**تأثیر همزمان اندازه شرکت و قابلیت مقایسه­ی صورت­های مالی بر ریسک سقوط قیمت آتی سهام**

**چكيده**

یکی از معیار­های ارزیابی عملکرد و تصمیم­های سرمایه­گذاری در واحدهای تجاری مفهوم ریسک سقوط قیمت آتی سهام است. عوامل متعددی بر ریسک سقوط قیمت آتی سهام تأثیر دارد که از جمله می­توان به قابلیت مقایسه­ی صورت­های مالی و اندازه­ی شرکت اشاره کرد. هدف پژوهش حاضر تعیین تأثیر قابلیت مقایسه صورت­های مالی و اندازه­ی شرکت بر ریسک سقوط قیمت آتی سهام بوده است.

لذا 84 شرکت به روش حذف سیستماتیک، از بین شرکت­های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران در بازه زمانی 1385 تا 1394 به عنوان نمونه انتخاب شده و از الگوی چند متغیره­ی لاجیت با استفاده از داده­های ترکیبی استفاده شده است.

نتایج حاصل از آزمون فرضیه­های پژوهش حاکی از آن است که قابلیت مقایسه صورت­های مالی، ریسک سقوط قیمت سهام را به صورت معناداری کاهش می­دهد. همچنین یافته­های پژوهش نشان می­دهد که اندازه­ی شرکت بر شدت اثرگذاری قابلیت مقایسه­ی صورت­های مالی بر کاهش ریسک سقوط آتی قیمت سهام تأثیر معناداری دارد.

**واژه‌هاي كليدي**: قابلیت مقایسه­ی صورت­های مالی، سقوط قیمت آتی سهام، ریسک، قیمت آتی سهام، سود خاص شرکت**.**

**طبقه­بندی** **JEL**: G19و G31.

**1. مقدمه**

توجه بسیاری از دانشگاهیان و افراد حرفه­ای به موضوع تغییر ناگهانی قیمت سهام طی سال­های اخیر، به ویژه بعد از بحران مالی سال 2008 معطوف شده است. سقوط قیمت سهام، به کاهش ناگهانی قیمت سهام پس از رسیدن آن به نقطه اوج قیمت در نتیجه افشای ناگهانی اخبار نامطلوب انباشته شده در شرکت توسط مدیریت، گفته می­شود [16]. بسیاری از پژوهشگران مانند چن و همکاران [9] معتقدند که سقوط قیمت سهام یک شرکت تحت تأثیر مدیریت اطلاعات داخلی آن شرکت قرار می­گیرد. مدیران بر پایه دو عامل از افشای اخبار بد خودداری می­کنند. منافع شخصی و منافع سازمانی؛ اما مدیران تنها قادر به پنهان­سازی اطلاعات تا حد مشخصی هستند و با رسیدن به آن آستانه، اخبار بد به صورت اتفاقی و غیرمنتظره منتشر می­شود و قیمت سهام کاهش می­یابد. سرمایه­گذران همواره در پی راهکارهایی هستند که از اقدامات سودجویانه مدیریت پیشگیری کنند. براین اساس سرمایه­گذاران خواهان اطلاعات شفاف هستند تا بتوانند عملکرد مدیریت را ارزیابی و بر اساس آن تصمیم­گیری نمایند.

یکی از راه­هایی که موجب محدودیت مدیریت در عدم افشای اخبار بد می­گردد، قابلیت مقایسه­ی صورت­های مالی است. قابلیت مقایسه، یکی از ویژگی­های کیفی ارتقاء­دهنده کیفیت بوده و بدین شکل تعریف می­شود "ویژگی کیفی از اطلاعات است که استفاده­کنندگان را قادر به شناسایی شباهت­ها و تفاوت­های بین دو مجموعه از پدیده­های اقتصادی می­کند. برای این که اطلاعات قابل مقایسه باشند، موضوعات مشابه باید مشابه و موضوعات متفاوت، متفاوت به نظر برسند" [15]. به صورت کلی قابلیت مقایسه به عملکرد تقریباً یکسان و مشابه در سیستم­های حسابداری دو شرکت در ثبت و نگاشت رویداد­های اقتصادی اطلاق می­گردد [17]. قابلیت مقایسه از اقدامات منفعت­طلبانه­ی مدیریت جلوگیری می­کند و احتمال سقوط قیمت سهام را کاهش می­دهد. همان طور که کیم و همکاران [24] نشان دادند، قابلیت مقایسه­ی صورت­های مالی، ریسک سقوط قیمت آتی سهام را کاهش می­دهد. پژوهش­هایی نظیر هانگ و اشتاین [19] و کیم و همکاران (2015) علاوه بر قابلیت مقایسه عوامل دیگری از جمله عدم تجانس سرمایه­گذاران و اندازه­ی شرکت، نیز در کاهش ریسک سقوط قیمت آتی سهام مؤثر است. سرمایه­گذاران در بورس اوراق بهادار نسبت به سرمایه­گذاری در شرکت­های مختلف تصمیم­گیری می­کنند. از آنجایی که مبنای تصمیم­گیری پیش­بینی است و سرمایه­گذاران به سود و قیمت آتی سهام توجه ویژه­ای دارند و با وجود قابلیت مقایسه بین شرکت­های هم­صنعت، امکان تخصیص بهینه منابع و افزایش ثروت و رفاه تسهیل می­شود. بدین ترتیب به سرمایه­گذاران، مدیران و دولت­مردان در تصمیم­های سرمایه­گذاری و تخصیص منابع کمک می­نماید. همچنین انتظار می­رود که با افزایش قابلیت مقایسه صورت­های مالی و اندازه شرکت، ریسک سقوط قیمت آتی سهام کاهش یابد؛ لذا هدف پژوهش حاضر بررسی اثر قابلیت مقایسه­ی صورت­های مالی و اندازه­ی شرکت بر ریسک سقوط قیمت آتی سهام است.

ادامه مقاله شامل بخش­هاي زیر است:

مبانی نظري و پیشینه پژوهش، فرضیه­ها ي پژوهش، روش­شناسی پژوهش شامل جامعه آماري و انتخاب نمونه ،متغیرهای پژوهش ، روش تحقیق، مدل آزمون فرضیه­ها ، تجزیه و تحلیل داده­ها، بیان یافته­هاي پژوهش و در نهایت نتیجه­گیري و تحلیل یافته­ها ي پژوهش وپیشنهادات براي پژوهشهاي آتی.

**2. مبانی نظری پژوهش**

بسیاری از پژوهشگران نظیر چن و همکاران (2001) بر این باورند که سقوط قیمت سهام یک شرکت از مدیریت اطلاعات داخلی آن شرکت ناشی می­شود. در شرایطی که اطلاعات به طور تصادفی وارد بازار می­شود و فرآیند انتشار اطلاعات بدون توجه به خوب یا بد بودن آن به صورت سیستماتیک انجام گیرد، می­توان گفت که اطلاعات منتشر شده دارای توزیع متقارن است. به عبارت دیگر اگر مدیران همه­ی اطلاعات را به سرعت افشا کنند، این عمل سبب بازده سهام با توزیع متقارن می­شود [28]؛ اما مدیران همواره انگیزه­ی پنهان­سازی اطلاعات و اخبار منفی و انباشته کردن آنها در داخل شرکت را دارند [15] عدم افشای اخبار بد توسط مدیران تا یک آستانه­ی معین ادامه می­یابد و پس از آن تداوم عدم افشای اخبار بد، غیر ممکن و پر هزینه خواهد بود. رفتار نامتقارن مدیران جهت افشای اطلاعات، سبب می­شود تا واکنش قیمت سهام نسبت به اطلاعات عمومی منتشر شده، نامتقارن باشد. مدیران انگیزه­های گوناگونی برای به تعویق انداختن افشای اخبار بد برخوردارند. کوتاری و همکاران نشان دادند اگر بین مدیران و سهامداران عدم تقارن اطلاعاتی شدیدی وجود داشته باشد، میزان توانایی مدیران برای افشا ننمودن اخبار بد و انباشت آنها در داخل شرکت افزایش می­یابد.

عوامل متعددی بر ریسک سقوط قیمت سهام تأثیر می­گذارد که می­توان از آن جمله قابلیت مقایسه صورت­های مالی و اندازه شرکت را نام برد. قابلیت مقایسه یکی از ویژگی­های کیفی ارتقادهنده کیفیت است. در چارچوب مفهومی گزارشگری ایران نیز قابلیت مقایسه یکی از ویژگی­های کیفی اصلی مرتبط با ارائه اطلاعات است که بر فایده­مندی اطلاعات حسابداری می­افزاید [4] ماهیت تصمیم­گیری انجام مقایسه و انتخاب از میان گزینه­ها است. از این رو اگر بتوان اطلاعات یک واحد تجاری را با اطلاعات واحد تجاری دیگر و با اطلاعات مشابه همان واحد تجاری در دوره یا مقاطع زمانی دیگر مقایسه کرد، فایده­مندی این اطلاعات بیشتر خواهد بود [10]. فراهم آوردن شرایطی که بتوان اطلاعات مالی دوره­های مختلف یک واحد تجاری و یا اطلاعات مالی چندین واحد تجاری را با یکدیگر مقایسه کرد، باعث می­شود تا استفاده­کنندگان صورت­های مالی بتوانند نقاط قوت و ضعف و وضعیت مالی واحد تجاری و روند سودآوری یک واحد تجاری در دوره­های مختلف و نیز مقایسه آن با روند سودآوری سایر واحدهای تجاری مشابه را به طور نسبی ارزیابی کنند. معمولاٌ اطلاعات مالی به دو شکل زیر مقایسه می­شوند:

الف) مقایسه اطلاعات مالی یک واحد تجاری با اطلاعات مالی مشابه سال­های گذشته همان شرکت، به منظور تشخیص روند، تغییرات وضعیت مالی، عملکرد مالی و انعطاف­پذیری مالی آن که برای تحقق آن در مورد یک واحد تجاری، ثبات رویه[[1]](#footnote-1) باید رعایت شود.

ب) مقایسه اطلاعات مالی یک واحد تجاری با واحدهای تجاری دیگر در همان صنعت، به منظور ارزیابی وضعیت مالی، عملکرد مالی و انعطاف­پذیری مالی آن در مقایسه با واحدهای تجاری دیگر همان صنعت که به منظور تحقق آن باید در بین واحدهای تجاری مختلف همسانی رویه یا یکنواختی[[2]](#footnote-2) رعایت شود.

مطالعات اخیر همچون مطالعه هاتن و همکاران [23] و ژو [35] بر روی ریسک سقوط مورد انتظار آتی پیشنهاد می­کنند که سرمایه­گذاران باید ارزش قابل پیش­بینی عوامل تأثیرگذار بر شفافیت صورت­های مالی را شناسایی و این عوامل در ارزیابی ریسک سقوط قیمت آتی سهام منظور نمایند که یکی از این عوامل قابلیت مقایسه صورت­های مالی است.

**یکی دیگر از عوامل مؤثر بر ریسک سقوط قیمت آتی سهام اندازه شرکت است. بر اساس پژوهش کیم و همکاران (**2015**) بین قابلیت مقایسه­ی صورت­های مالی و اندازه­ی شرکت همبستگی قوی وجود دارد و از سوی دیگر با توجه به پژوهش­های** کیم و ژانگ**،** چن و همکاران و هاتن و همکاران  **شرکت­هایی با اندازه­ی بزرگتر تمایل کمتری به عدم افشای اخبار بد دارند و بدین ترتیب ریسک سقوط آتی قیمت سهام را کاهش می­دهند.**

با توجه به مطالعات پیشین، مجموعه­ای از متغیر­ها بر ریسک سقوط آتی قیمت سهام تأثیر دارند [8] ،[3] و [18]. این متغیر­ها ترکیبی از متغیر­های بازار و حسابداری هستند. یکی از این متغیرها نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام است. تافت و پرویوک [34] وکیم و ژانگ [25] بیان نمودند که با افزایش نسبت ارزش دفتری بدهی­های بلند­مدت موزون شده با کل دارایی­ها شرکت، نوسان­های ضمنی قیمت سهام آن شرکت نیز افزایش می­یابد. همچنین مطالعات پیشین از جمله هاروی و سیدیکوو چن و همکاران نشان دادندکه شرکت­ها با درصد نسبت ارزش بازار حقوق صاحبان سهام به ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام بیشتر، عموماً در معرض تشکیل حباب قیمت می­باشند و مستعد سقوط قیمت سهام هستند.

از سوی دیگر مطالعات پیشین بیان کردند که نوسان­های ضمنی قیمت سهام عمیق­تر با ریسک بازار بیشتر همبستگی دارد [8]، [13] و [14] ؛ بنابراین بتا مدل بازار به عنوان عاملی برای کنترل ریسک بازار مورد بررسی قرار می­دهند. همچنین چن و همکاران بیان نمودند سهامی که نوسان­های بازده آنها بیشتر است، احتمال سقوط قیمت سهام آنها نیز بیشتر است.

همچنین پژوهش­های پیشین نشان دادند که رقابت، جریان اطلاعات خاص شرکت را بهبود می­بخشدکه این جریان اطلاعات، از پنهان­سازی اخبار بد توسط مدیران جلوگیری می­نماید [24].

همچنین برای آشکارشدن اهمیت این موضوع در ادامه به بررسی اجمالی پیشینه پژوهش پرداخته شده است.

لی و همکاران [30] در مطالعه­ای با عنوان "آیا سررسید بدهی بر ریسک سقوط قیمت سهام تأثیر دارد؟" تأثیر سررسید بدهی بر ریسک سقوط قیمت سهام را مورد بررسی قرار دادند. نتایج پژوهش آنها نشان داد که هر چه میزان بدهی­های کوتاه مدت بیشتر باشد، ریسک سقوط قیمت آتی سهام کاهش می­یابد.

ژو[35] در پژوهشی با عنوان"اقلام تعهدی و سقوط قیمت" به بررسی اثر اقلام تعهدی بر سقوط قیمت سهام پرداخت. نتایج پژوهش وی حاکی از آن است که هر چه میزان اقلام تعهدی بیشتر باشد، احتمال سقوط قیمت آتی بیشتر از زمانی است که میزان اقلام تعهدی کمتر است و اقلام تعهدی در سال اخیر از جمله قوی‌ترین پیش‌بینی کننده‌­ها است.

کیم و همکاران [24] در مطالعه ای با عنوان "قابلیت مقایسه صورت­های مالی و ریسک سقوط آتی سهام" اثر قابلیت مقایسه­ی صورت­های مالی بر ریسک سقوط قیمت سهام را مورد بررسی قرار دادند. نتایج پژوهش آنها نشان داد که قابلیت مقایسه­ی صورت­های مالی ریسک سقوط آتی را به ویژه زمانی که مدیران متمایل به مخفی کردن اخبار بد هستند، کاهش می­دهد.

اندروو همکاران [6] در مطالعه­ای با عنوان "رابطه­ی حاکمیت شرکتی و سقوط قیمت سهام شرکت­ها"به بررسی تأثیر حاکمیت شرکتی بر ریسک سقوط قیمت سهام پرداختند. آنها در این پژوهش به دنبال پاسخ به این پرسش بودند که آیا سیستم­های اداره­ی امور شرکت­ها قادر به پیش­بینی گرایش آنها به تجربه­ی سقوط قیمت سهام ویژه­ی شرکت هستند یا خیر. نتایج حاصل از این مطالعه نشان­ داد اقداماتی نظارتی محسوب می­شوند که ساختار مالکیت شرکت، ابهامات حسابداری، ساختار هیئت مدیره و فرآیند مربوط به سقوط­های آتی را دربرگیرند.

دفرانکوو همکاران [11] در پژوهشی با عنوان "سودمندی قابلیت مقایسه صورت­های مالی"با ارائه­ی یک مدل برای محاسبه قابلیت مقایسه صورت­های مالی به ارزیابی تأثیر قابلیت مقایسه بر سطح تحلیل و پیش­بینی تحلیل­گران پرداختند. نتایج مطالعه آنها نشان می­دهد که رابطه­ای مثبت بین قابلیت مقایسه و دقت پیش­بینی برقرار است.

هاتنو همکاران [23] در پژوهشی با عنوان "گزارشگری مالی غیر­شفاف، و ریسک سقوط قیمت سهام"به بررسی تأثیر میزان شفافیت گزارشگری مالی بر توزیع بازده سهام در کشور آمریکا پرداختند. نتایج حاصل از این پژوهش نشان­دهنده­ی آن بود که عدم شفافیت گزارشگری مالی با ریسک سقوط قیمت سهام ارتباط مستقیم دارد.

محمدزاده سالطه و نبات دوست [5] در پژوهشی با عنوان "بررسی تأثیر کیفیت حسابرسی بر قابلیت مقایسه­ی صورت­های مالی در شرکت­های پذیرفته شده در بورس تهران" به بررسی تأثیر کیفیت حسابرسی بر قابلیت مقایسه­ی صورت­های مالی در ایران پرداختند. نتایج حاصل از پژوهش آنها نشـان مي­دهد که بین کیفیت حسابرسـی و قابلیت مقایسـه­ی صورت­هـای مالـی رابطه­ی معناداری وجـود دارد.

فروغی و قاسم­زاد [2] در پژوهشی با عنوان "تأثیر قابلیت مقایسه­ی صورت­‌های مالی بر ضریب واکنش سودهای آتی" به برسی تأثیر قابلیت مقایسه به ‎عنوان یکی از ویژگی‌­های کیفی گزارشگری مالی بر ضریب واکنش سود‌های آتی پرداختند. یافته‌­های پژوهش آنها نشان داد که قابلیت مقایسه­ی صورت‌­های مالی، ضریب واکنش سود‌های آتی را افزایش می­‌دهد. بر اساس نتایج پژوهش آنها، قابلیت مقایسه باعث می‌­شودکه میزان اطلاعات خاص شرکت بیشتری در قیمت­‌های جاری سهام انعکاس یابد.

حاجیها و شاکر [1] در پژوهشی با عنوان "بررسی تأثیر عدم شفافیت و بی­ثباتی سود بر ریسک کاهش قیمت سهام در شرکت­های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران"به بررسی 124 شرکت در دوره­ی زمانی 1391-1387 پرداختند. یافته­های پژوهش آنها نشان می­دهد که عدم شفافیت و بی­ثباتی سود بر ریسک کاهش قیمت سهام تأثیر مثبت و معناداری دارد.

فروغی و همکاران [3] در پژوهشی با عنوان "[تأثیر فرار مالیاتی بر ریسک سقوط آتی قیمت سهام در شرکت‌­های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران](http://www.taxjournal.ir/files/site1/user_files_a9a9aa/admin-A-10-1-41-8d534bd.pdf)" به ارزیابی رابطه­ی بین فرار مالیاتی و ریسک سقوط آتی قیمت سهام پرداختند. آنها فرار مالیاتی را به عنوان کاهش عمدی سود مشمول ابرازی، به منظور افزایش ارزش شرکت تبیان نمودند که با استفاده از تفاوت بین درآمد مشمول مالیات قطعی شده و سود مشمول مالیات ابرازی اندازه­گیری می­شود. نتایج این پژوهش نشان داد که فرار از پرداخت مالیات سبب افزایش ریسک سقوط آتی قیمت سهام می­شود.

**3. فرضیه­های پژوهش**

با توجه به مبانی نظری و اهداف پژوهش، فرضیه­های زیر تدوین و آزمون گردیده است:

فرضیه اول: قابلیت مقایسه صورت­ های مالی، ریسک سقوط قیمت آتی سهام را کاهش می­دهد.

فرضیه دوم: اندازه­ی شرکت اثر قابلیت مقایسه صورت­ های مالی بر کاهش ریسک سقوط قیمت آتی سهام را تقویت می­کند.

**4.روش­شناسی پژوهش**

از آنجا که نتایج مستخرج از این پژوهش درپروسه تصمیم­گیری مورد استفاده قرار می­گیرد؛ بنابراین از لحاظ هدف کاربردی و از لحاظ ماهیت، توصیفی است. همچنین در این پژوهش به منظور جمع­آوری اطلاعات مربوط به مبانی نظری و پیشینه پژوهش روش کتابخانه­ای به کار رفته است. برای آزمون فرضیه­ها نیز داده­های مورد نیاز با استفاده از نرم­افزارهای تدبیر­پرداز، ره­آورد نوین و سایت اینترنتی شبکه کدال[[3]](#footnote-3) گردآوری شده است. از آنجایی که متغیر وابسته پژوهش، ریسک سقوط قیمت آتی سهام، یک متغیر مجازی است؛ لذا الگوی پژوهش، یک الگوی لاجیت است. همچنین برای آزمون فرضیه­های پژوهش از الگوی چند متغیره لاجیت با استفاده از داده­های ترکیبی استفاده شده است.

**4-1. جامعه و نمونه آماری**

در این پژوهش جامعه آماری معادل کل شرکت­های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران بوده است و نمونه آماری با استفاده از روش حذف سیستماتیک و با اعمال شرایط قابل مقایسه بودن ، همگن بودن، عدم توقف فعالیت در بورس و در دسترس بودن به شرح زیر بدست آمده است:

1- قابل مقایسه بودن:شرکت­هایی انتخاب شده­اند که پایان سال مالی آنها منتهی به پایان اسفند ماه باشد.

2- همگن بودن: شرکت­های منتخب از نوع تولیدی هستند.

3- عدم توقف فعالیت در بورس: شرکت­هایی که معاملات سهام آنها طی دوره پژوهش بیش از سه ماه در بورس اوراق بهادار تهران متوقف نشده باشد.

4- در دسترس بودن: اطلاعات مربوط به کلیه متغیر­های مورد نیاز در این پژوهش در­دسترس باشد.

با توجه به شرایط و محدودیت­های اعمال شده تعداد 84 شرکت در دوره زمانی 1385 الی 1394 به عنوان نمونه انتخاب شد.

**4-2. متغیرهای پژوهش**

**4-2-1. متغیر مستقل**

متغیر مستقل این پژوهش قابلیت مقایسه صورت­های مالی است که برای اندازه گیری آن از مدل دفرانکو و همکاران (2011) با استفاده از داده­های فصلی و دو معیار و اندازه­گیری شده است. در این الگو، سیستم حسابداری یک شرکت تابعی است که رویداد­های اقتصادی را به گزارش­های مالی مبدل می­سازد؛ بنابراین دو شرکت زمانی مشابه محسوب می­شوند که برای یک سری از وقایع اقتصادی یکسان مانند بازده، گزارش مالی همانند سود حسابداری مشابه ارائه دهند و به بیان دیگر، دارای سیستم حسابداری مشابه باشند.

به منظور محاسبه قابلیت مقایسه، ابتدا برای هر شرکت-سال رابطه­ی (1) برای داده­های سری زمانی (سه ماهه) در کل بازه زمانی پژوهش محاسبه شده است:

(1)

**که در آن؛**  سود خالص شرکت *i* درسه ماهه *k*، تقسیم بر ارزش بازار سهام شرکت در ابتدای سه ماهه**،**  بازده سهام شرکت *i* در سه ماهه *k* **است.**

ضرایب به دست آمده از رابطه بالا برای هر شرکت به عنوان شاخص عملیات حسابداری شرکت مذکور در نظر گرفته می­شود که عملیات حسابداری شرکت *i* در سال *t* را نشان می­دهد. این شاخص رویداد اقتصادی مانند بازده را به گزارش حسابداری مانند سود حسابداری تبدیل می­نماید. تشابه میان سیستم حسابداری دو شرکت *i وj* ، بیانگر میزان قابلیت مقایسه بین دو شرکت است. برای تخمین تفاوت بین سیستم (تابع) حسابداری دو شرکت *i وj*، از مفهوم قابلیت مقایسه یا ارائه گزارش­های مشابه در مورد یک مجموعه رویداد­های اقتصادی مشابه استفاده می­شود؛ بنابراین در هر سال سود شرکت *i* به طور متمایز یک بار با استفاده از تابع حسابداری خود و بار دیگر با استفاده از تابع حسابداری شرکت *j* ولی با بازده خود شرکت *i* (رویداد مشابه)، برای هر سه ماهه در دوره زمانی یکسان با دوره زمانی مورد استفاده پیش­بینی می­شود. **سود مورد انتظار (پیش­بینی­شده) شرکت** *i* **با توجه به تابع حسابداری شرکت** *i* **با استفاده از فرمول (2) محاسبه شده است*:***

(2)

**که در آن؛**  **سود مورد انتظار (پیش­بینی­شده) شرکت**  *i***با توجه به تابع حسابداری شرکت***i* **و** **بازده شرکت** *i* **در سال** *t* **است. سپس سود مورد انتظار (پیش­بینی­شده) شركت** *i* **با توجه به تابع حسابداری شرکت** *j* **نیز با استفاده از فرمول**) 3 ( **برآورد شده است:**

(3)

**که در آن؛**  **سودموردانتظار (پیش­بینی­شده) شركت** *i* **با توجه به تابع حسابداری شرکت***j* **و**  **بازده شرکت** *i* **در سال** *t* **است. سپس قابليت مقايسه صورت­های مالی بین شرکت** *i* **و***j* **با استفاده از رابطه**) 4) **محاسبه می­گردد:**

**(4)**

**و با استفاده از قابلیت مقایسه محاسبه شده بین دو شرکت معیارهای قابلیت مقایسه آنها محاسبه شده است که معیار اول قابلیت مقایسه شرکت** *i* **درسال** *t* **برابر با میانگین های محاسبه شده برای شرکت** *i* **با شرکت­های** *j* **هم­صنعت است که با نماد**  **نشان داده شده است و معیار دوم قابلیت مقایسه که برابر است با میانگین چهار عدد بزرگتر محاسبه شده برای جفت شرکت** *i* **و** *j* **درسال** *t* **که با نماد نشان داه می­شود.**

**4-2-2. متغیر وابسته**

متغیر وابسته پژوهش حاضر، ریسک سقوط آتی قیمت سهام[[4]](#footnote-4) است. به منظور اندازه­گیری این متغیر از معیار هاتن و همکاران (2009) استفاده شده که در این پژوهش با نماد نمایش داده شده است. بر اساس مطالعه­ی هاتن و همکاران (2009) دوره سقوط در یک سال مالی معین، دوره­ای است که طی آن بازده هفتگی خاص شرکت 2/3 انحراف معیار کمتر از میانگین بازده هفتگی خاص آن است. اساس تعریف هاتن و همکاران (2009) بر مفهوم آماری قرار دارد که با فرض نرمال بودن توزیع بازده هفتگی خاص شرکت، نوسان­هایی که در فاصله میانگین بعلاوه 2/3 انحراف معیار و میانگین منهای 2/3 انحراف معیار قرار می­گیرند، از جمله نوسان­های عادی محسوب می­شوند و نوسان­های خارج از این فاصله غیر عادی قلمداد شده است. سقوط قیمت سهام نوسانی غیر عادی است و در این مقاله، این متغیر با استفاده از یک متغیر مجازی نشان داده می­شود. در صورتی که تا پایان سال مالی شرکت حداقل یک دوره سقوط را تجربه نموده باشد، مقدار آن یک و در غیر این­صورت صفر خواهد بود. بازده هفتگی خاص شرکت با استفاده از رابطه (5) محاسبه شده است:

(5)

که در رابطه (5)؛ بازده هفتگی خاص شرکت *j* در هفته طی سال مالی *t*و بازده باقیمانده سهام شرکت *j* در هفته طی سال مالی *t* است که با استفاده از داده­های سری زمانی برای هر شرکت به طور مجزا بر اساس رابطه (6) محاسبه می­گردد:

*(6)*

که در این رابطه؛ بازده سهام شرکت *j* در هفته طی سال مالی *t* و بازده بازار در هفته است. برای محاسبه بازده هفته بازار، شاخص ابتدای هفته از شاخص پایان هفته کسر شده و حاصل بر شاخص ابتدای هفته تقسیم شده است.

**4-2-3. متغیر مداخله­گر**

متغیر اندازه­ی شرکت در این پژوهش به عنوان متغیر مداخله­گر استفاده شده است. اندازه­ی شرکت که با نماد در این پژوهش نشان داده شده است**، با استفاده از لگاریتم طبیعی ارزش بازار حقوق صاحبان سهام شرکت** *i* **در پایان سال** *t* **که با استفاده از فرمول (7) محاسبه شد:**

(7)

***که در آن؛* تعداد سهام شرکت** *i* **در پایان سال** *t****،*  قیمت بازار هر سهم شرکت***i* **در پایان سال** *t* **و با ضرب این مقدار در قابلیت مقایسه صورت­های مالی متغیر ضربی آن به دست می­آید که با استفاده از نماد** *\** **نشان داده شده است.**

4-2-4. متغیرهای کنترلی پژوهش

**به منظور کنترل سایر متغیرهایی که در تجزیه و تحلیل مسئله پژوهش مؤثرند، متغیرهای کنترلی لازم با توجه به مرور متون، به شرح زیر انتخاب شده­اند:**

**وضعیت رقابت در صنعت**

**برای محاسبه این متغیر مطابق با مطالعات چوئی و همکاران (2014) و پیتروسکی و همکاران (2004) از لگاریتم طبیعی شاخص هرفیندال استفاده شده است. برای محاسبه­ی شاخص هرفیندال مجموع فروش خالص تمام شرکت­های فعال در آن صنعت در هر سال، محاسبه می­شود. در مرحله بعد فروش خالص هر یک از شرکت­های موجود در صنعت بر مجموع فروش آن صنعت تقسیم شده تا سهم بازار هر یک از این شرکت­ها محاسبه شود. در پایان، حاصل جمع مجذور سهم بازار شرکت­های موجود در هر صنعت محاسبه شده تا شاخص مزبور برای آن صنعت در یک سال بدست آید. به طور خلاصه برای اندازه­گیری متغیر رقابت در صنعت از رابطه­ی (8) استفاده شده** که در آن مجذور سهم شرکت، نشان­دهنده شرکت و است.

(8)

**نسبت ارزش دفتری بدهی­های بلند مدت به ارزش کل دارایی­ها**

**این متغیر با نماد در این پژوهش نشان داده شده است با استفاده از تقسیم ارزش دفتری بدهی­های بلند­مدت شرکت** *i* **بر کل دارایی­های شرکت** *i* **در سال** *t* **بدست آمده است.**

**نسبت ارزش بازار حقوق صاحبان سهام به ارزش دفتری حقوق صاحبان**

**این نسبت در این پژوهش با نماد نشان داده شده است با استفاده از تقسیم ارزش بازار به ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام شرکت** *i* **در سال***t* **بدست آمده است.ارزش بازار حقوق صاحبان از ضرب کردن تعداد سهام موجود در پایان دوره­ی مالی در قیمت پایان دوره سهام در بازار بدست می­آید.**

**متوسط بازده ماهانه سهام**

**این متغیر در این پژوهش با نماد نشان داده شده است که بازده ماهانه سهام از نرم­افزار ره­آورد نوین استخراج شده است.**

**انحراف استاندارد بازده هفتگی سهام**

**این متغیر در این پژوهش با نماد نشان داده شده است که از محاسبه­ی بازده هفتگی کلیه­ی شرکت­های موجود در صنعت مورد نظر طی سال مالی** *t* **بدست آمده است، که بازده هفتگی سهام از نرم­افزار ره­آورد نوین بدست آمده است.**

**درصدچولگی منفی بازده هفتگی سهام**

**این متغیر در این پژوهش با نماد نشان داده شده است که بازده هفتگی شرکت­های موجود در صنعت مورد نظر با استفاده از مقادیر استخراج شده طی سال مالی***t-1* **از نرم­افزار ره­آورد نوین و سپس محاسبه کردن چولگی آن بدست آمده است.**

**بازده سهام سالانه**

**این متغیر در این پژوهش با نماد نشان داده شده است که مقادیر آن از نرم­افزار ره­آورد نوین استخراج شده است.**

**5. الگوی مورد استفاده برای آزمون فرضیه­ها**

**الگو** استفاده شده در این پژوهش جهت آزمون فرضیه­ها مطابق با پژوهش کیم و همکاران (2015) با استفاده از رگرسیون چند متغیره لاجیت با استفاده از داده­های ترکیبی به شرح رابطه­ی (9) است که با استفاده از این **الگو** به بررسی تأثیر قابلیت مقایسه صورت­های مالی بر ریسک سقوط قیمت آتی سهام و همچنین تأثیر اندازه­ی شرکت بر شدت اثرگذاری قابلیت مقایسه­ی صورت­های مالی بر ریسک سقوط آتی قیمت سهام پرداخته شده است.

**که در آن؛** **ریسک سقوط قیمت سهام شرکت** *i* **طی سال مالی***t* **و** **معیارقابلیت مقایسه صورت­های مالی است که از دو معیار**  و  ***برای اندازه­گیری آن استفاده شده است.* همچنین متغیر ضربی قابلیت مقایسه صورت­های مالی درلگاریتم طبیعی ارزش بازار حقوق صاحبان سهام شرکت** *i* **در پایان سال** *t*

***متغیرهای کنترلی در رابطه­ی (9) نیز عبارتند از:***

**ارزش دفتری بدهی­های بلند­مدت شرکت** *i* **تقسیم بر کل دارایی­های شرکت** *i***در سال** *t***، نسبت ارزش بازار حقوق صاحبان سهام به ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام شرکت** *i* **در سال***t***، متوسط بازده ماهانه سهام طی سال** *t***، بتا محاسبه­شده در مدل بازار، انحراف استاندارد بازده هفتگی سهام شرکت** *i* **طی سال مالی** *t***، انحراف استاندارد بازده هفتگی سهام در طی سال مالی***t***، درصد چولگی منفی بازده هفتگی سهام طی سال مالی** *t-1***، بازده سالانه سهام طی سال مالی** *t* **و** شاخص هرفیندال- هیرشمن شرکت *i* طی سال مالی *t* است.

برای آزمون فرضیه­ی اول ضریب و برای آزمون فرضیه­ی دوم ضریب بررسی خواهد شد. چنان چه و فرضیه­ی اول و دوم پژوهش در سطح اطمینان 95 درصد مثبت و معنادار باشند، رد نخواهد شد.

**6. آمار توصیفی**

پس از گرد­آوری داده­ها و محاسبه­ی متغیرهای مورد استفاده در مطالعه، به منظور كسب يک ديد جامع در مورد متغیرهاي پژوهش، پارامترهای توصیفی هر متغیر به صورت جداگانه اندازه­گیری شده که این پارامترها شامل اطلاعات مربوط به شاخص­های مرکزی نظیر میانگین، میانه، کمینه و بیشینه و همچنین اطلاعات مربوط به شاخص­های پراکندگی همچون انحراف معیار، چولگي و كشیدگي است. این پارامترها به صورت خلاصه در جدول (1) گزارش شده است:

**نگاره (1): آمار توصیفی**

|  |  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| **نام متغیر** | **میانگین** | **میانه** | **کمینه** | **بیشینه** | **انحراف معیار** | **چولگی** | **كشیدگي** |
| **قابلییت مقایسه معیار اول** | **20/0-** | **10/0-** | **68/2-** | **01/0-** | **39/0** | **72/4-** | **38/26** |
| **قابلیت مقایسه معیار دوم** | **06/0-** | **01/0-** | **53/1-** | **00/0-** | **18/0** | **63/6-** | **37/51** |
| **ضریب تعاملی اندازه و قابلیت مقایسه معیار اول** | **52/5-** | **97/2-** | **09/75-** | **01/9-** | **12/10** | **71/4-** | **55/26** |
| **ضریب تعاملی اندازه و قابلیت مقایسه معیار دوم** | **60/1-** | **49/0-** | **16/41-** | **21/5-** | **74/4** | **57/6-** | **69/50** |
| **نسبت بدهی** | **09/0** | **05/0** | **00/0** | **93/0** | **11/0** | **87/2** | **33/14** |
| **نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری** | **66/2** | **87/1** | **77/120-** | **20/309** | **35/12** | **33/17** | **22/467** |
| **بازده سالانه سهام** | **42/0** | **12/0** | **79/0-** | **59/8** | **00/1** | **62/3** | **05/22** |
| **متوسط بازده ماهانه سهام** | **02/0** | **01/0** | **13/0-** | **29/0** | **05/0** | **34/1** | **21/6** |
| **انحراف استاندارد بازده هفتگی سهام** | **06/0** | **05/0** | **04/0** | **11/0** | **01/0** | **03/2** | **19/6** |
| **درصد چولگی منفی بازده هفتگی سهام** | **61/61-** | **00/0** | **14/700-** | **00/0** | **66/157** | **73/2-** | **49/9** |
| **انحراف استاندارد بازده هفتگی سهام شرکت** | **09/0** | **04/0** | **93/6-** | **34/6** | **73/0** | **32/1** | **64/48** |
| **شاخص هرفیندال** | **18/0** | **18/0** | **14/0** | **21/0** | **21/0** | **21/0-** | **86/1** |
| **بتا** | **78/0-** | **29/0-** | **70/170-** | **38/116** | **20/23** | **14/3-** | **09/42** |

**منبع: یافته­های پژوهش**

**7. آزمون فرضيه­ها**

در اين قسمت به بررسي آزمون فرضیه­های پژوهش با استفاده از رگرسیون لاجیت با استفاده از دو معیار قابلیت مقایسه­ی صورت­های مالی به طور جداگانه پرداخته شده است.با توجه به این که متغیر وابسته این پژوهش یک متغیر مجازی است و همچنین از داده­های ترکیبی در این الگو استفاده شده است، لذا با انجام آزمون های ضریب تعیین مک فادن و احتمال تابع درستنمایی[[5]](#footnote-5) به بررسی فرضیه­ها پرداخته شده است. *نسبت درستنمایی در الگوهای باینری همانند آماره­ی F در رگرسیون­های معمولی است که برای آزمون معنادار بودن کل رگرسیون به کار می­روند. همچنین تابع درستنماییعبارت از احتمال یا سطح معنادار بودن نسبت درستنمایی است که همانند احتمال آماره­ی فیشر در رگرسیون­های معمولی است*. ضريب تعيين مك فادن مدل رگرسيون لاجیت مي­توان تعيين نمود كه ميزان تشريح متغير وابسته توسط متغيرهاي مستقل مدل به چه ميزان است [13].

**7-1-آزمون فرضیه­ها با استفاده از معیار اول قابلیت مقایسه (*COMIND*)**

ابتدا الگوی پژوهش با معیار اول قابلیت مقایسه صورت­های مالی برآورد شده و سپس تحلیل نتایج حاصل از برآورد در جدول (2) خلاصه شده است.

**نگاره (2): نتايج برآورد مدل رگرسیون لاجیت با معیار اول قابلیت مقایسه**

|  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
|  | | | | | | | | | | | | |
| **متغیر** | | | **نماد** | **ضریب** | | **آماره** | | **احتمال** | | | **اثرات نهایی** |
| **عرض از مبدأ** | C | | | **18/4** | | **95/4** | | **00/0** | **45/0** | | |
| **قابلیت مقایسه معیار اول** | COMIND | | | **16/0-** | | **18/3-** | | **00/0** | **97/0-** | | |
| **متغیر ضربی اندازه و قابلیت مقایسه معیار اول** | FIRMCOMIND | | | **62/0-** | | **20/3-** | | **00/0** | **03/0-** | | |
| **نسبت بدهی** | LEVERAGE | | | **77/0** | | **04/1** | | **29/0** | **05/0** | | |
| **نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری سهام** | MB | | | **0.01** | | **25/1** | | **20/0** | **0/00** | | |
| **متوسط بازده ماهانه سهام** | STOCKTURN | | | **91/1** | | **45/0** | | **65/0** | **21/0** | | |
| **بتا** | BETA | | | **00/0-** | | **92/0-** | | **35/0** | **00/0-** | | |
| **انحراف استاندارد بازده هفتگی سهام شرکت** | IDOSYVOL | | | **53/0-** | | **99/2-** | | **00/0** | **01/0-** | | |
| **انحراف استاندارد بازده هفتگی سهام** | TOTALVOL | | | **25/0** | | **74/4** | | **00/0** | **70/1** | | |
| **درصد چولگی منفی بازده هفتگی سهام** | NEG\_SKEW | | | **00/0** | | **33/5** | | **00/0** | **00/0** | | |
| **بازده سالانه سهام** | STOCKRET | | | **38/0-** | | **69/1-** | | **08/0** | **02/0-** | | |
| **شاخص هرشفیندال** | HHI | | | **12/0** | | **38/3** | | **00/0** | **86/0** | | |
| **آزمون­های تشخیصی** | **12/0**  LR statistic=**63/138** Prob(LR statistic)= **00/0** | | | | | | | | | | |

**منبع: یافته­های پژوهش**

با توجه به نتایج ارائه شده در جدول (2)، نتایج حاصل از آزمون فرضیه­ها با معیار اول قابلیت مقایسه صورت­های مالی نشان داد که ضریب تعیین مک فادن 12/0 بوده که بدین معناست که متغیرهای توضیحی 12% متغیروابسته را توضیح می­دهد که این مقدار با توجه مجازی بودن متغیر وابسته و تابلویی بودن داده­ها از سطح مناسبی از توضیح­دهندگی برخوردار است. همچنین نتایج خلاصه شده در جدول (2) نشان داد که هر دو فرضیه در سطح اهمیت 5% با توجه به احتمال تابع درستنمایی که 00/0 بوده است، معنادار بوده است؛ یعنی قابلیت مقایسه صورت­های مالی، ریسک سقوط قیمت آتی سهام را کاهش می­دهد. همچنین اندازه شرکت، بر شدت اثرگذاری قابلیت مقایسه بر کاهش ریسک سقوط قیمت آتی سهام نیز مؤثر بوده است. نتایج حاکی از آن بوده است که آزمون فرضیه­های پژوهش با معیار اول قابلیت مقایسه صورت­های مالی رد نخواهد شد.

**7-2. آزمون فرضیه­ها با استفاده از معیار دوم قابلیت مقایسه (*COM4*)**

**نگاره (3): خلاصه نتايج برآورد مدل رگرسیون لاجیت با معیار دوم قابلیت مقایسه**

|  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
|  | | | | | | |
| **متغیر** | | **نماد** | **ضریب** | **آماره** | **احتمال** | **اثرات نهایی** |
| **عرض از مبدأ** | | C | **29/4** | **07/5** | **00/0** | **39/0** | |
| **قابلیت مقایسه معیار معیار دوم** | | COM4 | **75/0-** | **80/3-** | **00/0** | **83/0-** | |
| **متغیر ضربی اندازه و قابلیت مقایسه معیار اول** | | FIRMCOM4 | **87/2-** | **80/3-** | **00/0** | **03/0-** | |
| **نسبت بدهی** | | LEVERAGE | **18/0** | **23/0** | **81/0** | **04/0** | |
| **نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری** | | MB | **01/0** | **24/1** | **21/0** | **00/0** | |
| **متوسط بازده ماهانه سهام** | | STOCKTURN | **51/3** | **80/0** | **42/0** | **18/0** | |
| **بتا** | | BETA | **00/0** | **98/0** | **32/0** | **00/0** | |
| **انحراف استاندارد بازده هفتگی سهام شرکت** | | IDOSYVOL | **53/0-** | **05/3-** | **00/0** | **01/0-** | |
| **انحراف استاندارد بازده هفتگی سهام** | | TOTALVOL | **25/0** | **84/4** | **00/0** | **46/1** | |
| **درصد چولگی منفی بازده هفتگی سهام** | | NEG\_SKEW | **00/0** | **38/5** | **00/0** | **00/0** | |
| **بازده سالانه سهام** | | STOCKRET | **48/0-** | **04/2-** | **04/0** | **02/0-** | |
| **شاخص هرشفینداال** | | HHI | **13/0** | **44/3** | **00/0** | **74/0** | |
| **آزمون­های تشخیصی** | | **12/0**  LR statistic**= 68/145** Prob(LR statistic)= **00/0** | | | | |

**منبع: یافته­های پژوهش**

با توجه به نتایج ارائه شده در جدول (3)، نتایج حاصل از آزمون فرضیه­ها با معیار دوم قابلیت مقایسه صورت­های مالی نشان داد که ضریب تعیین مک فادن 12/0 بوده که بدین معناست که متغیرهای توضیحی 12% متغیروابسته را توضیح می­دهد که این مقدار با توجه مجازی بودن متغیر وابسته و تابلویی بودن داده­ها از سطح مناسبی از توضیح­دهندگی برخوردار است. همچنین نتایج خلاصه شده در جدول (3) نشان داد که هر دو فرضیه در سطح اهمیت 5% با توجه به احتمال تابع درستنمایی (00/0)، معنادار بوده است؛ یعنی قابلیت مقایسه صورت­های مالی، ریسک سقوط قیمت آتی سهام را کاهش می­دهد. همچنین اندازه شرکت، بر شدت اثرگذاری قابلیت مقایسه بر کاهش ریسک سقوط قیمت آتی سهام نیز مؤثر بوده است. نتایج حاکی از آن بوده است که آزمون فرضیه­های پژوهش با معیار دوم قابلیت مقایسه صورت­های مالی رد نخواهد شد.

**8. نتیجه­گیری و پیشنهادها**

در این پژوهش به بررسی تأثیر قابلیت مقایسه صورت­های مالی بر ریسک سقوط قیمت آتی سهام و همچنین تأثیر اندازه شرکت بر ریسک سقوط قیمت آتی سهام پرداخته شده است. نتایج حاصل از آزمون فرضیه­ها با استفاده از هر دو معیار قابلیت مقایسه صورت­های مالی نشان داد که قابلیت مقایسه­ی صورت­های مالی در سطح اطمینان 95% موجب کاهش ریسک سقوط قیمت آتی سهام شده است؛ لذا فرضیه اول پژوهش رد نخواهد شد. به عبارت دیگر با افزایش قابلیت مقایسه­ی صورت­های مالی، توانایی سرمایه­گذاران برای پیش­بینی قیمت سهام افزایش یافته و با لحاظ نمودن تعدیلات بر این مبنا می­توانند ریسک سقوط قیمت آتی سهام را کاهش دهند. نتایج حاصل از این پژوهش مشابه با یافته­های کیم و همکاران (2015) است.

همچنین بر اساس فرضیه دوم انتظار می­رودکه شرکت­هایی که اندازه­ی بزرگتری دارند، قابلیت مقایسه­ی صورت­های مالی آنها بیشتر بوده و در نتیجه ریسک سقوط قیمت آتی سهام آنها کمتر شده است. یافته­های این پژوهش با استفاده از هر دو معیار قابلیت مقایسه نشان داد که فرضیه دوم پژوهش در سطح اطمینان 95% رد نخواهد شد. به عبارت دیگر شرکت­های بزرگتر به واسطه­ی شرایط خاصی که دارند، همواره مورد توجه گروه­های مختلف سرمایه­گذاران، قانون­گذاران، بازار و حتی سیاست­گذاران قرار دارند. این موضوع باعث می­شود که کیفیت اطلاعات افشا شده از سوی این شرکت­ها توسط مراجع نظارتی متعدد مورد بررسی قرار گیرد. از سوی دیگر با توجه به نیاز شرکت­های بزرگ جهت تأمین وجوه مورد نیاز از بازار سرمایه و سایر بازارها، آنها انگیزه دارند تا از طریق افزایش کیفیت گزارشگری مالی و فرآیند افشای اطلاعات، هزینه­های سرمایه خود را کاهش دهند. از این رو، در شرکت­های بزرگ احتمال اندکی برای انباشت و عدم افشای اخبار بد وجود دارد. این موضوع از ورود ناگهانی توده­ی اخبار بد به بازار جلوگیری کرده و در نتیجه از ورود ناگهانی توده­ی اخبار بد به بازار جلوگیری کرده و در نتیجه ریسک سقوط قیمت سهام را کاهش می­یابد.

لذا با توجه به نتایج این پژوهش مبنی بر سودمندی قابلیت مقایسه در کاهش ریسک سقوط آتی قیمت سهام، پیشنهادهای کاربردی زیر ارائه می­گردد:

به قانون­گذاران و تدوین­کنندگان استانداردها پیشنهاد می­شود تا به منظور تخصیص کارآمد سرمایه­گذاری­ها، به قابلیت مقایسه­ی صورت­های مالی توجه بیشتری نمایند. سازمان حسابرسی می­تواند در تدوین استانداردها به منظور دستیابی به یکنواختی محدود، طرز برخورد با کلیه­ی شرایط احتمالی را مشخص و از این طریق قابلیت مقایسه­ی صورت­های مالی را افزایش دهد.

لذا به پژوهشگران آتی پیشنهاد می­شود که:

1. در این پژوهش، برای اندازه­گیری قابلیت مقایسه­ی صورت­های مالی از مفهوم امکان مقایسه­ی اطلاعات یک واحد تجاری با واحد تجاری دیگر استفاده شده است. پیشنهاد می­شود که در پژوهش­های آتی، از مفهوم امکان مقایسه­ی یک واحد تجاری در دوره و مقاطع زمانی دیگر استفاده شود.
2. در این پژوهش، برای اندازه­گیری ریسک سقوط آتی قیمت سهام از معیار هاتن و همکاران (2009) استفاده شده است. پیشنهاد می­شود که در پژوهش­های آتی، از سایر معیارهای اندازه­گیری ریسک سقوط قیمت آتی سهام همانند معیار اول توسط چن و همکاران (2001) استفاده شود.
3. در این پژوهش، تأثیر قابلیت مقایسه­ی صورت­های مالی برای یک دوره­ی زمانی ده ساله مورد بررسی قرار گرفته­است که نتایج پژوهش حاضر نشان­دهنده­ی این است که با افزایش قابلیت مقایسه­ی صورت­های مالی، ریسک سقوط قیمت سهام کاهش می­یابد؛ بنابراین ارزیابی تأثیر قابلیت مقایسه­ی صورت­های مالی بر ریسک سقوط آتی قیمت سهام با استفاده از رویکرد پویای میان گروهی برای دو دوره­ی زمانی کوتاه­مدت و بلندمدت پیشنهاد می­شود.

The Effect of Financial Statement Comparability on the Crash Risk of Future Stocks Price

**Abstract**

One of the criterial for evaluation the performance and decision of investment in business units is the concept for risk of falling stock pieces. The risk of the collapse of the stock price in the coming period due to a sudden reflection of bad news at the stock pieces, the bad news is news that reduces stock pieces. Manager is still trying to hide bad news and reveal good news. But there is always a certain level of eccumulation of bad news, and after reaching this level of bad news is reflected in the stock price, it causes a sudden fall in the stock price. There are several factors that affect the collapse of future stock prices including the pointed of comparability of financial statements and the company's size. The comparability of financial statements is a characteristic qualify of financial information that affect the usefulness of information the size of the company also represents a large part of the companys market value. The purpose of this study was to determine the impact the comparability of financial statements to measure the risk of future stock price has been falling.

In order to evaluate the mentioned purpose, two hypotheses have been developed and a sample including 84 firms has been selected by systematic elimination method of the firm listed in Tehran Stock exchange during 2006 to 2015. To examine the hypotheses, multivariable logit model with compound data has also been applied. The Empirical result of model indicate that financial statement comparability, decreases the crash risk of future stocks price. The results also show that the firm size has significant impact on the indesity of the impact of financial statement compatibility on the the crash risk of future stocks price.

**Key words**: Financial Statement Comparability ,Risk, Crash Risk of Future Stocks Price, Firm-Specific Earning, Future Stocks Price.

**JEL Classifications**: G19 & G 3

**منابع**

]1[ حاجیها، زهره و شاکر، معصومه. (1394). "بررسی تأثیر عدم شفافیت و بی­ثباتی سود بر ریسک کاهش قیمت سهام در شرکت­های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران". **نشریه حسابداری مالی**، دوره­ی 7، شماره­ی 25، صص 89-108.

]2[ فروغی، داریوش و قاسم­زاد، پیمان .(1394). "تأثیر اطمینان بیش از حد مدیریت بر ریسک سقوط آتی قیمت سهام". دانش حسابداری مالی، دوره 2، شماره2، صص55-71.

]3[ فروغی، داریوش، آقایی، منوچهر و رسائیان، امیر (1391). "[تأثیر فرار مالیاتی بر ریسک سقوط آتی قیمت سهام در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران](http://www.taxjournal.ir/files/site1/user_files_a9a9aa/admin-A-10-1-41-8d534bd.pdf)". پژوهشنامه مالیات، شماره 13، صص71-102.

]4[ کمیته تدوین استانداردهای حسابداری. (1389). **استانداردهای حسابداری**. تهران: سازمان حسابرسی.

]5[ محمدزاده سالطه، حیدر و نبات دوست باغمیشه، محمدحسین. (1395). " بررسی تاثیر کیفیت حسابرسی بر قابلیت مقایسه صورت های مالی در شرکتهای پذیرفته شده در بورس تهران". دانش حسابرسی، 16(62)، صص 176-159.

[6] Androu, P., C., Antoniou,C., Horton, J. & Louca, C. (2013). Corporate Governance and Firm-specific Stock Price Crashes. *European Financial Management*. 22(5), 916-956.

[7] Beaver, W. H., McNichols, M. F.& Rhie, J. W. (2005). Have financial statements become less informative? Evidence from the ability of financial ratios to predict bankruptcy.*Review of Accounting Studies,* 10(1), 93-122.

[8] Bradshaw, M. T., Hutton, A. P., Marcus, A. J.& Tehranian, H.(2011). Opacity, crash risk and option smirk curves. *Working paper*, Boston College.

[9] Chen, J., Hong, H. & Stein, J. (2001). Forecasting crashes: Trading volume, past returns, and conditional skewness in dtock prices. *Journal of Financial Economics*, 61, 345-381.

[10] Choi, J. H , Choi, S., Myers, L.A. & Ziebert, D. (2014). Financial Statement Comparability and The Ability of Current Stock Returns to Reflect The Information in Future Earnings. *Working Papers*, Available at [http ://www .ssrn.com](http://www.ssrn.com).

[11] Defranco, G., Kothari, S.p., & Verdi, R. S. (2011). The Benefits of Financial Statement Comparability. *Journal of Accounting Research*, 49(4), 895-931.

[12] Hang, H. & Stein, J. C. (2003). Differences of opinion, short-sales constraints, and market crashes. *The Review of Financial Studies*,16, 487-525.

[13] Dennis, P., Mayhew, S. (2002). Risk-neutral skewness: Evidence from stock options.*Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 37(3), 471-493.

[14] Duan, J. C., Wei, J. (2009). Systematic risk and the price structure of individual equityoptions. *Review of Financial Studies*, 22(5), 1981-2006.

[15] Financial Accounting Standards Board, 2010. Statement of Financial Accounting Concepts No. 8. Available at <http://www.fasb.org/jsp/FASB/Page/PreCodSectionPage> &cid=1176156317989.

[16] Giroud, X. & Mueller, H. M. (2011). Corporate Governance, Product Market Competition, and Equity Prices?. The Journal of Finance, 66(2), 563-600.

[17] Giroud, X. & Mueller, H. M. (2010). Does corporate governance matter in competitiveindustries?. *Journal of Financial Economics*, 95(3), 312-331.

[18] Greene, W.H. (2011). *Econometric Analysis* . 7th Edition, Prentice Hall.

[19] Hang, H. & Stein, J. C. (2003). “Differences of opinion, short-sales constraints, and market crashes”. The Review of Financial Studies,16: 487-525.

[20] Hart, O. D. (1983). The market mechanism as an incentive scheme. *The Bell Journal of Economics*, 14(2), 366-382.

[21] Harvey, C. R., Siddique, A. (2000). Conditional Skewness in Asset Pricing Tests. *The Journal of Finance*. 55, 1263–1295.

[22] Hou, K., Robinson, D. T. (2006). Industry concentration and average stock returns. *The Journal of Finance*, 61(4): 1927-1956.

[23] Hutton, A.P., Marcus, A. J. & Tehranian, H. (2009). Opeque financial reports, and Crash risk. *Journal of Financial Economics*, 94:67-86.

[24] Kim, J. B., Li, L., Lu, L. Y. & YU, Y. (2015). Financial Statement Comparability and Expected Crash Risk. *Journal of Accounting and Economics*, 18(3), 783-823.

[25] Kim, J. B., Zhang, L. (2014). Financial reporting opacity and expected crash risk: Evidence from implied volatility smirks. Contemporary .*Accounting Research*, 31(3), 851-875.

[26] Kim, S., Kraft, P., Ryan, S. (2013). Financial statement comparability and credit risk. *Review of Accounting Studies*, 18(3), 783-823.

[27] Kim, J. B & Zhang, Liandong. (2010). Does accounting conservatism reduce stock price crash risk?. *Woking papers*, Retrieved from <http://ssrn.com>.

[28] Kothari, S. P., Shu, S., & Wysocki, P. D. (2009). Do msanagers withhold bad news. *Journal of Accounting & Economics*. 39 (1), 163- 197.

[29] Lafond, R. & Watts, R. (2008). “The information role of conservatism”. *The Accounting Review*.

[30] Lee, D. E., Liu, Y. & Zeng, C. (2016). Does debt maturity affect stock price crash risk?.

[31] Nalebuff , B. J. & Stiglitz, J. E. (1983). Prizes and incentives: towards a general theory of compensation and competition. *The Bell Journal of Economics*, 14(1), 21-43.

[32] Piotroski,J. & Rosulstone, D. (2004). The influence of analysts, institutional investors and insider on the incorporation of market, industry and firm-specific information into stock prices. *Accounting Review*, 79, 1119-1151.

[33] Ross, S. A.(1977). The determination of financial structure: the incentive-signalling approach. *The Bell. Journal of Economics*, 8(1), 23-40.

[34] Toft, K. B. & Prucyk, B. (1997). Options on leveraged equity: Theory and empirical tests .*Journal of Finance*, 52(3), 1151-1180.

[35] Zhu, w. (2016). Accruals and Price Crashes. *Review of Accounting Studies*, 21, 349–39.

1. Consistency [↑](#footnote-ref-1)
2. Uniformity [↑](#footnote-ref-2)
3. [www.codal.ir](http://www.codal.ir) [↑](#footnote-ref-3)
4. Crash Risk of Future Stocks Price [↑](#footnote-ref-4)
5. LR statistic [↑](#footnote-ref-5)