



<https://amf.ui.ac.ir>

Journal of Asset Management and Financing

E-ISSN: 2383-1189

Vol. 9, Issue 3, No. 34, Autumn 2021, p 1-18

Received: 14.11.2020 Accepted: 22.12.2020

Research Paper

The Effect of Financial Statement Comparability on Idiosyncratic Return Volatility by Emphasis on the Financial Reporting Quality

Majid Hashemi Dehchi

Ph.D. Candidate. Department of accounting, Faculty of Administrative Sciences and Economics, University of Isfahan, Iran
majidhashemi@ase.ui.ac.ir

Naser Izadinia* 

Associate Professor in Accounting, Faculty of Administrative Sciences and Economics, University of Isfahan, Isfahan, Iran
n.izadinia@ase.ui.ac.ir

Hadi Amiri

Assistant Professor. Department of Economics, Faculty of Administrative Sciences and Economics, University of Isfahan, Iran
h.amiri@ase.ui.ac.ir

Abstract

The present study aims to determine the effect of financial statement comparability on the idiosyncratic return volatility with emphasis on the quality of financial reporting. To test the research hypotheses, 80 companies were examined among the companies listed on the Tehran Stock Exchange during the years 1389 to 1397. In order to test the research hypotheses, a multivariate regression model and combined data have been used. The results of the research indicate that financial statement comparability has a significant and negative effect on idiosyncratic return volatility. The research findings also showed that when the quality of financial reporting is poor, the effect of financial statement comparability on idiosyncratic return volatility is stronger. This study emphasizes the benefits of financial statement comparability. The financial statement comparability reduces the risk of uncertainty about the cash flows and firm future performance and causes idiosyncratic return volatility to reduce.

Keywords: Financial statement comparability, Financial reporting quality, Idiosyncratic return volatility

Introduction

One of the main topics of the financial markets that has attracted the attention of capital market researchers is the discussion of stock return volatility. The stock returns volatility into two components: systematic and idiosyncratic. The part of the volatility that is uncontrollable and is caused by external factors is called systematic volatility. Moreover, idiosyncratic return volatility reflects the company's idiosyncratic return volatility, which is mainly derived from the company's activities and is independent of capital market volatility. The idiosyncratic return volatility has important applications such as portfolio diversification, active portfolio management, the relationship between risk and reward of managers, managers' reward policies, and valuation of employees' stock authority. Hence, it is crucial to examine the factors affecting it. Uncertainty or lack of accurate and correct forecasting of future cash flows and firm performance causes idiosyncratic return volatility. On the other hand, the ability to compare financial statements by assisting users of financial statements in predicting and accurately forecasting the future cash flow and performance of the company affects the idiosyncratic return volatility. The ability to compare financial statements improves the information environment, increases the quality of financial reporting, and reduces information asymmetry. These capabilities help investors to better understand and evaluate the company's cash flows and performance, which reduces idiosyncratic return volatility. However, poor financial reporting quality prevents investors from properly evaluating the company's performance. This increases uncertainty about the company's performance and the consequent idiosyncratic return volatility. In the presence of poor financial reporting quality, the role of comparability of financial statements in the decision-making process becomes more important. The comparability of financial statements allows investors to compare the quality and performance of companies through better comparisons with similar companies

*Corresponding author

Hashemi Dehchi, M., Izadinia, N., Amiri, H. (2021). The Effect of Financial Statement Comparability on Idiosyncratic Return Volatility by Emphasis on the Financial Reporting Quality. *Journal of Asset Management and Financing*, 9(3),1-18.

2383-1189 / © 2021 The Authors. Published by University of Isfahan



This is an open access article under the by-nc-nd/4.0/ License (<https://creativecommons.org/licenses/by-nc-nd/4.0/>).



<http://dx.doi.org/10.22108/amf.2020.123782.1554>



<https://dorl.net/dor/20.1001.1.23831170.1400.9.3.1.7>

furthermore, it is expected that when the quality of financial reporting is poor, the negative relationship between comparability of financial statements and idiosyncratic return volatility is stronger. Previous studies in Iran have examined the factors affecting idiosyncratic return volatility. Moreover, these studies have examined various factors such as financial reporting quality, firm life cycle, audit quality, etc., on the other hand, none of the effects of comparability of financial statements on idiosyncratic return volatility and in terms of According to the emphasis of the International Accounting Standards Transition Institutions and the Auditing Organization as the custodian of accounting standardization in Iran, on the great importance of comparability and the important role of comparability in empowering investors, creditors and other creditors in informed decision-making in this study. The relationship between comparability and idiosyncratic return volatility with respect to the effect of financial reporting quality on this relationship was investigated and this issue is one of the leading research innovations. Another theory of this research is that in this research, Rowling regression has been used to measure the idiosyncratic return volatility, which has not been used in other studies. The goal of the present study is to determine the effect of the financial statement comparability on the idiosyncratic return volatility with emphasis on the quality of financial reporting.

Method and Data:

In order to test the research hypotheses, 80 companies were examined among the companies listed on the Tehran Stock Exchange during the years 2010 to 2018. To test the research hypotheses, a multivariate regression model and combined data have been used.

Findings:

The results of the research indicate that financial statement comparability has a significant and negative effect on idiosyncratic return volatility. The research findings also showed that when the quality of financial reporting is poor, the effect of financial statement comparability on idiosyncratic return volatility is stronger. This study emphasizes the benefits of financial statement comparability. The financial statement comparability reduces the risk of uncertainty about the cash flows and firm future performance and causes idiosyncratic return volatility to reduce.

Conclusion and discussion:

Idiosyncratic return volatility has increased over time, volatility in stock market returns has remained unchanged. As a result, the study of idiosyncratic return volatility is motivating since the upward trend in idiosyncratic return volatility has important implications for portfolio diversification, event studies, pricing options, and macroeconomics. Many investors may fail to diversify their portfolios in the way that financial theory recommends, and as a result, are affected by changes in idiosyncratic return volatility, so it is important to identify the factors that affect idiosyncratic return volatility. The result of testing the first hypothesis showed that the ability to compare financial statements hurts idiosyncratic return volatility. This means that the comparability of financial statements allows investors to more accurately assess and understand the firm's performance and cash flow by comparing similar companies and increases the quantity and quality of information needed by investors, it causes risk. Related to information and valuation is reduced and as a result, idiosyncratic return volatility is reduced. The results of testing the second hypothesis showed that when the quality of financial reporting is poor, the role of comparability of financial statements on reducing idiosyncratic return volatility becomes stronger. In the sense that when the quality of financial reporting is poor, it improves the comparability of the information environment and transparency about the firm and reduces investors' uncertainty about cash flow and stock returns, thus reducing idiosyncratic return volatility.

References

- Akhgar, M., & Mirzaee, B. (2019). The relationship lifecycle and idiosyncratic volatility with emphasize on fundamental and information uncertainty of firms listed on the TSE. *Quarterly Financial Journal*, 11(42), 100-129. (in Persian)
- Arabsalehi, M., & Hamidian, N. (2015). Study the effect of accrual variability and its fundamental and discretionary components on idiosyncratic and systematic return volatility. *Journal of Management Accounting and Auditing Knowledge*, 4(14), 145-158. (in Persian)
- Brown, G., & Kapadia, N. (2007). Firm-specific risk and equity market development. *Journal of Financial Economics*, 84(2), 358–388. <https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2006.03.003>.
- Campbell, J. Y., Lettau, M., Malkiel, B. J., & Xu, Y. (2001). Have individual stocks become more volatile? An empirical exploration of idiosyncratic risk. *The Journal of Finance*, 56(1), 1-43. <https://doi.org/10.1111/0022-1082.00318>
- Chen, C. X., Lu, H., & Sougiannis, T. (2012). The agency problem, corporate governance, and the asymmetrical behavior of selling, general, and administrative costs. *Contemporary Accounting Research*, 29(1), 252–282. <https://doi.org/10.1111/j.1911-3846.2011.01094.x>.
- Chen, C., Huang, A. G., & Jha, R. (2012). Idiosyncratic return volatility, economic activity, and managerial discretion. *The Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 47(4), 873-899. DOI: <https://doi.org/10.1111/j.1911-3846.2011.01094.x>.
- Choi, J. H., Choi, S., Myers, L. A., & Ziebert, D. (2019). Financial statement comparability and the informativeness of stock prices about future earnings. *Contemporary Accounting Research*, 36(1), 389-417. <https://doi.org/10.1111/1911-3846.12442>.
- De Franco, G., Kothari, S. P., & Verdi, R. S. (2011). The benefits of financial statement comparability. *Journal of Accounting Research*, 49(4), 895–931. <https://doi.org/10.1111/j.1475-679X.2011.00415.x>.
- Financial Accounting Standards Board. (2010). *Statement of Financial Accounting Concepts No. 8*, Conceptual Framework for Financial Reporting.
- Fink, J., Fink, K. E., Grullon, G., & Weston, J. P. (2010). What drove the increase in idiosyncratic volatility during the internet boom? *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 45(5), 1253-1278. <https://doi.org/10.1017/S0022109010000487>.

- Foroghi, D., & Ghasemzad, P. (2015). The effect of financial statement comparability on future earning response coefficients. *Accounting and Auditing Review*, 22(4), 479-500. [10.22059/ACCTGREV.2016.56248](https://doi.org/10.22059/ACCTGREV.2016.56248). (in Persian)
- Ghorbani, B., Foroghi, D., Amiri, H., & Hashemi, S. A. (2013). Financial reporting quality and idiosyncratic return volatility. *Financial Knowledge of Securities Analysis*, 6(7), 45-61. (in Persian)
- Goyal, A., & Santa-Clara, P. (2003). Idiosyncratic Risk Matters. *The Journal of Finance*, 58(3), 975-1007. <https://doi.org/10.1111/1540-6261.00555>.
- Habib, A., Hasan, M. M., & Alhadi, A. (2020). Financial statement comparability and idiosyncratic return volatility. *International Review of Finance*, 20(2), 383-413. <https://doi.org/10.1111/irfi.12227>.
- Hasan, M. M., & Habib, A. (2017). Firm life cycle and idiosyncratic return volatility. *International Review of Financial Analysis*, 50(2), 164-175. <https://doi.org/10.1016/j.irfa.2017.01.003>.
- International Accounting Standards Board. (2010). *The Conceptual Framework for Financial Reporting 2010*. IASB, London.
- Kim, J. B., Li, L., Lu, L. Y., & Yu, Y. (2020). Financial statement comparability and managers use of corporate resources. *Accounting & Finance*, in press. <https://doi.org/10.1111/acfi.12642>.
- 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. <https://doi.org/10.1016/j.jacceco.2015.12.003>.
- Kim, S., Kraft, P., & Ryan, S. G. (2013). Financial statement comparability and credit risk. *Review of Accounting Studies*, 18(3), 783-823. <https://doi.org/10.1007/s11142-013-9233-z>
- Kothari, S. P., Leone, A. J., & Wasley, C. E. (2005). Performance matched discretionary accrual measures. *Journal of Accounting and Economics*, 39(1), 163-197. <https://doi.org/10.1016/j.jacceco.2004.11.002>.
- Lipe, M. G., & Salterio, S. (2002). A note on the judgmental effects of the balanced scorecard's information organization and diversity. *Accounting, Organizations and Society*, 27(6), 531-540. [https://doi.org/10.1016/S0361-3682\(01\)00059-9](https://doi.org/10.1016/S0361-3682(01)00059-9).
- March, J. G., & Shapira, Z. (1987). Managerial perspectives on risk and risk taking. *Management Science*, 33(11), 1404-1418. <https://doi.org/10.1287/mnsc.33.11.1404>.
- Morck, R., Yeung, B., & Yu, W. (2013). R-squared and the economy. *Annual Review of Financial Economics*, 5, 143-166. <https://doi.org/10.1146/annurev-financial-110112-120936>.
- Neel, M. (2017). Accounting comparability and economic outcomes of mandatory IFRS adoption. *Contemporary Accounting Research*, 34(1), 658-90. <https://doi.org/10.1111/1911-3846.12229>.
- Pástor, L., & Pietro, V. (2003). Stock valuation and learning about profitability. *The Journal of Finance*, 58(5), 1749-1789. <https://doi.org/10.1111/1540-6261.00587>.
- Peterson, K., Schmardebeck, R. & Wilks, T. J. (2015). The earnings quality and information processing effects of accounting consistency. *The Accounting Review*, 90(6), 2483-2514. <https://doi.org/10.2308/accr-51048>.
- Rajgopal, S., & Venkatachalam, M. (2011). Financial reporting quality and idiosyncratic return volatility. *Journal of Accounting and Economics*, 51(1-2), 1-20. <https://doi.org/10.1016/j.jacceco.2010.06.001>.
- Vadie, M., Ghannad, M., & Gholami, F. (2017). The role of audit service quality measures on stock return volatility. *Journal of Audit Science*, 17(68), 107-125. (in Persian)
- Weber, E. U. (2004). *The Role of Risk Perception in Risk Management Decisions: Who's Afraid of a Poor Old-Age?*, in O. Mitchell and S. Utkus (eds), *Pension Design and Structure: New Lessons from Behavioral Finance*. Oxford, England: Oxford University Press.




مقاله پژوهشی

تأثیر قابلیت مقایسه صورت‌های مالی بر نوسانات ویژه بازده سهام با تأکید بر کیفیت گزارشگری مالی

مجید هاشمی دهچی

دانشجوی دکتری، گروه حسابداری، دانشکده علوم اداری و اقتصاد، دانشگاه اصفهان، اصفهان، ایران

majidhashemi@ase.ui.ac.ir

ناصر ایزدی نیا *

دانشیار، گروه حسابداری، دانشکده علوم اداری و اقتصاد، دانشگاه اصفهان، اصفهان، ایران

n.izadinia@ase.ui.ac.ir

هادی امیری

استادیار، گروه اقتصاد، دانشکده علوم اداری و اقتصاد، دانشگاه اصفهان، اصفهان، ایران

h.amiri@ase.ui.ac.ir

چکیده

هدف پژوهش حاضر تعیین تأثیر قابلیت مقایسه صورت‌های مالی بر نوسانات ویژه بازده سهام با تأکید بر کیفیت گزارشگری مالی است. برای آزمون فرضیه‌های پژوهش، تعداد ۸۰ شرکت از بین شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران در طی سال‌های ۱۳۹۷ و ۱۳۸۹ بررسی شد. به منظور آزمون فرضیه‌های پژوهش از الگوی رگرسیون چندمتغیره مبتنی بر داده‌های ترکیبی استفاده شده است. نتایج پژوهش بیانگر این موضوع است که قابلیت مقایسه صورت‌های مالی بر نوسانات ویژه بازده سهام تأثیر منفی و معناداری دارد؛ همچنین یافته‌های پژوهش نشان داد زمانی که کیفیت گزارشگری مالی ضعیف است، تأثیر قابلیت مقایسه صورت‌های مالی بر نوسانات ویژه بازده سهام قوی‌تر است. به طور کلی این پژوهش بر مزایای قابلیت مقایسه صورت‌های مالی تأکید دارد. قابلیت مقایسه صورت‌های مالی ریسک عدم اطمینان نسبت به جریان‌های نقد و عملکرد آتی شرکت را کاهش می‌دهد و سبب می‌شود نوسانات ویژه بازده سهام کاهش یابد.

کلیدواژه‌ها: قابلیت مقایسه صورت‌های مالی، کیفیت گزارشگری مالی، نوسانات ویژه بازده سهام

مقدمه

* نویسنده مسئول

۱- این مقاله مستخرج از رساله دکتری است.

هاشمی دهچی، مجید، ایزدی نیا، ناصر، امیری، هادی. (۱۴۰۰). تأثیر قابلیت مقایسه صورت‌های مالی بر نوسانات ویژه بازده سهام با تأکید بر کیفیت گزارشگری مالی، مدیریت دارایی و تأمین مالی، ۹(۳): ۱-۱۸.



بحث نوسانات بازده سهام، یکی از موضوعات اصلی در بازارهای مالی است که توجه پژوهشگران بازار سرمایه را به خود معطوف کرده است (Ghorbani, Foroghi, Amiri & Hashemi, 2013; Akhgar & Mirzaee, 2019; Habib, Hasan & Alhadi, 2020). دلیل این توجه به ارتباط بین نوسانات قیمت و به تبع آن بازده سهام شرکت‌ها و تأثیر آن بر عملکرد مالی شرکت‌ها و کل اقتصاد مربوط می‌شود. نوسان بازده سهام به دو جزء سیستماتیک (عادی، ناشی از بازار) و ویژه (غیر عادی، ناشی از شرکت) تقسیم می‌شود. بخشی از نوسان را که کنترل‌نشده و ناشی از عوامل خارجی است، نوسان سیستماتیک می‌نامند و نوسانات ویژه بازده سهام^۱ منعکس‌کننده نوسانات بازده خاص شرکت است که به طور عمده از فعالیت‌های شرکت حاصل می‌شود و مستقل از نوسانات بازار سرمایه است (Ghorbani et al., 2013). وجود شواهد محکم مبنی بر روند افزایشی و غیر تصادفی نوسانات ویژه بازده سهام (نظیر Campbell, Lettau, Malkiel & Xu, 2001; Fink, Fink, Grullon & Weston, 2010) سبب شد نوسانات ویژه بازده سهام در جایگاه معمای اصلی در اغلب مطالعات مطرح شود. اهمیت بررسی نوسان پذیری بازده سهام از طرف سرمایه‌گذاران به این دلیل است که آنها به نوسان‌پذیری بازده سهام در جایگاه معیاری از ریسک توجه می‌کنند؛ علاوه بر این برنامه‌ریزان بازار سرمایه امکان استفاده از این معیار در جایگاه ابزاری برای اندازه‌گیری میزان آسیب‌پذیری بازار سهام را دارند (Ghorbani et al., 2013). با توجه به اینکه نوسان ویژه بازده سهام کاربردهای مهمی همچون تنوع بخشی سبد، مدیریت فعال سبد، رابطه بین ریسک و پاداش مدیران، سیاست‌های پاداش مدیران و ارزیابی اختیار سهام کارکنان دارد (Weber, 2004; March & Shapira, 1987)، بررسی عوامل مؤثر بر آن مهم است. نااطمینانی یا پیش‌بینی‌نکردن دقیق و صحیح جریان‌های نقد آتی و عملکرد شرکت باعث ایجاد نوسان ویژه بازده سهام می‌شود؛ همچنین پژوهش‌های قبلی همچون حبیب و همکاران (2020) نشان داد قابلیت مقایسه صورت‌های مالی از طریق کمک به استفاده‌کنندگان صورت‌های مالی در پیش‌بینی و ارزیابی صحیح و دقیق جریان نقد آتی و عملکرد شرکت، بر نوسان ویژه بازده سهام تأثیرگذار است. اطلاعات ارائه شده در صورت‌های مالی یکی از منابع اصلی سرمایه‌گذاران و اعتباردهندگان است. اطلاعات خاص شرکت، زمانی برای سرمایه‌گذاران مفید است که بتوانند اطلاعات مشابه را با سایر شرکت‌ها مقایسه کنند (Foroghi & Ghasemzad, 2015). این امر به ویژه به بازار سرمایه مربوط می‌شود؛ جایی که تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاران مستلزم ارزیابی فرصت‌ها یا پروژه‌های جایگزین است و این تصمیم‌گیری بدون اطلاعات مقایسه‌پذیر ممکن نیست. قابلیت مقایسه صورت‌های مالی، یکی از این ویژگی‌های کیفی صورت‌های مالی است که به استفاده‌کنندگان برای شناسایی شباهت‌ها و تفاوت‌های بین دو مجموعه از پدیده‌های اقتصادی کمک می‌کند. قابلیت مقایسه صورت‌های مالی به سرمایه‌گذاران کمک می‌کند درک و ارزیابی بهتری از عملکرد اقتصادی شرکت در مقایسه با شرکت‌های همسان خود داشته باشند (Financial Accounting Standards Board (FASB), 2010).

قابلیت مقایسه صورت‌های مالی، محیط اطلاعاتی را بهبود می‌بخشد، کیفیت گزارشگری مالی را افزایش می‌دهد، باعث کاهش عدم تقارن اطلاعاتی می‌شود و به سرمایه‌گذاران اجازه می‌دهد کیفیت شرکت‌ها را از طریق مقایسه بهتر با شرکت‌های همسان دقیق‌تر ارزیابی کنند (Kim, Li, Lu & Yu, 2016)؛ به عبارت دیگر قابلیت مقایسه به کاهش هزینه تحصیل اطلاعات، کاهش عدم اطمینان مرتبط با ارزیابی عملکرد و جریان نقد شرکت و افزایش کیفیت و کمیت اطلاعات در دسترس استفاده‌کنندگان خارجی شرکت کمک می‌کند. این قابلیت‌ها به سرمایه‌گذاران در درک و ارزیابی بهتر و دقیق جریان‌های نقد و عملکرد شرکت کمک می‌کند و سبب کاهش یافتن نوسانات ویژه بازده سهام می‌شود (Habib et al., 2020). کیفیت گزارشگری مالی نیز یکی از عوامل تأثیرگذار بر محیط اطلاعاتی است که بر رابطه قابلیت مقایسه صورت‌های مالی و نوسان ویژه بازده سهام تأثیرگذار است.

با در نظر گرفتن این موضوع که افزایش کیفیت گزارشگری مالی باعث افزایش آگاهی سرمایه‌گذاران از اطلاعات مربوط به عملیات درون شرکت می‌شود، با توجه به فرضیه بازار کارا انتظار می‌رود این اطلاعات در قیمت سهام منعکس شود که در این صورت نوسان ویژه بازده سهام با کاهش مواجه خواهد شد (Chen, Huang & Jha, 2012)؛ اما کیفیت گزارشگری مالی ضعیف،

¹. Idiosyncratic Return Volatility

سرمایه‌گذاران را از ارزیابی صحیح عملکرد شرکت باز می‌دارد. این موضوع باعث افزایش عدم اطمینان درباره عملکرد شرکت و به دنبال آن نوسان ویژه بازده سهام می‌شود (Rajgopal & Venkatachalam, 2011). در حضور کیفیت گزارشگری مالی ضعیف، نقش قابلیت مقایسه صورت‌های مالی در فرآیند تصمیم‌گیری اهمیت بیشتری می‌یابد. با توجه به اینکه قابلیت مقایسه صورت‌های مالی برای سرمایه‌گذاران امکان مقایسه کیفیت و عملکرد شرکت‌ها را از طریق مقایسه بهتر با شرکت‌های همسان فراهم می‌کند، انتظار می‌رود زمانی که کیفیت گزارشگری مالی ضعیف است، ارتباط منفی بین قابلیت مقایسه صورت‌های مالی و نوسان ویژه بازده سهام قوی‌تر باشد (Habib et al., 2020).

یکی از عوامل مهم و اثرگذار بر تصمیم‌گیری‌های سرمایه‌گذاری، ریسک حاصل از آن تصمیمات است و در این راستا شناخت عوامل مؤثر بر آن از اهمیت به‌سزایی برخوردار است؛ علاوه بر این رشد روزافزون بورس اوراق بهادار ایران و نیاز سرمایه‌گذاران به اطلاعات برای افزایش آگاهی و سرعت در تصمیم‌گیری به موقع بازار سرمایه و نیز افزایش آگاهی عمومی در خصوص موضوع پژوهش به سرمایه‌گذاران کمک می‌کند با اطلاعات بیشتری، سرمایه‌گذاری خود را مدیریت کنند؛ همچنین پژوهش‌های قبلی در ایران عوامل مؤثر بر نوسان‌پذیری ویژه بازده سهام، عوامل مختلفی همچون کیفیت گزارشگری مالی (Ghorbani et al., 2013)، چرخه عمر شرکت (Akhgar & Mirzaee, 2019)، کیفیت حسابرسی (Vadie, Ghannad & Gholami, 2017) و غیره را بررسی کرده‌اند؛ ولی هیچ‌کدام تأثیر قابلیت مقایسه صورت‌های مالی بر نوسان‌پذیری ویژه بازده سهام را در نظر نگرفته‌اند. با توجه به تأکید نهادهای استانداردگذار بین‌المللی حسابداری و سازمان حسابرسی در مقام متولی استانداردگذاری حسابداری در ایران، بر اهمیت بسیار زیاد قابلیت مقایسه و نقش مهم آن در توانمندسازی سرمایه‌گذاران، اعتباردهندگان و سایر بستانکاران در تصمیم‌گیری‌های آگاهانه، در این پژوهش، ارتباط بین قابلیت مقایسه و نوسان ویژه بازده سهام با توجه به تأثیر کیفیت گزارشگری مالی بر این رابطه بررسی شد و بررسی این موضوع از نوآوری‌های این پژوهش است.

مبانی نظری

بازده سهام در دوره‌های متفاوت، متغیر است و روند ثابت و یکنواختی ندارد؛ در نتیجه نوسان‌پذیری و تغییرپذیری، جزء جدانشدنی بازده سهام در طی زمان است. تغییرپذیری و نوسان‌پذیری بازده دوره‌های آتی سهام، سرمایه‌گذاری را با ریسک مواجه می‌کند؛ بنابراین سرمایه‌گذاران همیشه به دنبال کاهش ریسک و افزایش بازده هستند. نوسانات بازده سهام به دو جزء نوسانات ویژه و نوسانات عادی تقسیم می‌شود. مطالعات گسترده‌ای نشان می‌دهد نوسان ویژه بازده سهام بزرگ‌ترین مؤلفه ریسک در سرمایه‌گذاری شخصی است (Goyal & Santa-Clara, 2003; Morck, Yeung & Yu, 2013). به‌طور مرسوم نوسانات ویژه بازده سهام، ریسک ویژه را اندازه‌گیری می‌کند که با استفاده از تنوع‌بخشی مناسب سبد سهام حذف می‌شود یا کاهش می‌یابد. شناسایی عوامل مؤثر بر نوسان ویژه بازده سهام ممکن است به آگاهی سرمایه‌گذاران و بهبود و تخصیص بهینه منابع در بازار سرمایه منجر شود (Arabsalehi & Hamidian, 2015). پژوهش‌های پیشین نشان داد عدم تقارن اطلاعاتی ناشی از اطلاعات محیطی ضعیف، ناهمگونی باور سرمایه‌گذاران درباره جریان نقد آتی شرکت را افزایش می‌دهد که سبب می‌شود نوسانات ویژه بازده سهام افزایش یابد (Pastor & Pietro, 2003; Chen, Lu & Sougiannis, 2012).

قابلیت مقایسه صورت‌های مالی و نوسان ویژه بازده سهام

قابلیت مقایسه یکی از ویژگی‌های کلیدی در دستیابی به سودمندی در تصمیم برای استفاده‌کنندگان اطلاعات مالی است (Financial Accounting Standards Board (FASB), 2010). براساس بیانیه شماره ۸ هیئت تدوین استانداردهای حسابداری مالی و چارچوب

مفهومی گزارشگری مالی هیئت استانداردهای حسابداری بین‌المللی^۱ (2010)، قابلیت مقایسه، قابلیت تأیید، به موقع بودن و مفهوم بودن ویژگی‌های کیفی هستند که سودمندی اطلاعات مربوط و به‌طور صادقانه ارائه‌شده را افزایش می‌دهند. تصمیم‌گیری‌های استفاده‌کنندگان همواره شامل انتخاب بین فرصت‌های جایگزین است. این تصمیم‌گیری‌ها شامل خرید و فروش سرمایه‌گذاری، سرمایه‌گذاری در یک واحد گزارشگر و ... است؛ در نتیجه اطلاعات واحد گزارشگر زمانی سودمند است که بتوان آنها را با اطلاعات مشابه سایر واحدها و با اطلاعات مشابه همان واحد برای دوره‌های دیگر مقایسه کرد (Financial Accounting Standards Board (FASB), 2010).

در پژوهش‌های قبلی به مزایای متعددی از قابلیت مقایسه صورت‌های مالی همچون: بهتر بودن پایداری و پیش‌بینی پذیری سود و کیفیت ارقام تعهدی (Peterson, Schmardebeck & Wilks, 2015)، بهبود کار تحلیلگران از طریق کاهش خطاهای پیش‌بینی و پراکندگی پیش‌بینی (Defranco, Kothri & Verdi, 2011)، کاهش ریسک سقوط آتی قیمت سهام (Kim et al., 2016)، کاهش عدم اطمینان مشارکت‌کنندگان در بازار سرمایه (Kim, Kraft & Ryan, 2013) و کاهش مشکلات نمایندگی شرکت و استفاده از منابع شرکت به‌صورت بهینه (Kim et al., 2020) اشاره شده است. قابلیت مقایسه صورت‌های مالی از طریق کاهش عدم تقارن اطلاعاتی، ناهمگونی دیدگاه سرمایه‌گذاران از جریان‌های نقد شرکت را کاهش می‌دهد و تخصیص کارآمد سرمایه را تسهیل می‌کند؛ همچنین مطالعات نشان داده‌اند پذیرش اجباری استانداردهای بین‌المللی گزارشگری مالی فقط برای شرکت‌هایی که دارای قابلیت مقایسه بیشتر صورت‌های مالی هستند، دارای مزایای مثبت در بازار سرمایه است (Neel, 2017). (Ziebert & Myers, Choi, Choi, 2019) تأثیر قابلیت مقایسه صورت‌های مالی بر ضریب واکنش سودهای آتی را بررسی کردند. نتایج این پژوهش نشان داد درباره شرکت‌هایی که صورت‌های مالی آنها قابلیت مقایسه بیشتری با شرکت‌های هم‌صنعت دارد، ضریب واکنش سودهای آتی بیشتر بوده و همچنین تأثیر قابلیت مقایسه بر ضریب واکنش سودهای آتی، مربوط به سودمندی قابلیت مقایسه در افزایش توان سرمایه‌گذاران برای پیش‌بینی اطلاعات خاص شرکت است؛ همچنین آنها در تجزیه و تحلیل اضافی نشان دادند قابلیت مقایسه با هم‌زمانی قیمت سهام رابطه معکوس دارد. دی‌فرانکو و همکاران (2011) ضمن ارائه مدلی برای اندازه‌گیری قابلیت مقایسه صورت‌های مالی، تأثیر قابلیت مقایسه بر سطح تحلیل و پیش‌بینی تحلیلگران را بررسی کردند. نتایج پژوهش آنها حاکی از آن است که بین قابلیت مقایسه و دقت پیش‌بینی رابطه مثبت وجود دارد و قابلیت مقایسه، پراکندگی پیش‌بینی‌های انجام‌شده را کاهش می‌دهد؛ همچنین یافته‌های پژوهش آنها نشان داد قابلیت مقایسه، هزینه کسب اطلاعات را کاهش و کمیت و کیفیت اطلاعات در دسترس برای تحلیلگران را افزایش می‌دهد و آنها را قادر می‌سازد تا عملکرد تاریخی شرکت‌ها را بهتر تفسیر کنند.

ادبیات موضوع نشان می‌دهد قابلیت مقایسه صورت‌های مالی هزینه تهیه، حسابرسی و پردازش اطلاعات مالی را کاهش می‌دهد. هنگامی که سود شرکت تا حد زیادی توسط عوامل خاص مقایسه‌نشده شرکت تعیین می‌شود، افراد بیرون از شرکت هزینه‌های بیشتری (یا زمان بیشتر یا تلاش بیشتر یا هر دو) را برای کشف و پردازش اطلاعات غیر مستقیم شرکت متحمل می‌شوند (Lipe & Salterio, 2002). کیم و همکاران (2016) نشان دادند قابلیت مقایسه صورت‌های مالی درک و ارزیابی عملکرد شرکت را برای سرمایه‌گذاران آسان‌تر می‌کند؛ زیرا هنگام مقایسه عملکرد شرکت با سایر شرکت‌های هم‌سان، تعداد کمتری تعدیلات و محاسبات قضوتی براساس اعداد حسابداری لازم است؛ بنابراین قابلیت مقایسه صورت‌های مالی، ریسک اطلاعات و عدم اطمینان ارزیابی سرمایه‌گذاران که تا حد زیادی عامل اصلی ایجادکننده نوسان ویژه بازده سهام است را کاهش می‌دهد (Habib et al., 2020).

قابلیت مقایسه بیشتر صورت‌های مالی با افزایش دقت در برآورد بازپرداخت‌های شرکت (برای مثال بازده و جریان‌های نقد آتی) که برای ارزیابی استفاده می‌شوند، مرتبط است؛ دلیل این امر این است که با دسترسی به و درک اطلاعات از شرکت‌های مقایسه‌پذیر، سرمایه‌گذاران نه تنها درک بهتری از عملکرد فعلی شرکت کسب می‌کنند، قادر به ارزیابی بهتر عدم اطمینان احتمالی مرتبط با عملکرد

¹. International Accounting Standards Board

آینده و جریان نقد هستند. از آنجا که قابلیت مقایسه صورت‌های مالی مقدار و کیفیت کلی اطلاعات را افزایش می‌دهد، درک و ارزیابی عملکرد شرکت و جریان وجوه نقد برای سرمایه‌گذاران را ساده‌تر می‌کند؛ از این رو ریسک ارزیابی سرمایه‌گذاران از شرکت (خطای ارزیابی) کاهش می‌یابد؛ بنابراین ارتباط منفی بین قابلیت مقایسه صورت‌های مالی و نوسانات ویژه بازده سهام متصور است (Habib et al., 2020)؛ پس فرضیه اول پژوهش به شرح زیر است:

فرضیه اول: قابلیت مقایسه صورت‌های مالی بر نوسانات ویژه بازده سهام تأثیر منفی دارد.

رابطه قابلیت مقایسه صورت‌های مالی و نوسان ویژه بازده سهام با توجه به نقش کیفیت گزارشگری مالی

کیفیت گزارشگری مالی یکی از منابع اصلی نوسان ویژه بازده سهام است (Rajgopal & Venkatachalam, 2011). کیفیت گزارشگری مالی قوی از طریق کاهش عدم تقارن اطلاعاتی، نوسان ویژه بازده سهام را کاهش می‌دهد. با توجه به اینکه سود یکی از متغیرهای اصلی مطلوب سرمایه‌گذاران است، اگر مدیران شرکت جریان اطلاعات سود به سوی بازار را از طریق نوعی دست‌کاری ارقام تعهدی مدیریت کنند، ریسک اطلاعاتی بر درک سرمایه‌گذاران درباره سودآوری شرکت تأثیرگذار است و سبب می‌شود نوسان ویژه بازده سهام افزایش یابد. چن و همکاران (2012) بیان کردند که روند فزاینده در نوسانات بازده سهام به کیفیت پایین اطلاعات مربوط است و این کیفیت پایین اطلاعات ناشی از نوسان‌های مربوط به ارقام تعهدی است. نوسان زیاد ارقام تعهدی بیانگر سطح بالایی از اعمال نظرهای مدیریتی و سطح بالایی از جابجایی‌های زمانی بین سود و جریان‌های نقدی واقعی است که ممکن است منجر به خطرهای برآوردی بیشتری شود. راجگپال و ونکاتچلمن (2011) در پژوهشی رابطه بین کیفیت گزارشگری مالی و نوسان ویژه بازده سهام را بررسی کردند. نتایج این پژوهش نشان داد کیفیت گزارشگری مالی ضعیف با افزایش نوسان بازده سهام در ارتباط است. اطلاعات دارای کیفیت پایین باعث عدم اطمینان نسبت به سودهای آتی می‌شود که این منجر به افزایش نوسان ویژه بازده سهام می‌شود (Pástor & Veronesi, 2003). قربانی و همکاران (2013) نشان دادند کیفیت گزارشگری مالی بر نوسان بازده غیر متعارف سهام تأثیر معکوس دارد. این پژوهش دلالت بر وجود تأثیر مستقیم متغیرهای بازده سالانه سهام، اهرم مالی و جریان نقد عملیاتی سال آینده بر نوسان بازده غیر متعارف سهام و نیز تأثیر معکوس اندازه شرکت بر نوسان بازده غیر متعارف سهام دارد؛ همچنین قابلیت مقایسه صورت‌های مالی، فرصتی برای جمع‌آوری اطلاعات بیشتر درباره شرکت با کمک تجزیه و تحلیل شرکت‌های همسان مقایسه‌پذیر، فراهم می‌کند؛ در نتیجه مزایای مدیران از پنهان‌کردن عملکرد واقعی را کاهش می‌دهد (Kim et al., 2016). قابلیت مقایسه صورت‌های مالی محیط اطلاعاتی و شفافیت شرکت را بهبود می‌بخشد و عدم اطمینان سرمایه‌گذاران درباره جریان‌های نقد و بازده را کاهش می‌دهد.

صورت‌های مالی با قابلیت مقایسه بیشتر جایگزینی برای محیط‌های اطلاعاتی ضعیف ناشی از کیفیت گزارشگری مالی ضعیف است و ریسک اطلاعات و ارزیابی را کاهش می‌دهد؛ به عبارت دیگر با توجه به اینکه قابلیت مقایسه صورت‌های مالی به سرمایه‌گذاران اجازه می‌دهد عملکرد و کیفیت شرکت‌ها را از طریق مقایسه بهتر شرکت‌های همسان ارزیابی کنند، وقتی کیفیت گزارشگری مالی ضعیف‌تر است، رابطه بین مقایسه‌پذیری صورت‌های مالی و نوسانات ویژه بازده سهام قوی‌تر است (Habib et al., 2020)؛ بنابراین فرضیه دوم پژوهش به شرح زیر است:

فرضیه دوم پژوهش: کیفیت گزارشگری مالی بر رابطه قابلیت مقایسه صورت‌های مالی با نوسانات ویژه بازده سهام اثر مثبت و معنی‌داری دارد.

روش پژوهش

نمونه آماری این پژوهش، شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران با ویژگی‌های زیر است:

۱. به منظور مقایسه‌پذیر بودن اطلاعات، پایان سال مالی شرکت منتهی به پایان اسفندماه باشد؛ ۲. طی دوره پژوهش، سال مالی خود

را تغییر نداده باشد؛ ۳. اطلاعات لازم پژوهش در دسترس باشد؛ ۴. از شرکت‌های سرمایه‌گذاری، لیزینگ، واسطه‌گری مالی، بانک و بیمه نباشد.

از آنجا که متغیر مستقل در سطح صنعت تعریف و محاسبه شده است، پس از اعمال شرایط یادشده، صنایعی انتخاب شد که حداقل چهار شرکت در صنعت مدنظر وجود داشته باشد.

بازه زمانی این پژوهش طی سال‌های ۱۳۸۹ تا ۱۳۹۷ است. با توجه به اینکه برای محاسبه قابلیت مقایسه صورت‌های مالی و نوسان ویژه بازده سهام علاوه بر اطلاعات سال جاری، اطلاعات سه سال قبل نیاز است، داده‌های مربوط به سال‌های ۱۳۸۶ تا ۱۳۸۸ نیز گردآوری شده است. با توجه به اعمال محدودیت‌های فوق، تعداد ۸۰ شرکت برای نمونه انتخاب شد. برای گردآوری داده، تجزیه و تحلیل داده‌ها و محاسبه متغیر قابلیت مقایسه صورت‌های مالی از نرم‌افزار اکسل، به منظور تخمین مدل‌های پژوهش و محاسبه متغیر وابسته از نرم‌افزار ایویوز^۱ و برای بررسی فرض‌های کلاسیک از نرم‌افزار استاتا^۲ بهره برده شده است. فرآیند انتخاب این شرکت‌ها در جدول (۱) نشان داده شده است.

جدول (۱) چگونگی انتخاب نمونه

Table (1) How to choose a sample

۴۵۳	تعداد کل شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران
۶۱	شرکت‌هایی که سال مالی آنها منتهی به پایان اسفندماه نبوده است یا تغییر سال مالی داشته‌اند
۹۷	شرکت‌های صنایع واسطه‌گری مالی و سرمایه‌گذاری
۱۴۲	شرکت‌هایی که وقفه معاملاتی سهام بیشتر از یک‌ماه داشته‌اند
۷۳	شرکت‌هایی که اطلاعات آنها به‌طور کامل در دسترس نبوده است
۸۰	تعداد شرکت‌های نمونه

به منظور آزمون فرضیه‌های پژوهش به پیروی از پژوهش Habib و همکاران (۲۰۲۰) از مدل‌های زیر استفاده شده است. برای فرضیه اول از رابطه اول و برای فرضیه دوم از رابطه دوم استفاده شد:

$$IRV_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 Com_{i,t} + \beta_2 Size_{i,t} + \beta_3 Lev_{i,t} + \beta_4 MtB_{i,t} + \beta_5 ROA_{i,t} + \beta_6 SdCfo_{i,t} + \beta_7 Div_{i,t} + \beta_8 Ret_{i,t} + \epsilon_{i,t} \quad (۱)$$

$$IRV_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 Com_{i,t} + \beta_2 FQR_{i,t} + \beta_3 Com_{i,t} * FQR_{i,t} + \beta_4 Size_{i,t} + \beta_5 Lev_{i,t} + \beta_6 MtB_{i,t} + \beta_7 ROA_{i,t} + \beta_8 SdCfo_{i,t} + \beta_9 Div_{i,t} + \beta_{10} Ret_{i,t} + \epsilon_{i,t} \quad (۲)$$

متغیر وابسته این پژوهش نوسانات ویژه بازده سهام (IRV) است که برای اندازه‌گیری آن از مدل بازار به شرح رابطه (۳) استفاده شده است.

$$R_{i,t} = \alpha_i + \beta_i (R_{m,t}) + \epsilon_{i,t} \quad (۳)$$

^۱. Eviews

^۲. Stata

در رابطه (۳)، $R_{i,t}$ بازده ماهانه سهام شرکت i در ماه t و $R_{m,t}$ بازده ماهانه بازار است. انحراف معیار باقیمانده رابطه (۳) طی ۴۸ ماه قبل، نوسانات ویژه بازده سهام در نظر گرفته می‌شود. این رابطه برای ۴۸ ماه گذشته به صورت رگرسیون سری زمانی برای هر سال شرکت (رولینگ) تخمین زده شده است.

متغیر مستقل، قابلیت مقایسه (COM) است که برای اندازه‌گیری آن از مدلی که دی فرانکو و همکاران (2011) ارائه کرده‌اند، استفاده شده است. در این مدل دو شرکت زمانی مشابه در نظر گرفته می‌شود که برای مجموعه‌ای از رویدادهای اقتصادی یکسان (مثل بازده)، گزارش مالی (مثل سود حسابداری) مشابه ارائه کنند. برای اندازه‌گیری قابلیت مقایسه بین دو شرکت i و j به شرح زیر عمل می‌شود:

ابتدا، برای هر شرکت - سال مدل رگرسیونی به شرح رابطه (۴) با استفاده از داده‌های سری زمانی (شش‌ماهه) برای دوره چهارسال اخیر منتهی به پایان سال t برآورد می‌شود.

$$\text{Earning}_{i,k} = \alpha_{i,t} + \beta_{i,t} \text{Return}_{i,k} \quad \text{رابطه (۴)}$$

در رابطه (۴)، $\text{Earning}_{i,k}$ سود خالص شرکت i در شش‌ماهه k تقسیم بر ارزش بازار سهام شرکت در ابتدای شش‌ماهه و $\text{Return}_{i,k}$ بازده سهام شرکت i در شش‌ماهه k است. ضرایب برآوردشده از رابطه (۴) برای هر شرکت - سال، معیاری از عملیات حسابداری آن شرکت است؛ یعنی $\hat{\alpha}_i$ و $\hat{\beta}_i$ نشان‌دهنده عملیات حسابداری شرکت i و ضرایب $\hat{\alpha}_j$ و $\hat{\beta}_j$ نشان‌دهنده عملیات حسابداری شرکت j است. شباهت بین عملیات حسابداری دو شرکت میزان قابلیت مقایسه بین دو شرکت را نشان می‌دهد. به منظور برآورد تفاوت بین عملیات حسابداری دو شرکت i و j از مفهوم قابلیت مقایسه (ارائه گزارش‌های مشابه درباره مجموعه‌ای رویداد مشابه) استفاده می‌شود؛ بنابراین در هر سال با استفاده از رابطه‌های (۵) و (۶) سود دو شرکت به‌طور جداگانه با استفاده از ضرایب خاص خود شرکت ولی با بازده شرکت i (رویداد مشابه) برای دوره زمانی مشابه با دوره زمانی رابطه (۴) پیش‌بینی می‌شود.

$$E(\text{Earning})_{ii,k} = \hat{\alpha}_i + \hat{\beta}_i \text{Return}_{i,k} \quad \text{رابطه (۵)}$$

$$E(\text{Earning})_{ij,k} = \hat{\alpha}_j + \hat{\beta}_j \text{Return}_{i,k} \quad \text{رابطه (۶)}$$

در این رابطه‌ها، $E(\text{Earning})_{ii,k}$ سود پیش‌بینی شده برای شرکت i و شش‌ماهه k با استفاده از تابع حسابداری شرکت i و بازده شرکت i است و $E(\text{Earning})_{ij,k}$ سود پیش‌بینی شده برای شرکت j و شش‌ماهه k با استفاده از تابع حسابداری شرکت j و بازده شرکت i است؛ سپس قابلیت مقایسه بین دو شرکت i و j در سال t از طریق رابطه (۷) محاسبه می‌شود.

$$\text{ComAcc}_{ij,t} = \frac{1}{8} \sum_{k=7}^k |E(\text{Earning})_{ii,k} - E(\text{Earning})_{ij,t}| \quad \text{رابطه (۷)}$$

$\text{ComAcc}_{ij,t}$ نشان‌دهنده قابلیت مقایسه بین دو شرکت i و j در سال t است. قابلیت مقایسه شرکت i در سال t ، برابر با میانۀ $\text{ComAcc}_{i,j,t}$ ‌های محاسبه‌شده برای شرکت i با شرکت‌های j هم‌صنعت است. مقادیر بزرگ‌تر رابطه (۷) اختلاف کمتر قدر مطلق رابطه (۷) نشان‌دهنده قابلیت مقایسه بیشتر بین صورت‌های مالی شرکت‌های i و j است (Defranco و همکاران، ۲۰۱۱)؛ به علاوه در این

پژوهش از کیفیت گزارشگری مالی (FQR) در جایگاه متغیر تعدیلگر و برای اندازه گیری آن از کیفیت اقلام تعهدی استفاده شده است. به منظور محاسبه اقلام تعهدی از معیار کوتاری، لئون و وزلی (2005) استفاده شده است (رابطه (۸)).

$$Acc_t = \alpha_0(1/Asset_{t-1}) + \alpha_1(\Delta Sele_t - \Delta ee c_t) + \alpha_2 PPE_t + \alpha_3 Roa_{t-1} + \varepsilon_{i,t} \quad \text{رابطه (۸)}$$

در رابطه (۸)، Acc کل اقلام تعهدی که عبارت است از سود عملیاتی منهای جریان نقد عملیاتی، Asset ارزش دفتری کل دارایی های شرکت، $\Delta Sale$ تغییرات فروش از سال t به سال t-1، ΔRec تغییرات حساب های دریافتی از سال t به سال t-1، PPE خالص اموال، ماشین آلات و تجهیزات و Roa سودآوری (سود خالص تقسیم بر کل دارایی ها در سال t-1) است. گفتنی است که تمام متغیرهای یادشده بر کل دارایی ها در ابتدای دوره تقسیم و رابطه (۸) به صورت مقطعی تخمین زده شده است. قدر مطلق باقیمانده رابطه (۸)، کیفیت گزارشگری مالی در نظر گرفته می شود (Kothari et al., 2005). هرچه مقادیر خطای مدل فوق بیشتر باشد، مدیریت سود، بیشتر و کیفیت گزارشگری مالی کمتر خواهد بود؛ در نتیجه هرچه این مقدار کمتر باشد، کیفیت گزارشگری مالی بیشتر خواهد بود (Habib et al., 2020).

به پیروی از پژوهش های حبیب و همکاران (2020) و حسن و حبیب (2017) از متغیرهای کنترلی به این شرح استفاده شده است: اندازه شرکت (Size): شرکت های بزرگ تر تنوع تجاری بیشتری دارند؛ در نتیجه احتمال رویارویی آنها با ورشکستگی کمتر است؛ بنابراین نوسان بازده کمتری دارند (Habib et al., 2020). به منظور محاسبه اندازه شرکت از جمع کل دارایی ها لگاریتم طبیعی گرفته می شود.

اهرم مالی (Lev): برابر است با حاصل جمع بدهی های جاری و بدهی های بلندمدت تقسیم بر جمع کل دارایی ها. راجگپال و ونکاتچلمن (2011) بیان کردند که اهرم مالی، ریسک سهام داران مرتبط با جریان نقد شرکت را افزایش می دهد و رابطه ای مثبت بین اهرم مالی و نوسان بازده سهام وجود دارد.

فرصت رشد (MtB): به منظور محاسبه آن، ارزش بازار حقوق صاحبان سهام بر ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام تقسیم شده است. راجگپال و ونکاتچلمن (2011) بیان کردند که شرکت های با فرصت رشد بیشتر، به طور احتمالی نوسان بازده سهام بیشتری خواهند داشت.

بازده دارایی ها (Roa): این متغیر از تقسیم سود خالص بر جمع کل دارایی ها به دست آمده است. هرچه بازده دارایی های شرکت بیشتر باشد، توانایی شرکت در کاهش بی ثباتی مالی را افزایش می دهد که این باعث کاهش نوسان پذیری بازده سهام می شود (Habib et al., 2020).

انحراف معیار جریان نقد عملیاتی (SdCfo): برای محاسبه این متغیر ابتدا، جریان نقد عملیاتی به کل دارایی ها تقسیم شده است؛ سپس انحراف معیار آن طی سه سال قبل محاسبه شده است.

بروان و کاپادیا^۱ (2007) بیان کردند نوسان بنیادی (جریان های نقد) یکی از عوامل ایجادکننده نوسان ویژه بازده سهام است؛ زیرا ارزیابی و برآورد جریان نقد آتی را با مشکل روبه رو می کند؛ به عبارت دیگر نوسان ویژه بازده، مربوط به واریانس جریان نقدی است. سود تقسیمی (Div): بروان و کاپادیا (2007) به منظور بررسی نوسان ویژه بازده سهام، نسبت سود سهام پرداختی را کنترل کردند. سود تقسیمی برابر است با نسبت سود تقسیمی به ارزش دفتری کل دارایی ها.

بازده سهام (Ret): حبیب و همکاران (2020) نشان دادند عملکرد بازده سهام با نوسان بازده رابطه منفی دارد. بازده سهام از طریق رابطه (۹) به دست می آید.

¹ Brown & Kapadia

$$R_t = \frac{(1 + a_1 + a_2)(P_t + D_t) - P_t - a_1(1000)}{P_t + a_1(1000)} \quad \text{رابطه (۹)}$$

در رابطه (۹)، P_t قیمت سهام شرکت در پایان سال t ، P_{t-1} قیمت سهام شرکت در پایان سال $t-1$ ، D_t سود تقسیمی شرکت در پایان سال t و a_1 درصد افزایش سرمایه از محل مطالبات و آورده نقدی است.

یافته‌ها

آماره‌های توصیفی پژوهش که بیانگر شمایی کلی از وضعیت توزیع داده‌ها است، در جدول (۲) ارائه شده است. تعداد مشاهدات در این جدول برای هر متغیر برابر با ۷۲۰ مشاهده است. مطابق نتایج به دست آمده، میانگین و میانه نوسان ویژه بازده سهام شرکت‌های نمونه به ترتیب ۱۴/۱۷۸ و ۱۲/۶۳۴ و بیشترین میزان نوسان ۱۷/۱۰۰ و کمترین مقدار آن ۴/۹۳۶ است. میانگین و میانه قابلیت مقایسه صورت‌های مالی به ترتیب ۰/۰۶۴۹ و ۰/۰۳۹۸ است. مقدار بزرگ‌تر از میانگین، نشانگر قابلیت مقایسه بیشتر است. میانگین اندازه شرکت ۱۴/۰۵۲ است. میانگین اهرم مالی ۰/۶۱۸۷، میانگین فرصت رشد ۰/۹۲۹ و میانگین سودآوری ۰/۱۰۰۸ است. همان طور که در جدول (۱) نیز مشاهده می‌شود، نزدیکی میانه و میانگین بیانگر این موضوع است که همه متغیرهای بررسی شده دارای توزیع آماری مناسبی هستند. انحراف معیار یکی از مهم‌ترین پارامترهای پراکندگی است. انحراف معیار بازده سهام ۸۶/۶۷۹ و انحراف معیار سود سهام پرداختی ۰/۰۹۱۱ است که نشان می‌دهد در بین متغیرهای پژوهش، این دو متغیر به ترتیب بیشترین و کمترین میزان پراکندگی را دارند.

جدول (۲) معیارهای توصیفی متغیرهای پژوهش

Table (2) The descriptive criteria variables of research

متغیر	نماد	میانگین	میانه	حداکثر	حداقل	انحراف معیار
نوسان ویژه بازده سهام	IRV	۱۴/۱۷۸	۱۲/۶۳۴	۱۷/۱۰۰	۴/۹۳۹	۱۱/۱۸۵
قابلیت مقایسه صورت‌های مالی	COM	۰/۰۶۴۹	۰/۰۳۹۸	۰/۰۲۳	۰/۰۸۵۲۳	۰/۱۰۲۶
کیفیت گزارشگری مالی	FQR	۰/۲۵۶۷	۰/۱۵۰۴	۹/۸۶۴	۰/۰۰۰۰۰۰۵	۰/۵۵۷۲
اندازه شرکت	SIZE	۱۴/۰۵۲	۱۳/۹۰۷	۱۹/۱۹۴	۱۰/۸۱۵	۱/۳۹۰
اهرم مالی	LEV	۰/۶۱۸۷	۰/۶۱۹۰	۲/۱۷۵	۰/۰۲۶۲	۰/۲۳۱۶
فرصت رشد	MtB	۰/۹۲۹	۰/۶۷۱۵	۱۲/۵۹۰	۰/۰۰۶	۰/۷۹۹۳
بازده دارایی‌ها	Roa	۰/۱۰۰۸	۰/۰۸۳۶	۰/۶۲۰۳	۰/۰۵۴۶۵	۰/۱۴۰۶
انحراف معیار جریان نقد عملیاتی	Sdcfo	۰/۱۳۷۵	۰/۰۶۶۹	۰/۵۶۹۶	۰/۰۰۰۲	۰/۳۸۷۶
سود سهام پرداختی	Div	۰/۰۷۴	۰/۰۴۳	۰/۶۶۰	۰/۰۰۰	۰/۰۹۱۱
بازده سهام	Ret	۰/۴۲۸	۰/۱۸۴	۸/۱۰۳	۰/۰۸۸۲	۸۶/۶۷۹

نتیجه آزمون مدل اول پژوهش که مربوط به فرضیه اول پژوهش است، در جدول (۳) گزارش شده است. برای انتخاب نوع مدل برازش از بین دو مدل تلفیقی و مدل اثرات ثابت، از آزمون چاو و برای انتخاب از بین دو مدل اثرات ثابت و اثرات تصادفی، از آزمون هاسمن استفاده شد. نتایج آزمون چاو و هاسمن بیانگر استفاده از داده‌های تابلویی با اثرات ثابت است.

بر اساس نتایج ارائه شده در جدول (۳)، سطح احتمال به دست آمده برای متغیر قابلیت مقایسه صورت‌های مالی کمتر از سطح خطای پنج درصد است؛ بر این اساس نتیجه گرفته می‌شود که قابلیت مقایسه صورت‌های مالی بر نوسانات ویژه بازده سهام تأثیر

معناداری دارد؛ همین طور ضریب برآورد شده برای متغیر قابلیت مقایسه صورت‌های مالی در سطح خطای پنج درصد منفی است؛ یعنی قابلیت مقایسه صورت‌های مالی بر نوسانات ویژه بازده سهام تأثیر منفی دارد؛ به عبارت دیگر به ازای یک واحد افزایش قابلیت مقایسه صورت‌های مالی، نوسانات ویژه بازده سهام ۲/۰۱ واحد کاهش می‌یابد؛ علاوه بر این مقدار آماره دوربین واتسون برای این مدل (قبل از AR مقدار دوربین واتسون ۱/۱۸۸۷ است) نیز نشان می‌دهد بین اجزای اخلال مدل، خودهمبستگی وجود داشته و برای رفع آن از اتورگرسیون مرتبه اول استفاده شده است. معناداری آماره فیشر، معناداری کل مدل را نشان می‌دهد و ضریب تعیین تعدیل شده بیان می‌کند که متغیرهای توضیحی، ۵۹ درصد از تغییرات متغیر وابسته را توضیح می‌دهند. مقادیر آماره تورم واریانس نشان می‌دهد در بین متغیرهای مستقل مشکل هم‌خطی وجود ندارد. معناداری آماره نسبت راست‌نمایی نشان‌دهنده وجود مشکل ناهمسانی واریانس بین اجزای اخلال رابطه (۱) است و در این پژوهش برای رفع مشکل ناهمسانی واریانس، از روش حداقل مربعات تعمیم‌یافته^۱ استفاده شده است. براساس اطلاعات ارائه شده در جدول (۳)، فرضیه اول این پژوهش تأیید می‌شود. درباره تأثیرگذاری متغیرهای کنترلی بر نوسان ویژه بازده سهام گفته می‌شود که اندازه شرکت، اهرم مالی، بازده دارایی‌ها و بازده سهام دارای تأثیر مثبت و معنادار بر نوسان ویژه بازده سهام هستند و مابقی متغیرهای کنترلی (نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری، انحراف معیار جریان نقد عملیاتی و سود سهام پرداختی) بر نوسان ویژه بازده سهام تأثیر معناداری ندارند.

جدول (۳) نتایج آزمون فرضیه اول پژوهش

Table (3) The results of the first Hypotheses test

$IRV_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 Com_{i,t} + \beta_2 Size_{i,t} + \beta_3 Lev_{i,t} + \beta_4 MtB_{i,t} + \beta_5 ROA_{i,t} + \beta_6 SdCfo_{i,t} + \beta_7 Div_{i,t} + \beta_8 Ret_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$					
VIF	سطح معناداری	آماره t	خطای استاندارد	ضرایب	متغیر
-	۰/۰۰۰۰	۷/۵۰۳	۱/۱۰۱	۸/۲۶۶	ضریب ثابت
۳/۳۵	۰/۰۴۱۷	-۲/۰۴۱	۱/۰۰۹	-۲/۰۱۶۱	Com
۲/۲۴	۰/۰۰۰۰	۴/۴۲۸	۰/۰۷۱۰	۰/۳۱۴۴	Size
۲/۰۲	۰/۰۰۰۰	۴/۲۹۵	۰/۲۶۵	۱/۱۴۱	Lev
۳/۳۵	۰/۳۵۳۱	۰/۹۲۹۲	۰/۱۷۷۴	۰/۱۶۴۹	MtB
۱/۶۰	۰/۰۰۰۱	۴/۰۸۵	۰/۹۲۱۸	۳/۷۶۵	Roa
۱/۶۰	۰/۰۶۸۵	۱/۸۲۵	۰/۲۱۴۵	۰/۳۹۱۶	SdCfo
۱/۶۲	۰/۲۲۷۲	-۱/۲۰۸	۲/۰۲۰	-۲/۴۴۲	Div
۱/۰۲	۰/۰۴۷۳	۱/۹۸۷	۰/۰۰۰۵	۰/۰۰۱۱	Ret
-	۰/۰۰۰۰	۱۰/۷۳۰	۰/۰۳۸۹	۰/۴۱۸۱	AR(1)
۰/۰۰۰۰		۱۱/۷۲۴		آماره F فیشر	
۰/۰۰۰۰		۳/۷۴۲		آزمون چاو	
۰/۰۰۰۰		۲۵/۷۶۰		آزمون هاسمن	
۰/۰۰۰۰		۶۱۷/۲۳		آزمون نسبت راست‌نمایی	
۰/۶۵۲۲		ضریب تعیین	۱/۷۱۹	آماره دوربین واتسون	
۷۱۹		تعداد مشاهدات	۰/۵۹۶۶	ضریب تعیین تعدیل شده	

¹. Cross section weight

نتیجه آزمون مدل دوم پژوهش که مربوط به فرضیه دوم پژوهش است در جدول (۴) گزارش شده است. برای انتخاب نوع مدل برازش از بین دو مدل تلفیقی و مدل اثرات ثابت، از آزمون چاو و برای انتخاب از بین دو مدل اثرات ثابت و اثرات تصادفی، از آزمون هاسمن استفاده شد. نتایج آزمون چاو و هاسمن بیانگر استفاده از داده‌های تابلویی با اثرات ثابت است. براساس نتایج ارائه شده در جدول (۴)، سطح احتمال به دست آمده برای متغیر حاصل ضرب قابلیت مقایسه صورت‌های مالی و کیفیت گزارشگری مالی کمتر از سطح خطای پنج درصد است؛ از این رو نتیجه گرفته می‌شود که وقتی کیفیت گزارشگری مالی ضعیف است، قابلیت مقایسه صورت‌های مالی بر نوسانات ویژه بازده سهام تأثیر معناداری دارد؛ همچنین ضریب برآورد شده برای متغیر حاصل ضرب قابلیت مقایسه صورت‌های مالی و کیفیت گزارشگری مالی در سطح خطای پنج درصد منفی است؛ یعنی قابلیت مقایسه صورت‌های مالی بر نوسانات ویژه بازده سهام تأثیر منفی دارد؛ به عبارت دیگر زمانی که کیفیت گزارشگری مالی ضعیف است (یعنی وقتی قدر مطلق رابطه ۸ افزایش می‌یابد)، به ازای یک واحد افزایش قابلیت مقایسه صورت‌های مالی، نوسانات ویژه بازده سهام ۴/۰۹۴ (۲۵۶۷/۰*۶/۱۲۲-۲/۵۲۳-) واحد کاهش می‌یابد.

جدول (۴) نتایج آزمون فرضیه دوم پژوهش

Table (4) The results of the second Hypotheses test

$IRV_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 Com_{i,t} + \beta_2 FQR_{i,t} + \beta_3 Com_{i,t} * FQR_{i,t} + \beta_4 Size_{i,t} + \beta_5 Lev_{i,t} + \beta_6 MtB_{i,t} + \beta_7 ROA_{i,t} + \beta_8 SdCfo_{i,t} + \beta_9 Div_{i,t} + \beta_{10} Ret_{i,t}$					
VIF	سطح معناداری	آماره t	خطای استاندارد	ضرایب	متغیر
-	۰/۰۰۰۰	۸/۹۰۸	۲/۲۲۷	۱۹/۸۴۰	ضریب ثابت
۱/۸۵	۰/۰۳۱۳	-۲/۱۵۸	۱/۱۶۹	-۲/۵۲۳	Com
۱/۷۴	۰/۴۲۳۹	-۰/۸۰۰۲	۰/۲۶۸	۰/۲۱۵	FQR
۱/۶۹	۰/۰۴۸۱	-۱/۹۸۰	۳/۰۹۱	-۶/۱۲۲	Com*FQR
۱/۲۸	۰/۰۰۲۶	-۳/۰۲۴	۰/۱۶۳۱	-۰/۴۹۳۵	Size
۱/۰۷	۰/۰۱۳۲	۲/۴۸۶	۰/۷۶۲۷	۱/۸۹۶	Lev
۱/۰۶	۰/۸۰۷۵	-۰/۲۴۳۷	۰/۰۹۸۷	-۰/۰۲۴۰	MtB
۱/۰۶	۰/۰۰۰۰	۴/۱۶۷	۰/۸۹۵	۳/۷۳۰	Roa
۱/۰۳	۰/۱۵۵۵	۱/۴۲۲	۰/۲۴۰۸	۰/۳۴۲۶	SdCfo
۱/۳۹	۰/۰۱۸۶	-۲/۳۶۰	۱/۸۱۱	-۴/۲۷۶	Div
۱/۶۲	۰/۰۶۴۳	۱/۸۵۳	۰/۰۰۰۶	۰/۰۰۱۱	Ret
-	۰/۰۰۰۰	۸/۱۵۲	۰/۰۵۶۰	۰/۴۵۷۱	AR(1)
۰/۰۰۰۰		۱۲/۵۰۴۵	آماره F فیشر		
۰/۰۰۰۰		۳/۹۹۵	آزمون چاو		
۰/۰۰۰۰		۳۲/۷۰۹	آزمون هاسمن		
۰/۰۰۰۰		۶۹۰/۵۲	آزمون نسبت راست‌نمایی		
۰/۶۷۳۷		ضریب تعیین	۱/۸۴۱	آماره دوربین و واتسون	
۷۱۹		تعداد مشاهدات	۰/۶۱۹۸	ضریب تعیین تعدیل شده	

مقادیر آماره تورم و اریانس نشان می‌دهد در بین متغیرهای مستقل مشکل هم‌خطی وجود ندارد؛ افزون بر این مقدار آماره دوربین و واتسون برای این مدل (قبل از AR مقدار دوربین و واتسون ۱/۱۸۸۸ است) نیز نشان می‌دهد بین اجزای اخلال مدل، خودهمبستگی وجود داشته و برای رفع آن از اتورگرسیون مرتبه اول استفاده شده است. معناداری آماره فیشر، معناداری کل مدل را نشان می‌دهد و

ضریب تعیین تعدیل شده بیان می‌کند که متغیرهای توضیحی، ۶۱ درصد از تغییرات متغیر وابسته را توضیح می‌دهند. معناداری آماره نسبت راست‌نمایی نشان‌دهنده وجود مشکل ناهمسانی واریانس بین اجزای اخلال رابطه (۲) است و در این پژوهش برای رفع مشکل ناهمسانی واریانس، از روش حداقل مربعات تعمیم‌یافته استفاده شده است. براساس اطلاعات ارائه شده در جدول (۴)، فرضیه دوم این پژوهش تأیید می‌شود. درباره تأثیرگذاری متغیرهای کنترلی بر نوسان ویژه بازده سهام گفته می‌شود که اهرم مالی و بازده دارایی‌ها تأثیر مثبت و معنادار و اندازه شرکت و سود سهام پرداختی تأثیر منفی و معنادار بر نوسان ویژه بازده سهام دارند و نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری و انحراف معیار جریان نقد عملیاتی بر نوسان ویژه بازده سهام تأثیر معناداری ندارند.

نتایج و پیشنهادها

نوسانات ویژه بازده سهام باگذشت زمان افزایش یافته است؛ در حالی که نوسانات بازده بازار سهام بدون تغییر باقیمانده است؛ در نتیجه مطالعه درباره نوسان ویژه بازده سهام ضروری است؛ زیرا روند صعودی در نوسانات ویژه بازده سهام پیامدهای مهمی برای تنوع سازی سبد، مطالعات رویدادها، قیمت گذاری اختیار خرید و اقتصاد کلان دارد. بسیاری از سرمایه‌گذاران ممکن است در تنوع بخشی سبد خود به روشی که نظریه‌های مالی توصیه می‌کند، کوتاهی کنند؛ در نتیجه از تغییر در نوسانات ویژه بازده سهام تأثیر می‌گیرند؛ به همین دلیل شناسایی عوامل مؤثر بر نوسانات بازده دارای اهمیت است؛ بنابراین در این پژوهش تأثیر قابلیت مقایسه صورت‌های مالی بر نوسانات ویژه بازده سهام با در نظر گرفتن شرایط کیفیت گزارشگری مالی بررسی شده است. نتیجه آزمون فرضیه اول نشان داد قابلیت مقایسه صورت‌های مالی بر نوسانات ویژه بازده سهام تأثیر منفی دارد؛ یعنی با توجه به اینکه قابلیت مقایسه صورت‌های مالی به سرمایه‌گذاران اجازه می‌دهد از طریق مقایسه شرکت‌های همسان، عملکرد و جریان نقد شرکت را با دقت بیشتری ارزیابی و درک کنند و کیفیت اطلاعات لازم سرمایه‌گذاران را افزایش می‌دهد، موجب می‌شود ریسک مربوط به اطلاعات و ارزیابی کاهش یابد؛ در نتیجه نوسانات ویژه بازده سهام کاهش یابد. این یافته‌ها با یافته‌هایی که در پژوهش حبیب و همکاران (2020) به دست آمده است، مطابقت دارد. این یافته‌ها، تأکید تهیه‌کنندگان استانداردهای حسابداری مبنی بر اینکه مقایسه‌پذیری صورت‌های مالی اعتماد سرمایه‌گذاران را بهبود می‌بخشد، توجیه می‌کند. نتایج آزمون فرضیه دوم نشان داد زمانی که کیفیت گزارشگری مالی ضعیف است، نقش قابلیت مقایسه صورت‌های مالی بر کاهش نوسانات ویژه بازده سهام، قوی‌تر می‌شود؛ به این مفهوم که وقتی کیفیت گزارشگری مالی ضعیف است، قابلیت مقایسه محیط اطلاعاتی و شفافیت درباره شرکت را بهبود می‌بخشد و سبب می‌شود عدم اطمینان سرمایه‌گذاران درباره جریان نقد و بازده سهام کاهش یابد؛ در نتیجه نوسانات ویژه بازده سهام کاهش می‌یابد. این نتایج نیز با یافته‌های پژوهش حبیب و همکاران (2020) مطابقت دارد.

در کل یافته‌های این پژوهش، بیانگر مفید بودن قابلیت مقایسه صورت‌های مالی در بازار سرمایه است. این مطالعه به ادبیاتی کمک می‌کند که به اهمیت اطلاعات حسابداری در اثرگذاری بر تصمیم‌گیری قیمت‌گذاری دارایی تأکید دارد؛ از این رو به سرمایه‌گذاران در بورس اوراق بهادار تهران که به دنبال انتخاب سهام با ریسک پایین هستند پیشنهاد می‌شود در تحلیل‌های خود حتماً به قابلیت مقایسه صورت‌های مالی در جایگاه عاملی تأثیرگذار بر نوسانات ویژه بازده سهام توجه کنند. به مدیران واحد تجاری و تدوین‌کنندگان استانداردهای حسابداری پیشنهاد می‌شود برای کمک به سرمایه‌گذاران در ارزیابی عملکرد شرکت‌ها، به بهبود قابلیت مقایسه صورت‌های مالی توجه کنند؛ زیرا سرمایه‌گذاران با داشتن درک مناسب از تحلیل قابلیت مقایسه صورت‌های مالی، اطلاعات مفید و حتی افشانشده توسط مدیران شرکت را از طریق اطلاعات مالی سایر شرکت‌ها به دست می‌آورند و ریسک سرمایه‌گذاری خود را کاهش می‌دهند؛ علاوه بر این فراهم آوردن شرایط لازم برای قابلیت مقایسه دوره‌های مختلف واحد تجاری، استفاده‌کنندگان را قادر می‌سازد تا با مطالعه روندها، نقاط قوت و ضعف واحد تجاری را ارزیابی کنند؛ همچنین به مدیران واحد تجاری پیشنهاد می‌شود

به‌منظور کمک به سرمایه‌گذاران در انجام مقایسه و ارزیابی عملکرد شرکت‌ها، رویه‌های استفاده‌شده توسط سایر شرکت‌های هم‌صنعت را بررسی و در صورت امکان، در تهیه صورت‌های مالی، همسانی رویه را بیش از پیش رعایت کنند. پیشنهاد می‌شود سازمان بورس اوراق بهادار شرکت‌ها را از لحاظ قابلیت مقایسه صورت‌های مالی رتبه‌بندی کند و گزارش آن را در دوره‌های منظم در اختیار استفاده‌کنندگان قرار دهد تا شرکت‌ها نیز بیشتر در راستای افزایش قابلیت مقایسه اطلاعات مالی خود تلاش کنند.

در راستای موضوع این پژوهش، به پژوهشگران آتی پیشنهاد می‌شود اثر قابلیت مقایسه صورت‌های مالی بر نوسانات ویژه بازده سهام با در نظر گرفتن نقش تعدیلی سهام‌داران نهادی و توانایی مدیران را بررسی کنند. با توجه به اینکه نوع و سبک حسابرس ممکن است بر سیستم حسابداری تأثیرگذار باشد، پیشنهاد می‌شود پژوهشگران در پژوهش آتی، تأثیر این عوامل بر رابطه قابلیت مقایسه صورت‌های مالی و نوسانات ویژه بازده سهام را بررسی کنند؛ افزون بر این در این پژوهش برای اندازه‌گیری نوسانات ویژه بازده سهام از معیار مدل بازار استفاده شده است و پیشنهاد می‌شود در پژوهش‌های آتی از سایر معیارها در این حوزه استفاده شود.

منابع فارسی

- اخگر، محمدامید، و میرزایی، 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، ۱۱(۴۲)، ۱۰۰-۱۲۹.
- عربصالحی، مهدی، و حمیدیان، نرگس. (۱۳۹۴). بررسی اثر تغییرپذیری اقلام تعهدی و اجزای بنیادی و اختیاری آن بر نوسان بازده متعارف و نامتعارف آتی سهام. دانش حسابداری و حسابرسی مدیریت، ۴(۱۴)، ۱۴۵-۱۵۸.
- فروغی، داریوش، و قاسم زاد، پیمان. (۱۳۹۴). تأثیر قابلیت مقایسه صورت‌های مالی بر ضریب واکنش سود آتی. بررسی‌های حسابداری و حسابرسی، ۲۲(۴)، ۴۷۹-۵۰۰. 10.22059/ACCTGREV.2016.56248.
- قربانی، بهزاد، فروغی، داریوش، امیری، هادی، و هاشمی، سید عباس. (۱۳۹۲). کیفیت گزارشگری مالی و نوسان بازده غیر متعارف سهام. دانش مالی تحلیل اوراق بهادار، ۶(۱۷)، ۴۵-۶۱.
- زدیعی، محمدحسین، قناد، مصطفی، و غلامی مقدم، فائزه. (۱۳۹۶). نقش سنجه‌های کیفیت خدمات حسابرسی بر نوسان بازده سهام. دانش حسابرسی، ۱۷(۶۸)، ۱۰۷-۱۲۵.

References

- Akhgar, M., & Mirzaee, B. (2019). The relationship lifecycle and idiosyncratic volatility with emphasize on fundamental and information uncertainty of firms listed on the TSE. *Quarterly Financial Journal*, 11(42), 100-129. (in Persian)
- Arabsalehi, M., & Hamidian, N. (2015). Study the effect of accrual variability and its fundamental and discretionary components on idiosyncratic and systematic return volatility. *Journal of Management Accounting and Auditing Knowledge*, 4(14), 145-158. (in Persian)
- Brown, G., & Kapadia, N. (2007). Firm-specific risk and equity market development. *Journal of Financial Economics*, 84(2), 358-388. <https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2006.03.003>.
- Campbell, J. Y., Lettau, M., Malkiel, B. J., & Xu, Y. (2001). Have individual stocks become more volatile? An empirical exploration of idiosyncratic risk. *The Journal of Finance*, 56(1), 1-43. <https://doi.org/10.1111/0022-1082.00318>
- Chen, C. X., Lu, H., & Sougiannis, T. (2012). The agency problem, corporate governance, and the asymmetrical behavior of selling, general, and administrative costs. *Contemporary Accounting Research*, 29(1), 252-282. <https://doi.org/10.1111/j.1911-3846.2011.01094.x>.
- Chen, C., Huang, A. G., & Jha, R. (2012). Idiosyncratic return volatility, economic activity, and managerial discretion. *The Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 47(4), 873-899. DOI: <https://doi.org/10.1111/j.1911-3846.2011.01094.x>.
- Choi, J. H., Choi, S., Myers, L. A., & Ziebert, D. (2019). Financial statement comparability and the informativeness of stock prices about future earnings. *Contemporary Accounting Research*, 36(1), 389-417. <https://doi.org/10.1111/1911-3846.12442>.

- De Franco, G., Kothari, S. P., & Verdi, R. S. (2011). The benefits of financial statement comparability. *Journal of Accounting Research*, 49(4), 895–931. <https://doi.org/10.1111/j.1475-679X.2011.00415.x>.
- Financial Accounting Standards Board. (2010). *Statement of Financial Accounting Concepts No. 8*, Conceptual Framework for Financial Reporting.
- Fink, J., Fink, K. E., Grullon, G., & Weston, J. P. (2010). What drove the increase in idiosyncratic volatility during the internet boom? *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 45(5), 1253-1278. <https://doi.org/10.1017/S0022109010000487>.
- Foroghi, D., & Ghasemzad, P. (2015). The effect of financial statement comparability on future earning response coefficients. *Accounting and Auditing Review*, 22(4), 479-500. [10.22059/ACCTGREV.2016.56248](https://doi.org/10.22059/ACCTGREV.2016.56248). (in Persian)
- Ghorbani, B., Foroghi, D., Amiri, H., & Hashemi, S. A. (2013). Financial reporting quality and idiosyncratic return volatility. *Financial Knowledge of Securities Analysis*, 6(7), 45-61. (in Persian)
- Goyal, A., & Santa-Clara, P. (2003). Idiosyncratic Risk Matters. *The Journal of Finance*, 58(3), 975–1007. <https://doi.org/10.1111/1540-6261.00555>.
- Habib, A., Hasan, M. M., & Alhadi, A. (2020). Financial statement comparability and idiosyncratic return volatility. *International Review of Finance*, 20(2), 383-413. <https://doi.org/10.1111/irfi.12227>.
- Hasan, M. M., & Habib, A. (2017). Firm life cycle and idiosyncratic return volatility. *International Review of Financial Analysis*, 50(2), 164-175. <https://doi.org/10.1016/j.irfa.2017.01.003>.
- International Accounting Standards Board. (2010). *The Conceptual Framework for Financial Reporting 2010*. IASB, London.
- Kim, J. B., Li, L., Lu, L. Y., & Yu, Y. (2020). Financial statement comparability and managers use of corporate resources. *Accounting & Finance*, in press. <https://doi.org/10.1111/acfi.12642>.
- 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. <https://doi.org/10.1016/j.jacceco.2015.12.003>.
- Kim, S., Kraft, P., & Ryan, S. G. (2013). Financial statement comparability and credit risk. *Review of Accounting Studies*, 18(3), 783–823. <https://doi.org/10.1007/s11142-013-9233-z>
- Kothari, S. P., Leone, A. J., & Wasley, C. E. (2005). Performance matched discretionary accrual measures. *Journal of Accounting and Economics*, 39(1), 163–197. <https://doi.org/10.1016/j.jacceco.2004.11.002>.
- Lip, M. G., & Srirrrr, S. (2002). A no on th judgmnn l effects of th bnlneed soorccrd's information organization and diversity. *Accounting, Organizations and Society*, 27(6), 531–540. [https://doi.org/10.1016/S0361-3682\(01\)00059-9](https://doi.org/10.1016/S0361-3682(01)00059-9).
- March, J. G., & Shapira, Z. (1987). Managerial perspectives on risk and risk taking. *Management Science*, 33(11), 1404–1418. <https://doi.org/10.1287/mnsc.33.11.1404>.
- Morck, R., Yeung, B., & Yu, W. (2013). R-squared and the economy. *Annual Review of Financial Economics*, 5, 143-166. <https://doi.org/10.1146/annurev-financial-110112-120936>.
- Neel, M. (2017). Accounting comparability and economic outcomes of mandatory IFRS adoption. *Contemporary Accounting Research*, 34(1), 658–90. <https://doi.org/10.1111/1911-3846.12229>.
- Pástor, L., & Pietro, V. (2003). Stock valuation and learning about profitability. *The Journal of Finance*, 58(5), 1749–1789. <https://doi.org/10.1111/1540-6261.00587>.
- Peterson, K., Schmardebeck, R. & Wilks, T. J. (2015). The earnings quality and information processing effects of accounting consistency. *The Accounting Review*, 90(6), 2483–2514. <https://doi.org/10.2308/accr-51048>.
- Rajgopal, S., & Venkatachalam, M. (2011). Financial reporting quality and idiosyncratic return volatility. *Journal of Accounting and Economics*, 51(1-2), 1–20 <https://doi.org/10.1016/j.jacceco.2010.06.001>.
- Vadie, M., Ghannad, M., & Gholami, F. (2017). The role of audit service quality measures on stock return volatility. *Journal of Audit Science*, 17(68), 107-125. (in Persian)
- Weber, E. U. (2004). *The Role of Risk Perception in Risk Management Decisions: Who's Afraid of a Poor Old-Age*, in O. Mitchell and S. Utkus (eds), *Pension Design and Structure: New Lessons from Behavioral Finance*. Oxford, England: Oxford University Press.