

بررسی رابطه بین نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری و محافظه‌کاری سود

حسن همماتی^۱
محمود صمدی لرگانی^۲
محسن ایشی^۳

چکیده

هدف از تحقیق حاضر، بررسی وجود محافظه‌کاری در ارقام تعهدی و نقدی سود و نیز مطالعه رابطه‌ای بین محافظه‌کاری در این ارقام (سود) و نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری است. بدین منظور، ابتدا میزان محافظه‌کاری در ارقام نقدی و تعهدی سود با روش پانل مورد آزمون قرار گرفت و سپس با توجه به نتایج به دست آمده به بررسی ارتباط بین محافظه‌کاری ارقام سود و نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری پرداخته شد. فلامرو زمانی تحقیق از ۱۳۷۹ تا ۱۳۸۸ است و تعداد ۸۸ شرکت انتخاب شد که کل مشاهدات ۸۸۰ مورد است. نتایج تحقیق بیانگر آن است که میزان محافظه‌کاری در ارقام تعهدی سود بیشتر از ارقام نقدی سود است؛ یعنی محافظه‌کاری در ارقام تعهدی سود $2/65$ برابر ارقام نقدی است و در مجموع ۷۲ درصد میزان محافظه‌کاری حسابداری به وسیله ارقام تعهدی توضیح داده می‌شود. همچنین نتایج تحقیق حاکی از آن است که بین نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری و محافظه‌کاری ارقام تعهدی سود و بین نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری و محافظه‌کاری ارقام نقدی سود، رابطه معناداری وجود دارد.

واژگان کلیدی: نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری، محافظه‌کاری سود، ارقام تعهدی سود، ارقام نقدی سود.

۱. استادیار گروه حسابداری موسسه آموزش عالی رجا (نویسنده مسئول)

Email: hemmati_h433@yahoo.com

۲. استادیار گروه حسابداری دانشگاه آزاد اسلامی واحد تکلین

۳. کارشناس ارشد حسابداری دانشگاه آزاد اسلامی واحد کاشان

تاریخ دریافت: ۱۳۹۱/۰۴/۲۹ تاریخ پذیرش: ۱۳۹۱/۰۶/۲۳

۱. مقدمه و بیان مسئله

محافظه‌کاری یکی از ویژگی‌های گزارشگری مالی است که در قالب یک اصل محدودکننده در چارچوب اصول و مفاهیم حسابداری نقش مهمی را ایفا می‌کند. محافظه‌کاری، رفتارهای خوش‌بینانه مدیران را در جایگاه تهیه‌کنندگان اطلاعات محدود می‌کند. نگاه خوش‌بینانه مدیران و مالکان نسبت به شرکت به احتمال زیاد در صورت‌های مالی منعکس می‌شود و محافظه‌کاری به وسيله نیاز به قابلیت اثبات بالاتر سود نسبت به زیان منجر به کاستن خوش‌بینی مدیران در تهیه صورت‌های مالی می‌شود (مراد زاده و همکاران، ۱۳۹۰). تئوری قرارداد اشاره می‌کند، منافع مدیران و هزینه‌های نمایندگی با قرارداد کاهش می‌یابد و به موجب آن ارزش شرکت حداکثر می‌شود (احمد و دوپلمن^۱، ۲۰۱۰). ادبیات و پیشینه تحقیقات انجام‌گرفته با محوریت محافظه‌کاری، مؤید اهمیت نقش این میثاق حسابداری در زمینه‌های مختلفی از قبیل ((برطرف کردن مسائل برخواسته از نمایندگی، خنثی کردن مسائل ناشی از نبود تقارن اطلاعاتی بین استفاده‌کنندگان آگاه و ناآگاه، احقاق حق ذی‌نفعان عمده، تأثیر مثبت بر کاهش هزینه‌های استقراض و هزینه‌های سرمایه و افزایش اهرم‌های مالی، نقش بازدارندگی در قبال وقوع رسوایی‌های مالی و همچنین نقش انکارناپذیر آن در مبحث راهبری شرکتی وغیره)) است. محافظه‌کاری در حسابداری با ضرب‌المثل ((هیچ سودی را پیش‌بینی نکن، ولی تمام زیان‌ها را برآورد کن))، که بلیس^۲ در سال ۱۹۲۴ آن را مطرح کرد، پا به عرصه حسابداری گذاشت (واتز^۳، ۲۰۰۳). پیش‌بینی سود به معنی شناسایی سود پیش از وجود ادعای قانونی نسبت به درآمدهایی است که آنها را به وجود آورده است و تأییدپذیر آن درآمدهاست. محافظه‌کاری بیانگر این نیست که تمام جریانات نقدی مربوط به درآمد باید پیش از شناسایی سود (برای مثال، شناسایی فروش‌های نسبه) دریافت شوند، بلکه باید این جریانات نقدی تأییدپذیر باشند. در ادبیات تجربی این ضرب‌المثل به صورت ((تمایل حسابداران برای نیاز به درجه بالاتری از تأییدپذیری برای شناسایی اخبار خوب به‌عنوان سود، نسبت به شناسایی اخبار بد به‌عنوان زیان)) تفسیر شده است (باسو^۴، ۱۹۹۷). محافظه‌کاری درجه تأییدپذیری نامتقارن را برای شناسایی سودها و زیان‌ها ضروری می‌داند. با این تفسیر می‌توان محافظه‌کاری را درجه‌بندی کرد، بدین معنی که هر چه تفاوت درجه

تأییدپذیری مورد نیاز برای سودها بیشتر از زیان‌ها باشد، محافظه‌کاری نیز بیشتر خواهد بود. به این تفسیر از محافظه‌کاری، ((تأییدپذیری متفاوت^۵)) اطلاق می‌شود (کردستانی و امیربیگی، ۱۳۸۷).

پس از پژوهش یاسو در ۱۹۹۷، محافظه‌کاری اغلب به معنای شناسایی سریع‌تر ((اقلام کاهنده سود در قیاس با اقلام افزایشنده سود)) یا ((به‌کارگیری درجه‌های بالاتر قابلیت اتکا برای شناسایی و افزایش سود نسبت به کاهش سود)) تفسیر می‌شود. شناسایی سریع‌تر و به‌هنگام‌تر رویدادهای کاهنده سود و در مقابل نشناختن رویدادهای افزایشنده سود ممکن است منجر به شناسایی بخشی از هزینه‌های دوره‌های آتی در دوره جاری شود. البته از آنجایی که سود حسابداری توان تأثیرگذاری بر ارزش واحد تجاری را دارد (عرب مازار بزدی و همکاران، ۱۳۸۵) لذا در این پژوهش به دنبال تعیین میزان ارتباط بین محافظه‌کاری در اقلام تشکیل‌دهنده سود و معیار ارزش‌گذاری واحد تجاری (که نسبت معیار مناسبی برای سنجش ارزش بازار شرکت است) هستیم.

۲. میانی نظری

محافظه‌کاری در حسابداری که شناخت مغرضانه در نظر گرفته شده است و به یکی از ویژگی‌های اصلی گزارشگری مالی مبدل شده، به‌نازگی به دو دسته محافظه‌کاری مشروط^۶ و محافظه‌کاری نامشروط^۷ تقسیم شده است. محافظه‌کاری مشروط (محافظه‌کاری سود و زیانی^۸) محافظه‌کاری وابسته به اخبار^۹، محافظه‌کاری پس‌رویدادی^{۱۰})، اشاره به این دارد که درآمدها، اخبار بد را سریع‌تر از اخبار خوب منعکس می‌کنند. یاسو محافظه‌کاری نامشروط (محافظه‌کاری ترازنامه‌ای^{۱۱})، محافظه‌کاری مستقل از اخبار^{۱۲})، محافظه‌کاری پیش‌رویدادی^{۱۳}) را جانبداری (تعصب) فراگیر و غیرمرتبط با اخبار می‌داند (بال^{۱۴} و همکاران، ۲۰۰۶).

برای محافظه‌کاری تعاریف متعددی بیان شده است. یاسو محافظه‌کاری را الزام به داشتن درجه بالایی از تأیید برای شناخت اخبار خوب^{۱۵} مانند سود، در مقابل شناخت اخبار بد^{۱۶} مانند زیان تعریف می‌کند (بتی‌مهد و باغبانی، ۱۳۸۸). محافظه‌کاری به‌عنوان تمایل حسابداران برای نیاز به درجه بالاتری از تأییدپذیری برای شناسایی اخبار خوب در سود نسبت به اخبار بد نیز معرفی شده است (کردستانی و امیربیگی، ۱۳۸۷).

همچنین با سو ضرب‌المثل بلیس را به صورت «گرایش حسابداری به الزام درجه بالاتری از تأییدپذیری برای شناسایی اختیار خوب یا سود در مقایسه با میزان تأییدپذیری لازم برای شناسایی اختیار بد» با زبان «تفسیر کرده است (رضازاده و آزاد، ۱۳۸۷). به بیانی، محافظه‌کاری (مخصوصاً مشروط) زودتر از موقع شناختن خبر بد نسبت به اخبار خوب در سود است (صالحی و همکاران، ۲۰۱۱). این تعریف محافظه‌کاری را از دیدگاه سودوزیان توصیف می‌کند. تعریف دیگر (فلتهام و اولسون^{۱۷}، ۱۹۹۵)، تعریف محافظه‌کاری از دیدگاه ترانزنامه است. بر این اساس، در مواردی که تردیدی واقعی در انتخاب بین دو یا چند روش گزارشگری وجود دارد، آن روشی باید انتخاب شود که کمترین اثر مطلوب بر حقوق صاحبان سهام را داشته باشد، یعنی محافظه‌کاری را می‌توان به‌عنوان کم‌نمایی پیوسته ارزش دفتری خالص دارایی‌ها نسبت به ارزش بازار آنها نیز تعریف کرد (مشایخی و همکاران، ۱۳۸۸). هندریکسون محافظه‌کاری را منبعث از دو منبع می‌داند: الف) حسابداری واحدهای تجاری که انتظار می‌رود در آینده ادامه فعالیت داشته باشند؛ ب) محاسبات و اندازه‌گیری‌های حسابداری بر مبنای ارزش پولی. منظور هندریکسون از حسابداری واحدهای تجاری به نبود قطعیت در مورد تداوم فعالیت شرکت‌ها برمی‌گردد و اینکه واحدهای تجاری در سال‌های آتی توانایی فعالیت خواهند داشت یا خیر. همین نبود قطعیت، افزایش محافظه‌کاری مدیریت را در پی دارد. درباره محاسبات و اندازه‌گیری‌ها نیز، نبود قطعیت در مورد برآوردها و اندازه‌گیری‌های صورت گرفته منجر به افزایش محافظه‌کاری مدیریت می‌شود. بر خلاف تأکید و جنبه تاریخی محافظه‌کاری، انتقادهای شدیدی از محافظه‌کاری شده است که باعث شده این ميثاق در چهارچوب نظری جدید که از سوی کمیته تدوین‌کننده چهارچوب نظری مشترک تدوین شده است، کم‌رنگ‌تر شود. ولی خلاف مفهوم محافظه‌کاری از حسابداری به میزان عمق محافظه‌کاری در حسابداری نیاز به جسارت زیادی دارد. به‌طورکلی می‌توان محافظه‌کاری حسابداری را در سه مقوله به شرح زیر طبقه‌بندی کرد: ۱) مقوله رفتاری؛ بدینی از خوش‌بینی بهتر است. به‌عنوان نمونه، بر اساس رهنمودهای حسابداری بدهی‌های احتمالی (زبان‌های احتمالی) تحت شرایط خاص شناسایی می‌شوند، در صورتی که این رهنمودها درباره دارایی‌های احتمالی (سودهای احتمالی) کاربردی ندارد؛ ۲) مقوله زمان: زودتر نشان دادن زیان‌ها و هزینه‌ها از دیرتر نمایش دادن آنها بهتر است و بالعکس آن نیز صادق است. یعنی دیرتر نشان

دادن سودها و درآمدها از زودتر نشان دادن آنها بهتر خواهد بود؛ (۳) مقوله ارزش: کمتر نشان دادن سودها و درآمدها از بیشتر نشان دادن آنها بهتر است و بیشتر نشان دادن زیان‌ها و هزینه‌ها از کمتر نشان دادن آنها بهتر است. محققان سه نوع معیار برای اندازه‌گیری محافظه‌کاری مطرح کرده‌اند (کردستانی و حدادی، ۱۳۸۸) که بدین شرح‌اند:

۱. معیارهای خالص دارایی‌ها^{۱۸}.
۲. معیارهای سود و اقلام تعهدی^{۱۹}.
۳. معیارهای رابطه سود و بازده سهام^{۲۰}.

۱) معیارهای خالص دارایی‌ها

اگر چه ارزش‌های بازار دارایی‌ها و بدهی‌ها (که تفاوت آنها خالص دارایی‌ها را تشکیل می‌دهند) در هر دوره تغییر می‌کنند، اما همه این تغییرات در حساب‌ها و گزارش‌های مالی منعکس و افشا نمی‌شود. بر اساس محافظه‌کاری، افزایش در ارزش دارایی‌ها (سودها) که به اندازه کافی تأییدپذیر نباشند، ثبت نمی‌شود، درحالی‌که کاهش در ارزش دارایی‌ها با همان درجه از تأییدپذیری ثبت می‌شود و نتیجه آنکه خالص دارایی‌ها کمتر از ارزش بازار آنها گزارش و افشا می‌شوند (واتز، ۲۰۰۲). محققان برای برآورد ارائه کمتر از واقع، از مدل‌های ارزیابی سهام واحدهای تجاری یا نسبت ارزش دفتری خالص دارایی‌ها به ارزش سهامشان (نسبت ارزش دفتری به ارزش بازار) استفاده می‌کنند. مدل‌های ارزیابی فلتهم و اولسون در سال‌های ۱۹۹۶ و ۱۹۹۵ معمولاً برای برآورد ارزیابی کمتر از واقع خالص دارایی‌ها به کار برده می‌شد. این مدل‌ها شامل پارامترهایی است که درجه‌ای از ارائه کمتر از واقع دارایی‌های عملیاتی را بر پایه این فرض که استهلاک حسابداری بیشتر از استهلاک اقتصادی است، منعکس می‌کنند. (بیور و ریان^{۲۱} ۲۰۰۵)، بیان می‌کنند که اختلاف ارزش‌های بازار و ارزش دفتری تابعی از شناسایی سوگیرانه اقلام حسابداری (تفاوت‌های دائمی بین ارزش بازار و دفتری) و شناسایی با تأخیر اقلام حسابداری (تفاوت‌های موقتی بین ارزش‌های بازار و دفتری) است.

۲) معیارهای سود و اقلام تعهدی

محافظه‌کاری بیانگر این است که سودها پایدارتر از زیان‌ها هستند، زیرا صورت‌های مالی افزایش‌های تأییدناپذیر در ارزش دارایی‌ها (سودها) را در زمان وقوع شناسایی نمی‌کنند، بلکه طی دوره‌های آتی و به هنگام ورود جریان‌ات نقدی ناشی از این افزایش‌ها شناسایی می‌شوند. برای مثال، اگر ارزش یک دارایی افزایش یابد، از آنجایی که انتظار می‌رود جریان‌ات نقدی آتی افزایش یابد، بنابراین سود را طی سال‌های آتی و بازاری ورود جریان‌ات نقدی مربوطه شناسایی می‌کنند. در مقابل، زیان‌هایی که درجه تأییدپذیری آنها با سودهای غیرقابل تأیید یکسان است، در زمانی که به وقوع می‌پیوندند بدون توجه به اینکه کاهش در جریان‌ات نقدی آنها طی دوره‌های آتی تحمل شوند، شناسایی می‌شوند. گیولی و هاین (۲۰۰۰)، چنین اظهار می‌کنند که محافظه‌کاری باعث کاهش سود گزارش‌شده انباشته در طول زمان می‌شود. آنها بیان می‌کنند اندازه اقلام تعهدی انباشته‌شده در طول زمان، یکی از معیارهای محافظه‌کاری است. شرکت‌هایی که در مرحله ثبات قرار دارند و هیچ‌گونه رشدی ندارند و همچنین از روش‌های گوناگون حسابداری نیز استفاده نمی‌کنند، سودهایشان به جریان‌ات نقدی نزدیک می‌شود و اقلام تعهدی اداری آنها نیز به سمت صفر متمایل می‌شود. ثبات اقلام تعهدی منفی (از قبیل منظور کردن انواع ذخایر) در میان شرکت‌ها و در طول یک دوره بلندمدت نشانه‌ای از وجود محافظه‌کاری است. نرخ انباشتگی اقلام تعهدی منفی شاخصی از تغییر در میزان محافظه‌کاری در طول زمان است (ریور و ریان، ۲۰۰۵).

۳) معیارهای رابطه سود و بازده سهام

قیمت‌های بازار سهام نشان‌دهنده تغییرات ارزش دارایی در زمانی هستند که آن تغییرات رخ می‌دهند، حتی اگر این تغییرات شامل زیان‌ها یا سودها در ارزش دارایی باشند. از این رو، می‌توان گفت که بازده‌های سهام همواره به‌هنگام‌تر هستند. از آنجا که محافظه‌کاری پیش‌بینی می‌کند، مبنای شناسایی زیان‌های حسابداری بسیار به‌موقع‌تر از سودهاست، بدین ترتیب انتظار بر این است که زیان‌های حسابداری بیشتر از سودهای حسابداری با بازده‌های سهام تقارن زمانی داشته باشند. پس می‌توان بیان کرد

محافظه‌کاری حسابداری با زیان‌دهی شرکت‌ها رابطه‌ای مستقیم دارد (بنی‌مهد و باغبانی، ۱۳۸۸).

۳. پیشینه تحقیق

پای و همکاران^{۲۳} (۲۰۰۴)، در تحقیقی به بررسی ارتباط بین محافظه‌کاری سود و محافظه‌کاری ترانزنامه‌ای (که نماینده آن ارزش بازار به ارزش دفتری^{۲۲} بود) و در پژوهشی دیگر در همین سال به بررسی ارتباط بین محافظه‌کاری سود و نسبت قیمت سهام به ارزش دفتری^{۲۴} پرداختند. نتایج آنها با یافته‌های باسو در سال ۱۹۹۷ که درآمدها محافظه‌کار هستند یعنی سودها شدیداً با بازده‌های اختیار بد مؤسسه‌های تجاری نسبت به اختیار خوب مؤسسه‌های تجاری هم‌پسته هستند، همسو است. علاوه بر این، آنها به در مورد جدید اشاره کردند: اولاً، محافظه‌کاری سود به‌طور منفی با نسبت قیمت سهام به ارزش دفتری مرتبط است. ثانیاً، رابطه منفی محافظه‌کاری سود با نسبت قیمت سهام به ارزش دفتری در اقلام تعهدی وجود دارد و در اقلام نقدی رابطه‌ای به دست نیامد.

بال و همکاران (۲۰۰۶)، به بررسی اعتبار مدل باسو پرداختند. این مدل نشان می‌دهد نبود تقارن زمانی در اندازه‌گیری محافظه‌کاری با محیط اطلاعات شرکت متغیر است و شامل اهمیت نسبی رشد مورد انتظار است که شاخص آن نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری است. در نتیجه، آنها بیان کردند که انتقاد وارد شده به مدل رگرسیونی باسو ناشی از اشتباه محققان است.

رویچودهاری و واتر^{۲۵} (۲۰۰۷)، رابطه بین نبود تقارن زمانی سودویزان و نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری را به‌عنوان معیارهای محافظه‌کاری مشروط و نامشروط مورد بررسی قرار دادند. نتایج تحقیق بیانگر وجود رابطه‌ای منفی و معنادار بین این دو معیار بود.

اسماعیل و ایلبولک^{۲۶} (۲۰۱۱)، به بررسی اثر محافظه‌کاری مشروط و نامشروط بر کیفیت سود و قیمت سهام در مصر پرداختند. آنها از مدل نبود تقارن زمانی باسو در تحقیقشان استفاده کردند. نتایج آنها نشان می‌دهد که محافظه‌کاری مشروط اثر منفی بر

کیفیت سود و قیمت سهام دارد و نیز محافظه‌کاری نامشروط اثر منفی بر قیمت سهام دارد و بی‌تأثیر بر کیفیت سود است.

خالقی مقدم و خان بیگی (۱۳۸۸): بررسی روند تغییرات به‌موقع بودن و محافظه‌کاری به‌عنوان اجزای سود حسابداری گزارش‌شده به وسیله شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار را انجام دادند. بر اساس نتایج به دست آمده مشاهده شد که سودهای گزارش‌شده به وسیله شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران در انعکاس اخبار بد در مقایسه با اخبار خوب به‌موقع‌تر هستند، ولی روند محافظه‌کاری در طول دوره مورد مطالعه افزایش نیافته است. نتایج بررسی‌ها بین دو گروه شرکت‌های بزرگ و کوچک نشان می‌دهد سودهای حسابداری شرکت‌های بزرگ در مقایسه با شرکت‌های کوچک به‌موقع‌تر و محافظه‌کارانه‌تر نیست؛ بنابراین، عامل اندازه به‌عنوان یک ویژگی شرکتی در در جزء به‌موقع بودن و محافظه‌کاری تأثیرگذار نیست.

مشایخی و همکاران (۱۳۸۸): به بررسی تأثیر محافظه‌کاری حسابداری بر پایداری و توزیع سود پرداختند و نتایج حاکی از این است که با افزایش محافظه‌کاری، توزیع سود سهام کاهش می‌یابد، اما درباره پایداری سود که همزمان با افزایش میزان محافظه‌کاری کاهش می‌یابد، امکان اظهارنظر صریح درباره پذیرفتن یا نپذیرفتن این فرض وجود ندارد.

طالب‌نیا و غلامعلی (۱۳۸۹): در تحقیقی دو فرضیه را مطرح کردند؛ فرضیه اول تحقیق به میزان محافظه‌کاری در شرکت‌های با رشد بالا و با رشد پایین اشاره دارد و فرضیه دوم نیز به میزان محافظه‌کاری در شرکت‌های با اقلام تعهدی بالا به‌عنوان نمادی از رفتار گزارشگری تهاجمی و شرکت‌های با اقلام تعهدی پایین‌تر به‌عنوان نمادی از رفتار گزارشگری تدافعی می‌پردازد. ابتدا مدل پاسو برای شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار ایران طی دوره ۱۳۷۹ تا ۱۳۸۸ با استفاده از روش پانل مورد بررسی قرار گرفت. نتایج نشان داد محافظه‌کاری در شرکت‌های ایرانی قابل مشاهده است. در ادامه رابطه محافظه‌کاری با رشد شرکت‌ها مورد بررسی قرار گرفت و انتظار بر این بود که شرکت‌هایی که دارای رشد بالاتری هستند محافظه‌کاری کمتری داشته باشند، اما نتایج تحقیق فرضیه را تأیید نکرد. نتایج بعدی نیز حاکی از تأیید فرضیه دوم است، به‌طوری که شرکت‌های با اقلام

تعهدی بیشتر، محافظه‌کاری کمتری دارند؛ بنابراین، شرکت‌های با رفتار گزارشگری نه‌اجمی محافظه‌کاری کمتری در گزارشگری نشان می‌دهند.

مهرانی و همکاران (۱۳۸۸)، در تحقیقی به بررسی محافظه‌کاری در سود حسابداری و ارتباط با ارقام تعهدی در بورس تهران پرداختند. نتایج تحقیق آنها حاکی از این است که سود حسابداری حدود ۳/۶۶ مرتبه نسبت به بازده منفی سهام حساس‌تر از بازده مثبت سهام است و حدود ۷۸ درصد از نبود تقارن زمانی در سود حسابداری به وسیله ارقام تعهدی توضیح داده می‌شود.

گردستانی و امیریگی (۱۳۸۷)، به بررسی نبود تقارن زمانی سود به‌عنوان معیار شناخته‌شده‌ای از محافظه‌کاری و رابطه این معیار با نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری سهام (MTB) پرداختند و نتایج تحقیق دلالت بر وجود یک رابطه منفی بین نبود تقارن زمانی سود و نسبت MTB به‌عنوان دو معیار سنجش محافظه‌کاری دارد. هرچه دوره برآورد معیار نبود تقارن زمانی سود طولانی‌تر شود، این رابطه نیز منفی‌تر می‌شود.

صالحی و همکاران (۲۰۱۱)، به بررسی ارتباط بین محافظه‌کاری سود با نسبت P/B بر مبنای مدل باسو پرداختند. نتایج نشان می‌دهد رابطه معناداری بین این دو وجود ندارد که مخالف با تحقیق نهندی بادآور و همکاران (۲۰۱۲) و فروغی و عباسی (۱۳۹۰) است، بدین معنی که به ارتباط مثبت بین محافظه‌کاری و نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری پی برده‌اند.

۴. فرضیه‌های تحقیق

۱. محافظه‌کاری در ارقام تعهدی، در پرتفوی‌هایی که نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری کمتری دارند، بیشتر است.

$$H_0: \beta_1^{P/E(\text{low})} - \beta_1^{P/E(\text{high})} \leq 0$$

$$H_1: \beta_1^{P/E(\text{low})} - \beta_1^{P/E(\text{high})} > 0$$

۲. محافظه‌کاری در ارقام تعهدی در همه پرتفوی‌ها وجود دارد.

$$H_0: \beta_1^{BN} - \beta_1^{GN} \leq 0$$

$$H_1: \beta_1^{BN} - \beta_1^{GN} > 0$$

۲. محافظه‌کاری در ارقام نقدی رابطه معناداری با نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری دارد.

$$H_0: \beta_1^{PIE_p} - \beta_1^{PIE_{p1}} = 0$$

$$H_1: \beta_1^{PIE_p} - \beta_1^{PIE_{p1}} \neq 0$$

برای آزمون فرضیه سوم ابتدا نسبت P/B به پنجگ تقسیم می‌شود و اگر رابطه معناداری بین این نسبت و محافظه‌کاری ارقام نقدی وجود داشته باشد باید یا روند نزولی در محافظه‌کاری مشاهده شود یا روند صعودی. پس تفاوت محافظه‌کاری در پنجگ اول و دوم، دوم و سوم و الی آخر یا باید مثبت باشد یا منفی. در این صورت فرضیه تأیید می‌شود و در حالتی که هم منفی و هم مثبت یا صفر شود فرضیه تأیید نمی‌شود.

۴. محافظه‌کاری در ارقام نقدی در همه پرتفوی‌ها وجود دارد.

$$H_0: \beta_1^{BN} - \beta_1^{GN} \leq 0$$

$$H_1: \beta_1^{BN} - \beta_1^{GN} > 0$$

۵. روش تحقیق

پژوهش حاضر درصدد بررسی سؤال اصلی تحقیق است که: چه رابطه‌ای بین محافظه‌کاری در سود و نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری در شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران وجود دارد؟ لذا می‌توان بیان کرد که این پژوهش کاربردی است و به لحاظ روش استنتاج، توصیفی-تحلیلی (استقرایی) است. شایان ذکر است که روش تحقیق از جهت طرح تحقیق نیز پس‌رئیدی است.

۵.۱. ابزارهای گردآوری اطلاعات

در این پژوهش از روش کتابخانه‌ای برای جمع‌آوری اطلاعات مربوط به پیشینه تحقیق و ادبیات موضوع استفاده شده و از کتاب‌ها و مقالات تخصصی، پایان‌نامه‌ها و جستجو در پایگاه‌های اینترنتی استفاده شده است. ابزار مورد استفاده شامل فیش و جدول‌های خلاصه اطلاعات است. نحوه گردآوری بدین صورت است که گزارش‌های مربوط به خلاصه تصمیمات مجمع عمومی شرکت‌های نمونه عادی که به وسیله بورس

منتشر می‌شود و همچنین گزارش فعالیت سالیانه هیئت‌مدیره که مجمع عمومی عادی صاحبان سهام ارائه می‌کند را دریافت و اطلاعات مورد نیاز استخراج می‌شود.

۶. روش تحقیق

این تحقیق توصیفی است و از نوع تحقیقات همبستگی به شمار می‌آید. تحقیقات همبستگی برای اطلاع از وجود رابطه میان دو یا چند متغیر صورت می‌گیرد. در این تحقیق از روش پانل^{۲۷} استفاده شده است. بر اساس روش‌های آماری برای تعیین استفاده از روش پانل یا روش تلفیقی^{۲۸} از آزمون چاو^{۲۹} استفاده شده است و بعد از آن برای تعیین روش پانل یا اثرات ثابت یا پانل با اثرات تصادفی از آزمون هاسمن^{۳۰} استفاده شد.

در این تحقیق از مدل رویچودهاری و واتر (۲۰۱۷)، استفاده شده است که مدل بدین شرح است:
مدل (۱)

$$\frac{E_{it}}{P_{it}} = \alpha_0 + \alpha_1 MTB_{it} + \eta_0 R_{it} D_{it} + \eta_1 R_{it} + \eta_2 R_{it} D_{it} MTB_{it} + \beta_0 R_{it} + \beta_1 MTB_{it} R_{it} + \gamma_0 R_{it} (D_{it} \times R_{it}) + \gamma_1 MTB_{it} R_{it} (D_{it} \times R_{it}) + \varepsilon_{it}$$

که E_{it} برابر با سود حسابداری و P_{it} ارزش بازار حقوق صاحبان سهام و R_{it} بازده سهام است و D_{it} متغیر موهومی که واکنش بازده را در برابر اخبار (خوب و بد) نشان می‌دهد. محاسبه هر یک از متغیرها بدین ترتیب است:
سود حسابداری E_{it} که به دو بخش اقلام تعهدی سود و اقلام نقدی سود تقسیم می‌شوند:

اقلام تعهدی سود ($Accruals_{it}$) از رابطه زیر حاصل می‌شود:

$$Earning = Accruals + Cash\ Component_{it} (OCF)$$

در نتیجه، تفاوت بین سود حسابداری و جزء نقدی سود حاصل می‌شود:

$$Accruals = Earning - Cash\ Component_{it} (OCF)$$

اقلام نقدی: جریان وجه نقد عملیاتی (OCF) شرکت است که از صورت‌های مالی قابل دسترسی است اما به علت تفاوت در استانداردهای ایران و آمریکا به صورت زیر محاسبه می‌شود:

جریان نقدی عملیاتی طبق صورت جریان وجوه نقد - سود سهام پرداخت شده + جریان نقد مرتبط با بازده سرمایه‌گذاری‌ها و سود - مالیات پرداختی .

از آنجایی که بازده سهام تابعی از سود حسابداری است می‌توان این رابطه را بدین صورت نیز بیان کرد:

$$Accruals_{it} = \beta_0 + \beta_1 R_{it} + \varepsilon_{it} \quad \text{مدل (۲)}$$

$$Cash\ Component_{it}(OCF) = \beta_0 + \beta_1 R_{it} + \varepsilon_{it} \quad \text{مدل (۳)}$$

متغیر R_{it} نرخ بازده سهام عادی شرکت i برای ۱۲ ماه که چهار ماه پس از پایان سال مالی تمام می‌شود را نشان می‌دهد.

برای محاسبه D_{it} ابتدا شرکت‌ها، از لحاظ بازده به دو گروه تقسیم می‌شوند، الف) بازده مثبت ب) بازده منفی. گروه بازده مثبت شرکت‌های با اخبار خوب تلقی می‌شوند و شرکت‌های با بازده منفی شرکت‌های با اخبار بد تلقی می‌گردند. هر یک در مدل ۲ و ۳ آزمون می‌شود و ضرایب به دست آمده برای اخبار خوب β_1^{GN} و برای اخبار بد β_1^{BN} است. تفاوت این ضرایب به عنوان معیاری از محافظه‌کاری مطرح می‌شود. برای بررسی رابطه محافظه‌کاری با نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری ابتدا شرکت‌ها از نظر میزان این نسبت به پنج‌گانه تقسیم می‌شوند و سپس محافظه‌کاری در هر یک از پنج‌گانه بررسی می‌شود. هر یک از مراحل بالا یک بار با متغیر وابسته اقلام تعهدی و یک بار نیز با متغیر اقلام نقدی بررسی خواهد شد.

نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری MTB : نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری بیانگر کل ارزش بازار سرمایه (کل سهام عادی) شرکت تقسیم بر ارزش دفتری مجموع دارایی‌های شرکت است.

۷. قلمرو زمانی و جامعه آماری تحقیق

در این تحقیق جامعه آماری متشکل از شرکت‌هایی است که دارای ویژگی‌های زیر (صفت مشخصه) باشند:

۱. سهام این شرکت طی دوره مطالعه معامله شده باشد.
 ۲. برای افزایش قابلیت مقایسه و افزایش پایایی تحقیق، از شرکت‌های واسطه‌گری مالی و سرمایه‌گذاری‌ها به علت ماهیت متفاوت اقلام تعهدی آنها صرف‌نظر می‌شود.
 ۳. سال مالی شرکت‌ها به ۲۹ اسفند ختم شود.
 ۴. داده مورد نظر آن در دسترس باشد و وقفه معاملاتی آن طولانی‌تر از شش ماه نباشد.
- دوره زمانی تحقیق از سال ۱۳۷۹ تا ۱۳۸۸ به مدت ۱۰ سال است. بر اساس روش‌های آماری ۸۸ شرکت به‌عنوان نمونه آماری انتخاب شد (جمعاً ۸۸۰ مشاهده حاصل شد).

۸. آزمون فرضیه‌ها و یافته‌های تحقیق

نگاره (۱) حاوی آمار توصیفی متغیرهای مورد آزمون است که در ذیل به آن اشاره شده است.

نگاره (۱): نتایج آمار توصیفی

شرح	متغیر	تعداد	میانگین	میان	انحراف معیار	چولگی	کشدگی
	$\frac{B_{it}}{D_{it}}$	۸۸۰	۲/۴۰۲	۲/۲۶۸	۱/۱۲۱	۰/۱۷۱	۰/۱۴۸
	MTB	۸۸۰	۰/۳۲۷۱	۰/۲۳۶۷	۰/۴۳۱۹	۰/۱۲۹	۲/۴۴۲
	R_{it}	۸۸۰	۰/۶۲۴	۰/۶۳۷	۰/۱۶۳	۰/۹۶۰	۰/۴۱۰
	$R_{it}D_{it}MTB_{it}$	۸۸۰	۰/۳۹۶	۰/۳۹۶	۰/۰۰۲۹	۰/۵۶۹	۰/۸۵۹
	$MTB_{it}R_{it}$	۸۸۰	۰/۹۸۸	۱/۰۴۴	۰/۳۳۰	-۰/۸۹۲	۱/۹۲۹
	$R_{it}(D_{it} \times R_{it})$	۸۸۰	۰/۳۸۶	۰/۴۸۱	۰/۱۴۷	۰/۵۳۳	-۰/۳۵۷
	$MTB_{it}R_{it}(D_{it} \times R_{it})$	۸۸۰	۰/۰۵۱۳	۰/۰۵۸۰	۰/۱۶۰۳	۰/۱۲۰	۱/۹۰۷
	D_{it}	۸۸۰	۰/۷۲۶	۱/۰۰	۰/۲۵۸	۰/۱۱۴	۰/۲۱۹

تجزیه ۱۳۷۹ تا ۱۳۸۸

نتایج نشان می‌دهد نسبت سود حسابداری به قیمت سهام ($\frac{R_{it}}{P_{it}^E}$) دارای بیشترین انحراف معیار (پراکندگی)، میانگین و میانه است. نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری (MTB_{it}) دارای بیشترین کشیدگی^{۲۱} و بازده سهام (R_{it}) دارای بیشترین چولگی^{۲۲} است. در این تحقیق ابتدا کل مدل بدون در نظر گرفتن ارزش بازار به ارزش دفتری مورد آزمون قرار گرفت تا میزان محافظه‌کاری در ارقام تعهدی و ارقام نقدی تخمین زده شود. برای آزمون استفاده از روش پانل یا روش ترکیبی از آزمون چاو استفاده شد و برای اینکه مشخص شود از روش پانل اثرات ثابت استفاده شود یا پانل اثرات تصادفی از آزمون هاسمن استفاده شد که نتایج در نگاره (۲) ارائه شده است.

۷.۱. تحلیل محافظه‌کاری ارقام تعهدی سود

۷.۱.۱. اختیار خوب برای ارقام تعهدی یا همان بازدهی مثبت

نگاره (۲): آزمون چاو برای تعیین استفاده از روش پانل یا ترکیبی.

P-Value	درجه آزادی	مقدار آماره آزمون	آماره آزمون	نوع آزمون
۰/۰۰۰۰	(۸۷/۱۱۹)	۳/۵۹۵۱۸۹	F	آزمون چاو
۰/۰۱۱۲	۱	۲/۵۳۴۰۷۹	کای دو	آزمون هاسمن

با توجه به نگاره (۲) و مقدار F محاسبه‌شده آزمون چاو (۳.۵۹) که از F^* بحرانی بزرگ‌تر است، لذا فرضیه H_0 رد می‌شود و با اطمینان ۹۵ درصد می‌توان از روش داده‌های پانل استفاده کرد. از آنجایی که مشخص شد می‌توان از روش پانل استفاده کرد، حال باید آزمون کرد که از کدام پانل استفاده شود. برای آزمون استفاده از روش پانل با اثرات ثابت و اثرات تصادفی از آزمون هاسمن استفاده خواهیم کرد. با توجه به نگاره بالا مشخص می‌شود که چون سطح اهمیت کمتر از ۵ درصد است، باید از روش پانل اثرات ثابت استفاده کرد.

نگاره (۳): نتایج برازش مدل

شرح	ضریب	مقدار t	سطح اهمیت
عرض از مبدأ	-۰/۰۰۰۵۷۱	-۰/۰۱۲۱۰۷	۰/۹۹۰۳
بازدهی مثبت	۰/۱۱۱۵۲۸	۲/۸۱۳۶۹۱	۰/۰۰۰۰۰۱

آزمون‌های مدن			
آزمون F	ضریب تعیین	آزمون دوربین واتسون	چارکووا برا
۳/۵۵	۰/۴۱	۲/۱۵	۰/۰۷۸

با آزمون‌های صورت‌گرفته مشخص شد که داده‌ها دارای توزیع نرمال نیستند که در نگاره (۳) نمایش داده شده است. یکی از شرایط استفاده از آمار پارامتریک، توزیع نرمال داده‌هاست. ابتدا نرمال بودن توزیع داده‌ها بررسی شد و نتایج نشان داد که داده‌ها توزیع نرمال ندارند، لذا چند روش برای نرمال‌سازی داده‌ها وجود دارد که از آن جمله می‌توان به حذف داده‌های پرت یا استفاده از نرمال‌سازی نرم‌افزاری که شامل روش باکس-کاکس^{۳۳} و روش تغییر شکل جانسون^{۳۴} است، استفاده کرد. در این تحقیق ابتدا داده‌های پرت حذف شد و تعداد داده‌ها از ۸۸۰ به ۸۳۹ داده تقلیل یافت و سپس آزمون انجام شد. نتایج نشان داد که داده‌ها هنوز نرمال نیستند؛ بنابراین، از نرم‌افزار مینی‌تب^{۳۵} برای نرمال‌سازی استفاده شد. به دلیل اینکه برخی از داده‌ها منفی بودند، نمی‌توان از روش باکس-کاکس استفاده کرد. در این تحقیق، داده‌های اصلی که شامل بازدهی و اقلام تعهدی و نقدی هستند با استفاده از روش جانسون نرمال شدند.

در این مدل مقدار دوربین واتسون بیشتر از ۲ است (۲/۱۵) و نشان‌دهنده وجود نداشتن مسئله خودهمبستگی بین داده‌هاست. برای آزمون نرمال بودن جملات پسماند که به‌عنوان یکی از مفروضات رگرسیون کلاسیک است از آزمون چارکووا برا، استفاده شده است. نتایج این آزمون نشان می‌دهد که سطح اهمیت این آزمون (۰/۰۷) است و فرضیه صفر مبنی بر نرمال بودن جملات پسماند رد نمی‌شود و جملات پسماند دارای توزیع نرمال هستند (نگاره ۳).

۷.۱.۲. اخبار بد برای اقلام تعهدی یا همان بازدهی منفی

نگاره (۴): آزمون چاو برای تعیین استفاده از روش پانل یا ترکیبی

نوع آزمون	آماره آزمون	مقدار آماره آزمون	درجه آزادی	P-Value
آزمون چاو	F	۳/۱۷۸۶۶۶	(۹/۲۹۰)	۰/۰۰۰۲
آزمون هاسمن	کای دو	۲/۰۲۳۸۶۶	۱	۰/۰۱۸۵

با توجه به نگاره (۴) و میزان F محاسبه شده آزمون چاو (۳/۱۷۸) که از F بحرانی بزرگ‌تر است، لذا فرضیه H_0 رد شده و با اطمینان ۹۵ درصد می‌توان از روش داده‌های پانل استفاده کرد. از آنجایی که مشخص شد می‌توان از روش پانل استفاده کرد، حال باید آزمون کرد که از کدام پانل استفاده شود. برای آزمون استفاده از روش پانل با اثرات ثابت و اثرات تصادفی از آزمون هاسمن استفاده خواهیم کرد. با توجه به نگاره بالا مشخص می‌شود که چون سطح اهمیت کمتر از ۵ درصد است، باید از روش پانل اثرات ثابت استفاده کرد.

نگاره (۵): نتایج برازش مدل

شرح	ضریب	مقدار t	سطح اهمیت
عرض از مبدا	۰/۰۷۳۲۹۷	۰/۷۹۸۶۵۳	۰/۱۲۵۱
بازدهی منفی	۰/۲۰۲۹۳۰	۲/۶۹۹۶۲۹	۰/۰۱۱

آزمون‌های مدل

آزمون F	ضریب تعیین	آزمون دوربین واتسون	جارکوا برا
۳/۵۵	۰/۱۰	۲/۵۱	۰/۴۰

همان‌طوری که باسو معتقد است، تفاوت بین واکنش نسبت به اخبار خوب و بد نشان‌دهنده محافظه‌کاری در حسابداری است. لذا تفاوت بین بازدهی منفی (۰/۲۰۲) [در نگاره (۵)] واکنش نسبت به اخبار بد و بازدهی مثبت (۰/۱۱۱) [در نگاره (۳)] واکنش نسبت به اخبار خوب حدود (۰/۰۹۱) است که ((نشان می‌دهد محافظه‌کاری در اقلام تعهدی وجود دارد)).

۷.۲. تحلیل محافظه‌کاری اقلام نقدی سود

۷.۲.۱. اخبار خوب برای اقلام نقدی یا همان بازدهی مثبت

نگاره (۶): آزمون چاو برای تعیین استفاده از روش پانل یا ترکیبی

نوع آزمون	آماره آزمون	مقدار آماره آزمون	درجه آزادی	P-Value
آزمون چاو	F	۱۳/۱۶۹۳۸۲	(۸۷/۱۱۹)	۰/۰۰۰۰
آزمون هاسمن	کای دو	۲/۴۲۲۸۶۶	۱	۰/۰۱۱۶

با توجه به نگاره (۶) و F محاسبه‌شده، از آزمون چاو (۱۳/۱۶۹) که از F بحرانی بزرگ‌تر است، لذا فرضیه H_0 رد شده و با اطمینان ۹۵ درصد می‌توان از روش داده‌های پانل استفاده کرد. از آنجایی که مشخص شد می‌توان از روش پانل استفاده کرد، حال باید آزمون کرد که از کدام پانل استفاده شود. برای آزمون استفاده از روش پانل با اثرات ثابت و اثرات تصادفی از آزمون هاسمن استفاده خواهیم کرد. با توجه به نگاره بالا مشخص می‌شود که چون سطح اهمیت کمتر از ۵ درصد است، باید از روش پانل اثرات ثابت استفاده کرد.

نگاره (۷): نتایج برآزش مدل

شرح	ضریب	مقدار t	سطح اهمیت
عرض از مبدأ	-۰/۰۱۳۳۸۱	-۱۰۰۰۰۸۳۶۸	۰/۰۰۰۰
بازدهی مثبت	۰/۰۰۳۸۰۴۹	۱۳۳۷۲۳/۱	۰/۰۰۰۰
آزمون‌های مدل			
آزمون F	ضریب تعیین	آزمون دوربین وانسون	چارکو برا
۳/۵۵	۰/۹۹	۲/۱۸	۰/۷۱

همان‌طور که نگاره (۷) نشان می‌دهد، ضریب بازدهی مثبت و از نظر آماری معنادار است و نشان می‌دهد که واکنش اقلام نقدی به اخبار خوب مثبت است.

۷.۲.۲. اخبار بد برای ارقام نقدی یا همان بازدهی منفی

نگاره (۸): آزمون چاو برای تعیین استفاده از روش پانل با ترکیبی

نوع آزمون	آماره آزمون	مقدار آماره آزمون	درجه آزادی	P-Value
آزمون چاو	F	۲/۱۰۶۶۲۴	(۸۶۲۱۳)	۰/۰۰۰۰
آزمون هاسمن	کای دو	۲/۱۴۰۵۶	۱	۰/۰۱۴۶

با توجه به نگاره (۸) و F محاسبه شده از آزمون چاو (۲/۱۰۶) که از F بحرانی بزرگتر است، لذا فرضیه H_0 رد شده و با اطمینان ۹۵ درصد می‌توان از روش داده‌های پانل استفاده کرد. از آنجایی که مشخص شد می‌توان از روش پانل استفاده کرد، حال باید آزمون کرد که از کدام پانل استفاده شود. برای آزمون استفاده از روش پانل با اثرات ثابت و اثرات تصادفی از آزمون هاسمن استفاده خواهیم کرد. با توجه به نگاره بالا مشخص می‌شود که چون سطح اهمیت کمتر از ۵ درصد است، باید از روش پانل اثرات ثابت استفاده کرد.

نگاره (۹): نتایج پرزش مدل

شرح	ضریب	مقدار t	سطح اهمیت
عرض از مبدأ	۰/۰۳۳۱۶۹	۰/۵۹۹۱۷۳	۰/۵۵۱۷
بازدهی منفی	۰/۰۴۱۵۱۸	۲/۱۰۴۸۸۳	۰/۰۴۱۶
آزمون‌های مدل			
آزمون F	ضریب تعیین	آزمون دوربین واتسون	جارتکو برا
۲/۵۵	۰/۴۶۲۰۵۴	۳/۰۹	۰/۴۲

همان‌طور که باسو معتقد است، تفاوت بازدهی منفی (۰/۰۴۱۵) در نگاره (۹) واکنش نسبت به اخبار بد و (۰/۰۳۳۱) در نگاره (۷) واکنش نسبت به اخبار خوب حدود (۰/۰۳۷) است که نشان‌دهنده محافظه‌کاری در ارقام نقدی است. جدول‌های بالا نشان می‌دهند که میزان محافظه‌کاری در ارقام تعهدی بیشتر از ارقام نقدی است و این میزان در ارقام تعهدی (۰/۰۹۱) تقریباً ۲/۴۶ برابر ارقام نقدی (۰/۰۳۷) خواهد بود.

۷.۳. آزمون فرضیه‌های اول و دوم

نگاره (۱۰): محافظه کاری ارقام تعددی در پنچک‌های نسبت P/B

محافظه- کاری	اخبار بد		اخبار خوب		شرح نسبت P/B				
	مقدار t	مقدار t	مقدار t	مقدار t					
۰/۱۳۷	۲/۲	۰/۲۷۳	-۲/۶	-۰/۳۱۲	۲/۱۷۳	۰/۱۳۶	-۰/۳	-۰/۲۳	پنچک اول
۰/۱۹۱	۲/۰۷۶	۰/۳۴۹	-۰/۴۴	-۰/۰۰۵	۲/۱۴	۰/۱۳۸	۰/۰۷۴	۰/۰۰۷	پنچک دوم
۰/۰۷۹۶	۲/۶۴	۰/۱۹۷	-۴/۷۴	-۰/۱۰۲	۲/۳۴۲	۰/۱۹۷۴	۰/۰۲۵	۰/۰۲	پنچک سوم
۰/۰۷۶۶	۳/۳۸	۰/۶۸۲	۰/۳	۰/۰۴	۳/۲۱	۰/۱۰۵۶	۲/۱۱	۰/۲۸۳	پنچک چهارم
۰/۰۵۲۵	۴/۰۳	۰/۱۱۳	۲۲/۰۶	۰/۴	۳/۱۴۸	۰/۱۷۰۵	۱/۹۹	۰/۱۹۸	پنچک پنجم

نگاره (۱۰) نشان‌دهنده محاسبات مربوط به میزان واکنش ارقام تعددی به اخبار خوب و اخبار بد است. باسو معتقد است میزان محافظه‌کاری در حسابداری تفاوت واکنش به اخبار خوب و اخبار بد است و بیان می‌کند که واکنش نسبت به اخبار بد بیشتر از اخبار خوب است، لذا ضریب بازدهی منفی بیشتر از ضریب بازدهی مثبت است؛ از این رو این تفاوت را معیاری برای محافظه‌کاری می‌دانند. در این تحقیق نیز نگاره بالا نشان می‌دهد که محافظه‌کاری در تمامی پرتفوی‌های بالا وجود دارد و علاوه بر آن هر چه نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری افزایش می‌یابد میزان محافظه‌کاری کاهش می‌یابد؛ به بیانی، رابطه معنادار بین آنها وجود دارد. این نتایج تأییدکننده فرضیه‌های اول و دوم تحقیق هستند که بیان می‌کنند:

(۱) محافظه‌کاری در ارقام تعددی، در پرتفوی‌های که نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری کمتری دارند، بیشتر است.

$$H_0 : \beta_1^{P/E(\text{lowe})} - \beta_1^{P/E(\text{high})} \leq 0$$

$$H_1 : \beta_1^{P/E(\text{lowe})} - \beta_1^{P/E(\text{high})} > 0$$

همان‌طور که نگاره بالا نشان می‌دهد، روند محافظه‌کاری از پنچک اول به پنچک پنجم در حال کاهش است و بعلاوه محافظه‌کاری در پنچک اول (۰/۱۳۷) بزرگ‌تر از محافظه‌کاری در پنچک پنجم (۰/۰۵۲۵) است؛ از این رو فرضیه اول تأیید می‌شود.
(۲) محافظه‌کاری در ارقام تعددی در همه پرتفوی‌ها وجود دارد.

$$H_0: \beta_1^{BN} - \beta_1^{GN} \leq 0$$

$$H_1: \beta_1^{BN} - \beta_1^{GN} > 0$$

فرضیه دوم تحقیق نیز با توجه به نگاره (۱۰) تأیید می‌شود، زیرا تمامی مقادیر به دست آمده برای محافظه‌کاری مثبت و از طرفی از نظر آماری معنادارند؛ لذا فرضیه دوم نیز تأیید می‌شود.

۷.۴. آزمون فرضیه‌های سوم و چهارم

نگاره (۱۱): محافظه‌کاری اقلام نقدی در پنجک‌های نسبت P/B

شرح	اختیار خوب		اختیار بد		نسبت P/B
	مقدار t	مقدار z	مقدار t	مقدار z	
پنجک لوی	-۰/۲۱۱	-۲/۳۸	۰/۰۰۸۱	۰/۹۸۳۰	۰/۰۲۳۶
پنجک دوم	-۰/۲۴۸	-۲/۸۹	-۰/۰۰۹۱	-۱/۳۸۲	۰/۰۲۸۲
پنجک سوم	-۰/۰۷	-۰/۷۷	۰/۰۰۰۳	۰/۰۵۳۰	۰/۰۱۹۸
پنجک چهارم	-۰/۱۳۸	-۱/۸۲	-۰/۰۱۴	-۲/۰۲۶	۰/۰۹۰۴
پنجک پنجم	۰/۵۲۰۲	۰/۵۲۱	۰/۰۰۲۷	۴/۱۱۸	۰/۰۱۶۵

نگاره (۱۱) نشان‌دهنده محاسبات محافظه‌کاری برای اقلام نقدی است. این محاسبات نشان می‌دهد که اقلام نقدی نیز دارای محافظه‌کاری‌اند، اما همان‌طور که در بالا نیز اشاره شد این میزان محافظه‌کاری در مقایسه با اقلام تعهدی که در اختیار مدیریت نیز هست، کمتر است. بدین ترتیب، نتایج حاصل از فرضیه‌های سوم و چهارم عبارت‌اند از:

(۳) محافظه‌کاری در اقلام نقدی رابطه معناداری با نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری دارد.

$$H_0: \beta_1^{P/E_p} - \beta_1^{P/E_{p+1}} = 0$$

$$H_1: \beta_1^{P/E_p} - \beta_1^{P/E_{p+1}} \neq 0$$

همان‌طور که در بالا نیز اشاره شد اگر تفاوت در محافظه‌کاری پنجک‌ها مثبت یا منفی باشد، می‌توان بیان کرد فرضیه مورد تأیید است و رابطه معناداری وجود دارد و با توجه به ضرایب رابطه مثبت است.

۴) محافظه‌کاری در ارقام نقدی در همه پرتفوی‌ها وجود دارد.

$$H_0: \beta_1^{BN} - \beta_1^{GN} \leq 0$$

$$H_1: \beta_1^{BN} - \beta_1^{GN} > 0$$

برای آزمون فرضیه چهارم نیز از نگاه بالا استفاده

می‌کنیم. با توجه به اینکه ضرایب از نظر آماری معنادار است و میزان واکنش به اخبار بد بزرگ‌تر از اخبار خوب است، می‌توان بیان کرد که فرضیه چهارم نیز مورد تأیید است. فقط در پنجک سوم، ضریب اخبار بد در سطح ۹۱ درصد از نظر آماری معنادار است و نتیجه فرضیه چهارم در سطح ۹۱ درصد قابلیت اتکا دارد. با توجه به قبول فرضیه‌ها می‌توان گفت محافظه‌کاری در ارقام تشکیل‌دهنده سود (ارقام تعهدی و ارقام نقدی) وجود دارد و همچنین بین این ارقام و نسبت ارزش بازار و ارزش دفتری رابطه معنادار وجود دارد؛ بنابراین، تحقیق حاضر با نتایج تحقیقات طالب‌نیا و غلام‌علی (۱۳۸۹)، مهرانی و همکاران (۱۳۸۸)، نهندی بادآور و همکاران (۲۰۱۲) و فروغی و عباسی (۱۳۹۰) سازگار و با نتایج تحقیقات پای و همکاران (۲۰۰۴)، رویجودهای و واتز (۲۰۰۷)، کردستانی و امیریگی (۱۳۸۸) و صالحی و همکاران (۲۰۱۱) مخالف است.

۸. پیشنهادهای تحقیق

به متصدیان و تهیه‌کنندگان مبانی نظری گزارشگری مالی و استانداردهای حسابداری ملی توصیه می‌شود نتایج این تحقیق و تحقیقات مشابه در این زمینه را مد نظر قرار دهند و جایگاه مبانی نظری و ویژگی‌های کیفی خاص گزارشگری مالی از جمله محافظه‌کاری را با توجه به رویه‌های حسابداری و شرایط موجود در بازار سرمایه کشور تعیین کنند. همچنین به سرمایه‌گذاران و تحلیل‌گران توصیه می‌شود برای تصمیمات سرمایه‌گذاری کوتاه‌مدت و بلندمدت در کنار استفاده از ارقام ارائه‌شده در صورت‌های مالی به روش‌های حسابداری شرکت‌ها از جمله استفاده از شیوه‌های حسابداری محافظه‌کارانه یا متهورانه در تولید ارقام مذکور توجه کنند.

۹. محدودیت‌های تحقیق

- محدودیت‌ها و مشکلاتی که در اجرای تحقیق وجود داشته است و در تعبیر و تفسیر نتایج تحقیق و قابلیت تعمیم آن باید مورد مطالعه قرار گیرند عبارت‌اند از:
- (۱) کمبود شرکت‌های بزرگ در بورس اوراق بهادار تهران باعث شد که شرکت‌های نمونه بر مبنای متغیر اندازه مرتب‌سازی نشوند، زیرا شرکت‌های فعال در بورس اوراق بهادار تهران بیشتر از نوع شرکت‌های متوسط و کوچک بوده، دارای ارزش بازار بالایی نیستند؛ بنابراین، تعداد شرکت‌هایی که شرایط حضور در نمونه تحقیق را داشتند کم است.
- (۲) با توجه به دوره آزمون، نتایج تحقیق را می‌توان به شرکت‌های نمونه تعمیم داد و برای شرکت‌های خارج از آن قابل تعمیم نیست.

یادداشت‌ها

- | | |
|---|--|
| 1. Ahmed & Duellman | 19. Earnings & Accrual Measures |
| 2. Bliss | 20. Earnings/ Stock Returns Relation Measure |
| 3. Watts | 21. Beaver and Ryan |
| 4. Basu | 22. Pac et.al |
| 5. Differential Verification | 23. M/B |
| 6. Conditional Conservatism | 24. P/B |
| 7. Unconditional Conservatism | 25. Roychowdhury & Watts |
| 8. Earnings/Income statement conservatism | 26. Ismail & Elbolok |
| 9. News - dependent conservatism | 27. Panel data |
| 10. Ex-post conservatism | 28. Pooled |
| 11. Balance sheet conservatism | 29. Chow Test |
| 12. News- independent conservatism | 30. Hausman Test |
| 13. Ex-ante conservatism | 31. Kurtosis |
| 14. Ball, Kothari & Nikolaev | 32. Skewness |
| 15. Good News | 33. Box- Cox |
| 16. Bad News | 34. Johanson Transformation |
| 17. Feltham & Olson | 35. Minitab |
| 18. Net Assets Measures | |

منابع و مأخذ

۱. بنی مهد، بهمن، یاغیانی، نهمینه، «اثر محافظه‌کاری حسابداری، مالکیت دولتی، اندازه شرکت و نسبت اهرمی بر زیان‌دهی شرکت‌ها»، فصلنامه بررسی‌های حسابداری و حسابرسی، ۱۳۸۸، شماره ۵۸، صص ۵۳-۷۰.
۲. خالقی مقدم، حمید، احمد خان بیگی، مصطفی، «رابطه محافظه‌کاری و به‌موقع بودن سود حسابداری با اندازه شرکت و اندازه مؤسسه حسابرسی»، ۱۳۸۸، پایان‌نامه کارشناسی ارشد، دانشگاه علامه طباطبائی.
۳. رضازاده جواد، آزاد عبدالله، «رابطه بین نبود تقارن اطلاعاتی و محافظه‌کاری در گزارشگری مالی»، فصلنامه بررسی‌های حسابداری و حسابرسی، ۱۳۸۷، شماره ۵۴، صص ۶۳-۸۰.
۴. طالب‌نیا، قدرت‌الله، غلامعلی، ندا، «بررسی رابطه محافظه‌کاری حسابداری، رشد و رفتار گزارشگری مدیریت»، ۱۳۸۹، پایان‌نامه کارشناسی ارشد، دانشگاه آزاد واحد علوم و تحقیقات.
۵. عرب‌مازار یزدی، محمد، مشایخی، بیتا و رفیعی، افسانه، «محتوای اطلاعاتی جریان‌های نقدی و تعهدی در بازار سرمایه ایران»، فصلنامه بررسی‌های حسابداری و حسابرسی، ۱۳۸۵، شماره ۴۳، صص ۹۹-۱۱۸.
۶. نروژی، داریوش، عباسی، جواد، «بررسی عوامل مؤثر بر اعمال محافظه‌کاری حسابداری»، فصلنامه پژوهش‌های تجربی حسابداری مالی، سال اول، شماره ۱، پائیز ۱۳۹۰، صص ۱۱۳-۱۲۲.
۷. کردستانی، غلامرضا، حدادی مجید، «بررسی رابطه بین محافظه‌کاری در حسابداری و هزینه سرمایه»، پژوهشنامه حسابداری مالی و حسابرسی، ۱۳۸۸، صص ۲۳-۵۱.
۸. کردستانی، غلامرضا، امیر بیگی لنگرودی حبیب، «محافظه‌کاری در گزارشگری مالی: بررسی رابطه نبود تقارن زمانی سود و MTB به‌عنوان دو معیار ارزیابی محافظه‌کاری»، فصلنامه بررسی‌های حسابداری و حسابرسی، ۱۳۸۷، شماره ۵۲، صص ۸۹-۱۰۶.
۹. مرادزاده فرد مهدی، بنی‌مهد، بهمن، دیندار یزدی، مهدی، «بررسی رابطه بین محافظه‌کاری حسابداری و نظام رهبری شرکتی»، مجله حسابداری مدیریت، ۱۳۹۰، سال چهارم، شماره هشتم، صص ۸۹-۱۰۲.
۱۰. مشایخی، بیتا، محمد آبادی مهدی، حصارزاده، رضا، «تأثیر محافظه‌کاری بر پایداری و توزیع سود»، فصلنامه بررسی‌های حسابداری و حسابرسی، ۱۳۸۸، شماره ۵۶، صص ۱۰۷-۱۲۴.

۱۱. مهران، کار، حلاج، محمد حسین، حسینی، عباس، «بررسی محافظه‌کاری در سود حسابداری و رابطه آن با اقلام تعهدی در بورس اوراق بهادار تهران»، *تحقیقات حسابداری*، ۱۳۸۸، شماره سوم، صص ۸۸-۱۰۷.

12. Ahmed, A, Duellman, S, (2010), "Evidence on the Role of Accounting Conservatism in Monitoring Managers' Investment Decisions", on line, <http://www.ssrn.com>.
13. Ball, R, Kothari, S, P, Nikolaev, V, (2006), "Econometrics of the Basu Asymmetric Timeliness Coefficient and Accounting Conservatism", on line, <http://www.ssrn.com>.
14. Basu, S, (1997), "The conservatism principle and the asymmetric timeliness of earnings", *Journal of Accounting and Economics* 24 (1997), 3- 37 pp.
15. Beaver, W, H, Ryan, S, G, (2005), "Conditional and unconditional conservatism: Concepts and modeling", *Review of Accounting Studies* 10: 269-309.
16. Gassen, J, Fülhler, R, U, Sellhorn, T, (2006), "International differences in conditional conservatism -The role of unconditional conservatism and income smoothing", on line, <http://www.ssrn.com>.
17. Ismail, T, H, Elbolok, R, M, (2011), "Do Conditional and Unconditional Conservatism Impact Earnings Quality and Stock Prices in Egypt", *Research Journal of Finance and Accounting*, Vol 2, No.12.
18. Nahandi Badavar, Y, Mahmoudzadeh Baghbani, S, Bolouri, A, (2012), "Earnings management and accounting conservatism: The case of Iran", *African Journal of Business Management* Vol. 6(19), pp. 6005-6013.
19. Pae, J, Thornton, D, Welker, M, (2004), "The Link between Earnings Conservatism and Balance Sheet Conservatism", on line, <http://www.ssrn.com>.
20. Pae, J, Thornton, D, Welker, M, (2004), "The Link between Earnings Conservatism and the Price to Book Ratio", on line, <http://www.ssrn.com>.
21. Roychowdhury, S, Watts, R, L, (2007), "Asymmetric timeliness of earnings, market-to-book and conservatism in financial reporting", on line, <http://www.ssrn.com>.
22. Ryan, S, G, (2006), "Identifying Conditional Conservatism", on line, <http://www.ssrn.com>.
23. Salchi, M, Ghorbani, B, Jalilian, H, (2011), "An Investigation of Relationship between Earnings Conservatism and Price to Book Ratio: Iranian Evidence", *World Applied Sciences Journal* 12 (9): 1397-1402.
24. Watts, R, (2002), "Conservatism in Accounting", on line, <http://www.ssrn.com>.
25. Watts, R, (2003), "Conservatism in Accounting Part I: Explanations and Implications" on line, <http://www.ssrn.com>.