

## تأثیر تمرکز مالکیت و چرخه‌های عملیاتی بر رابطه بین قابلیت مقایسه صورت‌های مالی و نگهداشت وجوه نقد

تاریخ دریافت: ۹۸/۰۱/۳۰

تاریخ پذیرش: ۹۸/۰۳/۱۰

کد مقاله: ۴۶۱۵۰

فرزین رضایی<sup>۱\*</sup>، مریم مرادی<sup>۲</sup>، لیلا مرادی<sup>۳</sup>

### چکیده

با توجه به اهمیت نگهداشت وجوه نقد و مقایسه‌پذیری صورت‌های مالی در بازار سرمایه، این پژوهش در پی بررسی تأثیر تمرکز مالکیت و چرخه‌های عملیاتی بر رابطه بین قابلیت مقایسه صورت‌های مالی و نگهداشت وجوه نقد شرکت‌ها صورت گرفته است. در این راستا برای رسیدن به اهداف پژوهش، شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران در دوره زمانی ۱۳۹۳ تا ۱۳۹۷ مورد آزمون قرار گرفته شد. در این پژوهش از رگرسیون خطی چندگانه به روش داده‌های تابلویی استفاده شده است. نتایج نشان دهنده، ارتباط معناداری بین قابلیت مقایسه صورت‌های مالی و نگهداشت وجوه نقد وجود دارد. بر اساس یافته‌ها، تأثیر چرخه‌های عملیاتی بر رابطه بین قابلیت مقایسه صورت‌های مالی و نگهداشت وجوه نقد معنادار می‌باشد، همچنین تأثیر چرخه‌های عملیاتی و تمرکز مالکیت بر رابطه بین قابلیت مقایسه صورت‌های مالی و نگهداشت وجوه نقد معنادار می‌باشد.

پژوهشگاه علوم انسانی و مطالعات فرهنگی  
پرتال جامع علوم انسانی

واژگان کلیدی: قابلیت مقایسه، نگهداشت وجوه نقد، تمرکز مالکیت، چرخه‌های عملیاتی

۱- دانشیار حسابداری، عضو هیأت علمی دانشگاه آزاد واحد قزوین

۲- دانشجوی دکتری حسابداری تهران مرکز

۳- دانشجوی کارشناسی ارشد حسابداری دانشگاه علامه طباطبائی

## ۱- مقدمه

بر اساس تحقیقات بتس، کاهل و ستالز<sup>۱</sup> (۲۰۰۹) نگهداشت وجوه نقد در شرکت‌ها به شکل چشم‌گیری افزایش یافته است. دلیل این امر ماهیت وجه نقد است که مدیران به‌وسیله دست‌کاری آن منافع خود را در مقابل سهامداران حفظ می‌کنند [۱۷]. به همین دلیل، برای محققان در حوزه مالی و حسابداری جای سؤال است که دلیل نگهداشت وجوه نقد مازاد در شرکت‌ها چیست؟ از دلایل دیگر اهمیت این موضوع، توجه سهامداران و حساب‌برسان به وجوه نقد به خاطر ریسک زیاد آن است [۲۳].

وجود رابطه مثبت بین قابلیت مقایسه صورت‌های مالی و نگهداشت وجه نقد حاکی از تسری نظریه حمایت از سهامداران اکثریت دارد. در این صورت مدیر به دنبال کاهش مسئله نمایندگی نمی‌باشد، بلکه مسئله، عدم تقارن اطلاعاتی است. با افزایش قابلیت مقایسه، سهامداران متوجه می‌شوند که آیا شرکت توانایی سرمایه‌گذاری در پروژه‌های جدید را دارد یا خیر؟ شرکت برای سرمایه‌گذاری به وجه نقد نیاز دارد. اگر شرکت وجه نقد داشته باشد اما از بانک‌ها تأمین مالی نماید، سهامداران مدیر را متهم به زد و بند با بانک می‌کنند. زمانی که قابلیت مقایسه صورت‌های مالی بالا رود و مدیر قصد حمایت از سهامدار اکثریت را داشته باشد، وجه نقد بیشتری نگهداری می‌کند و توزیع نمی‌کند تا از منابع داخلی برای سرمایه‌گذاری در پروژه‌ها استفاده کند تا متهم به زد و بند از سوی سهامداران با بانک‌ها نشود [۲۹].

وجود رابطه منفی بین قابلیت مقایسه صورت‌های مالی و نگهداشت وجه نقد حاکی از نظریه حمایت از سهامداران اقلیت دارد. هرچه قابلیت مقایسه صورت‌های مالی بالا رود، شفافیت اطلاعات نیز بالاتر می‌رود. در این صورت توزیع سود صورت می‌گیرد. زیرا سهامداران از شرایط داخلی شرکت آگاه می‌شوند. در این صورت نگهداشت وجه نقد کاهش می‌یابد. یعنی مدیریت انگیزه حمایت از سهامدار اقلیت را دارد و با آگاه ساختن سهامداران اقلیت، آن‌ها از مجمع خواستار توزیع سود می‌شوند [۲۹].

در مورد نگهداشت وجه نقد دو انگیزه وجود دارد: انگیزه احتیاطی و انگیزه معاملاتی. انگیزه احتیاطی اذعان دارد که تأمین مالی از درون شرکت ممکن نیست و تأمین مالی آتی از خارج شرکت گران است پس وجه نقد حاصل از عملیات در شرکت نگهداشت می‌گردد. چون طرح‌هایی با  $NPV > 0$  دارند. در واقع انگیزه احتیاطی استفاده مستقیم از وجه نقد را بیان می‌کند. اما انگیزه جبرانی استفاده غیرمستقیم از وجه نقد را بیان می‌دارد و اذعان می‌دارد که برای انجام طرح‌های سرمایه‌گذاری شرکت به وجه نقد نیاز دارد و تأمین مالی خارجی در دسترس می‌باشد. شرکت برای اخذ وام بایستی مانده جبرانی در بانک نگه دارد تا وام به شرکت تعلق گیرد. در مقابل انگیزه معاملاتی اذعان می‌دارد که معاملات رو در روی شرکت زیاد هستند که این معاملات و طرح‌های سرمایه‌گذاری  $NPV > 0$  دارند، یعنی منابع در دسترس، منابع پولی ارزانی هستند که هزینه فرصت از دست‌رفته بالایی ندارند. در این صورت نگهداشت وجه نقد کم می‌شود و در طرح‌های سرمایه‌گذاری مصرف می‌شود [۳۷].

چرخه عملیاتی شرکت می‌تواند تحت تأثیر عواملی از قبیل تجارت، کارایی مدیریت و غیره باشد. از دیدگاه تقاضا، اگر محصولات چرخه عملیاتی کوتاهی داشته باشند، گردش سرمایه زمان کمتری طول می‌کشد و در نتیجه شرکت برای تکمیل چرخه خرید، تولید و فروش باید مجدداً همان منابع برگشت‌خورده را سرمایه‌گذاری کند. لذا همواره باید مقداری وجه نقد نگهداری کند که این موضوع از آثار چرخه عملیاتی شرکت‌ها بر وجه نقد نگهداری شده خبر می‌دهد [۴۳]. همچنین، بیشتر شرکت‌ها چرخه عملیات کوتاه مدت را مطلوب می‌دانند زیرا وجه نقدی ایجاد می‌کند که بدهی‌های شرکت را پوشش می‌دهد. ولی چرخه عملیات بلند مدت اغلب باعث ایجاد استقراض می‌شود و سودآوری را کاهش می‌دهد. بنابراین دوره وصول مطالبات، دوره گردش موجودی و چرخه خالص معاملات افزایش باید منجر به کاهش سودآوری شرکت‌ها خواهد شد [۲]. در نتیجه، مدیر به دلیل حفظ جایگاه خود در شرکت و دوری از ریسک شرکت در شرایط نامطلوب (طبق انگیزه احتیاطی نگهداشت وجه نقد) سطح نگهداشت وجه نقد را افزایش دهد.

لذا بر اساس مطالب بالا این سؤال پیش می‌آید که چرخه عملیاتی شرکت‌ها و تمرکز مالکیت چه تأثیری بر ارتباط بین قابل مقایسه بودن صورت‌های مالی و نگهداشت وجوه نقد دارد؟

## ۲- مبانی نظری پژوهش

قابلیت مقایسه صورت‌های مالی یکی از ویژگی‌های کیفی گزارشگری مالی است که موجب افزایش کیفیت افشا می‌شود [۲۳]. بر اساس چارچوب مفهومی مشترک هیئت استاندارد حسابداری مالی و هیئت استانداردهای بین‌المللی (۲۰۰۸)، قابلیت مقایسه یکی از ویژگی‌های کیفی ارتقادهنده کیفیت به شمار می‌رود و این‌گونه تعریف می‌شود: ویژگی کیفی اطلاعات است که استفاده‌کنندگان را قادر به شناسایی شباهت‌ها و تفاوت‌های بین دو مجموعه از پدیده‌های اقتصادی می‌کند. برای اینکه مقایسه اطلاعات امکان‌پذیر شود، موضوعات مشابه باید مشابه باشند و موضوعات متفاوت باید متفاوت به نظر برسند. از نظر دو هیئت، اگر

1- Bates, Kahle, & Stulz

بتوان اطلاعات یک واحد تجاری را با اطلاعات واحد تجاری دیگر و اطلاعات واحدهای تجاری دیگر و اطلاعات مشابه همان واحد تجاری در دوره یا مقاطع زمانی دیگر مقایسه کرد، این اطلاعات مفید خواهد بود. کمیته تدوین استانداردهای حسابداری ایران (۱۳۸۹) بخش اول را هماهنگی رویه و بخش دوم را ثبات رویه می‌نامند و این دو را ابزاری برای دستیابی به قابلیت مقایسه می‌داند [۷]. علیرغم اهمیت مقایسه پذیری صورت‌های مالی، مطالعات اندکی در مورد قابلیت مقایسه پذیری به دلیل عدم وجود معیاری مشخص برای اندازه‌گیری آن، انجام شده است [۴۲]. مطالعات قبلی تأثیر قابلیت مقایسه پذیری صورت‌های مالی را بر بدهی‌ها از نظر ریسک اعتباری [۳۴]، تصمیمات سرمایه‌گذاری [۲۲]، تمایل مدیران برای پیش‌بینی درآمد [۳۰]، ریسک سقوط قیمت سهام [۳۳] و ساختار سررسید بدهی‌ها [۲۷]، مورد ارزیابی قرار دادند. اگرچه تحقیقات قبلی در مورد اثرات قابل مقایسه بودن صورت‌های مالی بینش‌های جالبی ارائه دادند، اما وجود پژوهشی در راستای بررسی اثرات قابل مقایسه بودن صورت‌های مالی بر نگهداشت وجوه نقد، باقی‌مانده است. میانی نظریه در خصوص دلایل نگهداشت وجوه نقد توسط شرکت‌ها را در سه نظریه توضیح می‌دهد:

اول، نظریه سلسله مراتبی گزینه‌های تأمین مالی (نظریه ترجیحی): شرکت‌ها در تأمین منابع مالی مورد نیاز، سلسله‌مراتب معینی را طی می‌کنند. شکل‌گیری این سلسله‌مراتب، پیامد عدم تقارن اطلاعات است. در مواردی که بین مدیران و سرمایه‌گذاران، تقارن اطلاعاتی وجود نداشته باشد، مدیران تأمین مالی درونی را ترجیح می‌دهند [۱۳].

دوم، نظریه توازن ایستا: مطابق مفاهیم ضمنی این نظریه، با افزایش سودآوری و همچنین بزرگ‌تر شدن شرکت، هزینه‌های ورشکستگی کاهش یافت و در تأمین مالی چنین شرکت‌هایی، از بدهی بیشتری استفاده می‌شود [۲۶، ۱۱]. شرکت‌هایی که توان نقدینگی آن‌ها بالاست نیز، به دلیل پایین بودن ریسک ورشکستگی، از بدهی بیشتری استفاده می‌کنند. در مقابل، شرکت‌هایی که دارای نامشهود زیادی دارند و شرکت‌هایی که ریسک آن‌ها بالاست، به علت بالا بودن هزینه‌های ورشکستگی، از بدهی کمتری استفاده می‌کنند.

سوم، نظریه نمایندگی: بر اساس نظریه نمایندگی، ساختار سرمایه بهینه نقطه‌ای است که کل هزینه‌های نمایندگی شرکت، که برای حاصل جمع هزینه‌های نمایندگی مرتبط با بدهی و هزینه‌های نمایندگی مرتبط با سهام است، به حداقل برسد. جنسن و مک لینگ [۳۰] درباره نظریه نمایندگی بر این باورند که منافع مدیران با منافع سرمایه‌گذاران برون‌سازمانی همسویی ندارد. به عبارت دیگر، مدیران سعی می‌کنند که جریان‌های نقدی آزاد شرکت را صرف منافع شخصی و سرمایه‌گذاری در پروژه‌های نامطلوب کنند.

## ۲-۱- تمرکز مالکیت، چرخه عملیاتی و نگهداشت وجوه نقد

به اعتقاد وانگ و همکاران [۴۴] گسترش چرخه عملیاتی به این معنی است که با چرخه‌ی وجه نقد طولانی‌تر، منبع پیوسته‌ای از جریان وجه نقد وجود دارد و نیازی نیست شرکت‌ها، مبالغ زیادی از وجوه نقد را برای مبادلات نگهداری کنند. در همین زمان، گسترش چرخه عملیاتی، کارایی سرمایه‌ی در گردش را کاهش می‌دهد. به‌رحال، در سطح خاصی، با افزایش چرخه‌ی گردش تولید، به‌خصوص وقتی نرخ وصول حساب‌های دریافتی کم می‌شود، شرکت‌ها چرخه‌ی عملیاتی طولانی‌تری تجربه می‌کنند و با ریسک موجود، نیاز است مقدار وجه نقد نگهداری شده را افزایش دهند تا در برابر ریسک و عدم اطمینان آینده از خود محافظت و تقاضای مدیریت و نیازهای سرمایه‌گذاری را تأمین کنند. این مطالب با نظریه‌ی انگیزه‌ی احتیاطی برای نگهداشت وجه نقد هماهنگ است. پس بر مبنای تجزیه و تحلیل‌ها می‌توان انتظار داشت بین چرخه‌ی عملیاتی و سطح نگهداشت وجه نقد، رابطه‌ی U شکل وجود داشته باشد.

افزایش تمرکز مالکیت سهامداران بزرگ، انگیزه کافی برای نظارت بر مدیران فراهم می‌کند. بر اساس این دیدگاه، دارندگان سهام بیشتر بانگیزه بیشتری هزینه‌های جمع‌آوری اطلاعات و دخالت در نظارت مدیریت را تحمل می‌کنند. در مقابل مالکیت‌های پراکنده، برای نظارت بر مدیریت انگیزه‌ی کمتری دارند [۴۱]. در وضعیت‌هایی که سهامداران منافع کمتری از شرکت به دست می‌آورند، انگیزه‌ای برای نظارت بر مدیران ندارند یا انگیزه کمی دارند؛ زیرا هزینه‌های نظارت بر منافع ناشی از آن فزونی می‌یابد. بر اساس چارچوب نمایندگی، انتظار می‌رود حضور سهامداران بزرگ، به کاهش استفاده فرصت‌طلبانه از منابع نقدی شرکت منجر شود. این استدلال با دیدگاهی که تمرکز مالکیت ویژگی نظارتی حاکمیت شرکتی است، همخوانی دارد [۱۸]. بنابراین می‌توان گفت بین تمرکز مالکیت و سطح نگهداشت وجوه نقد، ارتباط منفی و معناداری وجود دارد.

- 1- pecking order theory
- 2- Static Trade-off Theory
- 3- Agency Theory

### ۳- پیشینه پژوهش

حبیب و همکاران [۲۹]، در پژوهشی به موضوع "قابلیت مقایسه‌ای صورت‌های مالی و نگهداشت وجوه نقد" پرداختند. در پژوهش خود که شامل شرکت‌های آمریکایی، و از سال ۱۹۸۱ تا ۲۰۱۳ بود به این نتایج دست یافتند که قابلیت مقایسه بودن صورت‌های مالی به صورت چشم‌گیری وجوه نقد نگهداری شده شرکت‌ها را کاهش می‌دهد.

کوسنادی [۳۵]، بیان کرد بین اندازه شرکت و نگهداشت وجه نقد رابطه معنی‌دار وجود دارد. همچنین با احتساب متغیر چرخه عملیاتی، بارتس و همکاران [۱۵] نتیجه‌گیری کردند بین چرخه عملیاتی شرکت‌ها و نگهداشت وجه نقد آن‌ها رابطه معنی‌داری وجود دارد.

در کشورهای با حمایت ضعیف از سهامداران، مدیران می‌توانند با مصونیتی نسبی وجه نقد را انباشته کنند و سود نقدی کمتری تقسیم کنند [۲۵]. میانگین نگهداشت وجه نقد (دارایی نقدی) را بین کشورهایی با حمایت قوی از سهامداران و دارای بازارهای سرمایه پیشرفته مقایسه کردند و نتیجه گرفتند که شرکت‌ها در کشورهایی که سهامداران قوی‌تر و بازارهای سرمایه‌ای آن‌ها توسعه یافته است وجه نقد کمتری نگهداری می‌کنند. این نتیجه نشان می‌دهد که سهامداران می‌خواهند وجه نقد در اختیار مدیران را محدود کنند و زمانی که قدرت کافی داشته باشند این کار را انجام می‌دهند.

فخاری و تقوی [۶] اثر کیفیت گزارشگری مالی را در قالب کیفیت اقلام تعهدی بر میزان نگهداشت وجه نقد مورد بررسی قرار دادند. یافته‌های آن‌ها نشان می‌دهد، کیفیت گزارشگری مالی با وجوه نقد و معادل‌های نقدی رابطه منفی و معنادار دارد. نتایج همچنین بیانگر این است متغیرهای فرصت رشد، جریان نقدی و دارایی‌های نقدی اثر مثبتی بر مانده نقد دارد و متغیرهای اندازه و سررسید بدهی با مانده نقد رابطه‌ای منفی دارد. مدرس و همکاران [۱۰] دریافتند که رابطه معناداری بین چرخه عملیاتی و نگهداشت وجه نقد وجود ندارد ولی با تعدیل‌گری تورم ارتباط یو شکل وارون بین چرخه عملیاتی و نگهداشت وجه نقد شرکت‌ها در سطوح پایین تورم بوجود آمد.

دفرانکو و همکارانش [۲۴] در پژوهشی با عنوان «سودمندی قابل مقایسه بوده صورت‌های مالی»، ضمن ارائه مدلی برای اندازه‌گیری قابلیت مقایسه صورت‌های مالی، به این نتیجه رسیدند که بین قابلیت مقایسه و دقت پیش‌بینی رابطه مثبتی وجود دارد و قابلیت مقایسه، پراکندگی پیش‌بینی‌ها را کاهش می‌دهد. همچنین یافته‌های پژوهش آن‌ها نشان داد قابلیت مقایسه، هزینه کسب اطلاعات را کاهش داده و کمیت و کیفیت اطلاعات در دسترس برای تحلیلگران را افزایش می‌دهد.

پژوهش‌های صورت گرفته درباره آثار حاکمیت شرکتی بر میزان نگهداری وجه نقد شرکت‌ها نیز نشان‌دهنده وجود روابط متناقضی است؛ برای نمونه برخی از پژوهش‌های انجام شده نشان داده است که بین سازوکارهای حاکمیت شرکتی و نگهداری وجه نقد رابطه‌ای معکوسی وجود دارد [۲۵، ۳۱]؛ این در حالی است که برخی دیگر از پژوهش‌های انجام صورت گرفته نشان داده‌اند که شرکت‌های دارای سازوکارهای حاکمیت شرکتی قوی، میزان وجه نقد نگهداری شده کم ترس دارند.

آمبر [۱۲] در پژوهشی به بررسی نقش سرمایه‌گذاران نهادی در شیوه‌ی مدیریت وجوه نقد و موجودی کالای شرکت‌های آسیایی پرداخت. وی با استفاده از داده‌های مالی ۲۵۶ شرکت از شش کشور آسیایی در بازه زمانی ۲۰۰۲ تا ۲۰۰۵ نشان داد که افزایش میزان پرتفوی سهام بانک‌های خارجی (به‌عنوان یک گروه سرمایه‌گذار نهادی) نسبت به پرتفوی سهام بانک‌های داخلی (به‌عنوان یکی دیگر از سهامداران نهادی) منجر به نگهداری وجه نقد بیشتر و موجودی کالای کم‌تری می‌شود.

گرزین و همکاران [۹] در پژوهشی به‌عنوان «تأثیر مالکیت نهادی در تعیین سطح نگهداشت وجه نقد در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران» نشان دادند که سرمایه‌گذاری جهت تحصیل شرکت‌ها و انجام مخارج سرمایه‌ای و تحقیق و توسعه در شرکت‌هایی که حاکمیت شرکتی ضعیفی دارند، بیشتر از سایر شرکت‌هاست. وجود نظارت کارا در شرکت‌های سهامی منجر به تمرکز حاکمیت شرکتی و کاهش میدان عمل مدیران می‌شود و در نتیجه در این شرکت‌ها مدیریت فرصتی برای خرج کردن سریع وجوه نقد اضافی ندارد. یکی از ابزارهای نظارت، وجود سهامداران نهادی در ساختار مالکیتی شرکت است که انتظار می‌رود به‌عنوان یک عامل کنترلی و بازدارنده در مقابل مشکلات نمایندگی وجوه نقد عمل نماید دوره پژوهش از سال ۱۳۸۵ تا ۱۳۸۹ بوده که اطلاعات و داده‌های مربوط به ۱۰۹ شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران در این دوره مورد تجزیه و تحلیل آماری قرار گرفت. نتایج نشان داد که بین درصد مالکیت نهادی و درجه اهرم مالی شرکت‌ها با سطح نگهداشت وجه نقد آن‌ها رابطه معکوسی وجود دارد. این در حالی است ارتباط درصد سود تقسیمی با مانده وجه نقد مستقیم است.

بوکپین و همکاران [۱۸] در پژوهشی نشان دادند که مالکیت خارجی آثار معناداری در پیش‌بینی نگهداری وجه نقد شرکت‌ها دارد. همچنین آنان نشان دادند که بین متغیرهای اندازه حیات مدیره، اهرم مالی، اندازه شرکت و سودآوری با نقدینگی شرکت‌ها رابطه مثبت و بین ترکیب هیئت مدیره با نقدینگی شرکت‌ها رابطه منفی وجود دارد.

## ۴- فرضیه‌ها

۱. رابطه قابلیت مقایسه صورت‌های مالی با نگهداشت وجه نقد معنادار است.
۲. تأثیر چرخه‌های عملیاتی بر رابطه قابلیت مقایسه و نگهداشت وجه نقد معنادار است.
۳. تأثیر چرخه‌های عملیاتی و تمرکز مالکیت بر رابطه قابلیت مقایسه و نگهداشت وجه نقد معنادار است.

## ۵- روش پژوهش

روش پژوهش مورد استفاده توصیفی از نوع همبستگی است و از آنجا که از اطلاعات گذشته استفاده شده است از نوع تحقیقات پس رویدادی محسوب می‌شود. همچنین با توجه به کاربرد یافته‌های پژوهش در تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاران ماهیت پژوهش حاضر کاربردی است. جامعه آماری این پژوهش شامل شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران در دوره زمانی ۵ ساله از سالهای ۱۳۹۱ تا ۱۳۹۵ به عنوان نمونه مورد تجزیه و تحلیل قرار گرفت. در این پژوهش برای نمونه‌گیری از روش غربالگری استفاده شد. با توجه به عدم دسترسی به اطلاعات مالی شرکت‌ها برای جمع‌آوری اطلاعات محدودیت‌هایی به این شرح اعلام شد:

- ۱- شرکت‌های غیرتولیدی نباشند. به دلیل تفاوت در ماهیت عملکردی شرکت‌های تولیدی از سایرین، شرکت‌های بیمه، سرمایه‌گذاری، هلدینگ، بانک‌ها، واسطه‌گری‌های مالی و... از دامنه پژوهش کنار گذاشته می‌شوند.
  - ۲- وره مالی گزارشگری شرکت‌های نمونه منتهی به 13xx/12/29 هر سال باشد.
  - ۳- در طی دوره پژوهش (۹۱-۹۵) عدم تغییر در دوره مالی داشته باشند.
  - ۴- وقفه معاملاتی بیش از ۶ ماه نداشته باشند.
  - ۵- اطلاعات در دسترس و کامل باشند.
  - ۶- ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام در طی بازه زمانی پژوهش، مثبت باشد.
  - ۷- در طی دوره زمانی ۱۳۹۳ الی ۱۳۹۷ عضو بورس اوراق بهادار تهران باشند.
- در نهایت با اعمال شرایط فوق تعداد ۴۰ شرکت در ۸ صنعت، حائز شرایط بوده و به عنوان نمونه انتخاب گردید. جهت جمع‌آوری داده‌ها از صورت‌های مالی شرکت‌های پذیرفته‌شده بورس اوراق بهادار تهران از سایت کدال و نرم‌افزار ره‌آورد نوین استفاده شد. همچنین جهت تجزیه و تحلیل داده‌ها از نسخه نرم‌افزار E-Views 9 به آزمون فرضیه‌ها پرداخته شد. معرفی متغیرها و نحوه محاسبه آن‌ها:

پژوهشگاه علوم انسانی و مطالعات فرهنگی  
پرتال جامع علوم انسانی

جدول ۱- تعریف متغیرهای عملیاتی (ماخذ: نگارندگان)

نحوه محاسبه	نماد متغیر	نام متغیر	وابسته
$CASH = \frac{ch + STinv}{NA}$ $NA=TA-TD$ <p>STinv: سرمایه‌گذاری کوتاه مدت Ch: وجه نقد TA: جمع دارایی‌ها TD: جمع بدهی‌ها</p>	CASH	نگهداشت وجه نقد	مداخله‌گر
$\left( \frac{\text{میانگین موجودی مواد و کالا}}{\text{قیمت تمام شده}} * 365 \right) + \left( \frac{\text{میانگین حسابها و اسناد دریافتی تجاری}}{\text{فروش}} * 365 \right) - \left( \frac{\text{میانگین حسابها و اسناد پرداختی تجاری}}{\text{قیمت تمام شده}} * 365 \right)$	CCC	خالص چرخه عملیات	
$LEV = \frac{TD}{TA}$ <p>TD: ارزش دفتری کل بدهی‌های شرکت آذر پایان سال t TA: ارزش دفتری کل دارایی‌های شرکت TA</p>	Lev	اهرم مالی	کنترل
$\frac{ACC}{TA_{t-1}} = y_0 \left( \frac{1}{TA_{t-1}} \right) + y_1 \left[ \frac{\Delta REV - \Delta REC}{TA_{t-1}} \right] + y_2 \left( \frac{PPE}{TA_{t-1}} \right) + y_3 (ROA_{t-1}) + \varepsilon_t$ $ DAC  = STD(DAC)$ <p>به تفکیک صنعت</p>	(DAC)	کیفیت گزارشگری	
$CON = \sum (S_i)^2$ <p><math>S_i</math>: درصد مالکیت اشخاص حقوقی</p>	CON	تمرکز مالکیت	
$Size = \text{Log}(S)$ <p>S: فروش خالص شرکت آذر پایان سال t</p>	size	اندازه شرکت	
$NWC = \frac{CA - CL}{TA}$ <p>CA: دارایی‌های جاری CL: بدهی‌های جاری</p>	NWC	خالص سرمایه در گردش	
$CAPX = \frac{TFA_t - TFA_{t-1}}{NA}$ $NA=TA-TD$ <p>TFA: دارایی ثابت مشهود</p>	CAPX	مخارج سرمایه‌ای	
$DIV = \frac{Dps}{Eps}$ <p>Dps: سود تقسیمی هر سهم Eps: سود هر سهم</p>	DIV	سیاست تقسیم سود	
$CF = \frac{CFO}{TA}$ <p>Cfo: جریان نقد عملیاتی</p>	CF	جریان نقدی عملیاتی	
$SIGMA = STD \left( \frac{CFO}{TA} \right)$	SIGMA	ریسک جریان نقد عملیاتی	
$MTB = \frac{MVE}{BVE}$ <p>MVE: ارزش بازار سهام BVE: ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام</p>	MTB	فرصت‌های سرمایه‌گذار (رشد)	

### ۵-۱- متغیر مستقل

متغیر مستقل پژوهش حاضر، قابلیت مقایسه صورت‌های مالی است که برای اندازه‌گیری آن از مدل دفرانکو و همکاران [۲۴] استفاده شده است. براساس این مدل، سیستم حسابداری یک شرکت به عنوان تابعی در نظر گرفته می‌شود که رویدادهای اقتصادی (سود حسابداری) تبدیل می‌کند. به طوریکه، هرچه تابع حسابداری دو شرکت شباهت بیشتری با هم داشته باشد، قابلیت

مقایسه صورت‌های مالی آن‌ها بیشتر خواهد بود. با استفاده از این معیار برای محاسبه قابلیت مقایسه بین دو شرکت  $i$  و  $j$ ، ابتدا مدل رگرسیونی زیر برای هر شرکت-سال و با استفاده از داده‌های سرس زمانی دوره سه ساله (۱۲ فصل) اخیر برآورد می‌شود:

$$Earning_{it} = \alpha_i + \beta_i Return_{it} + \varepsilon_{it} \quad (1)$$

که در آن:

$Earning$ : سودخالص فصلی تقسیم بر ارزش بازار ابتدای دوره سهام شرکت و  $Return$ : بازده سهام فصلی شرکت است. ضرایب برآورد شده از رابطه (۱) معرف تابع حسابداری شرکت است که رویدادهای اقتصادی (بازده) را به گزارش حسابداری (سود) تبدیل می‌کند. یعنی  $\alpha_i$  و  $\beta_i$  نشان دهنده تابع حسابداری شرکت  $i$  و ضرایب  $\alpha_j$  و  $\beta_j$  معرف تابع حسابداری شرکت  $j$  است. شباهت بین تابع حسابداری دو شرکت، میزان قابلیت مقایسه بین دو شرکت را نشان می‌دهد. لذا برای برآورد تفاوت بین تابع و عملیات حسابداری دو شرکت  $i$  و  $j$ ، در هر سال از طریق رابطه‌های زیر سود شرکت  $i$  به طور جداگانه یکبار با استفاده از تابع حسابداری خود شرکت  $i$  و یکبار با استفاده از تابع حسابداری شرکت  $j$  اما با بازده خود شرکت  $i$  (رویداد مشابه) برای دوره زمانی مشابه با دوره زمانی رابطه ۱ پیش بینی می‌شود:

$$Earning_{it} = \hat{\alpha}_i + \beta_i Return_{it} + \varepsilon_{it} \quad (2)$$

$$Earning_{ijt} = \hat{\alpha}_j + \beta_j Return_{it} + \varepsilon_{it} \quad (3)$$

در رابطه فوق:

$E(Earning)_{ii,t}$  سود پیش بینی شده شرکت  $i$  در دوره  $t$  با استفاده از تابع حسابداری شرکت  $i$  و  $E(Earning)_{ij,t}$  سود پیش بینی شده شرکت  $i$  در دوره  $t$  با استفاده از تابع حسابداری شرکت  $j$  می‌باشد. پس از محاسبه مقادیر فوق، میانگین تفاوت در مقادیر سود پیش بینی شده بیانگر تفاوت در تابع حسابداری دو شرکت است. لذا گزینه آن، میزان شباهت و قابلیت مقایسه بین دو شرکت را به شرح رابطه زیر نشان می‌دهد:

$$CompAcc_{ij,t} = \frac{-1}{4} * \frac{1}{n} \sum_{t=3}^t |E(Earning)_{ii,t} - E(Earning)_{ij,t}| \quad (4)$$

که در مدل فوق،  $CompAcc_{ij,t}$  قابلیت مقایسه صورت‌های مالی بین دو شرکت  $i$  و  $j$  در سال  $t$  است. به طریق مشابه، برای هر سال و برای هر جفت شرکت  $i$  با شرکت‌های  $j$  عضو یک صنعت، معیار  $CompAcc_{ij,t}$  محاسبه شده و سپس میانگین مقادیر محاسبه شده برای شرکت  $i$  در سال  $t$  به عنوان معیار قابلیت مقایسه خاص شرکت  $i$  ( $Com_{it}$ ) تعریف می‌شود. در مدل فوق عدد ۴ تعداد فصول و  $n$  تعداد شرکت‌ها در یک صنعت را بیان می‌کند.

## ۵-۲- آمار توصیفی

با توجه به اینکه صفر بالاترین قابلیت مقایسه را نشان می‌دهد، یعنی هرچه به صفر نزدیک تر شود، قابلیت مقایسه بیشتر می‌شود. بنابراین میانگین  $-0,001$  برای ۴۰ شرکت در ۵ سال نشان دهنده این است که بطور میانگین شرکت‌های مورد بررسی نسبت به سایر شرکت‌ها کم‌نمایی در ارائه اطلاعات (سود) دارند. کم‌نمایی ترین شرکت که عدد  $0,245$  را نشان می‌دهد، مربوط به شرکت ایران خودرو دیزل در سال ۹۲ می‌باشد. بیش‌نمایی ترین شرکت که عدد  $0,363$  را نشان می‌دهد، مربوط به شرکت ایران خودرو در سال ۹۴ می‌باشد.

اصلی‌ترین شاخص مرکزی، میانگین است که نشان دهنده نقطه تعادل یا مرکز ثقل توزیع است و شاخص مناسبی برای نشان دادن مرکزیت داده‌هاست. با توجه به جدول میانگین سهامداران عمده (تمرکز مالکیت)  $0,12$  است. تحقیقات گذشته نشان داده‌اند که تمرکز مالکیت موجب نظارت موثر بر فعالیت‌های مدیران شده و بهبود عملکرد شرکت را منجر خواهد شد. میانگین اهرم مالی شرکت  $0,62$  می‌باشد یعنی حدود  $0,62$  کل دارایی‌ها را بدهی‌ها تشکیل دادند. متوسط فرصت رشد  $2,25$  است، این نشان دهنده آن است که ارزش بازار سهام تقریباً بیش از دو برابر ارزش دفتری سهام می‌باشد و سهام شرکت در دوره پژوهش رشد نسبتاً خوبی داشته است. پارامترهای پراکندگی، معیاری برای تعیین میزان پراکندگی از یکدیگر یا میزان پراکندگی آن‌ها نسبت به میانگین است. از مهم‌ترین پارامترهای پراکندگی، انحراف معیار است. بیشترین انحراف معیار مربوط به خالص چرخه عملیات ( $43,62$ ) و کمترین انحراف معیار مربوط به ریسک جریان نقد عملیاتی می‌باشد ( $0,050$ ) که نشان می‌دهد خالص چرخه عملیات در دوره پژوهش دارای بیشترین نوسان و نوسانات سود دارای کمترین نوسان بوده است.

جدول ۲- آمار توصیفی (ماخذ: نگارندگان)

نام متغیر	نماد	تعداد	میانگین	انحراف معیار	حداقل	حداکثر
نگهداشت وجه نقد	CASH	۲۰۰	۰,۱۹۳	۲,۵۸۲	۰,۰۰۸	۰,۹۴۹
قابلیت مقایسه	COM	۲۰۰	-۰,۰۰۱	۰,۰۶۱	-۰,۲۴۵	-۰,۳۶۳
تمرکز مالکیت	con	۲۰۰	۰,۱۱۷	۰,۲۱۷	۰,۰۰۱	۰,۸۷۰
اهرم مالی	lev	۲۰۰	۰,۶۲۰	۰,۲۵۱	۰,۰۲۵	۱,۳۷۳
اندازه شرکت	size	۲۰۰	۱۱,۹۶۳	۰,۷۶۲	۹,۹۱۲	۱۴,۲۲۴
کیفیت گزارشگری	(IDAC)	۲۰۰	۰,۱۱۴	۰,۰۹۰	۰,۰۰۲	۰,۵۹۳
خالص سرمایه در گردش	NWC	۲۰۰	۰,۱۲۷	۰,۳۷۶	-۳,۶۱۷	۰,۶۴۹
مخارج سرمایه ای	CAPX	۲۰۰	۰,۰۰۷	۰,۶۰۷	-۵,۴۸۳	۳,۴۳۴
سیاست تقسیم سود	DIV	۲۰۰	۰,۵۱۵	۰,۴۰۸	۰,۰۰۰	۱,۴۲۹
جریان نقد عملیاتی	CF	۲۰۰	۰,۱۰۷	۰,۷۰۷	-۰,۳۳۶	۷,۳۰۴
ریسک جریان نقد عملیاتی	SIGMA	۲۰۰	۰,۰۶۴۲	۰,۰۵۰	۰,۰۰۵	۰,۲۳۱
خالص چرخه عملیات	CCC	۲۰۰	۶۷,۸۴۲	۴۳,۶۱۷	-۲۱,۷۳	۱۳۸,۳۸۵
فرصت‌های رشد	MTB	۲۰۰	۲,۲۵۱	۲,۸۱۸	-۵,۷۷۶	۱۵,۳۲۷

## ۶- نتایج آزمون فرضیه‌ها

فرضیه اول: رابطه قابلیت مقایسه صورت‌های مالی با نگهداشت وجه نقد معنادار است.

با توجه به فرضیه پژوهش انتظار می‌رفت که، رابطه قابلیت مقایسه صورت‌های مالی (COM) با نگهداشت وجه نقد (cash) مثبت و معنادار باشد؛ برای تحقق این امر باید سطح معناداری متغیر (COM) برای گروه مستقل کمتر از ۵٪ باشد؛ که با توجه به نتایج آزمون، سطح معناداری متغیر قابلیت مقایسه صورت‌های مالی کمتر از ۵٪ است و لذا دلیلی برای رد این فرضیه وجود نداشته و فرضیه پذیرفته می‌شود. ضریب متغیر (COM) نشان می‌دهد که قابلیت مقایسه صورت‌های مالی با نگهداشت وجه نقد شرکت‌ها رابطه منفی و معناداری دارد.

فرضیه دوم: تأثیر چرخه‌های عملیاتی بر رابطه قابلیت مقایسه صورت‌های مالی و نگهداشت وجه نقد معنادار است.

با توجه به فرضیه پژوهش انتظار می‌رفت که، ساختار سرمایه بر رابطه قابلیت مقایسه صورت‌های مالی (COM) با نگهداشت وجه نقد (cash) تأثیر معناداری داشته باشد؛ برای پژوهش این امر باید سطح معناداری متغیر (COM.ccc) برای گروه مستقل شرکت‌های قابلیت مقایسه کمتر از ۵٪ باشد؛ که با توجه به نتایج آزمون، سطح معناداری متغیر قابلیت مقایسه صورت‌های مالی کمتر از ۵٪ می‌باشد؛ لذا این فرضیه پذیرفته می‌شود.

فرضیه سوم: تأثیر چرخه‌های عملیاتی و تمرکز مالکیت بر رابطه قابلیت مقایسه صورت‌های مالی و نگهداشت وجه نقد معنادار است.

با توجه به فرضیه پژوهش انتظار می‌رفت که تأثیر چرخه‌های عملیاتی و تمرکز مالکیت بر رابطه قابلیت مقایسه صورت‌های مالی (COM) با نگهداشت وجه نقد (cash) تأثیر معناداری دارد؛ برای تحقق این امر باید سطح معناداری متغیر (COM.ccc.con) برای گروه مستقل شرکت‌های قابلیت مقایسه کمتر از ۵٪ باشد؛ که با توجه به نتایج آزمون، سطح معناداری متغیر قابلیت مقایسه صورت‌های مالی کمتر از ۵٪ می‌باشد؛ لذا این فرضیه پذیرفته می‌شود.



جدول ۳- نتایج آزمون فرضیات (ماخذ: نگارندگان)

فرضیه سوم		نماد	فرضیه دوم		نماد	فرضیه یکم		نماد
احتمال	ضرایب		احتمال	ضرایب		احتمال	ضرایب	
۰,۰۰۴	۳,۸۸۷	COM	۰,۸۸۱	۳,۷۲۹	COM	۰,۰۰۰	-۲۸,۶۵۳	COM
۰,۰۳۷۶	-۱,۸۳	ccc	۰,۰۰۶	۰,۸۲۴	ccc	۰,۰۰۱	۰,۶۴۹	SIZE
۰,۱۸۰	۰,۰۰۸	con	۰,۰۰۳	-۰,۱۲۳	COM.ccc	۰,۳۹۷	-۳,۲۰۳	NWC
۰,۰۰۲	۰,۱۷۲	ccc.con.com	۰,۰۹۸	۰,۰۲۰	SIZE	۰,۰۰۰	۲,۳۶۷	CAPEX
۰,۰۲۲	۰,۱۰۶	SIZE	۰,۰۰۰	۰,۱۰۹	NWC	۰,۰۰۰	-۷,۰۶۲	DIV
۰,۰۲۵	۰,۱۹۴	NWC	۰,۸۲۸	۰,۰۶۳	CAPEX	۰,۸۵۴	-۰,۰۸۱	CF
۰,۰۶۶	۰,۱۲۷	CAPEX	۰,۱۴۸	۰,۲۲۰	DIV	۰,۱۶۴	-۹,۸۶۳	SIGMA
۰,۵۲۸	-۰,۰۶	DIV	۰,۹۱۸	-۰,۰۱۶	CF	۰,۰۰۰	۰,۰۰۰۱	CCC
۰,۰۱۹	-۰,۰۹	CF	۰,۰۰۰	-۲,۳۵۶	SIGMA	۰,۰۰۰	۰,۰۳۷	MTB
۰,۰۵۵	-۵,۵۰	SIGMA	۰,۲۴۷	۰,۰۰۱	MTB	۰,۰۳۲	۶,۵۵۰	LEV
۰,۰۲۴	۰,۰۰۴	MTB	-	-	-	-	-	-
مقدار			مقدار			مقدار		
۹,۶۲۵		$R^2$	۱۷,۷۸۱		$R^2$	۴۴,۱۲۲		$R^2$
۵,۸۷۹		$R^2$ تعدیل شده	۱۳,۸۸۶		$R^2$ تعدیل شده	۴۱,۴۷۵		$R^2$ تعدیل شده
۱,۸۲۴		$D_W$	۱,۹۸۷		$D_W$	۲,۴۷۵		$D_W$
(۸,۵۴۷)۰,۰۰۰		احتمال (آماره F)	(۹,۴۱۸)۰,۰۰۰		احتمال (آماره F)	(۸,۱۴۷)۰,۰۰۰		احتمال (آماره F)

## ۷- جمع بندی و تفسیر

دیدگاه های متفاوتی نسبت به قابلیت مقایسه صورت های مالی وجود دارد. عده ای از منظر تفاوت در ماهیت و اداره شرکت ها بکارگیری مفهوم قابلیت مقایسه در صورت های مالی را به عنوان یک امتیاز در کیفیت گزارشگری در نظر نمیگیرند و در مقابل عده ای از منظر برون سازمانی به دلیل سهولت درک استفاده کننده در تحلیل و تصمیم یک ممیزه کیفی قلمداد می کنند. این ممیزه کیفی به دلیل افزایش قابلیت تصمیم گیری آن ها موجب می گردد در تصمیمات نگهداری و جوه نقد تاثیرگذار باشد. مبتنی بر نظریه های مختلف نگهداشت و جوه نقد از جمله موازنه ایستا و نظریه سلسله مراتبی می توان اذعان داشت که با افزایش قابلیت مقایسه و ثابت مفروض دانستن سایر عوامل مالکان به دنبال مصرف بیشتر و جوه نقد بوده اند و به بیان دیگر نظریه موازنه ایستا غالب گردیده است. زمانی که چرخه عملیاتی کوتاه مدت می گردد انگیزه معاملاتی افزایش می یابد و این انگیزه با مصرف بیشتر و جوه نقد همراه است. در پژوهش حاضر متوسط خالص چرخه عملیاتی ۶۷ روز می باشد که بیانگر رفتار معاملاتی مدیران شرکت های نمونه بوده است. لذا در این شرایط مصرف و جوه نقد در اثر افزایش قابلیت مقایسه صورت های مالی افزایش می یابد. زمانی که تمرکز مالکیت افزایش می یابد به عنوان یک عامل بازدارنده منع از مصرف و جوه نقد گردیده و از انگیزه های معاملاتی کاسته و به سمت انگیزه های احتیاطی و نگهداشت و جوه نقد حرکت کرده است. بدین ترتیب می توان اینگونه جمع بندی نمود که برای ساختار مالکیت و چرخه عملیاتی کوتاه مدت، افزایش قابلیت مقایسه صورت های مالی منتج به تصمیمات نگهداشت و جوه نقد و کاهش قابلیت صورت های مالی منتهی به تصمیمات مصرف و جوه نقد می گردد.

## ۸- پیشنهاد برای تحقیقات آتی

- ۱- در این مقاله قابلیت مقایسه به روش دیفرانکو محاسبه گردیده است، به محققان آتی پیشنهاد می گردد قابلیت مقایسه را با روش های دیگر مانند ایکسوان محاسبه کنند.
- ۲- در نمونه حاضر ما چرخه عملیاتی را به طور متوسط در نظر گرفتیم که مدت چرخه عملیاتی کوتاه بود. این پژوهش برای شرکت های نمونه ای که چرخه عملیاتی آن ها بیش از نیمی از سال یعنی ۱۸۰ روز باشد قابل انجام است.
- ۳- در این پژوهش تمرکز مالکیت حدود ۱۲ درصد بوده، پژوهش را می توانیم برای شرکت هایی که تمرکز مالکیت آن ها بالاتر است انجام داد.

۴- به محققان آتی پیشنهاد می‌شود نقش کیفیت سود را بر رابطه قابلیت مقایسه صورت‌های مالی و نگهداشت وجه نقد بررسی کنند.

## ۹- محدودیت‌های پژوهش

اندازه‌گیری تمرکز مالکیت بر اساس مدل هرفیندال و هیدشمن بوده است. برای محاسبه درصد مالکیت هر سهامدار جزئیات سایر سهامداران در گزارشات مشخص نبود. محققان از اندازه گیری سایر سهامداران در تمرکز مالکیت صرف نظر کردند.

### منابع

- ۱- ایزدی نیا، ناصر و رسائیان، امیر. (۱۳۸۹). پراکندگی مالکیت و نقدشوندگی سهام. بررسی های حسابداری و حسابرسی، شماره ۱۷، ص ۲۲-۳.
- ۲- تقی زاده، وحید؛ اکبری خسروشاهی، محسن؛ قنوتی، الهام. (۱۳۹۱). بررسی رابطه بین مدیریت سرمایه در گردش و عملکرد شرکت‌ها. مجموعه مقالات دهمین همایش ملی حسابداری ایران دانشگاه الزهراء، جلد هفتم، صص ۷۹-۹۸.
- ۳- جباری نوقایی، عباس زاده، محمدرضا و ودیعی، محمدحسین. (۱۳۹۳). بررسی اثر نگهداشت وجوه نقد و تمرکز مالکیت بر عملکرد شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران. پایان نامه کارشناسی ارشد، دانشگاه فردوسی مشهد.
- ۴- صفری، مهدی. (۱۳۹۳). بررسی ارتباط بین برخی مکانیزم های راهبری شرکتی و سطح نگهداشت وجه نقد در شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران. پژوهش های نوین در حسابداری، شماره ۳، صص ۱۲۲-۱۰۸.
- ۵- عظیمی، مجید و صباغ، منیره. (۱۳۹۳). ارتباط ارزشی نگهداشت وجه نقد در شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران. فصلنامه علمی پژوهشی حسابداری مالی، سال ششم، شماره ۲۱، صص ۱۵۹-۱۲۹.
- ۶- فخاری، حسین و سید روح الله تقوی. (۱۳۸۸). کیفیت اقلام تعهدی و مانده وجه نقد. بررسی های حسابداری و حسابرسی. سال شانزدهم، شماره ۵۷، صص ۸۴-۶۹.
- ۷- فروغی، داریوش و قاسم زاده، پیمان. (۱۳۹۴). تأثیر قابلیت مقایسه صورت‌های مالی بر ضریب واکنش سود های آتی. بررسی های حسابداری و حسابرسی، دوره ۲۲، شماره ۳، صص ۵۰۰-۳۷۹.
- ۸- گرد، عزیز. محمدی، منصور و گل دوست، محمد. (۱۳۹۴). بررسی بین ویژگی های حاکمیت شرکتی و وجه نقد نگهداری شده. بررسی های حسابداری و حسابرسی، شماره ۲، صص ۲۶۳-۲۷۸.
- ۹- گرزین، اعظم و عسگری، محمدرضا. (۱۳۹۱). تأثیر مالکیت نهادی در تعیین سطح نگهداشت وجه نقد در شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران. دانشگاه آزاد اسلامی واحد تهران مرکزی، پایان نامه کارشناسی ارشد.
- ۱۰- مدرس، احمد؛ تقوی فرد، محمدتقی؛ سراقی، خدیجه. (۱۳۹۴). تورم، چرخه عملیاتی و نگهداشت وجه نقد. پایان نامه کارشناسی ارشد. موسسه آموزش عالی خاتم.
- 11- Adedeji, Abimbola (2002) "A Cross-Sectional Test of Pecking Order Hypothesis against Static Trade-off Theory on UK data". *University of Birmingham, Working Paper Serie*
- 12- Ameer, R. (2010). The Role of Institutional Investors in the Inventory and Cash Management Practices of Firms in Asia. *Journal of Multi. Fin. Manag*, 20, 126-143.
- 13- Bagherzadeh, Saeed (2003). "The Determinants of Capital Structure Choice: Iranian Evidence". *Financial Research*, 16. (In Persian).
- 14- Ball, R., Brown, P., (1968). An Empirical Rvaluation of Accounting Income Numbers. *J. Account. Res.* 159- 178.
- 15- Barth, M. E., Landsman, W. R., Lang, M., Williams, C. (2012). Are IFRS-based and US GAAP-Based Accounting Amounts Comparable?. *J. Account. Econ.* 54, 68-93.
- 16- Bhattacharya, N., Desai, H., Venkataraman, K., 2013. Does Earnings Quality Affect Information Asymmetry? Evidence from Trading Costs. *Contem. Account. Res.* 30, 482-516.
- 17- Bick, P., et al. (2018). "Fair value Accounting and Corporate Cash Holdings." *Advances in Accounting* 40: 98-110.
- 18- Bokpin, G. A., Isshaq, Z., & Aboagye-Otchere, F. (2011). Ownership Structure, Corporate Governance and Corporate Liquidity Policy: Evidence from the Ghana Stock Exchange. *Journal of Financial Economic Policy*, 3, 262 – 279.
- 19- Bushman, R. M., Smith, A. J., (2001). Financial Accounting Information and Corporate Governance. *J. Account. Econ.* 32, 237-333.

- 20- Campbell, K., & Mínguez-Vera, A. (2008). Gender Diversity in the Boardroom and Firm Financial Performance. *Journal of Business Ethics*, 83(3), 435-451.
- 21- Chen, C., Huang, A. G., Jha, R., (2012). Idiosyncratic Return Volatility and the Information Quality Underlying Managerial Discretion. *J. Fin. Quant. Anal.* 47, 873-899.
- 22- Chen, Y., Dou, P. Y., Rhee, S. G., Truong, C., Veeraraghavan, M., (2015). National Culture and Corporate Cash Holdings Around the World. *J. Bank. Fin.* 50, 1-18.
- 23- Choi, J.H., Choi, S., Myers, L.A. & Ziebart, D. (2013). Financial Statement Comparability and the Ability of Current Stock Returns to Reflect the Information in Future Earnings. Working Paper, Available at [www.ssrn.com](http://www.ssrn.com).
- 24- De Franco, G., Kothari, S.P. & Verdi, R.S. (2011). The Benefits of Financial Statement Comparability. *Journal of Accounting Research*, 49 (4): 895-931.
- 25- Dittmar, A., Mahrt-Smith, J., & Servaes, H. (2003). International Corporate Governance and Corporate Cash Holdings. *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 38, 111–133.
- 26- Drobetz, W. & Fix, R. (2003). "What are the Determinants of the Capital Structure? Some evidence for Switzerland". *University of Basel, Working Paper Series*.
- 27- Fang, X., Li, Y., Xin, B., Zhang, W., (2016). Financial Statement Comparability and Debt Contracting: Evidence from the Syndicated Loan Market. *Account. Horz.* 30, 277-303.
- 28- Ferreira, M.A., and Vilele, A. (2004), "Why Do Firms Hold Cash? Evidence from EMU Countries", *European Financial Management*, Vol.10, No.2, pp. 295-319.
- 29- Habib, A., Monzur Hasan, M., Al-Hadi, A. (2017), Financial Statement Comparability and Corporate Cash Holdings, *Journal of Contemporary Accounting & Economics*, doi: <https://doi.org/10.1016/j.jcae.2017.10.001>
- 30- Huang, J. Z., Huang, M. (2012). How Much of the Corporate-Treasury Yield Spread is due to Credit Risk?. *T. Rev. Ass. Pric. Stud.* 2(2), 153-202.
- 31- Jarrad, H., Sattar, A., Mansib, William, F., & Maxwell, C. (2007). Corporate Governance and Firm Cash Holdings in the US. *Journal of Financial Economics*, 87, 535.
- 32- Jensen & meekling (1976). The Theory of Firm: Managerial behavior, Agency costs and Owner-ship Structure. *Journal of Financial Economics* 3, Pp: 305-360
- 33- Kim, J. B., Li, L., Lu, L. Y., Yu, Y., (2016). Financial Statement Comparability and Expected Crash Risk. *J. Account. Econ.* 61, 294–312.
- 34- Kim, S., Kraft, P., Ryan, S. G., (2013). Financial Statement Comparability and Credit Risk. *Rev. Account. Stud.* 18, 783-823.
- 35- Kusnadi, Y., (2011). Do Corporate Governance Mechanisms Matter for Cash Holdings and Firm Value?. *Pac.- Bas. Fin. J.* 19, 554-570.
- 36- Liu, Y., Mauer, D., (2011). Corporate Cash Holdings and CEO Compensation Incentives. *J. Fin. Econ.* 102, 183-98.
- 37- Mulligan, C. B. (1997). Scale Economies, the Value of Time, and the Demand for Money: Longitudinal Evidence from Firms. *Journal of Political Economy* 105, 1061-1079.
- 38- Myers, S.C., Majluf, N.S., (1984), "Corporate Financing and Investment Decisions when Firms have Information that Investors do not Have", *Journal of Financial Economics*, Vol.13, 187-221.
- 39- Pál, R., Ferrando, A., (2010). Financing Constraints and Firms' Cash Policy in the Euro Area. *T. European J. Fin.* 16, 153-171.
- 40- Peterson, K., Schmardebeck, R., Wilks, T. J., (2015). The Earnings Quality and Information Processing Effects of Accounting Consistency. *Account. Rev.* 90, 2483-2514.
- 41- Ramsay, I. & Blair, M. (1993). Ownership Concentration, Institutional Investment and Corporate Governance: An empirical investigation of 100 Australian companies. *Melbourne University Law Review*, 19 (6): 153-194.
- 42- Schipper, K., (2003). Principles-based Accounting Standards. *Account. Horz.* 17, 61-72.
- 43- Tribo, J. (2007). Ownership Structure and Inventory Policy. *International Journal of Production Economics*, 108, 213–220.
- 44- Wang Y, Ji Y, Chen X a, Song C (2014), Inflation, Operating Cycle, and Cash Holdings, *China Journal of Accounting Research*, No. (7): 263–276.

# The impact of ownership concentration and operational cycles on the relationship between comparability of financial statements and cash holdings

## Abstract

Considering the importance of holding cash and comparing financial statements in the capital market, this research seeks to investigate the effects of ownership concentration and operational cycles on the relationship between the ability to compare financial statements and corporate cash holdings. In order to achieve the research goals, the companies listed in the Tehran Stock Exchange during the period 1393 to 1397 were tested. In this research, multiple linear regression has been used using panel data. The results indicate that there is a significant relationship between comparability of financial statements and cash holdings. On the basis of the findings, the effect of operational cycles on the relationship between the comparability of financial statements and cash holdings is significant, as well as the effect of operational cycles and ownership concentration on the relationship between the ability to compare financial statements and cash holdings.

**Keywords:** Comparability, Cash Holdings, Ownership Concentration, Operational Cycles

پژوهشگاه علوم انسانی و مطالعات فرهنگی  
پرتال جامع علوم انسانی