



مقایسه‌پذیری حسابداری و انحراف از ارزش بنیادی شرکت: تأکید بر نقش میانجی

رقابت‌پذیری صنعت

عباس افلاطونی^۱

چکیده: این پژوهش به دنبال بررسی اثر مقایسه‌پذیری حسابداری بر انحراف ارزش بازار شرکت‌ها از ارزش بنیادی آن‌ها و تحلیل نقش میانجی رقابت‌پذیری صنعت بر این رابطه است. برای این منظور از داده‌های ۱۴۴ شرکت پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران در بازه زمانی ۱۳۸۷-۱۴۰۲ استفاده گردیده که در قالب ۱۱ صنعت، رده‌بندی شده‌اند. نتایج پژوهش بیان می‌کند که افزایش در مقایسه‌پذیری حسابداری منجر به کاهش میزان انحراف از ارزش بنیادی شرکت می‌شود، مقایسه‌پذیری حسابداری اثر مثبت و معناداری بر رقابت‌پذیری صنعت دارد و افزایش در رقابت‌پذیری صنعت موجب کاهش انحراف از ارزش بنیادی شرکت می‌شود. به بیان دیگر، نتایج پژوهش مؤید آن است که در رابطه بین مقایسه‌پذیری حسابداری و انحراف از ارزش بنیادی شرکت، رقابت‌پذیری صنعت نقش میانجی را بازی می‌کند. نتایج تحلیل‌های تکمیلی با به کارگیری رگرسیون عملگر گزینش و انقباض کمترین قدرمطلق (لاسو) جهت سنجش معیار جایگزین برای ارزش بنیادی شرکت و انحراف آن، با یافته‌های اصلی پژوهش همخوانی دارد.

واژه‌های کلیدی: مقایسه‌پذیری حسابداری، ارزش بنیادی سهام، رقابت‌پذیری صنعت، نظریه اطلاعات، نظریه نمایندگی.

۱. مقدمه

بازار سرمایه، مکانی ساختاریافته و یکپارچه است که در آن شرکت‌های نیازمند سرمایه، اوراق بهادار خود را به سرمایه‌گذاران عرضه می‌کنند و از این طریق، منابع مالی موردنیاز خود را تأمین

۱. دانشیار گروه حسابداری، دانشکده علوم اقتصادی و اجتماعی، دانشگاه بوعلی سینا، همدان، ایران

می‌نماید. بازار سرمایه با جذب سرمایه‌های خرد و راکد، حجم سرمایه‌گذاری در جامعه را افزایش می‌دهد؛ بین عرضه‌کنندگان و تقاضاگران سرمایه در بازار یک کانال ارتباطی ایجاد می‌نماید و ضمن سامان‌دهی به معاملات بازار سرمایه، به تأمین مالی واحدهای تجاری کمک می‌کند. برای رسیدن به این اهداف، بازار سرمایه باید از کارایی اطلاعاتی و تخصیصی لازم برخوردار باشد چراکه سهام شرکت‌ها در این بازار ارزش‌گذاری می‌شود (هی و همکاران، ۲۰۲۱). در این راستا، بازار سرمایه باید برای اوراق بهادار ارزش‌گذاری درستی انجام دهد به‌طوری‌که انحراف ارزش بازار سهام شرکت از ارزش بنیادی آن، در حداقل میزان ممکن قرار گیرد. تعیین ارزش سهام یک شرکت معمولاً تحت تأثیر عوامل متعددی قرار دارد که مهم‌ترین آن‌ها شامل سودآوری فعلی شرکت، پیش‌بینی سودآوری آینده، وضعیت اقتصادی کشور و تصمیم‌های سرمایه‌گذاران است (پاکیزه و بشیری جویباری، ۱۳۹۲). نبود اطلاعات شفاف، دقیق و بهنگام، در پس تمامی موارد ارزش‌گذاری نادرست سهام دیده می‌شود. (وقفی و اشکوه، ۱۴۰۰).

مقایسه‌پذیری حسابداری^۱ از عوامل مؤثر بر ارزش‌گذاری صحیح سهام است. مقایسه‌پذیری حسابداری به بهبود شفافیت قیمت سهام و کاهش در رفتارهای فرصت‌طلبانه مدیران کمک می‌کند و عملکرد مالی شرکت‌ها را بهبود می‌بخشد (چوی و همکاران، ۲۰۱۹). مزایای مقایسه‌پذیری حسابداری شامل کاهش هزینه‌های پردازش اطلاعات، کاهش عدم اطمینان درخصوص اعتبار اطلاعات یک شرکت، کاهش نوسانات قیمت سهام و کاهش هزینه بدهی است. بنابراین، مقایسه‌پذیری حسابداری قادر است با اطمینان‌بخشی به سرمایه‌گذاران درخصوص کیفیت اطلاعات مالی، به ثبات تصمیم‌گیری آنان کمک کند (زارع و همکاران، ۱۴۰۱). درنهایت، افزایش مقایسه‌پذیری حسابداری با ارتقاء در شفافیت اطلاعات و کاهش ناقربینی اطلاعاتی^۲ می‌تواند انحراف از ارزش بنیادی^۳ شرکت‌ها را کاهش دهد (لیم و همکاران، ۲۰۲۱ و رستمی و همکاران، ۱۴۰۳). از سوی دیگر، پژوهشگران (مانند چیرکوپ و همکاران، ۲۰۲۴) دریافته‌اند که مقایسه‌پذیری حسابداری با تسهیل مقایسه و ارزیابی عملکرد شرکت‌ها و درنتیجه، بهبود کیفیت تصمیم‌های سرمایه‌گذاری قادر است سطح رقابت‌پذیری صنایع را افزایش دهد. باین‌حال، اثر رقابت‌پذیری صنعت^۴ بر انحراف از ارزش بنیادی شرکت‌ها در هاله‌ای از ابهام قرار دارد. از یک‌سو، افزایش رقابت‌پذیری صنعت می‌تواند با افزایش شفافیت و اعتماد سرمایه‌گذاران و کاهش در ناقربینی اطلاعاتی موجبات ارزش‌گذاری صحیح سهام را فراهم آورد و انحراف از ارزش بنیادی را بکاهد و از سوی دیگر، افزایش در رقابت‌پذیری می‌تواند با ایجاد فشارهای مالی و رقابتی و تحریک

شرکت‌ها به ریسک‌پذیری بیش‌ازحد، انحراف از ارزش بنیادی را افزایش دهد (جانک، ۲۰۲۰). با وجود آن‌که بیشتر پژوهش‌ها (مانند جانک، ۲۰۲۰؛ رستمی و همکاران، ۱۴۰۳) بر تأثیر مستقیم مقایسه‌پذیری حسابداری بر انحراف از ارزش بنیادی تمرکز کرده‌اند، به نقش رقابت‌پذیری صنعت توجه کافی نشده است. این موضوع از آن‌جهت اهمیت دارد که رقابت‌پذیری صنعت می‌تواند با تأثیر بر رفتار شرکت‌ها و تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاران، به‌صورت غیرمستقیم بر ارزش‌گذاری سهام اثرگذار باشد (لیم و همکاران، ۲۰۲۱). فقدان شواهد تجربی در خصوص چگونگی اثرگذاری رقابت‌پذیری صنعت در رابطه بین مقایسه‌پذیری حسابداری و انحراف از ارزش بنیادی، ضرورت انجام پژوهش در این زمینه را برجسته می‌کند. در نبود چنین شواهدی، این پرسش ایجاد می‌شود که آیا سطح رقابت‌پذیری صنعت می‌تواند با انتقال بخشی از اثر مقایسه‌پذیری حسابداری به انحراف از ارزش بنیادی شرکت، به‌عنوان یک متغیر میانجی^۵ عمل کند یا خیر؟ پژوهش حاضر با بررسی این خلأ، به دنبال ارائه بینش‌های جدید در خصوص چگونگی تعامل عوامل حسابداری (مانند مقایسه‌پذیری) و بازار (مانند رقابت‌پذیری صنعت) در بهبود ارزش‌گذاری سهام و کاهش انحراف از ارزش بنیادی است.

این پژوهش با ارائه شواهدی درخصوص اثر مستقیم مقایسه‌پذیری حسابداری بر رقابت‌پذیری صنعت و نیز گزارش شواهد تجربی درخصوص اثر منفی رقابت‌پذیری صنعت بر میزان انحراف از ارزش بنیادی شرکت، به توسعه ادبیات ارزش‌گذاری سهام کمک می‌کند و روی مقایسه‌پذیری حسابداری و رقابت‌پذیری صنعت، به‌ترتیب به‌عنوان مؤلفه‌های حسابداری و بازار مؤثر بر قیمت‌گذاری صحیح سهام واحدهای تجاری تأکید می‌نماید. در ادامه، مبانی نظری، پیشینه پژوهش، روش پژوهش، یافته‌ها، بحث و نتیجه‌گیری و پیشنهادهای پژوهش، ارائه شده است.

۲. مبانی نظری و پیشینه پژوهش

یکی از اهداف اصلی گزارشگری مالی آن است که به ذینفعان کمک کند عملکرد گذشته، حال و آینده شرکت‌ها را بهتر ارزیابی کنند. برای دستیابی به این هدف، کاربران صورت‌های مالی باید قادر باشند اطلاعات حسابداری را بین شرکت‌ها مقایسه کنند. بنابراین، مقایسه‌پذیری یک ویژگی کیفی حیاتی برای بهبود گزارشگری مالی است. به همین ترتیب، برای اینکه اطلاعات قابل‌مقایسه باشد، رویدادهای مشابه باید شبیه به هم گزارش شوند و موارد متفاوت باید به شکل متفاوتی ارائه شوند (FASB، ۲۰۱۸ و IASB، ۲۰۱۸). به‌طورمعمول، پژوهش مفهوم مقایسه‌پذیری حسابداری را

به‌عنوان درجه شباهتی که سیستم‌های حسابداری رویدادهای اقتصادی مشابه را در قالب صورت‌های مالی منعکس می‌کنند، تعریف می‌نمایند (دی‌فرانکو و همکاران، ۲۰۲۳، ص ۱۲۷). به باور دی‌فرانکو و همکاران (۲۰۱۱) زمانی دو شرکت دارای سیستم‌های حسابداری قابل‌مقایسه هستند که برای یک مجموعه خاص از رویدادهای اقتصادی، صورت‌های مالی مشابهی تولید کنند. پژوهش‌های پیشین مزایای زیادی برای مقایسه‌پذیری حسابداری برمی‌شمارند که عبارت‌اند از بهبود پیش‌بینی‌های تحلیل‌گران (دی‌فرانکو و همکاران، ۲۰۱۱)، کاهش ریسک سقوط ناگهانی قیمت سهام (کیم و همکاران، ۲۰۱۶)، بهبود قراردادهای بدهی (فنگ و همکاران، ۲۰۱۶)، فعالیت‌های ادغام سودآورتر (چن و همکاران، ۲۰۱۸)، افزایش کارایی بازار سرمایه (چنگ و وو، ۲۰۱۸)، افزایش کارایی شرکت‌ها (چیرکوپ و همکاران، ۲۰۲۰)، بهبود ارزش حاشیه‌ای نگهداشت وجه نقد (آهن و همکاران، ۲۰۲۰)، بهبود سازوکار استفاده مدیران از منابع شرکت (کیم و همکاران، ۲۰۲۱)، کاهش تمایل به تقلب‌های مالی (بلانکو و همکاران، ۲۰۲۳)، بهبود راهبرد مالیاتی شرکت (هونگ و همکاران، ۲۰۲۳)، کاهش خوش‌بینی تحلیل‌گران نسبت به اقلام تعهدی (لی و لی، ۲۰۲۴) و بهبود در روابط زنجیره تأمین جهانی (پنگ و همکاران، ۲۰۲۴). یکی از موضوعات مشترک بین این پژوهش‌ها آن است که این مزایا از قابلیت مقایسه‌پذیری حسابداری ناشی می‌شوند و به کاربران گزارش‌های مالی اجازه می‌دهند تا شرکت‌ها را بهتر باهم مقایسه کنند.

۲-۱. مقایسه‌پذیری حسابداری و رقابت‌پذیری صنعت

بر اساس نظریه اطلاعات^۶، مقایسه‌پذیری حسابداری نقش مهمی در افزایش رقابت‌پذیری صنایع ایفا می‌کند (چیرکوپ و همکاران، ۲۰۲۴). وقتی اطلاعات مالی شرکت‌ها به‌طور شفاف و بر اساس استانداردهای یکسان گزارش می‌شود، شرکت‌ها می‌توانند عملکرد مالی خود را با دیگر رقبا مقایسه کرده و نقاط قوت و ضعف خود را بهتر شناسایی کنند. این شفافیت اطلاعاتی موجب می‌شود مدیران بتوانند راهبردهای بهتری برای بهبود عملکرد شرکت اتخاذ کنند و در نتیجه، رقابت‌پذیری شرکت‌ها در صنعت افزایش یابد. به‌عنوان مثال، شرکت‌ها می‌توانند با تحلیل داده‌های مالی قابل‌مقایسه، فرصت‌های بهبود کارایی و کاهش هزینه‌ها را شناسایی کرده و از این طریق مزیت رقابتی خود را تقویت کنند (چن و همکاران، ۲۰۲۰). علاوه بر این، مقایسه‌پذیری حسابداری به جذب سرمایه‌گذاران نیز کمک می‌کند. سرمایه‌گذاران با دسترسی به اطلاعات مالی شفاف و قابل‌مقایسه، می‌توانند تصمیم‌های آگاهانه‌تری برای سرمایه‌گذاری اتخاذ کنند. این امر به جذب

سرمایه‌های جدید و افزایش نقدینگی در بازار کمک می‌کند که درنهایت موجب رشد و توسعه شرکت‌ها و صنایع می‌گردد. همچنین، افزایش رقابت سالم بین شرکت‌ها همواره تشویق می‌شود زیرا شرکت‌ها تلاش می‌کنند عملکرد مالی بهتری ارائه دهند تا در جذب سرمایه‌گذاران، موفق‌تر عمل کنند (موریدو، ۲۰۲۳). مقایسه‌پذیری گزارش‌های مالی می‌تواند به کاهش نوسان‌های غیرمنطقی بازار کمک کند. زمانی که گزارش‌های مالی شرکت‌ها مقایسه‌پذیر باشد، تحلیل‌گران و سرمایه‌گذاران می‌توانند به‌درستی ارزش واقعی شرکت‌ها را ارزیابی کنند و از این‌رو، قیمت‌گذاری سهام به‌طور منطقی‌تر و به‌دوراز احساسات و حدس و گمان انجام می‌شود. این امر موجب کاهش ریسک‌های سرمایه‌گذاری و افزایش اعتماد به بازارهای مالی می‌گردد. درمجموع، مقایسه‌پذیری حسابداری با ایجاد شفافیت و اعتماد بیشتر در بازارهای مالی، موجب افزایش رقابت‌پذیری صنایع می‌شود. شرکت‌ها می‌توانند با بهره‌گیری از این شفافیت اطلاعاتی، عملکرد مالی خود را بهبود بخشند و در محیط رقابتی بهتری فعالیت کنند. این مزایا به توسعه و رشد پایدار صنایع کمک کرده و درنهایت به بهبود کلی وضعیت اقتصادی شرکت‌ها کمک می‌کند (اسلام و همکاران، ۲۰۲۳).

مقایسه‌پذیری حسابداری بالاتر، توان مشتریان را در ارزیابی عملکرد تأمین‌کنندگان نسبت به همتایان صنعتی‌شان افزایش می‌دهد. این امر به تأمین‌کنندگان اجازه می‌دهد مشتریان بیشتری جذب نمایند و با کاهش تمرکز مشتری، موجب افزایش رقابت‌پذیری صنعت شوند (چیرکوپ و همکاران، ۲۰۲۴) و ارزیابی بهتری از پایداری اقلام تعهدی خود داشته باشند (لی و لی، ۲۰۲۴؛ نصیرزاده و صالحی وزیری، ۱۴۰۲). با این حال، یافته‌های گیل (۲۰۲۴) بیانگر وجود رابطه منفی بین مقایسه‌پذیری صورت‌های مالی و رقابت‌پذیری است. به باور آنان، این رابطه منفی در حضور مدیران بیش‌اطمینان، شدیدتر می‌شود. تمایل به ارزیابی کمتر از واقع ریسک‌ها و برخورداری از دیدگاه اغراق‌آمیز نسبت به توانایی‌های خود، از نشانه‌های بیش‌اطمینانی است که منجر به مقایسه‌پذیری کمتر گزارش‌های مالی می‌شود. مقایسه‌پذیری اطلاعات حسابداری به‌طور مثبت با همزمانی قیمت (که یک معیار معکوس از میزان اطلاع‌رسانی قیمت محسوب می‌شود) همبسته است و این اثر برای شرکت‌های مستقر در مناطقی با سیستم‌های حقوقی ضعیف و بازارهای کمتر توسعه‌یافته و به‌ویژه، زمانی که عدم قطعیت سیاست‌های اقتصادی بالاست، به‌طور قابل توجهی بیشتر از سایر موقعیت‌ها است (لیو و همکاران، ۲۰۲۴). مقایسه‌پذیری گزارش‌های مالی به‌طور منفی با ریسک نکول شرکت‌ها مرتبط است و این رابطه منفی، در کوتاه‌مدت و در شرکت‌های نزدیک به نکول، بیشترین شدت را دارد. همچنین، شرکت‌هایی که در محیط‌های اطلاعاتی ضعیف‌تر و با نظارت کمتر، فعالیت

می‌کنند از مزایای گزارش‌های مقایسه‌پذیر بیشتر بهره‌مند می‌شوند و مقایسه‌پذیری می‌تواند از طریق بهبود کارایی اطلاعاتی و تخصیصی و جذب سرمایه‌گذاران بلندمدت، به کاهش ریسک نکول کمک کند (وانگ و همکاران، ۲۰۲۴). مقایسه‌پذیری صورت‌های مالی مانع از شکل‌گیری رفتارهای فرصت‌طلبانه مدیران (مانند اجتناب مالیاتی) می‌شود و این رابطه در شرکت‌هایی که رقابت‌پذیری بالاتری دارند، شدت کمتری دارد؛ چراکه فشارهای رقابتی، انگیزه اجتناب مالیاتی را در مدیران تقویت می‌کند (فرجی و همکاران، ۱۳۹۹). مقایسه‌پذیری اطلاعات حسابداری با کاهش ریسک حسابرسی و هزینه کسب شواهد، موجب کاهش حق‌الزحمه حسابرسی و نیز کاهش تأخیر گزارش حسابرسی می‌شود (گل‌محمدی شورکی و زارع مهرجردی، ۱۴۰۰)، ارتباط ارزشی سود و ارزش دفتری هر سهم را افزایش می‌دهد (هاشمی دهچی و همکاران، ۱۴۰۰) و مفید بودن سود حسابداری را به‌ویژه از منظر مربوط بودن و ارائه صادقانه افزایش می‌دهد (فرشادفر و همکاران، ۲۰۲۳). با توجه به مطالب فوق‌الذکر، فرضیه نخست پژوهش به‌صورت زیر ارائه می‌شود:

فرضیه اول: با افزایش مقایسه‌پذیری حسابداری، سطح رقابت‌پذیری صنعت افزایش می‌یابد.

۲-۲. مقایسه‌پذیری حسابداری و انحراف از ارزش بنیادی شرکت

یک سیستم اطلاعات حسابداری که کاملاً مقایسه‌پذیر است به سرمایه‌گذاران امکان می‌دهد که تفاوت بین جریان‌های نقدی آتی دو شرکت را به‌طور کامل درک کنند، اگرچه سرمایه‌گذاران همچنان درباره جریان نقدی هر یک از شرکت‌ها نامطمئن باقی می‌مانند. با آن‌که مقایسه‌پذیری حسابداری با تقویت واکنش قیمتی سهام به گزارش‌های مالی، مشکل اخلاقی مدیران را کاهش می‌دهد، ولی می‌تواند منجر به ریسک قیمتی بیش‌ازحد سهام شود. به باور آنان، برخلاف سرمایه‌گذاران که سود خود را با پذیرش ریسک به دست می‌آورند، مدیران مقایسه‌پذیری کامل را مطلوب نمی‌دانند (وو و شو، ۲۰۲۳). مقایسه‌پذیری حسابداری به سرمایه‌گذاران، تحلیل‌گران و دیگر ذینفعان امکان می‌دهد تا عملکرد مالی شرکت‌ها را به‌طور دقیق‌تر مقایسه و ارزیابی کنند. وقتی صورت‌های مالی شرکت‌ها با استفاده از اصول و استانداردهای یکسان تهیه شوند، اطلاعات ارائه‌شده شفاف‌تر و قابل‌اعتمادتر خواهد بود. این امر به سرمایه‌گذاران کمک می‌کند تا با اتخاذ تصمیم‌های آگاهانه‌تر، ارزش واقعی سهام شرکت‌ها را با دقت بیشتری برآورد کنند. به‌عنوان مثال، تحلیل‌گران مالی می‌توانند با استفاده از داده‌های مقایسه‌پذیر، مدل‌های پیش‌بینی دقیقی برای سودآوری آینده شرکت‌ها ایجاد کنند و از این طریق، قیمت سهام را به‌طور صحیح‌تری ارزیابی نمایند (چن و گنگ،

۲۰۱۹؛ پنگ، ۲۰۲۴؛ آقایی و حسن‌زاده، ۱۳۹۷). مقایسه‌پذیری حسابداری به‌طور منفی با تخلفات زیست‌محیطی مرتبط است و کاهش تخلفات زیست‌محیطی شرکت‌ها با وجود شرکت‌های همتای صنعت که انتشار مواد سمی کمتری دارند، بیشتر رخ می‌دهد. به‌بیان‌دیگر، مقایسه‌پذیری حسابداری با کاهش آسیب‌های زیست‌محیطی، به نفع جامعه عمل می‌کند (چیرکوپ و همکاران، ۲۰۲۳). شرکت‌هایی که از فرهنگ سازمانی قوی‌تر برخوردارند، مقایسه‌پذیری بیشتری در سطح صنعت دارند و تغییرات ناگهانی مدیرانی که شرکت‌ها را به سمت فرهنگ سازمانی قوی‌تر (ضعیف‌تر) سوق می‌دهند، به‌طور مثبت (منفی) بر مقایسه‌پذیری حسابداری تأثیر می‌گذارد (افضلی، ۲۰۲۳).

علاوه بر این، بر اساس نظریه نمایندگی^۷، مقایسه‌پذیری گزارش‌های مالی می‌تواند نوسان‌های غیرمنطقی بازار را کاهش دهد و از رفتارهای فرصت‌طلبانه مدیران و تقلب‌های مالی جلوگیری کند. درنتیجه، مقایسه‌پذیری حسابداری به تثبیت بازارهای مالی و کاهش ریسک‌های سرمایه‌گذاری کمک می‌کند و در مورد کیفیت و دقت اطلاعات مالی، به سرمایه‌گذاران اطمینان بیشتری می‌دهد. این امر منجر به کاهش نگرانی‌های مرتبط با عدم اطمینان در بازار می‌شود و به سرمایه‌گذاران اطمینان می‌دهد که تصمیم‌های آنان بر مبنای داده‌های دقیق و شفاف اتخاذ شده است (ژانگ، ۲۰۱۸؛ چیرکوپ و همکاران، ۲۰۲۰؛ جعفری و همکاران، ۱۳۹۹). با افزایش مقایسه‌پذیری حسابداری، سرمایه‌گذاران بهتر می‌توانند اطلاعات منتشره شرکت‌ها را بررسی و مقایسه کنند و بر آن اساس، تصمیم‌های اقتصادی بهتری اتخاذ کنند. بنابراین، مقایسه‌پذیری حسابداری با کاهش در قیمت‌گذاری نادرست سهام، انحراف از ارزش بنیادی شرکت را کاهش می‌دهد (جانک، ۲۰۲۰؛ رستمی و همکاران، ۱۴۰۳). مقایسه‌پذیری حسابداری با کاهش تمایل شرکت‌ها به مدیریت سود موجب افزایش کیفیت گزارش‌های مالی می‌شود و با جلوگیری از قیمت‌گذاری نادرست سهام، مانع از انحراف شرکت از ارزش بنیادی خود می‌شود (لیم و همکاران، ۲۰۲۱؛ ظفری و همکاران، ۱۳۹۸؛ زارع و همکاران، ۱۴۰۱). همچنین، مقایسه‌پذیری حسابداری به مدیران کمک می‌کند تا راهبردهای بهتری برای تخصیص منابع شرکت اتخاذ کنند که این خود می‌تواند به بهبود عملکرد مالی شرکت منجر شود (الهادی و همکاران، ۲۰۲۱؛ حاجیه و حسن‌چناری، ۱۳۹۸). با وجود اطلاعات مالی قابل‌مقایسه، شرکت‌ها می‌توانند بهترین روش‌ها و عملکردهای خود را با شرکت‌های مشابه، مقایسه کرده و از تجارب موفق آن‌ها بهره‌برداری کنند (کیم و همکاران، ۲۰۱۳). درنتیجه، مقایسه‌پذیری حسابداری نقشی حیاتی در بهبود قیمت‌گذاری سهام شرکت‌ها و افزایش اعتماد و

شفافیت در بازارهای مالی ایفا می‌کند (لیم و همکاران، ۲۰۲۱؛ رستمی و همکاران، ۱۴۰۳). با توجه به این مطالب، فرضیه دوم پژوهش به‌صورت زیر ارائه می‌گردد:

فرضیه دوم: با افزایش مقایسه‌پذیری حسابداری، میزان انحراف از ارزش بنیادی شرکت کاهش می‌یابد.

۲-۳. رقابت‌پذیری صنعت و انحراف از ارزش بنیادی شرکت

بر اساس نظریه رقابت^۸، رابطه بین رقابت‌پذیری صنعت و انحراف از ارزش بنیادی سهام می‌تواند پیچیده و چندوجهی باشد، زیرا هر دو عامل اثرات متعددی بر عملکرد بازار و تصمیم‌های سرمایه‌گذاران دارند (جانک، ۲۰۲۰). از یک‌سو، رقابت‌پذیری بالا می‌تواند به بهبود کارایی و بهره‌وری شرکت‌ها منجر شود، زیرا شرکت‌ها ملزم می‌شوند با بهره‌گیری از فناوری‌های جدید، کاهش هزینه‌ها و بهبود کیفیت محصولات و خدمات، جایگاه رقابتی خود را حفظ کنند. این امر می‌تواند اطلاعات مالی شفاف‌تر و قابل‌اعتمادتری ارائه دهد که به سرمایه‌گذاران کمک می‌کند تا با ارزیابی دقیق‌تر ارزش سهام، مانع از انحراف قیمت سهام از ارزش بنیادی آن شوند (لافونته و همکاران، ۲۰۲۰). از سوی دیگر، رقابت شدید می‌تواند به افزایش فشار بر شرکت‌ها برای دستیابی به نتایج کوتاه‌مدت و عملکرد بهتر نسبت به رقبای منجر شود. این وضعیت ممکن است مدیران را به اتخاذ تصمیم‌های فرصت‌طلبانه و حتی رفتارهای غیراخلاقی (مانند دست‌کاری اطلاعات مالی و گزارش‌دهی نادرست) سوق دهد تا بتوانند عملکرد خود را بیش‌نمایی کنند. این نوع رفتارها می‌تواند به تولید اطلاعات نادرست منجر شده و درنهایت، انحراف از ارزش بنیادی سهام را در پی داشته باشد، چراکه موجب می‌شود سرمایه‌گذاران بر اساس اطلاعات غلط یا ناقص، تصمیم‌های غیربهرینه اتخاذ کنند (لین و همکاران، ۲۰۱۵؛ سووارنو و همکاران، ۲۰۲۰).

همچنین، در صنایعی که رقابت‌پذیری پایین‌تری دارند، شرکت‌ها ممکن است کمتر تلاش کنند و انگیزه کمتری برای بهبود کارایی و شفافیت داشته باشند. این امر می‌تواند به افزایش عدم اطمینان در اطلاعات مالی و درنتیجه انحراف از ارزش بنیادی سهام منجر شود. به‌عبارت‌دیگر، نبود رقابت می‌تواند به کاهش کیفیت اطلاعات مالی و افزایش احتمال نوسانات غیرمنطقی در بازار سهام بیانجامد (شلیفر، ۲۰۰۴). درنهایت، تعادل بین رقابت‌پذیری مناسب و مدیریت اخلاقی و شفاف اطلاعات مالی اهمیت ویژه‌ای دارد. رقابت سالم و منطقی می‌تواند به بهبود عملکرد شرکت‌ها و دقت ارزش‌گذاری سهام منجر شود، درحالی‌که رقابت ناسالم و فشارهای بیش‌ازحد می‌تواند نتایج

معکوس به دنبال داشته باشد (سای و همکاران، ۲۰۰۵). بنابراین، مقایسه‌پذیری حسابداری و شفافیت اطلاعات مالی نقش مهمی در مدیریت این تعادل و کاهش انحراف از ارزش بنیادی سهام ایفا می‌کنند (جانک، ۲۰۲۰). با توجه به آن‌که در ادبیات جاری، جهت قطعی اثرگذاری رقابت‌پذیری صنعت بر انحراف از ارزش بنیادی شرکت مشخص نیست، فرضیه سوم پژوهش بدون جهت ارائه گردیده و از آنجاکه رقابت‌پذیری از پتانسیل میانجی‌گری بین مقایسه‌پذیری حسابداری و انحراف از ارزش بنیادی برخوردار است، فرضیه چهارم پژوهش به‌صورت زیر، تنظیم شده است:

فرضیه سوم: رقابت‌پذیری صنعت اثر معناداری بر انحراف از ارزش بنیادی شرکت دارد.

فرضیه چهارم: در رابطه بین مقایسه‌پذیری حسابداری و انحراف از ارزش بنیادی، رقابت‌پذیری صنعت نقش میانجی دارد.

۳. روش پژوهش

از نظر هدف، این پژوهش از نوع توصیفی و تحلیلی و در رده پژوهش‌های شبه‌تجربی است که گذشته‌نگر، پس‌رویدادی و کمی تلقی می‌شود. برای گردآوری داده‌های این پژوهش از بانک اطلاعاتی ره‌آورد نوین و سایت کدال^۶ استفاده شده و برای تجزیه و تحلیل‌های آماری، نرم‌افزار استتا^۷ به‌کاررفته است. برای برازش مدل‌های به‌کاررفته در آزمون فرضیه‌های پژوهش، ضمن کنترل اثرات ثابت سال‌ها و صنایع، از برآوردگر حداقل مربعات تعمیم‌یافته^۸ استفاده شده و به‌منظور تخفیف اثر ناهمسانی واریانس و همبستگی^۹ جملات باقیمانده مدل‌ها، تصحیح خوشه‌ای راجرز (۱۹۹۳) در سطح شرکت‌ها، به‌کاررفته است. باین‌حال، در محاسبه معیار مقایسه‌پذیری حسابداری، با پیروی از دی‌فرانکو و همکاران (۲۰۱۱) مدل مربوطه به‌صورت سری زمانی و در سطح هر شرکت برازش گردیده و برای سنجش انحراف از ارزش بنیادی شرکت، با اقتباس از رودزکروف و همکاران (۲۰۰۵) و بونیم و همکاران (۲۰۱۴)، مدل مربوطه در سطح هر صنعت برآورد شده است. افزون بر آن، در بخش تحلیل‌های تکمیلی، به‌منظور سنجش معیار جایگزین برای متغیر انحراف از ارزش بنیادی شرکت، به پیروی از برترند و گرینبلات (۲۰۱۶) و هانوئر و همکاران (۲۰۲۲) از تحلیل رگرسیون عملگر گزینش و انقباض کمترین قدرمطلق (لاسو)^{۱۰} در سطح صنعت، استفاده شده است.

جامعه آماری پژوهش متشکل از تمام شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران در بازه زمانی ۱۶ ساله ۱۴۰۲-۱۳۸۷ است که به‌منظور در اختیار داشتن مجموعه‌ای از مشاهدات

همگن و قابل قیاس و برای کنترل اثر چرخه‌های تجاری، پایان سال مالی آن‌ها مقارن با پایان اسفندماه باشد؛ از شرکت‌های فعال در صنایع بانک، بیمه، سرمایه‌گذاری مالی، لیزینگ‌ها و هلدینگ‌ها نباشد چراکه ماهیت فعالیت این صنایع اساساً متفاوت از سایر صنایع است؛ جهت تمرکز بر شرکت‌هایی که در وضعیت مالی عادی هستند، ارزش دفتری سهام آن‌ها منفی نباشد و برای سنجش متغیرهای پژوهش، داده‌های آن‌ها در دسترس باشد. با لحاظ نمودن این شروط، تعداد ۲۳۰۴ مشاهده (۱۴۴ شرکت) باقی‌مانده است که در قالب ۱۱ صنعت، رده‌بندی شده‌اند. افزون بر آن، در سنجش مقادیر برخی متغیرها، از داده‌های دو دوره قبل (۱۳۸۶-۱۳۸۵) نیز استفاده شده و درنهایت، برای تخفیف اثر مشاهدات پرت، مقادیر تمام متغیرها در صدک‌های ۱ و ۹۹ پالایش شده‌اند.

۳-۱. مدل‌های پژوهش

به‌منظور آزمون فرضیه اول پژوهش و با پیروی از چیرکوب و همکاران (۲۰۲۴) از مدل زیر استفاده شده است:

$$\text{Compet}_{it} = \phi_0 + \phi_1 \text{AccComp}_{it} + \sum_{j=1}^8 \gamma_j \text{Controls1}_{j,it} + \varepsilon_{it} \quad \text{مدل (۱)}$$

در این مدل، Compet رقابت‌پذیری صنعت، AccComp مقایسه‌پذیری حسابداری و نماد Controls1 نشان‌دهنده متغیرهای کنترلی به‌کاررفته در برازش مدل (۱) است. در این مدل، مثبت و معنادار بودن ضریب ϕ_1 بیانگر عدم رد فرضیه اول پژوهش است. برای آزمون فرضیه‌های دوم و سوم پژوهش، با پیروی از بونیم و همکاران (۲۰۱۴) و چیرکوب و همکاران (۲۰۲۴)، مدل به‌صورت زیر تنظیم شده است:

$$\text{DevValue}_{it} = \psi_0 + \psi_1 \text{AccComp}_{it} + \psi_2 \text{Compet}_{it} + \sum_{j=1}^6 \gamma_j \text{Controls2}_{j,it} + \varepsilon_{it} \quad \text{مدل (۲)}$$

که در آن، DevValue میزان انحراف از ارزش بنیادی شرکت و Controls2 نشان‌دهنده متغیرهای کنترلی استفاده‌شده در برازش مدل (۲) است. در این مدل، منفی و معنادار بودن ضرایب ψ_1 و ψ_2 به‌ترتیب بیانگر عدم رد فرضیه‌های دوم و سوم پژوهش است. مدل‌های (۱) و (۲) یک‌بار بدون کنترل اثرات ثابت سال‌ها و صنایع و بار دیگر با کنترل این اثرات، برازش شده‌اند. در پایان، برای آزمون فرضیه چهارم پژوهش، ضمن استفاده از نتایج برازش مدل‌های (۱) و (۲)، به‌ترتیب از آزمون‌های سویل^{۱۱}، آرویان^{۱۲} و گودمن^{۱۳}، بهره‌برداری شده است:

$$Z_{Sobel} = \phi_1 \psi_2 / \sqrt{\phi_1^2 se_{\psi_2}^2 + \psi_2^2 se_{\phi_1}^2} \quad \text{آماره آزمون سوبل}$$

$$Z_{Aroian} = \phi_1 \psi_2 / \sqrt{\phi_1^2 se_{\psi_2}^2 + \psi_2^2 se_{\phi_1}^2 + se_{\phi_1}^2 se_{\psi_2}^2} \quad \text{آماره آزمون آرویان}$$

$$Z_{Goodman} = \phi_1 \psi_2 / \sqrt{\phi_1^2 se_{\psi_2}^2 + \psi_2^2 se_{\phi_1}^2 - se_{\phi_1}^2 se_{\psi_2}^2} \quad \text{آماره آزمون گودمن}$$

که در آن‌ها، se_{ψ_2} و se_{ϕ_1} به ترتیب خطای استاندارد ضرایب ϕ_1 و ψ_2 هستند. معناداری این آماره‌ها بیانگر آن است که در رابطه بین مقایسه‌پذیری حسابداری و انحراف از ارزش بنیادی شرکت، متغیر رقابت‌پذیری صنعت نقش میانجی را بازی می‌کند. در ادامه، نحوه سنجش هر یک از متغیرهای پژوهش، تشریح شده است.

۳-۱-۱. مقایسه‌پذیری حسابداری (AccComp)

برای سنجش مقایسه‌پذیری حسابداری، با پیروی از دی‌فرانکو و همکاران (۲۰۱۱) ابتدا با برآزش سود خالص هر شرکت (همگن‌شده با ارزش بازار سهام ابتدای دوره) روی بازده سهام آن، عبارات زیر محاسبه شده است:

$$E(\text{Earnings})_{iit} = \hat{\alpha}_i + \hat{\beta}_i \text{Return}_{it} \quad \text{رابطه (۱)}$$

$$E(\text{Earnings})_{ijt} = \hat{\alpha}_j + \hat{\beta}_j \text{Return}_{it} \quad \text{رابطه (۲)}$$

که در آن، $E(\text{Earnings})_{iit}$ سود موردانتظار شرکت i با توجه به پارامترها $(\hat{\alpha}_i \text{ و } \hat{\beta}_i)$ و بازده سهام شرکت i و $E(\text{Earnings})_{ijt}$ سود موردانتظار شرکت j با توجه به پارامترهای $(\hat{\alpha}_j \text{ و } \hat{\beta}_j)$ شرکت j و بازده سهام شرکت i است. هرچه تفاوت بین $E(\text{Earnings})_{iit}$ و $E(\text{Earnings})_{ijt}$ کمتر باشد، سیستم‌های حسابداری دو شرکت i و j مقایسه‌پذیرتر خواهند بود. لذا، با پیروی از دی‌فرانکو و همکاران (۲۰۱۱) معیار مقایسه‌پذیری حسابداری به صورت زیر محاسبه شده است:

$$\text{AccComp}_{ijt} = (-1/16) \sum_{t-16}^t |E(\text{Earnings})_{iit} - E(\text{Earnings})_{ijt}| \quad \text{رابطه (۳)}$$

با این تعریف، مقادیر بزرگ‌تر (کوچک‌تر) عبارت AccComp_{ijt} بیانگر مقایسه‌پذیری حسابداری بیشتر (کمتر) است.

۳-۱-۲. رقابت‌پذیری صنعت (Compet)

برای سنجش رقابت‌پذیری صنعت، ابتدا با پیروی از چیرکوب و همکاران (۲۰۲۴) شاخص

هرفیندال - هیرشمن^{۱۴} برای هر صنعت به صورت مجموع مربعات نسبت درآمد فروش شرکت‌ها بر کل درآمد فروش صنعت محاسبه شده است. در ادامه، از آنجاکه این شاخص بیانگر میزان تمرکزگرایی و انحصار در صنایع است، با پیروی از لیو و همکاران (۲۰۲۳) و با کسر نمودن مقادیر شاخص هرفیندال - هیرشمن از عدد ۱، معیار رقابت‌پذیری صنعت (Compet) ایجاد گردیده که مقادیر بزرگ‌تر (کوچک‌تر) آن نشان‌دهنده رقابت‌پذیری بیشتر (کمتر) صنعت است.

۳-۱-۳. انحراف از ارزش بنیادی (DevValue)

برای سنجش میزان انحراف ارزش بازار شرکت از ارزش بنیادی آن، پیروی از بونیم و همکاران (۲۰۱۴)، وقفی و اشکوه (۱۴۰۰)، کوشکی و صفار (۱۴۰۲)، ابتدا لگاریتم طبیعی ارزش بازار کل سهام (m) روی متغیرهای لگاریتم طبیعی ارزش دفتری کل سهام (b)، لگاریتم سود خالص ((Ln(NI_{it}))، لگاریتم قدرمطلق زبان خالص ((I_{<0})Ln|NI_{it}|) و نسبت اهرمی Lev (نسبت کل بدهی‌ها بر کل دارایی‌ها) در سطح هر صنعت برآورد گردیده و مقادیر برازش‌شده آن معادل با ارزش بنیادی شرکت تعریف شده است. در این رابطه، I_{<0} یک متغیر مجازی است که به ازای مقادیر زبان خالص، ارزش ۱ و در سایر موارد ارزش صفر دارد.

$$E(m_{it}) = \hat{\alpha}_{0it} + \hat{\alpha}_{1it}b_{it} + \hat{\alpha}_{2it}\ln(NI_{it}) + \hat{\alpha}_{3it}(I_{<0})\ln|NI_{it}| + \hat{\alpha}_{4it}Lev_{it} \quad \text{رابطه (۴)}$$

در ادامه، با به کارگیری رابطه $|m_{it} - E(m_{it})|/m_{it}$ میزان انحراف از ارزش بنیادی شرکت (DevValue_{it}) محاسبه شده است. با این تعریف، مقادیر بزرگ‌تر (کوچک‌تر) DevValue بیانگر انحراف بیشتر (کمتر) از ارزش بنیادی شرکت است.

۳-۱-۴. متغیرهای کنترلی

در مدل (۱)، نماد $\sum_{j=1}^8 \gamma_j \text{Controls}_{1,j,it}$ معرف هشت متغیر کنترلی اندازه شرکت Size (لگاریتم کل دارایی‌ها در مبنای ده)، نسبت اهرمی Lev (نسبت کل بدهی‌ها بر کل دارایی‌ها)، سودآوری شرکت ROA (نسبت سود خالص به کل دارایی‌ها)، نسبت دارایی‌های ثابت مشهود به کل دارایی‌ها Tang، نسبت توبین کیو Tobin's Q (مجموع ارزش بازار سهام و ارزش دفتری بدهی‌ها به ارزش دفتری دارایی‌ها)، نوسان جریان وجوه نقد عملیاتی CFOVol (انحراف معیار سه سال اخیر جریان وجوه نقد عملیاتی همگن‌شده با ارزش دفتری کل دارایی‌ها)، نوسان درآمد فروش

SaleVol (انحراف معیار سه سال اخیر درآمد فروش همگن‌شده با ارزش دفتری کل دارایی‌ها) و نوسان سودآوری شرکت ROAVol (انحراف معیار سه سال اخیر نسبت سود خالص به کل دارایی‌ها) است که با پیروی از چیرکوب و همکاران (۲۰۲۴) در مدل لحاظ گردیده‌اند.

در مدل (۲)، نماد $\sum_{j=1}^6 \gamma_j \text{Controls}_{2,j,it}$ نشان‌دهنده شش متغیر کنترلی اندازه شرکت Size، نسبت دارایی‌های ثابت مشهود به کل دارایی‌ها Tang، رشد درآمد فروش SaleGrowth (تغییرات درآمد فروش به درآمد فروش دوره قبل)، نسبت نگهداشت وجه نقد Cash (نسبت وجه نقد و سرمایه‌گذاری‌های کوتاه‌مدت به کل دارایی‌ها)، نسبت جاری CRatio (نسبت دارایی‌های جاری به بدهی‌های جاری) و مخارج سرمایه‌ای نقدی Capex (نسبت مبالغ پرداختی بابت خرید دارایی‌های ثابت مشهود به کل دارایی‌ها) است که با پیروی از وقفی و اشکوه (۱۴۰۰)، کوشکی و صفار (۱۴۰۲) و رستمی و همکاران (۱۴۰۳) در برازش مدل لحاظ شده‌اند.

۴. یافته‌های پژوهش

۴-۱. آماره‌های توصیفی

بخش الف از نگاره (۱)، آماره‌های توصیفی پژوهش را که شمایی کلی از وضعیت توزیع مشاهده‌ها ارائه می‌کنند، نمایش می‌دهد و در بخش ب، وضعیت توزیع مشاهدات و میانگین متغیرهای انحراف از ارزش بنیادی، مقایسه‌پذیری حسابداری و میزان رقابت‌پذیری صنعت در سطح هر یک از صنایع، گزارش شده است.

نگاره (۱): آماره‌های توصیفی و توزیع مشاهدات در سطح صنایع

الف. آماره‌های توصیفی						
نام متغیر	نماد	میانگین	انحراف معیار	کمینه	میانه	بیشینه
انحراف از ارزش بنیادی شرکت	DevValue	۰/۲۶۱۷	۰/۲۵۷۰	۰/۰۰۳۷	۰/۱۹۴۲	۳/۴۷۷۵
مقایسه‌پذیری حسابداری	AccComp	۰/۰۷۱۷ -	۰/۰۵۴۸	-۱/۲۱۵۵	-۰/۰۵۷۰	-۰/۰۱۵۵
رقابت‌پذیری صنعت	Compet	۰/۸۵۳۶	۰/۱۰۶۲	۰/۵۰۶۸	۰/۸۸۹۷	۰/۹۷۱۰
اندازه شرکت	Size	۶/۴۸۳۵	۰/۷۳۵۱	۴/۳۸۸۵	۶/۳۹۱۷	۸/۴۷۲۸

الف. آماره‌های توصیفی						
نام متغیر	نماد	میانگین	انحراف معیار	کمینه	میانه	بیشینه
نسبت اهرمی	Lev	۰/۵۳۹۶	۰/۱۸۷۲	۰/۰۴۰۵	۰/۵۴۳۱	۰/۹۹۳۱
سودآوری شرکت	ROA	۰/۱۶۵۵	۰/۱۲۸۵	-۰/۲۷۹۴	۰/۱۴۱۰	۰/۵۹۹۵
نسبت دارایی‌های ثابت مشهود	Tang	۰/۲۵۲۲	۰/۱۸۰۰	۰/۰۰۱۰	۰/۲۱۴۴	۰/۹۲۳۹
نسبت توبین کیو	Tobin's Q	۲/۷۶۸۹	۲/۱۸۴۳	۱/۷۴۴۶	۲/۱۹۸۶	۹/۲۸۹۳
رشد درآمد فروش	SaleGrowth	۰/۰۶۵۵	۰/۳۰۶۱	-۰/۸۷۳۰	۰/۰۴۰۵	۲/۳۸۹۶
نسبت نگهداشت وجه نقد	Cash	۰/۰۷۶۷	۰/۰۸۴۷	۰/۰۰۱۶	۰/۰۴۷۲	۰/۴۸۳۸
نسبت جاری	CRatio	۱/۶۴۸۷	۱/۱۰۹۳	۰/۲۴۱۵	۱/۳۸۴۲	۸/۲۲۴۷
مخارج سرمایه‌ای نقدی	Capex	۰/۰۴۵۹	۰/۰۵۱۹	۰/۰۰۱۳	۰/۰۲۸۹	۰/۳۶۶۴
نوسان جریان وجوه نقد عملیاتی	CFOVol	۰/۰۷۷۲	۰/۰۵۲۰	۰/۰۰۱۷	۰/۰۶۶۳	۰/۳۹۸۶
نوسان درآمد فروش شرکت	SaleVol	۰/۱۵۷۲	۰/۱۴۶۲	۰/۰۰۴۳	۰/۱۱۸۲	۰/۴۵۰۷
نوسان سودآوری شرکت	ROAVol	۰/۰۶۰۲	۰/۰۴۹۳	۰/۰۰۳۶	۰/۰۴۹۲	۰/۲۶۲۳
ب. انحراف از ارزش بنیادی شرکت، مقایسه‌پذیری حسابداری و رقابت‌پذیری صنعت در سطح صنایع						
نام صنعت		مشاهدات	درصد	DevValue	AccComp	Compet
استخراج کانه‌های فلزی و محصولات فلزی	۹۶	۴/۱۷	۰/۱۹۷۹	-۰/۰۶۰۲	۰/۷۴۴۷	
خودرو و قطعات	۱۷۶	۷/۶۴	۰/۳۳۶۹	-۰/۰۷۰۵	۰/۶۹۰۲	
محصولات دارویی و بهداشتی	۳۵۲	۱۵/۲۸	۰/۲۱۴۱	-۰/۰۶۴۹	۰/۹۲۳۵	
رایانه و ارتباطات	۲۲۴	۹/۷۲	۰/۳۰۵۴	-۰/۰۸۰۶	۰/۷۴۳۷	
سیمان، سرامیک و کانه‌های غیرفلزی	۱۴۴	۶/۲۵	۰/۲۳۷۰	-۰/۰۴۵۲	۰/۶۵۹۵	

الف. آماره‌های توصیفی						
نام متغیر	نماد	میانگین	انحراف معیار	کمینه	میانه	بیشینه
محصولات شیمیایی		۴۳۲	۱۸/۷۵	۰/۲۵۲۰	-۰/۰۵۳۲	۰/۹۶۸۹
محصولات غذایی		۱۷۶	۷/۶۴	۰/۲۴۱۵	-۰/۰۹۶۹	۰/۹۰۰۴
فرآورده‌های نفتی، لاستیک و پلاستیک		۲۲۴	۹/۷۲	۰/۳۲۴۴	-۰/۰۶۶۹	۰/۹۴۱۲
فلزات اساسی		۱۷۶	۷/۶۴	۰/۲۱۲۸	-۰/۰۶۲۰	۰/۷۸۹۴
ماشین‌آلات و تجهیزات		۲۵۶	۱۱/۱۱	۰/۲۲۹۵	-۰/۰۸۲۴	۰/۸۴۴۹
سایر صنایع		۴۸	۲/۰۸	۰/۳۴۷۱	-۰/۱۱۸۱	۰/۷۴۵۴

منبع: یافته‌های پژوهش

نتایج بخش الف نشان می‌دهد که میزان انحراف ارزش بازار سهام شرکت‌ها از ارزش بنیادی آن‌ها، به‌طور میانگین حدود ۲۶ درصد است و این موضوع شواهدی از کارایی اطلاعاتی نامناسب بورس تهران ارائه می‌کند. همچنین، بررسی روند تغییرات میانگین متغیر انحراف از ارزش بنیادی شرکت‌ها نشان می‌دهد به دلیل ایجاد حباب قیمت سهام در بورس تهران که حدوداً از سه‌ماهه آخر ۱۳۹۸ شروع شده و در مردادماه ۱۳۹۹ منتج به تخریب این حباب و بازگشت به قیمت‌های قبل (و حتی کمتر) شد، میانگین انحراف ارزش بازار سهام شرکت‌ها از ارزش بنیادی آن‌ها، در سال ۱۳۹۸ با یک شوک مواجه شده و نسبت به سایر سال‌ها حدود ۷۸ درصد رشد داشته است. لازم به ذکر است که در برازش مدل (۲)، برای کنترل اثر این شوک بر نتایج پژوهش، اثرات خاص سال‌ها (و البته صنایع) کنترل گردیده است. همچنین، نتایج نشان می‌دهد که معیار مقایسه‌پذیری حسابداری از میانگین $(-۰/۰۷۱۷)$ برخوردار است. بررسی دقیق‌تر مقادیر این متغیر نشان می‌دهد که از ۲۰۳۴ سال - شرکت، تنها ۶۸۴ مورد (نزدیک به ۳۰ درصد) موفق به کسب امتیاز بالاتر از میانگین شده و بیش از ۷۰ درصد سال - شرکت‌ها دارای امتیاز کمتر از میانگین بوده‌اند. بنابراین می‌توان دریافت که در مجموع، شرکت‌های موردبررسی امتیاز مقایسه‌پذیری مناسبی اخذ نکرده‌اند. میانگین معیار رقابت‌پذیری صنایع برابر $۰/۸۵۳۶$ است. این موضوع نشان می‌دهد که میزان تمرکزگرایی و انحصار در صنایع از میانگین $۰/۱۴۶۴ (= ۰/۸۵۳۶ - ۱)$ برخوردار است و با عنایت به این نکته که هر صنعت موردبررسی به‌طور متوسط از ۱۳ شرکت تشکیل شده، میانگین مجذور نسبت فروش هر شرکت به فروش صنعت حدود $۰/۰۱۲$ و میانگین فروش هر شرکت به فروش کل صنعت، رقمی نزدیک به ۱۱

درصد بوده است. افزون بر آن، نزدیک بودن میانگین معیار رقابت‌پذیری صنعت به حداکثر مقدار قابل حصول برای آن (که عدد ۱ است) و این نکته که حدود ۵۵ درصد از سال - شرکت‌ها دارای امتیاز رقابت‌پذیری بیش از میانگین هستند نشان می‌دهد که در کل، میزان رقابت‌پذیری در بین شرکت‌های صنایع، وضعیت نسبتاً مناسبی دارد. همچنین، نتایج بیانگر آن است که در شرکت‌های موردبررسی، به‌طور میانگین کل بدهی‌ها اندکی بیش از نصف دارایی‌ها است، سود خالص معادل ۱۷ درصد دارایی‌ها است. دارایی‌های ثابت مشهود حدود ۲۵ درصد دارایی‌ها را تشکیل می‌دهد، مجموع ارزش بازار سهام و ارزش دفتری بدهی‌ها حدود ۲/۸ برابر دارایی‌ها است، در بازه زمانی موردبررسی درآمد فروش شرکت‌ها حدود ۷ درصد رشد داشته است. وجوه نقد و سرمایه‌گذاری‌های کوتاه‌مدت حدود ۸ درصد از دارایی‌ها را تشکیل می‌دهد، دارایی‌های جاری حدود ۱/۶ برابر بدهی‌های جاری است و شرکت‌ها مبالغ نقدی معادل ۴ درصد از کل دارایی‌ها را صرف خرید دارایی‌های ثابت جدید نموده‌اند. افزون بر آن، معیارهای سنجش نوسان جریان وجوه نقد عملیاتی، نوسان درآمد فروش و نوسان در سودآوری شرکت‌ها به‌ترتیب دارای میانگین ۰/۰۷۷۲، ۰/۱۵۷۲ و ۰/۰۶۰۲ است.

نتایج ارائه‌شده در بخش ب نشان می‌دهد که صنعت استخراج کانه‌های فلزی و محصولات فلزی از کمترین (۰/۱۹۷۹) میزان انحراف از ارزش بنیادی و صنعت خودرو و قطعات (۰/۳۳۶۹) و سایر صنایع (۰/۳۴۷۱) از بیشترین انحراف برخوردارند. همچنین، نتایج بیان می‌کند که شرکت‌های فعال در صنعت سیمان، سرامیک و کانه‌های غیرفلزی (۰/۰۴۵۲-) از بیشترین میزان مقایسه‌پذیری حسابداری برخوردارند و شرکت‌های فعال در صنعت ماشین‌آلات و تجهیزات (۰/۰۸۲۴-) و سایر صنایع (۰/۱۱۸۱-) دارای کمترین میزان مقایسه‌پذیری حسابداری هستند. افزون بر آن، صنایع محصولات شیمیایی (۰/۹۶۸۹) و خودرو و قطعات (۰/۶۹۰۲) به‌ترتیب دارای بیشتری و کمترین درجه رقابت‌پذیری هستند.

۴-۲. آزمون فرضیه اول پژوهش

برای آزمون فرضیه نخست پژوهش، مدل (۱) بدون کنترل اثرات ثابت سال‌ها و صنایع و نیز با کنترل این اثرات برآورد شده و نتایج به‌ترتیب در ستون‌های (۱) و (۲) نگاره (۲) گزارش گردیده است. نتایج ارائه‌شده در ستون (۱) نشان می‌دهد که ضریب مقایسه‌پذیری حسابداری (۰/۱۳۵۶) در سطح خطای ۱ درصد، مثبت و معنادار است و عرض از مبدأ و ضریب تمام متغیرهای کنترلی

(به‌استثنای نوسان سودآوری شرکت) در سطوح خطای ۱، ۵ و ۱۰ درصد معنادارند. ضریب تعیین تعدیل‌شده نشان می‌دهد که متغیرهای توضیحی حدود ۲۹ درصد از تغییرات رقابت‌پذیری صنعت را توضیح می‌دهند. در ستون (۲)، نتایج بیان می‌کند که ضریب مقایسه‌پذیری حسابداری (۰/۱۱۷۴) در سطح خطای ۱ درصد، مثبت و معنادار است و عرض از مبدأ و ضریب تمام متغیرهای کنترلی (به‌غیر از نوسان سودآوری شرکت) در سطوح خطای ۱، ۵ و ۱۰ درصد معنادارند. ضریب تعیین تعدیل‌شده نشان می‌دهد که متغیرهای توضیحی و اثرات خاص سال‌ها و صنایع حدود ۳۱ درصد از تغییرات رقابت‌پذیری صنعت را توضیح می‌دهند.

نگاره (۲): نتایج برازش مدل (۱)

$Compet_{it} = \phi_0 + \phi_1 AccComp_{it} + \sum_{j=1}^8 \gamma_j Controls_{j,it} + \varepsilon_{it}$						
ستون (۲)			ستون (۱)			
VIF	آماره t	ضریب	VIF	آماره t	ضریب	متغیرها
۱/۳۳	۳/۷۳	۰/۱۱۷۴***	۱/۱۳	۳/۶۱		AccComp
۱/۸۵	-۶/۹۶	-۰/۰۲۲۵***	۱/۰۹	-۲/۴۲		Size
۱/۸۳	۳/۰۵	۰/۱۷۵۸***	۱/۶۱	۲/۱۵	۰/۱۶۴۱**	Lev
۲/۳۲	۱۶/۱۲	۰/۳۴۷۶***	۱/۸۷	۱۵/۰۱	۰/۳۱۸۳***	ROA
۱/۴۶	۱۵/۲۱	۰/۱۷۵۵***	۱/۱۰	۱۴/۴۹	۰/۱۶۸۳***	Tang
۱/۸۶	۱/۶۹	۰/۰۲۰۶*	۱/۳۱	۱/۸۴	۰/۰۳۳۸*	Tobin's Q
۱/۱۸	۲/۳۱	۰/۱۱۴۲**	۱/۱۳	۲/۰۷	۰/۱۲۵۷**	CFOVol
۱/۳۴	-۹/۵۳	-۰/۱۳۹۵***	۱/۱۵	-۹/۰۵	-۰/۱۳۲۰***	SaleVol
۱/۳۰	۱/۱۳	۰/۰۵۰۲	۱/۲۳	۱/۳۵	۰/۰۶۰۶	ROAVol
--	۳۳/۳۳	۰/۷۹۱۹***	--	۳۶/۵۳	۰/۷۶۸۰***	عرض از مبدأ
کنترل شد			--			اثرات سال‌ها
کنترل شد			--			اثرات صنایع
۰/۳۱۲۰			۰/۲۸۸۹			R ² تعدیل‌شده
۲۵/۵۴***			۱۹/۳۶***			آماره فیشر

***، ** و * به‌ترتیب، معناداری در سطح ۱۰ درصد، ۵ درصد و ۱ درصد

منبع: یافته‌های پژوهش

در ستون‌های (۱) و (۲)، معناداری آماره فیشر (به‌ترتیب ۱۹/۳۶ و ۲۵/۵۴) در سطح ۱ درصد

بیانگر معناداری کلی مدل است و کوچک‌تر بودن مقادیر عامل تورم واریانس از عدد ۵ مؤید همخط نبودن متغیرهای توضیحی است. درنهایت، مثبت و معنادار بودن ضریب متغیر مقایسه‌پذیری حسابداری (به‌ترتیب، ۰/۱۳۵۶ و ۰/۱۱۷۴) که بیانگر اثر مستقیم مقایسه‌پذیری حسابداری بر رقابت‌پذیری صنعت است، شواهد کافی از عدم رد فرضیه نخست پژوهش ارائه می‌کند.

۴-۳. آزمون فرضیه‌های دوم تا چهارم پژوهش

برای آزمون فرضیه دوم و سوم پژوهش، مدل (۲) بدون کنترل اثرات ثابت سال‌ها و صنایع و نیز با کنترل این اثرات برآورد گردیده و نتایج به‌ترتیب در ستون‌های (۱) و (۲) نگاره (۳) گزارش شده است. افزون بر آن، برای آزمون فرضیه چهارم پژوهش، از نتایج برازش مدل‌های (۱) و (۲) استفاده گردیده و نتایج آزمون‌های اثر میانجی (شامل آزمون سوبل، آرویان و گودمن) نیز در ستون‌های (۱) و (۲) نگاره (۳) ارائه شده‌اند. نتایج ارائه‌شده در ستون (۱) نشان می‌دهد که ضریب متغیرهای مقایسه‌پذیری حسابداری (۰/۸۲۷۰-) و رقابت‌پذیری صنعت (۰/۱۸۹۹-) در سطح خطای ۱ درصد، منفی و معنادارند و عرض از مبدأ و ضریب تمام متغیرهای کنترلی (به‌غیراز رشد درآمد فروش و نسبت نگهداشت وجه نقد) در سطوح خطای کمتر از ۱۰ درصد، معنادارند. ضریب تعیین تعدیل‌شده نشان می‌دهد که متغیرهای توضیحی حدود ۳۳ درصد از تغییرات متغیر انحراف از ارزش بنیادی را توضیح می‌دهند. در ستون (۲)، نتایج بیان می‌کند که ضریب متغیرهای مقایسه‌پذیری حسابداری (۰/۶۵۷۹-) و رقابت‌پذیری صنعت (۰/۴۴۶۶-) به‌ترتیب در سطوح خطای ۱ و ۵ درصد، منفی و معنادارند و عرض از مبدأ و ضریب تمام متغیرهای کنترلی (به‌استثنای نسبت دارایی‌های ثابت مشهود و نگهداشت وجه نقد) در سطوح خطای کمتر از ۱۰ درصد، معنادارند. ضریب تعیین تعدیل‌شده نشان می‌دهد که متغیرهای توضیحی و اثرات خاص سال‌ها و صنایع نزدیک به ۴۰ درصد از تغییرات متغیر انحراف از ارزش بنیادی شرکت را تبیین می‌کنند. در ستون‌های (۱) و (۲)، معناداری آماره فیشر (به‌ترتیب ۲۵/۷۰ و ۳۱/۷۸) در سطح ۱ درصد مؤید معناداری کلی مدل است و کوچک‌تر بودن مقادیر عامل تورم واریانس از عدد ۵ بیانگر همخط نبودن متغیرهای توضیحی است. در ستون‌های (۱) و (۲)، منفی و معنادار بودن ضریب متغیر مقایسه‌پذیری حسابداری (به‌ترتیب، ۰/۸۲۷۰- و ۰/۶۵۷۹-) که بیانگر وجود رابطه منفی بین مقایسه‌پذیری حسابداری و میزان انحراف از ارزش بنیادی شرکت است، از عدم رد فرضیه دوم پژوهش حکایت دارد.

نگاره (۳): نتایج برازش مدل (۲)

$DevValue_{it} = \psi_0 + \psi_1 AccComp_{it} + \psi_2 Compet_{it} + \sum_{j=1}^6 \gamma_j Controls_{j,it} + \varepsilon_{it}$						
ستون (۲)			ستون (۱)			
VIF	آماره t	ضریب	VIF	آماره t	ضریب	متغیرها
۱/۲۵	-۳/۳۰	-۰/۶۵۷۹***	۱/۰۴	-۳/۷۹	-۰/۸۲۷۰***	AccComp
۱/۷۶	-۲/۴۸	-۰/۴۴۶۶**	۱/۰۶	-۲/۷۲	-۰/۱۸۹۹***	Compet
۱/۶۶	-۸/۹۴	-۰/۱۱۵۸***	۱/۰۲	-۱۱/۶۸	-۰/۰۹۴۷***	Size
۱/۷۵	۰/۲۱	۰/۰۸۸۵	۱/۴۵	۱/۷۳	۰/۳۰۷۰*	Tang
۱/۰۶	-۱/۹۲	-۰/۱۶۷۰*	۱/۰۳	-۰/۱۷	-۰/۰۳۳۳	SaleGrowth
۱/۳۴	-۰/۶۴	-۰/۵۳۵۸	۱/۲۳	۰/۱۹	۰/۱۳۶۵	Cash
۱/۳۳	-۴/۸۴	-۰/۲۷۴۷***	۱/۲۷	-۳/۹۶	-۰/۱۹۶۰***	CRatio
۱/۴۲	-۲/۵۹	-۰/۳۴۲۷**	۱/۳۶	-۲/۲۸	-۰/۲۸۲۷**	Capex
--	۸/۰۸	۱/۳۴۸۸***	--	۱۱/۲۰	۱/۰۱۵۰***	عرض از مبدأ
کنترل شد			--			اثرات سال‌ها
کنترل شد			--			اثرات صنایع
۰/۳۹۷۸			۰/۳۲۵۲			R ² تعدیل شده
۳۱/۷۸***			۲۵/۷۰***			آماره فیشر
۲/۰۶۵۲**			۲/۱۷۲۴**			آزمون سوئل
۲/۰۱۵۶**			۲/۱۲۱۱**			آزمون آرویان
۲/۱۱۸۷**			۲/۲۲۷۶**			آزمون گودمن

*، ** و *** به ترتیب، معناداری در سطح ۱۰ درصد، ۵ درصد و ۱ درصد

منبع: یافته‌های پژوهش

همچنین، منفی و معنادار بودن ضریب متغیر رقابت‌پذیری صنعت (به‌ترتیب، -۰/۱۸۹۹ و -۰/۴۴۶۶) که مؤید اثر معکوس رقابت‌پذیری صنعت بر میزان انحراف از ارزش بنیادی شرکت است، شواهد کافی از عدم رد فرضیه سوم پژوهش ارائه می‌کند. جمع‌بندی نتایج نگاره‌های (۲) و (۳) نشان می‌دهد که در برازش مدل‌های (۱) و (۲) بدون کنترل اثرات ثابت سال‌ها و صنایع، مقایسه‌پذیری حسابداری با ضریب مثبت و معنادار ۰/۱۳۵۶ منجر به افزایش در رقابت‌پذیری صنعت می‌شود و متغیر اخیر با ضریب منفی و معنادار -۰/۸۲۷۰، کاهش در میزان انحراف از ارزش بنیادی شرکت را به دنبال دارد. به‌علاوه، معناداری آماره‌های سوئل (۲/۱۷۲۴)، آرویان (۲/۱۲۱۱) و گودمن (۲/۲۲۷۶) مؤید آن است که در رابطه بین مقایسه‌پذیری حسابداری و انحراف از ارزش

بنیادی شرکت، رقابت‌پذیری صنعت نقش میانجی دارد و مقایسه‌پذیری حسابداری بخشی از تأثیر منفی خود بر متغیر انحراف از ارزش بنیادی را از طریق رقابت‌پذیری صنعت، منتقل می‌کند. یافته‌های ارائه‌شده در ستون (۲) نتایج مشابهی در بر دارد و بیانگر عدم رد فرضیه چهارم پژوهش است.

۴-۴. تحلیل‌های تکمیلی

در بخش قبل، برای سنجش ارزش بنیادی شرکت و انحراف از آن، با پیروی از بونیم و همکاران (۲۰۱۴)، وقفی و اشکوه (۱۴۰۰) و کوشکی و صفار (۱۴۰۲) از رابطه (۴) استفاده شده است. برای اطمینان از حساس نبودن نتایج فرضیه‌های دوم تا چهارم پژوهش نسبت به شیوه سنجش ارزش بنیادی شرکت و انحراف از آن، با پیروی از برترند و گرینبلات (۲۰۱۶) و هانوفر و همکاران (۲۰۲۲)، ارزش بنیادی شرکت به‌عنوان تابعی از ۲۱ متغیر حسابداری (شامل وجوه نقد و سرمایه‌گذاری‌های کوتاه‌مدت، حساب‌ها و اسناد دریافتنی، موجودی‌های مواد و کالا، دارایی‌های جاری، اموال و ماشین‌آلات و تجهیزات، حساب‌ها و اسناد پرداختنی، بدهی‌های جاری، تسهیلات مالی جاری و بلندمدت دریافتی، کل بدهی‌ها، کل حقوق صاحبان سهام، درآمد فروش، سود ناویژه، سود عملیاتی، هزینه‌های مالی، سود قبل از مالیات، مالیات، سود خالص، جریان وجوه نقد عملیاتی، جریان وجوه نقد حاصل از فعالیت‌های سرمایه‌گذاری، جریان وجوه نقد حاصل از فعالیت‌های تأمین مالی و مخارج سرمایه‌ای نقدی) تعریف شده است. برای این منظور، ابتدا نسبت ارزش بازار کل سهام شرکت به ارزش دفتری کل دارایی‌ها (MV/TA) روی ۲۱ متغیر فوق‌الذکر (که با ارزش دفتری کل دارایی‌ها همگن شده‌اند) با روش عمل‌گر گزینش و انقباض کمترین قدرمطلق (لاسو) تخمین زده شده و ارزش بنیادی شرکت معادل با مقادیر برازش‌شده این مدل به‌صورت زیر تعریف گردیده است:

$$\text{ارزش بنیادی} = \hat{\omega}_{0jt} + \sum_{k=1}^{21} \hat{\omega}_{kjt} X_{k,it} \quad \text{رابطه (۵)}$$

در رابطه (۵)، $X_{k,it}$ متغیرهای حسابداری همگن‌شده با ارزش دفتری کل دارایی‌ها است. لازم به ذکر است، برای اجتناب از مشکلات احتمالی همخطی^{۱۵} و بیش‌برازشی^{۱۶}، از رگرسیون لاسو برای برازش مدل استفاده شده است. رگرسیون لاسو با اعمال یک تابع جریمه تحت این محدودیت که مجموع قدرمطلق ضرایب رگرسیون، کمتر از یک مقدار ثابت باشد، مجموع مربعات مقادیر خطای رگرسیون را به حداقل می‌رساند. با این کار، آن دسته از ضرایب مدل که به صفر میل می‌کنند، از

رگرسیون کنار گذاشته می‌شوند. روش لاسو به انتخاب متغیرهای توضیحی معتبر و اجتناب از مشکل همخطی، کمک می‌کند (وانگ و همکاران، ۲۰۲۴). پس از محاسبه ارزش بنیادی با استفاده از رابطه (۵) و کسر نمودن آن از نسبت ارزش بازار کل سهام شرکت به ارزش دفتری کل دارایی‌ها، معیار دوم برای سنجش متغیر انحراف از عملکرد بنیادی شرکت حاصل گردیده، در برآورد مدل (۲) به کاررفته و نتایج در نگاره (۴) ارائه شده است.

نگاره (۴): نتایج آزمون‌های تکمیلی

$DevValue_{it} = \psi_0 + \psi_1 AccComp_{it} + \psi_2 Compet_{it} + \sum_{j=1}^6 \gamma_j Controls_{j,it} + \varepsilon_{it}$						
ستون (۲)			ستون (۱)			
معناداری	آماره t	ضریب	معناداری	آماره t	ضریب	متغیرها
۰/۰۰۱	-۳/۳۸	-۰/۱۶۵۳	۰/۰۰۰	-۳/۶۶	-۰/۱۷۱۸	AccComp
۰/۰۰۱	-۳/۳۱	-۰/۲۰۳۲	۰/۰۰۰	-۶/۰۹	-۰/۱۴۳۷	Compet
۰/۱۱۶	-۱/۵۷	-۰/۰۰۶۶	۰/۰۰۰	-۴/۲۵	-۰/۰۱۴۱	Size
۰/۰۰۰	۶/۳۱	۰/۱۰۹۰	۰/۰۰۰	۶/۵۹	۰/۱۰۷۷	Tang
۰/۰۲۹	-۲/۱۹	-۰/۰۱۷۳	۰/۰۰۳	-۲/۹۹	-۰/۰۲۴۱	SaleGrowth
۰/۰۳۳	-۲/۱۳	-۰/۰۶۹۰	۰/۰۴۲	-۲/۰۳	-۰/۰۶۵۵	Cash
۰/۰۰۰	-۴/۲۳	-۰/۰۱۰۷	۰/۰۰۰	-۶/۱۵	-۰/۰۱۵۳	CRatio
۰/۰۰۰	-۷/۰۰	-۰/۳۸۲۰	۰/۰۰۰	-۷/۰۱	-۰/۳۸۶۹	Capex
۰/۴۷۰	۰/۷۲	۰/۰۳۸۶	۰/۰۴۴	۲/۰۱	۰/۰۶۰۵	عرض از مبدأ
کنترل شد			--			اثرات سال‌ها
کنترل شد			--			اثرات صنایع
۰/۴۱۵۳			۰/۳۸۸۴			R ² تعدیل شده
۴۳/۸۹***			۳۶/۴۸***			آماره فیشر
۲/۴۷۵۷**			۳/۱۰۵۴***			آزمون سوبل
۲/۴۲۷۴**			۳/۰۷۴۹***			آزمون آرویان
۲/۵۲۷۱**			۳/۱۳۶۸***			آزمون گودمن

*** و ** به ترتیب، معناداری در سطح ۵ درصد و ۱ درصد

منبع: یافته‌های پژوهش

نتایج ارائه شده در ستون (۱) نشان می‌دهد که مقایسه پذیری حسابداری (-۰/۱۷۱۸) و

رقابت‌پذیری صنعت (۱۴۳۷/۰-) اثر منفی و معناداری بر انحراف از ارزش بنیادی دارند و معناداری آماره‌های سوبل، آرویان و گودمن مؤید آن است که در رابطه بین مقایسه‌پذیری حسابداری و انحراف از ارزش بنیادی شرکت، رقابت‌پذیری صنعت به‌عنوان یک متغیر میانجی^{۱۶} عمل می‌کند. برازش مدل (۲) با کنترل نمودن اثرات ثابت سال‌ها و صنایع در ستون (۲)، نتایج مشابهی در بر دارد. این یافته‌ها بیانگر آن است که نتایج پژوهش نسبت به شیوه سنجش ارزش بنیادی سهام شرکت، حساس نیست.

۵. بحث و نتیجه‌گیری

مقایسه‌پذیری حسابداری به‌عنوان یکی از عوامل کلیدی در بهبود کیفیت اطلاعات مالی، از دو مسیر بر میزان انحراف ارزش بازار سهام شرکت‌ها از ارزش بنیادی آن‌ها اثرگذار است. در مسیر مستقیم، مقایسه‌پذیری حسابداری با افزایش شفافیت اطلاعات مالی، کاهش ناقرینگی اطلاعاتی و تسهیل تحلیل‌های مالی توسط سرمایه‌گذاران و تحلیلگران، به کاهش انحراف ارزش بازار از ارزش بنیادی کمک می‌کند. در مسیر غیرمستقیم، مقایسه‌پذیری حسابداری با بهبود دسترسی به اطلاعات قابل‌اعتماد و قابل‌مقایسه، امکان ارزیابی دقیق‌تر عملکرد شرکت‌ها را فراهم می‌آورد و منجر به ارتقاء کیفیت تصمیم‌گیری مدیران و سرمایه‌گذاران می‌شود. این بهبود در تصمیم‌گیری، با ایجاد محیطی شفاف‌تر در بازار، موجب افزایش رقابت‌پذیری صنایع می‌شود و در نتیجه، انحراف ارزش بازار از ارزش بنیادی شرکت‌ها را کاهش می‌دهد.

نتایج این پژوهش نشان می‌دهد که مقایسه‌پذیری حسابداری دارای تأثیر منفی و معنادار بر میزان انحراف ارزش بازار از ارزش بنیادی شرکت‌ها است. این نتیجه که با یافته‌های چوی و همکاران (۲۰۱۹)، لیم و همکاران (۲۰۲۱) و رستمی و همکاران (۱۴۰۳) هم‌راستا است، نشان‌دهنده تأثیر مثبت مقایسه‌پذیری حسابداری بر بهبود دقت ارزش‌گذاری شرکت‌ها در بازار است. علاوه بر این، نتایج پژوهش بیان می‌کند که مقایسه‌پذیری حسابداری از طریق تسهیل مقایسه عملکرد شرکت‌ها و کاهش هزینه‌های اطلاعاتی در بازار، سطح رقابت‌پذیری صنایع را به‌طور معناداری افزایش می‌دهد. این نتایج با یافته‌های چیرکوپ و همکاران (۲۰۲۴) همخوانی دارد. درنهایت، یافته‌ها نشان می‌دهند که افزایش رقابت‌پذیری صنعت به‌عنوان یک متغیر میانجی، نقشی کلیدی در کاهش انحراف ارزش بازار از ارزش بنیادی شرکت‌ها ایفا می‌کند. به‌طور خاص، نتایج بیان می‌کند که در صنایع با سطح رقابت‌پذیری بالاتر، انحراف ارزش بازار از ارزش بنیادی به‌طور

معناداری کمتر است. این نتیجه با یافته‌های لافونته و همکاران (۲۰۲۰)، جانک (۲۰۲۰) و زارع و همکاران (۱۴۰۱) سازگار است. بنابراین، می‌توان نتیجه گرفت که رقابت‌پذیری صنعت به‌عنوان یک سازوکار میانجی، اثر مقایسه‌پذیری حسابداری بر کاهش انحراف ارزش بازار از ارزش بنیادی را تقویت می‌کند. این یافته‌ها تأکید می‌کنند که سیاست‌گذاران و مدیران شرکت‌ها می‌توانند با تمرکز بر بهبود مقایسه‌پذیری حسابداری، نه تنها شفافیت مالی را افزایش دهند، بلکه از طریق ارتقاء رقابت‌پذیری صنعت، به ارزش‌گذاری دقیق‌تر شرکت‌ها در بازار کمک کنند.

۶. پیشنهادها و محدودیت‌های پژوهش

با توجه به نتایج پژوهش که نشان‌دهنده تأثیر منفی مقایسه‌پذیری حسابداری بر انحراف ارزش بازار از ارزش بنیادی و نقش میانجی رقابت‌پذیری صنعت است، به مدیران شرکت‌ها پیشنهاد می‌شود با رعایت دقیق استانداردهای گزارشگری، میزان مقایسه‌پذیری گزارش‌های مالی را بهبود بخشند. این اقدام می‌تواند از طریق ارائه اطلاعات مالی شفاف و قابل مقایسه، ضمن افزایش در میزان رقابت‌پذیری واحدهای تجاری در هر صنعت، انحراف ارزش‌گذاری شرکت‌ها را کاهش داده و منجر به تخصیص بهینه‌تر منابع در بین شرکت‌ها شود. به سرمایه‌گذاران، توصیه می‌شود که در فرآیند ارزیابی و تصمیم‌گیری درخصوص گزینه‌های سرمایه‌گذاری، شاخص مقایسه‌پذیری اطلاعات حسابداری را مدنظر قرار دهند. این امر می‌تواند به شناسایی فرصت‌های سرمایه‌گذاری با ریسک کمتر و بازدهی بالاتر کمک کند. همچنین، دست‌اندرکاران بازار سرمایه و سیاست‌گذاران می‌توانند با الزام شرکت‌ها به افشای اطلاعات تکمیلی و نظارت مستمر بر اجرای آن‌ها، شفافیت بازار و مقایسه‌پذیری گزارش‌های مالی را افزایش داده و در کاهش انحراف ارزش‌گذاری واحدهای تجاری نقش پررنگی ایفا کنند. این اقدامات می‌تواند به بهبود کارایی اطلاعاتی و تخصیصی بازار و افزایش اعتماد سرمایه‌گذاران کمک کند.

به‌علاوه، پیشنهاد می‌شود که زیرساخت‌های لازم برای تسهیل در مقایسه گزارش‌های مالی و تشویق به رقابت سالم در صنایع فراهم شود. این اقدامات می‌تواند به ارتقاء کلی موقعیت بازار سرمایه و بهبود شرایط اقتصادی کمک کند. به‌منظور درک دقیق‌تر سازوکار اثرگذاری مقایسه‌پذیری حسابداری بر انحراف ارزش بازار از ارزش بنیادی شرکت‌ها، پژوهشگران آتی می‌توانند به نقش تعدیل‌گر یا میانجی متغیرهایی چون کیفیت حاکمیت شرکتی، کیفیت حسابرسی و کیفیت محیط سازمانی توجه کنند. علاوه بر این، بررسی تأثیر فناوری‌های نوین، مانند هوش

مصنوعی^{۱۷} (در تحلیل داده‌های مالی) یا بلاک‌چین^{۱۸} (در بهبود شفافیت گزارشگری)، می‌تواند زمینه‌ای نوآورانه برای پژوهش‌های آتی باشد. با آنکه این پژوهش با اتخاذ رویه‌های مستند و محکم، سعی در ارائه نتایج قابل‌اتکا دارد، برخی مسائل می‌تواند تعمیم‌پذیری نتایج را با محدودیت روبرو سازد. برای نمونه، در بازه زمانی پژوهش، واحدهای تجاری تحت تأثیر تغییرات کلان اقتصادی، مانند تحریم‌ها یا نوسانات نرخ ارز و همچنین اصلاحات در استانداردهای گزارشگری مالی مصوب سازمان حسابرسی قرار گرفته‌اند. با آن‌که در برازش مدل‌ها، با کنترل اثرات خاص سال‌ها و صنایع، سعی در خنثی نمودن اثر مؤلفه‌های مذکور شده، ممکن است موضوع فوق‌الذکر بر نتایج پژوهش اثرگذار باشد.

یادداشت‌ها

- | | |
|-------------------------------------|---|
| 1. Accounting comparability | 12. Heteroscedasticity and correlation |
| 2. Information asymmetry | 13. Least absolute shrinkage and selection operator (LASSO) |
| 3. Fundamental value | 14. Sobel test |
| 4. Industry Competitiveness | 15. Aroian test |
| 5. Mediator variable | 16. Goodman test |
| 6. Information Theory | 17. Herfindahl-Hirschman |
| 7. Agency Theory | 18. Collinearity |
| 8. Competition Theory | 19. Over-estimating |
| 9. www.Codal.ir | 20. Artificial intelligence |
| 10. Stata | 21. Blockchain |
| 11. Generalized least squares (GLS) | |

منابع

الف. فارسی

- آقای، محمدعلی و حسن‌زاده، بهروز. (۱۳۹۷). مقایسه‌پذیری حسابداری و تأثیر آن بر کارایی سرمایه‌گذاری. *دانش حسابداری*، ۹(۲)، ۷-۳۴.
- جعفری، علی، گرگانلی، جمادوردی، اشرفی، مجید و نادریان، آرش. (۱۳۹۹). پیامدهای قابلیت مقایسه صورت‌های مالی از دیدگاه سرمایه‌گذاران و اعتباردهندگان با تأکید بر نقش مالکیت نهادی. *پیشرفت‌های حسابداری*، ۱۲(۱)، ۹۵-۱۲۸.
- حاجیه‌ها، زهره و چناری، حسن. (۱۳۹۸). قابلیت مقایسه‌ی صورت‌های مالی و نگهداشت وجه نقد با

- تأکید بر جنبه‌های درون‌سازمانی شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران. *پیشرفت‌های حسابداری*, ۱۱(۲), ۸۳-۱۱۶.
- رحمانیان کوشککی, عبدالرسول و صفار, آرمین. (۱۴۰۲). تأثیر واگرایی عقاید سرمایه‌گذاران بر قیمت‌گذاری نادرست سهام با توجه به نقش کیفیت اطلاعات مالی و عدم تقارن اطلاعاتی در بازار سرمایه ایران. *پیشرفت‌های حسابداری*, ۱۵(۱), ۱۴۷-۱۷۴.
- رستمی, وهاب, محمدی, مهدی و کارگر, حامد. (۱۴۰۳). بررسی تجربی تأثیرگذاری قابلیت مقایسه و خوانایی صورتهای مالی بر اجتناب از قیمت‌گذاری نادرست سهام شرکت‌ها. *راهنبرد مدیریت مالی*, ۱۲(۳), ۱۸۹-۲۱۲.
- زارع, محمد حسن, انصاری سامانی, حبیب و امینیان, مریم. (۱۴۰۱). تأثیر کیفیت اطلاعات مالی بر قیمت‌گذاری نادرست سهام در بورس اوراق بهادار تهران. *بررسی مسائل اقتصاد ایران*, ۹(۲), ۱۰۵-۱۲۹.
- ظفری, سبحان, فروغی, داریوش و کیانی, غلامحسین. (۱۳۹۸). تأثیر قابلیت مقایسه و ثبات رویه حسابداری بر کیفیت سود: رویکرد متن‌کاوی. *مطالعات تجربی حسابداری مالی*, ۱۶(۴), ۱-۳۰.
- فرجی, امید, سجادیپور, رضا, رفیعی, مرتضی و برجی, پریسا. (۱۳۹۹). قابلیت مقایسه صورتهای مالی, رقابت بازار محصول و اجتناب مالیاتی. *پژوهش‌های حسابداری مالی*, ۱۲(۳), ۲۳-۴۴.
- گل‌محمدی شورکی, مجتبی و زارع مهرجردی, ابوالفضل. (۱۴۰۰). قابلیت مقایسه اطلاعات حسابداری و تلاش حسابرسی. *مطالعات تجربی حسابداری مالی*, ۱۸(۷۰), ۱۱۳-۱۳۸.
- نصیرزاده, فرزانه و صالحی وزیری, سید محسن. (۱۴۰۲). مقایسه‌پذیری حسابداری, کیفیت گزارشگری مالی و کارایی قیمت‌گذاری اقلام تعهدی اختیاری. *پژوهش‌های حسابداری مالی و حسابرسی*, ۱۵(۴), ۵۵-۷۸.
- وقفی, سید حسام و اشکوه, آزاده. (۱۴۰۰). بررسی تأثیر عدم تقارن اطلاعاتی بر قیمت‌گذاری نادرست سهام با تأکید بر نقش ارتباط سیاسی شرکت. *پیشرفت‌های حسابداری*, ۱۳(۲), ۳۸۷-۴۱۹.
- هاشمی دهچی, مجید, ایزدی نیا, ناصر و حاجیان نژاد, امین. (۱۴۰۰). تأثیر قابلیت مقایسه صورتهای مالی بر ارتباط ارزشی سود با تأکید بر عدم شفافیت گزارشگری مالی و ضعف کنترل‌های داخلی. *پیشرفت‌های حسابداری*, ۱۳(۱), ۳۷۹-۴۰۹.

ب. انگلیسی

- Afzali, M. (2023). Corporate culture and financial statement comparability. *Advances in Accounting*, 60, 100640.
- Aghaei, M.A., & Hasanzadeh, B. (2018). Accounting comparability and its effect on investment efficiency. *Journal of Accounting Knowledge*, 9(2), 7-34. (In Persian)
- Ahn, H., Choi, S., & Yun, S. C. (2020). Financial statement comparability and the market value of cash holdings. *Accounting Horizons*, 34(3), 1-21.
- Alhadi, A., Habib, A., Taylor, G., Hasan, M., & Al-Yahyaee, K. (2021). Financial statement comparability and corporate investment efficiency. *Meditari Accountancy Research*, 29(6), 1283-1313.
- Bartram, S. M., & Grinblatt, M. (2018). Agnostic fundamental analysis works. *Journal of Financial Economics*, 128(1), 125-147.
- Blanco, B., Dhole, S., & Gul, F. A. (2023). Financial statement comparability and accounting fraud. *Journal of Business Finance & Accounting*, 50(7-8), 1166-1205.
- Bonaimé, A. A., Öztekin, Ö., & Warr, R. S. (2014). Capital structure, equity mispricing, and stock repurchases. *Journal of Corporate Finance*, 26, 182-200.
- Cai, H. B., Liu, Q., & Xiao, G. (2005). Does competition encourage unethical behavior? The case of corporate profit hiding in China. In *The First Asia Corporate Governance Conference*. Shanghai, China.
- Chen, A., & Gong, J. J. (2019). Accounting comparability, financial reporting quality, and the pricing of accruals. *Advances in Accounting*, 45, 100415.
- Chen, B., Kurt, A. C., & Wang, I. G. (2020). Accounting comparability and the value relevance of earnings and book value. *Journal of Corporate Accounting & Finance*, 31(4), 82-98.
- Chen, C. W., Collins, D. W., Kravet, T. D., & Mergenthaler, R. D. (2018). Financial statement comparability and the efficiency of acquisition decisions. *Contemporary Accounting Research*, 35(1), 164-202.
- Cheng, J. C., & Wu, R. S. (2018). Internal capital market efficiency and the diversification discount: The role of financial statement comparability. *Journal of Business Finance & Accounting*, 45(5-6), 572-603.
- Chircop, J., Collins, D. W., Hass, L. H., & Nguyen, N. N. Q. (2020). Accounting comparability and corporate innovative efficiency. *The Accounting Review*, 95(4), 127-151.
- Chircop, J., Nguyen, N. Q., & Nguyen, T. T. (2024). Accounting comparability

- and customer concentration. *Journal of Accounting and Public Policy*, 48, 107244.
- Chircop, J., Tarsalewska, M., & Trzeciakiewicz, A. (2023). Learning to be green: Accounting comparability and environmental violations. *The British Accounting Review*, 101240.
- Choi, J. H., Choi, S., Myers, L. A., & Ziebart, D. (2019). Financial statement comparability and the informativeness of stock prices about future earnings. *Contemporary Accounting Research*, 36(1), 389-417.
- De Franco, G., Hou, Y., & Ma, M. (2023). Do firms mimic industry leaders' accounting? Evidence from financial statement comparability. *The Accounting Review*, 98(6), 125-148.
- De Franco, G., Kothari, S. P., & Verdi, R. S. (2011). The benefits of financial statement comparability. *Journal of Accounting Research*, 49(4), 895-931.
- Fang, X., Li, Y., Xin, B., & Zhang, W. (2016). Financial statement comparability and debt contracting: Evidence from the syndicated loan market. *Accounting Horizons*, 30(2), 277-303.
- Faraji, O., SajadPour, R., Rafiee, M., & Borji, P. (2020). Financial statement comparability, product market competition and tax avoidance. *Financial Accounting Research*, 12(3), 23-44. . (In Persian)
- Farshadfar, S., Samarbakhsh, L., & Jiang, Y. (2023). Financial statement comparability and the usefulness of earnings: Some Canadian evidence. *Journal of International Accounting, Auditing and Taxation*, 52, 100560.
- Gil, J. (2024). How CEOs' overconfidence influences financial statement comparability under competition. *International Journal of Applied Economics, Finance and Accounting*, 20(1), 89-100.
- Golmohammadi shuraki, M., & Zare Mehrjardi, A. (2021). Accounting comparability and audit effort. *Empirical Studies in Financial Accounting*, 18(70), 113-138. (In Persian)
- Hajiha, Z., & Chenari, H. (2019). Financial statement comparability and corporate cash holdings. *Journal of Accounting Advances*, 11(2), 83-116. (In Persian)
- Hanauer, M. X., Kononova, M., & Rapp, M. S. (2022). Boosting agnostic fundamental analysis: Using machine learning to identify mispricing in European stock markets. *Finance Research Letters*, 48, 102856.
- Hashemi dehchi, M., Izadinia, N., & Hajiannejad, A. (2021). The effect of financial statement comparability on value relevance of earning and book value with emphasis on financial reporting opacity and internal control

- weakness. *Journal of Accounting Advances*, 13(1), 379-409. (In Persian)
- Hong, H. A., Ryou, J. W., & Srivastava, A. (2023). Financial statement comparability and corporate tax strategy. *European Accounting Review*, 32(1), 85-112.
- Islam, M. N., Li, S., & Wheatley, C. M. (2023). Accounting comparability and financial distress. *Review of Accounting and Finance*, 22(3), 353-373.
- Jafari, A., Gorganli, J., Ashrafi, M., & Nadrian, A. (2020). The consequences of financial statement comparability from the perspective of investors and creditors with emphasis on role of institutional ownership. *Journal of Accounting Advances*, 12(1), 95-128. (In Persian)
- Junk, J. (2020). *Mispricing of Stocks and Firm Investment in Competitive Industries. How Do They Influence Each Other?*. GRIN Verlag.
- 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. (2021). Financial statement comparability and managers' use of corporate resources. *Accounting & Finance*, 61, 1697-1742.
- Kim, S., Kraft, P., & Ryan, S. G. (2013). Financial statement comparability and credit risk. *Review of Accounting Studies*, 18, 783-823.
- Lafuente, E., Szerb, L., & Rideg, A. (2020). A system dynamics approach for assessing SMEs' competitiveness. *Journal of Small Business and Enterprise Development*, 27(4), 555-578.
- Lee, B. B. H., & Lee, J. J. (2024). Financial statement comparability and analysts' optimism for accruals. *The British Accounting Review*, 56(3), 101303.
- Lin, C., Officer, M. S., & Zhan, X. (2015). Does competition affect earnings management? Evidence from a natural experiment. *Evidence from a Natural Experiment (September 23)*.
- Liu, C., Li, Q., & Lin, Y. E. (2023). Corporate transparency and firm value: Does market competition play an external governance role? *Journal of Contemporary Accounting & Economics*, 19(1), 100334.
- Liu, D., Wang, Y., & Li, M. (2024). Comparable but is it informative? Accounting information comparability and price synchronicity. *Journal of Financial Stability*, 73, 101297.
- Moridu, I. (2023). The impact of financial statement quality on investment decision making: A descriptive study of the banking sector in West

- Java. *The ES Accounting and Finance*, 1(3), 169-175.
- Nasirzadeh, F. & Salehi Vaziri, S.M. (2023). Comparability of accounting, quality of financial reporting and pricing efficiency of optional accruals. *Financial Accounting and Auditing Research*, 15(4), 55-78. (In Persian)
- Peng, J., Liu, B., Wu, J., & Xin, X. (2024). Financial statement comparability and global supply chain relations. *Journal of International Business Studies*, 55(3), 342-360.
- Peng, X. (2024). Financial evaluation algorithm based on enhanced time series prediction. In *2024 IEEE 7th Information Technology, Networking, Electronic and Automation Control Conference (ITNEC)* (Vol. 7, pp. 137-141). IEEE.
- Rahmanian Koushkaki, A., & Saffar, A. (2023). The effect of divergent opinions of investors on the incorrect pricing of stocks with regard to the role of financial information quality and information asymmetry in the Iranian capital market. *Journal of Accounting Advances*, 15(1), 147-174. (In Persian)
- Rogers, W. H. (1993). sg17: Regression standard errors in clustered samples. *Stata Technical Bulletin*, 13, 19-23. College Station, TX: Stata Press.
- Rostami, V., Mohammadi, M., & Kargar, H. (2024). Empirical investigating of the impact of comparability and readability of the financial statements on avoiding of the companies shares' incorrect pricing. *Financial Management Strategy*, 12(3), 189-212. (In Persian)
- Shleifer, A. (2004). Does competition destroy ethical behavior? *American Economic Review*, 94(2), 414-418.
- Soewarno, N., Tjahjadi, B., & Permatanadia, D. (2020). Competitive pressure and business performance in East Java Batik industry. *Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 7(12), 329-336.
- Thanh Liem, N. (2021). Accounting comparability and accruals-based earnings management: Evidence on listed firms in an emerging market. *Cogent Business & Management*, 8(1), 1923356.
- Vagfi, S. H., & Oshkooh, A. (2021). Investigating the effect of information asymmetry on incorrect stock pricing with emphasis on the role of corporate political communication. *Journal of Accounting Advances*, 13(2), 387-419. (In Persian)
- Wang, Y., Feng, Y., Zhu, Z., Liu, J., & Li, Y. (2024). Financial statement comparability and expected default risk. *International Review of Financial Analysis*, 95, 103302.
- Wu, S., & Xue, W. (2023). Accounting comparability and relative performance

- evaluation by capital markets. *Journal of Accounting and Economics*, 75(1), 101-135.
- Zafari, S., Foroughi, D., & Kiani, G. (2019). The impact of accounting comparability and consistency on earning quality: A text-mining approach. *Empirical Studies in Financial Accounting*, 16(4), 1-30. (In Persian)
- Zarea, M. H., Ansari Samani, H., & Aminian, M. (2022). Quality of Financial Information and Stock Mispricing in the TSE. *Journal of Iranian Economic Issues*, 9(2), 105-129. (In Persian)
- Zhang, J. H. (2018). Accounting comparability, audit effort, and audit outcomes. *Contemporary Accounting Research*, 35(1), 245-276.