

محافظه کاری و ارتباط ارزشی اطلاعات حسابداری

ساسان مهرانی*، محسن مطمن**

چکیده

این مقاله رابطه بین محافظه کاری و ارتباط ارزشی اطلاعات حسابداری را در بازه زمانی سال‌های ۱۳۸۴ تا ۱۳۸۹ مورد بررسی قرار می‌دهد. در این مقاله برای اندازه‌گیری محافظه کاری از مدل بیور و رایان (۲۰۰۰) استفاده شده است. همچنین از دو رویکرد ایستون و هریس (۱۹۹۱) برای اندازه‌گیری ارتباط با بازده و فرانسیس و شپیر (۱۹۹۹) برای اندازه‌گیری ارتباط ارزشی استفاده شده است. برای بررسی رابطه بین محافظه کاری و ارتباط اطلاعات حسابداری (قیمت و بازده)، ۸۲۲ مشاهده در چهار گروه با توجه به سطح محافظه کاری آنها (بالا و پایین) و همچنین روند محافظه کاری (افزایشی و غیرافزایشی) تقسیم‌بندی شده‌اند. برای آزمون معناداری میانگین‌های گروه‌ها از آزمون استقلال زوجی میانگین‌ها استفاده شده است.

یافته‌های این مقاله نشان می‌دهد علیرغم افزایش میزان محافظه کاری در سال‌های اخیر، نمی‌توان محافظه کاری را مرتبط با ارتباط ارزشی اطلاعات حسابداری دانست. در مورد آزمون فرضیه اول، هرچند که معیار ارتباط ارزشی قیمت و بازده در شرکت‌های دارای سطح محافظه کاری بالا بیشتر از شرکت‌های دارای سطح محافظه کاری پایین است، اما تفاوت این دو بیانگر تفاوتی معنادار نمی‌باشد. بنابراین، نمی‌توان محافظه کاری را مرتبط با ارتباط ارزشی دانست. این نتیجه در مورد فرضیه دوم نیز صادق می‌باشد.

واژه‌های کلیدی: محافظه کاری، ارتباط اطلاعات حسابداری، بازده سهام

* دانشیار حسابداری، دانشگاه تهران

** دانشجوی دکتری حسابداری، دانشگاه تهران

تاریخ دریافت: ۱۳۹۲/۰۲/۱۸

تاریخ پذیرش: ۱۳۹۲/۰۶/۲۱

نویسنده مسئول: محسن مطمن

مقدمه

صورت‌های مالی و اطلاعات مندرج در آن یکی از مهم‌ترین منابع اطلاعاتی است که می‌تواند به سرمایه‌گذاران در اخذ تصمیمات سودمند اقتصادی یاری رساند. بر اساس مبانی نظری گزارشگری مالی در ایران، مربوط بودن و قابلیت اتکا دو ویژگی اصلی است که اطلاعات حسابداری را برای اخذ تصمیمات اقتصادی سودمند می‌سازد. طبق این بیانیه، اطلاعات حسابداری مربوط می‌باشد، اگر توانایی این را داشته باشد که در تصمیم، تفاوت ایجاد نماید. اطلاعات صورت‌های مالی زمانی مربوط تلقی می‌شوند که بتوانند انتظارات سرمایه‌گذاران را در ارتباط ارزشی سهام تأیید کنند و یا آن را تغییر دهند. با این حال بسیاری از پژوهشگران استدلال می‌کنند که صورت‌های مالی تاریخی، اطلاعات مربوط محدودی به سرمایه‌گذاران ارائه می‌کنند.

همچنین در مفاهیم نظری گزارشگری مالی در ایران، محافظه‌کاری به عنوان واکنش محتاطانه نسبت به عدم قطعیت به منظور اطمینان از در نظر گرفتن ماهیت عدم قطعیت و ریسک در شرایط تجاری، به اندازه کافی تعریف شده است. دو ویژگی مهم محافظه‌کاری در ادبیات حسابداری مورد بررسی قرار گرفته است. نخست، وجود جانب‌داری در ارائه کمتر از واقع ارزش دفتری نسبت به ارزش بازار که توسط فلتهم و اوهلسون (۱۹۹۵) عنوان شده است و معرف محافظه‌کاری از دیدگاه ترازنامه‌ای است. دوم، تمایل به تسریع بخشیدن در شناسایی زیانها و به تعویق انداختن شناسایی سودهاست که توسط باسو (۱۹۹۷) عنوان شده است و معرف محافظه‌کاری از دیدگاه سود و زیانی می‌باشد.

استرلینگ (۱۹۶۷) و واتس (۲۰۰۳) استدلال می‌کنند که محافظه‌کاری حسابداری از طریق تحمیل آستانه بالاتری از قابلیت اتکا و قابلیت تأیید، اطلاعات قابل اتکاتری را برای اهداف ارزش‌گذاری و قرارداد فراهم می‌کند. این موضوع بیانگر آن است که افزایش محافظه‌کاری باید به جای کاهش ارتباط ارزشی، آن را افزایش دهد. علاوه بر این، پنمن (۲۰۰۹) استدلال می‌کند در حالی که محافظه‌کاری حسابداری دارایی‌های نامشهود احتیاطی را در ترازنامه شناسایی نمی‌کند، اما جریان سود ناشی از این دارایی‌ها در صورت سود و زیان منعکس می‌گردد.

ادبیات موضوع پیرامون مربوط بودن اطلاعات حسابداری در مورد متغیرهای ارزش

بازار سهام (ارتباط اطلاعات حسابداری) بیانگر این است که ارتباط ارزشی اطلاعات حسابداری در سال‌های اخیر کاهش یافته است. اغلب ادعا شده است که افزایش محافظه کاری باعث کاهش در ارتباط ارزشی شده است. این ادعا منعکس کننده عدم توانایی حسابداری در شناخت هزینه‌های رو به رشد اقلامی همچون تحقیق و توسعه و تبلیغات در ترازنامه می‌باشد. ناکامورا (۲۰۰۳) رشد معناداری را در هزینه‌های تحقیق و توسعه و تبلیغات در چند دهه اخیر مستند کرده است. در نتیجه برخی استدلال می‌کنند که حذف دارایی‌های نامشهود ایجاد شده توسط تحقیق و توسعه و تبلیغات که یکی از کاربردهای مفهوم محافظه کاری می‌باشد، مانع از مربوط بودن صورت‌های مالی می‌شود زیرا حسابداری دیگر آنچه را که باید به حساب بگیرد، به حساب نمی‌گیرد.

با این تفاسیر، اینکه محافظه کاری می‌تواند با ارتباط رابطه معناداری داشته باشد، در حاله‌ای از ابهام قرار دارد. با توجه به اینکه مفهوم محافظه کاری و معیار ارتباط ارزشی، هر دو از ویژگی‌های مبتنی بر بازار برای کیفیت سود می‌باشند، مقاله حاضر در پی آن است تا با بررسی رابطه محافظه کاری و ارتباط ارزشی در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، پشتوانه‌ای علمی برای ارتباط ارزشی اطلاعات حسابداری فراهم آورد تا از این طریق بتواند سرمایه‌گذاران را در اخذ تصمیمات اقتصادی سودمند یاری رساند.

مبانی نظری و پیشینه

ارتباط ارزشی به عنوان معیاری از کیفیت سود مبتنی بر این ایده می‌باشد که ارقام حسابداری می‌بایستی اطلاعاتی را که در بازده سهام هست، توضیح دهند. بنابراین می‌توان ارتباط ارزشی را به عنوان توانایی یک یا چند رقم حسابداری که تغییر در بازده یا قیمت سهام را توضیح می‌دهند، تعریف نمود. سودی که بتواند تغییر بیشتری در بازده یا قیمت را توضیح دهد، کیفیت بالاتری دارد و بنابراین در اخذ تصمیمات اقتصادی توسط سرمایه‌گذاران سودمندتر خواهد بود.

از دید فلتهم و اوهلسون (۱۹۹۵)، محافظه کاری عبارت است از انتخاب و بکارگیری مستمر رویه حسابداری که باعث می‌شود خالص دارایی‌های عملیاتی کمتر از ارزش اقتصادی خود گزارش شوند. این نوع محافظه کاری، ارزش دارایی‌ها را کمتر نشان داده و

منجر به ایجاد ذخایر پنهان شده که موجب ارائه کمتر سود در سال‌های اولیه عمر دارایی و ارائه بیشتر سود در سال‌های آتی می‌شود. این نوع محافظه‌کاری را محافظه‌کاری غیرمشروط گویند. به هزینه بردن فوری مخارج تحقیق و توسعه، استفاده از روش‌های تسریعی استهلاک و روش آخرین صادره از اولین وارده (لایفو) در ارزشیابی موجودی‌ها، مثال‌هایی از این نوع محافظه‌کاری هستند. هزینه کردن مخارج تحقیق و توسعه و تبلیغات منجر به این می‌شود که دارایی‌های اقتصادی از ترازنامه حذف شوند. تحقیقات گذشته به این نتیجه رسیده‌اند که حذف این دارایی‌ها از ترازنامه، علت اصلی کاهش ارتباط ارزشی می‌باشد.

برای پژوهشگران حسابداری این مسأله بسیار حائز اهمیت است که چرا استانداردهای حسابداری مانند استانداردهایی که عدم شناخت بسیاری از دارایی‌های نامشهود را دنبال می‌کنند، از مربوط بودن اطلاعات مالی می‌کاهند. تحقیقات گذشته پیرامون ارتباط بین محافظه‌کاری و ارتباط ارزشی همراه با نتایج مختلف بوده است. در حالی که لُو و زاروین (۱۹۹۹) برای شرکت‌های دارای تحقیق و توسعه رو به رشد، کاهش در ارتباط ارزشی یافتند، اما فرانسیس و شیپر (۱۹۹۹) کاهش بیشتری در ارتباط ارزشی در صنایع با تکنولوژی پیشرفته (High-Tech) نسبت به سایر صنایع نیافتند. نتیجه‌گیری در مورد ارتباط بین محافظه‌کاری و ارتباط ارزشی مبتنی بر این نتایج متضاد به دو دلیل مشکل است: اولاً، هیچکدام از این تحقیقات، محافظه‌کاری را به طور جامع اندازه‌گیری نکردند و هر کدام بر فعالیتی خاص (تحقیق و توسعه) و یا صنعتی خاص (تکنولوژی پیشرفته) تأکید داشته‌اند. ثانیاً، در حالی که فرانسیس و شیپر بر سطح محافظه‌کاری تأکید داشتند، لُو و زاروین بر رشد محافظه‌کاری تمرکز کردند. در تحقیق حاضر، رابطه بین محافظه‌کاری و ارتباط ارزشی در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران با توجه به سطح و رشد در محافظه‌کاری مورد بررسی قرار می‌گیرد.

بالاچاندران و مهنرام (۲۰۱۱) به بررسی ارتباط بین محافظه‌کاری و ارتباط ارزشی اطلاعات حسابداری طی دوره زمانی ۱۹۷۵ تا ۲۰۰۴ پرداختند. آنها برای اندازه‌گیری محافظه‌کاری از دو رویکرد ارائه شده توسط بیور و رایان و پنمن و ژانگ و برای اندازه‌گیری ارتباط ارزشی اطلاعات حسابداری از سه رویکرد ارائه شده توسط فلتهم و

اوهلسون، ایستون و هریس و فرانسیس و شیپر استفاده کردند. آنها شواهدی پیدا نکردند که شرکت‌های با روند افزایشی محافظه‌کاری، کاهش بیشتری در ارتباط ارزشی دارند. در عوض، معنادارترین کاهش‌ها در ارتباط ارزشی برای شرکت‌هایی بود که محافظه‌کاری در آنها افزایش نیافته بود. زمانی که آنها صورت‌های مالی را بابت تأثیرات محافظه‌کاری تعدیل نمودند، به این نتیجه رسیدند که ارتباط ارزشی برای ارقام تعدیل شده عموماً پایین‌تر است و روند در ارتباط ارزشی تحت تأثیر قرار نگرفته است. طبق یافته آنها افزایش محافظه‌کاری باعث کاهش ارتباط ارزشی شده باشد.

کوسنیدیس، لاداس و نگاکیس (۲۰۰۹) به بررسی ارتباط ارزشی (محتوای اطلاعاتی) سود پرداختند. نتایج تحقیق آنها نشان‌دهنده این است که رابطه غیرخطی بین گزارشگری محافظه‌کارانه و میزان ارتباط ارزشی سود وجود دارد. به‌ویژه، میزان ارتباط ارزشی با حرکت از شرکت‌های کمتر محافظه‌کار به شرکت‌های نیمه محافظه‌کار افزایش و با حرکت به سمت شرکت‌های بیشتر محافظه‌کار کاهش می‌یابد. در مجموع نتایج تحقیق از پایه‌های تئوریک و اتس (۲۰۰۳)، که از یک سو تعدادی از استدلال‌ها را در حمایت از محافظه‌کاری بیان می‌کند و از سوی دیگر بکارگیری گزارشگری محافظه‌کارانه بیش از حد را به دلیل اینکه علت بالقوه تحریف رابطه سود-بازده است مورد سؤال قرار می‌دهد، حمایت می‌کند.

براون، هی و تیتیل (۲۰۰۶) با استفاده از نمونه‌هایی از شرکت‌های ۲۰ کشور، بررسی کردند که آیا محافظه‌کاری مشروط، ارتباط ارزشی (محتوای اطلاعاتی) سود حسابداری را تحت تأثیر قرار می‌دهد. آنها دریافتند که ارتباط محافظه‌کاری مشروط با محتوای اطلاعاتی سود حسابداری به سطح استفاده از روش تعهدی آن کشور بستگی دارد. در کشورهایی با سطح تعهدی بیشتر، محافظه‌کاری مشروط با ارتباط ارزشی رابطه مثبت دارد. نتایج آنها با این موضوع که محافظه‌کاری مشروط نقش قراردادی مفیدی در کاهش رفتار فرصت‌طلبانه مدیریت در استفاده از ارقام تعهدی دارد، سازگار است. هرچند، نتایج آنها بیانگر این است که مزایای محافظه‌کاری مشروط محیطی است (بستگی به شرایط دارد) و در کشورهایی با سطح تعهدی پایین‌تر مزیتی ندارد.

خانلاری (۱۳۸۹) به بررسی ارتباط ارزشی اطلاعات حسابداری محافظه‌کارانه و

غیرمحافظه کارانه پرداخت. دوره زمانی تحقیق وی بین سال‌های ۱۳۸۰ تا ۱۳۸۷ است. وی برای اندازه‌گیری محافظه کاری از مدل باسو و برای اندازه‌گیری ارتباط ارزشی از مدل ایستون و هریس استفاده نمودند. وی به این نتیجه رسید که یک رابطه غیرخطی بین ارتباط ارزشی سود و محافظه کاری برقرار است؛ بدین معنی که ارتباط ارزشی با حرکت از پرتفوی محافظه کاری پایین به سمت پرتفوی محافظه کاری متوسط افزایش و با حرکت به سمت پرتفوی محافظه کاری بالا کاهش می‌یابد. همچنین، نتایج بیانگر تحریف رابطه سود-بازده در صورت بکارگیری بیشتر و کمتر از حد محافظه کاری است؛ هرچند که رابطه سود-بازده در صورت بکارگیری بیشتر از حد محافظه کاری، بیش از به کارگیری کمتر از حد محافظه کاری تحریف می‌شود. علاوه بر این، نتایج بیانگر وجود یک رابطه غیرخطی بین محافظه کاری و هزینه سرمایه می‌باشد.

مهرانی و همکاران (۱۳۸۸) به بررسی محافظه کاری در سود حسابداری و رابطه آن با اقلام تعهدی با استفاده از داده‌های ۱۰۶ شرکت عضو بورس اوراق بهادار تهران طی دوره زمانی ۱۳۷۶-۱۳۸۵ 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 عدم تقارن زمانی در سود حسابداری توسط اقلام تعهدی توضیح داده می‌شود.

مشایخی و همکاران (۱۳۸۸) به بررسی رابطه محافظه کاری با میزان توزیع سود و پایداری آن پرداختند. یافته‌های آنها با استفاده از داده‌های ۹۸ شرکت عضو بورس اوراق بهادار تهران طی دوره زمانی ۱۳۷۹-۱۳۸۵ نشان می‌دهد که با افزایش محافظه کاری توزیع سود سهام کاهش می‌یابد. همچنین شواهد متقاعدکننده‌ای که حاکی از کاهش پایداری سود هم‌زمان با افزایش محافظه کاری باشد وجود ندارد.

رضازاده و آزاد (۱۳۸۷) به تبیین رابطه بین عدم تقارن اطلاعاتی بین سرمایه‌گذاران و میزان محافظه کاری در گزارشگری مالی با استفاده از اطلاعات مربوط به نمونه‌ای از شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران طی دوره ۱۳۸۱ تا ۱۳۸۵ پرداختند. آنها برای اندازه‌گیری عدم تقارن اطلاعاتی از دامنه تفاوت قیمت پیشنهادی خرید و فروش سهام استفاده کردند. نتایج تحقیق بیانگر وجود رابطه مثبت و معنی‌دار میان عدم تقارن

اطلاعاتی بین سرمایه‌گذاران و سطح محافظه‌کاری اعمال شده در صورت‌های مالی است. علاوه بر این، نتایج تحقیق نشان می‌دهد که تغییر عدم تقارن اطلاعاتی بین سرمایه‌گذاران موجب تغییر سطح محافظه‌کاری می‌شود.

سعادتیان و ادهم (۱۳۸۶) به بررسی رابطه بین محافظه‌کاری حسابداری با کیفیت سود و بازده سهام با استفاده از داده‌های ۱۰۶ شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران طی دوره زمانی ۱۳۷۹-۱۳۸۵ پرداختند. نتایج تحقیق آنها بیانگر این است که بین محافظه‌کاری و کیفیت سود رابطه مستقیمی برقرار است. یعنی هر چقدر شرکت‌ها در شناسایی سود و هزینه‌ها، رویه‌های محافظه‌کارانه‌ای اتخاذ کنند، سود گزارش شده دارای کیفیت بالاتری از نظر نزدیکی به وجه نقد خواهد داشت و بالعکس. از مؤلفه‌های تأثیرگذار بر محافظه‌کاری حسابداری، بازده دارایی‌ها (شاخص سودآوری) تأثیر مستقیمی بر محافظه‌کاری دارد.

کردستانی و امیریگی لنگرودی (۱۳۸۷) به بررسی رابطه عدم تقارن زمانی سود و نسبت ارزش بازار به دفتری سهام به عنوان معیار شناخته شده‌ای از محافظه‌کاری، با استفاده از اطلاعات صورت‌های مالی و قیمت سهام ۱۰۰ شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران طی دوره زمانی ۱۳۷۵ تا ۱۳۸۵ پرداختند. نتایج این تحقیق یک رابطه منفی بین عدم تقارن زمانی سود و نسبت MTB به عنوان دو معیار سنجش محافظه‌کاری را نشان می‌دهد که از نظر آماری معنی‌دار است. هر چه دوره برآورد معیار عدم تقارن زمانی سود طولانی‌تر شود، این رابطه نیز منفی‌تر می‌شود.

فرضیه‌ها

در تحقیق حاضر بر اساس ادبیات موضوع، دو فرضیه مطرح شده است:

فرضیه اول: ارتباط بین اطلاعات حسابداری و ارزش سهام در شرکت‌های با سطح محافظه‌کاری بالا با شرکت‌های با سطح محافظه‌کاری پایین متفاوت است.

فرضیه دوم: بین اطلاعات حسابداری و ارزش سهام در شرکت‌های با سطوح و روند محافظه‌کاری مختلف، تفاوت معناداری وجود دارد.

لازم به ذکر است که هر فرضیه با استفاده از دو مدل ارتباط ارزشی بر اساس قیمت و

ارتباط ارزشی بازده آزمون می‌شود.

مدل‌ها

در این تحقیق، ابعاد مختلفی از ارتباط ارزشی بررسی شده است. رویکردهای مورد استفاده برای بررسی ارتباط ارزشی عبارتند از:

۱. اندازه‌گیری ارتباط ارزشی قیمت: مطابق با تحقیق کولینز، میدیو و ویس (۱۹۹۷)، فرانسیس و شیپر و لو و زاروین برای سنجش ارتباط ارزشی قیمت از مدل زیر استفاده می‌شود:

$$\text{PRICE}_t = \alpha + \beta_1 \times \text{EPS}_t + \beta_2 \times \text{BVPS}_t + \varepsilon_t \quad \text{مدل (۱)}$$

که در این مدل متغیرها به صورت زیر تعریف می‌شوند:

PRICE: متوسط قیمت سهام از روز بازگشایی نماد شرکت پس از مجمع عمومی عادی سالیانه جهت تصویب صورت‌های مالی تا پایان همان ماه

EPS: سود هر سهم

BVPS: ارزش دفتری هر سهم

این مدل بابت نوع صنعت کنترل می‌شود، زیرا اگر همگونی بین صنعت در طی زمان افزایش یابد، ارتباط ارزشی را کاهش می‌دهد، نه به این دلیل که ارقام حسابداری کمتر معنادار هستند بلکه به این خاطر که در طی زمان و بین صنایع بسیار متفاوت می‌باشند.

۲. اندازه‌گیری ارتباط ارزشی بازده: مطابق با تحقیق ایستون و هریس (۱۹۹۱)، برای سنجش ارتباط ارزشی بازده از مدل زیر استفاده می‌شود:

$$\text{RET}_t = \alpha + \beta_1 E_t + \beta_2 \Delta E_t + \varepsilon_t \quad \text{مدل (۲)}$$

که در این مدل متغیرها به صورت زیر تعریف می‌شوند:

RET: بازده سالانه که بشرح زیر محاسبه می‌شود:

مجموع بازده مرکب ماهانه ماه محاسبه عمومی سالیانه جهت تصویب صورت‌های مالی و بازده ماه قبل از آن. منظور از بازده مرکب ماهانه، لگاریتم طبیعی بازده‌های روزانه می‌باشد

که بصورت زیر محاسبه شده است:

$$R_i = \frac{P_t(1 + \alpha + \beta) - (P_{t-1} + C\alpha)}{P_{t-1} + C\alpha} \times 100$$

در فرمول بالا:

P_t : قیمت سهام در پایان دوره

α : درصد افزایش سرمایه از محل مطالبات و آورده نقدی

β : درصد افزایش سرمایه از محل اندوخته‌ها

P_{t-1} : قیمت سهام در ابتدای دوره

C: مبلغ اسمی پرداخت شده بابت افزایش سرمایه از محل آورده نقدی

E: سود هر سهم تقسیم بر قیمت ابتدای دوره

ΔE : تغییر در سود هر سهم تقسیم بر قیمت ابتدای دوره

در این مدل نیز نوع صنعت کنترل می‌شود.

برای اندازه‌گیری محافظه‌کاری، بیور و رایان (2000) مدل خود تحت عنوان BR-

CONS را به شرح زیر ارائه نموده‌اند:

$$BTM_{t,i} = \alpha_t + \alpha_i + \sum_{j=0}^6 \beta_j R_{t-j,i} + \varepsilon_{t,i} \quad \text{مدل (۳)}$$

که در آن:

$BTM_{t,i}$: نسبت دفتری به بازار برای شرکت i در زمان t

$R_{t-j,i}$: بازده سالانه برای شرکت i در زمان $t-j$

α_t : تأثیرات ثابت زمان

α_i : تأثیرات ثابت شرکت

بیور و رایان نشان دادند که تأثیرات ثابت شرکت بطور معکوس با حسابداری محافظه‌کارانه مثل اعمال روش استهلاک تسریعی و سطوح بالای تحقیق و توسعه ارتباط دارد. آنها از مجموع تأثیرات ثابت و تأثیرات زمان شرکت به عنوان معیار محافظه‌کاری استفاده نمودند.

احمد و دولمان (۲۰۰۷) به این نتیجه رسیدند که استفاده از نرخ دفتری به بازار ضریب منفی یک، نتایج بسیار مشابهی با رگرسیون بالا در اختیار می‌گذارد. بنابراین در تحقیق حاضر از نرخ دفتری به بازار ضریب منفی یک، به عنوان معیاری از محافظه‌کاری استفاده می‌شود. بدین دلیل از نرخ دفتری به بازار ضریب منفی یک به جای نرخ بازار به دفتری

استفاده شده است که شاخص به دست آمده از این طریق با روش برآورد خاص شرکت در مدل بیور و رایان منطبق باشد. از لحاظ نظری، اگر از نرخ بازار به دفتری استفاده شود، نتایج یکسان خواهد شد؛ اما مسلماً ضرایب متفاوت خواهد بود. در تحقیق حاضر، سطح محافظه کاری و نیز رشد در محافظه کاری مورد بررسی قرار می‌گیرد. ابتدا مشاهدات مورد مطالعه (سال- شرکت) بر اساس سطح محافظه کاری با توجه معیار محافظه کاری فوق (نرخ دفتری به بازار ضربدر منفی یک) دهک‌بندی شده و از شش دهک به عنوان مشاهدات اصلی استفاده می‌شود؛ بدین ترتیب که سه دهک بالا نشان‌دهنده محافظه کاری سطح بالا و سه دهک پایین بیانگر محافظه کاری سطح پایین می‌باشد. سپس روند محافظه کاری (رشد در محافظه کاری) در این شش دهک مورد بررسی قرار می‌گیرد.

رشد در محافظه کاری بر اساس روند سطح محافظه کاری برآورد می‌شود؛ بدین ترتیب که روند محافظه کاری برای هر شرکت با استفاده از رگرسیونی که متغیر وابسته آن معیار محافظه کاری ذکر شده در بالا و متغیر مستقل آن سال می‌باشد، محاسبه می‌گردد. پس، چهار گروه خواهیم داشت: شرکت‌های با سطح محافظه کاری بالا و روند افزایشی، شرکت‌های با سطح محافظه کاری بالا و روند غیرافزایشی، شرکت‌های با سطح محافظه کاری پایین و روند افزایشی، شرکت‌های با سطح محافظه کاری پایین و روند غیرافزایشی.

پس از مشخص نمودن گروه‌ها، ضریب تعیین تعدیل شده رگرسیون ارتباط ارزشی (قیمت و یا بازده) برای هر یک از این چهار گروه محاسبه و با یکدیگر مورد مقایسه قرار می‌گیرد. معنادار بودن تفاوت میان ضریب تعیین تعدیل شده، بیانگر ارتباط بین محافظه کاری و ارتباط ارزشی می‌باشد.

نمونه

دوره مورد بررسی شامل یک دوره زمانی شش ساله مطابق صورت‌های مالی سال‌های ۱۳۸۴ تا ۱۳۸۹ می‌باشد. از آن‌جا که جامعه آماری، شامل شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران است، با توجه به محدوده زمانی این تحقیق، معیارهای زیر برای انتخاب نمونه مورد استفاده قرار گرفته است:

۱. به منظور افزایش قابلیت مقایسه، دوره مالی آنها منتهی به اسفند ماه باشد.
 ۲. شرکت‌ها نباید سال مالی خود را در محدوده زمانی سال‌های ۱۳۸۴ تا ۱۳۸۹ تغییر داده باشند.
 ۳. شرکت‌ها نباید جزء شرکت‌های سرمایه‌گذاری یا واسطه‌گری مالی و یا بانک باشند.
 ۴. بین سال‌های ۱۳۸۴ تا ۱۳۸۹ وقفه معاملاتی نداشته باشند.
 ۵. اطلاعات مورد نیاز شرکت در دسترس باشد.
- با توجه به شرایط فوق، تعداد ۱۳۷ شرکت انتخاب شده و در مجموع ۸۲۲ مشاهده (سال-شرکت) مورد مطالعه قرار گرفته است.

تجزیه و تحلیل داده‌ها

داده‌های مربوط از صورت‌های مالی شرکت‌های نمونه استخراج شده اند و با نرم‌افزار SPSS نسخه ۱۵ آزمون‌های آماری انجام شده است.

جدول ۱: آمار توصیفی گروه‌ها مبتنی بر محافظه کاری

گروه متغیر	محافظه کاری سطح بالا و روند افزایشی	محافظه کاری سطح بالا و روند غیر افزایشی	محافظه کاری سطح بالا و روند غیر افزایشی	محافظه کاری سطح پایین و روند غیر افزایشی
ارزش بازار حقوق صاحبان سهام (م.ر) ^۱	۴۴,۹۷۴	۱۲۴,۰۹۹	۲۸,۴۴۲	۶۲,۵۴۰
میانگین ارزش بازار حقوق صاحبان سهام (م.ر)	۶۱۶	۷۴۳	۲۹۳	۴۳۷
ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام (م.ر)	۲۳,۱۱۹	۷۴,۹۶۵	۱۰۰,۶۹۶	۲۰۲,۰۵۲
میانگین ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام (م.ر)	۴۵۳	۴۴۸	۱,۰۳۸	۱,۴۱۲
نسبت ارزش دفتری به بازار	۰/۶۹۸۶۷	۰/۶۲۷۱۸	۴/۹۴۱۰۷	۴/۳۴۸۹۲
جمع دارایی‌ها (م.ر)	۹۲,۴۴۵	۲۴۱,۴۳۶	۲۶۸,۴۶۶	۵۹۳,۹۰۷
میانگین جمع دارایی‌ها (م.ر)	۱,۲۶۶	۱,۴۴۵	۲,۷۶۷	۴,۱۵۳
درآمد (م.ر)	۸۳,۱۱۳	۱۷۴,۳۰۹	۲۵۰,۶۷۰	۴۲۳,۲۲۵
میانگین درآمد (م.ر)	۱,۱۳۸	۱,۰۴۳	۲,۵۸۴	۲,۹۵۹
رشد در درآمد فروش	۰/۱۶۶۴۰	۰/۱۵۷۳۷	۰/۱۴۴۵۸	۰/۲۵۶۵۹
سود خالص به دارایی	۰/۱۴۳۹۷	۰/۲۴۴۷۶	۰/۱۲۹۴۸	۰/۱۰۱۱۴
تعداد مشاهدات	۷۳	۱۶۷	۹۷	۱۴۳

^۱ . مبالغ به میلیارد ریال است.

همانطور که در جدول بالا مشخص است، در میان گروه‌هایی که سطح محافظه کاری بالایی دارند (گروه اول و دوم)، گروهی که دارای روند غیرافزایشی می‌باشد میانگین ارزش بازار حقوق صاحبان سهام بالاتری نسبت به گروه دارای روند افزایشی، ولی در عوض میانگین ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام پایین‌تری نسبت به این گروه دارد. این موضوع برای گروه‌هایی که دارای سطح محافظه کاری پایین نیز می‌باشند (گروه سوم و چهارم) نیز صادق است. نرخ دفتری به بازار در میان گروه‌های دارای سطح محافظه کاری بالا در گروهی که روند غیرافزایشی دارد نسبت به گروهی که روند افزایشی دارد، پایین‌تر است؛ به عبارت دیگر این گروه محافظه کارانه‌تر عمل نموده است. این موضوع برای گروه‌هایی که دارای سطح محافظه کاری پایین نیز می‌باشند (گروه سوم و چهارم) نیز صادق است. دارایی‌ها و مجموع درآمد گروه‌های دارای سطح محافظه کاری بالا نسبت به گروه‌های دارای سطح محافظه کاری پایین، بسیار کمتر می‌باشد که این موضوع با مفهوم محافظه کاری تطابق دارد. درصد رشد در درآمد در گروهی که دارای سطح محافظه کاری بالا و روند افزایشی است نسبت به گروهی که سطح محافظه کاری بالا ولی روند غیرافزایشی دارد، بالاتر می‌باشد که این بالاتر بودن بیانگر محافظه کارانه‌تر بودن این گروه می‌باشد. در میان گروه‌هایی که سطح محافظه کاری پایینی دارند، درصد سود خالص به درآمد (معیاری برای سودآوری) گروهی که روند افزایشی دارد نسبت به گروهی که روند غیرافزایشی دارد، بالاتر است و این موضوع بیانگر محافظه کارانه‌تر بودن این گروه نسبت به دیگری می‌باشد؛ کما اینکه روند افزایشی این گروه، تأثیر خود را بر این معیار (درصد سود خالص به درآمد) گذاشته است. در نهایت، در میان گروه‌هایی که سطح محافظه کاری بالا (پایین) داشته‌اند، گروهی که دارای روند غیرافزایشی می‌باشد دارای تعداد مشاهدات بیشتری نسبت به گروه دارای روند افزایشی می‌باشد.

جدول ۲: نتیجه حاصل از آزمون فرضیه اول (ارتباط ارزشی قیمت)

متغیر اول	متغیر دوم	
۶	۵	تعداد مشاهدات
۰/۷۰۸	۰/۶۰۵	میانگین
۰/۳۵۲	۰/۱۸۴	انحراف معیار
سطح اهمیت: ۰/۳۶۸		آماره F: ۰/۸۷۹
سطح اهمیت: ۰/۵۵۰		آماره t: ۰/۶۲۵

در جدول بالا، آماره F با توجه به فرض برابری واریانس دو متغیر محاسبه شده است.

همانطور که در جدول بالا مشخص است، با توجه به آماره t فرضیه اول مورد تأیید قرار نمی‌گیرد. به عبارت بهتر، هرچند که معیار ارتباط ارزشی قیمت در شرکت‌های دارای سطح محافظه‌کاری بالا بیشتر از شرکت‌های دارای سطح محافظه‌کاری پایین است، اما تفاوت این دو بیانگر تفاوتی معنادار نمی‌باشد. بنابر این، نمی‌توان محافظه‌کاری را مرتبط با ارتباط ارزشی دانست. این نتیجه با یافته‌های فرانسویس و شیر مطابقت دارد.

جدول ۳: نتیجه حاصل از آزمون فرضیه اول (ارتباط ارزشی بازده)

متغیر اول	متغیر دوم	تعداد مشاهدات
۶	۵	۰/۰۱۰۲
۰/۴۵۵	۰/۵۳۳	میانگین
۰/۴۱۳		انحراف معیار
آماره F : ۰/۲۲۴		سطح اهمیت: ۰/۶۴۷
آماره t : ۱/۵۲۲		سطح اهمیت: ۰/۱۶۹

در جدول بالا، آماره F با توجه به فرض برابری واریانس دو متغیر محاسبه شده است. همانطور که در جدول بالا مشخص است، با توجه به آماره t فرضیه اول مورد تأیید قرار نمی‌گیرد. به عبارت بهتر، هرچند که معیار ارتباط ارزشی بازده در شرکت‌های دارای سطح محافظه‌کاری بالا بیشتر از شرکت‌های دارای سطح محافظه‌کاری پایین است، اما تفاوت این دو بیانگر تفاوتی معنادار نمی‌باشد. بنابر این، نمی‌توان محافظه‌کاری را مرتبط با ارتباط ارزشی دانست. فرانسویس و شیر نیز به همین نتیجه دست پیدا کردند.

جدول ۴: نتیجه حاصل از آزمون فرضیه دوم (ارتباط ارزشی قیمت گروه‌های اول و چهارم)

متغیر اول	متغیر دوم	تعداد مشاهدات
۴	۵	۰/۵۰۵
۰/۵۷۲۵	۰/۴۲۴	میانگین
۰/۱۹۶		انحراف معیار
آماره F : ۰/۹۳۹		سطح اهمیت: ۰/۳۶۵
آماره t : ۰/۳۱۲		سطح اهمیت: ۰/۷۶۶

در جدول بالا، آماره F با توجه به فرض برابری واریانس دو متغیر محاسبه شده است. همانطور که در جدول بالا مشخص است، با توجه به آماره t فرضیه دوم مورد تأیید قرار نمی‌گیرد. به عبارت بهتر، ارتباط معناداری بین محافظه‌کاری و ارتباط ارزشی یافت نشد. بنابر این، نمی‌توان محافظه‌کاری را مرتبط با ارتباط ارزشی دانست. این نتیجه‌گیری با بالاچاندران و مهنرام مطابقت دارد. آنها بعد از گروه‌بندی مشاهدات خود، شواهدی نیافتند که شرکت‌های دارای روند افزایشی محافظه‌کاری، کاهش بیشتری در ارتباط ارزشی

دارند. البته آنها برای رسیدن به این نتیجه صرفاً به مقدار مطلق ضریب تعیین تعدیل شده توجه کردند و معنادار بودن تفاوت میان ضریب تعیین تعدیل شده گروه‌های متفاوت را مورد بررسی قرار ندادند. اگر تحقیق حاضر با توجه به معیار مورد نظر تحقیق بالاچاندان و مهنرام ارزیابی شود (یعنی صرفاً مقدار مطلق ضریب تعیین تعدیل شده و نه معناداری تفاوت میان آنها)، نتایج تحقیق لو و زاروین مورد تأیید قرار می‌گیرد. آنها کاهش بیشتری در ارتباط ارزشی شرکت‌های دارای هزینه تحقیق و توسعه بالاتر پیدا کردند.

جدول ۵: نتیجه حاصل از آزمون فرضیه دوم (ارتباط ارزشی بازده گروه‌های اول و چهارم)

متغیر اول	متغیر دوم	تعداد مشاهدات
۴	۵	
۰/۷۶۰۵	-۰/۰۳۱۶	میانگین
۰/۱۰۹	۰/۸۸۲	انحراف معیار
سطح اهمیت: ۰/۱۳۹		آماره F: ۲/۷۸۱
سطح اهمیت: ۰/۱۱۵		آماره t: ۱/۹۸۸

در جدول بالا، آماره F با توجه به فرض برابری واریانس دو متغیر محاسبه شده است. همانطور که در جدول بالا مشخص است، با توجه به آماره t فرضیه دوم مورد تأیید قرار نمی‌گیرد. به عبارت بهتر، ارتباط معناداری بین محافظه کاری و ارتباط ارزشی یافت نشد. بنابر این، نمی‌توان محافظه کاری را مرتبط با ارتباط ارزشی دانست. نتایج به دست آمده برای این فرضیه با نتایج به دست آمده برای معنادار بودن تفاوت ارتباط ارزشی قیمت همخوانی دارد.

نتیجه‌گیری

در این مقاله ابتدا رابطه بین ارتباط ارزشی را با سطح محافظه کاری آزمون نمودیم. نتیجه این آزمون بدین شرح است که اگرچه ارتباط ارزشی در شرکت‌های دارای سطح محافظه کاری بالا بیشتر از ارتباط ارزشی در شرکت‌های دارای سطح محافظه کاری پایین می‌باشد، اما ارتباط ارزشی بین این دو گروه تفاوت معناداری را نشان نمی‌دهد. این نتیجه برای هر دوی ارتباط ارزشی قیمت و بازده برقرار است. بنابر این، نمی‌توان محافظه کاری را مرتبط با ارتباط ارزشی دانست.

در فرضیه دوم این موضوع را مطرح ساختیم که آیا تفاوت ارتباط ارزشی اطلاعات حسابداری در میان گروه‌های با سطح و روند محافظه کاری معنادار است یا خیر. در حقیقت در این فرضیه به دنبال این هستیم که آیا روند محافظه کاری (که طی سال‌های اخیر افزایش

را نشان می‌دهد) در ارتباط ارزشی اطلاعات حسابداری تأثیرگذار است یا خیر. برای ما مطلوب این است که تفاوت ارتباط ارزشی اطلاعات حسابداری را در مورد دو گروه اول و چهارم مقایسه کنیم، زیرا این دو گروه در دو سر طیف محافظه‌کاری قرار دارند. یعنی یکی از آنها بیانگر سطح بالا و روند افزایشی است و دیگری نشان‌دهنده سطح پایین و روند غیرافزایشی. با این حال، تفاوت ارتباط ارزشی را برای دو گروه اول و دوم و دو گروه سوم و چهارم نیز مورد بررسی قرار دادیم، زیرا در اینجا هدف این است که تأثیر روند محافظه‌کاری را بر گروه‌هایی که نشان‌دهنده سطح بالا (برای گروه‌های اول و دوم) و سطح پایین (گروه‌های سوم و چهارم) می‌باشند، بسنجیم. در مورد این فرضیه نیز هر دو ارتباط ارزشی قیمت و بازده را مورد آزمون قرار دادیم. نتیجه این آزمون‌ها بیانگر این هستند که در سطح معناداری ۹۵ درصد، تفاوت ارتباط ارزشی در میان گروه‌های دارای سطح و روند متفاوت محافظه‌کاری معنادار نمی‌باشد. به عبارت دیگر، می‌توان به این نتیجه رسید که علی‌رغم افزایش محافظه‌کاری در سال‌های اخیر، ارتباط ارزشی در میان شرکت‌های دارای سطح محافظه‌کاری متفاوت و همچنین روند محافظه‌کاری متفاوت، تقریباً یکسان است. بنابراین، می‌توان ادعا نمود که محافظه‌کاری بر ارتباط ارزشی اطلاعات حسابداری تأثیرگذار نمی‌باشد. در مجموع نتایج تحقیق از پایه‌های تئوریک واتس، که از یک سو تعدادی از استدلالات را در حمایت از محافظه‌کاری بیان می‌کند و از سوی دیگر بکارگیری گزارشگری محافظه‌کارانه بیش از حد را به دلیل اینکه علت بالقوه تحریف رابطه سود-بازده است مورد سؤال قرار می‌دهد، حمایت می‌کند. همچنین نتایج این تحقیق با نتایج به دست آمده در تحقیق بالاچاندران و مهنرام (۲۰۱۱) مطابقت دارد. آنها برای مطالعه ارتباط بین محافظه‌کاری و ارتباط ارزشی اطلاعات حسابداری از رویکردهای متفاوت برای اندازه‌گیری هر دو محافظه‌کاری و ارتباط ارزشی استفاده نمودند. نتایج تحقیق آنها بیانگر این است که شرکت‌های دارای روند محافظه‌کاری افزایشی، کاهش بیشتری را در ارتباط ارزشی اطلاعات حسابداری (قیمت و بازده) تجربه نکرده‌اند. پس آنها به این نتیجه رسیدند که نمی‌توان افزایش محافظه‌کاری را علت کاهش در ارتباط ارزشی اطلاعات حسابداری دانست.

منابع

خانلاری، مرتضی. (۱۳۹۰). بررسی محتوای اطلاعاتی عایدات حسابداری محافظه‌کارانه و غیرمحافظه‌کارانه، پژوهش‌های حسابداری مالی، سال سوم، شماره چهارم، صص ۱۰۳-۱۱۴.

رضازاده، جواد و آزاد، عبدالله. (۱۳۸۷). رابطه بین عدم تقارن اطلاعاتی و محافظه‌کاری در گزارشگری مالی، بررسی‌های حسابداری و حسابرسی، زمستان، دوره ۱۵. سعادتیان، محمدحسن و ادهم، ذاکر. (۱۳۸۶). بررسی رابطه محافظه‌کاری حسابداری با کیفیت سود و بازده سهام، پایان‌نامه کارشناسی ارشد، دانشگاه آزاد اسلامی واحد علوم و تحقیقات تهران.

کردستانی، غلامرضا و امیر بیگی لنگرودی، حبیب. (۱۳۸۷). محافظه‌کاری در گزارشگری مالی: بررسی رابطه عدم تقارن زمانی سود و MTB به عنوان دو معیار ارزیابی محافظه‌کاری، بررسی‌های حسابداری و حسابرسی، تابستان، دوره ۱۵، شماره ۵۲، صص ۸۹-۱۰۶.

مشایخی، بیتا؛ محمدآبادی، مهدی و حصارزاده، رضا. (۱۳۸۸). تأثیر محافظه‌کاری حسابداری بر پایداری و توزیع سود، بررسی‌های حسابداری و حسابرسی، دوره ۱۶، ش ۵۶.

مهرانی، کاوه و حلاج، محمد و حسنی، عباس. (۱۳۸۸). بررسی محافظه‌کاری در سود حسابداری و رابطه آن با اقلام تعهدی در بورس اوراق بهادار تهران، تحقیقات حسابداری، ش سوم.

Ahmed AS, Duellman S (2007). Evidence on the Role of Accounting Conservatism in Corporate Governance. *Journal of Accounting and Economics*, 43, pp.411-437.

Balachandran S, Mohanram P (2011). Is the Decline in the Value Relevance of Accounting Driven by Increased Conservatism?. *Review of Accounting Studies*, 16, 2, pp. 272-301.

Beaver W, Ryan S (2000). Biases and Lags in Book Value and their Effects on the Ability of the Book-to-Market Ratio to Predict Book Return on Equity. *Journal of Accounting Research*, 38, pp.127-148.

Beaver W, Ryan S (2005). Conditional and Unconditional Conservatism in Accounting: Concept and Modeling. *Review of Accounting Studies*, 10, pp.269-309.

Brown Jr WD, He H, Teitel K (2006). Conditional Conservatism and the Value Relevance of Accounting Earnings: An International Study. *European Accounting Review*, 15, pp.605-621.

- Collins D, Maydew E, Weiss I (1997). Changes in the Value Relevance of Earnings and Book Values over the Past 40 Years". *Journal of Accounting and Economics*, 24, pp.39–68.
- Easton P, Harris T (1991). Earnings as an Explanatory Variable for Returns. *Journal of Accounting Research*, 29, pp.19–36.
- Feltham G, Ohlson J (1995). Valuation and Clean Surplus Accounting for Operating and Financial Activities. *Contemporary Accounting Research*, pp.689-731.
- Francis J, Schipper K (1999). Have Financial Statements Lost their Relevance? *Journal of Accounting Research*, 37, 319–352.
- Khan M, Watts RL (2009). Estimation and Empirical Properties of a Firm-Year Measure of Accounting Conservatism. *Journal of Accounting and Economics*, 48, pp.132-150.
- Kousenidis DV, Ladas AC, Negakis CI (2009). Value Relevance of Conservative and Non-Conservative Accounting Information. *The International Journal of Accounting*, 44, pp.219–238.
- Lev B, Zarowin P (1999). The Boundaries of Financial Reporting and How to Extend them. *Journal of Accounting Research*, 37, pp.353–385.
- Nakamura L (2003). A Trillion Dollars a Year in Intangible Investment and the New Economy. *Oxford: Oxford University Press*.
- Penman S (2009). Accounting for Intangible Assets: There is Also an Income Statement. *Abacus*, 45, pp.358–371.
- Penman S, Zhang X (2002). Accounting Conservatism, the Quality of Earnings, and Stock Returns. *The Accounting Review*, 77, pp.237–264.
- Sterling R (1967). "Conservatism: The Fundamental Principle of Valuation. *Abacus*, 3(2), pp.109–132.
- Watts R (2003). Conservatism in Accounting Part I: Explanations and Implications. *Accounting Horizons*, 17, pp.207–221.