

پژوهش‌های حسابداری مالی  
سال هشتم، شماره اول، پیاپی (۲۷)، بهار ۱۳۹۵  
تاریخ وصول: ۱۳۹۴/۱/۲۹  
تاریخ پذیرش: ۱۳۹۴/۶/۲۳  
صص: ۳۹-۵۴

## تأثیر قابلیت مقایسه صورت‌های مالی بر همزمانی قیمت سهام

داریوش فروغی<sup>۱\*</sup>، پیمان قاسم‌زاد<sup>\*\*</sup>

\* دانشیار حسابداری، دانشگاه اصفهان، اصفهان، ایران

Foroghi@ase.ui.ac.ir

\*\* کارشناس ارشد حسابداری، دانشگاه اصفهان، اصفهان، ایران

P.ghasemzad@gmail.com

### چکیده

هدف پژوهش حاضر تعیین تأثیر قابلیت مقایسه صورت‌های مالی به عنوان یکی از ویژگی‌های کیفی اطلاعات حسابداری بر همزمانی قیمت سهام است. همزمانی قیمت سهام معیاری است که به‌طور معکوس برای سنجش محتوای اطلاعاتی قیمت سهام استفاده می‌شود. در راستای هدف پژوهش تعداد ۸۶ شرکت از بین شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران طی سال‌های ۱۳۸۵ تا ۱۳۹۲، به عنوان نمونه آماری انتخاب شد. به منظور آزمون فرضیه‌های پژوهش از الگوی رگرسیون چند متغیره با استفاده از داده‌های ترکیبی و نیز آزمون تفاوت میانگین‌ها استفاده گردید. نتایج گویای آن است که قابلیت مقایسه صورت‌های مالی بر همزمانی قیمت سهام تأثیر منفی و معناداری دارد. همچنین نتایج نشان می‌دهد در شرکت‌هایی با همزمانی کمتر، عدم تقارن اطلاعاتی کمتر است. بر مبنای این یافته‌ها چنین استدلال می‌شود که قابلیت مقایسه صورت‌های مالی باعث می‌شود تا میزان بیشتری از اطلاعات خاص شرکت در قیمت‌های سهام منعکس شود.

**واژه‌های کلیدی:** قابلیت مقایسه صورت‌های مالی، همزمانی قیمت سهام، اطلاعات خاص شرکت، اطلاعات در سطح صنعت/ بازار.

۱- نشانی مکاتباتی نویسنده مسؤول: اصفهان، دانشگاه اصفهان، دانشکده علوم اداری و اقتصاد، گروه حسابداری.

## مقدمه

مطابق با نظریه بازار کارا قیمت‌های سهام در بردارنده کلیه اطلاعات عمومی و در دسترس بوده و تغییرات قیمت سهام به دنبال جریان اطلاعات به بازار سهام خواهد بود. این اطلاعات شامل اطلاعات خاص شرکت‌ها و اطلاعات در سطح صنعت/ بازار است [۲۶، ۳۳]. اطلاعات خاص شرکت که در ارزیابی سهام استفاده می‌شود، شامل اطلاعاتی همچون گزارش سالیانه و سه‌ماهه شرکت‌ها به بورس اوراق بهادار، گزارش هرگونه رویداد با اهمیت و اثرگذار بر قیمت سهام و نیز اطلاعات محرمانه و خصوصی در اختیار سهامداران عمده، مدیران و سرپرستان شرکت است. در مقابل اطلاعات در سطح صنعت/ بازار شامل اطلاعات در مورد عملکرد یک صنعت و یا در سطح گسترده‌تر اقتصاد کلان و نیز هرگونه اطلاعاتی است که همبستگی عملکرد یک شرکت با عملکرد صنعت/ بازار را توصیف می‌کند [۱۷]. به منظور تعیین میزان اطلاعات خاص شرکت که در قیمت و بازده سهام منعکس شده است، از معیار همزمانی قیمت سهام استفاده می‌شود. همزمانی قیمت سهام نشان‌دهنده میزان تغییراتی از بازده سهام شرکت است که به وسیله بازده بازار و صنعت توضیح داده می‌شود. در این چارچوب قیمت‌های سهام با همزمانی کمتر مقدار نسبی بیشتری از اطلاعات خاص شرکت را در خود دارند [۳۳].

با توجه به این‌که انعکاس میزان بیشتر از اطلاعات خاص شرکت در قیمت‌های سهام به مفهوم کارایی اطلاعاتی است و منجر به تخصیص بهینه منابع می‌شود، در مطالعات متعددی از همزمانی قیمت سهام به عنوان معیاری معکوس از محتوای اطلاعاتی قیمت سهام استفاده شده است. این مطالعات بیانگر آن است

که با افزایش کیفیت افشا، دسترسی سرمایه‌گذاران به اطلاعات خاص شرکت‌ها افزایش یافته و همزمانی قیمت سهام کاهش می‌یابد [۱۶، ۱۹، ۲۴].

قابلیت مقایسه یکی از ویژگی‌های کیفی گزارشگری مالی است که کمیت و کیفیت اطلاعات را افزایش و هزینه دسترسی به آن را کاهش می‌دهد [۱۸]. بنابراین می‌تواند منجر به تقلیل همزمانی قیمت سهام گردد. بر خلاف سایر ویژگی‌های کیفی، ویژگی قابلیت مقایسه مختص اطلاعات یک شرکت خاص نیست، چرا که ماهیت مقایسه به گونه‌ای است که باید از اطلاعات سایر شرکت‌های هم‌صنعت نیز استفاده کرد [۲۱]. در این صورت قابلیت مقایسه بیشتر می‌تواند منجر به افزایش اطلاعات صنعت/ بازار شده و همزمانی قیمت سهام را افزایش دهد. هدف پژوهش حاضر تعیین تأثیر قابلیت مقایسه صورت‌های مالی بر همزمانی قیمت سهام است.

## مبانی نظری و پیشینه پژوهش

همزمان بودن حرکت قیمت سهام از آنجا ناشی می‌شود که برای سرمایه‌گذاران تحصیل اطلاعات خاص شرکت‌ها هزینه‌بر است و آن‌ها به اطلاعات صنعت/ بازار اکتفا می‌کنند. در نتیجه قیمت سهام از ارزش ذاتی خود منحرف شده و همسو با قیمت‌های صنعت/ بازار تغییر می‌کند، در چنین حالتی همبستگی بازده سهام شرکت با بازده صنعت/ بازار و به تبع آن  $R^2$  مدل رگرسیونی بازار بیشتر خواهد بود. همزمانی قیمت سهام معیاری است که با استفاده از  $R^2$  مدل بازار محاسبه شده و نسبت نوسانات سیستماتیک به نوسانات منحصر به فرد بازده سهام (باقیمانده مدل بازار) را نشان می‌دهد [۱۴، ۱۵، ۳۱].

شرکت‌هاست که اکثراً در نتیجه نبود شفافیت در بازار به وجود می‌آید [۳].

مطالعات بیانگر آن است که کیفیت اطلاعات و شفافیت در گزارشگری مالی، هزینه تحصیل اطلاعات خصوصی و نیز توانایی مدیریت در نگهداشت اخبار خاص شرکت را کاهش داده و در نتیجه منجر به انعکاس میزان بیشتری از اطلاعات خاص شرکت در بازده سهام شرکت می‌شود که این امر موجب کاهش همزمانی قیمت سهام می‌گردد [۲۴، ۲۶].

یکی از ویژگی‌های کیفی اطلاعات حسابداری قابلیت مقایسه صورت‌های مالی است که به صورت اعمال رویه‌های حسابداری یکسان برای رویدادهای اقتصادی مشابه تعریف می‌شود [۱۸، ۲۲]. این ویژگی کیفی که نظریه پردازان حسابداری به عنوان اصل خروجی در حسابداری مالی عنوان کرده‌اند [۳۷]، مستلزم این است که در تهیه اطلاعات مالی، اثر معاملات و رویدادهای مشابه در یک واحد تجاری طی دوره‌های مختلف، با ثبات رویه اندازه‌گیری شده و همچنین بین واحدهای تجاری مختلف در یک دوره خاص نیز هماهنگی رویه رعایت گردد، تا از آن طریق شناسایی روند عملکرد مالی یک واحد و نیز انجام مقایسه بین عملکرد واحدهای تجاری مختلف امکان‌پذیر باشد [۸]. بنابراین قابلیت مقایسه به عنوان سازوکاری است که اگر به درستی اعمال و رعایت گردد، کیفیت اطلاعات افزایش و منافع سرمایه‌گذاران حاصل خواهد شد و در طرف مقابل اعمال رویه‌های متفاوت (مشابه) برای رویدادهای اقتصادی مشابه (متفاوت) موجب خواهد شد تا شباهت‌های واهی و تفاوت‌های نادرست در صورت‌های مالی ایجاد شده و انجام مقایسه واقعی اطلاعات مالی امکان‌پذیر نباشد [۲۲].

هر چه میزان بیشتری از اطلاعات در سطح صنعت/ بازار در قیمت سهام منعکس شود، همزمانی قیمت سهام افزایش خواهد یافت. از طرف دیگر دسترسی آسان و ارزان به اطلاعات خاص شرکت‌ها باعث می‌شود تا سرمایه‌گذاران در قیمت‌گذاری سهام به اطلاعات و سیگنال‌های صنعت/ بازار اتکای کمتری کنند و با افزایش معامله‌گران آگاه حساسیت قیمت سهام به عملکرد صنعت/ بازار (نوسانات سیستماتیک) کاهش یافته و در نتیجه همزمانی قیمت سهام کاهش خواهد یافت [۲۴، ۲۷، ۳۵].

زمانی که قیمت سهام میزان بیشتری از اطلاعات خاص شرکت را منعکس کند، نوسانات بازده منحصر به فرد شرکت که به نوسانات سیستماتیک نامربوط است افزایش و در نتیجه قدرت توضیح‌دهندگی مدل بازار ( $R^2$ ) و همزمانی قیمت سهام کاهش خواهد یافت. عکس این قضیه صادق نیست؛ به عبارتی  $R^2$  کمتر و همزمانی کمتر لزوماً به معنی میزان بالاتری از اطلاعات خاص شرکت نیست. چرا که وجود اختلال ناشی از فرایند معامله و عدم اطمینان قیمتی نیز نوسان بازده باقیمانده را افزایش و  $R^2$  را کاهش می‌دهد. بنابراین کاهش همزمانی قیمت سهام می‌تواند در نتیجه وجود اختلال در مدل بازار نیز باشد [۱۶، ۲۸]. در این مورد لی و همکاران [۳۱] بیان داشته‌اند در صورتی می‌توان از کاهش همزمانی قیمت سهام مفهوم اطلاعاتی را استنتاج نمود که کمتر بودن همزمانی قیمت سهام در قبال بهبود محیط اطلاعاتی شرکت‌ها (مثلاً کاهش عدم تقارن اطلاعاتی) باشد. چرا که بخش عمده‌ای از عدم تقارن اطلاعاتی ناشی از وجود اطلاعات نهانی و دسترسی‌نداشتن سرمایه‌گذاران برون‌سازمانی به اطلاعات خاص

اعمال روش‌های حسابداری، برآوردها و مفروضات مشابه در تهیه صورت‌های مالی موجب بهبود قابلیت مقایسه شده و توانایی سرمایه‌گذاران برای ارزیابی عملکرد نسبی شرکت‌ها و در نتیجه مجموعه اطلاعات در دسترس را افزایش می‌دهد. بسط اطلاعات عمومی از طریق کاهش میزان اطلاعات خصوصی و محرمانه این امکان را فراهم می‌کند تا استفاده‌کنندگان بهتر به عملکرد شرکت‌ها پی برده و توأمأ برتری و توانایی افراد درون سازمانی برای استفاده از اطلاعات محرمانه را تقلیل می‌بخشد. به عبارتی قابلیت مقایسه بیشتر می‌تواند منجر به افزایش اطلاعات خاص شرکت‌ها شود [۱۲، ۱۳].

همچنین قابلیت مقایسه، هزینه جمع‌آوری و پردازش اطلاعات را کاهش و کمیت و کیفیت آن را افزایش می‌دهد. قابلیت مقایسه بیشتر موجب می‌شود تا به هنگام انجام 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 به دست آورند [۱۸، ۲۹].

با توجه به این که منابع اضافی اطلاعات به خصوص زمانی که فقط شامل اطلاعاتی برای قیمت‌گذاری یک سهم خاص باشد، همزمانی قیمت سهام را کاهش می‌دهد [۲۴]؛ می‌توان نتیجه گرفت که قابلیت مقایسه بیشتر می‌تواند منجر به کاهش همزمانی قیمت سهام شود.

از طرفی تأثیر قابلیت مقایسه بر همزمانی قیمت سهام تحت تأثیر نقش قابلیت مقایسه در استخراج اطلاعات در سطح صنعت/ بازار قرار می‌گیرد. با فرض وجود ارتباط اطلاعاتی در شبکه‌ای از شرکت‌های یک صنعت یا بازار هرچه قابلیت مقایسه

بیشتر باشد، سرمایه‌گذاران در ارزیابی نسبی عملکرد یک شرکت و ارزش‌گذاری سهام آن از اطلاعات سایر شرکت‌ها بیشتر استفاده خواهند کرد. بنابراین این ویژگی کیفی باعث می‌شود تا اطلاعات سایر شرکت‌ها و اطلاعات کلی صنعت یا بازار نیز در قیمت سهام منعکس شود [۲۵، ۳۰]. در این صورت همبستگی بازده شرکت با بازده صنعت/ بازار افزایش یافته و سبب افزایش همزمانی قیمت سهام خواهد شد. به اعتقاد هیأت استانداردهای حسابداری مالی [۱۹] ویژگی قابلیت مقایسه از آن رو اهمیت دارد که به عنوان عاملی مؤثر در تخصیص بهینه منابع محسوب می‌شود که این امر مستلزم دسترسی به اطلاعات خاص شرکت (همزمانی کمتر) است [۱۹]. بنابراین اگر قابلیت مقایسه بیشتر منجر به افزایش همزمانی قیمت سهام شود و این ویژگی کیفی نتواند میزان نسبی اطلاعات خاص شرکت را افزایش دهد، فایده‌مندی کمتری خواهد داشت. در ادامه به پیشینه پژوهش اشاره می‌شود.

احمد و همکاران [۹] در پژوهشی با عنوان «رابطه بین قابلیت مقایسه و کارایی قیمت سهام» به بررسی تأثیر قابلیت مقایسه صورت‌های مالی بر خطای قیمت‌گذاری ناشی از ناهنجاری ارقام حسابداری پرداختند. نتایج پژوهش آنها نشان داد که قابلیت مقایسه به عنوان یک ویژگی کیفی منجر می‌شود تا اطلاعات به موقع و به طور کارا در قیمت سهام منعکس شده و در نتیجه قیمت‌گذاری نادرست سهام کاهش یابد. همچنین آن‌ها نشان دادند که قابلیت مقایسه تأثیر منفی بر ریسک آریترایژ دارد.

نتوگیامفی و همکاران [۳۲] در پژوهشی با عنوان «حاکمیت شرکتی و شفافیت اطلاعاتی: شواهدی از همزمانی بازده سهام» به بررسی سازوکارهای

بروچت و همکاران [۱۲] در پژوهشی با عنوان «پذیرش اجباری IFRS و قابلیت مقایسه صورت‌های مالی» نشان دادند که به دلیل افزایش قابلیت مقایسه ناشی از پذیرش IFRS بازده غیر عادی سهام حول تاریخ معاملات افراد درون‌سازمانی کاهش یافته است. بدین مفهوم که قابلیت مقایسه دسترسی سرمایه‌گذاران به اطلاعات خاص شرکت‌ها را افزایش داده است. همچنین نتایج نشان می‌دهد که در مورد شرکت‌هایی که قابلیت مقایسه آن‌ها افزایش بیشتری داشته است، این تأثیر نیز بیشتر بوده است.

چنگ و همکاران [۱۶] در پژوهشی با عنوان «کیفیت اطلاعات حسابداری و همزمانی قیمت سهام - اطلاعات در سطح صنعت - اطلاعات خاص شرکت» به بررسی تأثیر کیفیت سود بر همزمانی قیمت سهام پرداختند. نتایج پژوهش آن‌ها گویای آن است که کیفیت سود می‌تواند بر همزمانی قیمت سهام تأثیری دوسویه داشته باشد. آن‌ها به این نتیجه رسیدند که در شرکت‌هایی با پوشش بیشتر تحلیل‌گران مالی، کیفیت بیشتر سود بر همزمانی قیمت سهام تأثیر مثبت داشته و در شرکت‌هایی با تحلیل‌گران کمتر کیفیت سود موجب افزایش اطلاعات خاص شرکت و کاهش همزمانی شده است.

گوول و همکاران [۲۳] در پژوهش خود با عنوان «مالکیت، سهامداران خارجی، کیفیت حسابداری و همزمانی قیمت سهام: با شواهدی از چین» نشان دادند شرکت‌هایی را که مؤسسات حسابرسی بزرگ رسیدگی کرده‌اند، به دلیل افزایش کیفیت و قابلیت اتکا اطلاعات میزان بیشتری از اطلاعات خاص شرکت در اختیار استفاده‌کنندگان قرار گرفته و همزمانی قیمت سهام در آن‌ها کمتر است.

حاکمیت شرکتی بر همزمانی قیمت سهام پرداختند. آن‌ها در این پژوهش همزمانی قیمت سهام را معیاری معکوس از شفافیت اطلاعاتی در نظر گرفته و نشان دادند که نسبت بیشتر اعضای غیرموظف در ترکیب هیأت مدیره و همچنین وجود سهامداران نهادی بیشتر، شفافیت اطلاعاتی را افزایش می‌دهد. به طوری که اعمال نظارت بیشتر بر عملکرد شرکت، موجب انتقال اطلاعات خاص شرکت‌ها به سرمایه‌گذاران شده و همزمانی قیمت سهام را کاهش می‌دهد.

کمپل و یانگ [۱۳] در پژوهشی با عنوان «قابلیت مقایسه، مهارت سرمایه‌گذار و اثر انتقالی» به بررسی تأثیر قابلیت مقایسه بر شدت واکنش قیمت سهام یک شرکت به تجدید ارائه صورت‌های مالی شرکت‌های هم‌صنعت پرداختند. نتایج پژوهش آن‌ها نشان داد که با افزایش قابلیت مقایسه چنین واکنشی افزایش می‌یابد. بدین مفهوم که با افزایش قابلیت مقایسه صورت‌های مالی سرمایه‌گذاران از اطلاعات سایر شرکت‌های هم‌صنعت بیشتر استفاده می‌کنند. همچنین شواهد گویای آن است که میزان این اثرگذاری تحت تأثیر مهارت سرمایه‌گذاران قرار می‌گیرد.

بارث و همکاران [۱۰] در پژوهشی با عنوان «اثر به‌کارگیری اختیاری استانداردهای بین‌المللی گزارشگری مالی بر قابلیت مقایسه صورت‌های مالی و فایده‌مندی در بازار سرمایه» به این نتیجه رسیدند که پس از پذیرش اختیاری IFRS، شرکت‌هایی که از این استانداردها استفاده کرده‌اند، قابلیت مقایسه بیشتری با هم داشته و افزایش قابلیت مقایسه باعث بهبود محیط اطلاعاتی و دسترسی سرمایه‌گذاران به اطلاعات خاص شرکت‌ها، کاهش همزمانی قیمت سهام، افزایش نقدینگی بازار سرمایه و افزایش حجم معاملات سهام شده است.

حقیقت و علوی [۳] در پژوهشی با عنوان «بررسی رابطه بین شفافیت سود حسابداری و بازده غیر عادی سهام شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران» کسب بازده غیرعادی در بازار سهام را ناشی از وجود اطلاعات نهانی و عدم تقارن اطلاعاتی دانسته و نشان دادند که شفافیت سود حسابداری تأثیر منفی و معنادار بر بازده غیرعادی سهام دارد. بر مبنای یافته آن‌ها استدلال می‌شود که کیفیت اطلاعات، عدم تقارن اطلاعاتی را کاهش و دسترسی سرمایه‌گذاران به اطلاعات خاص شرکت‌ها را افزایش می‌دهد.

رحیمیان و همکاران [۵] در پژوهشی با عنوان «بررسی ارتباط بین کیفیت سود و عدم تقارن اطلاعاتی در شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران» کیفیت سود را با استفاده از معیار ارقام تعهدی محاسبه کردند و نشان دادند در دهک‌های با کیفیت سود پایین، عدم تقارن اطلاعاتی بیشتر است و کاهش کیفیت سود منجر به افزایش عدم تقارن اطلاعاتی می‌گردد.

فروغی و همکاران [۶] در پژوهشی با عنوان «تأثیر شفاف نبودن اطلاعات مالی بر ریسک سقوط آتی قیمت سهام» نشان دادند بین مدیریت سود از طریق ارقام تعهدی و ریسک سقوط قیمت سهام رابطه مثبت و معنادار وجود دارد. به این مفهوم که مدیریت سود منجر به کاهش عدم شفافیت در گزارشگری مالی شده و موجب می‌شود تا اخبار بد و اطلاعات خاص شرکت‌ها در داخل شرکت انباشت شده و به موقع در قیمت سهام منعکس نشود.

احمدپور و پیکرنگار [۱] در پژوهشی با عنوان «بررسی رابطه بین کیفیت سود و همزمانی قیمت» به بررسی رابطه بین ارقام تعهدی غیر عادی به عنوان

هاتن و همکاران [۲۶] در پژوهشی با عنوان «گزارشگری مالی غیر شفاف،  $R^2$  و ریسک سقوط قیمت سهام» نشان دادند در شرکت‌هایی با عدم شفافیت در گزارشگری مالی، بخش عمده‌ای از تغییرات بازده به وسیله بازده بازار توضیح داده می‌شود به طوری که در این شرکت‌ها  $R^2$  مدل بازار و همزمانی قیمت سهام بیشتر است. همچنین شواهد بیانگر آن است که عدم شفافیت در گزارشگری و عدم دسترسی به اطلاعات خاص شرکت‌ها باعث افزایش ریسک سقوط قیمت سهام می‌شود.

در خصوص موضوع پژوهش حاضر در داخل کشور مطالعه‌ای انجام نشده است، اما به برخی از مهم‌ترین پژوهش‌های داخلی که به طور غیر مستقیم با موضوع این پژوهش در ارتباط است، اشاره می‌شود:

خواجه‌وی و علیزاده طلائی [۴] در پژوهشی با عنوان «بررسی اثرات افشای داوطلبانه بر عدم تقارن اطلاعاتی» بر مبنای این استدلال که کیفیت و سطح بیشتر اطلاعات دسترسی سرمایه‌گذاران به اطلاعات خصوصی و محرمانه را افزایش می‌دهد، به بررسی رابطه بین سطح افشای داوطلبانه و عدم تقارن اطلاعاتی پرداختند. یافته‌های پژوهش آن‌ها بیانگر نبودن رابطه معنادار بین سطح افشای داوطلبانه و عدم تقارن اطلاعاتی است.

جهانگیری راد و همکاران [۲] در پژوهشی با عنوان «بررسی رفتار گروهی سرمایه‌گذاران» به این نتیجه رسیدند که در بازار بورس اوراق بهادار تهران، سرمایه‌گذاران بر مبنای رفتار کل بازار و به صورت گروهی اقدام به خرید و فروش سهام می‌کنند. به طوری که بازده سهام شرکت‌ها مشابه با بازده بازار بوده و انحراف بازده شرکت‌ها از بازده بازار کم است.

Eviews نسخه ۸ و Stata نسخه ۱۲ استفاده شده است.

جامعه آماری این پژوهش شامل کلیه شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران است. از آنجایی که برای محاسبه متغیرهای پژوهش از اطلاعات سه سال قبل نیز استفاده شده است، داده‌های مورد نیاز برای دوره زمانی ۱۳۸۵ تا ۱۳۹۲ جمع‌آوری و در نهایت آزمون فرضیه‌ها در قلمرو زمانی سال‌های ۱۳۸۸ تا ۱۳۹۲ انجام شد. روش نمونه‌برداری در این پژوهش مبتنی بر روش حذف سیستماتیک است؛ بدین منظور کلیه شرکت‌های جامعه آماری که دارای شرایط زیر بوده‌اند، به عنوان نمونه انتخاب شده است:

۱. پایان سال مالی آن‌ها ۲۹ اسفند ماه بوده و تغییر سال مالی نداده باشد.
۲. سهام آن‌ها بیش از ۵ ماه متوالی وقفه معاملاتی نداشته باشد.
۳. جزء شرکت‌های واسطه‌گری و مالی نباشد.
۴. کلیه داده‌های مورد نیاز پژوهش را داشته باشد.

به دلیل این‌که متغیر مستقل پژوهش در سطح صنعت تعریف و محاسبه شده است، پس از اعمال شرایط فوق صنایعی انتخاب شدند که تعداد شرکت‌های آن‌ها حداقل ۶ مورد باشد. در نهایت تعداد ۸۶ شرکت در ۷ صنعت به عنوان نمونه آماری پژوهش انتخاب شد.

#### مدل و متغیرهای پژوهش

قبل از این‌که مدل و روش مورد استفاده برای آزمون فرضیه‌ها تشریح شود، نحوه محاسبه متغیرهای پژوهش توضیح داده می‌شود.

معیاری از کیفیت سود و همزمانی قیمت سهام پرداختند. نتیجه پژوهش با استفاده از ضریب همبستگی پیرسون نشان داد بین کیفیت سود و همزمانی قیمت سهام رابطه منفی و معنادار وجود دارد.

#### فرضیه‌های پژوهش

با توجه به هدف کلی ذکر شده، فرضیه‌های پژوهش به شرح ادامه تدوین شده است:

فرضیه ۱: قابلیت مقایسه صورت‌های مالی بر همزمانی قیمت سهام تأثیر دارد.

فرضیه ۲: در شرکت‌هایی با همزمانی کمتر عدم تقارن اطلاعاتی کمتر است.

#### روش پژوهش

با توجه به اینکه نتایج حاصل از این پژوهش می‌تواند در فرایند تصمیم‌گیری استفاده شود، این پژوهش از لحاظ هدف کاربردی است. همچنین، از آنجایی که به دنبال ارزیابی ارتباط بین دو یا چند متغیر است، از لحاظ ماهیت توصیفی - همبستگی است. برای جمع‌آوری مبانی نظری و متون موضوع پژوهش از روش کتابخانه‌های و به‌منظور آزمون فرضیه‌های پژوهش از مدل‌های رگرسیونی چند متغیره با استفاده از داده‌های ترکیبی و نیز تفاوت میانگین‌ها استفاده شده است. داده‌های مورد نیاز و اطلاعات مالی به روش اسنادکاوی و از طریق مراجعه به صورت‌های مالی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار و بانک اطلاعاتی ره‌آورد نوین جمع‌آوری و برای جمع‌بندی و انجام محاسبات و تجزیه و تحلیل آن‌ها از نرم‌افزارهای Excell.

### متغیر وابسته پژوهش

متغیر وابسته پژوهش همزمانی قیمت سهام است که برای اندازه‌گیری آن از معیار پیتروسکی و رولستون [۳۳] به شرح رابطه (۱) استفاده شده است.

$$\text{Synch}_{i,t} = \text{Ln} \left( \frac{R_{i,t}^{\uparrow}}{1 - R_{i,t}^{\uparrow}} \right) \quad \text{رابطه (۱)}$$

در این رابطه:

$\text{Synch}_{i,t}$ : معیار همزمانی قیمت سهام شرکت  $i$  در سال  $t$

$R_{i,t}^{\uparrow}$ : همبستگی بازده سهام شرکت  $i$  با بازده صنعت و بازار در سال  $t$  که برابر با ضریب تعیین مدل رگرسیونی سری زمانی به شرح رابطه (۲) است:

$$R_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 RM_{i,t} + \beta_2 RM_{i,t-1} + \beta_3 RI_{i,t-1} + \beta_4 RI_{i,t} + \varepsilon \quad \text{رابطه (۲)}$$

در این رابطه:

$R_{i,t}$ : بازده سهام شرکت  $i$  در ماه  $\theta$  طی سال  $t$ .

$RM_{i,t}$ : بازده بازار در ماه  $\theta$  طی سال  $t$ .

$RI_{i,t}$ : بازده صنعت مربوط به شرکت  $i$  در ماه  $\theta$

طی سال  $t$ .

$\varepsilon_{i,t}$ : بازده باقیمانده سهام شرکت  $i$  در ماه  $\theta$  طی

سال  $t$ .

### متغیر مستقل پژوهش

متغیر مستقل پژوهش قابلیت مقایسه صورت‌های مالی است که برای اندازه‌گیری آن از مدلی که دفرانکو و همکاران [۱۸] ارائه کرده‌اند، استفاده شده است. در چارچوب 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 هر چه 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  $j$  به طریق زیر عمل شده است:

ابتدا برای هر شرکت - سال رابطه (۳) با استفاده از داده‌های سری زمانی (شش‌ماهه) برای دوره ۴ سال اخیر منتهی به پایان سال  $t$  برآورد شده است.

$$\text{Earning}_{i,k} = \alpha_{i,t} + \beta_{i,t} \text{Return}_{i,k} + \varepsilon_{i,t} \quad \text{رابطه (۳)}$$

در این رابطه:

$\text{Earning}_{i,k}$ : سود خالص شرکت  $i$  در شش ماهه  $k$ ، تقسیم بر ارزش بازار سهام شرکت در ابتدای شش‌ماهه

$\text{Return}_{i,k}$ : بازده سهام شرکت  $i$  در شش ماهه  $k$ .

ضرایب برآوردی از رابطه (۳) معرف تابع حسابداری شرکت  $i$  است که رویداد اقتصادی (بازده) را به گزارش حسابداری (سود) تبدیل می‌کند. یعنی  $\hat{\alpha}_{i,t}$  و  $\hat{\beta}_{i,t}$  معرف تابع حسابداری شرکت  $i$  و  $\hat{\alpha}_{j,t}$  و  $\hat{\beta}_{j,t}$  معرف تابع حسابداری شرکت  $j$  در سال  $t$  است. شباهت بین تابع حسابداری دو شرکت میزان قابلیت مقایسه دو شرکت را نشان می‌دهد. لذا برای برآورد تفاوت بین تابع و عملیات حسابداری دو شرکت، در هر سال با استفاده از رابطه‌های (۴) و (۵) سود شرکت  $i$  یکبار با استفاده از تابع حسابداری خود و یکبار با استفاده از تابع حسابداری شرکت  $j$  ولی با بازده خود شرکت  $i$  (رویداد مشابه)، برای هر شش‌ماهه در دوره زمانی مشابه با دوره زمانی مورد استفاده در رابطه (۳) پیش‌بینی می‌شود.

$$E(\text{Earning})_{i,i,k} = \hat{\alpha}_i + \hat{\beta}_i \text{Return}_{i,k} \quad \text{رابطه (۴)}$$

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



شاخص‌های صنعت / بازار دارد، به همین دلیل می‌تواند همبستگی بالایی با بازده صنعت / بازار داشته باشد که موجب همزمانی بیشتر خواهد شد [۳۳، ۳۴]. اندازه شرکت عبارت است از لگاریتم طبیعی ارزش بازار حقوق صاحبان سهام شرکت در ابتدای سال مالی. مقادیر محاسبه‌شده برای این متغیر، در هر سال با استفاده از روش تبدیل خطی، در بازه (۰ و ۱) مرتب شده است.

**اهرم مالی ( $Lev_{i,t}$ ):** شرکت‌هایی با اهرم بیشتر تحت فشار مالی بوده و بازده سهام آن‌ها نوسان بیشتری دارد که منجر به همزمانی کمتر می‌شود [۱۱]. به منظور اندازه‌گیری اهرم مالی از نسبت کل بدهی‌ها به کل دارایی‌ها در پایان سال استفاده شده است.

**همبستگی بازده دارایی‌های شرکت با صنعت ( $CROA_{i,t}$ ):** زمانی که سودآوری شرکت همبستگی بالایی با عملکرد صنعت داشته باشد، تغییرات قیمت سهام شرکت نیز همسو با شاخص صنعت / بازار (همزمانی بیشتر) خواهد بود [۳۳]. برای محاسبه این متغیر مطابق با بوباگر و همکاران [۱۱] از همبستگی بین بازده دارایی‌های شرکت و میانگین بازده دارایی‌های صنعت از سال  $t-3$  تا سال  $t$  استفاده شده است.

**حجم معاملات سهام ( $Vol_{i,t}$ ):** حجم کم معاملات باعث می‌شود تا اطلاعات شرکت با تأخیر در قیمت سهام منعکس شود. به عبارتی بین همزمانی قیمت و حجم معاملات ارتباط معکوس وجود دارد [۱۴]. برای اندازه‌گیری این متغیر از حاصل تقسیم حجم معاملات بر تعداد سهام در پایان سال مالی استفاده شده است.

$E(Earning)_{i,i,k}$ : سود پیش‌بینی‌شده برای شرکت  $i$  و شش ماهه  $k$ ، با استفاده از تابع حسابداری شرکت  $i$  و بازده شرکت  $i$

$E(Earning)_{i,j,k}$ : سود پیش‌بینی‌شده برای شرکت  $i$  و شش ماهه  $k$ ، با استفاده از تابع حسابداری شرکت  $j$  و بازده شرکت  $i$

مقادیر فوق برای هر کدام از ۸ دوره شش‌ماهه، از نیمه اول سال  $t-3$  تا نیمه دوم سال  $t$  که به ترتیب با  $k-7$  و  $k$  نشان داده می‌شود، محاسبه گردیده است. میانگین تفاوت در مقادیر سود پیش‌بینی‌شده، بیانگر تفاوت در تابع حسابداری دو شرکت است. لذا قرینه آن، میزان شباهت و قابلیت مقایسه بین دو شرکت را به شرح رابطه (۶) نشان می‌دهد:

$$ComAcc_{ij,t} = \frac{-1}{8} \sum_{k=v}^k |E(Earning)_{i,i,k} - E(Earning)_{i,j,t}|$$

رابطه (۶)

$ComAcc_{ij,t}$ : قابلیت مقایسه بین دو شرکت  $i$  و  $j$  در سال  $t$

به طریق مشابه برای هر سال و برای هر جفت شرکت  $i$  با شرکت‌های  $j$  عضو یک صنعت معیار  $ComAcc_{i,j,t}$  محاسبه شده و سپس میانه مقادیر محاسبه‌شده برای شرکت  $i$  در سال  $t$  به عنوان معیار قابلیت مقایسه خاص شرکت تعریف و با  $Com_{i,t}$  نشان داده می‌شود.

#### متغیرهای کنترلی پژوهش

**اندازه شرکت ( $Size_{i,t}$ ):** سهام شرکت‌های بزرگتر بیشتر مورد توجه معامله‌گران و رسانه‌های خبری قرار می‌گیرد و از این‌رو میزان بیشتری از اطلاعات آن‌ها در قیمت سهام منعکس می‌شود (همزمانی کمتر). از طرفی نیز سهام این شرکت‌ها وزن بیشتری در محاسبه

### نحوه آزمون فرضیه‌های پژوهش

به منظور آزمون فرضیه اول پژوهش از مدل رگرسیون به شرح رابطه (۹) استفاده شده است:

$$\text{Synch}_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 \text{Com}_{i,t} + \beta_2 \text{Size}_{i,t} + \beta_3 \text{Lev}_{i,t} + \beta_4 \text{CROA}_{i,t} + \beta_5 \text{Vol}_{i,t} + \beta_6 \text{HHI}_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

رابطه (۹)

برای آزمون تأثیر قابلیت مقایسه بر همزمانی قیمت سهام ضریب  $\beta_1$  بررسی خواهد شد. چنانچه  $\beta_1$  در سطح اطمینان ۹۵ درصد معنادار باشد، فرضیه اول پژوهش رد نخواهد شد.

به منظور آزمون فرضیه دوم از آزمون تفاوت میانگین‌ها استفاده شده است. بدین منظور ابتدا کلیه مشاهدات بر مبنای معیار همزمانی قیمت سهام پنجم‌بندی شده است. به طوری که مشاهدات با همزمانی قیمت کمتر در پنجم اول و مشاهدات با همزمانی قیمت بیشتر در پنجم پنجم قرار گرفته است. سپس میانگین معیار عدم‌تقارن اطلاعاتی در پنجم اول با میانگین آن در پنجم پنجم مقایسه شده است. به منظور عدم رد فرضیه دوم انتظار می‌رود میانگین عدم‌تقارن اطلاعاتی در پنجم اول از میانگین آن در پنجم پنجم به طور معناداری کمتر باشد.

### یافته‌های پژوهش

#### آمار توصیفی

پس از جمع‌آوری داده‌ها و محاسبه متغیرهای پژوهش پارامترهای توصیفی هر متغیر به صورت مجزا محاسبه شد. این شاخص‌ها شامل اطلاعات مربوط به شاخص‌های مرکزی و پراکندگی است که در نگاره (۱) نشان داده می‌شود.

وضعیت انحصار در صنعت ( $\text{HHI}_{i,t}$ ): بر خلاف شرایط رقابتی که قیمت سهام شرکت‌ها تحت تأثیر اطلاعات خودشان قرار می‌گیرد، زمانی که انحصار حاکم باشد با در نظر گرفتن انتقال اطلاعات درون‌صنعتی می‌توان انتظار داشت که بازده سهام شرکت‌ها متمایل با بازده شرکت پیشرو تغییر نماید که موجب افزایش همزمانی می‌شود [۳۳]. به منظور کنترل وضعیت انحصار صنعت از لگاریتم طبیعی شاخص هرفیندال به شرح رابطه (۷) استفاده شده است.

$$\text{HHI}_{i,t} = \text{Log} \left( \sum_{i=1}^n S_i^2 \right) \quad \text{رابطه (۷)}$$

در این رابطه:

$\text{HHI}_{i,t}$ : وضعیت انحصار در صنعت مربوط به شرکت  $i$  در سال  $t$   
 $S_i$ : سهم فروش شرکت  $i$  از کل فروش صنعت مربوط در سال  $t$   
 $n$ : تعداد شرکت‌های موجود در صنعت.

عدم تقارن اطلاعاتی ( $\text{Spread}_{i,t}$ ): به منظور محاسبه عدم تقارن اطلاعاتی مطابق با قائمی و وطن‌پرست [۷] از معیار وینکاتش و چیانگ [۳۶] استفاده است. این معیار از تقسیم تفاوت قیمت پیشنهادی خرید و فروش بر میانگین قیمت‌های پیشنهادی به شرح رابطه (۸) به دست می‌آید:

$$\text{Spread}_{i,t} = \frac{\text{AP} - \text{BP}}{(\text{AP} + \text{BP})/2} \times 100 \quad \text{رابطه (۸)}$$

AP: میانگین قیمت پیشنهادی فروش سهام  
 BP: میانگین قیمت پیشنهادی خرید سهام  
 Spread: دامنه تفاوت قیمت پیشنهادی خرید و فروش سهام شرکت  $i$  در سال  $t$ .

## نگاره ۱. آماره توصیفی متغیرهای پژوهش

نماد متغیر	میانگین	میانه	بیشینه	کمینه	انحراف معیار
Synch	-۰ / ۴۴۵	-۰ / ۴۴۴	۷ / ۵۲۳	-۵ / ۱۸۹	۱ / ۱۲۹
Com	-۰ / ۰۵۳	-۰ / ۰۳۴	-۰ / ۰۰۲	-۰ / ۷۹۷	۰ / ۰۷۳
Size	۰ / ۴۹۵	۰ / ۵۰۰	۰ / ۹۵۰	۰ / ۰۴۰	۰ / ۲۶۶
Lev	۰ / ۶۳۵	۰ / ۶۴۵	۱ / ۵۶۵	۰ / ۰۱۷	۰ / ۲۲۰
CROA	۰ / ۳۵۸	۰ / ۵۷۹	۰ / ۹۹۹	-۰ / ۹۹۹	۰ / ۶۱۶
Turn	۰ / ۲۰۰	۰ / ۰۸۸	۲ / ۹۴۷	۰ / ۰۰۰۱	۰ / ۳۰۹
HHI	۰ / ۱۸۷	۰ / ۱۵۹	۰ / ۳۷۶	۰ / ۰۶۳	۰ / ۰۹۷
Spread	۰ / ۰۲۸	۰ / ۰۲۷	۰ / ۱۴۷	۰ / ۰۰۰۱	۰ / ۰۱۳

هم‌خطی است. با این حال نتایج آزمون VIF که در این خصوص انجام شد، بیانگر آن است که در مدل مشکل هم‌خطی وجود ندارد.

با توجه به این‌که متغیر مستقل پژوهش در سطح هر صنعت تعریف و محاسبه شده است و ویژگی‌های هر صنعت می‌تواند نتایج را تحت‌الشعاع قرار دهد، در برآورد مدل رگرسیون اثرات ثابت صنعت از طریق اعمال متغیرهای مجازی برای هر صنعت کنترل شده است. بدین منظور به تعداد شش متغیر مجازی (تعداد صنایع منهای یک) تعریف و در مدل پژوهش لحاظ شده است، به‌طوری‌که برای شرکت  $i$  متغیر مربوط به صنعت مورد فعالیت آن عدد یک و پنج متغیر صنعت دیگر عدد صفر اختصاص داده شده است تا از این طریق تفاوت در مقاطع مورد بررسی (صنایع انتخابی) از طریق محاسبه عرض از مبداء مجزا برای هر صنعت کنترل شود. در این مورد، صحت و لزوم در نظر گرفتن اثرات ثابت صنعت از طریق آزمون والد بررسی شد. مقدار  $p$ -value این آزمون کمتر از سطح خطای ۵ درصد و لذا متغیرهای مجازی صنعت از نظر ارزش معتبر است و ضرورت در نظر گرفتن اثرات ثابت صنعت تأیید شد.

با توجه به اینکه میانگین و میانه متغیرها و به خصوص در مورد متغیر وابسته نزدیک به هم است و دارای انحراف معیار و تغییرپذیری هستند، می‌توان از آن‌ها در مدل رگرسیونی استفاده کرد. همچنین به منظور حصول اطمینان از پایایی متغیرهای پژوهش و انجام استنباط درست در زمینه روابط بین متغیرها، از آزمون ریشه واحد لوین، لین و چو استفاده شده است. نتایج آزمون نشان داد متغیرهای پژوهش بدون ریشه واحد بوده و لذا پایایی تمامی متغیرهای مورد استفاده تأیید گردید.

به منظور کارایی بیشتر و انسجام نتایج در برآورد پارامترهای مدل رگرسیون مواردی چون همسانی واریانس، عدم وجود هم‌خطی و عدم خودهمبستگی بین باقیمانده‌ها بررسی شده است. به‌منظور بررسی وجود ناهمسانی واریانس بین باقیمانده‌ها از آزمون LR استفاده و سپس برای رفع این مشکل، مدل‌های مربوط با استفاده از روش حداقل مربعات تعمیم‌یافته (GLS) برآورد شد. به منظور تشخیص وجود خود همبستگی بین باقیمانده‌ها از آماره دوربین - واتسون استفاده شده است. با این‌که استفاده از داده‌های ترکیبی خود یکی از روش‌های جلوگیری از بروز

**آزمون فرضیه اول**  
فرضیه اول پژوهش به این صورت است که قابلیت مقایسه صورت‌های مالی بر همزمانی قیمت سهام تأثیر دارد. نگاره (۲) نتایج حاصل از آزمون فرضیه اول را نشان می‌دهد.

### نگاره ۲. نتایج مربوط به آزمون فرضیه اول

متغیر وابسته مدل: همزمانی قیمت سهام ( $Synch_{i,t}$ )

متغیر توضیحی	ضریب	آماره t	P-Value
عرض از مبدأ	۰ / ۶۹۰	۲ / ۹۴۹	۰ / ۰۰۳
$Com_{i,t}$	-۰ / ۹۸۹	-۵ / ۲۸۸	۰ / ۰۰۰
$Size_{i,t}$	-۰ / ۲۴۴	-۲ / ۳۲۴	۰ / ۰۲۰
$Lev_{i,t}$	-۰ / ۴۷۷	-۲ / ۰۱۴	۰ / ۰۴۴
CROA	۰ / ۰۵۲	۰ / ۹۰۳	۰ / ۳۶۶
$Turn_{i,t}$	-۰ / ۳۴۴	-۷ / ۲۵۹	۰ / ۰۰۰
$HHI_{i,t}$	-۲ / ۴۶۴	-۱ / ۲۵۹	۰ / ۲۰۸
آماره F فیشر (P-Value)	۴ / ۵۰۶ (۰ / ۰۰۰)	ضریب تعیین	۰ / ۱۱۵
دوربین-واتسون	۲ / ۰۴۰	ضریب تعیین تعدیل شده	۰ / ۰۸۹

سهام تأثیر منفی دارد و لذا فرضیه نخست پژوهش رد نمی‌شود. به عبارتی افزایش ویژگی قابلیت مقایسه باعث شده است تا نسبت نوسانات سیستماتیک به نوسانات منحصر به فرد بازده شرکت کاهش یابد. با توجه به آنچه در بخش مبانی نظری اشاره گردید، کمتر بودن این نسبت می‌تواند ناشی از انعکاس میزان بیشتری از اطلاعات خاص شرکت در قیمت سهام و یا ناشی از وجود اخلاص در مدل بازار باشد که همین امر زمینه تدوین فرضیه دوم پژوهش بوده است.

### آزمون فرضیه دوم

فرضیه دوم به این صورت است که در شرکت‌هایی با همزمانی کمتر قیمت سهام، عدم تقارن اطلاعاتی کمتر است، چرا که اگر کمتر بودن همزمانی قیمت سهام ناشی از انعکاس میزان بیشتری از اطلاعات خاص شرکت در قیمت سهام و دسترسی معامله‌گران به اطلاعات شرکت‌ها باشد، در

با توجه به اینکه P-Value محاسبه شده برای آماره F مدل کمتر از سطح خطای ۵ درصد است، می‌توان نتیجه گرفت که مدل پژوهش معنادار بوده و از اعتبار بالایی برخوردار است. مقدار آماره دوربین-واتسون نیز بین ۱ / ۵ و ۲ / ۵ است و نشان‌دهنده آن است که در مدل مشکل خودهمبستگی پیاپی مرتبه اول وجود ندارد. ضریب تعیین تعدیل شده مدل (۰ / ۰۸۹) نشان می‌دهد که در حدود ۹ درصد از تغییرات متغیر وابسته را مجموعه متغیرهای مستقل و کنترلی توضیح می‌دهند.

نتایج مندرج در نگاره (۲) نشان می‌دهد که ضریب برآوردی برای متغیر قابلیت مقایسه (Com) برابر با -۰ / ۸۹۸ بوده و P-Value محاسبه شده برای آن کمتر از سطح خطای ۵ درصد است. بنابراین می‌توان نتیجه گرفت که در سطح اطمینان ۹۵ درصد قابلیت مقایسه صورت‌های مالی بر همزمانی قیمت

سپس برای آزمون این فرضیه میانگین عدم تقارن اطلاعاتی در پنجم اول و پنجم پنجم مقایسه شده است. نتایج مربوط به این آزمون در نگاره (۳) نشان داده است.

این صورت انتظار می‌رود که در مشاهدات با همزمانی کمتر عدم تقارن اطلاعاتی نیز کمتر باشد. به منظور آزمون این فرضیه مشاهدات بر اساس متغیر همزمانی قیمت سهام پنجم‌بندی شده و میانگین معیار عدم تقارن اطلاعاتی در هر پنجم محاسبه شده است.

نگاره ۳. نتایج مربوط به آزمون فرضیه دوم

۵	۴	۳	۲	۱	پنجم همزمانی قیمت سهام
۰/۰۳۰	۰/۰۲۹	۰/۰۲۸	۰/۰۲۸	۰/۰۲۵	میانگین عدم تقارن اطلاعاتی
۸۶	۸۶	۸۶	۸۶	۸۶	تعداد مشاهدات
P-Value (یکطرفه)		آماره t		فرض H <sub>1</sub>	فرض H <sub>0</sub>
۰/۰۲۴۵		۱/۹۸۳		(۱)>(۵)	(۱)=(۵)

منعکس شود، همبستگی بازده سهام شرکت به بازده صنعت/ بازار ( $R^2$  مدل بازار) و همزمانی قیمت سهام کمتر خواهد بود. اما کمتر بودن  $R^2$  می‌تواند ناشی از وجود اختلال در مدل نیز باشد. بنابراین اگر انعکاس اطلاعات خاص شرکت در قیمت سهام باعث کاهش  $R^2$  و همزمانی شود، آنگاه باید در شرکت‌هایی با همزمانی کمتر عدم تقارن اطلاعاتی نیز کمتر باشد.

نتایج به دست آمده از پژوهش نشان می‌دهد که قابلیت مقایسه صورت‌های مالی همزمانی قیمت سهام را کاهش می‌دهد و از طرفی در شرکت‌هایی با همزمانی کمتر عدم تقارن اطلاعاتی نیز کمتر است. با استناد به این نتایج می‌توان ادعا کرد که قابلیت مقایسه صورت‌های مالی به عنوان یک ویژگی کیفی هزینه دسترسی به اطلاعات خاص شرکت‌ها را کاهش داده و باعث می‌شود تا معاملات آگاهانه افزایش یابد. به طوری که میزان بیشتری از اطلاعات خاص شرکت در قیمت سهام منعکس شود. به بیان دیگر افزایش این ویژگی کیفی از اطلاعات حسابداری، توان سرمایه‌گذاران برای ارزیابی نسبی عملکرد شرکت‌ها

با توجه به نتایج مندرج در نگاره (۳)، P-Value محاسبه شده برای آماره t آزمون کوچکتر از خطای ۵ درصد است و لذا فرض صفر آزمون مبنی بر تساوی میانگین‌ها رد و در مقابل فرض  $H_1$  پذیرفته می‌شود. بنابراین با اطمینان ۹۵ درصد می‌توان ادعا کرد در مشاهداتی با همزمانی کمتر میانگین عدم تقارن اطلاعاتی کمتر است. لذا فرضیه دوم پژوهش رد نمی‌شود و می‌توان از معیار همزمانی قیمت سهام مفهوم اطلاعاتی استنتاج کرد.

### نتیجه‌گیری

در این پژوهش تأثیر قابلیت مقایسه صورت‌های مالی بر همزمانی قیمت سهام بررسی شد. همزمانی قیمت سهام معیاری است که با استفاده از  $R^2$  مدل بازار محاسبه شده و با استفاده از آن می‌توان میزان نسبی اطلاعات خاص شرکت (در مقابل اطلاعات در سطح صنعت/ بازار) را که در قیمت سهام منعکس شده است، اندازه‌گیری کرد. به طوری که هرچه میزان بیشتری از اطلاعات خاص شرکت در قیمت سهام

می‌دهد، پیشنهاد می‌شود تأثیر قابلیت مقایسه بر ریسک سقوط قیمت سهام بررسی شود.

#### منابع

۱- احمدپور، احمد و صدیقه پیکرنگار قلعه‌رودخانی. (۱۳۹۰). بررسی رابطه بین کیفیت سود و همزمانی قیمت در شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق. *ماهنامه مهندسی مدیریت*، ش ۴۰، صص ۸۶-۸۲.

۲- جهانگیری‌راد، مصطفی، مرفوع، محمد و محمدجواد سلیمی. (۱۳۹۳). بررسی رفتار گروهی سرمایه‌گذاران در بورس اوراق بهادار تهران. *فصلنامه مطالعات تجربی حسابداری مالی*، ش ۴۲، صص ۱۴۱-۱۵۸.

۳- حقیقت، حمید و سید مصطفی علوی. (۱۳۹۲). بررسی رابطه بین شفافیت سود حسابداری و بازده غیر عادی سهام در شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران. *مجله پژوهش‌های حسابداری مالی*، ش ۱۵، صص ۱-۱۲.

۴- خواجه‌جوی، شکراله و وحید عزیزاده طلائی. (۱۳۹۳). بررسی اثرات افشای داوطلبانه بر عدم تقارن اطلاعاتی شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران. *فصلنامه مطالعات تجربی حسابداری مالی*، ش ۴۲، صص ۸۹-۱۱۵.

۵- رحیمیان، نظام‌الدین، همتی، حسن و ملیحه سلیمانی‌فرد. (۱۳۹۱). بررسی ارتباط بین کیفیت سود و عدم تقارن اطلاعاتی در شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران. *مجله دانش حسابداری*، ش ۱۰، صص ۱۵۷-۱۸۱.

را افزایش می‌دهد و می‌تواند منجر به قیمت‌گذاری درست در بازار سرمایه و در نهایت تخصیص بهینه منابع گردد. نتایج به‌دست آمده از این پژوهش با نتایج بارث و همکاران [۱۰]، بروچت و همکاران [۱۲]، گوول و همکاران [۲۳]، هاتن و همکاران [۲۶]، احمدپور و پیکرنگار [۱] و فروغی و همکاران [۶] مشابهت دارد.

در کل نتایج این پژوهش سودمندی قابلیت مقایسه را در بازار سرمایه نشان می‌دهد. لذا به سرمایه‌گذاران پیشنهاد می‌شود در راستای تخصیص کارآمد سرمایه‌گذاری‌ها، در تصمیمات خود به بحث قابلیت مقایسه توجه بیشتری کنند. همچنین به مدیران واحدهای تجاری و تدوین‌کنندگان استانداردهای حسابداری توصیه می‌شود که برای کمک به سرمایه‌گذاران در ارزیابی عملکرد شرکت‌ها به بهبود قابلیت مقایسه صورت‌های مالی توجه نمایند.

برای انجام پژوهش‌های آینده در ارتباط با این پژوهش موارد زیر پیشنهاد می‌شود:

۱. در این پژوهش برای اندازه‌گیری قابلیت مقایسه از مفهوم «امکان مقایسه اطلاعات یک واحد تجاری با واحدهای دیگر» استفاده شده است. پیشنهاد می‌شود در پژوهش‌های آتی از مفهوم «امکان مقایسه اطلاعات یک واحد تجاری در دوره و مقاطع زمانی دیگر» استفاده شود.

۲. از آنجایی که بر سیستم حسابداری یک شرکت عوامل متعددی از جمله استانداردهای حسابداری، مدیریت شرکت، حسابرس و کنترل‌های خارجی اثرگذار است، پیشنهاد می‌شود تأثیر این عوامل بر قابلیت مقایسه صورت‌های مالی سنجیده شود.

۳. با توجه به این‌که دسترسی به اطلاعات خاص شرکت‌ها ریسک سقوط قیمت سهام را کاهش

- and Repoeting Section Midyear Meeting*, San Diego, California, January 12.
- 14- Chan, K., & Hameed, A. (2006). Stock Price Synchronicity and Analyst Coverage in Emerging Markets. *Journal of Financial Economics*, Vol. 80, Pp. 115-147.
- 15- Chan, K., Hameed, A., & Kang, W. (2013). Stock Price Synchronicity and Liquidity. *Journal of Financial Market*, Vol. 16, Pp. 414-438.
- 16- Cheng, C. S. A., Johnston, J. A., & Zhou, L. (2011). Accounting Quality and Price Synchronicity-Industry-Specific and Firm-Specific Information. *American Accounting Association Annual Meeting*, Denver, Colorado, August 10.
- 17- Crawford, S. S., Roulstone, D. T., & So, E. C. (2012). Analyst Initiations of Coverage and Stock Price Synchronicity. *The Accounting Review*, Vol.87, Pp. 1527-1553.
- 18- DeFranco, G., Kothari, S. p., & Verdi, R. S. (2011). The Benefits of Financial Statement Comparability. *Journal of Accounting Research*, Vol. 49, Pp. 895-931.
- 19- Durnev, A., Morck, R., Yeung, B., & Zarowin, P. (2003). Does Greater Firm-Specific Return Variation Mean More or Less Informed Stock Pricing? *Journal of Accounting Research*, Vol. 41, Pp. 797-836.
- 20- Financial Accounting Standards Board (FASB). (1980). *Statement of Financial Accounting Concepts No. 2: Qualitative Characteristics of Accounting Information*.
- 21- Financial Accounting Standards Board (FASB). (2010). *Statement of Financial Accounting Concepts No. 8: Conceptual Framework for Financial Reporting*.
- 21- Gordon, I., Gallery, N. (2012). Assessing Financial Reporting Comparability Across Institutional Settings: The Case of Pension Accounting. *The British Accounting Review*, Vol. 44, Pp. 11-20.
- 22- Gul, F. A., Kim, J. B., & Qui, A. A. (2010). Ownership, Foreign shareholding, Audit Quality, and Stock Price Synchronicity: Evidence From China. *Journal of Financial Economics*, Vol.95, Pp. 425-442.
- ۶- فروغی، داریوش، امیری، هادی و منوچهر میرزایی. (۱۳۹۰). تأثیر شفاف نبودن اطلاعات مالی بر ریسک سقوط آتی قیمت سهام در شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران. *مجله پژوهش‌های حسابداری مالی*، ش ۱۰، صص ۱۵-۴۰.
- ۷- قائمی، محمدحسین و محمدرضا وطن‌پرست. (۱۳۸۴). بررسی نقش اطلاعات حسابداری در کاهش عدم تقارن اطلاعاتی در بورس اوراق بهادار تهران. *بررسی‌های حسابداری و حسابرسی*، ش ۴۱، صص ۸۵-۱۰۳.
- ۸- کمیته تدوین استانداردهای حسابداری. (۱۳۸۹). *استانداردهای حسابداری*. تهران: سازمان حسابرسی.
- 9- Ahmed, S. A., Neel, M., & Safdar I. (2015). Evidence on The Association Between Accounting Comparability and Stock Price Efficiency. *10th Annual Lone Star Accounting Research Conference*, United States. University of Texas at Dallas, January 30.
- 10- Barth, M. E., Landsman, W. R., Lang, M. H., & Williams, C. D. (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*, Available at <http://www.ssrn.com>.
- 11- Boubaker, S., Mansail, H., & Rajiba, H. (2014). Large controlling shareholders and stock price synchronicity. *Journal of Banking & Finance*, Vol. 40, Pp. 80-96.
- 12- Brochet, F., Jagolinzer, A., & Riedl, E. (2013). Mandatory IFRS Adoption and Financial Statement Comparability. *Contemporary Accounting Research*, Vol.30, Pp. 1371-1400.
- 13- Campbell, J., & Yeung, P. E. (2013). Comparability, Investor Sophistication, and Contagion Effects. *Financial Accounting*

- 30- Li, B., Rajgopal, S., & Venkatachalam, M. (2014).  $R^2$  and Idiosyncratic Risk Are Not Interchangeable. *The Accounting Review*, Vol.89, Pp. 2261-2295.
- 31- Ntow-Gyamfi, M., Bokpin, G. A., & Gemgah, A. (2015). Corporate governance and transparency: evidence from stock return synchronicity. *Journal of Financial Economic Policy*, Vol. 7, Pp. 157-179 .
- 32- Piotroski, J., & Roulstone, D. (2004). The Influence of Analysts, Institutional Investors and Insiders on the Incorporation of Market, Industry and Firm-Specific Information Into Stock Prices. *The Accounting Review*, Vol. 79, Pp. 1119-1152.
- 33- Roll, R. (1988). Presidential Address:  $R^2$ . *Journal of Finance*, Vol.43, Pp. 540-566.
- 34- Veldkamp, L. L. (2006). Information Markets and the Comovement of Asset Prices. *Review of Economic Studies*, Vol.73, Pp. 823-845.
- 35- Venkatesh, P. C., & Chiang, R. (1986). Information Asymmetry and the Dealers Bid-Ask Spread: A Case Study of Earnings and Dividend Announcements. *The Journal of Finance*, Vol.41, Pp. 1089-1102.
- 36- Wolk, H. I., Dodd, J. L., & Tearny, M. G. (2004). *Accounting Theory: Conceptual Issue in a Political Economic Environment*, South- Western.
- 23- Haggard, K. S., Matrin, X., & Pereira, R. (2008). Does Voluntary Disclosure Improve Stock Price Informativeness?. *Journal of Financial Management*, Vol. 37, Pp. 747-768.
- 24- Hail, L., Leuz, C., & Wysocki, P. (2010). Global Accounting Convergence and the Potential Adoption of IFRS by the U.S. (Part I): Conceptual underpinnings and economic analysis. *Accounting Horizons*, Vol. 24, Pp. 355-394.
- 25- Hutton, A. P., Marcus, A. J., & Tehranian, H. (2009). Opaque Financial Reports,  $R^2$ , and Crash Risk. *Journal of Financial Economics*, Vol. 94, Pp. 67-86.
- 26- Jin, L., & Myers, S. (2006).  $R^2$  Around The World: New Theory and Tests. *Journal of Financial Economics*, Vol. 79, Pp. 257-292.
- 27- Kelly, P. (2007). Information Efficiency and Firm-Specific Return Variation. *Working Paper*, Available at <http://www.ssrn.com>.
- 28- Kim, S., Kraft, P., & Ryan, S. G. (2013). Financial Statement Comparability and Credit Risk. *Review of Accounting Studies*, Vol.18, Pp. 783-823.
- 29- Kim, Y. & Li, S. (2010). Mandatory IFRS Adoption and Intra-Industry Information Transfer. *Working Paper*, Available at <http://www.ssrn.com>.



## **The Effect of Financial Statements Comparability on Stock Price Synchronicity**

**\* D. Foroghi**

Associate Professor of Accounting, Isfahan University, Isfahan, Iran

**P. Ghasemzad**

Master of Accounting, Isfahan University, Isfahan, Iran

### **Abstract**

The purpose of this research is to determine the effect of financial statements comparability as one of the qualitative characteristics of financial reporting on stock price synchronicity. Stock price synchronicity is a criterion that has been used inversely to measure the information content of stock prices. In order to attain the research purpose, 86 companies among the listed companies in Tehran Stock Exchange during the years 1385 to 1392 (2007-2014) were selected as statistical samples. For analyzing data and testing hypotheses, multi variable regression model with compound data and mean comparison test have been used. Findings of research signify that financial statement comparability has a significant negative impact on stock price synchronicity. The results also show that in firms with lower synchronicity, information asymmetry is lower. Based on this finding, it can be concluded that financial statements comparability causes the higher level of firm-specific information to be reflected in stock prices.

**Keywords:** Financial Statements Comparability, Stock Price Synchronicity, Firm-Specific Information, Industry/Market-Level Information.