

بررسی ارتباط عدم قطعیت سیاست اقتصادی و مقایسه پذیری صورت مالی

وحید اسکو^۱

مهدی رستمی^۲

تاریخ دریافت: ۱۴۰۲/۰۵/۱۷ تاریخ چاپ: ۱۴۰۲/۰۷/۰۳

چکیده

در صورتی که صورت های مالی یک شرکت قابلیت مقایسه بالایی با سایر شرکت ها داشته باشند آنگاه استفاده کنندگان صورتهای مالی قادرند با بررسی عملکرد آن شرکت پی ببرند. عدم وجود ثبات در شرایط اقتصاد کلان به طوری که نتوان چشم انداز روشن و شفاهی از آینده ترسیم نمود موجب نااطمینانی فعالان اقتصادی نسبت به تحولات آینده خواهد شد و صاحبان سرمایه نمی توانند بازده بلندمدت سرمایه ی خود را با اطمینان کافی محاسبه کنند، همچنین موجب کاهش ارزش مورد انتظار بازده سرمایه، کاهش سطح سرمایه گذاری و در نتیجه ایستایی و رکود اقتصادی می گردد. در تحقیق حاضر ارتباط عدم قطعیت سیاست اقتصادی و مقایسه پذیری صورت مالی مورد بررسی قرار گرفته است... این تحقیق به روش توصیفی همبستگی انجام شده و از نوع تحقیقات کاربردی است. جامعه آماری تحقیق را ۵۹ شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران طی سال های ۱۳۹۴ تا ۱۴۰۰ تشکیل می دهند که در تمام طول دوره تحقیق در بازار بورس فعال بوده و مورد مطالعه قرار گرفته اند. داده های تحقیق از صورت های مالی شرکت ها استخراج گردیده و با استفاده از مدل رگرسیونی با روش پانل دیتا مورد تجزیه و تحلیل قرار گرفت. یافته های تحقیق نشان داد که عدم اطمینان سیاست اقتصادی بر سود تقسیمی تاثیر معناداری دارد.

واژگان کلیدی

عدم اطمینان سیاست اقتصادی، سود تقسیمی، نرخ بهره، نرخ تورم، نرخ ارز

۱. عضو هیات علمی دانشگاه گنبد کاووس، دانشکده علوم انسانی و علوم ورزشی، گروه علوم اداری و اقتصادی، گنبد کاووس،

ایران. vahidoskou@gonbad.ac.ir

۲. کارشناس ارشد حسابداری، موسسه غیرانتفاعی خزر محمودآباد، محمودآباد، ایران. Vahid.accp@gmail.com

مقدمه

عدم ثبات و نااطمینانی اقتصادی در سال های اخیر منجر به ایجاد مشکلاتی در گزارشگری مالی در شرکت ها شده به نحوی که مدیران برای جلوگیری از ایجاد هیجانات در قیمت سهام از ارائه برخی از اطلاعات خودداری می کنند. ایجاد سودهای کاذب ناشی از تغییرات نرخ ارز و تورم، مشکلات ناشی از تحریم های اقتصادی در برخی از موارد و همچنین قوانین و مقررات مربوط به صادرات که در کوتاه مدت و بدون پشتوانه علمی تصویب می شود از دلایل بی ثباتی بوده است. عدم وجود ثبات در شرایط اقتصاد کلان به طوری که نتوان چشم انداز روشن و شفاهی از آینده ترسیم نمود موجب نااطمینانی فعالان اقتصادی نسبت به تحولات آینده خواهد شد و صاحبان سرمایه نمی توانند بازده بلندمدت سرمایه ی خود را با اطمینان کافی محاسبه کنند، همچنین موجب کاهش ارزش مورد انتظار بازده سرمایه، کاهش سطح سرمایه گذاری و در نتیجه ایستایی و رکود اقتصادی می گردد (شیا مینگ و کیو^۱، ۲۰۲۰).

عدم قطعیت پیرامون سیاست های دولت و چارچوب های نظارتی ممکن است عدم اطمینان محیط عملیاتی را برای شرکت ها افزایش دهد. به عنوان مثال، مطالعات قبلی نشان می دهد که عدم قطعیت سیاست یک عامل ریسک قیمت گذاری شده است، زیرا حق بیمه ریسک سهام و هزینه مالی را افزایش می دهد و نوسانات بازده سهام را تقویت می کند (بروگارد و دتزل^۲ ۲۰۱۵؛ بیکر و همکاران^۳ ۲۰۱۶؛ پاستور و ورونزی^۴ ۲۰۱۲).

هیئت استانداردهای حسابداری مالی (FASB) هدف گزارشگری مالی را «ارائه اطلاعاتی است که برای سرمایه گذاران و اعتباردهندگان فعلی و بالقوه و سایرین در اتخاذ تصمیم های سرمایه گذاری، اعتبار و تخصیص منابع مشابه مفید باشد». سودمندی تصمیم گیری اطلاعات مالی یکی از ویژگی های تقویت کننده شناسایی شده توسط FASB، قابلیت مقایسه است. مقایسه پذیری کاربران را قادر می سازد «شبهات ها و تفاوت های میان اقلام را شناسایی کنند». بنابراین، دو مجموعه صورت های مالی قابل مقایسه در شرایط اقتصادی مشابه هستند (دی فرانکو و همکاران، ۲۰۱۱)؛ به عبارت دیگر، کیفیت گزارشگری مالی بالا احتمالاً قابلیت مقایسه حسابداری را افزایش می دهد. در واقع، دی فرانکو و همکاران. (۲۰۱۱) نشان می دهد که کیفیت سود و قابلیت مقایسه رابطه مثبتی دارند.

در شرایط ایده آل حسابداری، صورت های مالی همیشه ارزش ذاتی واقعی شرکت را منعکس می کند، زیرا جریان های نقدی آتی کاملاً شناخته شده است (اسکات ۲۰۱۴)؛ بنابراین صورتهای مالی در شرایط ایده آل کاملاً قابل مقایسه هستند. با این حال، در شرایط غیر ایده آل، گزارشگری مالی مستلزم قضاوت قابل توجهی در مورد مقدار و زمان جریان های نقدی آتی است که منجر به معاوضه بین ارتباط و قابلیت اطمینان اطلاعات ارائه شده در صورت های مالی می شود.

¹ Xiao-Ming Li and Mei Qiu

² Brogaard and Detzel

³ Baker et al.

⁴ Pastor and Veronesi

تا جایی که شرایط اقتصادی با توجه به تأثیر متفاوتی بر شرکت ها می گذارد، بر برآوردهای حسابداری آنها تأثیر می گذارد. این به نوبه خود بر کیفیت سود و قابلیت مقایسه حسابداری تأثیر می گذارد. عدم قطعیت احتمالاً تأثیرات متفاوتی بر شرکت های مختلف خواهد داشت. تا جایی که برخی از شرکت ها بتوانند اثر عدم قطعیت را بهتر پیش بینی کنند، صورت های مالی آنها بهتر منعکس کننده واقعیت اقتصادی است. با توجه به مطالب بیان شده، مسئله اصلی تحقیق این است که آیا عدم قطعیت سیاست اقتصادی بر مقایسه پذیری صورتهای مالی تأثیر دارد؟

مبانی نظری قابلیت مقایسه

تعریف قابلیت مقایسه

مفهوم و استفاده از کلمه قابلیت مقایسه در ادبیات حسابداری متفاوت است. دی فرانکو و همکاران دو تعریف از قابلیت مقایسه صورت های مالی ارائه نمودند. تعریف نخست بیان می کند که دو شرکت سیستم حسابداری قابل مقایسه دارند. چنانچه برای مجموعه ای مفروض از رویدادهای اقتصادی صورت های مالی مشابهی تهیه کنند. در تعریف مفهومی دوم برای قابلیت مقایسه بیان می کنند که شرکت هایی با رویدادهای اقتصادی همبسته و حسابداری مشابه برای این رویدادها صورت های مالی همبسته ای در طول زمان خواهند داشت (دی فرانکو و همکاران، ۲۰۱۱). استفاده کنندگان صورت های مالی باید بتوانند صورت های مالی واحد تجاری را طی زمان برای تشخیص روند تغییرات در وضعیت مالی عملکرد مالی و انعطاف پذیری مالی واحد تجاری مقایسه نمایند. استفاده کنندگان همچنین باید بتوانند صورت های مالی واحد های تجاری مختلف را مقایسه کنند تا وضعیت مالی عملکرد مالی و انعطاف پذیری مالی آن ها را نسبت به یکدیگر بسنجند. بدین ترتیب ضرورت دارد اثرات معاملات و سایر رویدادهای مشابه در داخل واحد تجاری و در طول زمان برای آن واحد تجاری با ثبات رویه اندازه گیری و ارائه شود و بین واحد های تجاری مختلف نیز هماهنگی رویه در باب اندازه گیری و ارائه موضوعات مشابه رعایت گردد (سازمان حسابرسی، ۱۳۹۲).

اهمیت قابلیت مقایسه

اهمیت قابلیت مقایسه صورت های مالی تا آنجاست که در بیانیه مفهومی شماره ۸ هیئت استاندارد های حسابداری مالی یکی از مهم ترین دلایل نیاز به استاندارد های گزارشگری مالی افزایش قابلیت مقایسه اطلاعات مالی گزارش شده عنوان شده است و در مفاهیم نظری گزارشگری مالی ایران (۱۳۹۰) بیان شده است که اگر اطلاعات مربوط و قابل اتکا باشد مفید بودن آن در صورت قابل مقایسه نبودن و قابل فهم نبودن دچار محدودیت خواهد بود. علیرغم اهمیت قابلیت مقایسه صورت های مالی تحقیقاتی در این زمینه صورت نگرفته است (پورعبدالله صوف حسن و همکاران، ۱۳۹۱). دیفوند و همکاران اشاره می کنند که اگرچه قابلیت مقایسه نتیجه موردنظر از پذیرش مجموعه ای از استانداردهای حسابداری یکنواخت است با این حال یکنواختی لزوماً به قابلیت مقایسه نمی انجامد و استانداردها و قواعد کار داخلی نیز باید به صورت صادقانه به کار گرفته شود (دیفوند و همکاران، ۲۰۱۱).

اگرچه اهمیت قابلیت مقایسه و کیفیت سود مدت زمانی طولانی است که توسط استاندارد گذاران به رسمیت شناخته شده و در ادبیات دانشگاهی در سطح مفهومی و هنجاری مورد بحث است ولی در حال حاضر تحقیقات تجربی بسیار کمی در مورد قابلیت مقایسه وجود دارد (فرانسیس و همکاران، ۲۰۱۳).

دی فرانکو و همکاران (۲۰۱۱) تاثیر قابلیت مقایسه صورت های مالی را بر روی پوشش و ویژگی های پیش بینی تحلیل گران می شود با دقت پیش بینی تحلیل گران ارتباط مثبت و با پراکندگی پیش بینی آن ها ارتباط منفی دارد. همچنین دریافتند که قابلیت مقایسه سود درون یک صنعت به صورت مثبت با دقت تحلیل گر مرتبط است و به صورت منفی با خوش بینی و پراکندگی تحلیل ها در مورد پیش بینی سودها ارتباط دارد (دیفرانکو و همکاران، ۲۰۱۱).

موارد استفاده قابلیت استفاده

مفهوم و استفاده از کلمه قابلیت مقایسه در متون حسابداری متفاوت است. در اینجا قابلیت مقایسه حسابداری به صورت نزدیکی سود های گزارش شده دو شرکت به علت همسانی استفاده از قواعد در شرکت ها تعریف می شود. در قالب تجربی این بدان معنی است که جفت شرکت ها در صنعت و سال مشابه و بنابراین مشمول شوک های اقتصادی عمومی مشابه انتظار می رود ساختار اقلام تعهدی و سود مشابه داشته باشند. با این حال در تفسیر به کارگیری و اجرای استانداردهای حسابداری اختلاف نظر وجود دارد که می تواند قابلیت مقایسه بین شرکت ها را کاهش دهد، بنابراین لزوماً وجود استاندارد های حسابداری یکواخت به قابلیت مقایسه زمانی حاصل می شود که جفت شرکت در سال و صنعت مشابه برای رویدادهای مالی یکسان از روش های حسابداری مشابهی استفاده نمایند. نکته ظریفی که در اینجا وجود دارد این است که حتی هنگامی که در مورد یک استاندارد حسابداری خاص یکنواختی مطلق وجود دارد باز هم این احتمال هست که به دلیل تفسیرهای متفاوتی که از آن استاندارد می شود قابلیت مقایسه صورت های مالی کاهش یابد، بنابراین قضاوت ها و تفسیرهای اشخاص درگیر در اجرای استاندارد حسابداری بر قابلیت مقایسه صورت های مالی موثر است (رهنمای رودپشتی و همکاران، ۱۳۹۴).

ویژگی های قابلیت مقایسه

قابلیت مقایسه ویژگی است که به استفاده کنندگان در شناسایی و درک شباهت ها و تفاوت ها کمک می نماید هزینه کسب و پردازش اطلاعات را کاهش و کمیت و کیفیت کلی اطلاعات موجود در مورد شرکت ها را افزایش می دهد (دی فرانکو و همکاران، ۲۰۱۱) و موجب تخصیص کارای سرمایه می شود (چن و همکاران، ۲۰۱۳). از دیگر مزایای قابلیت مقایسه می توان به افزایش کیفیت اطلاعات در دسترس و در نتیجه آن افزایش پوشش تحلیل گران و دقت پیش بینی آنان و کاهش پراکندگی پیش بینی آن ها (هورتن و همکاران، ۲۰۱۳). افزایش نقدشوندگی و حجم معاملات سهام و انعکاس بیشتر اطلاعات خاص شرکت در بازده دوره جاری و کاهش مزایای ناشی از استفاده اطلاعات محرمانه اشاره کرد.

مبانی نظری عدم اطمینان اقتصادی

نااطمینانی

نااطمینانی فضایی است که تصمیم فعالان اقتصادی اعم از خانوارها، بنگاه ها و بخش دولتی در زمینه های مختلف با عدم اطمینان همراه است. در واقع نااطمینانی شرایطی است که در آن یا پیشامدهای ممکن که در آینده اتفاق می افتد مشخص و معلوم نیست یا این که اگر این پیشامدها مشخص و معلوم باشد احتمال های مربوط به وقوع این پیشامدها در دسترس نیست و وقتی که هر کدام یا هر دو این موارد پیش آید تصمیم گیری نسبت به آینده پیچیده و مشکل است و از این رو فضای نااطمینانی بر تصمیم ها حاکم می شود (حیدری و بشیری، ۱۳۹۱).

نااطمینانی از عوامل و منابع متفاوتی نشأت می گیرد:

تورم بالا و متوسط و پر نوسان، نوسان های نرخ ارز، سیاست های مالی و پولی، فروش و درآمدهای صادراتی، قیمت نفت به ویژه در اقتصادهای وابسته به نفت (در کشورهای صادر کننده نفت)، اطلاعات ناقص، ساختارها و شرایط بازارها، بی ثباتی سیاسی، جنگ و نهایتاً ساختار بیمار اقتصاد، ساختار نامطمئنی را برای تصمیم گیران اقتصاد ایجاد میکند (امام وردی و دیگران، ۱۳۸۹). از مهمترین عوامل ایجاد و تشدید نااطمینانی اقتصادی را می توان سیاست های دولت عنوان کرد که با توجه به افق زمانی محدود خود، سیاستهای مورد نظر را طراحی می کنند و منافع ناشی از کاهش بیکاری حال را به هزینه های تورم آینده ارجح میدانند و با توجه به اینکه دولت بالاترین نقش را در اقتصاد ایران دارد، میتوان انتظار داشت که در ایجاد نااطمینانی و بی ثباتی اقتصادی نیز بیشترین تأثیر را دارد (حیدرپور و پورشهابی، ۱۳۹۱) نااطمینانی حاصل از منابع مختلف، موجب تغییر در روش و نوع تصمیم های عاملین اقتصادی می شود که این تصمیم ها در نهایت بر روی فعالیت های واقعی آنها تأثیر می گذارد (حیدری و بشیری، ۱۳۹۱).

قابل ذکر است که هر چند واژه های ریسک و عدم اطمینان مترادف یکدیگر به کار برده میشوند اما از نظر اقتصادی، دو معنای متفاوت دارند. ریسک در معنای خاص به رویدادهایی گفته می شود که احتمال وقوع آنها قابل اندازه گیری باشد اما عدم اطمینان به دلیل نبود داده های کافی، احتمال وقوع قابل اندازه گیری ندارد (عربمازار و نظریگوار، ۱۳۹۱).

اهمیت و ضرورت پژوهش

در چند دهه اخیر، کشورما توسط کشورهای غربی با تحریم های اقتصادی مختلفی روبرو بوده است. یکی از اثرات تحریم های اقتصادی روی سیستم اقتصادی کشور افزایش عدم اطمینان اقتصادی و شاخص های آن از جمله افزایش نرخ ارز و تورم می باشد. فراهم آوردن اطلاعات مفید برای تصمیم گیری استفاده کنندگان از صورت های مالی، یکی از اهداف مهم گزارشگری مالی شرکت ها است. اطلاعات به منظور مفید بودن برای تصمیم گیری باید قابل فهم، مربوط، قابل اعتماد و قابل مقایسه باشند. قابلیت مقایسه صورت های مالی هزینه تهیه، حسابرسی و پردازش اطلاعات مالی را کاهش می دهد. هنگامی که سود شرکت تا حد زیادی توسط عوامل خاص مقایسه نشدنی شرکت تعیین می شود، افراد بیرون از شرکت هزینه های بیشتری (زمان بیشتر یا تلاش بیشتر یا هر دو) را برای کشف و پردازش اطلاعات غیر مستقیم

شرکت متحمل می‌شوند (لیچ و سالتیری^۵، ۲۰۰۲). کیم و همکاران (۲۰۱۶) نشان دادند قابلیت مقایسه صورت‌های مالی درک و ارزیابی عملکرد شرکت را برای سرمایه‌گذاران آسان‌تر می‌کند؛ زیرا هنگام مقایسه عملکرد شرکت با سایر شرکت‌های همسان، تعداد کمتری تعدیلات و محاسبات قضاوتی براساس اعداد حسابداری لازم است؛ بنابراین قابلیت مقایسه صورت‌های مالی، ریسک اطلاعات و عدم اطمینان ارزیابی سرمایه‌گذاران را کاهش می‌دهد (حبیب و همکاران^۶، ۲۰۲۰). با توجه به اینکه در کشورمان ارتباط بین قابلیت مقایسه و عدم اطمینان سیاست اقتصادی مورد بررسی قرار نگرفته، بنابراین موضوع حاضر ضرورت می‌یابد.

پیشینه پژوهش

لعل خضری و آشنا (۱۴۰۲) به بررسی رابطه ی پویایی تورم و نااطمینانی آن و نیز روابط بین تورم و متغیرهای مربوط به شرایط اقتصادی در تجزیه و تحلیل آثار سیاست‌های اقتصادی در ایران با استفاده از داده‌های ماهانه طی دوره زمانی فروردین ۱۳۷۶ تا مهر ۱۴۰۱ پرداختند. بر اساس نتایج تحقیق، نااطمینانی اقتصاد جهانی رابطه معنی‌دار با تورم و نااطمینانی تورم در ایران دارد. همبستگی پویای شاخص نااطمینانی جهانی با تورم و نااطمینانی تورم در برخی دوره‌ها مثبت و برخی دوره‌ها منفی است. دلایل متعدد مانند کانال تقاضای کل، کانال عرضه کل، چسبندگی قیمت و واکنش سیاست‌های بانک‌های مرکزی به تورم می‌تواند رفتار متفاوت همبستگی در دوره‌های زمانی را توضیح دهد.

رضایی و کیانی (۱۴۰۰) به بررسی تأثیر معیارهای عدم اطمینان اقتصادی بر رابطه بین قابلیت مقایسه صورت‌های مالی و خطر سقوط قیمت سهام در بورس اوراق بهادار تهران برای دوره زمانی بین سال‌های ۱۳۹۲ تا ۱۳۹۸ مورد تجزیه و تحلیل قرار دادند. برای اندازه‌گیری ریسک سقوط قیمت سهام از معیار چولگی منفی بازده سهام و برای اندازه‌گیری عدم اطمینان اقتصادی از سه شاخص تغییرات نرخ تورم، تغییرات نرخ ارز و تغییرات نرخ رشد اقتصادی استفاده شده است. نتایج آن‌ها نشان داد در شرایط عدم اطمینان اقتصادی، خطر سقوط قیمت سهام افزایش یافته و معیارهای عدم اطمینان اقتصادی رابطه منفی بین قابلیت مقایسه صورت‌های مالی و خطر سقوط قیمت سهام را تعدیل می‌کنند. علاوه بر این، نتایج پژوهش نشان داد که ارتقاء ویژگی کیفی قابلیت مقایسه در صورت‌های مالی باعث تسهیل دسترسی سرمایه‌گذاران به برخی اطلاعات افشاء نشده توسط مدیران شرکت‌ها می‌شود و از این‌رو انگیزه مدیران جهت انباشت اخبار بد کاهش یافته و در نتیجه ریسک سقوط قیمت سهام در اثر انتشار ناگهانی اخبار بد مخفی شده کاهش می‌یابد.

هاشمی دهچی و همکاران (۱۴۰۰) تأثیر قابلیت مقایسه صورت‌های مالی بر نوسانات ویژه بازده سهام با تأکید بر کیفیت گزارشگری مالی مشتمل بر تعداد ۸۰ شرکت از بین شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران در طی سال‌های ۱۳۹۷ و ۱۳۸۹ مورد بررسی قرار دادند. نتایج پژوهش بیانگر این موضوع است که قابلیت مقایسه صورت‌های

⁵ Lipe & Salterio

⁶ Habib et al.

مالی بر نوسانات ویژه بازده سهام تأثیر منفی و معناداری دارد؛ همچنین یافته‌های پژوهش نشان داد زمانی که کیفیت گزارشگری مالی ضعیف است، تأثیر قابلیت مقایسه صورت‌های مالی بر نوسانات ویژه بازده سهام قوی‌تر است.

اطه‌ری و همکاران^۷ (۲۰۲۲) با استفاده از علیت آنالیز موجک رابطه بین نااطمینانی سیاست اقتصادی و تورم را در ژاپن مورد بررسی قرار دادند. نتایج این مطالعه نشان داد که عدم قطعیت سیاست اقتصادی یک پیش‌بینی کننده اساسی تورم در ژاپن است و منجر به تورم در دوره‌ها و فرکانس‌های مختلف می‌شود.

دوهله و همکاران (۲۰۲۱) در پژوهشی به بررسی تغییر عدم اطمینان اقتصادی برخطر سقوط قیمت سهام سا تاکید سر نقش کیفیت سود در سورس اوراق سهادار شان های طی سازه زمانی ۲۰۰۸ تا ۲۰۱۸ و با استفاده از اطلاعات ۵۸۷۴ شرکت پرداختند. نتایج پژوهش نشان داد که در شرایط عدم اطمینان اقتصادی، خطر سقوط قیمت سهام افزایش می‌یابد. علاوه بر این در شرکتهایی که کیفیت سود سالایی دارند ای رابطه کمتر است به عبارتی کیفیت سود ساعت تعدیل رابطه بین عدم اطمینان اقتصادی و خطر سقوط قیمت سهام می‌شود.

ساندپ هل و همکاران^۸ (۲۰۲۰) پیامدهای عدم قطعیت سیاست اقتصادی را برای مقایسه پذیری صورت‌های مالی بررسی کردند. افزایش دشواری برآورد جریان‌های نقدی آتی و افزایش فرصت برای مدیریت سود با افزایش عدم قطعیت، کیفیت سود و قابلیت مقایسه آن را کاهش می‌دهد. آنها یک رابطه منفی بین قابلیت مقایسه سود و عدم قطعیت پیدا کردند. علاوه بر این، ارتباط بین عدم قطعیت و قابلیت مقایسه برای شرکت‌هایی که کیفیت اقلام تعهدی ضعیف‌تر و نوسان سود بالاتری دارند، منفی‌تر است. نتایج آنها نشان داد که تفاوت‌های مقطعی در برآوردهای حسابداری به جای سیاست‌های حسابداری بر رابطه بین عدم قطعیت و قابلیت مقایسه صورت‌های مالی تأثیر می‌گذارد.

شیا مینگ و کیو^۹ (۲۰۲۰) تأثیر عدم اطمینان سیاست اقتصادی بر ساختار سرمایه شرکت‌های آمریکایی مورد مطالعه قرار دادند و آن‌ها به این نتیجه رسیدند که افزایش عدم اطمینان سیاست اقتصادی باعث کاهش اقتصادی قابل توجهی در نسبت بدهی شرکت‌ها می‌شود.

فرضیه‌های پژوهش

فرضیه اصلی: عدم اطمینان سیاست اقتصادی و مقایسه پذیری صورت‌های مالی تأثیر دارد.

فرضیه فرعی اول: نرخ بهره بر مقایسه پذیری صورت‌های مالی تأثیر دارد.

فرضیه فرعی دوم: تولید ناخالص داخلی بر مقایسه پذیری صورت‌های مالی تأثیر دارد.

فرضیه فرعی سوم: نرخ تورم بر مقایسه پذیری صورت‌های مالی تأثیر دارد.

فرضیه فرعی چهارم: نرخ ارز بر مقایسه پذیری صورت‌های مالی تأثیر دارد.

مدل و متغیرهای پژوهش

برای آزمون فرضیه پژوهش از مدل رگرسیونی چند متغیره زیر استفاده می‌شود:

^۷ Athari et al.

^۸ Sandip Dhole a

^۹ Xiao-Ming Li and Mei Qiu

$$\text{COMPARABILITY}_{it} = \beta_0 + \beta_1 \text{INF}_{(t-1)} + \beta_2 \text{INT}_{(t-1)} + \beta_3 \text{ECON}_{(t-1)} + \beta_4 \text{EXCH}_{(t-1)} + \beta_5 \text{IO} + \beta_6 \text{Size}_{(i,t)} + \beta_7 \text{MB}_{(i,t)} + \beta_9 \text{NWC}_{(i,t)/\text{TA}_{(i,t)}} + \beta_{10} \text{Dividend}_{(i,t)} + \varepsilon_t$$

نوع متغیر	نحوه اندازه گیری	علامت اختصاری
متغیر وابسته: مقایسه پذیری صورت مالی	متغیر وابسته در پژوهش مورد رسیدگی قابلیت مقایسه صورت های مالی واحدهای تجاری است که نحوه اندازه گیری قابلیت مقایسه صورت های مالی از طریق مدل دیفرانکو و همکاران (۲۰۱۱) محاسبه می گردد مدل مذکور به مدل سود-بازده معروف می باشد $\text{COMPACCT}_{ijt} = -1/16E \times \sum_{t=15}^t E(\text{Earnings}_{iit}) - E(\text{Earnings}_{ijt}) $ $\text{EARNINGS}_{it} = \alpha_i + \beta_i \text{REACTURN}_{it} + \varepsilon_{it}$ COMPACCT_{ijt} قابلیت مقایسه صورت های مالی در ابتدا مدل بالا در سطح کل شرکت و به صورت سری زمانی برآورد می گردد. EARNINGS_{it} سود عملیاتی واحد تجاری i در بازه زمانی یا سال t می باشد که با ارزش بازار سهام در ابتدای دوره همگن می گردد REACTURN بازده سالانه سهام است $\text{REACTURN} = \frac{(\text{قیمت روز} - \text{قیمت پایه}) + \text{DPS} + \text{B} + \text{P}}{\text{قیمت پای}}$ DPS: سود نقدی هر سهم شرکت B: سهام جایزه P: حق تقدم α_i و β_i ضرایب تابع حسابداری شرکت هستند و مشابهت آن دو قابلیت مقایسه صورت های مالی را نشان می دهد (دو شرکت i و j در یک صنعت فعالیت دارند). $E(\text{EARNINGS})_{iit} = \hat{\alpha}_i + \beta_i \text{REACTURN}_{it}$ $E(\text{EARNINGS})_{ijt} = \hat{\alpha}_j + \beta_j \text{REACTURN}_{it}$ E(EARNINGS)_{iit} سود مورد انتظار شرکت i در تابع و بازده همان شرکت در زمان t است و E(EARNINGS)_{ijt} سود مورد انتظار شرکت j با استفاده از تابع شرکت j و بازده شرکت i در زمان t می باشد.	COMPARABILITY
متغیر مستقل: عدم اطمینان سیاست اقتصادی	مطابق پژوهش های زراء نژاد و معتمدی (۱۳۹۱) مقدم و سزاور (۱۳۹۴) باغومیان و همکاران (۱۳۹۵) شکرخواه، قاصدی دیزجی (۱۳۹۵) و سالم دزفولی و همکاران (۱۳۹۸) برای اندازه گیری آن	(عدم اطمینان در نرخ تورم) (عدم اطمینان در نرخ INT)

نوع متغیر	نحوه اندازه گیری	علامت اختصاری
	از چهار معیار (نرخ تورم، نرخ بهره، نرخ ارز و تولید ناخالص) استفاده شده است.	بهره) (عدم اطمینان در GDP تولید ناخالص داخلی) (عدم اطمینان در EXCH نرخ ارز)
متغیر کنترلی	نسبت ارزش بازار به دفتری جمع دارایی ها (شیا مینگ و کیو، ۲۰۲۰)	MB
متغیر کنترلی	مالکیت نهادی: میزان سهام در دست سرمایه گذاران نهادی تقسیم بر سهام منتشر شده شرکت (شیا مینگ و کیو، ۲۰۲۰)	IO
متغیر کنترلی	اندازه شرکت: لگاریتم طبیعی ارزش دفتری جمع دارایی ها (شیا مینگ و کیو، ۲۰۲۰)	SIZE
متغیر کنترلی	نسبت خالص سرمایه در گردش (بدون دارایی نقدی) به ارزش دفتری دارایی ها (شیا مینگ و کیو، ۲۰۲۰)	NWC/TA

روش شناسی پژوهش

از جهت روش استنتاج، این پژوهش از نوع توصیفی-تحلیلی می باشد. پژوهش توصیفی آنچه را که هست بدون دخل و تصرف، توصیف و تفسیر می کند. این نوع پژوهش شامل جمع آوری اطلاعات به منظور آزمون فرضیه یا پاسخ به سؤالات مربوط به وضعیت فعلی موضوع مورد مطالعه می باشد (حافظ نیا، ۱۳۸۶).

روش مورد استفاده در این پژوهش به دلیل این که متغیر مستقل به وسیله محقق دست کاری نمی شود از نوع توصیفی می باشد و از آنجا که به منظور بررسی روابط علی ممکن، از داده های قدیمی و اطلاعات تاریخی استفاده و تجزیه و تحلیل می شود و روابط علی پس از وقوع مورد بررسی قرار می گیرند، طرح پژوهش از نوع پس-رویدادی می باشد. در این پژوهش متغیرها، داده ها و ابزار تحلیل کمی به جهت استفاده از روش های مدل سازی و الگوریتم ریاضی از نوع کمی و غیر قضاوتی است.

آمار توصیفی متغیرهای پژوهش

در این بخش، شاخص های مرکزی هم چون میانگین و شاخص پراکندگی انحراف معیار برای هریک از متغیرهای تحقیق ارائه می گردد. در این ارتباط میانگین، اصلی ترین شاخص مرکزی بوده و متوسط داده ها را نشان می دهد، به طوری که اگر داده ها بر روی یک محور به صورت منظم ردیف شوند، مقدار میانگین دقیقاً نقطه تعادل یا مرکز ثقل توزیع قرار می گیرد. انحراف معیار از پارامترهای پراکندگی بوده و میزان پراکندگی داده ها را نشان می دهد (مومنی و قیومی، ۱۳۹۰). خلاصه وضعیت آمار توصیفی مربوط به متغیرهای مدل در جدول (۴-۱) ارائه شده است.

آمار توصیفی متغیرهای پژوهش

متغیر	نماد	میانگین	میان	بیشینه	کمینه	انحراف معیار	چولگی
مقایسه پذیری صورت های مالی	COM PARABILITY	0.487980	0.486335	0.993944	0.011903	0.234701	2.659369
عدم اطمینان در نرخ تورم	INF	0.263095	0.066667	2.250000	-0.55043	0.862540	1.851706
عدم اطمینان در نرخ بهره	INT	-0.0572	-0.05	0.194805	-0.33333	0.170254	0.437084
عدم اطمینان در رشد اقتصادی	ECON	0.008035	-0.00325	0.125184	-0.0651	0.059933	0.969129
عدم اطمینان در نرخ ارز	EXCH	0.227416	0.114354	1.047471	0.000000	0.338383	1.959963
مالکیت نهادی	IO	0.148571	0.040120	0.744000	0.055000	0.177546	0.195158
اندازه شرکت	SIZE	15.70091	15.80044	20.44194	10.63643	1.838922	0.756889
ارزش بازار به دفتری	MB	7.697397	3.756193	200.2189	0.123251	15.85510	8.103305
نسبت سودآوری	CF/TA	0.291230	0.223761	1.390767	-1.06762	0.361624	-0.2607374
سود تقسیمی	DIVIDEN D	0.102057	0.037834	0.763371	0.000000	0.144233	-0.192782

باتوجه به شاخص های ارائه شده در جدول (۴-۱) مشاهده می شود که متوسط اهرم مالی شرکت ها به عنوان نماینده مقایسه پذیری صورت های مالی شرکت برابر با ۰/۴۸۷۹ بدست آمده است. میزان عدم اطمینان در نرخ تورم به طور میانگین برابر با ۰/۲۶۳۰، عدم اطمینان در نرخ بهره به طور متوسط برابر با ۰/۰۵۷۲، عدم اطمینان در رشد اقتصادی برابر با ۰/۰۰۸۰، عدم اطمینان در نرخ ارز برابر با ۰/۲۲۷۴ و عدم اطمینان در نرخ بیکاری نیز به طور متوسط برابر با ۰/۱۱۳۵ برآورد شده است. اندازه شرکت ها به طور متوسط در مقیاس لگاریتمی برابر با ۱۵/۷۰۰۹، نسبت ارزش بازار به دفتری برابر با ۷/۶۹۷ و نسبت درآمدهای شرکت نیز به طور میانگین برابر با ۰/۲۹۱۲ بدست آمده است. همچنین نسبت سود

تقسیمی شرکت ها دارای مقدار متوسط ۰/۱۰۲۰ بوده است. نسبت هزینه های اجاره یا تملک شرکت به طور متوسط برابر با ۰/۰۰۱۲ و میانگین سهم بازار شرکت ها از کل فروش صنعت نیز برابر با ۰/۰۱۶۹ برآورد شده است.

آزمون فرضیه ها

نتایج برآورد ضرایب مدل

متغیر توضیحی	ضریب	خطای استاندارد	آماره t	سطح معناداری
عدم اطمینان در نرخ تورم	-0.079340	0.028532	-2.780769	0.0057
عدم اطمینان در نرخ بهره	0.057178	0.092860	0.615740	0.5384
عدم اطمینان در رشد اقتصادی	0.184583	0.231434	0.797564	0.4256
عدم اطمینان در نرخ ارز	0.031859	0.039273	0.811217	0.0421
مالکیت نهادی	4.196808	1.168666	3.591110	0.0004
اندازه شرکت	-0.023488	0.007471	-3.143924	0.0018
ارزش بازار به دفتری	0.001514	0.000689	2.196043	0.0287
نسبت سودآوری	-0.220445	0.078353	-2.813473	0.0051
سود تقسیمی	-0.053511	0.167228	-0.319988	0.7491
مقدار ثابت	0.642030	0.176986	3.627573	0.0003
آزمون های نیکویی برازش				
آزمون تحلیل واریانس F	8.283838			
معناداری مدل	0.000000			
ضریب تعیین	0.312536			
آماره دورین واتسون	1.687796			

با توجه به سطح معناداری آزمون تحلیل واریانس مدل که کوچکتر از خطای ۰,۰۵ بدست آمده، معناداری کلی مدل مورد تایید است و می توان ادعا نمود که مجموعه متغیرهای توضیحی مدل به طور معناداری قابلیت تبیین و کنترل تغییرات متغیر وابسته را دارند. ضریب تعیین مدل گویای آن است که ۳۱,۲۵ درصد از تغییرات موجود در مقایسه پذیری صورت های مالی شرکت ها توسط متغیرهای وارد شده در مدل تبیین می گردد. به منظور بررسی تصریح الگوی رگرسیونی از آماره دورین واتسون استفاده شد. آماره این آزمون که در بازه مقادیر تجربی ۱,۵ تا ۲,۵ بدست آمده (۱,۶۸۷ = Durbin Watson)، نشان از تصریح مناسب الگوی رگرسیونی دارد.

آزمون فرضیه اول فرعی

به منظور آزمون تاثیر عدم اطمینان در نرخ بهره بر مقایسه پذیری صورت های مالی شرکت، معناداری ضریب تاثیر رگرسیونی عدم اطمینان در نرخ بهره بر روی متغیر وابسته مدل تحقیق مورد بررسی قرار گرفت. نتایج نشان می دهد که سطح معناداری اثر عدم اطمینان در نرخ بهره در مدل تحقیق بزرگتر از خطای ۰,۰۵ بدست آمده (p-value = ۰,۵۳۸۴)

و نشان دهنده عدم معناداری اثر عدم اطمینان در نرخ بهره بر روی مقایسه پذیری صورت های مالی شرکت ها بوده است. از این رو فرضیه اول فرعی تحقیق در سطح خطای ۰,۰۵ مورد تایید قرار نگرفته است.

آزمون فرضیه دوم

به منظور آزمون تاثیر عدم اطمینان در تولید ناخالص داخلی بر مقایسه پذیری صورت های مالی شرکت، معناداری ضریب تاثیر رگرسیونی عدم اطمینان در تولید ناخالص داخلی بر روی متغیر وابسته مدل تحقیق مورد بررسی قرار گرفت. نتایج نشان می دهد که سطح معناداری اثر عدم اطمینان در تولید ناخالص داخلی در مدل تحقیق بزرگتر از خطای ۰,۰۵ بدست آمده ($p\text{-value} = ۰,۴۲۵۶$) و نشان دهنده عدم معناداری اثر عدم اطمینان در تولید ناخالص داخلی بر مقایسه پذیری صورت های مالی شرکت ها بوده است. از این رو فرضیه دوم فرعی تحقیق در سطح خطای ۰,۰۵ مورد تایید قرار نگرفته است.

آزمون فرضیه سوم

به منظور آزمون تاثیر عدم اطمینان در نرخ تورم بر مقایسه پذیری صورت های مالی شرکت، معناداری ضریب تاثیر رگرسیونی عدم اطمینان در نرخ تورم بر روی متغیر وابسته مدل تحقیق مورد بررسی قرار گرفت. نتایج نشان می دهد که سطح معناداری اثر عدم اطمینان در نرخ تورم در مدل تحقیق کوچکتر از خطای ۰,۰۵ بدست آمده ($p\text{-value} = ۰,۰۰۵۷$) و نشان دهنده معناداری اثر عدم اطمینان در نرخ تورم بر روی مقایسه پذیری صورت های مالی شرکت ها بوده است. از این رو فرضیه سوم فرعی تحقیق در سطح خطای ۰/۰۵ مورد تایید قرار گرفته است. ضریب منفی ($\beta = ۰/۰۲۸۹$) رگرسیونی این متغیر در مدل تحقیق نشان دهنده تاثیر گذاری غیرمستقیم عدم اطمینان در نرخ تورم بر روی مقایسه پذیری صورت های مالی شرکت ها بوده و انتظار می رود که با افزایش میزان عدم اطمینان در نرخ تورم، بر میزان مقایسه پذیری صورت های مالی شرکت ها کاسته شود.

آزمون فرضیه چهارم

به منظور آزمون تاثیر عدم اطمینان در نرخ ارز بر مقایسه پذیری صورت های مالی شرکت، معناداری ضریب تاثیر رگرسیونی عدم اطمینان در نرخ ارز بر روی متغیر وابسته مدل تحقیق مورد بررسی قرار گرفت. نتایج نشان می دهد که سطح معناداری اثر عدم اطمینان در نرخ ارز در مدل تحقیق کوچکتر از خطای ۰,۰۵ بدست آمده ($p\text{-value} = ۰/۰۴۲۱$) و نشان دهنده معناداری اثر عدم اطمینان در نرخ ارز بر مقایسه پذیری صورت های مالی شرکت ها بوده است. از این رو فرضیه چهارم فرعی تحقیق در سطح خطای ۰,۰۵ مورد تایید قرار گرفته است. ضریب مثبت ($\beta = ۰/۰۲۸۹$) رگرسیونی این متغیر در مدل تحقیق نشان دهنده تاثیر گذاری مستقیم عدم اطمینان در نرخ ارز بر روی مقایسه پذیری صورت های مالی شرکت ها بوده و انتظار می رود که با افزایش میزان عدم اطمینان در نرخ ارز، بر مقایسه پذیری صورت های مالی ها افزوده شود.

بحث و نتیجه گیری

نرخ بهره از جمله عوامل اثرگذار بر ساختار سرمایه است که ارتباط منفی بین نرخ بهره و ساختار سرمایه است. به طور کلی افزایش در نرخ بهره باعث خواهد شد تا نرخ مورد انتظار سرمایه گذاران نیز افزایش یابد. بوک پین (۲۰۱۹) مطرح می کند که افزایش نرخ مورد انتظار سرمایه گذاران باعث بالا رفتن نرخ بهره بدون ریسک می شود که هزینه های مربوط به تامین مالی شرکت را برای تامین اعتبار لازم از طریق انتشار اوراق قرضه افزایش می دهد. از آنجایی که مدیران مالی در

پی دستیابی به منابع تامین مالی با کمترین هزینه هستند، لذا با توجه به افزایش نرخ بهره و بالا رفتن هزینه تامین مالی، این امر به احتمال زیاد حذف گزینه تامین مالی از طریق انتشار اوراق را به همراه خواهد داشت که نشان دهنده ی ارتباط منفی بین نرخ بهره و مقایسه پذیری صورت های مالی است.

به منظور آزمون تاثیر عدم اطمینان در نرخ بهره بر مقایسه پذیری صورت های مالی شرکت، معناداری ضریب تاثیر رگرسیونی عدم اطمینان در نرخ بهره بر روی متغیر وابسته مدل تحقیق مورد بررسی قرار گرفت. نتایج نشان می دهد که سطح معناداری اثر عدم اطمینان در نرخ بهره در مدل تحقیق بزرگتر از خطای ۰,۰۵ بدست آمده ($p\text{-value} = ۰,۵۳۸۴$) و نشان دهنده عدم معناداری اثر عدم اطمینان در نرخ بهره بر روی ساختار سرمایه شرکت ها بوده است. از این رو فرضیه اول فرعی تحقیق در سطح خطای ۰,۰۵ مورد تایید قرار نگرفته است.

در میان شاخصهای اقتصاد کلان، رشد اقتصادی یکی از پربسامدتری وازه های عرصه سیاستگذاری عمومی است که از اهمیت ویژه ای نیز برخوردار است. افزایش در تولید ناخالص ملی واقعی در سطح اشتغال کامل طی زمانی که از این روش، برای نشان دادن میزان افزایش در تولید جامعه استفاده میشود. رشد اقتصادی نه تنها به عنوان مهمترین شاخص عملکرد اقتصادی در تجزیه و تحلیل ها و ارزیابیها مورد استفاده قرار می گیرد، بلکه بسیاری دیگر از اقلام اقتصادی، از روی آن محاسبه و برآورد میگردند. از این رو تغییرات این متغیر کلان اقتصادی سر تصمیمات مدیران حائز اهمیت است. منبع ای متغی ر هم بانک مرکزی میباشد و روش محاسبه آن بدین صورت است که GDP در انتها و ابتدای سال در نظر گرفته شده و نرخ رشد ما را محاسبه میکنند. تولید ناخالص ملی از مجموع ارزش پولی کالاها و خدمات نهایی تولید شده در یک سال مشخص، با استفاده از عوامل تولیدی متعلق به شهروندان یک کشور محاسبه می شود که در آن منظور از کالاها و خدمات نهایی، آن دسته از کالاها یا خدماتی است که به مصرف کننده نهایی فروخته می شود و یا به هر طریق به دست او می رسد (عظیمی آرانی، ۱۳۹۵).

به منظور آزمون تاثیر عدم اطمینان در تولید ناخالص داخلی بر مقایسه پذیری صورت های مالی شرکت، معناداری ضریب تاثیر رگرسیونی عدم اطمینان در تولید ناخالص داخلی بر روی متغیر وابسته مدل تحقیق مورد بررسی قرار گرفت. نتایج نشان می دهد که سطح معناداری اثر عدم اطمینان در تولید ناخالص داخلی در مدل تحقیق بزرگتر از خطای ۰,۰۵ بدست آمده ($p\text{-value} = ۰,۴۲۵۶$) و نشان دهنده عدم معناداری اثر عدم اطمینان در تولید ناخالص داخلی بر روی مقایسه پذیری صورت های مالی شرکت ها بوده است. از این رو فرضیه دوم فرعی تحقیق در سطح خطای ۰,۰۵ مورد تایید قرار نگرفته است.

تورم روند افزایشی سطح عمومی قیمتها طی یک دوره به مدت طولانی است. نرخ تورم، از جمله متغیرهایی است که می تواند در روند تصمیم های ساختار سرمایه اثرگذار باشد. درابتزو همکاران (۲۰۱۷)، بیان کردند که تغییرات و نوسانات نرخ تورم از جمله مواردی است که می تواند در تصمیم گیری های مدیران درباره ی تامین مالی مهم باشد، به گونه ای که در بلندمدت افزایش نرخ تورم بهبود جریانهای ورودی وجوه نقد شرکت را در پی خواهد داشت و باعث خواهد شد تا اندوخته ها و میزان سودهای تقسیم نشده شرکت نیز افزایش یابد که می تواند در تامین مالی شرکت ها مورد استفاده قرار گیرد، لذا با انجام تامین مالی از طریق سودانباشته، اهرم مالی شرکت کاهش خواهد یافت که نشان دهنده ی اثر منفی نرخ تورم بر مقایسه پذیری صورت های مالی است.

به منظور آزمون تاثیر عدم اطمینان در نرخ تورم بر مقایسه پذیری صورت های مالی شرکت، معناداری ضریب تاثیر رگرسیونی عدم اطمینان در نرخ تورم بر روی متغیر وابسته مدل تحقیق مورد بررسی قرار گرفت. نتایج نشان می دهد که سطح معناداری اثر عدم اطمینان در نرخ تورم در مدل تحقیق کوچکتر از خطای ۰,۰۵ بدست آمده ($p = ۰,۰۵۷$) و نشان دهنده معناداری اثر عدم اطمینان در نرخ تورم بر روی مقایسه پذیری صورت های مالی شرکت ها بوده است. از این رو فرضیه سوم فرعی تحقیق در سطح خطای ۰,۰۵ مورد تایید قرار گرفته است. ضریب منفی ($\beta = ۰/۰۲۸۹$) رگرسیونی این متغیر در مدل تحقیق نشان دهنده تاثیر گذاری غیرمستقیم عدم اطمینان در نرخ تورم بر روی مقایسه پذیری صورت های مالی شرکت ها بوده و انتظار می رود که با افزایش میزان عدم اطمینان در نرخ تورم، بر میزان مقایسه پذیری صورت های مالی شرکت ها کاسته شود.

نرخ ارز از جمله متغیرهای اقتصادی اثرگذار در مسایل مربوط به ساختار سرمایه است که عبارت است از قیمت واحد پول یک کشور در برابر واحد پول کشور دیگر. تغییرات نرخ ارز بر ارزش دارایی ها و فعالیت های شرکت ها اثر میگذارد و بسته به اینکه شرکت صادرکننده یا مصرف کننده نهادهای واردات باشد، بر حجم تولید، حاشیه سود و قیمت سهام آن اثر می گذارد. از سوی دیگر، افزایش بی سابقه نرخ ارز در سالهای اخیر، در پی تحریم بانک مرکزی ایران از سوی سوئیفت، اهمیت نرخ ارز را در بازارهای مالی بیش از پیش آشکار کرد (مهرگان و احمدی قمی، ۱۳۹۴).

به منظور آزمون تاثیر عدم اطمینان در نرخ ارز بر مقایسه پذیری صورت های مالی شرکت، معناداری ضریب تاثیر رگرسیونی عدم اطمینان در نرخ ارز بر روی متغیر وابسته مدل تحقیق مورد بررسی قرار گرفت. نتایج نشان می دهد که سطح معناداری اثر عدم اطمینان در نرخ ارز در مدل تحقیق کوچکتر از خطای ۰,۰۵ بدست آمده ($p\text{-value} = ۰/۰۴۲۱$) و نشان دهنده معناداری اثر عدم اطمینان در نرخ ارز بر مقایسه پذیری صورت های مالی شرکت ها بوده است. از این رو فرضیه چهارم فرعی تحقیق در سطح خطای ۰,۰۵ مورد تایید قرار گرفته است. ضریب مثبت ($\beta = ۰/۰۲۸۹$) رگرسیونی این متغیر در مدل تحقیق نشان دهنده تاثیر گذاری مستقیم عدم اطمینان در نرخ ارز بر روی مقایسه پذیری صورت های مالی شرکت ها بوده و انتظار می رود که با افزایش میزان عدم اطمینان در نرخ ارز، بر مقایسه پذیری صورت های مالی ها افزوده شود.

با توجه به این که این فرضیه برای اولین بار در تحقیقات داخلی مورد آزمون قرار می گیرد، در نتیجه قابلیت مقایسه برای محقق امکان پذیر نبوده است؛ و اما در تحقیقات خارجی نتایج به طور کلی با نتایج ساندپ هل و همکاران (۲۰۲۰) مطابقت می کند.

منابع و مآخذ

حیدری، مهدی، منصورفر، غلامرضا، قاسم زاده، مرتضی. (۱۳۹۷). عوامل تعیین کننده ساختار سرمایه و نقش تعدیلگری درماندگی مالی؛ رویکرد مدلسازی معادلات ساختاری. پژوهش های حسابداری مالی، 10(2), 23-44. doi: 10.22108/far.2018.111021.1263
عینی، آرش. (۱۳۹۸). تاثیر عدم اطمینان محیطی بر تامین مالی شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. چشم انداز حسابداری و مدیریت، 2(13), 33-52.

¹⁰ Sandip Dhole a

متان مجتبی، یحیی زاده فر محمود، نبوی چاشمی سیدعلی. ۱۳۸۹. تاثیر ویژگی های شرکت بر ساختار سرمایه آن در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. پاییز ۱۳۸۹، دوره ۷، شماره ویژه نامه؛ از صفحه ۴۲ تا صفحه ۵۲. اصلانی مناره بازاری مریم؛ میرعسکری سید رضا؛ محفوظی غلامرضا (۱۳۹۹). دانش سرمایه گذاری. تحلیل رابطه غیرخطی قدرت مدیرعامل و ساختار سرمایه. مقاله ۴، دوره ۹، شماره ۳۵، پاییز ۱۳۹۹، صفحه ۸۳-۶۵ اصل مقاله (K ۶۲۲,۴۲)

حیدری، مهدی، منصورفر، غلامرضا، قاسم زاده، مرتضی. (۱۳۹۷). عوامل تعیین کننده ساختار سرمایه و نقش تعدیلگری درماندگی مالی؛ رویکرد مدل سازی معادلات ساختاری. پژوهش های حسابداری مالی، ۱۰(۲)، ۲۳-۴۴. doi: 10.22108/far.2018.111021.1263

عینی، آرش. (۱۳۹۸). تاثیر عدم اطمینان محیطی بر تامین مالی شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. چشم انداز حسابداری و مدیریت، ۲(۱۳)، ۳۳-۵۲.

متان مجتبی، یحیی زاده فر محمود، نبوی چاشمی سیدعلی. ۱۳۸۹. تاثیر ویژگی های شرکت بر ساختار سرمایه آن در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. پاییز ۱۳۸۹، دوره ۷، شماره ویژه نامه؛ از صفحه ۴۲ تا صفحه ۵۲. اصلانی مناره بازاری مریم؛ میرعسکری سید رضا؛ محفوظی غلامرضا (۱۳۹۹). دانش سرمایه گذاری. تحلیل رابطه غیرخطی قدرت مدیرعامل و ساختار سرمایه. مقاله ۴، دوره ۹، شماره ۳۵، پاییز ۱۳۹۹، صفحه ۸۳-۶۵ اصل مقاله (K ۶۲۲,۴۲)

روشن پژوه، اکرم، اوحدی، فریدون. (۱۳۹۸). رابطه بین ساختار سرمایه و عملکرد شرکت ها (اثر چرخه تجاری) در بورس اوراق بهادار تهران. دانش مالی تحلیل اوراق بهادار، ۱۲(۴۴)، ۹۷-۱۰۹.

خلیلی علی آباد، آرزو، (۱۳۹۲)، بررسی تاثیر ریسک مالی و تجاری بر ساختار سرمایه شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران پایان نامه کارشناسی ارشد دانشگاه آزاد اسلامی واحد تهران مرکزی - دانشکده مدیریت و حسابداری. سارکسیان، طاده، ۱۳۸۹ «تحلیل ارتباط متقابل عوامل موثر بر ساختار سرمایه و بازده سهام شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران» پایان نامه کارشناسی ارشد دانشگاه اصفهان - دانشکده علوم اداری و اقتصاد.

سلیم پور، علی، ۱۳۹۵ «بررسی اثر ساختار سرمایه بر رابطه بین درماندگی مالی و نقدینگی» اولین کنفرانس بین المللی دستاوردهای نوین پژوهشی در مدیریت، حسابداری و اقتصاد، تهران، دفتر کنفدراسیون بین المللی مخترعین جهان در ایران، دانشگاه جامع علمی کاربردی مینو.

شیخ، محمد جواد، لازمی چلک، سعید، محمدنژاد، سعید، (۱۳۹۱)، جریان های نقد آزاد: اهمیت، کاربرد و نقش آن در مدیریت سود، مطالعات حسابداری و حسابرسی، ۱(۲)، صص ۱-۲۱.

شیرغلامی، فاطمه. صادق زاده، افتخار، ۱۳۹۵ «بررسی رابطه بین ساختار سرمایه و عملکرد شرکت» فصلنامه مطالعات مدیریت و حسابداری، دوره ۲، شماره ۱، صفحات ۲۲۴-۲۳۲.

عزیزپور شیرسوار، محسن، (۱۳۹۵)، بررسی تاثیر ساختار سرمایه بر نقدینگی و فرصت های رشد سرمایه گذاری در شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران کنفرانس بین المللی مدیریت و حسابداری، تهران، موسسه آموزش عالی نیکان.

غلامزاده لداری، مسعود، پوریا نسب، امیر، (۱۳۸۸)، شرکت آزمایی: طرح ریزی، پرسش ها و موضوعات، مجله حسابداری، شماره ۲۱۵، ص ۵۲-۵۹.

فخاری، حسین، اسدزاده، احمد، (۱۳۹۴)، اثر اهرم مالی و جریان وجه نقد آزاد بر سرعت تعدیل نگهداشت وجه نقد، فصلنامه راهبرد مدیریت مالی، ۵(۴)، ۱-۲۳.

قبادی، مریم و حسین افشاری، ۱۳۹۵ «بررسی رابطه نقدینگی و ساختار سرمایه شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران» دومین کنفرانس بین المللی حسابداری» مدیریت و نوآوری در کسب و کار، رشت، دانشگاه لوتران کالیفرنیا، شهرداری رشت.

مرادی، علیرضا و مجید ظهیری خوجین، ۱۳۹۳، بررسی عوامل موثر بر مدیریت ریسک در سیستم بانکی کشور، کنفرانس بین المللی حسابداری، اقتصاد و مدیریت مالی، تهران، شرکت دانش محور ارتاخه.

یدالهی، بهرام و ارسلان ایرجی راد، ۱۳۹۴، رابطه ساختار سرمایه با تاکید بر اهرم مالی با نرخ بازده و ریسک سیستماتیک شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، اولین کنفرانس بین المللی حسابداری، مدیریت و نوآوری در کسب و کار، گیلان، موسسه پویندگان اندیشه های نو و شهرداری صومعه سرا.

یعقوبی خانخواجه، آذر، جهانشاد، آزیتا، (۱۳۹۶)، تاثیر جریان نقد آزاد و رشد شرکت بر همزمانی بازده سهام، فصلنامه

علمی پژوهشی دانش مالی تحلیل اوراق بهادار، ۱۰(۳۵)، ۳۵،۴۷

Albuquerque, R., Koskinen, Y. and Zhang, C. (2019), "Corporate social responsibility and firm risk: theory and empirical evidence", *Management Science*, Vol. 65 No. 10, pp. 4451-4469.

Baker, S.R., Bloom, N., Davis, S.J., 2016. Measuring economic policy uncertainty. *Quart. J. Econ.* 131, 1593-1636.

Black, A.J., McMillan, D.G., 2006. Asymmetric risk premium in value and growth stocks. *Int. Rev. Financial Anal.* 15, 237-246.

Blundell, R., Bond, S., 1998. Initial conditions and moment restrictions in dynamic panel data models. *J. Econ.* 87, 115-143.

Brogaard, J., Detzel, A., 2015. The asset-pricing implications of government economic policy uncertainty. *Manage. Sci.* 61, 3-18.

Byoun, S., 2008. How and when do firms adjust their capital structures toward targets?. *J. Finance* 63, 3069-3096.

Frank, M.Z., Goyal, V.K., 2009. Capital structure decisions: Which factors are reliably important? *Financ. Manage.* 38, 1-37.

Fry-McKibbin, R., Hsiao, C.Y.L., Tang, C., 2014. Contagion and global financial crises: Lessons from nine crisis episodes. *Open Econ. Rev.* 25, 521-570.

Gulen, H., Ion, M., 2016. Policy uncertainty and corporate investment. *Rev. Financial Stud.* 29, 523-564.

Klossner, S., Sekkle, R., 2014. International spillovers of policy uncertainty. *Econ. Lett.* 124, 508-512.

Krol, R., 2018. Does uncertainty over economic policy harm trade, foreign investment, and prosperity? Working Paper, The Mercatus Center at George Mason University. Downloaded from <https://www.mercatus.org/publications/uncertainty-economic-policy-harm-trade-foreign-investment>.

Lemmon, M.L., Roberts, M.R., Zender, J.F., 2008. Back to the beginning: Persistence and the cross-section of corporate capital structure. *J. Finance* 63, 1575-1608.

- Lintner, J., 1956. The distribution of in comes of corporations among dividends, retained earnings, and taxes. *Am. Econ. Rev.* 46, 97–113.
- Liu, L., Zhang, T., 2015. Economic policy uncertainty and stock market volatility. *Finance Res. Lett.* 15, 99–105.
- Nodari, G., 2014. Financial regulation policy uncertainty and credit spreads in the US. *J. Macroecon.* 41, 122–132.
- Baker, S.R., Bloom, N., Davis, S.J., 2016. Measuring economic policy uncertainty. *Quart. J. Econ.* 131, 1593–1636.
- Black, A.J., McMillan, D.G., 2006. Asymmetric risk premium in value and growth stocks. *Int. Rev. Financial Anal.* 15, 237–246.
- Blundell, R., Bond, S., 1998. Initial conditions and moment restrictions in dynamic panel data models. *J. Econ.* 87, 115–143.
- Bokpin, G.A. (2019). Macroeconomic development and capital structure decisions of firms, *Studies in Economics and Finance.* 26 (2): 129-142.
- Brogaard, J., Detzel, A., 2015. The asset-pricing implications of government economic policy uncertainty. *Manage. Sci.* 61, 3–18.
- Byoun, S., 2008. How and when do firms adjust their capital structures toward targets?. *J. Finance* 63, 3069–3096.
- Frank, M.Z., Goyal, V.K., 2009. Capital structure decisions: Which factors are reliably important? *Financ. Manage.* 38, 1–37.
- Fry-McKibbin, R., Hsiao, C.Y.L., Tang, C., 2014. Contagion and global financial crises: Lessons from nine crisis episodes. *Open Econ. Rev.* 25, 521–570.
- Gulen, H., Ion, M., 2016. Policy uncertainty and corporate investment. *Rev. Financial Stud.* 29, 523–564.
- Klossner, S., Sekkle, R., 2014. International spillovers of policy uncertainty. *Econ. Lett.* 124, 508–512.
- Krol, R, 2018. Does uncertainty over economic policy harm trade, foreign investment, and prosperity? Working Paper, The Mercatus Center at George Mason University. Downloaded from <https://www.mercatus.org/publications/uncertainty-economic-policy-harm-trade-foreign-investment>.
- Lemmon, M.L., Roberts, M.R., Zender, J.F., 2008. Back to the beginning: Persistence and the cross-section of corporate capital structure. *J. Finance* 63, 1575–1608.
- Rajan, R. and Zingales, L. (2018), “What do we know about capital structure? Some evidence from international data”. *Journal of Finance*, Vol. 50, pp. 1421-60.
- Lintner, J., 1956. The distribution of in comes of corporations among dividends, retained earnings, and taxes. *Am. Econ. Rev.* 46, 97–113.
- Lambrinoudakis, C. Skiadopoulous, G. & Gkionis, K. (2019). Capital Structure and Financial Flexibility: Expectations of future shocks. *Journal of Banking & Finance*, 104, 1-18.
- Liu, L., Zhang, T., 2015. Economic policy uncertainty and stock market volatility. *Finance Res. Lett.* 15, 99–105.
- Taylor P. (2018), “The Relationship between Capital Structure and Ownership Structure”, *Managerial Finance*, Vol. 12, pp. 919-933.
- Nodari, G., 2014. Financial regulation policy uncertainty and credit spreads in the US. *J. Macroecon.* 41, 122–132.

Xiao-Ming Li, Mei Qiu, 2021. The joint effects of economic policy uncertainty and firm characteristics on capital structure: Evidence from US firms, *Journal of International Money and Finance*, Volume 110, 2021, 102279, ISSN 0261-5606, n. <https://doi.org/10.1016/j.jimonfin.2020.102279>.

Abstract

If the financial statements of a company have high comparability with other companies, then the users of the financial statements are able to find out by checking the performance of that company. The lack of stability in macroeconomic conditions, so that it is not possible to draw a clear and verbal vision of the future, will cause economic activists to be uncertain about future developments, and capital owners will not be able to calculate the long-term return of their capital with sufficient confidence, and will also cause a decrease The expected value of the return on capital will decrease the level of investment and as a result economic stagnation and stagnation. In the current research, the relationship between uncertainty of economic policy and comparability of financial statements has been investigated... This research was carried out by descriptive correlational method and is of applied research type. The statistical population of the research consists of 59 companies admitted to the Tehran Stock Exchange during the years 1394 to 1400, which were active in the stock market during the entire research period and were studied. The research data was extracted from the financial statements of the companies and analyzed using the regression model with the panel data method. The findings of the research showed that economic policy uncertainty has a significant effect on dividends.

Keywords

economic policy uncertainty, dividend, interest rate, inflation rate, exchange rate
