



فصلنامه علمی پژوهشی دانش سرمایه‌گذاری
سال نهم / شماره سی و چهارم / تابستان ۱۳۹۹

قابلیت مقایسه صورت‌های مالی و نگهداشت وجه نقد

مهدی صفری گرایلی

دانشیار گروه حسابداری، واحد بندرگز، دانشگاه آزاد اسلامی، بندرگز، ایران. (نویسنده مسئول)
Mehdi.safari83@yahoo.com

یاسر رضائی پینه‌نوئی

استادیار حسابداری، دانشکده ادبیات و علوم انسانی، دانشگاه گیلان، رشت، ایران.
rezaei.yasser@gmail.com

تاریخ دریافت: ۹۶/۱۱/۱۵ تاریخ پذیرش: ۹۷/۰۲/۲۹

چکیده

پژوهش حاضر به بررسی تاثیر قابلیت مقایسه صورت‌های مالی بر میزان نگهداشت وجه نقد شرکت‌ها می‌پردازد. بدین منظور، برای سنجش قابلیت مقایسه صورت‌های مالی از سه معیار مختلف طبق مدل دی فرانکو و همکاران (۲۰۱۱) و از مدل اوزکان و اوزکان (۲۰۰۴)، برای اندازه‌گیری نگهداشت وجه نقد استفاده گردید. فرضیه تحقیق نیز با استفاده از نمونه‌ای متشکل از ۸۲ شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران طی سال‌های ۱۳۹۱ تا ۱۳۹۵ و با بهره‌گیری از مدل رگرسیون چندمتغیره مبتنی بر تکنیک داده‌های ترکیبی مورد بررسی قرار گرفت. یافته‌های پژوهش نشان می‌دهد که قابلیت مقایسه صورت‌های مالی موجب کاهش میزان وجه نقد نگهداری شده در شرکت‌ها می‌گردد. این یافته بدان معناست که قابلیت مقایسه صورت‌های مالی با کاهش هزینه‌های تحصیل و افزایش کیفیت و کمیت اطلاعات در دسترس سرمایه‌گذاران، موجب کاهش عدم اطمینان و تسهیل نظارت بر ارزیابی عملکرد مدیران می‌گردد. بدین ترتیب شرکت‌های دارای صورت‌های مالی قابل مقایسه، با محدودیت‌ها و هزینه‌های تامین مالی خارجی کمتری مواجه شده و در نتیجه، تمایل کمتری به نگهداشت وجه نقد دارند. همچنین، نتایج آزمون تحلیل حساسیت نشان داد که استفاده از معیار جایگزین برای سنجش نگهداشت وجه نقد و بررسی جداگانه فرضیه پژوهش به تفکیک هر سال نیز تاثیری بر نتایج اصلی پژوهش ندارد و نتایج تحقیق از استحکام برخوردار است.

واژه‌های کلیدی: قابلیت مقایسه صورت‌های مالی، نگهداشت وجه نقد، محدودیت‌های تامین مالی.

۱- مقدمه

قابلیت مقایسه یکی از ویژگی‌های کیفی اطلاعات مالی است که استفاده‌کنندگان را قادر می‌سازد تا شباهت‌ها و تفاوت‌های موجود بین اقلام صورت‌های مالی را بررسی نمایند (هیئت استانداردهای حسابداری مالی، ۲۰۱۰). علاوه بر این، قابلیت مقایسه صورت‌های مالی موجب می‌شود که هنگام مقایسه و تجزیه و تحلیل اطلاعات مالی شرکت‌ها، نیاز به انجام تعدیلات در اطلاعات کاهش یافته و استفاده‌کنندگان برون‌سازمانی میزان بیشتری از اطلاعات را با سهولت بیشتر و هزینه کمتر به‌دست آورند (کیا و صفری گرایلی، ۱۳۹۶). در این راستا، هیئت تدوین استانداردهای حسابداری بیان می‌کند که قابلیت مقایسه صورت‌های مالی باعث افزایش مفید بودن اطلاعات برای تصمیم‌گیری استفاده‌کنندگان می‌گردد. پژوهش‌های اخیر نیز نشان می‌دهد که با افزایش قابلیت مقایسه صورت‌های مالی شرکت‌ها با یکدیگر، هزینه‌های تحصیل اطلاعات و به تبع آن عدم اطمینان سرمایه‌گذاران در خصوص ارزیابی عملکرد شرکت کاهش یافته که این به نوبه خود، افزایش کمیت و کیفیت اطلاعات در دسترس استفاده‌کنندگان را به‌دنبال خواهد داشت (دی‌فرانکو و همکاران، ۲۰۱۱؛ پترسون و همکاران، ۲۰۱۵). علاوه بر این، بزعم عمده مطالعات صورت گرفته در حوزه تأمین مالی، موجودی نقد دارایی بسیار مهمی برای شرکت‌ها به‌شمار می‌آید که کسری و یا مازاد نگهداشت آن می‌تواند منجر به ایجاد هزینه‌های اضافی گردد (پاکیزه و همکاران، ۱۳۹۴). در خصوص چگونگی تاثیر قابلیت مقایسه صورت‌های مالی بر میزان نگهداشت وجه نقد، دو نظریه در ادبیات حسابداری و مالی ارائه شده است. نخست، نظریه توازن معتقد است که یک سطح مطلوب نگهداشت وجه نقد وجود دارد که باعث توازن بین منافع و هزینه‌های نهایی نگهداشت وجه نقد شرکت می‌گردد که این منافع، خصوصاً برای شرکت‌هایی که با مشکلاتی در زمینه تأمین مالی خارجی مواجه هستند؛ بسیار مفید است (کیم و همکاران، ۲۰۱۳). مطابق با نظریه فوق، از آنجاکه قابلیت مقایسه صورت‌های مالی باعث افزایش کیفیت اطلاعات در دسترس سرمایه‌گذاران و کاهش عدم اطمینان آنان در خصوص تصمیمات سرمایه‌گذاری می‌گردد، لذا شرکت‌های دارای صورت‌های مالی قابل مقایسه با محدودیت‌های تأمین مالی کمتری مواجه شده و در نتیجه، نیاز کمتری به نگهداشت وجه نقد دارند (حبیب و همکاران، ۲۰۱۷). علاوه بر این، بر اساس نظریه نمایندگی، مدیران برای تأمین منافع شخصی خود تمایل بیشتری به نگهداشت وجه نقد، نسبت به پرداخت آن به سهامداران شرکت دارند و تضاد منافع بین مدیران و سهامداران موجب می‌شود که سهامداران، مدیران شرکت را وادار کنند که بجای ذخیره وجه نقد، اقدام به توزیع آن نمایند (جنسن و مک‌لینگ، ۱۹۷۶). بر پایه نظریه نمایندگی، قابلیت مقایسه صورت‌های مالی، امکان ارزیابی بهتر از عملکرد شرکت و نظارت موثر بر مصرف منابع توسط مدیران را در اختیار سرمایه‌گذاران قرار می‌دهد که این موضوع باعث محدودیت مدیران برای نگهداشت وجه نقد می‌گردد. بر این اساس، انتظار می‌رود که قابلیت مقایسه صورت‌های مالی موجب کاهش میزان وجه نقد نگهداری شده شرکت‌ها گردد. با این حال در عمده مطالعات داخلی صورت گرفته این موضوع نادیده انگاشته شده و یک فضای خالی در ادبیات حسابداری و مالی برای تحقیق وجود دارد که این خود، انگیزه ای جهت انجام پژوهش حاضر می‌باشد. لذا در این پژوهش سعی بر آن است تا تاثیر قابلیت مقایسه صورت‌های مالی شرکت‌ها بر میزان نگهداشت وجه نقد آن‌ها مورد بررسی قرار گیرد. پرسش اصلی تحقیق آن است که آیا

بین قابلیت مقایسه صورت‌های مالی و میزان نگهداشت وجه نقد شرکت‌ها رابطه معناداری وجود دارد؟ و در صورت مثبت بودن پاسخ، نوع رابطه چگونه می‌باشد؟ نتایج پژوهش حاضر می‌تواند دستاوردها و ارزش افزوده علمی زیر را به همراه داشته باشد:

اول اینکه نتایج پژوهش می‌تواند موجب بسط مبانی نظری پژوهش‌های گذشته پیرامون نظریه‌های نگهداشت وجه نقد شرکت‌ها می‌شود. دوم اینکه، شواهد پژوهش نشان خواهد داد که تا چه اندازه، قابلیت مقایسه صورت‌های مالی می‌تواند بر میزان وجه نقد نگهداری شده شرکت‌ها اثرگذار باشد که این موضوع به عنوان یک دستاورد علمی می‌تواند اطلاعات سودمندی را در اختیار سرمایه‌گذاران، قانون‌گذاران بازار سرمایه، تدوین‌کنندگان استانداردهای حسابداری و سایر استفاده‌کنندگان اطلاعات حسابداری قرار دهد. در نهایت، نتایج پژوهش می‌تواند ایده‌های جدیدی را برای انجام پژوهش‌های آتی در حوزه قابلیت مقایسه صورت‌های مالی شرکت‌ها پیشنهاد نماید.

۲- مبانی نظری و فرضیه پژوهش

• قابلیت مقایسه صورت‌های مالی

در دهه‌های اخیر، اصول کلی پذیرفته شده حسابداری بر رعایت قابلیت مقایسه صورت‌های مالی شرکت‌ها تاکید بیشتری نموده است. بر اساس چارچوب مفهومی مشترک هیئت استانداردهای حسابداری مالی و هیئت استانداردهای حسابداری بین‌المللی (۲۰۱۰)، قابلیت مقایسه این‌گونه تعریف می‌شود: ویژگی کیفی اطلاعات است که استفاده‌کنندگان را قادر به شناسایی شباهت‌ها و تفاوت‌های بین دو مجموعه از پدیده‌های اقتصادی می‌کند. برای این‌که مقایسه اطلاعات امکان پذیر شود، موضوعات مشابه باید مشابه باشند و موضوعات متفاوت باید متفاوت به نظر برسند (بارت و همکاران، ۲۰۱۳). اهمیت قابلیت مقایسه صورت‌های مالی تا آن‌جا است که در بیانیه مفهومی شماره ۸ هیئت استانداردهای حسابداری مالی، یکی از مهم‌ترین دلایل نیاز به استانداردهای گزارشگری مالی، افزایش قابلیت مقایسه اطلاعات مالی گزارش شده، عنوان شده است و در مفاهیم نظری گزارشگری مالی ایران (۱۳۹۰) نیز بیان شده است که اگر اطلاعات مربوط و قابل اتکا باشد، مفید بودن آن در صورت قابل مقایسه نبودن و قابل فهم نبودن دچار محدودیت خواهد بود (مهرورز و مرفوع، ۱۳۹۵). دی فرانکو و همکاران (۲۰۱۱) معتقدند که قابلیت مقایسه ضمن ارائه امکان مقایسه بین شرکت‌ها به تحلیل‌گران اجازه می‌دهد که ارزیابی درستی از شباهت‌ها و تفاوت‌های اقتصادی شرکت‌های قابل مقایسه انجام داده و درک مطلوب‌تری از روند عملکرد شرکت بدست آورند. علاوه بر این، مطالعات دیگری نیز به بررسی تاثیر قابلیت مقایسه بر ارزیابی ریسک اعتباری شرکت (کیم و همکاران، ۲۰۱۳)، پیش‌بینی سود مدیران (گانگ و همکاران، ۲۰۱۳)، ریسک سقوط قیمت سهام (کیم و همکاران، ۲۰۱۶)، ساختار سررسید بدهی (فانگ و همکاران، ۲۰۱۶) و نگهداشت وجه نقد شرکت (حبیب و همکاران، ۲۰۱۷) پرداختند.

• قابلیت مقایسه صورت‌های مالی و نگهداشت وجه نقد

وجه نقد از منابع مهم و حیاتی هر واحد اقتصادی است که به منظور بهره برداری از فرصت‌های سرمایه‌گذاری سودآور و مقابله با رویدادهای پیش‌بینی نشده آتی، نقش محوری دارد. علاوه بر این، نگهداشت وجه نقد به معنای کاهش وابستگی شرکت به تأمین مالی هزینه بر خارجی است. مدیریت بهینه وجه نقد مستلزم اتخاذ بهترین رویه در خصوص نگهداری وجه نقد است که کسری و مازاد آن با توجه هزینه‌های تأمین مالی، منجر به ایجاد هزینه‌های اضافی برای شرکت‌ها می‌گردد (پاکیزه و همکاران، ۱۳۹۴). به‌طور کلی، در خصوص چگونگی تاثیر قابلیت مقایسه صورت‌های مالی بر سطح نگهداشت وجه نقد شرکت، دو نظریه در ادبیات مالی و حسابداری ارائه شده است. نخست، نظریه توازن معتقد است که سطح مطلوبی از نگهداشت وجه نقد وجود دارد که باعث ایجاد توازن میان منافع و هزینه‌های نهایی نگهداشت وجه نقد می‌گردد. بر اساس این نظریه، از آنجاکه صورت‌های مالی قابل مقایسه موجب کاهش ابهام و عدم اطمینان سرمایه‌گذاران در خصوص تصمیمات سرمایه‌گذاری در شرکت می‌شود (پترسون و همکاران، ۲۰۱۵)، لذا اعتقاد بر این است که قابلیت مقایسه صورت‌های مالی باعث کاهش اصطکاک مالی ناشی از عدم تقارن اطلاعاتی، سهولت دسترسی به منابع تأمین مالی خارجی ارزان‌تر و در نتیجه، کاهش نیاز به نگهداشت وجه نقد در شرکت می‌گردد (حبیب و همکاران، ۲۰۱۷). علاوه بر این بر اساس نظریه نمایندگی، از آنجاکه صورت‌های مالی قابل مقایسه امکان ارزیابی بهتر از عملکرد شرکت و نظارت موثر بر مصرف منابع نقدی توسط مدیران شرکت را در اختیار سرمایه‌گذاران قرار می‌دهد، لذا با کاهش میزان وجه‌نقد نگهداری شده، باعث محدودیت مدیران در اتلاف منابع نقدی شرکت و سرمایه‌گذاری بیش از اندازه به هزینه سرمایه‌گذاران می‌گردد. بر پایه این استدلال، حبیب و همکاران (۲۰۱۷) نیز به شواهدی مبنی بر وجود رابطه منفی بین قابلیت مقایسه صورت‌های مالی و میزان نگهداشت وجه نقد شرکت دست یافتند. لذا با توجه به مطالب فوق، فرضیه پژوهش به صورت زیر تدوین می‌گردد:

فرضیه پژوهش: قابلیت مقایسه صورت‌های مالی باعث کاهش نگهداشت وجه نقد شرکت‌ها می‌شود.

۳- پیشینه پژوهش

سو و همکاران (۲۰۱۸) در پژوهشی با عنوان "قابلیت مقایسه اطلاعات حسابداری و هزینه بدهی: شواهدی از شرکت‌های چینی" و با انتخاب نمونه‌ای متشکل از ۹۳۷۰ شرکت-سال مشاهده از شرکت‌های حاضر در بورس سهام چین طی سال‌های ۲۰۰۴ تا ۲۰۱۳ به بررسی ارتباط بین قابلیت مقایسه صورت‌های مالی و هزینه بدهی شرکت‌ها پرداختند. آن‌ها در این تحقیق در برای سنجش قابلیت مقایسه صورت‌های مالی از مدل دی فرانکو و همکاران (۲۰۱۱) استفاده نمودند و به این نتیجه رسیدند که با افزایش قابلیت مقایسه صورت‌های مالی شرکت‌ها، هزینه بدهی آن‌ها کاهش می‌یابد.

حبیب و همکاران (۲۰۱۷) بر اساس این استدلال که قابلیت مقایسه صورت‌های مالی با کاهش هزینه‌های تحصیل و افزایش کیفیت و کمیت اطلاعات در دسترس سرمایه‌گذاران، موجب کاهش عدم اطمینان و تسهیل نظارت بر ارزیابی عملکرد مدیران می‌گردد، به بررسی ارتباط بین قابلیت مقایسه صورت‌های مالی و میزان

نگهداشت وجه نقد شرکت‌های آمریکایی پرداختند. نمونه آماری این پژوهش شامل ۵۸۸۲۸ شرکت-سال مشاهده طی سال‌های ۱۹۸۱ تا ۲۰۱۳ بوده است. نتایج پژوهش حاکی از آن است که قابلیت مقایسه صورت‌های مالی شرکت‌ها باعث کاهش میزان وجه نقد نگهداری شده آن‌ها می‌گردد.

کیم و همکاران (۲۰۱۶) در تحقیقی با عنوان "قابلیت مقایسه صورت‌های مالی و ریسک سقوط مورد انتظار" و با بهره‌گیری از مدل دی فرانکو و همکاران (۲۰۱۱) برای اندازه‌گیری قابلیت مقایسه صورت‌های مالی، به بررسی ارتباط بین قابلیت مقایسه صورت‌های مالی و ریسک سقوط قیمت سهام شرکت‌ها در بازار سرمایه چین پرداختند. نتایج تحقیق بیانگر آن است که قابلیت مقایسه صورت‌های مالی شرکت‌ها، ریسک سقوط قیمت سهام را کاهش می‌دهد. آن‌ها در تحلیل نتایج بدست آمده بیان نمودند از آنجا که اطلاعات حسابداری قابل مقایسه، سرمایه‌گذاران را قادر می‌سازد که با دسترسی به اطلاعات مربوط به شرکت‌های مشابه و ارزیابی آن، شناخت بهتری از شرکت داشته و بخشی از اخبار بد شرکت را علی‌رغم عدم افشای آن توسط مدیران، از طریق مقایسه آن با سایر شرکت‌های مشابه بدست آورند، لذا قابلیت مقایسه صورت‌های مالی، انگیزه و توانایی مدیران در پنهان نمودن و انباشتن اخبار بد شرکت را محدود نموده که این به نوبه خود، احتمال انتشار یک‌باره اخبار بد به بازار و در نتیجه، ریسک سقوط قیمت سهام شرکت را کاهش می‌دهد.

کیم و همکاران (۲۰۱۳) به بررسی ارتباط بین قابلیت مقایسه صورت‌های مالی و ریسک اعتباری شرکت‌ها در بازار سرمایه آمریکا پرداختند. نمونه آماری این پژوهش شامل ۴۴۱۴۸ شرکت-سال مشاهده طی سال‌های ۲۰۰۵ تا ۲۰۱۱ بوده است. یافته‌های پژوهش حاکی از آن است که قابلیت مقایسه صورت‌های مالی باعث کاهش ریسک اعتباری و هزینه سرمایه شرکت می‌گردد.

کیا و صفری گرایلی (۱۳۹۶) با این استدلال که با افزایش قابلیت مقایسه اطلاعات حسابداری به دلیل احتمال بیشتر کشف مدیریت سود تعهدی توسط حسابرسان و نهادهای قانونی، مدیران در بکارگیری این روش مدیریت سود با ریسک زیادی مواجه گشته و استفاده از این روش را کاهش داده و در مقابل، روش‌های مدیریت واقعی سود را جایگزین دستکاری ارقام تعهدی می‌کنند، به بررسی تاثیر قابلیت مقایسه صورت‌های مالی بر مدیریت سود مبتنی بر ارقام تعهدی و مدیریت سود واقعی شرکت‌ها پرداختند. با انتخاب نمونه‌ای متشکل از ۸۵ شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران طی سال‌های ۱۳۹۰ تا ۱۳۹۴ و با بهره‌گیری از الگوی رگرسیون چند متغیره مبتنی بر تکنیک داده‌های تابلویی، یافته‌های پژوهش نشان داد که با افزایش قابلیت مقایسه صورت‌های مالی مدیران روش‌های مدیریت واقعی سود را جایگزین دستکاری ارقام تعهدی می‌کنند.

نجفیان و صفری گرایلی (۱۳۹۶) تاثیر معاملات با اشخاص وابسته بر قابلیت مقایسه صورت‌های مالی شرکت‌ها را برای نمونه‌ای متشکل از ۸۶ شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران طی سال‌های ۱۳۹۰ تا ۱۳۹۴ را مورد بررسی قرار دادند و بر اساس نظریه تضاد منافع، به این نتیجه رسیدند که معاملات با اشخاص وابسته موجب کاهش قابلیت مقایسه صورت‌های مالی شرکت‌ها می‌شود.

مهرز و مرفوع (۱۳۹۵) به بررسی رابطه بین قابلیت مقایسه صورت‌های مالی با آگاهی بخشی قیمت سهام در خصوص سودهای آتی و همچنین نقش قابلیت مقایسه صورت‌های مالی در انعکاس اطلاعات سودهای آتی

خاص شرکت و اطلاعات سودهای آتی مربوط به صنعت در قیمت سهام دوره جاری پرداختند. نتایج پژوهش بیانگر آن است که بین قابلیت مقایسه صورت‌های مالی و آگاهی بخشی قیمت سهام رابطه مثبت وجود ندارد و قابلیت مقایسه صورت‌های مالی به انعکاس اطلاعات سودهای آتی مربوط به صنعت و انعکاس اطلاعات سودهای آتی خاص شرکت در قیمت سهام دوره جاری کمک نمی‌کند.

پاکیزه و همکاران (۱۳۹۴) در پژوهشی تحت عنوان "بررسی تاثیر ریسک مالیاتی بر نگهداشت وجه نقد توسط شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران" به بررسی دلایل نگهداشت وجه نقد شرکت‌ها از منظر ریسک مالیاتی پرداختند. نمونه آماری تحقیق شامل ۱۰۱ شرکت پذیرفته شده بورس اوراق بهادار تهران در طی دوره زمانی ۱۳۹۱-۱۳۸۴ است. نتایج پژوهش نشان داد که ریسک مالیاتی تأثیر مثبت معناداری بر میزان نگهداشت وجه شرکت‌ها دارد.

۴- روش شناسی تحقیق

تحقیق حاضر از نظر هدف، پژوهشی کاربردی و از نظر شیوه گردآوری داده‌ها از نوع تحقیقات نیمه‌تجربی پس‌رویدادی در حوزه تحقیقات اثباتی حسابداری است که با استفاده از روش رگرسیون چند متغیره و مدل‌های اقتصادسنجی انجام شده است. جامعه آماری مورد مطالعه در این پژوهش را شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران طی سال‌های ۱۳۹۱ الی ۱۳۹۵ تشکیل می‌دهد و نمونه انتخابی تحقیق نیز شرکت‌هایی می‌باشند که مجموعه شرایط زیر را دارا باشند:

- ۱) شرکت‌هایی که تاریخ پذیرش آن‌ها در سازمان بورس اوراق بهادار قبل از سال ۱۳۹۱ بوده و تا پایان سال ۱۳۹۵ نیز در فهرست شرکت‌های بورسی باشند. همچنین، از آنجا که برای محاسبه متغیر قابلیت مقایسه صورت‌های مالی به داده‌های ۱۶ فصل (۴ سال) قبل آن نیاز بوده است، از این رو داده‌های مورد نیاز شرکت‌های نمونه باید برای دوره ۸ ساله (سال‌های ۱۳۸۸ تا ۱۳۹۵) در دسترس باشد.
- ۲) به منظور افزایش قابلیت مقایسه، سال مالی آنها منتهی به پایان اسفند ماه باشد.
- ۳) طی سال‌های مذکور تغییر فعالیت یا تغییر سال مالی نداده باشند.
- ۴) جزء شرکت‌های سرمایه‌گذاری و واسطه‌گری مالی نباشند (شرکت‌های سرمایه‌گذاری به علت تفاوت ماهیت فعالیت با بقیه شرکت‌ها در جامعه آماری منظور نشدند).
- ۵) طول وقفه انجام معاملات در این شرکت‌ها طی دوره زمانی مذکور بیشتر از ۶ ماه نباشد.
- ۶) از آنجا که متغیر قابلیت مقایسه صورت‌های مالی در سطح صنعت تعریف و محاسبه شده است، لذا تنها صنایعی در نظر گرفته شدند که بیشتر از ۱۰ شرکت داشته باشند.

پس از اعمال محدودیت‌های فوق تعداد ۸۲ شرکت به عنوان نمونه آماری پژوهش انتخاب شدند. داده‌های مورد نیاز شرکت‌های منتخب با مراجعه به صورت‌های مالی و یادداشت‌های توضیحی همراه صورت‌های مالی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران موجود در سامانه کدال، پایگاه اینترنتی بورس اوراق بهادار

و نیز از نرم‌افزار ره‌آورد نوین استخراج گردید. جهت تجزیه و تحلیل نهایی داده‌ها نیز از نرم افزارهای اقتصادسنجی Eviews و Stata استفاده شده است.

۵- مدل و متغیرهای مورد استفاده

مدل پژوهش برای بررسی تاثیر قابلیت مقایسه صورت‌های مالی بر نگهداشت وجه نقد شرکت‌ها به صورت زیر ارائه شده است:

رابطه (۱)

$$CASH_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 COM_{i,t} + \beta_2 SIZE_{i,t} + \beta_3 LEV_{i,t} + \beta_4 GWTH_{i,t} + \beta_5 CFO_{i,t} + \beta_6 CAPX_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

در ادامه به معرفی هر یک از متغیرهای پژوهش پرداخته می‌شود.

• متغیر وابسته

متغیر وابسته این پژوهش، نگهداشت وجه نقد (*CASH*) است که مطابق با پژوهش حبیب و همکاران (۲۰۱۷) و پاکیزه و همکاران (۱۳۹۴) برای اندازه‌گیری آن از مدل اوزکان و اوزکان (۲۰۰۴) استفاده شده است. در این مدل برای تعیین دارایی‌های نقدی از نسبت مجموع وجه نقد و سرمایه‌گذاری کوتاه مدت بر کل دارایی‌های شرکت استفاده می‌گردد.

• متغیر مستقل

متغیر مستقل پژوهش حاضر، قابلیت مقایسه صورت‌های مالی (*COM*) است که برای اندازه‌گیری آن از مدل دی فرانکو و همکاران (۲۰۱۱) استفاده شده است. بر اساس این مدل، سیستم حسابداری یک شرکت به عنوان تابعی در نظر گرفته می‌شود که رویدادهای اقتصادی (بازده سهام) را به گزارش‌های مالی (سود حسابداری) تبدیل می‌کند. به طوری که، هرچه تابع حسابداری دو شرکت شباهت بیشتری با هم داشته باشد، قابلیت مقایسه صورت‌های مالی آن‌ها بیشتر خواهد بود. با استفاده از این معیار برای محاسبه قابلیت مقایسه بین دو شرکت *i* و *j*، ابتدا مدل رگرسیونی زیر برای هر شرکت - سال و با استفاده از داده‌های سری زمانی دوره چهار ساله (۱۶ فصل) اخیر برآورد می‌شود:

$$Earning_{i,t} = \alpha_i + \beta_i Return_{i,t} + \varepsilon_{i,t} \quad \text{رابطه (۲)}$$

که در آن:

Earning: سود خالص فصلی تقسیم بر ارزش بازار ابتدای دوره سهام شرکت و *Return*: بازده سهام فصلی شرکت است.

ضرایب برآورد شده از رابطه (۲) معرف تابع حسابداری شرکت است که رویدادهای اقتصادی (بازده) را به گزارش حسابداری (سود) تبدیل می‌کند. یعنی α_i و β_i نشان دهنده تابع حسابداری شرکت *i* و ضرایب α_i و β_i معرف

تابع حسابداری شرکت z است. شباهت بین تابع حسابداری دو شرکت، میزان قابلیت مقایسه بین دو شرکت را نشان می‌دهد. لذا برای برآورد تفاوت بین تابع و عملیات حسابداری دو شرکت i و j ، در هر سال از طریق رابطه‌های زیر سود شرکت i به‌طور جداگانه یکبار با استفاده از تابع حسابداری خود شرکت i و یکبار با استفاده از تابع حسابداری شرکت z اما با بازده خود شرکت i (رویداد مشابه)، برای دوره زمانی مشابه با دوره زمانی رابطه (۲) پیش‌بینی می‌شود:

$$E(Earning)_{iit} = \hat{\alpha}_i + \hat{\beta}_i Return_{i,t} \quad \text{رابطه (۳)}$$

$$E(Earning)_{ijt} = \hat{\alpha}_j + \hat{\beta}_j Return_{i,t} \quad \text{رابطه (۴)}$$

در رابطه فوق:

$E(Earning)_{iit}$: سود پیش‌بینی شده شرکت i در دوره t با استفاده از تابع حسابداری شرکت i و $E(Earning)_{ijt}$: سود پیش‌بینی شده شرکت i در دوره t با استفاده از تابع حسابداری شرکت z می‌باشد. پس از محاسبه مقادیر فوق، میانگین تفاوت در مقادیر سودپیش‌بینی شده بیانگر تفاوت در تابع حسابداری دو شرکت است. لذا قرینه آن، میزان شباهت و قابلیت مقایسه بین دو شرکت را به شرح رابطه (۵) نشان می‌دهد:

$$CompAcc_{ijt} = \frac{-1}{16} \sum_{t-15}^t |E(Earning)_{iit} - E(Earning)_{ijt}| \quad \text{رابطه (۵)}$$

که در رابطه فوق، $CompAcc_{ijt}$: قابلیت مقایسه صورت‌های مالی بین دو شرکت i و j در سال t است. به‌طریق مشابه، برای هر سال و برای هر جفت شرکت i با شرکت‌های z عضو یک صنعت، معیار $CompAcc_{ijt}$ محاسبه می‌گردد. سپس مشابه با مطالعات کیم و همکاران (۲۰۱۶) و حبیب و همکاران (۲۰۱۷) از سه معیار متفاوت برای سنجش قابلیت مقایسه صورت‌های مالی شرکت i در سال t استفاده می‌شود. به‌طوری که، معیار اول (COM_1) میانگین تمامی مقادیر محاسبه شده؛ معیار دوم (COM_2) میانگین چهار عدد بزرگ‌تر محاسبه شده و معیار سوم (COM_3) میانگین ده عدد بزرگ‌تر محاسبه شده برای شرکت i در سال t می‌باشد.

• متغیرهای کنترلی

اندازه شرکت (SIZE): تیمن و ولز (۱۹۹۹) و حبیب و همکاران (۲۰۱۷) بیان می‌کنند از آنجا که شرکت‌های بزرگ انعطاف‌پذیری بیشتری دارند، می‌توان جریان‌های نقد پایدارتری را برای آن‌ها انتظار داشت. در نتیجه، کمتر در معرض خطر ورشکستگی قرار دارند و نسبت به شرکت‌های کوچک دسترسی آسان‌تری به منابع تأمین مالی دارند. از سوی دیگر، شرکت‌های کوچک‌تر با عدم تقارن اطلاعاتی بیشتری مواجه بوده و مجبور به نگهداری وجه نقد بیشتری می‌باشند. بنابراین در این پژوهش، اندازه شرکت که از طریق از لگاریتم خالص فروش سالیانه شرکت اندازه‌گیری می‌شود، به عنوان متغیرکنترلی در نظر گرفته شده است.

اهرم مالی (LEV): از آنجا که اهرم مالی احتمال ورشکستگی شرکت را افزایش می‌دهد، لذا شرکت‌های اهرمی برای کاهش ریسک مالی، وجه نقد بیشتری نگهداری می‌نمایند (گارسیا و همکاران، ۲۰۰۹). بر این

اساس، در پژوهش حاضر اهرم مالی که از تقسیم مجموع بدهی بر ارزش دفتری دارایی‌های شرکت محاسبه می‌شود، به عنوان یکی دیگر از متغیرهای کنترلی لحاظ شده است.

فرصت‌های رشد (GWTH): مایرز و ماجلوف (۱۹۸۴) و کان و همکاران (۲۰۱۱) چنین استدلال می‌کنند که شرکت‌های با فرصت‌های رشد بالاتر نیاز بیشتری به منابع تامین مالی دارند، که به دلیل وجود عدم تقارن اطلاعاتی و همچنین هزینه بیشتر منابع تامین مالی خارجی نسبت به منابع داخلی، این شرکت‌ها اقدام به نگهداشت وجه نقد نموده تا از هزینه‌های اضافی ناشی از تامین مالی خارجی جلوگیری کرده و پروژه‌های با ارزش خود را از دست ندهند. از این‌رو، نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام به عنوان معیار سنجش فرصت‌های رشد شرکت و یکی دیگر از متغیرهای کنترلی وارد مدل شده است.

جریان‌های نقد عملیاتی (CFO): شواهد تجربی نشان می‌دهد که شرکت‌های با جریان‌های نقد عملیاتی بالاتر، تمایل بیشتری به انباشت آن جهت استفاده‌های آتی خود دارند (پاکیزه و همکاران، ۱۳۹۴). لذا در پژوهش حاضر نسبت جریان‌های نقد عملیاتی نیز به عنوان متغیر کنترلی مدنظر قرار گرفته شده که از تقسیم جریان‌های نقد عملیاتی به مجموع دارایی‌های شرکت محاسبه می‌شود.

مخارج سرمایه‌ای (CAPX): شرکت‌ها برای انجام مخارج سرمایه‌ای به وجه نقد فراوانی نیاز دارند که عموماً از دو طریق تامین مالی خارجی و وجوه داخلی فراهم می‌شود. لذا انتظار می‌رود جهت تامین منابع سرمایه‌ای در جریان خود، وجه نقد بیشتری را نگهداری نمایند (حبیب و همکاران، ۲۰۱۷؛ پاکیزه و همکاران، ۱۳۹۴). مخارج سرمایه‌ای از نسبت جریان‌های نقدی ناشی از فعالیت‌های سرمایه‌گذاری به مجموع دارایی‌های شرکت محاسبه می‌گردد.

از آنجا که در این تحقیق برای سنجش قابلیت مقایسه صورت‌های مالی از سه معیار COM_1 ، COM_2 و COM_3 استفاده شده است، لذا مدل فوق، برای هر یک از معیارهای قابلیت مقایسه صورت‌های مالی به صورت جداگانه برآورد می‌گردد. به دلیل آن‌که داده‌های ترکیبی از نظر تعداد مشاهدات، پایین بودن احتمال همخطی بین متغیرها، کاهش تورش برآورد و ناهمسانی واریانس بر مدل‌های مقطعی یا سری زمانی برتری دارند (گجراتی، ۲۰۰۹)، به منظور برآورد مدل‌های تحقیق از تکنیک داده‌های ترکیبی استفاده شده است.

۶- یافته‌های پژوهش

• آمار توصیفی

جدول (۱)، آمار توصیفی متغیرهای مورد آزمون که شامل برخی شاخص‌های مرکزی و پراکندگی می‌باشد را برای نمونه‌ای متشکل از ۴۱۰ شرکت-سال مشاهده در فاصله زمانی سال‌های ۱۳۹۱-۱۳۹۵ نشان می‌دهد. همان‌گونه که در جدول فوق ملاحظه می‌شود، به‌طور متوسط حدود ۱۰ درصد از کل دارایی‌های شرکت‌های نمونه را وجه نقد و سرمایه‌گذاری کوتاه مدت تشکیل می‌دهد. همچنین، میانگین معیارهای اول تا سوم قابلیت مقایسه صورت‌های مالی به ترتیب $-۰/۱۵۳$ ، $-۰/۰۴۷$ و $-۰/۰۸۴$ است که بیشتر از مقادیر گزارش شده در پژوهش‌های کیم و همکاران (۲۰۱۶) و حبیب و همکاران (۲۰۱۷) می‌باشد. این موضوع بیانگر آن است که

صورت‌های مالی شرکت‌های نمونه در این مطالعه، از قابلیت مقایسه بالاتری برخوردارند. ملاحظه مقدار میانگین متغیر اهرم مالی نیز مبین آن است که به‌طور متوسط حدود ۶۱ درصد از دارایی‌های شرکت‌های نمونه از محل بدهی تامین مالی شده است. نکته قابل توجه دیگر این جدول، بیشتر بودن ارزش بازار حقوق صاحبان سهام اغلب شرکت‌های نمونه از ارزش دفتری آن است که ملاحظه مقدار میانگین متغیر فرصت‌های رشد (۲/۹۱۲) در جدول فوق، گواه این مدعا است.

جدول (۱) - آمار توصیفی مربوط به متغیرهای تحقیق

متغیر	نماد متغیر	میانگین	میانه	حداقل	حداکثر	انحراف معیار	چولگی	کشدگی
نگهداشت وجه نقد	CASH	۰/۰۹۷	۰/۰۹۳	۰/۰۰۳	۰/۴۱۸	۰/۳۲۸	۰/۲۱۸	۲/۰۱۱
معیار اول قابلیت مقایسه	COM ₁	-۰/۱۵۳	-۰/۱۵۱	-۰/۵۰۸	-۰/۰۱۱	۰/۰۷۱	-۰/۰۵۶	۱/۷۰۸
معیار دوم قابلیت مقایسه	COM ₂	-۰/۰۴۷	-۰/۰۴۳	-۰/۳۱۹	-۰/۰۰۵	۰/۰۲۸	-۰/۰۴۸	۱/۶۶۵
معیار سوم قابلیت مقایسه	COM ₃	-۰/۰۸۴	-۰/۰۷۹	-۰/۳۷۵	-۰/۰۰۹	۰/۰۴۵	-۰/۰۵۲	۱/۶۹۴
اندازه شرکت	SIZE	۱۲/۱۳۹	۱۲/۰۴۱	۹/۹۱۲	۱۴/۵۶۴	۰/۷۶۷	۰/۳۱۱	۲/۰۸۳
اهرم مالی	LEV	۰/۶۰۹	۰/۵۹۵	۰/۰۹۱	۱/۶۴۸	۰/۲۳۶	۰/۱۶۲	۱/۹۶۴
فرصت‌های رشد	GWTH	۲/۹۱۲	۲/۲۶۹	-۲۷/۳۸۸	۱۲۱/۵۱۰	۶/۵۸۸	۱/۷۳۳	۴/۰۶۹
جریان‌های نقد عملیاتی	CFO	۰/۱۵۱	۰/۱۱۹	-۰/۰۵۱	۰/۹۳۹	۰/۱۴۶	۰/۱۱۷	۲/۰۰۹
مخارج سرمایه‌ای	CAPX	۰/۰۴۸	۰/۰۱۲	-۰/۳۹۴	۰/۵۱۳	۰/۰۸۲	۰/۰۸۱	۱/۷۰۵

• نتایج آزمون فرضیه

در داده‌های ترکیبی ابتدا از آزمون F لیمر استفاده می‌شود تا تلفیقی یا تابلویی بودن داده‌ها مشخص گردد. با توجه به نتایج بدست آمده که در جدول شماره (۲) ارائه شده است، سطح معناداری آماره F لیمر برای تمامی مدل‌ها کمتر از ۰/۰۵ است، بنابراین برای تخمین مدل‌های پژوهش باید از روش داده‌های تابلویی استفاده شود.

جدول (۲) - نتایج آزمون F لیمر برای مدل‌های تحقیق

مدل	معیار قابلیت مقایسه	مقدار آماره F	سطح معناداری	نتیجه
مدل (۱)	COM ₁	۳/۹۰۴	۰/۰۰۰	داده‌های تابلویی
مدل (۲)	COM ₂	۳/۶۷۴	۰/۰۰۰	داده‌های تابلویی
مدل (۳)	COM ₃	۴/۰۶۶	۰/۰۰۰	داده‌های تابلویی

سپس با توجه به تابلویی بودن مدل، باید برای تعیین نوع داده‌های تابلویی (روش اثرات ثابت یا تصادفی) از آزمون هاسمن استفاده شود. همان‌طور که در جدول شماره (۳) نیز ملاحظه می‌شود، با توجه به نتایج این آزمون و سطح معناداری آن، لازم است که مدل‌ها به روش اثرات ثابت برآورد گردد.

جدول (۳) - نتایج آزمون هاسمن برای انتخاب بین اثرات ثابت و اثرات تصادفی

مدل	معیار قابلیت مقایسه	مقدار آماره F	سطح معناداری	نتیجه
مدل (۱)	COM ₁	۱۵/۲۶۲	۰/۰۱۸	اثرات ثابت
مدل (۲)	COM ₂	۱۴/۰۸۳	۰/۰۲۷	اثرات ثابت
مدل (۳)	COM ₃	۱۴/۴۵۸	۰/۰۲۵	اثرات ثابت

علاوه بر این، برای تشخیص ناهمسانی واریانس و خودهمبستگی سریالی در مدل‌های پژوهش، به ترتیب از آزمون نسبت درست‌نمایی (LR) و وولدریج استفاده گردید که نتایج حاصل از این آزمون‌ها در جدول (۴) ارائه شده است.

جدول (۴) - آزمون ناهمسانی واریانس و خودهمبستگی اجزای اخلاص

مدل	معیار قابلیت مقایسه	آزمون ناهمسانی واریانس		آزمون خودهمبستگی	
		سطح معناداری	نتیجه	سطح معناداری	نتیجه
مدل (۱)	COM ₁	۰/۰۲۴	ناهمسانی واریانس	۰/۱۳۶	عدم وجود خود همبستگی
مدل (۲)	COM ₂	۰/۰۲۸	ناهمسانی واریانس	۰/۱۵۳	عدم وجود خود همبستگی
مدل (۳)	COM ₃	۰/۰۱۹	ناهمسانی واریانس	۰/۱۲۷	عدم وجود خود همبستگی

نتایج آزمون نسبت درست‌نمایی و سطح معناداری آن نشان می‌دهد که مدل‌های پژوهش دارای مشکل ناهمسانی واریانس بوده که به منظور رفع این مشکل، از روش حداقل مربعات تعمیم یافته (GLS) برای برآورد مدل‌ها استفاده می‌شود. همچنین، سطح معناداری آزمون وولدریج حاکی از عدم وجود خود همبستگی سریالی در مدل‌های تحقیق می‌باشد. برای اطمینان از عدم وجود مشکل همخطی بین متغیرهای توضیحی نیز، آزمون همخطی با استفاده از عامل تورم واریانس (VIF) مورد بررسی قرار گرفت که با توجه آن که مقادیر این آماره برای متغیرهای توضیحی کمتر از ۱۰ است، لذا هم‌خطی بین آن‌ها وجود ندارد. نتایج حاصل از آزمون فرضیه پژوهش به‌طور جداگانه بر اساس هر یک از سه معیار COM₁، COM₂ و COM₃ برای سنجش قابلیت مقایسه صورت‌های مالی، در جدول (۵) ارائه شده است.

جدول (۵) - نتایج برآورد مدل پژوهش بر اساس سه معیار قابلیت مقایسه صورت‌های مالی

متغیر	COM ₁	COM ₂	COM ₃
C	۰/۱۷۹ **	۰/۱۴۴ *	۰/۱۶۶ **
	(۲/۹۶۸)	(۲/۲۵۹)	(۲/۷۶۲)
COM	-۰/۰۷۶ **	-۰/۰۵۳ *	-۰/۰۸۹ **
	(-۲/۹۷۵)	(-۲/۰۷۹)	(-۲/۸۴۳)
SIZE	-۰/۱۰۹ **	-۰/۱۰۷ **	-۰/۰۹۲ **
	(-۳/۳۹۷)	(-۳/۳۱۳)	(-۲/۸۲۲)
LEV	۰/۱۳۸ *	۰/۰۳۱ *	۰/۱۱۹ *
	(۲/۴۲۹)	(۲/۲۰۸)	(۲/۴۱۶)
GWTH	۰/۱۴۲ **	۰/۰۹۷ **	۰/۱۰۳ **
	(۳/۱۹۱)	(۲/۹۵۲)	(۳/۰۶۲)
CFO	۰/۰۶۵	۰/۰۶۱	۰/۰۶۳
	(۰/۸۸۹)	(۰/۷۳۱)	(۰/۸۵۵)
CAPX	۰/۱۳۸	۰/۱۰۴	۰/۱۵۵
	(۱/۲۷۴)	(۱/۳۶۳)	(۱/۳۸۷)
آماره F	۱۴/۶۰۳ **	۱۴/۵۸۵ **	۱۴/۵۹۲ **
ضریب تعیین تعدیل شده	۰/۶۸۹	۰/۶۷۸	۰/۶۸۳
آماره دوربین واتسن	۱/۹۲۵	۱/۹۳۱	۱/۹۲۸

آماره t داخل پرانتز نشان داده شده است * و ** به ترتیب بیانگر معناداری در سطح خطای ۵ درصد و ۱ درصد است

مقادیر آماره‌های F در این جدول، بیانگر معناداری کلی مدل‌های رگرسیونی برازش شده در سطح خطای ۵ درصد است. مقادیر آماره دوربین-واتسن نیز حکایت از عدم وجود مشکل خود همبستگی در میان جملات پسماند دارد. همان‌طور که در جدول فوق نیز ملاحظه می‌شود، ضریب برآوردی و آماره t مربوط به متغیر قابلیت مقایسه صورت‌های مالی (COM) در هر سه مدل منفی و در سطح خطای ۵ درصد معنادار بوده که حاکی از وجود رابطه منفی معنادار بین قابلیت مقایسه صورت‌های مالی و میزان نگهداشت وجه نقد شرکت‌ها می‌باشد. بر این اساس، فرضیه پژوهش در سطح خطای ۵ درصد پذیرفته می‌شود.

• تجزیه و تحلیل حساسیت

به منظور بررسی استحکام نتایج بدست آمده آزمون‌های دیگری نیز اجرا شده است. در آزمون اول، رابطه بین قابلیت مقایسه صورت‌های مالی و نگهداشت وجه نقد شرکت بر اساس مدل اوپلر (۱۹۹۹) به عنوان معیار جایگزین برای اندازه‌گیری نگهداشت وجه نقد شرکت، مجدداً مورد بررسی قرار گرفت. این مدل نیز مشابه مدل اوزکان و اوزکان (۲۰۰۴) است؛ با این تفاوت که مجموع وجه نقد و سرمایه‌گذاری کوتاه مدت از مجموع دارایی‌های شرکت

در مخرج، کسر می‌شوند. نتایج آزمون فوق در جدول (۶) بیانگر آن است که معیارهای قابلیت مقایسه صورت‌های مالی، رابطه منفی معناداری با میزان نگهداشت وجه نقد محاسبه شده بر اساس مدل اوپلر (۱۹۹۹) دارند که این یافته با نتایج اصلی تحقیق ارائه شده در جدول (۵) منطبق است. بنابراین، می‌توان دریافت که نتایج پژوهش نسبت به استفاده از معیارهای جایگزین نگهداشت وجه نقد حساس نیست و از استحکام برخوردار است.

جدول (۶) - نتایج آزمون فرضیه پژوهش بر اساس معیار جایگزین نگهداشت وجه نقد

متغیر	COM ₁	COM ₂	COM ₃
C	۰/۲۱۶ ** (۳/۲۰۷)	۰/۱۹۵ ** (۲/۹۴۳)	۰/۲۰۱ ** (۳/۰۱۴)
COM	-۰/۰۶۴ ** (-۲/۸۰۳)	-۰/۰۴۳ * (-۲/۲۸۲)	-۰/۰۷۲ * (-۲/۴۳۳)
SIZE	-۰/۱۲۵ ** (-۳/۱۶۶)	-۰/۱۲۱ ** (-۳/۱۸۱)	-۰/۰۸۷ * (-۲/۲۶۱)
LEV	۰/۱۵۳ * (۲/۴۴۵)	۰/۰۲۲ (۱/۷۹۲)	۰/۱۳۵ * (۲/۱۸۶)
GWTH	۰/۱۶۶ ** (۳/۲۰۵)	۰/۰۹۱ * (۲/۳۷۸)	۰/۱۰۸ ** (۳/۰۷۷)
CFO	۰/۰۵۲ (۰/۷۹۳)	۰/۰۴۷ (۰/۷۱۴)	۰/۰۴۹ (۰/۷۳۲)
CAPX	۰/۱۴۱ * (۱/۹۸۵)	۰/۱۰۹ (۱/۴۰۱)	۰/۱۴۸ (۱/۶۰۹)
آماره F	۱۳/۹۲۲ **	۱۳/۲۶۱ **	۱۳/۷۰۵ **
ضریب تعیین تعدیل شده	۰/۶۵۲	۰/۶۱۹	۰/۶۴۴
آماره دوربین واتسن	۱/۹۴۱	۱/۹۳۹	۱/۹۲۶

آماره t داخل پرانتز نشان داده شده است * و ** به ترتیب بیانگر معناداری در سطح خطای ۵ درصد و ۱ درصد است

در آزمون دیگری رابطه بین قابلیت مقایسه صورت‌های مالی و نگهداشت وجه نقد شرکت‌ها در هر یک از ۵ سال پژوهش به طور مجزا بررسی شد که جدول (۷) معناداری معیارهای قابلیت مقایسه صورت‌های مالی را برای هر یک از سال‌ها، به طور مجزا نشان می‌دهد. همان‌طور که مشاهده می‌شود، ضرایب هر سه معیار قابلیت مقایسه صورت‌های مالی در همه سال‌های پژوهش منفی به دست آمده، اما در سال‌های ابتدایی پژوهش، معناداری نتایج کم است. بدین ترتیب، می‌توان نتیجه گرفت که حتی با کاهش نمونه و بررسی جداگانه فرضیه پژوهش در هر یک از سال‌های مورد مطالعه، خدشه زیادی به نتایج تحقیق وارد نشده است.

جدول (۷) - نتایج آزمون فرضیه در هر یک از سال‌های پژوهش

سال	COM ₁	COM ₂	COM ₃
۱۳۹۱	-۰/۰۵۱ (-۱/۶۱۹)	-۰/۰۳۹ (-۱/۲۶۶)	-۰/۰۴۳ (-۱/۵۵۲)
۱۳۹۲	-۰/۰۵۵* (-۱/۹۷۳)	-۰/۰۳۷ (-۱/۲۹۳)	-۰/۰۳۵ (-۱/۶۰۸)
۱۳۹۳	-۰/۰۵۸** (-۲/۶۰۹)	-۰/۰۴۲* (-۱/۹۹۱)	-۰/۰۳۸* (-۲/۴۳۶)
۱۳۹۴	-۰/۰۶۶** (-۲/۸۱۸)	-۰/۰۴۸* (-۲/۳۰۵)	-۰/۰۴۵** (-۲/۷۰۲)
۱۳۹۵	-۰/۰۷۱** (-۲/۹۱۴)	-۰/۰۴۹** (-۲/۷۴۷)	-۰/۰۶۴** (-۲/۸۱۷)

آماره t داخل پرانتز نشان داده شده است * و ** به ترتیب بیانگر معناداری در سطح خطای ۵ درصد و ۱ درصد است.

۷- نتیجه‌گیری و پیشنهادها

وجه‌نقد دارایی بسیار مهمی برای شرکت‌ها به‌شمار می‌آید که با توجه به تصمیمات مدیران، کسری و یا مازاد نگهداشت آن می‌تواند منجر به ایجاد هزینه‌های اضافی گردد. از این‌رو، بررسی عوامل مؤثر بر نگهداشت وجه نقد با توجه به اهمیت بالای آن، می‌تواند به سرمایه‌گذاران و تحلیل‌گران بازار سرمایه به منظور ارزیابی شرکت‌ها کمک نماید. بر این اساس، پژوهش‌های مختلف صورت گرفته به بررسی عوامل مؤثر بر نگهداشت وجه نقد شرکت‌ها پرداختند که یکی از این عوامل، قابلیت مقایسه صورت‌های مالی می‌باشد. برای این منظور، در پژوهش حاضر تاثیر قابلیت مقایسه صورت‌های مالی بر میزان نگهداشت وجه‌نقد شرکت‌ها مورد بررسی قرار گرفت. نتایج پژوهش حاکی از آن است که قابلیت مقایسه صورت‌های مالی موجب کاهش میزان وجه‌نقد نگهداری شده در شرکت‌ها می‌گردد. در خصوص تایید فرضیه فوق می‌توان چنین استدلال نمود که صورت‌های مالی قابل مقایسه از طریق افزایش کیفیت و کمیت اطلاعات در دسترس سرمایه‌گذاران، موجب کاهش ابهام و عدم اطمینان در خصوص تصمیمات سرمایه‌گذاری در شرکت می‌شود. از این‌رو، شرکت‌های دارای صورت‌های مالی قابل مقایسه، با محدودیت‌ها و هزینه‌های تامین مالی خارجی کمتری مواجه شده و در نتیجه، تمایل کمتری به نگهداشت وجه‌نقد دارند. نتیجه بدست آمده در این تحقیق با پیش‌بینی نظریه نمایندگی و نظریه توازن، مبنی بر وجود رابطه منفی بین قابلیت مقایسه صورت‌های مالی و میزان نگهداشت وجه‌نقد شرکت‌ها، مطابقت دارد. حبیب و همکاران (۲۰۱۷) نیز در پژوهش خود به نتایج مشابهی با این تحقیق دست یافته و بیان نمودند که شرکت‌های دارای صورت‌های مالی قابل مقایسه، میزان وجه‌نقد کمتری نگهداری می‌کنند.

براساس یافته‌های پژوهش حاضر، به سرمایه‌گذاران و تحلیل‌گران بازار سرمایه پیشنهاد می‌گردد که هنگام اتخاذ تصمیمات سرمایه‌گذاری علاوه بر متغیرهای مالی، به قابلیت مقایسه صورت‌های مالی شرکت نیز توجه

نموده و آن را به عنوان عاملی موثر در ارزیابی میزان نگهداشت وجه نقد شرکت‌ها لحاظ نمایند. علاوه بر این نظر به این‌که شرکت‌های دارای صورت‌های مالی قابل مقایسه، به دلیل کاهش هزینه‌های تامین مالی خارجی تمایل کمتری به نگهداشت وجه نقد دارند؛ لذا به هیئت مدیره شرکت‌های بورسی پیشنهاد می‌شود که با تهیه و ارائه صورت‌های مالی قابل مقایسه، میزان وجه نقد نگهداری شده در شرکت را کاهش داده و آن را در فرصت‌های سرمایه‌گذاری بهینه بکار گیرند. در ادامه، برخی از مواردی که می‌توانند در پژوهش‌های آتی مورد بررسی قرار گیرند عبارتند از:

- ۱) بررسی تاثیر قابلیت مقایسه صورت‌های مالی بر هزینه سرمایه شرکت‌ها.
- ۲) در این پژوهش برای اندازه‌گیری قابلیت مقایسه از مفهوم امکان مقایسه اطلاعات حسابداری یک شرکت با شرکت‌های دیگر استفاده شده است. پیشنهاد می‌گردد که در پژوهش‌های آتی از مفهوم امکان مقایسه اطلاعات حسابداری یک شرکت با مقاطع زمانی دیگر همان شرکت، استفاده شود.
- ۳) بررسی تاثیر قابلیت مقایسه صورت‌های مالی بر ارزش‌گذاری بازار از نگهداشت وجه نقد شرکت‌ها.

فهرست منابع

- * پاکیزه، کامران؛ حیدری، محمدرضا؛ بشیری جویباری، مهدی. (۱۳۹۴). بررسی تأثیر ریسک مالیاتی بر نگهداشت وجه نقد توسط شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، *دانش حسابداری*، ۶ (۲۲)، ۵۷-۸۰.
- * کیا، علی و صفری گرایلی، مهدی. (۱۳۹۶). قابلیت مقایسه صورت‌های مالی، مدیریت سود تعهدی و مدیریت واقعی سود: آزمون تجربی از بورس اوراق بهادار تهران، *دانش حسابداری مالی*، ۴ (۲)، ۱۱۵-۱۳۷.
- * مهرروز، 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.
- * نجفیان، خدیجه و صفری گرایلی، مهدی. (۱۳۹۶). معاملات با اشخاص وابسته و قابلیت مقایسه صورت‌های مالی: آزمون تجربی نظریه تضاد منافع، *حسابداری مدیریت*، ۱۰ (۳۵)، ۹۰-۷۷.
- * Barth, M. E., R. Landsman, W., H. Lang, M., & D. 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, University of North Carolina at Chapel Hill, and University of Michigan. available at: <http://ssrn.com/abstract=2196247>.
- * De Franco, G., S. Kothari, and R. Verdi. (2011). The Benefits of Financial Statement Comparability. *Journal of Accounting Research*, 49: 895-931.
- * Fang, X., Li, Y., Xin, B., Zhang, W., 2016. Financial statement comparability and debt contracting: evidence from the syndicated loan market. *Accounting Horizons*. 30, 277-303.
- * FASB (Financial Accounting Standards Board). (2010). Statement of Financial Accounting Concepts No. 8. Conceptual Framework for Financial Reporting, Chapter 1, the Objective of General Purpose Financial Reporting, and Chapter 3, Qualitative Characteristics of Useful Financial Information. Norwalk, CT: FASB.

- * Garcia-Teruel, P. J., Martinez-Solano, P. & Sanchez-Ballesta, J. P. (2009). Accruals Quality and Corporate Cash Holdings. *Journal of Accounting and Finance*, 49, 95–115.
- * Gong, G., Li, L. Y., Zhou, L. (2013). Earnings non- synchronicity and voluntary disclosure, *Contemporary Accounting Research*, 30, 1560-1589.
- * Gujarati, D.N. (2009). *Basic Econometrics*. 5th edition. New York, McGraw-Hill.
- * Habib, A., Hasan, M. and Alhadi, A, K. (2017). Financial Statement Comparability and Corporate Cash Holdings. *Journal of Contemporary Accounting and Economics*, 13(3), 304-321.
- * Jensen, M.C. & Meckling, W.H. (1976). Theory of the firm: managerial behavior, agency cost and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4), 305–360.
- * Kim, J. B., Li, L., Lu, L. Y., Yu, Y. (2016). Financial statement comparability and expected crash risk, *Journal of Accounting and Economics*. 61, 294–312.
- * Kim, S ., Kraft, P ., and G, Ryan. S. (2013). Financial statement comparability and credit risk. *Journal of Review of Accounting Studies*, 18(3),783-823.
- * Kuan T., Li C., Chu S., (2011). Cash holdings and corporate governance in family-controlled firms. *Journal of Business Research*, 64, 757-764.
- * Myers, S. C. & Majluf, N. S. (1984). Corporate Financing and Investment Decisions When Firms Have Information that Investors Do Not Have. *Journal of Financial Economics*, 13, 187 -221.
- * Ozkan, A., & Ozkan, N. (2004). Corporate Cash Holdings: An Empirical Investigation of UK Companies, *Journal of Banking and Finance*, 28, 2103–2134.
- * Peterson, K., Schmardebeck, R., Wilks, T. J. (2015). The earnings quality and information processing effects of accounting consistency. *Accounting Review*, 90, 2483-2514.
- * Peterson, K., Schmardebeck, R., Wilks, T. J. (2015). The earnings quality and information processing effects of accounting consistency, *Accounting Review*, 90, 2483-2514.
- * Sohn, B. C. (2016). The effect of accounting comparability on the accrual-based and real earnings management, *Journal of Accounting and Public Policy*, 35(5), 513-539.
- * Su, R., Yang, Z., and 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.
- * Titman, S. H. & Wessels, R. (1988). The Determinants of Capital Structure Choice. *Journal of Finance*. 43(1), 85–109.