



## Financial Statement Comparability and Corporate Cash Holdings Emphasizing the Internal Aspects in Tehran Stock Exchange

Zohreh Hajiha<sup>1\*</sup>, Hassan Chenari<sup>2</sup>

1. Associate Professor, Accounting Department, Islamic Azad University, East Tehran Branch.
2. Accounting training group, Islamic Azad University, South Tehran Branch,  
[ha\\_chenari@yahoo.com](mailto:ha_chenari@yahoo.com)

ARTICLE INF	ABSTRACT
<p><i>Article history:</i> Received: 2018/10/20 Accepted: 2019/07/27</p>	<p>In this paper, we investigate the effects of financial statement comparability on the corporate cash holdings of Tehran Stock Exchange firms. Required data for the study were collected from the financial statements of 110 firms in the 1390-1395 years. To examine the hypothesis, we used multivariate regression with panel data. For calculation of comparability of the model variable, we referred to Di Franco et al. (2011). The results revealed that there is negative and significant relationship between financial statement comparability and corporate cash holding. In addition, among the moderating variables in this research, financial reporting quality has a moderating role in influencing the Financial statement comparability with cash holdings. The negative relationship between the ability to compare financial statements and remuneration through the theory of representation is justifiable. Representative theory states that opportunistic managers spend on investing in projects with a net negative net worth</p>
<p>* Corresponding author: Associate Professor, Accounting Department, Islamic Azad University, East Tehran Branch</p> <p>E-Mail: <a href="mailto:drzhajiha@gmail.com">drzhajiha@gmail.com</a></p>	

### 1- Introduction

In this paper, we investigate the effects of financial statement comparability on the corporate cash holdings of Tehran Stock Exchange firms. We further examine whether financing constraints, financial reporting quality, and firm-level corporate governance mediate this association. Financial statement comparability describes the degree of similarity in accounting choices among two or more firms and reflects “the relationship between two or more pieces of information” (Financial Accounting

Standards Board (FASB) [1980]). It also reflects the quality of the information that enables users to identify similarities and differences in the financial performance of two firms (Francis et al., 2014).

## **2- Hypothesis**

In order to achieve the objectives of this research, the following hypothesis are developed:

**H1:** *Financial statement comparability has an effect on corporate cash holdings.*

**H2:** *Financing constraints mediate the effect of financial statement comparability on corporate cash holdings.*

**H3:** *Financial reporting quality mediates the effect of financial statement comparability on corporate cash holdings.*

**H4:** *Corporate governance, as proxies by institutional ownership, mediates the effect of financial statement comparability on corporate cash holdings.*

## **3- Methods**

Required data for the study were collected from the financial statements of 110 firms in the 1390-1395 years. To examine the hypothesis, we used multivariate regression with panel data. For calculation of comparability of the model variable we referred to Di Franco *et al.* (2011). For assessment of the cash holdings, we used the model by Ozkan and Ozkan (2002).

## **4- Results**

The results revealed that there is a negative and significant relationship between financial statement comparability and corporate cash holding. In addition, among the moderating variables in this research, financial reporting quality has a moderating role in influencing the Financial statement comparability with cash holdings.

## **5- Discussion and Conclusion**

The negative relationship between the ability to compare financial statements and remuneration through the theory of representation is justifiable. Representative theory states that opportunistic managers spend on investing in projects with a net negative net worth.

**Keywords:** Financial Statement Comparability, Financial Reporting Quality, Cash Holdings.

مجله پیشرفت‌های حسابداری دانشگاه شیراز

دوره یازدهم، شماره دوم، پاییز و زمستان ۱۳۹۸، پیاپی ۷۷/۳، صفحه‌های ۸۳-۱۱۶  
(مجله علوم اجتماعی و انسانی پیشین)

## قابلیت مقایسه صورت‌های مالی و نگهداشت وجه نقد با تأکید بر ابعاد درون‌سازمانی در بازار سرمایه تهران

حسن چناری\*\*

دانشگاه آزاد اسلامی، واحد تهران جنوب

دکتر زهره حاجیها\*

دانشگاه آزاد اسلامی، واحد تهران شرق

### چکیده

هدف این پژوهش مطالعه تأثیر قابلیت مقایسه صورت‌های مالی با نگهداشت وجه نقد در بازار سرمایه تهران است. صورت‌های مالی ۱۱۰ شرکت برای گردآوری اطلاعات لازم این پژوهش طی بازه زمانی ۱۳۹۵-۱۳۹۰ جمع‌آوری شد. از رگرسیون چندمتغیره با داده‌های تابلویی برای آزمون فرضیه‌ها استفاده شد. از مدل دی‌فرانکو و همکاران (۲۰۱۱) در راستای هدف پژوهش به منظور محاسبه متغیر قابلیت مقایسه استفاده شد. نتایج حاصل شده نشان می‌دهد مقایسه‌پذیری گزارش‌های مالی بر نگهداشت وجه نقد تأثیر معکوس و معنی‌داری دارد؛ همچنین از بین متغیرهای تعدیل‌گر در این پژوهش، کیفیت گزارشگری مالی نقش تعدیل‌کننده‌ای در تأثیرگذاری قابلیت مقایسه صورت‌های مالی بر نگهداشت وجه نقد دارد. ارتباط منفی بین قابلیت مقایسه صورت‌های مالی و نگهداشت وجه از طریق نظریه نمایندگی توجیه‌پذیر است. نظریه نمایندگی بیان می‌کند مدیران فرصت‌طلب وجه نقد را در راستای سرمایه‌گذاری در طرح‌های با خالص ارزش فعلی منفی انتخاب می‌کنند.

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

drzhajiha@gmail.com

ha\_chenari@yahoo.com

تاریخ پذیرش: ۱۳۹۸/۵/۵

\* دانشیار گروه آموزشی حسابداری (نویسنده مسئول)

\*\* گروه آموزشی حسابداری

تاریخ دریافت: ۱۳۹۷/۷/۲۸

## ۱. مقدمه

هدف این پژوهش مطالعه تأثیر مقایسه‌پذیری گزارش‌های مالی بر وجوه نقد نگهداری شده در بازار سرمایه تهران است. از طریق مقایسه‌پذیری گزارش‌های مالی میزانی از مشابهت روبه‌های حسابداری فی‌مابین دو یا چند واحد انتفاعی میسر می‌شود و ارتباط دو یا چند بخش اطلاعات مالی را بیان می‌کند (هیئت استانداردهای حسابداری مالی، ۱۹۸۰). درعین حال به ذی‌نفعان امکان شناسایی مشابهت‌ها و تفاوت‌های عملکردی واحدهای انتفاعی را می‌دهد (فرانسیس و همکاران، ۲۰۱۴). بازدهی این واحدهای انتفاعی زمانی که عوامل مشترک اقتصادی، حداکثر مشابهت واحدهای انتفاعی را در یک صنعت بیان می‌کند، باید مقایسه‌پذیر باشد. کاهش مقایسه‌پذیری از طریق برخی عوامل خاص واحد انتفاعی، مانند مشخصه‌های مالی یا عملیاتی و سامانه‌های افشا امکان‌پذیر می‌شود؛ در صورتی که عوامل مشترک اقتصادی بر واحدهای انتفاعی مشابه در یک صنعت مؤثر است و به تبع آن، افزایش مقایسه‌پذیری را به دنبال دارد (حبیب و همکاران، ۲۰۱۷).

یکی از ویژگی‌های کیفی منحصربه‌فرد اطلاعات مالی که مفید بودن آن را موقع اتخاذ تصمیم‌های اقتصادی افزایش می‌دهد، قابلیت مقایسه است (هیئت استانداردهای حسابداری مالی، ۲۰۱۰). هیئت استانداردهای حسابداری در بیانیه شماره ۸ بیان می‌کند یک اصل کلیدی در حسابداری، قابلیت مقایسه است؛ زیرا به استفاده‌کنندگان اجازه می‌دهد از صورت‌های مالی برای تعیین یک شرکت در برابر شرکت‌های مشابه در هنگام تمایز بین فرصت‌های سرمایه‌گذاری جایگزین استفاده کنند. مطالعات اخیر نشان می‌دهد سطح بالاتری از قابلیت مقایسه صورت‌های مالی منجر به نتایج ذیل می‌شود: کاهش بهای کسب اطلاعات؛ کاهش عدم اطمینان مرتبط با ارزیابی عملکرد زمانی که معاملات مشابه اقتصادی به شیوه‌ای متفاوت گزارش می‌شود؛ افزایش کمی و کیفی اطلاعات موجود در خارج از سازمان مربوطه (دی‌فرانکو و همکاران، ۲۰۱۱؛ پترسون و همکاران، ۲۰۱۵).

شواهد حاکی است افزایش قابلیت مقایسه صورت‌های مالی می‌تواند برای ذی‌نفعان گزارش‌های مالی از طریق کمک در اتخاذ تصمیم‌های اقتصادی و افت مخارج پردازش اطلاعات گزارش‌های مالی مفید باشد؛ چراکه با افزایش مقایسه‌پذیری گزارش‌های مالی بین شرکت‌های مختلف، انتقال و تبادل اطلاعات بیشتری به فعالان بازار سرمایه، در راستای اتخاذ تصمیم‌گیری

فراهم شده و منتهی به کاهش نبود تقارن اطلاعاتی در بازار سرمایه و ارتقای کیفیت گزارشگری مالی خواهد شد (فانگ و همکاران، ۲۰۱۶).

## ۲. بیان مسئله

تأثیر مقایسه‌پذیری گزارش‌های مالی بر وجوه نقد نگهداری شده به‌طور واضح مشخص نشده است. مطابق با نظریه مبادله‌ای، سطح بهینه وجوه نقدی که شرکت‌ها نگهداری می‌کنند به‌عنوان تعادلی بین منافع و هزینه‌های نگهداشت وجوه نقد بیان می‌شود (فولکندر، ۲۰۰۴). در حقیقت این نظریه بیان می‌کند که شرکت‌ها از طریق سطح اهمیت مخارج نهایی و مزایای نهایی ناشی از وجوه نقد نگهداری شده، سطح مطلوب وجه نقد خود را مشخص می‌کنند (دروبه‌تز و گرونینگر، ۲۰۱۵؛ ملکیان و همکاران، ۱۳۹۰). افزایش مزایا و منافع، علی‌الخصوص برای واحدهای انتفاعی دارای محدودیت، در کسب منابع مالی فراهم می‌شود. به دلیل اینکه قابلیت مقایسه صورت‌های مالی منجر به افزایش کمی و کیفی اطلاعات در دسترس استفاده‌کنندگان برون‌سازمانی می‌شود، شرکت‌های با صورت‌های مالی مقایسه‌پذیر باید با حداقل محدودیت در کسب اعتبارات مالی روبه‌رو شوند (کیم و همکاران، ۲۰۱۳)؛ به عبارتی نیاز به نگهداری وجه نقد کاهش می‌یابد. یافته‌های حاصل از پژوهش هوآنگ و هوآنگ (۲۰۱۲) بیان‌گر این است که نگهداری دارایی‌های سیال و نقدشونده بر اساس نرخ تنزیل (ارزش فعلی) برای شرکت‌هایی که عدم تقارن اطلاعاتی زیادی دارند، ارزش‌گذاری می‌شوند؛ به عبارتی به‌احتمال زیاد مدیران در این شرکت‌ها وجوه نقد خود را به‌جای نگهداری و حفظ، مصرف می‌کنند. اگر قابلیت مقایسه صورت‌های مالی بتواند منتهی به افزایش تقارن اطلاعاتی بین شرکت و سرمایه‌گذاران شود، انتظار می‌رود ارتباطی مثبت بین قابلیت مقایسه صورت‌های مالی و نگهداشت وجوه نقد برقرار باشد (حبیب و همکاران، ۲۰۱۷). ارتباط منفی بین قابلیت مقایسه صورت‌های مالی و نگهداشت وجه از طریق نظریه نمایندگی توجیه‌پذیر است. نظریه نمایندگی بیان می‌کند مدیران فرصت‌طلب وجوه نقد را در راستای سرمایه‌گذاری در طرح‌های با خالص ارزش فعلی منفی انتخاب می‌کنند.

ارتباط منفی بین قابلیت مقایسه صورت‌های مالی و نگهداشت وجه نقد در ادبیات حسابداری بر این فرض منطقی مبتنی است که سرمایه‌گذاران به صورت‌های مالی برای اتخاذ

تصمیم‌های منطقی متکی هستند (بال و براون، ۱۹۶۸؛ بارث و همکاران، ۲۰۰۱؛ لهو، ۱۹۸۹). مطالعات انجام‌گرفته درباره قابلیت مقایسه صورت‌های مالی نشان می‌دهد این ویژگی کیفی می‌تواند منتهی به کاهش هزینه‌های استفاده‌کنندگان صورت‌های مالی برای تحصیل و تحلیل و افزایش کیفیت اطلاعات مالی منتشرشده شود (دی‌فرانکو و همکاران، ۲۰۱۱؛ دی‌فوند و همکاران، ۲۰۱۱؛ بارث و همکاران، ۲۰۱۲؛ کیم و همکاران، ۲۰۱۳؛ چن و همکاران، ۲۰۱۵). در این پژوهش انتظار می‌رود اثرگذاری مقایسه‌پذیری صورت‌های مالی بر وجوه نقد نگهداری شده از سه سازوکار میسر شود: محدودیت کسب اعتبارات مالی؛ کیفیت گزارشگری مالی؛ راهبری شرکتی (برای نمونه سهام‌داران نهادی).

با توجه به آنچه گفته شد شرکت‌هایی که صورت‌های مالی آن‌ها از قابلیت مقایسه بیشتری برخوردار باشد از محدودیت تأمین منابع مالی آن‌ها کاسته می‌شود؛ ولی این معنی نیست که حتماً شرکت‌های با محدودیت زیاد باید اقدام به ذخیره و نگهداری وجه نقد کنند و سایر شرکت‌ها ملزم به سرمایه‌گذاری در پروژه‌ها باشند. گروه دوم می‌تواند از پس‌انداز نقدی برای تخصیص زمانی بین‌المللی منابع داخلی و خارجی استفاده کند. پال و فرناندو (۲۰۱۰) دریافتند شرکت‌ها حتی اگر در تأمین منابع مالی برون‌سازمانی محدودیتی نداشته باشند، تمایل به ذخیره‌سازی به‌واسطه جریان‌های نقدی دارند. آن‌ها استدلال می‌کنند منابع مالی داخلی برای تخصیص‌های کوتاه‌مدت سرمایه استفاده می‌شود. کیفیت گزارشگری مالی (پایین بودن مدیریت سود) می‌تواند بر تمایل شرکت‌ها در راستای نگهداشت وجه نقد تأثیرگذار باشد، طوری که شرکت‌هایی که کیفیت گزارشگری مالی کم (بالا) دارند پول کمتری (بیشتری) نگهداری می‌کنند. از آنجایی که گزارشگری غیرشفاف منجر به افزایش عدم تقارن اطلاعاتی می‌شود، تأمین منابع مالی خارجی هزینه‌بر است (سان و همکاران، ۲۰۱۲). از دیدگاه قابلیت مقایسه صورت‌های مالی، پترسون و همکاران (۲۰۱۵) بیان کردند با افزایش مقایسه‌پذیری، تمایلات دست‌کاری سود کاهش می‌یابد. با توجه به ارزش‌افزوده ایجادشده ناشی از صورت‌های مالی مقایسه‌پذیر، استفاده‌کنندگان برون‌سازمانی می‌توانند اقدام به ارزیابی عملکرد واقعی شرکت کرده و فقدان تقارن اطلاعاتی کمتر شود.

استدلال‌هایی در ارتباط با رابطه بین حاکمیت شرکتی و نگهداشت وجه نقد وجود دارد. استدلال بر این است که حاکمیت شرکتی ضعیف (قوی) به مدیران متعهد اجازه نگهداری

(مصرف) وجوه نقد را می‌دهد. شواهدی تجربی این فرضیه را تأیید می‌کنند (چن و همکاران، ۲۰۱۲؛ دیتمار و همکاران، ۲۰۰۳؛ کاس‌نادی، ۲۰۱۱؛ لاینز و کالچه‌وا، ۲۰۰۴؛ پینکویتز و همکاران، ۲۰۰۴). از دیدگاه ارزیابی دیتمار و مارت-اسمیت (۲۰۰۷) بیان کردند سهام‌داران ارزش کمتری برای یک دلار اضافی از ذخایر نقدی شرکت‌هایی که مشکلات نمایندگی دارند، قائل می‌شوند. به‌طور متناوب حاکمیت شرکتی ضعیف ممکن است نگهداشت وجه نقد را در صورت ترجیح مدیران به افزایش هزینه‌های سرمایه‌گذاری و به‌تبع آن افزایش منافع شخصی و فراهم کردن انعطاف‌پذیری کاهش دهد (هارفورد و همکاران، ۲۰۰۸). اگر قابلیت مقایسه صورت‌های مالی سیستم حاکمیت شرکتی را بهبود بخشد، در آن صورت انتظار می‌رود نقش تعدیل‌گری حاکمیت شرکتی را بر اساس رابطه معکوس بین قابلیت مقایسه صورت‌های مالی و نگهداشت وجه نقد پیش‌بینی کرد. باین‌حال می‌توان بیان کرد از مشتقات حاکمیت شرکتی خوب ممکن است قابلیت مقایسه صورت‌های مالی باشد.

### ۳. پیشینه پژوهش

سو و همکاران (۲۰۱۸) در مطالعه‌ای به بررسی ارتباط هزینه بدهی و قابلیت مقایسه صورت‌های مالی در بازار سرمایه چین طی بازه زمانی ۲۰۱۳ - ۲۰۰۴ پرداختند. در این پژوهش از مدل دی‌فرانکو و همکاران (۲۰۱۱) برای قابلیت مقایسه استفاده شد. یافته‌های حاصل از پژوهش مؤید وجود ارتباط معکوس و معنی‌دار قابلیت مقایسه صورت‌های مالی با هزینه بدهی است. حبیب و همکاران (۲۰۱۷) در پژوهشی به مطالعه قابلیت مقایسه صورت‌های مالی و وجوه نقد نگهداری‌شده در بازار سرمایه ایالات متحده پرداختند. قابلیت مقایسه صورت‌های مالی منجر به کاهش هزینه‌های تحصیل و افزایش کیفیت اطلاعات در دسترس ذی‌نفعان می‌شود و به‌تبع آن موجب کاهش عدم اطمینان و سهولت در نظارت بر ارزیابی عملکرد مدیران می‌گردد. نمونه آماری این پژوهش شامل ۵۸۸۲۸ شرکت-سال طی سال‌های ۱۹۸۱ تا ۲۰۱۳ بوده است. یافته‌های حاصل از پژوهش حاکی است قابلیت مقایسه صورت‌های مالی شرکت‌ها بر نگهداشت وجوه نقد تأثیر معکوس و معنی‌داری دارد. کیم و همکاران (۲۰۱۶) در پژوهشی به بررسی تأثیر مقایسه‌پذیری گزارش‌های مالی بر مخاطره ریزش مورد انتظار قیمت سهام پرداختند. در این پژوهش برای قابلیت مقایسه از معیارهای بکار گرفته‌شده

دی‌فرانکو و همکاران (۲۰۱۱) استفاده شده است. نتایج حاصل شده نشان‌دهنده وجود ارتباط معکوس مخاطره ریزش مورد انتظار قیمت سهام با مقایسه‌پذیری گزارش‌های مالی است. در محیط‌هایی که در آن مدیران بیشتر به دنبال پنهان کردن اخبار منفی هستند، این ارتباط معکوس شدیدتر است. بارث و همکاران (۲۰۱۳) در مطالعه‌ای به بررسی تأثیر به‌کارگیری اختیاری استانداردهای گزارشگری مالی بین‌المللی بر مقایسه‌پذیری گزارش‌های مالی و سودمندی بازار سرمایه در ایالات متحده پرداختند. یافته‌های حاصل از پژوهش حاکی است بعد از پذیرش اختیاری IFRS، مقایسه‌پذیری در واحدهای انتفاعی که اقدام به استفاده از این استانداردها می‌کنند بیشتر است؛ حداکثر بودن اطلاعات در سطوح خاص واحدهای انتفاعی، بیشتر شدن نقدینگی بازار سرمایه و ارتقای حجم معاملات اوراق را می‌توان از پیامدهای افزایش مقایسه‌پذیری گزارش‌های مالی دانست. در عین حال نتایج حاصل شده با نظر کمیسیون اوراق بهادار و بورس ایالات متحده مبتنی بر ارزشمندی مقایسه‌پذیری گزارش‌های مالی در بازار سرمایه مطابقت دارد. دی‌فرانکو و همکاران (۲۰۱۱) در پژوهشی به مطالعه مقایسه‌پذیری گزارش‌های مالی بر میزان توانایی آنالیز و پیش‌بینی پرداختند. یافته‌های حاصل از پژوهش حاکی است که از پیامدهای افزایش مقایسه‌پذیری گزارش‌های مالی می‌توان به ارتقای میزان توانایی آنالیزها و روند مثبت در کاهش خطای پیش‌بینی اشاره کرد.

رهنمای رودپشتی و همکاران (۱۳۹۴) شیوه حسابرس و مقایسه‌پذیری گزارش‌های مالی در بازه زمانی ۱۳۹۱-۱۳۸۰ در بازار سرمایه تهران را بررسی کردند. یافته‌های حاصل از پژوهش نشان می‌دهد شیوه حسابرس بر مقایسه‌پذیری گزارش‌های مالی تأثیرگذار بوده و برای رسیدن به مقایسه‌پذیری علاوه بر نیاز به وجود یکنواختی در استانداردهای حسابداری، تأثیر حسابرسان نیز اهمیت بسزایی دارد. مهرورز و مرفوع (۱۳۹۵) رابطه بین مقایسه‌پذیری گزارش‌های مالی با آگاهی‌بخشی قیمت سهام در رابطه با سودهای آتی را مطالعه و بررسی کردند. بر اساس نتایج پژوهش ارتباط مثبت بین مقایسه‌پذیری گزارش‌های مالی و آگاهی‌بخشی قیمت سهام تأیید نشد و مقایسه‌پذیری گزارش‌های مالی به انعکاس اطلاعات سودهای آتی مربوط به صنعت و انعکاس اطلاعات سودهای آتی خاص شرکت در قیمت سهام دوره جاری کمک نمی‌کند. حاجی‌ها و چناری (۱۳۹۶) ارتباط قابلیت مقایسه صورت‌های مالی و مدیریت سود واقعی را مطالعه و بررسی کردند. یافته‌های حاصل از پژوهش بیان‌گر این است که



تأثیرگذاری مقایسه‌پذیری گزارش‌های مالی بر مقیاس‌های مدیریت سود مبتنی بر فعالیت‌های واقعی مثبت و معنی‌دار است؛ به عبارتی تمایل مدیران به مدیریت سود مبتنی بر فعالیت‌های واقعی در جهت بیان خوب عملکرد جاری خود با مدیریت فعالیت‌های واقعی، مانند تولید بیش‌ازاندازه و افزایش غیرعادی حجم فروش، با افزایش قابلیت مقایسه بیشتر می‌شود. حاجی‌ها و آزادزاده (۱۳۹۷) به بررسی تأثیرگذاری دادوستدهای غیرنقدی و غیرعملیاتی با اشخاص وابسته بر مقایسه‌پذیری گزارش‌های مالی با نقش تعدیلگری کیفیت حسابرسی پرداختند. نتایج حاصل‌شده از آزمون فرضیه‌های پژوهش بیان کرد تمامی دادوستدها با اشخاص وابسته بر مقایسه‌پذیری گزارش‌های مالی تأثیر مستقیم و معناداری وجود دارد؛ اما در آزمون‌های تحلیل حساسیت یافته‌ها بیان کرد که دادوستدهای غیرنقدی با اشخاص وابسته بر مقایسه‌پذیری گزارش‌های مالی تأثیر مستقیم و معناداری دارد؛ همچنین مقیاس ثانوی دادوستدها غیرعملیاتی با اشخاص وابسته بر مقایسه‌پذیری گزارش‌های مالی نیز تأثیر منفی و معناداری دارد. درنهایت ارتباطی بین ریسک در ارزش کل دادوستدهای با اشخاص وابسته و مقایسه‌پذیری گزارش‌های مالی وجود ندارد و کیفیت حسابرسی نیز بر رابطه بین معاملات با اشخاص وابسته و قابلیت مقایسه صورت‌های مالی تأثیر معناداری ندارد. کاردان و همکاران (۱۳۹۷) در پژوهشی به بررسی مقایسه‌ای تأثیر سطوح مختلف تمرکز صنعت بر معیارهای مالی در بازار سرمایه تهران پرداختند. نتایج نشان داد تمرکز صنعت در بیشترین سطح، بر پایداری سود تأثیر منفی دارد و در کمترین سطح، اثر تمرکز صنعت بر بازده سهام منفی و در سایر سطوح بی‌معنا است. تأثیر منفی و رو به کاهش تمرکز صنعت بر رشد شرکت در تمامی سطوح تمرکز صنعت مشاهده شد. سطوح متوسط به زیر تمرکز صنعت، دارای ارتباط مثبت معنادار، اما ضعیفی با سودآوری است.

#### ۴. مبانی نظری و تبیین فرضیه‌های پژوهش

اهمیت قابلیت مقایسه در اصول پذیرفته‌شده حسابداری طی چهار دهه اخیر فزونی یافته است. بیانیه شماره چهار هیئت اصول حسابداری (۱۹۷۰) تأکید می‌کند قابلیت مقایسه در میان مهم‌ترین اهداف گزارشگری مالی قرار دارد. بیانیه شماره دو مفاهیم FASB (۱۹۸۰) مقایسه‌پذیری را کیفیت اطلاعاتی می‌نامد که ذی‌نفعان را به تشخیص مشابهت‌ها و عدم

مشابهت‌های بین دو مجموعه رخدادهای اقتصادی قادر می‌کند؛ همچنین بیان می‌کند اتخاذ تصمیم‌های سرمایه‌گذاری و تأمین منابع مالی، شامل ارزیابی فرصت‌های جایگزین، در صورت عدم وجود اطلاعات مقایسه‌پذیر، ممکن نیست. با وجودی که نهادهای سیاست‌گذار بر مهم بودن مشخصه کیفی مقایسه‌پذیری تأکید کرده‌اند، پژوهش‌ها و مطالعه‌های نسبتاً کمی انجام گرفته و شواهد مربوطه نیز کمتر است (شیپر، ۲۰۰۳). دی‌فرانکو و همکاران (۲۰۱۱) مزایای مقایسه‌پذیری گزارش‌های مالی را با متمرکز شدن بر خطای پیش‌بینی آنالیزورها، پوشش و ریسک به صورت تجربی بررسی و مطالعه کردند. دی‌فرانکو و همکاران (۲۰۱۱) دو تعریف از مقایسه‌پذیری گزارش‌های مالی مطرح کرده‌اند (رهنمای رودپشتی و همکاران، ۱۳۹۴): الف) دو شرکت سامانه حسابداری مقایسه‌پذیری دارند چنانچه برای مجموعه‌ای مفروض از رخدادهای اقتصادی، گزارش‌های مالی متشابهی تهیه کنند؛ ب) شرکت‌هایی با رویدادهای اقتصادی نزدیک به هم و رویه‌های حسابداری مشابه برای این رخدادهای گزارش‌های مالی مشابهی در طول زمان خواهند داشت.

پژوهش‌های بعدی تأثیر قابلیت مقایسه را بر ارزیابی مشارکت‌کنندگان در بازار بدهی از مخاطره اعتباری اندک (کیم و همکاران، ۲۰۱۳) و تمایل مدیران به افشای پیش‌بینی‌های سود (گونگ و همکاران، ۲۰۱۳) مطالعه و بررسی کرده‌اند. سایر پژوهش‌ها با تمرکز بر پذیرش IFRS به بررسی و مطالعه مقایسه‌پذیری پرداخته‌اند (لانگ و همکاران، ۲۰۱۰؛ دی‌فوند و همکاران، ۲۰۱۱؛ ۲۰۱۳؛ بارث و همکاران، ۲۰۱۲؛ ۲۰۱۳؛ بیپ و یانگ، ۲۰۱۲؛ وانگ، ۲۰۱۴). مطالعات انجام گرفته درباره قابلیت مقایسه صورت‌های مالی نشان می‌دهد این ویژگی کیفی می‌تواند هزینه‌های استفاده‌کنندگان صورت‌های مالی را برای تحصیل و تحلیل کاهش دهد و منتهی به افزایش کیفیت اطلاعات مالی منتشرشده شود (دی‌فرانکو و همکاران، ۲۰۱۱؛ دی‌فوند و همکاران، ۲۰۱۱؛ بارث و همکاران، ۲۰۱۲؛ کیم و همکاران، ۲۰۱۳؛ چن و همکاران، ۲۰۱۴)؛ به‌عنوان مثال کیم و همکاران (۲۰۱۳) با توجه به یافته‌های حاصل از پژوهش خود به این نتیجه رسیدند که مقایسه‌پذیری گزارش‌های مالی برای سرمایه‌گذاران شرایط شناسایی و تحلیل عملکرد واحدهای انتفاعی را آسان می‌کند؛ زیرا هنگام تطبیق و مقایسه عملکرد هر واحد انتفاعی با عملکرد سایر واحدهای انتفاعی به حداقل تحلیل‌ها نیاز پیدا می‌کنند. دی‌فرانکو و همکاران (۲۰۱۱) اعتقاد دارند مقایسه‌پذیری به تبادل اطلاعات در میان واحدهای انتفاعی

مشابه کمک می‌کند؛ طوری که سرمایه‌گذاران به نتایج شفاف‌تری درباره شباهت‌ها و تفاوت‌های اقتصادی واحدهای انتفاعی دست می‌یابند.

مطالعاتی نیز مرتبط با قابلیت مقایسه مبنی بر پذیرش IFRS انجام شده است (بارث و همکاران، ۲۰۱۲؛ دی‌فوند و همکاران، ۲۰۱۱؛ نیل، ۲۰۱۷؛ وانگ، ۲۰۱۴؛ پیپ و یانگ، ۲۰۱۲)؛ به عنوان مثال نیل (۲۰۱۷) بیان کرد پذیرش اجباری استانداردهای گزارشگری مالی بین‌المللی دارای منافع مثبتی در بازار سرمایه با توجه به سطح بالای مقایسه‌پذیر بودن شرکت‌ها است. از نظر عوامل تعیین‌کننده قابلیت مقایسه، فرانسویس و همکاران (۲۰۱۴) دریافتند نوع حسابرس، قابلیت مقایسه سودهای گزارش‌شده را افزایش می‌دهد. گونگ و همکاران (۲۰۱۳) به بررسی ارتباط هم‌زمانی قیمت سهام و پیش‌بینی سودهای مدیریتی پرداختند. یافته‌های حاصل از پژوهش نشان داد مدیران به احتمال زیادی سودها را زمانی که هم‌زمانی قیمت سهام کم است، پیش‌بینی می‌کنند. هم‌زمانی قیمت، مقیاسی از اطلاعات خاص شرکت در قیاس با اطلاعات بازار و صنعت بوده که در قیمت سهام منعکس گشته؛ لذا با شفافیت رابطه معکوس دارد. اگرچه نگرش‌های جالبی در پژوهش‌های پیشین در رابطه با پیامدهای قابلیت مقایسه ارائه شده است، جای خالی پژوهش‌هایی در مورد تأثیرگذاری قابلیت مقایسه بر تصمیم‌های واقعی عملیات شرکت، مانند نگهداشت وجه نقد، احساس می‌شود. مطالعات در زمینه نگهداشت وجه نقد نشان می‌دهد شرکت‌ها به دلیل اینکه ناهنجاری‌های بازار سرمایه، شرکت‌های با عدم تقارن اطلاعاتی زیاد را در دست‌یابی به بازارهای سرمایه خارجی ممنوع می‌کند، اقدام به نگهداشت وجه نقد می‌کنند. پژوهش‌ها سه نظریه مرتبط با اتخاذ تصمیم‌های شرکت در راستای نگهداشت وجه نقد ارائه می‌کنند (حبیب و همکاران، ۲۰۱۷). همان‌طوری که در ادامه ارائه می‌شود تأثیر قابلیت مقایسه صورت‌های مالی در نگهداشت وجه نقد از دیدگاه‌های نظری را به‌صورت زیر می‌توان مطرح کرد:

الف) نظریه مبادله‌ای بیان می‌کند سطحی مطلوب از نگهداشت وجه نقد وجود دارد که حاشیه سودها و هزینه‌ها را در حفظ وجه نقد متعادل می‌کند. واحد انتفاعی می‌تواند به دو دلیل از نگهداشت وجه نقد منتفع شود. از یک طرف حفظ وجه نقد و معادل‌های آن منجر به محدودیت در فرصت‌های سرمایه‌گذاری شرکت نمی‌شود، به‌ویژه برای شرکت‌هایی که در تأمین منابع مالی برون‌سازمانی با مسائل و مشکلاتی مواجه هستند. از سوی دیگر، نقدینگی شرکت

موجب کاهش هزینه‌های ناشی از مخارج مالی می‌شود، در صورتی که عملیات شرکت جریان‌های نقدی کافی را برای پرداخت بدهی‌های اجباری فراهم نکنند (معامله و انگیزه‌های پیشگیرانه برای نگهداشت وجوه نقد). با توجه به اینکه صورت‌های مالی مقایسه پذیر سرمایه‌گذاران را در درک و ارزیابی عملکرد در راستای اتخاذ تصمیم‌های سرمایه‌گذاری کمک می‌کند (دی‌فرانکو و همکاران، ۲۰۱۱؛ پترسون و همکاران، ۲۰۱۵)، استدلال می‌شود مقایسه‌پذیری صورت‌های مالی حساسیت تأمین منابع مالی ناشی از عدم تقارن اطلاعات را کاهش داده و دسترسی به منابع مالی خارجی را با هزینه‌های پایین‌تر بهبود می‌دهد؛ بنابراین نیاز به پول بیشتر یا نگهداشت وجه نقد را کاهش می‌دهد. با این حال، هزینه نگهداشت وجه نقد، هزینه فرصت سرمایه‌گذاری نقدی به جای سایر دارایی‌هایی است که امکان تولید بازده مثبت اقتصادی را دارند. در مطالعات پیشین، هوآنگ و هوآنگ (۲۰۱۲) دریافتند نگهداشت دارایی جاری برای شرکت‌های با عدم تقارن اطلاعاتی زیاد ارزشمند است. اگر قابلیت مقایسه صورت‌های مالی کاهش فقدان تقارن اطلاعاتی بین شرکت‌ها و سرمایه‌گذاران را منتهی شود، انتظار می‌رود ارتباطی مثبت بین قابلیت مقایسه صورت‌های مالی با نگهداشت وجه نقد وجود داشته باشد.

ب) نظریه سلسله‌مراتبی بیان می‌کند هیچ سطح بهینه‌ای از نگهداشت وجه نقد وجود ندارد و وجوه نقد فقط به‌عنوان میانجی بین سودهای انباشته و نیازهای سرمایه‌گذاری عمل می‌کند؛ زیرا با وجود عدم تقارن اطلاعاتی هزینه‌های تأمین منابع مالی خارجی برای پروژه‌های سرمایه‌گذاری بیشتر از هزینه‌های تأمین منابع مالی داخلی است؛ بنابراین اولویت اول شرکت‌ها تأمین منابع مالی داخلی است؛ پس طبق این نظریه سلسله‌مراتب تأمین منابع مالی وجود دارد: شرکت‌ها ابتدا سراغ منابع مالی داخلی می‌روند؛ سپس تأمین منابع مالی خارجی را تقبل می‌کنند؛ در نهایت به سمت حقوق مالکانه متمایل می‌شوند.

طبق نظریه فوق انتظار می‌رود افزایش قابلیت مقایسه صورت‌های مالی منجر به کاهش نیاز تأمین منابع مالی داخلی شود؛ زیرا شرکت‌ها در جستجوی تأمین منابع مالی خارجی با هزینه کمتر هستند.

پ) سومین نظریه به انگیزه نمایندگی معروف است. تفکیک مالکیت از مدیریت نشان می‌دهد مدیران تمایل به استفاده از منابع شرکت در راستای منافع شخصی خود هستند (جنسن، ۱۹۸۶؛ جنسن و مک‌لینگ، ۱۹۷۶؛ مایرز و راجان، ۱۹۹۸). منافع شخصی مدیران

ایجاب می‌کند اقدام به نگهداشت وجه نقد زیادی کنند که به بهای از دست رفتن منافع سهام‌داران تمام می‌شود. در حالت کلی نگهداشت وجه نقد امکان بی‌نیاز کردن شرکت‌ها را از تأمین مالی برون‌سازمانی هزینه‌بر در راستای سرمایه‌گذاری‌های پیش رو فراهم می‌کند. اگر مخارج گزینش اشتباه کسب منابع مالی خارجی یا هزینه‌های شرایط بحرانی مالی زیاد باشند، در واحدهای انتفاعی در راستای مقابله با نواقص غیرعادی وجه نقد و نیز کسب منابع مالی در راستای سرمایه‌گذاری‌هایی که برای واحد انتفاعی ارزش فعلی خالص مثبت دارند، احتمال نگهداشت وجوه نقد زیاد خواهد بود (اوزکان و اوزکان، ۲۰۰۴). هارفورد (۱۹۹۹) نشان داد شرکت‌های با حجم زیاد از نگهداشت وجه نقد بیشتر در معرض تحصیل به‌وسیله سایر شرکت‌ها قرار گرفته و احتمال کاهش ارزش آنها افزایش می‌یابد. گزارش‌های مالی مقایسه‌پذیر ارزیابی سرمایه‌گذاران از عملکرد شرکت و نظارت بر استفاده مدیران از سرمایه را تسهیل می‌کند؛ از سوی دیگر توانایی آن‌ها را هم مبنی بر محدودیت مدیران با در نظر گرفتن نگهداشت وجه نقد میسر می‌کند. این دیدگاه بیان می‌کند ارتباطی منفی بین قابلیت مقایسه صورت‌های مالی و نگهداشت وجه نقد وجود دارد. با توجه به چارچوب نظری مطرح‌شده می‌توان فرضیه اول را به صورت زیر مطرح کرد:

فرضیه اول: مقایسه‌پذیری گزارش‌های مالی بر وجوه نقد نگهداری‌شده تأثیر دارد. کاپلان و زینگلاس (۱۹۹۷) بیان کرده‌اند واحدهای انتفاعی که در تأمین منابع مالی با محدودیت روبه‌رو هستند، هزینه‌های تأمین منابع مالی داخلی و خارجی آن‌ها زیاد است. آن‌ها همچنین معتقدند محدودیت در تأمین منابع مالی ممکن است مربوط به اطلاعات پنهان و مشکلات سازمانی باشد؛ بنابراین شرکت‌هایی که مشکلات بیشتری در کسب منابع مالی خارجی دارند، پول بیشتری نگهداری می‌کنند (آلمدیا و همکاران، ۲۰۰۴). با توجه به اینکه مقایسه‌پذیری در حسابداری به کاهش هزینه‌های تهیه اطلاعات منتهی شده و به ارتقای کمی و کیفی کلی اطلاعات برون‌سازمانی منجر می‌شود، استدلال می‌شود مقایسه‌پذیری گزارش‌های مالی به کاهش محدودیت‌های مالی منتهی شده و به تبع آن تمایل به نگهداشت وجوه نقد کمتر می‌شود. با این حال، سطح بالای (کم) محدودیت‌های تأمین مالی الزاماً به مفهوم زیاد (کم) بودن میزان نگهداشت وجوه نقد نیست. پال و فراندو (۲۰۱۰) به این نتیجه رسیدند که حساسیت جریان نقدی ناشی از نگهداشت وجوه نقد جنبه‌ای مستقل از محدودیت‌های مالی

است. به‌طور ویژه استدلال آن‌ها این بود که شرکت‌های فاقد محدودیت وجوه نقد نگهداری شده را صرف فرصت‌های رشد شرکت می‌کنند، درحالی‌که هدف شرکت‌های با محدودیت تأمین منابع مالی از وجوه نقد نگهداری شده، حفظ انعطاف‌پذیری شرکت در برابر نوسانات جریان نقدی است. دنیس و سایبیلکوف (۲۰۱۰) دریافتند برخی از شرکت‌های با محدودیت در تأمین منابع مالی وجوه نقدی کمتری نگهداری می‌کنند؛ زیرا ثبات و پایداری جریان‌های نقدی کم هستند؛ بنابراین تأثیر عامل تعدیل‌گر محدودیت‌های مالی بر ارتباط بین قابلیت مقایسه صورت‌های مالی با نگهداشت وجوه نقد به‌طور واضح بیان نشده است.

کیفیت گزارشگری مالی نیز در ارتباط با وجه نقد نگهداری شده است. جدایی مالکیت و کنترل به مدیران این امکان را می‌دهد که عملکرد ضعیف خود را با دست‌کاری سودها پوشش دهند. مطالعات پیشین بیان کرده‌اند بین کیفیت گزارشگری مالی و عدم تقارن اطلاعاتی ارتباطی معکوس وجود دارد (باتاچاریا و همکاران، ۲۰۱۳؛ بوش من و اسمیت، ۲۰۰۱). عدم تقارن اطلاعاتی زیاد به‌نوبه خود هزینه تأمین منابع مالی خارجی را برای شرکت‌ها زیاد می‌کند. از منظر مقایسه‌پذیری حسابداری، مشوق‌های دست‌کاری سود با افزایش قابلیت مقایسه صورت‌های مالی کاهش می‌یابد (دی‌فوند و همکاران، ۲۰۱۵؛ پترسون و همکاران، ۲۰۱۵). به این دلیل که گزارش‌های مالی مقایسه‌پذیر هزینه‌های حاشیه‌ای گردآوری و پردازش اطلاعات توسط استفاده‌کنندگان برون‌سازمانی را کاهش می‌دهد. باوجود ارزش‌افزوده حاصل از مقایسه‌پذیر بودن گزارشگری مالی، استفاده‌کنندگان برون‌سازمانی می‌توانند اقدام به ارزیابی بهتر عملکرد واقعی شرکت کنند؛ بنابراین انتظار می‌رود ارتباطی معکوس بین مقایسه‌پذیری گزارش‌های مالی و وجوه نقد نگهداری شده با نقش تعدیل‌کنندگی کیفیت گزارشگری مالی وجود داشته باشد. باین‌حال شرکت‌های با عدم تقارن اطلاعاتی زیاد ممکن است به‌جای نگهداری، وجوه نقد خود را از دست بدهند. این به‌این‌علت است که دارایی‌های نقدی را واحدهای انتفاعی که از نقص نبود تقارن اطلاعاتی در عذاب هستند با تنزیل قیمت‌گذاری می‌کنند؛ بنابراین تمایل مدیران را برای کاهش نگهداشت وجوه نقد افزایش می‌دهند؛ پس مقایسه‌پذیری گزارش‌های مالی با ارتقای کیفی اقلام تعهدی و کاهش عدم تقارن اطلاعاتی، ریسک نگهداشت وجه نقد را با تنزیل ارزش آن کاهش می‌دهد. در این شرایط انتظار می‌رود ارتباط بین قابلیت مقایسه صورت‌های مالی و نگهداشت وجوه نقد مثبت باشد؛ بنابراین تأثیر

کیفیت گزارشگری مالی به‌عنوان متغیر تعدیل‌گر بر ارتباط بین قابلیت مقایسه صورت‌های مالی و نگهداشت وجوه نقد به‌طور واضح مشخص نیست.

در نهایت بررسی نقش تعدیل‌گری حاکمیت شرکتی بر ارتباط بین قابلیت مقایسه و نگهداشت وجه نقد آزمونی برای نظریه نمایندگی در راستای نگهداشت وجه نقد است. استدلال می‌شود حاکمیت شرکتی قوی منجر به کاهش نگهداشت وجه نقد و پرداخت به سهام‌داران می‌شود. شواهد نشان می‌دهد حاکمیت شرکتی قوی با نگهداشت وجه نقد اندک نیز مرتبط است (دیتمار و همکاران، ۲۰۰۳؛ لینز و کالچه‌وا، ۲۰۰۴؛ پینکویتز و همکاران، ۲۰۰۴). مالکیت نهادی به‌عنوان یکی از مکانیسم‌های راهبری شرکتی است؛ بنابراین انتظار می‌رود با افزایش مالکیت نهادی، نگهداشت وجه نقد کاهش یابد؛ پس سرمایه‌گذاران نهادی انگیزه بیشتری برای نظارت بر شرکت‌ها نسبت به سایر سرمایه‌گذاران دارند (مک‌چری و همکاران، ۲۰۱۶؛ میتون، ۲۰۰۲).

اوزکان و اوزکان (۲۰۰۴) معتقدند نگهداشت وجه نقد نقش مهمی در فرصت‌های رشد شرکت دارد؛ بنابراین شرکت‌های با ذخایر نقدی بیشتر، فرصت‌های رشد بیشتری خواهند داشت (اوپلر و همکاران، ۱۹۹۹). بر اساس مشوق‌های پیشگیرانه برای وجوه نقد نگهداری‌شده، وجه نقد منبعی حیاتی از صندوق‌های سرمایه‌گذاری در راستای فرصت‌های ارتقای کار و کسب در طی دوره ناطمینانی اقتصادی است (آرنز و همکاران، ۲۰۱۶)؛ از این‌رو راهبری شرکتی خوب در قالب مالکیت نهادی اغلب ممکن است ذخایر نقدی را در راستای سرمایه‌گذاری‌های آتی بیشتر کند که ممکن است با قابلیت مقایسه صورت‌های مالی تقویت شود؛ زیرا قابلیت مقایسه انگیزه فرصت‌طلبانه برای نگهداشت وجوه نقد از سوی مدیران را کاهش می‌دهد.

با توجه به چارچوب نظری مطرح‌شده دیگر فرضیه‌های پژوهش به شرح زیر است:  
فرضیه دوم: محدودیت‌های مالی تأثیر مقایسه‌پذیری گزارش‌های مالی را بر وجوه نقد نگهداری‌شده تعدیل می‌کند.

فرضیه سوم: کیفیت گزارشگری مالی تأثیر مقایسه‌پذیری گزارش‌های مالی را بر وجوه نقد نگهداری‌شده تعدیل می‌کند.

فرضیه چهارم: مالکیت نهادی تأثیر مقایسه‌پذیری گزارش‌های مالی را بر وجوه نقد نگهداری‌شده تعدیل می‌کند.

## ۵. روش‌شناسی پژوهش

### ۵-۱. روش پژوهش

این پژوهش از نظر چرایی و چیستی از نوع همبستگی و از نظر اهداف کاربردی است. انجام پژوهش در چارچوب استدلال‌های قیاسی انجام می‌گیرد، به این مفهوم که چارچوب نظری و بررسی منابع از طریق مطالعات زمینه‌ای، مجلات و سایر سامانه‌های علمی انجام شده و جمع‌آوری متغیرها برای تأیید و رد فرضیه‌ها در قالب قیاسی انجام می‌شود. درعین‌حال با عنایت به اینکه داده‌های استفاده‌شده در پژوهش حاضر مشتمل بر اطلاعات حقیقی و تاریخی است، آن را می‌توان به شیوه پس‌رویدادی طبقه‌بندی کرد.

### ۵-۲. روش تحلیل داده‌ها

به دلیل ماهیت داده‌های مطالعه شده و سنجش هم‌زمان داده‌های دوره‌ای و طولی، از روش الگوهای پانل دیتا در راستای تخمین ضرایب و آزمون فرضیه‌ها استفاده شد. ابتدا برای معین کردن شیوه استفاده از داده‌های ترکیبی و تشخیص یکنواختی یا غیریکنواختی بودن آن‌ها از آزمون اف لیمر استفاده شد. در این آزمون فرض صفر مبتنی بر یکنواخت بودن داده‌هاست و در صورت تأیید شدن، باید همه داده‌ها را با یکدیگر ادغام کرد و به‌وسیله رگرسیون کلاسیک برآورد مقادیر را انجام داد؛ در غیر این صورت داده‌ها را به‌صورت پانل دیتا در نظر گرفت. در صورتی که نتایج این آزمون مبنی بر به‌کارگیری داده‌ها به‌صورت داده‌های تابلویی شود، باید برای تخمین مدل پژوهش از یکی از مدل‌های اثرات ثابت یا اثرات تصادفی بهره برد. برای انتخاب یکی از دو مدل باید آزمون هاسمن را اجرا کرد. فرض صفر آزمون هاسمن مبتنی بر مناسب بودن مدل اثرات تصادفی برای برآورد مدل‌های رگرسیونی پانل دیتا است.

### ۵-۳. جامعه و نمونه آماری

جامعه آماری شامل تمامی شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران است. پژوهش طی بازه زمانی ۱۳۹۰ الی سال ۱۳۹۵ انجام شده است. حجم نمونه‌ای مطالعه شده



۱۱۰ شرکت است که طبق شرایط زیر انتخاب شده‌اند:

الف) در بازه زمانی فوق از فهرست شرکت‌های یادشده حذف نشده باشد؛ ب) پایان دوره زمانی شرکت‌ها ۲۹ اسفندماه باشد؛ پ) شرکت‌های سرمایه‌گذاری و واسطه‌گری مالی و ... از نمونه حذف شوند؛ ت) شرکت‌های با اطلاعات ناقص از نمونه حذف شوند؛ ث) شرکت‌ها توقف فعالیت بیشتر از شش ماه نداشته باشند.

### ۶. متغیرهای پژوهش

#### ۶-۱. متغیر وابسته: نگهداشت وجه نقد (Cash Holding)

متغیر وابسته در این پژوهش نگهداشت وجه نقد است. به پیروی از پژوهش اوزکان و اوزکان (۲۰۰۴) از حاصل جمع وجه نقد و سرمایه‌گذاری‌های جاری تقسیم بر ارزش دفتری کل دارایی‌ها استفاده می‌شود. فرض بر این است که این نسبت نشان از خالص دارایی‌های سیال و توانایی شرکت در سودآوری آتی است (ایتکویتز، ۲۰۱۳؛ اوپلر و همکاران، ۱۹۹۹). نحوه محاسبه متغیر نگهداشت وجه نقد به صورت زیر است:

$$(۱) \quad \text{کل دارایی‌ها} / (\text{سرمایه‌گذاری‌های کوتاه‌مدت} + \text{وجه نقد}) = \text{نگهداشت وجه نقد}$$

#### ۶-۲. متغیر مستقل: قابلیت مقایسه صورت‌های مالی

##### (Financial Statement Comparability)

در این پژوهش قابلیت مقایسه متغیر مستقل است که برای محاسبه آن از الگوی دی‌فرانکو و همکاران (۲۰۱۱) استفاده می‌شود. در این الگو دو واحد انتفاعی زمانی مشابه در نظر گرفته می‌شوند که برای مجموعه‌ای از رخدادهای اقتصادی یکسان، مانند بازده، گزارش مالی، مانند سود حسابداری، مشابهی ارائه کرده باشند. برای محاسبه مقایسه‌پذیری بین دو شرکت ۱ و ۲ ابتدا برای هر شرکت فصل الگوی رگرسیونی به شرح رابطه ۲ با استفاده از داده‌های سری زمانی برای دوره چهارساله اخیر منتهی به پایان سال  $t$  برآورد می‌شود.

$$\text{Earnings}_{ik} = \alpha_{it} + \beta_{it} \text{Return}_{ik} + \varepsilon_{ik} \quad (۲)$$

که در آن:

Earning<sub>ik</sub> سود خالص شرکت  $i$  در سال  $k$  تقسیم بر ارزش بازار سهام شرکت در

ابتدای سال و Return ik بازده سهام شرکت i در سال k است.

ضرایب حاصل‌شده از رابطه (۱) برای هر شرکت فصل، مقیاسی از عملیات حسابداری آن واحد انتفاعی است؛ یعنی  $\tilde{\alpha}_i$  و  $i\tilde{\beta}$  بیان‌گر عملیات حسابداری واحد انتفاعی i و ضرایب  $\tilde{\alpha}_j$  و  $j\tilde{\beta}$  معرف عملیات حسابداری واحد انتفاعی j است. تشابه بین عملیات حسابداری دو واحد انتفاعی، میزان مقایسه‌پذیری دو واحد انتفاعی i و j از مفهوم مقایسه‌پذیری (ارائه گزارش‌های مشابه درباره مجموعه‌ای از رویدادهای مشابه) استفاده می‌شود؛ ازلی‌ن‌رو در هر فصل از طریق رابطه‌های ۳ و ۴ سود واحد انتفاعی i به‌طور جداگانه یک بار با ضرایب خود شرکت i و یک بار با ضرایب واحد انتفاعی j اما با بازده واحد انتفاعی i (رویداد مشابه) برای دوره زمانی مشابه با دوره زمانی رابطه (۲) پیش‌بینی می‌شود.

$$E(\text{Earning})_{iik} = \tilde{\alpha}_i + \tilde{\beta}_i \text{Return}_{ik} \quad (۳)$$

$$E(\text{Earning})_{ijk} = \tilde{\alpha}_j + \tilde{\beta}_j \text{Return}_{ik} \quad (۴)$$

در این رابطه‌ها E (Earning) iik سود پیش‌بینی‌شده برای واحد انتفاعی i و فصل k با استفاده از ضرایب شرکت i و E (Earning) ij k سود پیش‌بینی‌شده برای شرکت i و فصل k با استفاده از ضرایب شرکت j است.

سپس قابلیت مقایسه بین دو شرکت i و j در سال t از طریق فرمول زیر محاسبه می‌شود.

$$\text{ComAccij}t = -\frac{1}{16} \sum_{k=3}^k \{E(\text{Earning})_{iik} - E(\text{Earning})_{ijt}\}$$

### ۳-۶. متغیرهای کنترلی

در این پژوهش برای متغیرهای کنترلی از مجموعه‌ای از متغیرها که با عوامل تعیین‌کننده نگهداشت وجوه نقد مرتبط هستند، استفاده می‌کنیم.

#### اندازه شرکت (Firm Size):

در شرکت‌های بزرگ نگهداشت وجوه نقد کمتر است؛ بنابراین انتظار می‌رود بین اندازه شرکت و نگهداشت وجوه نقد ارتباطی معکوس وجود داشته باشد. اندازه شرکت از لگاریتم طبیعی کل دارایی‌ها محاسبه می‌شود. نحوه محاسبه متغیر اندازه شرکت به‌صورت زیر است:

(۵) ارزش دفتری کل دارایی‌ها) لگاریتم طبیعی = اندازه شرکت

#### رشد فروش (Sale Growth):

شرکت‌های با فرصت‌های سرمایه‌گذاری بیشتر ممکن است وجوه نقد بیشتری نگهداری کنند؛ زیرا نگهداری وجوه نقد می‌تواند واحدهای انتفاعی را از نیاز به تأمین مالی برون‌سازمانی هزینه‌بر برای رشد شرکت پیش رو بی‌نیاز کند. انتظار می‌رود شرکت‌های با رشد بیشتر اقدام به نگهداری وجوه نقد بیشتری کنند؛ زیرا با کمبود وجوه نقد شرکت‌ها مجبور به رد گزینه‌های رشد بالقوه سودآور می‌شوند. برای محاسبه رشد شرکت از نسبت تفاضل مبلغ فروش ابتدا و انتهای دوره بر مبلغ فروش ابتدای دوره مالی استفاده می‌شود (حبیب و همکاران، ۲۰۱۷). نحوه محاسبه متغیر رشد شرکت به صورت زیر است:

(۶)  $\text{فروش ابتدای دوره} / (\text{فروش ابتدای دوره} - \text{فروش انتهای دوره}) = \text{رشد شرکت}$

#### اهرم مالی (Financial Leverage):

اوپلر و همکاران (۱۹۹۹) بیان می‌کنند هزینه‌های سرمایه‌ای به‌عنوان مازاد بر خالص دارایی تعریف می‌شود و ممکن است برای فرصت‌های سرمایه‌گذاری مناسب باشد. شرکت‌ها ممکن است از ذخایر نقدی به‌منظور کاهش محدودیت‌های بدهی استفاده کنند؛ بنابراین انتظار می‌رود ارتباط اهرم مالی با نگهداشت وجوه نقد معکوس باشد. برای محاسبه اهرم مالی از تقسیم ارزش دفتری بدهی‌های کل به ارزش دفتری دارایی‌های کل استفاده می‌شود. نحوه محاسبه متغیر اهرم مالی به صورت زیر است:

(۷)  $\text{ارزش دفتری کل دارایی‌ها} / \text{ارزش دفتری کل بدهی‌ها} = \text{اهرم مالی}$

#### نسبت جریان نقدی عملیاتی (Cash Flow Operating Ratio):

اوپلر و همکاران (۱۹۹۹) بیان کردند شرکت‌های با نسبت جریان نقدی عملیاتی بیشتر ممکن است وجود نقد بیشتری نگهداری کنند؛ بنابراین انتظار می‌رود ارتباطی مستقیم بین نسبت جریان نقدی عملیاتی با وجوه نقد نگهداری شده وجود داشته باشد. این متغیر از تقسیم جریان نقدی عملیاتی به ارزش دفتری دارایی‌های کل استفاده می‌شود. نحوه محاسبه متغیر نسبت جریان نقدی عملیاتی به صورت زیر است:

(۸)  $\text{ارزش دفتری کل دارایی‌ها} / \text{جریان‌های نقدی عملیاتی} = \text{نسبت جریان نقدی}$

### کیفیت گزارشگری مالی (Financial Reporting Quality):

از مدل کوتاری و همکاران (۲۰۰۵) معروف به مدل عملکرد برای مقیاس کیفیت گزارشگری مالی استفاده می‌شود. به‌منظور برآورد اقلام تعهدی از مدل جونز تعدیل‌شده به‌صورت مقطعی استفاده می‌شود (دیچو و همکاران، ۱۹۹۵؛ کوتاری و همکاران، ۲۰۰۵). انتظار می‌رود با کاهش کیفیت گزارشگری مالی نگهداشت وجه نقد افزایش یابد (سان و همکاران، ۲۰۱۲). معیار کیفیت گزارشگری مالی از مدل زیر محاسبه می‌شود:

$$TACCit = \beta_0 + \beta_1 \frac{1}{TAt-1} + \beta_2 (\Delta REVit - \Delta RECit) + \beta_3 PPEit + \beta_4 ROAit + \varepsilon it \quad (9)$$

کوتاری و همکاران (۲۰۰۵) بر این باورند که اضافه شدن متغیر نرخ بازده دارایی‌ها برای کنترل عملکرد مالی واحد انتفاعی با توجه به متفاوت بودن شرکت‌ها از نظر عملکرد، کارایی مدل تعدیل‌شده جونز را افزایش می‌دهد.

### مالکیت نهادی (Institutional Ownership):

سهامداران نهادی سهامداران حقوقی مانند بانک‌ها، بیمه‌ها، هلدینگ‌ها، شرکت‌های سرمایه‌گذاری و نهادهای انقلابی هستند که رابط بین افراد و سازمان‌ها بوده و از سوی اشخاص اقدام به خرید سبد سرمایه‌گذاری سهام اقدام می‌کنند. این متغیر از طریق درصد کل سهام تملک‌شده سهامداران نهادی به کل سهام منتشرشده اندازه‌گیری می‌شود (رهنمای رودپشتی و همکاران، ۱۳۹۱).

$$(10) \quad \text{تعداد کل سهام منتشرشده} / \text{تعداد سهامداران نهادی} = \text{درصد سهامداران نهادی}$$

### ۷. الگوهای پژوهش

با توجه به مبانی نظری و تبیین فرضیه‌ها و متغیرهای پژوهش، مدل‌های پژوهش به شرح

زیر هستند:

الگوی فرضیه اول پژوهش:

$$\begin{aligned} \text{Cash Holding}_{it} &= \alpha_0 + \alpha_1 \text{Financial Statement Comparability}_{it} + \alpha_2 \\ &+ \alpha_3 \text{Ln Total Assets}_{it} + \alpha_4 \text{Sale Growth}_{it} + \alpha_5 \text{Financial Leverage}_{it} + \alpha_6 \\ &+ \alpha_7 \text{CFO Ratio}_{it} + \varepsilon_{it} \end{aligned} \quad (11)$$

الگوی فرضیه دوم پژوهش:

$$\text{Cash Holding it} = \beta_0 + \beta_1 \text{ Financial Statement Comparability it} + \beta_2 \text{ Financial constraint it} + \beta_3 \text{ Financial Statement Comparability it} \times \text{Financial constraint it} + \beta_4 \text{ Ln Total Assets it} + \beta_5 \text{ Sale Growth it} + \beta_6 \text{ Financial Leverage it} + \beta_7 \text{ CFO Ratio it} + \varepsilon \text{ it} \quad (12)$$

الگوی فرضیه سوم پژوهش:

$$\text{Cash Holding it} = \lambda_0 + \lambda_1 \text{ Financial Statement Comparability it} + \lambda_2 \text{ Financial Reporting Quality it} + \lambda_3 \text{ Financial Statement Comparability it} \times \text{Financial Reporting Quality it} + \lambda_4 \text{ Ln Total Assets it} + \lambda_5 \text{ Sale Growth it} + \lambda_6 \text{ Financial Leverage it} + \lambda_7 \text{ CFO Ratio it} + \varepsilon \text{ it} \quad (13)$$

الگوی فرضیه چهارم پژوهش:

$$\text{Cash Holding it} = \gamma_0 + \gamma_1 \text{ Financial Statement Comparability it} + \gamma_2 \text{ Ins Owner it} + \gamma_3 \text{ Financial Statement Comparability it} \times \text{Ins Owner it} + \gamma_4 \text{ Ln Total Assets it} + \gamma_5 \text{ Sale Growth it} + \gamma_6 \text{ Financial Leverage it} + \gamma_7 \text{ CFO Ratio it} + \varepsilon \text{ it} \quad (14)$$

Cash Holding it: نگهداشت وجه نقد؛ Financial Statement Comparability it: قابلیت مقایسه صورت‌های مالی؛ Financial constraint it: محدودیت منابع مالی؛ Financial Reporting Quality it: کیفیت گزارشگری مالی؛ Ins Owner it: مالکیت نهادی؛ Ln Total Assets it: لگاریتم طبیعی کل دارایی‌ها؛ Sale Growth it: رشد فروش؛ Financial Leverage it: اهرم مالی؛ CFO Ratio it: نسبت جریان نقدی عملیاتی.

## ۸. یافته‌های پژوهش

### ۸-۱. توصیف داده‌های پژوهش

در نگاره ۱ آمار توصیفی داده‌های پژوهش ارائه شده است.

## نگاره ۱: آمار توصیفی

نام متغیر	میانگین	میانه	بیشینه	کمینه	انحراف معیار	چولگی
نگهداشت وجوه نقد	۰/۰۵۶۴۷۵	۰/۰۳۴۱۷۵	۰/۴۵۱۸۷۰	۰/۰۰۰۶۲۰	۰/۰۶۶۰۲۹	۲/۵۷۱۰۸۳
قابلیت مقایسه صورت‌های مالی	-۰/۰۱۴۸۰۷۴	-۰/۰۱۴۴۸۲	-۰/۰۰۲۷۲۵	-۰/۰۳۹۸۵	۰/۰۱۳۱۱۵	-۲/۷۰۲۸۶۶
اندازه شرکت	۱۴/۴۲۴۱۸	۱۴/۲۱۹۲۰	۱۹/۱۵۰۰۰	۱۰/۳۵۲۱۰	۱/۷۱۳۴۷۱	۰/۶۲۹۹۳۷
رشد فروش	۰/۲۰۱۷۱۹	۰/۱۴۹۲۷۵	۴/۶۵۱۴۰۰	-۰/۶۳۳۵۲۰	۰/۴۴۱۳۷۱	۳/۱۴۴۲۲۱
اهرم مالی	۰/۶۰۰۵۸۶	۰/۶۰۴۰۷۰	۱/۶۴۸۰۴۰	۰/۰۹۰۱۶۰	۰/۲۰۸۲۶۷	۰/۳۴۶۰۴۴
نسبت جریان نقدی عملیاتی	۰/۱۲۰۹۰۵	۰/۱۰۶۵۴۰	۱/۲۶۳۸۷۰	-۰/۴۶۰۰۹۰	۰/۱۳۱۷۲۴	۰/۹۹۶۵۰۸

میانگین محاسبه‌شده برای متغیر نگهداشت وجوه نقد در حدود ۰/۰۵۶۴۷۵ است و نشان‌دهنده میزان کم وجوه نقد نگهداری شده است. میزان گزارش‌شده برای میانگین متغیر قابلیت مقایسه نشان می‌دهد صورت‌های مالی شرکت‌ها در صنایع مشابه از میزان مقایسه‌پذیری بیشتری برخوردار هستند. میانگین اهرم مالی گزارش‌شده در حدود ۰/۶۰۰۵۸۶ است و بیان‌گر مقدار زیاد بدهی‌ها و تعهدات شرکت‌ها است. میانگین رشد فروش محاسبه‌شده ۰/۲۰۱۷ است و نشان می‌دهد رشد شرکت‌ها نسبتاً اندک است. بررسی ضریب چولگی محاسبه‌شده برای متغیرهای مطالعه‌شده و تطبیق آن با توزیع نرمال بیان‌گر آن است که توزیع نرمال در متغیر وابسته تأییدشده است.

## ۸-۲. آزمون فرضیه اول

نتایج حاصل از آزمون فرضیه اول به شرح نگاره ۲ ارائه می‌شود.

نگاره ۲: نتایج حاصل از آزمون فرضیه اول پژوهش

نام متغیر	ضریب	انحراف استاندارد	آماره t	سطح معنی‌داری	آماره VIF
مقدار ثابت	-۰/۰۷۷۵۲۲	۰/۰۹۹۰۴۴	-۰/۷۸۲۷۱۰	۰/۴۳۴۱	-
قابلیت مقایسه صورت‌های مالی	-۰/۷۴۸۶۸۶	۰/۳۵۷۱۵۳	-۲/۹۱۱۴۴۱	۰/۰۰۳۷	۱/۰۱۶۶۹۸
اندازه شرکت	۰/۰۱۰۲۲۹	۰/۰۰۶۵۵۵	۱/۵۶۰۴۴۱	۰/۱۱۹۲	۱/۰۴۰۴۷۰
رشد فروش	-۰/۰۴۶۶۹۵	۰/۰۲۰۰۷۸	-۲/۳۲۵۶۶۶	۰/۰۲۰۴	۱/۰۲۲۰۹۴
اهرم مالی	۰/۰۰۴۶۸۴	۰/۰۰۴۴۶۴	۱/۰۴۹۱۸۵	۰/۲۹۴۶	۱/۰۰۲۴۷۵
نسبت جریان نقدی عملیاتی	۴/۵۶E-۰۵	۰/۰۰۰۴۱۵	۰/۱۰۹۹۹۳	۰/۹۱۲۵	۱/۰۰۷۹۷۵
ضریب تعیین: ۰/۵۷۲۳۸۴	آماره F: ۶/۳۹۹۱۹۷ (۰/۰۰۰۰)	آماره دوربین واتسون: ۱/۸۳۸۷۵۱	آماره اف لیمر: ۶/۰۹۱۵۵۸ (۰/۰۰۰۰)	آماره هاسمن: ۶/۹۱۲۴۱۲ (۰/۲۲۷۲)	آماره ناهمسانی واریانس: ۱/۱۶۹۴۸۹ (۰/۲۷۴۶)

با عنایت به محاسبات حاصل از آزمون اف لیمر، سطح معنی‌داری به دست آمده بیان گر این است که مقاطع بررسی شده همگن نبوده و وجود تفاوت‌های فردی احراز شده است. به عبارتی برای الگوی فرضیه اول پژوهش استفاده از روش داده‌های تابلویی مناسب است؛ همچنین با توجه به نتایج حاصل شده از آزمون هاسمن در خصوص سطح معنی‌داری، تفاوت در ضرایب سیستماتیک است؛ بنابراین استفاده از روش مدل اثرات تصادفی بر روش ثابت ارجح است. آماره ناهمسانی واریانس و سطح معنی‌داری محاسبه شده نشان از ثابت بودن واریانس پسماندها است. همچنین آماره VIF گزارش شده نشان از عدم وجود هم‌خطی در تخمین رگرسیون مدل پژوهش است. سطح معنی‌داری برای هر کدام از متغیرها و در عین حال برای الگوی جامع در آستانه اطمینان ۹۵ درصد محاسبه شده است. ضریب تعیین محاسبه شده نشان می‌دهد توضیح‌دهندگی تغییرات متغیر وابسته به وسیله متغیرهای مستقل و کنترلی در حدود ۵۷/۲۳ است. عدم وجود خودهمبستگی و استقلال باقی مانده‌های اجزای خطا که از طریق آماره دوربین - واتسون محاسبه شده (۱/۸۳۸) بین ۱/۵-۲/۵ است؛ در نتیجه تأیید می‌شود. سطح معنی‌داری گزارش شده در نگاره ۲ از طریق آماره آزمون برای متغیر مقایسه‌پذیری گزارش‌های مالی از

سطح خطای قابل قبول ۵ درصد کمتر است؛ بنابراین تأثیر معنی‌داری بر وجوه نقد نگهداری شده تأیید می‌شود و منتهی به پذیرش فرضیه اول پژوهش می‌شود. متغیرهای کنترلی اندازه شرکت، اهرم مالی و نسبت جریان نقدی عملیاتی ارتباطی معنی‌دار با نگهداشت وجوه نقد ندارند؛ ولی رشد فروش ارتباطی معکوس و معنی‌دار با نگهداشت وجوه نقد دارد که می‌تواند به این علت باشد که شرکت‌های مطالعه‌شده به احتمال زیاد به دلیل اطمینان از رشد و روند صعودی در فروش تمایل کمتری به نگهداشت وجوه نقد داشته باشند.

### ۸-۳. آزمون فرضیه دوم

نتایج حاصل از آزمون فرضیه دوم به شرح نگاره ۳ ارائه می‌شود.

نگاره ۳: نتایج حاصل از آزمون فرضیه دوم پژوهش

نام متغیر	ضریب	انحراف استاندارد	آماره t	سطح معنی‌داری	آماره VIF
مقدار ثابت	-۰/۰۷۹۳۹۲	۰/۱۰۰۹۵۰	-۰/۷۸۶۴۵۳	۰/۴۳۱۹	-
قابلیت مقایسه صورت‌های مالی	-۰/۸۰۹۱۶۷	۰/۲۹۳۰۵۴	-۲/۷۶۱۱۵۵	۰/۰۰۶۰	۱/۴۳۹۸۱۰
متغیر مجازی محدودیت مالی	-۰/۰۰۷۹۳۲	۰/۰۱۲۱۵۶	-۰/۶۵۲۴۸۳	۰/۵۱۴۴	۴/۸۲۸۸۰۱
قابلیت مقایسه صورت‌های مالی × متغیر مجازی محدودیت مالی	۰/۲۲۰۶۲۰	۰/۴۱۵۴۳۶	۰/۵۳۱۰۵۶	۰/۵۹۵۶	۳/۷۵۲۹۴۴
اندازه شرکت	۰/۰۰۹۸۸۴	۰/۰۰۶۷۱۴	۱/۴۷۲۲۵۴	۰/۱۴۱۵	۱/۰۵۵۹۰۵
رشد فروش	-۰/۰۲۷۳۵۱	۰/۰۲۴۱۲۳	-۱/۱۳۳۷۸۹	۰/۲۵۷۴	۲/۵۷۶۹۷۱
اهرم مالی	۰/۰۰۴۵۸۷	۰/۰۰۴۴۶۴	۱/۰۲۷۴۷۹	۰/۳۰۴۷	۱/۰۰۷۶۸۸
نسبت جریان نقدی عملیاتی	۲/۸۶E-۰۵	۰/۰۰۰۴۱۵	۰/۰۶۸۹۴۱	۰/۹۴۵۱	۱/۰۰۸۶۹۰
ضریب تعیین: ۰/۵۷۴۳۴۸	آماره F: ۶/۳۳۱۶۲۹۳ (۰/۰۰۰۰)	آماره دوربین: واتسون: ۱/۸۳۱۸۵۰	آماره اف لیمر: ۶/۰۴۲۹۳۲ (۰/۰۰۰۰)	آماره هاسمن: ۷/۰۱۲۷۲۸ (۰/۴۲۷۶)	آماره ناهمسانی واریانس: ۱/۰۹۵۱۷۳ (۰/۳۳۲۸)



با عنایت به محاسبات حاصل از آزمون اف لیمر، سطح معنی‌داری به‌دست‌آمده بیان‌گر این است که مقاطع بررسی‌شده همگن نبوده و وجود تفاوت‌های فردی احراز شده است. به عبارتی برای الگوی فرضیه اول پژوهش استفاده از روش داده‌های تابلویی مناسب است؛ همچنین با توجه به نتایج حاصل‌شده از آزمون هاسمن در خصوص سطح معنی‌داری، تفاوت در ضرایب سیستماتیک است؛ بنابراین استفاده از روش مدل اثرات تصادفی بر روش ثابت ارجح است. آماره ناهمسانی واریانس و سطح معنی‌داری محاسبه‌شده نشان از ثابت بودن واریانس پسماندها است؛ همچنین آماره VIF گزارش‌شده نشان از عدم وجود هم‌خطی در تخمین رگرسیون مدل پژوهش است. سطح معنی‌داری برای هر کدام از متغیرها و درعین‌حال برای الگوی جامع در آستانه اطمینان ۹۵ درصد محاسبه شده است. ضریب تعیین محاسبه‌شده نشان می‌دهد توضیح‌دهندگی تغییرات متغیر وابسته به‌وسیله متغیرهای مستقل و کنترلی در حدود ۵۷/۴۳ است. عدم وجود خودهمبستگی و استقلال باقی‌مانده‌های اجزای خطا از طریق آماره دوربین - واتسون محاسبه شده (۱/۸۳۱) که بین ۲/۵-۱/۵ است؛ در نتیجه تأیید می‌شود. سطح معنی‌داری گزارش‌شده در نگاره ۳ از طریق آماره آزمون برای متغیر قابلیت مقایسه صورت‌های مالی ضربدر متغیر مجازی محدودیت مالی از سطح خطای قابل‌قبول ۵ درصد بیشتر است؛ بنابراین تأثیر معنی‌داری بر نگهداشت وجوه نقد تأیید نمی‌شود و فرضیه دوم پژوهش پذیرفته نمی‌شود. متغیرهای کنترلی اندازه شرکت، رشد فروش، اهرم مالی و نسبت جریان نقدی عملیاتی ارتباطی معنی‌دار با نگهداشت وجوه نقد ندارند.

#### ۸-۴. آزمون فرضیه سوم

نتایج حاصل از آزمون فرضیه سوم به شرح نگاره ۴ ارائه می‌شود

#### نگاره ۴: نتایج حاصل از آزمون فرضیه سوم پژوهش

نام متغیر	ضریب	انحراف استاندارد	آماره t	سطح معنی‌داری	آماره VIF
مقدار ثابت	-۰/۱۰۸۴۶۵	۰/۰۹۹۳۴۸	-۱/۰۹۱۷۶۳	۰/۲۷۵۴	-
قابلیت مقایسه صورت‌های مالی	-۱/۰۴۹۱۱۵	۰/۳۱۵۷۷۳	-۳/۳۲۳۳۷۶	۰/۰۰۱۰	۲/۵۴۱۲۶۳
متغیر مجازی	۰/۰۱۷۹۶۴۴	۰/۰۰۷۰۳۴	۲/۵۰۸۴۴۷	۰/۰۱۲۴	۲/۹۶۲۵۵۱

نام متغیر	ضریب	انحراف استاندارد	آماره t	سطح معنی‌داری	آماره VIF
کیفیت گزارشگری مالی					
قابلیت مقایسه صورت‌های مالی × متغیر مجازی کیفیت گزارشگری مالی	۰/۰۲۴۸۳۵	۰/۰۰۸۶۰۳	۲/۸۸۶۷۶۱	۰/۰۰۴۰	۴/۶۹۹۲۳۴۰
اندازه شرکت	۰/۰۱۱۸۱۰	۰/۰۰۶۵۵۶	۱/۸۰۱۵۳۶	۰/۰۷۲۲	۱/۰۵۰۷۲۰
رشد فروش	-۰/۰۴۸۷۷۶	۰/۰۲۰۰۱۳	-۲/۴۳۷۲۶۱	۰/۰۱۵۱	۱/۰۲۳۱۳۰
اهرم مالی	۰/۰۰۵۰۱۶	۰/۰۰۴۴۴۷	۱/۱۲۸۰۱۸	۰/۲۵۹۸	۱/۰۰۳۱۰۴
نسبت جریان نقدی عملیاتی	۰/۰۰۰۱۳۱	۰/۰۰۰۴۱۴	۰/۳۱۷۴۱۳	۰/۷۵۱۱	۱/۰۰۹۵۲۲
ضریب تعیین: ۰/۵۷۷۶۴۶	آماره F: ۶/۴۰۲۱۶۰ (۰/۰۰۰۰)	آماره دوربین واتسون: ۱/۸۵۷۹۶۴	آماره اف لیمر: ۶/۰۵۱۶۳۳ (۰/۰۰۰۰)	آماره هاسمن: ۸/۵۴۸۱۲۰ (۰/۲۸۶۷)	آماره ناهمسانی واریانس: ۱/۱۲۸۶۰۳ (۰/۲۹۰۷)

با عنایت به محاسبات حاصل از آزمون اف لیمر، سطح معنی‌داری به دست آمده بیان‌گر این است که مقاطع بررسی شده همگن نبوده و وجود تفاوت‌های فردی احراز شده است. به عبارتی برای الگوی فرضیه اول پژوهش استفاده از روش داده‌های تابلویی مناسب است؛ همچنین با توجه به نتایج حاصل شده از آزمون هاسمن در خصوص سطح معنی‌داری، تفاوت در ضرایب سیستماتیک است؛ بنابراین استفاده از روش مدل اثرات تصادفی بر روش ثابت ارجح است. آماره ناهمسانی واریانس و سطح معنی‌داری محاسبه شده نشان از ثابت بودن واریانس پسماندها است؛ در نتیجه پذیرفته می‌شود؛ همچنین آماره VIF گزارش شده نشان از عدم وجود هم‌خطی در تخمین رگرسیون مدل پژوهش است. سطح معنی‌داری برای هر کدام از متغیرها و در عین حال برای الگوی جامع در آستانه اطمینان ۹۵ درصد محاسبه شده است. ضریب تعیین محاسبه شده نشان می‌دهد توضیح‌دهندگی تغییرات متغیر وابسته به وسیله متغیرهای مستقل و کنترلی در حدود ۵۷/۷۶ درصد است. عدم وجود خودهمبستگی و استقلال باقی مانده‌های اجزای خطا از طریق آماره دوربین - واتسون محاسبه شده (۱/۸۵۷) که بین ۲/۵ - ۱/۵ است؛ در نتیجه تأیید

می‌شود. سطح معنی‌داری گزارش‌شده در نگاره ۴ از طریق آمارهٔ آزمون برای متغیر قابلیت مقایسه صورت‌های مالی ضریب متغیر مجازی کیفیت گزارشگری مالی از سطح خطای پذیرفتنی ۵ درصد کمتر است؛ بنابراین تأثیر معنی‌دار بر نگهداشت وجوه نقد تأیید می‌شود و فرضیهٔ سوم پژوهش پذیرفته می‌شود. متغیرهای کنترلی اندازهٔ شرکت، اهرم مالی و نسبت جریان نقدی عملیاتی ارتباطی معنی‌دار با نگهداشت وجوه نقد ندارند؛ ولی رشد فروش ارتباطی معکوس و معنی‌دار با نگهداشت وجوه نقد دارد.

### ۸-۵. آزمون فرضیهٔ چهارم

نتایج حاصل از آزمون فرضیهٔ چهارم به شرح نگاره ۵ ارائه می‌شود.

#### نگاره ۵: نتایج حاصل از آزمون فرضیهٔ چهارم پژوهش

نام متغیر	ضریب	انحراف استاندارد	آماره t	سطح معنی‌داری	آماره VIF
مقدار ثابت	-۰/۱۰۳۲۹۳	۰/۰۹۹۹۸۲	-۱/۰۳۳۱۲۲	۰/۳۰۲۰	-
قابلیت مقایسه صورت‌های مالی	-۰/۶۴۶۵۳۶	۰/۳۲۲۰۷۷	-۲/۰۰۷۳۹۸	۰/۰۴۵۲	۲/۱۷۹۵۳۷
متغیر مجازی حاکمیت شرکتی	۰/۰۱۰۷۸۶	۰/۰۱۰۷۰۰	۱/۰۰۰۸۰۶۴	۰/۳۱۳۹	۲/۹۸۲۵۲۸
قابلیت مقایسه صورت‌های مالی × متغیر مجازی حاکمیت شرکتی	-۰/۱۸۶۹۹۲	۰/۴۰۹۸۹۴	-۰/۴۵۶۱۹۵	۰/۶۴۸۴	۴/۲۸۷۲۰۷
اندازهٔ شرکت	۰/۰۱۱۶۴۷	۰/۰۰۶۵۹۸	۱/۷۶۵۳۱۲	۰/۰۷۸۱	۱/۰۶۶۷۹۵
رشد فروش	-۰/۰۴۶۶۳۰	۰/۰۲۰۲۷۵	-۲/۲۹۹۹۳۴	۰/۰۲۱۸	۱/۰۲۷۲۷۳
اهرم مالی	۰/۰۰۴۸۰۶	۰/۰۰۴۴۶۴	۱/۰۷۶۶۳۵	۰/۲۸۲۱	۱/۰۰۳۹۳۴
نسبت جریان نقدی عملیاتی	۰/۰۵۸۸۸۴۱	۰/۰۱۵۶۹۲	۳/۷۴۹۷۹۳	۰/۰۰۰۲	۱/۰۰۸۴۹۱
ضریب تعیین: ۰/۵۷۴۸۸۳	آماره F: ۶/۳۳۰۱۳۵ (۰/۰۰۰۰)	آماره دوربین واتسون: ۱/۸۳۶۸۶۶	آماره اف لیمر: ۶/۱۲۶۸۵۱ (۰/۰۰۰۰)	آماره هاسن: ۹/۸۲۵۵۱۸ (۰/۱۹۸۷)	آماره ناهمسانی واریانس: ۱/۲۱۳۸۰۸ (۰/۱۹۹۳)

با عنایت به محاسبات حاصل از آزمون اف لیمر، سطح معنی‌داری به‌دست‌آمده بیان‌گر این است که مقاطع بررسی‌شده همگن نبوده و وجود تفاوت‌های فردی احراز شده است. به عبارتی برای الگوی فرضیه اول پژوهش استفاده از روش داده‌های تابلویی مناسب است؛ همچنین با توجه به نتایج حاصل‌شده از آزمون هاسمن در خصوص سطح معنی‌داری، تفاوت در ضرایب سیستماتیک است؛ بنابراین استفاده از روش مدل اثرات تصادفی بر روش ثابت ارجح است. آماره ناهمسانی واریانس و سطح معنی‌داری محاسبه‌شده نشان از ثابت بودن واریانس پسماندها است؛ در نتیجه پذیرفته می‌شود. آماره VIF گزارش‌شده نشان از عدم وجود هم‌خطی در تخمین رگرسیون مدل پژوهش است. سطح معنی‌داری برای هر کدام از متغیرها و درعین حال برای الگوی جامع در آستانه اطمینان ۹۵ درصد محاسبه شده است. ضریب تعیین محاسبه‌شده نشان می‌دهد توضیح‌دهندگی تغییرات متغیر وابسته به وسیله متغیرهای مستقل و کنترلی در حدود ۵۷/۴۸ درصد است. عدم وجود خودهمبستگی و استقلال باقی‌مانده‌های اجزای خطا از طریق آماره دوربین - واتسون محاسبه شده (۱/۸۳۶) که بین ۲/۵-۱/۵ است؛ در نتیجه تأیید می‌شود. سطح معنی‌داری گزارش‌شده در نگاره ۵ از طریق آماره آزمون برای متغیر قابلیت مقایسه صورت‌های مالی ضریب متغیر مجازی حاکمیت شرکتی از سطح خطای پذیرفتنی ۵ درصد بیشتر است؛ بنابراین تأثیر معنی‌داری بر نگهداشت وجوه نقد ندارد و فرضیه چهارم پژوهش پذیرفته نمی‌شود. متغیرهای کنترلی اندازه شرکت، اهرم مالی ارتباطی معنی‌دار با نگهداشت وجوه نقد ندارند؛ ولی رشد فروش ارتباطی معکوس و معنی‌دار و نسبت جریان نقدی عملیاتی ارتباطی مستقیم و معنی‌دار با نگهداشت وجوه نقد دارند.

## ۹. آزمون تحلیل حساسیت

برای اطمینان از نتایج حاصل از آزمون فرضیه‌های پژوهش اقدام به آزمون تحلیل حساسیت کردیم. به این منظور و به پیروی از پژوهش حبیب و همکاران (۲۰۱۷) متغیر وابسته با استفاده از لگاریتم طبیعی در مدل‌های پژوهش به کار گرفته شد. نتایج حاصل از آزمون تحلیل حساسیت به شرح زیر است.

## نگاره ۶: نتایج حاصل از آزمون تحلیل حساسیت

فرضیه	متغیر	ضریب	انحراف استاندارد	آماره t	سطح معنی‌داری
اول	قابلیت مقایسه صورت‌های مالی	-۸/۹۰۰۹۲۱	۳/۹۹۶۳۸۱	-۲/۲۲۷۲۴۵	۰/۰۲۶۳
دوم	قابلیت مقایسه صورت‌های مالی × متغیر مجازی محدودیت مالی	-۱/۷۶۰۴۳۳	۷/۶۷۳۲۴۹	-۰/۲۲۹۴۲۵	۰/۸۱۸۶
سوم	قابلیت مقایسه صورت‌های مالی × متغیر مجازی کیفیت گزارشگری مالی	۰/۰۸۷۴۸۵	۰/۰۳۹۰۰۸	۲/۴۴۲۷۵۶	۰/۰۲۵۳
چهارم	قابلیت مقایسه صورت‌های مالی × متغیر مجازی حاکمیت شرکتی	-۱/۵۱۶۰۵۵	۶/۶۵۷۷۳۹	-۰/۲۲۷۷۱۳	۰/۸۲۰۰

سطح معنی‌داری و آماره آزمون محاسبه‌شده برای متغیر قابلیت مقایسه صورت‌های مالی (فرضیه اول) بیان‌گر این است که قابلیت مقایسه صورت‌های مالی اثر معناداری بر نگهداشت وجوه نقد دارد؛ بنابراین نتایج حاصل از آزمون فرضیه اول به‌وسیله آزمون تحلیل حساسیت تأیید شد.

سطح معنی‌داری و آماره آزمون محاسبه‌شده برای قابلیت مقایسه صورت‌های مالی ضریب متغیر مجازی محدودیت مالی (فرضیه دوم) بیان‌گر این است که قابلیت مقایسه صورت‌های مالی ضریب متغیر مجازی محدودیت مالی اثر معناداری بر نگهداشت وجوه نقد ندارد؛ بنابراین نتایج حاصل از آزمون فرضیه دوم به‌وسیله آزمون تحلیل حساسیت تأیید شد.

سطح معنی‌داری و آماره آزمون محاسبه‌شده برای قابلیت مقایسه صورت‌های مالی ضریب متغیر مجازی کیفیت گزارشگری مالی (فرضیه سوم) بیان‌گر این است که قابلیت مقایسه صورت‌های مالی ضریب متغیر مجازی کیفیت گزارشگری مالی اثر معناداری بر نگهداشت وجوه نقد دارد؛ بنابراین نتایج حاصل از آزمون فرضیه سوم به‌وسیله آزمون تحلیل حساسیت تأیید شد.

سطح معنی‌داری و آماره آزمون محاسبه‌شده برای قابلیت مقایسه صورت‌های مالی ضریب متغیر مجازی حاکمیت شرکتی (فرضیه چهارم) بیان‌گر این است که قابلیت مقایسه صورت‌های

مالی ضربدر متغیر مجازی حاکمیت شرکتی اثر معناداری بر نگهداشت وجوه نقد ندارد؛ بنابراین نتایج حاصل از آزمون فرضیه چهارم به‌وسیله آزمون تحلیل حساسیت تأیید شد.

#### ۱۰. بحث و نتیجه‌گیری

اتخاذ تصمیم در راستای مشخص کردن سطح ذخیره‌های وجوه نقدی در واحدهای انتفاعی به‌عنوان عامل اصلی در حسابداری مطرح شده است. در بازارهای سرمایه‌ناکارا مزیتی که برای نگهداشت وجوه نقد می‌توان اشاره کرد به شرح ذیل است: ارتقای توانایی واحد انتفاعی در راستای بهره‌مندی از فرصت‌های سرمایه‌گذاری ارزشمند و اجتناب از کسب منابع مالی برون‌سازمانی پرهزینه.

با این وجود نگهداری وجوه نقد هزینه‌هایی نیز به دنبال دارد؛ به‌عنوان مثال مدیران ممکن است انگیزه‌ای برای نگهداری وجوه نقد برای دست‌یابی به اهدافشان داشته باشند که هم‌سو با اهداف شرکت نباشد. از سوی دیگر در بازارهای سرمایه‌کارا، دلیلی برای نگهداری وجوه نقد در شرکت‌ها وجود ندارد. در چنین محیطی هیچ سطح مطلوبی در نظر گرفته نمی‌شود و هر شرکتی می‌تواند هر زمان که نقدینگی موجود در داخل سازمان در راستای استفاده در پروژه‌های جدید کفایت نمی‌کند، به‌سرعت برای تأمین مالی برون‌سازمانی اقدام کند که هزینه‌گزافی برای شرکت تحمیل نکند. یکی از مشخصه‌های کیفی اطلاعات مالی مقایسه‌پذیری است که ارزشمند بود آن را موقع اتخاذ تصمیم‌های اقتصادی افزایش می‌دهد. تأثیرگذاری مقایسه‌پذیری گزارش‌های مالی بر وجوه نقد نگهداری‌شده، در حسابداری بر این فرض منطقی مبتنی است که سرمایه‌گذاران به صورت‌های مالی برای اتخاذ تصمیم‌های منطقی متکی هستند. هدف این پژوهش مطالعه تأثیر مقایسه‌پذیری گزارش‌های مالی بر وجوه نقد نگهداری‌شده در بازار سرمایه تهران است. نتایج به‌دست‌آمده از پژوهش بیان می‌کند مقایسه‌پذیری گزارش‌های مالی بر وجوه نقد نگهداری‌شده تأثیر معکوس و معنی‌داری دارد. تأثیر معکوس بین مقایسه‌پذیری گزارش‌های مالی و وجوه نقد نگهداری‌شده از طریق نظریه نمایندگی توجیه می‌شود. نظریه نمایندگی بیان می‌کند مدیران فرصت‌طلب اقدام به سرمایه‌گذاری در طرح‌های با خالص ارزش فعلی منفی با استفاده از وجوه نقد می‌کنند؛ همچنین از بین متغیرهای تعدیل‌گر در این پژوهش، کیفیت گزارشگری مالی نقش

تعدیل‌کننده‌ای در تأثیرگذاری مقایسه‌پذیری گزارش‌های مالی بر وجوه نقد نگهداری شده دارد و بیان‌گر این است که با افزایش کیفیت گزارشگری مالی و نبود تقارن اطلاعاتی بین ذی‌نفعان درون‌سازمانی و ذی‌نفعان برون‌سازمانی، هزینه‌های حاشیه‌ای افزایش می‌یابد؛ در نتیجه پردازش اطلاعات از سوی استفاده‌کنندگان برون‌سازمانی و هزینه تأمین منابع مالی خارجی برای شرکت‌ها کاهش می‌یابد. این نتایج با پژوهش حبیب و همکاران (۲۰۱۷) سازگار است. متغیر تعدیل‌گر محدودیت تأمین مالی نقش تعدیل‌کننده‌ای در تأثیرگذاری مقایسه‌پذیری گزارش‌های مالی بر وجوه نقد نگهداری شده ندارند که با نتایج پژوهش پال و فراندو (۲۰۱۰) سازگار است و با نتایج پژوهش حبیب و همکاران (۲۰۱۷) سازگار نیست. پال و فراندو (۲۰۱۰) دریافته‌اند حساسیت جریان نقدی ناشی از نگهداشت وجوه نقد جنبه‌ای مستقل از محدودیت‌های مالی است. به‌طور ویژه استدلال آن‌ها این بود که شرکت‌های با محدودیت تأمین منابع مالی کم وجوه نقد نگهداری شده را صرف فرصت‌های رشد شرکت می‌کنند، درحالی‌که هدف شرکت‌های با محدودیت تأمین منابع مالی زیاد از وجوه نقد نگهداری شده، حفظ انعطاف‌پذیری شرکت در برابر نوسانات جریان نقدی است. متغیر تعدیل‌گر مالکیت نهادی نقش تعدیل‌کننده‌ای در تأثیرگذاری قابلیت مقایسه صورت‌های مالی بر نگهداشت وجه نقد ندارند که ممکن است به دلیل ضعف در استقرار مکانیسم‌های راهبری شرکتی و نظارت ناکارآمد باشد؛ به عبارتی میزان تملک سهامداران نهادی توجیهی برای تغییرات در مقدار وجه نقد نگهداری شده شرکت‌ها در بازار سرمایه تهران نیست و با نتایج پژوهش حبیب و همکاران (۲۰۱۷) سازگار نیست.

### ۱۱. پیشنهادهای پژوهش

پیشنهادها در راستای نتایج حاصل شده به شرح ذیل است: استفاده‌کنندگان به ویژگی‌های کیفی، به‌ویژه قابلیت مقایسه صورت‌های مالی و کیفیت گزارشگری مالی، توجه ویژه‌ای داشته باشند و از بابت نظارت بر مدیران در راستای نگهداشت وجوه نقد به معیارهای ضابطه‌مندتری غیر از اصول راهبری شرکتی، مانند کیفیت حسابرسی مستقل و حسابرسی داخلی توجه کنند. در راستای پژوهش‌های آتی پیشنهاد می‌شود ارتباط قابلیت مقایسه صورت‌های مالی با حساسیت سرمایه‌گذاری جریان‌های نقدی و همچنین معاملات آگاهانه مطالعه و بررسی شوند.

## منابع

## فارسی

- رهنمای رودپشتی، فریدون؛ وکیلی‌فرد، حمیدرضا؛ لک، فضل‌الله و محسنی، عبدالرضا (۱۳۹۴). سبک حسابرس و قابلیت مقایسه صورت‌های مالی. *حسابداری مدیریت*، ۸(۲۵)، ۴۷-۲۹.
- مهرورز، فاطمه و مرفوع، محمد (۱۳۹۵). رابطه بین قابلیت مقایسه صورت‌های مالی با آگاهی بخشی قیمت سهام در خصوص سودهای آتی. *مطالعات تجربی حسابداری مالی*، ۱۲(۴۹)، ۸۳ - ۱۱۰.
- حاجی‌ها، زهره و چناری، حسن (۱۳۹۶). قابلیت مقایسه صورت‌های مالی و مدیریت سود واقعی. *پژوهش‌های حسابداری مالی*، ۹(۳)، ۳۳ - ۴۸.
- حاجی‌ها، زهره و آزادزاده، عادل (۱۳۹۷). بررسی ارتباط معاملات غیرنقدی و غیرعملیاتی با اشخاص وابسته و قابلیت مقایسه صورت‌های مالی با تأکید بر نقش تعدیل‌کنندگی اندازه مؤسسه حسابرسی دانش حسابداری مالی، ۵(۱)، ۵۳-۷۸.
- کاردان، بهزاد؛ مرادی، مهدی و حقیقی‌طلب، بهاره (۱۳۹۷). بررسی مقایسه‌ای تأثیر سطوح مختلف تمرکز صنعت بر شاخص‌های مالی. *پیشرفت‌های حسابداری*، ۱۰(۱)، ۱۴۵-۱۷۹.

## References

- Accounting Principles Board. (1970). Statement No. 4: Basic concepts and accounting principles underlying financial statements of business enterprises. New York: AICPA.
- Ahrends, M., Drobetz, W., & Puhann, T. X. (2016). Cyclicity of growth opportunities and the value of cash holdings. Available at SSRN: <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.2644749>.
- Almeida, H., Campello, M., & Weisbach, M. S. (2004). The cash flow sensitivity of cash. *Journal of Finance*, 59, 1777-1804.
- Ball, R., & Brown, P. (1968). An empirical evaluation of accounting income numbers. *Journal of Accounting Research*, 6 (2), 159-178.
- Barth, M. E., Beaver, W. H., & Landsman, W. R. (2001). The relevance of the value relevance literature for financial accounting standard setting: Another view. *Journal of Accounting and Economic*, 31 (1-3), 77-104.



- Barth, M. E., Landsman, W. R., Lang, M., & Williams, C. (2012). Are IFRS-based and US GAAP-based accounting amounts comparable? *Journal of Accounting and Economic*, 54 (1), 68-93.
- Barth, M., Landsman, W., Lang, M., & Williams, C. (2013). Effects on comparability and capital market benefits of voluntary adoption of IFRS by US firms: Insights from voluntary adoption of IFRS by non-US firms. *Working paper*, Stanford University.
- Bhattacharya, N., Desai, H., & Venkataraman, K. (2013). Does earnings quality affect information asymmetry? Evidence from trading costs. *Contemporary Accounting Research*, 30 (2), 482-516.
- Bushman, R. M., & Smith, A. J. (2001). Financial accounting information and corporate governance. *Journal of Accounting and Economic*, 32, 237-333.
- Chen, Y., Dou, P. Y., Rhee, S. G., Truong, C., & Veeraraghavan, M. (2015). National culture and corporate cash holdings around the world. *Journal of Banking and Finance*, 50, 1-18.
- De Franco, G., Kothari, S. P., & Verdi, R. S. (2011). The benefits of financial statement comparability, *Journal of Accounting research*, 49 (4), 895-931.
- Denis, D. J., & Sibilkov, V. (2009). Financial constraints, investment, and the value of cash holdings. *The Review of Financial Studies*, 23 (1), 247-269.
- DeFond, M., Hu, X., Hung, M., & Li, S. (2011). The impact of mandatory IFRS adoption on foreign mutual fund ownership: The role of comparability. *Journal of Accounting and Economic*, 51 (3), 240-258.
- Dittmar, A., Mahrt-Smith, J., & Servaes, H. (2003). International corporate governance and corporate cash holdings. *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 38 (1), 111-133.
- Drobetz, W., Halling, M., & Schröder, H. (2015). Corporate life-cycle dynamics of cash holdings. *Working paper*, available at SSRN 2578315.
- Fang, X., Li, Y., Xin, B., & Zhang, W. (2016). Financial statement comparability and debt contracting: Evidence from the syndicated loan market. *Accounting Horizons*, 30, 277-303.
- Financial Accounting Standards Board (FASB). (1980). *Qualitative characteristics of accounting information*. Statement of financial

- accounting concepts, No. 2. Norwalk, CT: FASB. Available at: <http://www.fasb.org/pdf/con2.pdf>.
- Financial Accounting Standards Board (FASB). (2010). *Statement of financial accounting concepts*, No. 8. Available at: <http://www.fasb.org/jsp/FASB/Page/PreCodSectionPagecid=1176156317989>.
- Francis, J. R., Pinnuck, M. L., & Watanabe, O. (2014). Auditor style and financial statement comparability. *The Accounting Review*, 89 (2), 605-633.
- Gong, G., Li, L. Y., & Zhou, L. (2013). Earnings non-synchronicity and voluntary disclosure. *Contemporary Accounting Research*, 30 (4), 1560-1589.
- Habib, A., Hasan, M. & Alhadi, A, K., (2017). Financial statement comparability and corporate cash holdings. *Journal of Contemporary Accounting and Economics*, 13 (3), 304-321.
- Harford, J. (1999). Corporate cash reserves and acquisitions. *Journal of Finance*, 54 (6), 1969-1997.
- Harford, J., Li, K., & Zhao, X. (2008). Corporate boards and the leverage and debt maturity choices. *International Journal of Corporate Governance*, 1, 3-27.
- Huang, J. Z., & Huang, M. (2012). How much of the corporate-treasury yield spread is due to credit risk? *The Review of Asset Pricing Studies*, 2 (2), 153-202.
- Jensen, M. C. (1986). Agency cost of free cash flow, corporate finance, and takeovers. *The American Economic Review*, 76 (2), 323-329.
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm: Management behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, 3 (4), 305-360.
- Kaplan, S. N., & Zingales, L. (1997). Do investment-cash flow sensitivities provide useful measures of financing constraints? *The Quarterly Journal of Economics*, 112 (1), 169-215.
- Kim, S., Kraft, P., Ryan, S. G. (2013). Financial statement comparability and credit risk. *Review of Accounting Studies*, 18 (3), 783-823.
- 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.

- Kusnadi, Y. (2011). Do corporate governance mechanisms matter for cash holdings and firm value? *Pacific-Basin Finance Journal*, 19 (5), 554-570.
- Lev, B. (1989). On the usefulness of earnings and earnings research: Lessons and directions from two decades of empirical research. *Journal of Accounting Research*, 27, 153-192.
- McCahery, J. A., Sautner, Z., & Starks, L. T. (2016). Behind the scenes: The corporate governance preferences of institutional investors. *Journal of Finance*, 71 (6), 2905-2932.
- Mitton, T. (2002). A cross-firm analysis of the impact of corporate governance on the East Asian financial crisis. *Journal of Financial Economics*, 64 (2), 215-241.
- Myers, S. C., & Rajan, R. G. (1998). The paradox of liquidity. *The Quarterly Journal of Economics*, 113 (3), 733-771.
- Neel, M.J. (2017). Accounting comparability and economic outcomes of mandatory IFRS adoption. *Contemporary Accounting Research*, 34 (1), 658-690.
- Opler, T., Pinkowitz, L., Stulz, R., & Williamson, R. (1999). The determinants and implications of corporate cash holdings. *Journal of Financial Economics*, 52 (1), 3-46.
- Ozkan, A., & Ozkan, N. (2004). Corporate cash holdings: An empirical investigation of UK companies. *Journal of Banking and Finance*, 28 (9), 2103-2134.
- Pál, R., & Ferrando, A. (2010). Financing constraints and firms' cash policy in the euro area. *The European Journal of Finance*, 16 (2), 153-171.
- Peterson, K., Schmardebeck, R., & Wilks, T. J. (2015). The earnings quality and information processing effects of accounting consistency. *The Accounting Review*, 90, 2483-2514.
- Pinkowitz, L., Stulz, R. M., & Williamson, R. (2003). Do firms in countries with poor protection of investor rights hold more cash? (No. w10188). Nat. Bur. Econ. Res.
- Schipper, K. (2003). Principles-based accounting standards. *Accounting Horizons*, 17 (1), 61-72.
- Su, R., Yang, Z., & Dutta, A. (2018). Accounting information comparability and debt capital cost empirical evidence from Chinese listed companies. *Asian Economic and Financial Review*, 8 (1), 90-102.

- Wang, C. (2014). Accounting standards harmonization and financial statement comparability: Evidence from transnational information transfer. *Journal of Accounting Research*, 52 (4), 955-992.
- Yip, R. W., & Young, D. (2012). Does mandatory IFRS adoption improve information comparability? *The Accounting Review*, 87 (5), 1767-1789.