



## The Mediating Role of Financial Reporting Quality on the Relationship between Financial Statement Comparability and Cash Holdings

### Mohammad Reza Mehrabanpour

\*Corresponding author, Assistant Prof., Department of Accounting, Faculty of Management and Accounting, Farabi Campus, University of Tehran, Qom, Iran. E-mail: mehrabanpour@ut.ac.ir

### Omid Faraji

Assistant Prof., Department of Accounting, Faculty of Management and Accounting, Farabi Campus, University of Tehran, Qom, Iran. E-mail: omid\_faraji@ut.ac.ir

### Reza Sajadpour

Msc., Department of Accounting, Faculty of Management and Accounting, Farabi Campus, University of Tehran, Qom, Iran. E-mail: rezasajadpour@ut.ac.ir

### Abstract

**Objective:** The purpose of this study is to examine the relationship between financial statement comparability on cash holdings and the mediating role of financial reporting quality in firms listed on the Tehran Stock Exchange (TSE).

**Methods:** Using data from TSE-listed firms from 2011 to 2017, this study employs multiple regression models and Sobel test to testing the research hypotheses.

**Results:** The results show that financial statement comparability significantly reduces corporate cash holdings. The results also suggest that financial reporting quality (disclosure quality and discretionary accrual) does not have a significant mediating effect on the relationship between comparability and cash holdings. These findings are robust to alternative measures of comparability and cash holdings. Also, additional test shows that trade credit has no mediating role in relationship between financial statement comparability and cash holdings.

**Conclusion:** The results show that investors and creditors rely on financial statements in their economic decision making, thus it is appropriate for regulators, supervisor institutions, and corporate governance bodies to place particular importance on the comparability of financial information. According to the Iranian capital market context and high inflationary economy, firms with high

financial statement comparability have easy access to bank loans with low cost. Thus, firms with high financial statements comparability hold low cash. Also, the Iranian capital market context has different context, because of low agency problem and information asymmetry and financial reporting quality has not significant effect on information asymmetry. Thus, financial reporting quality has not mediating role on the relationship between comparability and cash holdings.

**Keywords:** Financial statement comparability, Corporate cash holdings, Financial reporting quality.

**Citation:** Mehrabanpour, M.R., Faraji, O., & Sajadpour, R. (2020). The Mediating Role of Financial Reporting Quality on the Relationship between Financial Statement Comparability and Cash Holdings. *Accounting and Auditing Review*, 27(1), 132-153. (in Persian)

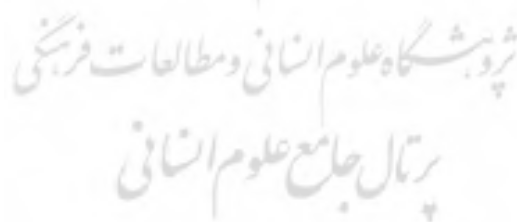
---

Accounting and Auditing Review, 2020, Vol. 27, No.1, pp. 132-153

DOI: 10.22059/acctgrev.2020.280295.1008169

Received: April 30, 2019; Accepted: November 03, 2019

© Faculty of Management, University of Tehran





## نقش میانجی کیفیت گزارشگری مالی در رابطه بین قابلیت مقایسه صورت‌های مالی و نگهداشت وجه نقد

محمد رضا مهربان پور

\* نویسنده مسئول، استادیار، گروه حسابداری، دانشکده مدیریت و حسابداری، پردیس فارابی دانشگاه تهران، قم، ایران. رایانامه: mehrabanpour@ut.ac.ir

امید فرجی

استادیار، گروه حسابداری، دانشکده مدیریت و حسابداری، پردیس فارابی دانشگاه تهران، قم، ایران. رایانامه: omid\_faraji@ut.ac.ir

رضا سجادی پور

کارشناس ارشد، گروه حسابداری، دانشکده مدیریت و حسابداری، پردیس فارابی دانشگاه تهران، قم، ایران. رایانامه: rezasajadpour@ut.ac.ir

### چکیده

**هدف:** هدف این پژوهش، بررسی ارتباط قابلیت مقایسه صورت‌های مالی و نگهداشت وجه نقد و نقش میانجی کیفیت گزارشگری مالی، بر رابطه قابلیت مقایسه صورت‌های مالی و نگهداشت وجه نقد در شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران است.

**روش:** با استفاده از داده‌های ۱۱۰ شرکت پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران، در دوره زمانی ۱۳۹۰ تا ۱۳۹۵، آزمون فرضیه‌ها با استفاده از مدل‌های رگرسیون چندگانه و آزمون سوبل صورت گرفته است.

**یافته‌ها:** افزایش قابلیت مقایسه صورت‌های مالی به‌طور چشمگیری نگهداشت وجه نقد شرکت‌ها را کاهش می‌دهد. از سوی دیگر، کیفیت گزارشگری مالی (با دو شاخص ارقام تعهدی اختیاری و کیفیت افشا) میانجی رابطه بین قابلیت مقایسه صورت‌های مالی و نگهداشت وجه نقد نیست. نتایج به سنج‌های جایگزین قابلیت مقایسه صورت‌های مالی و نگهداشت وجه نقد حساس نیستند و این نتایج با مقیاس‌های جایگزین نیز تأیید می‌شوند. افزون بر این، نتایج آزمون‌های اضافه نشان داد که اعتبار تجاری در رابطه بین قابلیت مقایسه صورت‌های مالی و نگهداشت وجه نقد، نقش میانجی ایفا نمی‌کند.

**نتیجه‌گیری:** سرمایه‌گذاران و اعتباردهندگان در تصمیم‌گیری‌های اقتصادی خود بر صورت‌های مالی شرکت‌ها اتکا می‌کنند، بنابراین شایسته است نهادهای استانداردگذار و ناظر و همچنین ارکان راهبری شرکت‌ها، اهمیت ویژه‌ای برای قابلیت مقایسه اطلاعات مالی قائل شوند. به دلیل مشکلات نمایندگی و همچنین عدم تقارن اطلاعاتی اندک، به‌علت تمرکز مالکیت بسیار در اکثر شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران و همچنین سهولت دسترسی به تأمین مالی از طریق بانک‌ها برای شرکت‌ها، کیفیت گزارشگری مالی بالا تأثیری بر عدم تقارن اطلاعاتی و سیستم تأمین مالی شرکت‌ها نداشته و در رابطه بین قابلیت مقایسه و نگهداشت وجه نقد، نقش میانجی ندارد.

**کلیدواژه‌ها:** قابلیت مقایسه صورت‌های مالی، کیفیت گزارشگری مالی، نگهداشت وجه نقد.

**استناد:** مهربان پور، محمد رضا، فرجی، امید، سجادی پور، رضا (۱۳۹۹). نقش میانجی کیفیت گزارشگری مالی در رابطه بین قابلیت مقایسه صورت‌های مالی و نگهداشت وجه نقد. *بررسی‌های حسابداری و حسابرسی*، ۲۷(۱)، ۱۳۲-۱۵۳.

بررسی‌های حسابداری و حسابرسی، ۱۳۹۹، دوره ۲۷، شماره ۱، صص. ۱۳۲-۱۵۳

DOI: 10.22059/acctgrev.2020.280295.1008169

دریافت: ۱۳۹۸/۰۸/۱۲، پذیرش: ۱۳۹۸/۰۲/۱۰

© دانشکده مدیریت دانشگاه تهران

## مقدمه

قابلیت مقایسه یکی از ویژگی‌های کیفی اطلاعات مالی است که میزان تشابه انتخاب‌های حسابداری دو یا چند شرکت را توصیف می‌کند و نشان‌دهنده رابطه بین اطلاعات دو یا چند بخش است (هیئت استانداردهای حسابداری مالی، ۱۹۸۰). قابلیت مقایسه، همچنین کیفیت اطلاعات را نشان می‌دهد و کاربران را قادر می‌سازد تا شباهت‌ها و تفاوت‌های عملکرد مالی دو شرکت را تشخیص دهند (فرانسیس، پیناک و واتاناب، ۲۰۱۳). بیشترین شباهت شرکت‌ها در یک صنعت، از عوامل اقتصادی مشترک نشئت می‌گیرد، از این رو، مقایسه سود شرکت‌های فعال در صنایع مشابه، باید به راحتی امکان‌پذیر باشد (حبیب، حسن و الهادی، ۲۰۱۷). در بیانیه مفهومی شماره ۸ هیئت استانداردهای حسابداری مالی (۲۰۱۰) اشاره شده است، هنگامی که سرمایه‌گذاران بتوانند اطلاعات شرکت را با سایر شرکت‌های مشابه مقایسه کنند، اطلاعات خاص شرکت (مانند موارد افشاشده در یادداشت‌های توضیحی) برای آنان مفیدتر خواهد بود. بررسی‌های اخیر (برای مثال، دی‌فرانکو، کوتاری و وردی، ۲۰۱۱) نشان می‌دهد که درجه بالای قابلیت مقایسه صورت‌های مالی منجر به هزینه‌های کمتر کسب اطلاعات، کاهش عدم اطمینان مربوط به ارزیابی عملکرد و افزایش کمیت و کیفیت اطلاعات برای استفاده‌کنندگان برون‌سازمانی و به طور کلی، افزایش کیفیت گزارشگری مالی شده که نتیجه آن در کاهش محدودیت‌های مالی و به تبع آن، کاهش نیاز به نگهداشت وجه نقد متبلور می‌شود (حبیب و همکاران، ۲۰۱۷؛ خان‌محمدی، مرادی و خدایی، ۱۳۹۷). از سوی دیگر استفاده‌کنندگان برون‌سازمانی می‌توانند با بهره‌گیری از اطلاعات بسیار باکیفیت در گزارشگری مالی شرکت‌های قابل مقایسه، عملکرد شرکت را ارزیابی کنند که این کار نیز به کاهش عدم تقارن اطلاعاتی و هزینه‌های تأمین مالی خارجی و نیاز به نگهداشت وجه نقد بیشتر می‌انجامد (حبیب و همکاران، ۲۰۱۷).

با توجه به محیط رقابتی بازار در سال‌های اخیر، مدیریت کارا و اثربخش وجوه نقد شرکت‌ها و نیز جذب منابع مالی، اهمیت زیادی یافته است. از یک سو، کمبود وجه نقد شرکت را در انجام عملیات روزمره با مشکل مواجه می‌کند و از سوی دیگر، نگهداشت زیاد وجه نقد، برای شرکت هزینه فرصت به‌دنبال دارد. مطالعات پیشین (مانند حبیب و همکاران، ۲۰۱۷) سه نظریه برای نگهداشت وجه نقد شرکت‌ها مطرح کرده‌اند: نظریه تراز ایستا، نظریه سلسله‌مراتب و نظریه نمایندگی. طبق نظریه تراز ایستا، مدیریت باید میزان نگهداشت وجه نقد شرکت را به گونه‌ای تعیین کند که منفعت نهایی نگهداشت یک واحد وجه نقد با هزینه نهایی آن برابر باشد (اوپلر، پینکوویتز، استالز و ویلیامسون، ۲۰۰۱). بنابراین، هنگامی که فرصت‌های سرمایه‌گذاری سودآوری در پیش روی شرکت باشد و از طرف دیگر، شرکت به وجه نقد نیاز پیدا کند، بتواند با هزینه کمتری برای بازده سرمایه‌گذاری‌های خود، وجه لازم را از منابع برون‌سازمانی تأمین کند؛ زیرا نگهداشت وجه نقد، هزینه فرصت در پی خواهد داشت. از طرفی، نظریه سلسله‌مراتب بیان می‌دارد که هیچ سطح بهینه‌ای از وجه نقد وجود ندارد و به دلیل وجود عدم تقارن اطلاعاتی، هزینه تأمین مالی خارجی از هزینه تأمین مالی داخلی بیشتر است، بنابراین شرکت‌ها تمایل دارند که قبل از اقدام برای تأمین مالی خارجی، از وجه نقد ایجاد شده در داخل شرکت

1. Financial Accounting Standards Board (FASB)

2. Francis, Pinnuck, &amp; Watanabe

3. Habib, Hasan, &amp; Alhadi

4. De Franco, Kothari, &amp; Verdi

5. Opler, Pinkowitz, Stulz, &amp; Williamson

استفاده کنند. هرچه عدم تقارن اطلاعاتی بین شرکت و سرمایه‌گذاران و اعتباردهندگان بیشتر باشد، سرمایه‌گذاران و اعتباردهندگان، به دلیل پذیرش ریسک بیشتر، هزینه سرمایه افزون‌تری در قبال منابع مالی خود درخواست می‌کنند (باتاچاریا، دسای و ونکاتارمن<sup>۱</sup>، ۲۰۱۳). از دیدگاه قابلیت مقایسه (در رابطه با نظریه توازی ایستا و سلسله‌مراتب)، افزایش قابلیت مقایسه صورت‌های مالی، شباهت‌ها و تفاوت‌های شرکت‌های مختلف را برجسته‌تر می‌کند و با افزایش کمیت و کیفیت کلی اطلاعات برای استفاده‌کنندگان برون‌سازمانی، عدم تقارن اطلاعاتی بین شرکت و سرمایه‌گذاران را کاهش می‌دهد (دی‌فرانکو و همکاران، ۲۰۱۱؛ حبیب و همکاران، ۲۰۱۷)، بنابراین انتظار می‌رود شرکت‌هایی که دارای صورت‌های مالی مقایسه‌پذیرند با هزینه کمتری بتوانند منابع مالی مورد نیاز خود را از خارج از شرکت تأمین کنند و بدین ترتیب، نیاز کمتری به نگهداشت وجه نقد داشته باشند (حبیب و همکاران، ۲۰۱۷). همچنین از دیدگاه تئوری نمایندگی، بین مقایسه‌پذیری صورت‌های مالی و نگهداشت وجه نقد، رابطه منفی وجود دارد؛ تئوری نمایندگی بیان می‌دارد که مدیران فرصت‌طلب، وجوه نقد را ذخیره می‌کنند و این وجوه را در طرح‌های با ارزش فعلی خالص منفی سرمایه‌گذاری یا برای منافع شخصی خود صرف خریدهای گزاف می‌کنند. در مقابل، صورت‌های مالی مقایسه‌پذیر با بهبود کیفیت اطلاعات مالی و محیط اطلاعاتی، امکان شناسایی شباهت‌ها و تفاوت‌های شرکت‌های مختلف را برای استفاده‌کنندگان فراهم می‌آورد و ارزیابی عملکرد مدیران و نظارت بر آنها را برای سرمایه‌گذاران تسهیل می‌کند. بر این اساس، انتظار می‌رود که افزایش قابلیت مقایسه صورت‌های مالی، به محدود شدن فرصت‌طلبی مدیران در ارتباط با ذخیره وجه نقد منجر شود. از این رو، سؤال اول پژوهش این‌گونه مطرح می‌شود که آیا قابلیت مقایسه صورت‌های مالی با سطح نگهداشت وجه نقد رابطه معناداری دارد؟

اطلاعات حسابداری، مجموعه‌ای غنی از متغیرها (مانند سود، جریان‌های نقدی و اقلام ترازنامه) را فراهم می‌سازد که به تأمین‌کنندگان سرمایه اجازه می‌دهد تا فرصت‌های سرمایه‌گذاری جایگزین را ارزیابی کرده و بر استفاده از سرمایه خود نظارت کنند. بنابراین، اطلاعات حسابداری بر تخصیص سرمایه تأثیرگذار است؛ زیرا این اطلاعات سرمایه‌گذاران را در شناسایی فرصت‌های ارزش‌آفرین یاری کرده و به مدیران در انتخاب و اجرای طرح‌های سرمایه‌گذاری کمک می‌کند (چن، کالینز، کراوت و مرگنتالر<sup>۲</sup>، ۲۰۱۸). دی‌فرانکو و همکاران<sup>۳</sup> (۲۰۱۱) نشان دادند که با افزایش قابلیت مقایسه، کمیت و کیفیت گزارشگری مالی شرکت‌ها افزایش می‌یابد. همچنین با توجه به تأثیرهای کیفیت گزارشگری مالی بر تمایل شرکت‌ها برای نگهداشت وجه نقد، شرکت‌هایی که کیفیت گزارشگری مالی ضعیفی (خوبی) دارند، وجه نقد بیشتری (کمتری) را نگه می‌دارند.

از سوی دیگر، کیفیت افشای حسابداری و کیفیت سود که دو بُعد اصلی کیفیت گزارشگری مالی (فرانسیس، ناندار و اولسون<sup>۴</sup>، ۲۰۰۸؛ افلاطونی و خزایی، ۱۳۹۵) به‌شمار می‌روند، به کاهش عدم تقارن اطلاعاتی شرکت و در نتیجه کاهش هزینه سرمایه شرکت منجر می‌شوند. در نتیجه ارزش نگهداشت وجه نقد برای شرکت‌ها افزایش یافته و آنها تمایل بیشتری برای نگهداشت وجه نقد خواهند داشت (حبیب و همکاران، ۲۰۱۷). افزایش قابلیت مقایسه، انگیزه مدیران

1. Bhattacharya, Desai, and Venkataraman  
3. De Franco, Kothari, & Verdi

2. Chen, Collins, Kravet, and Mergenthaler  
4. Francis, Nanda, & Olsson

(به دلیل امکان مقایسه شرکت با شرکت‌های مشابه توسط استفاده‌کنندگان برون‌سازمانی) برای کیفیت گزارشگری مالی ضعیف را کاهش می‌دهد و در نتیجه باعث می‌شود که شرکت وجه نقد بیشتری را نگه دارد. بنابراین قابلیت مقایسه، بر کیفیت گزارشگری مالی و نگهداشت وجه نقد مؤثر است. از طرفی، با توجه به وضعیت اقتصادی خاص ایران در زمینه تأمین مالی از طریق سیستم بانکی با نرخ ثابت و ارزان (مؤیدی و امین فر<sup>۱</sup>، ۲۰۱۲) و همچنین عدم تقارن اطلاعاتی کم، تمرکز مالکیت زیاد و تورم سنگین اقتصادی (محمدرضایی، محد صالح، جعفر و صبری حسن<sup>۲</sup>، ۲۰۱۶)، پیش‌بینی ما این است که شرکت‌ها با افزایش قابلیت مقایسه و بعد از مصرف تمام وجوه، به راحتی از طریق سیستم ارزان تأمین مالی بانکی، برای استفاده از فرصت‌های سرمایه‌گذاری اقدام کرده و وجه نقد کمتری را نگهداری کنند. همچنین ممکن است اعتباردهندگان و سرمایه‌گذاران در تصمیم‌های تأمین مالی، به بحث کیفیت گزارشگری مالی توجه خاصی نکنند و در نتیجه کیفیت گزارشگری، در رابطه بین قابلیت مقایسه و نگهداشت وجه نقد، نقش میانجی نداشته باشد. بنابراین در زمینه تأثیر نقش میانجی کیفیت گزارشگری مالی بر رابطه قابلیت مقایسه صورت‌های مالی و نگهداشت وجه نقد در شرکت‌های ایرانی با نوعی ابهام مواجه‌ایم. از این رو، سؤال دوم پژوهش حاضر این است که آیا کیفیت گزارشگری مالی در رابطه بین قابلیت مقایسه صورت‌های مالی و نگهداشت وجه نقد، نقش متغیر میانجی را ایفا می‌کند؟

با وجود تأکید نهادهای استانداردگذار حسابداری بر اهمیت فراوان قابلیت مقایسه اطلاعات مالی و نقش برجسته آن در تصمیم‌گیری‌های آگاهانه در زمینه تخصیص سرمایه و پژوهش‌های محدود داخلی در این زمینه، نظیر تأثیر قابلیت مقایسه صورت‌های مالی بر ضریب واکنش سودهای آتی (فروغی و قاسم‌زاد، ۱۳۹۵)، رابطه بین قابلیت مقایسه صورت‌های مالی با آگاهی بخشی قیمت سهام در خصوص سودهای آتی (مهرورز و مرفوع، ۱۳۹۵)، قابلیت مقایسه صورت‌های مالی و مدیریت سود واقعی (حاجیها و چناری بوکت، ۱۳۹۶)، قابلیت مقایسه صورت‌های مالی، مدیریت سود تعهدی و مدیریت سود واقعی (کیا و صفری گرایلی، ۱۳۹۶) و تأثیر قابلیت مقایسه صورت‌های مالی بر سطح نگهداشت وجه نقد با تأکید بر نقش تعدیلگر کیفیت گزارشگری مالی، محدودیت در تأمین مالی و حاکمیت شرکتی (خان‌محمدی و همکاران، ۱۳۹۷)، شواهد تجربی در زمینه بررسی نقش میانجی کیفیت گزارشگری مالی در رابطه بین قابلیت مقایسه صورت‌های مالی و نگهداشت وجه نقد شرکت‌ها وجود ندارد. پژوهش حاضر اهمیت قابلیت مقایسه اطلاعات مالی را برجسته ساخته و با تأیید این موضوع که استفاده‌کنندگان در تصمیم‌های اقتصادی خود، به صورت‌های مالی شرکت‌ها اتکا می‌کنند، در گسترش ادبیات نوظهور قابلیت مقایسه صورت‌های مالی و همچنین، ادبیات مربوط به عوامل تعیین‌کننده نگهداشت وجه نقد شرکت‌ها مشارکت می‌کند. با توجه به اهمیت قابلیت مقایسه در تصمیم‌گیری‌های اقتصادی، سیاست‌گذاران و استانداردگذاران حسابداری می‌توانند با استفاده از نتایج این مطالعه، در تدوین استانداردهای حسابداری جدید یا تجدیدنظر استانداردهای پیشین، این ویژگی کیفی بسیار مهم اطلاعات مالی، یعنی قابلیت مقایسه را بیش از پیش مدنظر قرار دهند.

سایر قسمت‌های پژوهش به این ترتیب ساختار بندی شده است: بخش بعدی به مبانی نظری و تدوین فرضیه‌های پژوهش اختصاص یافته است. در ادامه، روش‌شناسی پژوهش، شامل جامعه و نمونه آماری و نحوه اندازه‌گیری متغیرها

تشریح می‌شود. سپس یافته‌های پژوهش به اختصار توضیح داده می‌شود و نتایج آزمون‌های تکمیلی در اختیار خوانندگان قرار می‌گیرد و در قسمت پایانی، نتیجه‌گیری و پیشنهادها بیان خواهد شد.

## مبانی نظری پژوهش

دلیل اصلی اهمیت قابلیت مقایسه، مانند همه ویژگی‌های کیفی اطلاعات مالی، کمک به دستیابی به هدف گزارشگری مالی است. این هدف، ارائه اطلاعات مالی در خصوص واحد تجاری است که برای سرمایه‌گذاران بالفعل و بالقوه، اعتباردهندگان و سایر بستانکاران برای تصمیم‌گیری در خصوص تأمین منابع واحد تجاری مفید واقع می‌شود. نهادهای استانداردگذار حسابداری نیز بر قابلیت مقایسه صورت‌های مالی بسیار تأکید کرده‌اند؛ به طوری که هیئت اصول حسابداری<sup>۱</sup> (۱۹۷۰: ۴۷) تأکید کرده است که «قابل مقایسه بودن را جزء مهم‌ترین اهداف حسابداری مالی می‌داند...». هیئت استانداردهای حسابداری مالی (۱۹۸۰: ۴۰) در بیانیه مفهومی شماره ۲ خود بیان کرده است که «تصمیم‌های سرمایه‌گذاری و اعتباردهی، اساساً مستلزم ارزیابی فرصت‌های جایگزین است و اگر اطلاعات قابل مقایسه در دسترس نباشد، نمی‌توان تصمیم‌های آگاهانه اتخاذ نمود».

سایر پژوهش‌ها بر موضوعاتی نظیر پیامدها و مزایای قابلیت مقایسه حسابداری برای حسابرسی مستقل (ژانگ<sup>۲</sup>، ۲۰۱۸) و تصمیم‌گیری‌های ادغام و تحصیل (چن و همکاران<sup>۳</sup>، ۲۰۱۸) تمرکز کرده‌اند. به اعتقاد ژانگ (۲۰۱۸) قابلیت مقایسه حسابداری، باعث می‌شود که کارایی و دقت حسابرسی بهبود یابد. افزون بر این، قابلیت مقایسه با احتمال اظهارنظر اشتباه حسابرس، رابطه منفی دارد.

در ارتباط با تأثیر قابلیت مقایسه صورت‌های مالی بر نگهداشت وجه نقد، حبیب و همکاران (۲۰۱۷) نشان دادند که قابلیت مقایسه صورت‌های مالی، بر سطح نگهداشت وجه نقد شرکت‌های آمریکای تأثیر منفی و معناداری می‌گذارد. همچنین نتایج ایشان حاکی از آن است که قابلیت مقایسه از طریق محدودیت‌های مالی، کیفیت گزارشگری مالی و حاکمیت شرکتی نیز، بر میزان نگهداشت وجه نقد شرکت‌ها تأثیر می‌گذارد. خان محمدی و همکاران (۱۳۹۷) با استفاده از نمونه‌ای متشکل از شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران، به این نتیجه دست یافتند که قابلیت مقایسه صورت‌های مالی، بر نگهداشت وجه نقد شرکت‌ها تأثیر منفی و معناداری می‌گذارد و متغیرهای محدودیت‌های مالی، کیفیت گزارشگری مالی و حاکمیت شرکتی این رابطه را تعدیل می‌کنند.

نگهداشت وجه نقد برای شرکت، مزایا و هزینه‌هایی در پی دارد؛ در نتیجه، برای هر شرکت، سطح بهینه‌ای از وجه نقد وجود دارد که در آن سطح، ارزش شرکت به حداکثر می‌رسد. شرکتی که دارایی‌های نقد کمتری دارد، باید سرمایه مورد نیاز خود را از بازارهای سرمایه تأمین کند، دارایی‌های موجود را به وجه نقد تبدیل کند، سود تقسیمی سهام و سرمایه‌گذاری‌های خود را کاهش دهد، با طرفین قراردادهای مالی موجود (جهت بازنگری در قرارداد)، بار دیگر مذاکره کند یا ترکیبی از این اقدام‌ها را انجام دهد (اوپلر و همکاران، ۲۰۰۱). انگیزه‌های معاملاتی و احتیاطی برای نگهداشت

وجه نقد بر اساس این فرض استوارند که تأمین مالی خارجی و تبدیل دارایی‌های جایگزین به وجه نقد، هزینه‌های شایان توجهی دربردارند، بنابراین شرکت‌ها از دارایی‌های نقد، همانند سپر استفاده می‌کنند (اوپلر و همکاران، ۲۰۰۱).

ادبیات برای توضیح تصمیم شرکت‌ها در زمینه نگهداشت وجه، سه نظریه ارائه می‌دهد: ۱. نظریه توازی ایستا؛ ۲. نظریه سلسله‌مراتب؛ ۳. نظریه نمایندگی.

بر اساس نظریه توازی ایستا، سطح مطلوبی از نگهداشت وجه نقد وجود دارد که بین منفعت و هزینه نهایی نگهداشت وجه نقد توازن برقرار می‌کند (اوپلر و همکاران، ۱۹۹۹). نگهداشت وجه نقد برای شرکت‌ها دو مزیت در پی دارد. از یک طرف، وجه نقد و معادل نقد، باعث می‌شود که فرصت‌های سرمایه‌گذاری شرکت محدود نشود (انگیزه‌های معاملاتی نگهداشت وجه نقد). در این حالت، مدیریت هر زمان که بخواهد از وجه نقد استفاده می‌کند، در حالی که شاید همیشه قادر به تأمین مالی خارجی نباشد (اوپلر و همکاران، ۲۰۰۱). از سوی دیگر، چنانچه عملیات شرکت توانایی ایجاد جریان نقد کافی برای پرداخت تعهدات الزام‌آور را نداشته باشد، نقدینگی موجب می‌شود که هزینه‌های درماندگی مالی کاهش یابد (انگیزه احتیاطی نگهداشت وجه نقد). زمانی که عدم تقارن اطلاعاتی چشمگیر باشد، هزینه تأمین مالی خارجی افزایش می‌یابد. در این حالت کمبود جریان‌های نقدی به کاهش سرمایه‌گذاری‌های ارزش‌آفرین منجر شده و بدین ترتیب هزینه‌های بیشتری به شرکت تحمیل می‌شود (اوپلر و همکاران، ۲۰۰۱). فانگ، ژین و ژانگ<sup>۴</sup> (۲۰۱۶) بیان می‌کنند که قابلیت مقایسه صورت‌های مالی، در کاهش عدم تقارن اطلاعاتی میان وام‌گیرندگان و وام‌دهندگان نقش مهمی دارد. از آنجا که صورت‌های مالی مقایسه‌پذیر، درک و ارزیابی عملکرد شرکت را برای سرمایه‌گذاران تسهیل می‌کند (ژانگ، ۲۰۱۸)، در این مطالعه استدلال شده است که افزایش قابلیت مقایسه حسابداری با کاهش مزایای برآمده از اطلاعات محرمانه در زمان وجود عدم تقارن اطلاعاتی و هزینه دستیابی و پردازش اطلاعات، به کاهش عدم اطمینان سرمایه‌گذاران و اعتباردهندگان به ریسک اعتباری شرکت‌ها منجر می‌شود و این کاهش عدم اطمینان، کاهش هزینه‌های تأمین مالی را برای شرکت‌ها به دنبال خواهد داشت. به بیان دیگر، افزایش قابلیت مقایسه صورت‌های مالی، عدم تقارن اطلاعاتی و پیامدهای مالی برآمده از آن را کاهش می‌دهد، دسترسی به تأمین مالی خارجی با هزینه‌های کم‌تر را بهبود می‌بخشد و نیاز به نگهداشت وجه نقد بیشتر را کاهش می‌دهد.

از سوی دیگر، نظریه سلسله‌مراتب بیان می‌دارد که هیچ سطح بهینه‌ای از وجه نقد وجود ندارد و به دلیل عدم تقارن اطلاعاتی، هزینه تأمین مالی خارجی برای نیازهای سرمایه‌گذاری از هزینه تأمین مالی داخلی بیشتر است. بر این اساس، شرکت‌ها تمایل دارند که قبل از اقدام برای تأمین مالی خارجی، از وجه نقد ایجاد شده در داخل شرکت استفاده کنند. در نتیجه، این نظریه نوعی سلسله‌مراتب تأمین مالی را نشان می‌دهد که شرکت‌ها برای تأمین مالی به‌منظور سرمایه‌گذاری‌های جدید، از آن پیروی می‌کنند: ابتدا تأمین مالی از محل وجوه داخلی، سپس، بدهی و در نهایت، از طریق حقوق صاحبان سهام. از دیدگاه قابلیت مقایسه و با توجه به مطالب پیش‌گفته، می‌توان نتیجه گرفت که قابلیت مقایسه بیشتر (با کاهش عدم تقارن اطلاعاتی و افزایش دسترسی به تأمین مالی نسبتاً ارزان) نیاز به بودجه داخلی و

1 Trade-off theory  
3. Agency theory

2. Pecking order theory  
4. Fang, Li, Xin, and Zhang



انباشت وجه نقد را کاهش می‌دهد. در این حالت، شرکت‌ها وجوه داخلی خود را صرف فرصت‌های سرمایه‌گذاری ارزش‌آفرین می‌کنند و در صورت نیاز، منابع مالی خود را با هزینه کمتر، از خارج از شرکت تأمین خواهند کرد. نظریه سوم در ادبیات نگهداشت وجه نقد، نظریه نمایندگی است. بر اساس نظریه نمایندگی، جدایی مالکیت از مدیریت، این فرصت را برای مدیران سودجو فراهم می‌کند که منابع شرکت را در راستای کسب منافع شخصی خود به کار گیرند، برای مثال، از طریق سرمایه‌گذاری بیش از حد در طرح‌های سرمایه‌گذاری ضعیف با هزینه سهام‌داران، بدون آنکه منافع سهام‌داران را مدنظر قرار دهند (جنسن<sup>۱</sup>، ۱۹۸۶). هنگام وجود هزینه‌های نمایندگی نشئت‌گرفته از اختیارات مدیریت، ممکن است مدیریت برای دستیابی به اهداف خود و به هزینه سهام‌داران، به نگهداشت وجه نقد اقدام کند. نخست اینکه، ممکن است مدیر به دلیل ریسک‌گریزی، به نگهداشت بیش از حد وجه نقد اقدام کند. دوم، مدیریت ممکن است وجه نقد را برای انعطاف‌پذیری بیشتر در راه رسیدن به اهداف خود انباشت کند (اوپلر و همکاران، ۲۰۰۱). بر اساس نتایج اوپلر و همکارانش (۱۹۹۹)، مدیران ترجیح می‌دهند که رویه‌هایی را به کار ببرند که به جای پرداخت سود به سهام‌داران، وجه نقد را نگه دارند، از این رو استدلال می‌کنند که مدیران فرصت طلب وجه نقد را ذخیره می‌کنند. از آنجا که صورت‌های مالی مقایسه‌پذیر، به افزایش کمی و کیفی اطلاعات حسابداری و نیاز کمتر به تعدیل و قضاوت استفاده‌کنندگان منجر می‌شود، امکان ارزیابی عملکرد و نظارت بهتر بر مدیران در نحوه استفاده از منابع سرمایه را برای سرمایه‌گذاران فراهم می‌آورد. بنابراین، اطلاعات حسابداری با قابلیت مقایسه بیشتر، می‌تواند فرصت‌طلبی مدیران در ارتباط با ذخیره وجه نقد را محدود کند (حبیب و همکاران، ۲۰۱۷). با توجه به آنچه بیان شد، انتظار می‌رود که بین قابلیت مقایسه و نگهداشت وجه نقد شرکت‌ها رابطه منفی وجود داشته باشد.

بر اساس استدلال‌های بیان شده، فرضیه اصلی پژوهش به شرح زیر تدوین شده است:

H<sub>۱</sub>. قابلیت مقایسه صورت‌های مالی، بر نگهداشت وجه نقد شرکت تأثیر معناداری می‌گذارد.

با جدایی مالکیت از مدیریت، مدیران می‌توانند عملکرد ضعیف خود را از طریق دستکاری سود و افشای حسابداری پنهان کنند. طبق نظریه علامت‌دهی، سرمایه‌گذاران و اعتباردهندگان، به‌ندرت به شرکت‌های با عدم تقارن اطلاعاتی بالا اعتماد می‌کنند و برای تأمین مالی این شرکت‌ها، بازده بیشتری می‌خواهند. بر اساس این نظریه، قابلیت مقایسه با کاهش عدم تقارن اطلاعاتی، سبب می‌شود که کیفیت گزارشگری مالی افزایش یافته و از مشکلات نمایندگی ککاسته شود که این کار، کاهش هزینه سرمایه و در نتیجه کاهش نگهداشت وجه نقد را به دنبال دارد. کیفیت سود و کیفیت افشا، دو بُعد اصلی کیفیت گزارشگری مالی هستند که مدیران می‌توانند از این دو ابزار برای ارائه اطلاعات به‌صورت مکمل یا جایگزین هم استفاده کنند (فرانسیس و همکاران<sup>۲</sup>، ۲۰۰۸). مطالعات زیادی نشان داده‌اند که شرکت‌های با کیفیت گزارشگری مالی ضعیف (قوی)، در مقایسه با سایرین، عدم تقارن اطلاعاتی بیشتری (کمتری) دارند (بوشمن و اسمیت<sup>۳</sup>، ۲۰۰۱؛ حبیب و همکاران، ۲۰۱۷). در شرکت‌هایی که عدم تقارن اطلاعاتی زیادی وجود دارد، تأمین مالی برون‌سازمانی با هزینه بیشتری همراه است. از جنبه قابلیت مقایسه، مطالعات نشان داده است که با افزایش قابلیت مقایسه، انگیزه‌های

کیفیت ضعیف گزارشگری مالی مدیران کاهش یافته و در نتیجه، کیفیت گزارشگری مالی افزایش می‌یابد. صورت‌های مالی که قابلیت مقایسه بالایی دارند، هزینه تفاضلی جمع‌آوری و پردازش اطلاعات با هم‌دستی افراد برون سازمانی را در شرکت‌های مشابه کاهش می‌دهند (حبیب و همکاران، ۲۰۱۷)، به این دلیل که شرکت‌هایی که عدم تقارن اطلاعاتی زیادی دارند با کاهش ارزش بیشتری (به دلیل نرخ تنزیل بیشتر) مواجه می‌شوند که این مسئله، به کاهش انگیزه مدیران برای نگهداشت وجه نقد می‌انجامد. قابلیت مقایسه صورت‌های مالی، باعث می‌شود که کیفیت گزارشگری مالی افزایش یابد و در نهایت، از عدم تقارن اطلاعاتی کاسته شود و از این طریق، ریسک نگهداشت وجه نقد با ارزش گذاری کمتر را کاهش می‌دهد و در نتیجه، این میانجیگری، به شکل‌گیری رابطه مثبت بین قابلیت مقایسه و نگهداشت وجه نقد منجر می‌شود (حبیب و همکاران، ۲۰۱۷). از سوی دیگر، طبق پژوهش‌های میرشکاری و سوداگران<sup>۱</sup> (۲۰۰۵) و محمدرضایی و همکاران (۲۰۱۶)، شرکت‌های بورس اوراق بهادار تهران، دارای تمرکز مالکیت بالا، عدم تقارن اطلاعاتی کم (به دلیل حضور سهام‌داران اکثریت در شرکت) و درصد مالکیت بالای دولتی و شبه دولتی هستند. طبق یافته‌های مؤیدی و امین‌فرد (۲۰۱۲)، در ایران، شرکت‌ها از طریق دریافت وام از بانک‌ها با نرخ ثابت و ارزان، بخش عمده‌ای از مشکلات مالی خود را تأمین می‌کنند و در نتیجه شیوه استقراض شرکت‌های ایرانی با سایر کشورها متفاوت است. به همین علت، با وجود افزایش قابلیت مقایسه و بالا رفتن کیفیت گزارشگری مالی و کاهش عدم تقارن اطلاعاتی، به دلیل وجود سیستم تأمین مالی ارزان با نرخ ثابت از طریق بانک‌ها و همچنین سهولت تأمین مالی از آنها که اغلب دولتی هستند، شرکت‌ها معمولاً برای تأمین مالی مشکلی ندارند و در نتیجه وجه نقد کمتری نگهداری می‌کنند. همچنین میزان چشمگیر تورم در اقتصاد ایران طبق آمارهای بانک جهانی و بانک مرکزی ایران (محمدرضایی و همکاران، ۲۰۱۶) باعث شده است که شرکت‌ها، دارایی‌های پولی کمتری نگهداری کنند و در نتیجه نگهداشت وجه نقد کمتر باشد و منابع مالی از طریق سیستم بانکی با نرخ بهره ثابت و ارزان تأمین شود. با توجه به مطالب یادشده در خصوص نقش احتمالی کیفیت گزارشگری مالی در رابطه منفی بین قابلیت مقایسه و نگهداشت وجه نقد، فرضیه دوم به شرح زیر مطرح می‌شود:

H<sub>۲</sub>. کیفیت گزارشگری مالی بر قابلیت مقایسه صورت‌های مالی و نگهداشت وجه نقد شرکت اثر میانجی معناداری می‌گذارد.

## روش‌شناسی پژوهش

### جامعه و نمونه آماری

جامعه آماری پژوهش، کلیه شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران، در بازه زمانی سال‌های ۱۳۹۰ تا ۱۳۹۵ است که پس از اعمال محدودیت‌هایی همچون حذف شرکت‌های با تغییر سال مالی یا تغییر فعالیت، شرکت‌های سرمایه‌گذاری، هلدینگ‌ها، بانک‌ها و بیمه‌ها و شرکت‌های فاقد اطلاعات و شرایط لازم برای محاسبه متغیر قابلیت مقایسه، تعداد ۱۱۰ شرکت (۶۶۰ مشاهده سال - شرکت) به عنوان نمونه حائز شرایط اجرای پژوهش انتخاب شدند.

## مدل تجربی

معادله رگرسیونی زیر برای آزمون فرضیه اول تخمین زده می‌شود:

$$CASH = \gamma_0 + \gamma_1 COM + \gamma_2 CFO + \gamma_3 MB + \gamma_4 LEV + \gamma_5 DIV D + \gamma_6 NWC + \gamma_7 SIZE + \gamma_8 DEBTM + \gamma_9 REC + \gamma_{10} ROE + IndustryFE + YearFE + \varepsilon \quad (1)$$

متغیر وابسته پژوهش حاضر نگهداشت وجه نقد (CASH) است که با پیروی از افلاطونی (۱۳۹۴) و سرلک، فرجی، ایزدپور و جودکی (۱۳۹۷) با شاخص نسبت وجه نقد به کل دارایی‌ها سنجیده شده است. متغیر مستقل اصلی، قابلیت مقایسه صورت‌های مالی (COM) است که با توجه به نمره قابلیت مقایسه دی‌فرانکو و همکاران (۲۰۱۱) اندازه‌گیری می‌شود.

با توجه به ادبیات موجود، مجموعه‌ای از متغیرهای کنترل مربوط به عوامل تعیین‌کننده نگهداشت وجه نقد به مدل اضافه شده‌اند که عبارت‌اند از: جریان‌های نقدی عملیاتی (CFO)؛ نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری (MB)؛ اهرم (LEV) به‌عنوان نسبت بدهی‌های کوتاه‌مدت و بلندمدت به کل دارایی‌ها؛ متغیر دامی (DIV) با مقدار ۱ برای شرکت‌هایی که در یک سال مالی پرداخت سود داشتند و در غیر این صورت صفر؛ سرمایه در گردش منهای وجه نقد و اوراق بهادار قابل داد و ستد (NWC)؛ اندازه شرکت (SIZE)؛ سررسید بدهی (DEBTM) شامل تقسیم بدهی‌های بلندمدت بر مجموع بدهی‌ها؛ حساب‌ها و اسناد دریافتنی (REC) حاصل نسبت حساب‌ها و اسناد دریافتنی به کل دارایی‌ها؛ بازده حقوق صاحبان سهام (ROE) که از طریق نسبت سود خالص بر حقوق صاحبان سهام سنجیده می‌شود.

بر اساس رویکرد بارون و کنی<sup>۱</sup> (۱۹۸۶)، متغیر میانجی باید سه شرط را احراز کند:

۱. متغیر مستقل باید بر متغیر میانجی تأثیر داشته باشد (مدل ۲ پژوهش)؛
۲. متغیر مستقل باید بر متغیر وابسته تأثیر داشته باشد (مدل ۱ پژوهش)؛
۳. متغیر میانجی باید بر متغیر وابسته در رگرسیونی مشتکل از متغیرهای مستقل و میانجی بر متغیر وابسته تأثیر داشته باشد (مدل ۳ پژوهش).

بارون و کنی همچنین بیان کردند، هنگامی که متغیر مستقل در معادله سوم تأثیر معناداری بر متغیر وابسته نداشته باشد، اثر میانجی کامل است و چنانچه متغیر مستقل بر متغیر وابسته تأثیر کمتری در مقایسه با معادله دوم داشته باشد، اثر متغیر میانجی جزئی خواهد بود. بنابراین به منظور آزمون فرضیه دوم (اثر میانجی کیفیت افشا) مدل‌های رگرسیونی زیر را اجرا می‌کنیم:

$$MV_{i,t} = \alpha_0 + \alpha_1 COM_{i,t} + \sum_{j=3}^m \alpha_j Controls_{i,t} + \sum \alpha_t INDUSTRY_t + \sum \alpha_t YEAR_t + \varepsilon_{i,t} \quad (2)$$

$$CASH_{i,t} = y_0 + y_1 MV_{i,t} + y_2 COM_{i,t} + \sum_{j=3}^m y_j Controls_{i,t} \sum y_t INDUSTRY_t \quad (\text{مدل ۳})$$

$$+ \sum y_t YEAR_t + \varepsilon_{i,t}$$

در مدل‌های فوق، MV متغیر میانجی اقلام تعهدی اختیاری و کیفیت افشای حسابداری، به‌عنوان شاخص‌های سنجش کیفیت گزارشگری مالی است. پس از برآورد مدل‌های ۲ و ۳، نتایج تخمین برای اجرای آزمون سوبل (به‌صورت برخط) استفاده می‌شوند.

در مدل ۲، نماد متغیرهای کنترلی است که این متغیرها را شامل می‌شود: کیفیت حسابرسی با شاخص اندازه مؤسسه حسابرسی؛ اهرم مالی؛ اندازه شرکت؛ بازده دارایی‌ها و انحراف معیار درآمدها (به پیروی از ملازاده، لاری دشت بیاض و ساعی، ۱۳۹۵)؛ جریان‌های نقدی عملیاتی (بحری ثالث، پاک‌مرام و قادری، ۱۳۹۷)؛ سهام‌داران نهادی (چانگ، فیرت و کیم<sup>۱</sup>، ۲۰۰۲)؛ رقابت در بازار محصول و ارزش بازار سهام به ارزش دفتری آن (بحری ثالث و همکاران، ۱۳۹۷) به‌عنوان عوامل مؤثر بر اقلام تعهدی اختیاری و متغیرهای اندازه مؤسسه حسابرسی (مطابق با ستایش و کاظم‌نژاد، ۱۳۹۱)؛ اهرم مالی؛ اندازه شرکت؛ بازده دارایی‌ها؛ سن شرکت و نسبت نقدینگی (به پیروی از ستایش و کاظم‌نژاد، ۱۳۹۱ و حاجیان، انواری رستمی، رحمانی و آذر، ۱۳۹۴)؛ لگاریتم درآمدها (مطابق با حاجیان، انواری رستمی، رحمانی و آذر، ۱۳۹۴) به‌عنوان عوامل مؤثر بر کیفیت افشا در مدل‌های میانجیگری.

#### اندازه‌گیری متغیر مستقل: قابلیت مقایسه صورت‌های مالی

برای اندازه‌گیری قابلیت مقایسه صورت‌های مالی، از معیار دی‌فرانکو و همکاران (۲۰۱۱) استفاده می‌شود. آنها قابلیت مقایسه را شبیه‌بودن سیستم‌های حسابداری دو شرکت در انعکاس رویدادهای اقتصادی در صورت‌های مالی تعریف کرده‌اند. به‌منظور اندازه‌گیری سیستم حسابداری یک شرکت خاص در هر سال، با استفاده از مدل دی‌فرانکو و همکاران (۲۰۱۱) رگرسیون سری زمانی زیر را با استفاده از سود شش‌ماهه چهار سال اخیر منتهی به سال t (شاخصی برای صورت‌های مالی) و بازده سهام شش‌ماهه چهار سال اخیر منتهی به سال t (شاخصی برای رویدادهای اقتصادی) اجرا می‌کنیم:

$$EARNINGS_{it} = a_i + \beta_i RETURN_{it} + \varepsilon_{i,t} \quad (\text{مدل ۴})$$

که در آن،  $EARNINGS_{it}$ ، سود خالص شش‌ماهه و  $RETURN_{it}$ ، بازده ناخالص سهام در طول شش‌ماهه t است. ضرایب برآوردشده  $a_i$  و  $\beta_i$ ، سیستم حسابداری شرکت i هستند که رویدادهای اقتصادی شرکت را در صورت‌های مالی نشان می‌دهند. با توجه به تعریف دی‌فرانکو و همکاران (۲۰۱۱) از قابلیت مقایسه، چنانچه بتوان دو شرکت i و j را با یکدیگر مقایسه کرد، با قرار دادن بازده شرکت i در سیستم حسابداری شرکت j، انتظار می‌رود نتایج مشابهی به دست آید. بنابراین، برای شرکت j نیز مانند شرکت i با استفاده از داده‌های سری زمانی شرکت j، ضرایب  $a_i$  و  $\beta_i$  (سیستم

<sup>1</sup> Chung, Firth, & Kim

حسابداری شرکت  $i$  برآورد می‌شود. برای اندازه‌گیری میزان شباهت سیستم‌های حسابداری شرکت‌های  $i$  و  $j$ ، دی‌فرانکو و همکاران (۲۰۱۱) واکنش حسابداری شرکت  $i$  و شرکت  $j$  را به رویدادهای اقتصادی شرکت  $i$  محاسبه می‌کنند، یعنی

$$RETURN_{it}$$

$$E(EARNINGS)_{iit} = \hat{\alpha}_i + \hat{\beta}_i RETURN_{it} \quad (\text{رابطه ۱})$$

$$E(EARNINGS)_{ijt} = \hat{\alpha}_i + \hat{\beta}_i RETURN_{it} \quad (\text{رابطه ۲})$$

در اینجا  $E(EARNINGS)_{iit}$  سود پیش‌بینی شده شرکت  $i$  با توجه به سیستم حسابداری و بازده شرکت  $i$  در شش ماهه  $t$  است. به‌طور مشابه،  $E(EARNINGS)_{ijt}$  سود پیش‌بینی شده شرکت  $j$  با توجه به سیستم حسابداری شرکت  $j$  و بازده شرکت  $i$  در شش ماهه  $t$  است.  $COM_{i,t}$  نمره مقایسه‌پذیری دو شرکت  $i$  و  $j$  است که با ضرب عدد  $-1$  در میانگین نمره‌های قابلیت مقایسه دوه‌دو شرکت‌ها محاسبه می‌شود؛ یعنی قدرمطلق تفاوت بین سودهای پیش‌بینی شده با استفاده از بازده شرکت  $i$  در سیستم حسابداری شرکت‌های  $i$  و  $j$  برای هشت دوره شش ماهه گذشته:

$$COM_{ijt} = -\frac{1}{8} \times \sum_{t-7}^t |E(EARNINGS)_{iit} - E(EARNINGS)_{ijt}| \quad (\text{رابطه ۳})$$

با توجه به اینکه  $COM_{ijt}$  در رابطه ۳ عددی منفی است، دی‌فرانکو و همکاران (۲۰۱۱) توضیح داده‌اند که ارزش بالاتر  $COM_{ijt}$ ، (اختلاف کمتر قدرمطلق رابطه ۳) نشان‌دهنده قابلیت مقایسه بیشتر بین صورت‌های مالی شرکت‌های  $i$  و  $j$  است. پیرو مطالعات پیشین (دی‌فرانکو و همکاران، ۲۰۱۱؛ حبیب و همکاران، ۲۰۱۷)، در پژوهش حاضر، از میانگین تمام نمره‌های قابلیت مقایسه در سال  $t$  به‌عنوان شاخص قابلیت مقایسه صورت‌های مالی استفاده می‌شود.

### اندازه‌گیری متغیر میانجی (MV): کیفیت گزارشگری مالی

مطابق با کار فرانسیس و همکاران (۲۰۰۸) و افلاطونی و خزایی (۱۳۹۵)، در این پژوهش برای اندازه‌گیری کیفیت گزارشگری مالی، از دو شاخص ارقام تعهدی اختیاری و کیفیت افشا، به‌عنوان دو بُعد کیفیت گزارشگری مالی استفاده شده است.

### ارقام تعهدی اختیاری

به‌منظور سنجش ارقام تعهدی از مدل جونز تعدیل شده توسط کوتاری، لئون و ویزلی<sup>۱</sup> (۲۰۰۵) استفاده می‌شود. مدل یاد شده به شرح زیر است:

$$\frac{TACC_{it}}{TA_{it-1}} = \alpha_1 \frac{1}{TA_{it-1}} + \alpha_2 \frac{\Delta REV_{it}}{TA_{it-1}} + \alpha_3 \frac{PPE_{it}}{TA_{it-1}} + \alpha_4 ROA_{it-1} + \varepsilon_{it} \quad (\text{مدل ۵})$$

که در آن،  $TACC_{it}$  ارقام تعهدی کل؛  $TA_{it-1}$  مجموع دارایی‌ها در ابتدای سال مالی؛  $\Delta REV_{it}$  تغییرات درآمد سال جاری نسبت به سال قبل؛  $PPE_{it}$  اموال، ماشین‌آلات و تجهیزات ناخالص؛  $ROA_{it-1}$  بازده دارایی‌ها در دوره قبل

1. Kothari, Leone, & Wasley

و  $\varepsilon_{it}$  جزء اخلاص مدل و بیانگر اقلام تعهدی اختیاری است. بر اساس این مدل، هر چه میزان اقلام تعهدی اختیاری، یعنی مقادیر خطای مدل فوق بیشتر باشد، مدیریت سود، بیشتر و کیفیت گزارشگری مالی کمتر خواهد بود. در این پژوهش، از قدر مطلق مقادیر خطا استفاده شده است (حبیب و همکاران، ۲۰۱۷).

### کیفیت افشا

به‌منظور اندازه‌گیری کیفیت افشا، مطابق با افلاطونی و نعمتی (۱۳۹۷) از لگاریتم امتیازهای کیفیت افشا استفاده می‌شود. گفتنی است که این امتیاز را سازمان بورس اوراق بهادار تهران، بر اساس معیارهای اتکاپذیر و به‌موقع بودن به شرکت‌ها اختصاص می‌دهد.

### یافته‌های پژوهش

#### آماره‌های توصیفی

در جدول ۱ آماره‌های توصیفی مدل‌ها درج شده است. گفتنی است که به‌منظور کاهش اثر داده‌های پرت، داده‌ها در سطح ۱ درصد تعدیل<sup>۱</sup> شده‌اند.

جدول ۱. آماره‌های توصیفی

متغیر	میانگین	میانه	بیشینه	کمینه	انحراف استاندارد
نسبت وجه نقد به کل دارایی‌ها	۰/۰۴	۰/۰۳	۰/۲۲	۰/۰۰	۰/۴۳
قابلیت مقایسه صورت‌های مالی	-۰/۰۸	-۰/۰۶	-۰/۰۲	-۰/۳۳	۰/۰۵
جریان نقد عملیاتی	۰/۱۳	۰/۱۱	۰/۵۲	-۰/۱۴	۰/۱۳
فرصت‌های رشد	۲/۴۳	۲/۰۶	۱۰/۹۳	-۴/۷۹	۲/۰۲
اهرم	۰/۵۸	۰/۵۹	۱/۱۹	۰/۱۱	۰/۲۱
خالص سرمایه در گردش	۰/۱۰	۰/۱۱	۰/۶۵	-۰/۴۸	۰/۲۲
اندازه	۱۴	۱۳/۸	۱۸/۴۳	۱۰/۸۴	۱/۶۶
سررسید بدهی	۰/۱۲	۰/۰۷	۰/۵۸	۰/۰۰	۰/۱۲
حساب‌های دریافتی	۰/۲۴	۰/۲۲	۰/۷۱	۰/۰۰	۰/۱۷
بازده حقوق صاحبان سهام	۰/۲۵	۰/۲۴	۱/۲۶	-۱/۰۵	۰/۳۱
امتیاز افشا	۷۲/۴	۷۶/۶	۱۰۰	-۲	۱۹/۴
اقلام تعهدی اختیاری	۰/۰۷	۰/۰۵	۰/۵۰	۰/۰۰	۰/۰۶
<b>توزیع فراوانی</b>					
		<b>صفر</b>		<b>یک</b>	
		۰/۰۳		۰/۹۷	
تقسیم سود					

بر اساس نتایج، میانگین و میانه نسبت وجه نقد به کل دارایی‌ها، به ترتیب ۰/۰۴ و ۰/۰۳ به دست آمده است. این مقدار کمابیش با نتیجه پژوهش افلاطونی (۱۳۹۴) مطابقت دارد. میانگین و میانه شاخص قابلیت مقایسه به ترتیب ۰/۰۸- و ۰/۰۶- است که کمابیش با نتیجه کیا و صفری گرابلی (۱۳۹۶) و مهرورز و مرفوع (۱۳۹۵) هم‌خوانی دارد. میانگین وجه نقد ایجاد شده توسط عملیات شرکت‌های نمونه ۰/۱۳ و میانگین اهرم شرکت‌ها ۰/۵۹ به دست آمده که نشان می‌دهد ساختار سرمایه شرکت‌ها بیشتر اهرمی است. میزان تقسیم سود در شرکت‌های نمونه، به صورت میانگین برابر با ۰/۹۷ و میانگین بازده حقوق صاحبان سهام ۰/۲۵ است.

### نتایج آزمون فرضیه‌ها

به منظور رفع مشکلاتی نظیر ناهمسانی واریانس و خودهمبستگی باقی‌مانده‌های مدل، رگرسیون به روش خطای استاندارد مقاوم تخمین زده شده است. برای شناسایی هم‌خطی احتمالی بین متغیرهای مستقل، از معیار عامل تورم واریانس بهره برده شده است. بر اساس این معیار، بین متغیرهای مستقل هیچ‌گونه هم‌خطی حادی که نتایج پژوهش را مخدوش کند، وجود ندارد ( $vif < 10$ ). معناداری آماره فیشر (۰/۰۰۰) حاکی از معناداری کلی مدل ۱ در سطح اطمینان ۹۹ درصد است. ضریب تعیین تعدیل شده نشان می‌دهد که متغیرهای توضیحی مدل ۱ کمابیش ۰/۱۶ از تغییرات متغیر وابسته را تبیین می‌کنند. مطابق با مبانی نظری بیان شده، نتایج به دست آمده بیانگر آن است که در سطح اطمینان ۹۹ درصد، قابلیت مقایسه صورت‌های مالی بر نگهداشت وجه نقد تأثیر منفی و معناداری دارد. بر اساس تئوری سلسله‌مراتب، مشکلات انتخاب نامطلوب به افزایش هزینه تأمین مالی خارجی منجر می‌شود. قابلیت مقایسه صورت‌های مالی، امکان درک و ارزیابی عملکرد شرکت را برای سرمایه‌گذاران تسهیل می‌کند (دی‌فرانکو و همکاران، ۲۰۱۱؛ ژانگ، ۲۰۱۸) و با کاهش مشکلات انتخاب نامطلوب، دسترسی به منابع تأمین مالی خارجی را با هزینه‌های نسبتاً کم افزایش می‌دهد که به کاهش نیاز به نگهداشت وجه نقد منجر می‌شود. از جنبه اقتصادی، هر واحد افزایش در انحراف استاندارد، قابلیت مقایسه صورت‌های مالی به میزان ۱۲ درصد نگهداشت وجه نقد را کاهش می‌دهد که بسیار شایان توجه است، بر این اساس فرضیه اصلی پژوهش رد نمی‌شود. نتیجه به دست آمده با نتیجه حبیب و همکاران (۲۰۱۷) بولو و همکاران (۱۳۹۷) و خان محمدی و همکاران (۱۳۹۷) سازگار است.

همچنین مطابق با نتایج اوپلر و همکارانش (۱۹۹۹) در سطح اطمینان ۹۹ درصد، جریان نقد عملیاتی بر نگهداشت وجه نقد، تأثیر مثبت و معناداری برقرار کرده است. اهرم مالی تأثیر منفی و معناداری بر نگهداشت وجه نقد داشته و برخلاف انتظار تقسیم سود با نگهداشت وجه نقد تأثیری مثبت دارد که البته این تأثیر از لحاظ آماری معنادار نیست. سرمایه در گردش که احتمال جایگزینی سایر دارایی‌های سیال به جای وجه نقد را کنترل می‌کند نیز، در سطح اطمینان ۹۹ درصد تأثیر منفی و معناداری بر نگهداشت وجه نقد دارد که با نتایج حبیب و همکاران (۲۰۱۷) سازگار است. رابطه منفی بین اندازه شرکت و نگهداشت وجه نقد در سطح اطمینان ۹۹ درصد، مؤید این موضوع در ادبیات است که شرکت‌های بزرگ‌تر دسترسی بیشتری به بازار سرمایه دارند که این یافته هم‌سو با نتایج گارسیا تروئل، مارتینز سولانو و سانچز بالستا<sup>۱</sup> (۲۰۰۹) است.

جدول ۲. نتایج تخمین فرضیه اول

متغیر	علامت مورد انتظار	vif	متغیر وابسته: نگهداشت وجه نقد		
			ضریب	انحراف استاندارد	آماره t
قابلیت مقایسه صورت‌های مالی	-	۱/۳۳	-۰/۱۲	-۰/۰۴	-۲/۶۷
جریان نقد عملیاتی	+	۱/۲۶	۰/۰۸	۰/۰۱	۷/۲۲
فرصت‌های رشد	+	۱/۱۱	۰/۰۰۱	۰/۰۰	۱/۳۷
اهرم	-	۲/۱۱	-۰/۰۶	۰/۰۲	-۳/۵۸
تقسیم سود	+	۱/۰۸	۰/۰۰۴	۰/۰۰	۰/۵۱
خالص سرمایه در گردش	-	۲/۴۶	-۰/۰۴	۰/۰۱	-۲/۶۶
اندازه	-	۱/۲۶	-۰/۰۰۴	۰/۰	-۲/۵۱
سررسید بدهی	-	۱/۱۴	-۰/۰۰۴	۰/۰۲	-۰/۱۹
حساب‌های دریافتی	-	۱/۵۴	-۰/۰۰۸	۰/۰۱	-۰/۷۲
بازده حقوق صاحبان سهام	+	۱/۳۱	۰/۰۰۹	۰/۰۰	۲/۶۷
عرض از مبدأ	؟	NA	۰/۱۰	۰/۰۳	۳/۷۵
سال و صنعت			کنترل شد		
مشاهدات			۶۶۰		
معناداری آماره F			۰/۰۰۰		
ضریب تعیین تعدیل شده			۰/۱۶		
آماره دوربین واتسون			۱/۹۲		

برای سنجش اثر قابلیت مقایسه از طریق متغیر میانجی کیفیت گزارشگری مالی (فرضیه دوم)، مدل‌های رگرسیونی ۲ و ۳ را با دو شاخص ارقام تعهدی اختیاری و کیفیت افشا اجرا می‌کنیم. بدین صورت که ابتدا تأثیر قابلیت مقایسه صورت‌های مالی بر متغیر میانجی، یعنی معیار کیفیت گزارشگری مالی بررسی می‌شود (مدل ۲)، سپس تأثیر هم‌زمان قابلیت مقایسه و معیار کیفیت گزارشگری مالی بر نگهداشت وجه نقد برآورد می‌شود و از نتایج به‌دست‌آمده در اجرای آزمون سو بل استفاده خواهد شد. نتایج تخمین فرضیه دوم با دو شاخص ارقام تعهدی اختیاری (با به‌کارگیری مدل جونز تعدیل شده توسط کوتاری و همکاران، ۲۰۰۵) و کیفیت افشا (با استفاده از لگاریتم طبیعی امتیازهای کیفیت افشا ارائه شده توسط بورس اوراق بهادار تهران) در جدول ۳ درج شده است.

نتایج مندرج در قسمت الف جدول ۳، گویای تأثیر معنادار قابلیت مقایسه صورت‌های مالی بر ارقام تعهدی اختیاری و کیفیت افشاست. معناداری آماره فیشر (۰/۰۰۰)، معناداری کلی مدل با استفاده از هر دو شاخص را در سطح اطمینان ۹۹ درصد نشان می‌دهد. ضریب تعیین تعدیل شده گویای این است که متغیرهای توضیحی مدل، کمابیش ۰/۱۱ از تغییرات متغیر ارقام تعهدی اختیاری و ۰/۲۳ از تغییرات کیفیت افشا را تبیین می‌کنند.

در قسمت ب جدول نیز، نتایج برآورد مدل ۳ برای هر دو شاخص مشاهده می‌شود. معناداری آماره فیشر مدل یاد شده در سطح ۹۹ درصد، نشان‌دهنده معنادار بودن مدل است. آماره حاصل از اجرای آزمون سو بل کیفیت گزارشگری با



شاخص ارقام تعهدی اختیاری برابر با ۱/۰۰۴، انحراف استاندارد معادل ۰/۰۰۲ و سطح معناداری آن برابر با ۳۱۵/۰ است، بنابراین نقش میانجی کیفیت گزارشگری مالی با شاخص کیفیت ارقام تعهدی در رابطه بین قابلیت مقایسه صورت‌های مالی و نگهداشت وجه نقد رد می‌شود. همچنین اجرای آزمون سوبل با استفاده از شاخص کیفیت افشا، به دستیابی به آماره سوبل ۰/۴۵ با سطح معناداری ۰/۶۵۳ منجر شد که بر این اساس، نقش میانجی کیفیت افشا در رابطه بین قابلیت مقایسه صورت‌های مالی و نگهداشت وجه نقد، رد می‌شود.

## جدول ۳. نتایج تخمین فرضیه دوم

قسمت الف: نتایج تخمین مدل (۲)						
متغیر وابسته: معیار کیفیت افشا			متغیر وابسته: معیار ارقام تعهدی اختیاری			متغیر
سطح معناداری	آماره t	ضریب	سطح معناداری	آماره t	ضریب	
۰/۰۰۰	۴/۹۳	۱/۳۸	۰/۰۴۷	۱/۹۹	۰/۰۸	قابلیت مقایسه
۰/۰۰۰	-۴/۵۲	-۰/۱۳	۰/۸۷۳	-۰/۱۶	-۰/۰۰۱	اندازه مؤسسه حسابرسی
۰/۰۷۲	-۱/۸۰	-۰/۱۹	۰/۰۷۲	۱/۸۰	۰/۰۳	اهرم
۰/۸۰۳	-۰/۲۵	۰/۰۰۵	۰/۳۶۰	۰/۹۲	۰/۰۰۳	اندازه
۰/۰۰۰	۴/۴۳	۰/۴۶	۰/۹۲۹	-۰/۰۹	-۰/۰۰۳	بازده دارایی‌ها
			۰/۴۲۶	-۰/۸۰	-۰/۰۱	انحراف معیار فروش
			۰/۴۹۶	۰/۶۸	۰/۰۲	جریان نقد عملیاتی
			۰/۱۳۸	-۰/۴۹	-۰/۰۱	سهام‌داران نهادی
			۰/۹۰۷	-۰/۱۲	-۰/۰۱	رقابت در بازار
			۰/۸۱۵	-۰/۲۳	-۰/۰۰۰۳	ارزش بازار سهام به دفتری
۰/۴۲۴	۰/۸۰	-۰/۰۲				لگاریتم سن شرکت
۰/۱۱۴	-۱/۵۸	-۰/۰۲				نسبت جاری
۰/۸۱۰	-۰/۲۴	۰/۰۱				لگاریتم درآمدها
۰/۰۰۰	۱۸/۹۷	۴/۷۰	۰/۶۷۷	۰/۴۲	۰/۰۲	عرض از مبدأ
	کنترل شد			کنترل شد		سال و صنعت
	۶۶۰			۶۶۰		مشاهدات
	۰/۰۰۰			۰/۰۰۰		معناداری آماره F
	۰/۲۳			۰/۱۱		ضریب تعیین تعدیل شده
	۱/۹۶			۱/۹۹		آماره دوربین واتسون

## ادامه جدول ۳. نتایج تخمین فرضیه دوم

قسمت ب: نتایج تخمین مدل (۳)						
متغیر وابسته: نگهداشت وجه نقد			متغیر وابسته: نگهداشت وجه نقد			متغیر
سطح معناداری	آماره t	ضریب	سطح معناداری	آماره t	ضریب	
۰/۰۰۶	-۲/۷۶	-۰/۱۲	۰/۰۰۸	-۲/۶۷	-۰/۱۲	قابلیت مقایسه
			۰/۲۴۵	۱/۱۶	۰/۰۲	اقدام تعهدی اختیاری
۰/۶۵۲	۰/۴۵	-۰/۰۲				کیفیت افشا
۰/۰۰۰	۷/۲۲	۰/۰۸	۰/۰۰۰	۷/۳۱	۰/۰۸	جریان نقد عملیاتی
۰/۱۸۱	۱/۳۴	-۰/۰۰۱	۰/۱۶۴	۱/۳۹	۰/۰۰۱	فرصت‌های رشد
۰/۰۰۰	-۳/۵۱	-۰/۰۰۶	۰/۰۰۰	-۳/۶۷	-۰/۰۰۶	اهرم
۰/۶۱۲	۰/۵۱	-۰/۰۰۴	۰/۵۳۹	۰/۶۱	۰/۰۰۵	تقسیم سود
۰/۰۰۸	-۲/۶۸	-۰/۰۰۴	۰/۰۰۶	-۲/۷۵	-۰/۰۰۴	خالص سرمایه در گردش
۰/۰۱۲	-۲/۵۱	-۰/۰۰۴	۰/۰۰۸	-۲/۶۵	-۰/۰۰۴	اندازه
۰/۸۳۱	-۰/۲۱	-۰/۰۰۴	۰/۸۵۶	-۰/۱۸	-۰/۰۰۴	سررسید بدهی
۰/۴۶۵	-۰/۷۳	-۰/۰۰۸	۰/۴۵۵	-۰/۷۵	۰-/۰۰۸	حساب‌های دریافتی
۰/۰۰۹	۲/۶۲	۰/۰۱	۰/۰۰۴	۲/۹۱	۰/۰۱	بازده حقوق صاحبان سهام
۰/۰۰۵	۲/۸۱	۰/۰۹	۰/۰۰۰	۳/۸۰	۰/۱۰	عرض از مبدأ
	کنترل شد			کنترل شد		سال و صنعت
	۶۶۰			۶۶۰		مشاهدات
	۰/۰۰۰			۰/۰۰۰		معناداری آماره F
	۰/۱۶			۰/۱۶		ضریب تعیین تعدیل شده
	۱/۹۲			۱/۹۰		آماره دوربین واتسون
	۰/۴۵			۱/۰۰۴		آماره Z سوپل
	۰/۶۵۳			۰/۳۱۵		معناداری آماره Z سوپل

## آزمون‌های تکمیلی

در این قسمت، ابتدا نقش میانجی اعتبار تجاری در رابطه بین قابلیت مقایسه صورت‌های مالی و نگهداشت وجه نقد بررسی شده و پس از آن، به منظور کسب اطمینان از نتایج به دست آمده، یک بار مدل با استفاده از شاخص جایگزین متغیر مستقل، یعنی میانه نمره‌های قابلیت مقایسه به اجرا درمی‌آید. سپس مدل با استفاده از شاخص جایگزین متغیر وابسته، یعنی نسبت وجه نقد به خالص دارایی‌ها نیز آزمون می‌شود. نتایج به دست آمده که به علت محدودیت تعداد صفحات ارائه نشده‌اند، نتایج پیشین را تأیید می‌کنند.

### نقش میانجی اعتبار تجاری

اعتبار تجاری بیانگر میزان اعتبار خریدار از دیدگاه تأمین‌کنندگان است و این امکان را برای شرکت فراهم می‌کند تا کالاها و خدمات مورد نیاز را پیش از پرداخت وجه آن از فروشندگان دریافت و وجه آن را در آینده پرداخت کند (افلاطونی و نعمتی، ۱۳۹۷). هرچه عدم تقارن اطلاعاتی بین خریدار و فروشنده کمتر باشد، فروشنده اعتبار تجاری بیشتری برای خریدار در نظر می‌گیرد (افلاطونی و نعمتی، ۱۳۹۷). بنابراین، از آنجاکه قابلیت مقایسه صورت‌های مالی باعث می‌شود که عدم تقارن اطلاعاتی کاهش و کیفیت گزارشگری مالی افزایش یابد، انتظار می‌رود که قابلیت مقایسه به بهبود اعتبار تجاری شرکت‌ها منجر شود. بدین ترتیب پیش‌بینی می‌شود که اعتبار تجاری، نقش متغیر میانجی را در رابطه قابلیت مقایسه صورت‌های مالی و نگهداشت وجه نقد ایفا کند. به‌منظور اندازه‌گیری شاخص اعتبار تجاری در این پژوهش، مطابق با افلاطونی و نعمتی (۱۳۹۷) از نسبت حساب‌ها و اسناد پرداختی تجاری به کل دارایی‌ها استفاده شده است. در نتایج به‌دست‌آمده، تأثیر معناداری از قابلیت مقایسه بر اعتبار تجاری شرکت‌های نمونه مشاهده نشد. نتایج آزمون سوبل نیز، تأثیر معناداری از اعتبار تجاری بر رابطه بین قابلیت مقایسه صورت‌های مالی و نگهداشت وجه نقد نشان نداد.

### مقیاس جایگزین قابلیت مقایسه صورت‌های مالی و نگهداشت وجه نقد

مطابق با دی‌فرانکو و همکاران (۲۰۱۱) و حبیب و همکاران (۲۰۱۷)، در این مطالعه از میانه نمره‌های قابلیت مقایسه صورت‌های مالی، به‌عنوان یکی از روش‌های سنجش قابلیت مقایسه و جایگزین میانگین نمره‌های قابلیت مقایسه و همچنین، نسبت وجه نقد بر خالص دارایی‌ها به عنوان شاخص جایگزین نگهداشت وجه نقد (مطابق با فریرا و ویللا، ۲۰۰۴؛ و حبیب و همکاران، ۲۰۱۷) استفاده شد و فرضیه‌ها بار دیگر آزمون شدند که جدول‌های مربوط به نتایج، به‌دلیل محدودیت تعداد صفحات، ارائه نشده است. یافته‌ها با استفاده از شاخص جایگزین قابلیت مقایسه، حاکی از تأثیر منفی قابلیت مقایسه بر نگهداشت وجه نقد (با ضریب  $-0/10$ ) در سطح اطمینان ۹۵ درصد است. از سوی دیگر، نتایج برآورد مدل با استفاده از شاخص جایگزین نگهداشت وجه نقد نیز نشان‌دهنده تأثیر منفی قابلیت مقایسه بر نگهداشت وجه نقد (با ضریب  $-0/28$ ) بوده که در سطح اطمینان ۹۵ درصد معنادار است. در زمینه فرضیه دوم پژوهش نیز یافته‌ها هم‌راستا با آزمون‌های اصلی است.

### نتیجه‌گیری و پیشنهادها

با توجه به تأکید نهادهای استانداردگذار بین‌المللی حسابداری و همچنین، سازمان حسابرسی در مقام متولی استانداردگذاری حسابداری در ایران، بر اهمیت بسیار زیاد قابلیت مقایسه به‌عنوان یکی از ویژگی‌های کیفی اطلاعات مالی و نقش مهم قابلیت مقایسه صورت‌های مالی در توانمندسازی سرمایه‌گذاران، اعتباردهندگان و سایر بستانکاران در تصمیم‌گیری‌های آگاهانه، در این پژوهش به بررسی ارتباط بین قابلیت مقایسه صورت‌های مالی و نگهداشت وجه نقد و تأثیر میانجی کیفیت گزارشگری مالی بر این رابطه، در شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران پرداخته شد. با استفاده از داده‌های پنل نمونه‌ای، متشکل از ۱۱۰ شرکت از شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران،

یافته‌های پژوهش حاکی از آن است که قابلیت مقایسه صورت‌های مالی به‌طور منفی و معناداری، سطح نگهداشت وجه نقد شرکت‌ها را کاهش می‌دهد. این نتیجه با یافته‌های مطالعات پیشین در زمینه قابلیت مقایسه که نشان داده‌اند سطح بالای قابلیت مقایسه صورت‌های مالی، هزینه‌های کسب اطلاعات و عدم اطمینان مربوط به ارزیابی عملکرد را کاهش می‌دهد و با افزایش کمیت و کیفیت اطلاعات، کاهش محدودیت‌های مالی خارجی را در پی دارد و به‌طور خاص با یافته‌های حبیب و همکاران (۲۰۱۷) و خان‌محمدی و همکاران (۱۳۹۷) مبنی بر تأثیر منفی و معنادار قابلیت مقایسه صورت‌های مالی بر سطح نگهداشت وجه نقد شرکت‌ها مطابقت دارد. مطالعه حاضر با نشان دادن تأثیر اقتصادی شایان توجه قابلیت مقایسه صورت‌های مالی بر شرکت‌ها، اهمیت بسیار زیاد قابلیت مقایسه اطلاعات مالی را برجسته ساخته و بیانگر آن است که سرمایه‌گذاران و اعتباردهندگان در تصمیم‌های اقتصادی خود، بر صورت‌های مالی شرکت‌ها اتکا می‌کنند. بنابراین، به نظر می‌رسد که تأکید استانداردگذاران و نهادهای بین‌المللی حسابداری و همچنین سازمان حسابرسی در ایران، بر اهمیت بالای قابلیت مقایسه و مزایای بسیار زیاد این ویژگی کیفی اطلاعات مالی برای شرکت‌ها و ذی‌نفعان، نظیر تخصیص بهینه سرمایه در بازار، کاهش محدودیت‌های مالی و کاهش عدم تقارن اطلاعاتی، باید بیشتر در کانون توجه ارکان راهبری شرکت‌ها و دستگاه‌های ناظر و همچنین استفاده‌کنندگان صورت‌های مالی نظیر سرمایه‌گذاران، اعتباردهندگان و تحلیلگران بازار سرمایه قرار گیرد.

همچنین، در خصوص تأثیر میانجی کیفیت گزارشگری مالی بر رابطه قابلیت مقایسه صورت‌های مالی و نگهداشت وجه نقد، رابطه معناداری مشاهده نشد که بر خلاف تئوری علامت‌دهی و نتایج حبیب و همکاران (۲۰۱۷) است. با توجه به محیط بازار سرمایه ایران، به دلیل تمرکز مالکیت بالا و مالکیت نهادی و در نتیجه عدم تقارن اطلاعاتی کم، هزینه نمایندگی پایین و سیستم تأمین مالی ارزان از طریق بانک‌ها و همچنین، تورم شایان توجه اقتصاد در ایران (کاهش ارزش دارایی پولی)، افزایش کیفیت گزارشگری مالی، بر نگهداشت وجه نقد تأثیر شرکت‌ها تأثیر ندارد و نتایج بر خلاف این تئوری است (میرشکاری و سوداگران، ۲۰۰۵؛ محمدرضایی و همکاران، ۲۰۱۶). به بیان دیگر، قابلیت مقایسه به تنهایی و بدون توجه به نقش میانجی کیفیت گزارشگری، به کاهش نگهداشت وجه نقد منجر شده و در این رابطه کیفیت گزارشگری مالی نقشی ایفا نمی‌کند. طبق یافته‌های مؤیدی و امین فرد (۲۰۱۲)، بیشتر تأمین مالی شرکت‌ها در ایران از طریق بانک‌ها با نرخ ثابت و ارزان انجام می‌شود و در نتیجه، شیوه استقراض شرکت‌های ایرانی با سایر کشورها متفاوت است. به همین دلیل، با وجود افزایش قابلیت مقایسه و بهبود کیفیت گزارشگری مالی و کاهش عدم تقارن اطلاعاتی، به‌علت وجود سیستم تأمین مالی ارزان از طریق بانک‌ها با نرخ ثابت و همچنین سهولت در دسترسی به این شیوه تأمین مالی از طریق بانک‌ها که اغلب دولتی هستند، شرکت‌ها مشکلی برای تأمین مالی ندارند و در نتیجه وجه نقد کمتری نگهداری می‌کنند. همچنین نرخ تورم چشمگیر در اقتصاد ایران، طبق آمارهای بانک جهانی و بانک مرکزی ایران (محمدرضایی و همکاران، ۲۰۱۶) انگیزه‌ای شده است که شرکت‌ها، دارایی‌های پولی کمتری نگهداری کنند و در نتیجه نگهداشت وجه نقد کمتر باشد. نتایج به‌دست‌آمده با استفاده از سنج‌های جایگزین قابلیت مقایسه صورت‌های مالی و نگهداشت وجه نقد نیز به تأیید رسید. پژوهش حاضر به گسترش ادبیات نوظهور قابلیت مقایسه صورت‌های مالی و همچنین، عوامل نگهداشت وجه نقد در کشورهای در حال توسعه کمک می‌کند.

## منابع

- افلاطونی، عباس؛ خزایی، مهدی (۱۳۹۵). بررسی تأثیر کیفیت اقلام تعهدی و کیفیت افشا بر ناکارایی سرمایه‌گذاری در نیروی انسانی. *بررسی‌های حسابداری و حسابرسی*، ۲۳(۳)، ۲۶۹-۲۸۸.
- افلاطونی، عباس؛ نعمتی، مرضیه (۱۳۹۷). نقش کیفیت گزارشگری مالی و کیفیت افشا در افزایش اعتبار تجاری: رویکرد متغیرهای ابزاری. *بررسی‌های حسابداری و حسابرسی*، ۲۵(۱)، ۱-۲۰.
- افلاطونی، عباس (۱۳۹۴). بررسی تأثیر ریسک ورشکستگی شرکت و نوسان‌های سیستماتیک و ویژه بازده سهام بر میزان نگهداشت وجه نقد. *بررسی‌های حسابداری و حسابرسی*، ۲۲(۱)، ۲۱-۴۰.
- بحری ثالث، جمال؛ پاک‌مرام، عسگر؛ قادری، قدرت (۱۳۹۷). تبیین رابطه رقابت در بازار محصول با مدیریت سود شرکت‌ها (شواهدی از اقلام تعهدی اختیاری). *حسابداری مدیریت*، ۱۱(۳۸)، ۱۵-۲۶.
- حاجیان، نجمه؛ انواری رستمی، علی اصغر؛ رحمانی، علی؛ آذر، عادل (۱۳۹۴). بررسی عوامل مؤثر بر سطح افشای اطلاعات شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران. *پژوهش‌های حسابداری مالی*، ۷(۱)، ۷۱-۹۲.
- حاجیه‌ها، زهره؛ چناری، حسن (۱۳۹۶). قابلیت مقایسه صورت‌های مالی و مدیریت سود واقعی. *پژوهش‌های حسابداری مالی*، ۹(۳)، ۳۳-۴۸.
- خان محمدی، حامد؛ مرادی، مجید؛ خدایی، محمد (۱۳۹۷). بررسی رابطه بین قابلیت مقایسه صورت‌های مالی و نگهداشت وجه نقد در شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران. *پژوهش در حسابداری و علوم اقتصادی*، ۲(۴)، ۱۱-۲۸.
- ستایش، محمد حسین؛ کاظم نژاد، مصطفی (۱۳۹۱). شناسایی و تبیین عوامل مؤثر بر کیفیت افشای اطلاعات شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران. *بیشرفت‌های حسابداری*، ۴(۱)، ۴۹-۷۹.
- سرلک، نرگس؛ فرجی، امید؛ ایزدپور، مصطفی؛ جودکی چگنی، زهرا (۱۳۹۷). بیش‌اعتمادی مدیران و نگهداشت وجه نقد با تأکید بر نقش تعدیل‌کننده کیفیت حسابرسی. *بررسی‌های حسابداری و حسابرسی*، ۲۵(۲)، ۱۹۹-۲۱۴.
- فروغی، داریوش؛ قاسم‌زاد، پیمان (۱۳۹۵). تأثیر قابلیت مقایسه صورت‌های مالی بر هم‌زمانی قیمت سهام. *پژوهش‌های حسابداری مالی*، ۸(۱)، ۳۹-۵۴.
- کیا، علی؛ صفری گزایی، مهدی (۱۳۹۶). قابلیت مقایسه صورت‌های مالی، مدیریت سود تعهدی و مدیریت واقعی سود. *دانش حسابداری مالی*، ۴(۲)، ۱۱۵-۱۳۷.
- ملازاده، محمد؛ لاری دشت بیاض، محمود؛ ساعی، محمد جواد (۱۳۹۵). تأثیر دانش مالی مدیرعامل بر روی مدیریت سود. *پژوهش‌های حسابداری مالی و حسابرسی*، ۸(۳۰)، ۳۷-۶۰.
- مهرورز، فاطمه؛ مرفوع، محمد (۱۳۹۵). رابطه بین قابلیت مقایسه صورت‌های مالی با آگاهی بخشی قیمت سهام در خصوص سودهای آتی. *مطالعات تجربی حسابداری مالی*، ۱۳(۴۹)، ۸۳-۱۱۰.

## References

- Aflatooni, A. (2015). Investigating the Effect of Firms' Bankruptcy Risk and Stock Returns' Systematic and Idiosyncratic Volatilities on Cash Holding. *Journal of Accounting and Auditing Review*, 22(1), 21-40. (in Persian)

- Aflatooni, A., khazaei, M. (2016). Investigating the Effect of Accruals Quality and Disclosure Quality on Labor Investment Inefficiency. *Accounting and Auditing Review*, 23(3), 269-288. (in Persian)
- Aflatooni, A., Nemati, M. (2018). The Role of Financial Reporting Quality and Disclosure Quality in Increasing Commercial Credit. *Accounting and Auditing Review*, 25(1), 1-20. (in Persian)
- Bahri Sales, J., Pakmaram, A., Ghaderi, G. (2018). The relationship between Product Market Competition and Earnings Management: Evidence from Discretionary Accruals. *Management Accounting*, 11(38), 15-26. (in Persian)
- Baron, R. M., & Kenny, D. A. (1986). The moderator–mediator variable distinction in social psychological research: Conceptual, strategic, and statistical considerations. *Journal of personality and social psychology*, 51(6), 1173-1182.
- Bhattacharya, N., Desai, H., & Venkataraman, K. (2013). Does earnings quality affect information asymmetry? Evidence from trading costs. *Contemporary Accounting Research*, 30(2), 482-516.
- Bushman, R. M., & Smith, A. J. (2001). Financial accounting information and corporate governance. *Journal of accounting and Economics*, 32(1), 237-333.
- Chen, C. W., Collins, D. W., Kravet, T. D., & Mergenthaler, R. D. (2018). Financial statement comparability and the efficiency of acquisition decisions. *Contemporary Accounting Research*, 35(1), 164-202.
- Chen, Y., Dou, P. Y., Rhee, S. G., Truong, C., & Veeraraghavan, M. (2015). National culture and corporate cash holdings around the world. *Journal of Banking & Finance*, 50, 1-18.
- Chung, R., Firth, M., & Kim, J. B. (2002). Institutional monitoring and opportunistic earnings management. *Journal of corporate finance*, 8(1), 29-48.
- De Franco, G., Kothari, S. P., & Verdi, R. S. (2011). The benefits of financial statement comparability. *Journal of Accounting Research*, 49(4), 895-931.
- Fang, X., Li, Y., Xin, B., & Zhang, W. (2016). Financial statement comparability and debt contracting: Evidence from the syndicated loan market. *Accounting Horizons*, 30(2), 277-303.
- Ferreira, M. A., & Vilela, A. S. (2004). Why do firms hold cash? Evidence from EMU countries. *European Financial Management*, 10(2), 295-319.
- Financial Accounting Standards Board (FASB) (1980). *Qualitative Characteristics of Accounting Information*. Statement of Financial Accounting Concepts No. 2. Norwalk, CT: FASB. Available at <http://www.fasb.org/pdf/con2.pdf>.
- Financial Accounting Standards Board (FASB). (2010). *Statement of financial accounting concepts no. 8: conceptual framework for financial reporting*. Available at [https://www.fasb.org/cs/ContentServer?c=Document\\_C&pagename=FASB%2FDocument\\_C%2FDocumentPage&cid=1176171111398PreCodSectionPageid=1176156317989](https://www.fasb.org/cs/ContentServer?c=Document_C&pagename=FASB%2FDocument_C%2FDocumentPage&cid=1176171111398PreCodSectionPageid=1176156317989) >.
- Foroghi, D., Ghasemzad, P. (2016). The Effect of Financial Statements Comparability on Stock Price Synchronicity. *Journal of Financial Accounting Research*, 8(1), 39-54. (in Persian)

- Francis, J. R., Pinnuck, M. L., & Watanabe, O. (2013). Auditor style and financial statement comparability. *The Accounting Review*, 89(2), 605-633.
- Francis, J., Nanda, D., & Olsson, P. (2008). Voluntary disclosure, earnings quality, and cost of capital. *Journal of accounting research*, 46(1), 53-99.
- Francis, J., Olsson, P., & Schipper, K. (2008). Earnings quality. *Foundations and Trends (R) in Accounting*, 1(4), 259-340.
- García-Teruel, P. J., Martínez-Solano, P., & Sánchez-Ballesta, J. P. (2009). Accruals quality and corporate cash holdings. *Accounting & Finance*, 49(1), 95-115.
- Habib, A., Hasan, M. M., & Al-Hadi, A. (2017). Financial statement comparability and corporate cash holdings. *Journal of Contemporary Accounting & Economics*, 13(3), 304-321.
- Hajian, N., Anvary Rostamy, A., Rahmani, A., Azar, A. (2015). Investigating Effective Factors on Disclosure Scores of Listed Companies in Tehran Stock Exchange. *Journal of Financial Accounting Research*, 7(1), 71-92. (in Persian)
- Hajiha, Z., & Chenari, Hassan. (2017). Financial statement comparability and real earnings management. *Financial Accounting Research*, 3 (9), 33-48. (in Persian)
- Jensen, M. C. (1986). Agency costs of free cash flow, corporate finance, and takeovers. *The American economic review*, 76(2), 323-329.
- Khanmohammadi, H., Moradi, M., Khodaie, M. (2018). Investigating the Relationship between the of Financial Statements Comparability and Cash holdings in Companies Listed in Tehran Stock Exchange. *Research in Accounting and Economics*, 2 (4), 11-28. (in Persian)
- Kia, A., & Safari, G. M. (2017). Financial Statements Comparability, Accrual-based Earnings Management, Real Earnings Management: An empirical test of Tehran Stock Exchange. *Journal of Financial Accounting Knowledge*, 4(2), 115-137. (in Persian)
- Kothari, S. P., Leone, A. J., & Wasley, C. E. (2005). Performance matched discretionary accrual measures. *Journal of accounting and economics*, 39(1), 163-197.
- Mehrvarz, F., Marfou, M. (2016). The Relationship between Financial Statements Comparability with Stock Price in Formateness about Future Earnings. *Empirical Studies in Financial Accounting*, 13(49), 83-110. (in Persian)
- Mirshekary, S., & Saudagaran, S.M. (2005). Perceptions and characteristics of financial statement users in developing countries: Evidence from Iran. *Journal of International Accounting, Auditing and Taxation*, 14(1), 33-54.
- Moayedi, V., & Aminfard, M. (2012). Iran's post-war financial system. *International Journal of Islamic Middle Eastern Financing and Management*, 5, 264-281.
- Mohammad Rezaei, F., Mohd-Saleh, N., Jaffar, R., & Hassan, M.S. (2016). The effects of audit market liberalisation and auditor type on audit opinions: the Iranian experience, *International Journal of Auditing*, 20(1), 87-100.

- Mollazadeh, M., Larri Dasht Bayaz, M., Saei, M.J. (2016). Impact of CEO financial expertise on earnings management. *Financial Accounting and Auditing Research*, 8 (30), 37-60. (in Persian)
- Opler, T., Pinkowitz, L., Stulz, R., & Williamson, R. (1999). The determinants and implications of corporate cash holdings. *Journal of financial economics*, 52(1), 3-46.
- Opler, T., Pinkowitz, L., Stulz, R., & Williamson, R. (2001). Corporate cash holdings. *Journal of Applied Corporate Finance*, 14(1), 55-67.
- Sarlak, N., Faraji, O., Ezadpour, M., Joudaki Chegeni, Z. (2018). CEO Over-confidence and Corporate Cash Holdings: Emphasizing the Moderating Role of Audit Quality. *Accounting and Auditing Review*, 25(2), 199-214. (in Persian)
- Setayesh, M., Kazemnejad, M. (2012). Effective Factors on Disclosure Quality of the Firms Listed in Tehran Stock Exchange. *Journal of Accounting Advances*, 4(1), 49-79. (in Persian)
- Zhang, J. H. (2018). Accounting comparability, audit effort, and audit outcomes. *Contemporary Accounting Research*, 35(1), 245-276.

