



بررسی تأثیر عملکرد اقتصاد کلان بر ارتباط ارزشی و محافظه کاری سود حسابداری شرکت های بورس اوراق بهادار تهران

وحید احمدیان^۱

دانشجوی دکتری حسابداری دانشگاه تربیت مدرس، ایران

دکتر حسین اعتمادی^۲

استاد حسابداری دانشگاه تربیت مدرس، ایران

دکتر محمد علی آقایی^۳

دانشیار حسابداری دانشگاه تربیت مدرس، ایران

(تاریخ دریافت: ۱۸ دی ۱۳۹۵؛ تاریخ پذیرش: ۲۷ اردیبهشت ۱۳۹۶)

ادبیات حسابداری حاکی از آن است که شرایط اقتصادی، بر واکنش سرمایه گذاران به اخبار خوب و اخبار بد مرتبط با شرکت تأثیرگذار است و این امر منجر به تغییر رفتار گزارشگری مالی شرکت های سهامی می شود. در این پژوهش، شرایط مذکور از جنبه چرخه های تجاری مورد توجه قرار گرفته و واکنش محافظه کاری و ارتباط ارزشی سود حسابداری به تغییرات چرخه های تجاری مورد بررسی قرار گرفته است. نمونه مورد بررسی، شامل ۱۴۵ شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران برای سال های ۱۳۸۱ تا ۱۳۹۳ است که بر اساس روش فیلتر هدریک پرسکات با ورودی مقدار تولید ناخالص داخلی به دوره های رونق و رکود تقسیم شده است. نتایج آزمون فرضیه های پژوهش بر اساس مدل های توسعه یافته باسو برای محافظه کاری و مدل استون و هریس برای ارتباط ارزشی سود حسابداری حاکی از آن است که دو متغیر مذکور به تغییرات وضعیت اقتصادی واکنش نشان می دهند؛ به گونه ای که ارتباط ارزشی سود حسابداری، در دوره رکود اقتصادی نسبت به دوره رونق بیشتر است. همچنین در دوره رکود نسبت به دوره رونق اقتصادی، محافظه کاری حسابداری بیشتری اعمال شده است.

واژه های کلیدی: محافظه کاری حسابداری، ارتباط ارزشی سود حسابداری، چرخه های تجاری.

¹ va.ahmadin@modares.ac.com

² etemadiah@modares.ac.ir

³ aghaeim@gmail.com

مقدمه

سرمایه‌گذاران در بازار سرمایه، بر اساس اطلاعات موجود و از طریق تحلیل‌های تکنیکی و بنیادی تصمیم می‌گیرند و نتایج اغلب مطالعات، حاکی از مؤثر بودن متغیرهای مالی و اقتصادی در این تحلیل‌ها بوده است. در این راستا، گزارشگری مالی باید اطلاعاتی ارائه کند که برای سرمایه‌گذاران، اعتباردهندگان و سایر استفاده‌کنندگان از صورت‌های مالی مفید واقع گردد. بدیهی است اطلاعات مالی باید خصوصیات کیفی خاصی را داشته باشند تا بتوانند برای استفاده‌کنندگان، در راستای ارزیابی وضعیت مالی، عملکرد مالی و انعطاف پذیری مالی واحد تجاری مفید واقع گردند [۸]. بدین ترتیب، بحث در مورد ویژگی‌های کیفی اطلاعات حسابداری و ارتباط ارزشی آنها همواره مورد توجه پژوهشگران بوده و تحقیق در این زمینه، یکی از مهم‌ترین موضوعات در ادبیات حسابداری بوده است [۱]. اما یکی از پرسش‌های متداولی که طی سالیان متمادی بیان می‌شود، آگاهی از این مطلب است که آیا نوسانات زمانی و مقطعی اقتصاد کلان بر روابط حسابداری تأثیرگذار است یا خیر؟ بررسی‌های محققین حاکی از آن است که اکثر پژوهش‌هایی که در زمینه ویژگی‌های کیفی اطلاعات حسابداری و سایر متغیرهای مالی انجام شده است؛ بدون در نظر گرفتن آثار عملکرد اقتصاد کلان به تجزیه و تحلیل یافته‌ها پرداخته‌اند [۲۵]. در این میان، محافظه‌کاری حسابداری و ارتباط ارزشی سود، از مهم‌ترین موضوعاتی هستند که از دهه ۶۰ میلادی و به واسطه طرح روابط بین سود و بازده، مطرح شدند و جایگاه قابل توجهی را در مباحث مالی داشته‌اند و پژوهش‌های بسیاری در مورد تأثیر ویژگی‌های شرکت بر این متغیرها صورت گرفته است. اما در اکثر پژوهش‌هایی که در این حوزه انجام شده، عامل تأثیرات عملکرد اقتصاد کلان نادیده گرفته شده و بیشتر، عوامل اقتصاد خرد و ارقام حسابداری مورد توجه قرار گرفته است. این در حالی است که شواهد، اخیراً حاکی از آن است که این دو ویژگی اطلاعات حسابداری به چرخه‌های تجاری حساسیت نشان می‌دهند [۲۱]. در این خصوص اعتقاد بر این است که میزان محافظه‌کاری اطلاعات حسابداری و ضریب واکنش سود، در دوره‌های رونق اقتصادی در مقایسه با دوره‌های رکود بالاتر است [۲۲]. دوره‌های رکود و رونق تجاری، به طور بالقوه ناشی از ویژگی‌های اقتصاد کلان هستند. پژوهش‌های پیشین نشان می‌دهند که ارتباط ارزشی سود در طول چرخه‌های تجاری ممکن است توسط عوامل پیچیده متعددی تحت تأثیر قرار بگیرد که این تغییرات به طور کامل توسط رشد اقتصادی و پایداری سود قابل توضیح دادن نیست. برای مثال، بیشترین تحریف گزارش‌های مالی، در طول دوره‌های رکود تجاری اتفاق می‌افتد. همچنین کشف انحرافات و تقلب‌ها و ارائه رویکردهای پیشگیرانه، تنها در دوره‌های رکود تجاری و زمانی که سرمایه‌گذاران و مالکان توجه زیادی به ریسک تجاری و کاهش ارزش‌ها دارند، ظهور می‌یابد. به نظر می‌رسد که افزایش تمرکز بر ریسک‌های تجاری در دوره‌های رکود، موجب می‌شود که هم مدیران و هم حساب‌برسان تمایل بیشتری در جهت بکارگیری رویه‌های محافظه‌کارانه‌تر در گزارش سود حسابداری داشته باشند [۲۱]. چنانچه سیستم حسابداری به تقاضای بازار سرمایه و دیگر متقاضیان گزارشگری محافظه‌کارانه در دوره‌های رکود تجاری پاسخ دهد، اطلاعات ارائه شده به عموم، سازگاری بیشتری با انتظارات و تمایلات

سرمایه‌گذاران و سایر استفاده‌کنندگان خواهد داشت و احتمالاً در الگوهای تصمیم‌گیری، ارزش بیشتری پیدا می‌کند و در نتیجه ارتباط ارزشی بیشتری نیز به همراه خواهد داشت. در مورد دوره‌های رونق تجاری اعتقاد بر این است که این دوره‌ها طولانی‌تر هستند و تأثیرات ماندگارتری دارند. در دوره‌های رونق تجاری، سطح انتظارات سرمایه‌گذاران بالا رفته و در نتیجه واکنش سود شدیدتر می‌شود. در پژوهش حاضر سعی شده است تغییرپذیری محیط گزارشگری مالی از دو جنبه محافظه‌کاری حسابداری و ارتباط ارزشی سود در چرخه‌های تجاری رونق و رکود مقایسه و تبیین شود. با توجه به نقش حسابداری به عنوان یکی از مهم‌ترین سیستم‌های اطلاعاتی سازمان‌ها، بررسی ویژگی‌های اطلاعات ارائه شده توسط این سیستم در طول چرخه‌های مختلف تجاری می‌تواند برای تصمیم‌گیری‌های سرمایه‌گذاران و سایر استفاده‌کنندگان مفید واقع شود.

ادبیات و چارچوب نظری پژوهش

دلایل متعددی بیان شده است که محافظه‌کاری در سود حسابداری تحت تأثیر شرایط اقتصادی (رونق یا رکود) قرار می‌گیرد. اول این که، ریسک دعاوی قضایی در دوره‌های رکود تجاری و زمانی که احتمال سقوط قیمت سهام در بازار سرمایه بالا است؛ افزایش می‌یابد. یکی از راه‌های کاهش ریسک دعاوی قضایی، گزارشگری مالی محافظه‌کارانه است [واتس، ۱۹۹۳]. محافظه‌کاری موجب بهبود مفاد قراردادهای بین مالک و نماینده، از طریق سرعت بخشیدن به انتشار اخبار بد مرتبط با شرکت می‌شود و در نتیجه، ریسک دعاوی قضایی مالکان علیه مدیریت شرکت را کاهش می‌دهد [۲۳]. دوم، احتمالاً تقاضا برای افزایش رویه‌های محافظه‌کارانه حسابداری از جانب سهامداران، در دوره‌های رکود تجاری به دلیل بالا رفتن عدم اطمینان نسبت به نتایج آتی بیشتر می‌شود. زیرا نتایج منفی در دوره‌های رکود تجاری با احتمال بیشتری رخ می‌دهند و سرمایه‌گذاران در چنین شرایطی محافظه‌کاری حسابداری بیشتری را تقاضا می‌کنند تا پروژه‌های با خالص ارزش فعلی منفی، سریع‌تر شناسایی و کنار گذاشته شوند [۱۴]. سوم، به دلیل عدم اطمینان به وجود آمده در شرایط رکود تجاری، و با توجه به این که در چنین دوره‌هایی احتمال بروز اخبار بد بیشتر می‌شود؛ احتمالاً مدیران سعی در پنهان نمودن اخبار بد، از طریق تجدید نظر در سیاست‌های افشا خواهند کرد. این طرز تلقی باعث خواهد شد حسابرسان با موشکافی و تردید بیشتری نسبت به اظهار نظر در خصوص صورت‌های مالی اقدام نمایند. بنابراین تقاضا برای محافظه‌کاری در چنین حالت‌هایی افزایش می‌یابد [۲۱]. چهارم، مطابق با نظریه سلسله مراتبی، شرکت‌ها تأمین مالی از طریق منابع داخلی را به تأمین مالی خارجی و همچنین تأمین مالی از طریق بدهی را به افزایش سرمایه ترجیح می‌دهند [۲۴]. در دوره‌های رکود تجاری، ممکن است تأمین مالی داخلی به دلیل کاهش سودآوری، با محدودیت رو به رو باشد. در چنین شرایطی، شرکت‌ها مجبور خواهند شد به تأمین مالی از خارج روی بیاورند. اصولاً اعتباردهندگان باید درخواست محافظه‌کاری بالایی را در گزارشگری مالی بنمایند تا ریسک پنهان نمودن اخبار بد توسط مدیران شرکت‌ها و عدم تأدیه مبالغ تأمین مالی شده کمتر شود [۲].

با توجه به مطالب فوق به نظر می‌رسد که محافظه‌کاری حسابداری، در طول چرخه‌های تجاری مختلف تغییرپذیر است و به طور بالقوه در دوره‌های رکود تجاری نسبت به دوره‌های رونق، بیشتر اعمال می‌شود [۲]. بر این اساس، فرضیه اول پژوهش به صورت زیر مطرح می‌شود:

فرضیه اول: محافظه‌کاری سود حسابداری در طول دوره‌های رکود تجاری بیشتر از محافظه‌کاری در دوران رونق تجاری است.

اعمال رویه‌های محافظه‌کارانه در گزارش سود به طور تلویحی این مفهوم را می‌رساند که اخبار بد به موقع‌تر و سریع‌تر از اخبار خوب در سود منعکس شده است [۱۱]. همان‌گونه که قبلاً اشاره شد؛ اصولاً در دوره‌های رکود تجاری نیروهای بازارهای مالی و سرمایه، محافظه‌کاری حسابداری بیشتری تقاضا می‌کنند. چنانچه شرکت‌ها به افزایش تقاضا برای محافظه‌کاری در سود در طول دوره‌های رکود تجاری پاسخ دهند و سودهای محافظه‌کارانه‌تری را به بازار سرمایه گزارش نمایند؛ سود گزارش‌شده مقبولیت بیشتری در بازار خواهد داشت و بنابراین ارتباط ارزشی آن افزایش خواهد یافت. در مقابل، نیروهای بازار احتمالاً در دوره‌های رونق تجاری تقاضای کمتری برای محافظه‌کاری حسابداری نشان می‌دهند. همچنین، در طول دوره‌های رونق تجاری، فرصت‌های رشد نسبتاً بالا هستند و از آنجا که ارقام حسابداری بر اساس بهای تمام شده تاریخی سنجیده می‌شوند؛ فاصله بین ارقام حسابداری با فرصت‌های رشد در دوره‌های رونق تجاری بیشتر می‌شود. در نتیجه، احتمالاً سرمایه‌گذاران در تبیین انتظارات آتی خود در خصوص عملکرد و ارزش شرکت به اطلاعات مبتنی بر ارزش‌های جاری، بیشتر از اطلاعات تاریخی حسابداری اعتماد می‌کنند. بر این اساس، احتمالاً ارتباط ارزشی سود حسابداری در طول دوره‌های رونق تجاری به دلیل اعتماد کمتر سرمایه‌گذاران به ارقام حسابداری در چنین شرایطی، کاهش می‌یابد [۲۱] و [۲]. بنابراین، فرضیه دوم پژوهش به صورت زیر بیان می‌شود:

فرضیه دوم: ارتباط ارزشی سود حسابداری در طول دوره‌های رکود تجاری بیشتر از ارتباط ارزشی سود حسابداری در دوران رونق تجاری است.

پیشینه پژوهش

پیشینه خارجی

جانسون [۲۲] به بررسی ارتباط بین چرخه‌های تجاری با بازدهی اوراق بهادار و سود شرکت‌ها پرداخته است. دوره مورد بررسی وی، سال‌های ۱۹۷۰ تا ۱۹۸۷ و روش مورد استفاده، رگرسیون تلفیقی بوده است. نتایج پژوهش وی نشان داد که سود شرکت‌ها تحت تأثیر چرخه‌های تجاری قرار دارد و ثبات سودها، به دلیل ایجاد فرصت‌های سرمایه‌گذاری در طی دوران رونق به طور چشمگیری نسبت به دوران رکود بیشتر است. همچنین نتایج تحقیق نشان می‌دهد که بازده اوراق بهادار در دوران رونق نسبت به دوران رکود بیشتر است و ضریب واکنش سود در طول دوره‌های رونق تجاری بالاتر از دوره‌های رکود بوده است.

پرزکوروز و تیمرمن [۲۶] به بررسی نوسان‌های بازده سهام در مقاطع تغییر چرخه‌های تجاری پرداخته‌اند. نتایج مطالعه آنان نشان داد که نوسان‌های بازده سهام در مقطع تغییر چرخه‌های تجاری قابل توجه است.

جنکینز و همکاران [۲۱] به بررسی محافظه‌کاری و ارتباط ارزشی سود حسابداری در طول چرخه‌های تجاری مختلف پرداختند. آنها به این نتیجه رسیدند که محافظه‌کاری و ارتباط ارزشی سود حسابداری در طول دوره‌های رکود تجاری بالاتر از دوره‌های رونق تجاری است. آنها همچنین ثابت کردند؛ چنانچه ارتباط بین اقلام تاریخی حسابداری با فرصت‌های رشد آتی شرکت‌ها ضعیف باشد؛ ارتباط ارزشی سودهای آتی مورد انتظار در طول دوره‌های رونق تجاری، بالاتر است.

کلینچ و همکاران [۱۸] رابطه سود بازده و نوسانات اقتصاد کلان را بررسی نمودند. آنها با بررسی تأثیر عملکرد شدید اقتصاد کلان شامل رکود و یا رشد اقتصادی بیشتر از متوسط، رابطه سود و بازده را مورد ارزیابی قرار دادند. نتایج پژوهش آنها بیانگر این مطلب است که عملکرد اقتصاد کلان رابطه سود بازده را قوی‌تر نشان می‌دهد.

تامی [۲۷] به بررسی رابطه بین پایداری سود در طول چرخه‌های تجاری پرداخته است. نتایج حاکی از آن بود که سود در دوره رونق نسبت به دوره رکود پایداری بیشتری دارد. وی همچنین به بررسی پایداری اقلام تشکیل‌دهنده سود (بخش نقدی و غیر نقدی سود) پرداخت و بر این اساس دریافت که پایداری بخش نقدی، بیشتر از بخش تعهدی است.

پیشینه داخلی

کرمی و افتخاری [۷] به بررسی رابطه میان برخی معیارهای کیفیت سود حسابداری و وضعیت کلی اقتصاد پرداختند. معیارهای کیفیت سود در پژوهش آنان، ضریب واکنش سود و پایداری سود بوده است. نتایج پژوهش آنها برای دوره ۱۳۸۰ تا ۱۳۹۱ حاکی از آن بود که وضعیت اقتصادی بر پایداری سود تأثیر می‌گذارد؛ به طوری که پایداری سود در دوره رونق نسبت به دوره رکود کمتر است. همچنین وضعیت اقتصادی بر واکنش سرمایه‌گذاران به سود حسابداری تأثیر می‌گذارد؛ به گونه‌ای که این واکنش به سود، در دوره رکود نسبت به دوره رونق بیشتر است.

مشایخ و هجرانی [۹] به بررسی رابطه محافظه‌کاری و محتوای اطلاعات حسابداری در بورس اوراق بهادار تهران پرداختند. در پژوهش آنها، برای محافظه‌کاری از مدل باسو و در مورد محتوای اطلاعات حسابداری از هر دو مدل بازده و مدل قیمت استفاده شد. یافته‌های تجربی تحقیق، ضمن تأیید رعایت محافظه‌کاری در ایران، نشان دادند افزایش محتوای اطلاعات حسابداری همگام با افزایش سطح محافظه‌کاری شرکت‌ها از کم به زیاد، با استفاده از مدل قیمت معنادار است، همچنین نتایج بررسی روند محافظه‌کاری و محتوای اطلاعات حسابداری در طول دوره مورد بررسی، با استفاده از مدل قیمت، حاکی از افزایش محتوای اطلاعات حسابداری در جهت افزایش سطح محافظه‌کاری بود، با این حال چنین الگویی با استفاده از مدل بازده، دیده نشد.

حجازی و همکاران [۶] به بررسی تأثیر رشد اقتصادی و آزادی اقتصادی (به عنوان معیاری برای ارزیابی وضعیت اقتصاد کلان) بر عدم شفافیت سود پرداختند. آنها برای اندازه‌گیری شاخص رشد اقتصادی، از معیار رشد سالانه تولید ناخالص داخلی (GDP) و برای اندازه‌گیری آزادی اقتصادی از داده‌های گزارش سالانه ۲۰۰۹ مؤسسه تحقیقاتی فریزر استفاده کردند. نتایج بررسی آنها برای یک دوره ده ساله از ۱۳۷۷ تا ۱۳۸۶ نشان می‌دهد که عدم شفافیت سود با رشد اقتصادی رابطه معنی‌داری دارد. ولی بین عدم شفافیت سود و آزادی اقتصادی رابطه معنی‌داری وجود ندارد.

پورحیدی و عالی پور [۴] در پژوهشی، رفتار برخی متغیرهای حسابداری را با چرخه‌های تجاری مورد بررسی قرار دادند. متغیرهای حسابداری مورد بررسی شامل رشد فروش، تغییرات حاشیه سود ناخالص، سود قبل از مالیات، تغییرات سود خالص و تغییرات در کل دارایی‌ها بوده است. نتایج این پژوهش نشان داد که بین رشد فروش و حاشیه سود ناخالص با چرخه‌های تجاری رابطه معنی‌دار وجود دارد اما در مورد بقیه متغیرهای مورد بررسی، رابطه معنی‌داری با چرخه‌های تجاری گزارش نشد.

روش پژوهش، جامعه آماری و شیوه نمونه‌گیری

پژوهش مذکور از حیث هدف کاربردی و با توجه به روش اجرا در حوزه تحقیقات توصیفی است. داده‌های مورد استفاده در این تحقیق تاریخی (پس رویدادی) می‌باشد و مقیاس داده‌ها از نوع نسبی است. جهت دستیابی به اطلاعات مورد نظر و برای اجرایی شدن پژوهش، از نرم افزارهای رهاورد نوین و تدبیر و کلیه سایت‌های مرتبط با بورس اوراق بهادار استفاده شده است. همچنین برای آزمون معناداری متغیرها در فرضیه‌های تحقیق، از نرم افزار Eviews استفاده شده است. جامعه آماری این پژوهش، کلیه شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران، به استثنای شرکت‌های سرمایه‌گذاری، بانکی و بیمه‌ای هستند. نمونه پژوهش را ۱۴۵ شرکت پذیرفته شده بورس اوراق بهادار، در بین سال‌های ۱۳۸۱ تا ۱۳۹۳ تشکیل داده است که به روش حذف سیستماتیک از میان جامعه انتخاب شده‌اند. نمونه‌های در نظر گرفته شده از ویژگی‌های زیر برخوردارند:

۱. سال مالی شرکت‌ها منتهی به ۲۹ اسفند باشد؛
۲. شرکت‌های مورد مطالعه طی سال‌های بررسی شده نباید سال مالی خود را تغییر داده باشند؛
۳. شرکت‌های مورد مطالعه می‌بایست قبل از پایان سال مالی ۱۳۸۱ در بورس اوراق بهادار تهران پذیرفته شده باشند و اطلاعات آنها برای دوره مورد مطالعه در دسترس باشد؛
۴. در طول دوره مورد مطالعه نباید وقفه عملیاتی بیش از چهارماه در سال داشته باشند.

تعریف عملیاتی متغیرهای پژوهش

متغیر مستقل

چرخه‌های تجاری: چرخه‌های تجاری نوعی نوسانات نامنظم در فعالیت‌های اقتصاد کلان کشورها هستند که عمدتاً بر اساس اقتصاد بازار و فعالیت بنگاه‌های تجاری ایجاد و سازماندهی می‌شوند. بر این اساس، یک دوره رونق، تقریباً همزمان در بیشتر فعالیت‌های اقتصادی شروع می‌شود و به دنبال خود،

رکود و انقباض را به همراه می‌آورد که این رکود باعث کند شدن فعالیت‌های اقتصادی می‌شود. پس از آن رکود، بهبودی حاصل می‌آید، و در پس آن، افولی دیگر اتفاق می‌افتد. این تغییرات بارها تکرار می‌شوند ولی لزوماً حالت منظم دوره‌ای ندارند (برونز و میچل، ۱۹۴۷). دورنبوش و همکاران (۲۰۰۲)، چرخه‌های تجاری را فراز و فرودهای منظم رونق و رکود در فعالیت‌های اقتصادی پیرامون مسیر رشد بلندمدت اقتصادی تعریف می‌کنند. تعریف‌های مختلفی از چرخه‌های تجاری وجود دارد، اما معروف‌ترین جنبه چرخه‌های تجاری، بررسی نوسانات تولید ناخالص داخلی، حول روند بلندمدت آن است. بر این اساس، تحلیل و بررسی چرخه‌های تجاری، همان تحلیل و بررسی نوسانات اقتصادی تولید ناخالص داخلی، پیرامون مسیر بلندمدت خود است. هنگامیکه این سطح نسبت به روند بالاتر باشد، دوره رونق و اوج و هنگامی که نسبت به روند پایین‌تر باشد، دوره رکود حاکم است. در این پژوهش، جهت تبیین و اندازه‌گیری چرخه‌های تجاری از از فیلتر هدریک پرسکات با متغیر ورودی تولید ناخالص داخلی استفاده شده است و بدین ترتیب، چرخه تجاری رونق و رکود حاصل تفاوت روند و تولید ناخالص داخلی حقیقی می‌باشد. این متغیر به صورت یک متغیر مجازی در مدل آزمون فرضیات وارد شده و مقدار آن برای سال‌های رونق تجاری عدد یک و برای سایر سال‌های پژوهش مقدار آن صفر در نظر گرفته شده است.

متغیرهای وابسته

محافظه‌کاری

برای سنجش محافظه‌کاری در گزارشگری مالی شرکت‌های نمونه پژوهش، از مدل باسو [۱۳] استفاده شده است. در مدل باسو [۱۳]، محافظه‌کاری به عنوان واکنش سریع تر سود به اخبار بد نسبت به واکنش سود به اخبار خوب تعریف می‌گردد. مطابق با این مدل، بازده مثبت جانشینی برای اخبار خوب و بازده منفی جانشین اخبار بد تلقی می‌گردند که واکنش سود نسبت به اخبار بد، سریع‌تر از واکنش سود نسبت به اخبار خوب است [۱۱]. الگوی سود و زبانی ارائه شده توسط باسو به شرح مدل زیر است:

مدل (۱)

$$EARN_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 \times RET_{it} + \alpha_2 \times DRET_{it} + \alpha_3 \times RET_{it} \times DRET_{it} + \epsilon_{it}$$

که در مدل بالا:

$EARN_{it}$: سود خالص سالانه شرکت

RET_{it} : بازده سالانه شرکت

$DRET_{it}$: متغیر مجازی که برای شرکت‌هایی که بازده منفی دارند برابر یک و برای سایر شرکت‌ها برابر صفر است.

در مدل (۱)، بازده سهام به عنوان نماینده‌ای برای اخبار اقتصادی استفاده می‌شود که در آن بازدهی مثبت نشان‌دهنده اخبار خوب و بازدهی منفی، نشان‌دهنده اخبار بد است. در رگرسیون باسو (۱۹۹۷)، B_1 واکنش سود به بازده‌های مثبت و (B_1+B_3) واکنش سود به بازده‌های منفی را اندازه‌گیری می‌کند

و بدین ترتیب، ضریب B_3 ، درجه محافظه‌کاری را اندازه‌گیری می‌کند. چنانچه B_3 مخالف صفر و مثبت باشد نشان‌دهنده وجود محافظه‌کاری است. به عبارت دیگر، ضریب مثبت و معنادار برای متغیر $DRET_{it} \times RET_{it}$ نشانه آن است که سود، اخبار بد را سریع‌تر از اخبار خوب منعکس می‌کند. با توسعه مدل فوق، الگوی رگرسیونی برای آزمون فرضیه اول پژوهش به دست می‌آید.

ارتباط ارزشی سود حسابداری

توان اطلاعات حسابداری برای تبیین ارزش‌های بازار، ارتباط ارزشی نامیده می‌شود [۲۰]. رابطه سود حسابداری با بازده سهام، در این حوزه بررسی می‌شود. [۱۰]. در این پژوهش، جهت اندازه‌گیری ارتباط ارزشی از مدل پایه استون و هریس [۱۹] استفاده می‌شود. مدل مذکور، بازده سهام را تابعی از سود خالص جاری و تغییر در سود خالص نسبت به دوره قبلی تلقی می‌کند:

$$RET_{it} = \beta_0 + \beta_1 \times EARN_{it} + \beta_2 \times \Delta EARN_{it} + \beta_3 \times RET_{it} + \beta_4 \times DRET_{it} + \beta_5 \times EXP_t + \beta_6 \times EXP_t \times RET_{it} + \beta_7 \times EXP_t \times DRET_{it} + \beta_8 \times EXP_t \times RET_{it} \times DRET_{it} + \beta_9 \times EXP_t \times DRET_{it} \times RET_{it} + \beta_{10} \times EXP_t \times DRET_{it} \times RET_{it} \times DRET_{it} + \epsilon_{it} \quad (۲)$$

که در مدل بالا:

RET_{it} : بازده سالانه شرکت

$EARN_{it}$: سود خالص سالانه شرکت

$\Delta EARN_{it}$: تغییر در سود خالص سالانه شرکت

در رابطه بالا، $B_1 + B_2$ نشان‌دهنده ارتباط ارزشی سود حسابداری است.

شیوه آزمون فرضیه اول پژوهش

فرضیه اول از طریق مدل باسو [۱۳] که توسط جنکینز و همکاران [۲۱] توسعه یافته است، آزمون می‌شود. آنها به مدل سنجش سطح محافظه‌کاری باسو [۱۳] یک متغیر مجازی اضافه کردند که منعکس‌کننده دوره‌های رونق تجاری است. با برازش رگرسیون مذکور، می‌توان تفاوت بین سطح محافظه‌کاری در دوره‌های رونق تجاری با سایر دوره‌ها را نشان داد. مدل توسعه‌یافته مورد بحث، به صورت معادله (۳) می‌باشد:

مدل (۳)

$$EARN_{it} = \beta_0 + \beta_1 \times RET_{it} + \beta_2 \times DRET_{it} + \beta_3 \times RET_{it} \times DRET_{it} + \beta_4 \times EXP_t + \beta_5 \times EXP_t \times RET_{it} + \beta_6 \times EXP_t \times DRET_{it} + \beta_7 \times EXP_t \times RET_{it} \times DRET_{it} + \beta_8 \times EXP_t \times DRET_{it} \times RET_{it} + \beta_9 \times EXP_t \times DRET_{it} \times RET_{it} \times DRET_{it} + \epsilon_{it}$$

که در مدل بالا:

$EARN_{it}$: سود خالص سالانه شرکت که با تقسیم بر ارزش بازار شرکت در ابتدای دوره استاندارد شده است.

RET_{it} : بازده سالانه شرکت

$DRET_{it}$: متغیر مجازی که برای شرکت‌هایی که بازده منفی دارند برابر یک و برای سایر شرکت‌ها برابر صفر است.

EXP_t : متغیر مجازی که اگر دوره t جزء سال‌های رونق باشد برابر یک و در غیر این صورت برابر صفر خواهد بود.

در الگوی رگرسیونی فوق، B_5 تأثیر چرخه‌های تجاری را بر تقارن زمانی شناسایی اخبار خوب و ($B_5 + B_7$)، تأثیر چرخه‌های تجاری بر تقارن زمانی اخبار بد را نشان می‌دهد. چنانچه ضریب B_7 منفی و معنادار باشد، نشان می‌دهد که محافظه‌کاری در دوره‌های رونق تجاری نسبت به دوره‌های رکود تجاری کمتر است [۲]. بنابراین فرضیه‌های آماری مرتبط با الگوی آزمون فرضیه اول به صورت زیر مطرح می‌شوند:

$$H_0: \beta_7 \geq 0$$

$$H_1: \beta_7 < 0$$

شیوه آزمون فرضیه دوم پژوهش

فرضیه دوم پژوهش، بر مبنای مدل مبنای استون و هریس [۱۹] که توسط جنکینز و همکاران [۲۱] توسعه یافته است، آزمون می‌شود. بدین ترتیب که الگوی سنجش ارتباط ارزشی سود حسابداری، با افزودن یک متغیر مجازی که منعکس‌کننده دوران رونق تجاری است توسعه داده شده است. الگوی مورد نظر، به شکل معادله (۴) می‌باشد:

$$RET_{it} = \beta_0 + \beta_1 \times EARN_{it} + \beta_2 \times \Delta EARN_{it} + \beta_3 \times EXP_t + \beta_4 \times EXP_t \times EARN_{it} + \beta_5 \times EXP_t \times \Delta EARN_{it} + \beta_6 \times EXP_t \times \Delta \Delta EARN_{it} + \beta_7 \times EXP_t \times \Delta \Delta \Delta EARN_{it} \quad (4)$$

که در مدل بالا:

RET_{it} : بازده سالانه شرکت

$EARN_{it}$: سود خالص سالانه شرکت که با تقسیم بر ارزش بازار شرکت در ابتدای دوره استاندارد شده است.

$\Delta EARN_{it}$: تغییر در سود خالص سالانه شرکت که با تقسیم بر ارزش بازار شرکت در ابتدای دوره استاندارد شده است.

EXP_t : یک متغیر مجازی که اگر دوره t جزء سال‌های رونق باشد برابر یک و در غیر این صورت برابر صفر خواهد بود.

در الگوی رگرسیونی فوق، B_1 و B_2 به ترتیب، ارتباط ارزشی سود حسابداری در کل دوره تحقیق و B_4 و B_5 ارتباط ارزشی سود حسابداری برای دوره‌های رونق تجاری را نشان می‌دهد. بر اساس ادعای مطرح شده در فرضیه دوم و الگوی رگرسیونی فوق، فرضیه‌های آماری زیر مطرح شده‌اند:

$$H_0: \beta_1 \leq \beta_4$$

$$H_1: \beta_1 > \beta_4$$

بر مبنای آزمون بالا، چنانچه ارتباط ارزشی سود حسابداری در دوره‌های رونق تجاری کمتر از ارتباط ارزشی سود حسابداری در کل دوره پژوهش باشد؛ می‌توان فرضیه دوم پژوهش مبنی بر بالاتر بودن

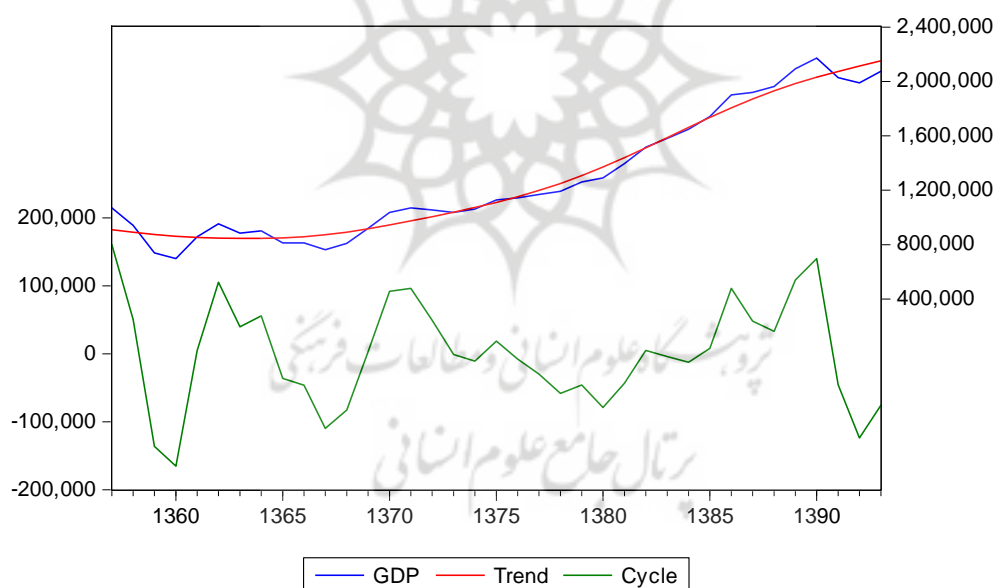
ارتباط ارزشی سود در دوره های رکود تجاری را پذیرفت. برای بررسی معناداری تفاوت در ضرایب، از آزمون والد استفاده شده است.

یافته‌های پژوهش

آنچه مسلم است، شرایط اقتصاد کلان در واکنش سرمایه‌گذاران به اخبار خوب و اخبار بد مرتبط با شرکت تأثیرگذار بوده و این امر منجر به تغییر رفتار گزارشگری مالی شرکت های سهامی می شود. در این پژوهش، شرایط مذکور از جنبه چرخه‌های تجاری مورد توجه قرار گرفته و وجود رونق یا رکود تجاری در سطح کلان، از طریق رشد ناخالص داخلی اندازه‌گیری می‌شود. هر سالی که در آن مقدار تولید ناخالص داخلی، از مقدار روند بزرگ‌تر باشد، رونق بر فعالیت اقتصادی حاکم بوده و هر سالی که در آن مقدار تولید ناخالص داخلی حقیقی از مقدار روند کمتر باشد، رکود بر فعالیت اقتصادی کشور حاکم است. بر این اساس، دوره مورد آزمون، طبقه‌بندی شده و اثرات ناشی از چرخه‌های تجاری بر الگوهای رگرسیونی آزمون فرضیه‌های تحقیق اعمال می‌شود. نتایج حاصل از طبقه‌بندی دوره‌های مورد آزمون، بر مبنای روش فیلتر هدریک پرسکات به شرح ذیل می‌باشد:

شکل ۱. نمودار چرخه‌های تجاری بر مبنای روش فیلتر هدریک پرسکات

Hodrick-Prescott Filter (lambda=100)



جدول ۱. طبقه‌بندی دوره مورد آزمون در چرخه‌های تجاری

سال مورد بررسی	چرخه تجاری
۱۳۸۱	رکود
۱۳۸۲	رونق
۱۳۸۳	رکود
۱۳۸۴	رکود
۱۳۸۵	رونق
۱۳۸۶	رونق
۱۳۸۷	رونق
۱۳۸۸	رونق
۱۳۸۹	رونق
۱۳۹۰	رونق
۱۳۹۱	رکود
۱۳۹۲	رکود
۱۳۹۳	رکود

بر اساس نتایج به دست آمده، سال‌های ۱۳۸۲ و ۱۳۸۴ تا ۱۳۹۰ به لحاظ چرخه تجاری، دوره رونق تجاری در ایران محسوب می‌شوند. همچنین در سال‌های ۱۳۸۱، ۱۳۸۳، ۱۳۸۴ و ۱۳۹۱ تا ۱۳۹۳، رکود تجاری بر اقتصاد کشور حاکم بوده است.

آمار توصیفی

پس از گردآوری داده‌های مورد نیاز برای آزمون فرضیات تحقیق، آماره‌های توصیفی هر یک از آنها محاسبه گردید. این آماره‌ها شامل میانگین، میانه، انحراف معیار، کمترین و بیشترین مقدار مشاهدات می‌باشند که مقادیر عددی آنها در جدول ۲ ارائه شده است.

جدول ۲. آمار توصیفی متغیرهای پژوهش

نام متغیر	نماد متغیر	میانگین	میانه	انحراف معیار	کمترین	بیشترین
سود خالص به ارزش بازار سهام	$EARN_{it}$	۱۲۰/۰	۱۵۷/۰	۲۶۰/۰	-۳۴۰/۲	۳۳۰/۱
بازده سهام	RET_{it}	۰/۰۰	۰/۱۷	۹۷۵/۳	-۴۰۶/۱	۹۶۵/۳
بازده منفی	$DRET_{it}$	۰/۳۳۱	۰/۰۰	۰/۵۰۰	۰/۰۰	۱/۰۰۰
	$\#DRET_{it}$ RET_{it}	-۰/۳۵۱	-۰/۰۰	۱/۶۸۵	-۴۰۶/۱	۰/۰۰
تغییرات سود خالص	$EARN_{it}$	-۰/۰۶۰	-۰/۰۱۷	۰/۱۶۵	۱/۱۶۸	۳/۲۸۱
چرخه اقتصادی	EXP_t	۰/۵۳۸	۱/۰۰	۰/۵۱۹	۰/۰۰	۱/۰۰

نام متغیر	نماد متغیر	میانگین	میانه	انحراف معیار	کمترین	بیشترین
	$EXP_{it} * RET_{it}$	۰/۲۰۹	۰/۱۴۰	۱/۷۹۰	-۰/۹۸۷	۳/۹۶۵
	$DRET_{it}$ $EXP_{it} *$	۰/۰۲۷	۰/۰۰۰	۰/۴۷۵	۰/۰۰۰	۱/۰۰۰
	$DRET_{it}$ $RET_{it} *$ $EXP_{it} *$	-۰/۴۴/۰	۰/۰۰۰	۰/۱۱۸	-۰/۹۸۷	۰/۰۰۰
	$EARN_{it}$ $EXP_{it} *$	۱۹۰/۰	۰/۰۹۰	۰/۲۲۰	-۶۸۷/۰	۱/۳۳۰
	$EARN_{it}$ $EXP_{it} *$	۰/۰۹	۰/۰۰۰	۰/۶۸۸	۱/۱۶۸	۳/۲۸۱

میانگین نسبت سود به ارزش بازار شرکت‌های نمونه در طی دوره مورد مطالعه برابر با ۱۲ درصد می‌باشد که نشان می‌دهد، شرکت‌های نمونه، در مجموع سودآور بوده‌اند. این یافته برای متغیر بازده شرکت‌ها نیز تأیید می‌شود. همچنین میانگین به دست آمده برای متغیر تغییر در سود خالص منفی بوده و حاکی از آن است که به طور متوسط، شرکت‌های نمونه در طول دوره تحقیق، نرخ رشد منفی را تجربه کرده‌اند. میانگین به دست آمده برای هر متغیر $DRET_{it}$ کمتر از ۵۰ درصد و حاکی از آن است که فراوانی اخبار بد نسبت به اخبار خوب کمتر بوده است. همچنین با توجه به میانگین ۰/۵۳۸ برای متغیر EXP_{it} ، فراوانی دوره‌های رونق تجاری نسبت به دوره‌های رکود بیشتر بوده است.

همانگونه که قبلاً اشاره شد، برای آزمون فرضیه‌های پژوهش، از روش تحلیل رگرسیون در داده‌های ترکیبی شرکت‌های نمونه استفاده می‌شود. بدین منظور لازم است در ابتدا وضعیت عرض از مبدأ مشخص شود. برای تعیین مدل مناسب از آزمون‌های چاو و هاسمن استفاده می‌شود. این آزمون فرض الگوی مقدار ثابت مشترک که همان همگن بودن مقاطع مختلف است را می‌آزماید. خلاصه نتایج آزمون‌های چاو و هاسمن در جدول ۳ ارائه شده است.

جدول ۳. نتایج برازش مدل رگرسیونی آزمون فرضیه‌ها

آزمون	آزمون	آماره	احتمال
مدل شماره ۱	F لیمر	۷۲۸/۲	۰/۰۰۰
	هاسمن	۲۲/۰۸۵	۰/۰۰۰
مدل شماره ۲	F لیمر	۳۶۷/۱	۰/۰۲۵
	هاسمن	۹/۲۳۳	۰/۰۴۴

نتایج بدست آمده برای برازش مدل آزمون فرضیات پژوهش حاکی از آن است که مقاطع مورد بررسی ناهمگن بوده و عرض از مبدأ سال‌های مورد بررسی و شیب شرکت‌ها باهم متفاوت است. لذا روش مورد استفاده برای آزمون رگرسیون، از نوع پانل و با توجه به نتایج آزمون هاسمن، الگوی اثرات ثابت خواهد بود.

نتایج حاصل از آزمون فرضیات

نتایج آزمون فرضیه اول

هدف فرضیه اول تحقیق، بررسی تفاوت در میزان محافظه‌کاری حسابداری در طول دوره‌های رونق و رکود تجاری می‌باشد. آزمون این فرضیه بر اساس مدل توسعه یافته باسو [۱۳] صورت گرفته و نتایج آن در جدول ۴ ارائه شده است:

جدول ۴. نتایج آزمون فرضیه اول تحقیق

نام متغیر	نماد متغیر	ضریب متغیر	آماره t	سطح معنی داری
بازده سهام	RET_{it}	۰/۰۰۶	۳/۹۲۷	۰/۰۰۰
بازده منفی	$DRET_{it}$	۰/۰۰۱	۰/۳۲۰	۰/۷۴۹
-	$RET_{it} * DRET_{it}$	۰/۰۵۴	۳/۴۵۰	۰/۰۰۰
چرخه اقتصادی	EXP_t	۰/۰۰۱	۲/۰۳۳	۰/۰۴۲
-	$EXP_t * RET_{it}$	-۰/۰۰۶	-۳/۹۵۲	۰/۰۰۰
-	$EXP_t * DRET_{it}$	-۰/۰۴۷	-۳/۱۶۱	۰/۰۰۲
-	$RET_{it} * DRET_{it} * EXP_t$	-۰/۰۵۵	-۴/۴۰۹	۰/۰۰۰
مقدار ثابت	Constant	۰/۳۳۱	۲/۶۱۸	۰/۰۰۹
ضریب تعیین تعدیل شده: ۰/۰۲۷		آماره F: ۶/۶۸۶		
آماره دوربین واتسون: ۱/۸۹۸		سطح معنی داری آماره F: ۰۰۰/۰		

همان گونه که در جدول ۴ نشان داده شده است، ضریب برآوردی برای متغیر $RET_{it} * DRET_{it}$ به صورت مثبت و معنی دار بوده است. به اعتقاد باسو [۱۳] چنانچه ضریب مذکور مثبت باشد؛ حاکی از عدم تقارن زمانی سود در شناسایی اخبار بد در مقایسه با اخبار خوب است و این امر نشان‌دهنده اعمال رویه‌های محافظه‌کارانه در گزارش سود می‌باشد. بدین ترتیب می‌توان نتیجه گرفت که شرکت‌های نمونه، سطوح معنی داری از محافظه‌کاری را در گزارشگری مالی اعمال کرده‌اند. تصمیم‌گیری در خصوص فرضیه اول مبتنی بر ضریب برآورد شده برای متغیر $EXP_t * RET_{it} * DRET_{it}$ می‌باشد. این متغیر، نشان‌دهنده محافظه‌کاری حسابداری در دوره‌های رونق تجاری است و نتایج بدست آمده نشان می‌دهد که ضریب برآورد شده برای آن برابر $-۰/۰۵۵$ و معنی دار است. ضریب منفی و معنی دار به دست آمده برای این متغیر بدان معنی است که در تأیید فرضیه اول پژوهش، سطح محافظه‌کاری شرکت‌های نمونه آماری در دوره‌های رونق تجاری نسبت به دوره‌های رکود تجاری کمتر بوده است.

نتایج آزمون فرضیه دوم

در فرضیه دوم پژوهش، پیش بینی شده است که ارتباط ارزشی سود حسابداری در طول دوره‌های رکود تجاری بیشتر از ارتباط ارزشی سود در دوره های رونق تجاری است. نتایج آزمون فرضیه دوم پژوهش در جدول ۵ ارائه شده است:

جدول ۵. نتایج آزمون فرضیه دوم تحقیق

نام متغیر	نماد متغیر	ضریب متغیر	آماره t	سطح معنی داری
سود خالص به ارزش بازاری سهام	$EARN_{it}$	۱۶۳/۰	۶/۳۹۱	۰/۰۰۰
تغییرات سود خالص	$EARN_{it}$	۰/۰۱۵	۳/۸۲۹	۰/۰۰۰
چرخه اقتصادی	EXP_t	۰/۳۳۳	۱۰/۵۹۱	۰/۰۰۰
-	$EARN_{it}$ EXP_t^*	-۰/۰۶۲	-۴/۳۷۱	۰/۰۰۰
-	$EARN_{it}$ EXP_t^*	۰/۱۷۴	۱۲/۹۱۸	۰/۰۰۰
مقدار ثابت	Constant	-۰/۵۷۷	-۴/۲۵۸	۰/۰۰۰
ضریب تعیین تعدیل شده: ۰/۲۰۸		آماره F: ۴۰۰/۲		
آماره دوربین واتسون: ۲/۲۴۵		سطح معنی داری آماره F: ۰۰۰/۰		

نتایج رگرسیون برازش شده حاکی از آن است ضریب متغیرهای سودخالص و تغییرات در سود خالص، هر دو مثبت و معنی دار بوده است. بدین ترتیب، ارتباط ارزشی سود در سطح کلی داده ها تأیید می شود. همان گونه که در جدول ۵ نشان داده شده است، ضریب به دست آمده برای متغیر $EARN_{it}^*$ همان گونه که ارتباط ارزشی سود را در دوره های رونق تجاری نشان می دهد برابر ۰/۰۶۲- و به صورت معنی دار بوده و بیان می دارد که واکنش سود حسابداری به بازده سهام در طول دوره های تجاری به صورت منفی بوده است. از آنجا که ضریب متغیر $EARN_{it}^*$ از ضریب متغیر $EARN_{it}$ کوچک تر است؛ فرضیه تفاوت بین ارتباط ارزشی سود حسابداری در دوره های رونق و رکود تجاری پذیرفته می شود. اما در خصوص معنی دار بودن این تفاوت به لحاظ آماری و جهت بررسی فرضیه دوم پژوهش، از آزمون والد استفاده شده است. نتایج حاصل از آزمون فرضیه دوم پژوهش با استفاده از آزمون والد در خصوص معنادار بودن تفاوت میان ضرایب متغیرهای $EARN_{it}$ و EXP_t^* در جدول ۶ نشان داده شده است:

جدول ۶. نتایج آزمون والد، فرضیه دوم تحقیق

نام متغیر	آماره F	سطح معنی داری	نتیجه آزمون
آزمون والد	۴۶/۲۶۸	۰/۰۰۰	تفاوت معنی داری در ضرایب دو متغیر وجود دارد

همان گونه که در جدول ۶ نشان داده شده است آماره F برازش مدل برابر $۴۶/۲۶۸$ و معنی‌دار است. بنابراین می‌توان نتیجه گرفت که فرض H_0 مبنی بر تساوی ضرایب $EXP_{it} * EARN_{it}$ و $EARN_{it}$ در مدل اولیه رد گردیده و H_1 پذیرفته می‌شود. این یافته حاکی از آن است که ارتباط ارزشی سود در دوره‌های رونق و رکود تجاری متفاوت است و با توجه به ضرایب به دست آمده برای متغیرهای سود در دوره‌های رونق و رکود تجاری برابر $-۰/۰۶۲$ و $۰/۱۶۳$ بوده و نشان دهنده ارتباط ارزشی سود در دوره‌های رونق و رکود می‌باشند؛ می‌توان دریافت که ارتباط ارزشی سود در دوره‌های رکود تجاری بیشتر از دوره‌های رونق بوده و بنابراین فرضیه دوم پژوهش رد نمی‌شود.

نتیجه‌گیری و پیشنهادهای پژوهش

در این پژوهش، با توجه به نتایج تحقیقات پیشین و مبانی نظری موجود، پیش بینی می‌شد که محافظه‌کاری و ارتباط ارزشی سود حسابداری در دوره‌های رکود تجاری بیشتر می‌شود. این تغییر رفتار گزارشگری شرکت‌ها در دوره‌های رکود، متأثر از تقاضای سرمایه‌گذاران و اعتباردهندگان برای اعمال رویه‌های محافظه‌کارانه در گزارشگری مالی در شرایط وجود عدم اطمینان نسبت به نتایج آتی است. جهت بررسی تأثیر چرخه‌های تجاری بر محافظه‌کاری و ارتباط ارزشی سود، یک متغیر تعدیلی به الگوهای سنجش این متغیرها افزوده شد تا نقش تعدیل‌کنندگی چرخه‌های تجاری نسبت به مدل اولیه بررسی گردد. سپس الگوهای توسعه‌یافته، با استفاده از روش‌های متداول رگرسیونی آزمون شدند. نتایج حاکی از آن بود که چرخه‌های تجاری تأثیر معناداری بر محافظه‌کاری و ارتباط ارزشی سود داشته است. بدین ترتیب که با وارد نمودن متغیر تعدیلی مربوط به دوره رونق تجاری به مدل سنجش سطح محافظه‌کاری (مدل باسو)، ضریب محافظه‌کاری به طور معنی‌داری پایین آمد. این یافته حاکی از کاهش رویه‌های محافظه‌کارانه در گزارشگری مالی شرکت‌های نمونه، در طول دوره‌های رونق تجاری نسبت به دوره رکود تجاری است. مطابق با مبانی نظری قبلی، محافظه‌کاری حسابداری، به عنوان واکنش سریع‌تر و به هنگام‌تر سود به اخبار در مقایسه با اخبار خوب تعریف شده است (برای مثال باسو، ۱۹۹۷ یا کالن و همکاران، ۲۰۱۰). در دوره‌های رونق تجاری، حجم اخبار بد بسیار محدود می‌شود و نبود اخبار بد در خصوص سهام شرکت‌ها به معنی غیرمحافظه‌کارانه‌تر گزارشگری مالی شرکت‌ها در دوره‌های رکود تجاری باشد. در نتیجه‌ی این رویه غیرمحافظه‌کارانه، بازدهی‌های منفی در دوران رکود تجاری بیشتر شده و تشدید سیاست‌های انقباضی در این دوران، منافع بیشتری برای تأمین‌کنندگان سرمایه شرکت‌ها را به همراه خواهد داشت. دلیل دیگر این یافته‌ها، به واکنش‌های نامتناسب سرمایه‌گذاران ارتباط دارد. زمانی که آنها در خصوص وضعیت آتی بازار سرمایه با عدم اطمینان روبرو هستند؛ واکنش بیش از اندازه آنها، موجب می‌شود اخبار بد، موجب کاهش شدیدتر و اخبار خوب موجب افزایش کمتر در قیمت سهام در مقایسه با وضعیت‌های مطمئن‌تر می‌شود [۱۶]. در این میان، انگیزه‌های منفعت‌جویانه مدیران، موجب می‌شود که آنها سیاست‌های گزارشگری مالی شرکت را منطبق با انتظارات بازار سرمایه تغییر داده و اطلاعات را به گونه‌ای منتشر کنند که مورد انتظار سرمایه‌گذاران است. در این خصوص، در دوره‌های رکود تجاری، به دلیل آنکه سرمایه‌گذاران، عموماً اخبار خوب را ناشی از گزارشگری جانبدارانه

مدیران شرکت‌های سهامی در جهت جبران تأثیرات رکود تجاری بر ارزش بازار شرکت تلقی می‌کنند، انتشار اخبار خوب درباره شرکت و در قالب سود گزارش شده توسط مدیران، چندان مورد توجه سرمایه‌گذاران قرار نمی‌گیرد. این در حالی است که آنها، اخبار بد را با دید واقع‌بینانه‌تری مورد توجه قرار می‌دهند [۱۶]. مطالعات پیشین نشان می‌دهند که واکنش سرمایه‌گذاران به اخبار بد و اخبار خوب متقارن نبوده و آنها نسبت به اخبار بد در مقایسه با اخبار خوب بیشتر حساس هستند. به عبارتی واکنش سرمایه‌گذاران به اخبار بد بالا می‌باشد و این واکنش نسبت به اخبار خوب در زمان وجود شرایط عدم اطمینان در بازار نزدیک به صفر است. زمانی که سرمایه‌گذاران در خصوص وضعیت آتی بازار سرمایه با عدم اطمینان روبرو هستند؛ اخبار بد، موجب کاهش شدیدتر و اخبار خوب، موجب افزایش کمتر در قیمت سهام و بازده آن در مقایسه با زمانی که آنها نسبت به آینده مطمئن‌تر باشند می‌شود [۲]. همچنین مبانی نظری حاکی از آن است که اخبار خوب و بد منتشره در بازار سرمایه در خصوص شرکت که عامل واکنش سرمایه‌گذاران است و تغییرات بازدهی را شکل می‌دهد؛ لزوماً برگرفته از اطلاعات حسابداری شرکت نیست؛ بلکه ممکن است بخشی یا تمام این اطلاعات از منابعی غیر از اطلاعات منتشره شرکت حاصل شده باشد. واکنش سرمایه‌گذاران به این اطلاعات که در بازده سهام منعکس می‌شود عاری از هرگونه سوگیری‌های مدیران است. نتایج تحلیل آماری نشان داد که احتمالاً در دوره‌های رکود تجاری تمام و یا بخش اعظم اخبار بد منتشر شده در بازار سرمایه، در اطلاعات حسابداری منعکس می‌شود ولی در دوره‌های رونق تجاری، بیشتر این اخبار نادیده گرفته می‌شود که احتمالاً ناشی از خوش‌بینی مدیران به نتایج آتی می‌باشد [۱۵].

نتایج پژوهش حاضر در ارتباط با افزایش سطح محافظه‌کاری حسابداری در دوره‌های رکود تجاری، مطابق با نتایج تحقیق جنکینز و همکاران [۲۱] و احمد و دولمان [۱۱] و آقایی و سمیعی [۲] می‌باشد.

در فرضیه دوم، هدف، بررسی رفتار نامتقارن ویژگی ارتباط ارزشی سود حسابداری در دوره‌های رکود تجاری نسبت به دوره‌های رونق تجاری بود. مقایسه ارتباط ارزشی سود در دو دوره رکود تجاری و رونق تجاری حاکی از آن است که این متغیر در دوره‌های رونق تجاری، به صورت معناداری کمتر از سایر دوره‌ها بوده است. دلیل این یافته، در درجه اول به چشم‌اندازهای متفاوت سرمایه‌گذاران در موقعیت‌های مختلف اقتصادی (رونق یا رکود) و به طبع آن، ترجیح اطلاعاتی آنها در این موقعیت‌ها باز می‌گردد. بدین معنا که در دوره‌های رکود تجاری که عدم اطمینان اطلاعاتی در بازار سرمایه افزایش می‌یابد؛ گزارش‌های مالی حسابرسی شده شرکت‌ها منابع اطلاعاتی با قابلیت اتکای بالا تلقی می‌شوند که سرمایه‌گذاران بیشترین اتکا را به آنها خواهند داشت. در دوره‌های رونق تجاری، عدم اطمینان موجود در بازار به طور قابل ملاحظه‌ای کاهش می‌یابد و سرمایه‌گذاران با اطمینان بیشتری به مبادله می‌پردازند. این امر ناشی از شفافیت نسبی در خصوص چشم‌انداز آتی سرمایه‌های وارد شده به بازار سرمایه است. به نظر می‌رسد؛ در چنین شرایطی، نقش اطلاعات و گزارش‌های مالی شرکت‌ها کم‌رنگ‌تر شده و احتمالاً سرمایه‌گذاران ترجیح می‌دهند به جای تکیه بر اطلاعاتی که بر اساس بهای تمام شده تاریخی و متأثر از

حسابداری تعهدی و سوگیری‌های مدیران است؛ به سایر منابع اطلاعاتی (مبتنی بر ارزش‌های بازار) که در دوره‌های رونق تجاری، عدم اطمینان مرتبط با آن‌ها کمتر نیز شده است تکیه نمایند [۱۶]. نتایج حاصله در خصوص افزایش ارتباط ارزشی سود در دوره‌های رکود تجاری، مطابق با نتایج تحقیق جنکینز و همکاران [۲۱] و آقای و سمیعی [۲] و بر خلاف یافته‌های جانسون [۲۲] است. با توجه به نتایج حاصل از این تحقیق و مشخص شدن تأثیر چرخه‌های تجاری بر ویژگی‌های سود، پیشنهاد می‌شود که سرمایه‌گذاران و تصمیم‌گیرندگان، در مدل‌های تصمیم‌گیری‌شان، عامل اساسی چرخه تجاری را به عنوان یکی از متغیرهای با اهمیت در نظر داشته باشند. در ادبیات حسابداری اعتقاد بر این است که وجود محافظه‌کاری در صورت‌های مالی، بیش از هر گروه دیگری منافع سرمایه‌گذاران و اعتباردهندگان را حفظ می‌کند و لذا اطلاع از وجود محافظه‌کاری می‌تواند تضمین‌خاطری برای این افراد باشد. اما بر اساس یافته‌های این پژوهش، این ویژگی اطلاعات مالی در دوران رونق تجاری رو به کاهش می‌گذارد. در این خصوص، توجه به چرخه‌های تجاری و تشدید نظارت‌ها توسط سهامداران، اعتباردهندگان و حساب‌برسان در دوران رونق تجاری ضروری به نظر می‌رسد.

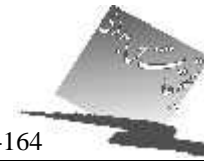
فهرست منابع

۱. آقای، محمدعلی؛ انواری رستمی، علی اصغر؛ احمدیان، وحید، منظری توکلی، قاسم (۱۳۹۲). "رتبه بندی ویژگی های کیفی اطلاعات حسابداری بر اساس دیدگاه تهیه کنندگان، حساب‌برسان و استفاده کنندگان صورت های مالی: کاربرد فرایند تحلیل سلسله مراتبی"، **مطالعات تجربی حسابداری مالی**، ۱۱ (۳۸): ۱-۲۷
۲. آقای، محمدعلی؛ سمیعی تبریزی، کامیار (۱۳۹۰). "بررسی محافظه‌کاری حسابداری و ارتباط ارزشی سود حسابداری در طول چرخه‌های تجاری در شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران"، پایان نامه کارشناسی ارشد، دانشگاه تربیت مدرس.
۳. براداران شرکا، حمید رضا و مطهری، مهدی (۱۳۸۶). "رابطه متغیرهای کلان اقتصادی با متغیرهای عمده حسابداری در ایران"، **مطالعات حسابداری**، شماره ۱، ۲۱-۳۵.
۴. پورحیدری، امید؛ عالی پور، داریوش (۱۳۹۰). "بررسی ارتباط بین داده های حسابداری با چرخه های تجاری در بورس اوراق بهادار تهران"، **پژوهش‌های حسابداری مالی**، ۳ (۲): ۱-۱۶.
۵. حجازی، رضوان، خلیفه سلطانی، سید احمد، رحمانی، زر افشان (۱۳۸۹). "تأثیر متغیرهای رشد اقتصادی و آزادی اقتصادی بر عدم شفافیت سود"، **پژوهش‌های حسابداری مالی**، سال دوم، شماره سوم، ۱-۱۶.
۶. کرمی، غلامرضا، افتخاری، وحید (۱۳۹۲). "بررسی برخی معیارهای کیفیت سود حسابداری در چرخه های تجاری"، **حسابداری و حسابرسی**، ۲۰ (۴)، ۹۳-۱۱۲.

۷. کمیته فنی سازمان حسابرسی (۱۳۸۶). **استانداردهای حسابداری**، تهران: سازمان حسابرسی، نشریه ۱۶۰.
۸. مشایخ، شهناز، هجرانی جمیل، مرضیه (۱۳۹۲). "بررسی رابطه محافظه کاری و محتوای اطلاعات حسابداری در بورس اوراق بهادار تهران"، **تحقیقات حسابداری و حسابرسی**، انجمن حسابداری ایران، ۱۸، ۱-۲۴.
9. Ahmed, A., Billings, B. and R. Morton (2004). "Extreme accruals, earnings quality, and investor mispricing", Working paper Florida State University, pp. 1-50.
10. Ahmed, A & S, Duellman (2007); "Accounting conservatism and board of director characteristics: An empirical examination"; **Journal of Accounting and Economics**; vol.43; pp: 411-437.
11. Ball, R. and L. Shivakumar (2005), "Earnings Quality in U.K. Private Firms: Comparative Loss Recognition Timeliness", **Journal of Accounting and Economics**, Vol. 39, pp: 83-128.
12. Basu, S (1997); "The conservatism principle and the asymmetric timeliness of earnings"; **Journal of Accounting and Economics**; vol. 24; pp: 3-37.
13. Brown, W., H. He and K. Teitel (2006), "Conditional Conservatism and the Value Relevance of Accounting Earnings: An International Study". **European Accounting Review**, Vol. 15, pp: 605- 626.
14. Callen. J. L, Segal. D, Hope. O. K (2010). "The pricing of conservative accounting and the measurement of conservatism at the firm-year level". **Review Account Study**. 15(1). Pp: 145- 178.
15. Choi, Hae mi, (2010), "Changes in Analysts' Incentives under Uncertainty", Working paper. Electronic copy available at: <http://ssrn.com/abstract=1727017>
16. Chordia, T. and Shivakumar, L., (2002), "Momentum, Business Cycle and Time- Varying Expected Returns", **Journal of Finance**, Vol. 57, No. 2, pp. 985- 1019.
17. Clinch, G., Wei (2011)," The Association between Earnings and Returns and Macroeconomic Performance" Online, <http://www.ssrn.com>.
18. Easton, P. and T. S. Harris (1991). "Earnings as an Explanatory Variable for Returns". **Journal of Accounting Research**, 29.
19. Feltham, G.A. and Ohlson, J. A. (1995) "Valuation and Measurement of Business Income". University of California Press.
20. Jenkins D.S., Kane, G.D. and Velury, U. (2009). "Earnings Conservatism and Value Relevance across the Business Cycle". **Journal of Business Finance & Accounting**, 36 (9-10). pp: 1041-1058.
21. Johnson, M. F. (1999). "Business Cycles and the Relation between Security Returns and Earnings". **Review of Accounting Studies**, 4 (2): 93-117.

22. Lara, J., B. Osma and F. Penalva (2009), "The Economic Determinants of Conditional Conservatism", **Journal of Business Finance & Accounting**, Vol. 36, Nos. 3&4 (April/May), pp. 336– 372.
23. Myers S. .1977 ،"Determinants of corporate borrowing". **Journal of Financial Economics**, 5, pp: 147-176.
24. Ohanian. Lee E, Wright. Mark L. J (2007). "Capital Flows and Macroeconomic Performance: Lessons from the Golden Era of International Finance". Online, <http://www.ssrn.com>.
25. Perez- Quiros, G. and Timmermann, A. (2007), "Variations in the mean and volatility of stock returns around turning points of the business cycle". **Forecasting Volatility in the Financial Markets**, (Third Edition), pp. 333- 350
26. Tomy R.E. (2012). "Earnings Persistence over the Business Cycle". Working paper. Stanford University.





Macroeconomic performance impact on the Accounting conservatism and information content of accounting earnings in Tehran Stock Exchange companies

Vahid Ahmadian¹

Ph.D. Student, Tarbiat Modares University (TMU), Tehran, Iran

Hosein Etemadi (PhD)²©

Associate Professor in Accounting, Tarbiat Modares (TMU), Tehran, Iran

Mohamad Ali Aghaei (PhD)³

Associate Professor in Accounting, Tarbiat Modares (TMU), Tehran, Iran

(Received: 7 January 2017; Accepted: 17 May 2017)

Accounting literature suggests that economic conditions in response to good news and bad news related to the company's investors affect and this leads to a change in the behavior of corporate financial reporting. In this study, aspects of the business cycle is taken into consideration and Accounting conservatism the information content of accounting earnings reaction to changes in the business cycle is examined. The sample consists of 145 companies listed in Tehran Stock Exchange for the years 1381 to 1393 are based on weighted average of the total market was divided into periods of boom and bust. The results based on the model, developed by Basu for accounting conservatism and Harris Aston model for the information content of accounting earnings indicate that test the hypothesis that these two variables react to changes in economic conditions. Also during the recession than in boom periods, more accounting conservative had been applied.

Keywords: Accounting Conservatism, Value Relevance of Earnings, Business Cycles.

¹ va.ahmadin@modares.ac.com

² etemadih@gmail.com ©(Corresponding Author)

³ aghaeim@gmail.com