



## The Relationship between the Financial Statements Comparability and Company Growth Opportunities Regarding the Mediating Role of Financial Constraints and Financial Reporting Quality

**Zeinab Omarpour Mesrkanlo**

Department of Accounting, Siraj Institute of Higher Education, Tabriz, Iran.

**Younes Badavarnahandi** (Corresponding author)

Department of Accounting, Tabriz Branch, Islamic Azad University, Tabriz, Iran.

[badavarnahandi@iaut.ac.ir](mailto:badavarnahandi@iaut.ac.ir)

**Mohammadreza Abbasi Astamal**

Department of Accounting, Varzeghan Branch, Islamic Azad University, Varzeghan, Iran.

---

### Article Info

#### Article type:

Research Article

#### Article history:

Received: 06 Nov 2023

Accepted: 24 March 2024

#### Keywords:

Financial Statements  
Comparability, Company  
Growth Opportunities,  
Financial Constraints,  
Financial Reporting  
Quality.

### Abstract

Identifying factors that determine growth opportunities and creating a platform to provide these factors are important steps for the success of economic enterprises in their life cycle. In the meantime, the comparability of financial information of companies helps investors and creditors in making decisions to provide financial resources needed by economic enterprises. Based on this, the current research examines the relationship between the comparability of financial statements and the company's growth opportunities, considering the mediating role of financial constraints and the quality of financial reporting. This research is practical in terms of purpose, and from the point of view of correlation methodology, it is causal type (post-event). The statistical population of the research is the companies admitted to the Tehran Stock Exchange, and using the systematic elimination sampling method, 129 companies were selected as the research sample in the 6-year period between 2017 and 2022. The results of the research show that there is a positive relationship between the comparability of financial statements and the company's growth opportunities. Financial constraints play a mediating role in the positive relationship between comparability of financial statements and company growth opportunities. In other words, the comparability of financial statements increases the growth opportunities of the company by helping to reduce financial constraints. The quality of financial reporting plays a mediating role in the positive relationship between the comparability of financial statements and the company's growth opportunities. In other words, the comparability of financial statements increases the company's growth opportunities by helping to increase the quality of financial reporting.





## ارتباط بین مقایسه پذیری صورت‌های مالی و فرصت‌های رشد شرکت با توجه به نقش میانجی محدودیت مالی و کیفیت گزارشگری مالی

زینب عمرپور مصرکانلو

کارشناسی ارشد حسابداری، موسسه آموزش عالی سراج، تبریز، ایران.

یونس بادآور نهندی (نویسنده مسئول)

دانشیار، گروه حسابداری، واحد تبریز، دانشگاه آزاد اسلامی، تبریز، ایران.

[badavarnahandi@iaut.ac.ir](mailto:badavarnahandi@iaut.ac.ir)

محمدرضا عباسی استمال

استادیار، گروه حسابداری، واحد ورزقان، دانشگاه آزاد اسلامی، ورزقان، ایران.

چکیده	اطلاعات مقاله
شناسایی عوامل تعیین کننده فرصت‌های رشد و ایجاد بستر برای فراهم ساختن این عوامل از گام های مهم برای موفقیت بنگاه های اقتصادی در چرخه حیات آنها محسوب می شود. در این میان، مقایسه پذیری اطلاعات مالی شرکت ها به سرمایه گذاران و اعتباردهندگان در تصمیم گیری برای تأمین منابع مالی مورد نیاز بنگاه های اقتصادی کمک شایانی می کند. بر این اساس، پژوهش حاضر به بررسی ارتباط بین مقایسه پذیری صورت‌های مالی و فرصت‌های رشد شرکت با توجه به نقش میانجی محدودیت مالی و کیفیت گزارشگری مالی می پردازد. این پژوهش از لحاظ هدف، کاربردی بوده و از بعد روش شناسی همبستگی از نوع علی (پس رویدادی) می باشد. جامعه آماری پژوهش شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران بوده و با استفاده از روش نمونه گیری حذف سیستماتیک، ۱۲۹ شرکت به عنوان نمونه پژوهش انتخاب شده در دوره ی زمانی ۶ ساله بین سال های ۱۳۹۵ تا ۱۴۰۰ مورد بررسی قرار گرفتند. نتایج حاصل از پژوهش نشان می دهد که بین مقایسه پذیری صورت‌های مالی و فرصت‌های رشد شرکت ارتباط مثبت وجود دارد. محدودیت مالی در ارتباط مثبت بین مقایسه پذیری صورت‌های مالی و فرصت‌های رشد شرکت نقش میانجی دارد. به عبارت دیگر، مقایسه پذیری صورت‌های مالی از طریق کمک به کاهش محدودیت مالی، موجب افزایش فرصت‌های رشد شرکت می شود. کیفیت گزارشگری مالی در ارتباط مثبت بین مقایسه پذیری صورت‌های مالی و فرصت‌های رشد شرکت نقش میانجی دارد. به عبارت دیگر، مقایسه پذیری صورت‌های مالی از طریق کمک به افزایش کیفیت گزارشگری مالی، موجب افزایش فرصت‌های رشد شرکت می شود.	<p>نوع مقاله: پژوهشی</p> <p>تاریخچه مقاله: تاریخ دریافت: ۱۵ آبان ماه ۱۴۰۲ تاریخ پذیرش: ۶ فروردین ماه ۱۴۰۳</p> <p>واژگان کلیدی: مقایسه پذیری صورت‌های مالی، فرصت‌های رشد شرکت، محدودیت مالی، کیفیت گزارشگری مالی.</p>



## ۱. مقدمه

مطالعات گسترده‌ای به بررسی رابطه قیمت سهام و ارقام حسابداری پرداخته‌اند تا مشخص نمایند که ارقام حسابداری منعکس کننده اطلاعاتی هستند که سرمایه‌گذاران در ارزش‌گذاری حقوق صاحبان سهام شرکت استفاده می‌کنند یا خیر (براون و همکاران<sup>۱</sup>، ۲۰۰۶). پژوهش چن و همکاران<sup>۲</sup> (۲۰۲۰) نشان داد که مقایسه پذیری اطلاعات حسابداری بر ارزیابی تصمیمات سرمایه‌گذاری تأثیرگذار است. مقایسه پذیری یکی از ویژگی‌های ارتقاء دهنده صورت‌های مالی است که هدف آن ارتقای ویژگی‌های کیفی مربوط بودن و ارائه منصفانه است (هیأت تدوین استانداردهای حسابداری مالی<sup>۳</sup>، ۲۰۱۰). مقایسه پذیری بیشتر، توانایی سرمایه‌گذاران برای ارزیابی عملکرد نسبی شرکت‌ها را ارتقا می‌بخشد (عبدالوند، ۱۳۹۹)؛ بنابراین، برای سرمایه‌گذاران و اعتباردهندگان حائز اهمیت است (کیم و همکاران<sup>۴</sup>، ۲۰۱۶).

مقایسه پذیری، استفاده‌کنندگان را قادر می‌سازد تا شباهت‌ها و تفاوت‌های موجود بین اقلام صورت‌های مالی را بررسی کنند و ارزیابی منطقی‌تری از فرصت‌های گوناگون سرمایه‌گذاری یا اعطای وام به عمل آورند (بلانکو و دوئل<sup>۵</sup>، ۲۰۱۷). از سوی دیگر، گزارش‌های مالی همواره باید برای کمک به کاربران در تصمیم‌گیری، اطلاعات قابل اعتمادی را ارائه نمایند. گزارش مالی بایستی دربردارنده اطلاعات مربوط، قابل اعتماد، قابل مقایسه و قابل فهم باشد (کاماروزمن و همکاران<sup>۶</sup>، ۲۰۰۹). هدف اصلی گزارشگری مالی تهیه اطلاعات مفید برای تصمیم‌گیرندگان است. کیفیت گزارشگری مالی صرفاً یک خروجی نهایی نیست بلکه کیفیت این فرآیند شامل بخش‌هایی از قبیل افشای معاملات شرکت، اطلاعاتی در زمینه انتخاب و کاربرد رویه‌های حسابداری و ارائه اطلاعاتی جهت قضاوت و تصمیم‌گیری است (نوامی<sup>۷</sup>، ۲۰۱۸).

<sup>1</sup> Brown et al

<sup>2</sup> Chen et al

<sup>3</sup> FASB

<sup>4</sup> Kim et al

<sup>5</sup> Blanco & Dhole

<sup>6</sup> Kamaruzaman et al

<sup>7</sup> Naomi

رشد آتی شرکت‌ها می‌تواند منوط به تصمیمات صحیح مدیران و در رابطه بین محدودیت مالی، ارزش وجه نقد و میزان سرمایه‌گذاری باشد (بادآورنهدی و درخور، ۱۳۹۲). محدودیت‌های مالی ممکن است مانع از رشد اقتصادی بخصوص در اقتصادهای نوپدید شود (ساسیداران و همکاران،<sup>۸</sup> ۲۰۱۵).

از مزایای مقایسه پذیری اطلاعات حسابداری، می‌توان به این موارد اشاره کرد: افزایش کیفیت اطلاعات در دسترس و در نتیجه آن افزایش پوشش تحلیلگران و دقت پیش‌بینی آنان و کاهش پراکندگی پیش‌بینی آن‌ها (هورتن و همکاران،<sup>۹</sup> ۲۰۱۳؛ لنگ و همکاران،<sup>۱۰</sup> ۲۰۱۰)، افزایش نقدشوندگی و حجم معاملات سهام و انعکاس بیشتر اطلاعات خاص شرکت در بازده دوره جاری (بارث و همکاران،<sup>۱۱</sup> ۲۰۱۳) و کاهش مزایای ناشی از استفاده از اطلاعات محرمانه (بروچت و همکاران،<sup>۱۲</sup> ۲۰۱۲) و در نتیجه با توجه به تحقیقات گذشته می‌توان انتظار داشت که یکی دیگر از مزایای مقایسه پذیری اطلاعات حسابداری، افزایش فرصت‌های رشد شرکت است. ولی چون تا به حال هیچ پژوهشی به بررسی ارتباط بین مقایسه پذیری صورت‌های مالی و فرصت‌های رشد شرکت نپرداخته است وجود یک شکاف علمی در این زمینه احساس می‌شود. لذا، انجام پژوهش حاضر دارای اهمیت است؛ بنابراین، پژوهش حاضر در پی پاسخگویی به این سؤال است که ارتباط بین مقایسه پذیری صورت‌های مالی و فرصت‌های رشد شرکت با توجه به نقش میانجی محدودیت مالی و کیفیت گزارشگری مالی چگونه است؟

---

8 Sasidharan et al

9 Horton et al

10 Lang et al

11 Barth et al

12 Brochet et al

## ۲. مبانی نظری و پیشینه پژوهش

یکی از عوامل مؤثر بر رشد و توسعه پایدار اقتصادی، فرصت‌های سرمایه‌گذاری (رشد) است. در واقع سرمایه‌گذاری از متغیرهای مهم اقتصادی است که همواره مباحث عمده‌ای به خود اختصاص داده است (عسکری ورکی، ۱۳۹۲). فرصت‌های رشد نقش برجسته‌ای در تئوری‌های شرکت دارد. به‌طور کلی اعتقاد بر این است که فرصت‌های رشد در تعیین سیاست بدهی یک شرکت از اهمیت ویژه‌ای برخوردار است. منظور از فرصت‌های رشد، نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام می‌باشد (سینایی و رشیدی زاده، ۱۳۸۹).

به‌طور کلی به دلیل اینکه هزینه جمع‌آوری و پردازش اطلاعات به‌وسیله مقایسه پذیری کاهش می‌یابد، پتانسیل ارزیابی صحیح و با دقت اطلاعات مندرج در گزارش‌های مالی ایجاد می‌شود که این خود منجر به بهبود ارتباط ارزشی اطلاعات حسابداری خواهد شد (چن و همکاران، ۲۰۲۰). پژوهش‌های قبلی نشان دادند که مقایسه پذیری حسابداری بر ارتباط ارزشی مبلغ دفتری و سود هر سهم تأثیرگذار است (چن و همکاران، ۲۰۲۰). بر اساس دیدگاه تدوین‌کنندگان استانداردها مقایسه پذیری، مربوط بودن اطلاعات حسابداری را افزایش می‌دهد و ارزیابی سرمایه‌گذاران از فرصت‌های سرمایه‌گذاری جایگزین را تسهیل می‌کند (هیأت استانداردهای حسابداری بین‌المللی، ۲۰۱۰) و مجموعه‌ای از اطلاعات در دسترس را برای فعالان بازار گسترش می‌دهد و به سرمایه‌گذاران کمک می‌کند تا فعالیت‌های اقتصادی اساسی یک شرکت را در مقایسه با سایر همتایان خود ارزیابی کنند و در نتیجه ارزش شرکت را بهتر ارزیابی کنند (چن و همکاران، ۲۰۲۰). پال و فراندو<sup>۳</sup> (۲۰۱۰) استدلال می‌کنند که شرکت‌های بدون محدودیت مالی صرفاً برای بهره‌مندی از فرصت‌های رشد، پول نقد را پس‌انداز می‌کنند.

کیم و همکاران (۲۰۱۳) نشان دادند که مقایسه پذیری عدم تقارن اطلاعاتی و عدم اطمینان در بازار بدهی را کاهش می‌دهد. پژوهش‌های قبلی همچنین نشان داده است که مقایسه پذیری صورت‌های مالی کیفیت اطلاعات موجود در صورت‌های مالی را افزایش می‌دهد زیرا توانایی مدیر

در پنهان کردن اطلاعات نامطلوب برای فعالان بازار را محدود می‌کند (کیم و همکاران، ۲۰۱۶). کیم و همکاران (۲۰۱۳) معتقدند که مقایسه پذیری بیشتر، سرمایه‌گذاران را قادر می‌سازد تا تجزیه و تحلیل‌های مالی را با کارایی بیشتری انجام دهند و ارزش شرکت را با دقت و کارایی بیشتر برآورد نمایند.

مقایسه پذیری صورت‌های مالی، کیفیت گزارش‌گری مالی را ارتقا داده و سطوح بالاتر مقایسه پذیری موجب بهبود محیط اطلاعاتی مدیران و کیفیت گزارشگری مالی می‌شود (حاجیها و چناری، ۱۴۰۲). پژوهش‌گرچی ازدریانی (۱۴۰۱) بیانگر رابطه منفی نوسان پذیری بازده سهام با مقایسه پذیری صورت‌های مالی بوده ولی، فرصت‌های رشد بر رابطه بین آن‌ها اثر مثبت داشته است. نتیجه پژوهش صالحی و اسعدی (۱۳۹۵) بیانگر آن است که بین کیفیت گزارش‌گری مالی و ارزش افزوده اقتصادی تعدیل شده و ارزش افزوده بازار و نسبت کیوتوبین رابطه معنی‌داری وجود دارد. نتایج پژوهش احمدپور و پاکدلان (۱۳۹۵) نشان داد رابطه‌ی منفی شاخص اول اهرم مالی با سرمایه‌گذاری در شرکت‌های با فرصت رشد کمتر قوی‌تر از شرکت‌های با فرصت رشد بیشتر است. پژوهش خواجهی و صالحی‌نیا (۱۳۹۴) نشان می‌دهد که بین محدودیت‌های تأمین مالی و رشد دارایی‌ها و رشد فروش به‌عنوان شاخص‌های محاسبه رشد شرکت رابطه منفی معناداری وجود دارد. یافته‌های فرشادفر و همکاران<sup>۴</sup> (۲۰۲۳) نشان دهنده این است که قابلیت مقایسه، سودمندی تصمیم‌گیری سود را افزایش می‌دهد. پژوهش کیم و همکاران (۲۰۲۰) نشان می‌دهد که با افزایش مقایسه پذیری ارزش‌نهایی نگهداشت وجه نقد مخارج سرمایه‌ای افزایش یافته است همچنین مقایسه پذیری امر نظارت سرمایه‌گذاران بر استفاده مدیران از منابع سازمان را تسهیل می‌بخشد و از این طریق موجب افزایش ارزش شرکت می‌شود. چن و جیانکسین گونگ (۲۰۱۹) دریافته‌اند که مقایسه پذیری حسابداری تأثیر مثبت بر ثبات سودآوری دارد.

---

14 Farshadfar et al  
15 Chen & James Jianxin Gong

با توجه به ادبیات و مبانی نظری و پژوهش‌های انجام شده قبلی، فرضیه‌های پژوهش به شرح زیر ارائه می‌شود:

**فرضیه اول:** بین مقایسه پذیری صورت‌های مالی و فرصت‌های رشد شرکت ارتباط وجود دارد.

**فرضیه دوم:** محدودیت مالی در ارتباط بین مقایسه پذیری صورت‌های مالی و فرصت‌های رشد شرکت نقش میانجی دارد.

**فرضیه سوم:** کیفیت گزارشگری مالی در ارتباط بین مقایسه پذیری صورت‌های مالی و فرصت‌های رشد شرکت نقش میانجی دارد.

### ۳. روش‌شناسی پژوهش

این پژوهش از نظر روش انجام آن، توصیفی-همبستگی و از نظر هدف، کاربردی می‌باشد. جامعه آماری این پژوهش شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار طی سال‌های ۱۳۹۵ تا ۱۴۰۰ و روش نمونه‌گیری از نوع حذفی سیستماتیک بوده است. شرکت‌های انتخابی به‌عنوان نمونه، حائز شرایط زیر می‌باشند:

۱. شرکت قبل از سال ۱۳۹۵ در بورس اوراق بهادار تهران پذیرفته شده باشد.
۲. به لحاظ افزایش قابلیت مقایسه، دوره مالی آن‌ها منتهی به پایان اسفندماه باشد.
۳. صورت‌های مالی و یادداشت‌های توضیحی مربوط به آن‌ها، به‌طور کامل در اختیار باشد.
۴. جزء بانک‌ها و مؤسسات مالی و اعتباری و واسطه‌گری نباشد.
۵. وقفه معاملاتی بیش از ۳ ماه نداشته باشد.

لذا، با اعمال محدودیت‌های فوق، تعداد ۱۲۹ شرکت به‌عنوان نمونه آماری انتخاب شدند.

### نحوه اندازه‌گیری متغیرهای پژوهش

متغیر وابسته: فرصت‌های رشد شرکت (Growth)

با استفاده از عملکرد کیوتوبین محاسبه می‌شود که از نسبت ارزش بازار دارایی‌ها بر ارزش دفتری دارایی‌ها به دست می‌آید.

$$\text{فرصت رشد} = \frac{\text{ارزش دفتری کل بدهی‌ها} + \text{ارزش بازار حقوق صاحبان سهام}}{\text{ارزش دفتری کل دارایی‌ها}}$$

که ارزش بازار حقوق صاحبان سهام به صورت زیر به دست می‌آید:

تعداد سهام در دست سهامداران \* قیمت بازار سهام = ارزش بازار حقوق صاحبان سهام

متغیر مستقل: مقایسه پذیری صورت‌های مالی (FCSCOMP)

برای اندازه‌گیری این متغیر از الگوی دیفرانکو و همکاران (۲۰۱۱) استفاده شده است. بر اساس این الگو، سیستم حسابداری یک شرکت، 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، مقایسه پذیری صورت‌های مالی آن‌ها بیشتر خواهد بود. با استفاده از این معیار برای محاسبه مقایسه پذیری بین دو شرکت  $i$  و  $j$  ابتدا الگوی رگرسیونی زیر برای هر شرکت  $i$  سال  $t$  و با استفاده از داده‌های سری زمانی دوره ۴ ساله اخیر برآورد می‌شود:

$$Earning_{it} = \alpha + \beta_1 Return_{it} + \varepsilon \quad \text{مدل (۱)}$$

که در آن:

Earning: سود خالص فصلی تقسیم بر ارزش بازار ابتدای دوره سهام شرکت

Return: بازده سهام فصلی شرکت

ضرایب برآورد شده از مدل (۱) معرف تابع حسابداری شرکت است که رویدادهای اقتصادی (بازده) را به گزارش حسابداری (سود) تبدیل می‌کند. شباهت بین تابع حسابداری دو شرکت، میزان مقایسه پذیری بین دو شرکت را نشان می‌دهد. برای برآورد تفاوت بین تابع و عملیات حسابداری دو شرکت  $i$  و  $j$  در هر سال از طریق رابطه‌های زیر سود شرکت  $j$ ، اما با بازده خود شرکت  $i$  (رویداد مشابه) برای دوره زمانی مشابه با دوره زمانی مدل ۲ پیش‌بینی می‌شود:

$$E(Earning_{it}) = \tilde{\alpha} + \beta_1 Return_{it} + \varepsilon \quad \text{مدل (۲)}$$



$$E(Earning_{ijt}) = \tilde{\alpha} + \beta_1 Return_{it} + \varepsilon \quad \text{مدل (۳)}$$

در رابطه فوق:

$Earning_{iit}$ : سود پیش‌بینی شده شرکت  $i$  در دوره  $t$  با استفاده از تابع حسابداری شرکت  $i$

$Earning_{ijt}$ : سود پیش‌بینی شده شرکت  $i$  در دوره  $t$  با استفاده از تابع حسابداری شرکت  $j$

پس از محاسبه مقادیر فوق میانگین تفاوت در مقادیر سود بیانگر تفاوت در تابع حسابداری دو شرکت است بنابراین قرینه آن میزان شباهت و مقایسه پذیری بین دو شرکت را به شرح رابطه زیر نشان می‌دهد:

$$Comp_{iit} = -\frac{1}{4} \sum [E(Earning_{iit}) - E(Earning_{ijt})] \quad \text{رابطه (۴)}$$

در این رابطه FCS مقایسه پذیری صورت‌های مالی بین دو شرکت  $i$  و  $j$  در سال  $t$  است. به طرق مشابه برای هر سال و برای هر جفت شرکت  $i$  با شرکت‌های  $j$  عضو یک صنعت معیار  $Comp$  محاسبه می‌شود (ویسی‌زاده و صالحی، ۱۴۰۱).

متغیر میانجی: محدودیت مالی (FC)<sup>۶</sup>

در این تحقیق برای محاسبه محدودیت در تأمین مالی از شاخص  $kz$  استفاده شده است، دگمی<sup>۱۷</sup> (۲۰۰۶) با بسط مطالعه کاپلان و زینگالاس<sup>۱۸</sup> (۱۹۹۷) بر روی معیارهای دارای محدودیت در تأمین مالی، شاخصی را ارائه نموده که بر اساس آن می‌توان شرکت‌هایی را که در تأمین مالی محدودیت دارند، شناسایی نمود. بر اساس این شاخص، شرکت‌هایی که دارای بیشترین مقادیر حاصل از این شاخص باشند دارای بیشترین محدودیت در تأمین مالی ارزیابی می‌گردند. نحوه محاسبه این شاخص به‌قرار مدل زیر است:

$$KZ = -1.002 * CF + 0.383 * Q \text{ Tobin} + 3.139 * LEV - 39.368 * DIV - 1.315 * C$$

که در آن:

$KZ$ : شاخص محدودیت در تأمین مالی.

16 Financial Constraints

17 Dongmei

18 Kaplan & Zingales

CF: جریان‌ات نقد عملیاتی تقسیم بر دارایی.

Q Tobin: نسبت ارزش بازار حقوق صاحبان سهام و ارزش دفتری بدهی‌ها به ارزش دفتری دارایی‌ها.

LEV: نسبت بدهی بر دارایی‌ها.

DIV: سود تقسیمی بر دارایی.

C: موجودی نقد.

با توجه به اینکه مدل مذکور بر اساس فضای اقتصادی آمریکا می‌باشد، در این پژوهش از مدل تعدیل شده‌ای که تهرانی و حصارزاده (۱۳۸۸) به شرح زیر ارائه نموده‌اند، استفاده می‌شود (جهان‌شاد و شعبانی، ۱۳۹۴):

$$KZ = 17.330 - 37.486 \times C - 15.216 \times DIV + 3.394 \times LEV - 1.402 \times Q \text{ Tobin}$$

پس از محاسبه مدل بالا برای هر سال - شرکت از KZ های نمونه آماری پنجگ گرفته و پس از آن سال - شرکت‌هایی که در پنجگ چهارم و پنجم قرار بگیرند، شرکت‌های دارای محدودیت در تأمین مالی هستند. جدول زیر مطالب بالا را شفاف‌تر ارائه می‌کند.

جدول ۱. تعیین شرکت‌های محدودیت در تأمین مالی

عناوین	پنجگ ۱	پنجگ ۲	پنجگ ۳	پنجگ ۴	پنجگ ۵
احتمال محدودیت در تأمین مالی	۰ تا ۲۰٪	۲۰٪ تا ۴۰٪	۴۰٪ تا ۶۰٪	۶۰٪ تا ۸۰٪	۸۰٪ تا ۱۰۰٪
شرکت‌های دارای محدودیت در تأمین مالی				*	*

متغیر میانجی: کیفیت گزارشگری مالی

در این پژوهش همانند پژوهش رحمانی و رامشه (۱۳۹۲)، اقلام تعهدی اختیاری، به‌منزله کیفیت گزارشگری مالی (FRQ) به کار خواهد رفت. سطح عادی اقلام تعهدی کل بر اساس مدل تعدیل شده جونز<sup>۹</sup> (۱۹۹۱) و بر اساس رابطه زیر به دست می‌آید:

$$\frac{TAC_{it}}{TA_{it-1}} = \alpha_0 \left( \frac{1}{TA_{it-1}} \right) + \alpha_1 \left( \frac{\Delta REV_{it}}{TA_{it-1}} \right) - \alpha_2 \left( \frac{\Delta REC_{it}}{TA_{it-1}} \right) + \alpha_3 \left( \frac{PPE_{it}}{TA_{it-1}} \right) + \varepsilon_{it}$$

که در آن:

$Accruals_{it}$ : سود قبل از اقلام غیرمترقبه و عملیات متوقف شده، منهای جریان نقد عملیاتی در سال  $t$

$A_{it-1}$ : جمع دارایی‌های شرکت  $i$  در سال  $t-1$

$\Delta REV_{it}$ : تغییرات درآمد فروش شرکت  $i$  در سال  $t$  نسبت به سال  $t-1$

$\Delta REC_{it}$ : تغییرات حساب‌ها و اسناد دریافتی طی سال‌های  $t-1$  تا  $t$  شرکت  $i$ .

$PPE_{it}$ : مبلغ ناخالص اموال، ماشین‌آلات و تجهیزات شرکت

رابطه فوق با استفاده از داده‌های ترکیبی برآورد می‌شود و از قدر مطلق باقی مانده برآورد شده مدل ضرب در عدد منفی یک به منزله شاخص کیفیت گزارشگری مالی (FRQ) استفاده می‌شود. متغیرهای کنترلی

- اندازه شرکت (SIZE): اندازه شرکت از طریق لگاریتم طبیعی ارزش دفتری جمع دارایی‌های شرکت محاسبه می‌شود (نمازی و مقیمی، ۱۳۹۷).

- اهرم مالی (Lev): از طریق نسبت کل بدهی به کل دارایی اندازه‌گیری می‌شود.

- عمر شرکت (Age): لگاریتم طبیعی تعداد سال‌های فعالیت یک شرکت.

- سودآوری (ROA): از تقسیم سود خالص بر ارزش دفتری دارایی‌های شرکت محاسبه می‌شود.

مدل رگرسیونی اول:

$$Growth_{it} = \beta_0 + \beta_1 Comp_{it} + \beta_2 Size_{it} + \beta_3 Lev_{it} + \beta_4 Age_{it} + \beta_5 ROA + \mu_{it}$$

مدل رگرسیونی دوم:

$$FC_{it} = \beta_0 + \beta_1 Comp_{it} + \beta_2 Size_{it} + \beta_3 Lev_{it} + \beta_4 Age_{it} + \beta_5 ROA + \mu_{it}$$

مدل رگرسیونی سوم:

$$FRQ_{it} = \beta_0 + \beta_1 Comp_{it} + \beta_2 Size_{it} + \beta_3 Lev_{it} + \beta_4 Age_{it} + \beta_5 ROA + \mu_{it}$$

مدل رگرسیونی چهارم:

$$Growth_{it} = \beta_0 + \beta_1 FC_{it} + \beta_2 Size_{it} + \beta_3 Lev_{it} + \beta_4 Age_{it} + \beta_5 ROA + \mu_{it}$$

مدل رگرسیونی پنجم:

$$Growth_{it} = \beta_0 + \beta_1 FRQ_{it} + \beta_2 Size_{it} + \beta_3 Lev_{it} + \beta_4 Age_{it} + \beta_5 ROA + \mu_{it}$$

مدل آزمون سوبل برای فرضیه ۲ و ۳ پژوهش:

به منظور رسیدن به فرضیه دوم و سوم مورد نظر پژوهش یعنی نقش میانجی‌گری محدودیت مالی و کیفیت گزارشگری مالی با استفاده از مدل‌های رگرسیونی ۱ تا ۵ پژوهش و به دست آوردن ضرایب مسیر a, b با استفاده از آزمون سوبل نقش میانجی‌گری محدودیت مالی و کیفیت گزارشگری مالی به صورت مجزا رد یا تأیید می‌شود.

$$Z - Value = \frac{a*b}{\sqrt{(b^2*s_a^2)+(a^2*s_b^2)+(s_a^2*s_b^2)}}$$

در این رابطه:

a: ضریب مسیر میان متغیر مستقل و میانجی

b: ضریب مسیر میان متغیر میانجی و وابسته

Sa: خطای استاندارد مسیر متغیر مستقل و میانجی

Sb: خطای استاندارد مسیر متغیر میانجی و وابسته

#### ۴. یافته‌های پژوهش

##### ۴.۱. یافته‌های توصیفی

جدول (۲) آمار توصیفی مربوط به متغیرهای این مدل را نشان می‌دهد که بیانگر پارامترهای توصیفی برای هر متغیر به صورت مجزا می‌باشد. این پارامترها عمدتاً شامل اطلاعات مربوط به شاخص‌های مرکزی، نظیر بیشینه، کمینه، میانگین و همچنین اطلاعات مربوط به شاخص‌های پراکندگی نظیر واریانس است. تعداد مشاهدات برای هر متغیر برابر ۷۷۴ مشاهده است.

جدول ۲. آمار توصیفی متغیرهای پژوهش

نام متغیر	نماد	تعداد	میانگین	انحراف معیار	کمترین	بیشترین
فرصت‌های رشد	Growth	۷۷۴	۲,۶۶۵	۱,۷۶۳	۰,۶۹	۱۱,۷۸
مقایسه پذیری	Comp	۷۷۴	-۰,۰۷۱	۰,۰۶۶	-۰,۴۷۳	-۰,۰۰۰۳۵
کیفیت گزارشگری مالی	FRQ	۷۷۴	-۰,۱۵۵	۰,۱۵	-۰,۹۸	-۰,۰۰۱۵

نام متغیر	نماد	تعداد	میانگین	انحراف معیار	کمترین	بیشترین
اندازه شرکت	SIZE	۷۷۴	۱۵,۰۶	۱,۵۰۸	۱۱,۳۶۱	۲۱,۳۲۷
اهرم مالی	Lev	۷۷۴	۰,۵۳۷	۰,۲۱۸	۰,۰۳۱	۰,۱۸۲۴
عمر شرکت	Age	۷۷۴	۳,۶۷۸	۰,۳۳۴	۲,۷۷۲	۴,۲۴۸
سودآوری	ROA	۷۷۴	۰,۱۵۶	۰,۱۶۳	-۰,۵۸	۰,۶۷

میانگین متغیر سودآوری برابر با ۰,۱۵۶ می‌باشد؛ که نشان می‌دهد بیشتر داده‌های مربوط به این متغیر حول این نقطه تمرکز یافته‌اند. پارامترهای پراکندگی، به‌طورکلی معیاری برای تعیین میزان پراکندگی داده‌ها از یکدیگر یا میزان پراکندگی آن‌ها نسبت به میانگین است. از جمله مهم‌ترین پارامترهای پراکندگی انحراف معیار است. مقدار این پارامتر برای متغیر فرصت‌های رشد برابر ۱,۷۶۳ و برای متغیر مقایسه پذیری صورت‌های مالی برابر با ۰,۰۶۶ است که نشان می‌دهد در بین متغیرهای پژوهش، فرصت‌های رشد و مقایسه پذیری صورت‌های مالی به ترتیب دارای بیشترین و کمترین میزان پراکندگی می‌باشند.

جدول ۳. توزیع فراوانی متغیر محدودیت مالی

شرح	فراوانی	درصد فراوانی
۰	۴۶۴	۵۹,۹۵
۱	۳۱۰	۴۰,۰۵
جمع کل	۷۷۴	۱۰۰

همان‌طور که در جدول ۳ قابل مشاهده است، جمع کل شرکت - سال‌های مورد بررسی برابر با ۷۷۴ می‌باشد که از بین آن‌ها تعداد ۳۱۰ شرکت-سال یعنی ۴۰,۰۵ درصد شرکت‌ها دارای محدودیت مالی می‌باشند.

#### ۴,۲. آزمون نرمال بودن داده‌ها

به‌منظور بررسی نرمال بودن متغیرهای پژوهش از آزمون جاکوبی استفاده شده است. نتایج آزمون تشخیص توزیع نرمال در جدول (۴) ارائه شده است:

جدول ۴. آزمون جارکوبرا

نتیجه	سطح معناداری	آماره آزمون	نماد	متغیر
توزیع نرمال ندارد	۰,۰۰۰۰	۲۴۶,۲۱	Growth	فرصت‌های رشد
توزیع نرمال ندارد	۰,۰۰۰۰	۲۰۹,۸۷	Comp	مقایسه پذیری صورت‌های مالی
توزیع نرمال ندارد	۰,۰۰۰۰	۲۵۵,۶۱	FRQ	کیفیت گزارشگری مالی
توزیع نرمال ندارد	۰,۰۰۰۰	۶۴,۵۷	SIZE	اندازه شرکت
توزیع نرمال ندارد	۰,۰۰۰۰	۴۲,۲۶	Lev	اهرم مالی
توزیع نرمال ندارد	۰,۰۰۰۰	۶۴,۵۸	Age	عمر شرکت
توزیع نرمال ندارد	۰,۰۰۰۱	۱۹,۸۰	ROA	سودآوری

با توجه به نتایج به دست آمده در جدول ۴، طبق آزمون تشخیص توزیع نرمال جارکوبرا همه متغیرها دارای سطح معنی داری کمتر از ۵ درصد می باشد. لذا داده‌ها از توزیع نرمال برخوردار نیستند. لذا اقدام به نرمال‌سازی متغیرهای وابسته از طریق فرکشنال رنگ شده است.

#### ۴,۲,۱. آزمون جارکوبرا برای نرمال بودن متغیر وابسته

نتایج بعد از نرمال‌سازی به شرح جدول ذیل می باشد.

جدول ۵. نتایج آزمون جارکوبرا برای متغیر وابسته

نتیجه	سطح معناداری	آماره آزمون	نماد	نام متغیر
توزیع نرمال دارد	۰,۹۲۲۴	۰,۱۶	Growth	فرصت‌های رشد
توزیع نرمال دارد	۰,۹۱۷۰	۰,۱۷	FRQ	کیفیت گزارشگری مالی

طبق نتایج حاصل از آزمون جارکوبرا در جدول ۵، برای متغیرهای فرصت‌های رشد و کیفیت گزارشگری مالی، چون سطح معناداری آزمون بیشتر از ۵ درصد می باشد بنابراین بیانگر نرمال بودن متغیر وابسته می باشد.

#### ۴,۳. آزمون اف لیمر (چاو) و هاسمن

آزمون F لیمر بیانگر این مطلب است که در سطح خطای ۵ درصد مابین روش رگرسیون پانلی یا تابلویی (Panel) و تلفیقی (Pooling)، باید از روش رگرسیون تابلویی استفاده شود ( $p < 0.01$ ). بین مدل‌های اثرات ثابت و اثرات تصادفی با استفاده از آزمون هاسمن مدل مناسب‌تر انتخاب شود. نتایج آزمون اف لیمر و آزمون هاسمن در جدول (۶) ارائه شده است:

جدول ۶. نتایج حاصل از آزمون F لیمر و آزمون هاسمن

مدل	آزمون	آماره	احتمال	نتیجه
اول	F لیمر	۲,۷۶	۰,۰۰۰۰	روش تابلویی
	هاسمن	۲۱۶,۷۵	۰,۰۰۰۰	اثرات ثابت
سوم	F لیمر	۲,۳۴	۰,۰۰۰۰	روش تابلویی
	هاسمن	۱۶۷,۲۵	۰,۰۰۰۰	اثرات ثابت
چهارم	F لیمر	۱,۹۷	۰,۰۰۰۰	روش تابلویی
	هاسمن	۶۹,۸۶	۰,۰۰۰۰	اثرات ثابت
پنجم	F لیمر	۲,۶۳	۰,۰۰۰۰	روش تابلویی
	هاسمن	۶۱,۸۹	۰,۰۰۰۰	اثرات ثابت

طبق نتایج جدول (۶)، احتمال F لیمر مدل‌های پژوهش کمتر از ۵٪ می‌باشد. لذا برای تخمین مدل‌ها از روش تابلویی استفاده می‌شود و با توجه به اینکه احتمال آزمون هاسمن کلیه مدل‌های پژوهش کمتر از ۵٪ می‌باشد لذا از مدل اثرات ثابت برای تخمین این مدل‌ها استفاده شده است.

#### ۴,۴. آزمون ناهمسانی واریانس

وقتی خطاها ناهمسان باشند، انحراف معیار عرض از مبدأ بسیار بزرگ می‌شود. انحراف معیار ضرایب شیب نیز به شکل ناهمسانی بستگی دارد. نتایج آزمون ناهمسانی واریانس در جدول (۷) ارائه شده است:

جدول ۷. نتایج آزمون ناهمسانی واریانس

مدل آزمون	آماره آزمون	سطح معنی داری	نتیجه آزمون
اول	۱۰۹۲۹,۱۵	۰,۰۰۰۰	وجود ناهمسانی واریانس
سوم	۱۳۵۵۳,۳۷	۰,۰۰۰۰	وجود ناهمسانی واریانس
چهارم	۲۰۰۹۹,۶۷	۰,۰۰۰۰	وجود ناهمسانی واریانس
پنجم	۱۸۳۳۱,۳۸	۰,۰۰۰۰	وجود ناهمسانی واریانس

نتایج حاصل در جدول ۷ بیانگر وجود ناهمسانی واریانس در جملات اخلاص می باشد؛ که این مشکل در تخمین نهایی مدل پژوهش رفع شده است.

#### ۴,۵. خودهمبستگی سریالی

یکی از فرض های اساسی در تخمین مدل رگرسیون به روش OLS عدم خودهمبستگی بین جملات خطا یا همبستگی سریالی است. نتایج آزمون خودهمبستگی سریالی در جدول (۸) ارائه شده است:

جدول ۸. نتایج آزمون خودهمبستگی سریالی

مدل آزمون	آماره آزمون	سطح معنی داری	نتیجه آزمون
اول	۹,۳۰۵	۰,۰۰۲۸	وجود خودهمبستگی
سوم	۹,۳۱۱	۰,۰۰۲۸	وجود خودهمبستگی
چهارم	۱۷,۱۰۲	۰,۰۰۰۱	وجود خودهمبستگی
پنجم	۹,۰۰۳	۰,۰۰۳۲	وجود خودهمبستگی

نتایج جدول ۸، بیانگر وجود خودهمبستگی سریالی در مدل ها می باشد؛ که این مشکل در تخمین نهایی مدل پژوهش رفع شده است.



#### ۴,۶. نتیجه آزمون فرضیه اول

بین مقایسه پذیری صورت‌های مالی و فرصت‌های رشد شرکت ارتباط وجود دارد.

جدول ۹. نتیجه آزمون مدل اول

متغیرها	نماد	ضرایب	خطای استاندارد	آماره z	احتمال	هم خطی
مقایسه پذیری	Comp	۱,۲۰۱	۰,۵۷۰۸	۲,۱۰	۰,۰۳۵	۱,۰۱
اندازه شرکت	SIZE	-۰,۲۹۰۵	۰,۰۳۷	-۷,۶۵	۰,۰۰۰	۱,۰۹
اهرم مالی	Lev	۱,۷۲۳	۰,۳۴۱	۵,۰۴	۰,۰۰۰	۱,۵۶
عمر شرکت	Age	۰,۴۹۶	۰,۲۱۴	۲,۳۱	۰,۰۲۱	۱,۰۳
سودآوری	ROA	۷,۰۹۲	۰,۳۹۶	۱۷,۸۸	۰,۰۰۰	۱,۶۷
عرض از مبدأ		۳,۲۷۴	۱,۱۰۴	۲,۹۷	۰,۰۰۳	---
ضریب تعیین		۰,۴۵۷۱				
آماره والد		۴۱۰,۰۰				
سطح معناداری		۰,۰۰۰۰				

نتایج جدول (۹) نشان می‌دهد که مقدار احتمال F برابر ۰,۰۰۰۰ بوده و چون این مقدار کمتر از ۰,۰۵ است بنابراین، مدل معنی‌دار است. ضریب تعیین ۴۵٪ است که بیانگر ۴۵ درصد تغییرات متغیر وابسته به وسیله متغیرهای مستقل و کنترلی مدل، توضیح داده می‌شوند. آزمون هم خطی نشان می‌دهد عامل تورم واریانس در متغیرهای مدل وجود ندارد. ضریب متغیر مقایسه پذیری صورت‌های مالی برابر ۱,۲۰۱ و احتمال آن ۰,۰۳۵ که کمتر از ۵٪ است که بیانگر وجود ارتباط مستقیم بین مقایسه پذیری صورت‌های مالی و فرصت‌های رشد شرکت است.

#### ۴,۷. نتیجه آزمون فرضیه دوم

برای انجام آزمون فرضیه دوم ابتدا لازم است ارتباط بین مقایسه پذیری صورت‌های مالی و محدودیت مالی تعیین گردد. سپس ارتباط بین محدودیت مالی و فرصت‌های رشد شرکت بررسی شود و در صورت وجود ارتباط آزمون سوبل برای رد یا تأیید فرضیه اجرا شود.

بررسی ارتباط بین مقایسه پذیری صورت‌های مالی و محدودیت مالی:

جدول ۱۰. نتیجه آزمون مدل دوم

متغیر	نماد	ضرایب	خطای استاندارد	آماره z	احتمال
مقایسه پذیری	Comp	-۳,۶۶۹	۱,۴۸۷	-۲,۴۷	۰,۰۱۴
اندازه شرکت	SIZE	۰,۳۱۸	۰,۰۷۵	۴,۲۳	۰,۰۰۰
اهرم مالی	Lev	۳,۱۸۳	۰,۵۷۸	۵,۵۰	۰,۰۰۰
عمر شرکت	Age	-۰,۰۳۲۲	۰,۲۸۹	-۰,۱۱	۰,۹۱۲
سودآوری	ROA	-۱۲,۵۹۹	۱,۱۷۴	-۱۰,۷۳	۰,۰۰۰
عرض از مبدأ		-۵,۵۵۰۷	۱,۶۴۳	-۳,۳۸	۰,۰۰۱
آماره LR		۳۸۷,۶۹			
سطح معنی داری (LR (Prob.)		۰,۰۰۰۰			
ضریب مک فادن		۰,۳۷۲۶			
آزمون هاسمر لمشو (آماره و احتمال)		۰,۱۴۱۵ - ۱۲,۲۲			
درصد صحت پیش‌بینی مدل		٪۷۹,۷۲			

نتایج جدول (۱۰) نشان می‌دهد که مقدار احتمال LR برابر ۰,۰۰۰۰ بوده است یعنی مدل معنی‌دار است. نتایج مربوط به ضریب مک فادن نشان می‌دهد، ۳۷٪ تغییرات متغیر وابسته به وسیله متغیرهای مستقل و کنترلی مدل، توضیح داده می‌شوند. ضریب متغیر مقایسه پذیری صورت‌های مالی برابر ۳,۶۶۹- و با توجه به احتمال ۰,۰۱۴ که کمتر از ۵٪ است، معنی‌دار بوده و نشان می‌دهد بین مقایسه پذیری صورت‌های مالی و محدودیت مالی ارتباط معکوس وجود دارد. در آزمون هاسمر-لمشو اگر سطح معناداری آزمون بیشتر از ۵ درصد بوده و بیانگر برآزش مطلوب مدل رگرسیونی است. درصد صحت پیش‌بینی در این مدل بیش از ۵۰ درصد بوده و مدل از صحت پیش‌بینی برخوردار است. بررسی ارتباط بین محدودیت مالی و فرصت‌های رشد شرکت:

جدول ۱۱. نتیجه آزمون مدل سوم

متغیرها	نماد	ضرایب	خطای استاندارد	آماره z	احتمال	هم خطی
محدودیت مالی	FC	-۱,۱۸۶	۰,۱۹۷	-۶,۰۰	۰,۰۰۰	۱,۵۶
اندازه شرکت	SIZE	-۰,۲۱۲	۰,۰۷۳	-۲,۸۸	۰,۰۰۴	۱,۱۱
اهرم مالی	Lev	۱,۵۶۰۱	۰,۳۲۶	۴,۷۷	۰,۰۰۰	۱,۶۲
عمر شرکت	Age	۰,۴۶۷	۰,۱۸۱	۲,۵۷	۰,۰۱۰	۱,۰۳
سودآوری	ROA	۴,۹۶۹	۰,۷۴۹	۶,۶۳	۰,۰۰۰	۲,۰۲
عرض از مبدأ		۲,۹۸۸	۱,۶۶۲	۱,۸۰	۰,۰۷۲	---
ضریب تعیین		۰,۴۸۶۳				
آماره والد		۹۳,۴۸				
سطح معناداری		۰,۰۰۰۰				

نتایج جدول (۱۱) نشان می‌دهد که مقدار احتمال F برابر ۰,۰۰۰۰ بوده است و بیانگر معنی‌دار مدل است. نتایج مربوط به ضریب تعیین نشان می‌دهد، ۴۸٪ تغییرات متغیر وابسته به وسیله متغیرهای مستقل و کنترلی مدل، توضیح داده می‌شوند. آزمون هم خطی نشان می‌دهد عامل تورم واریانس در متغیرهای مدل وجود ندارد. ضریب متغیر محدودیت مالی برابر ۱,۱۸۶- و با توجه به احتمال ۰,۰۰۰ که کمتر از ۵٪ است، معنی‌دار بوده و بیانگر وجود ارتباط معکوس بین محدودیت مالی و فرصت‌های رشد است.

برای آزمودن تأثیر یک متغیر میانجی، یک آزمون پرکاربرد بنام آزمون سوبل وجود دارد که برای معناداری تأثیر میانجی یک متغیر در رابطه میان دو متغیر دیگر بکار می‌رود.

جدول ۱۲. نتیجه آزمون سوبل برای فرضیه دوم

فرضیه	آماره	معناداری
فرضیه ۲: محدودیت مالی بر ارتباط بین مقایسه پذیری صورت‌های مالی و فرصت‌های رشد شرکت نقش میانجی دارد.	۲,۲۸۴	۰,۰۲۲

با توجه به نتایج حاصل از آزمون سوبل مشاهده شد که این آزمون دارای سطح معناداری کمتر از ۵ درصد است بنابراین می توان گفت که محدودیت مالی بر ارتباط بین مقایسه پذیری صورت های مالی و فرصت های رشد شرکت نقش میانجی دارد؛ یعنی، اثر غیرمستقیم مقایسه پذیری صورت های مالی بر فرصت های رشد شرکت از طریق محدودیت مالی وجود دارد و محدودیت مالی می تواند واسطه ارتباط بین مقایسه پذیری صورت های مالی و فرصت های رشد شرکت باشد؛ بنابراین فرضیه دوم پژوهش در سطح اطمینان ۹۵ درصد پذیرفته می شود.

برای انجام آزمون فرضیه سوم ابتدا لازم است ارتباط بین مقایسه پذیری صورت های مالی و کیفیت گزارشگری مالی تعیین گردد. سپس ارتباط بین کیفیت گزارشگری مالی و فرصت های رشد شرکت بررسی شود و در صورت وجود ارتباط بین موارد ذکر شده آزمون سوبل برای رد یا تأیید فرضیه اجرا شود.

بررسی ارتباط بین مقایسه پذیری صورت های مالی و کیفیت گزارشگری مالی:

جدول ۱۳. نتیجه آزمون مدل چهارم

متغیرها	نماد	ضرایب	خطای استاندارد	آماره z	احتمال	هم خطی
مقایسه پذیری	Comp	۰,۵۷۷	۰,۰۷۵	۷,۶۱	۰,۰۰۰	۱,۰۱
اندازه شرکت	SIZE	-۰,۰۰۶	۰,۰۰۷	-۰,۹۱	۰,۳۶۳	۱,۰۹
اهرم مالی	Lev	-۰,۰۷۰۴	۰,۰۳۲	-۲,۱۴	۰,۰۳۳	۱,۵۶
عمر شرکت	Age	۰,۰۲۲	۰,۰۱۱	۲,۰۵	۰,۰۴۱	۱,۰۳
سودآوری	ROA	-۰,۲۱۱	۰,۰۵۰۱	-۴,۲۲	۰,۰۰۰	۱,۶۷
عرض از مبدأ		-۰,۰۲۶	۰,۱۲۴	-۰,۲۱	۰,۸۳۱	---
ضریب تعیین				۰,۱۴۱۴		
آماره والد				۷۸,۲۴		
سطح معناداری				۰,۰۰۰۰		

نتایج جدول (۱۳) نشان می دهد که مقدار احتمال F برابر ۰,۰۰۰۰ بوده و چون کمتر از ۰,۰۵ است بنابراین، مدل معنی دار است. نتایج مربوط به ضریب تعیین نشان می دهد، ۱۴٪ تغییرات متغیر

وابسته به وسیله متغیرهای مستقل و کنترلی مدل، توضیح داده می‌شوند. آزمون هم خطی نشان می‌دهد عامل تورم واریانس در متغیرهای مدل وجود ندارد. ضریب متغیر مقایسه پذیری صورت‌های مالی برابر ۰,۵۷۷ و با احتمال ۰,۰۰۰ که کمتر از ۵٪ است، معنی‌دار بوده و نشان‌دهنده ارتباط مستقیم بین مقایسه پذیری صورت‌های مالی و کیفیت گزارشگری مالی است.

بین کیفیت گزارشگری مالی و فرصت‌های رشد شرکت ارتباط وجود دارد.

جدول ۱۴. نتیجه آزمون مدل پنجم

متغیرها	نماد	ضرایب	خطای استاندارد	آماره z	احتمال	هم خطی
کیفیت گزارشگری مالی	FRQ	۱,۵۴۷	۰,۵۲۸	۲,۹۳	۰,۰۰۳	۱,۰۷
اندازه شرکت	SIZE	-۰,۲۸۵	۰,۰۹۲	-۳,۰۸	۰,۰۰۲	۱,۰۹
اهرم مالی	Lev	۱,۷۰۸	۰,۳۶۰۸	۴,۷۴	۰,۰۰۰	۱,۵۷
عمر شرکت	Age	۰,۵۳۸	۰,۲۵۹	۲,۰۷	۰,۰۳۸	۱,۰۳
سودآوری	ROA	۶,۸۲۱	۰,۵۸۷	۱۱,۶۱	۰,۰۰۰	۱,۷۵
عرض از مبدأ		۲,۷۸۰۳	۲,۲۸۵	۱,۲۲	۰,۲۲۴	---
ضریب تعیین			۰,۴۹۹۴			
آماره والد			۲۵۱,۹۵			
سطح معناداری			۰,۰۰۰۰			

نتایج جدول (۱۴) نشان می‌دهد که مقدار احتمال F برابر ۰,۰۰۰۰ بوده و چون این مقدار کمتر از ۰,۰۵ است بنابراین، مدل معنی‌دار است. ضریب تعیین نشان می‌دهد، ۴۹٪ تغییرات متغیر وابسته به وسیله متغیرهای مستقل و کنترلی مدل، توضیح داده می‌شوند. آزمون هم خطی نشان می‌دهد عامل تورم واریانس در متغیرهای مدل وجود ندارد. ضریب متغیر کیفیت گزارشگری مالی برابر ۱,۵۴۷ و با توجه به احتمال ۰,۰۰۳ که کمتر از ۵٪ است، معنی‌دار بوده و نشان می‌دهد بین کیفیت گزارشگری مالی و فرصت‌های رشد شرکت ارتباط معکوس وجود دارد.

جدول ۱۵. نتیجه آزمون سوبل برای فرضیه سوم

معناداری	آماره	فرضیه
۰,۰۰۶	۲,۷۳۴	فرضیه ۳: کیفیت گزارشگری مالی بر ارتباط بین مقایسه پذیری صورت‌های مالی و فرصت‌های رشد شرکت نقش میانجی دارد.

با توجه به نتایج آزمون سوبل مشاهده شد که این آزمون دارای احتمال کمتر از ۵ درصد است بنابراین می‌توان گفت که کیفیت گزارشگری مالی بر ارتباط بین مقایسه پذیری صورت‌های مالی و فرصت‌های رشد شرکت نقش میانجی دارد؛ یعنی، اثر غیرمستقیم مقایسه پذیری صورت‌های مالی بر فرصت‌های رشد شرکت از طریق کیفیت گزارشگری مالی وجود دارد و کیفیت گزارشگری مالی می‌تواند واسطه ارتباط بین مقایسه پذیری صورت‌های مالی و فرصت‌های رشد شرکت باشد؛ بنابراین فرضیه سوم پژوهش در سطح اطمینان ۹۵ درصد پذیرفته می‌شود.

#### ۵. نتیجه‌گیری و پیشنهادها

نتیجه حاصل از آزمون فرضیه اول پژوهش نشان می‌دهد که بین مقایسه‌پذیری صورت‌های مالی و فرصت‌های رشد شرکت ارتباط مثبت وجود دارد. چون مقایسه‌پذیری صورت‌های مالی، مربوط بودن اطلاعات حسابداری را افزایش داده و ارزیابی سرمایه‌گذاران از فرصت‌های سرمایه‌گذاری جایگزین را تسهیل کرده و موجبات افزایش فرصت‌های رشد شرکت می‌شود. نتیجه حاصل از فرضیه دوم پژوهش نشان می‌دهد که محدودیت مالی در ارتباط مثبت بین مقایسه‌پذیری صورت‌های مالی و فرصت‌های رشد شرکت نقش میانجی دارد. به عبارت دیگر، مقایسه‌پذیری صورت‌های مالی از طریق کمک به کاهش محدودیت مالی، موجب افزایش فرصت‌های رشد شرکت می‌شود. با توجه محیط در حال رشد و رقابتی شرکت‌ها، آن‌ها در جهت پیشرفت و رشد، نیاز به توسعه فعالیت‌های خود از طریق سرمایه‌گذاری جدید دارند. سرمایه‌گذاری‌های جدید نیازمند تأمین منابع مالی و وجوه نقد مورد نیاز است اما شرکت در تأمین این منابع معمولاً با محدودیت‌هایی روبرو است یعنی محدودیت‌های مالی مانعی بزرگ برای فرصت‌های رشد است. نتیجه حاصل از این آزمون مطابق با

پژوهش خواجهی و صالحی نیا (۱۳۹۴) و احمدپور و پاکدلان (۱۳۹۵) است. طبق نتیجه فرضیه دوم محدودیت مالی در ارتباط بین مقایسه پذیری صورت‌های مالی و فرصت‌های رشد شرکت نقش میانجی دارد. این نتیجه بیانگر آن است که مقایسه پذیری صورت‌های مالی بر فرصت‌های رشد شرکت از طریق محدودیت مالی تأثیر غیرمستقیم دارد و به عبارت دیگر، مقایسه پذیری صورت‌های مالی از طریق کاهش محدودیت مالی موجب افزایش فرصت‌های رشد شرکت می‌شود.

طبق نتایج فرضیه سوم می‌توان بیان نمود که بین مقایسه‌پذیری حسابداری و کیفیت گزارشگری مالی ارتباط مثبت وجود دارد، بدین معنی که مقایسه‌پذیری، مفید بودن اطلاعات حسابداری را افزایش داده و امکان شناسایی شباهت‌ها و تفاوت‌ها را بین رخدادهای اقتصادی برای استفاده‌کنندگان صورت‌های مالی فراهم ساخته و موجبات بهبود کیفیت گزارشگری مالی می‌شود. نتیجه حاصل از این آزمون مطابق با پژوهش چن و جیانکسین گونگ (۲۰۱۹)، حبیب و همکاران (۲۰۱۷) و ساهن<sup>۲۰</sup> (۲۰۱۶) است. همچنین نتایج نشان داد که با افزایش کیفیت گزارشگری مالی، عدم تقارن اطلاعاتی بین شرکت و گروه‌های ذینفع کاهش می‌یابد و این امر موجب افزایش فرصت‌های رشد شرکت می‌گردد. نتیجه حاصل از این آزمون مطابق با پژوهش صالحی و اسعدی (۱۳۹۵) است و نتیجه آزمون سوبل نشان می‌دهد که کیفیت گزارشگری مالی بر ارتباط بین مقایسه پذیری صورت‌های مالی و فرصت‌های رشد شرکت نقش میانجی دارد. به عبارت دیگر، مقایسه پذیری صورت‌های مالی از طریق کمک به افزایش کیفیت گزارشگری مالی، موجب افزایش فرصت‌های رشد شرکت می‌شود. این نتیجه بیانگر آن است که مقایسه پذیری صورت‌های مالی بر فرصت‌های رشد شرکت از طریق کیفیت گزارشگری مالی اثر غیرمستقیم دارد. به عبارت دیگر، مقایسه پذیری صورت‌های مالی از طریق کمک به افزایش کیفیت گزارشگری مالی موجب بهبود فرصت‌های رشد شرکت می‌شود.

طبق نتایج این پژوهش به تحلیلگران مالی پیشنهاد می‌شود در تجزیه و تحلیل اطلاعات شرکت‌ها، ارتباط مستقیم بین مقایسه پذیری صورت‌های مالی و فرصت‌های رشد شرکت و نیز ارتباط با واسطه از طریق کاهش محدودیت مالی و افزایش کیفیت گزارشگری مالی را در مدل‌های تصمیم‌گیری خود

مدنظر قرار دهند. به سازمان بورس و اوراق بهادار تهران پیشنهاد می‌شود که با تدوین مقررات و دستورالعمل‌های متحدالشکل برای هر یک از صنایع، موجبات افزایش مقایسه پذیری صورت‌های مالی و بهبود فرصت‌های رشد شرکت‌های بورسی را فراهم نمایند. به تدوین کنندگان استانداردهای حسابداری پیشنهاد می‌شود تا با مدنظر قرار دادن ویژگی‌های صنایع مختلف در تدوین استانداردهای حسابداری، موجبات افزایش مقایسه پذیری صورت‌های مالی، بهبود کیفیت گزارشگری مالی و کاهش محدودیت مالی و در نهایت، گسترش فرصت‌های رشد شرکت‌ها را فراهم نمایند. در نهایت به سرمایه‌گذاران پیشنهاد می‌شود در شرکت‌هایی سرمایه‌گذاری کنند که صورت‌های مالی آن‌ها از سطح مقایسه پذیری بالایی برخوردار باشد تا بتوانند از مزایای رشد آتی بالای این شرکت‌ها به نسبت شرکت‌های دیگر بهره‌مند شوند.

#### منابع

- احمدپور، احمد؛ پاکدلان، سعید. (۱۳۹۵). نقش فرصت‌های رشد در تعدیل رابطه اهرم مالی و تصمیمات سرمایه‌گذاری. پژوهش‌های تجربی حسابداری، ۵(۱۹)، ۱۵-۳۲.
- بادآور نهندی، یونس؛ درخور، سعید. (۱۳۹۲). بررسی رابطه بین محدودیت مالی، ارزش وجه نقد و خالص سرمایه‌گذاری. پژوهش‌های تجربی حسابداری، ۳(۲)، ۱۶۷-۱۸۹.
- تهرانی، رضا؛ حصارزاده، رضا. (۱۳۸۸). تأثیر جریان‌های نقدی آزاد و محدودیت در تأمین مالی بر بیش سرمایه‌گذاری و کم سرمایه‌گذاری. تحقیقات حسابداری و حسابرسی (تحقیقات حسابداری)، ۱(۳)، ۵۰-۶۷.
- حاجیه‌ها، زهره؛ چناری، حسن. (۱۴۰۲). تأثیر قابلیت مقایسه حسابداری بر کیفیت گزارشگری مالی با تأکید بر کیفیت حسابرسی. نشریه فضاوت و تصمیم‌گیری در حسابداری و حسابرسی، ۲(۵)، ۸۷-۱۰۶.
- خواجه‌ای، شکراله؛ صالحی‌نیا، محسن. (۱۳۹۴). محدودیت‌های تأمین مالی و رشد شرکت (مطالعه موردی: بورس اوراق بهادار تهران). حسابداری مالی، ۷(۲۵)، ۲۹-۴۸.
- رحمانی، علی؛ رامشه، منیژه. (۱۳۹۲). رابطه جایگزینی میان مدیریت سود مبتنی بر ارقام تعهدی و مدیریت فعالیت‌های واقعی. بررسی‌های حسابداری و حسابرسی، ۲۰(۴)، ۳۹-۶۰.



سینایی، حسنعلی؛ رشیدی زاده، فاطمه. (۱۳۸۹). بررسی ارتباط بین تغییرات سهم بازار با ارزش گذاری عایدات و فرصت های رشد آتی شرکت ها. بررسی های حسابداری و حسابرسی، ۱۷(۵۹)، ۳۱-۴۶.

صالحی، سامان؛ اسعدی، عبدالرضا. (۱۳۹۵). بررسی ارتباط بین کیفیت گزارشگری مالی و معیارهای ارزیابی عملکرد اقتصادی در بورس اوراق بهادار تهران. دومین کنفرانس بین المللی پارادایم های نوین مدیریت، نوآوری و کارآفرینی، تهران.

عبدالوند، محسن. (۱۳۹۹). بررسی رابطه بین مسئولیت اجتماعی شرکت ها و قابلیت مقایسه صورت های مالی. پایان نامه کارشناسی ارشد، دانشگاه خاتم.

عسکری ورکی، مریم. (۱۳۹۲). مطالعه ارتباط سرمایه گذاری و ارزش شرکت (شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران)، پایان نامه کارشناسی ارشد، دانشگاه مازندران، دانشکده علوم اقتصادی و اداری.

گرچی ازندریانی، کیمیا. (۱۴۰۱)، مطالعه تأثیر فرصت های رشد بر رابطه بین نوسان پذیری بازده سهام و قابلیت مقایسه صورت های مالی. پایان نامه کارشناسی ارشد، موسسه آموزش عالی کبیر غرب.

نمازی، محمد؛ مقیمی، فاطمه. (۱۳۹۷). تأثیر نوآوری و نقش تعدیلی مسئولیت پذیری اجتماعی بر عملکرد مالی شرکت ها در صنایع مختلف. بررسی های حسابداری و حسابرسی، ۲۵(۲)، ۲۸۹-۳۱۰.

ویسی زاده، هنگامه؛ صالحی، اله کرم، (۱۴۰۱)، تأثیر قابلیت مقایسه صورت های مالی بر ساختار سررسید بدهی ها با تاکید بر نقش بیش اعتمادی مدیران. پژوهش های مالی و رفتاری در حسابداری، دور ۲(۱)، ۹۰-۱۰۹.

- Barth, M. E., Landsman, W. R., Lang, M. H., & Williams, C. D. (2013). Effects on Comparability and Capital Market Benefits of Voluntary IFRS Adoption. Rock Center for Corporate Governance at Stanford University Working Paper No. 133.
- Blanco, B., Dhole, S., (2017). Blanco, B., and Dhole, S. (2017). Financial Statement Comparability, Readability and Accounting Fraud. AFAANZ Conference.
- Brochet, F., Jagolinzer, A. D., & Riedl, E. J. (2012). Mandatory IFRS Adoption and Financial Statement Comparability. Contemporary Accounting Research, Forthcoming Harvard Business School Accounting & Management Unit Working Paper No. 11-109.
- Brown, W. D., He, H., & Teitel, K. (2006). Conditional conservatism and the value relevance of accounting earnings: An international study. *European Accounting Review*, 15(4), 605-621.
- Chen, A., & Jianxin Gong, J. (2019). Accounting comparability, financial reporting quality, and the pricing of accruals. *Advances in Accounting*, 45, 1-16.
- Chen, B., Kurt, A., & Wang, I. (2020). Accounting comparability and the value relevance of earning and book value. *Journal of Corporate Accounting & Finance*, 31(4), 82-98.

- De Franco, G., Kothari, S. P., & Verdi, R. S. (2011). The benefits of financial statement comparability. *Journal of Accounting Research*, 49(4), 895–931.
- Dongmei, L. (2006). Financial Constraints, R&D Investment, and Stock Returns: Theory and Evidence. The Wharton School, University of Pennsylvania.
- Farshadfar, Sh., Samarbakhsh, L., & Jiang, Y. (2023). Financial statement comparability and the usefulness of earnings: Some Canadian evidence. *Journal of International Accounting, Auditing and Taxation*, Forthcoming.
- Financial Accounting Standards Board. (2010). Statement of Financial Accounting Concepts No. 8.
- Habib, A., Hasan, M. M. & Al-Hadi, A. (2017). Financial statement comparability and corporate cash holdings. *Journal of Contemporary Accounting and Economics*, 13(3), 304–321.
- Horton, J., Serafeim, G., & Serafeim, I. (2013). Does Mandatory IFRS Adoption Improve the Information Environment? *Contemporary Accounting Research*, 30(1), 388–423.
- Kamaruzaman, A. J., Mazlifa, M. D., & Maisarah, A. R. (2009). The Association between Firm Characteristics and Financial Statements Transparency: the Case of Egypt. *International Journal of Accounting*, 18(2), 211–223.
- Kaplan, S. N., & Zingales, L. (1997). Do investment-cash flow sensitivities provide useful measures of financing constraints? *The Quarterly Journal of Economics*, 112, 169–215.
- Kim, J. B., Li, L., Lu, L. Y., & Yu, Y. (2016). Financial statement comparability and expected crash risk. *Journal of Accounting and Economics*, 61(2-3), 294–312.
- Kim, J. B., Li, L., Lu, L. Y., & Yu, Y. (2020). Financial statement comparability and managers use of corporate resources. *Accounting & Finance*, 1–46.
- Kim, S., Kraft, P., & Ryan, S. G. (2013). Financial statement comparability and credit risk. *Review of Accounting Studies*, 18(3), 783–823.
- Lang, M. H., Maffett, M. G., & Owens, E. L. (2010). Earnings Comovement and Accounting Comparability: The Effects of Mandatory IFRS Adoption. Working Paper. University of North Carolina at Chapel Hill, and University of Rochester.
- Naomi, G. (2018). Influence of Herding Behavior on Investment Decision of SMEs in Bomet County, Kenya. *East African Scholars Journal of Economics, Business and Management*, 1(2), 44–57.
- Pál, R., & Ferrando, A. (2010). Financing Constraints and Firms' Cash Policy in the Euro Area. *The European Journal of Finance*, 16, 153–171.
- Sasidharan, S., Lukose, P. J., & Komera, S. (2015). Financing constraints and investments in R&D: Evidence from Indian manufacturing firms. *The Quarterly Review of Economics and Finance*, 55, 28–39.
- Sohn, B. C. (2016). The Effect of Accounting Comparability on the Accrual Based and Real Earnings Management, *Journal of Accounting and Public Policy*, 35(5), 513–539.