

## بررسی تأثیر محدودیت‌های فروش کوتاه‌مدت بر گزارش‌های مالی محافظه‌کارانه شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران

الهه میرزایی<sup>۱</sup>، دکتر زهرا امیرحسینی<sup>۲\*</sup>

تاریخ پذیرش: ۹۷/۲/۱۰

تاریخ دریافت: ۹۶/۸/۱۵

### چکیده

در سال‌های اخیر، مبحث کیفیت سود گزارش‌شده مورد توجه بسیاری از پژوهشگران قرار گرفته است. یکی از جوانب کیفیت سود محافظه‌کاری است. بدان معنا که هرچه محافظه‌کاری سود بیشتر باشد، کیفیت آن بالاتر است. در مقاله حاضر، تأثیر محدودیت‌های فروش کوتاه‌مدت بر گزارش‌های مالی محافظه‌کارانه بررسی شده است. براساس ادبیات پژوهش حاضر، برای بررسی این رابطه، از مدل رگرسیون استفاده شده است. ما براساس اطلاعات مالی شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران، برای دوره زمانی ۱۳۹۰-۱۳۹۴، به این نتیجه رسیدیم که محدودیت‌های فروش کوتاه‌مدت بر گزارش‌های مالی محافظه‌کارانه تأثیر ندارد.

**کلیدواژه‌ها:** محدودیت‌های فروش کوتاه‌مدت، گزارش‌های مالی محافظه‌کارانه، محافظه‌کاری، بازار سرمایه.

### ۱. مقدمه

و ارائه خواهد شد. اما محافظه‌کاری به واسطه الزام قابلیت اثبات و تأیید خود، رفتار فرصت‌طلبانه و جانب‌دارانه مدیران را محدود می‌کند (واتس<sup>۳</sup>، ۲۰۰۳).

شواهد اخیر، حاکی از آن است که اعمال محافظه‌کاری در انتشار گزارش‌های مالی، به‌عنوان بخشی از یک مکانیسم قرارداد مؤثر تکامل یافته است که کاهش هزینه‌های نمایندگی برای سهام‌داران را تسهیل می‌کند (گرو لون<sup>۴</sup> و همکاران، ۲۰۱۵). محافظه‌کاری به‌عنوان یکی از میثاق‌های تعدیل‌کننده در حسابداری، سال‌ها است که مورد استفاده قرار می‌گیرد. مدیران به‌عنوان مسئول تهیه صورت‌های مالی، با وقوف کامل بر وضعیت مالی شرکت و با داشتن سطح آگاهی بیشتر نسبت به استفاده‌کنندگان صورت‌های مالی، سعی دارند،

برای قرون متمادی، با استفاده از اطلاعات حسابداری، عملکرد مدیران و ارزش شرکت‌ها ارزیابی شده است. اعداد حسابداری به‌عنوان متغیر اصلی، برای پاداش مدیران و جبران حقوق آنان کاربرد داشته‌اند؛ بنابراین، مدیران، به دستکاری سود، به دلیل تأثیر آن بر ثروت خود، تمایل داشته‌اند. مدیران برای افزایش منافع شخصی خود، در استفاده از معیارهای حسابداری، که مبنای اطلاع‌رسانی برای سرمایه‌گذاران است، جانب‌دارانه عمل می‌کنند و در ارسال اطلاعات اختلال ایجاد می‌کنند. اگر محدودیت‌هایی که این رفتار فرصت‌طلبانه مدیران را محدود کند، وجود نداشته باشد، در آن صورت، ارقام حسابداری موجود در گزارش‌های مالی، جانب‌دارانه، تهیه

mirzaei.1974@yahoo.com

z.amirhosseini@qodsiau.ac.ir

3. Watts

4. Grullon, G.

۱. دانشجوی کارشناسی ارشد، گروه حسابداری، واحد شهرقدس، دانشگاه آزاد اسلامی، تهران، ایران.

۲. دانشیار گروه مدیریت، واحد شهرقدس، دانشگاه آزاد اسلامی، تهران، ایران.

فروش کوتاه‌مدت بر گزارش‌های مالی محافظه‌کارانه شرکت در شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران است. از این رو، فرضیه پژوهش به این صورت قابل بیان است: محدودیت‌های فروش کوتاه‌مدت بر گزارش‌های مالی محافظه‌کارانه تأثیر دارد. برای این پژوهش، داده‌های مربوط به ۵۱۰ شرکت پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران از سال ۱۳۹۰ تا ۱۳۹۴ جمع‌آوری و تجزیه و تحلیل شده‌اند.

## ۲. ادبیات موضوع و پیشینه پژوهش

محدودیت‌های فروش کوتاه‌مدت، عبارت از عواملی است که باعث کاهش نرخ رشد فروش شرکت‌ها در کوتاه‌مدت می‌شود. باتوجه به این نرخ رشد، فروش شرکت‌ها نشان‌دهنده عملکرد آنها نیز هست. بنابراین، هرچقدر محدودیت‌های اعمالی در ارتباط با فروش شرکت‌ها بیشتر شود و نرخ رشد فروش در کوتاه‌مدت کاهش یابد، به همان نسبت عملکرد شرکت نیز کاهش پیدا خواهد کرد (گرو لون و همکاران، ۲۰۱۵).

گزارش‌های مالی محافظه‌کارانه، عبارت است از انتشار گزارش‌های مالی بر مبنای سیاست‌های راهبردی مدیران، برای نشان دادن میزان سودآوری شرکت در حداقل‌ترین حالت ممکن. کیفیت اقلام تعهدی، معیاری برای سنجش محافظه‌کاری در گزارشگری مالی است (فانگ<sup>۵</sup> و همکاران، ۲۰۱۵).

چات فیلد<sup>۱</sup>، محافظه‌کاری را در قرون وسطا ردیابی می‌کند. زمانی که صاحبان اموال بزرگ جریان امور خود را به مباشران واگذار می‌کردند، مباشران زود متوجه می‌شدند که محافظه‌کار بودن، وسیله‌ای برای حمایت از خود است. عدم پیش‌بینی افزایش ارزش دارایی‌ها اهمیت داشت، چراکه اگر در این زمان رویدادی رخ می‌داد که باعث کاهش اموال می‌شد، از نظر صاحب مال، مباشر مسئول بود.

از نظر بارت، بیور و لندسمن<sup>۷</sup> (۱۹۹۸)، رفتار محافظه‌کارانه به‌گونه‌ای است که منجر به انتخاب درآمدهای کمتر (نسبت

تصویر واحد تجاری را مطلوب جلوه دهند و انگیزه تزریق سرمایه و منابع را از طریق افراد برون‌سازمانی، به واحد تجاری افزایش دهند (گراهام<sup>۱</sup> و همکاران، ۲۰۰۵).

باتوجه به مطالب بیان‌شده، مسئله اصلی این پژوهش، بررسی میزان تأثیرگذاری محدودیت‌های فروش کوتاه‌مدت بر گزارش‌های مالی محافظه‌کارانه است.

شرکت‌ها با انتشار گزارش‌های مالی محافظه‌کارانه، به‌سرعت متوجه زبان‌های اقتصادی از پروژه‌های غیرسودده می‌شوند، که به‌عنوان یک نشانه به‌موقع برای سهام‌داران در راستای بررسی دلایل ضرر است. بر این اساس، انتظار می‌رود، نیاز به گزارش‌های محافظه‌کارانه در شرکت‌های مستعد سرمایه‌گذاری، بیش از حد تشدید شود، اگرچه محققان ابتدا حاکمیت شرکتی را به‌عنوان یک مکانیزم نظارت بررسی کرده و محدودیت‌های ناشی از فروش کوتاه‌مدت را عامل اساسی در راستای افزایش حساسیت بازار سرمایه بیان داشته‌اند (دشو<sup>۲</sup> و همکاران، ۲۰۱۰).

اعتباردهندگان و سرمایه‌گذاران در تصمیمات خود برای سرمایه‌گذاری و اعتباردهی، ارزیابی خود از شرکت را مورد توجه قرار می‌دهند و بنابراین، اینکه اعتباردهندگان و سرمایه‌گذاران شرکت را چطور ارزیابی کنند، به قابلیت دسترسی آنها به اطلاعات موثق در ارتباط با فروش‌ها و نوسانات قیمت سهام شرکت‌ها بستگی دارد (بال<sup>۳</sup>، ۲۰۰۱). هرچه شرکتی، دارای قابلیت کاهش محدودیت‌های اعمال‌شده در ارتباط با میزان فروش باشد، منعطف‌تر است (یانگ<sup>۴</sup>، ۲۰۱۶). یافته این پژوهش، ممکن است علاوه بر بیان اهمیت نقش انتشار گزارش‌های مالی محافظه‌کارانه در حوزه حسابداری مالی، به تأثیر آن بر تصمیمات داخلی مدیران در شرکت‌های سودده اشاره کند و موجب شناخت بیشتر مدیران نسبت به اهمیت و نقش مفهوم محافظه‌کاری و تأثیر آن در انعطاف‌پذیری مالی و نوسانات فروش شود.

هدف اصلی این مقاله، بررسی تأثیر محدودیت‌های

1. Graham, J. R.

2. Dechow, P.

3. Ball, R.

4. Young, A.

5. Fang, V. W.

6. Chat Field

7. Barth, Beaver and Landsman

از آنجا که به‌طور متوسط، این زیان‌ها در دوره‌های آتی قابل برگشت نیستند، پایداری و تداوم این کاهش سودها احتمالاً کمتر از افزایش سودها است، از این رو، این کاهش سودها ناپایدار هستند. این پایداری یا ناپایداری‌ها و تغییرات سود، معیاری را برای محافظه‌کاری فراهم می‌آورند و این رفتار نامتقارن محافظه‌کاری در قبال سودها و زیان‌ها عدم تقارنی را در ارقام تعهدی به‌وجود می‌آورند (گیولی<sup>۲</sup> و هاین<sup>۳</sup>، ۲۰۰۰). چنین اظهار می‌کنند که محافظه‌کاری باعث کاهش سود گزارش‌شده انباشته در طول زمان می‌شود. آنها بیان می‌دارند که اندازه ارقام تعهدی انباشته‌شده در طول زمان، یکی از معیارهای محافظه‌کاری است.

ریان<sup>۴</sup> در سال ۲۰۰۶، تعریفی را برای محافظه‌کاری ارائه داد که براساس آن تعریف، محافظه‌کاری به دو نوع محافظه‌کاری مشروط و محافظه‌کاری نامشروط تقسیم می‌شود. محافظه‌کاری مشروط، محافظه‌کاری است که از طریق استانداردهای حسابداری الزام شده است. یعنی شناخت بلادرنگ زیان در صورت وجود اخبار بد (بازده منفی سهام) و نامطلوب و عدم شناخت سود، در مواقع وجود اخبار خوب (بازده مثبت سهام) و مطلوب. از این رو، از آنجا که محافظه‌کاری مشروط وابسته به اخبار است، به آن «پس‌رویدادی» هم اطلاق می‌شود. برای مثال، کاربرد قاعده اقل بهای تمام‌شده یا خالص ارزش فروش در ارزیابی موجودی کالا، نوعی محافظه‌کاری مشروط است. به این نوع محافظه‌کاری سود و زیانی و یا محافظه‌کاری گذشته‌نگر می‌گویند (ریان، ۲۰۰۶).

محافظه‌کاری نامشروط، برخلاف محافظه‌کاری مشروط از طریق استانداردهای پذیرفته‌شده حسابداری الزام نشده است و حاصل کمتر از واقع نشان‌دادن ارزش دفتری خالص دارایی‌ها از طریق رویه‌های از پیش تعیین‌شده حسابداری است و از آنجا که مستقل از اخبار است، به آن پیش‌رویدادی هم گفته می‌شود و به محافظه‌کاری ترازنامه‌ای نیز معروف است (ریان، ۲۰۰۶). انگیزه اصلی برای محافظه‌کاری نامشروط، سختی ارزیابی دارایی‌ها و بدهی‌ها است.

به درآمدهای بیشتر) و هزینه‌های بیشتر (نسبت به هزینه‌های کمتر) می‌شود و زیان‌های تحمل‌نشده را شناسایی می‌کند، در حالی که سودهای تحقق‌نیافته را شناسایی نمی‌کند. از این رو، همان‌طور که فلتهم و اوهلسون (۱۹۹۵) بیان داشتند، انتظار بر این است که این نتایج، باعث بروز اختلافی بین ارزش بازار و ارزش دفتری سهام در بلندمدت شود.

درخصوص محافظه‌کاری، براساس بند ۱۸-۲، مفاهیم نظری گزارشگری مالی استانداردهای ایران، کلمه احتیاط به‌عنوان یکی از ویژگی‌های کیفی اطلاعات حسابداری که صورت‌های مالی را برای استفاده‌کنندگان مفید می‌سازد، بیان شده است. به هر حال، همانند جمله بالا درخصوص تطابق درآمد و هزینه، یک شرط اضافه شده است که باعث می‌شود تفسیر این بند دچار مشکل شود:

کمیته فنی سازمان حسابرسی ایران در مفاهیم نظری گزارشگری مالی که ترجمه‌ای از بیانیه اصول هیئت استانداردهای حسابداری انگلستان است، محافظه‌کاری را با لفظی دیگر، احتیاط، به رسمیت می‌شناسد و آن را به‌عنوان یکی از اجزای خصوصیت کیفی «قابل اتکا بودن» معرفی می‌کند.

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 به‌هنگام ورود جریان‌های نقدی ناشی از این افزایش‌ها شناسایی می‌کنند. برای مثال، اگر ارزش یک دارایی افزایش یابد، از آنجا که انتظار می‌رود جریان‌های نقدی آتی افزایش یابد، بنابراین، سود را طی سال‌های آتی و به ازای ورود جریان‌های نقدی مربوط شناسایی می‌کنند. این به آن معنا است که سودها گرایش به پایداری و تداوم دارند. در مقابل، زیان‌هایی که درجه تأییدپذیری آنها با سودهای غیرقابل تأیید یکسان است، درست در زمانی که به‌وقوع می‌پیوندند، بدون توجه به اینکه کاهش در جریان‌های نقدی آنها طی دوره‌های آتی تحمل شده باشند، شناسایی می‌شوند.

1. Feltham &amp; Ohlson

2. Givoly, D.

3. Hayn, C.

4. Ryan

## ۲-۱. روش‌های اندازه‌گیری محافظه‌کاری

در این پژوهش، برای اندازه‌گیری محافظه‌کاری از ارقام تعهدی غیرعملیاتی استفاده می‌شود. از آن رو از ارقام تعهدی و غیرعملیاتی استفاده می‌شود که از یک سو، حسابداری تعهدی مجرای برای اعمال محافظه‌کاری است و از دیگر سو، اعمال اختیار از سوی مدیران در شرایط عدم اطمینان، زمینه را برای اعمال محافظه‌کاری فراهم می‌سازد. استفاده از این معیار، مبتنی بر این فرض است که سطح عدم اطمینان در رابطه با ارقامی که جزء عملیات معمول و مستمر شرکت نیستند (ارقام تعهدی غیرعملیاتی)، بیش از سطح اطمینان در رابطه با ارقامی است که جزء فعالیت‌های عادی شرکت محسوب می‌شوند (گیولی و هاین، ۲۰۰۰).

جمع ارقام تعهدی، ارقام تعهدی عملیاتی (سرمایه در گردش) و ارقام تعهدی غیرعملیاتی براساس مدل گیولی و هاین (۲۰۰۰)، به شرح زیر محاسبه می‌شود:

$$ACCit = NIit + DEPit - CFOit$$

$$OACCit = \Delta ARit + \Delta Iit + \Delta PEit - \Delta APit - \Delta TPit$$

$$NOACCit = ACCit - OACCit$$

که در آن، متغیرها به شرح زیر تعریف می‌شوند:

ACC: جمع ارقام تعهدی

NI: سود خالص قبل از ارقام غیرمترقبه

DEP: هزینه استهلاک

CFO: جریان نقدی عملیاتی

OACC: ارقام تعهدی عملیاتی

$\Delta AR$ : تغییر در حساب‌های دریافتی

$\Delta I$ : تغییر در موجودی مواد و کالا

$\Delta PE$ : تغییر در پیش‌پرداخت‌ها

$\Delta AP$ : تغییر در حساب‌های پرداختی

$\Delta TP$ : تغییر در مالیات‌های پرداختی

NOACC: ارقام تعهدی غیرعملیاتی

در حالی که ارقام تعهدی عملیاتی (سرمایه در گردش) از فعالیت‌های مستمر و معمول شرکت ناشی می‌شوند، ارقام تعهدی غیرعملیاتی، برای مثال، شامل افزایش هزینه‌هایی

که ناشی از تغییر برآوردها است، سود و زیان فروش دارایی‌ها و زیان کاهش ارزش دارایی‌های ثابت، درآمدهای انتقالی به دوره‌های آتی و سرمایه‌ای کردن مخارج است (گیولی و هاین، ۲۰۰۰). از آنجا که مقادیر کوچک‌تر (منفی‌تر) ارقام تعهدی غیرعملیاتی، نشانگر سطوح بالاتر محافظه‌کاری هستند، در این پژوهش، برای همسوکردن جهت مقادیر جبری ارقام تعهدی غیرعملیاتی با میزان محافظه‌کاری از قرینه این ارقام استفاده شده است. این معیار از سوی پائیک و همکاران، گیولی و هاین و احمد و همکاران نیز استفاده شده است. حال برای محاسبه میزان محافظه‌کاری مشروط در این پژوهش، از مدل ژانگ (۲۰۰۸)، به شرح زیر، استفاده شده است:

$$ACC = \frac{\text{ارقام تعهدی غیرعملیاتی}}{\text{جمع کل دارایی‌ها}} \times (-1)$$

## ۲-۲. معیار محافظه‌کاری مبتنی بر ارقام

### تعهدی

یکی از تعاریف دقیق و تشریح محافظه‌کاری، عبارت است از «انتخاب معیاری از بین انتخاب‌های حسابداری که به حداقل سود انباشته گزارش شده از سوی شرکت، از طریق شناسایی کندتر درآمدها، سریع‌تر هزینه‌ها و کمتر ارزیابی کردن دارایی‌ها، و بیشتر ارزیابی کردن بدهی‌ها» منجر می‌شود. این تعریف به خوبی بعد چند دوره‌ای بودن انتخاب‌های حسابداری را در نظر گرفته و چندین معیار تجربی برای اندازه‌گیری درجه محافظه‌کاری به دست می‌دهد. یکی از معیارها، علامت و مقدار ارقام تعهدی انباشته طی زمان است. ارقام تعهدی در دوره‌های بعد معکوس می‌شوند. انتظار می‌رود در دوره‌های متعاقب دوره‌هایی که سود خالص بیش از وجه نقد عملیاتی است، از ارقام تعهدی منفی استفاده شود؛ در مقابل، هنگامی که سود خالص کمتر از وجه نقد عملیاتی است، انتظار می‌رود دوره‌های بعدی با ارقام تعهدی مثبت همراه باشند.

برای شرکت‌های با وضعیت باثبات و بدون رشد، انتظار می‌رود سود خالص قبل از استهلاک در بلندمدت

$$1. ACCit = (NIit + DEPit) - CFOit$$

$$2. OACCit = \Delta ARit + \Delta Iit + \Delta PEit - \Delta APit - \Delta TPit$$

$$3. NOACCit = ACCit - OACCit$$

AR: حساب‌های دریافتی

NI: سود خالص قبل از اقلام غیرمترقبه

DEP: هزینه‌های استهلاک

CFO: جریان نقدی عملیاتی

OACC: اقلام تعهدی عملیاتی

I: موجودی‌های مواد و کالا

PE: پیش‌پرداخت هزینه‌ها

AP: حساب‌های پرداختی

TP: مالیات‌های پرداختی

NOACC: اقلام تعهدی غیرعملیاتی

احمد<sup>۳</sup> و دیولمن<sup>۴</sup> (۲۰۰۷)، با الهام از مدل گیولی و هاین، معیار خود در اندازه‌گیری محافظه‌کاری به روش اقلام تعهدی را به شرح زیر ارائه کردند:

سود ویژه قبل از اقلام غیرمترقبه منهای جریان نقدی عملیاتی به علاوه هزینه استهلاک، همگن شده از طریق تقسیم بر میانگین دارایی‌های یک دوره سه‌ساله با مرکزیت سال  $t$ ، ضرب در (-۱). هرچه مقادیر محافظه‌کاری محاسبه‌شده با این معیار بالاتر و مثبت‌تر باشد، بیانگر بالاتر بودن محافظه‌کاری است.

همچنین، محاسبه میانگین (سرشکن کردن) طی سه دوره، این اطمینان را می‌دهد که تأثیرات هرگونه اقلام تعهدی بزرگ و موقتی کاهش داده شده است؛ چراکه اقلام تعهدی معمولاً طی یک دوره یک تا دو ساله معکوس می‌شوند.

### ۳-۲. پیشینه پژوهش

احمد و دیولمن (۲۰۱۷) بیان می‌کنند که اگر محافظه‌کاری را عدم تقارن در به‌موقع بودن سودها و زبان‌ها بدانیم، مالکیت مدیریتی، رابطه معکوس با محافظه‌کاری خواهد داشت. آنها

با وجه نقد حاصل از عملیات همگرا باشد (گیولی و هاین، ۲۰۰۰). موازنه بین به‌موقع بودن و قابلیت اتکا، احتمالاً به فرآیندهای حسابداری پذیرفته‌شده‌ای منجر خواهد شد که اقلام تعهدی را ایجاد می‌کنند.

دیچو (۱۹۹۴) پی می‌برد که اقلام تعهدی برای قرن‌ها وجود داشته‌اند و به‌نحو بااهمیتی رابطه سود حسابداری با بازدهی را افزایش داده‌اند. ازسوی دیگر، اقلام تعهدی نسبتاً جدید، مثل استهلاک، رابطه بین سود حسابداری با بازدهی را به‌نحو بااهمیتی افزایش نمی‌دهند. رفتار نامتقارن محافظه‌کاری نسبت به سودها و زبان‌ها باعث ایجاد عدم تقارن در اقلام تعهدی می‌شود. زبان‌ها کاملاً شناسایی، ولی سودها معوق می‌شوند و این امر به منفی شدن اقلام تعهدی منجر می‌شود و در نتیجه، اقلام تعهدی انباشته کمتر از واقع ارائه می‌شوند (واتس<sup>۲</sup>، ۲۰۰۳). گیولی، بیان و اثبات می‌کند، در حالی که جمع اقلام تعهدی انباشته در طول زمان یک انباشتگی منفی را نشان می‌دهند، اقلام تعهدی عملیاتی انباشته الگوی کاملاً متفاوتی دارند. یعنی اقلام تعهدی عملیاتی انباشته در طی زمان افزایش می‌یابند. در نتیجه، انباشتگی منفی اقلام تعهدی، متأثر از اجزای غیرعملیاتی آن خواهد بود.

گرچه برخی از این اقلام تعهدی غیرعملیاتی، ناشی از الزامات اصول پذیرفته‌شده حسابداری است، زمان‌بندی و مبلغ اغلب آنها ناشی از اعمال اختیار مدیریتی است. بنابراین، وجود مستمر اقلام تعهدی غیرعملیاتی منفی در طی یک دوره زمانی بلندمدت در شرکت‌ها، معیاری از محافظه‌کاری به‌شمار می‌رود، یعنی هرچه میانگین این اقلام تعهدی طی دوره مربوط، منفی و بیشتر باشد، محافظه‌کاری بیشتر خواهد بود. در عین حال، نرخ انباشتگی خالص اقلام تعهدی غیرعملیاتی منفی، نشانگر تغییر درجه محافظه‌کاری در طول زمان است (گیولی و هاین، ۲۰۰۰). گیولی و هاین، اولین بار در سال ۲۰۰۰ این معیار را معرفی و ارائه، و محافظه‌کاری را از طریق مدل ۳ زیر اندازه‌گیری کردند:

1. Dechow

2. Vatec

3. Ahmad, A. S.

4. Dolman, S.

همچنین پی بردند که حاکمیت شرکتی قوی تر، موجب افزایش میزان محافظه کاری خواهد شد.

یانگ (۲۰۱۶)، در پژوهشی، تحت عنوان «حساسیت‌های بازار سرمایه و گزارش‌های محافظه کارانه: شواهدی از محدودیت‌های فروش کوتاه‌مدت»، به بررسی روابط بین متغیرهای فوق پرداختند. نتایج پژوهش آنان نشان داد که محدودیت‌های فروش کوتاه‌مدت اعمال شده از سوی رقبا و واحدهای اقتصادی دیگر، حساسیت‌های بازار سرمایه را افزایش می‌دهد و باعث کاهش جریان‌های نقدی ناشی از فعالیت‌های عملیاتی می‌شود و در نهایت، مدیران مجبور خواهند شد که در صدور گزارش‌های مالی خود محافظه کارانه عمل کنند.

روی چادهری و مارتین<sup>۱</sup> (۲۰۱۳)، به بررسی رابطه عدم تقارن زمانی سود، نسبت ارزش بازار به دفتری و محافظه کاری در گزارشگری مالی پرداختند. نتایج پژوهش آنان، بیانگر وجود یک رابطه منفی معنادار بین این دو معیار سنجش محافظه کاری بود. همچنین، آنان دریافتند هرچه دوره برآورد معیار عدم تقارن زمانی طولانی‌تر شود، این رابطه منفی کمتر می‌شود. در دوره‌های سه‌ساله، رابطه این دو معیار مثبت خواهد بود.

پای و تورنتون<sup>۲</sup> (۲۰۱۰)، در مقاله‌ای تحت عنوان «اقدام غیرمنتظره و محافظه کاری شرطی حسابداری»، درباره تأثیر اعمال نظر مدیر از طریق اقدام تعهدی بر محافظه کاری، بررسی انجام دادند. نتیجه پژوهش آنان نشان داد که محافظه کاری اساساً قابل انتساب به اقدام تعهدی غیرمنتظره نسبت به اقدام تعهدی منتظره است.

جیمی لی<sup>۳</sup> (۲۰۰۸)، به بررسی نقش محافظه کاری بر تصمیمات مالی و محدودیت‌های فروش کوتاه‌مدت شرکت‌ها پرداخت. از نظر وی، محافظه کاری حسابداری بر انعطاف‌پذیری شرکت‌ها اثر می‌گذارد و متعاقب آن، انعطاف‌پذیری مالی در تصمیمات مالی شرکت‌ها، نشان داده می‌شود؛ یعنی از روی نوع تصمیم مالی اخذ شده شرکت، می‌توان پی به انعطاف‌پذیری

آن برد.

یحیی حساس یگانه و علیرضا شهریار (۱۳۸۹)، پیرامون رابطه بین محدودیت فروش، تمرکز مالکیت و محافظه کاری در بورس اوراق بهادار تهران بررسی انجام دادند. آنها به این نتیجه رسیدند که با در نظر گرفتن متغیرهای کنترلی، از قبیل اندازه، رشد و ...، رابطه منفی معناداری میان تمرکز مالکیت و محافظه کاری وجود دارد.

کاوه مهرانی، جلال وافی ثانی، محمد حلاج (۱۳۸۹)، درباره رابطه قراردادهای بدهی و اندازه شرکت با محافظه کاری در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران بررسی انجام دادند. یافته‌های پژوهش آنان بیانگر این بود که رابطه مثبت و معناداری بین بدهی و محافظه کاری در دو معیار مبتنی بر ارقام تعهدی و مبتنی بر ارزش بازار وجود دارد. همچنین، رابطه منفی اندازه شرکت و محافظه کاری، تنها در معیار مبتنی بر ارزش بازار مورد تأیید قرار گرفت.

### ۳. روش پژوهش

منظور از روش پژوهش، همه راه‌ها و شیوه‌هایی است که پژوهشگر را از خطا مصون می‌دارد و امکان رسیدن به حقیقت را برای وی فراهم می‌سازد. به عبارت دیگر، روش پژوهش علمی، پیروی از رویه‌ای منظم و سیستماتیک است که در جریان استفاده از روش‌های آماری و مرتبط ساختن عوامل موضوع پژوهش، باید رعایت شود (دلاور، ۱۳۸۶).

روش پژوهش از نظر ماهیت، توصیفی، همبستگی است که در آن، هدف اصلی، مشخص کردن رابطه بین چند متغیر کمی است که علاوه بر بررسی وجود رابطه، به دنبال اندازه واحد آن نیز هست. هدف از مطالعه همبستگی، برقراری یک رابطه و استفاده از این رابطه در پیش‌بینی، و نیز پژوهش پس‌رویدادی است. همچنین، از آنجا که این پژوهش در جست‌وجوی دستیابی به هدفی عملی است و اطلاعات سودمندی را در زمینه واقعیات موجود به دست می‌دهد، از نظر هدف کاربردی است. انجام پژوهش در چارچوب قیاسی استقرایی است.

1. Roychowdhury and Martin

2. Pae and Thornton

3. Jimmy Lee

که در آن:  
 $ACC =$  کیفیت ارقام تعهدی و نماینده گزارش‌های محافظه‌کارانه  
 $CF =$  جریان وجوه نقد  
 $D =$  متغیر موهومی که اگر جریان وجوه نقد بزرگ‌تر از یک باشد، مقدار یک و در غیر این صورت، صفر خواهد بود  
 $Post =$  محدودیت فروش کوتاه‌مدت  
 داده‌های مورد نیاز این پژوهش، از طریق بانک‌های اطلاعاتی رایانه‌ای و مراجعه به کتابخانه سازمان بورس و اوراق بهادار و استفاده از نرم‌افزار ره‌آورد نوین و تدبیرپرداز و مراجعه به وبسایت [www.rdis.ir](http://www.rdis.ir)، سایت متعلق به سازمان بورس و اوراق بهادار (مدیریت پژوهش، توسعه و مطالعات اسلامی)، جمع‌آوری شده است.

برای آزمون فرضیه پژوهش از مدل رگرسیون و ضریب همبستگی استفاده می‌شود. علت به کارگیری مدل رگرسیون و ضریب همبستگی در پژوهش حاضر، این است که پژوهش مذکور از نظر ماهیت، پژوهش همبستگی است و سعی در بیان سنجش و بیان روابط بین متغیرها دارد که، برای این منظور، از تجزیه و تحلیل رگرسیون و ضریب همبستگی استفاده خواهد شد.

#### ۴. یافته‌ها

جدول ۱. آمار توصیفی و مانایی داده‌های پژوهش

متغیرها	میانگین	انحراف معیار	چولگی	کشیدگی	کمترین	بیشترین	مقدار آماره آزمون	مقدار احتمال
ارقام تعهدی	-۰/۳۵	۰/۴۱	-۰/۱۱۶	۹/۰۸۹	-۲/۵۶	۱/۵۲	-۲/۵۵	-۰/۰۰۶
جریان نقدی	۱۰۱۴۳۶۱/۴	۳۸۹۳۳۷۵/۵	۶/۱۵۹	۴۴/۸۱۸	-۲۸۹۳۰۲۹	۳۹۵۹۹۵۹۰	-۱۶/۷۸	-۰/۰۰۰
محدودیت فروش کوتاه‌مدت	۳/۲۰	۴۰/۱۹	۲۰/۶۹۳	۴۴۹/۳۴۳	-۰/۰۰۰	۸۸۰/۸۳	-۲/۲۸	-۰/۰۰۰

مانا هستند. زیرا مقدار احتمال محاسبه شده برای مقدار آماره آزمون لوین-لین و چو برابر با ۰/۰۰۰ و کمتر از ۰/۰۵ است. بنابراین، برآورد رگرسیونی برای متغیرهای این پژوهش معتبر

داده‌های واقعی مورد نیاز این پژوهش، از اطلاعات واقعی شرکت‌ها در بورس اوراق بهادار تهران گردآوری خواهد شد. در این پژوهش، با استفاده از روش حذف سیستماتیک نسبت به تعیین حجم نمونه براساس معیارهای زیر اقدام خواهد شد:  
 ۱. به لحاظ افزایش قابلیت مقایسه، دوره مالی آنها منتهی به ۲۹ اسفندماه باشد.

۲. در طی دوره مورد بررسی (۱۳۹۰-۱۳۹۴)، تغییر سال مالی نداشته باشد.  
 ۳. اطلاعات مالی آن، قابل دسترسی باشد.

۴. جزء شرکت‌های مالی (مانند بانک‌ها، مؤسسه‌های مالی) و شرکت‌های سرمایه‌گذاری یا شرکت‌های واسطه‌گری مالی نباشد.

۵. اطلاعات مورد نیاز در بخش تعریف متغیرها در دسترس باشد.

باتوجه به شرایط و محدودیت‌های فوق، از بین شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، در مجموع ۱۰۲ شرکت به عنوان نمونه آماری پژوهش انتخاب شده است. مدل‌های پژوهش، برگرفته از پژوهش یانگ (۲۰۱۶)، به صورت زیر برآورد شده‌اند:

$$ACC_{i,t} = \alpha_0 + \alpha_1 CF_{i,t} + \alpha_2 D_{i,t} + \alpha_3 CF_{i,t} \times D_{i,t} + \alpha_4 Post_{i,t} + \alpha_5 Post_{i,t} \times CF_{i,t} + \alpha_6 Post_{i,t} \times CF_{i,t} \times D_{i,t} + \alpha_7 Post_{i,t} \times CF_{i,t} \times CF_{i,t} \times D_{i,t}$$

باتوجه به نتایج آزمون مانایی برای تک تک متغیرها، اعم از مستقل، وابسته و کنترلی در جدول ۱، مشاهده می‌شود که تمامی متغیرهای پژوهش براساس آزمون «لوین-لین و چو»،

خواهد بود و کاذب نیست. قبل از برازش مدل، با استفاده از آزمون اف - لیمر، به بررسی همگن یا ناهمگن بودن داده‌ها می‌پردازیم. در جدول ۲ مشاهده می‌شود که سطح معناداری به‌دست‌آمده از آزمون چاو (F لیمر)، مقاطع مورد بررسی، ناهمگن و دارای تفاوت‌های فردی نیست؛ بنابراین، استفاده از روش داده‌های ترکیبی (مدل پول)، برای مدل فرضیه‌های پژوهش مناسب است.

جدول ۲. یافته‌های حاصل از آزمون اف - لیمر

فرض صفر	مدل آزمون	آماره آزمون	سطح معناداری	نتیجه آزمون
عرض از مبدأ تمامی مقاطع با هم یکسان است.	مدل پژوهش	۱/۰۹۲	۰/۲۷۷	پذیرش - مدل پول

بر صفر بودن میانگین پسماندها پذیرفته می‌شود. بنابراین، خودهمبستگی سریالی وجود ندارد. همچنین، از مقدار آماره دوربین - واتسون در جدول ۴، عدم وجود خودهمبستگی سریالی تأیید می‌شود.

برای بررسی پیش‌فرض‌های رگرسیونی به‌جز مانایی، نیاز است عدم خودهمبستگی سریالی و همسانی واریانس‌ها بررسی شود. در جدول ۳، صفر بودن میانگین جمله خطا (پسماندها)، آماره آزمون و سطح معناداری مربوط، فرضیه صفر مبنی

جدول ۳. نتایج حاصل از آزمون صفر بودن میانگین جمله خطا (پسماندها)

نام متغیر	میانگین	انحراف معیار	آماره t	سطح معناداری
پسماندها	-۱۴-۱/۳۱E	۰/۴۰۶۹۱۸	-۱۳-۷/۲۴E	۰/۰۰۰۱

می‌بینیم که تمامی مقادیر کوچک‌تر از بین ۱ و ۳ هستند، به همین دلیل، هم‌خطی وجود بین متغیرها در مدل وجود ندارد.

## ۵. بحث و نتیجه‌گیری

سطح معناداری برای تک تک متغیرها و همچنین برای کل مدل در سطح اطمینان ۹۵ درصد محاسبه شده است. با توجه به ضریب تبیین مدل برازش‌شده می‌توان ادعا کرد که ۰/۱۳۹ از تغییرات متغیر وابسته مدل پژوهش از طریق متغیرهای مستقل و کنترل توضیح داده می‌شود.

به‌علاوه، مقدار آماره t آزمون وایت، برابر ۱/۲۳ به‌دست می‌آید که مقدار احتمال برای آن، بیشتر از ۰/۰۵ است. بنابراین، واریانس جمله خطا ثابت است و فرضیه صفر مبنی بر ثابت بودن واریانس پسماندها پذیرفته می‌شود.

در این پژوهش، برای بررسی هم‌خطی از مقدار VIF (عامل افزایش واریانس) استفاده می‌شود. اگر این متغیر کمتر از ۵ باشد، یعنی هم‌خطی بین متغیرها کم است و رگرسیون به‌دست‌آمده، معتبر است. با مشاهده مقادیر VIF در جدول ۴،



جدول ۴. برآورد رگرسیونی مدل پژوهش

متغیر	ضرایب	انحراف استاندارد	آماره آزمون	سطح معناداری	مقدار VIF مرکزی
مقدار ثابت	-۰/۳۷۰۰۱۶	-۰/۰۴۰۹۶۳	-۹/۰۳۲۹۱۱	-/۰۰۰۰	
CF	-۵/۲۹E-۰۸	۱/۳۳E-۰۷	-۰/۳۹۷۰۸۲	-/۶۹۱۵	۱/۰۲
D	-۰/۰۱۹۸۰۳	-۰/۰۴۷۲۷۲	-/۴۱۸۹۱۹	-/۶۷۵۵	۱/۰۲
D×CF	۵/۴۸E-۰۸	۱/۳۳E-۰۷	-/۴۱۱۳۷۸	-/۶۸۱۰	۱/۰۱
Post	۳/۴۰۱۵۱۲	۶/۴۷۴۲۲۱	-/۵۲۵۳۹۳	-/۵۹۹۵	۲/۴۹
Post×CF	۶/۴۶E-۰۶	۱/۹۷E-۰۵	-/۳۲۸۴۰۱	-/۷۴۲۷	۲/۵۶
Post×D	-۰/۱۹۵۶۰۲	-/۱۸۱۰۳۳	-۱/۰۸۰۴۷۷	-/۲۸۰۵	۱/۰۱
Post×D×CF	-۹/۵۱E-۰۶	۱/۹۸E-۰۵	-۰/۴۸۰۳۲۵	-/۶۳۱۲	۱//۰۲
ضریب تعیین: ۰/۱۳۹۶۲	ضریب تعیین تعدیل شده: ۰/۰۱۶۰۳۹	آماره آزمون: ۰/۴۶۵۳۸۹	سطح معناداری: ۰/۹۵۷۰۱۱	آماره دوربین-واتسون: ۲/۰۸۰۱۵۳	

حداقل در یادداشت‌های همراه توضیحی صورت‌های مالی افشا شود؛ یا رتبه محافظه‌کاری شرکت‌ها به‌عنوان یک معیار ارزیابی در صورت‌های مالی ارائه شود تا سرمایه‌گذاران بتوانند نسبت به آنها آگاهانه‌تر تصمیم بگیرند.

### مرجع‌ها

حساس یگانه، یحیی و شهریاری، علیرضا. تابستان ۱۳۸۹. «بررسی رابطه بین تمرکز مالکیت و محافظه‌کاری در بورس اوراق بهادار تهران»، پژوهش‌های حسابداری مالی، سال دوم، ش ۴، ص ۹۹-۷۷.

حسینی، محمد. ۱۳۹۲. «مطالعه تجربی رابطه بین حساسیت جریان نقد سرمایه‌گذاری و محافظه‌کاری حسابداری (دیدگاه قراردادهای کارآ یا دیدگاه تحریف سیستم‌های اطلاعاتی؟)»، بررسی‌های حسابداری و حسابرسی ۳۰(۳)، ۸۴-۵۹. دلاور، علی. ۱۳۸۶. روش تحقیق در روانشناسی و علوم تربیتی. انتشارات آگاه

کاوه مهرانی، جلال وافی ثانی، محمد حلاج. تابستان ۱۳۸۹. «درباره رابطه قراردادهای بدهی و اندازه شرکت با محافظه‌کاری در شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران»، ۱۷، (۱)، ص ۱۱۲-۹۷.

همچنین، سطح معناداری آماره t در رابطه با محدودیت فروش کوتاه‌مدت بر گزارش‌های محافظه‌کارانه (Post×D×CF) از سطح خطای ۵ درصد بیشتر است و وجود تأثیرگذاری معناداری حساسیت بازار سرمایه بر گزارش‌های محافظه‌کارانه تأیید نمی‌شود و فرضیه دوم پژوهش پذیرفته نمی‌شود. نتایج این پژوهش با نتیجه پژوهش‌های احمد و دیولمن (۲۰۰۷) و حسینی (۱۳۹۲) مطابقت دارد و با کار یانگ (۲۰۱۶) مطابقت ندارد.

### ۶. پیشنهادها

باتوجه به نتایج حاصل از این پژوهش و تأثیر رویه‌های محافظه‌کارانه حسابداری بر گزارشگری مالی و در راستای اقدامات مجامع حرفه‌ای پیشرو جهانی در راستای حذف محافظه‌کاری، پیشنهاد می‌شود در ایران نیز به این موضوع توجه شود؛ و استانداردگذاران و نیز شاغلان در یک حرفه در راستای یافته‌های علمی اقدام کنند.

باتوجه به نتایج حاصل از فرضیه دوم، پیشنهاد می‌شود در گزارش‌های مالی، محدودیت‌های فروش بلندمدت، ملاک گزارش‌های مالی محافظه‌کارانه قرار نگیرد؛ پیشنهاد می‌شود اطلاعات تفصیلی‌تر در مورد رویه محافظه‌کارانه شرکت‌ها،

- Accruals: Has Financial Reporting Become More Conservative?" *Journal of Accounting and Economics* 29(3), 287-320.
- Graham, J. R.; Harvey, C. R.; Rajgopal, S. 2005. "The Economic Implications of Corporate Financial Reporting", *Journal of Accounting and Economics* 40(1), 3-73.
- Grullon, G.; Michenaud, S.; Weston, J. P. 2015. "The Real Effects of Short-Selling Constraints", *The Review of Financial Studies* 28(6), 1737-1767.
- Pae, J. and Thornton, D., 2010. The association between accounting conservatism and analysts' Forecast Inefficiency. *Asia Pacific Journal of Financial Studies*, 39 (2), 171-197.
- Roychowdhury, S. & Martin, X. 2013. "Understanding discretion in conservatism: An alternative viewpoint", *Journal of Accounting and Economics*, Vol. 56, pp. 134-146
- Ryan, S. G. 2006. "Identifying Conditional Conservatism" *Journal OF European Accounting Review*. Vol. 15, - N O. 4 , PP. 511-525.
- Watts, Ross L. 2003. "Conservatism in Accounting Part I: Explanations and Implications", *Accounting Horizons* Vol. 17, No. 3, pp. 207-221.
- Young, A. 2016. "Capital Market Frictions and Conservative Reporting: Evidence from Short Selling Constraints", *Finance Research Letters* 17, 227-234.
- Zhang, J. 2008. "The Contracting Benefits of Accounting Conservatism to Lenders and Borrowers", *Journal of Accounting and Economics* 45(1), 27-54.
- Ahmed, A. S. & Duellman, S. 2007. "Accounting Conservatism and Board of Director Characteristics: An Empirical Analysis", *Journal of Accounting and Economics* 43(2), 411-437.
- Ball, R. 2001. "Infrastructure Requirements for an Economically Efficient System of Public Financial Reporting and Disclosure", *Brookings-Wharton Papers on Financial Services* 1, 127-169.
- Barth, M. E., Beaver, W. H. and Landsman, W. R. 1998. Relative Valuation roles of equity book value and net income as a function of financial health. *Journal of Accounting and Economics*, Vol. 25, No. 1, pp 1-34.
- Dechow, P.M. 1994. "Accounting earnings and cash flows as measures of firm performance: The role of accounting accruals". *Journal of Accounting and Economics*, Vol. 18, No. 1, pp. 3-42.
- Dechow, P.; Ge, W.; Schrand, C. 2010. "Understanding Earnings Quality: A Review of the Proxies, Their Determinants and Their Consequences", *Journal of Accounting and Economics* 50(2), 344-401.
- Fang, V. W.; Huang, A. H.; Karpoff, J. M. 2015. "Short Selling and Earnings Management: A Controlled Experiment", *The Journal of Finance*, 71(3), 1251-1294.
- Feltham G, Ohlson J. 1995. Valuation and clean surplus accounting for operating and financial activities. *Contemp Accounting Res.* Vol. 11, No. 2 pp. 689-731
- Givoly, D. & Hayn, C. 2000. "The Changing Time-Series Properties of Earnings, Cash Flows and