

قسمتی از ترجمه مقاله

قابلیت مقایسه صورت‌های مالی و ریسک سقوط مورد انتظار

جونگ-یون کیم، دانشگاه واترلو

لیه لی، دانشگاه ساوث ولز

لوتیز بی لو، دانشگاه ملی استرالیا

یانگژین یو، دانشگاه سیتی هنگ کنگ

از اس. پی. کوئاری (سردبیر)، داور ناشناس، نیل فارگر، گری مونرو، گرگ شایر، مارک ویلسون، لیاندون ژانگ و شرکت کنندگان همایش/کارگاه‌های آموزشی دانشگاه ملی استرالیا و دانشگاه فودان به خاطر نظرهای ارزشمندشان سپاسگزاریم. از رودریگو وردی تشکر می‌کنیم که با سخاوتمندی امکان استفاده از برنامه SAS را برای بررسی معیارهای قابلیت مقایسه فراهم کرد. یانگژین یو مراتب سپاس خود را به خاطر تأمین بخشی از هزینه‌های این پروژه از طریق کمک هزینه دانشگاه سیتی هنگ کنگ اعلام می‌کند.

چکیده

این مطالعه به بررسی تأثیر قابلیت مقایسه صورت مالی بر ریسک سقوط مورد انتظار می‌پردازد. با استفاده از معیارهای قابلیت مقایسه دی‌فرانکو، کوئاری و وردی (۲۰۰۱)، دریافتیم که ریسک سقوط مورد انتظار با افزایش قابلیت مقایسه صورت مالی کاهش می‌یابد و این رابطه منفی در محیط‌هایی شدیدتر است که در آن مدیران بیشتر به دنبال مخفی کردن اخبار منفی هستند. همچنین شواهدی را ارائه می‌کنیم که نشان می‌دهد قابلیت مقایسه می‌تواند واکنش نامتقارن بازار به افشای اخبار منفی و اخبار مثبت را کاهش بدهد. طبق یافته‌های ما قابلیت مقایسه صورت مالی تمایل مدیران برای مخفی کردن اخبار منفی را کاهش می‌دهد. این موضوع باعث کاهش میزان ریسک سقوط آتی بنگاه از دیدگاه سرمایه‌گذاران می‌شود.

کلیدواژه‌ها: قابلیت مقایسه صورت مالی؛ ریسک سقوط مورد انتظار؛ مخفی‌سازی اخبار منفی

فهرست مطالب

- چکیده
- مقدمه
- پیشینه، منابع مرتبط و پیش بینی تجربی
- قابلیت مقایسه صورت مالی
- ریسک سقوط آتی
- ارتباط بین قابلیت مقایسه صورت مالی و ریسک سقوط آتی
- فرضیه
- طراحی پژوهش
- اندازه گیری ریسک سقوط ادراک شده
- اندازه گیری قابلیت مقایسه
- مدل تجربی
- نمونه و آمار توصیفی
- نتایج تجربی
- نتایج اصلی
- معیارهای جایگزین قابلیت مقایسه
- سایر آزمون های استواری
- آزمون های دیگر
- بررسی بیشتر تأثیر قابلیت مقایسه بر ریسک سقوط مورد انتظار
- محیط اطلاعاتی با کیفیت در مقابل محیط اطلاعاتی کم کیفیت
- نظارت بیرونی قوی در مقابل نظارت بیرونی ضعیف
- رقابت زیاد در بازار در مقایسه با رقابت کم در بازار
- تأثیر قابلیت مقایسه بر افشای داوطلبانه شرکت
- نتیجه گیری
- ضمیمه ب: اندازه گیری چولگی نوسان ضمنی

- ضمیمه ج) معیارهای جایگزین قابلیت مقایسه
- ج-۱) جابجایی همزمان سود
- ج-۲) معیارهای قابلیت مقایسه بارت و همکاران (۲۰۱۲)
- جدول ۱) آمار توصیفی
- جدول ۲) تأثیر قابلیت مقایسه صورت مالی بر ریسک سقوط مورد انتظار
- جدول ۳) تأثیر قابلیت مقایسه صورت مالی بر ریسک سقوط مورد انتظار
- جدول ۴) تأثیر قابلیت مقایسه صورت مالی بر ریسک سقوط مورد انتظار
- جدول ۵) بررسی بیشتر تأثیر قابلیت مقایسه بر ریسک سقوط مورد انتظار
- پنل الف: محیط اطلاعاتی با کیفیت در مقابل محیط اطلاعاتی کم کیفیت
- پنل ج: رقابت زیاد در بازار محصول در مقابل رقابت کم در بازار محصول
- جدول ۶) تأثیر قابلیت مقایسه بر افشای داوطلبانه شرکت
- پنل الف: اعلام تغییر سود تقسیمی
- پنل ب: پیش بینی سود مدیران

۱) مقدمه

قابلیت مقایسه یکی از مشخصه‌های کیفی منحصربه‌فرد اطلاعات مالی است که سودمندی آن را افزایش می‌دهد (هیئت استانداردهای حسابداری مالی یا FASB، ۲۰۱۰). بر خلاف مفهوم ارتباط (قابلیت اطمینان) که بر روی جنبه پیش‌بینی (تأییدی) اطلاعات حسابداری تمرکز دارد، طبق تعریف FASB قابلیت مقایسه به معنای کیفیت اطلاعاتی است که به کاربران امکان می‌دهد تا شباهت‌ها و تفاوت‌های عملکرد مالی بنگاه‌ها را شناسایی کنند. بنابراین قابلیت مقایسه برای سرمایه‌گذاران در بازار سرمایه و بدهی بسیار مهم است زیرا تصمیمات سرمایه‌گذاری و وام‌دهی آن‌ها مبتنی بر ارزیابی فرصت‌ها یا پروژه‌های جایگزین است و بدون وجود این اطلاعات قابل مقایسه نمی‌توان این تصمیمات را اتخاذ کرد (FASB، ۱۹۸۰).

با وجود تأکید سیاست‌گذاران بر اهمیت قابلیت مقایسه، مطالعات تجربی نسبتاً کمی درباره آن انجام شده است و شواهد مربوط به اهمیت آن اندک است (شیپر، ۲۰۰۳). دی فرانکو و همکاران (۲۰۱۱) با تمرکز بر دقت پیش‌بینی تحلیلگران، پوشش و پراکندگی، مزایای قابلیت مقایسه را به صورت تجربی بررسی کرده‌اند. مطالعات بعدی تأثیر قابلیت مقایسه را بر ارزیابی فعالان بازار از ریسک اعتباری بنگاه (کیم و همکاران، ۲۰۱۳)، تصمیمات خرید (چن و همکاران، ۲۰۱۴)، و تمایل مدیران به انتشار پیش‌بینی‌های سود (گونگ و همکاران، ۲۰۱۳) بررسی کرده‌اند. مطالعات دیگر با تمرکز بر پذیرش استانداردهای بین‌المللی گزارش‌دهی مالی (IFRS) به بررسی قابلیت مقایسه پرداخته‌اند (از جمله لانگ و همکاران، ۲۰۱۰؛ دی‌فوند و همکاران، ۲۰۱۱، ۲۰۱۳؛ بارت و همکاران، ۲۰۱۲، ۲۰۱۳؛ ییپ و یانگ، ۲۰۱۲؛ وانگ، ۲۰۱۴).

این مطالعه به دلیل کمبود پژوهش‌های مربوط به قابلیت مقایسه اطلاعات تأثیر قابلیت مقایسه صورت مالی را بر ریسک سقوط آتی بررسی می‌کند که بیان‌کننده ارزیابی ذهنی سرمایه‌گذاران از ریسک سقوط قیمت سهام در آینده است. توجه به ارزیابی سهامداران از ریسک (خصوصاً از زمان بحران مالی سال ۲۰۰۸) در حال افزایش بوده است. عدم اطمینان سرمایه‌گذاران و ترس آن‌ها از کاهش بیشتر قیمت‌ها در دوران پیدایش بحران جزء اشتباهات متعدد زمینه‌ساز کاهش شدید قیمت‌ها شناخته شده است. بلانچارد (۲۰۰۹) اقتصاددان ارشد صندوق بین‌المللی پول (IMF) در زمان بحران در واکنش به بحران مالی اخیر بیان می‌کند «پس سیاست‌گذاران باید چه کار کنند؟ اول از همه باید عدم قطعیت را کاهش بدهند. با حذف ریسک‌های دنباله و برداشت افراد از

ریسک‌های دنباله این کار قابل انجام است.» بنابراین شناخت عوامل مؤثر بر ارزیابی سرمایه‌گذاران از ریسک سقوط قیمت توجیه‌کننده پژوهش ما است.

مطالعات قبلی درباره ریسک سقوط معمولاً سقوط قیمت سهام را به مدیریت تعدی اطلاعات از سوی مدیران نسبت داده‌اند (بلک و لیو، ۲۰۰۷؛ هاتن و همکاران، ۲۰۰۹؛ کیم و همکاران، ۲۰۱۱الف، ۲۰۱۱ب؛ کیم و ژانگ، ۲۰۱۵). انگیزه‌های مدیران و توانایی آن‌ها برای مخفی کردن اخبار منفی مبنای این نظریه اطلاعات است. وقتی میزان اخبار منفی به سطح خاصی می‌رسد به یکباره آشکار خواهد شد و باعث کاهش عظیم و ناگهانی قیمت سهام (یعنی سقوط قیمت سهام) می‌شود.

مطالعات اخیر درباره قابلیت مقایسه نشان می‌دهد که قابلیت مقایسه گزارش مالی یک بنگاه می‌تواند هزینه‌های کاربران برای اکتساب و پردازش را کاهش بدهد و کیفیت اطلاعات مالی را افزایش بدهد (دی‌فرانکو و همکاران، ۲۰۱۱؛ دی‌فوند و همکاران، ۲۰۱۱؛ بارت و همکاران، ۲۰۱۲؛ کیم و همکاران، ۲۰۱۳؛ چن و همکاران، ۲۰۱۴). برای مثال کیم و همکاران (۲۰۱۳) معتقدند که صورت‌های مالی قابل مقایسه امکان شناسایی و ارزیابی عملکرد بنگاه را برای سرمایه‌گذاران ساده‌تر می‌کند زیرا آن‌ها در هنگام مقایسه عملکرد یک بنگاه با عملکرد همتایان آن به اصلاحات و محاسبات ارزیابی کمتر با ارقام حسابداری نیاز پیدا می‌کنند. دی‌فرانکو و همکاران (۲۰۱۱) معتقدند که قابلیت مقایسه به انتقال اطلاعات در میان بنگاه‌های مشابه کمک می‌کند به طوری که سرمایه‌گذاران نتایج مشخص‌تری درباره شباهت‌ها و تفاوت‌های اقتصادی بنگاه‌ها به دست می‌آورند.

به اعتقاد ما این نوع مزایای قابلیت مقایسه باعث کاهش انگیزه مدیران و توانایی آن‌ها برای مخفی کردن اخبار منفی می‌شود. زیرا سرمایه‌گذاران با دسترسی به اطلاعات مربوط به بنگاه‌های مشابه و امکان شناسایی اطلاعات نه تنها می‌توانند شناخت بهتری از عملکرد بنگاه داشته باشند بلکه بخشی از اخبار منفی درباره آن را از طریق استنتاج بر اساس عملکرد و یا افشای همتایان مشابه آن کسب می‌کنند (حتی در صورت عدم افشا).^۱ از آنجایی

^۱ مفهوم استفاده از اطلاعات همتایان مشابه بنگاه برای ارزیابی عملکرد بنگاه مبنای محکمی در منابع دارد. تقریباً تمام کتاب‌های درسی حسابداری بر ضرورت استفاده از اطلاعات همتایان مشابه یک بنگاه برای ارزیابی عملکرد بنگاه تأکید کرده‌اند (از جمله لیبی و همکاران، ۲۰۰۹). مطالعات اخیر کاربرد اطلاعات همتایان در تعیین پاداش مدیران (مثل آلبوکرکه و همکاران، ۲۰۱۳)، در پیش‌بینی سود تحلیل‌گران و ارائه پیشنهاد درباره سهام (مثل بردشاو و همکاران، ۲۰۰۹؛ دی‌فرانکو و همکاران، ۲۰۱۱؛ دی‌فرانکو و

که سرمایه‌گذاران ممکن است با تحلیل بنگاه‌های مشابه هم‌تا از قبل بخشی از اخبار منفی افشانشده درباره بنگاه را به دست آورده باشند مزایای مخفی کردن اخبار منفی برای مدیران احتمالاً کمتر خواهد بود و هزینه‌های مربوطه احتمالاً بیشتر خواهد بود. بنابراین افزایش قابلیت مقایسه‌انگیزه مدیران را برای انجام رفتارهای مخفی - سازی اخبار منفی کاهش می‌دهد. بنابراین پیش‌بینی می‌کنیم که از نظر سرمایه‌گذاران، آن دسته از بنگاه‌هایی که صورت‌های مالی قابل مقایسه‌تری دارند کمتر در معرض سقوط قیمت سهام هستند.

برای آزمون پیش‌بینی خود از معیارهای مختص بنگاه قابلیت مقایسه صورت مالی بر اساس مقاله دی‌فرانکو و همکاران (۲۰۱۱) استفاده می‌کنیم. طبق تعریف دی‌فرانکو قابلیت مقایسه به معنای شباهت نظام حسابداری دو بنگاه از نظر نگاهت رویدادهای اقتصادی در صورت‌های مالی است. ریسک سقوط آتی مختص بنگاه را بر اساس شیب چولگی نوسان ضمنی اندازه‌گیری می‌کنیم.^۲ با استفاده از نمونه بزرگی از بنگاه‌ها که در سال‌های ۱۹۹۶ تا ۲۰۱۴ اختیار خرید و فروش سهام را معامله کرده بودند به این نتیجه رسیدیم که قابلیت مقایسه صورت مالی ارتباط منفی و معناداری با شیب چولگی نوسان ضمنی دارد.^۳ برای مثال دریافتیم که چولگی نوسان بنگاه‌های دهک پایین قابلیت مقایسه به طور میانگین ۹٫۵۲ تا ۱۱٫۹۰ درصد بالاتر از بنگاه‌های دهک بالایی است.^۴ این نتایج با پیش‌بینی ما (مبنی بر این که قابلیت مقایسه گزارش‌دهی مالی باعث کاهش ریسک سقوط آتی ادراک‌شده سرمایه‌گذاران بازار اختیار معامله می‌شود) همخوانی دارد.

در ادامه محیط‌هایی را بررسی می‌کنیم که مطابق انتظار ما ارتباط بین قابلیت مقایسه و ریسک سقوط در آن‌ها به صورت بین‌بخشی تفاوت دارد. نتایج نشان داد که رابطه منفی بین قابلیت مقایسه و ریسک سقوط ادراک‌شده سرمایه‌گذاران برای بنگاه‌های حاضر در محیط اطلاعاتی کم کیفیت‌تر، بنگاه‌های دارای نظارت بیرونی ضعیف‌تر، و برای بنگاه‌های فعال در صنایع کمتر رقابتی محسوس‌تر است. این نتایج نشان می‌دهد که تأثیر

همکاران، ۲۰۱۵) و در اجرای رویه‌های تحلیلی حسابرسی (مثل هویتاش و همکاران، ۲۰۰۶؛ مینوتی-مزا، ۲۰۱۳) را بررسی کرده‌اند.

^۲ منحنی چولگی اختیار معامله به عنوان یکی از شاخص‌های ریسک سقوط مورد انتظار سهامداران کاملاً شناخته شده است (دمواس و همکاران، ۱۹۹۸؛ بیتس، ۲۰۰۰). در این مقاله از عبارات *implied volatility smirk* و *implied volatility* به جای هم استفاده شده است.

^۳ داده‌های روزانه معامله اختیار خرید و فروش سهام در پایگاه OptionMetrics صرفاً برای سال ۱۹۹۶ به بعد موجود است.

^۴ تأثیر اقتصادی بر مبنای نتایج حداقل مربعات عادی (OLS) به دست آمده است که در جدول ۲ نشان داده شده است.

قابلیت مقایسه بر سطح ریسک سقوط ادراک شده سرمایه گذار وقتی محسوس تر است که انگیزه مدیران و یا توانایی آنها برای مخفی کردن اخبار منفی محدود نشده باشد.

برای تأیید فرضیه خود (مبنی بر این که قابلیت مقایسه صورت مالی انگیزه مدیران را برای مخفی کردن اخبار منفی کاهش می دهد) تأثیر قابلیت مقایسه را بر افشای داوطلبانه سازمانی اخبار منفی در مقابل اخبار مثبت بررسی می کنیم. کوئاری و همکاران (۲۰۰۹) دریافتند که واکنش بازار سهام در مقابل افشای اخبار منفی از سوی مدیران شدیدتر از واکنش بازار به اخبار مثبت است که نشان دهنده گرایش عمومی مدیران به انباشت و مخفی سازی اخبار منفی نسبت به اخبار مثبت است. با استفاده از متدولوژی موجود در مقاله کوئاری و همکاران (۲۰۰۹) به این نتیجه رسیدیم که قابلیت مقایسه صورت مالی می تواند واکنش نامتقارن بازار به انتشار داوطلبانه تغییر سود منفی در مقابل تغییر سود مثبت و واکنش بازار به اخبار مثبت و منفی پیش بینی سود مدیران را کاهش بدهد. این یافته ها این دیدگاه را تأیید می کند که قابلیت مقایسه صورت مالی معمولاً رفتار مدیران برای مخفی سازی اخبار منفی را کاهش می دهد.

مطالعه ما در چند زمینه منابع را گسترش می دهد. در وهله اول منابع موجود که مزایای قابلیت مقایسه صورت مالی را بررسی می کنند گسترش یافته است. مطالعات قبلی تأثیر قابلیت مقایسه را بر قضاوت ارزش گذاری تحلیلگران (دی فرانکو و همکاران، ۲۰۱۱) و فعالان بازار (کیم و همکاران، ۲۰۱۳) بررسی کرده اند. شواهد ما نشان می دهد که قابلیت مقایسه ریسک سقوط آتی ادراک شده فعالان بازار اختیار معامله را کاهش می دهد. شناخت و مدیریت ترس سرمایه گذاران از کاهش غیرمنتظره و شدید قیمت سهام برای بازیابی ارزش دارایی اهمیت دارد (بلانچارد، ۲۰۰۹). از این منظر نتایج ما برای استاندارد گذارانی اهمیت دارد که بر نقش مهم قابلیت مقایسه صورت مالی در افزایش و بازیابی اعتماد سرمایه گذار تأکید دارند (کمسیون بورس و اوراق بهادار آمریکا، ۲۰۰۸).

دوم این که مقاله ما آن دسته از منابع در حال رشد را توسعه می دهد که قصد دارند ارتباط بین ریسک سقوط و شفافیت گزارش دهی مالی را مشخص کنند. بردشاو و همکاران (۲۰۱۰) دریافتند که اقلام تعهدی اختیاری ارتباط معناداری با ارزیابی سرمایه گذاران از ریسک سقوط آتی دارد. کیم و ژانگ (۲۰۱۴) اثبات کردند که ارائه مجدد صورت های مالی و ضعف کنترل داخلی باعث افزایش ریسک سقوط آتی می شود. تمرکز ما بر روی یکی از ویژگی های حسابداری بین بنگاهی یعنی قابلیت مقایسه است. نکته مهم این است که طبق یافته -

های ما حتی پس از در نظر گرفتن ابعاد مختلف کیفیت گزارش‌دهی یا شفافیت، قابلیت مقایسه بالا با کاهش ریسک سقوط آتی ارتباط دارد. از این منظر نتایج ما برای استاندارد‌گذاران و مقررات‌گذارانی اهمیت دارد که بر اهمیت شناسایی ریسک سقوط آتی تأکید دارند.

سوم این که منابع مربوط به افشای نامتقارن اخبار مثبت و منفی از سوی مدیران را گسترش می‌دهیم. از سوی دیگر مطالعات قبلی نشان می‌دهد که مدیران معمولاً به طور نظام‌مند اخبار منفی را مخفی می‌کنند (کوئاری و همکاران، ۲۰۰۹؛ علی و همکاران، ۲۰۱۵). از سوی دیگر کازنیک و لف (۱۹۹۵)، اسکینر (۱۹۹۷)، باگینسکی و همکاران (۲۰۰۲) و کوئاری و همکاران (۲۰۰۹) نشان می‌دهند که ریسک بالای شکایت و الزامات سختگیرانه‌تر افشا می‌تواند مدیران را برای انتشار سریع‌تر اخبار منفی ترغیب کند. شواهد جدید مطالعه ما نشان می‌دهد که قابلیت مقایسه صورت مالی (یکی از ویژگی‌های خاص بین‌بنگاهی کیفیت گزارش مالی) می‌تواند انگیزه مدیران برای مخفی‌سازی اخبار منفی را کاهش بدهد و این مطالعه باعث غنای منابع موجود می‌شود.

ساختار باقی این مقاله به این صورت است. بخش ۲ منابع مرتبط و تدوین فرضیات را بررسی می‌کند. بخش ۳ طرح پژوهشی ما را توضیح می‌دهد. بخش ۴ نمونه را توصیف می‌کند. در بخش ۵ نتایج تجربی اصلی ارائه می‌شود و آزمون‌های استواری انجام می‌شود. بخش ۶ نتایج آزمون‌های دیگر را ارائه می‌کند. بخش ۷ قسمت پایانی این مقاله است.

جهت دریافت ترجمه کامل مقاله در فرمت Word بر روی لینک زیر کلیک کنید

 [دانلود ترجمه کامل مقاله](#)