



## تأثیر محافظه کاری شرطی و غیر شرطی بر ریسک سقوط قیمت سهام با تاکید بر چرخه عمر شرکت ها در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران

دکتر مجید زنجیردار<sup>۱</sup>

دانشیار، گروه مدیریت مالی، واحد اراک، دانشگاه آزاد اسلامی، اراک، ایران

خدیجه ایرانی مشتقین

کارشناسی ارشد دانشگاه اراک، ایران

(تاریخ دریافت: ۲ اسفند ۱۳۹۴؛ تاریخ پذیرش: ۳ خرداد ۱۳۹۵)

این مقاله به بررسی تأثیر محافظه کاری شرطی و غیر شرطی بر ریسک سقوط قیمت سهام با تأکید بر چرخه عمر شرکت ها در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران در بازه زمانی ۱۳۸۷ تا ۱۳۹۲ پرداخته است. تحقیقات گذشته اگرچه به بررسی رابطه محافظه کاری و ریسک سقوط قیمت سهام پرداخته اند، ولیکن اولاً تأثیر انواع محافظه کاری شرطی (سود و زیانی) و غیر شرطی (ترازنامه ای) هر دو با هم، بر ریسک سقوط قیمت سهام تا به حال مورد بررسی قرار نگرفته است. ثانیاً رابطه چرخه عمر شرکت به عنوان یکی از ویژگی های اقتصادی شرکت در رابطه ی بین محافظه کاری و ریسک سقوط قیمت سهام بررسی نگردیده است. برای انجام این تحقیق نمونه ای از ۹۴ شرکت انتخاب گردید که در مجموع ۵۶۴ مشاهده برای دوره تحقیق استفاده شد که ۵۲ عدد- سال در شرکتهای در مرحله رشد ۴۷۰ عدد- سال در شرکتهای در مرحله بلوغ و ۴۲ عدد- سال در شرکتهای در مرحله افول می باشد. روش آماری مورد استفاده در این تحقیق روش رگرسیون چند متغیره است. نتایج این تحقیق نشان می دهد که رابطه بین محافظه کاری شرطی و محافظه کاری غیر شرطی با ریسک سقوط قیمت سهام در هر یک از مراحل چرخه عمر شرکت ها متفاوت است.

**واژه های کلیدی:** محافظه کاری شرطی، محافظه کاری غیر شرطی، ریسک سقوط قیمت سهام، چرخه عمر شرکت ها.

<sup>1</sup> m\_zanjirdar@iau-arak.ac.ir

## مقدمه

دو ویژگی مهم محافظه کاری در ادبیات حسابداری مورد بررسی قرار گرفته است. نخست وجود جانبداری در ارائه کمتر از واقع ارزش دفتری سهام نسبت به ارزش بازار سهام است که از سوی فلتهم و اوهلسون (۱۹۹۵) مطرح شده و معرف محافظه کاری از دیدگاه ترازنامه ای است. دوم تمایل به سرعت بخشیدن در شناسایی زیان ها و به تعویق انداختن شناسایی سودها است که آن را باسو ۱۹۹۷ مطرح کرده و معرف محافظه کاری از دیدگاه سود و زیانی است [۳].

اگر مدیران قادر به پنهان نمودن اخبار بد برای یک مدت زمان طولانی باشند، به نظر می رسد که اطلاعات منفی درون یک شرکت ذخیره خواهد شد. با این وجود، یک محدودیت برای مدیران از لحاظ میزان اخبار بدی که می توانند جذب کنند و به طور موفقیت آمیزی پنهان کنند وجود دارد. این محدودیت به این دلیل است که اگر در یک زمان خاص، مقدار اخبار بد جمع آوری شده به یک آستانه و یا حد مشخص و ویژه ای رسید، از آن به بعد ادامه پنهان نمودن آنها یا بسیار پر هزینه بوده و یا به طور کلی غیر ممکن خواهد شد. زمانی که جمع آوری اخبار بد به آخرین نقطه (نقطه سرازیری) رسید، همه آنها به طور ناگهانی انتشار یافته و موجب بازده های منفی بالا برای سهامی می شود که بازار با آنها سازگاری یافته است و این همان سقوط قیمت می باشد [۷].

رویه های محافظه کاری در برابر انگیزه ها و تمایلات مدیریت ایستادگی کرده و ریسک سرمایه گذاری در سهام و سقوط احتمالی قیمت سهام را کاهش می دهد [۹]. در مطالعات قبلی تاثیر عواملی همچون ویژگی های اقتصادی کمتر بررسی شده است. یکی از این ویژگی های اقتصادی، چرخه عمر واحد تجاری است. طبق نظریه چرخه عمر، شرکت ها در مراحل مختلف چرخه عمر از نظر مالی و اقتصادی دارای رفتارهای خاصی هستند، بدین معنی که ویژگی های مالی و اقتصادی واحد تجاری تحت تاثیر مرحله ای از چرخه عمر است که واحد تجاری در آن قرار دارد [۵].

همچنین تئوری چرخه عمر شرکت، فرض می کند که شرکتها، همچون تمامی موجودات زنده که متولد می شوند، رشد می کنند و می میرند و بر مبنای قابلیت کنترل و انعطاف پذیری نمایان می شوند. در جوانی (دوران رشد) سازمان ها بسیار انعطاف پذیر، با افزایش عمر، کنترل افزایش و انعطاف پذیری کاهش می یابد [۱].

## چارچوب نظری

محافظه کاری مشروط، محافظه کاری است که توسط استاندارد های حسابداری الزام شده است. یعنی شناخت به مقطع زیان در صورت وجود اخبار بد (بازده منفی سهام) و نا مطلوب و عدم شناخت سود در مواقع وجود اخبار خوب (بازده مثبت سهام) و مطلوب مثلا کاربرد قاعده اقل بهای تمام شده یا خالص ارزش فروش در ارزیابی موجودی کالا، نوعی محافظه کاری مشروط است. به این نوع محافظه کاری محافظه کاری سود و زیانی و یا محافظه کاری گذشته نگر می گویند [۱۱].

محافظه کاری غیر شرطی: این نوع محافظه کاری برخلاف محافظه کاری مشروط از طریق استانداردهای پذیرفته شده حسابداری الزام نگردیده است و حاصل کمتر از واقع نشان دادن ارزش دفتری خالص دارایی ها به وسیله رویه های از پیش تعیین شده حسابداری است. این نوع محافظه کاری به محافظه کاری ترازنامه ای نیز معروف است [۱۱]. تعریف فلتهم و اوهلسون، ۱۹۹۵ [۶] تعریف محافظه کاری از دیدگاه ترازنامه است براساس این دیدگاه، در مواردی که تردیدی واقعی در انتخاب بین ۲ یا چند روش گزارشگری وجود دارد آن روشی باید انتخاب شود که کمترین اثر مطلوب بر حقوق صاحبان سهام داشته باشد. همچنین تفاسیر حقوقی، مالیاتی منجر به اعمال محافظه کاری نامشروط می شود [۱۱].

چنانچه مدیران بتوانند برای مدت طولانی از افشای اخبار بد خودداری کنند، اخبار منفی در داخل شرکت انباشته میشود. از سوی دیگر حجم اخبار بدی که مدیران میتوانند انباشته کنند، محدود است. علت این موضوع آن است که وقتی که حجم اخبار منفی انباشته به آستانه معینی می رسد، نگه داری و عدم افشای آن برای مدت زمان طولانی تر غیرممکن و پرهزینه خواهد شد. در نتیجه توده ی اخبار نامطلوب پس از رسیدن به نقطه ی اوج خود به یک باره وارد بازار شده و این موضوع به آفت شدید بازده سهام یا سقوط قیمت سهام منجر می شود [۷].

#### پیشینه تحقیق

ریچارد و دیگران (۲۰۱۳) در تحقیقی با عنوان بررسی رابطه محافظه کاری شرطی با ریسک عملیاتی و نوسانات ارزش ذاتی تحقق یافته شرکت ها در بورس اوراق بهادار امریکا طی سالهای ۲۰۰۰ تا ۲۰۱۲ پرداخته اند در این تحقیق برای بررسی ارتباط بین سطح محافظه کاری شرطی با میزان ریسک عملیاتی و همچنین نوسانات ارزش ذاتی تحقق یافته شرکتها از روش رگرسیون پانل دیتا استفاده گردیده است نتایج حاصل از این بررسی نشان دهنده این مطلب می باشد که بین محافظه کاری شرطی با ریسک عملیاتی و نوسانات ارزش ذاتی تحقق یافته شرکت ها رابطه معنی داری وجود دارد [۱۲].

لافوند و واتز (۲۰۰۶) رابطه بین محافظه کاری و عدم تقارن اطلاعاتی بین استفاده کنندگان صورت های مالی را بررسی نمودند آن ها به این نتیجه رسیدند که محافظه کاری به عنوان واکنشی متوازن نسبت به عدم تقارن اطلاعاتی بین سرمایه گذاران آگاه و ناآگاه است [۸].

زو (۲۰۰۷) در پژوهشی با طبقه بندی شرکت ها به مراحل رشد، بلوغ و افول به بررسی تأثیر چرخه عمر بر میزان مربوط بودن معیارهای ریسک پرداخت. یافته های وی نشان می دهد که میزان مربوط بودن و نیز توان توضیحی افزایش معیارهای ریسک در مراحل مختلف چرخه عمر تفاوت معناداری بایکدیگر دارند. توان توضیحی افزایش معیارهای ریسک در مرحله افول، دارای بیشترین مقدار و در مرحله بلوغ دارای کمترین مقدار هستند [۱۳].

مشایخی و مطمئن (۱۳۹۲) به بررسی اثر ریسک عملیاتی بر محافظه کاری حسابداری پرداختند. این چنین استدلال نمودند که در شرکت هایی با ریسک عملیاتی بالاتر، مدیران انگیزه بیشتری دارند تا شناسایی اخبار بد را به امید اخبار خوب آینده به تعویق بیندازند. همچنین این شرکت ها، از جانب سرمایه گذاران و حسابرسان با تقاضای کمتری برای محافظه کاری روبه رو هستند. آنها برای اندازه گیری

ریسک عملیاتی، از بتای مدل CAPM و برای اندازه گیری محافظه کاری حسابداری، از مدل بال و شیواکومار (۲۰۰۶) استفاده نمودند. بر اساس این فرضیه ها و با استفاده از ۶۸۱ مشاهده (۷۵ شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران) طی دوره زمانی سال های ۱۳۸۰ تا ۱۳۹۰، ایشان به این نتیجه رسیدند که میان ریسک عملیاتی و محافظه کاری حسابداری، ارتباط منفی معناداری وجود دارد. همچنین با استفاده از آزمون نمونه های اخبار خوب و بد به طور جداگانه، مشخص شد اثر ریسک عملیاتی بر محافظه کاری، از به تعویق افتادن شناسایی اخبار بد و نه از تسریع در شناسایی اخبار خوب ناشی شده است [۳].

مهرانی و همکاران ۱۳۹۳ در تحقیقی با عنوان چرخه عمر واحد تجاری، ساختار سرمایه و ارزش شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار بیان می دارند که با توجه به رقابتی بودن امروزه بازارها، چیدمان بهینه منابع جهت حفظ موقعیت و پیشرفت شرکت ها یک امر حیاتی و غیر قابل اجتناب می باشد. تا جایی که ساختار سرمایه شرکت می تواند به صورت مستقیم بر ارزش شرکت اثرگذار باشد. شرکت ها به منظور حداکثر کردن مطلوبیت، در چرخه عمر خود سیاست های متفاوتی را اتخاذ می نمایند. هدف از انجام این مطالعه، دست یابی به پاسخ این سوال است که «آیا چرخه عمر شرکت می تواند بر رابطه بین ساختار سرمایه و ارزش شرکت اثر گذار باشد یا خیر؟» که این سوال به نوع خود تجربی می باشد. با استفاده از تحلیل رگرسیون چند متغیره در دوره زمانی ۱۳۸۴ تا ۱۳۸۹، داده های مربوط به ۴۸۰ سال- شرکت مورد بررسی قرار می گیرد. نتایج به دست آمده از آزمون های آماری نشان دهنده مؤثر بودن چرخه عمر شرکت بر رابطه بین ساختار سرمایه و ارزش شرکت می باشد؛ به گونه ای که این رابطه در شرکت های در حال رشد نسبت به شرکت های بالغ دارای شدت بیشتری می باشد. به عبارت دیگر، قدرت توضیح دهندگی الگوی شرکت های رشدی از الگوی شرکت های بالغ بیشتر می باشد [۲].

#### فرضیه های تحقیق

فرضیه اول: رابطه بین محافظه کاری شرطی و ریسک سقوط قیمت سهام در هر یک از مراحل چرخه عمر شرکت ها متفاوت است.

فرضیه دوم: رابطه بین محافظه کاری غیرشرطی و ریسک سقوط قیمت سهام در هر یک از مراحل چرخه عمر شرکت ها متفاوت است.

#### روش تحقیق

باتوجه به اینکه نتایج بدست آمده از تحقیق به حل یک مشکل یا موضوع خاص می پردازد، از نظر هدف کاربردی و از نظر روش از نوع همبستگی-رگرسیونی می باشد.

#### جامعه و نمونه آماری

تعداد شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران در پایان سال ۱۳۹۲	۴۷۵
پیش فرض ها:	

(۱۵۹)	تعداد شرکتهایی که در قلمرو زمانی برون رفت از بورس داشته اند
(۱۵۶)	تعداد شرکتهایی که در قلمرو زمانی پژوهش وارد بورس شده اند
(۳۴)	تعداد شرکتهایی که سرمایه گذار و واسطه گر مالی بوده اند
(۳۲)	اطلاعات مورد نیاز برای محاسبه متغیرهای این تحقیق را افشا نموده اند
۹۴	جمع نمونه مورد مطالعه

در این تحقیق نمونه گیری به روش سیستماتیک و هدفمند صورت گرفته است.

ردیف	مراحل چرخه عمر	تعداد داده - سالها
۱	رشد	۵۲
۲	بلوغ	۴۷۰
۳	افول	۴۲

#### روش گردآوری داده ها

اطلاعات مورد استفاده در این پژوهش از صورتهای مالی و یادداشت های پیوست صورتهای مالی و همچنین از اطلاعات اولیه تابلوی بورس (گردآوری شده در نرم افزار ره آورد نوین و بانک اطلاعاتی اداره آمار شرکت بورس) استفاده شده است. برای پردازش اطلاعات از نرم افزار SPSS استفاده شده است.

#### روش تجزیه و تحلیل داده ها

در این تحقیق برای اندازه گیری محافظه کاری از روش اقلام تعهدی استفاده شده است. جهت تعیین محافظه کاری شرطی از مدل ژانگ (۲۰۰۸) [۱۳] و محافظه کاری غیر شرطی از مدل احمد و دوئلمن (۲۰۰۷) [۳] از طریق فرمول های ذیل استفاده گردیده است:

$$\text{محافظه کاری شرطی CC} = \frac{\text{اقلام تعهدی غیر عملیاتی}}{\text{جمع کل دارایی ها}} \times (-1)$$

$$\text{محافظه کاری غیر شرطی NC} = \frac{\text{کل اقلام تعهدی}}{\text{جمع کل دارایی ها}} \times (-1)$$

جریانهای نقدی عملیاتی - (استهلاک + سود خالص) = کل اقلام تعهدی  
 حسابهای - (پیش پرداختها) + (موجودیها) + (حسابهای دریافتنی) = اقلام تعهدی عملیاتی  
 (مالیاتیهای پرداختنی) - (پرداختنی)  
 اقلام تعهدی عملیاتی - کل اقلام تعهدی = اقلام تعهدی غیر عملیاتی

$$\text{Risk} = \ln\left(\frac{1-R^2}{R^2}\right)$$

متغیر وابسته: ریسک سقوط قیمت سهام

$R^2 =$  بازده سهام شرکت

$R^2 =$  بازده باقیمانده ی سهام شرکت  $i$  در زمان  $t$  است و عبارتست از باقیمانده رگرسیون مدل زیر.

$$r_{i,t} = \beta_{it} + \beta_{1,j}r_{m,t-1} + \beta_{2,j}r_{i,t-1} + \beta_{3,j}r_{m,t} + \beta_{4,j}r_{m,t+1} + \beta_{5,j}r_{i,t+1} + \varepsilon_{j,t}$$

$r_{i,t} =$  بازده سهام شرکت  $i$  در زمان  $t$

$r_{m,t} =$  بازده بازار در زمان  $t$  است. برای محاسبه بازده بازار، شاخص ابتدای دوره از شاخص پایان دوره

کسر شده و حاصل بر شاخص ابتدای دوره تقسیم می شود.

رابطه بالا با استفاده از روش رگرسیون چند متغیره برآورد شده و باقیمانده ی آن جهت محاسبه بازده

خاص شرکت  $R^2$  استفاده می شود. بازده خاص شرکت، با توجه به تعریف مذکور به منظور اندازه گیری

ریسک سقوط قیمت سهام استفاده می شود.

در این مطالعه، ابتدا شرکت‌ها به مراحل رشد، بلوغ و افول، مطابق با روش پارک و چن (۲۰۰۶) [۹] از

نظر چهار متغیر سن شرکت، رشد فروش، مخارج سرمایه‌ای و سود سهام تفکیک گردیده اند.

مراحل تقسیم‌بندی و تفکیک در روش پارک و چن به صورت زیر هستند:

(الف) ارزش هر یک از متغیرها برای هر سال - شرکت محاسبه می‌شود؛

(ب) چهار متغیر ذکر شده برحسب سال - شرکت مرتب شده، سپس بر مبنای سطوح ذکر شده در جدول

ذیل بر اساس دستور، ارقام مربوطه به هر شرکت تخصیص خواهند یافت؛

(ج) برای هر سال - شرکت، یک نمره مرکب بدست می‌آید که بر مبنای شرایط زیر در یکی از مراحل

رشد، بلوغ و افول طبقه‌بندی خواهد شد:

اگر مجموع امتیازات در گستره ۱۶-۲۰ باشد: مرحله رشد، در گستره ۹-۱۵ باشد: مرحله بلوغ، در

گستره ۴-۸ باشد: مرحله افول

جدول ۱: چرخه عمر بر مبنای روش پارک و چن (۲۰۰۶)

پنجک	سن (AGE)	رشد فروش (SG)	هزینه‌های سرمایه‌ای (CE)	سود سهام (DPR)
پنجک اول	۵	۱	۱	۵
پنجک دوم	۴	۲	۲	۴
پنجک سوم	۳	۳	۳	۳
پنجک چهارم	۲	۴	۴	۲
پنجک پنجم	۱	۵	۵	۱

$$SG_{it} = [1 - (Sale_{it} / Sale_{it-1})] \times 100$$

$$DPR_{it} = (DPS_{it} / EPS_{it}) \times 100$$

$$CE_{it} = (\text{ارزش بازار شرکت} / \text{افزایش (کاهش) دارایی‌های ثابت در طول دوره}) \times 100$$

$$Sale = \text{درآمد فروش}$$

$$DPS = \text{سود نقدی هر سهم}$$

$$EPS = \text{سود هر سهم}$$

$$AGE = \text{تفاوت سال } t \text{ و سال ورود شرکت به بورس.}$$

### متغیر کنترل: اندازه شرکت

اندازه شرکت از طریق لگاریتم طبیعی جمع دارایی های هر شرکت اندازه گیری شده است.

### یافته های تحقیق

شاخص های توصیفی متغیرها

توصیف آماری داده ها، گامی در جهت تشخیص الگوی حاکم بر آن ها و پایه ای برای تبیین روابط بین متغیرهایی است که در پژوهش به کار می رود. بنابراین، قبل از این که به آزمون فرضیه های پژوهش پرداخته شود، متغیرهای پژوهش به صورت خلاصه در جدول شماره ۲ مورد بررسی قرار گرفته است. این نگاره حاوی شاخص هایی برای توصیف متغیرهای تحقیق می باشد. این شاخص ها شامل، شاخص های مرکزی، شاخص های پراکندگی و شاخص های شکل توزیع است.

جدول ۲: تحلیل توصیفی متغیرهای پژوهش

علامت اختصاری	CC-r محافظه کاری شرطی (رشد)	NC-r محافظه کاری غیر شرطی (رشد)	S-r اندازه شرکت (رشد)	CR-r ریسک سقوط قیمت سهام (رشد)	CC-b محافظه کاری شرطی (بلوغ)	NC-b محافظه کاری غیر شرطی (بلوغ)
تعداد داده ها	52	52	52	52	470	470
میانگین	0.023633	0.040488	13.214996	5.070581	0.021919	-0.009007
میانه	0.021574	0.042094	13.098041	4.67103	0.020456	-0.020709
مد	-0.2381 <sup>a</sup>	-0.1648 <sup>a</sup>	10.0942 <sup>b</sup>	0.8550 <sup>a</sup>	-0.393	-0.2622 <sup>a</sup>
انحراف معیار	0.1135691	0.1060971	1.325982	2.8188323	0.3587258	0.3412845
واریانس	0.013	0.011	1.758	7.946	0.129	0.116
چولگی	0.678	0.306	0.171	0.353	15.881	18.121
کشیدگی	1.741	-0.399	1.808	-0.498	317.426	370.391
مینیمم داده	-0.2381	-0.1648	10.0942	0.855	-1.6316	-0.5076
ماکسیمم داده	0.3611	0.2883	17.3983	12.0424	7.0564	6.95

۶۲. تحقیقات حسابداری و حسابرسی، تابستان ۱۳۹۷، شماره ۳۸

علامت اختصاری	S-b اندازه شرکت (بلوغ)	CR-b ریسک سقوط قیمت سهام (بلوغ)	CC-o محافظه کاری شرطی (افول)	NC-o محافظه کاری غیر شرطی (افول)	S-o اندازه شرکت (افول)	CR-o ریسک سقوط قیمت سهام (افول)
تعداد داده ها	470	470	42	42	42	42
میانگین	13.483117	4.969927	0.033026	-0.012215	13.757503	3.954665
میان	13.265467	4.372412	0.027122	-0.029821	13.872344	3.698888
مد	11.0674 <sup>a</sup>	8.3628	-0.1250 <sup>a</sup>	-0.1406 <sup>a</sup>	11.2429 <sup>a</sup>	8.236 <sup>a</sup>
انحراف معیار	1.4301427	3.2771044	0.0995041	0.0691671	1.2872309	3.1970787
واریانس	2.045	10.739	0.01	0.005	1.657	10.221
چولگی	0.741	0.812	2.026	0.507	0.548	1.027
کشدگی	0.917	0.329	8.066	0.04	3.393	0.337
مینیمم داده	9.8215	0.6686	-0.125	-0.1406	11.2429	0.8236
ماکسیمم داده	18.256	17.6985	0.4705	0.1789	18.4376	12.6924

آزمون فرضیه اول: نتایج حاصل از آزمون فرضیه اول در هر یک از مراحل رشد، بلوغ و افول بدین شرح است:

جدول شماره ۳: خلاصه نتیجه فرضیه اول

نماد	مرحله رشد			مرحله بلوغ			مرحله افول		
	B	آماره t	sig	B	آماره t	sig	B	آماره t	sig
constant	۵.۸۰۲	۱.۴۷	۰.۱۴۸	۴.۲۱۵	۶.۲۸	۰/۰۰۰	۱۶.۹۵۸	۳.۴۶۹	۰/۰۰۱
cc	-۵.۱۱۵	-۳.۴۸۲	۰/۰۰۰	۰.۳۵۸	۳.۶۹۱	۰/۰۰۰	-۸.۱۳۸	-۳.۱۵۵	۰/۰۰۰
size	-۰.۰۴۶	-۰.۱۵۵	۰.۸۷۷	-۰.۱۱۲	-۲.۲۶۸	۰.۰۲۴	-۰.۹۲۶	-۲.۶۱۵	۰.۰۱۳
	۲.۳۳	D-W	۲.۲۳۹	D-W	۲.۲۳۶	D-W	۲.۲۳۶	D-W	۲.۲۳۶
	۰.۱۶۴	ضریب تعیین تعدیل شده	۰.۲۳۱	ضریب تعیین تعدیل شده	۰.۱۶۸	ضریب تعیین تعدیل شده	۰.۱۶۸	ضریب تعیین تعدیل شده	۰.۱۶۸
	۰.۴۵۷	ضریب همبستگی	۰.۵۲۹	ضریب همبستگی	۰.۴۵۷	ضریب همبستگی	۰.۴۵۷	ضریب همبستگی	۰.۴۵۷
	۳.۶۲۸	F آماره	۳.۹۷	F آماره	۵.۱۳۴	F آماره	۵.۱۳۴	F آماره	۵.۱۳۴
	۰/۰۰۰	سطح معنی داری مدل	۰/۰۰۰	سطح معنی داری مدل	۰/۰۰۰	سطح معنی داری مدل	۰/۰۰۰	سطح معنی داری مدل	۰/۰۰۰
	تایید	نتیجه فرضیه	تایید	نتیجه فرضیه	تایید	نتیجه فرضیه	تایید	نتیجه فرضیه	تایید

مرحله رشد: ضریب منفی و با سطح معناداری کمتر از ۰/۰۵ حاکی از یک ارتباط معکوس و معنی دار بین محافظه کاری شرطی و ریسک سقوط قیمت سهام در شرکتهای در مرحله رشد می باشد. همچنین بر اساس نتایج به دست آمده، متغیر اندازه شرکت تأثیر معناداری در رابطه بین محافظه کاری شرطی



وریسک سقوط قیمت سهام در شرکتهای در مرحله رشد نداشته است زیرا که سطح معنی داری این متغیر بیش از ۰/۰۵ میباشد.

**مرحله بلوغ:** ضریب مثبت و با سطح معناداری کمتر از ۰/۰۵ حاکی از یک ارتباط مستقیم و معنی دار بین محافظه کاری شرطی و ریسک سقوط قیمت سهام در شرکتهای در مرحله بلوغ می باشد. همچنین بر اساس نتایج به دست آمده، متغیر اندازه شرکت تأثیر معناداری در رابطه بین محافظه کاری شرطی و ریسک سقوط قیمت سهام در شرکتهای در مرحله بلوغ داشته است زیرا که سطح معنی داری این متغیر کمتر از ۰/۰۵ میباشد.

**مرحله افول:** ضریب منفی و با سطح معناداری کمتر از ۰/۰۵ حاکی از یک ارتباط معکوس و معنی دار بین محافظه کاری شرطی و ریسک سقوط قیمت سهام در شرکتهای در مرحله افول می باشد. همچنین بر اساس نتایج به دست آمده، متغیر اندازه شرکت تأثیر معناداری در رابطه بین محافظه کاری شرطی و ریسک سقوط قیمت سهام در شرکتهای در مرحله افول داشته است زیرا که سطح معنی داری این متغیر کمتر از ۰/۰۵ میباشد.

با توجه به مقدار آماره دوربین- واتسون طبق جدول شماره ۳، که در هر یک از مراحل رشد، بلوغ و افول در فاصله ۱/۵ تا ۲/۵ می باشد، خطاها از یکدیگر مستقل هستند و بین خطاها خود همبستگی وجود ندارد و می توان از رگرسیون استفاده کرد. همچنین ضریب همبستگی در سطح خطای ۵٪ رابطه معنی داری را بین دو متغیر محافظه کاری شرطی باریسک سقوط قیمت سهام در هر یک از مراحل رشد، بلوغ و افول نشان می دهد.

**آزمون فرضیه دوم:** نتایج حاصل از آزمون فرضیه دوم در هر یک از مراحل رشد، بلوغ و افول بدین شرح است:

جدول شماره ۴ خلاصه نتیجه فرضیه دوم

مرحله افول			مرحله بلوغ			مرحله رشد			نماد
sig	آماره t	B	sig	آماره t	B	sig	آماره t	B	
۰.۰۰۲	۳.۲۴۷	۱۶.۴۷۵	۰.۰۰۰	۶.۲۰۱	۴.۱۷۳	۰.۱۶۶	۱.۴۰۷	۵.۷۴۸	constant
۰.۰۰۰	-۴.۸۸۸	-۵.۴۸۹	۰.۰۰۰	-۵.۷۰۷	-۱.۱۸۷	۰.۰۰۰	۷.۲۸۱	۰.۱۸۲	NC
۰.۰۱۷	-۲.۴۹۶	-۰.۹۱۵	۰.۰۲۷	-۲.۲۱۲	-۰.۱۱	۰.۸۶۹	-۰.۱۶۶	-۰.۰۵۱	size
D-W		۲.۱۹۵	D-W		۲.۲۴۸	D-W		۲.۴۳۱	
ضریب تعیین تعدیل شده			ضریب تعیین تعدیل شده			ضریب تعیین تعدیل شده			
۰.۱۱۵			۰.۱۳۲			۰.۲۱۶			
ضریب همبستگی			ضریب همبستگی			ضریب همبستگی			
۰.۳۹۸			۰.۴۰۷			۰.۵۲۴			
آماره F			آماره F			آماره F			
۸.۱۹۹			۴.۸۴۴			۴.۰۲۴			
سطح معنی داری مدل			سطح معنی داری مدل			سطح معنی داری مدل			
۰/۰۰۰			۰/۰۰۰			۰/۰۰۰			
نتیجه فرضیه			نتیجه فرضیه			نتیجه فرضیه			
تایید			تایید			تایید			

**مرحله رشد:** ضریب مثبت و با سطح معناداری کمتر از ۰/۰۵ حاکی از یک ارتباط مستقیم و معنی دار بین محافظه کاری غیرشرطی و ریسک سقوط قیمت سهام در شرکتهای در مرحله رشد می باشد.

همچنین بر اساس نتایج به دست آمده، متغیر اندازه شرکت تأثیر معناداری در رابطه بین محافظه کاری غیرشرطی و ریسک سقوط قیمت سهام در شرکت‌های در مرحله رشد نداشته است زیرا که سطح معنی داری این متغیر بیش از ۰/۰۵ می‌باشد.

**مرحله بلوغ:** ضریب منفی و با سطح معناداری کمتر از ۰/۰۵ حاکی از یک ارتباط معکوس و معنی دار بین محافظه کاری غیرشرطی و ریسک سقوط قیمت سهام در شرکت‌های در مرحله بلوغ می باشد. همچنین بر اساس نتایج به دست آمده، متغیر اندازه شرکت تأثیر معناداری در رابطه بین محافظه کاری غیرشرطی و ریسک سقوط قیمت سهام در شرکت‌های در مرحله بلوغ داشته است زیرا که سطح معنی داری این متغیر کمتر از ۰/۰۵ می‌باشد.

**مرحله افول:** ضریب منفی و با سطح معناداری کمتر از ۰/۰۵ حاکی از یک ارتباط معکوس و معنی دار بین محافظه کاری غیرشرطی و ریسک سقوط قیمت سهام در شرکت‌های در مرحله افول می باشد. همچنین بر اساس نتایج به دست آمده، متغیر اندازه شرکت تأثیر معناداری در رابطه بین محافظه کاری غیرشرطی و ریسک سقوط قیمت سهام در شرکت‌های در مرحله افول داشته است زیرا که سطح معنی داری این متغیر کمتر از ۰/۰۵ می‌باشد.

با توجه به مقدار آماره دوربین- واتسون طبق جدول شماره ۴ که در هر یک از مراحل رشد، بلوغ و افول در فاصله ۱/۵ تا ۲/۵ می باشد، خطاها از یکدیگر مستقل هستند و بین خطاها خود همبستگی وجود ندارد و می توان از رگرسیون استفاده کرد. همچنین ضریب همبستگی در سطح خطای ۵٪ رابطه معنی داری را بین دو متغیر محافظه کاری غیر شرطی باریسک سقوط قیمت سهام در هر یک از مراحل رشد، بلوغ و افول نشان می دهد.

#### پیشنهاد‌های تحقیق

با توجه به نتیجه حاصل از فرضیه اول به سهامداران و سایر سرمایه گذاران و اعتبار دهندگان پیشنهاد می‌گردد که بیشتر سعی بر نگهداری و یا خرید سهام شرکت‌هایی داشته باشند که در مراحل رشد و افول بوده و نیز محافظه کاری آنها به صورت مشروط باشد، همچنین با توجه به نتیجه حاصل از فرضیه دوم به سهامداران و سایر سرمایه گذاران و اعتبار دهندگان پیشنهاد می‌گردد که سعی بر نگهداری و یا خرید سهام شرکت‌هایی داشته باشند که در مراحل چرخه عمر خود در مراحل بلوغ و افول قابل طبقه بندی باشند و نیز محافظه کاری در آنها غیر شرطی باشد زیرا سهام این شرکتها می تواند سود بالاتری را نصیب آنها نماید و بدست آوردن بازدهی بالاتر در گرو محافظه کاری شرکت می باشد زیرا محافظه کاری بالاتر باعث کاهش خروج جریانهای وجه نقد از شرکت خواهد شد.

#### فهرست منابع

۱. خان محمدی، محمد حامد و عبدالله موسی زاده، (۱۳۹۶)، "رابطه بین هموارسازی سود و عدم تقارن اطلاعاتی در چرخه زندگی شرکت های بورس اوراق بهادار تهران"، تحقیقات حسابداری و حسابرسی، انجمن حسابداری ایران، شماره ۳۴، تابستان ۱۳۹۶، ص ۱۴۰-۱۳۹.

۲. مهران‌ی کاوه، آرش تحریری، سوران فرهادی (۱۳۹۳) " چرخهٔ عمر واحد تجاری، ساختار سرمایه و ارزش شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار " **مجله دانش حسابداری**، سال پنجم، ش ۱۷، تابستان ۱۳۹۳ ص ۱۸۰-۱۶۳.
۳. مشایخی، بیبا و محسن مطمئن، (۱۳۹۲)، " ریسک سیستماتیک و محافظه کاری مشروط "، **تحقیقات مالی**، دوره ۱۵، شماره ۱، ص ۱۰۹-۱۲۸.
4. Ahmed, A. S., and S. Duellman, (2007) "Accounting Conservatism and Board of Director Characteristics An Empirical Analysis", **Journal of Accounting and Economics**, 43,p411-37.
5. Anthony, J., Ramesh, K., (1992). "Association between accounting performance measures and stock price: a test of the life cycle hypothesis", **Journal of Accounting and Economics**,15,p203-227.
6. Felthame, G., and J. Ohlson, (1995). "Valuation and clean surplus accounting for operating and financial activities", **Contemporary Accounting Research**, 11, p 689- 731.
7. Hutton, A.P., Marcus, A. J. & Tehranian, H. (2009). "Opaque financial reports, R2, and crash risk",**Journal of Financial Economics**, 94,p 67- 86.
8. Lafond, R., and R. L. Watts, (2006), "The information role of conservatism". SSRN
9. Lafond, R., Watts, R. (2008) "The information role of conservatism", **The Accounting Review**,83p447-478.
10. Park Y, Chen K., (2006) " The effect of accounting conservatism and life-cycle stages on firm valuation", **Journal of Applied Business Research** 22,p 75-92.
11. Ryan, S., (2006), "Identifying conditional conservatism". European", **Journal Accounting and Finance**,16p66-76.
12. Richard Zhe Wang, Eastern Illinois University( 2013 )" OPERATING RISK AND ACCOUNTING CONSERVATISM: AN EMPIRICAL STUDY",**The International Journal of Business and Finance Research**, VOLUME 7, NUMBER 1, 2013
13. Xu,Bixi. (2007)"Life Cycle Effect on the Value Relevance of common Risk Factor",**Review of Accounting and Finance Vol.6**, p.162-175.
14. Zhang, J.,, (2008), "The Contracting Benefits of Accounting Conservatism to Lenders"**Zmijewski, M.E.,, (1984), " Methodological issues related to the estimation of financial distress prediction Models"**, **Journal of Accounting Research** 22, 59-82.



## **The Effect of Conditional and Unconditional Conservatism on the Stock Prices Crash Risk, with Emphasis on the Life Cycle of Companies in Companies Listed in Tehran Stock Exchange**

**Dr Majid Zanjirdar (PhD)<sup>1</sup>©**

Assistant Professor of Islamic Azad University Arak Branch, Iran

**Khadijeh Irani Moshtaghin**

Student of master degree Accounting Islamic Azad University Arak Branch, Iran

(Received: 21 February 2016; Accepted: 23 May 2016)

This paper examine the effect of conditional and unconditional conservatism on the stock prices crash risk, with emphasis on the life cycle of companies in companies listed in tehran stock exchange for the period 1387 to 1392. Also past studies examines to study the relationship between conservatism and stock prices crash risk, but firstly ever since not examine effect variety conditional conservatism (profit and loss) and unconditional conservatism (balance sheet) altogether on the stock prices crash risk, secondly not examine the relationship life cycle of companies capacity economic property of companies in the relationship between conservatism and stock prices crash risk. For this study, a sample of 94 companies was selected using A total of 564 observed for the period was R 52 470 Dd- Dd- in companies in the growth stage and mature companies in Dd- 42 years in the business is in decline. Statistical methods used in this study is multiple regression method. The results show that the relationship between conditional conservatism and unconditional conservatism with stock price crash risk in each of the different stages of the life cycle of companies.

**Keywords:** Conditional Conservatism, Unconditional Conservatism, Stock Prices Crash Risk, Corporation Life Cycle

---

1 m\_zanjirdar@iau-arak.ac.ir © (Corresponding Author)