



## پیامدهای قابلیت مقایسه صورت‌های مالی از دیدگاه سرمایه‌گذاران و اعتباردهندگان با تأکید بر نقش مالکیت نهادی

علی جعفری<sup>۱</sup>، دکتر جمادوردی گرگانلی دوجی<sup>۲</sup>، دکتر مجید اشرفی<sup>۳</sup>، دکتر آرش نادریان<sup>۴</sup>

**چکیده:** قابلیت مقایسه یک خصوصیت کیفی افزایش‌دهنده سودمندی اطلاعات مالی است و موجب می‌شود استفاده‌کنندگان هنگام ارزیابی فرصت‌های جایگزین، تصمیمات سرمایه‌گذاری بهتر و کارآمدی اتخاذ نمایند. هدف این پژوهش بررسی پیامدهای قابلیت مقایسه سود و اجزای آن شامل جریان‌های نقدی و اقلام تعهدی از نظر سرمایه‌گذاران و اعتباردهندگان با تأکید بر نقش تعدیل‌گری مالکیت نهادی است. نمونه آماری پژوهش شامل ۱۱۹ شرکت پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران طی سال‌های ۱۳۹۰ تا ۱۳۹۶ بوده است. برای آزمون فرضیه‌ها از مدل رگرسیون خطی چند متغیره و داده‌های ترکیبی استفاده‌شده است. یافته‌های پژوهش نشان می‌دهد که قابلیت مقایسه جریان‌های نقدی بر بازده سهام تأثیر مثبت و معناداری دارد و مالکیت نهادی این رابطه را تعدیل می‌کند. علاوه بر این، قابلیت مقایسه سود بر نوسان‌پذیری بازده سهام تأثیر منفی و معناداری دارد و مالکیت نهادی این رابطه را تعدیل می‌کند. همچنین، قابلیت مقایسه سود و جریان‌های نقدی بر اعتبار تجاری تأثیر مثبت و معناداری دارند، اما مالکیت نهادی اثر تعدیل‌گری بر این رابطه‌ها ندارد.

**کلیدواژه‌ها:** قابلیت مقایسه صورت‌های مالی، بازده سهام، نوسان‌پذیری بازده سهام، اعتبار تجاری، مالکیت نهادی.

۱. دانشجوی دکتری گروه حسابداری، واحد علی‌آباد کتول، دانشگاه آزاد اسلامی، علی‌آباد کتول، ایران.

Jafari.ali.iau@gmail.com

۲. استادیار گروه حسابداری، واحد علی‌آباد کتول، دانشگاه آزاد اسلامی، علی‌آباد کتول، ایران (نویسنده مسئول)

jjgorganlid@gmail.com

۳. استادیار گروه حسابداری، واحد علی‌آباد کتول، دانشگاه آزاد اسلامی، علی‌آباد کتول، ایران

mjd\_ashrafi@yahoo.com

۴. استادیار گروه حسابداری، واحد علی‌آباد کتول، دانشگاه آزاد اسلامی، علی‌آباد کتول، ایران

Arashnaderian@yahoo.com

تاریخ پذیرش: ۱۳۹۸/۱۱/۱۹

تاریخ دریافت: ۱۳۹۸/۷/۲۰

## ۱. مقدمه

سرمایه‌گذاران، وام‌دهندگان و سایر اعتباردهندگان استفاده‌کنندگان اصلی گزارش‌های مالی هستند. تصمیم‌گیری‌های صحیح توسط این گروه‌ها مستلزم این است که اطلاعات فراهم‌شده توسط گزارشگری مالی از خصوصیات کیفی برخوردار باشند. قابلیت مقایسه<sup>۱</sup> یک خصوصیت کیفی منحصربه‌فرد اطلاعات مالی است که سودمندی آن را موقع اتخاذ تصمیم‌های اقتصادی افزایش می‌دهد (حاجی‌ها و چناری، ۱۳۹۸). دو شرکت سیستم حسابداری قابل‌مقایسه دارند چنانچه برای مجموعه‌ای مفروض از رویدادهای اقتصادی، صورت‌های مالی مشابهی تهیه کنند (دی فرانکو و همکاران<sup>۲</sup>، ۲۰۱۱). خصوصیت قابلیت مقایسه یک خصوصیت کیفی و نسبی بوده و مانند سایر خاصه‌های حسابداری، مطلق و مستقل نیست (شکری دوغ آبادی و مرادی، ۱۳۹۸). سرمایه‌گذاران از طریق سرمایه‌گذاری در سهام سایر شرکت‌ها برای کسب سود بیشتر تلاش می‌کنند و بیشتر تمایل به سرمایه‌گذاری در صنایع با بازده<sup>۳</sup> بیشتر و ریسک<sup>۴</sup> کمتر دارند. ریسک یک دارایی تغییر احتمال بازدهی آینده ناشی از آن دارایی است، لذا هرچقدر تغییرپذیری بازده‌های آینده یک سرمایه‌گذاری بیشتر باشد، آن سرمایه‌گذاری ریسک بیشتری خواهد داشت (گرامی اصل و همکاران، ۱۳۹۴). پژوهش‌های قبلی (مانند زفر و همکاران<sup>۵</sup>، ۲۰۰۸؛ اسوندینا و همکاران<sup>۶</sup>، ۲۰۱۶ و کیقبادی و همکاران، ۱۳۹۷) نشان می‌دهند که سرمایه‌گذاران نوسان‌پذیری بازده سهام<sup>۷</sup> را به‌عنوان معیاری از ریسک در نظر می‌گیرند. اعتباردهندگان از طریق معاملات اعتباری، بخشی از نیازهای مالی شرکت‌ها را تأمین می‌کنند. مین و اسمیت<sup>۸</sup> (۱۹۹۲) بیان می‌کنند که اعتبار تجاری<sup>۹</sup> توافقی بین فروشنده و خریدار است که به‌موجب آن فروشنده به خریدار اجازه می‌دهد که وجه کالاهای خریداری‌شده را با تأخیر پرداخت کند. به اعتقاد یان<sup>۱۰</sup> (۲۰۱۳) کیفیت اطلاعات حسابداری مشتریان، نقش مهمی در تصمیمات عرضه‌کنندگان مبنی بر فروش اعتباری به آن‌ها دارد.

قابلیت مقایسه هزینه تحصیل و پردازش اطلاعات را کاهش و کمیت و کیفیت کلی اطلاعات موجود در مورد شرکت‌ها را افزایش می‌دهد و با کاهش دادن عدم تقارن اطلاعاتی بین فعالان بازار سرمایه (فانگ و همکاران<sup>۱۱</sup>، ۲۰۱۲) و تخصیص کارای سرمایه (چن و همکاران<sup>۱۲</sup>، ۲۰۱۸) موجب افزایش نقدشوندگی و حجم معاملات سهام می‌شود (بارث و همکاران<sup>۱۳</sup>، ۲۰۱۸)

### پیامدهای قابلیت مقایسه صورت‌های مالی از دیدگاه سرمایه‌گذاران و ...

و مزایای استفاده از گزارش‌های محرمانه را کاهش می‌دهد (بروچت و همکاران<sup>۱۴</sup>، ۲۰۱۳). همیلتون<sup>۱۵</sup> (۱۹۷۸) معتقد است بین عدم تقارن اطلاعاتی و ریسک سرمایه‌گذاری رابطه مثبت وجود دارد. به استدلال وی ارزش واقعی سهام شرکت‌ها با ارزش مورد انتظار سهامداران تفاوت خواهد داشت؛ به عبارت دیگر، افزایش عدم تقارن اطلاعاتی در خصوص سهام یک شرکت موجب افزایش ریسک آن سرمایه‌گذاری می‌شود؛ بنابراین، قابلیت مقایسه صورت‌های مالی با کاهش دادن عدم تقارن اطلاعاتی باعث کاهش ریسک سرمایه‌گذاری در سهام می‌شود. بیایس و گالییر<sup>۱۶</sup> (۱۹۹۷) اعتقاد دارند که با کاهش عدم تقارن اطلاعاتی بین فروشنده و خریدار، اعتبار تجاری بیشتری از طرف فروشنده به خریدار اعطا می‌شود، لذا هرچه صورت‌های مالی شرکت‌ها از قابلیت مقایسه بالاتری برخوردار باشند، فروشندگان کالا و ارائه‌کنندگان خدمات اعتبار تجاری بیشتری به شرکت‌ها اعطا می‌کنند. در این میان سرمایه‌گذاران نهادی یکی از سازوکارهای مؤثر حاکمیت شرکتی‌اند و این گروه با توجه به مالکیت بخش عمده‌ای از سهام می‌توانند بر رویه‌های حسابداری و گزارشگری مالی شرکت‌ها تأثیر بگذارند (گیلان و استارکس<sup>۱۷</sup>، ۲۰۰۳). انتظار می‌رود حضور این صاحبان در ترکیب سهامداران شرکت بر قابلیت مقایسه صورت‌های مالی مؤثر باشد. طبق فرضیه نظارت کارآمد، در شرکت‌ها با مالکیت سهامداران نهادی بالاتر، قابلیت مقایسه صورت‌های مالی بیشتر است. پژوهش‌های قبلی نشان می‌دهند که سرمایه‌گذاران نهادی در کاهش عدم تقارن اطلاعاتی نقش قابل توجهی ایفا می‌کنند (الیاسیانی و جیا<sup>۱۸</sup>، ۲۰۰۸). پژوهش حاضر درصدد یافتن پاسخ این سؤالات است: آیا از دیدگاه سرمایه‌گذاران قابلیت مقایسه صورت‌های مالی بر بازده و ریسک سرمایه‌گذاری تأثیر دارد؟ قابلیت مقایسه صورت‌های مالی چه تأثیری بر میزان اعطای اعتبار تجاری توسط اعتباردهندگان به واحدهای تجاری دارد؟ سرمایه‌گذاران نهادی چگونه بر این روابط اثر می‌گذارد؟ آنچه باعث اهمیت این پژوهش و تمایز آن از سایر پژوهش‌ها می‌شود، توجه به ریسک و بازده به‌عنوان عوامل تأثیرگذار در تصمیم‌گیری‌های سرمایه‌گذاران و اعتبار تجاری به‌عنوان عاملی تأثیرگذار در تصمیمات اعتباردهندگان و بررسی تأثیر قابلیت مقایسه بر روی آن‌ها با در نظر گرفتن نقش سرمایه‌گذاران نهادی است. فلذا، اهمیت بالای موضوع موجب ضرورت انجام این پژوهش گردید. هدف اصلی این پژوهش بررسی پیامدهای قابلیت مقایسه صورت‌های مالی از دیدگاه

سرمایه‌گذاران و اعتباردهندگان با تأکید بر نقش مالکیت نهادی می‌باشد. نتایج این پژوهش می‌تواند برای سرمایه‌گذاران و اعتباردهندگان، تحلیل‌گران مالی و قانون‌گذاران بازار سرمایه، دانشجویان و استادان رشته حسابداری و مالی سودمند واقع شود.

## ۲. مبانی نظری و تبیین فرضیه‌های پژوهش

### ۲-۱. قابلیت مقایسه صورت‌های مالی، بازده سهام و نقش تعدیل‌گر مالکیت نهادی

بازده سهام دربرگیرنده میزان کل سود یا زیان کسب‌شده از سرمایه‌گذاری در مدت مشخص بر میزان سرمایه کسب‌شده در ابتدای بازه زمانی تعیین‌شده است (ناظمی و همکاران، ۱۳۹۴). بر اساس تئوری نمایندگی فرض می‌شود که مدیران به‌عنوان نمایندگان سهامداران ممکن است طوری عمل کنند یا تصمیم‌هایی را اتخاذ کنند که لزوماً در راستای به حداکثر رساندن ثروت سهامداران نباشد. قابلیت مقایسه صورت‌های مالی به‌عنوان یک راهکار عملی برای کنترل این تضادها می‌باشد. باشمن و اسمیت<sup>۱۹</sup> (۲۰۰۳) معتقدند که اطلاعات حسابداری مالی باکیفیت از طریق شناسایی بهتر فرصت‌های سرمایه‌گذاری توسط مدیران و سرمایه‌گذاران، نظام‌دهی به انتخاب طرح‌ها و کاهش خطر اخلاقی مدیران و افزایش نقدشوندگی و کاهش عدم تقارن اطلاعاتی در بین آن‌ها موجب بهبود عملکرد اقتصادی و افزایش بازده سهامداران می‌شود. قابلیت مقایسه مزایای ناشی از استفاده از اطلاعات محرملنه را کاهش می‌دهد (بروچت و همکاران، ۲۰۱۳) و با ارائه‌ی اطلاعات بیشتر به مشارکت‌کنندگان بازار سرمایه موجب کاهش عدم تقارن اطلاعاتی در بازار سرمایه می‌شود (فانگ و همکاران، ۲۰۱۲؛ چوی و همکاران<sup>۲۰</sup>، ۲۰۱۹). به اعتقاد لو<sup>۲۱</sup> (۲۰۱۲) اطلاعات مالی قابل‌مقایسه برآوردهای قابل‌انکاتر از جریان‌های نقدی آتی را افزایش می‌دهد، در نتیجه موجب افزایش بازده سهام می‌شود. بارث و همکاران (۲۰۱۸) معتقدند قابلیت مقایسه موجب افزایش نقدشوندگی و حجم معاملات سهام و انعکاس بیشتر اطلاعات خاص شرکت در بازده دوره جاری می‌شود. سرمایه‌گذاران نهادی می‌توانند اطلاعات محرمانه شرکت را به دیگر سهامداران انتقال دهند، اما برای اینکه چنین نظارتی معتبر باشد، آن‌ها باید سرمایه‌گذاری خود را برای یک دوره زمانی طولانی ادامه دهند. سرمایه‌گذاران نهادی در کاهش عدم تقارن اطلاعاتی، نقش مؤثری ایفا می‌کنند (الیاسیانی و جیا، ۲۰۰۸). به

اعتقاد بوهل و همکاران<sup>۲۲</sup> (۲۰۰۹) سرمایه‌گذاران نهادی یک از بازیگران اصلی بازار سرمایه هستند که استفاده آن‌ها از توانایی‌هایشان تابعی از میزان سرمایه‌گذاری آن‌ها می‌باشد. بنابراین، میزان مالکیت نهادی این سرمایه‌گذاران می‌تواند با بازده سهام در ارتباط باشد. با توجه به تبیین نظری فوق، فرضیه‌های اول و دوم پژوهش به شرح زیر مطرح می‌گردند:

**فرضیه اول:** قابلیت مقایسه صورت‌های مالی بر بازده سالانه سهام تأثیر دارد.

**فرضیه دوم:** مالکیت نهادی بر رابطه بین قابلیت مقایسه صورت‌های مالی و بازده سالانه

سهام اثر تعدیل‌گر دارد.

## ۲-۲. قابلیت مقایسه صورت‌های مالی، نوسان‌پذیری بازده سهام و نقش تعدیل‌گر

### مالکیت نهادی

مطالعه نوسان‌پذیری بازده سهام از جانب سرمایه‌گذاران به این دلیل مفید است که آن‌ها نوسان‌پذیری بازده سهام را به‌عنوان معیاری از ریسک در نظر می‌گیرند و همچنین سیاست‌گذاران بازار سرمایه می‌توانند از این معیار به‌عنوان وسیله‌ای برای سنجش میزان آسیب‌پذیری بازار سهام استفاده کنند (حیدر پور و زارع رفیع، ۱۳۹۳). اطلاعات متقارن باعث کاهش اهرم مالی و درنهایت باعث کاهش نوسان‌پذیری بازده سهام می‌شود؛ به‌عبارت‌دیگر، برابری اطلاعاتی بین استفاده‌کنندگان برون‌سازمانی و درون‌سازمانی موجب توازن اطلاعاتی عادلانه و آگاهی آنان از وضعیت بنیادی شرکت می‌شود و بدین ترتیب نوسانات بازده سهام کاهش می‌یابد (کیقبادی و همکاران، ۱۳۹۷). در نتیجه، مقایسه‌پذیری بالاتر صورت‌های مالی شرکت‌ها می‌تواند منجر به کاهش نوسان‌پذیری بازده سهام گردد. المیر و سبونی<sup>۲۳</sup> (۲۰۰۸) معتقدند تقویت رویه‌های حاکمیت شرکتی موجب افزایش کیفیت اطلاعات مالی و حسابداری می‌شود و سرمایه‌گذاران نهادی نقش مهم و اساسی در برطرف نمودن عدم تقارن اطلاعاتی و کاهش هزینه‌های نمایندگی دارند. وجود این سهامداران موجب افزایش قابلیت مقایسه صورت‌های مالی و تقویت کارایی بازار سرمایه می‌شود؛ به‌طوری‌که انتظار می‌رود نوسان‌پذیری بازده سهام کاهش یابد. با توجه به تبیین نظری فوق، فرضیه‌های سوم و چهارم پژوهش به شرح زیر مطرح می‌شوند:

**فرضیه سوم:** قابلیت مقایسه صورت‌های مالی بر نوسان‌پذیری بازده سهام تأثیر دارد.

**فرضیه چهارم:** مالکیت نهادی بر رابطه بین قابلیت مقایسه صورت‌های مالی و

نوسان‌پذیری بازده سهام اثر تعدیل‌گر دارد.

### ۲-۲. قابلیت مقایسه صورت‌های مالی، اعتبار تجاری و نقش تعدیل‌گری مالکیت نهادی

تأمین‌کنندگان مواد و کالا و ارائه‌دهندگان خدمات در زمان اعطای اعتبار تجاری به مشتریان خود چندین جنبه مهم مانند وضعیت مالی بلندمدت و توانایی شرکت مشتری در پرداخت به‌موقع تعهدات جاری را در نظر می‌گیرند. (ایزدی نیا و طاهری، ۱۳۹۵). یکی از مهم‌ترین منابع اطلاعاتی که این گروه‌ها می‌توانند در تصمیمات اعطای اعتبار استفاده کنند، صورت‌های مالی مشتری است. پژوهش‌های قبلی نشان می‌دهند که افزایش کیفیت اطلاعات حسابداری (بهارا و همکاران<sup>۲۴</sup>، ۲۰۰۸)، تهیه گزارش‌های مالی محافظه‌کارانه‌تر (دای و یانگ<sup>۲۵</sup>، ۲۰۱۵ و کامیابی و گرجیان مهربانی، ۱۳۹۵)، نوسان‌پذیری کمتر سود و کیفیت گزارش‌گری مالی (مارتینز سولا و همکاران<sup>۲۶</sup>، ۲۰۱۴)، کاهش عدم تقارن اطلاعاتی (بیایس و گالیبر، ۱۹۹۷) موجب افزایش اعتبار تجاری می‌شوند، اما افزایش مدیریت سود (یان، ۲۰۱۳ و ایزدی نیا و طاهری، ۱۳۹۵) میزان اعتبار تجاری را کاهش می‌دهد. با توجه به مزایای مهم قبل مقایسه بودن اطلاعات، به‌ویژه کاهش عدم تقارن اطلاعاتی، استدلال می‌شود قابلیت مقایسه صورت‌های مالی بر اعتبار تجاری تأثیر مثبت داشته باشد. در نظریه نمایندگی جنسن و مک‌لینگ (۱۹۷۶) به تضاد منافع موجود بین مدیر و مالک اشاره می‌شود؛ یعنی طرف‌های قرارداد انتظارات منطقی دارند و در پی حداکثر کردن منافع خود می‌باشند. به اعتقاد بوهل و همکاران (۲۰۰۹) حضور سهامداران نهادی باعث افزایش قابلیت مقایسه حسابداری و تقارن اطلاعاتی در بین فعالان بازار سرمایه می‌شود. در نتیجه، مالکیت نهادی بر میزان اعتبار تجاری اعطا شده توسط اعتباردهندگان به شرکت‌ها، تأثیر مثبت می‌گذارد. با توجه به تبیین نظری فوق، فرضیه‌های پنجم و ششم پژوهش به شرح زیر مطرح می‌شوند:

**فرضیه پنجم:** قابلیت مقایسه صورت‌های مالی بر اعتبار تجاری تأثیر دارد.

فرضیه ششم: مالکیت نهادی بر رابطه بین قابلیت مقایسه صورت‌های مالی و اعتبار تجاری اثر تعدیل‌گر دارد.

### ۳. پیشینه پژوهش

اگرچه تاکنون پژوهش‌های مشابهی در رابطه با موضوع این پژوهش انجام نشده است، اما می‌توان به برخی پژوهش‌های انجام‌شده در این حوزه اشاره نمود. دی‌فرانکو و همکاران (۲۰۱۱) در پژوهشی بر سودمندی و اهمیت قابلیت مقایسه صورت‌های مالی تأکید کرده و مبنایی برای اندازه‌گیری قابلیت مقایسه ارائه نمودند. آن‌ها دریافتند که بین قابلیت مقایسه و دقت پیش‌بینی تحلیل‌گران رابطه مثبت وجود دارد و بین قابلیت مقایسه و پراکندگی پیش‌بینی‌های تحلیل‌گران رابطه منفی وجود دارد. همچنین، یافته‌های آن‌ها نشان داد قابلیت مقایسه موجب کاهش هزینه تحصیل و پردازش اطلاعات و افزایش کمیت و کیفیت کلی اطلاعات موجود برای تحلیل‌گران درباره شرکت می‌شود. استالینگز<sup>۲۷</sup> (۲۰۱۷) با استفاده از مدل اندازه‌گیری قابلیت مقایسه سود دی‌فرانکو و همکاران (۲۰۱۱) و ایده‌های پارک (۲۰۱۳) در مورد تفکیک قابلیت مقایسه سود به قابلیت مقایسه جریان‌های نقدی و اقلام تعهدی و همچنین توجه به اهمیت اقلام تعهدی اختیاری، به بررسی تأثیر قابلیت مقایسه سود، جریان‌های نقدی و اقلام تعهدی اختیاری بر حساسیت قیمت سهام به اخبار سودهای خاص شرکت پرداخت و نشان داد در شرکت‌های دارای قابلیت مقایسه بیشتر، محتوای اطلاعاتی سود بیشتر است و قابلیت مقایسه به سودمندی اطلاعات مالی برای سرمایه‌گذاران در تصمیمات ارزشیابی سهام کمک می‌کند. کمپبل و یونگ (۲۰۱۷) در پژوهش خود شواهد تجربی فراهم کردند که قابلیت مقایسه سود، شامل انتخاب‌ها و برآوردهای حسلبداری شرکت‌ها است که تعدیلات مشابهی دارند. آن‌ها دریافتند که سرمایه‌گذاران واکنش کمتری به مفاهیم قابلیت مقایسه سود نشان می‌دهند. چوی و همکاران (۲۰۱۹) در پژوهشی به بررسی تأثیر قابلیت مقایسه صورت‌های مالی بر آگاهی بخشی قیمت سهام در خصوص سودهای آتی پرداختند. یافته‌های آن‌ها نشان داد قابلیت مقایسه توانایی بازده دوره جاری در انعکاس سودهای آتی اندازه‌گیری شده از طریق ضریب واکنش سودهای آتی را

افزایش می‌دهد. همچنین، قابلیت مقایسه آگاهی‌بخشی قیمت سهام را بهبود داده و باعث می‌شود سرمایه‌گذاران عملکرد آتی شرکت را بهتر پیش‌بینی نمایند.

ناظمی و همکاران (۱۳۹۴) رابطه متقابل بین کیفیت افشای اطلاعات مالی و بازده سهام شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران را با استفاده از سیستم معادلات هم‌زمان بررسی نمودند. نتایج حاکی از وجود یک رابطه دوطرفه بین کیفیت افشای اطلاعات مالی و بازده سهام شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران است. موسوی شیرینی و همکاران (۱۳۹۴) در پژوهشی به بررسی رابطه بین کیفیت افشای اطلاعات حسابداری و نوسان‌پذیری بازده سهام پرداختند. یافته‌های آن‌ها حاکی از آن است که بین کیفیت افشای اطلاعات و نوسان‌پذیری بازده سهام رابطه منفی و معنی‌داری وجود دارد. قربانی و سروش‌پار (۱۳۹۶) در پژوهشی به بررسی تأثیر قابلیت مقایسه سود و اجزای نقدی و تعهدی آن بر عدم تقارن اطلاعاتی پرداختند. نتایج پژوهش نشان داد قابلیت مقایسه سود تأثیری بر عدم تقارن اطلاعاتی ندارد. همچنین، قابلیت مقایسه جریان‌های نقدی و قابلیت مقایسه اقلام تعهدی بر عدم تقارن اطلاعاتی تأثیری ندارند. افلاطونی و نعمتی (۱۳۹۷) در پژوهشی نقش کیفیت گزارشگری مالی و کیفیت افشا در افزایش اعتبار تجاری را مورد بررسی قرار دادند. نتایج پژوهش نشان داد با افزایش کیفیت گزارشگری مالی و کیفیت افشا، میزان اعتبار تجاری افزایش می‌یابد. باین‌حال، نتایج رویکرد حداقل مربعات معمولی فقط گویای تأثیر مثبت و معنادار کیفیت افشا (و نه کیفیت گزارشگری مالی) بر اعتبار تجاری است.

#### ۴. روش‌شناسی پژوهش

این پژوهش از لحاظ هدف، از نوع پژوهش‌های کاربردی و از نظر جمع‌آوری داده‌ها، جزء تحقیقات توصیفی-همبستگی و از لحاظ رویکرد، از نوع علی-مقایسه‌ای است. داده‌های لازم از طریق روش کتابخانه‌ای و با استفاده از بانک اطلاعاتی ره‌آورد نوین و سایت سازمان بورس اوراق بهادار تهران جمع‌آوری شده است. برای آزمون فرضیه‌های پژوهش از مدل رگرسیون خطی چندگانه و به شکل تلفیقی یا ترکیبی و با استفاده از نرم‌افزار *Eviews9* استفاده شده است. جامعه آماری این پژوهش، کلیه شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران طی



**پیامدهای قابلیت مقایسه صورت‌های مالی از دیدگاه سرمایه‌گذاران و ...**

سال‌های ۱۳۹۰ تا ۱۳۹۶ می‌باشد. شرکت‌های فاقد ویژگی‌های زیر از جامعه آماری حذف و شرکت‌های باقی‌مانده به‌عنوان جامعه غربال شده مبنای آزمون فرضیه‌های پژوهش قرار گرفتند. ۱. تاریخ پذیرش شرکت در سازمان بورس اوراق بهادار قبل از سال ۱۳۹۰ بوده و تا پایان سال ۱۳۹۶ نیز در فهرست شرکت‌های بورسی باشد.

۲. با توجه به اینکه برای محاسبه دقیق متغیر قابلیت مقایسه حسابداری طبق مدل دی‌فرانکو و همکاران (۲۰۱۱) به داده‌های ۱۶ فصل (۴ سال) قبل آن مورد نیاز است، لذا داده‌های شرکت‌های نمونه باید برای دوره ۱۱ ساله (سال‌های ۱۳۸۶ تا ۱۳۹۶) در دسترس باشند.

۳. به‌منظور افزایش قابلیت مقایسه، سال مالی شرکت‌ها منتهی به پایان اسفندماه باشد.

۴. شرکت نباید در طی دوره زمانی انتخاب‌شده تغییر فعالیت یا تغییر سال مالی داده باشد.

۵. شرکت جزو شرکت‌های سرمایه‌گذاری و واسطه‌گری مالی (بانک‌ها، سرمایه‌گذاری‌ها، هلدینگ‌ها و واسطه‌گری‌ها) نباشد.

۶. طول وقفه‌ی انجام معاملات شرکت طی دوره زمانی مذکور بیشتر از ۶ ماه نباشد.

۷. بدین دلیل که متغیر قابلیت مقایسه صورت‌های مالی در بین شرکت‌های هر صنعت و جدا از سایر صنایع تعریف و محاسبه می‌شود، لذا تنها صناعی انتخاب می‌شوند که حداقل ۵ شرکت در آن‌ها فعال باشند.

پس از اعمال محدودیت‌های بالا و حذف سیستماتیک، نمونه‌ی پژوهش شامل ۱۱۹ شرکت فعال در ۱۱ صنعت طی دوره ۷ ساله با ۸۳۳ مشاهده تعیین گردید.

## ۵. مدل‌ها و متغیرهای پژوهش

### ۵-۱. مدل‌های پژوهش

۵-۱-۱. برای آزمون فرضیه‌های اول و دوم به ترتیب از مدل‌های (۱) و (۲) استفاده شده است.

$$RET_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 Comp_{i,t} + \beta_2 ROA_{i,t} + \beta_3 TobinQ_{i,t} + \beta_4 MTB_{i,t} + \beta_5 Illiq_{i,t} + \varepsilon_{i,t} \quad \text{مدل (۱)}$$

$$RET_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 Comp_{i,t} + \beta_2 Ins_{i,t} + \beta_3 Comp_{i,t} * Ins_{i,t} + \beta_4 ROA_{i,t} + \beta_5 TobinQ_{i,t} + \beta_6 MTB_{i,t} + \beta_7 Illiq_{i,t} + \varepsilon_{i,t} \quad \text{مدل (۲)}$$

$RET_{i,t}$  بازده سالانه سهام،  $Comp_{i,t}$  قابلیت مقایسه صورت‌های مالی و  $Ins_{i,t}$  مالکیت نهادی است. نرخ بازده دارایی‌ها ( $ROA_{i,t}$ ) یکی از متغیرهایی است که به‌وسیله آن میزان سودآوری شرکت محاسبه می‌گردد. سودآوری شرکت یکی از مؤلفه‌های تأثیرگذار بر بازده سهام است (خدمای پور و همکاران، ۱۳۹۲). نسبت کیو توبین ( $TobinQ_{i,t}$ ) از ابزارهای اندازه‌گیری عملکرد شرکت‌هاست که با یک رویکرد تلفیقی علاوه بر استفاده از اطلاعات مندرج در صورت‌های مالی، از اطلاعات و ارزش‌های بازار نیز برای اندازه‌گیری آن استفاده شده است. طبق پژوهش رهنمای رودپشتی و محسنی (۱۳۹۷) این نسبت می‌تواند بر بازده سهام اثرگذار باشد. فرصت‌های رشد ( $MTB_{i,t}$ ) هم می‌تواند بر بازده سهام تأثیر بگذارد. تأثیرهایی که با فرصت‌های سرمایه‌گذاری قابل ملاحظه‌ای رو به رو هستند، نیاز به وجه نقد بالایی دارند و بنابراین سعی می‌کنند سود سهام کمتری بپردازند. پرداخت سود کم می‌تواند تأثیر منفی بر تأثیر سهام شرکت و بازده سهام آن داشته باشد (خدمای پور و همکاران، ۱۳۹۲). مطابق پژوهش فرزانی و محمدی (۱۳۹۴) بین فرصت‌های رشد و بازده سهام رابطه معکوس و معناداری وجود دارد. در این پژوهش به پیروی از پژوهش سرکانیان و همکاران (۱۳۹۴) برای سنجش نقدشوندگی سهام از معیار عدم نقد شوندگی آمیهود ( $Illiq_{i,t}$ ) استفاده شده است.

۲-۱-۵. برای آزمون فرضیه‌های سوم و چهارم به ترتیب از مدل‌های (۳) و (۴)

استفاده شده است.

$$SRV_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 Comp_{i,t} + \beta_2 Illiq_{i,t} + \beta_3 Lev_{i,t} + \beta_4 Ret_{i,t} + \beta_5 ROE_{i,t} + \varepsilon_{i,t} \quad \text{مدل (۳)}$$

$$SRV_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 Comp_{i,t} + \beta_2 Ins_{i,t} + \beta_3 Comp_{i,t} * Ins_{i,t} + \beta_4 Illiq_{i,t} + \beta_5 Lev_{i,t} + \beta_6 Ret_{i,t} + \beta_7 ROE_{i,t} + \varepsilon_{i,t} \quad \text{مدل (۴)}$$

نقد شوندگی سهام ( $Illiq_{i,t}$ ) بر ریسک سرمایه‌گذاری و تصمیمات سرمایه‌گذار تأثیر می‌گذارد (سرکانیان و همکاران، ۱۳۹۴). مطابق با پژوهش‌های براون و هایلجیست<sup>۲۸</sup> (۲۰۰۷) و

پیامدهای قابلیت مقایسه صورت‌های مالی از دیدگاه سرمایه‌گذاران و ...

کیقبادی و همکاران (۱۳۹۷)، اهرم مالی ( $Lev_{i,t}$ ) بر نوسان پذیری بازده تأثیر دارد.  $Ret_{i,t}$  بازده سهام است. تصمیمات مالی بر اساس روابط ریسک و بازده انجام می‌گیرد، لذا توجه به سطح مشخص از ریسک و بازده اهمیت می‌یابد (هاشمی و همکاران، ۱۳۹۲). مطابق با مطالعه راجگوپال و ونکاتاچالما<sup>۲۹</sup> (۲۰۱۱) و حیدرپور و زارع رفیع (۱۳۹۳) از بازده سهام در این مدل استفاده شده است. بر اساس پژوهش قیطاسوندی (۱۳۹۶) نرخ بازده حقوق صاحبان سهام ( $ROE_{i,t}$ ) می‌تواند بر نوسان‌پذیر تأثیر ده سهام تأثیر داشته باشد، از این رو به‌عنوان متغیر کنترلی در این مدل استفاده شده است.

۳-۱-۵. برای آزمون فرضیه‌های پنجم و ششم به ترتیب از مدل‌های (۵) و (۶) استفاده

شده است.

$$TC_{it} = \beta_0 + \beta_1 Comp_{i,t} + \beta_2 Size_{i,t} + \beta_3 Age_{i,t} + \beta_4 CFO_{i,t} + \beta_5 Loan_{i,t} + \beta_6 ROA_{i,t} + \beta_7 Liq_{i,t} + \beta_8 GRO_{i,t} + \varepsilon_{i,t} \quad \text{مدل (۵)}$$

$$TC_{it} = \beta_0 + \beta_1 Comp_{i,t} + \beta_2 Ins_{i,t} + \beta_3 Comp_{i,t} * Ins_{i,t} + \beta_4 Size_{i,t} + \beta_5 Age_{i,t} + \beta_6 CFO_{i,t} + \beta_7 Loan_{i,t} + \beta_8 ROA_{i,t} + \beta_9 Liq_{i,t} + \beta_{10} GRO_{i,t} + \varepsilon_{i,t} \quad \text{مدل (۶)}$$

$TC_{it}$  اعتبار تجاری،  $Comp_{i,t}$  قابلیت مقایسه صورت‌های مالی و  $Ins_{i,t}$  مالکیت نهادی می‌باشد. با پیروی از پژوهش دای و یلنگ (۲۰۱۵)، افلاطونی و نعمتی (۱۳۹۷) و کامیابی و گرجیان مهربانی (۱۳۹۵) از اندازه شرکت ( $Size_{i,t}$ )، سن شرکت ( $Age_{i,t}$ )، جریان نقدی عملیاتی ( $CFO_{i,t}$ )، وام بانکی شرکت ( $Loan_{i,t}$ )، نرخ بازده دارایی‌ها ( $ROA_{i,t}$ )، شاخص نقدینگی ( $Liq_{i,t}$ ) و نرخ رشد شرکت ( $GRO_{i,t}$ ) به‌عنوان متغیرهای کنترلی در مدل‌های ۵ و ۶ در نظر گرفته شده‌اند.

## ۲-۵. متغیر مستقل: قابلیت مقایسه صورت‌های مالی

در این پژوهش، برای اندازه‌گیری قابلیت مقایسه صورت‌های مالی از سه معیار به شرح زیر

استفاده شده است:

اولین معیار، قابلیت مقایسه سود ( $Earn-Comp_{ijt}$ ) با استفاده از مدل دی‌فرانکو و

همکاران (۲۰۱۱) است که از سود به‌عنوان شاخصی از صورت‌های مالی (خروجی سیستم حسابداری) و از بازده سهام به‌عنوان شاخصی از اثرات خالص رویدادهای اقتصادی شرکت (به‌عنوان ورودی سیستم حسابداری) استفاده می‌شود. برای محاسبه قابلیت مقایسه سود، ابتدا رابطه ۱ برای هر سال-شرکت و صنعت با استفاده از داده‌های شانزده فصل (سه‌ماهه) قبلی و به روش آزمون رگرسیون سری زمانی برآورد می‌شود.

$$Earnings_{it} = \beta_0 + \beta_1 Return_{it} + \varepsilon_{it} \quad \text{رابطه (۱)}$$

$Earnings_{it}$  سود خالص شرکت  $i$  در سه‌ماهه  $t$  است که با ارزش بازار حقوق صاحبان سهام شرکت در ابتدای سه‌ماهه  $t$  همگن می‌شود (تقسیم بر ارزش بازار حقوق صاحبان سهام شرکت  $i$  در ابتدای سه‌ماهه  $t$ ) و  $Return_{it}$  بازده سهام شرکت  $i$  در سه‌ماهه  $t$  است. ضرایب برآورده شده  $\hat{\beta}_0$  و  $\hat{\beta}_1$  از معادله ۱ برای هر سال-شرکت معیاری از عملیات حسابداری شرکت است. همچنین،  $\hat{\beta}_0$  و  $\hat{\beta}_1$  برای شرکت‌های صنعت  $j$  با استفاده از سود و بازده سهام در صنعت  $j$  برآورد می‌شود. سود خالص در نظر گرفته‌شده هر شرکت می‌تواند برای بار اول به‌وسیله ضرایب برآورده شده همان شرکت ( $i$ ) در مدل اول و برای دومین بار به‌وسیله ضرایب محاسبه‌شده شرکت‌های آن صنعت ( $j$ ) در رابطه ۲ و ۳ به‌صورت زیر حساب می‌گردد:

$$E(Earnings_{iit}) = \hat{\beta}_0 + \hat{\beta}_1 Return_{it} + \varepsilon_{it} \quad \text{رابطه (۲)}$$

$$E(Earnings_{ijt}) = \hat{\beta}_0 + \hat{\beta}_1 Return_{it} + \varepsilon_{it} \quad \text{رابطه (۳)}$$

$E(Earnings_{iit})$ : سود خالص پیش‌بینی‌شده شرکت  $i$  با استفاده از ضرایب برآورده شده شرکت  $i$  و بازده سهام شرکت  $i$  در سه‌ماهه  $t$  است.

$E(Earnings_{ijt})$ : سود خالص پیش‌بینی‌شده شرکت  $i$  با استفاده از ضرایب برآورد شده صنعت  $j$  و بازده سهام شرکت  $i$  در سه‌ماهه  $t$  می‌باشد.

قابلیت مقایسه صورت‌های مالی بین شرکت  $i$  و صنعت  $j$  در سه‌ماهه  $t$  از تفاوت سود خالص پیش‌بینی شده در رابطه ۲ و ۳ و از طریق رابطه ۴ محاسبه می‌شود.

رابطه (۴)

$$Earn - Comp_{ijt} = -\frac{1}{16} \times \sum_{t-15}^t |E(Earnings_{iit}) - E(Earnings_{ijt})|$$

در رابطه ۴،  $Earn - Comp_{ijt}$  میانگین قدر مطلق تفاوت در مقادیر سود خالص

پیامدهای قابلیت مقایسه صورت‌های مالی از دیدگاه سرمایه‌گذاران و ...

پیش‌بینی‌شده بیانگر تفاوت در عملیات حسابداری در شرکت  $i$  و صنعت  $j$  است. بنابراین شباهت بین عملیات حسابداری و قابلیت مقایسه بین شرکت  $i$  و صنعت  $j$  را نشان می‌دهد. در نهایت، میانگین چهار فصل شرکت  $i$  در دوره  $t$  به عنوان قابلیت مقایسه سود در نظر گرفته می‌شود. مقادیر بیشتر آن بیانگر قابلیت مقایسه بیشتر بین شرکت  $i$  و صنعت  $j$  است.

دومین معیار، قابلیت مقایسه جریان‌های نقدی عملیاتی ( $CFO-Comp_{ijt}$ ) است. با در نظر داشتن پایه تعهدی برای تجزیه و تحلیل سود حسابداری، می‌توان گفت که سود حاصل‌شده در این زمینه از دو مؤلفه نقدی و تعهدی فراهم‌شده است. برای محاسبه قابلیت مقایسه جریان‌های نقدی عملیاتی، ابتدا رابطه ۵ برای هر سال-شرکت و صنعت با استفاده از داده‌های شانزده فصل (سه‌ماهه) قبلی و به روش آزمون رگرسیون سری زمانی برآورد می‌شود.

$$CFO_{it} = \beta_0 + \beta_1 Return_{it} + \varepsilon_{it} \quad \text{رابطه (۵)}$$

که در آن،  $CFO_{it}$  جریان‌های نقدی عملیاتی سه‌ماهه  $t$  است که با ارزش بازار حقوق صاحبان سهام شرکت در ابتدای سه‌ماهه  $t$  همگن می‌شود و  $Return_{it}$  بازده سهام شرکت  $i$  در سه‌ماهه  $t$  است.

با استفاده از رابطه (۵) و فرایندی مشابه معیار اول، معیار دوم قابلیت مقایسه محاسبه‌شده است.

سومین معیار، قابلیت مقایسه اقلام تعهدی اختیاری ( $DACC-Comp_{ijt}$ ) می‌باشد. با پیروی از مدل جونز<sup>۳۰</sup> (۱۹۹۱) و کوتاری و همکاران<sup>۳۱</sup> (۲۰۰۵)، اقلام تعهدی اختیاری به صورت مقطعی برای هر سال-شرکت با استفاده از داده‌های شانزده فصل (سه‌ماهه) قبلی و از طریق رابطه ۶ پیش‌بینی می‌شود:

$$TA_{it} = \beta_0 + \beta_1 \frac{1}{ATQ_{it-1}} + \beta_2 (\Delta SALES_{it} - \Delta RECIVABLES_{it}) + \beta_3 PPE_{it} + \beta_4 ROA_{it} + \varepsilon_{it} \quad \text{رابطه (۶)}$$

$TA_{it}$ : کل اقلام تعهدی شرکت  $i$  برای سه‌ماهه  $t$ ، که ه صورت محاسبه میزان دارایی‌های جاری به جزء دارای‌های نقدی منهای میزان بدهی‌های جاری به جز میزان بدهی‌های طولانی مدت، منهای میزان استهلاک دارایی‌های قابل مشخص و نامشخص، بر مجموع دارایی‌های شکست  $i$  در ابتدای سه‌ماهه  $t$  ( $ATQ_{it-1}$ ) است.

$ATQ_{it-1}$ : جمع دارایی‌های شرکت در ابتدای سه‌ماهه  $t$  می‌باشد.

$\Delta SALES_{it}$ : تغییر در فروش شرکت  $i$  در سه‌ماهه  $t$  نسبت به سه‌ماهه  $t-1$  است.

$\Delta RECIVABLES_{it}$ : تغییر در حساب‌های دریافتی شرکت  $i$  در سه‌ماهه  $t$  نسبت به

سه‌ماهه  $t-1$  است.

با توجه به پژوهش کوتاری و همکاران (۲۰۰۵) و پیروی از پژوهش‌های قبلی (مانند استالینگز، ۲۰۱۷) تغییر در حساب‌های دریافتی شرکت  $i$  در سه‌ماهه  $t$  از تغییر در فروش شرکت  $i$  سه‌ماهه  $t$  کسر و بر جمع دارایی‌های شرکت  $i$  در ابتدای سه‌ماهه  $t$  ( $ATQ_{it-1}$ ) است.

$PPE_{it}$ : خالص اموال، ماشین‌آلات و تجهیزات شرکت  $i$  در سه‌ماهه  $t$ ، تقسیم‌بر جمع

دارایی‌های شرکت  $i$  در ابتدای سه‌ماهه  $t$  ( $ATQ_{it-1}$ ) است.

$ROA_{it}$ : سود خالص تقسیم‌بر کل دارایی‌های شرکت در سه‌ماهه  $t$  می‌باشد.

کوتاری و همکاران (۲۰۰۵) پی بردند هر وقت که کارایی شرکت مناسب یا نامناسب باشد، مدل‌های اقلام تعهدی نوانایی محاسبه دقیق را ندارند به همین دلیل آن‌ها در پی کنترل متغیر عملکرد بودند.

$\varepsilon_{it}$ : مقادیر باقی‌مانده رگرسیون است.

قدر مطلق باقی‌مانده‌های حاصل از مدل رگرسیون بالا، اقلام تعهدی اختیاری مدل تعدیل شده جونز می‌باشد. سپس، از رگرسیون اقلام تعهدی اختیاری-بازده برای برآورد ارتباط بین بازده و اقلام تعهدی اختیاری استفاده می‌شود. ابتدا رابطه ۷ برای هر سال-شرکت و صنعت با استفاده از داده‌های شانزده فصل (سه‌ماهه) قبلی و به روش آزمون رگرسیون سری زمانی برآورد می‌شود.

$$DACC_{it} = \beta_0 + \beta_1 Return_{it} + \varepsilon_{it} \quad \text{رابطه (۷)}$$

$DACC_{it}$  اقلام تعهدی اختیاری شرکت  $i$  در سه‌ماهه  $t$  است که بازارش بازار حقوق صاحبان سهام شرکت در ابتدای سه‌ماهه  $t$  همگن می‌شود و  $Return_{it}$  بازده سهام شرکت  $i$  در سه‌ماهه  $t$  می‌باشد.

با استفاده از رابطه (۷) و فرایندی مشابه معیار اول، معیار سوم قابلیت مقایسه محاسبه شده

است.

### ۵-۳. متغیرهای وابسته

#### ۵-۳-۱. بازده سالانه سهام

بازده سهام عبارت است از نسبت کل سود یا زیان کسب‌شده از سرمایه‌گذاری در یک‌زمان مشخص بر میزان سرمایه اولیه، به عبارت دیگر بازده سهام دربرگیرنده حاصل جمع میزان اختلاف قیمت سهم در ابتدا و پایان دوره، سود نقدی هر سهم، میزان حق تقدم و میزان سهام جایزه در یک دوره مالی تقسیم بر قیمت سهم در ابتدای دوره مالی (ناظمی و همکاران، ۱۳۹۴، ۲۳۰).

#### ۵-۳-۲. نوسان‌پذیری بازده سهام

نوسان‌پذیری بازده سهام وسیله‌ای در جهت اعلام درجه عدم اطمینان در برابر نوسانات پیش روی راندمان سهام است، به صورتی که هر وقت درجه نوسان‌پذیری بالا رود، منجر به تغییرات گسترده در قیمت سهام می‌شود؛ بنابراین در پژوهش حاضر نوسان‌پذیری بازده سهام با وسیله انحراف معیار بازده حاصل‌شده در طول روز و با استفاده از رابطه ۸ محاسبه می‌شود (حیدر پور و زارع رفیع، ۱۳۹۳، ۲۲۹):

$$SRV_{i,t} = \sqrt{\frac{1}{D_{i,t-1}} \sum_1^{D_{i,t}} (R_i - \bar{R})^2} \quad \text{رابطه (۸)}$$

$R_i$ : بازده روزانه سهام شرکت  $i$  است و در این راستا اگر  $P_t$  قیمت نهایی روز  $t$  ام باشد، در آن صورت:

$$R_i = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

$D_{i,t}$ : مجموع روزهایی از کل سال  $t$  که برای هر یک از آن‌ها میزان بازده روزانه سهام شرکت  $i$  حساب شده است.

$\bar{R}$ : معدل بازده هر روز سهام شرکت  $i$  طی سال است.

#### ۵-۳-۳. اعتبار تجاری

اعتبار تجاری، با استفاده از فرمول استخراج شده توسط ژانگ و همکاران (۲۰۱۲) و بر اساس پژوهش کامیابی و گرجیان مهلبانی (۱۳۹۵) از طریق رابطه ۹ اندازه‌گیری می‌شود:

$$\text{اعتبار تجاری} = \frac{\text{پیش دریافت از مشتریان} + \text{حساب‌ها و اسناد پرداختنی}}{\text{کل دارایی‌ها}} \quad \text{رابطه (۹)}$$

#### ۴-۵. متغیر تعدیل‌گر: مالکیت نهادی

به میزان سهام ذخیره شده به‌وسیله سرمایه‌گذاران نهادی، مالکیت نهادی گفته می‌شود. سرمایه‌گذاران نهادی به مجموع سرمایه‌گذاران بزرگ از جمله شعب بانک‌های مختلف، شرکت‌های بیمه‌گذار و مؤسسات بازنشستگی و غیره اطلاق می‌شود. در این پژوهش مطابق با پژوهش و همکاران (۱۳۸۹) و هسیو و همکاران (۲۰۱۶)، مالکیت نهادی از طریق کسر سهام در موجود در دست مالکان نهادی به کل سهام انتشار یافته به‌وسیله شرکت در نظر گرفته می‌شود.

#### ۵-۵. متغیرهای کنترلی

نحوه سنجش متغیرهای کنترلی پژوهش در نگاره ۱ ارائه شده است.

#### نگاره ۱: متغیرهای کنترلی پژوهش

منبع	نحوه محاسبه	متغیر
خدماتی پور و همکاران (۱۳۹۲)	نسبت سود خالص به کل دارایی‌های شرکت	نرخ بازده دارایی‌ها ( $ROA_{i,t}$ )
کیقبادی و همکاران (۱۳۹۷)	جمع بدهی‌ها تقسیم بر جمع دارایی‌های شرکت	اهرم مالی ( $LEV_{i,t}$ )
رهنمای رودپشتی و محسنی (۱۳۹۷)	مجموع رزش بازار که به دست صاحبان سهام است به‌اضافه‌ی میزان ارزش دفتری تمام بدهی‌ها، بر خارج قسمت ارزش دفتری همه دارایی‌ها	کیو توبین ( $TobinQ_{i,t}$ )
استالینگز (۲۰۱۷)	نسبت ارزش بازار شرکت به ارزش دفتری آن	فرصت‌های رشد ( $MTB_{i,t}$ )
سرکانیان و همکاران (۱۳۹۴)	$Illiq_{i,t} =  r_t  / DVOL_t$ بازده روز $t$ $DVOL_t$ حجم ریالی معامله شده در	نقدشوندگی سهام (معیار آمیهود) ( $Illiq_{i,t}$ )



پیامدهای قابلیت مقایسه صورت‌های مالی از دیدگاه سرمایه‌گذاران و ...		
	روز نام است.	
استالینگز (۲۰۱۷)	نسبت سود خالص به جمع حقوق صاحبان سهام	بازده حقوق صاحبان سهام ( $ROE_{it}$ )
ناظمی و همکاران (۱۳۹۴)	لگاریتم طبیعی مبلغ فروش در پایان سال مالی	اندازه شرکت ( $Size_{i,t}$ )
دای و یانگ (۲۰۱۵)	سال تأسیس شرکت تا سال شروع بازه‌ی زمانی پژوهش	سن شرکت ( $AGE_{i,t}$ )
دای و یانگ (۲۰۱۵)	خالص جریان وجه نقد کسب شده از کارهای عملیاتی بر خارج قسمت همه دارایی‌ها	جریان نقد عملیاتی ( $CFO_{i,t}$ )
دای و یانگ (۲۰۱۵)	مجموع وام‌های کوتاه مدت و بلند مدت تقسیم بر دارایی‌ها	وام بانکی شرکت ( $LOAN_{i,t}$ )
دای و یانگ (۲۰۱۵)	نسبت دارایی‌های جاری به کل دارایی‌های شرکت	شاخص نقدینگی ( $Liq_{i,t}$ )
کامیابی و گرجیان مهلبانی (۱۳۹۵)	مجموع فروش سال کنونی منهای مجموع فروش سال گذشته، بر مجموع فروش سال گذشته	نرخ رشد شرکت ( $GRO_{i,t}$ )

## ۶. یافته‌های پژوهش

### ۶-۱. آمار توصیفی

نگاره ۲ نشان‌دهنده آمار توصیفی برای هر متغیر به صورت تفکیکی و حاوی تحلیل توصیفی تمامی اطلاعات ادغام‌شده و متغیرهای اساسی به کارگیری شده در این پژوهش در سطح کلیه شرکت‌هاست. مثلاً، متغیر قابلیت مقایسه سود خالص با میانگین  $-۰/۰۱۹$ ، میانه  $-۰/۰۱۳$ ، دارای حداکثر مقدار صفر و حداقل مقدار  $-۰/۱۷۴$  است که انحراف معیاری به میزان  $۰/۰۲۵$  دارد. میانگین آن به صفر نزدیک‌تر است، یعنی شرکت‌های نمونه آماری در صنایع خود از بیشترین قابلیت مقایسه سود خالص برخوردار بوده‌اند. همچنین، مقدار انحراف معیار برای متغیر قابلیت مقایسه سود خالص برابر با  $۰/۰۲۵$  و برای متغیر بازده سالانه سهام برابر با  $۵/۲۶۰$  است، یعنی دو متغیر مذکور به ترتیب کمترین و بیشترین میزان پراکندگی را داشته‌اند.

### نگاره ۲. آمار توصیفی محاسبه‌شده متغیرهای پژوهش

متغیر	میانگین	میانه	ماکسیمم	مینیمم	انحراف معیار	مشاهدات
سود خالص	$-۰/۰۱۹$	$-۰/۰۱۳$	$۰/۰۰۰$	$-۰/۱۷۴$	$۰/۰۲۵$	۸۳۳

## مجله پیشرفت‌های حسابداری، دوره دوازدهم، شماره اول، بهار و تابستان ۱۳۹۹

مشاهدات	انحراف معیار	مینیمم	ماکسیمم	میانه	میانگین	متغیر	
						مقایسه	
۸۳۳	۰/۰۵۵	-۰/۴۷۳	۰/۰۰۰	-۰/۰۳۰	-۰/۰۴۷	جریان‌های نقدی عملیاتی	مقایسه
۸۳۳	۰/۲۱۱	-۱/۰۳۶	۰/۰۰۰	-۰/۰۵۱	-۰/۱۱۹	اقلام تعهدی اختیاری	
۸۳۳	۵/۲۶۰	-۱۱/۲۳۹	۵۵/۸۴۷	۰/۹۷۶	۲/۱۰۰	بازده سالانه سهام	
۸۳۳	۰/۰۹۶	۰/۰۰۰	۰/۳۰۰	۰/۰۲۵	۰/۰۲۹	نوسان پذیری بازده سهام	
۸۳۳	۰/۱۵۷	۰/۰۰۰	۰/۷۹۷	۰/۱۳۹	۰/۱۸۲	اعتبار تجاری	
۸۳۳	۰/۳۲۰	۰/۰۰۰	۰/۹۸۷	۰/۷۰۳	۰/۵۸۷	مالکیت نهادی	
۸۳۳	۰/۱۵۱	-۰/۷۹۷	۰/۶۲۶	۰/۰۷۲	۰/۰۹۰	نرخ بازده دارایی‌ها	
۸۳۳	۰/۶۹۳	۰/۵۸۶	۶/۵۲۷	۱/۴۰۳	۱/۶۰۴	نسبت کیو توبین	
۸۳۳	۲/۲۷۷	-۷/۲۶۷	۱۳/۴۲۵	۲/۰۵۷	۲/۴۳۹	فرصت‌های رشد	
۸۳۳	۰/۰۴۳	۰/۰۰۰	۰/۷۹۳	۴/۲۶E	۰/۰۰۳	نقد شوندگی سهام (آمیهدود)	
۸۳۳	۰/۲۸۷	۰/۰۹۰	۴/۰۰۲	۰/۶۳۳	۰/۶۴۴	اهرم مالی	
۸۳۳	۰/۳۰۹	-۰/۸۸۸	۲/۱۱۷	۰/۲۳۰	۰/۲۴۵	بازده حقوق صاحبان سهام	
۸۳۳	۱/۵۰۵	۸/۸۹۹	۱۹/۵۶۶	۱۳/۷۶۸	۱۳/۸۹۸	اندازه شرکت	
۸۳۳	۰/۳۷۱	۲/۳۹۷	۴/۱۸۹	۳/۶۸۸	۳/۵۷۵	سن شرکت	
۸۳۳	۰/۱۳۲	-۰/۳۸۷	۰/۶۴۲	۰/۰۹۹	۰/۱۱۲	جریان نقد عملیاتی	
۸۳۳	۰/۱۹۰	۰/۰۰۰	۱/۲۹۸	۰/۲۲۱	۰/۲۵۲	وام بانکی شرکت	
۸۳۳	۰/۱۹۶	۰/۱۴۰	۰/۹۷۲	۰/۷۰۹	۰/۶۶۹	شاخص نقدینگی	
۸۳۳	۰/۴۷۰	-۰/۷۴۹	۵/۹۸۷	۰/۱۴۲	۰/۲۰۰	نرخ رشد شرکت	

## ۲-۶. آزمون فرضیه‌ها

۲-۶-۱. فرضیه اول: قابلیت مقایسه صورت‌های مالی بر بازده سالانه سهام تأثیر دارد.

## نگاره ۳: نتایج رگرسیون تأثیر قابلیت مقایسه بر بازده سالانه سهام

قابلیت مقایسه									متغیر
اقلام تعهدی اختیاری			جریان‌های نقدی عملیاتی			سود خالص			
VIF	prob	ضریب	VIF	prob	ضریب	VIF	prob	ضریب	
۱/۰۵۵	۰/۳۴۳	-۰/۵۶۲	۱/۱۳۹	۰/۰۲۶	۶/۰۳۶	۱/۰۸۲	۰/۱۷۲	-۹/۸۵۹	قابلیت مقایسه
۱/۱۰۸	۰/۰۰۰	۴/۵۱۳	۱/۱۳۸	۰/۰۰۰	۴/۶۹۹	۱/۱۱۴	۰/۰۰۰	۴/۷۰۶	نرخ بازده دارایی‌ها

پیامدهای قابلیت مقایسه صورت‌های مالی از دیدگاه سرمایه‌گذاران و ...									
۱/۵۶۱	۰/۰۰۰	۱/۶۲۲	۱/۶۲۰	۰/۰۰۰	۱/۷۰۵	۱/۵۲۴	۰/۰۰۰	۱/۵۶۷	نسبت کیوتوبین
۱/۶۸۰	۰/۲۳۵	۰/۰۸۷	۱/۵۹۱	۰/۱۵۳	۰/۱۰۲	۱/۶۲۲	۰/۰۶۶	۰/۱۳۳	فرصت‌های رشد
۱/۰۰۲	۰/۰۰۰	۸/۸۸۷	۱/۰۰۲	۰/۰۰۰	۸/۴۱۱	۱/۰۰۴	۰/۰۰۰	۸/۵۸۶	نقد شوندگی
-	۰/۰۰۰	-۱/۴۶۸	-	۰/۰۰۰	-۱/۳۱۷	-	۰/۰۰۰	-۱/۵۹۴	مقدار ثابت (C)
۳۹/۳۸۱ (۰/۰۰۰)			۳۹/۹۱۱ (۰/۰۰۰)			۳۸/۹۹۸ (۰/۰۰۰)			آماره فیشر (سطح معنی‌داری)
۰/۱۸۷			۰/۱۸۹			۰/۱۸۶			ضریب تعیین تعدیل‌شده
۲/۳۸۱			۲/۳۷۱			۲/۳۷۵			آماره دوربین واتسون
۱۶۰۰۴/۰۹ (۰/۰۰۰)			۱۸۲۳۰/۸۷ (۰/۰۰۰)			۱۹۵۱۲/۳۴ (۰/۰۰۰)			ناهمسانی واریانس (آزمون بارتلت)
هاسمن		اف لیمر		هاسمن		اف لیمر		آزمون	
-		۰/۸۴۳ (۰/۸۷۴)		-		۰/۸۵۱ (۰/۸۶۱)		۱/۲۲۳ (۰/۰۶۶)	
پول - اثرات مقید			پول - اثرات مقید			پول - اثرات مقید			نوع رگرسیون

با توجه به نگاره ۳، متغیر قابلیت مقایسه در معیارهای سود خالص، جریان‌های نقدی عملیاتی و ارقام تعهدی اختیاری به ترتیب دارای سطوح معنی‌داری ۰/۱۷۲، ۰/۰۲۶ و ۰/۳۴۳ است. از این‌رو، قابلیت مقایسه جریان‌های نقدی عملیاتی بر بازده سالانه سهام تأثیر مثبت و معنی‌داری دارد و تأثیر قابلیت مقایسه سود خالص و ارقام تعهدی اختیاری بر بازده سالانه سهام به لحاظ آماری تأیید نگردید.

۲-۲-۶. فرضیه دوم: مالکیت نهادی بر ارتباط بین قابلیت مقایسه صورت‌های مالی و بازده سالانه سهام اثر تعدیل‌گر دارد.

نگاره ۴: نتایج رگرسیون تأثیر مالکیت نهادی بر ارتباط بین قابلیت مقایسه و بازده سالانه سهام

قابلیت مقایسه									متغیر
ارقام تعهدی اختیاری			جریان‌های نقدی عملیاتی			سود خالص			
VIF	prob	ضریب	VIF	prob	ضریب	VIF	prob	ضریب	
۶/۲۶۳	۰/۰۷۴	-۲/۲۷۷	۷/۵۱۹	۰/۰۸۸	-۱۰/۹۲۹	۵/۸۲۱	۰/۹۲۶	-۱/۵۴۶	قابلیت مقایسه
۱/۴۴۸	۰/۶۳۷	-۰/۲۲۰	۲/۰۲۹	۰/۵۱۰	۰/۳۶۸	۱/۹۱۶	۰/۰۶۰	-۱/۰۲۶	مالکیت نهادی
۶/۴۰۰	۰/۰۹۷	۳/۰۹۲	۹/۵۹۱	۰/۰۰۵	۲۹/۲۵۳	۶/۶۲۱	۰/۵۳۲	-۱۵/۴۹۴	قابلیت مقایسه ×

## مجله پیشرفت‌های حسابداری، دوره دوازدهم، شماره اول، بهار و تابستان ۱۳۹۹

									مالکیت نهادی
۱/۱۳۲	۰/۰۰۰	۴/۷۰۶	۱/۱۹۲	۰/۰۰۰	۵/۱۱	۱/۱۶۳	۰/۰۰۰	۴/۹۰۹	نرخ بازده دارایی‌ها
۱/۶۱۸	۰/۰۰۰	۱/۶۳۳	۱/۸۳۱	۰/۰۰۰	۱/۹۱۶	۱/۵۸۴	۰/۰۰۰	۱/۵۵۰	نسبت کیوتوبین
۱/۷۳۱	۰/۲۵۶	۰/۰۸۵	۱/۶۴۱	۰/۲۶۲	۰/۰۸۱	۱/۶۶۹	۰/۰۴۸	۰/۱۴۵	فرصت‌های رشد
۱/۰۰۷	۰/۰۰۰	۸/۶۲۴	۱/۰۰۷	۰/۰۰۱	۸/۳۰۲	۱/۰۰۸	۰/۰۰۲	۸/۰۲۳	نقد شونددگی سهام
-	۰/۰۰۱	-۱/۳۶۱	-	۰/۰۰۰	-۱/۷۹۳	-	۰/۰۲۶	-۱/۰۱۱	مقدار ثابت (C)
(۰/۰۰۰) ۲۸/۶۲۸			(۰/۰۰۰) ۳۰/۲۳۸			(۰/۰۰۰) ۲۸/۳۴۰			آماره فیشر (سطح معنی‌داری)
۰/۱۸۸			۰/۱۹۷			۰/۱۸۷			ضریب تعیین تعدیل‌شده
۲/۳۸۹			۲/۳۵۵			۲/۳۷۷			آماره دوربین واتسون
(۰/۰۰۰) ۲۲۲۸۲/۳۶			(۰/۰۰۰) ۲۶۵۵۹/۶۸			(۰/۰۰۰) ۲۹۰۳۹/۵۳			ناهمسانی واریانس (آزمون بارلت)
هاسمن		اف لیمر	هاسمن		اف لیمر	هاسمن		اف لیمر	آزمون
-		۰/۷۹۰ (۰/۹۴۴)	-		۰/۷۷۸ (۰/۹۵۴)	-		(۰/۹۰۸) ۰/۸۲۱	آماره (سطح معنی‌داری)
پول - اثرات مقید			پول - اثرات مقید			پول - اثرات مقید			نوع رگرسیون

مطابق نگاره ۴، متغیر حاصل‌ضرب مالکیت نهادی در قابلیت مقایسه در معیارهای سود خالص، جریان‌های نقدی عملیاتی و ارقام تعهدی اختیاری به ترتیب دارای سطوح معنی‌داری ۰/۵۳۲، ۰/۰۰۵ و ۰/۰۹۷ می‌باشند؛ بنابراین، اثر تعدیل‌گری مالکیت نهادی بر رابطه بین معیار قابلیت مقایسه جریان‌های نقدی عملیاتی و بازده سالانه سهام تأیید می‌گردد، اما در معیارهای سود خالص و ارقام تعهدی اختیاری تأیید نمی‌شود.

۳-۲-۶. فرضیه سوم: قابلیت مقایسه صورت‌های مالی بر نوسان‌پذیری بازده سهام تأثیر

دارد.

نگاره ۵: نتایج رگرسیون تأثیر قابلیت مقایسه بر نوسان‌پذیری بازده سهام

قابلیت مقایسه									متغیر
ارقام تعهدی اختیاری			جریان‌های نقدی عملیاتی			سود خالص			
VIF	prob	ضریب	VIF	prob	ضریب	VIF	prob	ضریب	
۱/۰۰۲	۰/۸۱۳	۰/۰۰۰	۱/۰۰۴	۰/۴۲۲	-۰/۰۰۸	۱/۰۷۵	۰/۰۲۴	-۰/۰۵۶	قابلیت مقایسه
۱/۰۲۳	۰/۰۰۰	۰/۱۳۳	۱/۰۱۵	۰/۰۰۰	۰/۱۱۲	۱/۰۱۵	۰/۰۰۰	۰/۱۱۵	نقد شونددگی سهام

پیامدهای قابلیت مقایسه صورت‌های مالی از دیدگاه سرمایه‌گذاران و ...									
۱/۰۱۴	۰/۳۰۰	-۰/۰۰۲	۱/۰۱۵	۰/۱۲۱	-۰/۰۰۳	۱/۰۵۷	۰/۰۴۱	-۰/۰۰۴	اهرم مالی
۱/۱۲۱	۰/۰۰۰	۰/۰۰۱	۱/۱۱۰	۰/۰۰۰	۰/۰۰۱	۱/۱۱۹	۰/۰۰۰	۰/۰۰۱	بازده سهام
۱/۱۰۹	۰/۰۰۰	-۰/۰۰۸	۱/۱۰۳	۰/۰۰۰	-۰/۰۰۸	۱/۱۳۰	۰/۰۰۰	-۰/۰۰۷	بازده حقوق صاحبان سهام
-	۰/۰۰۰	۰/۰۲۶	-	۰/۰۰۰	۰/۰۲۷	-	۰/۰۰۰	۰/۰۲۷	مقدار ثابت (C)
۵۸/۰۴۲ (۰/۰۰۰)			۵۰/۲۸۹ (۰/۰۰۰)			۵۲/۷۶۸ (۰/۰۰۰)			آماره فیشر (سطح معنی داری)
۰/۲۵۵			۰/۲۲۸			۰/۲۳۷			ضریب تعیین تعدیل شده
۲/۰۶۴			۲/۰۶۸			۲/۰۷۸			آماره دوربین واتسون
۲۰۶۴۲/۰۷ (۰/۰۰۰)			۲۲۸۶۷/۶۲ (۰/۰۰۰)			۲۴۱۴۹/۰۲ (۰/۰۰۰)			ناهمسانی واریانس (آزمون بارتلت)
اف لیمر		هاسمن	اف لیمر		هاسمن	اف لیمر		هاسمن	آزمون
۰/۸۶۹ (۰/۸۲۸)		-	۰/۹۳۷ (۰/۶۶۳)		-	۰/۹۲۵ (۰/۶۹۵)		-	آماره (سطح معنی داری)
پول - اثرات مقید			پول - اثرات مقید			پول - اثرات مقید			نوع رگرسیون

با توجه به نگاره ۵، متغیر قابلیت مقایسه در معیارهای سود خالص، جریان‌های نقدی عملیاتی و ارقام تعهدی اختیاری به ترتیب دارای سطوح معنی داری ۰/۰۲۴، ۰/۴۲۲ و ۰/۸۱۳ است، لذا قابلیت مقایسه سود خالص بر نوسان پذیری بازده سهام تأثیر منفی و معنی داری دارد، اما اثر قابلیت مقایسه روندهای نقدی عملیاتی و در مقایسه با ارقام تعهدی اختیاری بر نوسان پذیری بازده سهام به لحاظ آماری تأیید نگردید.

#### ۴-۲-۶. فرضیه چهارم: مالکیت نهادی بر ارتباط بین قابلیت مقایسه صورت‌های مالی و

نوسان پذیری بازده سهام اثر تعدیل‌گر دارد.

#### نگاره ۶: نتایج رگرسیون تأثیر مالکیت نهادی بر ارتباط بین قابلیت و نوسان‌پذیری بازده

سهام

## مجله پیشرفت‌های حسابداری، دوره دوازدهم، شماره اول، بهار و تابستان ۱۳۹۹

قابلیت مقایسه									متغیر
اقلام تعهدی اختیاری			جریان‌های نقدی عملیاتی			سود خالص			
VIF	prob	ضریب	VIF	prob	ضریب	VIF	prob	ضریب	
۶/۱۷۴	۰/۱۸۳۵	۰/۰۰۱	۷/۶۲۶	۰/۹۲۲	۰/۰۰۲	۷/۷۸۳	۰/۰۳۴	-۰/۱۳۸	قابلیت مقایسه
۱/۳۰۰	۰/۰۰۷	-۰/۰۰۵	۲/۱۱۴	۰/۰۱۸	-۰/۰۰۵	۱/۹۰۲	۰/۳۵۶	-۰/۰۰۲	مالکیت نهادی
۶/۵۹۴	۰/۸۰۵	-۰/۰۰۲	۸/۹۹۵	۰/۵۸۳	-۰/۰۲۲	۸/۴۲۳	۰/۱۴۹	۰/۱۳۶	قابلیت مقایسه × مالکیت نهادی
۱/۰۲۰	۰/۰۰۰	۰/۱۱۸	۱/۰۰۵	۰/۰۰۲	۰/۰۶۲	۱/۰۰۵	۰/۰۰۱	۰/۰۶۶	نقدشوندگی سهام
۱/۰۳۴	۰/۵۴۴	-۰/۰۰۱	۱/۰۳۶	۰/۲۴۰	-۰/۰۰۲	۱/۰۹۵	۰/۰۶۷	-۰/۰۰۳	اهرم مالی
۱/۱۱۷	۰/۰۰۰	۰/۰۰۱	۱/۱۰۴	۰/۰۰۰	۰/۰۰۱	۱/۱۱۲	۰/۰۰۰	۰/۰۰۱	بازده سهام
۱/۱۱۳	۰/۰۰۰	-۰/۰۰۷	۱/۱۰۸	۰/۰۰۰	-۰/۰۰۷	۱/۱۳۵	۰/۰۰۰	-۰/۰۰۶	بازده حقوق صاحبان سهام
-	۰/۰۰۰	۰/۰۲۹	-	۰/۰۰۰	۰/۰۳۰	-	۰/۰۰۰	۰/۰۲۸	مقدار ثابت (C)
آماره فیشر (سطح معنی داری)			۳۹/۷۷۵ (۰/۰۰۰)			۳۰/۲۴۲ (۰/۰۰۰)			۲۸/۴۱۵ (۰/۰۰۰)
ضریب تعیین تعدیل شده			۰/۲۴۶			۰/۱۹۷			۰/۱۸۷
آماره دوربین واتسون			۲/۱۰۴			۲/۱۰۲			۲/۰۹۶
ناهمسانی واریانس (آزمون بارتلت)			۲۶۶۲۵/۶۱ (۰/۰۰۰)			۳۳۳۸۰/۴۳ (۰/۰۰۰)			۳۰۹۰۰/۷۲ (۰/۰۰۰)
آزمون			اف لیمر			هاسمن			اف لیمر
آماره (سطح معنی داری)			۰/۸۵۴ (۰/۸۵۵)			-			۰/۹۰۶ (۰/۷۴۳)
نوع رگرسیون			پول - اثرات مقید			پول - اثرات مقید			پول - اثرات مقید

مطابق نگاره ۶، متغیر حاصل ضرب مالکیت نهادی در قابلیت مقایسه در معیارهای سود خالص، جریان‌های نقدی عملیاتی و اقلام تعهدی اختیاری به ترتیب دارای سطوح معناداری ۰/۱۴۹، ۰/۵۸۳ و ۰/۸۰۵ است. از این رو، اثر تعدیل‌گری مالکیت نهادی در هیچ کدام از معیارهای قابلیت مقایسه تایید نمی‌شود.

۵-۲-۶. فرضیه پنجم: قابلیت مقایسه صورت‌های مالی بر اعتبار تجاری تأثیر دارد.

## نگاره ۷: نتایج رگرسیون تأثیر قابلیت مقایسه بر اعتبار تجاری

قابلیت مقایسه			متغیر
اقلام تعهدی اختیاری	جریان‌های نقدی عملیاتی	سود خالص	

پیامدهای قابلیت مقایسه صورت‌های مالی از دیدگاه سرمایه‌گذاران و ...									
VIF	Prob	ضریب	VIF	Prob	ضریب	VIF	Prob	ضریب	
۱/۰۱۸	۰/۶۴۴	-۰/۰۳۵	۱/۱۱۱	۰/۰۱۳	۰/۶۴۲	۱/۰۳۲	۰/۰۲۰	۵/۰۶۷	قابلیت مقایسه
۲/۶۲۳	۰/۰۱۶	-۰/۰۱۷	۲/۸۵۹	۰/۰۴۸	-۰/۰۱۴	۲/۶۸۱	۰/۰۱۶	-۰/۰۱۷	اندازه شرکت
۲/۸۲۲	۰/۰۰۰	۰/۴۸۴	۲/۹۱۵	۰/۰۰۰	۰/۴۷۶	۲/۸۵۷	۰/۰۰۰	۰/۴۷۲	سن شرکت
۱/۱۵۶	۰/۰۰۰	۰/۰۷۴	۱/۱۶۴	۰/۰۰۰	۰/۰۷۵	۱/۱۲۷	۰/۰۰۳	۰/۰۶۵	جریان نقد عملیاتی
۱/۵۱۷	۰/۰۰۰	-۰/۲۲۲	۱/۵۴۰	۰/۰۰۰	-۰/۲۲	۱/۳۹۱	۰/۰۰۰	-۰/۲۳۳	وام بانکی شرکت
۱/۹۴۰	۰/۰۰۰	-۰/۳۸۴	۱/۹۵۵	۰/۰۰۰	-۰/۳۸۳	۱/۹۶۷	۰/۰۰۰	-۰/۳۷۸	نرخ بازده دارایی‌ها
۱/۲۳۶	۰/۰۰۰	۰/۱۴۲	۱/۲۴۹	۰/۰۰۰	۰/۱۴۳	۱/۱۶۳	۰/۰۰۰	۰/۱۴۲	شاخص نقدینگی
۱/۳۴۴	۰/۰۰۰	۰/۰۲۵	۱/۳۵۴	۰/۰۰۰	۰/۰۲۴	۱/۳۶۴	۰/۰۰۰	۰/۰۲۴	نرخ رشد شرکت
-	۰/۰۰۰	-۱/۳۳۳	-	۰/۰۰۰	-۱/۳۱۰	-	۰/۰۰۰	-۱/۱۸۳	مقدار ثابت (C)
۰/۰۰۰) ۳۰/۰۲۱			۰/۰۰۰) ۳۰/۵۰۷			۲۹/۲۳۲		آماره فیشر (سطح معنی داری)	
۰/۸۱۴			۰/۸۱۷			۰/۸۱۰		ضریب تعیین تعدیل شده	
۱/۶۹۷			۱/۷۱۲			۱/۶۹۴		آماره دوربین واتسون	
۰/۰۰۰) ۱۱۱۳۸/۳۳			۰/۰۰۰) ۱۳۲۵۹/۷۹			۱۴۵۳۵/۱۷		ناهمسانی واریانس (آزمون بارتلت)	
هاسمن		اف لیمر	هاسمن		اف لیمر	هاسمن		اف لیمر	آزمون
۸۵/۲۶۷		۴/۲۶۴	۸۷/۰۱۰		۴/۲۰۴	۹۹/۱۰۵		۴/۴۳۸	آماره سطح
(۰/۰۰۰)		(۰/۰۰۰)	(۰/۰۰۰)		(۰/۰۰۰)	(۰/۰۰۰)		(۰/۰۰۰)	معنی داری
پانل - اثرات ثابت			پانل - اثرات ثابت			پانل - اثرات ثابت			نوع رگرسیون

با توجه به نگاره ۷، سطوح معنی‌داری متغیر قابلیت مقایسه در معیارهای سود، جریان‌های نقدی و ارقام تعهدی اختیاری به ترتیب ۰/۰۲۰، ۰/۰۱۳ و ۰/۶۴۴ است، بنابراین قابلیت مقایسه سود خالص و قابلیت مقایسه جریان‌های نقدی بر اعتبار تجاری تأثیر مثبت و معناداری دارند، اما تأثیر قابلیت مقایسه ارقام تعهدی اختیاری بر اعتبار تجاری به لحاظ آماری تأیید نمی‌شود.

۶-۲-۶. فرضیه ششم: مالکیت نهادی بر ارتباط بین قابلیت مقایسه صورت‌های مالی و اعتبار تجاری اثر تعدیل گر دارد.

نگاره ۸: نتایج رگرسیون تأثیر مالکیت نهادی بر ارتباط بین قابلیت مقایسه و اعتبار تجاری

مجله پیشرفت‌های حسابداری، دوره دوازدهم، شماره اول، بهار و تابستان ۱۳۹۹

قابلیت مقایسه									متغیر
اقدام تعهدی اختیاری			جریان‌های نقدی عملیاتی			سود خالص			
VIF	prob	ضریب	VIF	prob	ضریب	VIF	prob	ضریب	
۷/۳۳۸	۰/۰۱۲	۰/۴۳۰	۶/۷۳۵	۰/۸۰۳	-۰/۱۶۱	۱/۲۷۳	۰/۰۵۱	۴/۳۹۲	قابلیت مقایسه
۱/۶۱۷	۰/۰۰۰	-۰/۲۳۳	۱/۷۵۳	۰/۰۰۰	-۰/۱۵۴	۱/۸۹۵	۰/۰۰۰	-۰/۱۷۳	مالکیت نهادی
۷/۹۸۴	۰/۰۰۲	-۰/۵۹۸	۷/۱۶۴	۰/۴۹۳	۰/۵۰۷	۱/۹۰۶	۰/۷۲۴	-۰/۳۸۴	قابلیت مقایسه × مالکیت نهادی
۲/۷۰۳	۰/۰۰۴	-۰/۰۲۰	۳/۰۰۳	۰/۰۱۵	-۰/۰۱۸	۲/۷۹۶	۰/۰۰۹	-۰/۰۱۸	اندازه شرکت
۳/۱۲۰	۰/۰۰۰	۰/۴۳۴	۳/۱۱۶	۰/۰۰۰	۰/۴۰۵	۳/۱۳۳	۰/۰۰۰	۰/۴۰۹	سن شرکت
۱/۱۴۴	۰/۰۰۰	۰/۰۷۴	۱/۱۳۹	۰/۰۰۱	۰/۰۷۳	۱/۱۳	۰/۰۰۱	۰/۰۷۲	جریان نقد عملیاتی
۱/۳۸۶	۰/۰۰۰	-۰/۲۳۳	۱/۴۳۳	۰/۰۰۰	-۰/۲۲۹	۱/۳۷۵	۰/۰۰۰	-۰/۲۳۵	وام بانکی شرکت
۲/۰۲۹	۰/۰۰۰	-۰/۳۵۴	۱/۹۸۵	۰/۰۰۰	-۰/۳۷۳	۲/۰۲۹	۰/۰۰۰	-۰/۳۶۵	نرخ بازده دارایی‌ها
۱/۱۸۸	۰/۰۰۰	۰/۱۲۸	۱/۱۷۳	۰/۰۰۰	۰/۱۲۸	۱/۱۶۶	۰/۰۰۰	۰/۱۳۱	شاخص نقدینگی
۱/۳۶۵	۰/۰۰۰	۰/۰۲۲	۱/۳۷۶	۰/۰۰۰	۰/۰۲۵	۱/۳۷۱	۰/۰۰۰	۰/۰۲۴	نرخ رشد شرکت
-	۰/۰۰۰	-۰/۹۴۸	-	۰/۰۰۰	-۰/۹۲۷	-	۰/۰۰۰	-۰/۸۵۲	مقدار ثابت (C)
(۰/۰۰۰) ۲۹/۰۰۴			(۰/۰۰۰) ۲۸/۸۰۸			(۰/۰۰۰) ۲۸/۹۰۷			آماره فیشر (سطح معنی داری)
۰/۸۱۱			۰/۸۱۰			۰/۸۱۱			ضریب تعیین تعدیل شده
۱/۷۰۷			۱/۷۰۴			۱/۷۱۲			آماره دوربین واتسون
(۰/۰۰۰) ۱۳۰۵۸/۴۵			(۰/۰۰۰) ۱۷۱۶۸/۶۷			(۰/۰۰۰) ۱۹۶۳۸/۲۵			ناهمسانی واریانس (آزمون بارتلت)
هاسمن		اف لیمر	هاسمن		اف لیمر	هاسمن		اف لیمر	آزمون
۱۰۷/۱۲۳		۴/۶۲۷	۹۵/۰۱۰		۴/۳۶۹	/۹۳۰		۴/۴۶۵	آماره (سطح معنی داری)
(۰/۰۰۰)		(۰/۰۰۰)	(۰/۰۰۰)		(۰/۰۰۰)	(۰/۰۰۰) ۹۱		(۰/۰۰۰)	
پانل - اثرات ثابت			پانل - اثرات ثابت			پانل - اثرات ثابت			نوع رگرسیون

مطابق نگاره ۸، متغیر حاصل ضرب مالکیت نهادی در قابلیت مقایسه در معیارهای سود خالص، جریان‌های نقدی عملیاتی و اقدام تعهدی اختیاری به ترتیب دارای سطوح معنی داری ۰/۷۲۴، ۰/۴۹۳ و ۰/۰۰۲ است، از این رو، اثر تعدیل‌گری مالکیت نهادی بر رابطه بین معیار قابلیت مقایسه اقدام تعهدی اختیاری و اعتبار تجاری تأیید می‌گردد، اما در سایر معیارها تأیید نمی‌شود.

در تمامی مدل‌های فوق آماره دوربین-واتسون در تمامی معیارهای قابلیت مقایسه در بازه ۱/۵ تا ۲/۵ قرار دارد که عدم خودهمبستگی بین متغیرهای پژوهش را نشان می‌دهد. سطح



معنی‌داری آماره فیشر در تمامی معیارهای قابلیت مقایسه کمتر از ۵ درصد است که نشان می‌دهد مدل‌های برآزش شده از اعتبار کافی برخوردارند. مقادیر آماره هم‌خطی در تمامی معیارها کمتر از ۱۰ است که بیانگر عدم وجود هم‌خطی در معیارهای فوق می‌باشد. با توجه به وجود ناهمسانی واریانس در تمامی معیارهای قابلیت مقایسه، در تخمین نهایی مدل نسبت به رفع آن اقدام شده است.

## ۷. بحث و نتیجه‌گیری

نتایج حاصل از بررسی فرضیه‌های پژوهش به صورت زیر است:

۱. نتایج به‌دست‌آمده از آزمون فرضیه اول پژوهش نشان می‌دهد قابلیت مقایسه جریان‌های نقدی عملیاتی بر بازده سالانه سهام تأثیر مثبت و معنی‌داری دارد. مقایسه پذیری بیشتر صورت‌های مالی شرکت‌ها می‌تواند باعث کاهش خطر انتخاب نامناسب و خطر اخلاقی (کیم و لیم، ۲۰۱۷) و موجب افزایش نقدشوندگی و حجم معاملات سهام شده (بارث و همکاران، ۲۰۱۳) و بدین ترتیب بازده سهام را افزایش دهد. نتایج این فرضیه هم راستا با مبانی نظری پژوهش و پژوهش‌های چوی و همکاران (۲۰۱۹)، بارث و همکاران (۲۰۱۸)، لو (۲۰۱۲)، بوهل و همکاران (۲۰۰۹)، گل‌ارضی و زنگوری (۱۳۹۲) و ناظمی و همکاران (۱۳۹۴) و بر خلاف تحقیقات یاسین و همکاران (۲۰۱۵) و قربانی و سروش‌یار (۱۳۹۶) است. لازم به ذکر است که به علت وجود شرایط تورمی در ایران، جریان‌های نقدی عملیاتی می‌تواند معیار مناسبی برای قابلیت مقایسه صورت‌های مالی شرکت‌ها باشد و شاید به دلیل محتوای تعهدی، دو معیار قابلیت مقایسه سود و اقلام تعهدی اختیاری بر بازده سهام تأثیر معنی‌داری ندارند.

۲. نتایج حاصل از آزمون فرضیه دوم حاکی از تأیید اثر تعدیل‌گری مالکیت نهادی بر رابطه بین قابلیت مقایسه جریان‌های نقدی عملیاتی و بازده سالانه سهام است. نتایج پژوهش‌های پیشین بیانگر آن بود که سرمایه‌گذاران نهادی در کاهش عدم تقارن اطلاعاتی، تأثیر بسزایی دارند (الیاسیانی و جیا، ۲۰۰۸). به اعتقاد بوهل و همکاران (۲۰۰۹) استفاده سهامداران نهادی از توانایی‌هایشان تابعی از میزان سرمایه‌گذاری آن‌هاست، لذا میزان مالکیت نهادی می‌تواند بر بازده سهام شرکت اثرگذار باشد. نتایج این فرضیه هم‌راستا با مبانی نظری پژوهش و

پژوهش‌های گل‌ارزی و زنگوری (۱۳۹۲) و بر خلاف پژوهش‌های مدرس و همکاران (۱۳۸۹) و هولدرنس (۲۰۰۳) است. با توجه به نقش سرمایه‌گذاران نهادی در رشد و توسعه اقتصاد ایران و دسترسی آن‌ها به منابع بزرگ سرمایه شرکت‌ها، این گروه از سهامداران می‌توانند تاثیر مهمی در عملکرد شرکت‌ها و در نتیجه بازده سهام آن‌ها داشته باشند.

۳. نتایج به‌دست‌آمده از آزمون فرضیه سوم حاکی از تأثیر منفی و معنی‌دار قابلیت مقایسه سود خالص بر نوسان پذیری بازده سهام است. به اعتقاد کیقبادی و همکاران (۱۳۹۷) تقارن اطلاعاتی می‌تواند باعث کاهش اهرم مالی و در نهایت منجر به کاهش نوسان پذیری بازده سهام شود. در نتیجه، قابلیت مقایسه بالاتر صورت‌های مالی شرکت‌ها می‌تواند منجر به کاهش نوسان پذیری بازده سهام گردد. نتایج این فرضیه هم‌راستا با مبانی نظری پژوهش و پژوهش‌های راجگوپال و ونکلتاچالما (۲۰۱۱)، کیم و لیم (۲۰۱۷)، حیدرپور و زارع رفیع (۱۳۹۳)، موسوی شیری و همکاران (۱۳۹۴) و کیقبادی و همکاران (۱۳۹۷) است.

۴. نتایج حاصل از آزمون فرضیه چهارم پژوهش بیانگر اثر تعدیل‌گری معنی‌دار مالکیت نهادی بر رابطه بین معیار قابلیت مقایسه سود خالص و نوسان‌پذیری بازده سهام است. سرمایه‌گذاران نهادی نقش مهمی در رفع عدم تقارن اطلاعاتی و کاهش هزینه‌های نمایندگی دارند. حضور این سرمایه‌گذاران باعث افزایش قابلیت مقایسه صورت‌های مالی و کاهش هزینه‌های نمایندگی می‌شود و با تقویت کارایی بازار سرمایه، نوسان‌پذیری بازده سهام کاهش می‌یابد. نتایج این فرضیه برخلاف مبانی نظری پژوهش و پژوهش‌های بوهل و سینزکی (۲۰۰۶) و بوهل و همکاران (۲۰۰۹) می‌باشد که دلیل آن ممکن است به تفاوت در میزان مالکیت و ماهیت عملیات این نوع سهامداران در شرکت‌های انتخاب شده به‌عنوان نمونه آماری مربوط باشد.

۵. نتایج حاصل از آزمون فرضیه پنجم پژوهش نشانگر تأثیر مثبت و معنی‌دار قابلیت مقایسه سود خالص و جریان‌های نقدی عملیاتی بر اعتبار تجاری می‌باشد. پژوهش‌های قبلی نشان می‌دهند که افزایش کیفیت اطلاعات حسابداری (بهارا و همکاران، ۲۰۰۸)، نوسان‌پذیری کمتر سود و کیفیت گزارشگری مالی (مارتینز سولا و همکاران، ۲۰۱۴)، کاهش عدم تقارن اطلاعاتی (بیایس و گالییر، ۱۹۹۷) موجب افزایش اعتبار تجاری می‌شوند. قابلیت مقایسه

صورت‌های مالی می‌تواند بر اعتبار تجاری تأثیر مثبت داشته باشد. نتایج این فرضیه هم‌راستا با مبانی نظری پژوهش و تحقیقات بهارث و همکاران (۲۰۰۸)، افلاطونی و نعمتی (۱۳۹۷) و ابراهیمی کردلر و طاهری (۱۳۹۴) و برخلاف پژوهش ایزدی‌نیا و طاهری (۱۳۹۵) می‌باشد. اعتباردهندگان زمانی که می‌خواهند به مشتریان خود اعتبار تجاری اعطا کنند، رقم سود خالص و حاشیه سود حاصل از فروش اضافی به صورت نسبی و همچنین جریان‌های نقدی شرکت که نشان دهنده توانایی مشتری در پرداخت به موقع تعهدات جاری است را در نظر می‌گیرند.

۶. نتایج حاصل از آزمون فرضیه ششم پژوهش حاکی از تأیید اثر تعدیل‌گری مالکیت نهادی بر رابطه بین قابلیت مقایسه اقلام تعهدی اختیاری و اعتبار تجاری است. سرمایه‌گذاران نهادی با پیاده‌سازی حاکمیت شرکتی، باعث افزایش قابلیت مقایسه و شفافیت اطلاعات در بازار سرمایه می‌شوند و بدین ترتیب بر میزان اعتبار تجاری اعطاشده توسط اعتباردهندگان به شرکت‌ها، تأثیر مثبت می‌گذارند. به دلیل عدم وجود پژوهش‌هایی با موضوعات مشابه در این زمینه، امکان مقایسه نتایج حاصل از آزمون این فرضیه فراهم نگردید.

## ۸. پیشنهادهای حاصل از یافته‌های پژوهش

با توجه به مبانی نظری، اهداف و فرضیه‌های تأیید شده و یافته‌های پژوهش پیشنهادهای زیر ذکر می‌شود:

بر اساس نتیجه آزمون فرضیه اول، قابلیت مقایسه جریان‌های نقدی عملیاتی بر بازده سالانه سهام تأثیر مثبت و معنی‌داری دارد. بنابراین، به سرمایه‌گذاران بالفعل و بالقوه بازار سرمایه پیشنهاد می‌شود به هنگام اتخاذ تصمیمات سرمایه‌گذاری بر اساس بازده سهام، معیار قابلیت مقایسه جریان‌های نقدی عملیاتی را مدنظر قرار دهند، زیرا با افزایش این معیار می‌توان بازده آتی شرکت موردنظر را بهتر پیش‌بینی نمود.

طبق نتیجه آزمون فرضیه دوم، نقش تعدیل‌گری مالکیت نهادی بر ارتباط بین قابلیت مقایسه جریان‌های نقدی و بازده سالانه سهام تأیید شده است. بنابراین، به سرمایه‌گذاران بالفعل و بالقوه بازار سرمایه پیشنهاد می‌شود به هنگام اتخاذ تصمیمات سرمایه‌گذاری بر اساس بازده سهام، علاوه بر معیار قابلیت مقایسه جریان‌های نقدی عملیاتی به ساختار مالکیت شرکت‌ها نیز

توجه نمایند، با افزایش نسبت سهامداران نهادی، تأثیر قابلیت مقایسه جریان‌های نقدی عملیاتی بر بازده سهام افزایش می‌یابد.

طبق نتیجه آزمون فرضیه سوم، قابلیت مقایسه سود خالص بر نوسان پذیری بازده سهام تأثیر منفی و معنی‌داری دارد. به عبارت دیگر، افزایش این معیار قابلیت مقایسه باعث کاهش ریسک سرمایه‌گذاری می‌گردد. با توجه به این که تصمیمات مالی بر اساس ریسک و بازده انجام می‌شود، به سرمایه‌گذاران پیشنهاد می‌شود در هنگام تصمیم‌گیری‌های خود بر اساس عامل ریسک، به معیار قابلیت مقایسه سود خالص نیز توجه نمایند.

بر اساس نتیجه آزمون فرضیه پنجم، دو معیار سود خالص و جریان‌های نقدی عملیاتی قابلیت مقایسه بر اعتبار تجاری تأثیر مثبت و معناداری دارند. از این رو، به اعتباردهندگان توصیه می‌شود در هنگام تصمیم‌گیری برای اعطای اعتبار به شرکت‌ها، به مقایسه‌پذیری سود خالص و جریان‌های نقدی عملیاتی شرکت‌ها توجه کنند.

طبق نتیجه آزمون فرضیه ششم، مالکیت نهادی رابطه بین قابلیت مقایسه اقلام تعهدی اختیاری و اعتبار تجاری را تعدیل می‌کند؛ بنابراین، به اعتباردهندگان پیشنهاد می‌شود به هنگام تصمیم‌گیری در خصوص اعطای اعتبار به مشتریان، علاوه بر مقایسه‌پذیری اقلام تعهدی اختیاری، به ساختار مالکیت شرکت‌ها نیز توجه نمایند.

## ۹. پیشنهادهایی برای پژوهش‌های آتی

با در نظر داشتن نتایج این پژوهش، پیشنهادهایی برای پژوهش‌های آینده به شرح ذیل ارائه می‌گردد:

- ۱- پژوهشی تحت عنوان مشابه و برای شرکت‌های عضو بورس اوراق بهادار تهران در دوره زمانی طولانی‌تری و به تفکیک صنایع و اندازه شرکت‌ها انجام شود.
- ۲- پژوهشی در مورد رابطه معیارهای قابلیت مقایسه صورت‌های مالی و معیارهای نقد شوندگی سهام در شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران انجام شود.
- ۳- پژوهشی در مورد تأثیر معیارهای قابلیت مقایسه حسابداری بر کارایی سرمایه‌گذاری و هزینه‌های نمایندگی در شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران انجام شود.

۴- پژوهشی در مورد رابطه معیارهای قابلیت مقایسه صورت‌های مالی و شرایط قراردادهای اعتباری انجام شود.

### یادداشت‌ها

- |                                |                          |
|--------------------------------|--------------------------|
| 1. Comparability               | 2. De Franco et al.      |
| 3. Return                      | 4. Risk                  |
| 5. Zafar et al.                | 6. Osundina et al.       |
| 7. Stock Returns Volatility    | 8. Mian and smith        |
| 9. Trade credit                | 10. Yun                  |
| 11. Fang et al                 | 12. Chen et al.          |
| 13. Barth et al.               | 14. Brochet et al.       |
| 15. Hamilton.                  | 16. Biaisi and Gollier   |
| 17. Gillan and Starks          | 18. Elyasiani and Jia    |
| 19. Bushman & Smith            | 20. Choi et al.          |
| 21. Lu                         | 22. Bohl et al.          |
| 23. El Mir & Seboui            | 24. Bharath et al.       |
| 25. Dai & Yang                 | 26. Martinez-Sola et al. |
| 27. Stallings                  | 28. Brown & Hillegeist   |
| 29. Rajgopal and Venkatachalam | 30. Jones                |
| 31. Kothari                    | 32. Martinez-sola et al. |

### منابع

#### الف. فارسی

افلاطونی، عباس و همتی، مرضیه (۱۳۹۷). نقش کیفیت گزارشگری مالی و کیفیت افشا در افزایش اعتبار تجاری: رویکرد متغیرهای ابزاری، بررسی‌های حسابداری و حسابرسی، ۲۵(۱)، ۱-۲۰.

ایزدی‌نیا، ناصر و طاهری، مسعود (۱۳۹۵). بررسی رابطه بین کیفیت اطلاعات حسابداری و اعتبار تجاری، پژوهش‌های تجربی حسابداری، ۵(۳)، ۸۱-۱۰۲.

حاجیها، زهره و چناری، حسن (۱۳۹۸). قابلیت مقایسه‌ی صورت‌های مالی و نگهداشت وجه نقد با تأکید بر جنبه‌های درون‌سازمانی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، پیشرفت‌های حسابداری، ۱۱(۲)، ۸۲-۱۱۶.

حیدرپور، فرزانه و زارع رفیع، سمیه (۱۳۹۳). تأثیر متغیرهای سود تقسیمی و فرصت‌های رشد بر رابطه کیفیت گزارشگری مالی و نوسان پذیری بازده سهام، پژوهش‌های حسابداری مالی و حسابرسی، ۶(۲۲)، ۲۱۳-۲۴۷.

خدای‌پور، احمد؛ دلدار، مصطفی و چوپانی، محسن (۱۳۹۲). بررسی تأثیر عدم تقارن اطلاعاتی و چرخه‌ی عمر شرکت بر بازدهی آتی سهام شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران، مطالعات تجربی حسابداری مالی، ۱۰(۳۸)، ۱۴۳-۱۶۷.

رهنمای رودپشتی، فریدون و محسنی، عبدالرضا (۱۳۹۷). ارتباطات سیاسی، سود نقدی و بازده سهام در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، دانش مالی تحلیل اوراق بهادار، ۱۱(۳۸)، ۱۲۹-۱۴۴.

سرکانیان، جواد؛ راعی، رضا و فلاح‌پور، سعید (۱۳۹۴). بررسی رابطه بین نقدشوندگی با بازده سهام در بازار سهام ایران، چشم‌انداز مدیریت مالی، ۵(۱۱)، ۹-۲۶.

شکری دوغ‌آبادی، محمد و مرادی، مهدی (۱۳۹۸). بررسی رابطه بین قابلیت مقایسه حسابداری و مدیریت سود، پیشرفت‌های حسابداری، ۱۱(۱)، ۱۶۵-۱۹۳.

قجاوند، سحر؛ قجاوند، زیبا و هاشمی، عباس (۱۳۹۲). بررسی تأثیر سطوح مختلف معیارهای نقدشوندگی بر صرف بازده سهام با استفاده از مدل چهار عاملی فاما و فرنچ، مدیریت دارایی و تأمین مالی، ۱(۲)، ۶۹-۸۶.

قربانی، عالیه و سروش یار، افسانه (۱۳۹۶). تأثیر قابلیت مقایسه سود و اجزای نقدی و تعهدی آن بر عدم تقارن اطلاعاتی، دانش حسابداری مالی، ۴(۳)، ۱۴۳-۱۶۰.

کامیابی، یحیی و گرجیان مهلبانی، رضا (۱۳۹۵). بررسی اثر سیاست پولی بر رابطه بین محافظه‌کاری حسابداری و اعتبار تجاری در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، پژوهش‌های حسابداری مالی، ۸(۳)، ۱-۱۸.

کیقبادی، امیررضا؛ صدیق بهزادی، شادان؛ طهماسبی خورنه، سعید و سیف، سمیرا (۱۳۹۷). تأثیر کیفیت افشای اطلاعات و عدم تقارن اطلاعاتی بر نوسان پذیری بازده سهام با استفاده از سیستم معادلات هم‌زمان، پژوهش‌های حسابداری مالی و حسابرسی، ۱۰(۴۰)،

گرامی‌اصل، امیر؛ سربازی آزاد، صادق؛ ابراهیمی، سیدکاظم و بهرامی‌نسب، علی (۱۳۹۴). بررسی تأثیر عدم تقارن اطلاعاتی بر ریسک سرمایه‌گذاری شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، پژوهشنامه اقتصاد و کسب و کار، ۶(۱۰)، ۲۷-۳۶.

گل ارضی، غلامحسین و زنگوری، سعید (۱۳۹۲). بررسی رابطه بین کیفیت سود و بازده سهام با میانجی‌گری مالکیت نهادی در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، بررسی‌های حسابداری و حسابرسی، ۲۰(۲)، ۶۵-۸۶.

مهدوی، غلامحسین و سهل‌آبادی، سعید (۱۳۹۱). بررسی تجربی رابطه بین ارزش منابع انسانی و نرخ بازده سهام شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، پژوهش‌های تجربی حسابداری، ۱(۴)، ۱۷-۳۳.

موسوی شیری، محمود؛ سلیمانی، حمید؛ مومنی، یوسف و سلیمانی، حجت (۱۳۹۴). رابطه بین کیفیت افشای اطلاعات حسابداری و نوسان‌پذیری بازده سهام، پژوهش‌های تجربی حسابداری، ۵(۱۸)، ۱۳۱-۱۴۴.

ناظمی، امین؛ ممتازیان، علیرضا و بهپور، سجاد (۱۳۹۴). بررسی رابطه متقابل بین کیفیت افشای اطلاعات مالی و بازده سهام شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران با استفاده از سیستم معادلات هم‌زمان، پیشرفت‌های حسابداری، ۷(۲)، ۲۱۹-۲۴۴.

#### ب. انگلیسی

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)

Barth, M. E., Landsman, W. R., Lang, M. H. & Williams, C. D. (2018). Effects on comparability and capital market benefits of voluntary IFRS adoption. *Journal of Financial Reporting*, 3(1), 1-22.

Bharath, S. T., Sunder, J. & Sunder, S. V. (2008). Accounting quality and debt contracting. *The Accounting Review*, 83(1), 1-28.

Biais, B., & Gollier, C. (1997). Trade credit and credit rationing. *The Review of Financial Studies*, 10(4), 903-937.

Bohl, M. T., Brzezczynski, J. & Wilfling, B. (2009). Institutional investors and stock returns volatility: Empirical evidence from a natural experiment. *Journal of Financial Stability*, 5(2), 170-182.

- Brochet, F., Jagolinzer, A. D. & Riedl, E. J. (2013). Mandatory IFRS adoption and financial statement comparability. *Contemporary Accounting Research*, 30(4), 1373-1400.
- Brown, S., & Hillegeist, S. A. (2007). How disclosure quality affects the level of information asymmetry. *Review of Accounting Studies*, 12(2-3), 443-477.
- Bushman, R. M. & Smith, A. J. (2003). Transparency, financial accounting information, and corporate governance, financial accounting information, and corporate governance. *Economic Policy Review*, 9(1), 65-87.
- Campbell, J. L. & Yeung, P. E. (2017). Earnings comparability, accounting similarities, and stock returns: Evidence from peer firms' earnings restatements. *Journal of Accounting, Auditing & Finance*, 32(4), 480-509.
- 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.
- Choi, J. H., Choi, S., Myers, L. A. & Ziebart, D. (2019). Financial statement comparability and the informativeness of stock prices about future earnings. *Contemporary Accounting Research*, 36(1), 389-417.
- Dai, B. & Yang, F. (2015). Monetary policy, accounting conservatism and trade credit. *China Journal of Accounting Research*, 8(4), 295-313.
- De Franco, G., Kothari, S. P. & Verdi, R. S. (2011). The benefits of financial statement comparability. *Journal of Accounting Research*, 49(4), 895-931.
- De Medeiros, O. R. & Quinteiro, L. G. D. L. (2005). Disclosure of accounting information and stock return volatility in Brazil. Available at SSRN 835726.
- El Mir, A. & Seboui, S. (2008). Corporate governance and the relationship between EVA and created shareholder value. *Corporate Governance*, 8(1), 46-58.
- Elyasiani, E. & Jia, J. J. (2008). Institutional ownership stability and BHC performance. *Journal of Banking & Finance*, 32(9), 1767-1781.
- Fang, X., Li, Y., Xin, B. & Zhang, W. J. (2012). Accounting comparability and loan contracting. *Working paper*.
- Geramiasl, A., Sarbazi azad, S., Ebrahimi, S. & Bahraminasab, A. (2015). The



- effect of information asymmetry on investment risk in Tehran Stock Exchange companies. *Journal of Economics and Business Research*, 6(10), 27-36. (In Persian)
- Ghojavand, S., Ghojavand, Z. & Hashemi, A. (2013). Effect of different levels of liquidity measures on the premium stock returns using the four-factor model of Fama and French. *Asset Management and Financing*, 1(2), 69-86. (In Persian)
- Ghorbani, A. & Soroushyar, A. (2017). The effect of earnings comparability and cash flows and accruals components on information asymmetry. *Journal of Financial Accounting Knowledge*, 4(3), 143-160. (In Persian)
- Gillan, S. & Starks, L. T. (2003). Corporate governance, corporate ownership, and the role of institutional investors: A global perspective. *Journal of Applied Finance*, 13(2), 4-22.
- Golarzi, G. & Zangouri, Z. (2013). The relationship between earnings quality and stock return, intermediation of institutional ownership in listed companies in Tehran Stock Exchange. *Accounting and Auditing Review*, 20(2), 65-86. (In Persian)
- Hajiha, Z. & Chenari, H. (2019). Financial statement comparability and corporate cash holdings emphasizing the internal aspects in Tehran Stock Exchange. *Journal of Accounting Advances*, 11(2), 82-116. (In Persian)
- Hamilton, J. L. (1978). Marketplace organization and marketability: NASDAQ, the stock exchange, and the national market system. *The Journal of Finance*, 33(2), 487-503.
- Heidarpoor, F. & Zare Rafie, S. (2014). The effect of dividends and growth opportunities on the relationship between financial reporting quality and stock return volatility. *The Financial Accounting and Auditing Researches*, 6(22), 213-247. (In Persian)
- Holderness, C. G. (2003). A survey of blockholders and corporate control. *Economic Policy Review*, 9(1), 51-64.
- Izadi Nia, N., & Taheri, M. (2016). The relation between accounting quality and trade credit. *Empirical Research in Accounting*, 5(3), 81-102. (In Persian)
- Kamyabi, Y. & Gorjian Mehlabani, R. (2016). The effect of monetary policy on the relationship between accounting conservatism and trade credit in listed companies of Tehran Stock Exchange, *Journal of Financial Accounting Research*, 8(3), 1-18. (In Persian)

- Keyghobadi, A., Sadigh, B, Sh., Tahmasebi, Kh, S. & Seif, S. (2018). The effect of information disclosure quality and information asymmetry on stock return volatility using simultaneous equation system. *The Financial Accounting and Auditing Researches*, 10(40), 69-88. (In Persian)
- Khodamipoor, A., Deldar, M. & Choopani, M. (2013). Effect of information asymmetry and company life cycle on future stocks return: Evidence from Tehran Stock Exchange. *Empirical Studies in Financial Accounting*, 10(38), 143-167. (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.
- Lu, X. (2012). Information Asymmetry & accounting conservatism under IFRS adoption. Master's thesis, Brock University.
- Mahdavi, G. & Sahlabadi, S. (2012). Empirical investigation of the relationship between human resource value and stock rate of return of companies listed on Tehran Stock Exchange. *Empirical Research in Accounting*, 1(4), 17-33. (In Persian)
- Martinez-Sola, C., García-Teruel, P. J. & Martínez-Solano, P. (2014). Trade credit and SME profitability. *Small Business Economics*, 42(3), 561-577.
- Mian, S. L. & Smith Jr, C. W. (1992). Accounts receivable management policy: theory and evidence. *The Journal of Finance*, 47(1), 169-200.
- Moosavi Shiri, M., Soleymani, H., Momeni, Y. & Soleymani, H. (2015). The relation between the quality of accounting information disclosure and stock return volatility. *Empirical Research in Accounting*, 5(2), 131-144. (In Persian)
- Nazemi, A., Momtazian, A. & Behpur, S. (2015). Investigating the relationship between disclosure quality and stock return of the companies listed in Tehran Stock Exchange: Using a simultaneous equations system, *Journal of Accounting Advances*, 7(2), 219-244. (In Persian)
- Osundina, J. A., Jayeoba, O. O. & Olayinka, I. M. (2016). Impact of accounting information on stock price volatility (a study of selected quoted manufacturing companies in Nigeria). *International Journal of Business and Management Invention*, 5 (11), 41-54.
- Park, D. (2013). Accrual and Cash Flow Comparability: Evidence from Stock Analysts and Credit Rating Agencies (Doctoral dissertation, The Ohio

State University).

- Rahnamay Roodposhti, F., & Mohseni, A. (2018). Political connections, dividend and stock return in listed firms on Tehran Stock Exchange. *Financial Knowledge of Securities Analysis*, 11(38), 129-144. (In Persian)
- Rajgopal, S., & Venkatachalam, M. (2011). Financial reporting quality and idiosyncratic return volatility. *Journal of Accounting and Economics*, 51(1-2), 1-20.
- Serkanian, J., Raei, R. & Fallahpour, S. (2015). The relationship between liquidity and stock returns in the stock market of Iran. *Financial Management Perspective*, 5(11), 9-26. (In Persian)
- Shekari Dogh Abadi, M. & Moradi, M. (2019). The study of the relationship between the accounting comparability and earnings management. *Journal of Accounting Advances*, 11(1), 165-193. (In Persian)
- Stallings, M. (2017). Financial Statement Comparability and Investor Responsiveness to Earnings News. *Journal of Accounting and Finance*, 17(4), 73-97.
- Yassin, M. M., Ali, H. Y. & Hamdallah, M. E. (2015). The relationship between information asymmetry and stock return in the presence of accounting conservatism. *International Journal of Business and Management*, 10(5), 126-133.
- Yun, K. (2013). Does accounting quality matter for short-term financing? Evidence from firms' amount of trade credit. (Doctoral dissertation, Dissertation). University of British Columbia.
- Zafar, N., Urooj, S. F. & Durrani, T. K. (2008). Interest rate volatility and stock return and volatility. *European Journal of Economics, Finance and Administrative Sciences*, 14(1), 135-140.