

بررسی ارتباط محافظه کاری و چولگی منفی بازده سهام با تأکید بر سررسید بدهی در مراحل چرخه عمر

محمدحسین اسدی مشیزی^۱

زهره حاجیها^۲

سیده محبوبه جعفری^۳

تاریخ پذیرش: ۱۳۹۹/۰۳/۲۵

تاریخ دریافت: ۱۳۹۸/۱۰/۰۴

چکیده

هدف این پژوهش بررسی ارتباط محافظه کاری و مخاطره سقوط قیمت سهام با تأکید بر سررسید بدهی در مراحل چرخه عمر در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران است. برای این منظور اطلاعات صورت‌های مالی ۱۰۶ شرکت در دوره زمانی ۱۳۹۶-۱۳۹۰ گردآوری شده است. برای آزمون فرضیه‌ها از رگرسیون چندمتغیره با داده‌های ترکیبی استفاده شده است. برای محافظه کاری از معیار گیولی و هاین و برای مخاطره سقوط قیمت سهام از معیار چولگی منفی بازده سهام استفاده شد. یافته‌های حاصل از آزمون فرضیه اول پژوهش بیان‌گر این است که بین محافظه کاری حسابداری و مخاطره سقوط قیمت سهام ارتباط وجود دارد. به عبارتی اعمال رویه‌های محافظه کارانه منجر به کاهش مخاطره سقوط قیمت سهام می‌شود. هم‌چنین یافته‌های حاصل از آزمون فرضیه دوم پژوهش بیان‌گر این است که سررسید بدهی بر ارتباط بین محافظه کاری حسابداری و مخاطره سقوط قیمت سهام نقشی تعدیل‌گر دارد. در مراحل چرخه عمر نیز در مراحل بلوغ و رشد فرضیه‌های فوق تأیید گردید. به عبارتی محافظه کاری احتمال ورود ناگهانی انبوه اخبار بد را به بازار کاهش داده و در نتیجه مخاطره سقوط قیمت سهام کاهش می‌یابد. هم‌چنین سررسید بدهی توانایی محافظه کاری را به منظور کاهش مخاطره سقوط قیمت سهام افزایش می‌دهد.

واژه‌های کلیدی: چولگی منفی بازده سهام، سررسید بدهی، محافظه کاری، مخاطره سقوط قیمت سهام.

۱- دانشجوی دکتری رشته حسابداری، واحد بین‌المللی کیش، دانشگاه آزاد اسلامی، جزیره کیش، ایران. asadi_mohamad@yahoo.com

۲- دانشیار گروه حسابداری، واحد تهران شرق، دانشگاه آزاد اسلامی، تهران، ایران (مستول مکاتبات). drzhajiha@gmail.com

۳- استادیار گروه حسابداری، واحد تهران جنوب، دانشگاه آزاد اسلامی، تهران، ایران. sm_jafari@azad.ac.ir

۱- مقدمه

یکی از مشخصه‌های گزارش‌گری مالی محافظه‌کاری است که نقش تأثیرگذاری در راستای اصول عمومی پذیرفته شده حسابداری در کاهش رفتارهای فرصت‌طلبانه مدیران دارد و طی دهه‌های اخیر جلب توجه به‌سزایی را در واحدهای انتفاعی مانند انرون و ورلدکام کرده است (کیانگ، ۲۰۰۷). محافظه‌کاری ساز و کاری انضباطی است که تمایلات منفعت‌طلبانه مدیران را کنترل می‌کند و توانایی مدیران را در انتشار سریع خبرهای خوب و تأخیر در انتشار خبرهای بد کاهش می‌دهد. به عبارتی در صورتی که مدیران اقدام به انتشار سریع کلیه اطلاعات کنند باعث می‌شود توزیع متقارنی در بازده سهام رخ دهد؛ به این صورت که میانگین عملکرد مثبت در رابطه با خبرهای خوب با میانگین عملکرد منفی در مورد خبرهای بد مساوی باشد (کوتاری و همکاران، ۲۰۰۹ب). با این حال همواره تمایل مدیران بر مخفی کردن خبرهای بد از دید ذی‌نفعان به ویژه ذی‌نفعان برون سازمانی و انباشت آن در داخل واحد انتفاعی است. در استانداردهای حسابداری ایران در مفاهیم نظری گزارش‌گری مالی، محافظه‌کاری به این صورت تعریف شده است "احتیاط عبارت است از کاربرد درجه‌ای از مراقبت که در اعمال قضاوت برای انجام برآورد در شرایط ابهام مورد نیاز است به‌گونه‌ای که درآمدها یا دارایی‌ها بیشتر از واقع و هزینه‌ها یا بدهی‌ها کمتر از واقع ارایه نشود". (کمیته تدوین استانداردهای حسابداری، ۱۳۸۵). در حالت کلی می‌توان بیان کرد محافظه‌کاری حسابداری می‌تواند به عنوان رویه‌ها یا گرایش‌هایی تعریف شود که منجر به کاهش تمایل سوگیرانه حسابداری در ارزش خالص دارایی مرتبط با خالص ارزش دارایی اقتصادی می‌شود. این یکی از بنیادی‌ترین مشخصه‌های اطلاعات حسابداری در دهه‌های اخیر است (باسو، ۱۹۹۷؛ واتس، ۲۰۰۳ الف). در حالی که سوال کمی درباره وجود محافظه‌کاری وجود دارد، مباحثی میان پژوهش‌گران و تدوین‌کنندگان استاندارد درباره منافع و مخارج

محافظه‌کاری برای استفاده‌کنندگان صورت‌های مالی وجود دارد. هیأت استانداردهای حسابداری مالی (۲۰۱۰) محافظه‌کاری را به عنوان یکی از ویژگی‌های کیفی گزارش‌گری مالی طبق چارچوب مفهومی خود قلمداد نمی‌کند زیرا اعتقاد بر این است محافظه‌کاری سوگیری اطلاعات حسابداری بر مبنای بی‌طرفی است. برخی از پژوهش‌گران محافظه‌کاری را مورد انتقاد قرار داده‌اند و معتقدند که اعداد و ارقام سوگیرانه گزارش شده در صورت‌های مالی حاصل از محافظه‌کاری می‌تواند منجر به اتخاذ تصمیم‌های نامناسب شود (قوآی و وره‌چیا، ۲۰۰۶؛ گیگلر و همکاران، ۲۰۰۹). در حالت کلی انتظار بر این است که اعمال رویه‌های محافظه‌کارانه مانع از انباشت خبرهای بد در واحد انتفاعی شده و از نشر ناگهانی مجموعه‌ای از اخبار بد به بازار و به تبع آن ذی‌نفعان برون‌سازمانی جلوگیری کرده و منتهی به کاهش مخاطره سقوط قیمت سهام می‌شود. مخاطره سقوط قیمت سهام در بازار یکی از نگرانی‌های اصلی سرمایه‌گذاران است و پژوهش در این زمینه می‌تواند برای بازار سرمایه حایز اهمیت باشد. کیم و ژانگ (۲۰۱۰) ادعا می‌کنند کار آن‌ها نخستین کار پژوهشی انجام شده در راستای بررسی ارتباط محافظه‌کاری حسابداری و مخاطره سقوط قیمت سهام تا سال ۲۰۱۰ است. در ایران نیز به پیروی از پژوهش کیم و ژانگ (۲۰۱۰) پژوهش‌هایی داخل کشور انجام شده است. اهمیت موضوع و چگونگی تأثیر محافظه‌کاری بر سقوط قیمت‌های سهام از یک‌سو و کمبود پژوهش‌های خارجی و داخلی از سوی دیگر انگیزه اصلی انجام این پژوهش است. مطالعه حاضر به بررسی این موضوع می‌پردازد که آیا محافظه‌کاری حسابداری می‌تواند از احتمال خطر سقوط قیمت سهام در آینده بکاهد. این پژوهش در اندازه‌گیری محافظه‌کاری از مدل گیولی و هاین استفاده می‌کند در حالی که در پژوهش‌های پیشین در اندازه‌گیری محافظه‌کاری از مدل باسو (۱۹۹۷) استفاده کرده‌اند که به اعتقاد برخی پژوهش‌گران مدل باسو در اندازه‌گیری محافظه‌کاری ضعیف است.

دلایلی وجود ندارد که قواعد اندازه‌گیری و شناسایی زبان‌ها و سودها مشابه باشد. پیش فرض مبنای این استدلال این است که حسابدار برای ارزیابی ریسک نسبت به سرمایه‌گذار یا اعتباردهنده موقعیت بهتری دارد. با این حال ارزیابی ریسک و پذیرش یا گریز از آن قضاوتی ذهنی است که نمی‌تواند توسط حسابدار انجام شود. به جای به‌کار بردن محافظه‌کاری باید هدف گزارش‌های مالی فراهم نمودن اطلاعات مناسبی باشد که به استفاده‌کنندگان اجازه دهد خودشان ریسک را ارزیابی نمایند.

سوم، مبتنی بر این فرض است که حسابدار نسبت به سرمایه‌گذاران و اعتباردهندگان به اطلاعات بیشتری دسترسی دارد و حسابدار در هنگام حسابرسی با دو نوع ریسک رو به رو می‌شود: از یک‌سو این ریسک وجود دارد که ممکن است آن‌چه گزارش شده بعداً درست از آب درآید. از سوی دیگر این ریسک وجود دارد که ممکن است آن‌چه گزارش نشده، بعداً درست از آب درآید. محافظه‌کاری بدین مفهوم است که تاوان افشا بیش از عدم افشا است. ایراد این شیوه این است که شواهدی اساسی مبنی بر این که پیامد کدام‌یک از مخاطره‌ها بیشتر از دیگری است وجود ندارد تا بتوان این جانب‌داری در گزارش‌های حسابداری را توجیه کرد. حسابدار باید تا آن‌جا که ممکن است برای ایجاد تعادل میان این دو مخاطره تلاش کند و هر جا که ممکن است اطلاعاتی را برای ارزیابی مناسب ریسک فراهم نماید.

به لحاظ مفهومی، مخاطره سقوط مبتنی بر این استدلال است که مدیران تمایل دارند اخبار بد را به مدت طولانی پنهان کنند و در نتیجه اخبار بد روی هم انباشته می‌شوند. اگر مدیران با موفقیت، جریان اطلاعات منفی را به بازار سرمایه مانع شوند، توزیع بازده‌های سهام نامتقارن خواهد بود. زمانی که انباشتگی اخبار بد از حد آستانه‌ای بگذرد، آن‌ها بلافاصله برای بازار آشکار شده و در نتیجه افت بزرگی در قیمت سهام روی می‌دهد. اگرچه ابهام گزارش‌گری مالی و اثر آن بر مخاطره سقوط رویکرد تحقیقاتی استاندارد

پژوهش‌های روی چادھاری و واتز (۲۰۰۷)، گریگوریو و اسکرات (۲۰۰۷)، گیولی و هاین (۲۰۰۰) از دسته پژوهش‌هایی است که بر ضعف مدل باسو تأکید دارند (مهرانی و محمدآبادی، ۱۳۸۸). کردستانی و امیریگی (۱۳۸۷) نیز در زمینه ضعف مدل باسو به پای و همکاران (۲۰۰۵) ارجاع داده‌اند. هم‌چنین در این پژوهش نقش تعدیل‌کنندگی سررسید بدهی را که می‌تواند نقش قابل توجهی در مخاطره سقوط قیمت سهام و به‌کارگیری رویه‌های حسابداری محافظه‌کارانه داشته باشد استفاده کردیم که تا به حال در پژوهش‌های پیشین به‌کار گرفته نشده است. در نهایت هم ارتباط بین محافظه‌کاری و مخاطره سقوط قیمت سهام و هم‌چنین نقش تعدیل‌کنندگی سررسید بدهی در چرخه‌های تجاری مختلف به‌طور جداگانه بررسی گردید.

چارچوب نظری پژوهش

هندریکسن و ون‌بردا (۱۹۹۲) در کتاب تئوری حسابداری سه دلیل برای محافظه‌کاری آورده‌اند. نخست این‌که گرایش حسابداران به بدبینی برای جبران خوش‌بینی بیش از حد مدیران و مالکان ضروری است. معمولاً مالکان واحدهای تجاری نسبت به تجارت‌شان خوش‌بین هستند. این خوش‌بینی هم در انتخاب ارقام و هم در تأکید بر ارقام در گزارش‌های حسابداری نشان داده می‌شود. در اثر فشار بستانکاران و سایر استفاده‌کنندگان از گزارش‌های مالی، حسابداران سده نوزدهم به‌طور مداوم برای خودداری از انعکاس این خوش‌بینی در گزارش‌هایشان تحت فشار بوده‌اند. از این‌رو بسیاری از اصول سنتی حسابداری مبتنی بر محافظه‌کاری بوده و بسیاری از این مفاهیم در حسابداری رسوخ کرده‌اند.

دوم، دیگر این‌که بیش‌نمایی سود و ارزشیابی‌ها نسبت به کم‌نمایی آن‌ها برای تجارت و مالکان آن خطرناک است. بدین معنی که پیامد زیان یا ورشکستگی بسیار جدی‌تر از پیامد سود است. بنابراین چنین استدلال می‌شود که وقتی پیامد متفاوت است؛



را تا افت قیمت به تأخیر می‌اندازند. بنابراین اصلاح قیمت زمانی اجتناب‌ناپذیر است که منظر اقتصادی بدبینانه باشد و سرمایه‌گذاران نهایی نه چندان مطلعی وارد بازار شوند. در نتیجه انسداد اطلاعاتی به دنبال افزایش قیمت موجب چولگی منفی بازده‌ها اما به دنبال کاهش قیمت موجب چولگی مثبت می‌شود (ژو، ۲۰۱۶). منبع دیگر مخاطره سقوط، اثرات بازخورد نوسانات است (فرنچ و همکاران، ۱۹۸۷؛ کمپبل و هنسچل، ۱۹۹۱) که به موجب آن تحرکات بزرگ قیمت می‌توانند موجب شوند سرمایه‌گذاران نوسانات بازار را مجدداً ارزیابی کرده و صرف مخاطره مورد نیاز را افزایش دهند. افزایش صرف مخاطره قیمت‌های تعادلی را کاهش می‌دهد که تأثیر اخبار بد را تقویت می‌کند اما تأثیر اخبار بد را متعادل ساخته و در نتیجه چولگی منفی ایجاد می‌شود (هاتن و همکاران، ۲۰۰۹). توضیح مبتنی بر مخاطره نکول برای مخاطره سقوط به این استدلال متکی است که احتمال بیشتری است شرکت‌های دارای مخاطرات بالاتر نکول، اخبار فوق‌العاده بد یا اخبار فوق‌العاده خوب را منتشر سازند، زیرا آن‌ها با شکست مواجه شده یا به‌عنوان تدام فعالیت ادامه می‌دهند. ادبیات پیشین از اندازه و اهرم شرکت به‌عنوان نماینده‌های مخاطره نکول استفاده کردند، اما نتوانستند از این قضیه پشتیبانی کنند (هاتن و همکاران، ۲۰۰۹؛ کیم و همکاران، ۲۰۱۱ الف و ب). برعکس، ارتباط منفی بین اهرم و مخاطره سقوط زمانی اثبات می‌شود که در واقع اهرم ارتباط مثبتی با مخاطره ورشکستگی داشته باشد (کمپبل و همکاران، ۲۰۰۸). یک توضیح بالقوه برای این نتیجه احتمالاً این واقعیت است که شرکت‌های دارای اهرم بالا در ابتدا توسط سرمایه‌گذاران کم ارزش‌گذاری می‌شوند و در نتیجه احتمال کم‌تری است سقوط قیمت به وجود آید. سازگار با این توضیح، کمپل و همکاران (۲۰۰۸) نشان می‌دهند شرکت‌های دارای اهرم بالا نسبت به شرکت‌های دارای اهرم پایین بازده‌های میانگین آتی بالاتری دارند (ژو، ۲۰۱۶). یکی از مواردی که می‌تواند منجر به کاهش احتمال قیمت سهام گردد بدهی

شده است، اما مکانیسم‌های معین دیگری نیز می‌توانند موجب سقوط قیمت شوند. در مدل بلک و لیو (۲۰۰۷)، گزارش‌گری مالی بهای تاریخی به مدیر امکان ادامه پروژه ضعیف سرمایه‌گذاری را فراهم ساخته و بنابراین پاداش قبل از به ثمر رسیدن پروژه دریافت می‌شود. این به‌خاطر ناتوانی افراد برون‌سازمانی در ارزیابی ارزش بازار پروژه تا بلوغ تسهیل می‌شود. مدل بنملچ و همکاران (۲۰۱۰) پیشنهاد می‌کند مدیران دارای قراردادهای مبتنی بر حق مالی جهت به حداکثر رساندن ارزش پاداش‌شان، به پروژه‌های با ارزش فعلی خالص منفی ادامه می‌دهند. هر دو مدل به انگیزه‌های مدیریت برای نگهداشت اخبار بد که پیش‌نیاز سقوط قیمت است، اشاره دارند. در نهایت، مدیر باید اخبار بد را افشا کند و در نتیجه افت بزرگ قیمت سهام روی می‌دهد. هانگ و استین (۲۰۰۳) مدلی را توسعه دادند که ناهمگنی را در باورهای سرمایه‌گذاران که یکی از محرک‌های کلیدی سقوط قیمت سهام است، گنجانند. ناهمگنی سرمایه‌گذار باید پتانسل این را داشته باشد که علامت‌های خصوصی سرمایه‌گذاران نسبتاً بدبین را آشکار سازد. این مدل با این مشاهده شروع می‌شود که گروهی از سرمایه‌گذاران (به‌طور مثال، صندوق‌های سرمایه‌گذاری مشترک) نمی‌توانند سهام را به فروش استقراری برسانند. چنین محدودیت‌هایی مانع آشکار شدن اطلاعات منفی شناخته شده برای سرمایه‌گذاران بدبین در قیمت‌های سهام می‌شوند. اما اگر سایر سرمایه‌گذاران قبلاً خوش‌بینانه از بازار خارج شوند، گروه اول سرمایه‌گذاران خریداران نهایی می‌شوند. بنابراین اخبار بد قبلاً پنهان، آشکار شده و به سقوط قیمت منجر می‌شوند. کائو و همکاران (۲۰۰۲) مدل «انسداد اطلاعاتی» را به‌عنوان چارچوب تئوریک دیگری برای تبیین سقوط قیمت پیشنهاد می‌کنند. در این مدل، روند افزایشی قیمت موجب می‌شود سرمایه‌گذاران مطلع در معاملات فعال درگیر شوند. برعکس، معامله‌گران نه چندان مطلع طبیعتاً درباره ماهیت واقعی علامت‌ها شک دارند و بنابراین معاملات

پیشینه پژوهش

ناگار و همکاران (۲۰۱۹) با بررسی اثرات تعاملی محافظه‌کاری، اطلاعات نامتقارن و افشا به این نتیجه رسیدند که محافظه‌کاری نسبت به ارزش شرکت به ایجاد تمایل برای جمع‌آوری اطلاعات خصوصی منجر می‌شود. در همین راستا محافظه‌کاری به تغییر قیمت خرید و فروش سهام منجر می‌شود که در نتیجه آن ارزش سهام کاهش می‌یابد. مدیران به منظور واکنش به نوسان قیمت‌ها اقدام به بهبود افشای داوطلبانه می‌کنند. هانسن و همکاران (۲۰۱۸) به بررسی اثر مراحل چرخه عمر شرکت بر محافظه‌کاری پرداختند. یافته‌های پژوهش آن‌ها نشان می‌دهد که محافظه‌کاری غیرشرطی در طی مراحل چرخه عمر کاهش می‌یابد اما شواهدی که نشان دهد محافظه‌کاری شرطی بیان شده با مدل باسو با مراحل چرخه عمر مرتبط باشد وجود ندارد. همچنین در دوره ورشکستگی‌های ۲۰۰۰-۱۹۹۹ و دوره بحران مالی جهانی ۲۰۰۸-۲۰۰۷ محافظه‌کاری کاهش یافته است. ماشوکا و ابوهوموس (۲۰۱۸) در پژوهشی که در بازار سرمایه اردن به بررسی تأثیر محافظه‌کاری بر کیفیت سود پرداختند به این نتیجه رسیدند که با افزایش سطوح سرمایه‌گذاری و نسبت مالکیت نهادی، بر میزان محافظه‌کاری افزوده می‌شود و کیفیت سود به همان میزان کاهش می‌یابد. پن (۲۰۱۷) در پژوهش خود با استفاده از مدل خان واتس نشان داد، شرکت‌های دارای محافظه‌کاری حسابداری، بعد از اجرای طرح بسته محرک، وام‌های بیشتری دریافت نکرده‌اند. همچنین شرکت‌های دارای محافظه‌کاری حسابداری، بازده سرمایه‌گذاری بیشتری دارند. به طور کلی یافته‌های این پژوهش نشان داد که تأثیر مثبت محافظه‌کاری حسابداری به محیط‌های نهادی و سیاسی دولت بستگی دارد. راج و تیلور (۲۰۱۴) با بررسی تحقیقات انجام شده در حوزه محافظه‌کاری حسابداری با یافته‌های متفاوتی درباره سودمندی محافظه‌کاری حسابداری در ارتقای کیفیت صورت‌های مالی مواجه شدند. از جمله آن‌که محافظه‌کاری

کوتاه‌مدت است. بدهی یکی از ابزارهای مالی برای تحصیل سرمایه است. در متون تأمین مالی از طریق بدهی، ساختار سررسید بدهی تصمیم‌های سرمایه‌گذاری شرکت و سرمایه‌گذار را به صورت عمده تحت تأثیر قرار می‌دهد. به دلیل قراردادهای بدهی ناقص، اعتباردهندگان ممکن است نتوانند حق کنترل خود را بر هر رویداد احتمالی در آینده بر حسب شرایط مالی قرارداد اعمال نمایند. اما بدهی کوتاه‌مدت محافظت بهتری برای حق کنترل اعتباردهندگان از طریق تهدید به عدم تمدید قرارداد بدهی فراهم می‌نماید، در نتیجه اعتباردهندگان جهت اعطای مجدد بدهی خواستار حق کنترل بیشتری خواهند بود (جیانتی، ۲۰۱۱). با توجه به حق کنترلی که بدهی کوتاه‌مدت اعطا می‌نماید اعتباردهندگان به طرز مطلوب‌تری می‌توانند استقراض کنندگان (شرکت) را کنترل نموده و به اطلاعات قابل اتکاتری در زمینه عملکرد عملیاتی شرکت قبل از اعطای مجدد اعتبار دست پیدا کنند (دانگ، ۲۰۱۶). با توجه به اینکه یکی از دلایل کاهش شدید قیمت سهام انباشت اخبار بد توسط مدیران در راستای منافع خود می‌باشد، انتظار می‌رود اعتباردهندگان به جهت کاهش مخاطره سوخت مطالبات خود خواستار حق کنترل و همچنین اطلاعات قابل اتکا پیرامون وضعیت شرکت باشند که در چنین حالتی مخفی نمودن اخبار بد کاهش پیدا کرده و متعاقباً احتمال کاهش شدید قیمت سهام گردد. بنابراین انتظار بر این است که سررسید بدهی می‌تواند تأثیرگذاری محافظه‌کاری را بر مخاطره سقوط قیمت سهام تعدیل کند.

با توجه به مباحث مطرحه فرضیه‌های پژوهش به شرح زیر است:

فرضیه اول: محافظه‌کاری بر چولگی منفی بازده سهام تأثیر دارد.

فرضیه دوم: سررسید بدهی تأثیرگذاری محافظه‌کاری را بر چولگی منفی بازده سهام تعدیل می‌کند.



محدود کرده و از این رو، مخاطره سقوط قیمت سهام را کاهش می‌دهد. هم‌چنین آن‌ها با استفاده از هزینه‌های تحقیق و توسعه، وضعیت بازار محصولات شرکت و ترکیب سهامداران شرکت به عنوان متغیرهای مؤثر بر عدم تقارن اطلاعاتی بین مدیران و سرمایه‌گذاران، اثبات کردند که در شرایط وجود عدم تقارن اطلاعاتی، توانایی محافظه‌کاری برای کاهش مخاطره سقوط آتی قیمت سهام بیشتر است.

خدمای پور و همکاران (۱۳۹۷) تأثیر محافظه‌کاری حسابداری و مالکیت سهامداران نهادی بر مدیریت سود با استفاده از قانون بنفورد در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران مورد مطالعه قرار دادند. یافته‌های حاصل از مطالعه نشان داد محافظه‌کاری، مالکیت سهامداران نهادی و اثر تعاملی این دو متغیر باعث کاهش مدیریت سود می‌شود. از نتایج پژوهش می‌توان دریافت که ذی‌نفعان شرکت می‌توانند از محافظه‌کاری و مالکیت سهامداران نهادی به عنوان دو ابزار کارآمد جهت محدود کردن فرصت‌های مدیریت سود استفاده کنند. ملکی و همکاران (۱۳۹۸) در مطالعه‌ای به بررسی تأثیر چرخه عمر شرکت‌ها بر سطح محافظه‌کاری پرداختند. نتایج حاصل از پژوهش نشان می‌دهد که میزان محافظه‌کاری محاسبه شده با استفاده از مدل خان و واتس (۲۰۰۹)، در مراحل مختلف چرخه عمر شرکت‌ها متفاوت است؛ به طوری که مرحله رشد شرکت در طی چرخه عمر، تأثیر منفی و معنی‌داری بر محافظه‌کاری شرکت‌ها دارد و بین مرحله بلوغ و افول با محافظه‌کاری شرکت‌ها رابطه مثبت و معنی‌داری دارد. زنجیردار و رفیعی (۱۳۹۶) در مطالعه‌ای به بررسی تأثیر ضریب واکنش سود بر روابط اعتماد بیش از حد مدیریت و محافظه‌کاری مشروط پرداختند. نتایج حاصل از این بررسی نشان می‌دهد که بین اعتماد بیش از حد مدیریت و محافظه‌کاری مشروط در شرکت‌های با ضریب واکنش سود بالا و پایین ارتباط معناداری به صورت مستقیم وجود دارد. به طوری که با افزایش اعتماد بیش از حد مدیریت شرکت به

حسابداری از طریق ایجاد ذخایر حسابداری مانند ذخیره مطالبات مشکوک‌الوصول موجب مدیریت سود می‌شود اما از طرف دیگر آن‌ها به این نتیجه رسیدند که محافظه‌کاری موجب کاهش عدم تقارن اطلاعاتی و بهبود شفافیت افشای اطلاعات صورت‌های مالی می‌شود. نتایج پژوهش آن‌ها نشان می‌دهد که محافظه‌کاری حسابداری می‌تواند به عنوان یک مکانیزم قراردادی کارآمد برای جلوگیری از تضاد منافع میان ذی‌نفعان به کار آید. ریچارد و همکاران (۲۰۱۳) در پژوهشی به بررسی رابطه محافظه‌کاری شرطی با ریسک عملیاتی و نوسانات ارزش ذاتی تحقق یافته شرکت‌ها در بورس اوراق بهادار ایالات متحده طی سال‌های ۲۰۰۰ الی ۲۰۱۲ پرداختند. در این پژوهش برای بررسی ارتباط بین سطح محافظه‌کاری شرطی با میزان ریسک عملیاتی و هم‌چنین نوسانات ارزش ذاتی تحقق یافته شرکت‌ها از روش رگرسیون داده‌های تابلویی استفاده گردیده است. نتایج حاصل از این بررسی نشان دهنده این مطلب می‌باشد که بین محافظه‌کاری شرطی با ریسک عملیاتی و نوسانات ارزش ذاتی تحقق یافته شرکت‌ها رابطه معنی‌داری وجود دارد. راج گوپال و وناکاتا چالام (۲۰۱۱) در مطالعه‌ای با عنوان کیفیت گزارش‌گری مالی و نوسان‌پذیری تصادفی بازده سهام به بررسی رابطه بین کیفیت گزارش‌گری مالی و نوسانات بازده سهام پرداختند. آن‌ها با استفاده از معیار کیفیت سود دیچاو و دایچو و توان دوم اقلام تعهدی غیرعملیاتی به عنوان معیار کیفیت گزارش‌گری مالی، به این نتیجه رسیدند که در دوره زمانی ۲۰۰۱-۱۹۶۲ با کاهش کیفیت گزارش‌گری مالی، نوسان‌پذیری تصادفی بازده سهام افزایش یافته است. کیم و ژانگ (۲۰۱۰) در پژوهشی با عنوان آیا محافظه‌کاری حسابداری مخاطره سقوط قیمت سهام را کاهش می‌دهد؟ به بررسی رابطه بین محافظه‌کاری حسابداری و مخاطره سقوط قیمت سهام پرداختند. نتایج بررسی‌های آن‌ها نشان داد که محافظه‌کاری انگیزه‌های مدیران را برای بیش‌نمایی عملکرد و عدم افشای اخبار بد

لحاظ آماری معنی‌دار نیست. هم‌چنین نتایج حاصل از این تحقیق نشان می‌دهد که عدم تقارن اطلاعاتی، نتوانسته است تأثیر محافظه‌کاری در کاهش مخاطره سقوط قیمت سهام را افزایش دهد.

روش‌شناسی پژوهش

• روش پژوهش

این پژوهش از نظر ماهیت و محتوایی از نوع همبستگی و از نظر هدف کاربردی می‌باشد. انجام پژوهش در چارچوب استدلال‌های قیاسی - استقرایی صورت می‌پذیرد، بدین معنی که مبانی نظری و پیشینه پژوهش از راه کتابخانه‌ای، مجلات و سایر سایت‌های معتبر در قالب قیاسی، و گردآوری داده‌ها برای تأیید و رد فرضیه‌ها از راه استقرایی صورت می‌پذیرد. هم‌چنین با توجه به این‌که داده‌های استفاده شده در پژوهش حاضر اطلاعات واقعی و تاریخی است، آن را می‌توان از نوع پس‌رویدادی طبقه‌بندی کرد.

• روش تحلیل داده‌ها

به دلیل نوع داده‌های مورد مطالعه، مقایسه‌ی هم‌زمان داده‌های مقطعی و طولی از روش الگوهای داده‌های تابلویی (پانل دیتا) برای برآورد ضرایب و آزمون فرضیه‌ها استفاده شده است. ابتدا برای تعیین روش به‌کارگیری داده‌های تابلویی و تشخیص همگن یا ناهمگن بودن آن‌ها از آزمون اف لیمر استفاده شده است. در این آزمون فرض صفر مبنی بر همگن بودن داده‌هاست و در صورت تأیید، می‌بایست کلیه داده‌ها را با یکدیگر ترکیب کرد و به‌وسیله یک رگرسیون کلاسیک تخمین پارامترها را انجام داد، در غیر این صورت داده‌ها را به صورت داده‌های تابلویی در نظر گرفت. در صورتی‌که نتایج این آزمون مبنی بر به‌کارگیری داده‌ها به صورت داده‌های تابلویی شود، می‌بایست برای تخمین مدل پژوهش از یکی از مدل‌های اثرات ثابت یا اثرات تصادفی استفاده شود. برای انتخاب یکی از دو مدل باید آزمون هاسمن اجرا شود. فرض صفر آزمون هاسمن مبنی بر مناسب بودن

توانایی‌های خود محافظه‌کاری مشروط در شرکت‌ها نیز افزایش و یا کاهش می‌یابد و این موضوع از نظر تفسیر حسابداری یعنی میزان ضریب واکنش سود تأثیری بر روابط بین اعتماد بیش از حد مدیریت و محافظه‌کاری مشروط ندارد. عباسی و همکاران (۱۳۹۳) در پژوهشی به بررسی تأثیر محافظه‌کاری حسابداری بر خطر ریزش قیمت سهام در شرایط عدم تقارن اطلاعاتی در بازه زمانی ۱۳۹۰ - ۱۳۸۶ در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران پرداختند. یافته‌های پژوهش نشان می‌دهد که محافظه‌کاری بر احتمال سقوط قیمت سهام تأثیر منفی و معناداری دارد. قابل ذکر است که این نتیجه در شرایط عدم تقارن اطلاعاتی هم صادق است. فروغی و میرزایی (۱۳۹۱) به مطالعه تأثیر محافظه‌کاری شرطی حسابداری بر مخاطره سقوط آتی قیمت سهام در بازه زمانی ۱۳۸۸ - ۱۳۸۰ در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران پرداختند. یافته‌های پژوهش حاضر، حاکی از آن است که بین محافظه‌کاری شرطی و مخاطره سقوط آتی قیمت سهام، رابطه معکوس وجود دارد. هم‌چنین نتایج این پژوهش، نشان می‌دهد که در شرایطی که بین مدیران و سرمایه‌گذاران عدم تقارن اطلاعاتی وجود دارد، توانایی محافظه‌کاری شرطی جهت کاهش مخاطره سقوط آتی قیمت سهام بیشتر است. مرادی و همکاران (۱۳۹۰) به بررسی تأثیر محافظه‌کاری حسابداری بر کاهش مخاطره سقوط قیمت سهام در بازه زمانی ۱۳۸۷ - ۱۳۸۰ در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران پرداختند. یافته‌های پژوهش نشان می‌دهد که بین وجود و یا عدم وجود رویداد سقوط سهام در طول دوره تحقیق با سطح محافظه‌کاری حسابداری، یک رابطه معکوس و معنی‌دار وجود دارد. به عبارت دیگر، یافته‌ها حاکی از تأثیر مثبت محافظه‌کاری حسابداری بر کاهش مخاطره سقوط قیمت سهام است. هم‌چنین نتایج حاکی از آن است که رابطه بین محافظه‌کاری با وجود یا عدم وجود رویداد سقوط قیمت سهام در شرکت‌های دارای سطح عدم تقارن اطلاعاتی بالا، به

$W_{j,\theta}$: بازده ماهانه خاص شرکت j در ماه θ ; $\varepsilon_{j,\theta}$:
بازده باقی مانده سهام شرکت j در ماه θ و عبارت است
از باقی مانده یا پسماند مدل در رابطه (۲)

$$r_{jt} = \alpha_j + \beta_1 j r_{m,t-2} + \beta_2 j r_{m,t-1} + \beta_3 j r_{m,t} + \beta_4 j r_{m,t+1} + \beta_5 j r_{m,t+2} + \varepsilon_{jt} \quad (2)$$

$r_{m,\theta}$: بازده سهام شرکت j در ماه θ طی سال مالی؛ $r_{j,t}$:
بازده بازار در ماه θ است.

برای محاسبه بازده ماهانه بازار، شاخص ابتدای ماه
از شاخص پایان ماه کسر شده و حاصل بر شاخص
ابتدای ماه تقسیم می شود. سپس با استفاده از بازده
ماهانه خاص شرکت، چولگی منفی بازده سهام محاسبه
می شود. چن و همکاران (۲۰۰۱) معتقدند که
نشانه های سقوط قیمت سهام از یک سال قبل از وقوع
این پدیده شکل می گیرد و یکی از این نشانه ها وجود
چولگی منفی در بازده سهام شرکت است. بنابراین
شرکت هایی که در سال گذشته چولگی منفی بازده
سهام را تجربه کرده اند، با احتمال بیشتری در سال
آینده با پدیده سقوط قیمت سهام مواجه خواهند بود.
هانگ و استین (۲۰۰۳) نیز بیان کردند که چولگی
منفی بازده سهام یک راه جایگزین برای اندازه گیری
عدم تقارن در توزیع بازده است. برای محاسبه چولگی
منفی بازده سهام از رابطه (۳) استفاده می شود:

رابطه (۳)

$$NCSKEW_{j,t} = - \frac{\frac{3}{[n(n-1)^2 \sum W_{j,t}^3]}]{\frac{3}{[(n-1)(n-2)(\sum w_{j,t}^2 / 2)]}}$$

$NCSKEW_{j,t}$: چولگی منفی بازده ماهانه سهام شرکت
 j طی سال مالی t ; $W_{j,\theta}$: بازده ماهانه خاص شرکت j
در ماه θ ; N : تعداد ماه هایی که بازده آن ها محاسبه
شده است.

متغیر مستقل در این پژوهش محافظه کاری است.
برای این منظور از معیار گیولی و هاین استفاده می
شود. انگیزه انتخاب آن این بوده است که الف)

مدل اثرات تصادفی برای تخمین مدل های رگرسیونی
داده های تابلویی است.

• جامعه و نمونه آماری

جامعه آماری این پژوهش در برگرنده کلیه
شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران
است. دوره ی زمانی پژوهش از سال ۱۳۹۰ تا سال
۱۳۹۶ در نظر گرفته شده است. هم چنین در این
پژوهش نمونه ای به حجم ۱۰۶ شرکت براساس
معیارهای زیر از جامعه آماری شرکت های پذیرفته
شده در بورس اوراق بهادار تهران انتخاب شده است:

الف) با توجه به دوره زمانی دسترسی به اطلاعات
(۱۳۹۶-۱۳۹۰)، شرکت قبل از سال ۱۳۹۰ در بورس
اوراق بهادار پذیرفته شده باشد و نام آن تا پایان سال
۱۳۹۶ از فهرست شرکت های یاد شده حذف نشده
باشد؛ ب) به منظور افزایش توان هم سنجی و
همسان سازی شرایط شرکت های انتخابی، سال مالی
شرکت ها باید به پایان اسفند ماه هر سال منتهی شود؛
پ) به دلیل شفاف نبودن مرزبندی بین فعالیت های
عملیاتی و تأمین مالی شرکت های مالی (شرکت های
سرمایه گذاری و واسطه گری مالی و ...)، این شرکت ها
از نمونه حذف شده اند؛ ت) شرکت هایی که اطلاعات
آن ها برای محاسبه متغیرهای اولیه صورت های مالی
ناقص بوده اند از نمونه حذف شده اند.

متغیرهای پژوهش

در این پژوهش متغیر وابسته خطر سقوط قیمت
سهام است. برای اندازه گیری این متغیر از معیار
چولگی منفی بازده سهام استفاده می شود. برای
اندازه گیری خطر سقوط قیمت سهام، ابتدا با استفاده
از رابطه (۱) بازده ماهانه خاص شرکت محاسبه
می شود:

رابطه (۱)

$$W_{j,\theta} = Ln(1 + \varepsilon_{j,\theta})$$



طریق لگاریتم طبیعی ارزش دفتری کل دارایی‌ها محاسبه می‌شود.

رابطه (۶)

(ارزش دفتری کل دارایی‌ها) = LN = اندازه شرکت

• اهرم مالی

نماینده ریسک مالی شرکت است و از طریق نسبت ارزش دفتری کل بدهی‌ها به ارزش دفتری کل دارایی‌ها محاسبه می‌شود.

رابطه (۷)

کل دارایی‌ها / کل بدهی‌ها = اهرم مالی

• رشد فروش

بیان‌گر وضعیت سودآوری شرکت است و از نسبت تفاضل مبلغ فروش امسال و مبلغ فروش سال قبل بر مبلغ فروش ابتدای دوره حاصل می‌شود.

رابطه (۸)

فروش سال قبل / (فروش سال قبل - فروش امسال) =

رشد فروش

• نرخ بازده دارایی

بیان‌گر عملکرد شرکت است و از نسبت سود خالص به کل دارایی‌ها محاسبه می‌شود.

رابطه (۹)

کل دارایی‌ها / سود خالص = نرخ بازده دارایی‌ها

در این پژوهش برای تعیین چرخه عمر شرکت از الگوی توسعه یافته دیکنسون (۲۰۱۱) استفاده گردید که به پنج مرحله مختلف چرخه عمر یعنی ظهور، رشد، بلوغ، رکود و افول تقسیم می‌شود. استدلال بر این است که جریان‌های نقدی تفاوت در سوددهی، رشد و ریسک شرکت را نشان می‌دهد و از این رو می‌توان از جریان‌های نقدی مربوط به فعالیت‌های عملیاتی، سرمایه‌گذاری و تأمین مالی برای تعیین مراحل چرخه عمر شرکت استفاده کرد. مرحله ظهور مرحله‌ای است که نوآوری سازمان منجر به تولید اولین محصول می‌گردد. مرحله رشد مرحله‌ای است که تعداد تولیدکنندگان به طور چشم‌گیری افزایش می‌یابد. مرحله بلوغ مرحله‌ای است که تعداد تولیدکنندگان به

مدل‌های موجود برای اندازه‌گیری محافظه‌کاری از جمله مدل باسو که در برخی از پژوهش‌های داخلی و خارجی به طور گسترده از آن استفاده شده است، در اندازه‌گیری محافظه‌کاری با خطای زیادی مواجه است مثلاً مدل باسو فرض می‌کند که هرگاه بازده سهام منفی باشد این موضوع ناشی از محافظه‌کاری حسابداری است در حالی که در بازار سرمایه ایران، منفی شدن بازده سهام ناشی از اطلاعات غیرحسابداری است تا اطلاعات حسابداری؛ ب) اطلاعات مدل گیولی و هاین مبتنی بر اطلاعات حسابداری است و در آن از شاخص‌های بازار استفاده نمی‌شود. بنابراین با توجه به دسترسی اطلاعات صورت‌های مالی، برای اندازه‌گیری محافظه‌کاری نهفته در صورت‌های مالی، این مدل نسبت به سایر مدل‌ها برای بازارهای در حال توسعه مانند بازار سرمایه ایران مناسب است.

رابطه (۴)

$$CSCORE_{it} = \frac{AFCC}{TA} \times (-1)$$

$CSCORE_t$: درجه محافظه‌کاری؛ AFCC: اقلام تعهدی عملیاتی (تفاوت سود خالص و جریان نقدی عملیاتی به علاوه هزینه استهلاک)؛ TA: ارزش دفتری دارایی‌ها.

متغیر تعدیل‌گر در این پژوهش سررسید بدهی است. برای محاسبه سررسید بدهی از نسبت بدهی کوتاه‌مدت به کل بدهی استفاده می‌کنیم (هوآنگ و همکاران، ۲۰۱۶).

رابطه (۵)

کل بدهی‌ها / بدهی‌های کوتاه‌مدت = سررسید بدهی

متغیرهای کنترلی پژوهش به شرح زیر هستند:

• اندازه شرکت

اندازه شرکت عمدتاً معرف وضعیت شرکت از نظر سودآوری، حجم فعالیت و ارزش شرکت است و از

طبقه‌بندی دیکنسون (۲۰۱۱) مبتنی بر الگوی جریان‌های نقدی سیستماتیک در طول چرخه عمر است. برای مثال، سرمایه‌گذاری قابل توجه در طول مرحله ظهور و رشد با جریان‌های نقدی منفی حاصل از فعالیت‌های سرمایه‌گذاری در این مراحل مرتبط است. از آنجایی که وجوه داخلی در طول این مراحل نسبتاً محدود است، شرکت‌ها اتکای بیشتری بر فعالیت‌های تأمین مالی دارند و در نتیجه جریان‌های نقدی حاصل از فعالیت‌های تأمین مالی مثبت است. سطوح سرمایه‌گذاری و نیاز به فعالیت‌های تأمین مالی زمانی که شرکت‌ها به سایر مراحل چرخه عمر حرکت می‌کنند، کاهش می‌یابد. در حالی که عملکرد عملیاتی برتر شرکت در مراحل رشد و بلوغ، نتیجه جریان‌های نقدی مثبت حاصل از فعالیت‌های عملیاتی است و به احتمال زیاد در مراحل دیگر منفی است. طبقه‌بندی چرخه عمر دیکنسون (۲۰۱۱) بر اساس الگوهای فعالیت‌های عملیاتی، سرمایه‌گذاری و تأمین مالی مطابق نگاره ۱ و ۲ می‌باشد.

حداکثر می‌رسد. مرحله رکود مرحله‌ای است که تعداد تولیدکنندگان کاهش می‌یابد و مرحله افول مرحله‌ای است که در آن جریان‌های نقدی ورودی اساساً صفر است.

اگر جریان‌های نقدی حاصل از فعالیت‌های تأمین مالی مثبت و فعالیت‌های سرمایه‌گذاری و عملیاتی منفی باشد شرکت در مرحله ظهور است. اگر جریان‌های نقدی حاصل از فعالیت‌های تأمین مالی و فعالیت‌های عملیاتی مثبت و فعالیت‌های سرمایه‌گذاری مثبت باشد، شرکت در مرحله رشد است. اگر جریان‌های نقدی حاصل از فعالیت‌های تأمین مالی و فعالیت‌های سرمایه‌گذاری منفی و فعالیت‌های تأمین مالی مثبت باشد، شرکت در مرحله بلوغ است. اگر جریان‌های نقدی حاصل از فعالیت‌های تأمین مالی مثبت یا منفی، فعالیت‌های سرمایه‌گذاری مثبت و فعالیت‌های تأمین مالی مثبت باشد، شرکت در مرحله افول است و باقی مانده شرکت‌ها در مرحله رکود جای می‌گیرند.

نگاره ۱. تئوری‌های اقتصادی در مورد جریان‌های نقدی

مراحل چرخه عمر	فعالیت‌های عملیاتی	فعالیت‌های سرمایه‌گذاری	فعالیت‌های تأمین مالی
ظهور	شرکت‌ها با دانش کم درباره درآمدهای بالقوه و هزینه‌ها وارد بازار می‌شود.	خوش‌بینی مدیریت عاملی موثر در سرمایه‌گذاری است. شرکت‌ها سرمایه‌گذاری اولیه زیادی انجام می‌دهند.	تئوری سلسله مراتبی بیان می‌کند که شرکت‌ها دسترسی بیشتری به بدهی‌های بانکی دارند. رشد شرکت، بدهی‌ها را افزایش می‌دهد.
رشد	حاشیه سود در طول دوره‌ای که سرمایه‌گذاری بیشترین مقدار است، حداکثر می‌شود.	شرکت‌ها سرمایه‌گذاری اولیه زیادی انجام می‌دهند.	تئوری سلسله مراتبی بیان می‌کند که شرکت‌ها دسترسی بیشتری به بدهی‌های بانکی دارند. رشد شرکت، بدهی‌ها را افزایش می‌دهد.
بلوغ	بهره‌وری و کارایی از طریق افزایش دانش عملیاتی حداکثر می‌شود.	سرمایه‌گذاری جدید با ورود به مرحله بلوغ انجام می‌شود.	تمرکز از تغییر فعالیت‌های تأمین مالی به خدمات‌دهی بدهی و توزیع وجوه مازاد از جمله برای شرکت‌های بالغی که بدهی خود را کاهش می‌دهند.
رکود	کاهش نرخ رشد منجر به کاهش قیمت‌ها می‌شود.	عدم وجود تئوری	عدم وجود تئوری
افول	کاهش نرخ رشد منجر به کاهش قیمت‌ها می‌شود.	فروش دارایی برای خدمات بدهی	تمرکز بر بازپرداخت بدهی و مذاکره دوباره درباره بدهی

نگاره ۲. مراحل چرخه عمر شرکت‌ها

۵		۴			۳	۲	۱	علامت‌های پیش‌بینی شده
نزول	نزول	رکود	رکود	رکود	بلوغ	رشد	ظهور	
-	-	+	+	-	+	+	-	خالص جریان‌های نقد فعالیت‌های عملیاتی
+	+	+	+	-	-	-	-	خالص جریان‌های نقد فعالیت‌های سرمایه‌گذاری
-	+	-	+	-	-	+	+	خالص جریان‌های نقد فعالیت‌های تأمین مالی

منبع: دیکنسون (۲۰۱۱)

$$\lambda_4 \text{ Size}_{it} + \lambda_5 \text{ Financial Leverage}_{it} + \lambda_6 \text{ Sale Growth}_{it} + \lambda_7 \text{ ROA}_{it} + \varepsilon_{it}$$

با توجه به مبانی نظری و متغیرهای پژوهش مدل‌های پژوهش به شرح زیر هستند:

توصیف متغیرهای پژوهش

در نگاره ۳ آمار توصیفی متغیرهای پژوهش به شرح زیر ارائه می‌شود:

$$\text{Stock Price Crash Risk}_{it} = \beta_0 + \beta_1 \text{ Accounting Conservatism}_{it} + \beta_2 \text{ Size}_{it} + \beta_3 \text{ Financial Leverage}_{it} + \beta_4 \text{ Sale Growth}_{it} + \beta_5 \text{ ROA}_{it} + \varepsilon_{it}$$

$$\text{Stock Price Crash Risk}_{it} = \lambda_0 + \lambda_1 \text{ Accounting Conservatism}_{it} + \lambda_2 \text{ Debt Maturity}_{it} + \lambda_3 \text{ Accounting Conservatism}_{it} \times \text{Debt Maturity}_{it} +$$

نگاره ۳. آمار توصیفی متغیرهای پژوهش

چولگی	انحراف معیار	میانگین	بیشینه	کمینه	نام متغیر
-۰/۰۱۳	۰/۶۹۸۵۷۳۶	۰/۰۰۲۳۸۴۱۰	۲/۸۹۳۳۱۶	-۲/۴۴۲۱۵۸	چولگی منفی بازده سهام
۲/۱۹۰	-۰/۱۵۷۹۷۹۲۵۱	۰/۰۰۷۰۵۲۸۰	۱/۳۷۰۶۱۷	-۰/۶۵۲۴۸۳	محافظه‌کاری
۰/۹۹۱	۱/۴۷۵۰۰۹۰۶۸	۱۴/۲۱۶۰۶۹۴۲	۱۹/۳۷۴۳۱۰	۱۰/۵۰۴۵۴۷	اندازه شرکت
۳/۶۶۷	-۰/۲۹۳۸۹۳۷۸۷	۰/۶۴۱۷۷۹۵۲	۴/۰۰۲۷۰۴	۰/۰۹۰۱۶۴	اهرم مالی
۳/۰۰۶	۰/۴۳۱۱۵۱۵۲۳	۰/۱۹۲۲۴۷۰۶	۴/۶۵۱۳۹۷	-۰/۷۵۰۳۸۲	رشد فروش
-۱/۷۲۶	۰/۱۶۵۴۳۲۷۲۵	۰/۰۸۶۵۲۸۸	۰/۶۲۱۶۰۹	-۱/۱۵۷۸۷۰	نرخ بازده دارایی

منبع: یافته‌های پژوهش

آزمون پایایی متغیرهای پژوهش

آزمون پایایی بر اساس آزمون ریشه واحد برای متغیرهای پژوهش در نگاره ۴ ارائه گردیده است:

نگاره ۴. آزمون پایایی متغیرهای پژوهش

سطح معنی داری	آماره آزمون	نام متغیر	نام آزمون
۰/۰۰۰۰	-۳۰/۱۲۸۶۲	چولگی منفی بازده سهام	ریشه واحد
۰/۰۰۰۰	-۱۹/۷۴۷۶۷	محافظه‌کاری	
۰/۰۰۰۰	-۸/۳۹۳۷۵۳	اندازه شرکت	
۰/۰۰۰۰	-۱۲/۱۴۲۳۸	اهرم مالی	
۰/۰۰۰۰	-۲۹/۵۶۵۲۱	رشد فروش	
۰/۰۰۰۰	-۱۲/۱۴۶۰۸	نرخ بازده دارایی	

منبع: یافته‌های پژوهش

مطابق یافته‌ی حاصل از آزمون پایایی، به دلیل این که سطح معنی‌داری کمتر از ۵٪ است، می‌توان گفت این متغیرها طی دوره‌ی پژوهش در سطح پایا بوده است. پایایی بدین معنی است که میانگین و واریانس (پراکندگی) متغیرهای پژوهش در طول زمان ثابت بوده است.

آزمون فرضیه اول

یافته‌های حاصل از آزمون فرضیه اول پژوهش به شرح نگاره ۵ ارایه می‌شود:

نگاره ۵. یافته‌های حاصل از آزمون فرضیه اول پژوهش

نام متغیر	ضریب	انحراف استاندارد	آماره آزمون	سطح معنی‌داری
متغیر مستقل (کل چرخه عمر شرکت)				
محافظه کاری	-۰/۵۹۷۶۳۶	۰/۲۲۱۸۷۹	-۲/۶۹۳۵۲۳	۰/۰۰۷۲
متغیر مستقل (مراحل چرخه عمر شرکت به تفکیک)				
محافظه کاری (دوره ظهور)	-۱/۳۲۰۷۹۷	۰/۷۶۰۳۸۸	-۱/۷۳۷۰۰۵	۰/۰۸۳۹
محافظه کاری (دوره بلوغ)	-۱/۳۹۳۱۵۵	۰/۵۲۵۸۵۳	-۲/۶۴۹۳۲۳	۰/۰۰۸۶
محافظه کاری (دوره رشد)	-۱/۱۱۷۵۱۶	۰/۴۵۹۸۰۹	-۲/۴۳۰۳۹۱	۰/۰۱۶۱
محافظه کاری (دوره رکود)	-۱/۳۳۶۴۷۶	۰/۷۱۸۵۲۹	-۱/۸۶۰۰۱۶	۰/۰۷۰۶
محافظه کاری (دوره نزول)	-۰/۵۵۲۳۶۹	۰/۲۹۶۴۰۶	-۱/۸۶۳۵۵۴	۰/۰۶۶۴
متغیرهای کنترلی				
اندازه شرکت	۰/۰۶۷۴۱۱	۰/۰۱۷۱۴۶	۳/۹۳۱۴۹۳	۰/۰۰۰۱
اهرم مالی	۰/۷۱۴۳۴۸	۰/۱۳۵۵۹۸	۵/۲۶۸۱۴۶	۰/۰۰۰۰
رشد فروش	-۰/۰۲۳۸۳۲	۰/۰۶۱۳۷۴	-۰/۳۸۸۳۱۳	۰/۶۹۷۹
نرخ بازده دارایی	۰/۳۷۲۱۹۹	۰/۲۷۷۴۰۵	۱/۳۴۱۷۱۹	۰/۱۸۰۱
مقدار ثابت	-۱/۴۳۷۷۹۳	۰/۲۴۷۲۵۸	-۵/۸۱۴۹۴۹	۰/۰۰۰۰
ضریب تعیین:	آماره F:	آماره دوربین واتسون:	آماره اف لیمر:	آماره ناهمسانی واریانس:
۰/۱۷۲۷۹۶	۱۱/۵۵۶۹۰	۱/۵۶۰۹۸۸	۰/۷۸۸۴۰۲	۱/۷۱۶۹۷۵ (۰/۱۲۸۳)
	(۰/۰۰۰۰)		(۰/۹۳۴۹)	

منبع: یافته‌های پژوهش

خودهمبستگی در الگوی رگرسیون استفاده کرد. آماره دوربین - واتسون محاسبه شده (۱/۵۶۱) که بین ۱/۵-۲/۵ می‌باشد بیان گر عدم وجود خودهمبستگی است و استقلال باقی مانده‌های اجزای خطا را نشان می‌دهد. همان طور که در نگاره‌ی ۵ مشاهده می‌شود سطح معنی‌داری آماره آزمون برای متغیر محافظه کاری از سطح خطای قابل قبول ۵ درصد کمتر است، بنابراین وجود رابطه معنی‌داری با مخاطره سقوط

سطح معنی‌داری برای تک تک متغیرها و همچنین برای کل مدل در سطح اطمینان ۹۵ درصد محاسبه شده است. با توجه به ضریب تعیین مدل برآزش شده می‌توان ادعا کرد که حدود ۱۷/۲۷ درصد از تغییرات متغیر وابسته توسط متغیرهای مستقل و کنترل توضیح داده می‌شود. خودهمبستگی نقض یکی از فرض‌های استاندارد الگوی رگرسیون است و از آماره دوربین-واتسون می‌توان جهت تعیین بود و نبود

بررسی همگن و دارای تفاوت‌های فردی نبوده بنابراین استفاده از روش داده‌های ترکیبی برای مدل فرضیه‌ی پژوهش مناسب است.

آزمون فرضیه دوم

یافته‌های حاصل از آزمون فرضیه دوم پژوهش به شرح نگاره ۶ ارایه می‌شود:

قیمت سهام تأیید می‌شود و فرضیه پژوهش پذیرفته می‌شود. به عبارتی با محافظه‌کاری حسابداری افزایش یابد، مخاطره سقوط قیمت سهام کاهش می‌یابد. هم چنین فرضیه فوق در مراحل مختلف چرخه عمر مورد بررسی قرار گرفت. با توجه به یافته‌های حاصله ارتباط معنی‌داری محافظه‌کاری با مخاطره سقوط قیمت سهام در مراحل بلوغ و رشد تأیید شد. با توجه به سطح معنی‌داری به دست آمده از آزمون اف لیمر مقاطع مورد

نگاره ۶. یافته‌های حاصل از آزمون فرضیه دوم پژوهش

نام متغیر	ضریب	انحراف استاندارد	آماره آزمون	سطح معنی‌داری
متغیر مستقل (کل چرخه عمر شرکت)				
محافظه‌کاری	-۲/۳۶۰۱۶۴	۰/۶۱۱۶۲۹	-۳/۸۵۸۸۱۷	۰/۰۰۰۲
متغیر تعدیلگر سررسید بدهی	-۰/۱۹۶۳۳۹	۰/۰۶۱۳۶۴	-۳/۱۹۹۵۹۱	۰/۰۰۱۴
محافظه‌کاری × متغیر تعدیلگر سررسید بدهی	۲/۵۹۵۰۴۵	۱/۱۹۶۶۶۲	۲/۱۶۸۵۶۹	۰/۰۳۱۳
متغیر مستقل (مراحل چرخه عمر شرکت به تفکیک)				
محافظه‌کاری × متغیر تعدیلگر سررسید بدهی (دوره ظهور)	۱/۷۲۳۹۲۴	۱/۲۴۵۷۲۸	۱/۳۸۳۸۶۸	۰/۱۶۷۹
محافظه‌کاری × متغیر تعدیلگر سررسید بدهی (دوره بلوغ)	۰/۰۹۸۵۹۰	۰/۰۳۷۴۶۸	۲/۶۳۱۳۴۰	۰/۰۰۹۱
محافظه‌کاری × متغیر تعدیلگر سررسید بدهی (دوره رشد)	۱/۰۹۸۱۱۵	۰/۴۵۷۴۱۴	۲/۴۰۰۷۰۱	۰/۰۱۷۴
محافظه‌کاری × متغیر تعدیلگر سررسید بدهی (دوره رکود)	۰/۶۳۹۸۷۰	۰/۳۷۸۲۰۹	۱/۶۹۱۸۴۳	۰/۰۹۲۵
محافظه‌کاری × متغیر تعدیلگر سررسید بدهی (دوره نزول)	۰/۲۷۴۲۵۴	۰/۱۴۴۰۸۶	۱/۹۰۳۳۹۷	۰/۰۵۸۷
متغیرهای کنترلی				
اندازه شرکت	۰/۰۵۶۱۹۸	۰/۰۱۷۳۹۹	۳/۲۲۹۹۷۴	۰/۰۰۱۳
اهرم مالی	۰/۷۱۱۷۸۷	۰/۱۳۶۸۲۹	۵/۲۰۲۰۳۱	۰/۰۰۰۰
رشد فروش	-۰/۰۱۶۱۲۰	۰/۰۶۱۰۷۳	-۰/۲۶۳۹۵۳	۰/۷۹۱۹
نرخ بازده دارایی	۰/۷۶۷۵۱۵	۰/۳۰۲۱۸۶	۲/۵۳۹۸۷۶	۰/۰۱۱۳
مقدار ثابت	-۱/۴۱۵۹۳۰	۰/۲۴۵۹۵۱	-۵/۷۵۶۹۵۱	۰/۰۰۰۰
ضریب تعیین: ۰/۱۸۵۸۱۲	آماره F: ۹/۸۴۲۶۵۵ (۰/۰۰۰۰)	آماره دوربین واتسون: ۱/۵۷۷۳۳۹	آماره اف لیمر: ۰/۷۸۵۰۰۷ (۰/۹۳۸۳)	آماره ناهمسانی واریانس: ۱/۳۷۸۲۷۸ (۰/۲۱۱۳)

منبع: یافته‌های پژوهش گران

فرض‌های استاندارد الگوی رگرسیون است و از آماره دوربین-واتسون می‌توان جهت تعیین بود و نبود خودهمبستگی در الگوی رگرسیون استفاده کرد. آماره دوربین - واتسون محاسبه شده (۱/۵۷۷) که بین ۱/۵-۲/۵ می‌باشد بیان گر عدم وجود خودهمبستگی است و استقلال باقی مانده‌های اجزای خطا را نشان

سطح معنی‌داری برای تک تک متغیرها و هم‌چنین برای کل مدل در سطح اطمینان ۹۵ درصد محاسبه شده است. با توجه به ضریب تعیین مدل برازش شده می‌توان ادعا کرد که حدود ۱۸/۵۸ درصد از تغییرات متغیر وابسته توسط متغیرهای مستقل و کنترل توضیح داده می‌شود. خودهمبستگی نقض یکی از

می‌دهد. همان‌طور که در نگاره‌ی ۶ مشاهده می‌شود سطح معنی‌داری آماره آزمون برای متغیر محافظه‌کاری \times متغیر تعدیلگر سررسید بدهی از سطح خطای قابل قبول ۵ درصد کمتر است، بنابراین وجود رابطه معنی‌داری با مخاطره سقوط قیمت سهام تأیید می‌شود و فرضیه پژوهش پذیرفته می‌شود. به عبارتی نقش تعدی گری سررسید بدهی بر ارتباط بین محافظه‌کاری حسابداری با مخاطره سقوط قیمت سهام تأیید می‌شود. هم‌چنین فرضیه فوق در مراحل مختلف چرخه عمر مورد بررسی قرار گرفت. با توجه به یافته‌های حاصله ارتباط معنی‌داری محافظه‌کاری با مخاطره سقوط قیمت سهام در مراحل بلوغ و رشد تأیید شد. با توجه به سطح معنی‌داری به دست آمده از آزمون اف لیمر مقاطع مورد بررسی همگن و دارای تفاوت‌های فردی نبوده بنابراین استفاده از روش داده‌های ترکیبی برای مدل فرضیه‌ی پژوهش مناسب است.

نتیجه‌گیری و پیشنهادها

محور قرار گرفتن مفهوم ارزش و ارزش‌آفرینی به بنگاه‌های اقتصادی کمک نمود تا در شرایط جدید رقابتی بتوانند استراتژی‌های مناسب را برای رقابت و بقاء اتخاذ کنند. مدیران صنایع تلاش می‌نمایند تا خواسته اصلی سهامداران و ذی‌نفعان خود را که چیزی جز خلق ارزش نیست را با بهره‌گیری از الگوها و مدل‌های مدیریتی مبتنی بر ارزش‌آفرینی پاسخ دهند و در این راه گوی سبقت را از یکدیگر برابیند تا در محیط پر رقابت امروز بقاء خود را تضمین کنند. بررسی مفید بودن اطلاعات صورت‌های مالی، مبحثی گسترده در تحقیقات حسابداری بازار سرمایه می‌باشد. مفید بودن صورت‌های مالی می‌تواند از طریق مطالعه خاصیت مربوط بودن اطلاعات آن بررسی شود. ارزش مربوط بودن صورت‌های مالی بر اساس نتایج تحقیقات تجربی که به آزمایش رابطه بین اعداد و ارقام حسابداری و قیمت بازار سهام می‌پردازند، مشخص می‌شود. ارزش مربوط بودن اطلاعات صورت‌های مالی از

محافظه‌کاری حسابداری به میزان قابل ملاحظه‌ای اثر می‌پذیرد. محافظه‌کاری حسابداری اثر منفی روی نقش متناسب صورت‌های مالی برای کمک به سرمایه‌گذاران در پیش‌بینی ارزش بنیادی شرکت می‌گذارد. ارزش بازار شرکت‌ها تابعی از عرضه و تقاضای سهام آن‌ها در بازارهای بورس می‌باشد و نوسانات ارزش بازار ناشی از تصمیم‌گیری‌هایی است که سرمایه‌گذاران بر اساس اطلاعات موجود در خصوص خرید و فروش سهام انجام می‌دهند. پس اطلاعاتی که به نوعی آینده واحد انتفاعی و به تبع آن ارزش‌آفرینی ذینفعان تحت تأثیر قرار دهند. علی‌رغم انتقادات، شواهد تجربی نشان داده اند که محافظه‌کاری در حسابداری بسیاری از کشورها زنده مانده است و حتی طی ۳۰ سال اخیر افزایش یافته است (ریمکو، ۲۰۰۷). یکی از عوامل کلیدی ارزیابی شرکت، استمرار سود عملیاتی غیرعادی، رشد دارایی‌های غیرعملیاتی و محافظه‌کاری در گزارشگری است (فلتهام و اولسون، ۱۹۹۵). بر اساس تحقیقات انجام گرفته محافظه‌کاری از طریق محدود کردن رفتارهای فرصت‌طلبانه مدیران باعث افزایش ارزش شرکت و در نهایت ارزش‌آفرینی برای ذینفعان می‌شود (لافوند و واتز، ۲۰۰۸). از سوی دیگر مخالفان محافظه‌کاری استدلال می‌کنند که به طور بالقوه تحریف اطلاعات و تخصیص منابع، می‌تواند ارزش شرکت را از بین ببرد (گیگلر و همکاران، ۲۰۰۹). هم‌چنین طبق تحقیقات تجربی، گزارشگری مالی محافظه‌کارانه باعث می‌شود مدیران تمایل کمتری برای سرمایه‌گذاری در پروژه‌هایی با خالص ارزش فعلی منفی داشته باشند (بال و شیواکومار، ۲۰۰۵). بنابراین محافظه‌کاری از طریق بهبود بهره‌وری سرمایه‌گذاری‌های شرکت‌ها می‌تواند باعث افزایش ارزش شرکت و حقوق صاحبان سهام شود. مدیران متمایل به مخفی نگه داشتن اخبار بد و یا تأخیر در افشای آن‌ها و افزایش انتشار اخبار خوب دارند. این تمایل می‌تواند از یک سری از انگیزه‌های متفاوت مدیریتی مثل قراردادهای پاداش مبتنی بر عملکرد و نگرانی‌های شغلی و نگرانی‌های شهری و حاکمیتی ریشه بگیرد. به طور

اطلاعات به گونه ای به هنگام وارد بازار شود. هم چنین سرمایه گذاران جهت ورود به بازار سرمایه و کسب بازده مناسب به عامل نقدشوندگی سهام به معنای قابلیت خرید و فروش سهام در کمترین زمان حداقل هزینه توجه نمایند و سهام هایی که از درجه نقدشوندگی بالاتر برخوردار هستند به علت این که تعداد افراد زیادی در تعیین قیمت سهام نقش دارند و قیمت آن ها حاوی اطلاعات بیشتری است از خطر سقوط کم تری برخوردار هستند. بنابراین با توجه به تأثیرگذاری معیار محافظه‌کاری پیشنهاد می شود هر دو بعد محافظه‌کاری شرطی و غیرشرطی در پژوهش‌های آتی لحاظ شود. هم‌چنین به سازمان بورس اوراق بهادار و نهادهای تدوین‌کننده پیشنهاد می‌شود به منظور ارزش‌گذاری صحیح و واقعی شرکت‌ها، شفاف‌سازی اطلاعات آن‌ها و ... قوانین و مقرراتی اتخاذ شود که تا حد امکان شرکت‌ها رویکردهای محافظه‌کارانه را افزایش دهند تا منجر به کاهش تعارض‌های موجود توسط ذی‌نفعان درون‌سازمانی و برون‌سازمانی شوند. برای پژوهش‌های آتی پیشنهاد می‌شود که ارتباط محافظه‌کاری در حسابداری و مخاطره سقوط قیمت سهام شرکت‌ها به طور هم‌زمان در صنایع مختلف (به تفکیک) بررسی شده و یافته‌های حاصله با توجه به تأثیر صنایع مربوط با یکدیگر با یافته‌های کلی پژوهش در چرخه‌های زمانی مختلف مقایسه و تطبیق داده شود که از پیامدهای چنین مطالعه‌ای ممکن است توانایی بالاتری در برخی صنایع برای متغیر محافظه‌کاری در راستای برآورد بهتر و کاهش مخاطره سقوط قیمت سهام فراهم شود. هم چنین پیشنهاد می‌شود برای متغیر مخاطره سقوط قیمت سهام از معیارهای سیگمای حداکثری، نوسان پایین به بالا، دوره سقوط قیمت سهام و از معیارهای ورشکستگی به عنوان متغیر تعدیل‌گر استفاده شود.

تجربی کوتاری و همکاران (۲۰۰۹) شواهدی را فراهم کردند که مدیران تمایل دارند که انتشار اخبار بد را به تأخیر بیندازند. تمایل مدیریت به مخفی نگه داشتن اخبار بد از سرمایه‌گذاران خطر سقوط و یا در واقع بازده منفی بالا را ایجاد می‌کند. زمانی که مقدار اخبار بد جمع‌آوری شده به یک نقطه آستانه خاصی می‌رسد و یا زمانی که انگیزه‌های مدیریتی برای مخفی نگه داشتن اخبار بد انباشته می‌شوند، مقدار بسیار زیادی از اطلاعات بد و منفی به طور ناگهانی و فوری به بازار انتشار می‌یابد که منجر به ایجاد یک کاهش ناگهانی در قیمت سهام و یا در واقع همان سقوط ناگهانی می‌گردد. بنابراین شرکت‌هایی که رویه‌های محافظه‌کارانه‌تری را در گزارش‌گری مالی اعمال می‌نمایند، کم‌تر با سقوط سهام مواجه می‌شوند. هدف این پژوهش بررسی ارتباط محافظه‌کاری و مخاطره سقوط قیمت سهام با تأکید بر سررسید بدهی در مراحل چرخه عمر در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران است. یافته‌های حاصل از آزمون فرضیه اول پژوهش بیان‌گر این است که بین محافظه‌کاری حسابداری و مخاطره سقوط قیمت سهام ارتباط وجود دارد. به عبارتی اعمال رویه‌های محافظه‌کارانه منجر به کاهش مخاطره سقوط قیمت سهام می‌شود. هم‌چنین یافته‌های حاصل از آزمون فرضیه دوم پژوهش بیان‌گر این است که سررسید بدهی بر ارتباط بین محافظه‌کاری حسابداری و مخاطره سقوط قیمت سهام نقشی تعدیل‌گر دارد. در مراحل چرخه عمر نیز در مراحل بلوغ و رشد فرضیه‌های فوق تأیید گردید. یافته‌های حاصله با پژوهش لافوند و واتز (۲۰۰۸)، کیم و ژانگ (۲۰۱۰) مطابق است. با توجه به انگیزه مدیران جهت تسریع در افشای اخبار خوب و تأخیر در افشای اخبار بد به سازمان بورس اوراق بهادار پیشنهاد می‌شود مکانیزم راهبردی محافظه‌کاری در راستای قابلیت تأییدپذیری نامتقارن برای شناسایی سودها و زیان‌ها الزام نماید تا منجر به بهینه‌سازی در تسریع در شناسایی اخبار بد و شناسایی به موقع اخبار خوب گردد به گونه ای که

فهرست منابع

- سطح محافظه‌کاری، پژوهش‌های حسابداری مالی و حسابرسی، سال ۱۱، شماره ۴۴، صص: ۷۸-۵۹.
- * مهرانی، ساسان؛ محمدآبادی، مهدی (۱۳۸۸). روش‌های اندازه‌گیری محافظه‌کاری، مجله حسابداری، دوره ۲۳، شماره ۲۰۶، صص: ۶۳-۵۸.
- * Ball, R., & Shivakumar, L. (2005). Earnings quality in UK private firms: comparative loss recognition timeliness. *Journal of accounting and economics*, 39(1), 83-128.
- * Basu, S. (1997). The conservatism principle and the asymmetric timeliness of earnings. *Journal of accounting and economics*, 24(1), 3-37.
- * Benmelech, E., Kandel, E., & Veronesi, P. (2010). Stock-based compensation and CEO (dis) incentives. *The Quarterly Journal of Economics*, 125(4), 1769-1820.
- * Bleck, A., & Liu, X. (2007). Market transparency and the accounting regime. *Journal of Accounting Research*, 45(2), 229-256.
- * Board, F. A. S. (2010). Statement of Financial Accounting Concepts No. 8, Conceptual Framework for Financial Reporting. Financial Accounting Foundation, Norwalk.
- * Campbell, J. Y., & Hentschel, L. (1991). No news is good news: An asymmetric model of changing volatility in stock returns (No. w3742). National Bureau of Economic Research.
- * Campbell, J. Y., Hilscher, J., & Szilagyi, J. (2008). In search of distress risk. *The Journal of Finance*, 63(6), 2899-2939.
- * Cao, H. H., Coval, J. D., & Hirshleifer, D. (2002). Sideline investors, trading-generated news, and security returns. *The Review of Financial Studies*, 15(2), 615-648.
- * Dickinson, V. (2011). Cash flow patterns as a proxy for firm life cycle. *The Accounting Review*, 86(6), 1969-1994.
- * Feltham, G. A., & Ohlson, J. A. (1995). Valuation and clean surplus accounting for operating and financial activities. *Contemporary accounting research*, 11(2), 689-731.
- * French, K. R., Schwert, G. W., & Stambaugh, R. F. (1987). Expected stock returns and volatility. *Journal of financial Economics*, 19(1), 3.
- * Giannetti, M., Burkart, M., & Ellingsen, T. (2011). What you sell is what you lend?
- * خدای پور، احمد؛ حسینی نسب، حجت؛ اشتریان، افشین (۱۳۹۷). تأثیر محافظه‌کاری حسابداری و مالکیت سهام‌داران نهادی بر مدیریت سود با استفاده از قانون بنفورد، پژوهش‌های حسابداری مالی و حسابرسی، سال دهم، شماره ۳۹، صص: ۲۷-۱.
- * زنجیردار، مجید؛ رفیعی، زهرا (۱۳۹۶). تأثیر ضریب واکنش سود بر روابط اعتماد بیش از حد مدیریت و محافظه‌کاری مشروط، پژوهش‌های حسابداری مالی و حسابرسی، سال ۹، شماره ۳۴، صص: ۱۳۵-۱۱۳.
- * فروغی، داریوش؛ میرزایی، منوچهر (۱۳۹۱). تأثیر محافظه‌کاری شرطی حسابداری بر ریسک سقوط آتی قیمت سهام در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، پیشرفت‌های حسابداری، دوره چهارم، شماره ۲، صص: ۱۱۷ - ۷۷.
- * عباسی، ابراهیم؛ شهرتی، علی؛ قدک فروشان، مریم (۱۳۹۳). بررسی تأثیر محافظه‌کاری حسابداری بر خطر ریزش قیمت سهام در شرایط عدم تقارن اطلاعاتی در بورس اوراق بهادار تهران، دانش حسابداری، سال پنجم، شماره ۱۹، صص: ۱۶۲ - ۱۴۱.
- * کردستانی، غلام رضا؛ امیریگی لنگرودی، حبیب (۱۳۸۷). محافظه‌کاری در گزارش‌گری مالی: بررسی رابطه عدم تقارن زمانی سود و MBT به عنوان دو معیار ارزیابی محافظه‌کاری، بررسی‌های حسابداری و حسابرسی، دوره ۱۵، شماره ۳، صص: ۱۰۶-۸۹.
- * مرادی، جواد؛ ولی پور، هاشم؛ قلمی، مرجان (۱۳۹۰). تأثیر محافظه‌کاری حسابداری بر کاهش ریسک سقوط قیمت سهام، حسابداری مدیریت، سال چهارم، شماره ۱۱، صص: ۱۰۶ - ۹۳.
- * ملکی، الهام‌السادات؛ ابراهیمی، سیدکاظم؛ جلالی، فاطمه (۱۳۹۸). تأثیر چرخه عمر شرکت‌ها بر

- crash risk: Firm-level analysis. *Journal of Financial Economics*, 100(3), 639-662.
- * Kothari, S. P., Shu, S., & Wysocki, P. D. (2009b). Do managers withhold bad news?. *Journal of Accounting research*, 47(1), 241-276.
 - * LaFond, R., & Watts, R. L. (2008). The information role of conservatism. *The Accounting Review*, 83(2), 447-478.
 - * Mashoka, T. Z., & Abu-homous, A. A. A. (2018). The Effect of Conservatism on Earnings Quality. *Jordan Journal of Business Administration*, 14(1).
 - * Nagar, V., Schoenfeld, J., & Wellman, L. (2019). The effect of economic policy uncertainty on investor information asymmetry and management disclosures. *Journal of Accounting and Economics*, 67(1), 36-57.
 - * Pae, J., Thornton, D. B., & Welker, M. (2005). The link between earnings conservatism and the price-to-book ratio. *Contemporary Accounting Research*, 22(3), 693-717.
 - * Pan, X. (2017). Accounting conservatism, bank lending and firm investment: Evidence from a quasi-experiment of China's stimulus package. *Pacific-Basin Finance Journal*, 44, 64-79.
 - * Qiang, X. (2007). The effects of contracting, litigation, regulation, and tax costs on conditional and unconditional conservatism: Cross-sectional evidence at the firm level. *The accounting review*, 82(3), 759-796.
 - * Rajgopal, S., & Venkatachalam, M. (2011). Financial reporting quality and idiosyncratic return volatility. *Journal of Accounting and Economics*, 51(1-2), 1-20.
 - * Roychowdhury, S., & Watts, R. L. (2007). Asymmetric timeliness of earnings, market-to-book and conservatism in financial reporting. *Journal of Accounting and Economics*, 44(1-2), 2-31.
 - * Ruch, G. W., & Taylor, G. (2011). Accounting conservatism and its effects on financial reporting quality: a review of the literature. Online: <http://www.ssrn.com>.
 - * Wang, R.Zh., 2013. Operating Risk and Accounting Conservatism: An Empirical Study, *The International Journal of Business and Finance Research*, 7 (1), 55-68.
 - * Watts, R. L. (2003a). Conservatism in accounting part I: Explanations and Explaining trade credit contracts. *The Review of Financial Studies*, 24(4), 1261-1298.
 - * Gigler, F., Kanodia, C., Sapra, H., & Venugopalan, R. (2009). Accounting conservatism and the efficiency of debt contracts. *Journal of accounting research*, 47(3), 767-797.
 - * Givoly, D., & Hayn, C. (2000). The changing time-series properties of earnings, cash flows and accruals: Has financial reporting become more conservative?. *Journal of accounting and economics*, 29(3), 287-320.
 - * Gregoriou, A., & Skerratt, L. (2007). Does the Basu model really measure the conservatism of earnings?. Available at SSRN 965486.
 - * Guay, W., & Verrecchia, R. (2006). Discussion of an economic framework for conservative accounting and Bushman and Piotroski (2006). *Journal of Accounting and Economics*, 42(1-2), 149-165.
 - * Hendriksen, E. S. (2000). Accounting theory: [trans. from English.]/ES Hendriksen, MF Van Breda; ed. prof. IN Sokolov. M.: Finance and Statistics.
 - * Hong, H., & Stein, J. C. (2003). Differences of opinion, short-sales constraints, and market crashes. *The Review of Financial Studies*, 16(2), 487-525.
 - * Hutton, A. P., Marcus, A. J., & Tehranian, H. (2009). Opaque financial reports, R2, and crash risk. *Journal of financial Economics*, 94(1), 67-86.
 - * Hansen, J. C., Hong, K. P., & Park, S. H. (2018). Accounting conservatism: A life cycle perspective. *Advances in Accounting*, 40, 76-88.
 - * Khan, M., & Watts, R. L. (2009). Estimation and empirical properties of a firm-year measure of accounting conservatism. *Journal of accounting and Economics*, 48(2-3), 132-150.
 - * Kim, J. B., & Zhang, L. (2010). Does accounting conservatism reduce stock price crash risk? Firm-level evidence. Unpublished Working Paper, City University of Hong Kong.
 - * Kim, J. B., Li, Y., & Zhang, L. (2011a). CFOs versus CEOs: Equity incentives and crashes. *Journal of financial economics*, 101(3), 713-730.
 - * Kim, J. B., Li, Y., & Zhang, L. (2011b). Corporate tax avoidance and stock price

implications. Accounting horizons, 17(3), 207-221.

- * Zhu, W. (2016). Accruals and price crashes. Review of Accounting Studies, 21(2), 349-399