

## تأثیر قابل مقایسه بودن صورت های مالی بر نوسان های ویژه بازده سهام با در نظر گرفتن نقش خطای پیش بینی سود

امید جهان بخش<sup>۱</sup>

داریوش فروغی<sup>۲\*</sup>

تاریخ دریافت: ۱۳۹۹/۰۵/۱۱ تاریخ چاپ: ۱۳۹۹/۰۵/۱۷

### چکیده

قابل مقایسه بودن در بازار سرمایه و بدهی برای سرمایه گذاران و اعتباردهندگان بسیار حایز اهمیت است، زیرا تصمیم های سرمایه گذاری و وام دهی بر ارزیابی فرصت ها یا پروژه های جایگزین مبتنی است و بدون وجود این اطلاعات قابل مقایسه نمی توان اقدام به اتخاذ تصمیم بهینه کرد. هدف این پژوهش بررسی تاثیر قابل مقایسه بودن صورت های مالی بر نوسان های ویژه بازده سهام با در نظر گرفتن نقش تعدیل کنندگی خطاهای پیش بینی سود است. با استفاده از روش حذف سامانمند، نمونه ای متشکل از ۱۰۵ شرکت از بین شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران در طی سال های ۱۳۹۱ الی ۱۳۹۷ انتخاب گردید. برای آزمون فرضیه ها از مدل های رگرسیون چند متغیره به روش داده های ترکیبی استفاده شد. نتایج حاصل از پژوهش نشان می دهد که قابل مقایسه بودن صورت های مالی تاثیر معکوسی بر نوسان های ویژه بازده سهام دارد. همچنین نتایج حاصل از پژوهش نشان می دهد خطاهای پیش بینی سود تاثیر معکوس قابل مقایسه بودن صورت های مالی بر نوسان های ویژه بازده سهام را تعدیل می کند. روش این پژوهش از لحاظ هدف از نوع پژوهش های بنیادی - تجربی است و از لحاظ ماهیت از نوع پژوهش های توصیفی - همبستگی می باشد.

### واژگان کلیدی

نوسان های ویژه بازده سهام، قابل مقایسه بودن صورت های مالی، خطاهای پیش بینی سود.

<sup>۱</sup> کارشناسی ارشد حسابداری، موسسه آموزش عالی صبح صادق، اصفهان، ایران. (omidjahanbakhsh@gmail.com)

<sup>۲</sup> دانشیار حسابداری، دانشگاه اصفهان، اصفهان، ایران. (foroghi@ase.ui.ac.ir)

## ۱. مقدمه

یکی از موضوع‌های بحث برانگیز مالی که در چند سال اخیر مورد توجه محققان بازار سرمایه قرار گرفته است، نوسان‌های بازده سهام می‌باشد. علت این گرایش، به رابطه میان نوسان پذیری قیمت و به تبع آن بازده سهام شرکت‌ها و اثرگذاری آن بر عملکرد مالی شرکت‌ها و همچنین کل اقتصاد باز می‌گردد. از سوی دیگر، سودمندی بررسی نوسان پذیری بازده سهام از این جهت می‌باشد که نوسان پذیری بازده سهام را به عنوان معیاری از ریسک مورد توجه قرار می‌دهند. علاوه بر این خطی مشی‌گذاران بازار سرمایه قادر هستند این معیار را به عنوان وسیله ای برای محاسبه میزان آسیب پذیری بازار سهام به کار گیرند. علاوه بر این، عوامل بالقوه تعیین‌کننده نوسان‌های ویژه، یکی از فعال‌ترین موضوعات تحقیقاتی در عرصه قیمت‌گذاری دارایی‌ها بوده است. نوسان‌های ویژه تأثیرات مهمی در مدیریت پرتفوی، استراتژی‌های متنوع‌سازی، ارزیابی گزینه‌های معاملات سهام و سیاست‌های جبران خدمات مدیریتی دارد. از جمله عوامل تأثیرگذار بر نوسان‌های ویژه بازده سهام می‌توان به قابل مقایسه بودن صورت‌های مالی اشاره نمود. قابل مقایسه بودن یکی از خصوصیات کیفی ارتقاع‌دهنده کیفیت اطلاعات است. در قالب مفهومی گزارشگری ایران نیز، قابل مقایسه بودن یکی از خصوصیات کیفی اصلی در ارتباط با ارائه اطلاعات است که باعث افزایش سودمندی اطلاعات می‌شود. هدف این پژوهش بررسی تأثیر قابل مقایسه بودن صورت‌های مالی بر نوسان‌های ویژه بازده سهام با در نظر گرفتن نقش تعدیل‌کنندگی خطاهای پیش‌بینی سود است.

## ۲. مبانی نظری و ادبیات پژوهش

بخش مهمی از اقتصاد هر کشور را سرمایه‌گذاری در بورس شکل می‌دهد و بدون تردید بیشترین میزان سرمایه در سرتاسر جهان از روش بازارهای سهام تبادل گردیده و اقتصاد ملی نیز به شدت متأثر از عملکرد بورس می‌باشد. در بازار سرمایه روش‌های مختلفی برای سرمایه‌گذاری است. سرمایه‌گذاران، با مطالعه خصوصیات هر یک از روش‌ها، تلاش دارند تا یکی را به دلخواه انتخاب نمایند. آن چه که مسلم می‌باشد این است که سرمایه‌گذاران همیشه به دنبال حداکثر کردن بازده خود می‌باشند (رضاقلی زاده و آقایی، ۱۳۹۷). بازده سهام یکی از معیارهای اساسی برای تصمیم‌گیری در بورس اوراق بهادار است. بازده سهام خود به تنهایی دارای محتوای اطلاعاتی است و بیشتر سرمایه‌گذاران بالفعل و بالقوه در تجزیه و تحلیل مالی و پیش‌بینی‌ها آن را به کار می‌گیرند. در حال حاضر، سرمایه‌گذاران با ایجاد پل ارتباطی میان بازده سهام و دیگر اطلاعات مالی و غیرمالی تا حدودی بازده سهام را قادر هستند پیش‌بینی نمایند (دستگیر و شریفی مبارکه، ۱۳۹۰). بازده سهام در بازه‌های زمانی مختلف، متغیر می‌باشد و روند ثابت و یکنواختی را به همراه نخواهد داشت. لذا، نوسان و تغییرپذیری، جزء جدایی‌ناپذیر بازدهی سهام در طول زمان می‌باشد. تغییرپذیری و نوسان بازده دوره‌های آتی سهام، سرمایه‌گذاری را با ریسک روبه‌رو می‌کند؛ بنابراین سرمایه‌گذار همیشه در پی کاهش ریسک و افزایش اطمینان بازدهی می‌باشد (ودיעی و همکاران، ۱۳۹۶). سهام‌هایی با نوسان‌پذیری کم، عملکرد بهتری نسبت به سهام‌هایی با نوسان‌پذیری زیاد دارند. سهام‌هایی که در دسته کمترین نوسان‌پذیری جای دارند؛ به طور میانگین بازده آینده بالاتری را نسبت به سهام‌هایی که در دیگر دسته‌های نوسان‌پذیری جای دارند؛ حاصل می‌کنند (بیکر و همکاران، ۲۰۱۱).

مطالعات پیشین نشان داده‌اند که عدم تقارن اطلاعاتی ناشی از یک محیط اطلاعاتی ضعیف، باعث افزایش ناهمگونی تمایلات سرمایه‌گذاران نسبت به جریان‌های نقدی آتی شده و از این رو و نوسان‌های ویژه بازده سهام افزایش می‌یابد

(پاستور و ورونزی<sup>۲</sup>، ۲۰۰۳؛ راجگوپال و ونکاتچلام<sup>۳</sup>، ۲۰۱۱؛ چن و همکاران<sup>۴</sup>، ۲۰۱۲). همچنین شواهد تجربی اخیر نشان می دهند که قابل مقایسه بودن صورت های مالی محیط اطلاعاتی را بهبود می بخشد که این نشان دهنده افزایش تحلیل های آتی، کاهش خطای پیش بینی و کاهش پراکندگی پیش بینی می باشد (دی فرانکو و همکاران<sup>۵</sup>، ۲۰۱۱). همچنین قابل مقایسه بودن کیفیت گزارشگری مالی را بهبود می بخشد، انگیزه های مدیریتی را برای ذخیره اطلاعات بد کاهش می دهد و عدم تقارن اطلاعاتی را پایین می آورد (پترسون و همکاران<sup>۶</sup>، ۲۰۱۵؛ کیم و همکاران<sup>۷</sup>، ۲۰۱۶). از آنجایی که قابل مقایسه بودن صورت های مالی، محیط اطلاعاتی را بهبود بخشیده و به سرمایه گذاران این اجازه را می دهد تا با مقایسه بهتر اطلاعات صورت های مالی، کیفیت آنها را ارزیابی کنند، اینگونه استدلال می شود که این موضوع موجب می شود تا عدم اطمینان سرمایه گذاران درباره جریان های نقدی شرکت، عملکرد آتی و در نتیجه سطح نوسان های ویژه بازده سهام شرکت کاهش پیدا کند (حبیب و همکاران<sup>۸</sup>، ۲۰۱۸).

مطالعات انجام شده نشان می دهند که نوسان های ویژه بازده سهام بزرگترین جزء ریسک در یک سهام است (مانند، گویال و سانتا کلارا<sup>۹</sup>، ۲۰۰۳؛ مورک و همکاران<sup>۱۰</sup>، ۲۰۱۳). از این رو، علاقه قابل توجهی به ادبیات مالی و حسابداری در رابطه با عوامل تعیین کننده نوسان های ویژه بازده سهام به وجود آمده است. مطالعات مربوط به شرکت ها، گسترش بازار و عوامل تعیین کننده نوسان های ویژه بازده سهام، برخی از توضیحات احتمالی را در رابطه با وجود ریسک ویژه نشان می دهند (حسن و حبیب<sup>۱۱</sup>، ۲۰۱۷). بررسی ارتباط بین قابل مقایسه بودن صورت های مالی و نوسان های ویژه بازده سهام از اهمیت خاصی برخوردار است، زیرا نوسان های ویژه بازده سهام برای مدیریت منابع انسانی، استراتژی های متنوع سازی، فرآیند معامله گری و قیمت گذاری و سیاست های جبران خدمات مدیریتی پیامدهای مهمی دارد (وهر<sup>۱۲</sup>، ۲۰۰۴).

مبانی نظری در ارتباط بین قابل مقایسه بودن صورت های مالی و نوسان های ویژه بازده سهام نشان می دهد که سرمایه گذاران برای اتخاذ تصمیمات سرمایه گذاری بر صورت های مالی تکیه می کنند (حبیب و همکاران، ۲۰۱۸). درجه بالاتر قابل مقایسه بودن حسابداری، هزینه های کسب اطلاعات را کاهش می دهد، عدم اطمینان مربوط به ارزیابی عملکرد را کاهش می دهد و کمیت و کیفیت کلی اطلاعات موجود را برای افراد بیرون از شرکت افزایش می دهد (چن و همکاران<sup>۱۳</sup>، ۲۰۱۸). این ویژگی های مثبت به نوبه خود به سرمایه گذاران کمک می کند تا به طور دقیق تری جریان نقدی و عملکرد شرکت ها را درک و ارزیابی نمایند (راجگوپال و ونکاتچلام، ۲۰۱۱). از آنجایی که قابل مقایسه بودن صورت های مالی عدم اطمینان سرمایه گذاران را در رابطه با جریان نقدی، عملکرد و ارزش شرکت کاهش می دهد، می توان انتظار داشت که این موضوع به طور منفی با نوسان های ویژه بازده سهام ارتباط داشته باشد (حبیب و همکاران، ۲۰۱۸).

2. Pástor & Veronesi
3. Rajgopal & Venkatachalam
4. Chen et al
5. De Franco et al
6. Peterson et al
7. Kim et al
8. Habib et al
9. Goyal & Santa-Clara
10. Morck et al
11. Hasan & Habib
12. Weber
13. Chen et al

علاوه بر این، مطالعات پیشین از خطای پیش‌بینی سود به عنوان معیار اندازه‌گیری عدم اطمینان اطلاعات استفاده کرده‌اند (گسپر و ماسا<sup>۱۴</sup>، ۲۰۰۶؛ ریدل و سرافیم<sup>۱۵</sup>، ۲۰۱۱). از آنجا که قابل مقایسه بودن بیشتر صورت‌های مالی، عدم اطمینان ارزیابی را کاهش می‌دهد، انتظار می‌رود زمانی که خطای پیش‌بینی بالاتر است، نقش قابل مقایسه بودن صورت‌های مالی در کاهش نوسان‌های ویژه بازده سهام بیشتر باشد (حبیب و همکاران، ۲۰۱۸). از دیگر متغیرهای تاثیرگذار بر نوسان‌های بازده سهام می‌توان به اندازه شرکت (مشکی و عاصی‌ربانی، ۱۳۹۰، اخگر و میرزائی، ۱۳۹۸)؛ پرداخت سود سهام (حبیب و همکاران، ۲۰۱۸)؛ بازده سهام (گرکز و همکاران، ۱۳۹۰، اخگر و میرزائی، ۱۳۹۸)؛ جا به جای بازده سهام (حبیب و همکاران، ۲۰۱۸)؛ سودآوری (مشکی و عاصی‌ربانی، ۱۳۹۰)؛ کیفیت گزارشگری مالی (حبیب و همکاران، ۲۰۱۸)؛ سن شرکت (اخگر و میرزائی، ۱۳۹۸)؛ اهرم مالی (مشکی و عاصی‌ربانی، ۱۳۹۰)؛ ریسک جریان نقد (حبیب و همکاران، ۲۰۱۸)، ارزش بازار به ارزش دفتری (سلیمانی و عرب‌صالحی، ۱۳۹۸) و جا به جای جریان نقد (حبیب و همکاران، ۲۰۱۸) اشاره کرد.

## ۱-۲. پیشینه پژوهش

چوی و همکاران<sup>۱۶</sup> (۲۰۱۹) در پژوهشی به بررسی تاثیر قابلیت مقایسه صورت‌های مالی بر میزان اطمینان قیمت سهام در مورد سودهای آتی پرداختند. این پژوهش در بازه زمانی ۲۰۱۲-۱۹۹۲ انجام شده است. نتایج نشان داد که مقایسه پذیری صورت‌های مالی توانایی بازدهی دوره جاری را افزایش می‌دهد تا درآمدهای آینده را بازتاب دهد. این نشان می‌دهد که قابل مقایسه بودن صورت‌های مالی، اطمینان قیمت سهام را بهبود می‌بخشد و به سرمایه‌گذاران اجازه می‌دهد تا عملکرد آینده شرکت را بهتر پیش‌بینی کنند. علاوه بر این، مشخص شد که قابلیت مقایسه صورت‌های مالی می‌تواند میزان اطلاعات خاص شرکت که منعکس‌کننده قیمت سهام می‌باشد را افزایش دهد. همچنین مشخص شد که تحلیلگران نقش مهمی در ارتقاء سطح اطمینان در قیمت سهام با تولید اطلاعات خاص در هنگام بالا بودن قابل مقایسه بودن صورت‌های مالی دارند.

حبیب و همکاران (۲۰۱۸) در پژوهش به بررسی ارتباط بین قابل مقایسه بودن صورت‌های مالی و نوسان‌های ویژه بازده سهام پرداخته‌اند. با استفاده از یک نمونه بزرگ (تعداد مشاهدات ۸۵۱۲۹ سال-شرکت) از شرکت‌های ایالات متحده از سال ۱۹۸۱ تا سال ۲۰۱۳، نتایج نشان می‌دهد که قابل مقایسه بودن صورت‌های مالی با سطح پایین نوسان‌های ویژه بازده سهام به طور قابل توجهی در ارتباط است. همچنین این ارتباط را در یک محیط اطلاعاتی ضعیف برجسته‌تر است. سایر نتایج نشان داد که نقش قابل مقایسه بودن صورت‌های مالی در کاهش نوسان‌های ویژه بازده سهام، زمانی که خطاهای پیش‌بینی سود و پراکندگی پیش‌بینی سود بیشتر است، بالاتر است.

کیم و همکاران (۲۰۱۶) در پژوهشی به بررسی تاثیر قابل مقایسه بودن صورت‌های مالی و ریسک سقوط قیمت سهام پرداختند. دوره زمانی پژوهش سال‌های ۱۹۹۶ تا ۲۰۱۳ مورد بررسی قرار گرفتند. یافته‌های پژوهش حاکی از آن است که قابل مقایسه بودن گزارشگری مالی موجب کاهش ریسک سقوط قیمت سهام می‌شود و این رابطه منفی در محیط‌هایی که مدیران تمایل بیشتری برای انباشت اخبار بد دارند، مشهودتر است. علاوه بر این نتایج نشان می‌دهد که قابل مقایسه بودن صورت‌های مالی می‌تواند واکنش نامتقارن بازار به افشای اخبار بد در مقایسه با اخبار خوب را کاهش دهد.

14. Gaspar & Massa

15. Riedl & Serafeim

16. Choi et al

اسکندرلی (۱۳۹۸) در پژوهشی به بررسی تأثیر ارقام تعهدی بر ناهمگونی باورهای سرمایه گذاران و تأثیر تعامل آن‌ها بر بازده سهام پرداخته اند. داده‌های مربوط به ۱۵۱ شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران برای بازه زمانی ۱۳۸۸-۱۳۹۵ با استفاده از داده‌های ترکیبی و تجزیه و تحلیل رگرسیون خطی چند متغیره مورد بررسی قرار گرفت. یافته‌های پژوهش حاکی از آن است که میزان ارقام تعهدی بر سطح ناهمگونی باورهای سرمایه گذاران اثر مثبت معناداری دارد و ناهمگونی باورهای سرمایه گذاران بر بازده سهام تأثیرگذار است، همچنین نتایج نشان می‌دهد ناهمگونی باورهای سرمایه گذاران بر رابطه بین ارقام تعهدی و بازده سهام تأثیرگذار است.

رئیس زاده و رضانی (۱۳۹۷) در پژوهشی به بررسی رابطه میان عدم اطمینان های محیطی (محاسبه شده با معیار ضریب تغییرات فروش و تغییرپذیری پیش بینی سود هر سهم) با مدیریت سود و بازده سهام شرکت پرداخته اند. بدین منظور تعداد ۱۱۹ شرکت از شرکت های بورس اوراق بهادار تهران در بازه زمانی ۱۳۹۰ الی ۱۳۹۴ انتخاب شده است. نتایج پژوهش نشان داد مدیران در مواجهه با عدم اطمینان های محیطی، جهت کاهش نوسان های سود، اقدام به مدیریت سود می نمایند. همچنین نتایج نشان می دهد بازار عدم اطمینان های محیطی ایجاد شده از طرف مشتریان (ضریب تغییرات فروش) را درک نموده و به این عدم اطمینان ها واکنش نشان می دهد (این نوع عدم اطمینان دارای محتوای اطلاعاتی می باشد) اما به عدم اطمینان های محیطی ناشی از تردید مدیر در مورد سود هر سهم واکنش نشان نمی دهد.

بوستانی و غلامی جمکرانی (۱۳۹۶) در پژوهشی به بررسی تاثیر قابل مقایسه بودن صورت های مالی بر ریسک سقوط بازده مورد انتظار سهام شرکت ها پرداختند. در این پژوهش اطلاعات مالی ۱۰۶ شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران در طی دوره زمانی ۱۳۸۹ تا ۱۳۹۴ بررسی شده است نتایج پژوهش نشان از آن دارد که قابل مقایسه بودن صورت های مالی با ریسک سقوط بازده مورد انتظار سهام رابطه معکوس معنادار دارد.

## ۲-۲. فرضیه های پژوهش

با توجه به مبانی مطرح شده در بالا این پژوهش در پی پاسخ به این سوال است که آیا با در نظر گرفتن نقش خطاهای پیش بینی سود، قابل مقایسه بودن صورت های مالی بر نوسان های ویژه بازده سهام تاثیرگذار است؟ برای پاسخ به این سوال در این پژوهش دو فرضیه تدوین شده است:

فرضیه اول: قابل مقایسه بودن صورت های مالی تاثیر منفی بر نوسان های ویژه بازده سهام دارد.

فرضیه دوم: خطاهای پیش بینی سود، تاثیر منفی قابل مقایسه بودن صورت های مالی بر نوسان های ویژه بازده سهام را کاهش می دهد.

## ۳. روش شناسی پژوهش

این تحقیق از آن سوی که با به کارگیری مدل ها، روش ها و تئوری های موجود در پی حل مشکل یا بهبود وضعیت تصمیم گیری در قلمرو تحقیق می باشد، از نوع پژوهش بنیادی - تجربی می باشد. از آن سوی که در جمع آوری داده ها از اطلاعات عملکردی شرکت ها بر اساس صورتهای مالی تاریخی استفاده می گردد، لذا طرح پژوهش پس رویدادی می باشد. همچنین این تحقیق از لحاظ ماهیت از جمله پژوهش های توصیفی - همبستگی می باشد، چرا که ارتباط میان متغیرهای پژوهش را با به کارگیری مدل های رگرسیون بررسی می نماید.

### ۳-۱. جامعه آماری پژوهش

جامعه آماری این تحقیق شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران می‌باشد؛ بنابراین قلمرو مکانی تحقیق، شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران می‌باشد. علاوه بر این قلمرو زمانی پژوهش سال‌های ۱۳۹۱ لغایت ۱۳۹۷ می‌باشد. برای نمونه‌گیری روش حذف سیستماتیک به کار گرفته شده که شرایط آن به صورت ذیل تعریف شده است:

۱- برای اینکه اطلاعات قابل مقایسه باشد، باید پایان سال مالی شرکت‌های انتخاب شده منتهی به پایان اسفند باشد.  
 ۲- برای همگن بودن اطلاعات، شرکت‌های انتخاب شده نباید از نوع موسسات مالی و اعتباری، بانک‌ها، بیمه و لیزنگ باشند.

۳- در بازه زمانی پژوهش، سهام شرکت‌های انتخاب شده حداقل هر سه ماه یک بار مبادله شده باشد.

۴- در بازه زمانی پژوهش، شرکت‌های منتخب شده تغییر سال مالی نداشته باشد.

۵- متغیرهای انتخاب شده در این پژوهش اطلاعات‌شان قابل دسترس باشد.

با توجه به شرایط و محدودیت‌های ارائه شده در بالا، از بین شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران در مجموع ۱۰۵ شرکت انتخاب گردیده است.

### ۳-۲. تبیین و اندازه‌گیری متغیرها

متغیرهای این پژوهش شامل متغیرهای وابسته، مستقل، کنترلی و تعدیل کننده است که در ادامه به توصیف آن‌ها پرداخته می‌شود.

#### تبیین و اندازه‌گیری متغیر وابسته

متغیر وابسته این پژوهش نوسان‌های ویژه بازده سهام است که به شرح زیر محاسبه می‌شود:

نوسان‌های ویژه بازده سهام: در این پژوهش برای محاسبه نوسان‌های ویژه بازده سهام به پیروی از پژوهش حبیب و همکاران (۲۰۱۸) از رابطه (۱) استفاده می‌شود. در این رابطه از انحراف استاندارد سه ساله پسماند مدل به عنوان معیار اندازه‌گیری نوسان‌های ویژه بازده سهام استفاده می‌شود. پورحیدری و محمدرضاخانی (۱۳۹۲) نیز از رابطه (۱) برای اندازه‌گیری نوسان‌های ویژه بازده سهام استفاده کرده‌اند.

(۱)

$$R_{i,t} = \alpha + \beta_1 R_{m,t} + \varepsilon_{i,t}$$

که در آن:

$R_{i,t}$ : بازده سهام شرکت  $i$  در سال  $t$

$R_{m,t}$ : بازده بازار در سال  $t$

#### تبیین و اندازه‌گیری متغیرهای مستقل

قابل مقایسه بودن صورت‌های مالی: در این تحقیق برای اندازه‌گیری قابل مقایسه بودن صورت‌های مالی مدل دی فرانکو و همکاران (۲۰۱۱) به کار گرفته می‌شود. بادآورنده‌دی و بابایی (۱۳۹۸) نیز از مدل دی فرانکو و همکاران (۲۰۱۱) برای اندازه‌گیری قابل مقایسه بودن صورت‌های مالی استفاده کرده‌اند.

در این مدل دو شرکت زمانی مشابه مد نظر قرار می‌گیرند که برای مجموعه‌ای از رویدادهای اقتصادی یکسان (نظیر بازده)، گزارش مالی (نظیر سود حسابداری) مشابهی ارائه کرده باشند. برای محاسبه قابل مقایسه بودن میان دو شرکت  $i$  و

ز، نخست برای هر شرکت - سال مدل رگرسیونی به شرح رابطه (۲) با به کارگیری داده های سری زمانی برای دوره ۴ ساله اخیر منتهی به پایان سال  $t$  برآورد می گردد.

(۲)

$$\text{Earnings}_{i,k} = \alpha_i \beta_i \text{Return}_{i,k} \varepsilon_{i,k}$$

$\text{Earnings}_{i,k}$ : سود خالص شرکت  $i$  در سال  $k$ ، تقسیم بر ارزش بازار سهام شرکت در ابتدای سال.

$\text{Return}_{i,k}$ : بازده سهام شرکت  $i$  در سال  $k$ .

ضرایب تخمین زده شده در رابطه (۲) برای هر شرکت - سال، معیاری از عملیات حسابداری آن شرکت می باشد؛ یعنی ضرایب  $\alpha_i$  و  $\beta_i$  نشان دهنده عملیات حسابداری شرکت  $i$  و ضرایب  $\alpha_j$  و  $\beta_j$  معرف عملیات حسابداری شرکت  $j$  می باشد. شباهت میان عملیات حسابداری دو شرکت، میزان قابل مقایسه بودن دو شرکت را نشان می دهد. به منظور برآورد تفاوت میان عملیات حسابداری دو شرکت  $i$  و  $j$  مفهوم قابل مقایسه بودن (ارائه گزارش های مشابه درباره مجموعه ای از رویداد های مشابه) به کار گرفته می شود. از این رو در هر سال از روش رابطه های (۳) و (۴) سود شرکت  $i$  به طور جداگانه یک بار با ضریب خود شرکت  $i$  و یکبار با ضریب شرکت  $j$ ، اما با بازده شرکت  $i$  (رویداد مشابه) برای بازه زمانی مشابه با بازه زمانی رابطه (۲) اندازه گیری می شود.

(۳)

$$E(\text{Earnings})_{ii,k} = \hat{\alpha}_i + \hat{\beta}_i \text{Return}_{i,k}$$

(۴)

$$E(\text{Earnings})_{ij,k} = \hat{\alpha}_j + \hat{\beta}_j \text{Return}_{i,k}$$

در این رابطه ها:

$E(\text{Earnings})_{ii,k}$ : سود پیش بینی شده برای شرکت  $i$  و سال  $k$ ، با استفاده از ضرایب شرکت  $i$

$E(\text{Earnings})_{ij,k}$ : سود پیش بینی شده برای شرکت  $i$  و سال  $k$ ، با استفاده از ضرایب شرکت  $j$ .

سپس قابل مقایسه بودن بین دو شرکت  $i$  و  $j$  در سال  $t$  از رابطه (۵) محاسبه می شود.

(۵)

$$\text{CompAcct}_{ijt} = -1/4 * \sum |E(\text{Earnings})_{ii,k} - E(\text{Earnings})_{ij,k}|$$

مقدار ریاضی بیشتر برای  $\text{CompAcct}_{ijt}$  (هر چه این مقدار به صفر نزدیکتر باشد) نشان دهنده قابل مقایسه بودن بیشتر بین دو شرکت است. به طریق مشابه برای هر سال و هر جفت شرکت  $i$  با شرکت های ز عضو یک صنعت، معیار  $\text{CompAcct}_{ijt}$  محاسبه می شود و میانگین ۴ عدد بزرگتر محاسبه شده برای آن، معیار قابل مقایسه بودن خاص شرکت  $i$  تعریف می شود که با  $\text{Com}_{it}$  نشان داده می شود.

#### تبیین و اندازه گیری متغیرهای کنترلی

اندازه شرکت: برابر می باشد با لگاریتم طبیعی ارزش بازار حقوق صاحبان سهام. ارزش بازار حقوق صاحبان سهام از حاصل ضرب تعداد سهام شرکت در ارزش بازار هر سهم حاصل می شود.

اهرم مالی: برابر می باشد با نسبت کل بدهی ها به کل دارایی ها.

نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام: برابر می باشد با نسبت ارزش بازار حقوق صاحبان سهام به ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام.

سودآوری: برابر می باشد با نسبت سود خالص به کل حقوق صاحبان سهام.

ریسک جریان نقدی: برابر می‌باشد با انحراف استاندارد نسبت جریان نقدی به کل دارایی‌ها در طول سه سال گذشته. شاخص هر فیندال هیرشمن: به عنوان معیار رقابت بازار محصول است و برابر می‌باشد با مربع نسبت فروش شرکت به فروش صنعت.

سن شرکت: برابر می‌باشد با تعداد سال‌های فعالیت شرکت در بورس اوراق بهادار. بازده سهام: برابر می‌باشد با بازده سالانه سهام شرکت که به شکل مستقیم از نرم افزار ره آورد نوین استخراج می‌گردد. پرداخت سود سهام: برابر می‌باشد با نسبت سود نقدی هر سهم به سود واقعی هر سهم. کیفیت گزارشگری مالی: که با به کارگیری مدل کوتاری و همکاران<sup>۱۷</sup> (۲۰۰۵) به شرح رابطه (۶) اندازه‌گیری می‌شود. در این رابطه از قدرمطلق پسماند مدل به عنوان معیار اندازه‌گیری کیفیت گزارشگری مالی استفاده می‌شود:

$$TA_{it}/A_{it-1} \alpha \alpha_1(1/A_{it-1}) \alpha \alpha_2(EVEV_{it}/A_{it-1}) \alpha \alpha_3(PPE_{it}/A_{it-1}) \alpha \alpha_4ROA_{it-1} \varepsilon \varepsilon_{it}$$

که در آن:

$TA_{it}$ : کل اقلام تعهدی (سود عملیاتی منهای جریان نقد عملیاتی) شرکت  $i$  در سال  $t$

$A_{it-1}$ : کل دارایی‌های شرکت  $i$  در سال  $t-1$

$RRVV_{it}$ : تغییرات حسابهای دریافتی شرکت  $i$  در سال  $t$

$PPE_{it}$ : دارایی‌های ثابت مشهود شرکت  $i$  در سال  $t$

$ROA_{it-1}$ : بازده دارایی‌های شرکت  $i$  در سال  $t-1$

جابه‌جایی جریان‌های نقدی: برابر می‌باشد با همبستگی بین جریان نقدی شرکت و جریان نقدی صنعت در طول سه سال گذشته.

جابه‌جایی بازده سهام: برابر می‌باشد با همبستگی میان بازده سهام شرکت و بازده سهام صنعت در طول سه سال گذشته.

### تبیین و اندازه‌گیری متغیر تعدیل‌کننده

خطاهای پیش‌بینی سود: برابر است با قدرمطلق تفاوت بین سود واقعی هر سهم و سود پیش‌بینی شده هر سهم تقسیم بر قیمت بازار هر سهم. اسماعیل‌زاده و مهرنوش (۱۳۹۳) نیز از این روش برای اندازه‌گیری خطاهای پیش‌بینی سود استفاده کرده‌اند.

### ۳-۳. طرح آزمون فرضیه‌ها

در این پژوهش برای آزمون فرضیه اول به پیروی از پژوهش حبیب و همکاران (۲۰۱۸) از مدل شماره (۱) استفاده شده است. در مدل (۱) در صورتی که ضریب  $\beta_1$  منفی و معنادار باشد، فرضیه اول پژوهش تایید می‌شود:

(۱)

$$IRV_{it} = \beta_0 + \beta_1 COMP_{it} + \beta_2 SIZE_{it} + \beta_3 LEV_{it} + \beta_4 MTB_{it} + \beta_5 ROE_{it} + \beta_6 SD\_CF_{it} + \beta_7 HINDEX_{it} + \beta_8 AGE_{it} + \beta_9 RET_{it} + \beta_{10} DIV_{it} + \beta_{11} FRQ_{it} + \beta_{12} CF\_COMOVE_{it} + \beta_{13} RET\_COMOVE_{it} + Firm\_effects + Year\_effects + \varepsilon_{it}$$

که در آن:

$IRV_{it}$ : نوسان‌های ویژه بازده سهام شرکت  $i$  در سال  $t$ .



$COMP_{it}$ : قابل مقایسه بودن صورت های مالی شرکت  $i$  در سال  $t$ .

$SIZE_{it}$ : اندازه شرکت  $i$  در سال  $t$ .

$LEV_{it}$ : اهرم مالی شرکت  $i$  در سال  $t$ .

$MTB_{it}$ : نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام شرکت  $i$  در سال  $t$ .

$ROE_{it}$ : سودآوری شرکت  $i$  در سال  $t$ .

$SD\_CF_{it}$ : ریسک جریان نقدی شرکت  $i$  در سال  $t$ .

$HINDEX_{it}$ : شاخص هرفیندال هیرشمن شرکت  $i$  در سال  $t$ .

$AGE_{it}$ : سن شرکت  $i$  در سال  $t$ .

$RET_{it}$ : بازده سهام شرکت  $i$  در سال  $t$ .

$DIV_{it}$ : پرداخت سود سهام شرکت  $i$  در سال  $t$ .

$FRQ_{it}$ : کیفیت گزارشگری مالی شرکت  $i$  در سال  $t$ .

$CF\_COMOVE_{it}$ : جابه جایی جریان های نقدی شرکت  $i$  در سال  $t$ .

$RET\_COMOVE_{it}$ : جابه جایی بازده سهام شرکت  $i$  در سال  $t$ .

$Firm\_effects$ : اثرات ثابت شرکت

$Year\_effects$ : اثرات ثابت سال

در این پژوهش برای آزمون فرضیه دوم به پیروی از پژوهش حبیب و همکاران (۲۰۱۸) از مدل شماره (۲) استفاده شده است. در مدل (۲) در صورتی که ضریب  $\beta_3$  منفی و معنادار باشد، فرضیه دوم پژوهش تایید می شود:

(۲)

$$IRV_{it} = \beta_0 + \beta_1 COMP_{it} + \beta_2 ERROR_{it} + \beta_3 COMP_{it} * ERROR_{it} + \beta_4 SIZE_{it} + \beta_5 LEV_{it} + \beta_6 MTB_{it} + \beta_7 ROE_{it} + \beta_8 SD\_CF_{it} + \beta_9 HINDEX_{it} + \beta_{10} AGE_{it} + \beta_{11} RET_{it} + \beta_{12} DIV_{it} + \beta_{13} FRQ_{it} + \beta_{14} CF\_COMOVE_{it} + \beta_{15} RET\_COMOVE_{it} + Firm\_effects + Year\_effects + \varepsilon_{it}$$

که در آن:

$ERROR_{it}$ : خطاهای پیش بینی سود شرکت  $i$  در سال  $t$ .

فرضیه های پژوهش با به کارگیری یک مدل رگرسیون به روش داده های ترکیبی آزمون می گردند، در مدل های رگرسیونی با مدنظر مقادیر ارزش احتمال نسبت به پذیرش یا عدم پذیرش فرضیه صفر تصمیم گرفته می شود. اگر ارزش احتمال کمتر از سطح معنی داری ۰/۰۵ باشد فرض صفر تایید نمی شود، در غیر این صورت فرض صفر رد نمی شود. در این تحقیق جهت آزمون معناداری کل مدل آماره اف و جهت آزمون معنادار بودن ضرایب رگرسیون آماره تی به کار گرفته می شود. همچنین ضریب تعیین تعدیل شده برای مطالعه رابطه میان ارتباط متغیرهای وابسته و مستقل به کار گرفته می شود.

#### ۴. یافته های پژوهش

قبل از تخمین زدن مدل بر روی داده ها، پیش فرض های مدل بررسی می شود:

##### ۱- آزمون عدم خود همبستگی باقیمانده ها

با در نظر گرفتن مقدار آماره آزمون وولدریچ که در جدول زیر ارائه گردیده است، مشخص گردید که مدل های پژوهش دارای خود همبستگی نیستند.

## جدول (۱): آزمون وولدریچ

احتمال	آماره	مدل
۰/۰۶۵۲	۵/۱۶۵	اول
۰/۰۵۸۹	۳/۱۸۴	دوم

منبع: یافته های پژوهشگر

## ۲- آزمون عدم ناهمسانی واریانس باقیمانده ها

با در نظر گرفتن جدول زیر در این مدل فرض صفر (وجود همسانی واریانس) رد نمی شود که این مطلب گویایی عدم وجود مشکل ناهمسانی واریانس باقیمانده ها است.

## جدول (۲) آزمون همسانی واریانس

احتمال	آماره (والد)	مدل
۰/۱۲۵۴	۲/۴۳۵	اول
۰/۱۱۷۶	۱/۶۴۵	دوم

منبع: یافته های پژوهشگر

یافته های به دست آمده از برآزش مدل جهت آزمون فرضیه اول در جدول زیر انعکاس یافته است.

## جدول شماره (۳): نتایج تجزیه و تحلیل داده ها جهت آزمون فرضیه اول

احتمال	آماره تی	انحراف استاندارد	ضریب	متغیر	نام متغیر
۰/۵۱۴	-۰/۶۵۲	۱۱/۸۹۰	-۷/۷۵۶	$\beta_0$	ضریب ثابت
۰/۰۰۰	-۳/۵۸۲	۰/۰۳۳	-۰/۱۱۹	COMP	قابل مقایسه بودن صورت های مالی
۰/۰۰۱	۳/۲۷۶	۰/۰۱۰	۰/۰۳۴	SIZE	اندازه شرکت
۰/۰۱۷	۲/۳۷۳	۰/۰۳۱	۰/۰۷۵	LEV	اهرم مالی
۰/۰۷۶	-۱/۷۷۴	۰/۰۲۳	-۰/۰۴۱	MTB	نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری
۰/۰۰۳	۲/۹۷۴	۰/۱۴۹	۰/۴۴۴	ROE	سودآوری
۰/۱۶۶	-۱/۳۸۴	۰/۴۲۰	-۰/۵۸۱	SD_SF	ریسک جریان نقدی
۰/۰۰۰	-۵/۶۴۷	۰/۰۱۲	-۰/۰۷۰	HINDEX	شاخص هرفیندال هیرشمن
۰/۴۹۷	۰/۶۷۸	۰/۵۴۰	۰/۳۶۷	AGE	سن شرکت
۰/۰۰۰	۶/۸۵۶	۰/۰۳۴	۰/۲۳۴	RET	بازده سهام
۰/۰۰۷	-۲/۶۸۰	۰/۰۰۱	-۰/۰۰۳	DIV	پرداخت سود سهام
۰/۶۷۸	-۰/۴۱۴	۰/۱۸۵	-۰/۰۷۶	FRQ	کیفیت گزارشگری مالی
۰/۰۰۰	۵/۱۲۴	۰/۰۵۹	۰/۳۰۴	CF_COMOVE	جابه جایی جریان های نقدی
۰/۰۰۹	۲/۵۹۱	۰/۰۶۰	۰/۱۵۷	RET_COMOVE	جابه جایی بازده سهام
۱۰/۹۹۸	آماره اف	۰/۶۸			ضریب تعیین
۰/۰۰۰	احتمال آماره اف	۰/۶۷			ضریب تعیین تعدیل شده

منبع: یافته های پژوهشگر

با مد نظر قرار دادن مقدار ارزش احتمال حاصل شده برای آماره اف که برابر ۰/۰۰۰ است، فرض صفر که عدم معناداری کل مدل می باشد، تأیید نمی شود و این نشان می دهد که مدل پژوهش معنادار است. مقدار ضریب متغیر قابل مقایسه بودن صورت های مالی (COMP) مبین شاخصی برای ارزیابی فرضیه اول است، در صورتی که ضریب مذکور منفی و معنادار باشد نشان دهنده تأیید این فرضیه است. مقدار احتمال آماره تی برای این متغیر برابر ۰/۰۰۰ می باشد و کمتر از سطح خطای ۰/۰۵ است، بنابراین می توان

گفت که فرضیه اول پژوهش در سطح خطای ۵ درصد پذیرفته می شود. همچنین علامت ضریب این متغیر منفی می باشد که نشان می دهد قابل مقایسه بودن صورت های مالی تأثیر منفی بر نوسان های ویژه بازده سهام دارد. یافته های به دست آمده از برازش مدل جهت آزمون فرضیه دوم در جدول زیر انعکاس یافته است.

جدول شماره (۴): نتایج تجزیه و تحلیل داده ها جهت آزمون فرضیه دوم

نام متغیر	متغیر	ضریب	انحراف استاندارد	آماره تی	احتمال
ضریب ثابت	$\beta_0$	-۷/۷۳۹	۱۱/۸۵۰	-۰/۶۵۳	۰/۵۱۳
قابل مقایسه بودن صورت های مالی	COMP	-۰/۳۵۶	۰/۱۶۶	-۲/۱۴۳	۰/۰۳۲
خطاهای پیش بینی سود	ERROR	۰/۱۵۸	۰/۰۷۰	۲/۲۴۹	۰/۰۲۴
اثر ضریب قابل مقایسه بودن صورت های مالی و خطای پیش بینی سود	COMP*ERROR	-۰/۱۱۱	۰/۰۱۴	-۷/۵۸۱	۰/۰۰۰
اندازه شرکت	SIZE	۰/۰۴۹	۰/۰۵۶	۰/۸۷۰	۰/۳۸۴
اهرم مالی	LEV	۰/۰۱۹	۰/۰۸۹	۰/۲۱۷	۰/۸۲۷
نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری	MTB	-۰/۰۱۵	۰/۰۱۳	-۱/۲۱۴	۰/۲۲۵
سودآوری	ROE	۰/۰۶۵	۰/۰۱۷	۳/۶۷۶	۰/۰۰۰
ریسک جریان نقدی	SD_SF	-۰/۵۳۱	۰/۴۱۹	-۱/۲۶۸	۰/۲۰۵
شاخص هرفیندال هیرشمن	HINDEX	-۰/۱۵۲	۰/۷۱۷	-۰/۲۱۲	۰/۸۳۱
سن شرکت	AGE	۰/۰۵۳	۰/۰۱۹	۲/۸۰۶	۰/۰۰۵
بازده سهام	RET	۰/۲۳۴	۰/۰۳۴	۶/۸۸۲	۰/۰۰۰
پرداخت سود سهام	DIV	-۰/۰۸۹	۰/۱۳۶	-۰/۶۵۹	۰/۵۰۹
کیفیت گزارشگری مالی	FRQ	-۰/۰۹۴	۰/۱۸۶	-۰/۵۰۵	۰/۶۱۳
جابه جایی جریان های نقدی	CF_COMOVE	۰/۰۸۲	۰/۰۲۴	۳/۴۱۶	۰/۰۰۰
جابه جایی بازده سهام	RET_COMOVE	۰/۱۵۸	۰/۰۶۰	۲/۶۱۴	۰/۰۰۹
ضریب تعیین		۰/۶۹	آماره اف		
ضریب تعیین تعدیل شده		۰/۶۸	احتمال آماره اف		

منبع: یافته های پژوهشگر

با مد نظر قرار دادن مقدار ارزش احتمال حاصل شده برای آماره اف که برابر ۰/۰۰۰ است، فرض صفر که عدم معناداری کل مدل می باشد، تایید نمی شود و این نشان می دهد که مدل پژوهش معنادار است. مقدار ضریب متغیر اثر ضریب قابل مقایسه بودن صورت های مالی و خطای پیش بینی سود (COMP\*ERROR) مبین شاخصی برای ارزیابی فرضیه دوم است، در صورتی که ضریب مذکور منفی و معنادار باشد نشان دهنده تأیید این فرضیه است. مقدار احتمال آماره تی برای این متغیر برابر ۰/۰۰۰ می باشد و کمتر از سطح خطای ۰/۰۵ است، بنابراین می توان گفت که فرضیه دوم پژوهش در سطح خطای ۵ درصد پذیرفته می شود. همچنین علامت ضریب این متغیر منفی می باشد که نشان می دهد خطاهای پیش بینی سود، تأثیر منفی قابل مقایسه بودن صورت های مالی بر نوسان های ویژه بازده سهام را کاهش می دهد.

## ۵. بحث و نتیجه گیری

نتایج فرضیه اول پژوهش نشان داد که قابل مقایسه بودن صورت های مالی تأثیر منفی بر نوسان های ویژه بازده سهام دارد، در نتیجه فرضیه اول پژوهش تایید می شود. قابل مقایسه بودن صورت های یک و ویژگی کیفی است که کاربران را در درک بهتر تشابهات و تفاوت های موارد مختلف قادر می سازد و تصریح می کند که تصمیمات کاربران شامل انتخاب

میان گزینه ها، مانند فروش یا نگهداری یک سرمایه گذاری یا سرمایه گذاری در یک واحد گزارشگری و یا سازمان دیگر می باشد. در نتیجه، اطلاعات در مورد یک واحد گزارشگری زمانی مفیدتر است که بتوان آن را با اطلاعات مشابه در مورد واحدهای دیگر و با اطلاعات مشابه در مورد یک واحد یکسان برای یک دوره دیگر یا یک تاریخ دیگر مقایسه کرد. قابل مقایسه بودن صورت های مالی هزینه های تولید، حسابرسی و پردازش اطلاعات مالی را کاهش می دهد. هنگامی که درآمد شرکت به طور عمده توسط عوامل غیرمتعارف شرکت تعیین می شود، افراد خارجی شرکت های بزرگ هزینه های بیشتری را صرف می کنند تا اطلاعات خاص شرکت را کشف و پردازش نمایند. به عنوان مثال قابل مقایسه بودن صورت های مالی درک و ارزیابی سرمایه گذاران از عملکرد شرکت را آسان تر می کند، زیرا محاسبات و بررسی های کمتری با ارقام حسابداری لازم است تا عملکرد یک شرکت نسبت به همتایان آن مقایسه شود؛ بنابراین، اینگونه استدلال می شود که قابل مقایسه بودن صورت های مالی تا حد زیادی ریسک اطلاعاتی سرمایه گذاران و عدم اطمینان ارزیابی را کاهش می دهد که این به نوبه خود عمدتاً مسئول کاهش نوسان های ویژه بازده سهام است. در نتیجه این انتظار می رود که قابل مقایسه بودن صورت های مالی تاثیر منفی بر نوسان های ویژه بازده سهام داشته باشد. نتایج به دست آمده در این پژوهش از بعد معنادری با نتایج پژوهش های حبیب و همکاران (۲۰۱۸)، چوی و همکاران (۲۰۱۸)، کیم و همکاران (۲۰۱۶)، بوستانی و غلامی جمکرانی (۱۳۹۶) همخوانی دارد.

نتایج فرضیه دوم پژوهش نشان داد که خطاهای پیش بینی سود، تاثیر منفی قابل مقایسه بودن صورت های مالی بر نوسان های ویژه بازده سهام را کاهش می دهد، در نتیجه فرضیه دوم پژوهش تایید می شود. مدیران و تحلیلگران مالی در ارائه اطلاعات خاص شرکت به سرمایه گذاران نقش مهمی ایفا می کنند. در این بین ویژگی های پیش بینی سود مانند خطای پیش بینی نشان دهنده عدم اطمینان در مورد جریان نقدی شرکت ها و عملکرد مالی است؛ بنابراین خطای برآورد و نوسان های بازده را افزایش می دهد. از سوی دیگر قابل مقایسه بودن صورت های مالی با افزایش دقت در برآورد بازده شرکت ها مرتبط است که برای ارزیابی نیز استفاده می شود. این موضوع به این دلیل است که با دسترسی به اطلاعات و توانایی درک اطلاعات شرکت های مشابه، سرمایه گذاران نه تنها به درک بهتری از عملکرد فعلی شرکت دست می یابند، بلکه قادر به ارزیابی عدم اطمینان احتمالی در رابطه با عملکرد آتی و جریان نقدی شرکت هستند. از آنجا که قابل مقایسه بودن صورت های مالی کیفیت اطلاعات را افزایش می دهد، درک و ارزیابی عملکرد شرکت توسط سرمایه گذاران آسان تر است و از این رو، ریسک ارزیابی سرمایه گذاران شرکت کاهش می یابد. در نتیجه انتظار می رود در یک خطای پیش بینی بالاتر، گزارشات مالی قابل مقایسه تر جایگزین یک محیط اطلاعاتی ضعیف شوند؛ بنابراین، انتظار می رود خطاهای پیش بینی سود، تاثیر منفی قابل مقایسه بودن صورت های مالی بر نوسان های ویژه بازده سهام را کاهش دهد. نتایج به دست آمده در این پژوهش از بعد معنادری با نتایج پژوهش های حبیب و همکاران (۲۰۱۸) و کیم و همکاران (۲۰۱۶) همخوانی دارد. با توجه به نتایج پژوهش به سهامداران و اعتبار دهندگان پیشنهاد می گردد که به منظور اخذ تصمیمات صحیح و اصولی سرمایه گذاری در سهام شرکت ها و اعطای اعتبار به قابل مقایسه بودن صورت های مالی توجه کنند، زیرا قابل مقایسه بودن صورت های مالی موجب ثبات بیشتر و قابلیت پیش بینی سود و افزایش تجزیه و تحلیل های موجود، کاهش خطای پیش بینی تحلیلگران می شود. همچنین قابل مقایسه بودن صورت های مالی تا حد زیادی ریسک اطلاعاتی سرمایه گذاران و عدم اطمینان ارزیابی را کاهش می دهد که این به نوبه خود عمدتاً مسئول کاهش نوسان های ویژه بازده سهام است.

## ۶. منابع و مآخذ

۱. اخگر، محمدمید و میرزائی، بهاره. (۱۳۹۸). رابطه بین چرخه عمر شرکت و نوسانات ویژه بازده سهام با تأکید بر عدم قطعیت بنیادین و عدم قطعیت اطلاعاتی. *فصلنامه حسابداری مالی* دوره ۱۱، شماره ۴۲، ۱۰۰-۱۲۹.
۲. اسکندرلی، طاهر. (۱۳۹۸). بررسی تأثیر اقلام تعهدی بر ناهمگونی باورهای سرمایه گذاران و تأثیر تعامل آن ها بر بازده سهام. *دانش حسابداری و حسابرسی مدیریت* دوره ۸، شماره ۲۹، ۱۴۹-۱۶۰.
۳. اسماعیل زاده، علی و مهرنوش، علی. (۱۳۹۳). رابطه چسبندگی هزینه ها با کیفیت سود و خطای پیش بینی. *پژوهش های حسابداری مالی و حسابرسی* دوه ۶، شماره ۲۱، ۳۷-۶۱.
۴. بادآورنهندي، یونس و بابایی، قادر. (۱۳۹۸). ارتباط قابل مقایسه بودن صورت های مالی و ریسک سقوط قیمت سهام با تأکید بر نقش عدم تقارن اطلاعاتی. *پژوهش های کاربردی در گزارشگری مالی* دوره ۸، شماره ۱۴، ۱۷۳-۲۰۶.
۵. بوستان، ناهید و غلامی جمکرانی، رضا. (۱۳۹۶). قابل مقایسه بودن صورت های مالی و ریسک سقوط بازده مورد انتظار سهام، هفتمین کنفرانس ملی مدیریت، اقتصاد و حسابداری، تبریز، سازمان مدیریت صنعتی تبریز.
۶. پورحیدری، امید و محمدرضاخانی، وحید. (۱۳۹۲). بررسی تأثیر به موقع بودن سود بر بازده غیرعادی عرضه های عمومی. *پژوهش های تجربی حسابداری* دوره ۲، شماره ۷، ۵۵-۶۷.
۷. دستگیر، محسن و شریفی مبارکه، رسول. (۱۳۹۰). بررسی رابطه بین جریان های نقدی و بازده سهام شرکت ها. *حسابرسی* شماره ۱۵۲، ۱-۵.
۸. رضاقلی زاده، مهدیه و آقایی، مجید. (۱۳۹۷). مقایسه تأثیر پذیری بازدهی سهام صنایع منتخب صادراتی و وارداتی از نوسانات نرخ ارز. *پژوهش های اقتصاد پولی*، مالی دوره ۲۵، شماره ۱۵، ۹۳-۱۳۱.
۹. رییس زاده، سید محمد رضا و رضائی، جواد. (۱۳۹۷). عدم اطمینان محیطی، مدیریت سود و بازده سهام (نقش تعدیل کننده توانایی مدیران). *دانش حسابداری و حسابرسی مدیریت* دوره ۷، شماره ۲۶، ۱۲۱-۱۳۲.
۱۰. سلیمانی، ایمان و عرب صالحی، مهدی. (۱۳۹۸). عوامل تعیین کننده نوسانات غیر سیستماتیک بازده سهام شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. *نشریه چشم انداز مدیریت مالی* شماره ۲۶، ۹۷-۱۱۹.
۱۱. گرکز، منصور؛ و کیلی فرد، حمیدرضا و یمرعلی، اکتای. (۱۳۹۰). شناسایی عوامل مؤثر بر بازده غیرعادی در عرضه های اولیه سهام شرکت های جدیدالورود در بورس اوراق بهادار تهران. *دانش مالی تحلیل اوراق بهادار* شماره ۱۲، ۵۳-۶۸.
۱۲. مشکئی، مهدی و عاصی ربانی، محمود. (۱۳۹۰). بررسی رابطه بین خطای پیش بینی سود مدیریت با بازده غیر عادی سهام و ریسک سیستماتیک در بورس اوراق بهادار تهران. *بررسی های حسابداری و حسابرسی* شماره ۶۶، ۵۳-۶۸.
۱۳. ودیعی، محمدحسین؛ قناد، مصطفی و غلامی مقدم، فائزه. (۱۳۹۶). نقش سنج ههای کیفیت خدمات حسابرسی بر نوسان بازده سهام. *دانش حسابرسی* دوره ۱۷، شماره ۶۸، ۱۰۷-۱۲۵.
14. Baker, M., Bradley, B., & Wurgler, J. (2011). Benchmarks as limits to arbitrage: Understanding the low-volatility anomaly. *Financial Analysts Journal*, 67(1): 40-54.
15. Chen, C., A. G. Huang, and R. Jha (2012). Idiosyncratic Return Volatility and the Information Quality Underlying Managerial Discretion, *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 47: 873-99.
16. Chen, C. W. et al. (2018). Financial Statement Comparability and the Efficiency of Acquisition Decisions, *Contemporary Accounting Research*, 35: 164-202.

17. Choi, J. H. et al. (2019). Financial Statement Comparability and the Informativeness of Stock Prices about Future Earnings, *Contemporary Accounting Research, Forthcoming*. 36(1): 389-417.
18. De Franco, G., Kothari, S.P. & Verdi, R.S. (2011). The Benefits of Financial Statement Comparability. *Journal of Accounting Research*, 49 (4): 895-931.
19. Gaspar, J. M., and M. Massa (2006). Idiosyncratic Volatility and Product Market Competition, *The Journal of Business*, 79: 3125-52.
20. Goyal, A., and P. Santa-Clara (2003). Idiosyncratic Risk Matters, *The Journal of Finance*, 58: 975-1007.
21. Habib, A. Monzur Hasan, M. and Al-hadi, A. (2018). Financial Statement Comparability and Idiosyncratic Return Volatility, *International Review of Finance* 18(1): 1-31.
22. Hss,, .. ,, nnd A. Hiii b (111)), 'ii rm fff e Cyll e ddd Iii yyyrrr atic Rtt rrr n Vll tt ility', *International Review of Financial Analysis*, 50: 164-75.
23. Kim, J. B., Li, L., Lu, L. Y., & Yu, Y. (2016). Financial statement comparability and expected crash risk. *Journal of Accounting and Economics*, 61 (2-3): 294-312.
24. Kothari, S. P., A. J. Leone, and E. Wasley (2005). Performance Matched Discretionary Accrual Measures, *Journal of Accounting and Economics*, 39: 163-97.
25. Morck, R., B. Yeung, and W. Yu (2013). R-squared and the Economy (No. w19017). Cambridge, MA: *National Bureau of Economic Research*.
26. tttt or, ,, ,, .. Vernneii (3333). oodkk Vll aatinn ddd rrrr ii gg tttt ffff itiii lity, *Journal of Finance*, 58: 1749-1790.
27. Peterson, K., R. Schmardebeck, and T. J. Wilks (2015). The Earnings Quality and Information Processing Effects of Accounting Consistency, *The Accounting Review*, 90: 2483-2514.
28. Riedl, E. J., and G. Serafeim (2011). Information Risk and Fair Values: An Examination of Equity Betas, *Journal of Accounting Research*, 49: 1083-1122.
29. Rajgopal, S., and M. Venkatachalam (2011). Financial Reporting Quality and Idiosyncratic Return Volatility, *Journal of Accounting and Economics*, 51: 1-20.
30. Weber, E. (20)) . Tee Role ff Rikk eereeptinn in Risk aa gggmmttt Dcciiinn:: ''' s Afraid of a Poor Old-Ag'', in O. ii teeell ddd .. Utkss (sss), iiiii ii Dsign ddd tt rectrr :: Nwwsss ssss from Behavioral Finance. Oxford, England: *Oxford University Press*.

# The Effect of Financial Statement Comparability on Idiosyncratic Return Volatility Considering the Moderating Role of Earnings Forecast Errors

Omid Jahanbakhsh<sup>1</sup>  
Daruosh Foroughi<sup>\*2</sup>

Date of Receipt: 2020/08/01 Date of Issue: 2020/08/07

## Abstract

Comparability in the capital market and debt is very important for investors and creditors, because investment and debt decisions are based on evaluating alternative opportunities or projects, and without this comparable information, it is not possible to make optimal decisions. The aim of this study was to investigate the effect of comparing financial statements on idiosyncratic return volatility taking into account the moderating role of Earnings forecasting errors. Using Samandmand's elimination method, a sample of 105 companies was selected from the companies listed on the Tehran Stock Exchange during the years 2012 to 2018. To test the hypotheses, multivariate regression models were used by combined data method. The results of the research show that the ability to compare financial statements has the opposite effect on idiosyncratic return volatility. The results of the study also show that Earnings forecasting errors have the opposite effect of comparing the financial statements on the idiosyncratic return volatility.

## Keyword

Financial Statement Comparability, Idiosyncratic Return Volatility, Earnings Forecast Errors

1 Master of Accounting, Sobh Sadegh Higher Education Institute, Isfahan, Iran. (omidjahanbakhsh@gmail.com)

2 Associate Professor of Accounting, University of Isfahan, Isfahan, Iran. (foroghi@ase.ui.ac.ir)

