

## **Firms' Characteristics and the Relation between Financial Statements Comparability and Corporate Cash Holdings**

**Farzin Rezaei<sup>1</sup>, Maryam Moradi<sup>2</sup>, Leila Moradi<sup>3</sup>**

Received : 2018/06/04

Approved: 2018/09/24

### **Abstract**

Considering the importance of cash holding and financial statements comparability in the capital market, this research seeks to investigate the impact of firm characteristics on the relation between financial statements comparability and cash holdings. Firm characteristics include financing limitations, financial reporting quality and ownership concentration. In order to achieve the research goals, the period of 2012 to 2016 is tested. This research uses multiple linear regression and panel data methods. The results indicate that there is a significant relation between financial statements comparability and cash holdings. Findings show that ownership concentration and financial reporting quality have a negative and significant effect on the relation between comparability of financial statements and cash holdings. Meanwhile, the financing limitations have no significant effect on the relation between comparability of financial statements and cash holdings.

**Keywords::** Comparability of financial statements, cash holdings, fiscal constraints, financial reporting quality, ownership concentration.

**JEL classification:** G10, G19.

---

DOI: 10.22051/jera.2019.20584.2050

<sup>1</sup> Associated Professor of Accounting, Faculty member of accounting department, Islamic Azad university, Qazvin branch, Qazvin, Iran, corresponding author, (farzin.rezaei@qiau.ac.ir)

<sup>2</sup> Phd student of Accounting, Islamic Azad university, Central Tehran Branch, Tehran, Iran, (maryammorady@gmail.com)

<sup>3</sup> MSc. Student of Accounting, Alame tabatabae'i, Tehran, Iran, (leiyamoradi76@gmail.com)

<https://jera.alzahra.ac.ir>

## تأثیر ویژگی‌های شرکت بر رابطه بین قابلیت مقایسه صورت‌های مالی و نگهداشت وجوه نقد شرکت‌ها

فرزین رضایی\*، مریم مرادی\*\*، لیلا مرادی\*\*\*

تاریخ دریافت: ۹۷/۰۳/۱۴

تاریخ پذیرش: ۹۷/۰۷/۰۲

مقاله پژوهشی

### چکیده

با توجه به اهمیت نگهداشت وجوه نقد و مقایسه پذیری صورت‌های مالی در بازار سرمایه، این تحقیق در پی بررسی تأثیر ویژگی‌های شرکت بر رابطه بین قابلیت مقایسه صورت‌های مالی نگهداشت وجوه نقد شرکت‌ها صورت گرفته است. ویژگی‌های شرکت شامل محدودیت تأمین مالی، کیفیت گزار شگری مالی و تمرکز مالکیت می‌باشد. در این راستا برای رسیدن به اهداف تحقیق، دوره زمانی ۱۳۹۱ تا ۱۳۹۵ مورد آزمون قرار گرفته شد. در این تحقیق از رگرسیون خطی چندگانه به روش داده‌های تابلویی استفاده شده است. نتایج نشان دهنده این است که ارتباط معناداری بین قابلیت مقایسه صورت‌های مالی و نگهداشت وجوه نقد وجود دارد. بر اساس یافته‌ها، ارتباط منفی و معناداری ناشی از تمرکز مالکیت و کیفیت گزار شگری مالی بر رابطه بین قابلیت مقایسه صورت‌های مالی و نگهداشت وجوه نقد وجود داشت. ضمناً محدودیت تأمین مالی بر رابطه بین قابلیت مقایسه صورت‌های مالی و نگهداشت وجوه نقد تأثیر معناداری نداشت.

**واژه‌های کلیدی:** قابلیت مقایسه صورت‌های مالی، نگهداشت وجه نقد، محدودیت تأمین مالی، کیفیت گزار شگری مالی، تمرکز مالکیت.

طبقه‌بندی موضوعی: G10, G19.

DOI: 10.22051/jera.2019.20584.2050

\* دانشیار حسابداری، عضو هیأت علمی دانشگاه آزاد اسلامی، واحد قزوین، قزوین، ایران، نویسنده مسئول، (Farzin.rezaei@qiau.ac.ir)

\*\* دانشجوی دکتری حسابداری، دانشگاه آزاد تهران مرکز، تهران، ایران، (maryammorady@gmail.com)

\*\*\* دانشجوی کارشناسی ارشد حسابداری، دانشگاه علامه طباطبائی، تهران، ایران، (leilymoradi76@gmail.com)

<https://jera.alzahra.ac.ir>

### مقدمه

هدف از خرید سهام شرکت‌ها افزایش ثروت است که این امر از طریق کسب بازده و افزایش قیمت بازار سهام محقق می‌گردد (عظیمی و صباغ، ۱۳۹۳). نگهداشت وجه نقد شرکت‌ها با توجه به نوع فعالیت، پیچیدگی فناوری و هزینه فرصت از دست‌رفته آنها متفاوت است. در مورد نگهداشت وجه نقد دو انگیزه وجود دارد: انگیزه احتیاطی و انگیزه معاملاتی. انگیزه احتیاطی اذعان دارد که تأمین مالی از درون شرکت ممکن نیست و تأمین مالی آتی از خارج شرکت گران است پس وجه نقد حاصل از عملیات در شرکت نگهداشت و در پروژه‌های با ارزش فعلی خالص مثبت مورد استفاده قرار می‌گیرد. در واقع انگیزه احتیاطی استفاده مستقیم از وجه نقد را بیان می‌کند. در مقابل انگیزه معاملاتی اذعان می‌دارد که معاملات رو در روی شرکت زیاد هستند که این معاملات و طرح‌های سرمایه‌گذاری ارزش فعلی خالص مثبت دارند، یعنی منابع در دسترس، منابع پولی ارزانی هستند که هزینه فرصت از دست‌رفته بالایی ندارند. در اینصورت نگهداشت وجه نقد کم می‌شود و در طرح‌های سرمایه‌گذاری مصرف می‌شود (مولیگان، ۱۹۹۷). قابلیت مقایسه یکی از ویژگی‌های گزارشگری مالی است که کمیت و کیفیت اطلاعات در دسترس برای سرمایه‌گذاران را افزایش می‌دهد و به آن‌ها امکان می‌دهد از طریق ارزیابی عملکرد گذشته شرکت، عملکرد آتی را با سرعت بیشتری پیش‌بینی کنند و بر مبنای آن تصمیم بگیرند (دفرانکو، کوتاری و وردی، ۲۰۱۱).

وجود رابطه مثبت بین قابلیت مقایسه صورت‌های مالی و نگهداشت وجه نقد حاکی از نظریه حمایت از سهامداران اکثریت دارد. در اینصورت مدیر به دنبال کاهش مسئله نمایندگی و مسئله عدم تقارن اطلاعاتی است. با افزایش قابلیت مقایسه، سهامداران متوجه می‌شوند که آیا شرکت توانایی سرمایه‌گذاری در پروژه‌های جدید را دارد یا خیر؟ توافق به عدم استقرار از بانک‌ها به وجود آورنده مسئله نمایندگی و بروز پدیده عدم تقارن اطلاعاتی است. زیرا منابع در دسترس مدیران در این حالت از سهامداران تأمین می‌گردد و نظارت بر عملکرد مدیران توسط آنها با فواصل زمانی سالیانه خواهد بود. لذا، بدیهی است مسئله نمایندگی و پدیده عدم تقارن اطلاعاتی افزایش یابد (حیب و همکاران، ۲۰۱۷).

وجود رابطه منفی بین قابلیت مقایسه صورت‌های مالی و نگهداشت وجه نقد حاکی از نظریه حمایت از سهامداران اقلیت دارد. هرچه قابلیت مقایسه صورت‌های مالی بالا رود، شفافیت اطلاعات نیز بالاتر می‌رود. در اینصورت توزیع سود صورت می‌گیرد. زیرا سهامداران از شرایط داخلی شرکت آگاه می‌شوند. در اینصورت نگهداشت وجه نقد کاهش می‌یابد. یعنی مدیریت انگیزه حمایت از سهامدار اقلیت را دارد (حیب و همکاران، ۲۰۱۷).

در این پژوهش ارتباط بین قابلیت مقایسه صورت‌های مالی و نگهداشت وجوه نقد را با تعدیل گری سه عامل؛ محدودیت تأمین مالی، کیفیت گزارشگری مالی و تمرکز مالکیت بررسی می‌شود.

با توجه به اینکه صورت‌های مالی قابل مقایسه محدودیت‌های تأمین مالی را کاهش می‌دهد، ولی این امر لزوماً به معنی این نیست که شرکت‌هایی دارای محدودیت، وجه نقد نگهدار می‌کنند. اما شرکت‌های بدون محدودیت، درآمد خود را صرف سرمایه‌گذاری می‌کنند. پال و فراندو (۲۰۱۰) دریافتند که شرکت‌ها علاقه‌مند به نگهداشت وجه نقد هستند حتی اگر آن‌ها با محدودیت‌های تأمین مالی مواجه نباشند. با توجه به تأثیر کیفیت گزارشگری مالی بر نگهداشت وجوه نقد، می‌توان گفت شرکت‌هایی که گزارش مالی ضعیف (خوب) دارند، وجه نقد بیشتری (کمتری) را نگهداری می‌کنند، همچنین گزارشات مالی کم کیفیت باعث عدم تقارن اطلاعاتی شده و بنابراین تأمین مالی خارجی را هزینه‌بر خواهد کرد (سان و همکاران، ۲۰۱۰). پیترسون و همکاران (۲۰۱۵) معتقدند که قابلیت مقایسه صورت‌های مالی، مدیریت سود را کاهش می‌دهد. با افزایش قابلیت مقایسه صورت‌های مالی سهامداران بهتر می‌توانند عملکرد شرکت را ارزیابی کنند که باعث کاهش تقارن اطلاعاتی می‌شود.

تمرکز مالکیت به سهامداران اجازه می‌دهد تا به‌طور مستقیم از منافع خود مراقبت کنند و افزایش مالکیت سرمایه‌گذار، باعث می‌شود علاقه به نظارت بر تصمیم‌های مدیریت بیشتر شود. در نتیجه تمایلی برای مصرف وجوه نقد نخواهند داشت (کمپبل و مین گوئز، ۲۰۰۸؛ جباری و همکاران، ۱۳۹۳). شرکت‌هایی با تمرکز مالکیت کم، که فاقد محدودیت مالی هم باشند، تمایل دارند سرمایه‌گذاری بیشتری انجام دهند و وجه نقد نگهداری شده را سریع‌تر مصرف کنند (ایزدی نیا و رسائیان، ۱۳۸۹). نظریه‌های پشتیبان تأیید تمرکز مالکیت بر نگهداشت وجوه نقد مبتنی بر انگیزه کارایی و فرصت طلبانه مدیران استوار می‌باشد. در صورتیکه انگیزه کارایی

حاکم باشد تمرکز مالکیت موجب افزایش نگهداشت وجوه نقد و در صورت تسری انگیزه فرصت طلبانه تأثیر منفی تمرکز مالکیت بر نگهداشت وجوه نقد به سبب مصرف وجوه نقد در پروژه‌هایی با ارزش فعلی خالص منفی خواهد بود. تمرکز مالکیت موجب نظارت فعالانه مالکان بر عملکرد مدیریت می‌گردد. با افزایش سرعت واکنش به اطلاعات حاصل از افزایش قابلیت مقایسه صورت‌های مالی نظارت فعالانه مالکان اثر گذاری قابلیت مقایسه بر نگهداشت وجه نقد را تقویت می‌کند. همچنین بهبود سایر ویژگی‌های کیفی گزارش‌های مالی همانند تمرکز مالکیت موجب کمک به نظارت فعالانه مالکان می‌گردد. محدودیت در تأمین منابع مالی موجب تمرکز مدیران به استفاده از منابع مالی داخلی می‌گردد. بدین ترتیب ارتقاء قابلیت مقایسه موجب می‌گردد که سرعت درک و واکنش به نگهداشت وجه نقد افزایش یابد. لذا، محدودیت در تأمین مالی همانند بهبود کیفیت گزارشگری مالی افزایش تمرکز مالکیت موجب تقویت رابطه قابلیت مقایسه و نگهداشت وجه نقد می‌گردد. بنابراین این سؤال ایجاد می‌شود که چگونه ویژگی‌های شرکت بر رابطه بین قابلیت مقایسه صورت‌های مالی و نگهداشت وجوه نقد شرکت‌ها تأثیر گذار هستند؟

### مبانی نظری پژوهش

قابلیت مقایسه صورت‌های مالی یکی از ویژگی‌های کیفی گزارشگری مالی است که موجب افزایش کیفیت افشا می‌شود (چوئی و همکاران، ۲۰۱۳). بر اساس چارچوب مفهومی مشترک هیئت استاندارد حسابداری مالی و هیئت استانداردهای بین‌المللی (۲۰۰۸)، قابلیت مقایسه یکی از ویژگی‌های کیفی ارتقادهنده کیفیت به شمار می‌رود و این گونه تعریف می‌شود: ویژگی کیفی اطلاعات است که استفاده کنندگان را قادر به شناسایی شباهت‌ها و تفاوت‌های بین دو مجموعه از پدیده‌های اقتصادی می‌کند. برای اینکه مقایسه اطلاعات امکان‌پذیر شود، موضوعات مشابه باید مشابه باشند و موضوعات متفاوت باید متفاوت به نظر برسند. از نظر دو هیئت، اگر بتوان اطلاعات یک واحد تجاری را با اطلاعات واحد تجاری دیگر و اطلاعات واحدهای تجاری دیگر و اطلاعات مشابه همان واحد تجاری در دوره یا مقاطع زمانی دیگر مقایسه کرد، این اطلاعات مفید خواهد بود. کمیته تدوین استانداردهای حسابداری ایران (۱۳۸۹) بخش اول را هماهنگی رویه و بخش دوم را ثبات رویه می‌نامند و این دو را ابزاری برای دستیابی به قابلیت مقایسه می‌داند (فروغی و قاسم‌زاده، ۱۳۹۴). مطالعات قبلی

تأثیر قابلیت مقایسه‌پذیری صورت‌های مالی را بر بدهی‌ها از نظر ریسک اعتباری (کیم و همکاران، ۲۰۱۳)، تصمیمات سرمایه‌گذاری (چن و همکاران، ۲۰۱۵)، تمایل مدیران برای پیش‌بینی درآمد (گانگ و همکاران، ۲۰۱۳)، ریسک سقوط قیمت سهام (کیم و همکاران، ۲۰۱۶) و ساختار سررسید بدهی‌ها (فانگ و همکاران، ۲۰۱۶)، مورد ارزیابی قرار دادند.

اگرچه تحقیقات قبلی در مورد اثرات قابل مقایسه بودن صورت‌های مالی بینش‌های جالبی ارائه دادند، اما وجود تحقیقی در راستای بررسی اثرات قابل مقایسه بودن صورت‌های مالی بر نگهداشت وجوه نقد، باقی‌مانده است. مبانی نظری در خصوص دلایل نگهداشت وجوه نقد توسط شرکت‌ها را در سه نظریه توضیح می‌دهد: اول، نظریه سلسله مراتبی گزینه‌های تأمین مالی (نظریه ترجیحی). دوم، نظریه توازن، سوم، نظریه نمایندگی (باقرزاده، ۲۰۰۳).

عدم تقارن اطلاعاتی، باعث افزایش هزینه‌های تأمین مالی خارجی برای شرکت‌هایی که گزارشات بی‌کیفیت دارند، می‌شود. مطالعات (دی فرانکو و همکاران، ۲۰۱۵؛ پیترسون و همکاران، ۲۰۱۵) نشان می‌دهد که با افزایش قابلیت مقایسه‌پذیری صورت‌های مالی، مدیریت سود کاهش می‌یابد. این امر به این دلیل است که قابلیت مقایسه بودن باعث کاهش هزینه‌های جمع‌آوری اطلاعات برای استفاده‌کنندگان خارجی می‌شود. با توجه به مطالب ذکر شده می‌توان پیش‌بینی کرد که رابطه منفی بین قابل مقایسه بودن و نگهداشت وجوه نقد با کیفیت گزارشگری مالی تعدیل می‌شود. از جهت دیگر افزایش تمرکز مالکیت سهامداران بزرگ، انگیزه کافی برای نظارت بر مدیران فراهم می‌کند. بر اساس این دیدگاه، دارندگان سهام بیشتر با انگیزه بیشتری هزینه‌های جمع‌آوری اطلاعات و دخالت در نظارت مدیریت را تحمل می‌کنند (رامسی و بلایر، ۱۹۹۳). بنابراین می‌توان گفت بین تمرکز مالکیت و سطح نگهداشت وجوه نقد، ارتباط منفی و معناداری وجود دارد.

### پیشینه پژوهش

بیک و همکاران (۲۰۱۸) در تحقیق خود به موضوع حسابداری ارزش منصفانه و نگهداشت وجوه نقد پرداختند. آن‌ها دریافتند که استفاده بیشتر از حسابداری ارزش منصفانه باعث افزایش سطح وجوه نقد نگهداری شده در شرکت می‌شود. حبیب و همکاران (۲۰۱۷) در تحقیقی به موضوع قابلیت مقایسه‌ای صورت‌های مالی و نگهداشت وجوه نقد پرداختند. در تحقیق خود به

این نتایج دست یافتند که قابلیت مقایسه بودن صورت‌های مالی به صورت چشم‌گیری وجوه نقد نگهداری شده شرکت‌ها را کاهش می‌دهد. مورولیک و همکاران (۲۰۱۴)، پژوهشی به عنوان رقابت، نگهداشت وجه نقد و تصمیمات مالی به انجام رساندند. نتایج پژوهش حاکی از آن بود که رقابت در بازار، نگهداشت وجه نقد و تصمیمات شرکت‌ها را تحت تأثیر قرار می‌دهد.

خیراللهی و همکاران (۱۳۹۳) رابطه مدیریت سود واقعی، حاکمیت شرکتی و نگهداشت وجوه نقد را بررسی کردند یافته‌ها نشان داد بین مدیریت سود واقعی و نگهداشت وجه نقد ارتباط مثبت و معناداری وجود دارد. سرمایه‌گذاران نگهداشت وجه نقد را در شرکت‌های با مدیریت سود واقعی در سطح بالا، کاهش می‌دهند و در میان شرکت‌هایی که مدیریت سود را در سطح بالایی انجام می‌دهند، شرکت‌هایی که دارای حاکمیت شرکتی در سطح ضعیفی هستند، نسبت به شرکت‌هایی که از حاکمیت شرکتی قوی برخوردارند، دارای ارزشیابی نگهداشت وجه نقد کمتری می‌باشند.

گرزین و همکاران (۱۳۹۱) در پژوهشی به‌عنوان تأثیر مالکیت نهادی در تعیین سطح نگهداشت وجه نقد در شرکت‌ها نشان دادند که سرمایه‌گذاری جهت تحصیل شرکت‌ها و انجام مخارج سرمایه‌ای و تحقیق و توسعه در شرکت‌هایی که حاکمیت شرکتی ضعیفی دارند، بیشتر از سایر شرکت‌هاست. وجود نظارت کارا در شرکت‌های سهامی منجر به تمرکز حاکمیت شرکتی و کاهش میدان عمل مدیران می‌شود و در نتیجه در این شرکت‌ها مدیریت فرصتی برای خرج کردن سریع وجوه نقد اضافی ندارد. نتایج نشان داد بین درصد مالکیت نهادی و درجه اهرم مالی شرکت‌ها با سطح نگهداشت وجه نقد آن‌ها رابطه معکوسی وجود دارد.

### فرضیه‌ها

۱. رابطه قابلیت مقایسه صورت‌های مالی با نگهداشت وجه نقد معنادار است.
۲. تأثیر محدودیت تأمین مالی بر رابطه بین قابلیت مقایسه صورت‌های مالی و نگهداشت وجوه نقد معنادار است.

۳. تأثیر کیفیت گزارش شگری مالی بر رابطه بین قابلیت مقایسه صورت‌های مالی و نگهداشت وجوه نقد معنادار است.

۴. تأثیر تمرکز مالکیت بر رابطه بین قابلیت مقایسه صورت‌های مالی و نگهداشت وجوه نقد معنادار است.

### روش تحقیق

روش تحقیق مورد استفاده توصیفی از نوع همبستگی و تحقیقات پس رویدادی محسوب می‌شود. جامعه آماری این پژوهش شامل شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران در دوره زمانی ۵ ساله از سال‌های ۱۳۹۱ تا ۱۳۹۵ مورد تجزیه و تحلیل قرار گرفت. در این تحقیق برای نمونه‌گیری از روش غربالگری استفاده شد. با توجه به عدم دسترسی به اطلاعات مالی شرکت‌ها برای جمع‌آوری اطلاعات محدودیت‌هایی به این شرح اعلام شد:

- ۱- شرکت‌های غیرتولیدی نباشند. به دلیل تفاوت در ماهیت عملکردی شرکت‌های تولیدی از سایرین، شرکت‌های بیمه، سرمایه‌گذاری، هلدینگ، بانک‌ها، واسطه‌گری‌های مالی و... از دامنه تحقیق کنار گذاشته می‌شوند.
- ۲- دوره مالی گزارش شگری شرکت‌های نمونه منتهی به ۲۹ اسفند هر سال باشد.
- ۳- در طی دوره تحقیق (۹۵-۹۱) عدم تغییر در دوره مالی داشته باشند.
- ۴- وقفه معاملاتی بیش از ۶ ماه نداشته باشند.
- ۵- اطلاعات در دسترس و کامل باشند.
- ۶- ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام در طی بازه زمانی تحقیق، مثبت باشد.
- ۷- در طی دوره زمانی ۱۳۹۱ الی ۱۳۹۵ عضو بورس اوراق بهادار تهران باشند. در نهایت با اعمال شرایط فوق تعداد ۴۰ شرکت در ۸ صنعت، حائز شرایط بوده و به عنوان نمونه انتخاب گردید.

معرفی متغیرها و نحوه محاسبه آن‌ها:

#### تکانه (۱): تعریف متغیرهای عملیاتی

| نوع متغیر | نام متغیر       | نماد متغیر | نحوه محاسبه  |
|-----------|-----------------|------------|--|
| وابسته    | نگهداشت وجه نقد | CASH       | $CASH = \frac{ch + STinv}{NA}$ $NA = TA - TD$ <p>: سرمایه‌گذاری کوتاه مدت STinv: وجه نقد Ch جمع دارایی‌ها: TA جمع بدهیها: TD</p> |
| مداخله‌گر | تمرکز مالکیت    | CON        | $CON = \sum (S_i)^2$ <p><math>S_i</math>: درصد مالکیت اشخاص حقوقی</p>  |



| نوع متغیر | نام متغیر                   | نماد متغیر | نحوه محاسبه  |
|-----------|-----------------------------|------------|--|
|           | محدودیت تأمین مالی          | FC_WW      | متغیر مجازی دو ارزشی است و برای محاسبه محدودیت تأمین مالی از ۵ معیار استفاده می‌شود که به شرح ذیل جدول می‌باشد.  |
|           | کیفیت گزارشگری              | ( DAC )    | $\frac{ACC}{TA_{t-1}} = y_0 \left( \frac{1}{TA_{t-1}} \right) + y_1 \left[ \frac{\Delta REV - \Delta REC}{TA_{t-1}} \right] + y_2 \left( \frac{PPE}{TA_{t-1}} \right) + y_3 (ROA_{t-1}) + \varepsilon_t$ $ DAC  = STD(DAC)$ <p>به تفکیک صنعت</p>                               |
| کنترلی    | اهرم مالی                   | Lev        | $LEV = \frac{TD}{TA}$ <p>TD: ارزش دفتری کل بدهی‌های شرکت i در پایان سال t<br/>         ارزش دفتری کل دارایی‌های شرکت TA</p>  |
|           | اندازه شرکت                 | size       | $S = \text{Log}(S)$ <p>S: فروش خالص شرکت i در پایان سال t</p>  |
|           | خالص سرمایه در گردش         | NWC        | $NWC = \frac{CA - CL}{TA}$ <p>CA: دارایی‌های جاری<br/>         CL: بدهی‌های جاری</p>   |
|           | مخارج سرمایه‌ای             | CAPX       | $CAPX = \frac{TFA_t - TFA_{t-1}}{NA}$ <p>TFA: دارایی ثابت مشهود<br/>         NA=TA-TD</p>  |
|           | سیاست تقسیم سود             | DIV        | $DIV = \frac{Dps}{Eps}$ <p>Dps: سود تقسیمی هر سهم<br/>         Eps: سود هر سهم</p>   |
|           | جریان نقدی عملیاتی          | CF         | $CF = \frac{CFO}{TA}$ <p>Cfo: جریان نقد عملیاتی</p>  |
|           | ریسک جریان نقد عملیاتی      | SIGMA      | $SIGMA = STD \left( \frac{CFO}{TA} \right)$  |
|           | خالص چرخه عملیات            | CCC        | $\left( \frac{\text{میانگین حساب‌ها و اسناد دریافتی تجاری}}{\text{فروش}} * 365 \right) + \left( \frac{\text{میانگین موجودی مواد و کالا}}{\text{قیمت تمام شده}} * 365 \right) - \left( \frac{\text{میانگین حساب‌ها و اسناد پرداختی تجاری}}{\text{قیمت تمام شده}} * 365 \right)$ |
|           | فرصت‌های سرمایه‌گذاری (رشد) | MTB        | $MTB = \frac{MVE}{BVE}$ <p>MVE: ارزش بازار سهام<br/>         BVE: ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام</p>  |

### نحوه محاسبه متغیر محدودیت تأمین مالی (FC-WW)

اگر شاخص جریان نقد عملیاتی و شاخص اندازه HP<sup>۱</sup> و شاخص تقسیم سود مثبت بودند عدد یک و در غیر اینصورت عدد صفر منظور می‌گردد. اگر اندازه شرکت از میانه خود بالاتر بود عدد یک و در غیر اینصورت عدد صفر منظور می‌گردد. اگر اهرم مالی از میانه خود بالاتر بود عدد صفر و در غیر اینصورت عدد یک منظور می‌گردد. در آخر شرکت‌هایی که از ۵ معیار ذکر شده سه معیار یا بیشتر عدد یک داشتند، عدد یک و در غیر اینصورت عدد صفر منظور می‌گردد (حیب و همکاران، ۲۰۱۷).

$$1) CF = \frac{CFO}{TA} \quad 2) HP = -0.737 * SIZE + 0.043(SIZE)^2 - 0.04 * Age \quad 3) LEV = \frac{LTD}{TA} \quad 4) Size = \text{Log}(TA) \quad 5) Div = \left(\frac{DPS}{EPS}\right)$$

### متغیر مستقل

برای محاسبه متغیر مستقل پژوهش حاضر، از مدل دی فرانکو و همکاران (۲۰۱۱) استفاده شد. براساس این مدل، سیستم حسابداری یک شرکت به عنوان تابعی در نظر گرفته می‌شود که رویدادهای اقتصادی (سود حسابداری) تبدیل می‌کند. به طوریکه، 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 سرس زمانی دوره سه ساله (۱۲ فصل) اخیر برآورد می‌شود:

$$Earning_{it} = \alpha_i + \beta_i Return_{it} + \varepsilon_{it} \quad (1)$$

که در آن Earning: سودخالص فصلی تقسیم بر ارزش بازار ابتدای دوره سهام شرکت و Return: بازده سهام فصلی شرکت است. ضرایب برآورد شده از رابطه (۱)  $\alpha_i$  و  $\beta_i$  نشان دهنده تابع حسابداری شرکت  $i$  و ضرایب  $\alpha_j$  و  $\beta_j$  معرف تابع حسابداری شرکت  $j$  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  $i$  به طور جداگانه یکبار با استفاده از تابع حسابداری خود شرکت

آویکبار با استفاده از تابع حسابداری شرکت  $i$  اما با بازده خود شرکت  $i$  (رویداد مشابه)، برای دوره زمانی مشابه با دوره زمانی رابطه (۱) پیش بینی می‌شود:

$$Earning_{it} = \hat{\alpha}_i + \beta_i Return_{it} + \varepsilon_{it} \quad (۲)$$

$$Earning_{ijt} = \hat{\alpha}_j + \beta_j Return_{it} + \varepsilon_{it} \quad (۳)$$

در رابطه فوق  $E (Earning)_{ii,t}$ ; سود پیش بینی شده شرکت  $i$  در دوره  $t$  با استفاده از تابع حسابداری شرکت  $i$  و  $E (Earning)_{ij,t}$  سود پیش بینی شده شرکت  $i$  در دوره  $t$  با استفاده از تابع حسابداری شرکت  $j$  می‌باشد. پس از محاسبه مقادیر فوق، میانگین تفاوت در مقادیر سود پیش بینی شده بیانگر تفاوت در تابع حسابداری دو شرکت است. لذا قرینه آن، میزان شباهت و قابلیت مقایسه بین دو شرکت را به شرح رابطه زیر نشان می‌دهد:

$$CompAcc_{ij,t} = \frac{-1}{4} * \frac{1}{n} \sum_{t-3}^t |E (Earning)_{ii,t} - E (Earning)_{ij,t}| \quad (۴)$$

در مدل فوق،  $CompAcc_{ij,t}$  قابلیت مقایسه صورت‌های مالی بین دو شرکت  $i$  و  $j$  در سال  $t$  است. به طریق مشابه، برای هر سال و برای هر جفت شرکت  $i$  با شرکت‌های  $j$  عضو یک صنعت، معیار  $CompAcc_{ij,t}$  محاسبه شده و سپس میانگین مقادیر محاسبه شده برای شرکت  $i$  در سال  $t$  به عنوان معیار قابلیت مقایسه خاص شرکت  $i$  ( $Com_{it}$ ) تعریف می‌شود. در مدل فوق عدد ۴ تعداد فصول و  $n$  تعداد شرکت‌ها در یک صنعت را بیان می‌کند.

با توجه به اینکه صفر بالاترین قابلیت مقایسه را نشان می‌دهد، یعنی هرچه به صفر نزدیک‌تر شود، قابلیت مقایسه بیشتر می‌شود. بنابراین میانگین  $-۰/۰۰۱$  برای ۴۰ شرکت در ۵ سال نشان دهنده این است که بطور میانگین شرکت‌های مورد بررسی نسبت به سایر شرکت‌ها کم‌نمایی در ارائه اطلاعات (سود) دارند.

## تگاره (۲): آمار توصیفی

| نام متغیر              | نماد  | تعداد | میانگین | انحراف معیار | حداقل  | حداکثر  |
|------------------------|-------|-------|---------|--------------|--------|---------|
| نگهداشت وجه نقد        | CASH  | ۲۰۰   | ۰/۱۹۳   | ۲/۵۸۲        | ۰/۰۰۸  | ۰/۹۴۹   |
| قابلیت مقایسه          | COM   | ۲۰۰   | -۰/۰۰۱  | ۰/۰۶۱        | -۰/۲۴۵ | -۰/۳۶۳  |
| تمرکز مالکیت           | con   | ۲۰۰   | ۰/۱۱۷   | ۰/۲۱۷        | ۰/۰۱۰  | ۰/۸۷۰   |
| اهرم مالی              | lev   | ۲۰۰   | ۰/۶۲۰   | ۰/۲۵۱        | ۰/۰۲۵  | ۱/۳۷۳   |
| اندازه شرکت            | size  | ۲۰۰   | ۱۱/۹۶۳  | ۰/۷۶۲        | ۹/۹۱۲  | ۱۴/۲۲۴  |
| کیفیت گزارشگری         | DAC   | ۲۰۰   | ۰/۱۱۴   | ۰/۰۹۰        | ۰/۰۰۲  | ۰/۵۹۳   |
| خالص سرمایه در گردش    | NWC   | ۲۰۰   | ۰/۱۲۷   | ۰/۳۷۶        | -۳/۶۱۷ | ۰/۶۴۹   |
| مخارج سرمایه‌ای        | CAPX  | ۲۰۰   | ۰/۰۰۷   | ۰/۶۰۷        | -۵/۴۸۳ | ۳/۴۳۴   |
| سیاست تقسیم سود        | DIV   | ۲۰۰   | ۰/۵۱۵   | ۰/۴۰۸        | ۰/۰۰۰  | ۱/۴۲۹   |
| جریان نقد عملیاتی      | CF    | ۲۰۰   | ۰/۱۰۷   | ۰/۷۰۷        | -۰/۳۳۶ | ۷/۳۰۴   |
| ریسک جریان نقد عملیاتی | SIGMA | ۲۰۰   | ۰/۰۶۴۲  | ۰/۰۵۰        | ۰/۰۰۵  | ۰/۲۳۱   |
| خالص چرخه عملیات       | CCC   | ۲۰۰   | ۶۷/۸۴۲  | ۴۳/۶۱۷       | -۲۱/۷۳ | ۱۳۸/۳۸۵ |
| فرصت‌های رشد           | MTB   | ۲۰۰   | ۲/۲۵۱   | ۲/۸۱۸        | -۵/۷۷۶ | ۱۵/۳۲۷  |

## نتایج آزمون فرضیه‌ها

فرضیه اول: با توجه به نتایج آزمون، سطح معناداری متغیر قابلیت مقایسه صورت‌های مالی کمتر از ۵٪ است و لذا دلیلی برای رد این فرضیه وجود نداشته و این فرضیه پذیرفته می‌شود. ضریب متغیر (COM) نشان می‌دهد که قابلیت مقایسه صورت‌های مالی با نگهداشت وجه نقد شرکت‌ها رابطه منفی و معناداری دارد.

فرضیه دوم: با توجه به فرضیه تحقیق باید سطح معناداری متغیر (COM.FC - WW) کمتر از ۵٪ باشد؛ طبق نتایج آزمون، سطح معناداری کمتر از ۵٪ نمی‌باشد؛ لذا این فرضیه پذیرفته نمی‌شود.

فرضیه سوم: با توجه به فرضیه تحقیق باید سطح معناداری متغیر (COM.DAC) کمتر از ۵٪ باشد؛ که، با توجه به نتایج آزمون، سطح معناداری متغیر از ۵٪ می‌باشد؛ لذا این فرضیه پذیرفته می‌شود.

فرضیه چهارم: با توجه به فرضیه تحقیق باید سطح معناداری متغیر (COM. CON) کمتر از ۵٪ باشد؛ که، با توجه به نتایج آزمون، سطح معناداری کمتر از ۵٪ می‌باشد؛ لذا این فرضیه پذیرفته می‌شود.

### تکراه (۳): خلاصه نتایج محاسبات رگرسیون فرضیه اول و دوم

| فرضیه دوم                                 |        |          | نماد       | فرضیه یکم                                 |        |         | نماد  |
|---|--------|----------|------------|---|--------|---------|-------|
| آماره t                                   | احتمال | ضرایب    |            | آماره t                                   | احتمال | ضرایب   |       |
| ۱۵/۲۵۷                                    | ۰/۱۳۸  | ۷۸/۹۹۳   | COM        | -۱۳/۲۶۳                                   | ۰/۰۰۰  | -۲۸/۶۵۳ | COM   |
| ۱۴/۳۶۸                                    | ۰/۶۶۲  | ۰/۸۵۱    | FC-WW      | ۲۸/۶۹۳                                    | ۰/۰۰۱  | ۰/۶۴۹   | SIZE  |
| -۲۵/۳۹۷                                   | ۰/۴۰۶  | -۱۰۹/۲۰۵ | COM. FC-WW | -۳۵/۵۱۴                                   | ۰/۳۹۷  | -۳/۲۰۳  | NWC   |
| ۴۲/۲۷۹                                    | ۰/۰۰۷  | ۰/۶۷۴    | SIZE       | ۲۲/۸۵۴                                    | ۰/۰۰۰  | ۲/۳۶۷   | CAPEX |
| -۲۲/۳۲۱                                   | ۰/۱۵۸  | -۵/۵۷۴   | NWC        | -۱۲/۲۵۸                                   | ۰/۰۰۰  | -۷/۰۶۲  | DIV   |
| ۲۵/۶۹۳                                    | ۰/۰۰۰  | ۱/۷۰۸    | CAPEX      | -۴۸/۹۷۱                                   | ۰/۸۵۴  | -۰/۰۸۱  | CF    |
| -۱۴/۵۴۰                                   | ۰/۰۰۰  | -۶/۸۹۹   | DIV        | -۳۱/۱۴۵                                   | ۰/۱۶۴  | -۹/۸۶۳  | SIGMA |
| ۲۰/۸۷۵                                    | ۰/۹۷۹  | ۰/۰۱۲    | CF         | ۶۱/۸۱۰                                    | ۰/۰۰۰  | ۰/۰۰۰۱  | CCC   |
| -۳۸/۳۲۷                                   | ۰/۳۱۷  | -۷/۹۴۵   | SIGMA      | ۱۰/۰۸۷                                    | ۰/۰۰۰  | ۰/۰۳۷   | MTB   |
| ۱۰/۸۷۶                                    | ۰/۰۰۰  | ۰/۰۰۰۲   | CCC        | ۱۱/۵۷۶                                    | ۰/۰۳۲  | ۶/۵۵۰   | LEV   |
| ۸/۵۴۶                                     | ۰/۰۰۰  | ۰/۰۴۲    | MTB        | -   | -      | -       | -     |
| ۱۱/۶۹۳                                    | ۰/۱۰۹  | ۵/۰۸۶    | LEV        | -   | -      | -       | -     |
| مقدار                                     |        |          |            | مقدار                                     |        |         |       |
| $۴۴/۲۲۲R^2$                               |        |          |            | $۴۴/۱۲۲R^2$                               |        |         |       |
| $R^2$ تعدیل شده ۴۰/۹۵۹                    |        |          |            | $R^2$ تعدیل شده ۴۱/۴۷۵                    |        |         |       |
| ۲/۴۳۱                                     |        | $D\_W$   |            | ۲/۴۷۵                                     |        | $D\_W$  |       |
| احتمال (آماره F) ۰/۰۰۰ (۶/۸۲۸)            |        |          |            | احتمال (آماره F) ۰/۰۰۰ (۸/۱۴۷)            |        |         |       |
| سطح معناداری (آماره F لیمر) ۰/۰۰۰ (۵۳۳.۷) |        |          |            | سطح معناداری (آماره F لیمر) ۰/۰۰۰ (۶/۱۸۰) |        |         |       |
| سطح معناداری (H هاسمن) ۰/۰۰۰ (۲۶/۵۷۳)     |        |          |            | سطح معناداری (H هاسمن) ۰/۰۰۰ (۴۵/۸۵۱)     |        |         |       |

## تکراره (۴): خلاصه نتایج محاسبات رگرسیون فرضیه سوم و چهارم

| فرضیه چهارم                           |        |          | نماد        | فرضیه سوم                            |        |         | نماد        |
|---------------------------------------|--------|----------|-------------|--------------------------------------|--------|---------|-------------|
| آماره t                               | احتمال | ضرایب    |             | آماره t                              | احتمال | ضرایب   |             |
| ۱۲/۶۵۷                                | ۰/۰۰۰۷ | ۱۰۷/۳۱۱  | COM         | ۱۵/۲۱۱                               | ۰/۰۰۴  | ۹۱۵.۶۶  | COM         |
| -۲۸/۹۲۱                               | ۰/۷۷۵  | -۰/۵۱۵   | CON         | ۲۰/۲۶۷                               | ۰/۰۰۰  | ۴۳/۸۸۳  | DAC         |
| -۲۲/۶۵۹                               | ۰/۰۰۰۱ | -۱۳۸/۰۶۸ | COM.<br>CON | -۳۱/۱۲۴                              | ۰/۰۰۲  | -۷۸/۵۶۴ | COM.<br>DAC |
| ۲۸/۹۲۷                                | ۰/۰۰۰۲ | ۰/۷۲۵    | SIZE        | ۸/۵۷۸                                | ۰/۳۵۱  | ۰/۰۷۰   | SIZE        |
| -۲۵/۲۸۴                               | ۰/۲۷۸  | -۴/۱۹۲   | NWC         | ۱۷/۶۹۱                               | ۰/۰۲۳  | ۰/۷۵۶   | NWC         |
| ۱۸/۰۲۱                                | ۰/۰۰۰  | ۱/۸۵۰    | CAPEX       | ۷/۲۴۳                                | ۰/۰۰۱  | ۰/۹۹۵   | CAPEX       |
| -۸/۳۰۴                                | ۰/۰۰۰  | -۷/۳۵۹   | DIV         | -۱۶/۲۶۴                              | ۰/۰۱۱  | -۱/۷۵۸  | DIV         |
| -۱۵/۹۶۰                               | ۰/۹۲۲  | -۰/۰۴۴   | CF          | -۲۴/۶۹۴                              | ۰/۲۲۱  | -۰/۳۷۰  | CF          |
| -۱۱/۷۲۲                               | ۰/۱۶۸  | -۹/۶۵۱   | SIGMA       | -۲۸/۳۸۵                              | ۰/۰۱۸  | -۱۳/۰۵  | SIGMA       |
| ۱۲/۵۵۹                                | ۰/۰۰۰  | ۰/۰۰۰۱   | CCC         | ۲۵/۲۷۳                               | ۰/۰۰۲  | ۰/۰۰۰۱  | CCC         |
| ۱۴/۳۰۷                                | ۰/۰۰۰۴ | ۰/۰۴۰    | MTB         | ۱۶/۹۱۹                               | ۰/۰۰۰  | ۰/۰۳۸   | MTB         |
| ۲۰/۱۱۸                                | ۰/۰۶۷  | ۶/۰۶۵    | LEV         | ۲۸/۲۵۷                               | ۰/۰۲۰  | ۲/۸۸۲   | LEV         |
| مقدار                                 |        |          |             | مقدار                                |        |         |             |
| $۴۴/۲۲۶R^2$                           |        |          |             | $۴۹/۷۷۳R^2$                          |        |         |             |
| $R^2$ تعدیل شده ۰.۴۰                  |        |          |             | $R^2$ تعدیل شده ۰.۸۳۴                |        |         |             |
| ۴۷۸.۲                                 |        | $D_W$    |             | ۴۶۷.۲                                |        | $D_W$   |             |
| احتمال (آماره F) ۰/۰۰۰ (۱۴۷.۵)        |        |          |             | احتمال (آماره F) ۰/۰۰۰ (۷/۱۴۷)       |        |         |             |
| سطح معناداری (آماره F) ۱۰/۶۵۴ (۰/۰۰۰) |        |          |             | سطح معناداری (آماره F) ۸/۱۲۵ (۰/۰۰۰) |        |         |             |
| سطح معناداری (Hاسمن) ۴۲/۴۷۱ (۰/۰۰۰)   |        |          |             | سطح معناداری (Hاسمن) ۳۵/۵۰۱ (۰/۰۰۴)  |        |         |             |

## نتیجه گیری

یافته تحقیق با نتایج پژوهش حبیب و همکاران (۲۰۱۷)، کیم و همکاران (۲۰۱۳)، همخوانی دارد. بر اساس نتایج به دست آمده از آزمون فرضیه‌های سوم و چهارم، ارتباط بین قابلیت مقایسه و نگهداشت وجوه نقد توسط دو عامل؛ کیفیت گزارشگری و تمرکز مالکیت تعدیل می‌شود. یافته‌های این فرضیه‌ها با نتایج پژوهش حبیب (۲۰۱۷)، همخوانی دارد. قضاوت ارزشی در خصوص قابلیت مقایسه صورت‌های مالی لازم است اما کافی نیست. شرط کفایت این ویژگی

کیفی بکاربست آن در انجام تصمیمات برای استفاده کنندگان صورت‌های مالی است. تحقیق حاضر نشان می‌دهد که ویژگی‌هایی چون تمرکز مالکیت، محدودیت تأمین مالی، کیفیت گزارشگری می‌تواند تأثیر قابلیت مقایسه صورت‌های مالی بر نگهداشت وجوه نقد را تغییر جهت اثر دهد. از آنجاییکه در کشور ما، بازار پول (بانک‌ها) برای اعطای تسهیلات بانکی گزارشات مالی حسابرسی شده را اخذ می‌نمایند و توجه جدی همانند فعالان بازار سرمایه به صورت‌های مالی و تحلیل‌های آن ندارند، محدودیت در تأمین مالی بر رابطه قابلیت مقایسه صورت‌های مالی با نگهداشت وجوه نقد تأثیر معناداری نشان نداد. لیکن تأثیر منفی تمرکز مالکیت بر رابطه فوق نشان از تقاضای سرمایه‌گذاری مالکان از مدیران است که نه تنها مسئله نمایندگی مدیران را محدود می‌سازد بلکه بیانگر آمادگی تلویحی سرمایه‌گذاران در حمایت مالی طرح‌های سرمایه‌گذاری آتی است. در دسترس بودن اطلاعات مهم و با اثر سودمندی بکارگیری آن اطلاعات در بخش صنعت را افزایش می‌دهد. یافته‌ها حاکی از تغییر جهت اثر مستقیم قابلیت مقایسه صورت‌های مالی به معکوس آن است. در حالیکه در زمانیکه متغیرهای ویژگی‌های شرکت به عنوان متغیرهای مداخله‌گر وارد شدند، بعضاً تأثیر مثبت اما غیر معنادار را مشاهده نمودیم. نتیجه اینکه ویژگی‌های شرکت زمانیکه وارد شدند به جهت منفی تغییر یافتند. پس خود ویژگی‌های قابلیت مقایسه به تنهایی معنا ندارد، بلکه این ویژگی‌های شرکت هستند که به قابلیت مقایسه قوام و معنا واقعی می‌دهند. بر اساس یافته‌های پژوهش پیشنهاد می‌شود که مدیران برای کاهش محدودیت‌های مالی شرکت و کاهش هزینه‌های کسب اطلاعات، سطح بالاتری از افشا را برای بالاتر بردن قابلیت مقایسه‌پذیری در صورت‌های مالی بکار ببرند. همچنین شرکت‌ها می‌توانند به کمک تمرکز مالکیت و بالا بردن کیفیت گزارشگری از خطر سقوط ارزش پول (ریال) که از طریق عدم نگهداشت وجوه نقد امکان پذیر است، اجتناب کنند. با توجه به اینکه انگیزه‌های نگهداشت وجه نقد تابعی از حمایت سهامداران خرد و اکثریت است، در تحقیق حاضر تأثیر سهام‌شناور آزاد که بیانگر میزان مداخله سهامداران اقلیت در تصمیمات می‌باشد، در نظر گرفته نشده است. لذا برای محققان آتی توصیه می‌شود تحقیق حاضر را با مداخله سهام‌شناور آزاد به عنوان نماینده حمایت از سهامداران اقلیت در تحقیق در نظر بگیرند. اندازه‌گیری تمرکز مالکیت بر اساس مدل هرfindال و هیدشمن بوده است. برای محاسبه درصد مالکیت هر سهامدار جزئیات سایر سهامداران در

گزارشات مشخص نبود. محققان از اندازه‌گیری سایر سهامداران در تمرکز مالکیت صرف نظر کردند.

## پی‌نوشت

۱ Hadlock & Pierce

## منابع

- ایزدی‌نیا، ناصر و رسائیان، امیر. (۱۳۸۹). پراکنندگی مالکیت و نقدشوندگی سهام. بررسی‌های حسابداری و حسابرسی، (۱۷)، ۳-۲۲.
- جباری‌نوفایی، هادی؛ عباس‌زاده، محمدرضا و ودیعی، محمدحسین. (۱۳۹۳). بررسی اثر نگهداشت وجوه نقد و تمرکز مالکیت بر عملکرد شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. پایان‌نامه کارشناسی ارشد، دانشگاه فردوسی مشهد.
- صفری، مهدی. (۱۳۹۳). بررسی ارتباط بین برخی مکانیزم‌های راهبری شرکتی و سطح نگهداشت وجه نقد در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. پژوهش‌های نوین در حسابداری، (۳)، ۱۰۸-۱۲۲.
- عظیمی، مجید و صباغ، منیره. (۱۳۹۳). ارتباط ارزشی نگهداشت وجه نقد در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. فصلنامه علمی پژوهشی حسابداری مالی، سال ششم، (۲۱)، ۱۲۹-۱۵۹.
- فروغی، داریوش و قاسم‌زاده، پیمان. (۱۳۹۴). تأثیر قابلیت مقایسه صورت‌های مالی بر ضریب واکنش سودهای آتی. بررسی‌های حسابداری و حسابرسی، دوره ۲۲، (۳)، ۳۷۹-۵۰۰.
- گرد، عزیز؛ محمدی، منصور و گل‌دوست، محمد. (۱۳۹۴). بررسی بین‌ویژگی‌های حاکمیت شرکتی و وجه نقد نگهداری شده. بررسی‌های حسابداری و حسابرسی، (۲)، ۲۶۳-۲۷۸.
- گرزین، اعظم و عسگری، محمدرضا. (۱۳۹۱). تأثیر مالکیت نهادی در تعیین سطح نگهداشت وجه نقد در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. دانشگاه آزاد اسلامی واحد تهران مرکزی، پایان‌نامه کارشناسی ارشد.
- Azimi, M. and Sabagh, M. (2014). Relative Value of Cash Holdings in Companies Admitted to Tehran Stock Exchange. *Journal of Financial Accounting*, Vol. 6, (۲۱), 159-129. (in Persian)
- Barth, M. E. , Landsman, W. R. , Lang, M. , Williams, C. (2012). Are IFRS-based and US GAAP-based Accounting Amounts Comparable?. *J. Account. Econ.* 54, 68-93 .



- Bokpin, G. A. , Isshaq, Z. , & Aboagye-Otchere, F. (2011). Ownership Structure, Corporate Governance and Corporate Liquidity Policy : Evidence from the Ghana Stock Exchange. *Journal of Financial Economic Policy*, 3, 262 – 279 .
- Campbell, K. , & Mínguez-Vera, A. (2008). Gender Diversity in the Boardroom and Firm Financial Performance *Journal of Business Ethics*, 83 (3) , 435-451 .
- Chen, C. , Huang, A. G. , Jha, R. (2012). Idiosyncratic Return Volatility and the Information Quality Underlying Managerial Discretion. *J. Fin. Quant. Anal.* 47, 873-899 .
- Chen, Y. , Dou, P. Y. , Rhee, S. G. , Truong, C. , Veeraraghavan, M. (2015). National Culture and Corporate Cash Holdings Around the World. *J. Bank. Fin.* 50, 1-18 .
- Choi, J. H. , Choi, S. , Myers, L. A. & Ziebart, D. (2013). Financial Statement Comparability and the Ability of Current Stock Returns to Reflect the Information in Future Earnings. *Working Paper*, Available at [www.ssrn.com](http://www.ssrn.com) .
- Fang, X. , Li, Y. , Xin, B. , Zhang, W. (2016). Financial Statement Comparability and Debt Contracting :Evidence from the Syndicated Loan Market. *Account. Horz.* 30, 277-303 .
- Ferreira, M. A. , and Vilele, A. (2004). Why do Firms Hold Cash? Evidence from EMU Countries. *European Financial Management*, Vol. 10, No. 2, pp. 295-319 .
- Foroughi, D. and Ghasemzadeh, P. (2015). The Impact of Comparison of Financial Statements on the Future Profit Factor. *Accounting and Auditing Reviews*, Volume 22, (۴) , 500-379. (in Persian)
- Gerd, d. Mohammadi, M. and Gul Dost. M. (2015). An examination of the features of corporate governance and cash holdings. *Accounting and Auditing Reviews*, (۲) , 263-278. (in Persian)
- Gersin, A. and Asgari, M. (2013). The Effect of Institutional Ownership on Determining the Level of Custody in the Companies Accepted in the Tehran Stock Exchange. *Islamic Azad University, Central Tehran Branch*, Master's thesis. (in Persian)
- Habib, A. , Monzur Hasan, M. , Al-Hadi, A. (2017). Financial Statement Comparability and Corporate Cash Holdings. *Journal of Contemporary Accounting & Economics*, doi: <https://doi.org/10.1016/j.jcae.2017.10.001>

- Huang, J. Z. , Huang, M. (2012). How much of the Corporate-Treasury Yield Spread is Due to Credit Risk?. *T.Rev. Ass. Pric. Stud.* 2 (2) , 153-202 .
- Izadiya, N. and Rasaiyan, A. (2010). Distribution of Ownership and Liquidity of Shares. *Accounting and Auditing Reviews*, (۱۷) , 22-3. (in Persian)
- Jabari, N, Abbas Zadeh, M. and Wadeieh, M. (2014). The Effect of Holding Cash and Concentration of Ownership on the Performance of Companies Accepted in Tehran Stock Exchange. *Master's thesis, Ferdowsi University of Mashhad.* (in Persian)
- Kim, J. B. , Li, L. , Lu, L. Y. , Yu, Y. (2016). Financial Statement Comparability and Expected Crash Risk. *J. Account. Econ.* 61, 294–312 .
- Kim, S. , Kraft, P. , Ryan, S. G. , (2013). Financial Statement Comparability and Credit Risk. *Rev. Account Stud.* 18, 783-823 .
- Kusnadi, Y. (2011). Do Corporate Governance Mechanisms Matter for Cash Holdings and Firm Value?. *Pac. - Bas. Fin. J.* 19, 554-570 .
- Liu, Y. , Mauer, D. , (2011). Corporate Cash Holdings and CEO Compensation Incentives. *J. Fin. Econ.* 102, 183–98 .
- Mulligan, C. B. (1997). Scale Economies, the Value of Time, and the Demand for Money: Longitudinal Evidence from Firms. *Journal of Political Economy* 105, 1061-1079 .
- 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*, Vol. 13, 187-221 .
- Pál, R. , Ferrando, A. (2010). Financing Constraints and Firms' Cash Policy in the Euro Area. *T. European J. Fin.* 16, 153-171 .
- Peterson, K. , Schmardebeck, R. , Wilks, T. J. (2015). The Earnings Quality and Information Processing Effects of Accounting Consistency. *Account. Rev.* 90, 2483-2514 .
- Ramsay, I. & Blair, M. (1993). Ownership Concentration, Institutional Investment and Corporate Governance: An Empirical Investigation of 100 Australian Companies. *Melbourne University Law Review*, 19 (6): 153-194 .
- Safari, M. (2014). Investigating the Relationship Between some Corporate Governance Mechanisms and the Level of Cash Holdings in Companies

Admitted to the Tehran Stock Exchange. *New Research in Accounting*, (۳), 122-108. (in Persian)

Tribo, J. (2007). Ownership Structure and Inventory Policy. *International Journal of Production Economics*, 108, 213–220.