

## بررسی اثر تأخیر گزارش حسابداری بر نوسانات قیمت سهام شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران

هاتف حاضری نیبری<sup>۱</sup>، فرزاد رحیم زاده<sup>۲</sup>، سیامک شکوهی فرد<sup>۳</sup>

تاریخ دریافت: ۹۷/۰۲/۰۱

تاریخ پذیرش: ۹۷/۰۵/۲۰

### چکیده

به‌طور کلی حسابرسان مستقل بستر و شرایط لازم را برای کیفیت اطلاعات حسابداری و گزارشگری مالی به موقع فراهم می‌کنند. بنابراین، تأخیر در ارائه گزارش‌های حسابداری می‌تواند بر عملکرد شرکت و حتی قیمت سهام شرکت نیز تأثیرگذار باشد. هدف اصلی این پژوهش بررسی تأثیرپذیری نوسانات قیمتی سهام از تأخیر گزارش حسابداری در بین ۱۱۰ شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران در دوره زمانی بین سال‌های ۱۳۹۶-۱۳۹۱ با استفاده از مدل نوسان‌پذیر گارچ (GARCH) است. نتایج برآورد مدل نشان داد که اولاً تک‌تک ضرایب معادله واریانس شرطی معنی‌دار می‌باشد. به‌عبارت دیگر نوسان‌پذیری مدل تایید می‌شود. نتایج آزمون فرضیات نیز نشان داد که فرضیه اصلی پژوهش مبنی بر تأثیر معنی‌دار شاخص تأخیر گزارش حسابداری بر قیمت سهام شرکت تایید می‌گردد. بنابراین، شرکت‌هایی که گزارش حسابداری آنها با تأخیر همراه بوده، به‌طور متوسط قیمت سهام آنها نیز پایین‌تر بوده است. سایر نتایج نشان داد که در رگرسیون برآوردی ضریب متغیر اهرم مالی معنی‌دار نبوده، اما شاخص اندازه شرکت اثر منفی و معنی‌داری بر قیمت سهام دارد.

**واژه‌های کلیدی:** قیمت سهام، تأخیر گزارش حسابداری، مدل نوسان‌پذیر، بورس اوراق بهادار تهران.

**طبقه‌بندی موضوعی:** G24, O22, E43, C32

DOI: 10.22051/ijar.2019.20031.1397

<sup>۱</sup> استادیار اقتصاد، دانشگاه محقق اردبیلی، اردبیل، ایران. نویسنده مسئول. (Hatef\_Hazeri@yahoo.com)

<sup>۲</sup> استادیار و عضو هیات علمی دانشگاه گیلان، گیلان، ایران. (Rahimzadeh.fa@gmail.com)

<sup>۳</sup> گروه اقتصاد، واحد تبریز، دانشگاه آزاد اسلامی، تبریز، ایران. (Siyamak.shokohifard@gmail.com)

### مقدمه

امروزه بازارهای مالی یکی از اساسی‌ترین بازارهای هر کشوری می‌باشد. شرایط این بازارها به شدت بر بخش‌های واقعی اقتصاد تأثیرگذار است و به شدت از سایر بخش‌ها تأثیر (نه لزوماً در کوتاه‌مدت) می‌پذیرد. یکی از اجزای مهم بازارهای مالی، بورس اوراق بهادار است. بورس اوراق بهادار یک بازار متشکل و رسمی خرید و فروش سهام شرکت‌ها تحت ضوابط و قوانین خاص است. یکی از وظایف این بازار کمک به عادلانه نمودن قیمت اوراق بهادار و سرعت بخشیدن به معاملات است.

اصولاً موفقیت بورس و جذابیت آن برای سرمایه‌گذاران بالقوه از طریق افزایش بازدهی و شاخص قیمت بازار سهام در بورس اوراق بهادار امکان‌پذیر می‌شود. همان‌طور که می‌دانیم عوامل متعددی از جمله عوامل داخلی، اقتصادی، روانی، سیاسی و غیره می‌توانند شاخص قیمت بازار سهام را تحت تأثیر قرار دهند. نوسانات این متغیر و بی‌ثباتی آن‌ها در طول زمان باعث ایجاد اشکال در تصمیمات و پیش‌بینی‌های اقتصادی شرکت‌ها و سرمایه‌گذاران می‌شود. در هر نوع سرمایه‌گذاری، سرمایه‌گذاران به دنبال کسب بازده از سرمایه‌گذاری خود هستند و سعی دارند که از مقدار آتی بازده سهام، اطلاعاتی کسب کنند. مشخص بودن متغیرهای مؤثر بر قیمت و بازده سهام می‌تواند راه‌گشایی برای سرمایه‌گذاران جهت شناخت ساز و کار بازار سهام و برنامه‌ریزی آتی باشد. یکی از عواملی که تأثیر قابل ملاحظه‌ای بر قیمت و بازده سهام دارد، گزارش‌های حسابرسی است. حسابرسان اطمینان منطقی فراهم می‌کنند که صورت‌های مالی عاری از هرگونه تحریف و اشتباه بااهمیت هستند و اینکه حسابرسی، اثرهای نامساعد جدایی مالکیت از مدیریت را از طریق کاهش دادن نبود تقارن اطلاعات بین استفاده‌کنندگان صورتهای مالی و تهیه‌کنندگان آن، به حداقل می‌رساند. با توجه به اینکه مسئولیت پاسخگویی در زمینه کیفیت گزارشگری مالی با مدیریت واحد مورد رسیدگی است، حسابرسان مستقل می‌توانند بستر و شرایط لازم را برای کیفیت اطلاعات حسابداری و گزارشگری مالی فراهم کنند. پس به عبارتی می‌توان گفت که صورتهای مالی، محصول مشترک حسابرسان و واحد گزارشگر است. از این رو تأخیر در ارائه گزارش‌های حسابرسی می‌تواند بر عملکرد شرکت و حتی قیمت سهام شرکت نیز تأثیرگذار باشد (هندریکسون و ون بردا، ۱۳۸۵).

به همین جهت این موضوع در راستای تکمیل پژوهش‌هایی است که به بررسی تأثیر تأخیر گزارش‌های حسابرسی بر نوسانات قیمت سهام شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران با استفاده از مدل خودرگرسیون ناهمسان واریانس شرطی، موسوم به مدل گارچ<sup>۱</sup> (GARCH) می‌پردازد.

### مبانی نظری

در هر نوع سرمایه‌گذاری، سرمایه‌گذاران به دنبال کسب بازدهی از سرمایه‌گذاری خود هستند و سعی دارند که از مقدار آتی بازده سهام اطلاعاتی کسب کنند. مشخص بودن متغیرهای مؤثر بر قیمت سهام می‌تواند راه‌گشایی برای سرمایه‌گذاران جهت شناخت سازوکار بازار سهام و برنامه‌ریزی آتی باشد. یکی از عواملی که تأثیر قابل ملاحظه‌ای بر قیمت و بازده سهام دارد، تأخیر گزارش‌های حسابرسی شرکت است. به عبارتی از لحاظ مفهومی به موقع بودن به کیفیتی اشاره دارد که اطلاعات در زمان مناسب و مطلوب قابلیت دسترسی داشته باشند و یا به عبارتی به موقع باشند. از آن‌جا که اطلاعات مالی نسبت به گذشت زمان بسیار حساس هستند و با مرور زمان ارزش و سودمندی خود در تصمیم‌گیری‌ها را از دست می‌دهند، بنابراین هر قدر فاصله زمانی بین پایان سال مالی و تاریخ انتشار گزارش‌های مالی کوتاه‌تر باشد، فوایدی که از این گزارش‌ها حاصل می‌شود، بیشتر است.

به‌هنگام بودن اطلاعات نمی‌تواند ویژگی اثرگذار بودن آن‌ها را تضمین کنند، اما اگر اطلاعات به‌هنگام نباشند، به‌هیچ‌وجه نمی‌توانند اثرگذار باشند. بنابراین، به‌هنگام بودن یکی از عوامل بازدارنده است که بر سر راه انتشار صورت‌های مالی قرار می‌گیرد. جمع‌آوری، تلخیص و انتشار اطلاعات حسابداری باید دارای سرعت لازم باشد تا بتوان اطمینان یافت که آن‌ها در زمان لازم در دسترس استفاده‌کنندگان قرار می‌گیرند و همچنین به‌هنگام بودن بدین معنی است که باید صورت‌های مالی را در زمان مشخص و به‌طور مرتب ارائه کرد تا تغییرات انجام شده در وضعیت شرکت را به آگاهی دیگران رسانند و اطلاعات جدید بتوانند در پیش‌بینی و تصمیمات استفاده‌کنندگان اثر بگذارند (هندریکسون و ون بردا، ۱۳۸۵). به‌طور کلی حسابرسان با کاهش تأخیر گزارشات حسابرسی، نقش حیاتی را در کاهش مشکلات نمایندگی ایفا می‌کنند. برای نمونه، ارتقای کیفیت حسابرسی از طریق کاهش تأخیر گزارشات حسابرسی می‌تواند منبع اصلی سهامداران برای نظارت بر مدیران باشد (بوشمن و همکاران، ۲۰۰۴).

بنابراین، اگر کاهش تأخیر گزارشات حسابرسی، مشکلات نمایندگی را کاهش دهد، می‌تواند با افزایش توانایی سهامداران در نظارت بر مدیران، به بهبود کارایی و عملکرد کلی شرکت و همین‌طور قیمت سهام یاری رساند، زیرا افزایش توانایی سهامداران در نظارت بر مدیران، موجب بهبود عملکرد اقتصادی و همچنین ارزش شرکت می‌شود. بنابراین می‌توان گفت که کاهش تأخیر گزارشات حسابرسی، کیفیت اطلاعات صورت‌های مالی گزارش شده را می‌تواند تحت تأثیر قرار دهد. کاهش تأخیر گزارشات حسابرسی نشان‌دهنده قابلیت حسابرسان در ایجاد ارزش افزوده برای اطلاعات صورت‌های مالی است. بر اساس تئوری نمایندگی، مکانیزم‌های حاکمیت شرکتی ساختار یافته، باید منجر به گزارشگری مالی با کیفیت بالاتری شود و بنابراین انتظار بر این است که یکی از نتایج حسابرسی مستقل در شرکت‌ها، اطلاعات حسابداری با کیفیت بالاتر و با کاهش تأخیر در گزارشات حسابرسی می‌باشد (آمو و تانگ، ۲۰۱۰).

### پیشینه پژوهش

از مهم‌ترین مطالعات انجام شده خارجی و داخلی در رابطه با موضوع پژوهش به ترتیب می‌توان به موارد ذیل اشاره نمود:

عابدین و احمد زالکی (۲۰۱۶)، رابطه تخصص حسابرسی و به موقع بودن گزارشگری را مورد بررسی قرار دادند. نتایج پژوهش نشان داد که بین تخصص حسابرسان و سرعت گزارشگری رابطه وجود ندارد. در مقابل، بین اندازه موسسه حسابرسی، اندازه شرکت، شرکت‌هایی که سود گزارش می‌کنند و شرکت‌های مالی، با سرعت گزارشگری رابطه معناداری وجود داشت.

سلطانا و وندرزان (۲۰۱۳)، در پژوهشی به بررسی ویژگی‌های کمیته حسابرسی بر تأخیر در ارائه گزارش حسابرسی پرداخته‌اند. آن‌ها دریافتند که بین تخصص مالی کمیته حسابرسی، تجربه قبلی در کمیته حسابرسی و استقلال کمیته حسابرسی با تأخیر گزارش حسابرسی ارتباط منفی و معناداری وجود دارد. همچنین آن‌ها شواهدی مبنی بر ارتباط بین تأخیر گزارش حسابرسی با تنوع جنسیتی کمیته حسابرسی، اندازه کمیته حسابرسی و فراوانی جلسات به دست‌نیاوردند.

حیب و همکاران (۲۰۱۱)، رابطه بین تخصص در صنعت و تأخیر در ارائه گزارش را در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار نیوزلند مورد بررسی قرار دادند و نتایج نشان

داد تأخیر در ارائه گزارش برای شرکت‌هایی که توسط حسابرس متخصص صنعت حسابرسی شده‌اند کوتاه‌تر است و پذیرش استانداردهای بین‌المللی باعث طولانی شدن تأخیر در ارائه گزارش برای تمام حسابرسان به غیر از حسابرسان متخصص صنعت می‌شود. هم‌چنین این پژوهش نشان می‌دهد متغیرهای کنترلی، نوع صنعت، زیان‌ده بودن، پیچیدگی، دوره تصدی کوتاه مدت و تمرکز مالکیت با تأخیر در ارائه گزارش رابطه مثبت معنی‌دار و اندازه شرکت رابطه منفی معنی‌دار با تأخیر در ارائه گزارش دارد.

تانی و همکاران (۲۰۱۰)، در بررسی میزان تأخیرات ایجاد شده ناشی از تغییر اجباری و اختیاری حسابرس در سه مقطع زمانی ۲۰۰۰، ۲۰۰۲ و ۲۰۰۳ (سال رسوایی شرکت انرون و شرکت حسابرسی اندرسن و سال‌های قبل و بعد) و به این نتیجه رسیدند که در شرکت‌هایی که حسابرس‌شان را تغییر داده‌اند و مشتری سابق شرکت حسابرسی اندرسون بوده‌اند تأخیر گزارش حسابرس بیشتر از شرکت‌های گروه دوم است. هم‌چنین آن‌ها در مدل بررسی فرضیات خود متغیرهای احتمال ورشکستگی، وجود اقلام غیرمترقبه، اندازه شرکت، تداوم فعالیت، صادرات، فعال بودن شرکت را وارد کردند و تنها بین احتمال ورشکستگی و وجود اقلام غیرمترقبه با تأخیر گزارش رابطه معناداری را یافتند.

لاری دشت بیاض و همکاران (۱۳۹۷)، در مقاله‌ای با عنوان "ویژگی‌های کمیته حسابرسی و تأخیر در گزارش حسابرسی" به بررسی ارتباط میان ویژگی‌های کمیته حسابرسی با ارائه به موقع گزارش حسابرسی در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران پرداخته است. مطابق با تئوری علامت‌دهی، ارائه به موقع صورت‌های مالی از سوی شرکت‌ها، دارای محتوای اطلاعاتی بوده و بر ارزش بنگاه اثرگذار است؛ در نتیجه، بررسی عوامل تعیین‌کننده تأخیر در گزارش حسابرسی حائز اهمیت است. تشکیل کمیته حسابرسی و افشاء مشخصات آن از سال ۱۳۹۱ طبق دستورالعمل سازمان بورس الزامی شد؛ بنابراین، در این پژوهش از اطلاعات ۲۰۱ شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران که مشخصات کمیته حسابرسی خود را افشاء کرده‌اند؛ استفاده شده تا رابطه میان ویژگی‌های کمیته حسابرسی و تأخیر در ارائه گزارش حسابرسی آزمون گردد. روش پژوهش، شبه تجربی و از نوع توصیفی-همبستگی می‌باشد. برای آزمون فرضیه‌های پژوهش از مدل رگرسیونی چندمتغیره بهره گرفته شده است. نتایج پژوهش حاکی از آن است که اندازه و سابقه تشکیل کمیته حسابرسی و وجود اعضای دارای تخصص

مالی در کمیته‌های حسابرسی با کاهش تأخیر در ارائه گزارش حسابرسی همراه است؛ و لیکن استقلال کمیته حسابرسی و تجربه اعضای کمیته حسابرسی موجب افزایش تأخیر در ارائه گزارش حسابرسی می‌گردد.

حاجیها و ابراهیمی (۱۳۹۵)، در مقاله‌ای با عنوان "بهبود در اظهارنظر حسابرس و اثرات آن بر تغییرات قیمت و حجم معاملات سهام" به بررسی تأثیر نوع اظهارنظر و بهبود در اظهارنظر حسابرس بر قیمت و حجم معاملات سهام شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران پرداخته‌اند. نوع اظهارنظر و میزان تغییر در آن به عنوان اخبار خوب و بد در مورد شرکت در نظر گرفته شده است. نمونه آماری شامل ۷۵ شرکت می‌باشد. روش آماری برای آزمون فرضیه‌ها، رگرسیون داده‌های تابلویی است. برای کمی بهبود در اظهارنظر حسابرس، از روش لی و وو (۲۰۰۴) بهره گرفته شده است. نتایج نشان می‌دهد، نوع اظهارنظر رابطه مثبتی با قیمت و حجم معاملات سهام شرکت‌ها دارد. هم‌چنین بهبود در اظهارنظر حسابرس رابطه مثبتی با قیمت و حجم معاملات سهام دارد. نتایج بیانگر این است که گزارش‌های حسابرسی دارای محتوای اطلاعاتی است و سرمایه‌گذاران در تصمیم‌گیری‌های خود، به نوع و تغییر در اظهارنظر حسابرسی توجه دارند.

خدادادی و همکاران (۱۳۹۵)، در مقاله‌ای با عنوان "بررسی تأثیر تغییرات اظهارنظر حسابرس بر به موقع بودن افشا در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران" به بررسی تأثیر تغییرات اظهارنظر حسابرس بر به موقع بودن افشا در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران پرداخته‌اند. بدین منظور چهار فرضیه برای بررسی این موضوع تدوین و داده‌های مربوط به ۱۰۰ شرکت عضو بورس اوراق بهادار تهران برای دوره زمانی بین سال‌های ۱۳۸۴ تا ۱۳۹۱ مورد تجزیه و تحلیل قرار گرفت. الگوی رگرسیون پژوهش با استفاده از روش داده‌های تابلویی با رویکرد اثرات ثابت، بررسی و آزمون شد. نتایج به دست آمده نشان داد، تغییر در اظهار نظر حسابرس بر به موقع بودن افشا تأثیر گذار است؛ به طوری که، بهبود اظهارنظر حسابرس سبب افزایش به موقع بودن افشاء (کاهش تأخیر گزارشگری مالی) و بدتر شدن اظهارنظر حسابرس سبب کاهش به موقع بودن افشاء (افزایش تأخیر گزارشگری مالی) می‌شود. هم‌چنین، نتایج نشان داد شرکت‌هایی که بهبود بیشتری در اظهارنظر حسابرسی خود دارند، نسبت به سایر شرکت‌ها که بهبود کمتری دارند، تأخیر گزارشگری مالی (افزایش به موقع بودن افشاء) کمتری دارند.

پورحیدری و عرب‌آبادی (۱۳۹۳)، در مطالعه و بررسی رابطه تغییرات قیمت سهام و افشای اختیاری در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران از سال ۱۳۸۱ تا سال ۱۳۹۰ به این نتیجه رسیده‌اند که هنگام کاهش بزرگ‌تر قیمت سهام، احتمال افشای اخبار (خوب یا بد) بیشتر است، اما ارتباطی بین بزرگی افزایش قیمت سهام و احتمال افشای اخبار (خوب یا بد) وجود ندارد. به‌طور کلی، این پژوهش نشان می‌دهد که مدیران برای حداکثرسازی قیمت سهام شرکت خود، اخبار خوب را افشا و اخبار بد را حفظ می‌کنند، اما کاهش قیمت سهام ناشی از یک رویداد عمومی، مانند اعلامیه سود و زیان، می‌تواند مدیر را به افشای اخبار بد حفظ شده تحریک کند؛ چراکه با کاهش بزرگ‌تر قیمت سهام، ممکن است از نظر مدیر اخبار دیگر بد نباشد و چه‌بسا خوب تلقی شود.

مهرمنش و اندرزجاده‌کناری (۱۳۹۳)، در مطالعه رابطه بین مالکیت نهادی و نوسانات قیمت سهام در ۹۵ شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران در سالهای ۱۳۸۶-۱۳۹۰ به این نتیجه رسیده‌اند که رابطه مثبت معناداری بین مالکیت نهادی بزرگ‌تر و افزایش نوسان قیمتی سهام تأیید می‌شود ولی رابطه دوطرفه و متقابلی بین مالکیت نهادی و نوسانات قیمتی تأیید نمی‌شود.

موسوی حقیقی و ستوده (۱۳۹۲)، در مطالعه خود تحت عنوان "شبه‌سازی الگوی پویای رفتاری سهام در بورس اوراق بهادار تهران: رفتار سهام صنایع ملی مس ایران" به این نتیجه رسیده‌اند که مهم‌ترین عامل اثرگذار بر نوسانات قیمت سهام، هزینه تولید و پس از آن قیمت جهانی مس می‌باشد. در نهایت نیز سناریوهای مختلف از قبیل اجرای فاز دوم هدفمندسازی یارانه‌ها، نوسانات قیمت جهانی و نسبت P/E سهم برای پیش‌بینی نوسانات آتی قیمت سهم مطرح و نتایج آن‌ها نیز مورد تحلیل قرار گرفته است.

حقدوست (۱۳۹۲)، در مطالعه‌ای با عنوان "بررسی رابطه کیفیت سود با تأخیر حسابرسی در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران" مسئله تأخیر حسابرسی را در بین شرکت‌های ایرانی مورد بررسی قرار می‌دهد. در این پژوهش تأخیر حسابرسی به عنوان فاصله زمانی (تعداد روز) از تاریخ پایان سال مالی شرکت‌ها الی تاریخ گزارش حسابرسی آن‌ها تعریف گردیده است. هدف اصلی پژوهش، بررسی رابطه کیفیت سود (متغیر مستقل) و تأخیر حسابرسی (متغیر وابسته) در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران است سایر متغیرهای

کنترلی مورد استفاده در پژوهش حاضر عبارت‌اند از اندازه شرکت، اندازه حسابرس، اهرم مالی، چرخش حسابرس و اظهار نظر حسابرس. نمونه انتخابی در برگزیده ۹۹ شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران طی سالهای ۱۳۸۴ الی ۱۳۸۹ می‌باشد. نتایج پژوهش حاکی از این است که بین کیفیت سود و تأخیر حسابرسی در بورس اوراق بهادار تهران رابطه معناداری وجود ندارد. اما میان اندازه شرکت، اندازه حسابرس و چرخش حسابرس رابطه معناداری وجود دارد. همچنین ارتباط معنی‌داری میان اهرم مالی و اظهار نظر حسابرس با تأخیر حسابرسی مشاهده نشده است.

به‌طور کلی مرور مطالعات تجربی نشان می‌دهد که پژوهش‌های متعددی به ویژه در مورد عوامل کلان بیرونی بر قیمت از جمله اثر متغیرهای اقتصادی و سیاسی مورد مطالعه قرار گرفته است. این در حالی است که در مطالعات صورت گرفته شده تأثیرپذیری نوسانات قیمتی سهام از یک عامل بیرونی یعنی تأخیر گزارش‌های حسابرسی شرکت، اندازه‌گیری نشده است و یا در عمده مطالعات بیشتر عوامل موثر بر بازدهی سهام مورد تأکید قرار گرفته است و به‌عبارت دیگر نوسان‌پذیری قیمت سهام به صورت سطح متغیر نادیده گرفته شده است. در واقع مطالعه تأثیرپذیری نوسانات قیمتی سهام از تأخیر گزارش حسابرسی ضروری به نظر می‌رسد و به‌همین علت نیز اثر عوامل مختلف بر نوسانات قیمتی سهام به ویژه نوسانات بازدهی سهام مورد توجه بسیاری از محققین قرار گرفته است. در خصوص نوآوری مطالعه حاضر، می‌توان گفت که در این مطالعه برخلاف مطالعات قبلی که عمدتاً فقط به اثر عوامل مختلف بر نوسانات بازده سهام بسنده شده و یا به بررسی دلایل وقفه و تأخیر گزارش حسابرسی اکتفا شده است. در این مطالعه، نوسانات قیمتی سهام از تأخیر گزارش حسابرسی با استفاده از مدل‌های پانل دیتا مبتنی بر رویکرد مدل‌های نوسان‌پذیر مورد تأکید قرار می‌گیرد. به‌همین جهت این پژوهش در راستای تکمیل پژوهش‌هایی است که به بررسی اثر تأخیر گزارش حسابرسی بر نوسانات قیمتی سهام شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران می‌پردازند.

### روش‌شناسی پژوهش

در خصوص تصریح مدل پژوهش نیز می‌توان اشاره کرد که به‌طور کلی عوامل کلان یا محیطی، عوامل مرتبط با صنعتی که شرکت در آن فعالیت می‌کند، می‌باشد و عوامل درونی شرکت نیز می‌توانند قیمت سهام شرکت‌ها را تحت تأثیر قرار دهند. سومین دسته از عوامل موثر در تعیین قیمت سهام شرکت‌ها، عوامل درونی یا اصطلاحاً عوامل خرد می‌باشند. برخلاف عوامل



درونی، عوامل محیطی و عوامل مرتبط با صنعت، به وضعیت خارجی شرکت مربوط می‌باشند. یکی از مهم‌ترین عوامل موثر بر قیمت سهام، گزارشات حسابرسی می‌باشد، چرا که رابطه تنگاتنگ موجود بین تأخیر در گزارش‌های مالی و تاریخ صدور گزارش حسابرسی و هم‌چنین رابطه عکس موجود بین سودمندی اطلاعات افشا شده شرکت‌ها و تأخیر در ارائه گزارش‌های مالی، شناخت عوامل تأثیرگذار بر زمان ارائه گزارش حسابرسی و به تبع آن زمان افشای اطلاعات مالی، می‌تواند به افشای به موقع اطلاعات کمک کنند. بنابراین، اگر کاهش تأخیر گزارشات حسابرسی، مشکلات نمایندگی را کاهش دهد، می‌تواند با افزایش توانایی سهامداران در نظارت بر مدیران، به بهبود کارآیی و عملکرد کلی شرکت و هم‌چنین قیمت سهام یاری رسانند، زیرا افزایش توانایی سهامداران در نظارت بر مدیران، موجب بهبود انتخاب پروژه‌هایی با کارایی بالا و یا کاهش هزینه‌های تأمین مالی می‌شود که در نهایت منجر به بهبود ارزش شرکت نیز می‌شود.

از سوی دیگر، این پژوهش مبتنی بر مدل‌های نوسان‌پذیر بوده و با توجه به مبانی تئوری و هم‌چنین ماهیت مدل‌های نوسان‌پذیر، مدل مفهومی این پژوهش جهت آزمون فرضیات پژوهش به صورت زیر ارائه می‌شود:

$$PRICE_{it} = \beta_0 + \beta_1 DelayAUD_{it} + \beta_2 Leverage_{it} + \beta_3 Size_{it} + \mu_{it}$$

$$\left. \begin{array}{l} ARCH(P): \sigma^2_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 \mu^2_{it-1} + \dots + \alpha_p \mu^2_{it-p} \\ GARCH(P, Q): \sigma^2_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 \mu^2_{it-1} + \dots + \alpha_p \mu^2_{it-p} + \beta_1 \sigma^2_{it-1} + \beta_p \sigma^2_{it-p} \end{array} \right\}$$

که در آن:  $PRICE_{it}$  شاخص قیمت سهام شرکت  $i$  در زمان  $t$ ،  $DelayAUD_{it}$  شاخص تأخیر گزارش حسابرسی شرکت  $i$  در زمان  $t$ ،  $Leverage_{it}$  شاخص اهرم مالی،  $Size_{it}$  اندازه شرکت و  $\mu_{it}$  جزء اخلاص یا پسماند می‌باشد. برای بررسی وجود معادله آرج از آزمون آرج که راجع به ثابت یا متغیر بودن واریانس جمله پسماند است، استفاده می‌کنیم. به عبارت دیگر ابتدا معادله اول را برآورد نموده و سپس مجذور پسماند معادله را بر مجذور پسماندهای دوره قبل (سمت راست معادله ۲) رگرسیون می‌زنیم و سپس از آزمون نسبت درست‌نمایی (LM) برای وجود معادله ARCH استفاده می‌کنیم که فرضیه صفر و یک آن به صورت زیر می‌باشد:

$$H_0: \alpha_1 = \alpha_2 = \alpha_3 = \dots = \alpha_4 = 0 \quad (۲)$$

$$H_1: \alpha_i \neq 0$$

در صورتی که حداقل یکی از  $\alpha_i$  غیر صفر باشد، در این صورت واریانس ثابت نمی‌باشد و در طول زمان در حال تغییر خواهد بود به عبارت دیگر معادله ARCH وجود خواهد داشت. همچنین با توجه به وجود مشکلات مدل‌های (ARCH) می‌توان از مدل‌های آرچ تعمیم یافته (GARCH) نیز استفاده کرد که در آن معادله واریانس شرطی ( $\sigma_t^2$ ) به صورت زیر می‌باشد که در آن واریانس شرطی علاوه بر خطاهای دوره قبل (q دوره) به واریانس‌های دوره قبل (p دوره) نیز بستگی دارد و به مدل GARCH(q, p) نیز معروف است.

$$\sigma_t^2 = \alpha_0 + \alpha_1 \varepsilon_{t-1}^2 + \alpha_2 \varepsilon_{t-2}^2 + \dots + \alpha_4 \varepsilon_{t-4}^2 + \beta_1 \sigma_{t-1}^2 + \beta_p \sigma_{t-p}^2 \quad (۳)$$

برای تعیین تعداد وقفه بهینه برای مدل بالا یعنی تعیین q و p از حداقل معیار اطلاعات آکایک (AIC) استفاده می‌شود. همچنین می‌توان از آزمون‌های مشابه که در بالا اشاره شد، برای بررسی وجود نوع مدل آرچ (ARCH) یا گارچ (GARCH) استفاده نمود که در نرم افزار Eviews آزمون‌های مذکور تعبیه شده است. به طور خلاصه معادلات واریانس جمله اخلاص ( $\sigma_t^2$ ) نیز به صورت ARCH از مرتبه (P) یا GARCH از مرتبه (P, Q) می‌باشد که انتخاب نوع مدل و برآورد آن و همچنین مرتبه p و q نیز طبق آزمون نسبت درستنمایی توسط نرم افزار انجام می‌شود.

در این پژوهش، متغیر وابسته مدل قیمت سهام می‌باشد. برای متغیر وابسته از شاخص قیمت پایانی سهم در آخرین روز معاملاتی استفاده می‌شود. قیمت پایانی یا بسته، آخرین قیمتی است که سهم در طی دوره زمانی، دادوستد داشته است و برابر با میانگین وزنی قیمت‌های معامله شده در همان روز است. در این مطالعه نیز از میانگین قیمت پایانی سهم در طی سال مالی استفاده می‌شود. متغیر مستقل مدل نیز شاخص تأخیر گزارش حسابرسی است. در این پژوهش برای اندازه‌گیری شاخص تأخیر گزارش حسابرسی از متغیر مجازی ۰ و ۱ استفاده می‌شود. به این ترتیب، شرکت‌هایی که گزارش مالی سالانه آنها با تأخیر حسابرسی همراه بوده است عدد ۱ و همچنین شرکت‌هایی که گزارش‌دهی حسابرسی تأخیر نداشته است عدد ۰ در نظر گرفته می‌شود. در این پژوهش طبق گزارش سامانه کدال، شرکت‌های مورد نظر انتخاب شده است.

متغیر مستقل دیگر پژوهش شاخص اندازه شرکت می‌باشد. همان‌طوری که اشاره شد، معمولاً اندازه شرکت در مطالعات متعدد نمایانگر جنبه‌های مختلفی از شرکت است. اندازه شرکت با استفاده از ارزش بازاری شرکت اندازه‌گیری می‌شود که یکی از رایج‌ترین متغیرهای جانشین مورد استفاده در پژوهشات برای اندازه‌گیری اندازه شرکت‌ها می‌باشد. در این پژوهش نیز به منظور نرمالیزه شدن داده‌های مربوط به متغیرهای مدل، برای محاسبه اندازه شرکت از لگاریتم طبیعی ارزش بازاری شرکت در پایان سال استفاده می‌شود. متغیر توضیحی دیگر مدل شاخص اهرم مالی می‌باشد. ساده‌ترین تعریفی که می‌توان در خصوص اهرم مالی عنوان نمود این است که اهرم مالی مبلغی از بدهی است که یک شرکت برای خرید دارایی‌های بیشتری تقبل می‌کند. نرخ اهرم مالی عبارت است از مجموع بدهی‌ها تقسیم بر مجموع دارایی‌ها. هر قدر این نسبت بزرگ‌تر باشد نشانه درجه بالاتر اهرم مالی یک شرکت است. استفاده از نسبت اهرم مالی هنگامی مفید است که از آن برای مقایسه روش‌های مختلف تامین مالی استفاده شود. در این حالت از این نسبت برای مقایسه بین بازده یک بدهی با هزینه بهره ایجاد شده در صورت تحصیل آن بدهی استفاده می‌شود.

#### نگاره (۱): نمونه انتخابی پژوهش

تعداد	شرح
۴۷۸	کل شرکت‌های پذیرفته شده در بازار اوراق بهادار ایران تا پایان سال مالی ۱۳۹۳
(۳۵)	شرکت‌های واسطه‌گری مالی و سرمایه‌گذاری
(۱۵)	شرکت‌های هلدینگ
(۴)	شرکت‌های چند رشته‌ای صنعتی
(۴۰)	عدم استمرار معامله طی سال (بسته بودن نماد معاملاتی)
(۶۵)	تغییر سال مالی
(۷۰)	شرکت‌های مشمول مفاد بند ب ماده ۹۹ قانون برنامه پنج‌ساله پنجم
(۱۳۹)	عدم دسترسی به اطلاعات مالی
۱۱۰	نمونه نهایی انتخابی
۶۶۰	سال-شرکت

منبع: یافته‌های پژوهش

قلمرو مکانی این پژوهش، شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران در دوره زمانی ۱۳۹۶-۱۳۹۱ می‌باشد. دسترسی آسان به اطلاعات این شرکت‌ها، همچنین استاندارد بودن و همگن بودن اطلاعات این شرکت‌ها دلیل انتخاب این شرکت‌ها به عنوان جامعه آماری پژوهش است. نمونه پژوهش شامل تعداد ۱۱۰ شرکت و ۶۶۰ سال-شرکت می‌باشد که مشروط به داشتن شرایط زیر به عنوان نمونه انتخاب شده‌اند.

هم‌چنین تحقیق پیش رو از لحاظ طبقه‌بندی برحسب روش، از نوع تحقیقات توصیفی می‌باشد. در این پژوهش، از پانل دیتا<sup>۲</sup> (داده‌های تلفیقی) برای برآورد مدل استفاده می‌شود که داده‌های سری زمانی و برش مقطعی را با هم ترکیب می‌کند.

### انتخاب مدل آزمون

قبل از برآورد مدل لازم است مانایی متغیرهای مدل بررسی شود. به‌طور کلی، یک فرآیند تصادفی هنگامی مانا نامیده می‌شود که میانگین و واریانس آن در طی زمان ثابت باشد و مقدار کوواریانس بین دو دوره زمانی تنها به فاصله یا وقفه بین دو دوره بستگی داشته و ارتباطی به زمان واقعی محاسبه کوواریانس نداشته باشد. مطالعات محققان نشان داده است که در صورت عدم تحقق فرض مانایی، احتمال آنکه نتایج آماری حاصل، تنها یک رگرسیون جعلی بوده و نشانگر هیچ‌گونه رابطه اقتصادی و حسابداری واقعی و تعادلی نباشد، افزایش می‌یابد. بنابراین بررسی ارتباط حقیقی متغیرهای مالی و حسابداری از اهمیت خاصی برخوردار است. آزمون ریشه واحد یکی از معمول‌ترین آزمون‌هایی است که امروزه برای تشخیص ایستایی متغیرها مورد استفاده قرار می‌گیرد. جهت بررسی ایستایی یا نایستایی متغیرها در این پژوهش از آزمون‌های ریشه واحد پانل<sup>۳</sup> استفاده گردید که نتایج حاصل از این آزمون‌ها برای تمام متغیرهای مورد استفاده در نگاره ۲ نشان داده شده است.

نگاره (۲): نتایج آزمون مانایی

نتیجه	سطح معناداری	آماره	متغیرهای مدل
پایا	۰/۰۰	-۱۷/۱۱	قیمت سهام
پایا	۰/۰۰	-۹/۶۹	شاخص تأخیر حسابداری
پایا	۰/۰۰	-۱۱/۳۸	اهرم مالی
پایا	۰/۰۰	-۷/۸۸	اندازه شرکت

منبع: یافته‌های پژوهش

همان‌طور که در نگاره بالا مشاهده می‌شود، متغیرهای قیمت سهام، شاخص تأخیر حسابرسی، اندازه شرکت و اهرم مالی در سطح اطمینان بالای ۹۹ درصد پایا می‌باشند. بنابراین در کل می‌توان گفت که تمامی متغیرهای پژوهش به صورت سطح، پایا می‌باشند. به عبارت دیگر پایایی داده‌های مورد استفاده در پژوهش، قبل از برآورد مدل‌های پژوهش مورد تایید واقع می‌شوند. روش‌هایی که برای برازش مدل پانل دیتا استفاده می‌شود، روش مدل اثرات مشترک<sup>۴</sup>، روش مدل اثرات ثابت<sup>۵</sup> و روش مدل اثرات تصادفی<sup>۶</sup> است که برحسب مورد، کاربرد دارند. در این راستا نتایج آزمون F لیمر و هاسمن به منظور تعیین روش اثرات مشترک، اثرات ثابت و یا اثرات تصادفی جهت برآورد مدل تصریحی در نگاره ۳ ارائه می‌شود.

#### نگاره (۳): نتایج آزمون تعیین روش برآورد

آزمون	آماره	سطح معناداری	نتیجه
آزمون F لیمر	۳/۲۹	۰/۰۰۰	تایید اثرات ثابت
آزمون هاسمن	۴/۵۸	۰/۰۰۰	تایید اثرات ثابت

منبع: یافته‌های پژوهش

براساس نتایج نگاره ۳، سطح معناداری آماره F لیمر برابر (۰/۰۰۰) و کمتر از سطح خطای مورد پذیرش (۱۰ درصد) است، بنابراین روش داده‌های پانلی (ثابت) نسبت به روش داده‌های پولید ارجحیت دارد. هم‌چنین با توجه به اینکه سطح معناداری آماره هاسمن برابر (۰/۰۰۰) و کمتر از سطح خطای مورد پذیرش (۱۰ درصد) بوده، بنابراین روش رگرسیون با اثرات ثابت نسبت به روش رگرسیون با اثرات تصادفی ارجحیت دارد. نتایج حاصل از برآورد مدل مفهومی پژوهش در قالب مدل پانل نامتوازن و بعد از انجام آزمون‌های مربوط به فروض کلاسیک از قبیل جمله اخلاص و تورش تصریح می‌شود که نتایج حاصل در نگاره ۴ نشان داده شده است.

## نگاره (۴): برآورد مدل پژوهش بر اساس روش پانل دیتا و رویکرد ML-GARCH

متغیر وابسته: قیمت سهام					
نتیجه	Prob	آماره Z	انحراف معیار	ضرایب	متغیر
بی معنی	۰/۲۴۸	۱/۱۵۳	۲۶۲۴	۳/۲۷	عرض از مبدأ
معنی دار	۰/۰۱۴	-۲/۴۳	۴۹۷/۹	-۱۲۱۴	شاخص تأخیر حسابرسی
معنی دار	۰/۰۷۲	-۱/۷۹	۱۸۴/۷	-۳۳۲	اندازه شرکت
بی معنی	۰/۴۳۵	۰/۷۸۰	۱۳۳۳	۱۰۴۰	اهرم مالی
معادله واریانس شرطی					
$\text{LOG}(\text{GARCH}) = \text{C}(6) + \text{C}(7) * \text{ABS}(\text{RESID}(-1) / @ \text{SQRT}(\text{GARCH}(-1))) + \text{C}(8) * \text{RESID}(-1) / @ \text{SQRT}(\text{GARCH}(-1))$					
معنی دار	۰/۰۰۰	۲۷۶	۰/۰۶	۱۷/۲	عرض از مبدأ
معنی دار	۰/۰۲۷	۲/۱۹	۰/۰۳۷	۰/۰۸۲	C(7)
معنی دار	۰/۰۰	۱۴/۰۷	۰/۰۳۷	۰/۵۲۸	C(8)
آماره‌های مدل برآورد شده					
					R <sup>2</sup>
۰/۵۳۲۸					
					R <sup>2</sup> Adjusted
۰/۵۳۰۰					
					Log likelihood
-۶۶۷۹					
					Durbin-Watson Statistic
۱/۸۰۳					

منبع: یافته‌های پژوهش

همان‌طوری که نتایج نگاره ۴ نشان می‌دهد، اولاً تک‌تک ضرایب معادله واریانس شرطی حتی در سطح اطمینان ۹۵ درصد نیز معنی دار می‌باشند به عبارت دیگر مدل نوسان پذیر مذکور تایید می‌شود. هم‌چنین طبق نتایج جدول، براساس آماره حداکثر درست‌نمایی (LogLikelihood) اثر هم‌زمان کلیه متغیرها در سطح اطمینان بیشتر از ۹۹ درصد تایید می‌شود و به عبارت دیگر حاکی از اعتبار بالا و کاذب نبودن مدل رگرسیون برآوردی می‌باشد. ضریب تعیین مدل برازش شده حاکی از آن است که ۵۳ درصد از تغییرات قیمت سهام شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار توسط متغیرهای مستقل و کنترلی توضیح داده می‌شود و بقیه تغییرات متغیر وابسته توسط عوامل کمی و کیفی دیگری است که در جمله اخلاص اثرات آن توزیع شده است. نتایج آزمون آماره دوربین واتسون برابر ۱/۸ بوده که نشان‌دهنده عدم وجود خودهمبستگی در مدل می‌باشد. بنابراین نتیجه می‌گیریم که در مدل‌ها خودهمبستگی

وجود ندارد. همان‌طور که در جدول بالا مشاهده می‌شود، ضریب متغیر مستقل از علامت‌های مورد انتظار و سازگار با تئوری برخوردار هستند. در ادامه به تجزیه و تحلیل فرضیات پژوهش با توجه نتایج برآوردی جدول می‌پردازیم.

طبق نتایج نگاره، ضریب شاخص تأخیر گزارش حسابرسی برابر ۱۲۱۴- واحد می‌باشد، به عبارت دیگر فرضیه اصلی پژوهش مبنی بر تأثیر معنی‌دار شاخص تأخیر گزارش حسابرسی بر قیمت سهام شرکت تایید می‌شود. به طوری که با فرض ثابت ماندن سایر شرایط، شرکت‌هایی که گزارش حسابرسی آن‌ها با تأخیر همراه بوده است، به طور متوسط قیمت سهام آن‌ها ۱۲۱۴ واحد پایین‌تر بوده و این کاهش قیمت سهام شرکت‌های مذکور در سطح اطمینان بالای ۹۹ درصد تایید می‌شود. سایر نتایج جدول نیز بیانگر این است که ضریب متغیر اهرم مالی معنی‌دار نیست، اما شاخص اندازه شرکت، اثر منفی و معنی‌داری بر قیمت سهام دارد. بر این اساس و برحسب نتایج به دست آمده، با فرض ثابت ماندن سایر شرایط به ازای افزایش هر واحد لگاریتم ارزش بازاری شرکت‌ها طی دوره مورد بررسی، با فرض ثابت ماندن سایر شرایط ۳۳۲ واحد، قیمت سهام کاهش می‌یابد.

### نتیجه‌گیری

هر سرمایه‌گذار با ورود به بازار بورس اوراق بهادار سعی دارد بازدهی کل به ویژه بازدهی قیمتی خود را متناسب با ریسک حداکثر نماید، لذا در اولین گام به دنبال این است که بتواند بازدهی خود را در سطح معین ریسک افزایش دهد و یا ریسک خود را در سطح معین بازده کاهش دهد. این انگیزه‌ها برای دستیابی به سود آریترازی و به اصطلاح سود بدون ریسک، منجر به اهمیت بیش از اندازه شاخص قیمت برای سرمایه‌گذاران در بورس می‌شود. بنابراین در مطالعه رفتار عوامل موثر بر قیمت سهام، جستجوی عوامل موثری که منجر به افزایش قیمت و بنابراین افزایش بازدهی قیمتی سرمایه‌گذاران می‌شود، از اهمیت بسیاری برخوردار است. از این رو، پژوهش حاضر به دنبال این است که به صورت تجربی نشان دهد که نوسانات قیمتی سهام از تأخیر گزارش‌های حسابرسی با استفاده از مدل نوسان‌پذیر یعنی مدل رگرسیونی ناهمسانی واریانس شرطی چگونه متأثر می‌شود. در این پژوهش هم‌چنین دلیل استفاده از رویکرد مدل‌های نوسان‌پذیر این است که نوسانات در بازار بورس اوراق بهادار به نوعی نشان‌دهنده ناهمسانی

واریانس در یک دوره زمانی است. در مدل‌های نوسان‌پذیر به‌ویژه مدل این پژوهش واریانس جملات خطای اشاره شده در ویژگی اول ثابت نمی‌باشد، بلکه در طول زمان تغییر می‌کند.

نتایج برآورد مدل و آزمون تجربی پژوهش حاضر نشان می‌دهد که، اولاً تک‌تک ضرایب معادله واریانس شرطی معنی‌دار می‌باشد. به عبارت دیگر نوسان‌پذیری مدل تایید می‌شود. همچنین طبق نتایج برآورد شده، براساس آماره حداکثر درست‌نمایی، اثر هم‌زمان کلیه متغیرها تایید شده و اعتبار بالا و کاذب نبودن مدل رگرسیون برآوردی تایید می‌گردد. نتایج آزمون فرضیات نیز نشان می‌دهد که فرضیه اصلی پژوهش مبنی بر تأثیر معنی‌دار شاخص تأخیر گزارش حسابداری بر قیمت سهام شرکت مورد تایید بوده به طوری که شرکت‌هایی که گزارش حسابداری آنها با تأخیر همراه بوده، به طور متوسط قیمت سهام آنها نیز پایین تر بوده است. سایر نتایج نشان می‌دهد که ضریب متغیر اهرم مالی معنی‌دار نیست، اما شاخص اندازه شرکت اثر منفی معنی‌داری بر قیمت سهام دارد.

با توجه به نتایج پژوهش در شرکت‌هایی که گزارش حسابداری با تأخیر همراه است، قیمت سهام شرکت‌ها نیز بطور معنی‌داری، به مراتب کاهشی است. بنابراین سرمایه‌گذاران و سهامداران عمدتاً در شرکت‌هایی که گزارشات حسابداری به موقع بوده سرمایه‌گذاری می‌کنند. به عبارت دیگر توصیه می‌شود که سرمایه‌گذاران از سرمایه‌گذاری در شرکت‌هایی که گزارشات حسابداری با تأخیر همراه بوده است، اجتناب نمایند. پیشنهاد بعدی در خصوص اندازه شرکت می‌باشد. طبق نتایج پژوهش اندازه شرکت‌ها بر قیمت سهام شرکت‌های پذیرفته شده در بورس تهران اثر منفی معنی‌داری دارند. از این رو یکی از معیارهای سرمایه‌گذاری اندازه شرکت‌ها بوده و پیشنهاد می‌گردد که سرمایه‌گذاران در شرکت‌های با اندازه کوچک سرمایه‌گذاری کنند.

### پی‌نوشت

- |   |   |   |                       |
|---|---|---|-----------------------|
| ۱ | Generalized Auto Regressive Conditional Heteroscedastic | ۲ | Panel Data.           |
| ۳ | Panel Unit Root test.                                   | ۴ | Common Effects Model. |
| ۵ | Fixed Effects Model.                                    | ۶ | Random Effects Model. |



## منابع

- Abidin, S., & Ahmad-Zaluki, N. A. (2016). Auditor Industry Specialism and Reporting Timeliness. *Procedia-Social and Behavioral Sciences*, 65, 873-878.
- Amoah, N. Y., & Tang, A.P. (2010). Board, audit committee and restatement-induced class action lawsuits. *Advances in Accounting*, 26(2), 155-169.
- Bushman, R., Piotroski, J., & Smith, A. (2004). What determines corporate transparency?. *Journal of accounting Research*, 2(42), 207-252.
- Habib, A., Bhuiyan, M., & Borhan, U. (2011). Audit firm industry specialization and the audit report lag. *Journal of International Accounting, Auditing and Taxation*, 20, 32- 44.
- Haghdoust, J. (2013). The Study of the Relationship between Quality of Profit and Audit Delay in Companies Accepted in Tehran Stock Exchange. Master's thesis, Guilan University, Faculty of Literature and Human Sciences (In Persian).
- Hajiha, Z., & Ebrahimi, M.R. (2016). Improvement in Auditor's Commentary and Its Effects on Price Changes and Volume of Stock Transactions. *Quarterly Journal of Financial Accounting and Auditing*, 8 (30), 61-82 (In Persian).
- Hendriksen, L. S., & Vanbreda, F.M. (2006). Accounting Theories, Translation Ali Parsaian, Termeh Publications. (In Persian).
- Khodadadi, V., Veisi, S., & Nikkar, J. (2016). Investigating the Effect of Auditor's Opinion on Disclosure Timeliness in Companies Listed in Tehran Stock Exchange. *Accounting and Audit Research (Accounting Research)*, 8 (30), 70-87 (In Persian).
- Lari Dasht Biaz, M., Ghenad, M., & Fakour, H. (2018). Features of the Audit Committee and the delay in the audit report. *Financial Accounting and Audit Research*, 10(37), 215- 242. (In Persian).
- Mehrmanesh, H., & AndarzJadeh Kenari, A. (2014). The Relationship between Institutional Ownership and Stock Price Fluctuations in Companies Listed in Tehran Stock Exchange. *Journal of Accounting and Auditing Research*, 6(22), 124-139 (In Persian).
- Mousavi Haghighi, M., & Sotoudeh, F. (2013). Simulation of a Dynamic Behavioral Pattern in Tehran Stock Exchange. *Journal of Strategic Management Studies*, 4(14), 35-48 (In Persian).
- Pourheidari, O., & Arababadi, R. (2014). The Relationship between Stock Price Changes and Optional Disclosures in Listed Companies in Tehran Stock Exchange. *Journal of Accounting and Auditing*, 21(21), 39- 56 (In Persian).
- Sultana, N., & Van der Zahn, J-L. W. M. (2013). Earnings Conservatism and Audit Committee Financial Expertise. *Accounting & Finance*, doi: 10.1111/acfi.12042.
- Tanyi, P., Raghunandan, K., & Abhijit, B. (2010). Audit Report Lags after Voluntary and Involuntary Auditor Changes. *American Accounting Association*, 4(24), 671-688.

## Investigating the Impact of Audit Report Delay on Stock Prices Fluctuations of Firms Listed in the Tehran Stock Exchange

Hatef Hazeri Niri<sup>1</sup>, Farzad Rahimzadeh<sup>2</sup>, Siamak ShokouhiFard<sup>3</sup>

Received: 2018/04/21

Accepted: 2018/08/11

### Abstract

In general, independent auditors provide the context and conditions for the quality of timely accounting information and financial reporting. Hence, delays in presentation of audit reports can affect the company's performance and even company stock prices. Therefore, the main goal of the study is to investigate the effect of delay of the audit report on stock price fluctuations among 110 companies Listed in the Tehran Stock Exchange during the period of 2012-2017 using the GARCH model. The results of the model estimation showed that, firstly, the coefficients of the equation of conditional variance are significant. In other words, the model's oscillation is confirmed. Also, based on the results of the estimation, the maximum likelihood of the simultaneous effect of all variables is confirmed, in other words, it does not indicate the high and false validity of the estimated regression model. The results of the hypothesis test also showed that the main hypothesis of the research about the effect of the delay of the audit report on stock price is confirmed. So, the companies whose audit report was presented with delay, their stock prices on average were also lower. Other results showed that the coefficient of financial variables is not significant, but the firm 'size has a significant negative effect on the stock price.

**Keywords:** Audit Report Delay, Stock Price, Swap Model, Tehran Stock Exchange.

**JEL classification:** G24, O22, E43, C32

---

DOI: 10.22051/ijar.2019.20031.1397

<sup>1</sup> Assistant Professor of Economics, University of Mohaghegh Ardebili (UMA), Ardebil, Iran.  
Corresponding Author(Hatef\_Hazeri@yahoo.com)

<sup>2</sup> Assistant Professor of Economics, University of Guilan, Rasht, Iran(Rahimzadeh.fa@gmail.com)

<sup>3</sup> Islamic Azad University, Tabriz Branch, Tabriz, Iran.(TabrizSiyamak.shokohifard@gmail.com)