

## تأثیر قابلیت مقایسه سود و اجزای نقدی و تعهدی آن بر عدم تقارن اطلاعاتی

عالیه قربانی

دانشجوی کارشناسی ارشد حسابداری، دانشگاه آزاد اسلامی، واحد اصفهان (خوراسگان)، اصفهان، ایران

افسانه سروش یار\*

استادیار گروه حسابداری، دانشگاه آزاد اسلامی، واحد اصفهان (خوراسگان)، اصفهان، ایران

### چکیده

عدم تقارن اطلاعاتی به عنوان یکی از پدیده‌های مشاهده شده در بازار سرمایه، بسیاری از محققان را به جستجوی عوامل ایجاد آن واداشته است. هدف پژوهش حاضر آزمون تأثیر قابلیت مقایسه سود و اجزای آن شامل جریان‌های نقدی و اقلام تعهدی بر عدم تقارن اطلاعاتی در بورس اوراق بهادار تهران می‌باشد. نمونه آماری پژوهش که به روش حذف سیستماتیک انتخاب شده است، شامل ۸۵ شرکت از بین شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران طی سال‌های ۱۳۸۰ تا ۱۳۹۳ می‌باشد. پژوهش از نوع توصیفی - همبستگی است و جهت آزمون فرضیه‌های پژوهش از رگرسیون چندمتغیره و داده‌های ترکیبی استفاده شده است. نتایج حاصل از آزمون فرضیه‌های پژوهش نشان داد قابلیت مقایسه سود تأثیری بر عدم تقارن اطلاعاتی ندارد. همچنین نتیجه دیگر تحقیق حاکی از این است که قابلیت مقایسه جریان‌های نقدی و قابلیت مقایسه اقلام تعهدی نیز بر عدم تقارن اطلاعاتی تأثیری ندارد. بنابراین به نظر می‌رسد در بازار سرمایه ایران و در تحلیل صورت‌های مالی ویژگی قابلیت مقایسه هنوز از جایگاه لازم در تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاران برخوردار نیست و عوامل دیگری شکل دهنده رفتار فعالان بازار سرمایه است. بدین ترتیب تهیه گزارشاتی جهت تسهیل امر مقایسه سود از یک سو و آموزش فعالان بازار در راستای درک اهمیت و استفاده از این ویژگی کیفی از سوی دیگر ضروری به نظر می‌رسد.

**واژگان کلیدی:** قابلیت مقایسه سود، قابلیت مقایسه جریان‌های نقدی، قابلیت مقایسه اقلام تعهدی و عدم تقارن اطلاعاتی.

## ۱- مقدمه

استفاده‌کنندگان از صورت‌های مالی به طور مستمر اطلاعات مالی شرکت‌های مختلف را با یکدیگر مقایسه می‌کنند. در سیستم‌های حسابداری یکسان، قابلیت مقایسه بالاتر حسابداری برخاسته از همگونی بیشتر در انتخاب‌ها و برآوردهای حسابداری است. حتی اگر استفاده‌کنندگان از صورت‌های مالی به طور کامل رفتارهای زیرکانه حسابداری شرکت را تشخیص دهند، ارزیابی مناسب از قابلیت مقایسه حسابداری بین شرکت‌ها دشوار خواهد بود. سرمایه‌گذاران باید درک کنند که چگونه انتخاب‌های حسابداری شرکت و خط مشی‌های مختلف و متعدد شرکت به خروجی‌های صورت‌های مالی منتهی می‌شود و سپس بتوانند همه این انتخاب‌ها و برآوردها را در بین شرکت‌های مشابه مقایسه کنند (کمپل و یانگ<sup>۱</sup>، ۲۰۱۲؛ ۱).

هیأت تدوین استانداردهای حسابداری مالی<sup>۲</sup> (۱۹۸۰) بیان می‌دارد که تصمیمات سرمایه‌گذاری و قرض‌دهی اساساً با ارزیابی فرصت‌های جایگزین درگیر است و اگر اطلاعات مقایسه‌ای در دسترس نباشد، نمی‌توان تصمیمات منطقی اتخاذ نمود. براساس بیانیه مفهومی حسابداری شماره ۸<sup>۳</sup> (۲۰۱۰) قابلیت مقایسه یک ویژگی کیفی بااهمیت است که مفید بودن اطلاعات مالی را ارتقا می‌دهد و اگر بتوان اطلاعات مالی یک شرکت را با اطلاعات سایر واحدهای تجاری مشابه مقایسه نمود، اطلاعات مفیدتری در خصوص گزارشگری واحد تجاری ارائه می‌نماید. از سوی دیگر فرض بر این است که استفاده‌کنندگان از صورت‌های مالی دارای مهارت کافی برای ارزیابی قابلیت مقایسه حسابداری هستند و براساس این اطلاعات تصمیمات خود را تعدیل می‌کنند (کمپل و یانگ، ۲۰۱۲؛ ۱). بنابراین انتظار می‌رود که قابلیت مقایسه حسابداری بتواند برای استفاده‌کنندگان از صورت‌های مالی از طریق کمک به بهبود فرآیند تصمیم‌گیری و کاهش هزینه‌های پردازش اطلاعات صورت‌های مالی توسط سرمایه‌گذاران مفید باشد. چرا که هر چه قابلیت مقایسه صورت‌های مالی بین شرکت‌های مختلف بیشتر باشد اطلاعات بیشتری جهت تصمیم‌گیری به فعالان بازار سرمایه منتقل خواهد شد و این امر عدم‌تقارن اطلاعاتی در بازار سرمایه را کاهش خواهد داد (فانگ و همکاران<sup>۴</sup>، ۲۰۱۲؛ ۳). از دیدگاه لو<sup>۵</sup> (۲۰۱۲) با افزایش قابلیت مقایسه، هزینه سرمایه کاهش یافته و برآوردهای قابل اتکاتر از جریان‌های نقدی آتی ارائه خواهد داشت. بدین ترتیب صورتهای مالی برای سرمایه‌گذاران مفیدتر می‌شود که این امر کاهش عدم‌تقارن اطلاعاتی را به دنبال خواهد داشت.

علی‌رغم بحث‌های اصلی در خصوص مزایای قابلیت مقایسه در سطح مفهومی، مطالعات اندکی مستقیماً به بررسی تأثیر قابلیت مقایسه حسابداری بر بازارهای سرمایه پرداخته‌اند. همچنین در این پژوهش با تفکیک قابلیت مقایسه سود به دو جزء قابلیت مقایسه جریان‌های نقدی و اقلام تعهدی، به بررسی دقیق‌تر قابلیت مقایسه و تأثیر آن بر عدم‌تقارن اطلاعاتی می‌پردازد. از این رو هدف پژوهش حاضر بررسی تأثیر قابلیت مقایسه سود بر عدم‌تقارن اطلاعاتی است. همچنین

به دلیل ماهیت متفاوت جریان‌های نقدی و اقلام تعهدی، تأثیر قابلیت مقایسه این اجزا به طور مجزا بر عدم تقارن اطلاعاتی مورد مطالعه قرار می‌گیرد.

## ۲- مبانی نظری و پیشینه تحقیق

صورت‌های مالی مهم‌ترین منبع اطلاعاتی در اختیار استفاده‌کنندگان می‌باشد. از این رو کیفیت صورت‌های مالی از اهمیتی خاص برخوردار است. کیفیت حسابداری از دو بعد قابل بررسی است. اولین بعد به درستی اندازه‌گیری ارقام حسابداری و مطابقت آن با رویدادهای اقتصادی زیربنایی مرتبط است، که به این بعد کیفیت ذاتی حسابداری اطلاق می‌شود و بعد دیگر به ارائه اطلاعات مشابه پیرامون رویدادهای یکسان می‌پردازد که اصطلاحاً قابلیت مقایسه نامیده می‌شود (فانگ و همکاران، ۲۰۱۲؛ ۴). به دلیل استفاده از روش‌های حسابداری مختلف مقایسه اطلاعات مالی شرکت‌ها با یکدیگر اغلب دشوار است. این تفاوت در روش‌های حسابداری، ارزیابی فرصت‌های سرمایه‌گذاری جایگزین را برای استفاده‌کنندگان دشوار می‌سازد (چو و همکاران، ۲۰۱۷؛ ۶). بنابراین صورت‌های مالی قابل مقایسه‌تر برای استفاده‌کنندگان مفیدتر است زیرا آن‌ها هزینه‌های کمتری برای جمع‌آوری و تفسیر اطلاعات می‌پردازند (دیفرانکو و همکاران<sup>۶</sup>، ۲۰۱۱؛ ۸۹۶). برادشاو و همکاران<sup>۷</sup> (۲۰۰۹) با استفاده از معیارهای قابلیت مقایسه در سطح شرکت دریافتند در شرکت‌هایی با صورت‌های مالی قابل مقایسه‌تر با دیگر شرکت‌های مشابه صنعت، پیش‌بینی سود تحلیل‌گران مالی دقیق‌تر و دارای پراکندگی کمتر است. قابلیت مقایسه می‌تواند از دو طریق بر محتوای اطلاعاتی قیمت سهام تأثیر گذارد. اولاً قابلیت مقایسه، مجموعه اطلاعات در دسترس سرمایه‌گذاران را گسترش می‌دهد. هاو و همکاران<sup>۸</sup> (۲۰۱۲) چنین استدلال می‌کنند که اطلاعات بیشتر در مورد معاملات و زیربنای قضاوت‌ها در خصوص عملکرد جاری شرکت می‌تواند توانایی سرمایه‌گذاران را برای پیش‌بینی عملکرد آتی شرکت تسهیل نماید. به عبارت دیگر با استفاده از اطلاعات حسابداری قابل مقایسه، سرمایه‌گذاران بهتر می‌توانند به مشابهنها و تفاوت‌های بین شرکت‌ها در یک صنعت پی برده و بدین ترتیب مقایسه پرمحتواتری بین شرکت‌ها انجام دهند (چو و همکاران<sup>۹</sup>، ۲۰۱۷؛ ۷). ثانیاً شواهد قبلی نشان می‌دهد که به‌دست آوردن و پردازش اطلاعات سطح شرکت نسبت به اطلاعات سطح صنعت و بازار دشوارتر است. دیفرانکو و همکاران (۲۰۱۱) بیان می‌کنند هزینه‌ای که استفاده‌کنندگان برون سازمانی برای کسب اطلاعات متحمل می‌شوند هنگامی که اطلاعات شرکت با دیگر شرکت‌های صنعت قابل مقایسه باشد کمتر است. به اعتقاد فانگ و همکاران (۲۰۱۲) قابلیت مقایسه سود حسابداری یک سازوکار مهم جهت کاهش عدم تقارن اطلاعاتی در بازار سرمایه است. بنابراین انتقال اطلاعات درست و مقایسه‌ای به بازار ضروری می‌باشد تا براساس آن سرمایه‌گذاران تصمیم‌گیری نمایند. عدم تقارن

اطلاعاتی هنگامی به وجود می‌آید که برخی معامله‌گران اطلاعاتی خصوصی پیرامون ارزش شرکت داشته باشند، در حالی که سایر معامله‌گران ناآگاه تنها به اطلاعات عمومی دسترسی دارند. هنگامی که معامله‌گران مطلع از این اطلاعات خصوصی منفعت می‌برند، این عدم تقارن می‌تواند باعث ایجاد مسأله انتخاب نادرست شود. دیاموند<sup>۱۰</sup> (۱۹۸۵) استدلال می‌کند در صورتی که اطلاعات عمومی دارای محتوای اطلاعاتی بیشتر و آگاهی‌دهنده‌تر باشد، انگیزه معامله‌گران برای به دست آوردن اطلاعات خصوصی کاهش می‌یابد. انتظار می‌رود سود قابل مقایسه‌تر، اطلاعات مهم بیشتری را در اختیار سرمایه‌گذاران قرار داده و بدین ترتیب بر عدم تقارن اطلاعاتی بین سرمایه‌گذاران تأثیر گذارد (کیم و لیم<sup>۱۱</sup>، ۲۰۱۷؛ ۱۳۰). افزون بر این، دیفرانکو (۲۰۱۱) با استفاده از معیار قابلیت مقایسه تشریح کرد که تحلیل‌گران سهام از منافع قابلیت مقایسه بیشتر صورت‌های مالی بهره می‌برند و با انجام تحلیل‌های بهتر و دقیق‌تر آگاهی سرمایه‌گذاران را افزایش داده و باعث کاهش عدم تقارن اطلاعاتی می‌شوند.

اغلب تحقیقات در حوزه قابلیت مقایسه، بر سود شرکت تمرکز نموده‌اند. لیکن پارک<sup>۱۲</sup> (۲۰۱۳) به اهمیت تفکیک قابلیت مقایسه سود به اقلام تعهدی و جریان‌های نقدی اشاره نمود. دلیل تأکید پارک (۲۰۱۳) بر تفکیک قابلیت مقایسه اقلام تعهدی و قابلیت مقایسه جریان‌های نقدی، بر این استدلال مبتنی است که قابلیت مقایسه شرکت می‌تواند نشأت گرفته از دو منبع مختلف باشد: (۱) شباهت‌های سیستم حسابداری و (۲) شباهت‌های موجود در عملیات زیربنایی تجاری (پارک، ۲۰۱۳؛ ۳). با تفکیک معیار قابلیت مقایسه سود به دو جزء قابلیت مقایسه جریان‌های نقدی عملیاتی و اقلام تعهدی، می‌توان شباهت‌های سیستم حسابداری (انتخاب‌ها و قضاوت خاص حسابداری) و شباهت‌های موجود در زیربنای اقتصادی عملیات (مانند استراتژی و عملیات) را به‌طور مجزا بررسی نمود (پارک، ۲۰۱۳؛ ۱). از یک سو تفاوت‌ها در سیستم حسابداری احتمالاً بیشتر ناشی از اقلام تعهدی است نه جریان‌های نقدی. در مقابل جریان‌های نقدی یک معیار مناسب برای مقایسه مقطعی قابلیت مقایسه عملیات زیربنایی شرکت با روش‌های مختلف حسابداری است. زیرا آن تحت تأثیر انتخاب‌های اختیاری حسابداری قرار نمی‌گیرد (دجو و همکاران<sup>۱۳</sup>، ۱۹۹۸؛ ۱۵۱). بنابراین جریان‌های نقدی نقش فراهم‌کننده یک معیار عملکرد را ایفا می‌کند که تحت تأثیر ناهمگنی و عدم تجانس در سیستم حسابداری قرار نمی‌گیرد. این معیار برای اندازه‌گیری قابلیت مقایسه عملیات زیربنایی حسابداری مفید است زیرا در سیستم حسابداری فرض بر این است که قابلیت مقایسه جریان‌های نقدی مربوط به قابلیت مقایسه زیربنای اقتصادی شرکت است و بر هزینه‌های پردازش اطلاعات در بازار سرمایه و ارزشیابی تحلیل‌گران تأثیر می‌گذارد (پارک، ۲۰۱۳؛ ۴). براساس مبانی نظری مطرح شده این پژوهش درصدد آن است که ابتدا به بررسی تأثیر قابلیت مقایسه سود بر عدم تقارن اطلاعاتی بپردازد. سپس با تفکیک قابلیت

مقایسه سود به قابلیت مقایسه جریان‌های نقدی و قابلیت مقایسه اقلام تعهدی، تأثیر این دو متغیر را بر عدم تقارن اطلاعاتی مورد بررسی قرار دهد.

اگر چه تحقیق مشابهی در این رابطه صورت نگرفته است، لیکن برخی پژوهش‌های انجام شده در این حوزه در ادامه ارائه می‌شود.

دیفرانکو و همکاران (۲۰۱۱) در پژوهشی با عنوان «مزایای قابلیت مقایسه صورت‌های مالی»، بر اهمیت قابلیت مقایسه صورت‌های مالی تأکید نموده و همچنین مبنایی برای اندازه‌گیری قابلیت مقایسه ارائه نمودند. آنان دریافته‌اند که بین قابلیت مقایسه و دقت پیش‌بینی تحلیلگران رابطه مثبتی وجود دارد و بین قابلیت مقایسه و پراکندگی پیش‌بینی‌های تحلیلگران رابطه منفی وجود دارد. همچنین یافته‌های پژوهش آن‌ها نشان داد قابلیت مقایسه صورت‌های مالی باعث کاهش هزینه کسب اطلاعات و افزایش کمیّت و کیفیت کلی اطلاعات موجود برای تحلیلگران درباره شرکت می‌شود. به دنبال این پژوهش، پارک (۲۰۱۳) با ارائه ایده تفکیک متغیر قابلیت مقایسه سود با انجام پژوهشی تحت عنوان «قابلیت مقایسه جریان‌های نقدی و اقلام تعهدی: شواهدی از تحلیل‌گران سهام و مؤسسه‌های تعیین رتبه اعتباری» به بررسی تأثیر قابلیت مقایسه اقلام تعهدی و جریان‌های نقدی بر قدرت پیش‌بینی تحلیل‌گران پرداخت. نتایج پژوهش وی بیانگر تأثیر قابلیت مقایسه جریان‌های نقدی و اقلام تعهدی بر درستی و پراکندگی پیش‌بینی تحلیل‌گران است. نتیجه دیگر این پژوهش نشان داد در شرکت‌هایی که قابلیت مقایسه جریان‌های نقدی بالاتری دارند تصمیمات تنزل رتبه اعتباری، به‌موقع‌تر انجام می‌شود، اما قابلیت مقایسه اقلام تعهدی، در به‌موقع بودن تصمیمات تنزل رتبه ارزیابی اعتبار، کمتر مؤثر است. حمایت گروهی از پژوهشگران از پذیرش استانداردهای حسابداری بین‌المللی در راستای بهبود قابلیت مقایسه صورت‌های مالی بوده است. در این خصوص وانگ<sup>۱۴</sup> (۲۰۱۴) در پژوهشی با عنوان «هماهنگ سازی استانداردهای حسابداری و قابلیت مقایسه صورت‌های مالی» به بررسی این موضوع پرداخت که آیا هماهنگ سازی استانداردهای حسابداری می‌تواند سبب ارتقاء سطح مقایسه‌پذیری اطلاعات مالی در تمام کشورها شود یا خیر. نتایج نشان می‌دهد که هماهنگ سازی استانداردهای حسابداری می‌تواند سبب تسهیل انتقال اطلاعات فراهمی شود و قابلیت مقایسه گزارش‌های مالی را به‌عنوان یک مکانیسم مطرح می‌کند. مرگنتالر و همکاران<sup>۱۵</sup> (۲۰۱۴) در پژوهشی با عنوان «قابلیت مقایسه صورت‌های مالی و کارایی تصمیم‌گیری درباره فرآیند تحصیل شرکت» نشان دادند در فرآیند خرید سهام شرکت تحصیل‌کنندگان زمانی می‌توانند تصمیم بهتری اتخاذ نمایند که گزارش‌های مالی شرکت‌ها از قابلیت مقایسه بیشتری برخوردار باشند. همچنین آنان دریافته‌اند که تحصیل‌کنندگان زمانی می‌توانند امتیاز و سود بیشتری را از قابلیت مقایسه به‌دست آورند که عدم تقارن اطلاعاتی پیش‌بینی شده تحصیل‌کنندگان، بیشتر باشد و تحصیل‌کنندگان در محیط‌های

عملکردی پرنوسان‌تری فعالیت کنند. در پژوهشی دیگر گوین و پوری<sup>۱۶</sup> (۲۰۱۴) تأثیر تجدید ارائه صورت‌های مالی بر ارزش شرکت و عدم‌تقارن اطلاعاتی را مورد مطالعه قرار دادند. نتایج حاکی از آن است که اعلان تجدید ارائه صورت‌های مالی، چشم‌انداز شرکت را تضعیف می‌کند و منجر به ایجاد عدم‌اطمینان و همچنین عدم‌تقارن اطلاعاتی می‌شود. آنان دریافتند تفاوت معناداری بین واکنش بازار و عدم‌تقارن اطلاعاتی و دیگر معیارهای تجاری مابین تجدید ارائه‌های ناشی از حساب‌های اصلی و غیراصولی حاصل نشده است و این بدان معنا است که واکنش بازار به هر دو نوع تجدید ارائه به شیوه‌ای مشابه منفی است. همچنین آنها مشاهده نمودند که تجدید ارائه‌های منسوب به حسابرس به مراتب دارای نوسانات غیرعادی و عدم‌تقارن بزرگتر می‌باشد و بازده غیرعادی منفی‌تری را نسبت به تجدید ارائه‌های منسوب به مدیریت و بورس ایجاد می‌کند؛ بنابراین واکنش بازار به تجدید ارائه‌های ناشی از حسابرس منفی‌تر می‌باشد. کیم و لیم<sup>۱۷</sup> (۲۰۱۷) در پژوهشی به بررسی تأثیر قابلیت مقایسه سود بر معاملات آگاهانه به عنوان شاخصی از عدم‌تقارن اطلاعاتی پرداختند. نتایج تحقیق آنها نشان داد که رابطه‌ای عکس بین قابلیت مقایسه سود و عدم‌تقارن اطلاعاتی وجود دارد. همچنین این رابطه معکوس در شرکت‌های در شرکت‌های بزرگ و شرکت‌های دارای پوشش تحلیل‌گری بالا نیز گزارش شد. چو و همکاران (۲۰۱۷) از زاویه‌ای دیگر به بررسی اهمیت قابلیت مقایسه سود پرداخت و در مطالعه‌ای به بررسی تأثیر قابلیت مقایسه صورت‌های مالی بر آگاهی بخشی قیمت سهام از طریق ضریب پاسخ سود آتی پرداختند. آنها به این نتیجه دست یافتند که قابلیت مقایسه صورت‌های مالی آگاهی بخشی قیمت سهام را افزایش داده و این امکان را برای سرمایه‌گذاران فراهم می‌آورد که به نحو بهتری به پیش‌بینی عملکرد آتی شرکت بپردازند. همچنین هنگامی که قابلیت مقایسه در سطح بالایی قرار دارد، تحلیل‌گران مالی با فراهم کردن اطلاعات بیشتر در سطح شرکت، نقش مهم‌تری در بهبود آگاهی بخشی قیمت سهام ایفا می‌کنند.

پورعبدالله صوفحسن و همکاران (۱۳۹۲) در پژوهشی به بررسی تأثیر قابلیت مقایسه صورت‌های مالی بر عدم‌تقارن اطلاعاتی و هزینه حقوق صاحبان سهام پرداختند. برای آزمون فرضیه‌های پژوهش از همبستگی پیرسون و تجزیه و تحلیل رگرسیون بهره‌گیری شده است. نتایج پژوهش نشان می‌دهد که قابلیت مقایسه صورت‌های مالی بر عدم‌تقارن اطلاعاتی و هزینه حقوق صاحبان سهام تأثیر ندارد. فروغی و قاسم‌زاد (۱۳۹۴) در پژوهشی تأثیر قابلیت مقایسه صورت‌های مالی را بر ضریب واکنش سودهای آتی مورد بررسی قرار دادند. یافته‌های پژوهش بیانگر این است که قابلیت مقایسه صورت‌های مالی ضریب واکنش سودهای آتی را افزایش می‌دهد و قابلیت مقایسه سبب می‌شود میزان بیشتری از اطلاعات خاص شرکت در قیمت‌های جاری سهام منعکس شود. در ادامه پژوهش پیشین فروغی و قاسم‌زاد (۱۳۹۵) به بررسی تأثیر قابلیت مقایسه صورت‌های مالی بر همزمانی قیمت سهام به عنوان شاخصی از محتوای اطلاعاتی قیمت سهام

پرداختند. آنان به این نتیجه دست یافتند که قابلیت مقایسه صورت‌های مالی بر همزمانی قیمت سهام تاثیر منفی و معناداری دارد. نتیجه دیگر پژوهش نشان داد در شرکت‌هایی با همزمانی کمتر، عدم تقارن اطلاعاتی کمتر است. به عبارت دیگر قابلیت مقایسه صورت‌های مالی باعث می‌شود تا میزان بیشتری از اطلاعات شرکت در قیمت‌های سهام منعکس گردد. در همین راستا مهرورز و مرفوع (۱۳۹۵) در پژوهشی به مطالعه رابطه بین قابلیت مقایسه صورت‌های مالی با آگاهی‌بخشی 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. آنان دریافتند که قابلیت مقایسه صورت‌های مالی، آگاهی بخشی قیمت سهام را افزایش نمی‌دهد. علاوه بر این قابلیت مقایسه صورت‌های مالی بر انعکاس اطلاعات سودهای آتی مربوط به صنعت و انعکاس اطلاعات سودهای آتی خاص شرکت در قیمت سهام تأثیری ندارد. در نهایت ولی‌پور و ولی‌پور (۱۳۹۵) در پژوهشی با عنوان «مطالعه مقایسه‌ای تأثیر سود حسابرسی شده و حسابرسی نشده بر ارزش سهام با در نظر گرفتن ویژگی عدم تقارن اطلاعاتی» ابتدا به مطالعه مقایسه‌ای محتوای اطلاعاتی سود حسابرسی شده و حسابرسی نشده در رابطه با تغییرات ارزش سهام پرداخته و سپس تأثیرپذیری محتوای اطلاعاتی سود حسابرسی شده و حسابرسی نشده از عدم تقارن اطلاعاتی را بررسی نمودند. آنان دریافتند که سود حسابرسی نشده و سود حسابرسی شده تأثیر مثبت و معنی‌داری بر ارزش سهام داشته است و همچنین سود حسابرسی شده دارای محتوای اطلاعاتی بیشتری نسبت به سود حسابرسی نشده است. دیگر شواهد نشان می‌دهد که عدم تقارن اطلاعاتی دارای نقش تعدیل‌کنندگی بر رابطه‌ی بین سود هر سهم حسابرسی نشده و حسابرسی شده با تغییرات ارزش سهام می‌باشد.

بر اساس مبانی نظری و پیشینه تحقیق مطرح شده فرضیه‌های پژوهش به شرح زیر تدوین شده‌اند:

فرضیه ۱- قابلیت مقایسه سود بر عدم تقارن اطلاعاتی تأثیر منفی دارد.

فرضیه ۲- قابلیت مقایسه جزء نقدی سود بر عدم تقارن اطلاعاتی تأثیر منفی دارد.

فرضیه ۳- قابلیت مقایسه جزء تعهدی سود بر عدم تقارن اطلاعاتی تأثیر منفی دارد.

### ۳- روش پژوهش

این پژوهش از لحاظ هدف کاربردی و از لحاظ ماهیت و روش از نوع توصیفی-همبستگی است. به منظور آزمون فرضیه‌های پژوهش سه مدل رگرسیون با استفاده از داده‌های ترکیبی برازش می‌گردد. پیش از برازش مدل‌های پژوهش به منظور اطمینان از برقراری فروض کلاسیک رگرسیون، آزمون VIF<sup>۱۸</sup> به منظور بررسی خطای هم‌خطی، جهت بررسی همسانی واریانس

آزمون نسبت راستنمایی (LR)<sup>۱۹</sup> و به منظور اطمینان از عدم وجود خودهمبستگی آزمون وولدریج<sup>۲۰</sup> انجام گرفته است.

جامعه آماری پژوهش شامل شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران در قلمرو زمانی بین سال‌های ۱۳۸۰ تا ۱۳۹۳ است. شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران که دارای ویژگی‌های زیر هستند، به روش حذف سیستماتیک به عنوان نمونه انتخاب شدند:

(۱) قبل از سال ۱۳۸۰ در بورس پذیرفته شده باشد. (۲) سال مالی آنها منتهی به پایان اسفند باشد. (۳) در قلمرو زمانی پژوهش تغییر سال مالی نداشته باشد. (۴) جزء شرکتهای سرمایه‌گذاری و واسطه‌گری مالی (بانک‌ها، سرمایه‌گذاری‌ها و لیزینگ) نباشد. (۵) اطلاعات مورد نیاز شرکت در دوره مورد بررسی در دسترس باشد. (۶) پس از اعمال شرایط فوق حداقل چهار شرکت دیگر در صنعت مشابه آن شرکت وجود داشته باشد. براساس شرایط مذکور تعداد ۸۵ شرکت به عنوان نمونه انتخاب گردید.

در این پژوهش عدم تقارن اطلاعاتی متغیر وابسته است که از طریق مدل چیانگ و وینکاتش<sup>۲۱</sup> (۱۹۸۶) به صورت زیر محاسبه می‌شود:

$$SPREAD_{it} = \frac{(AP-BP) \times 100}{(AP+BP) \div 2} \quad \text{رابطه (۱)}$$

$AP_{it}$ : میانگین قیمت پیشنهادی فروش سهام شرکت  $i$  در دوره  $t$  و  $BP_{it}$  میانگین قیمت پیشنهادی خرید سهام شرکت  $i$  در دوره  $t$ .

قابلیت مقایسه سود، قابلیت مقایسه جریان‌های نقدی و قابلیت مقایسه اقلام تعهدی متغیرهای مستقل هستند که نحوه محاسبه آنها در ادامه ارائه می‌گردد. متغیرهای کنترلی در مدل پژوهش به شرح زیر هستند:

$size_{it}$ : لگاریتم طبیعی ارزش بازار حقوق صاحبان سهام شرکت  $i$  در سال  $t$ . به اعتقاد بوتوسان<sup>۲۲</sup> (۱۹۹۷) با افزایش اندازه شرکت، ریسک مربوط به شرکت و در نتیجه هزینه سرمایه کاهش می‌یابد. افزون‌براین، کیرنی<sup>۲۳</sup> (۲۰۰۳) چنین استدلال می‌کند که شرکت‌های بزرگتر معمولاً اطلاعات بیشتری افشا می‌کنند و این امر موجب کاهش عدم تقارن اطلاعاتی بین سرمایه‌گذاران می‌شود. از این رو به منظور کنترل اثر اندازه شرکت این متغیر کنترلی وارد مدل گردیده است.

$vol_{it}$ : حجم معاملات سهام شرکت  $i$  در سال  $t$  تعدیل شده بر اساس تعداد سهام شرکت. افزایش حجم معاملات نشان‌دهنده نقدشوندگی بالای سهام است که این خود باعث کاهش هزینه معاملات و کاهش فاصله بین قیمت‌های پیشنهادی خرید و فروش می‌شود (جیانگ و همکاران<sup>۲۴</sup>، ۲۰۱۱؛ ۴۹). همچنین افزایش حجم معاملات، سهام در دسترس را برای خرید و فروش افزایش می‌دهد و بدین ترتیب می‌تواند بر قیمت‌های پیشنهادی خرید و فروش تأثیر گذارد (کاناگارت و همکاران<sup>۲۵</sup>، ۲۰۰۷؛ ۵۰۸).



$loss_{it}$ : متغیر مجازی است که اگر شرکت  $i$  در سال  $t$  زیان‌ده باشد عدد یک و در غیر این صورت عدد صفر به آن اختصاص داده می‌شود. به نظر می‌رسد ابهامات بیشتری در خصوص وضعیت شرکت‌های زیان‌ده وجود داشته باشد که این خود می‌تواند باعث افزایش عدم تقارن اطلاعاتی شود.

$BTM$ : نسبت ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام به ارزش بازار حقوق صاحبان سهام شرکت  $i$  در سال  $t$ . شرکت‌هایی که دارای نسبت ارزش دفتری به ارزش بازار بزرگتری هستند، ریسک بیشتری دارند و با یک شوک در بازار، ارزش بازار شرکت به ارزش دفتری آن نزدیک خواهد شد (قلی‌زاده و همکاران، ۱۳۹۵؛ ۱۰۲). از این رو به نظر می‌رسد افزایش این نسبت می‌تواند بر قیمت پیشنهادی خرید و فروش سهام تأثیر گذارد.

#### نحوه محاسبه قابلیت مقایسه سود

بر اساس دیدگاه دیفرانکو و همکاران (۲۰۱۱) سیستم حسابداری دو شرکت زمانی قابل مقایسه است که برای مجموعه‌ای از رویدادهای اقتصادی مشخص، صورت‌های مالی مشابهی ارائه نمایند. آنان از بازده سهام به عنوان شاخصی از اثرات خالص رویدادهای اقتصادی شرکت (به عنوان ورودی سیستم حسابداری) و از سود به عنوان شاخصی از صورت‌های مالی (به عنوان خروجی گزارشگری مالی) استفاده نمودند. برای محاسبه قابلیت مقایسه سود، ابتدا مدل (۱) با استفاده از ۸ دوره یک ساله به صورت سری زمانی برازش می‌شود.

$$Earning_{it} = \alpha_i^{Earn} + \beta_i^{Earn} * Return_{it} + \varepsilon_{it}^{Earn} \quad \text{مدل (۱)}$$

$Earning_{it}$ : سودخالص شرکت  $i$  در سال  $t$  تعدیل شده بر اساس ارزش بازار حقوق صاحبان سهام در ابتدای سال.

$Return_{it}$ : بازده سهام شرکت  $i$  در سال  $t$ .

پس از برازش مدل بالا برای هر یک از شرکت‌ها به طور مجزا، سود پیش‌بینی شده هر شرکت یک بار با استفاده از ضرایب برآورد شده همان شرکت در مدل (۱) و بار دیگر با استفاده از ضرایب برآورد شده شرکت‌های مشابه در آن صنعت به شرح زیر محاسبه می‌گردد:

$$E(Earnings)_{iit} = \alpha_i^{Earn} + \beta_i^{Earn} * Return_{it} \quad \text{رابطه (۲)}$$

$$E(Earnings)_{ijt} = \alpha_j^{Earn} + \beta_j^{Earn} * Return_{it} \quad \text{رابطه (۳)}$$

$E(Earnings)_{iit}$ : سود پیش‌بینی شده شرکت  $i$  با استفاده از تابع شرکت  $i$  و بازده شرکت  $i$  در سال  $t$ .

$E(Earnings)_{ijt}$ : سود پیش‌بینی شده شرکت  $j$  با استفاده از تابع شرکت  $j$  و بازده شرکت  $i$  در سال  $t$ .

از آن جا که در هر دو رابطه فوق بازده یکسانی به کار رفته است، می توان گفت رویدادهای اقتصادی ثابت در نظر گرفته شده است. قابلیت مقایسه صورت های مالی شرکت  $i$  و  $j$  از تفاوت سود پیش بینی شده در رابطه (۲) و (۳) و از طریق رابطه (۴) به دست می آید. در صورتی که دو شرکت تابع اقتصادی مشابهی را تجربه نمایند. کوچک تر شدن این تفاوت نشان دهنده قابلیت مقایسه بیشتر صورت های مالی دو شرکت خواهد بود.

$$\text{Compare}_{ijt} = -\frac{1}{8} * \sum_{t-7}^t |E(\text{Earnings})_{iit} - E(\text{Earnings})_{ijt}| \quad \text{رابطه (۴)}$$

در رابطه فوق  $\text{Compare}_{ijt}$  نشان دهنده قابلیت مقایسه شرکت  $i$  و  $j$  در سال  $t$  می باشد. پس از محاسبه قابلیت مقایسه بر اساس هر دو شرکت  $i$  و  $j$ ، میانگین چهار شرکتی که بیشترین قابلیت مقایسه را با شرکت  $i$  در سال  $t$  داشته اند به عنوان قابلیت مقایسه سود ( $- \text{Earning Compare}_{ijt}$ ) در نظر گرفته می شود.

#### نحوه محاسبه قابلیت مقایسه جریان های نقدی

به منظور محاسبه متغیر قابلیت مقایسه جریان های نقدی همانند متغیر قابلیت مقایسه سود از رویکرد دیفرانکو و همکاران (۲۰۱۱) استفاده می شود. با این تفاوت که به جای سود، جریان های نقدی قرار داده می شود.

$$\text{Cfo}_{it} = \alpha_i^{\text{cfo}} + \beta_i^{\text{cfo}} * \text{Return}_{it} + \varepsilon_{it}^{\text{cfo}} \quad \text{مدل (۲)}$$

$\text{Cfo}_{it}$ : جریان های نقدی عملیاتی شرکت  $i$  در سال  $t$  تعدیل شده بر اساس ارزش بازار حقوق صاحبان سهام در ابتدای سال است. از آن جا که در این پژوهش ارزش بازار سهام به عنوان معیاری از کل اخبار اقتصادی استفاده شده است می توان بازده سهام را به دو بخش اخبار اقلام تعهدی و جریان های نقدی تفکیک نمود (پارک، ۲۰۱۳؛ ۴۳). قابلیت مقایسه جریان های نقدی همانند قابلیت مقایسه سود، محاسبه می گردد. بدین ترتیب روابط مربوط به محاسبه قابلیت مقایسه جریان های نقدی به شرح زیر می باشد.

$$E(\text{CFO})_{iit} = \alpha_i^{\text{cfo}} + \beta_i^{\text{cfo}} * \text{Return}_{it} \quad \text{رابطه (۵)}$$

$$E(\text{CFO})_{ijt} = \alpha_j^{\text{cfo}} + \beta_j^{\text{cfo}} * \text{Return}_{it} \quad \text{رابطه (۶)}$$

$E(\text{CFO})_{iit}$ : جریان های نقدی پیش بینی شده شرکت  $i$  با استفاده از تابع شرکت  $i$  و بازده شرکت  $i$  در سال  $t$ .

$E(\text{CFO})_{ijt}$ : جریان های نقدی پیش بینی شده شرکت  $i$  با استفاده از تابع شرکت  $j$  و بازده شرکت  $i$  در سال  $t$ .

$$\text{Compare}_{ijt} = -\frac{1}{8} * \sum_{t-7}^t |E(\text{CFO})_{iit} - E(\text{CFO})_{ijt}| \quad \text{رابطه (۷)}$$

در نهایت قابلیت مقایسه جریان های نقدی ( $\text{CFO} - \text{Compare}_{ijt}$ ) از طریق میانگین چهار شرکتی که بیشترین قابلیت مقایسه را با شرکت  $i$  در رابطه (۷) داشته اند محاسبه می شود.

### نحوه محاسبه متغیر قابلیت مقایسه اقلام تعهدی

در این پژوهش متغیر قابلیت مقایسه اقلام تعهدی نیز همانند متغیر قابلیت مقایسه جریان‌های نقدی از رویکرد دیفرانکو و همکاران (۲۰۱۱) محاسبه می‌شود. با این تفاوت که در مدل (۲) به جای جریان‌های نقدی، اقلام تعهدی قرار داده می‌شود. بدین ترتیب مدل (۳) به روش سری زمانی برای دوره ۸ ساله تخمین زده می‌شود.

$$Acc_{it} = \alpha_i^{Acc} + \beta_i^{Acc} * Return_{it} + \varepsilon_{it}^{Acc} \quad \text{مدل (۳)}$$

$Acc_{it}$ : اقلام تعهدی شرکت  $i$  در سال  $t$  تعدیل شده بر اساس ارزش بازار حقوق صاحبان سهام ابتدای سال، اقلام تعهدی از تفاوت سود خالص و جریان‌های نقدی عملیاتی محاسبه می‌گردد. اقلام تعهدی پیش‌بینی شده نیز از روابط زیر محاسبه می‌شود:

$$E(ACC)_{iit} = \alpha_i^{Acc} + \beta_i^{Acc} * Return_{it} \quad \text{رابطه (۸)}$$

$$E(ACC)_{ijt} = \alpha_j^{Acc} + \beta_j^{Acc} * Return_{it} \quad \text{رابطه (۹)}$$

$E(ACC)_{iit}$ : اقلام تعهدی پیش‌بینی شده شرکت  $i$  با استفاده از تابع شرکت  $i$  و بازده شرکت  $i$  در سال  $t$ .

$E(ACC)_{ijt}$ : اقلام تعهدی پیش‌بینی شده شرکت  $i$  با استفاده از تابع شرکت  $j$  و بازده شرکت  $i$  در سال  $t$ .

$$Compare_{ijt} = -\frac{1}{8} * \sum_{t-7}^t |E(ACC)_{iit} - E(ACC)_{ijt}| \quad \text{رابطه (۱۰)}$$

در نهایت قابلیت مقایسه اقلام تعهدی ( $ACC - Compare_{ijt}$ ) از میانگین چهار شرکتی که بیشترین قابلیت مقایسه را با شرکت  $i$  در رابطه (۱۰) داشته‌اند به دست می‌آید.

### مدل پژوهشی

جهت بررسی تأثیر قابلیت مقایسه سود بر عدم تقارن اطلاعاتی (فرضیه اول) مدل (۴)، به منظور بررسی تأثیر قابلیت مقایسه جزء نقدی سود بر عدم تقارن اطلاعاتی (فرضیه دوم) مدل (۵) و در نهایت برای آزمون فرضیه سوم مبنی بر تأثیرگذاری جزء تعهدی سود بر عدم تقارن اطلاعاتی مدل (۶) برآزش می‌شود.

$$SPREAD_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 Earning - Compare_{it} + \alpha_2 Size_{it} + \alpha_3 Loss_{it} + \alpha_4 Vol_{it} + \alpha_5 BTM_{it} + \varepsilon_{it} \quad \text{مدل (۴)}$$

$$SPREAD_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 CFO - Compare_{it} + \alpha_2 Size_{it} + \alpha_3 Loss_{it} + \alpha_4 Vol_{it} + \alpha_5 BTM_{it} + \varepsilon_{it} \quad \text{مدل (۵)}$$

$$SPREAD_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 ACC - Compare_{it} + \alpha_2 Size_{it} + \alpha_3 Loss_{it} + \alpha_4 Vol_{it} + \alpha_5 BTM_{it} + \varepsilon_{it} \quad \text{مدل (۶)}$$

در هر سه مدل (۴)، (۵) و (۶) براساس مبانی تئوریک به نظر می‌رسد ضریب  $\alpha_1$  باید منفی و معنی‌دار باشد، چرا که انتظار می‌رود با افزایش قابلیت مقایسه سود و اجزای نقدی و تعهدی آن عدم تقارن اطلاعاتی کاهش می‌یابد.

#### ۴- یافته‌های پژوهش

به منظور مرور اجمالی متغیرهای پژوهش ابتدا آمار توصیفی متغیرها استخراج شده و در نگاره (۱) منعکس گردیده است. عدم تقارن اطلاعاتی به عنوان متغیر وابسته دارای میانگین  $0/09$  و میانه  $0/07$  می‌باشد. نزدیک بودن میانگین و میانه این متغیر نشان می‌دهد که توزیع این متغیر تقریباً نرمال است. میانگین سه متغیر قابلیت مقایسه سود، قابلیت مقایسه جریان‌های نقد و قابلیت مقایسه ارقام تعهدی نیز به ترتیب  $-0/12$ ،  $-0/11$  و  $-0/12$  است. نزدیک بودن معیار قابلیت مقایسه سود و اجزای نقدی و تعهدی، از محتوای اطلاعاتی تقریباً مشابه آنها در بازار سرمایه ایران خبر می‌دهد. حداقل و حداکثر اندازه شرکت به ترتیب  $9/25$  و  $17/41$  و انحراف معیار نسبتاً بالای آن نشان دهنده پراکندگی شرکت‌ها به لحاظ اندازه است که با ورود این متغیر در مدل کنترل می‌شود. میانگین متغیر کنترلی زیان‌دهی شرکت  $0/12$  است و نشان می‌دهد که  $12$  درصد از سال- شرکت‌ها زیان‌ده بوده‌اند. میانگین  $0/2$  حجم معاملات نیز حاکی از این نکته است که به طور متوسط  $20$  درصد از سهام شرکت معامله شده است. در نهایت میانگین متغیر نسبت ارزش دفتری به ارزش بازار  $0/69$  است که کمتر بودن ارزش دفتری نسبت به ارزش بازار حقوق صاحبان سهام را نشان می‌دهد. میانگین متغیر بازده  $0/14$  و حداقل و حداکثر آن به ترتیب  $-0/87$  و  $4/61$  است که نشان دهنده پراکندگی این متغیر در بین شرکتهاست. همچنین میانگین سه متغیر سود، ارقام تعهدی و جریان‌های نقدی به ترتیب  $0/14$ ،  $-0/06$  و  $0/19$  می‌باشد.

نگاره (۱): آمار توصیفی متغیرهای پژوهش

متغیرها	نماد	میانگین	میانه	حداقل	حداکثر	انحراف معیار
عدم تقارن اطلاعاتی	Spread	0/09	0/07	-1/96	1/84	0/30
قابلیت مقایسه سود	Earning_Compare	-0/12	-0/06	-4/83	0/00	0/30
قابلیت مقایسه جریان‌های نقدی	CFO_Compare	-0/11	-0/07	-2/20	-0/01	0/20
قابلیت مقایسه ارقام تعهدی	ACC_Compare	-0/12	-0/07	-4/83	0/00	0/29
اندازه شرکت	Size	13/11	13/11	9/25	17/41	1/42
زیان‌دهی شرکت	Loss	0/12	0/00	0/00	1/00	0/33
حجم معاملات	Vol	0/20	0/07	0/00	2/35	0/30
نسبت ارزش دفتری به ارزش بازار	BTM	0/69	0/57	-3/47	3/62	0/64
بازده	Return	0/14	-0/04	-0/87	4/61	0/77
سود	Earnings	0/14	0/15	-1/82	1/044	0/209
ارقام تعهدی	ACC	-0/06	-0/03	-3/61	1/49	0/37
جریان‌های نقدی	CFO	0/19	0/15	-1/66	1/87	0/28

نتایج آزمون VIF نشان‌دهنده عدم وجود هم خطی است. نتایج آزمون نسبت راستنمایی (LR) از وجود خطای ناهمسانی واریانس حکایت داشت که جهت رفع این خطا، مدل‌ها به روش حداقل مربعات تعمیم یافته GLS برازش گردید. آزمون وولدریج نیز نشان داد که هر سه مدل دارای خطای خودهمبستگی است که برای رفع آن متغیر  $AR(1)$  به مدل اضافه شد. به منظور آزمون فرضیه اول مدل رگرسیون (۴) برآورد و نتایج آن در نگاره (۲) ارائه شده است. ضریب متغیر قابلیت مقایسه سود  $0/003$  و آماره  $t$  آن  $0/286$  با سطح معنی‌داری  $0/774$  می‌باشد که به لحاظ آماری معنی‌دار نیست. بنابراین می‌توان گفت قابلیت مقایسه سود تأثیری بر عدم تقارن اطلاعاتی ندارد و فرضیه اول پژوهش رد می‌شود. از بین متغیرهای کنترلی، متغیرهای اندازه شرکت، حجم معاملات و نسبت ارزش دفتری به ارزش بازار معنی‌دار می‌باشد. آماره  $F$  مدل  $21/486$  و سطح معنی‌داری آن نشان‌دهنده معناداری کلی مدل است.

نگاره (۲): نتایج آزمون فرضیه اول پژوهش

$$SPREAD_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 Earning - Compare_{it} + \alpha_2 Size_{it} + \alpha_3 Loss_{it} + \alpha_4 Vol_{it} + \alpha_5 BTM_{it} + \varepsilon_{it}$$

متغیر	نماد متغیر	ضریب	انحراف استاندارد	آماره $t$	سطح معنی‌داری
عرض از مبدأ	C	$0/333$	$0/034$	$9/547$	$0/000$
قابلیت مقایسه سود	$Earning\_Compare$	$0/003$	$0/013$	$0/286$	$0/774$
اندازه شرکت	$Size$	$-0/017$	$0/002$	$-7/083$	$0/000$
زیان‌دهی شرکت	$Loss$	$-0/012$	$0/011$	$-1/093$	$0/275$
حجم معاملات	$Vol$	$-0/066$	$0/011$	$-5/997$	$0/000$
نسبت ارزش دفتری	$BTM$	$-0/019$	$0/006$	$-3/189$	$0/0016$
به ارزش بازار					
وقفه متغیر وابسته	$AR(1)$	$-0/222$	$0/042$	$5/191$	$0/0000$
آماره $F$		$21/486$	سطح معنی‌داری آماره $F$		$0/000$
ضریب تعیین تعدیل شده		$0/261$	آماره دوربین واتسون		$1/991$

به منظور آزمون فرضیه دوم مدل رگرسیون (۵) برازش و نتایج آن در نگاره (۳) منعکس شده است. ضریب متغیر قابلیت مقایسه جریان‌های نقدی  $0/010$ ، آماره  $t$  آن  $0/784$  با سطح معنی‌داری  $0/433$  می‌باشد که معنی‌دار نیست. از این رو فرضیه دوم تحقیق نیز رد می‌شود. ضریب تمامی متغیرهای کنترلی به جز متغیر زیان‌دهی شرکت معنی‌دار می‌باشد. آماره  $F$  مدل  $20/515$  و سطح معنی‌داری آن  $0/000$  می‌باشد که بیانگر معناداری کلی مدل است.

نگاره (۳): نتایج آزمون فرضیه دوم پژوهش

$$SPREAD_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 CFO - Compare_{it} + \alpha_2 Size_{i,t} + \alpha_3 Loss_{it} + \alpha_4 Vol_{i,t} + \alpha_5 BTM_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

متغیر	نماد متغیر	ضریب	انحراف استاندارد	آماره t	سطح معنی داری
عرض از مبدأ	C	۰/۳۲۸	۰/۰۳۴	۹/۵۶۵	۰/۰۰۰
قابلیت مقایسه جریان‌های نقدی	CFO_Compare	۰/۰۱۰	۰/۰۱۳	۰/۷۸۴	۰/۴۳۳
اندازه شرکت	Size	۰/۰۱۷	۰/۰۰۲	۷/۱۳۵	۰/۰۰۰
زیان‌دهی شرکت	Loss	۰/۰۱۰	۰/۰۱۰	۰/۹۷۶	۰/۳۲۹
حجم معاملات	Vol	۰/۰۶۳	۰/۰۱۱	۵/۳۸۶	۰/۰۰۰
نسبت ارزش دفتری	BTM	۰/۰۱۹	۰/۰۰۶	۳/۱۷۴	۰/۰۰۱
به ارزش بازار	AR(I)	۰/۲۱۷	۰/۰۴۳	۵/۰۳۳	۰/۰۰۰
وقفه متغیر وابسته		۲۰/۵۱۵			۰/۰۰۰
آماره F		۰/۲۵۲			۱/۹۷۵
ضریب تعیین تعدیل شده			سطح معنی داری آماره F		
			آماره دوربین واتسون		

به منظور آزمون فرضیه سوم مدل رگرسیون (۶) برآورد و نتایج آن به شرح نگاره (۴) می‌باشد. ضریب، آماره t و سطح معنی داری متغیر قابلیت مقایسه اقلام تعهدی به ترتیب ۰/۰۰۴-، ۰/۳۱۴- و ۰/۷۵۳ می‌باشد و با توجه به اینکه سطح معنی داری بالاتر از ۰/۰۵ است معنی دار نبوده و فرضیه سوم پژوهش رد می‌شود. ضرایب همه متغیرهای کنترلی به جز متغیر زیان‌دهی شرکت به لحاظ آماری معنی دار می‌باشد. آماره F مدل ۲۲/۲۲ و سطح معنی داری آن ۰/۰۰۰ می‌باشد که معنادار بودن کلی مدل را نشان می‌دهد.

نگاره شماره (۴): نتایج آزمون فرضیه سوم پژوهش

$$SPREAD_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 ACC - Compare_{it} + \alpha_2 Size_{it} + \alpha_3 Loss_{it} + \alpha_4 Vol_{it} + \alpha_5 BTM_{it} + \varepsilon_{it}$$

متغیر	نماد متغیر	ضریب	انحراف استاندارد	آماره t	سطح معنی داری
عرض از مبدأ	C	۰/۳۳۵	۰/۰۳۴	۹/۶۲۷	۰/۰۰۰
قابلیت مقایسه اقلام تعهدی	ACC_Compare	۰/۰۰۴	۰/۰۱۳	۰/۳۱۴	۰/۷۵۳
اندازه شرکت	Size	۰/۰۱۷	۰/۰۰۲	۷/۱۴۰	۰/۰۰۰
زیان‌دهی شرکت	Loss	۰/۰۱۳	۰/۰۱۱	۱/۱۷۴	۰/۲۴۱
حجم معاملات	Vol	۰/۰۶۸	۰/۰۱۰	۶/۳۰۸	۰/۰۰۰
نسبت ارزش دفتری	BTM	۰/۰۱۹	۰/۰۰۶	۳/۲۰۷	۰/۰۰۱
به ارزش بازار	AR(I)	۰/۲۲۰	۰/۰۴۲	۵/۱۸۳	۰/۰۰۰
وقفه متغیر وابسته		۲۲/۲۲			۰/۰۰۰
آماره F		۰/۲۶۸			۲/۰۰۴
ضریب تعیین تعدیل شده			سطح معنی داری آماره F		
			آماره دوربین واتسون		

## ۵- نتیجه‌گیری و پیشنهادها

در این پژوهش تأثیر قابلیت مقایسه سود و اجزای نقدی و تعهدی آن به عنوان یکی از ویژگی‌های کیفی بر عدم تقارن اطلاعاتی مورد بررسی قرار گرفت. زیرا انتظار می‌رود که قابلیت مقایسه سود، جریان‌های نقدی و اقلام تعهدی شرکت‌ها در یک سال و صنعت مشابه و همچنین مقایسه این اطلاعات در سال‌های قبل حاوی اطلاعاتی جهت ارائه به بازار برای تصمیم‌گیری استفاده‌کنندگان مالی باشد. از این رو در این پژوهش سه فرضیه مورد آزمون قرار گرفت. نتایج حاصل از آزمون فرضیه اول پژوهش نشان می‌دهد که قابلیت مقایسه سود بر عدم تقارن اطلاعاتی تأثیرگذار نیست. از این رو اطلاعات صورتهای مالی و نیز افزایش قابلیت مقایسه سود موجب کاهش عدم تقارن اطلاعاتی نمی‌شود. زیرا عدم تقارن اطلاعاتی ریشه در رانت‌های اطلاعاتی و نیز دسترسی محدودی افراد به اطلاعاتی فراتر از صورتهای مالی دارد. چنین افرادی با تکیه بر اطلاعات محرمانه‌ای که در اختیار سایر افراد نیست اقدام به خرید و فروش سهام شرکت‌ها می‌کنند. از سوی دیگر عدم تأثیرگذاری قابلیت مقایسه صورتهای مالی بر عدم تقارن اطلاعاتی می‌تواند ناشی از حضور سرمایه‌گذاران ناآگاه در بازار سرمایه باشد که این خود باعث ناکارایی بازار می‌شود. این نتایج با نتایج تحقیق دیفرانکو و همکاران (۲۰۱۱) و پورعبدالله صوفحسن (۱۳۹۲) سازگار و برخلاف نتایج کیم و لیم (۲۰۱۷) است. نتایج حاصل از آزمون فرضیه دوم مبنی بر تأثیر منفی قابلیت مقایسه جزء نقدی سود بر عدم تقارن اطلاعاتی از رد این فرضیه حکایت می‌کند که با نتایج تحقیق پارک (۲۰۱۳) ناسازگار می‌باشد. نتایج آزمون فرضیه سوم نیز نشان می‌دهد که قابلیت مقایسه اقلام تعهدی بر عدم تقارن اطلاعاتی تأثیر ندارد. که با نتایج تحقیق پارک (۲۰۱۳) ناسازگار می‌باشد. در تفسیر نتایج فرضیه دوم و سوم نیز باید گفت که اکثر سرمایه‌گذاران براساس اطلاعات محرمانه، شنیده‌ها و شایعه‌ها و توصیه دیگران اقدام به سرمایه‌گذاری می‌کنند و رفتار توده‌وار در بازار سرمایه ایران بسیار مشاهده می‌شود. لذا اطلاعات مقایسه‌ای منعکس شده در صورتهای مالی کمتر مورد استفاده سرمایه‌گذاران قرار می‌گیرد. افزون بر این علی‌رغم اینکه انتظار می‌رفت تفکیک معیار قابلیت مقایسه اقلام تعهدی و جریان‌های نقدی به نحو بهتری شباهت‌های شرکت‌های موجود در یک صنعت را از جنبه روش‌های حسابداری مورد استفاده و عملیات زیربنایی آشکار سازد، لیکن با رد شدن فرضیه دوم و سوم می‌توان دریافت که سرمایه‌گذاران هنوز قادر به درک تفاوت ماهیت این دو جزء سود نمی‌باشند.

یکی از محدودیت‌های پژوهش حاضر این است که اگرچه در سایر کشورها جهت محاسبه معیار قابلیت مقایسه سود، جریان‌های نقدی و اقلام تعهدی از داده‌های صورتهای مالی میان دوره‌ای استفاده می‌شد، لیکن در کشور ما به دلیل عدم دسترسی به صورتهای مالی میان دوره‌ای کل شرکت‌های نمونه در دوره پژوهش، از صورتهای مالی سالانه استفاده شده است.

با توجه به نتایج پژوهش حاضر مبنی بر عدم تأثیرگذاری قابلیت مقایسه سود بر عدم تقارن اطلاعاتی و همچنین عدم ارتباط قابلیت مقایسه جریان‌های نقدی و اقلام تعهدی با عدم تقارن اطلاعاتی، توصیه می‌شود سایر عوامل اثرگذار بر عدم تقارن اطلاعاتی مورد بررسی قرار گیرد. از آنجا که به نظر می‌رسد این امر ناشی از عدم آگاهی سرمایه‌گذاران است، به سازمان بورس پیشنهاد می‌شود در جهت تشکیل کارگاه‌های آموزشی اقدام نماید که این امر اتکای بیشتر سرمایه‌گذاران به اطلاعات صورتهای مالی و به تبع آن کارایی بازار سرمایه را به دنبال خواهد داشت. همچنین در نظر گرفتن سیاست‌هایی جهت کنترل بازار می‌تواند رفتار توده‌وار سرمایه‌گذاران را کاهش دهد و زمینه ساز اتخاذ تصمیماتی منطقی‌تر از سوی فعالان بازار باشد. به پژوهشگران پیشنهاد می‌شود در ادامه این مسیر به بررسی تأثیر محافظه‌کاری بر قابلیت مقایسه سود، بررسی محتوای اطلاعاتی قابلیت مقایسه سود و نیز بررسی تأثیر قابلیت مقایسه سود بر هزینه سرمایه بپردازند.

#### یادداشت‌ها

- 1- Campbell & Yeung
- 2- Financial Accounting Standard Board
- 3- SFAC, No. 8
- 4- Fang et al.
- 5- Lu & Trabelsi
- 6- De Franco et al.
- 7- Bradshaw et al.
- 8- Haw et al.
- 9- Choi et al.
- 10- Diamond
- 11- Kim and Lim
- 12- Park
- 13- Dechow et al.
- 14- Wang
- 15- Mergenthaler et al.
- 16- Nguyen & Puri
- 17- Kim & Lim
- 18- Variance Inflation Factor
- 19- Likelihood-Ratio Test
- 20- Wooldridge
- 21- Chiang & Venkatesh
- 22- Botosan
- 23- Cairney
- 24- Jiang et al.
- 25- Kanagaretnam et al.

#### کتاب‌نامه

۱. پورعبدالله صوفحسن، زهرا، بادآورنهدی، یونس و برادران حسن زاده، رسول. (۱۳۹۲). بررسی تأثیر قابلیت مقایسه صورتهای مالی بر عدم تقارن اطلاعاتی و هزینه حقوق صاحبان سهام، اولین کنفرانس ملی حسابداری و مدیریت، شیراز، موسسه بین المللی آموزشی و پژوهشی خوارزم.
۲. فروغی، داریوش و قاسمزاد، پیمان. (۱۳۹۴). تأثیر قابلیت مقایسه صورت‌های مالی بر ضریب واکنش سودهای آتی، مجله بررسی‌های حسابداری و حسابرسی: ۲۲، (۴): ۴۷۹-۵۰۰.



۳. فروغی، داریوش و قاسمزاد، پیمان. (۱۳۹۵). تأثیر قابلیت مقایسه صورت‌های مالی بر همزمانی قیمت سهام، مجله پژوهش‌های حسابداری مالی: ۸، (۱): ۳۹-۵۴.
۴. قلی زاده، محمد حسن، رمضانپور، اسماعیل، موسوی نیا، سید مرتضی و رنجی، فریبرز. (۱۳۹۵). تأثیر معاملات برخط سهام بر عدم تقارن اطلاعاتی (شواهدی از بورس اوراق بهادرا تهران)، مجله پژوهش‌های حسابداری مالی: ۸، (۱): ۹۳-۱۱۲.
۵. مهرورز، فاطمه و مرفوع، محمد. (۱۳۹۵). رابطه بین قابلیت مقایسه صورت‌های مالی با آگاهی بخشی قیمت سهام در خصوص سودهای آتی، مجله مطالعات تجربی حسابداری مالی: ۱۳، (۴۹): ۸۳-۱۱۰.
۶. ولی پور، هاشم و ولی پور، محمد جواد. (۱۳۹۵). مطالعه مقایسه‌ای تأثیر سود حسابرسی شده و حسابرسی نشده بر ارزش سهام با در نظر گرفتن ویژگی عدم تقارن اطلاعاتی، مجله حسابداری مدیریت: ۹، (۲۸): ۸۳-۹۵.
7. Botosan, C. 1997. Disclosure level and the cost of equity capital. *Accounting Review*: 72, (3): 323-349.
8. Bradshaw, M.T., Mille, G.S and Serafeim, S.J. 2009. Accounting method heterogeneity and analysts' forecasts. Working Paper, Boston College, University of Michigan, and Harvard University.
9. Cairney, T. D. 2003. Institutional investors and trading volume reactions to management forecasts of annual earnings. *Review of Accounting & Finance*: 2, (3): 91-112.
10. Campbell, J.L., Yeung, P.E. 2012. Accounting comparability, investor sophistication, and contagion effects. Working paper, University of Georgia and Cornell University.
11. Choi, J.H., Choi, S., Myers, L and Ziebart, D. 2017. Financial Statement Comparability and the Informativeness of Stock Prices About Future Earnings. [www.ssrn.com](http://www.ssrn.com).
12. Dechow, P., Kothari, S and Watts, R. 1998. The relation between earnings and cash flows. *Journal of Accounting and Economics*: 25, (2): 133-168.
13. De Franco, G., Kothari, S.P and Verdi, R. 2011. The benefits of financial statement comparability. *Journal of Accounting Research*: 49, (4): 895-931.
14. Diamond, D. 1985. Optimal release of information by firms. *Journal of Finance*: 40, (4): 1071-1094.
15. Fang, X., Li, Y., Xin, B and Zhang, W. 2012. Accounting Comparability and Bank Loan Contracting. Rotman School of Management. Working Paper No. 2138202, CCCA Annual Conference 2013. Available at SSRN: <http://ssrn.com>.
16. Financial Accounting Standards Board. 1980. Qualitative Characteristics of Accounting Information. Statement of Financial Accounting Concepts No. 2. Norwalk, CT: FASB.

17. Financial Accounting Standards Board. 2010. Conceptual Framework. Statement of Financial Accounting Concepts (SFAC) No. 8. Norwalk, CT: FASB.
18. Haw, I., Hu, B., Lee, J.J and Wu, H. 2012. Investor protection and price informativeness about future earnings: International evidence. *Review of Accounting Studies*: 17, (2): 389- 419.
19. Jiang, H., Habib, A and Hu, B. 2011. Ownership Concentration, Voluntary Disclosures and Information Asymmetry in New Zealand. *Journal of British Accounting Review*: 43, (1): 39-53.
20. Kanagaretnam, K., Lobo, G and Whalen, D.J. 2007. Does Good Corporate Governance Reduce Around Quarterly Earnings Announcements? *Journal of Accounting and Public Policy*: 26, (4): 497-522.
21. Kim, S and Lim, S.C. 2017. Earnings Comparability and Informed Trading. *Journal of Finance Research Letters*, 20: 130-136.
22. Lu, X. 2012. Information Asymmetry & accounting conservatism under IFRS adoption. Master's thesis, Brock University.
23. Mergenthaler, R.D., Chen, C.W., Collins, D.W and Kravet, T. 2014. Financial Statement Comparability and the Efficiency of Acquisition Decisions. Financial Accounting and Reporting Section Midyear Meeting, Houston.
24. Nguyen, D. and Puri, T.N. 2014. Information asymmetry and accounting restatement: NYSE-AMEX and NASDAQ evidence. *Review Quantitation Finance and Accounting*: 143, (2): 211-244.
25. Park, MS. 2013. Accrual and Cash Flow Comparability: Evidence from Stock Analysts and Credit Rating Agencies, Dissertation in the Ohio State University.
26. Wang, C. 2014. Accounting Standards Harmonization and Financial Statement Comparability: Evidence from Transnational Information Transfer. *Journal of Accounting Research*: 52, (4): 955-992.
36. Raghunandan, K., Rama, D. V., & Read, W. J. (2001). Audit committee composition, "gray directors," and interaction with internal auditing. *Accounting Horizons*. 15(2), 105-118.
37. Reinstein, A., Callaghan, J., & Braiotta Jr, L. (1983). Corporate audit committees: Reducing directors' legal liabilities. *U. Det. Journal of Urban Law*, 61(4), 375-389.
38. Simunic, D. A., & Stein, M. T. (1996). Impact of litigation risk on audit pricing: A review of the economics and the evidence. *Auditing: A Journal of Practice & Theory*, 15 (Supplement), 119-134.
39. Sultana, N. (2015). Audit Committee Characteristics and Accounting Conservatism. *International Journal of Auditing*. 19 (2), 88-102.
40. Sultana, N., Singh, H., der Zahn, V., & Mitchell, J. L. (2015). Audit Committee Characteristics and Audit Report Lag. *International Journal of Auditing*. 19(2), 72-87
41. Wang, Y., & Chui, A. C. (2015). Product Market Competition and Audit Fees. *Auditing: A Journal of Practice & Theory*. 34(4), 139-156.