

## نقش میانجی مقایسه صورتهای مالی در تاثیر مسئولیت اجتماعی شرکت بر عملکرد مالی در شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران

سعید هادیان قهفرخی

کارشناسی ارشد حسابداری، موسسه آموزش عالی نور هدایت، شهرکرد، ایران. (نویسنده مسئول).  
saedhadiyagh@gmail.com

مسعود هادیان قهفرخی

کارشناسی ارشد حسابداری، واحد شهرکرد، دانشگاه آزاد اسلامی، شهرکرد، ایران.  
masoudhadiyan76gh@gmail.com

شماره ۸۱ / تابستان ۱۴۰۲ (جلد اول) / صص ۱۱۲-۱۲۸  
چشم انداز حسابداری و مدیریت (دوره ششم)

### چکیده

عملکرد مالی همواره از جمله موضوعات مطرح در حوزه ادبیات مالی بوده است و موجب نگرانی اصلی متصدیان کسب و کار در هر نوع سازمانی است زیرا عملکرد مالی دلالت بر سلامت سازمانی داشته و سرانجام موجب بقای آن است. از عوامل موثر بر عملکرد مالی، می‌توان به مسئولیت اجتماعی و قابلیت مقایسه صورتهای مالی اشاره کرد. مسئولیت اجتماعی مجموعه وظایف و تعهداتی است که سازمان بایستی در جهت حفظ و مراقبت و کمک به جامعه‌ای که در آن فعالیت می‌کند، انجام دهد. قابلیت مقایسه صورتهای مالی به عنوان یکی از مهم‌ترین ویژگی‌های اطلاعات حسابداری در نظر گرفته می‌شود، که به منظور کمک به سرمایه‌گذاران در تصمیم‌گیری آگاهانه شناخته شده است. هدف این پژوهش بررسی نقش میانجی مقایسه صورتهای مالی در تاثیر مسئولیت اجتماعی شرکت بر عملکرد مالی در شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، می‌باشد. جامعه آماری این پژوهش، شرکتهای عضو بورس اوراق بهادار تهران از سال ۱۳۹۳ تا ۱۴۰۰ هستند که با روش حذف سامانمند درنهایت تعداد ۱۲۰ شرکت مورد بررسی قرار گرفت. فرضیه پژوهش از طریق رگرسیون به روش حداقل مربعات تعمیم یافته مورد بررسی قرار گرفت. طبق نتایج به دست آمده، مسئولیت اجتماعی شرکت بر عملکرد مالی و قابلیت مقایسه صورتهای مالی تاثیر مثبت و معنادار دارد. قابلیت مقایسه صورتهای مالی بر عملکرد مالی تاثیر مثبت و معنادار دارد. قابلیت مقایسه صورتهای مالی در تاثیر مسئولیت اجتماعی شرکت بر عملکرد مالی نقش واسطه‌ای مثبت و معنادار دارد.

**واژگان کلیدی:** مسئولیت اجتماعی شرکت، قابلیت مقایسه صورتهای مالی، عملکرد مالی.

### مقدمه

عملکرد مالی بالا همیشه مورد توجه سهامداران و سرمایه‌گذاران بوده است و باعث بالا رفتن جایگاه شرکت می‌شود و در واقع سازمانی که عملکرد مالی بالایی نداشته باشد دیر یا زود از صحنه رقابت حذف خواهد شد با جدا شدن مالکیت از مدیریت و ایجاد تضاد منافع، ارزیابی و اندازه‌گیری عملکرد شرکت‌ها به یکی از مهم‌ترین مسائل و موضوعات مالی تبدیل شده است. هدف شرکت‌های سهامی و مدیران آنها، حداکثر نمودن ارزش شرکت و ثروت سهامداران می‌باشد. از طرفی حداکثر نمودن ارزش شرکت، مستلزم به‌کارگیری بهینه منابع مالی و کسب بازده و ریسک متناسب است. با توجه به موارد فوق اهمیت تعیین عملکرد مالی شرکت و عوامل مؤثر بر آن مشخص می‌گردد. عوامل متعددی بر عملکرد مالی مؤثر هستند. یکی از این عوامل مسئولیت اجتماعی شرکت می‌باشد.

مسئولیت اجتماعی مجموعه وظایف و تعهداتی است که سازمان بایستی در جهت حفظ و مراقبت و کمک به جامعه ای که در آن فعالیت می کند، انجام دهد (جلیلی، ۱۳۹۳). واژه مسئولیت اجتماعی شرکتها به ظهور یک جنبش اشاره دارد که به دنبال وارد کردن عوامل محیطی و اجتماعی در تصمیمات تجاری شرکتها، استراتژی تجاری و حسابداری با هدف افزایش عملکرد اجتماعی و محیطی در کنار ابعاد اقتصادی است به گونه ای که برای واحد تجاری، جامعه و محیط مفید و سودمند باشد (مک کینلی<sup>۱</sup>، ۲۰۰۸). مسئولیت اجتماعی شرکتها تعداد ذینفعان را در برابر مدیران مسئول، افزایش می دهد و در نتیجه تعداد نظارت کنندگان بر رفتارهای مدیریتی افزایش یافته و موجب می شود قراردادهای ضمنی با مجموعه ای گسترده از ذینفعان منعقد شود. همچنین، مدیرانی که خود را متعهد به سازمان می دانند، تمایل بیشتری به افشای فعالیت های اجتماعی خود دارند. بنابراین، انتظار بر این است که افزایش نظارت و گسترش مجموعه ای از قراردادهای ضمنی تضادهای نمایندگی بین مدیران و سهامداران را کاهش دهد. در نتیجه، با تعادل بین منافع و نیازهای ذینفعان مختلف، اتخاذ تصمیم های مدیریت بهبود میابد. به عبارت دیگر، با درک وابستگی های مشترک میان ذینفعان مختلف، مدیرانی که به سطوح بالایی از مسئولیت اجتماعی متعهد هستند، توانایی بیشتری برای ارزش آفرینی برای سهامداران از طریق تصمیم گیری کارآمد، فرصت های سرمایه گذاری و نوآوری خواهند داشت. بنابراین، مسئولیت اجتماعی موجب کاهش نامتقارنی اطلاعات بین شرکت و سرمایه گذاران و خلق ایده ها و عرضه محصول و خدمات جدید می شود. به عبارت دیگر، مسئولیت پذیری اجتماعی شرکتها، محیط اطلاعاتی و کیفیت اطلاعات حسابداری را بهبود می بخشد و در نتیجه نامتقارنی اطلاعات بین مدیران و سهامداران را کاهش می دهد. محیط اطلاعاتی مناسب و سطوح بالای نظارت بر اقدامات مدیریت همچنین منجر به بهبود و تسریع فرایند تصمیم گیری شده و ظرفیت بیشتری را برای نوآوری به ارمغان می آورد. در نتیجه، مدیران برای انجام سرمایه گذاری، طرح هایی را انتخاب می کنند که منافع تمام گروه های ذینفع را دربرگیرد و از این طریق کارایی سرمایه گذاری و نوآوری سازمان نیز افزایش یابد. شرکت های با سطوح بالای مسئولیت پذیری اجتماعی به احتمال زیاد خود را متعهد می دانند که بر هدف های درازمدت تمرکز کنند (تقی زاده و همکاران، ۱۳۹۶). مسئولیت اجتماعی شرکتها نقش مهمی در توسعه اقتصادی دارد و نشان دهنده تعهد مستمر شرکت به رفتارهای اخلاقی است. اگرچه اجرای مسئولیت اجتماعی شرکت دارای هزینه های اولیه برای شرکت است، اما در نهایت مطابق تئوری مشروعیت، به دلیل افزایش شهرت شرکت و کاهش هزینه ها در بلندمدت، باعث افزایش تقاضا برای سرمایه گذاری می شود. گرایش به سمت مسئولیت اجتماعی، واحد تجاری را ترغیب می کند تا برای بهبود محیط زیست، استفاده از انرژی و مواد کمتر، مدیریت ضایعات و غیره تلاش نموده و احتمال پرداخت جریمه های سنگین برای آلودگی محیط زیست، وجود دعاوی پرهزینه بر علیه شرکت و وقوع فعالیت های منفی و مخرب اعتبار شرکت کاهش پیدا می کند و این امر باعث کاهش اثرات منفی شرکت بر جامعه و در نتیجه افزایش بازده شرکت و در نهایت منجر به بالا رفتن عملکرد مالی می شود (عرب صالحی و همکاران، ۱۳۹۲).

انتظار می رود قابلیت مقایسه صورت های مالی در تاثیر مسئولیت اجتماعی شرکت بر عملکرد مالی موثر باشد. قابلیت مقایسه صورت های مالی، میزان تشابه انتخاب های حسابداری بین دو یا چند شرکت را توصیف می کند. هنگامی که عوامل اقتصادی مشترک، میزان زیادی از شباهت های شرکت های فعال در یک صنعت را توضیح می دهند، درآمد این شرکتها باید قابل مقایسه باشد. هیئت استانداردهای حسابداری مالی<sup>۲</sup> (۲۰۱۰) نشان می دهد که مقایسه پذیری، میزان مفید بودن اطلاعات موجود برای تصمیم گیری را افزایش می دهد. به طور خاص، بیانیه مفهومی شماره ۸ هیئت استانداردهای حسابداری مالی (۲۰۱۰) به این موضوع اشاره می کند که اطلاعات خاص شرکت برای سرمایه گذاران در

<sup>1</sup> McKinley

<sup>2</sup> Financial Accounting Standards Board, (FASB)

صورتی مفید تر است که آنها بتوانند اطلاعات مشابه را با سایر شرکت‌ها مقایسه نمایند. این به خصوص به بازار سهام مربوط می‌شود، چرا که در آن یک تصمیم سرمایه‌گذاری اساساً مستلزم ارزیابی فرصت‌های جایگزین یا پروژه‌ها بوده و این تصمیمات را نمی‌توان بدون اطلاعات قابل مقایسه انجام داد (حبیب<sup>۱</sup> و همکاران، ۲۰۱۸).

با افزایش قابلیت مقایسه صورت‌های مالی استفاده‌کنندگان می‌توانند از طریق مقایسه کردن ارزش فعلی شرکت‌های مختلف و میزان ریسک آن‌ها، اقدام به تصمیم‌گیری مالی نمایند یکی از شرایطی که در قیمت‌گذاری بدهی (وام) به کار برده می‌شود، سررسید وام است براساس تئوری نمایندگی، با توجه به تضاد منافع بین اعتباردهندگان و وام‌گیرندگان، تأمین مالی از طریق استقراض موجب کنترل و نظارت بیشتر اعتباردهندگان بر شرکتها (وام‌گیرندگان) می‌شود بهبود در قابلیت مقایسه اطلاعات حسابداری، کارایی فعالیت‌های نظارت و کنترل اعتباردهندگان را بهبود می‌بخشد. افزایش قابلیت مقایسه صورت‌های مالی باعث افزایش و گسترش اطلاعات در دسترس سهامداران و سرمایه‌گذاران می‌شود. صورت‌های مالی مقایسه‌پذیر که در تهیه آنها از روش‌های حسابداری، برآوردها و مفروضات مشابه استفاده می‌شود، به سرمایه‌گذاران امکان می‌دهد اطلاعات بیشتری درباره معاملات و برآوردهایی در مورد گزارشگری مالی کسب کنند و تفاوت‌ها و شباهت‌های شرکت‌های یک صنعت را تشخیص دهند و از این طریق بین شرکت‌ها به مقایسه دقیق بپردازند. اطلاعات بیشتر در مورد معاملات و برآوردهای عملکرد فعلی شرکت، می‌تواند پیش‌بینی دقیق سرمایه‌گذاران در مورد عملکرد آتی شرکت را تسهیل کند (فروغی و همکاران، ۱۳۹۴).

با توجه به مطالب بیان شده هدف این پژوهش یافتن جواب این پرسش است که آیا قابلیت مقایسه صورت‌های مالی در تاثیر مسئولیت اجتماعی شرکت بر عملکرد مالی در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران نقش واسطه‌ای دارد؟

## ضرورت و اهمیت پژوهش

واژه مسئولیت اجتماعی شرکت‌ها به ظهور یک جنبش اشاره دارد که به دنبال وارد کردن عوامل محیطی و اجتماعی در تصمیمات تجاری شرکت‌ها، استراتژی تجاری و حسابداری با هدف افزایش عملکرد اجتماعی و محیطی در کنار ابعاد اقتصادی است به گونه‌ای که برای واحد تجاری، جامعه و محیط مفید و سودمند باشد (مک کینلی<sup>۲</sup>، ۲۰۰۸). عدم ارزیابی و کنترل عملکرد شرکت‌ها به عدم تخصیص بهینه منابع می‌انجامد که این موضوع سبب زیان مالکین (سهامداران) و در نهایت اقتصاد جامعه در سطح کلان می‌شود. در یک اقتصاد در حال رشد (چرخه توسعه تجاری) که میزان ثروت و درآمد افراد در حال افزایش است، میزان تقاضا برای سرمایه‌گذاری در محصولات مالی افزایش می‌یابد از طرفی سرمایه‌گذار به علت قابلیت اتکای بالای معیارهای مالی به سمت شرکت‌هایی با عملکرد مالی بالا می‌رود که این خود منجر به افزایش قیمت و بازده سرمایه‌گذاری در این محصولات می‌شود. از این رو شناسایی عوامل مؤثر بر عملکرد مالی دارای اهمیت می‌باشد (منصوری، ۱۳۸۸).

هدف عمومی گزارشگری مالی فراهم نمودن اطلاعات مالی درباره واحد گزارشگر است که برای تصمیم‌گیری‌های سرمایه‌گذاران، وام‌دهندگان و سایر اعتباردهندگان بالفعل و بالقوه درباره‌ی تامین منابع برای واحد تجاری سودمند می‌باشد. این هدف ایجاب می‌کند که اطلاعات مالی از خصوصیات کیفی برخوردار باشند. قابلیت مقایسه یک خصوصیت کیفی افزاینده سودمندی اطلاعات است و موجب می‌شود استفاده‌کنندگان هنگام ارزیابی فرصت‌های جایگزین، تصمیمات سرمایه‌گذاری بهتر و کارآمدی اتخاذ نمایند (جعفری و همکاران، ۱۳۹۹).

<sup>1</sup> Habib etal  
<sup>2</sup> McKinley

قابلیت مقایسه صورت‌های مالی یکی از ویژگی‌های کیفی منحصر به فرد اطلاعات مالی است که مفید بودن آن را افزایش می‌دهد (هیئت استانداردهای حسابداری مالی، ۲۰۱۰). برخلاف مفهوم قابلیت اتکا که تمرکز بر روی پیش‌بینی یا تأییدپذیری اطلاعات مالی است، قابلیت مقایسه این امکان را برای استفاده‌کنندگان فراهم می‌آورد تا شباهت‌ها و تفاوت‌های عملکرد مالی شرکت‌ها را شناسایی کنند. بنابراین، ویژگی کیفی اطلاعات مالی (قابلیت مقایسه) در بازار سرمایه و بدهی برای سرمایه‌گذاران و اعتباردهندگان بسیار حایز اهمیت است، زیرا تصمیم‌های سرمایه‌گذاری و وام‌دهی، بر ارزیابی فرصت‌ها یا پروژه‌های جایگزین مبتنی است و بدون وجود این اطلاعات قابل مقایسه نمی‌توان اقدام به اتخاذ تصمیم بهینه کرد. از آنجاکه قابلیت مقایسه بیانگر شباهت‌های موجود در محیط عملیاتی و همچنین رفتار گزارشگری مالی شرکت‌ها است، لذا تحت تاثیر عوامل اقتصادی و ویژگی‌های خاص هر شرکت قرار می‌گیرد. با وجود آنکه، عوامل مشترک اقتصادی تقریباً به طور یکسان بر شرکت‌های درون صنعت مشابه اثرگذارند و موجب افزایش قابلیت مقایسه صورت‌های مالی می‌گردد، اما عوامل خاص شرکت نظیر ویژگی‌های مالی و عملیاتی و رویه‌های افشای اطلاعات باعث کاهش قابلیت مقایسه شرکت‌ها می‌شود (کیم و همکاران<sup>۱</sup>، ۲۰۱۶).

### پیشینه پژوهش

کائو<sup>۲</sup> و همکاران (۲۰۲۲) به بررسی پژوهشی با عنوان، افشای مسئولیت اجتماعی شرکت و عملکرد مالی: نقش میانجی قابلیت مقایسه صورت‌های مالی، در ویتنام در ۲۲۵ شرکت طی سالهای ۲۰۱۴ تا ۲۰۱۸ پرداخته‌اند. آنها از رگرسیون چندمنظوره و تست سوبل استفاده کرده‌اند و در نهایت متوجه شدند افشای مسئولیت اجتماعی شرکت تأثیر مثبتی بر عملکرد مالی شرکت‌های ویتنام دارد. ثانیاً، در رابطه فوق، اثر میانجی قابل مقایسه بودن صورتهای مالی وجود دارد.

دینگ<sup>۳</sup> و همکاران (۲۰۲۲) به بررسی پژوهشی با عنوان، تنوع هیئت مدیره و قابلیت مقایسه صورت‌های مالی: شواهدی از چین، پرداخته‌اند. این پژوهش در دوره مالی ۲۰۰۵ تا ۲۰۲۰ در ۳۲۱۲۲ سال-شرکت در بورس‌های شژن و شانگهای چین انجام شده است. طبق نتایج پژوهش فوق، هیئت مدیره‌های متنوع به طور مستقیم با صورت‌های مالی قابل مقایسه مرتبط هستند. تنوع هیئت مدیره، مکانیسم‌های حاکمیتی را بهبود می‌بخشد و با کاهش تضادهای نمایندگی، منجر به مقایسه‌پذیری بالاتر صورت‌های مالی می‌شود. مالکیت نهادی به طور مثبت بر هیئت‌مدیره تأثیر می‌گذارد و تاثیر تنوع هیئت‌مدیره بر قابلیت مقایسه صورت‌های مالی را تقویت می‌کند.

ترانگ<sup>۴</sup> (۲۰۲۰) به پژوهشی با عنوان، تاثیر قابلیت مقایسه صورت‌های مالی بر ساختار سررسید بدهی‌های کوتاه مدت، پرداخته است. بدین منظور از داده‌های ۳۷۲۰۳ سال-شرکت طی سال‌های ۱۹۸۵ تا ۲۰۱۳ استفاده شده است. نتایج نشان داده است که قابلیت مقایسه صورت‌های مالی تاثیر منفی بر ساختار سررسید بدهی‌های کوتاه مدت دارد. با افزایش قابلیت مقایسه صورت‌های مالی، عدم تقارن اطلاعات کاهش و انعطاف‌پذیری مالی افزایش می‌یابد. با افزایش انعطاف‌پذیری مالی، بدهی‌های کوتاه مدت کاهش و ساختار سررسید بدهی کاهش می‌یابد.

چو<sup>۵</sup> و همکاران (۲۰۱۹) به بررسی پژوهشی با عنوان، مسئولیت اجتماعی و عملکرد مالی، پرداخته‌اند. بدین منظور از داده‌های ۱۹۱ شرکت در بورس کره در سال ۲۰۱۵ استفاده کرده‌اند. مسئولیت اجتماعی بر اساس شاخص عدالت اقتصادی<sup>۶</sup> (KEJI) در کره اندازه‌گیری شده است. برای سنجش عملکرد مالی از سه شاخص نرخ بازده دارایی‌ها، کیوتوبین

<sup>1</sup> Kim et al

<sup>2</sup> Cao

<sup>3</sup> Ding Ning

<sup>4</sup> Trung

<sup>5</sup> Cho

<sup>6</sup> Economic Justice Institute

و ارزش افزوده استفاده شده است. در نهایت به تاثیر مثبت مسئولیت اجتماعی شرکت بر هر سه متغیر وابسته دست پیدا کرده‌اند.

نسیم<sup>۱</sup> و همکاران (۲۰۱۹) به بررسی پژوهشی با عنوان، نقش تعدیل‌کنندگی نسبت‌های مالی در رابطه بین افشای مسئولیت اجتماعی شرکت‌ها و ارزش شرکت، پرداخته‌اند. بدین منظور از داده‌های ۱۵۰۰ شرکت در بازه زمانی ۲۰۰۸ تا ۲۰۱۲ در بورس شانگهای چین استفاده کرده‌اند. طبق نتایج این پژوهش از مسئولیت اجتماعی شرکت برای حل مسائل نمایندگی استفاده می‌شود. افشای مسئولیت اجتماعی شرکت باعث افزایش ارزش شرکت می‌شود و ارائه نسبت‌های مالی، این رابطه را تعدیل می‌کند.

چوی و همکاران<sup>۲</sup> (۲۰۱۸) در پژوهشی با عنوان، قابلیت مقایسه صورت‌های مالی و آگاهی بخشی قیمت سهام در مورد سودهای آینده، به بررسی تاثیر قابلیت مقایسه صورت‌های مالی بر آگاهی بخشی قیمت‌سهام در مورد سودهای آتی پرداختند. این پژوهش در بازه زمانی ۱۹۹۲-۲۰۱۲ با استفاده از مشاهدات ۳۲۱۵۴ سال-شرکت و با استفاده از روش رگرسیون چندگانه انجام شده است. نتایج نشان داد که مقایسه پذیری صورت‌های مالی، توانایی بازدهی دوره جاری را افزایش می‌دهد تا درآمدهای آینده را بازتاب دهد، که با ضریب واکنش سود آینده اندازه‌گیری می‌شود. این نشان می‌دهد که قابلیت مقایسه صورت‌های مالی، آگاهی بخشی قیمت سهام را بهبود می‌بخشد و به سرمایه‌گذاران اجازه می‌دهد تا عملکرد آینده شرکت را بهتر پیش‌بینی کنند. علاوه بر این، مشخص شد که قابلیت مقایسه صورت‌های مالی می‌تواند میزان اطلاعات خاص شرکت (به جای اطلاعات مربوط به بازار/صنعت) که منعکس‌کننده قیمت سهام می‌باشد را افزایش دهد. همچنین مشخص شد که تحلیل گران، نقش مهمی در ارتقاء آگاهی بخشی قیمت سهام با تولید اطلاعات خاص در هنگام بالا بودن قابلیت مقایسه صورت‌های مالی دارند. این یافته‌ها نشان می‌دهد که مقایسه‌پذیری، هزینه‌های جمع‌آوری و پردازش اطلاعات خاص را کاهش می‌دهد.

ویسی زاده و همکاران (۱۴۰۱) به بررسی پژوهشی با عنوان، تاثیر قابلیت مقایسه صورت‌های مالی بر ساختار سررسید بدهی‌ها با تاکید بر نقش بیش اعتمادی مدیران، در بازه زمانی ۱۳۹۲ تا ۱۳۹۸ با استفاده از اطلاعات ۱۴۴ شرکت با استفاده از روش رگرسیونی حداقل مربعات تعمیم‌یافته و گشتاورهای تعمیم‌یافته پرداخته شده‌اند. برای اندازه‌گیری قابلیت مقایسه صورت‌های مالی از الگوی دی‌فرانکو و همکاران (۲۰۱۱) و به پیروی از پژوهش احمد و دولمن (۲۰۱۳) برای اندازه‌گیری بیش اعتمادی مدیران از بیش سرمایه‌گذاری استفاده شده است. نتایج پژوهش با استفاده از هر دو روش نشان داد که قابلیت مقایسه صورت‌های مالی باعث کاهش ساختار بدهی‌ها شده و بیش اعتمادی مدیران منجر به افزایش ساختار بدهی‌ها می‌گردد. همچنین بیش اعتمادی مدیران رابطه منفی بین قابلیت مقایسه صورت‌های مالی و سررسید بدهی‌ها را تشدید کرده و منجر به افزایش آن می‌شود.

جعفری و همکاران (۱۴۰۰) به بررسی پژوهشی با عنوان، بررسی رابطه قابلیت مقایسه صورتهای مالی و ساختار سررسید بدهی در بورس اوراق بهادار تهران، پرداختند. نمونه آماری پژوهش که به روش حذف سیستماتیک انتخاب شده است، شامل ۱۱۴ شرکت از بین شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران طی سال‌های ۱۳۹۲ تا ۱۳۹۸ می‌باشد. نتایج حاصل از آزمون فرضیه‌های پژوهش نشان داد که بین قابلیت مقایسه سود، قابلیت مقایسه جریان‌های نقدی عملیاتی و ساختار سررسید بدهی رابطه مثبت و معنی‌داری وجود دارد. بدین ترتیب تهیه گزارشاتی جهت تسهیل امر مقایسه صورتهای مالی از یک سو و آموزش فعالان بازار در راستای درک اهمیت و استفاده از این ویژگی کیفی از سوی دیگر ضروری به نظر می‌رسد.

<sup>1</sup> Naseem

<sup>2</sup> Choi et al

جعفری و همکاران (۱۳۹۹) به پژوهشی با عنوان، پیامدهای قابلیت مقایسه صورت‌های مالی از دیدگاه سرمایه‌گذاران و اعتباردهندگان با تأکید بر نقش تعدیل‌گری مالکان نهادی، پرداخته‌اند. برای اندازه‌گیری قابلیت مقایسه صورت‌های مالی از سه معیار سود خالص، جریان‌های نقدی عملیاتی و اقلام تعهدی اختیاری استفاده شده است. نمونه آماری پژوهش شامل ۱۱۹ شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران طی سال‌های ۱۳۹۰ تا ۱۳۹۶ می‌باشد. برای آزمون فرضیه‌های پژوهش از رگرسیون چندمتغیره استفاده شده است. نتایج حاصل از آزمون فرضیه‌های پژوهش نشان می‌دهد که الف- قابلیت مقایسه جریان‌های نقدی عملیاتی بر بازده سالانه سهام تأثیر مثبت و معناداری دارد و این ارتباط توسط مالکیت نهادی تعدیل می‌شود؛ ب- قابلیت مقایسه سود خالص بر نوسان‌پذیری بازده سهام تأثیر منفی و معناداری دارد و این ارتباط توسط مالکیت نهادی تعدیل می‌شود و ج- قابلیت مقایسه سود خالص و قابلیت مقایسه جریان‌های نقدی عملیاتی بر اعتبار تجاری تأثیر معناداری دارند، اما نقش تعدیل‌کننده مالکیت نهادی در این رابطه‌ها به لحاظ آماری تأیید نشد.

حاجیپناه و شاکری (۱۳۹۸) به بررسی پژوهشی با عنوان، حاکمیت شرکتی، افشای مسئولیت اجتماعی و ارزش شرکت، پرداخته‌اند. اطلاعات مورد نیاز برای این پژوهش از صورت‌های مالی ۷۵ شرکت گردآوری شده است. برای آزمون فرضیه‌ها از رگرسیون چندمتغیره با داده‌های تابلویی استفاده شده است. برای محاسبه معیار مسئولیت اجتماعی از مدل میشرای و همکاران (۲۰۱۱) استفاده شده است. برای حاکمیت شرکتی از معیارهای تمرکز مالکیت و درصد سهام در دست سهام‌داران عمده (بلوکی) استفاده شده است. نتایج حاصل از پژوهش نشان می‌دهد بین معیار تمرکز مالکیت و مسئولیت اجتماعی ارتباط معنی‌داری وجود دارد ولی بین معیار درصد سهام در دست سهام‌داران عمده و مسئولیت اجتماعی ارتباط معنی‌داری مشاهده نشد. همچنین بین مسئولیت اجتماعی و ارزش شرکت نیز ارتباطی معنی‌دار مشاهده نشد.

### جامعه و نمونه آماری

جامعه آماری پژوهش؛ شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران می‌باشد و قلمرو زمانی پژوهش سال‌های از ابتدای ۱۳۹۳ تا انتهای ۱۴۰۰ (به مدت ۸ سال) خواهد بود. در این پژوهش برای انتخاب نمونه آماری از روش حذف سامانمند استفاده خواهد شد. بدین منظور کلیه شرکت‌های جامعه آماری که دارای شرایط زیر باشند به‌عنوان نمونه انتخاب و بقیه حذف خواهند شد:

۱. از سال ۱۳۹۳ تا ۱۴۰۰ در بورس حضور داشته باشند.
  ۲. شرکت‌های مورد نظر جزو بانک‌ها و واسطه‌گری مالی، لیزینگ و سایر شرکت‌های سرمایه‌گذاری نباشد.
  ۳. به‌منظور قابل مقایسه بودن اطلاعات، سال مالی شرکت‌ها منتهی به ۲۹ اسفندماه باشد.
  ۴. داده‌های آن‌ها در دسترس باشد و در طول زمانی تحقیق سال مالی خود را تغییر نداده باشند.
- بعد از مدنظر قرار دادن کلیه معیارهای بالا تعداد ۱۲۰ شرکت به‌عنوان جامعه غربال‌گری شده باقیمانده است که تمامی آن‌ها به‌عنوان نمونه تحقیق انتخاب شده‌اند؛ بنابراین در بازه ۸ ساله (۱۳۹۳ تا ۱۴۰۰) مشاهدات به ۹۶۰ سال-شرکت (۸ سال × ۱۲۰ شرکت) می‌رسد.

### تبیین و اندازه‌گیری متغیرهای پژوهش

متغیرهای این پژوهش شامل متغیرهای وابسته، مستقل، کنترلی و واسطه‌ای است که در ادامه به توصیف آن‌ها می‌پردازیم

### متغیر وابسته

سودآوری (ROA): از طریق تقسیم سود خالص بر کل دارایی ها محاسبه می شود.

### متغیر مستقل

افشای مسئولیت اجتماعی (CSR): ارزش کلی افشای مسئولیت اجتماعی شرکتها از جمع ارزش جزئی ابعاد مسئولیت اجتماعی شرکتها به دست می آید و از رابطه زیر قابل محاسبه است.

$$CSR_{i,t} = EMPD_{i,t} + COMD_{i,t} + PROD_{i,t} + ENVD_{i,t}$$

که در اینجا:

$CSR_{i,t}$  = میزان افشای مسئولیت اجتماعی شرکتها برای شرکت  $i$  در دوره  $t$ ؛

$EMPD_{i,t}$  = میزان افشای اطلاعات مربوط به روابط کارکنان برای شرکت  $i$  در دوره  $t$ ؛

$COMD_{i,t}$  = میزان افشای اطلاعات مربوط به مشارکت اجتماعی برای شرکت  $i$  در دوره  $t$ ؛

$PROD_{i,t}$  = میزان افشای اطلاعات مربوط به تولید برای شرکت  $i$  در دوره  $t$ ؛

$ENVD_{i,t}$  = میزان افشای اطلاعات مربوط به محیط زیست برای شرکت  $i$  در دوره  $t$ ؛

نمره کل افشای مسئولیت اجتماعی شرکتها، اگر موارد افشا به صورت کمی و جزئیات آن به صورت اعداد، شرح مفصلی از فعالیت و در صورت امکان تصاویر، نمودارها، جداول، نمره افشا سه می باشد. اگر اطلاعات به صورت غیر کمی و توضیحات به صورت شرح بند، نمره افشا دو می باشد. اگر موارد افشا به صورت کیفی و توضیحات به صورت جمله یا پاراگراف، نمره افشا یک می باشد. اگر موردی افشا نشود، نمره افشا صفر می باشد (پورعلی و حجامی، ۱۳۹۳).

### میزان افشای اطلاعات مربوط به روابط کارکنان

برای نشان دادن میزان افشای اطلاعات مربوط به روابط کارکنان نیاز به شش معیار داریم: (۱) سلامت محیط کارکنان، (۲) آموزش کارکنان، (۳) مزایای کارکنان، (۴) مشخصات کارکنان (۵) مالکیت سهم کارکنان، (۶) ایمنی و بهداشت کارکنان (ایزو ۱۸۰۰۰). نمره افشای بعد روابط کارکنان از رابطه زیر به دست می آید:

$$EMPD_{i,t} = \frac{\sum A}{18}$$

که در اینجا:

$EMPD_{i,t}$  = نمره افشای روابط کارکنان در شرکت  $i$  در دوره  $t$ ؛

$A$  = نمره افشا برای هر یک از معیارهای روابط کارکنان برای شرکت  $i$  در دوره  $t$ ؛

عدد ۱۸ در مخرج نشان دهنده شش معیار مربوط به میزان افشای روابط کارکنان با حداکثر امتیاز (فرض بر این است که شرکتها به بهترین نحوه موارد را افشا کرده اند) می باشد.

### میزان افشای اطلاعات مربوط به مشارکت اجتماعی

برای نشان دادن میزان افشای اطلاعات مربوط به مشارکت اجتماعی نیاز به شش معیار داریم: (۱) برنامه اهداف وجه نقد، (۲) برنامه خیریه، (۳) برنامه بورس تحصیلی، (۴) حامیان مالی برای فعالیت ورزشی (۵) حامیان غرور ملی، (۶) پروژههای عمومی (ایزو ۱۸۰۰۰). نمره افشای مشارکت اجتماعی از رابطه زیر به دست می آید:

$$COMD_{i,t} = \frac{\sum B}{18}$$

که در اینجا:

$COMD_{i,t}$  = نمره افشای مشارکت اجتماعی در شرکت  $i$  در دوره  $t$ ؛

$B$  = نمره افشا برای هر یک از معیارهای مشارکت اجتماعی برای شرکت  $i$  در دوره  $t$ ؛

عدد ۱۸ در مخرج نشان دهنده شش معیار مربوط به میزان افشای مشارکت اجتماعی با حداکثر امتیاز (فرض بر این است که شرکت‌ها به بهترین نحوه موارد را افشا کرده‌اند) می‌باشد.

### میزان افشای اطلاعات مربوط به تولید

برای نشان دادن میزان افشای اطلاعات مربوط به میزان افشای اطلاعات مربوط به تولید نیاز به چهار معیار داریم: (۱) ایمنی محصول، (۲) کیفیت محصول، (۳) توسعه محصول، (۴) خدمات پس از فروش (ایزو ۹۰۰۰). نمره میزان افشای اطلاعات مربوط به تولید از رابطه زیر به دست می‌آید:

$$PROD_{i,t} = \frac{\sum C}{12}$$

که در اینجا:

$PROD_{i,t}$  = نمره افشای تولید در شرکت  $i$  در دوره  $t$ ؛

$C$  = نمره افشا برای هر یک از معیارهای تولید برای شرکت  $i$  در دوره  $t$ ؛

عدد ۱۲ در مخرج نشان دهنده چهار معیار مربوط به میزان افشای تولید با حداکثر امتیاز (فرض بر این است که شرکت‌ها به بهترین نحوه موارد را افشا کرده‌اند) می‌باشد.

### میزان افشای اطلاعات مربوط به محیط زیست

برای نشان دادن میزان افشای اطلاعات مربوط به محیط زیست نیاز به چهار معیار داریم: (۱) کنترل آلودگی هوا، (۲) برنامه پیشگیری و جبران خسارت، (۳) حفاظت و استفاده از محصولات ناشی از بازیافت، (۴) جایزه در زمینه محیط زیست (ایزو ۱۴۰۰۰). نمره افشای محیط زیست از رابطه زیر به دست می‌آید:

$$ENVD_{i,t} = \frac{\sum D}{12}$$

که در اینجا:

$ENVD_{i,t}$  = نمره افشای محیط زیست در شرکت  $i$  در دوره  $t$ ؛

$D$  = نمره افشا برای هر یک از معیارهای محیط زیست برای شرکت  $i$  در دوره  $t$ ؛

عدد ۱۲ در مخرج نشان دهنده چهار معیار مربوط به میزان افشای محیط زیست با حداکثر امتیاز (فرض بر این است که شرکت‌ها به بهترین نحوه موارد را افشا کرده‌اند) می‌باشد.

### متغیر واسطه ای

### قابلیت مقایسه صورت‌های مالی<sup>۱</sup>

<sup>۱</sup> COMP



جهت اندازه‌گیری قابلیت مقایسه حسابداری از میزان همبستگی سود- بازده یک زوج شرکت یک صنعت خاص استفاده می‌شود. (بارث<sup>۱</sup> و همکاران؛ ۲۰۱۲ و دی فرانکو<sup>۲</sup> و همکاران، ۲۰۱۱) و فروغی و قاسم زاده، (۱۳۹۴). در این مدل دو شرکت زمانی مشابه در نظر گرفته می‌شوند که برای مجموعه ای از رویدادهای اقتصادی یکسان (مثل بازده)، گزارش‌های مالی (مثل سود حسابداری) مشابهی ارائه کرده باشند. برای اندازه‌گیری قابلیت مقایسه بین دو شرکت  $i$  و  $j$  ابتدا برای هر شرکت - سال مدل رگرسیونی شماره (۲) به شرح زیر با استفاده از داده‌های سری زمانی برای دوره ده ساله اخیر منتهی به پایان سال  $t$  برآورد می‌شود:

مدل (۲)

$$Earnings_{i,t} = \alpha_i + \beta_i(Return_{i,t}) + \varepsilon_{i,t}$$

که در آن:

Earnings: سود خالص شرکت  $i$  در سال  $t$  تقسیم بر ارزش بازار سهام ابتدای سال.

Return: بازده سهام شرکت  $i$  در سال  $t$ .

ضرایب برآوردشده از رابطه (۲) برای هر سال - شرکت، معیاری از عملیات حسابداری آن شرکت است. یعنی ضرایب  $\beta_i$  و  $\alpha_i$  نشان‌دهنده عملیات حسابداری شرکت  $i$  و ضرایب  $\alpha_j$  و  $\beta_j$  عملیات حسابداری شرکت  $j$  است. شباهت بین عملیات حسابداری دو شرکت، میزان قابلیت مقایسه بین دو شرکت را نشان می‌دهد. به منظور برآورد تفاوت بین عملیات حسابداری دو شرکت  $i$  و  $j$  از مفهوم قابلیت مقایسه (ارائه گزارش‌های مشابه درباره مجموعه ای از رویدادهای مشابه) استفاده می‌شود. از این رو؛ در هر سال از طریق رابطه های (۳) و (۴) سود شرکت  $i$  به طور جداگانه یکبار با ضرایب خود شرکت  $i$  و یکبار با ضرایب شرکت  $j$  اما با بازده شرکت  $i$  (رویداد مشابه) برای دوره زمانی مشابه با دوره زمانی رابطه (۴) پیش بینی می‌شود:

مدل (۳)

$$E(Earnings)_{iit} = \hat{\alpha}_i + \hat{\beta}_i(Return_{i,t})$$

مدل (۴)

$$E(Earnings)_{jtt} = \hat{\alpha}_j + \hat{\beta}_j(Return_{i,t})$$

در این رابطه ها؛  $E(Earnings)_{iit}$  سود پیشبینی شده شرکت  $i$  در سال  $t$  با استفاده از ضرایب شرکت  $i$  و  $E(Earnings)_{jtt}$  سود پیشبینی شده شرکت  $j$  در سال  $t$  با استفاده از ضرایب شرکت  $j$ .

سپس قابلیت مقایسه بین دو شرکت  $i$  و  $j$  در سال  $t$  از طریق رابطه شماره (۵) به شرح زیر محاسبه خواهد شد:

مدل (۵)

$$ComAcct_{i,j,t} = \frac{-1}{10} \sum_{t-9}^t |E(Earnings)_{iit} - E(Earnings)_{jtt}|$$

مقدار ریاضی بیشتر برای نشان دهنده قابلیت مقایسه بیشتر بین دو شرکت است. به طریق مشابه برای هر سال و هر جفت شرکت  $i$  با  $j$  شرکت صنعت؛ معیار قابلیت مقایسه حسابداری محاسبه خواهد شد. در نهایت میانگین ارقام محاسبه شده به عنوان معیار قابلیت مقایسه شرکت  $i$  تعریف می‌شود که با نشان داده می‌شود.

<sup>1</sup> Barth et al

<sup>2</sup> De Franco et al

### متغیرهای کنترلی

- اهرم مالی (LEV): از طریق تقسیم کل بدهی ها بر کل دارایی ها اندازه گیری می شود.
- اندازه شرکت (SIZE): از طریق لگاریتم طبیعی ارزش بازار حقوق صاحبان سهام اندازه گیری می شود.
- سن شرکت (AGE)<sup>۱</sup>: تعداد سال های حضور در بورس اوراق بهادار تهران.
- متغیر موهومی زیان خالص (LOSS)<sup>۲</sup>: اگر شرکت زیان آور باشد عدد ۱ در غیر این صورت صفر.
- نرخ رشد (GRO)<sup>۳</sup>: درصد افزایش فروش شرکت<sup>۴</sup> نسبت به سال گذشته.

### تدوین فرضیه ها

- فرضیه اول:** مسئولیت اجتماعی شرکت بر عملکرد مالی تاثیر مثبت و معنادار دارد.
- فرضیه دوم:** مسئولیت اجتماعی شرکت بر قابلیت مقایسه صورت های مالی شرکت تاثیر مثبت و معنادار دارد.
- فرضیه سوم:** قابلیت مقایسه صورت های مالی بر عملکرد مالی تاثیر مثبت و معنادار دارد.
- فرضیه چهارم:** قابلیت مقایسه صورت های مالی در تاثیر مسئولیت اجتماعی شرکت بر عملکرد مالی نقش واسطه ای مثبت و معنادار دارد.

### مدل های پژوهش

برای آزمون فرضیه اول پژوهش از رابطه (۶) زیراستفاده خواهد شد:

(۶)

$$ROA_{it} = \alpha_i + \beta_1 CSR_{it} + \beta_2 LEV_{it} + \beta_3 SIZE_{it} + \beta_4 AGE_{it} + \beta_5 LOOS_{it} + \beta_6 GRO_{it} + \varepsilon_{it}$$

برای آزمون فرضیه دوم پژوهش از رابطه (۷) زیراستفاده خواهد شد:

(۷)

$$FCS_{it} = \alpha_i + \beta_1 CSR_{it} + \beta_2 LEV_{it} + \beta_3 SIZE_{it} + \beta_4 AGE_{it} + \beta_5 LOOS_{it} + \beta_6 GRO_{it} + \varepsilon_{it}$$

برای آزمون فرضیه سوم پژوهش از رابطه (۸) زیراستفاده خواهد شد:

(۸)

$$ROA_{it} = \alpha_i + \beta_1 FCS_{it} + \beta_2 LEV_{it} + \beta_3 SIZE_{it} + \beta_4 AGE_{it} + \beta_5 LOOS_{it} + \beta_6 GRO_{it} + \varepsilon_{it}$$

برای آزمون فرضیه چهارم پژوهش از رابطه (۹) زیراستفاده خواهد شد:

(۹)

$ROA_{it} = \alpha_i + \beta_1 CSR_{it} + \beta_2 FCS_{it} + \beta_3 LEV_{it} + \beta_4 SIZE_{it} + \beta_5 AGE_{it} + \beta_6 LOOS_{it} + \beta_7 GRO_{it} + \varepsilon_{it}$

نقش واسطه ای سودآوری می تواند به دو صورت کامل یا نسبی باشد. اگر تاثیر مسئولیت اجتماعی بر عملکرد مالی در رابطه (۷) کمتر نسبت به رابطه (۴) باشد، قابلیت مقایسه صورتهای مالی نقش واسطه ای نسبی خواهد داشت، یعنی هر دو متغیر مسئولیت اجتماعی و قابلیت مقایسه می توانند عملکرد مالی را پیش بینی کنند. اگر تاثیر مسئولیت اجتماعی بر عملکرد مالی در رابطه (۷) معنی دار نباشد، قابلیت مقایسه نقش واسطه ای کامل خواهد داشت، یعنی که متغیر مسئولیت

<sup>1</sup> Age of the company

<sup>2</sup> Net loss

<sup>3</sup> Growth rate

<sup>4</sup> Company sales

اجتماعی شرکت تنها به واسطه قابلیت مقایسه می تواند عملکرد مالی را پیش بینی کند. در غیر این صورت قابلیت مقایسه نقش واسطه ایی ندارد (بارون و کنی، ۱۹۸۶).

## آمار توصیفی

در محاسبات آماری لازم است که ویژگی ها و موقعیت کلی داده ها تعیین شود. برای این منظور شاخص های مرکزی و پراکندگی محاسبه می شوند. در این تحقیق متغیرها از لحاظ میانگین، انحراف معیار، حداقل و حداکثر مورد بررسی قرار گرفته اند.

جدول (۱): آمار توصیفی

متغیر	تعداد مشاهدات	میانگین	میانه	بیشینه	کمینه	انحراف معیار	چولگی	کشیدگی
سودآوری (ROA)	۹۶۰	۰/۱۳۹۴	۰/۱۰۳۲	۰/۵۹۹۴	-۰/۲۸۹۰	۰/۱۵۷	۰/۶۱۳	۳/۲۷۱
مسئولیت اجتماعی (CSR)	۹۶۰	۱/۸۸۵۸	۱/۸۶۱۱	۲/۷۷۷	۱/۰۵۵۵	۰/۳۷۷	۰/۱۱۹	۲/۴۵۲
قابلیت مقایسه صورت های مالی (FCF)	۹۶۰	-۰/۲۷۱۰	-۰/۱۵۰۱	-۰/۰۰۰۰۹	-۱/۹۷۹	۰/۳۱۵	-۰/۵۴۶	۴/۲۷۸
اهرم مالی (LEV)	۹۶۰	۰/۵۴۷۵	۰/۵۵۸۵	۰/۸۹۷۴	۰/۰۳۱۴	۰/۱۹۷	-۰/۳۴۱	۲/۳۷۵
اندازه شرکت (SIZE)	۹۶۰	۱۲/۶۹	۱۲/۵۸	۱۵/۵۱	۱۰/۹۳	۰/۸۵۱	۰/۴۱۶	۲/۶۱۰
سن شرکت (AGE)	۹۶۰	۱/۲۹۵	۱/۳۰۱	۱/۷۳۲	۰/۸۴۵	۰/۱۴۲	۰/۱۹۸	۳/۵۶۶
نرخ رشد (GRO)	۹۶۰	۰/۳۴۴	۰/۲۶۷۵	۲/۴۹۹	-۱/۰۰۰	۰/۵۰۴	۱/۱۰۶	۵/۹۶۴

در این پژوهش ۱۲۰ شرکت در ۸ سال آماری (۹۶۰ سال - شرکت) مورد بررسی قرار گرفت. میانگین سودآوری برابر با ۰/۱۳۹ می باشد که نشان می دهد به طور متوسط سودخالص به میزان ۰/۱۳۹ برابر کل دارایی است. میانگین مسئولیت اجتماعی برابر با ۱/۸۸۵ می باشد. میانگین قابلیت مقایسه صورت های مالی برابر با ۰/۲۷۱ - می باشد که نشان می دهد حدود ۷۲ درصد از شرکت های نمونه از ویژگی قابلیت مقایسه برخوردارند. میانگین اهرم مالی برابر با ۰/۵۴۷ می باشد که نشان می دهد به طور متوسط کل بدهی به میزان ۰/۵۴۷ برابر کل دارایی است. میانگین اندازه شرکت برابر با ۱۲/۶۹ می باشد که نشان می دهد به طور متوسط لگاریتم ارزش بازار سهام شرکت به میزان ۱۲/۶۹ است. میانگین سن شرکت برابر با ۱/۲۹۵ می باشد که نشان می دهد به طور متوسط لگاریتم طبیعی تعداد سالهای حضور شرکت در بورس برابر با ۱/۲۹۵ است. میانگین نرخ رشد برابر با ۰/۳۴۴ می باشد که نشان می دهد به طور متوسط درصد افزایش فروش به میزان ۰/۳۴۴ است. متغیر موهومی زیان خالص (LOSS) از نوع مجازی است و ۹۴ سال شرکت معادل ۹/۷۹ درصد از شرکتهای نمونه پژوهش، زیان آور هستند.

## بررسی فرضیه اول

**فرضیه اول:** مسئولیت اجتماعی شرکت بر عملکرد مالی تاثیر مثبت و معنادار دارد.

با مشخص شدن مفروضات رگرسیون حال می توان تخمین نهایی فرضیه اول را با روش اثرات ثابت انجام داد. نتایج این رگرسیون در جدول (۲) آورده شده است.

$$ROA_{it} = \alpha_i + \beta_1 CSR_{it} + \beta_2 LEV_{it} + \beta_3 SIZE_{it} + \beta_4 AGE_{it} + \beta_5 LOOS_{it} + \beta_6 GRO_{it} + \varepsilon_{it}$$

جدول (۲): رگرسیون فرضیه اول

متغیرهای مستقل	ضریب رگرسیون	خطای استاندارد	t آماره	سطح معنی داری
مسئولیت اجتماعی (CSR)	۰/۰۰۱۳	۰/۰۰۰۰۶	۲/۰۴۳	۰/۰۴۱۳
اهرم مالی (LEV)	-۰/۳۹۱۱	۰/۰۲۸۳	-۱۳/۷۸	۰/۰۰۰

۰/۰۰۰۰	۵/۸۷	۰/۰۰۸۳	۰/۰۴۸۷	اندازه شرکت (SIZE)
۰/۸۹۸۰	-۰/۱۲۸	۰/۰۸۸۱	۰/۰۱۱۳	سن شرکت (AGE)
۰/۰۰۰۰	-۱۰/۵۹	۰/۰۱۱۱	-۰/۱۱۸۵	زیان خالص (LOSS)
۰/۰۰۰۰	۴/۳۲۹	۰/۰۰۶۸	۰/۰۲۹۶	نرخ رشد (GRO)
۰/۰۰۰۰۹	-۳/۳۳۰	۰/۰۸۴۳	-۰/۲۸۱۱	عدد ثابت (C)
۲۱/۱۹	آماره F	۰/۷۶۰۸		ضریب تعیین
۰/۰۰۰	سطح معنی داری F	۰/۷۲۴۹		ضریب تعیین تعدیل شده
		۱/۷۱۵		آماره دوربین واتسون

\* متغیر وابسته: سودآوری (ROA)

با توجه به جدول بالا مقدار آماره دوربین - واتسون حاکی از عدم وجود مشکل خودهمبستگی است. همچنین بر اساس احتمال آماره F که کوچکتر از ۰/۰۵ می باشد، معادله رگرسیون در کل معنادار می باشد. ضریب تعیین تعدیل شده‌ی مدل برابر ۰/۷۲۴۹ می باشد که نشان می دهد ۷۲/۲۹ درصد از تغییرات متغیر وابسته، قابل استناد به تغییرات متغیرهای مستقل و کنترلی می باشد و بقیه تغییرات متغیر وابسته، ناشی از تغییرات سایر عوامل می باشد که در اینجا نادیده گرفته شده اند. متغیر مستقل مسئولیت اجتماعی شرکت بر سودآوری تاثیر مثبت و معناداری دارد و فرضیه اول پژوهش رد نمی شود. هرگونه افزایش (کاهش) مسئولیت اجتماعی شرکت باعث افزایش (کاهش) قابل ملاحظه ای در سودآوری خواهد شد.

### بررسی فرضیه دوم

**فرضیه دوم:** مسئولیت اجتماعی شرکت بر قابلیت مقایسه صورت های مالی شرکت تاثیر مثبت و معنادار دارد. با مشخص شدن مفروضات رگرسیون حال می توان تخمین نهایی فرضیه دوم را با روش اثرات تصادفی انجام داد. نتایج این رگرسیون در جدول (۳) آورده شده است.

$$FCS_{it} = \alpha_i + \beta_1 CSR_{it} + \beta_2 LEV_{it} + \beta_3 SIZE_{it} + \beta_4 AGE_{it} + \beta_5 LOOS_{it} + \beta_6 GRO_{it} + \varepsilon_{it}$$

جدول (۳): رگرسیون فرضیه دوم

متغیرهای مستقل	ضریب رگرسیون	خطای استاندارد	آماره t	سطح معنی داری
مسئولیت اجتماعی (CSR)	۰/۰۷۶۴	۰/۰۲۳۶	۳/۲۲۷	۰/۰۰۱۳
اهرم مالی (LEV)	-۰/۰۴۲۷	۰/۰۷۰۳	-۰/۶۰۷	۰/۵۴۳۷
اندازه شرکت (SIZE)	۰/۰۰۳۷	۰/۰۱۵۶	۰/۲۳۹	۰/۸۱۰۵
سن شرکت (AGE)	۰/۱۳۰۳	۰/۰۹۳۵	۱/۳۹۳	۰/۱۶۳۸
زیان خالص (LOSS)	۰/۰۲۶۹	۰/۰۴۰۹	۰/۶۵۶	۰/۵۱۱۷
نرخ رشد (GRO)	-۰/۰۱۱۵	۰/۰۳۱۲	-۰/۳۶۸	۰/۷۱۲۳
عدد ثابت (C)	-۰/۳۱۸۷	۰/۲۲۷۳	-۱/۴۰۲	۰/۱۶۱۲
ضریب تعیین	۰/۵۱۱۰		آماره F	۱۱/۷۶
ضریب تعیین تعدیل شده	۰/۵۰۴۸		سطح معنی داری F	۰/۰۰۰
	۱/۷۳۱			

\* متغیر وابسته: قابلیت مقایسه صورت های مالی (FCF)

با توجه به جدول بالا مقدار آماره دوربین - واتسون حاکی از عدم وجود مشکل خودهمبستگی است. همچنین بر اساس احتمال آماره F که کوچکتر از ۰/۰۵ می باشد، معادله رگرسیون در کل معنادار می باشد. ضریب تعیین تعدیل شده‌ی مدل

برابر ۰/۵۰۴۸ می باشد که نشان می دهد ۵۰/۴۸ درصد از تغییرات متغیر وابسته، قابل استناد به تغییرات متغیرهای مستقل و کنترلی می باشد و بقیه تغییرات متغیر وابسته، ناشی از تغییرات سایر عوامل می باشد که در اینجا نادیده گرفته شده اند. متغیر مستقل مسئولیت اجتماعی شرکت بر قابلیت مقایسه صورت های مالی شرکت تاثیر مثبت و معناداری دارد و فرضیه دوم پژوهش رد نمی شود. هرگونه افزایش (کاهش) مسئولیت اجتماعی شرکت باعث افزایش (کاهش) قابل ملاحظه ای در قابلیت مقایسه صورت های مالی شرکت خواهد شد.

### بررسی فرضیه سوم

**فرضیه سوم:** قابلیت مقایسه صورت های مالی بر عملکرد مالی تاثیر مثبت و معنادار دارد. با مشخص شدن مفروضات رگرسیون حال می توان تخمین نهایی فرضیه سوم را با روش اثرات ثابت انجام داد. نتایج این رگرسیون در جدول (۴) آورده شده است.

$$ROA_{it} = \alpha_i + \beta_1 FCS_{it} + \beta_2 LEV_{it} + \beta_3 SIZE_{it} + \beta_4 AGE_{it} + \beta_5 LOOS_{it} + \beta_6 GRO_{it} + \varepsilon_{it}$$

جدول (۴): رگرسیون فرضیه سوم

متغیرهای مستقل	ضریب رگرسیون	خطای استاندارد	آماره t	سطح معنی داری
قابلیت مقایسه صورت های مالی (FCF)	۰/۰۰۸۶	۰/۰۰۴۴	۱/۹۶۸	۰/۰۴۹۳
اهرم مالی (LEV)	۰/۴۱۰۷	۰/۰۲۹۴	-۱۳/۹۵	۰/۰۰۰
اندازه شرکت (SIZE)	۰/۰۵۰۶	۰/۰۰۶۷	۷/۴۶۰	۰/۰۰۰
سن شرکت (AGE)	-۰/۰۳۴۸	۰/۰۷۳۲	-۰/۴۷۶	۰۶/۳۴۱
زیان خالص (LOSS)	-۰/۰۹۸۲	۰/۰۱۱۳	-۸/۶۵۴	۰/۰۰۰
نرخ رشد (GRO)	۰/۰۳۵۹	۰/۰۰۶۰	۵/۹۶۹	۰/۰۰۰
عدد ثابت (C)	-۰/۲۳۳۲	۰/۰۵۸۳	-۳/۹۹۶	۰/۰۰۰
ضریب تعیین	۰/۸۶۸۹		آماره F	۴۴/۱۹
ضریب تعیین تعدیل شده	۰/۸۴۹۳		سطح معنی داری F	۰/۰۰۰
آماره دوربین واتسون	۱/۴۹۷			

\* متغیر وابسته: سودآوری (ROA)

با توجه به جدول بالا مقدار آماره دوربین - واتسون حاکی از عدم وجود مشکل خودهمبستگی است. همچنین بر اساس احتمال آماره F که کوچک تر از ۰/۰۵ می باشد، معادله رگرسیون در کل معنادار می باشد. ضریب تعیین تعدیل شده ی مدل برابر ۰/۸۴۹۳ می باشد که نشان ۸۴/۹۳ درصد از تغییرات متغیر وابسته، قابل استناد به تغییرات متغیرهای مستقل و کنترلی می باشد و بقیه تغییرات متغیر وابسته، ناشی از تغییرات سایر عوامل می باشد که در اینجا نادیده گرفته شده اند. متغیر مستقل قابلیت مقایسه صورت های مالی شرکت بر سودآوری تاثیر مثبت و معناداری دارد و فرضیه سوم پژوهش رد نمی شود. هرگونه افزایش (کاهش) قابلیت مقایسه صورت های مالی شرکت باعث افزایش (کاهش) قابل ملاحظه ای در سودآوری خواهد شد.

### بررسی فرضیه چهارم

**فرضیه چهارم:** قابلیت مقایسه صورت های مالی در تاثیر مسئولیت اجتماعی شرکت بر عملکرد مالی نقش واسطه‌ای مثبت و معنادار دارد.

با مشخص شدن مفروضات رگرسیون حال می‌توان تخمین نهایی فرضیه چهارم را با روش اثرات ثابت انجام داد. نتایج این رگرسیون در جدول (۵) آورده شده است.

$$ROA_{it} = \alpha_i + \beta_1 CSR_{it} + \beta_2 FCS_{it} + \beta_3 LEV_{it} + \beta_4 SIZE_{it} + \beta_5 AGE_{it} + \beta_6 LOOS_{it} + \beta_7 GRO_{it} + \varepsilon_{it}$$

جدول (۵): رگرسیون فرضیه چهارم

متغیرهای مستقل	ضریب رگرسیون	خطای استاندارد	t آماره	سطح معنی‌داری
مسئولیت اجتماعی (CSR)	۰/۰۰۲۹	۰/۰۰۱۴	۱/۹۹۲	۰/۰۴۶۶
قابلیت مقایسه صورت‌های مالی (FCF)	۰/۰۰۹۲	۰/۰۰۴۴	۲/۰۴۸	۰/۰۴۰۸
اهرم مالی (LEV)	-۰/۴۱۰۸	۰/۰۲۴۰	-۱۷/۱۰	۰/۰۰۰
اندازه شرکت (SIZE)	۰/۰۵۰۲	۰/۰۰۸۳	۶/۰۳۰	۰/۰۰۰
سن شرکت (AGE)	۰/۰۳۰۸	۰/۱۰۰۳	-۰/۳۰۷	۰/۷۵۸۴
زیان خالص (LOSS)	۰/۰۹۸۶	۰/۰۰۹۷	-۱۰/۱۳	۰/۰۰۰
نرخ رشد (GRO)	۰/۰۳۵۹	۰/۰۰۵۰	۷/۱۸۳	۰/۰۰۰
عدد ثابت (C)	۰/۲۳۹۶	۰/۰۸۰۵	-۲/۹۷۵	۰/۰۰۳
ضریب تعیین	۰/۶۶۹۰		آماره F	۴۳/۸۰
ضریب تعیین تعدیل شده	۰/۶۴۹۱		سطح معنی‌داری F	۰/۰۰۰
آماره دوربین واتسون	۱/۸۹۷			

\* متغیر وابسته: سودآوری (ROA)

با توجه به جدول بالا مقدار آماره دوربین-واتسون حاکی از عدم وجود مشکل خودهمبستگی است. همچنین بر اساس احتمال آماره F که کوچک‌تر از ۰/۰۵ می‌باشد، معادله رگرسیون در کل معنادار می‌باشد. ضریب تعیین تعدیل شده‌ی مدل برابر ۰/۶۴۹۱ می‌باشد که نشان می‌دهد ۶۴/۹۱ درصد از تغییرات متغیر وابسته، قابل استناد به تغییرات متغیرهای مستقل و کنترلی می‌باشد و بقیه تغییرات متغیر وابسته، ناشی از تغییرات سایر عوامل می‌باشد که در اینجا نادیده گرفته شده‌اند. متغیرهای مستقل مسئولیت اجتماعی شرکت و قابلیت مقایسه صورت‌های مالی بر سودآوری تاثیر مثبت و معناداری دارند و فرضیه چهارم پژوهش رد نمی‌شود. یعنی هر دو متغیر مسئولیت اجتماعی و قابلیت مقایسه می‌توانند عملکرد مالی را پیش بینی کنند.

## بحث و نتیجه‌گیری

متغیر مستقل مسئولیت اجتماعی شرکت بر سودآوری تاثیر مثبت و معناداری دارد و فرضیه اول پژوهش رد نمی‌شود. هرگونه افزایش (کاهش) مسئولیت اجتماعی شرکت باعث افزایش (کاهش) قابل ملاحظه‌ای در سودآوری خواهد شد. مسئولیت اجتماعی شرکت‌ها نقش مهمی در توسعه اقتصادی دارد و نشان دهنده تعهد مستمر شرکت به رفتارهای اخلاقی است. اگرچه اجرای مسئولیت اجتماعی شرکت دارای هزینه‌های اولیه برای شرکت است، اما در نهایت مطابق تئوری مشروعیت، به دلیل افزایش شهرت شرکت و کاهش هزینه‌ها در بلندمدت، باعث افزایش تقاضا برای سرمایه‌گذاری می‌شود. گرایش به سمت مسئولیت اجتماعی، واحد تجاری را ترغیب می‌کند تا برای بهبود محیط‌زیست، استفاده از انرژی و مواد کمتر، مدیریت ضایعات و غیره تلاش نموده و احتمال پرداخت جریمه‌های سنگین برای آلودگی

محیط‌زیست، وجود دعاوی پرهزینه برعلیه شرکت و وقوع فعالیت‌های منفی و مخرب اعتبار شرکت کاهش پیدا می‌کند و این امر باعث کاهش اثرات منفی شرکت بر جامعه و در نتیجه افزایش بازده شرکت و در نهایت منجر به بالا رفتن عملکرد مالی می‌شود. نتیجه این فرضیه موافق با نتیجه پژوهش‌های کائو و همکاران (۲۰۲۲)، چو و همکاران (۲۰۱۹)، یورن (۲۰۱۶) و حاجیها و شاکری (۱۳۹۸) می‌باشد.

متغیر مستقل مسئولیت اجتماعی شرکت بر قابلیت مقایسه صورت‌های مالی شرکت تاثیر مثبت و معناداری دارد و فرضیه دوم پژوهش رد نمی‌شود. هرگونه افزایش (کاهش) مسئولیت اجتماعی شرکت باعث افزایش (کاهش) قابل ملاحظه‌ای در قابلیت مقایسه صورت‌های مالی شرکت خواهد شد. مسئولیت اجتماعی موجب کاهش نامتقارنی اطلاعات بین شرکت و سرمایه‌گذاران و خلق ایده‌ها و عرضه محصول و خدمات جدید می‌شود. به عبارت دیگر، مسئولیت پذیری اجتماعی شرکت‌ها، محیط اطلاعاتی و کیفیت اطلاعات حسابداری را بهبود می‌بخشد و در نتیجه نامتقارنی اطلاعات بین مدیران و سهامداران را کاهش می‌دهد. محیط اطلاعاتی مناسب و سطوح بالای نظارت بر اقدامات مدیریت همچنین منجر به بهبود و تسریع فرایند تصمیم‌گیری شده و ظرفیت بیشتری را برای نوآوری به ارمغان می‌آورد. در نتیجه، مدیران برای انجام سرمایه‌گذاری، طرح‌هایی را انتخاب می‌کنند که منافع تمام گروه‌های ذینفع را دربرگیرد و از این طریق کارایی سرمایه‌گذاری و نوآوری سازمان نیز افزایش یابد. شرکت‌های با سطوح بالای مسئولیت پذیری اجتماعی به احتمال زیاد خود را متعهد می‌دانند که بر هدف‌های درازمدت تمرکز کنند. نتیجه این فرضیه موافق با نتیجه پژوهش کائو و همکاران (۲۰۲۲) می‌باشد.

متغیر مستقل قابلیت مقایسه صورت‌های مالی شرکت بر سودآوری تاثیر مثبت و معناداری دارد و فرضیه سوم پژوهش رد نمی‌شود. هرگونه افزایش (کاهش) قابلیت مقایسه صورت‌های مالی شرکت باعث افزایش (کاهش) قابل ملاحظه‌ای در سودآوری خواهد شد. با افزایش قابلیت مقایسه صورت‌های مالی استفاده‌کنندگان می‌توانند از طریق مقایسه کردن ارزش فعلی شرکت‌های مختلف و میزان ریسک آن‌ها، اقدام به تصمیم‌گیری مالی نمایند یکی از شرایطی که در قیمت‌گذاری بدهی (وام) به کار برده می‌شود، سررسید وام است براساس تئوری نمایندگی، با توجه به تضاد منافع بین اعتباردهندگان و وام‌گیرندگان، تأمین مالی از طریق استقراض موجب کنترل و نظارت بیشتر اعتباردهندگان بر شرکتها (وام‌گیرندگان) می‌شود بهبود در قابلیت مقایسه اطلاعات حسابداری، کارایی فعالیت‌های نظارت و کنترل اعتباردهندگان را بهبود می‌بخشد. نتیجه این فرضیه موافق با نتیجه پژوهش‌های کائو و همکاران (۲۰۲۲)، چوی و همکاران (۲۰۱۸) و جعفری و همکاران (۱۳۹۹) می‌باشد.

متغیرهای مستقل مسئولیت اجتماعی شرکت و قابلیت مقایسه صورت‌های مالی بر سودآوری تاثیر مثبت و معناداری دارند و فرضیه چهارم پژوهش رد نمی‌شود. یعنی هر دو متغیر مسئولیت اجتماعی و قابلیت مقایسه می‌توانند عملکرد مالی را پیش‌بینی کنند. افزایش قابلیت مقایسه صورت‌های مالی باعث افزایش و گسترش اطلاعات در دسترس سهامداران و سرمایه‌گذاران می‌شود. صورت‌های مالی مقایسه‌پذیر که در تهیه آنها از روش‌های حسابداری، برآوردها و مفروضات مشابه استفاده می‌شود، به سرمایه‌گذاران امکان می‌دهد اطلاعات بیشتری درباره ماملات و برآوردهایی در مورد گزارشگری مالی کسب کنند و تفاوت‌ها و شباهت‌های شرکت‌های یک صنعت را تشخیص دهند و از این طریق بین شرکت‌ها به مقایسه دقیق بپردازند. اطلاعات بیشتر در مورد معاملات و برآوردهای عملکرد فعلی شرکت، می‌تواند پیش‌بینی دقیق سرمایه‌گذاران در مورد عملکرد آتی شرکت را تسهیل کند. نتیجه این فرضیه موافق با نتیجه پژوهش کائو و همکاران (۲۰۲۲) می‌باشد.

## پیشنهادات کاربردی

- طبق نتیجه فرضیه اول هرگونه افزایش (کاهش) مسئولیت اجتماعی شرکت باعث افزایش (کاهش) قابل ملاحظه‌ای در سودآوری خواهد شد. از اینرو فعالیت در حوزه مسئولیت اجتماعی به مدیران شرکت‌ها توصیه می‌شود. همچنین به منظور تقویت سطح مسئولیت اجتماعی شرکت‌ها و التزام به تعهد نسبت به این مسئولیت در شرکت‌ها، الزامات قانونی از سوی سازمان بورس نسبت به افشای مسئولیت اجتماعی، زیست محیطی، تعهد به حقوق صاحبان سهام، آموزش کارکنان و مواردی این چنین توصیه می‌شود.
- طبق نتیجه فرضیه دوم هرگونه افزایش (کاهش) مسئولیت اجتماعی شرکت باعث افزایش (کاهش) قابل ملاحظه‌ای در قابلیت مقایسه صورت‌های مالی خواهد شد. پیشنهاد می‌شود نسبت به منظور تقویت سطح مسئولیت اجتماعی شرکت‌ها نسبت به منافع ذی نفعان و سرمایه‌گذاران، از تحلیلگران مالی در شرکت‌ها بهره گرفته شده و تحلیل‌های اقتصادی عملکرد شرکت افشا شود.
- طبق نتیجه فرضیه سوم هرگونه افزایش (کاهش) قابلیت مقایسه صورت‌های مالی باعث افزایش (کاهش) قابل ملاحظه‌ای در سودآوری خواهد شد. در این راستا به مدیران شرکت‌ها پیشنهاد می‌شود با استفاده از روش‌های حسابداری، برآوردها و مفروضات مشابه، در جهت افزایش قابلیت مقایسه صورت‌های مالی و در نتیجه اعتبار صورت‌های مالی خود نزد سهامداران و سرمایه‌گذاران اقدام نمایند.

## منابع

- ✓ تقی زاده خانقاه، وحید، زینالی، مهدی، (۱۳۹۶)، بررسی تأثیر مسئولیت پذیری اجتماعی شرکتها بر کارایی سرمایه گذاری و نوآوری، مجله حسابداری سلامت، سال پنجم، شماره دوم، صص ۱-۲۷.
- ✓ جعفری، علی، ملکی، عاطفه، بیداروند، رضا، (۱۴۰۰)، بررسی رابطه قابلیت مقایسه صورتهای مالی و ساختار سررسید بدهی در بورس اوراق بهادار تهران، چشم انداز حسابداری و مدیریت، دوره ۴، شماره ۴۶، صص ۱-۱۵.
- ✓ جعفری، علی، گرگانلی، جمادوردی، اشرفی، مجید، نادریان، آرش، (۱۳۹۹)، پیامدهای قابلیت مقایسه صورتهای مالی از دیدگاه سرمایه‌گذاران و اعتباردهندگان با تأکید بر نقش تعدیل‌گری مالکان نهادی، پیشرفت‌های حسابداری، دوره ۱۱، شماره ۱، صص ۹۵-۱۲۸.
- ✓ جلیلی، صابر، قیصری، فرزاد، (۱۳۹۳)، بررسی ارتباط بین کیفیت سود و مسئولیت پذیری اجتماعی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، مجله دانش حسابرسی، سال چهاردهم، شماره ۵۷، صص ۱۴۷.
- ✓ حاجیها، زهره، چناری، حسن، (۱۳۹۶)، قابلیت مقایسه صورتهای مالی و مدیریت سود واقعی، پژوهش‌های حسابداری مالی، دوره ۳، شماره ۳۲، صص ۳۳-۴۸.
- ✓ عرب صالحی، مهدی، صادقی، غزل، معین‌الدین، محمود، (۱۳۹۲)، رابطه مسئولیت اجتماعی با عملکرد مالی شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، مجله پژوهش‌های تجربی حسابداری، سال سوم، شماره ۹، صص ۱-۱۷.
- ✓ فروغی، داریوش، قاسم‌زاد، پیمان، (۱۳۹۵)، تأثیر قابلیت مقایسه صورتهای مالی بر هم زمانی قیمت سهام، پژوهش‌های حسابداری مالی، دوره ۸، شماره ۱، صص ۳۹-۵۴.
- ✓ منصوری، نرگس، (۱۳۸۸)، بررسی رابطه بین مسئولیت اجتماعی و عملکرد مالی، پایان‌نامه کارشناسی ارشد.
- ✓ ویسی زاده، هنگامه، اله کرم، صالحی، (۱۴۰۱)، تأثیر قابلیت مقایسه صورتهای مالی بر ساختار سررسید بدهی‌ها با تأکید بر نقش بیش اعتمادی مدیران، پژوهش‌های مالی و رفتاری در حسابداری، دوره ۱، شماره ۴، صص ۹۰-۱۰۹.



- ✓ Cao Thi Mien Thuy, Nguyen Vinh Khuong, Nguyen Thi Canh and Nguyen Thanh Liem.(2022). Corporate Social Responsibility Disclosure and Financial Performance: The Mediating Role of Financial Statement Comparability. *Sustainability* 2022, 13, 10077.
- ✓ Cho, Sang Jun & Chune Young Chung and Jason Young. (2019). Study on the Relationship between CSR and Financial Performance. *Sustainability* 2019, 11, 343; doi:10.3390/su11020343.
- ✓ Choi, J. H. et al. (2018), 'Financial Statement Comparability and the Informativeness of Stock Prices about Future Earnings', *Contemporary Accounting Research*, Forthcoming. <https://doi.org/10.1111/1911-3846.12442>
- ✓ Ding Ning & Irfan Ullah & Muhammad Ansar Majeed2 & Aurang Zeb. (2022).Board diversity and financial statement comparability: evidence from China. *Eurasian Business Review*.
- ✓ Habib. Aasan and Mostafa monzur Hasan (2018), 'Financial Statement Comparability and Idiosyncratic Return Volatility', *International Review of Finance*, 1–31.
- ✓ Kim J. Li L. Lu L. Y. and Yu Y. (2016), Financial statement comparability and expected crash risk, *Journal of Accounting and Economics*, 61: 294–312.
- ✓ McKinley,A (2008) The Drivers AndPerformance Of CorporateEnvironmental And SocialResponsibility In The CanadianMining Industry master thesisGeography Department and Center forEnvironment University of Toronto.
- ✓ Naseem, Muhammad Akram & Jun Lin & Ramiz ur RehmanID & Muhammad Ishfaq Ahmad & Rizwan Ali . (2019). Moderating role of financial ratios in corporate social responsibility disclosure and firm value. *PLOS ONE*
- ✓ TrungK.Do . (2020). Financial statement comparability and corporate debt maturity. *Finance Research Letters*. <https://doi.org/10.1016/j.frl.2020.101693>. pp.1:10 .