمالاً به دلیل کاهش عملکرد شرکت، باعث تغییر انتظارات پیرامون پیش‌بینی آینده می‌شود؛ اما به اعتبار گزارش‌های مالی شرکت آسیبی نمی‌رساند. چنانچه تجدید ارائه معرف سطح پایینی از تحریف عمدی باشد، به‌عنوان حقه‌حسابداری خاکستری و کم‌اهمیت در نظر گرفته می‌شود. این حالت موجب تغییر انتظارات در ارتباط با پیش‌بینی آینده نمی‌شود؛ اما اعتماد سرمایه‌گذاران را نسبت به صحت و درستی گزارش‌های مالی آینده شرکت کاهش داده و باعث عدم اطمینان بازار به پیش‌بینی‌های شرکت می‌شود. سرانجام، جدی‌ترین نوع تجدید ارائه تقلب و نیرنگ است که شامل تحریف با اهمیت و عمدی صورت‌های مالی است. در این حالت هم پیش‌بینی آینده و هم اعتبار شرکت پیرامون گزارش‌های مالی آتی تنزل می‌یابد (گرتسن، ۲۰۰۸).

با توجه به ماهیت گسترده تجدید ارائه صورت‌های مالی در بورس اوراق بهادار تهران طی سال‌های گذشته، طبیعی است چگونگی تأثیر تجدید ارائه‌ها بر ارزش حقوق صاحبان سهام شرکت‌ها و همچنین بر کیفیت سودهای گزارش شده که توسط فعالان بازار سرمایه، در فرآیندهای تصمیم‌گیری مورد توجه قرار می‌گیرند، مورد پرسش قرار گیرد (آقایی و همکاران، ۱۳۹۲). بسیاری از صاحب‌نظران اعتقاد دارند که تجدید ارائه موجب نگرانی در مورد کیفیت گزارشگری مالی شده است (لویت، ۱۹۹۸) و بازار به‌خبر تجدید ارائه، واکنش منفی نشان می‌دهد (اخیگبه و ان، ۲۰۰۵). اداره پاسخ‌گویی دولتی ایالات متحده که به‌عنوان بازوی حسابرسی، بازرسی و تحقیقاتی قوه مقننه امریکا عمل می‌کند؛ پژوهش‌هایی در سال‌های ۲۰۰۲ برای بررسی واکنش قیمت‌های سهام به‌خبر تجدید ارائه صورت‌های مالی انجام داد. نتایج این پژوهش‌ها حاکی از آن است که قیمت‌های سهام

تنها چند روز پس از مشخص شدن تجدید ارائه به میزان قابل توجهی سقوط کردند (اداره پاسخ گویی دولتی ایالات متحده، ۲۰۰۲).

تجدید نظر در سودهای مورد انتظار آتی، تجدید نظر در نرخ رشد مورد انتظار، عدم اطمینان به شایستگی و صداقت مدیریت، و مشاهدات و درک در مورد کیفیت سود از جمله عوامل اثر گذار در کاهش ارزش بازار شرکت هستند. هریار و جنکینز معتقدند که تجدید ارائه موجب کاهش سودهای مورد انتظار آتی و افزایش هزینه سرمایه شرکت می‌شوند. برخی از عوامل، ارزش شرکت را از طریق کاهش مستقیم جریان‌های نقدی آتی، تقلیل می‌دهد و برخی دیگر، ارزش شرکت را از طریق نرخ مورد استفاده توسط سرمایه‌گذاران برای تنزیل جریان‌های نقدی آتی کاهش می‌دهد (هری بار و جنکینز، ۲۰۰۴). پالمرز و همکاران (۲۰۰۴) در تحقیق خود افت قابل توجه ارزش بازار بلافاصله پس از تجدید ارائه صورت‌های مالی را نشان دادند. ماند و سون معتقدند که اثر منفی واکنش بازار سهام وابسته به شدت تجدید ارائه صورت‌های مالی است (ماند و سون ۲۰۱۳). در تحلیل‌های مبتنی بر قیمت سهام تفاوت‌های مشاهده شده در ویژگی‌های تجدید ارائه صورت‌های مالی با شدت تجدید ارائه صورت‌های مالی در طول زمان مرتبط است (هرشی و ان، ۲۰۱۲). بنابراین مسئله اصلی این مطالعه، بررسی تاثیر شدت تجدید ارائه سود گزارش شده بر ارزش شرکت می‌باشد و آیا بین تجدید ارائه صورت‌های مالی و ارزش شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران رابطه معناداری وجود دارد یا خیر؟

### فرضیه‌ها

به منظور دستیابی به اهداف پژوهش و بر اساس مبانی نظری مطرح شده، فرضیه‌های پژوهش به شرح زیر طراحی و تدوین شده است:

فرضیه اول: بین گزارش تجدید ارائه صورت‌های مالی و ارزش شرکت رابطه معناداری وجود دارد.

فرضیه دوم: بین شدت تجدید ارائه صورت‌های مالی و ارزش شرکت رابطه معناداری وجود دارد.

## پیشینه

بولو و همکاران (۱۳۹۳) در پژوهشی با بررسی نمونه‌ی ۷۰ شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، به این نتیجه رسیدن که بین اندازه تجدید ارائه سود هر سهم با نسبت قیمت به سود رابطه وجود ندارد، ولی بین تفاوت اندازه تجدید ارائه سود هر سهم با بازده سهام رابطه وجود دارد. همچنین بین نسبت قیمت به سود در دو گروه از شرکت‌های تجدید ارائه کننده و غیر تجدید ارائه کننده، تفاوت معنادار وجود دارد.

خواجوی و همکاران (۱۳۹۳) در پژوهشی به این نتایج دست یافتند که گرچه کیفیت سود گزارش شده اولیه شرکت‌های تجدید ارائه کننده صورت‌های مالی به گونه معناداری پایین‌تر از کیفیت سود شرکت‌هایی است که صورت‌های مالی خود را تجدید ارائه نکرده‌اند؛ اما بین کیفیت سود تجدید ارائه شده شرکت‌های تجدید ارائه کننده صورت‌های مالی و کیفیت سود شرکت‌هایی که صورت‌های مالی خود را تجدید ارائه نکرده‌اند تفاوت معناداری وجود ندارد. همچنین در سطح شرکت‌های تجدید ارائه کننده صورت‌های مالی، کیفیت سود تجدید ارائه شده به‌طور معناداری بالاتر از کیفیت سود گزارش شده اولیه است.

بولو و همکاران (۱۳۹۱) در پژوهشی که انجام دادن به این نتیجه رسیدن که بین تجدید ارائه صورت‌های مالی با مدیریت سود رابطه معنی‌داری وجود دارد و نوع رابطه نشان می‌دهد که هرچه شدت تجدید ارائه صورت‌های مالی افزایش می‌یابد، مدیریت سود (سطح اقلام تعهدی اختیاری) نیز افزایش می‌یابد. همچنین، بین تجدید ارائه صورت‌های مالی با پایداری سود رابطه معنی‌داری وجود دارد و نوع رابطه نشان می‌دهد که هرچه شدت تجدید ارائه صورت‌های مالی افزایش می‌یابد، پایداری سود کاهش پیدا می‌کند.

چن و همکاران (۲۰۱۴) نتایج تحقیق نشان می‌دهد که در سال‌های پس از تجدید ارائه اکثر شرکت‌ها گزارش‌های مالی محافظانه‌ای برای پاسخ به بحران‌های اعتباری انجام می‌دهند. همچنین پس از تجدید ارائه واکنش منفی بازار شدیدتر می‌شود و در واکنش شدید بازار از حساب‌برسان بزرگ استفاده می‌شود که خود باعث می‌شود صورت‌های مالی محافظه کارانه‌تر تهیه شوند.

میرزا<sup>۱</sup> و همکاران (۲۰۱۳) دریافتند که شرکت‌های مشمول نظارت‌های بیرونی شدیدتر توسط حساب‌برسان، تحلیل‌گران و سرمایه‌گذاران، با احتمال بیشتری تجدید ارائه‌ها را انجام خواهند داد. آن‌ها همچنین دریافتند که انتخاب گزینه‌های تجدید ارائه شرکت‌ها از افشای

شرکت‌های همان صنعت و واکنش احتمالی سرمایه‌گذاران نسبت به این تجدید ارائه‌ها تأثیر می‌پذیرد.

هیرشی<sup>۲</sup> و همکاران (۲۰۰۵) نتایج این پژوهش نشان داد که بازده شرکت با تجدید ارائه صورت‌های مالی رابطه معکوسی دارد و نشان داد شرکت‌هایی که از طریق تجدید ارائه، سودهای گذشته خود را بیشتر گزارش نموده‌اند دارای بازده آتی کمتری هستند. به بیان دیگر، ارتباط منفی بین افزایش سودهای گذشته به دلیل تجدید ارائه با بازده آتی بعد از اعلام وجود دارد.

### روش شناسی

در انجام پژوهش حاضر برای تجزیه و تحلیل داده‌ها و آزمون فرضیه‌ها از روش‌های آمار توصیفی و آمار استنباطی استفاده شده است. پس از جمع‌آوری اطلاعات، نخستین گام محاسبه آماره‌های توصیفی متغیرهای مورد استفاده می‌باشد. این آماره‌ها شامل میانگین، میانه و انحراف استاندارد متغیرهای پژوهش است. برای آزمون فرضیه‌های پژوهش ابتدا به بررسی پایایی یا ایستایی متغیرهای پژوهش پرداخته خواهد شد. بدین منظور از آزمون ریشه واحد از نوع آزمون لوین استفاده می‌شود. چنانچه سطح معناداری آماره آزمون برای هر یک از متغیرها، کمتر از ۰/۰۵ باشد، این متغیرها در طی دوره پژوهش پایا هستند. سپس برای آزمون فرضیه‌ها در مرحله اول آزمون هاسمن به منظور انتخاب از بین روش وجود اثرات ثابت در داده‌ها یا وجود اثرات تصادفی انجام می‌شود و مرحله بعدی آزمون ناهمسانی واریانس و در نهایت فرضیه‌های پژوهش با استفاده از روش تحلیل رگرسیون خطی چندگانه مورد آزمون قرار می‌گیرند و همچنین در این پژوهش در خصوص تجزیه و تحلیل داده‌ها، ابتدا با استفاده از نرم‌افزار Excel متغیرهای پژوهش از روی داده‌های خام آماده شده و سپس با استفاده از نرم‌افزار Eviews تجزیه و تحلیل نهایی انجام می‌شوند.

### مدلها و متغیرها

از آنجایی که این پژوهش در پی یافتن رابطه معناداری بین دو گروه اطلاعات (تجدید ارائه صورت‌های مالی و ارزش شرکت) در یک جامعه می‌باشد، بنابراین پژوهش در زمره پژوهش‌های همبستگی قرار دارد و به منظور آزمون فرضیه‌ها از تحلیل رگرسیون لجستیک

استفاده شود.

با توجه به اینکه صورت‌های مالی هر سال پس از پایان سال (چند ماه پس از پایان سال مالی) منتشر می‌شوند و در زمان انتشار صورت‌های مالی بازار سرمایه در مورد تجدید ارائه بازخورد نشان می‌دهد؛ بنابراین رابطه تجدید ارائه سال  $t$  و ارزش سال  $t+1$  اندازه‌گیری خواهد شد.

برای آزمون فرضیه اول از الگوی ۱ استفاده شده است.

$$VALU_{i,t-1} = B0 + B1 REST_{i,t-1} + B2 GROWTH_{i,t-1} + B3 SIZE_{i,t-1} + B4 DEBT_{i,t-1} + B5 OperCycle_{i,t-1}$$

برای آزمون فرضیه دوم از الگوی ۲ استفاده شده است.

$$VALU_{i,t} = B0 + B1 RESM_{i,t-1} + B2 GROWTH_{i,t-1} + B3 SIZE_{i,t-1} + B4 DEBT_{i,t-1} + B5 OperCycle_{i,t-1}$$

#### متغیرها

اولین گام برای آزمون فرضیه‌ها، ارائه تعریف دقیق از متغیرهایی است که امکان اندازه‌گیری خصوصیات مورد توجه در این پژوهش را میسر می‌سازند. در این پژوهش تجدید ارائه صورت‌های مالی، شدت تجدید ارائه و به عنوان متغیرهای مستقل و همچنین رشد فروش، اندازه شرکت، اهرم مالی و چرخه عملیاتی به عنوان متغیرهای کنترلی و ارزش شرکت، را متغیر وابسته در نظر گرفته شده است.

#### متغیر وابسته

ارزش شرکت (Value): در این پژوهش از نسبت  $Q$  توین، به عنوان معیار ارزش شرکت استفاده می‌شود. این نسبت به این صورت محاسبه می‌شود. تفاضل میان ارزش بازار حقوق صاحبان سهام و ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام، به اضافه ارزش کل دارایی‌ها؛ سپس، نتیجه حاصله تقسیم بر ارزش کل دارایی‌های شرکت می‌شود. در این پژوهش همانند گایو<sup>۳</sup> و راپوسو<sup>۴</sup> (۲۰۱۱) برای اندازه‌گیری ارزش شرکت استفاده می‌شود.

#### متغیر مستقل

تجدید ارائه صورت‌های مالی (Rest): همانند پژوهش‌های البرینگ و همکاران (۲۰۱۳) تجدید ارائه صورت‌های مالی به عنوان یک متغیر مجازی در نظر گرفته شده است، که برای شرکت‌هایی که تجدید ارائه انجام داده‌اند عدد «یک» و برای شرکت‌هایی که تجدید ارائه انجام نداده‌اند عدد «صفر» لحاظ شده است.

شدت تجدید ارائه صورت‌های مالی (Resm): از آن‌جا که اکثر شرکت‌های ایرانی



اقدام به تجدید ارائه صورت‌های مالی خود می‌کنند؛ بنابراین در این پژوهش به‌منظور در نظر گرفتن اهمیت تجدید ارائه، علاوه بر بررسی تأثیر تجدید ارائه صورت‌های مالی بر ارزش شرکت، تأثیر شدت تجدید ارائه صورت‌های مالی بر ارزش شرکت نیز مورد بررسی قرار می‌گیرد. اثر منفی واکنش بازار سهام وابسته به شدت تجدید ارائه صورت‌های مالی است (مانند و سون ۲۰۱۳). در تحلیل‌های مبتنی بر قیمت سهام تفاوت‌های مشاهده شده در ویژگی‌های تجدید ارائه صورت‌های مالی با شدت تجدید ارائه صورت‌های مالی در طول زمان مرتبط است. لازم به ذکر است در پژوهش حاضر همچون پژوهش‌های هیرشی<sup>۵</sup> و همکاران (۲۰۱۲) شدت تجدید ارائه، به‌وسیله فرمول زیر محاسبه می‌شود.

$$RESM = \frac{|RESNI_{i,t} - NI_{i,t}|}{A_{i,t}}$$

RESM: شدت تجدید ارائه، RESNI: سود خالص تجدید ارائه شده، NI: سود

خالص گزارش شده اولیه، A: کل دارایی‌ها

متغیرهای کنترلی

تغییر فروش (SG): رشد فروش از تغییرات درآمد فروش است که این تغییر بیانگر افزایش یا کاهش در درآمد فروش سالانه نسبت به سال قبل می‌باشد محاسبه می‌شود. از این متغیر در پژوهش پژوهش چن و همکاران (۲۰۱۴) نیز با همین تعریف استفاده شده است.

اندازه شرکت (Size): به‌طور معمول برای محاسبه متغیر اندازه شرکت از معیارهایی نظیر لگاریتم مجموع دارایی‌ها یا فروش استفاده می‌شود اما با توجه به شرایط تورمی و نامربوط بودن ارقام تاریخی دارایی‌ها در ایران از لگاریتم طبیعی ارزش بازار سهام شرکت به‌عنوان معیاری از اندازه شرکت استفاده می‌شود (نمازی و خواجوی، ۱۳۸۳).

اهرم مالی (Lev): اهرم مالی به حد و اندازه‌ای دلالت دارد که یک شرکت از طریق وام یا استقراض، تأمین مالی کرده است. یکی از مهم‌ترین مقیاس‌های اهرم، نسبت بدهی است که از تقسیم بدهی‌ها به دارایی‌ها به‌دست می‌آید. از این متغیر در پژوهش‌های عبدالرحمن<sup>۶</sup> و محمد علی<sup>۷</sup> (۲۰۰۶) نیز با همین تعریف استفاده شده است.

چرخه عملیاتی (Operating Cycle): طبق پژوهش‌های، نوروش و همکاران (۱۳۸۵)

چرخه عملیاتی نیز به‌عنوان متغیر کنترلی در نظر گرفته شده و به شرح زیر محاسبه می‌شود:

$$\text{Operating Cycle} = \text{Log} \left( \frac{S}{AAR} + \frac{CGS}{AI} \right)$$

S = فروش، AAR = میانگین حساب‌های دریافتی CGS = بهای تمام شده کالای فروش رفته، AI = میانگین موجودی کالا

### جامعه آماری و نمونه

جامعه آماری پژوهش حاضر همه شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران طی بازه زمانی ۱۳۸۳ الی ۱۳۹۱ است. در پژوهش حاضر شرکت‌های مورد بررسی بر اساس محدودیت‌های زیر انتخاب شده‌اند:

(۱) سال مالی آن‌ها منتهی به پایان اسفند ماه می‌باشد.

(۲) در بازه زمانی مورد بررسی تغییر سال مالی نداشته باشند.

(۳) جز صنعت واسطه‌ای مالی نباشند.

با توجه به شرایط و اعمال محدودیت‌های یاد شده، تعداد ۹۰ شرکت در دوره زمانی ۱۳۸۳ الی ۱۳۹۱ به‌عنوان نمونه انتخاب شده است.

### یافته‌ها

#### آمار توصیفی

آمار توصیفی شامل تعداد مشاهدات، میانگین، حداکثر، حداقل و انحراف معیار متغیرهای مورد بررسی در جدول ۱ نشان داده شده است.

جدول ۱: آمار توصیفی متغیرها

نام متغیر	تعداد مشاهدات	میانگین	حداکثر	حداقل	انحراف معیار
گزارش تجدید ارائه	۷۹۲	۰/۹۵	۱	۰/۰۰۰	۲/۲
ارزش شرکت	۷۹۲	۱/۴۸	۱۶/۹	۱/۳۱	۱/۱۹
شدت تجدید ارائه	۷۹۲	۰/۰۴۲	۶/۴۴	۰/۰۰۰	۷/۲
اندازه شرکت	۷۹۲	۱۲/۸۴	۲۰/۳	۹/۸۹	۱/۳
اهرم مالی	۷۹۲	۰/۶۶۷	۱۲	۰/۱۵	۰/۲
چرخه عملیاتی	۷۹۲	۱۷/۹۱	۲۵/۹۴	۷/۹۸	۲۲/۵
درصد تغییرات فروش	۷۹۲	۰/۲۶۱۸	۱/۹۷۴۹	-۰/۹۹۳۵	۰/۹۲۱۷

میانگین تجدید ارائه صورت‌های مالی بیانگر این است که به‌طور متوسط ۹۵ درصد از

شرکت‌های عضو نمونه اقدام به تجدید ارائه صورت‌های مالی کرده‌اند. همچنین میانگین متغیر اصلی بودن حساب تجدید ارائه شده ۹۵ درصد و شدت تجدید ارائه ۴ درصد می‌باشد.

### آزمون فرضیه‌ها

برای آزمون فرضیه‌ها در مرحله اول از آزمون قابلیت ادغام استفاده شده است. سپس آزمون هاسمن به منظور انتخاب از بین روش وجود اثرات ثابت در داده‌ها یا وجود اثرات تصادفی انجام می‌شود. در آخر نیز به آزمون ناهمسانی واریانس و آزمون فرضیه‌ها و بیان نتایج پرداخته شده است.

#### آزمون فرضیه اول

فرضیه اول: بین تجدید ارائه صورت‌های مالی و ارزش شرکت رابطه معناداری وجود دارد. برای انتخاب یکی از روش‌های اثرات ثابت و اثرات تصادفی، از آزمون هاسمن استفاده شده است. هدف از انجام این آزمون تعیین وجود اثرات ثابت در داده‌ها یا وجود اثرات تصادفی است. آماره هاسمن دارای توزیع کای دو با درجه آزادی برابر تعداد ضرایب تخمین زده شده در مدل می‌باشد. اگر آماره محاسبه شده در سطح احتمال معین از توزیع کای-دو جدول بزرگتر باشد در این صورت فرضیه صفر رد می‌شود. نتایج این آزمون در جدول ۲ ارائه شده و لزوم استفاده از روش اثرات ثابت را نشان می‌دهد، چراکه سطح معنی داری این آزمون از ۵ درصد کمتر شده است.

جدول ۲: آزمون هاسمن فرضیه اول

نتیجه	سطح معناداری	آماره	فرضیه اول
اثرات ثابت	۰/۰۰۰۰	۴۶/۶۶۶۰	

در ادامه کار برای مشخص نمودن عدم وجود ناهمسانی واریانس از آزمون ناهمسانی واریانس با استفاده از نرم افزار استاتا نموده ایم. یکی از پیش فرض‌های رگرسیون عدم وجود ناهمسانی واریانس و عدم خودهمبستگی جملات اخلاص یا باقی مانده می‌باشد. با توجه به تأثیر مهم ناهمسانی واریانس بر برآورد، انحراف معیار و استنباط آماری، لازم است تا قبل از پرداختن به هرگونه تخمین وجود و یا عدم وجود ناهمسانی واریانس تحقق یابد. برای آزمون برابری واریانس‌ها در داده‌های تابلویی، آزمون نسبت درست نمایی استفاده می‌شود. همانگونه که در جدول ۵ ملاحظه می‌شود احتمال بدست آمده از این

آزمون کمتر از ۵ درصد می‌باشد و بیانگر این است که ناهمسانی واریانس در مدل تایید می‌شود.

جدول ۳: آزمون ناهمسانی واریانس فرضیه اول

فرضیه اول	آماره	سطح معناداری	نتیجه
	۴/۹۳	۰/۰۰۰۰	وجود ناهمسانی واریانس در مدل

با توجه با نتایج آزمون‌های قبل برای آزمون فرضیه اول از مدل داده‌های تابلویی با اثرات ثابت و حداقل مربعات تعمیم‌یافته (GLS) استفاده شده است.

جدول ۴: الگوی برآورد فرضیه اول

VALU <sub>i,t</sub> = B0 + B1 REST <sub>i,t-1</sub> + B2 GROWTH <sub>i,t-1</sub> + B3 SIZE <sub>i,t-1</sub> + B4 DEBT <sub>i,t-1</sub> + B5 OperCycle <sub>i,t-1</sub>				
متغیرها	ضرایب	خطای استاندارد	آماره t	معناداری
مقدار ثابت	۲/۰۱۳۹	۰/۲۵۸۴	۷/۷۹۲۸	۰/۰۰۰۰
گزارش تجدید ارائه	-۰/۰۲۲۸	۰/۰۱۳۳	-۱/۷۰۸۳	۰/۰۸۸۱
درصد تغییرات فروش	۰/۰۶۰۴	۰/۰۱۶۰	۳/۷۶۱۵	۰/۰۰۰۲
اندازه شرکت	-۰/۰۲۱۰	۰/۰۱۳۷	-۱/۵۳۷۲	۰/۱۲۴۸
اهرم مالی	-۰/۰۲۶۰	۰/۰۰۶۱	-۴/۲۷۲۷	۰/۰۰۰۰
چرخه عملیاتی	۰/۱۹۰۱	۰/۰۵۵۳	۳/۴۳۳۰	۰/۰۰۰۰
آماره F: ۲۷/۷۱۲۵		معناداری آماره F: ۰/۰۰۰۰		
ضریب تعیین	ضریب تعیین تعدیل شده		دوربین واتسون	
۰/۸۰۹۶	۰/۷۸۰۴		۱/۸۰	

در معادله رگرسیون چندمتغیره باید معنادار بودن معادله رگرسیون مورد آزمون قرار گیرد. این کار با استفاده از آماره F انجام می‌شود. همان‌طور که در جدول ۴ ملاحظه می‌شود، مقدار آماره F و سطح معناداری مربوط به این آماره، بیانگر این است که فرضیه صفر آماری که همان بی‌معنا بودن کل مدل (صفر بودن تمام ضرایب) است، رد می‌شود و مدل رگرسیون برآورد شده، در کل معنادار است، چراکه آماره این آزمون از عدد ۲ بزرگتر و معنی‌داری این آزمون نیز کمتر از ۵ درصد شده است. ضریب تعیین نیز معیاری است که میزان تأثیرپذیری متغیر وابسته از متغیرهای مستقل و کنترلی را تشریح می‌کند. مقدار این ضریب در واقع مشخص‌کننده آن است که چند درصد از تغییرات متغیر وابسته

توسط متغیرهای مستقل توضیح داده می‌شود. در این مدل، ضریب تعیین برابر با  $۰/۸۰۹۶$  است. یعنی  $۸۰/۹۶$  درصد از تغییرات متغیر وابسته توسط متغیرهای مستقل و کنترلی قابل توضیح است. همچنین، مقدار آماره دوربین- واتسون مدل که برابر با  $۱/۸$  است، در فاصله بین  $۱/۵۰۰$  و  $۲/۵۰۰$  قرار دارد و نشان‌دهنده این است که بین خطاهای مدل خودهمبستگی وجود ندارد. در ادامه، نتایج حاصل از بررسی ضرایب متغیرهای مدل توضیح داده می‌شود. همان‌گونه که در جدول شماره ۴ ملاحظه می‌شود P- Value مربوط به متغیر مستقل بزرگتر از  $۰/۰۵$  است که حاکی از معنادار نبودن رابطه گزارش تجدید ارائه و ارزش شرکت در سطح  $۹۵$  درصد است. همچنین آماره  $t$  مربوط به این متغیر کمتر از  $۲$  بوده که در سطح قابل قبول نمی‌باشد که خود بیانگر عدم وجود رابطه بین متغیر مستقل و وابسته است. بنابراین فرضیه اول پژوهش در سطح  $۹۵$  درصد تأیید نمی‌شود اما در سطح  $۹۰$  درصد تأیید می‌شود. بامقایسه آماره  $t$  و مقدار معنی‌داری متغیرهای کنترلی به این نتیجه می‌رسیم که متغیرهای رشد و اهرم مالی دارای رابطه مثبت و معنادار و متغیر چرخه عملیاتی شرکت دارای رابطه منفی و معنی‌دار با ارزش شرکت می‌باشند.

#### آزمون فرضیه دوم

فرضیه دوم: بین شدت تجدید ارائه سود و ارزش شرکت رابطه معناداری وجود دارد.

#### آزمون هاسمن

جدول ۵: آزمون هاسمن فرضیه دوم

فرضیه دوم	آماره	سطح معناداری	نتیجه
	۴۶/۵۶۷۴	۰/۰۰۰۰	اثرات ثابت

جدول ۶: آزمون ناهمسانی واریانس فرضیه دوم

فرضیه دوم	آماره	سطح معناداری	نتیجه
	۱۵۷۵/۲۱	۰/۰۰۰۰	وجود ناهمسانی واریانس در مدل

همان‌گونه که در جدول ۶ ملاحظه می‌شود احتمال بدست آمده از این آزمون کمتر از  $۵$  درصد می‌باشد و بیانگر این است که ناهمسانی واریانس در مدل تأیید می‌شود. با توجه با نتایج آزمون‌های قبل برای آزمون فرضیه دوم از مدل داده‌های تابلویی با اثرات ثابت و حداقل مربعات تعمیم‌یافته (GLS) استفاده شده است.

## جدول ۷: الگوی برآورد فرضیه دوم

VALU $i,t$ = B0 + B1 RESM $i,t-1$ + B2 GROWTH $i,t-1$ + B3 SIZE $i,t-1$ + B4 DEBT $i,t-1$ + B5 OperCycle $i,t-1$				
متغیرها	ضرایب	خطای استاندارد	آماره t	معناداری
مقدار ثابت	۱/۹۸۸۱	۰/۲۳۹۱	۸/۳۱۴۴	۰/۰۰۰۰
گزارش شدت تجدید ارائه	-۰/۰۱۳۲	۰/۰۲۴۰	-۰/۵۵۰۱	۰/۵۸۲۴
درصد تغییرات فروش	۰/۰۵۹۰	۰/۰۱۷۴	۳/۳۷۶۲	۰/۰۰۰۸
اندازه شرکت	-۰/۰۲۰۲	۰/۰۱۳۴	-۱/۵۰۳۲	۰/۱۳۳۳
اهرم مالی	۰/۱۹۴۲	۰/۰۵۳۱	۳/۶۵۷۸	۰/۰۰۰۳
چرخه عملیاتی	-۰/۰۲۶۵	۰/۰۰۶۱	-۴/۲۹۶۱	۰/۰۰۰۰
آماره F: ۲۷/۷۹۸۰			معناداری آماره F: ۰.۰۰۰۰	
ضریب تعیین:	ضریب تعیین تعدیل شده:	آماره دوربین واتسون		
۰/۸۱۰۱	۰/۷۸۰۹	۱/۸۶		

همان‌طور که در جدول ۷ ملاحظه می‌شود، مقدار آماره F و سطح معناداری مربوط به این آماره، بیانگر این است که فرضیه صفر آماری که همان بی‌معنا بودن مدل است، رد می‌شود و مدل رگرسیون برآورد شده، معنادار است، چرا که آماره این آزمون از عدد ۲ بزرگتر و معنی داری این آزمون نیز کمتر از ۵ درصد شده است. ضریب تعیین نیز معیاری است که میزان تأثیرپذیری متغیر وابسته از متغیرهای مستقل و کنترلی را تشریح می‌کند. مقدار این ضریب در واقع مشخص‌کننده آن است که چند درصد از تغییرات متغیر وابسته توسط متغیرهای مستقل توضیح داده می‌شود. در این مدل، ضریب تعیین برابر با ۰/۸۱۰۱ است. یعنی ۸۱/۰۱ درصد از تغییرات متغیر وابسته توسط متغیرهای مستقل و کنترلی قابل توضیح است. همچنین، مقدار آماره دوربین - واتسون مدل که برابر با ۱/۸۶ است، در فاصله بین ۱/۵۰۰ و ۲/۵۰۰ قرار دارد و نشان‌دهنده این است که بین خطاهای مدل خودهمبستگی وجود ندارد. در ادامه، نتایج حاصل از بررسی ضرایب متغیرهای مدل توضیح داده می‌شود.

همان‌گونه که در جدول ۷ ملاحظه می‌شود P- Value مربوط به متغیر مستقل بزرگتر از ۰/۰۵ است که حاکی از معنادار نبودن رابطه شدت تجدید ارائه صورت‌های مالی و ارزش شرکت است. همچنین آماره t مربوط به این متغیر کمتر از ۲ بوده که در سطح قابل

قبول نمی‌باشد که خود بیانگر عدم وجود رابطه بین متغیر مستقل و وابسته است. بنابراین فرضیه دوم پژوهش نیز تأیید نمی‌شود. بامقایسه آماره  $t$  و مقدار معنی‌داری متغیرهای کنترلی به این نتیجه می‌رسیم که متغیرهای رشد و اهرم مالی دارای رابطه مثبت و معنادار و متغیر چرخه عملیاتی شرکت دارای رابطه منفی و معنی‌دار با ارزش شرکت می‌باشند.

### بحث و نتیجه‌گیری

با توجه به نتایج آزمون فرضیه، شواهدی از وجود رابطه معنادار شدت تجدید ارائه و ارزش شرکت مشاهده نشده است. نتایج فرضیه‌های اول در سطح ۹۰ درصد با پژوهش چن و همکاران (۲۰۱۴) و اندرسون و همکاران (۲۰۰۲) مطابقت دارد، اما در سطح ۹۵ درصد مطابقت ندارد، در پژوهش‌های بیان شده به این مورد اشاره شده است که بین تجدید ارائه صورت‌های مالی و ارزش شرکت رابطه غیرمستقیم معناداری وجود دارد، یعنی با افزایش تجدید ارائه صورت‌های مالی ارزش شرکت کاهش می‌یابد. نتایج فرضیه دوم، نشان داد که رابطه‌ای بین شدت تجدید ارائه و ارزش شرکت دیده نشده است. از دلایل این نتیجه‌گیری می‌توان به این موضوع اشاره کرد که اکثر شرکت‌ها در دوره مورد مطالعه این پژوهش حداقل یک‌بار اقدام به تجدید ارائه کرده‌اند، بنابراین پیامدهای منفی شدت تجدید ارائه بر ارزش شرکت را نمی‌توان به صورت واضح و شفاف اندازه‌گیری کرد. تجدید ارائه در صورت‌های مالی شرکت‌های ایرانی به گونه‌ای رایج شده است که از تعدیلات سنواتی به‌عنوان یکی از عناصر نسبتاً پایدار در گردش حساب سود انباشته یاد می‌شود و به ندرت می‌توان شرکتی را یافت که در طی سالیان متمادی اقدام به تجدید ارائه نکرده باشد. به نظر می‌رسد این افزایش تجدید ارائه به گونه‌ای فراگیر شده است که کمیته تدوین استانداردهای حسابداری و حسابرسی، سازمان بورس اوراق بهادار، سرمایه‌گذاران، حسابرسان و محققان تجدید ارائه را یک امر معمول و عادی تلقی می‌کنند در صورتی که تجدید ارائه اثرات مخربی به‌جا خواهد گذاشت.

نتایج فرضیه‌ها نشان می‌دهد که بین متغیر درصد تغییرات فروش و اهرم مالی با ارزش شرکت رابطه مثبتی معناداری وجود دارد. به این معنی که با افزایش بدهی نسبت به دارایی و با افزایش درآمد فروش سالانه نسبت به سال قبل، ارزش شرکت افزایش می‌یابد. همچنین بین چرخه عملیاتی و ارزش شرکت رابطه منفی و معنی‌داری وجود دارد. با توجه به آمار

توصیفی به‌طور متوسط ۹۵ درصد از شرکت‌های عضو نمونه اقدام به تجدید ارائه صورت‌های مالی کرده‌اند. همچنین میانگین متغیر وابسته نشان‌دهنده آن است که متوسط ارزش شرکت برابر با ۹۱ درصد است.

### پیشنادهایی برای پژوهش‌های آینده

به‌منظور استفاده هر چه بیشتر از نتایج پژوهش و نیز کمک به روشن‌تر شدن تأثیر تجدید ارائه صورت‌های مالی بر ارزش شرکت‌ها، در آینده می‌توان به موضوع‌های زیر توجه بیشتری نمود:

۱. بررسی رابطه بین تجدید ارائه صورت‌های مالی و ارزش شرکت‌ها به تفکیک در صنایع مختلف.
۲. بررسی رابطه بین تجدید ارائه صورت‌های مالی و رشد شرکت‌ها با در نظر گرفتن متغیرهای واسطه‌ای از قبیل هزینه تأمین مالی، هزینه سرمایه‌ای و ارزش شرکت.
۳. بررسی راه کارهای کاهش تجدید ارائه صورت‌های مالی در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران.

### یادداشت‌ها

- |                |                 |
|----------------|-----------------|
| 1. Myers       | 2. Hirschey     |
| 3. Gaio        | 4. Raposo       |
| 5. Hirschey    | 6. Abdul Rahman |
| 7. Mohamed Ali |                 |

### منابع

- آقای، محمدعلی، زلفی، حسن، اعتمادی، حسین، و انواری رستمی، علی اصغر (۱۳۹۲). تأثیر تجدید ارائه صورت‌های مالی بر کیفیت اقلام تعهدی، پژوهش‌های تجربی حسابداری، شماره ۷، سال دوم، صص ۱۱۹-۱۴۷.
- بولو، قاسم، و احمدی، شاهین (۱۳۹۳). رابطه اندازه تجدید ارائه سود هر سهم با بازده و نسبت قیمت به سود در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، فصلنامه علمی و پژوهشی دانش مالی تحلیل اوراق بهادار، شمار ۲۵، سال ۸، صص ۱۳.
- بولو، قاسم؛ حساس یگانه، یحیی و مؤمنی، سهیل (۱۳۹۱). تأثیر تجدید ارائه صورت‌های مالی



بر مدیریت سود و پایداری سود، فصلنامه مطالعات تجربی حسابداری مالی، شماره ۳۳، صص ۷۳-۹۶.

خواجوی، شکراله و قدیریان آرانی، محمدحسین (۱۳۹۳). بررسی کیفیت سود شرکت‌های تجدید ارائه کننده صورت‌های مالی، پژوهش‌های تجربی حسابداری، شماره ۴، صص ۱۴۷-۱۲۹.

کاظمی، حسین و حمیدیان، غلامرضا، قاسمی، رحیم (۱۳۹۲). بررسی رابطه بین ارائه مجدد صورت‌های مالی و محافظه کاری در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، کنفرانس منطقه‌ای کاربرد حسابداری و مدیریت مالی در مسائل اقتصادی و اجتماعی، ۲۵ صفحه.

کمیته تدوین استانداردهای حسابداری (۱۳۸۸). *استانداردهای حسابداری*. چاپ شانزدهم، تهران: انتشارات سازمان حسابرسی.

نوروش، ایرج، ناظمی، امین و حیدری، مهدی (۱۳۸۵). کیفیت اقلام تعهدی و سود با تاکید بر نقش خطای برآورد اقلام تعهدی، بررسی‌های حسابداری و حسابرسی، شماره ۴۳، صص ۱۳۵-۱۶۰.

نمازی، محمد، و خواجوی، شکرالله (۱۳۸۳). سودمندی متغیرهای حسابداری در پیش‌بینی ریسک سیستماتیک شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، بررسی‌های حسابداری و حسابرسی، ۱۱، ۹۳.

Anderson, K, L; Yohn, T, L (2002). The Effect of 10k Restatements on Firm Value, Information Asymmetries, and Investors Reliance on Earnings. Working Paper, Georgetown University.

Abdul Rahman, R., And Mohamedmali, F. H. Board. (2006). Audit Committee, Culture And Earnings Management: Malaysia Evidence. *Managerial Dudging Journal*, 21, 7, 783-804.

Akhigbe, A; Kudla, R. J; and J. Madura. (2005). Why are some corporate earnings restatements more damaging. *Applied Financial Economics*, Vol. 15, pp. 327-336.

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.

Chen, M; Kraten, M; Zhang, J; Wang, P. (2014) . The Chinese Experience: The Impact of Financial Restatements of Firm Value And Its Implications on The Investigatory Practices of Regulators. Journal Homepage: [Www.Elsevier.Com](http://Www.Elsevier.Com).

- Chen, K. Y., Elder, R. J., Hung, S.(2014). Do Post- Restatement Firms Care About Financial Credibility? Evidence From The Pre-And Post-Sox Eras. *Account Public Policy*, 33, 107-126.
- Efendi, J., Strivastava, A., And Swanson, E. P.(2007). Why Do Corporate Managers Misstate Financial Statements? The Role Of Option Compensation And Other Factors. *Journal Of Financial Economics*, 85, 667-708.
- Frieder, L., And Shanthikumar, D. (2008).After A Restatement: Long Run Market And Investor Response, Working Paper, Available At Ssrn:Http://Papers.Ssrn.Com/Sol3/Papers.Cfm?Abstract\_Id=1266367, Available Online 11 September 2008.
- Gertsens, F., Van, Riel C., And Berens, G. (2006). Avoiding Reputation Damages In Financial Restatements, Long Range Planning. Vol. 39, No. 3, Pp. 429-456.
- Government Accountability Office (2002). Financial restatements: Update of public company trends, market impacts, and regulatory enforcement activities. Technical report, United States Government Accountability Office.
- Gaio, C., And Raposo, C.(2011). Earnings Quality And Firm Valuation: International Evidence. *Accounting & Finance*, 51, 2 , 467-499.
- Hirschey, M., Smith, K. R., And Wilson, W. M. (2012). Financial Reporting Credibility After SOX: Evidence From Earnings Restatements. Working Paper, Available At: Http://Ssrn.Com/Abstract=1652982 .Available Online 20 December.
- Herly, M. (2012). Earnings Quality In Restating Firms: Empirical Evidence. Master Thesis, The Aarhus University.
- Hirschey, M., Palmrose Z. V., And Scholz, S.(2005). Long-Term Market Underreaction To Accounting Restatements. University Of Kansas, School Of Business
- Hribar, P. And K. T. Jenkins (2004). The Effect of Accounting Restatements on Earnings Revisions and the Estimated Cost of Capital. *Review of Accounting Studies*, Vol. 9, No. 2-3, Pp. 337-356
- Levitt, A. (1998). The numbers game speech delivered at the NYU Center for Law and Business, New York, NY, September 28, Available at: www.sec.gov, Available online 14 January 2013.
- Lev, B. (2003). *Corporate Earnings: Facts And Fiction Journal Of Economic Perspectives*, 17, 2 , 27-50.
- Myers, A. Linda, Susan Scholz, Nathan Y. Sharp. (2013). Restating Under The Radar? Determinants of Restatements Disclosure Choices and The Related Market Reactions, www.SSRN.com,

working papers.

Mand, v. and son, m. (2013). Do financial restatements lead to auditor changes?

Palmrose, Z. V; Richardson, V. J; and S. Scholz (2004). Determinants of market reactions to restatement announcements. *Journal of Accounting and Economics*, Vol. 37, No. 1, pp. 59-89.

Palmrose, Z. V., And Scholz, S.(2000). Restated financial Statements And Auditor Litigation. Working Paper, University Of Southern California, Los Angeles, CA, Available At SSRN: <http://Ssrn.Com/Abstract/4248455>, Available Online 15 October 2010.

Palmrose, Z. V; Richardson, V. J; and S. Scholz (2001). Determinants of market reactions to restatement announcements. Working paper, University of Southern California, Los Angeles, CA. Available at SSRN: <http://ssrn.com/abstract=265009>, Available online 15 June 2010.

Restatement, (2002). W+-

Scholz, S (2008). The Changing Nature and Consequences of Public Company Financial Restatements. Available at: [http://www.treasury.gov/press-center/press-releases/documents/financial\\_restatements\\_1997\\_2006.pdf](http://www.treasury.gov/press-center/press-releases/documents/financial_restatements_1997_2006.pdf), Available online 5 August 2013.

Wilson, W.M. (2008). An Empirical Analysis of the Decline in the Information Content of Earnings Following Restatements. *The Accounting Review*, Vol. 83, Pp. 519-48.

