

Investigating the Effect of Conditional Conservatism on Earnings Quality Based on Price Value Relevance and the Earnings Response Coefficients

Mehdi Meshki Miavaghi*

Associate Professor, Finance, Payame Noor University, Rasht, Iran

Roya Mohammadi

M.S in Accounting, Rahborde shomal Higher Education Institute, Rasht, Iran

Abstract

The main purpose of the present study is to investigate the effect of conditional conservatism on earnings quality based on price value relevance and the earnings response coefficients. Accounting reports have information content and conservatism, as a qualitative feature of financial information that, can affect the quality of accounting information and its relevance to stock values. In this research, two different measures, including price value relevance and earnings response coefficients, have been used to assess the quality of earnings. Conservatism is calculated using Khan and Watts' (2009) model. To test the hypotheses, data of companies listed in the stock market is used during 2013 to 2017. The research variables are analyzed using panel data and multivariate regression. The results show that there is positive and significant relationship between conditional conservatism and the earnings response coefficients. The results also indicate that there is a negative relationship between conditional conservatism and relevance to market value, but this relationship is significant only at the 90% confidence level. Accordingly, the results of testing hypotheses are consistent with the view that conservatism reduces the quality of financial reporting.

Key Words: earnings response coefficients, price value relevance, conservatism.

* m_meshki@pnu.ac.ir

پژوهش‌های حسابداری مالی
سال یازدهم، شماره دوم، پیاپی (۴۰)، تابستان ۱۳۹۸
تاریخ وصول: ۱۳۹۸/۰۱/۳۱
تاریخ بازنگری: ۱۳۹۸/۰۴/۲۴
تاریخ پذیرش: ۱۳۹۸/۰۵/۱۲
صص: ۶۱-۷۴

بررسی اثر محافظه‌کاری مشروط بر کیفیت سود مبتنی بر مرتبط‌بودن با ارزش

و ضریب واکنش سود

مهدی مشکی میاوقی^{۱*}، رویا محمدی^{**}

*دانشیار مالی، دانشگاه پیام نور، رشت، ایران

m_meshki@pnu.ac.ir

**کارشناس ارشد حسابداری، موسسه آموزش عالی راهبرد شمال، رشت، ایران

royamohammadi@yahoo.com

چکیده

گزارش‌های حسابداری دارای محتوای اطلاعاتی است و محافظه‌کاری، یکی از ویژگی‌های کیفی اطلاعات مالی است که بر کیفیت اطلاعات حسابداری و مرتبط‌بودن آن با ارزش سهام اثرگذار است. هدف اصلی پژوهش حاضر، بررسی اثر محافظه‌کاری مشروط بر کیفیت سود مبتنی بر مرتبط‌بودن با ارزش و ضریب واکنش سود است. در این پژوهش برای ارزیابی کیفیت سود از دو شاخص مختلف، یعنی مرتبط‌بودن با ارزش سهام و ضریب واکنش سود، استفاده و به‌منظور محاسبه محافظه‌کاری مدل خان و واتس به کار گرفته شد. برای آزمون فرضیه‌ها، از اطلاعات ۲۳۶ شرکت پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار در طی سال‌های ۱۳۹۲ تا ۱۳۹۶ استفاده شد و متغیرهای پژوهش با استفاده از داده‌های تابلویی و رگرسیون چندمتغیره تجزیه و تحلیل شدند. یافته‌ها حاکی از وجود رابطه منفی و معنی‌دار بین محافظه‌کاری شرطی و ضریب واکنش سود است. همچنین نتایج نشان می‌دهند بین محافظه‌کاری شرطی و مرتبط‌بودن با ارزش بازار رابطه منفی وجود دارد؛ اما این رابطه صرفاً در سطح اطمینان ۹۰ درصد معنی‌دار است. بر اساس این، نتایج آزمون فرضیه‌ها منطبق با این دیدگاه‌اند که محافظه‌کاری باعث کاهش کیفیت گزارشگری مالی می‌شود.

واژه‌های کلیدی: ضریب واکنش سود، مرتبط‌بودن با ارزش، محافظه‌کاری

مقدمه

در بازارهای کارای سرمایه انتظار می‌رود کلیه اطلاعات موجود، به سرعت در قیمت اوراق بهادار منعکس شود. در صورتی که پس از انتشار گزارش های مالی قیمت سهام تغییر کند، اطلاعات حسابداری به ارزش سهام مربوط بوده و دارای محتوای اطلاعاتی است. مربوط بودن ارزش اطلاعات حسابداری، یکی از معیارهای سودمندی است که برای سنجش سودمندی اطلاعات حسابداری به کار می‌رود که هدف اولیه گزارشگری مالی است. مرتبط بودن اطلاعات حسابداری با ارزش سهام، حالت عملیاتی شده دو ویژگی مهم و اولیه اطلاعات گزارشگری مالی یعنی مربوط بودن و قابلیت اتکا اطلاعات حسابداری است؛ زیرا ارقام حسابداری تنها زمانی دارای ارزشی مربوطاند که سرمایه‌گذاران، آنها را در ارزیابی های خود از شرکت، مربوط بدانند و در قیمت سهام منعکس کنند. براساس نظر بیور و رایان [۹]، ارزش اطلاعات حسابداری در صورتی مربوط است که با ارزش بازار سهام شرکت همبستگی داشته باشد. در چنین محیطی، شناسایی عوامل مؤثر بر افزایش میزان مربوط بودن ارزش اطلاعات حسابداری در بازار اهمیت زیادی دارد و می‌تواند با بهبود کیفیت سود گزارش شده، به افزایش کارایی بازار و سرعت واکنش آن به اطلاعات منتشر شده منجر شود.

محافظه‌کاری، یکی از اصول محدودکننده حسابداری، بر کیفیت اطلاعات حسابداری و مرتبط بودن آن با ارزش سهام اثرگذار است. محافظه‌کاری شرطی که به معنی شناسایی به موقع تر اخبار بد نسبت به اخبار خوب در رابطه با سود است، ممکن است با محدود کردن آزادی عمل مدیران و ممانعت از رفتارهای فرصت طلبانه و خوش بینانه بیش

از حد در گزارش سود، بسیاری از مشکلات نمایندگی و اثرات منفی وجود عدم تقارن بین بخش‌های مختلف شرکت را کاهش دهد و در نتیجه، به افزایش قابلیت اتکا اطلاعات حسابداری منجر شود. از دیدگاه نظریه نمایندگی که حقوق و مزایای مدیران را به سود گزارش شده مرتبط می‌داند، مدیران انگیزه های قوی برای پنهان کردن اخبار بدی دارند که موجب کم شدن سود می‌شوند؛ بنابراین، می‌توان محافظه کاری را سازوکاری برای کنترل انگیزه‌های مدیران به منظور گزینش بیش از واقع سود تلقی کرد. محافظه کاری همچنین می‌تواند با تسهیل دستیابی تأمین مالی خارجی و کاهش هزینه های تأمین مالی، موجب بهبود سیاست های سرمایه گذاری شرکت می‌شود [۱۰]؛ اما اعمال محافظه کاری می‌تواند به غیر واقعی شدن اطلاعات حسابداری منجر شود و در نتیجه مربوط بودن آن به تصمیم گیری های اقتصادی را کاهش دهد [۳]. بر اساس این و با توجه به وجود دیدگاه های متفاوت در این باره، به نظر می‌رسد انجام پژوهشی ضرورت داشته باشد که نقش محافظه کاری شرطی را در رابطه با مرتبط بودن سود با ارزش بازار سهام و در نهایت کاهش عدم تقارن اطلاعاتی بررسی کند.

با توجه به اهمیت موضوع ارتباط محافظه کاری و کیفیت سود حسابداری، در این پژوهش تلاش شده است اثر محافظه کاری مشروط بر کیفیت اطلاعات حسابداری بررسی شود. وجه تمایز پژوهش حاضر با مطالعات پیشین در این است که در این مطالعه به منظور سنجش کیفیت اطلاعات، هم‌زمان از دو معیار ضریب واکنش سود و مرتبط بودن با ارزش سهام استفاده شده است و هدف، پاسخ به این سؤال است که آیا محافظه کاری شرطی می‌تواند بر ضریب

است. محافظه‌کاری پس‌رویدادی به مفهوم شناسایی به‌موقع‌تر اخبار بد نسبت به اخبار خوب در سود است. باسو برای نخستین‌بار محافظه‌کاری مشروط را به‌منزله جنبه‌ای مهم از محافظه‌کاری مطرح کرد [۱۸]. اعمال قاعده اقل‌بهای تمام‌شده یا خالص ارزش فروش، حذف سرقفلی در نتیجه انجام آزمون کاهش ارزش و شناسایی نامتقارن زیان‌های احتمالی در مقابل سودهای احتمالی از این نوع محافظه‌کاری تلقی می‌شوند.

موضوع مهم در رابطه با محافظه‌کاری، نقشی است که در سودمندی و بهبود کیفیت اطلاعات مالی دارد. بر اساس این، دو دیدگاه متفاوت در رابطه با کارکرد محافظه‌کاری وجود دارد. براساس دیدگاه نخست، محافظه‌کاری نقش اطلاعاتی دارد و به بهبود کیفیت اطلاعات منجر می‌شود. طرفداران این دیدگاه اعتقاد دارند محافظه‌کاری موجب کاهش مدیریت سود، عدم تقارن اطلاعاتی و هزینه‌های نمایندگی می‌شود و بنابراین به بهبود فرایند گزارشگری و تصمیم‌گیری کمک می‌کند [۱۴، ۱۵]؛ اما در مقابل دیدگاه رقیب بیان می‌کند محافظه‌کاری نه‌تنها فاقد محتوای اطلاعاتی است، کیفیت گزارشگری مالی را نیز کاهش می‌دهد و به سوء‌گیری هدف‌مند و تحریف واقعیت‌های اقتصادی و ارائه کمتر از واقع سود منجر می‌شود [۷].

در مفاهیم نظری گزارشگری ایران، از محافظه‌کاری با تعبیر احتیاط یاد شده است که در عین وجود تفاوت‌های این دو واژه در محتوا و عمل (به‌ویژه در رابطه با نحوه برخورد با افزایش یا کاهش ارزش دارایی‌ها)، شاید به دلیل داشتن برخی وجوه مشترک، مفهوم مزبور، یکی از زیر ویژگی‌های کیفی قابلیت اتکای اطلاعات مطرح بوده که به همراه

واکنش سود و نیز مرتبط‌بودن اطلاعات حسابداری اثرگذار باشد و به بهبود کیفیت اطلاعات حسابداری منجر شود.

در ادامه مطالب، مبانی نظری و پیشینه پژوهش، فرضیه‌ها، روش و مدل پژوهش، یافته‌ها شامل آمار توصیفی و استنباطی و نیز نتیجه‌گیری حاصل از پژوهش ارائه شده‌اند.

مبانی نظری و پیشینه پژوهش

محافظه‌کاری، در تعریف رایج آن، برخورد متمایز با شناسایی سودها و زیان‌هاست. این برخورد نامتقارن، ناشی از تأییدپذیری متفاوت برای شناسایی درآمدها و هزینه‌ها است [۲۰] از دیدگاه باسو [۸] محافظه‌کاری عبارت از التزام به دارا بودن درجه بالای تأیید برای شناخت اخبار خوب مانند سودآوری در مقابل اخبار بد مانند زیان‌دهی است. این تعریف بیان‌کننده محافظه‌کاری مشروط است. در پژوهش‌های اخیر، محافظه‌کاری به دو نوع تقسیم شده است: نوع نخست، محافظه‌کاری پیش‌رویدادی است که محافظه‌کاری مستقل از اخبار و محافظه‌کاری غیرشرطی نیز خوانده شده است. محافظه‌کاری پیش‌رویدادی از به‌کارگیری آن دسته از استانداردهای حسابداری ناشی می‌شود که سود را به گونه‌ای مستقل از اخبار اقتصادی جاری و بدون توجه به نوساناتیکاهش می‌دهد که در قیمت بازار دارایی‌ها اتفاق می‌افتد. استفاده از روش Lifo در بحث ارزیابی موجودی‌ها، استفاده از روش‌های نزولی در بحث استهلاک یا شیوه عمل با مخارج تحقیق و توسعه، مصادیقی از اعمال روش مزبور است. نوع دیگر محافظه‌کاری، محافظه‌کاری پس‌رویدادی است که محافظه‌کاری وابسته به اخبار، محافظه‌کاری مشروط و عدم تقارن زمانی سود نیز خوانده شده

می‌شود محافظه‌کاری باعث افزایش ضریب واکنش سود شود. ضریب واکنش سود، بازده غیرمنتظره بازار را در واکنش به اجزای غیرمنتظره سود گزارش شده از شرکتی اندازه‌گیری می‌کند که اوراق بهادار را منتشر کرده است.

بالاچاندران و موهانرام [۷] ارتباط کاهش میزان مربوط بودن اطلاعات حسابداری به ارزش سهام را با افزایش سطح محافظه‌کاری در ایالات متحده بررسی کردند و دریافتند محافظه‌کاری در بازه زمانی بررسی شده، روند افزایشی داشته است؛ در حالی که مربوط بودن اطلاعات حسابداری یا به تعبیری همان محتوای اطلاعاتی متغیرهای حسابداری، روند کاهشی داشته است. با وجود این، آنها نتوانستند شواهد کافی ارائه کنند تا این کاهش و افزایش را به هم مرتبط سازد.

کوزندیس و همکاران [۱۳] در بررسی انجام شده در کشور یونان مبنی بر تأثیر محافظه‌کاری بر مربوط بودن اطلاعات حسابداری با ارزش سهام، به این نتیجه رسیدند که نمی‌توان رابطه خطی میان این دو متغیر برقرار کرد؛ یعنی با افزایش سطح محافظه‌کاری میزان مربوط بودن اطلاعات حسابداری به ارزش سهام ابتدا افزایش می‌یابد و سپس دچار کاهش می‌شود و بر همین اساس بود که آنها نتوانستند ارتباط معنی‌داری را میان این دو متغیر، مستند کنند و فقط تأکید کردند به‌کارگیری سطح مناسب و معقولی از محافظه‌کاری مفید واقع می‌شود.

لافوند و واتس [۱۴] در پژوهشی، نقش اطلاعاتی محافظه‌کاری را بررسی کردند. نتایج پژوهش آنان نشان دادند حسابداری محافظه‌کارانه با دو سازوکار بالقوه، عدم تقارن اطلاعاتی بین سرمایه‌گذاران را از بین می‌برد. نخست، حسابداری محافظه‌کارانه

ویژگی مربوط بودن اطلاعات، به بهبود سودمندی اطلاعات مالی منجر شده و در نهایت این موضوع بر محتوای اطلاعاتی یا به تعبیری بر مرتبط بودن اطلاعات با ارزش بازار سهام تأثیر گذاشته است.

سود در زمره مهم‌ترین اطلاعات حسابداری است که مطالعات وسیعی درباره تأثیر آن بر رفتار قیمت سهام انجام شده است و سودمندی آن از جهات مختلف تأیید شده است. در پژوهش‌های تجربی فراوانی، چگونگی واکنش بازار به انتشار و اعلان سود بررسی شده است؛ اما سؤال این است که چرا بازار به اخبار خوب و بد شرکت‌ها نسبت به برخی شرکت‌های دیگر واکنش بیشتری نشان می‌دهد. در واقع، در رابطه با تعدادی از سودهای غیرمنتظره معین، واکنش بازار برای برخی شرکت‌ها بیشتر است. اسکات [۱۹] در توضیح مطلب، دلایل متعددی از جمله ریسک سیستماتیک، پایداری سود، تداوم روند سوددهی یا زیاندهی، فرصت‌های رشد سرمایه‌گذاری و ساختار سرمایه را مطرح می‌کند. بر اساس این، او اعتقاد دارد شرکت‌هایی دارای ریسک پایین‌تر یا کیفیت سود بالاتر، ضریب واکنش سود بالاتری خواهند داشت. احمد و دولمن [۶] بیان می‌کنند محافظه‌کاری سبب افزایش رتبه اعتباری شرکت می‌شود و ریسک اطلاعاتی مربوط به شرکت را کاهش می‌دهد. به این ترتیب، با کاهش یافتن ریسک اطلاعاتی شرکت، سرمایه‌گذاران اعتماد بیشتری به اطلاعات شرکت می‌کنند و در برابر اطلاعات افشاشده آن، از جمله اعلان سود، واکنش بیشتری نشان می‌دهند؛ بنابراین، در این حالت انتظار می‌رود سود خالص بتواند بخش چشمگیری از تغییرات قیمت بازار سهام را توضیح دهد (مربوط بودن سود با قیمت بازار سهام). به شیوه‌ای مشابه پیش‌بینی

بدیعی و همکاران [۱] در بررسی رابطه بین محافظه‌کاری حسابداری و کیفیت سود، رابطه آماری معنی‌داری را بین شاخص محافظه‌کاری باسو و کیفیت سود مشاهده نکردند؛ اما نتایج نشان دادند بین شاخص محافظه‌کاری مبتنی بر مدل بال و شیواکومار و کیفیت سود، رابطه منفی و معنی‌داری وجود دارد.

رحمانی و همکاران [۲]، رابطه بین محافظ‌کاری و محتوای اطلاعاتی اقلام صورت‌های مالی را بررسی کردند. یافته‌های پژوهش نشان می‌دهند سود خالص شرکت‌ها به‌طور کلی محافظه‌کارانه است و این محافظه‌کاری از محتوای اطلاعاتی سود خالص می‌کاهد. همچنین به‌کارگیری ویژگی محافظه‌کاری در تهیه اطلاعات حسابداری، به کسب بازده بیشتر برای سرمایه‌گذاران منجر نمی‌شود.

صالحی [۳] تأثیر محافظه‌کاری شرطی و غیرشرطی را بر کیفیت سود حسابداری بررسی کرد. در پژوهش مزبور به‌ترتیب از معیارهای عدم‌تقارن زمانی باسو و نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام برای سنجش محافظه‌کاری شرطی و غیرشرطی و از نسبت جریان نقد عملیاتی به سود خالص به منظور اندازه‌گیری کیفیت سود استفاده شد. نتایج پژوهش نشان دادند محافظه‌کاری شرطی بر کیفیت سود تأثیر نداشته است؛ در حالی که محافظه‌کاری غیرشرطی دارای رابطه مثبت با کیفیت سود است.

کردستانی و ایرانشاهی [۳] در بررسی اثر محافظه‌کاری بر مربوط‌بودن ارزش سهام، مشاهده کردند میزان مربوط‌بودن اطلاعات حسابداری در شرکت‌های با درجه محافظه‌کاری بالا و پایین تفاوت معنی‌دار با هم ندارد؛ اما آنها با انجام آزمون‌های اضافی به این نتیجه تعدیل‌شده دست یافتند که

اطلاعاتی را برای سرمایه‌گذاران، تهیه و ارائه می‌کند که نسبتاً از قطعیت معقول و پذیرفتنی برخوردار است و همچنین، وجود استانداردهایی مبنی بر الزام به تأییدپذیری کمتر برای شناسایی زیان‌ها، می‌تواند موجب اطلاعاتی شود که در حالت عادی، مدیران تمایلی به افشای آن ندارند [۵].

لارا و همکاران [۱۵] نشان دادند محافظه‌کاری باعث کاهش عدم‌تقارن اطلاعاتی و کاهش هزینه سرمایه شرکت می‌شود. سرمایه‌گذاران به کمک محافظه‌کاری بین پروژه‌های سرمایه‌گذاری خوب و بد تمایز قائل می‌شوند و به تبع آن، مشکلات آتی کاهش می‌یابند. محافظه‌کاری به مدیران اجازه نمی‌دهد در گزارش‌های مالی از عملکرد واقعی شرکت منحرف شوند یا هزینه‌های سنگینی را به دلیل دستکاری سود به شرکت تحمیل کنند.

لای ایمو و تانزانیا [۱۶] در بررسی انجام شده در بازار سرمایه هند مبنی بر اثر محافظه‌کاری شرطی بر کیفیت سود، به این نتیجه رسیدند که محافظه‌کاری فاقد هر گونه اثر بر کیفیت سود است؛ اما بر قیمت بازار سهام تأثیرگذار است.

ماشوکا و ابوهوموس [۱۷] در انجام شده در بورس اوراق بهادار اردن مبنی بر بررسی اثر محافظه‌کاری بر کیفیت سود، به این نتیجه رسیدند که با افزایش سطوح سرمایه‌گذاری و نسبت مالکیت نهادی، بر میزان محافظه‌کاری افزوده می‌شود و کیفیت سود به همان نسبت کاهش می‌یابد.

ویلم و امانویل [۲۱] در مطالعه‌ای با نام «رابطه محافظه‌کاری مشروط و کیفیت گزارشگری مالی» اقدام اثر محافظه‌کاری مشروط را بر کیفیت سود مطالعه کردند. نتایج نشان دادند محافظه‌کاری حسابداری با مرتبط‌بودن با ارزش و ضریب واکنش سود رابطه معنی‌داری دارد.

شرکت‌های با درجهٔ محافظه‌کاری متوسط و بالا، اطلاعات مربوطتری را ارائه می‌کنند.

مهدوی و همکاران [۵] در پژوهشی با نام «بررسی رابطهٔ بین محافظه‌کاری حسابداری و ضریب واکنش سود» به این نتیجه رسیدند که ضریب واکنش سود مثبت است و بازار نسبت به سود غیرمنتظره واکنش نشان می‌دهد؛ اما بین محافظه‌کاری و ضریب واکنش سود رابطهٔ منفی وجود دارد.

فرضیه‌های پژوهش

همان‌گونه که پیش‌تر اشاره شد در مبانی نظری و پیشینهٔ پژوهش، دربارهٔ رابطهٔ بین محافظه‌کاری و کیفیت سود و اصولاً اینکه آیا محافظه‌کاری دارای محتوای اطلاعاتی هست یا خیر، نظر واحدی وجود ندارد. عمدتاً این اعتقاد مطرح است که محافظه‌کاری شاید بتواند قابلیت اتکای اطلاعات را بهبود ببخشد؛ اما احتمالاً مربوط بودن اطلاعات به تصمیم‌گیری را کاهش خواهد داد. با توجه به اینکه سودمندی اطلاعات و در نتیجه، محتوای اطلاعاتی متغیرهای حسابداری بر اساس تلفیق هر دو خصیصهٔ قابلیت اتکا و مربوط بودن، ارزیابی می‌شود؛ بنابراین به‌منظور آزمون اثر محتوای اطلاعاتی متغیرهای حسابداری بر ارزش بازار سهام، از معیارهای ارزیابی کیفیت سود مبتنی بر ارزش بازار استفاده شده است. بر اساس این، فرضیه‌های پژوهش با توجه به دو معیار مرتبط بودن با ارزش بازار سهام و ضریب واکنش سود به شرح زیر تدوین شده‌اند:

فرضیهٔ اول: بین محافظه‌کاری مشروط و کیفیت سود مبتنی بر مرتبط‌بودن با ارزش رابطهٔ معناداری وجود دارد.

فرضیهٔ دوم: بین محافظه‌کاری مشروط و کیفیت سود مبتنی بر ضریب واکنش سود رابطهٔ معناداری وجود دارد

روش پژوهش

پژوهش حاضر، از لحاظ ماهیت و روش پژوهش، توصیفی - همبستگی و از لحاظ هدف، کاربردی است. برای آزمون فرضیه‌های پژوهش، از تحلیل رگرسیون با داده‌های ترکیبی استفاده شده است. برای جمع‌آوری اطلاعات لازم درخصوص مبانی نظری و پیشینهٔ تحقیق از روش کتابخانه‌ای و برای جمع‌آوری داده‌های مرتبط با متغیرهای پژوهش از گزارش‌های مالی حسابرسی شده استفاده شده است. همچنین تجزیه و تحلیل داده‌ها و آزمون فرضیه به کمک نرم افزار ایویوز انجام شده است. جامعه آماری این پژوهش شامل کلیهٔ شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران در بازه زمانی ۱۳۹۲ تا ۱۳۹۶ است. از بین اعضای جامعه تعدادی از شرکت‌های دارای شرایط زیر، به روش نمونه‌گیری هدفمند انتخاب شده‌اند.

۱. به‌منظور مقایسه پذیر بودن اطلاعات، پایان دورهٔ مالی آنها منتهی به ۲۹ اسفند باشد.

۲. شرکت‌ها جزو شرکت‌های واسطه‌گری مالی (بانک‌ها، بیمه‌ها، سرمایه‌گذاری‌ها و لیزینگ) نباشند. (علت مستثنی کردن شرکت‌های مزبور از لیست شرکت‌های نمونه، تفاوت در ساختار سرمایه، اهرم مالی و نوع فعالیت این دسته از شرکت‌ها با سایر شرکت‌های نمونه است. این موضوع به بهبود قابلیت مقایسهٔ نتایج و تعمیم‌پذیری آن کمک می‌کند).

۳. حقوق صاحبان سهام شرکت‌ها منفی نباشد.

۴. اطلاعات مالی شرکت در دورهٔ مطالعه شده دردسترس باشد و تغییر سال مالی نداشته باشد.

اولسن [۱۲] موسوم به مدل مبتنی بر قیمت بازار سهام استفاده شده است:

$$p_j = \alpha_0 + \beta_1 EPS_j + \beta_2 BVPS_j + e_j \quad (۳)$$

در رابطه یادشده، اثر سود هر سهم (EPS) و ارزش دفتری هر سهم (BVPS) به‌عنوان متغیرهای مستقل بر قیمت بازار سهام (P) بررسی می‌شود. معیار استفاده‌شده برای سنجش مربوط بودن، ضریب تعیین تعدیل شده که در این پژوهش محاسبه آن با استفاده از رگرسیون غلتان انجام شده است.

ضریب واکنش سود. بازده غیرمنتظره سهام را در واکنش به اجزای غیرمنتظره سود گزارش‌شده شرکتی اندازه‌گیری می‌کند که اوراق بهادار را منتشر کرده است [۱۲]. به عبارت دیگر، ضریب واکنش سود، حساسیت بازار به اعلان سود را به‌وسیله ضریب شیب رگرسیون بین بازده‌های غیرعادی و سودهای غیرمنتظره اندازه‌گیری می‌کند و معیاری برای ارزیابی محتوای اطلاعاتی سود است. در این پژوهش، ضریب واکنش سود براساس تعریف ارائه‌شده کوتاری [۱۲] محاسبه شده است:

$$AR_{it} = \alpha_1 + \alpha_2 UE_{it} + \varepsilon_{it} \quad (۴)$$

ضریب سود غیرعادی با استفاده از تکنیک Roll رگرسیون غلتان برای هر سال شرکت محاسبه شد. هر چه میزان ضریب سود غیرعادی (α_2) بیشتر باشد، سود رابطه قوی تری با ارزش سهام خواهد داشت. در این پژوهش، بازده غیرعادی از تفاوت بازده تاریخی سهام (R_{it}) و بازده بازار (R_m) محاسبه شده است:

$$AR_{it} = R_{it} - R_m \quad (۵)$$

در رابطه یادشده، مبنای محاسبه بازده بازار، شاخص کل بوده است. همچنین سود غیرعادی نشان دهنده تفاضل EPS سال جاری با EPS سال قبل است

۵. معاملات سهام در طی دوره پژوهش وقفه معاملاتی بیش از شش ماه نداشته باشد.

در نتیجه با اعمال شرایط یادشده از بین شرکت های بزرگی، تعداد ۲۳۶ شرکت در طی دوره ۵ ساله پژوهش به‌عنوان نمونه انتخاب شدند.

مدل پژوهش

برای آزمون فرضیه اول و دوم پژوهش، به تبعیت از ویلم و امانویل [۲۱] به‌ترتیب از مدل‌های زیر استفاده شده است:

$$VR_{it} = \beta_0 + \beta_1 c - score + \beta_2 size + \beta_3 lev + e_{it} \quad (۱)$$

$$ERC = \beta_0 + \beta_1 c - score + \beta_2 size + \beta_3 lev + e_{it} \quad (۲)$$

که در آن:

VR: مرتبطبودن با ارزش (متغیر وابسته).

ERC: ضریب واکنش سود (متغیر وابسته).

c-score: محافظه‌کاری مشروط (متغیر مستقل).

Size: اندازه شرکت (متغیر کنترلی) - محاسبه‌شده بر حسب لگاریتم طبیعی ارزش بازار سهام.

Lev = اهرم مالی بازار (متغیر کنترلی) - محاسبه‌شده بر حسب نسبت بدهی به ارزش بازار سهام.

ε_{it} : خطای باقی‌مانده

براساس مطالعات دالی وال، لی و فارگر (۱۹۹۱) و بیلینگر (۱۹۹۹)، شرکت‌هایی با وام سنگین‌تر و اهرم مالی بالاتر، دارای ضریب واکنش کم‌ترند. همچنین مطالعات نشان می‌دهند هر اندازه سود حسابداری دارای توان آگاهی‌دهندگی قیمت کمتری باشد، ضریب واکنش سود نیز پایین‌تر خواهد بود. برخی پژوهشگران اعتقاد دارند می‌توان اندازه شرکت را به‌منزله جایگزین توان آگاهی‌دهندگی قیمت استفاده کرد [۱۹].

مرتبطبودن با ارزش. برای سنجش مرتبطبودن با ارزش هر سهم گزارش‌شده از مدل ارائه‌شده

$$Cscore_{i,t} = \beta_3 = \delta_1 + \delta_2 Size_{i,t} + \delta_3 MB_{i,t} + \delta_4 Lev_{i,t} \quad (9)$$

که در آن، $Size_{i,t}$ ، اندازه شرکت (محاسبه شده بر حسب لگاریتم طبیعی ارزش بازار سهام؛ $MB_{i,t}$ ، نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام؛ $Lev_{i,t}$ ، اهرم مالی بازار (نسبت بدهی به ارزش بازار سهام)؛ $C-score_{i,t}$ ، معیار به‌هنگام بودن تفاضلی اخبار بد نسبت به اخبار خوب (معیار محافظه‌کاری شرطی سال - شرکت) و $G-score_{i,t}$ ، معیار به‌هنگام بودن اخبار خوب است. اگر رابطه (۸) و (۹) در مدل (۷) جای‌گذاری شود، رابطه (۱۰) حاصل می‌شود:

$$X_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 D_{i,t} + R_{i,t} (\gamma_1 + \gamma_2 Size_{i,t} + \gamma_3 MB_{i,t} + \gamma_4 Lev_{i,t}) + D_{i,t} * R_{i,t} (\delta_1 + \delta_2 Size_{i,t} + \delta_3 MB_{i,t} + \delta_4 Lev_{i,t}) + (\mu_1 Size_{i,t} + \mu_2 MB_{i,t} + \mu_3 Lev_{i,t} + \mu_4 D_{i,t} * Size_{i,t} + \mu_5 D_{i,t} * MB_{i,t} + \mu_6 D_{i,t} * Lev_{i,t}) + \varepsilon_{i,t} \quad (10)$$

خان و واتس [۱۱] بیان کردند افزودن ترکیبی از متغیرهای کنترلی (به شرح پراپرتی‌های معادله) به معادله باسو [۸] لازم است. جملات داخل پراپرتی حاصل ضرب متغیرهای خصوصیات شرکت در متغیر کیفی کنترل‌کننده بازده (D) و نشان‌دهنده اثر متقابل بین بازده و خصوصیات شرکت است و از نظر خان و واتس، افزودن این ترکیب به معادله باسو سبب می‌شود خصوصیات شرکتی هم جداگانه کنترل شود. برای اندازه‌گیری محافظه‌کاری شرطی، لازم است مدل (۱۰) به شکل مقطعی سالانه تخمین زده و ضرایب سیگما برآورد شود. با توجه به اینکه این ضرایب از رگرسیون مقطعی سالانه تخمین زده می‌شود، بین تمامی شرکت‌ها در طول هر دوره بررسی شده یکسان است. به عبارت دیگر، برای هر سال، مقادیر ثابتی برای δ_u (از ۱ تا ۴) به دست آمده است که باید برای محاسبه اندازه محافظه‌کاری شرطی سال شرکت، در مدل (۹) جای‌گذاری شوند. هر چه قدر مقدار C-Score شرکتی بالاتر باشد، میزان

که بر حسب قیمت بازار هر سهم (MPS) استاندارد شده است [۴]:

$$UE = \frac{EPS_t - EPS_{t-1}}{MPS_t} \quad (6)$$

محافظه‌کاری. در این پژوهش برای اندازه‌گیری محافظه‌کاری مشروط (متغیر مستقل پژوهش) از مدل خان و واتس [۱۱] استفاده شده است. به‌منظور محاسبه محافظه‌کاری، خان و واتس به تکمیل مدلی پرداختند که باسو [۸] ارائه کرده بود. مدل ارائه‌شده باسو به این شرح است:

$$X_{it} = \beta_0 + \beta_1 D_{i,t} + \beta_2 R_{i,t} + \beta_3 D_{i,t} * R_{i,t} + \varepsilon_{i,t} \quad (7)$$

در مدل (۷)، X_{it} نسبت سود هر سهم به قیمت بازار هر سهم، $R_{i,t}$: بازده سالانه سهام شرکت و $D_{i,t}$: متغیر ساختگی است و برای شرکت‌هایی با بازده منفی، ارزش یک و برای سایر شرکت‌ها صفر است. در رابطه رگرسیونی مشاهده‌شده، β_2 واکنش سود نسبت به بازده‌های مثبت (اخبار خوب) و $(\beta_2 + \beta_3)$ واکنش سود نسبت به بازده‌های منفی (اخبار بد) است. در صورتی که $\beta_3 > 0$ باشد، محافظه‌کاری وجود دارد. باسو β_3 را معیار عدم تقارن زمانی سود نامید و آن را معیار محافظه‌کاری تلقی کرد. خان و واتس (۲۰۰۹) بر پایه مدل باسو [۸]، متغیرهای معرف خصوصیات شرکت مرتبط با محافظه‌کاری را برای اندازه‌گیری میزان محافظه‌کاری به کار بردند. آنها فرض کردند زمان‌بندی اخبار خوب هر سال (G-Score) و زمان بندی تفاضلی اخبار بد هر سال (C-Score) توابع خطی از ویژگی‌های شرکتی یعنی اندازه، نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری و اهرم است. بر اساس این، آنان ضرایب β_2 و β_3 را بسط دادند و هر کدام را به‌صورت تابع خطی از سه ویژگی یادشده تعریف کردند. معادلات ارائه‌شده خان و واتس [۱۱] به شرح زیرند:

$$Gscore_{i,t} = \beta_2 = \gamma_1 + \gamma_2 Size_{i,t} + \gamma_3 MB_{i,t} + \gamma_4 Lev_{i,t} \quad (8)$$

محافظه‌کاری شرکت در گزارشگری سال مربوطه بیشتر است.

بررسی است. میانگین متغیر مرتبط بودن با ارزش سهام (VR) در حدود ۵۲ درصد محاسبه شده است و این نشان می‌دهد متغیرهای سود هر سهم و ارزش دفتری هر سهم در مجموع توان تبیین ۵۲ درصد از تغییرات قیمت بازار سهام را داراست. همچنین در رابطه با متغیر مزبور، ضریب اثرگذاری عوامل سود و ارزش دفتری هر سهم در رابطه با ۵۰ درصد شرکت‌های نمونه کمتر از ۴۵ درصد است.

یافته‌های پژوهش

آمار توصیفی متغیرهای پژوهش

نگاره (۱) آمار توصیفی مربوط به متغیرهای پژوهش را نشان می‌دهد که بیان‌کننده پارامترهای توصیفی برای متغیرهای پژوهش است. در رابطه با نتایج آمار توصیفی، برخی از نکات مهم درخور

نگاره ۱- آمار توصیفی متغیرهای پژوهش (مدل‌های اصلی و فرعی)

متغیر	نماد	مینیم	میانگین	میانه	ماکسیمم	انحراف معیار
بازده سهام	R	-۰/۲۹۸	۰/۲۶۲	۰/۱۸۱	۰/۸۹۴	۰/۳۴۵
بازده غیرعادی	AR	-۰/۱۷۷	۰/۰۹۲	۰/۰۵۸	۰/۴۲۰	۰/۱۶۵
سود هر سهم	EPS	-۲۲۴/۱۸۰	۶۷۵/۴۰۹	۴۱۸/۰۱۲	۲۳۳۶/۱۰۰	۸۰۱/۲۵۰
سود غیرمنتظره	UE	-۰/۶۷۱	-۰/۱۰۷	-۰/۱۲۰	۰/۵۴۰	۰/۲۳۷
محافظه‌کاری	C_Score	-۰/۳۶۸	۰/۲۴۲	۰/۱۹۷	۰/۸۷۹	۰/۲۹۵
مرتبط‌بودن با ارزش سهام	VR	۰/۲۱۸	۰/۵۲۲	۰/۴۵۱	۰/۷۱۹	۰/۳۴۱
ضریب واکنش سود	ERC	۰/۲۵۴	۰/۴۶۲	۰/۳۹۲	۱/۶۲۹	۰/۲۳۷
اندازه	SIZE	۸۸۲۰	۱۳/۹۲۰	۱۳/۷۵۰	۱۶/۵۴۰	۱/۴۴۳
اهرم مالی	LEV	۰/۳۷۲	۰/۵۹۳	۰/۴۸۰	۰/۸۲۳	۰/۲۰۳
ارزش بازار به ارزش دفتری	MB	۰/۵۹۳	۱/۸۷۹	۱/۵۹۶	۴/۸۶۱	۱/۳۴۳
ارزش بازار هر سهم	P	۱۰۴۹	۵۸۵۰	۴۹۵۷	۱۵۲۸۷	۸۷۲
ارزش دفتری هر سهم	BVPS	۱۱۲۴	۱۷۸۲	۲۳۴۱	۳۲۶۲	۹۵۶

شرح نگاره ۴ و ۵)، استفاده از روش داده‌های پانلی و اثرات ثابت را برای هر دو مدل تأیید کردند.

بررسی مفروضات کلاسیک. قبل از ارائه نتایج یافته‌ها لازم است فروض کلاسیک رگرسیون به شرح زیر بررسی شوند.

آزمون عدم وجود خودهمبستگی. به منظور بررسی استقلال خطاها از یکدیگر از آزمون ولدریج استفاده شده است که نتایج مربوط به آن (به شرح نگاره ۴ و ۵) نشان می‌دهند سطح معنی‌داری بیشتر از ۵ درصد بوده است و بر اساس این، فرضیه صفر مبنی بر نبود وجود همبستگی تأیید می‌شود.

میانگین ضریب واکنش سود (به‌عنوان دومین معیار استفاده‌شده برای ارزیابی کیفیت سود) معادل ۴۶ درصد است که نشان می‌دهد به‌ازای هر واحد افزایش در سودهای غیرعادی، افزایشی معادل ۴۶ صدم واحد در بازده غیرعادی ایجاد می‌شود.

آزمون‌های مربوط به انتخاب مدل تخمین. برای انتخاب بین دو مدل رگرسیون تلفیقی و مدل اثرات ثابت از آزمون چاو و به‌منظور انتخاب بین دو مدل اثرات تصادفی و مدل اثرات ثابت، از آزمون هاسمن استفاده شده است. نتایج آزمون‌های انجام‌شده (به

فرض صفر مبنی بر همسانی واریانس‌ها و فرض مخالف آن ناهمسانی واریانس‌ها در نظر گرفته می‌شود. نتایج مندرج در جداول آزمون فرضیه‌ها (به شرح نگاره ۵ و ۵)، با توجه به سطح معنی‌داری کمتر از ۵ درصد، نشان از ناهمسانی واریانس دارد که برای رفع آن از روش حداقل مربعات تعمیم‌یافته برآوردی (EGLS) استفاده شده است.

آزمون مانایی متغیرها. به منظور اطمینان از نتایج پژوهش و ساختگی نبودن روابط موجود در رگرسیون و معنی‌دار بودن متغیرها، اقدام به انجام آزمون مانایی و محاسبه ریشه واحد متغیرهای پژوهش شد (نگاره ۲).

آزمون هم خطی متغیرهای پژوهش. برای بررسی وجود داشتن یا نداشتن هم خطی میان متغیرهای توضیحی پژوهش از عامل تورم واریانس استفاده شده است که با توجه به نتایج به دست آمده (به شرح نگاره ۴ و ۵) عامل مزبور کمتر از ده بود؛ بنابراین بین متغیرهای توضیحی هم خطی شدید وجود ندارد.

آزمون ناهمسانی واریانس. در این پژوهش به منظور بررسی همسانی واریانس‌ها در داده‌های ترکیبی از آزمون والد تعدیل شده استفاده شده است. به دلیل دردسترس نبودن آزمون مزبور در ایوبوز، از نرم‌افزار استاتا برای انجام آن استفاده شد. در آزمون مزبور،

نگاره ۲- نتایج آزمون ریشه واحد متغیرهای مدل اصلی پژوهش

آزمون متغیر	لوین، لین و چو	احتمال
محافظة کاری	-۲۲۳/۸۱۵	۰/۰۰۰
مرتبط بودن	-۵۸/۹۴۸	۰/۰۰۰
ضریب واکنش	-۳۸/۸۰۱	۰/۰۰۰
اندازه	-۲۰/۳۷۲	۰/۰۰۰
اهرم مالی	-۳۸/۲۰۰	۰/۰۰۰

وجود متغیرهای غیرمانا در مدل‌های رگرسیونی باعث می‌شود آزمون‌های تی‌استیودنت و فیشر اعتبار لازم را نداشته باشد. به منظور بررسی مانایی متغیرها از آزمون لوین، لین، چو استفاده شده است. نتایج آزمون مانایی نشان می‌دهند متغیرهای پژوهش در سطح ۵ درصد مانا بوده است و در نتیجه، فرضیه صفر مبنی بر ریشه واحد داشتن متغیرها پذیرفته نمی‌شود.

شود. برای اندازه‌گیری محافظه‌کاری شرطی، از رگرسیون مقطعی سالانه (مدل ۱۰) استفاده می‌شود تا ضرایب ثابت سیگما (به شرح نگاره ۳) به‌ازای هر سال استخراج شود. سپس ضرایب (δ) هر شرکت در هر سال مقدار (C-Score) یا همان اندازه محافظه‌کاری شرطی به دست آید. معیار C-Score بالاتر، بیان‌کننده محافظه‌کاری شرطی بیشتر است.

وجود متغیرهای غیرمانا در مدل‌های رگرسیونی باعث می‌شود آزمون‌های تی‌استیودنت و فیشر اعتبار لازم را نداشته باشد. به منظور بررسی مانایی متغیرها از آزمون لوین، لین، چو استفاده شده است. نتایج آزمون مانایی نشان می‌دهند متغیرهای پژوهش در سطح ۵ درصد مانا بوده است و در نتیجه، فرضیه صفر مبنی بر ریشه واحد داشتن متغیرها پذیرفته نمی‌شود.

به منظور آزمون فرضیه‌ها لازم است ابتدا متغیر محافظه‌کاری شرطی (به‌عنوان متغیر مستقل) محاسبه

نگاره ۳- ضرایب سیگما (δ) حاصل از تخمین مدل رگرسیونی (۱۰)

مقادیر ثابت	۱۳۹۲	۱۳۹۳	۱۳۹۴	۱۳۹۵	۱۳۹۶
δ_1	۰/۰۸۱۹	-۰/۰۱۹۶	-۰/۰۴۴۷	۰/۰۶۰۶	-۰/۰۱۲۷
δ_2	-۰/۰۲۸۳	۰/۰۲۹۴	۰/۰۴۹۷	۰/۰۱۶۸	۰/۰۷۰۲
δ_3	۰/۰۱۲۷	-۰/۰۰۳۱	۰/۰۳۷۵	-۰/۰۰۵۲	-۰/۰۰۱۷
δ_4	۰/۰۰۲۵	۰/۰۷۶۵	-۰/۰۰۴۵	۰/۰۰۳۵	-۰/۰۰۳۹

برآورد ضرایب مدل‌های اصلی پژوهش

آزمون فرضیه اول

فرضیه اول پژوهش بیان می‌کند بین محافظه‌کاری مشروط و کیفیت سود مبتنی بر مرتبط‌بودن با ارزش، رابطه معنی‌داری وجود دارد.

نتایج آزمون فرضیه یادشده و ضرایب برآوردی متغیرهای مدل اول در نگاره (۴) ارائه شده‌اند. در نگاره مزبور معنی‌داری آماره فیشور، بیان‌کننده معنی‌داری کلی مدل بوده است و مقدار ضریب تعیین تعدیل‌شده نشان می‌دهد ۲۶ درصد تغییرات متغیر وابسته (مرتبط بودن با ارزش) با متغیرهای توضیحی، تبیین شده است. به‌منظور بررسی استقلال خطاها از یکدیگر از آزمون ولدریج استفاده شده است که نتایج مربوط به آن نشان می‌دهند سطح معنی‌داری، بیشتر از ۵ درصد بوده است و بر اساس این، فرضیه صفر مبنی بر نبود وجود همبستگی تأیید می‌شود. همچنین مقادیر آماره تورم واریانس حاکی از وجودنداشتن مشکل هم‌خطی در بین متغیرهای توضیحی مدل دارد.

نتایج حاصل از آزمون فرضیه اول نشان می‌دهند ضریب متغیر مستقل محافظه‌کاری منفی بوده است؛ اما فقط در سطح اطمینان ۹۰ درصد معنی‌دار است. بنابراین با سطح خطای حداکثر ده درصد ادعا می‌شود افزایش محافظه‌کاری می‌تواند باعث کاهش کیفیت سود مبتنی بر مرتبط بودن با ارزش شود؛ اما با توجه به اینکه حداکثر سطح خطای پذیرفته‌شده در این پژوهش ۵ درصد است، فرضیه اول تأیید نمی‌شود. با توجه به نتایج مندرج در نگاره (۴)، سطح معنی‌داری محاسبه شده برای متغیرهای کنترلی اهرم مالی (LEV) و اندازه (Size) کوچک‌تر از ۰/۰۵ و ضرایب برآوردشده آن متغیرها به ترتیب منفی و مثبت است؛ در نتیجه، ادعا می‌شود افزایش اهرم مالی یا به عبارتی افزایش بدهی‌های شرکت موجب کاهش کیفیت سود مبتنی بر مرتبط بودن ارزش و نیز بزرگی و اندازه شرکت‌ها باعث بهبود ویژگی مرتبط بودن سود می‌شود.

نگاره ۴- نتایج آزمون فرضیه اول

Model 1: $VR_{it} = \beta_0 + \beta_1c - score + \beta_2size + \beta_3lev + e_{it}$					
متغیر	ضریب برآورد شده	آماره t	P-value	عامل تورم واریانس	
ضریب ثابت	۰/۰۹۸	۶/۹۱۰	۰/۰۰۰	۰/۰۰۰	C
محافظه‌کاری مشروط	-۰/۱۴۵	-۱/۸۳۶	۰/۰۶۷	۱/۵۸۱	C_Score
اندازه	۰/۲۷۸	۲/۰۷۹	۰/۰۳۸	۱/۸۹۰	Size
اهرم مالی	-۰/۰۵۲	-۲/۲۱۶	۰/۰۲۷	۱/۶۷۳	Lev
احتمال F آماره		۹۵/۰۶۰ (۰/۰۰۰)	ضریب تعیین تعدیل‌شده	۰/۲۶۱	
آماره ولدریج (معنی‌داری)		۱/۰۵۵ (۰/۱۸۰)	آماره چاو (معناداری)	۰/۰۰۰	
ناهمسانی واریانس (احتمال) - آزمون والد		۶/۳ (۰/۰۰۰)	آماره هاسمن (معناداری)	۰/۰۰۰	
منبع: یافته‌های پژوهش					

در آزمون فرضیه دوم

فرضیه دوم پژوهش بیان می‌کند بین محافظه کاری مشروط و کیفیت سود مبتنی بر ضریب واکنش سود پذیرفته می‌شود. نتیجه یادشده مهر تأییدی است بر این ادعا که محافظه کاری به غیرواقعی شدن اطلاعات حسابداری منجر می‌شود و در نتیجه، اعمال آن موجب می‌شود بازار نسبت به سودهای اعلام شده شرکت‌هایی تبعیت‌کننده از سیاست‌های محافظه کارانه بیشتر، واکنش کمتری نشان دهد.

نتایج آزمون فرضیه یادشده و ضرایب برآوردی متغیرهای مدل دوم در نگاره (۵) ارائه شده‌اند. در نگاره مزبور سطح معنی‌داری آماره فیشر، بیان‌کننده معنی‌داری کلی مدل بوده است و مقدار ضریب تعیین تعدیل شده نشان می‌دهد ۳۴ درصد تغییرات متغیر وابسته (ضریب واکنش سود) با متغیرهای توضیحی، تبیین شده است.

نتایج حاکی از آن است که ضریب متغیر مستقل محافظه کاری منفی بوده و در سطح اطمینان ۹۹ درصد معنی‌دار است. این موضوع نشان می‌دهد اعمال سیاست‌های محافظه کارانه به کاهش کیفیت سود مبتنی بر ضریب واکنش سود منجر می‌شود؛ در نتیجه فرضیه دوم پژوهش مبنی بر وجود ارتباط

با توجه به نتایج نشان داده شده، سطح معنی‌داری محاسبه شده برای متغیرهای کنترل اهرم مالی (LEV) و اندازه (Size) همانند مدل قبلی کوچک تر از ۰/۰۵ و ضرایب برآورد شده متغیر اهرم مالی منفی و ضریب متغیر اندازه مثبت است؛ در نتیجه، ادعا می‌شود افزایش بدهی شرکت‌ها موجب کاهش کیفیت سود و بزرگی و اندازه شرکت‌ها باعث افزایش کیفیت سود و ضریب واکنش سود می‌شود.

نتایج حاکی از آن است که ضریب متغیر مستقل محافظه کاری منفی بوده و در سطح اطمینان ۹۹ درصد معنی‌دار است. این موضوع نشان می‌دهد اعمال سیاست‌های محافظه کارانه به کاهش کیفیت سود مبتنی بر ضریب واکنش سود منجر می‌شود؛ در نتیجه فرضیه دوم پژوهش مبنی بر وجود ارتباط

نتایج حاکی از آن است که ضریب متغیر مستقل محافظه کاری منفی بوده و در سطح اطمینان ۹۹ درصد معنی‌دار است. این موضوع نشان می‌دهد اعمال سیاست‌های محافظه کارانه به کاهش کیفیت سود مبتنی بر ضریب واکنش سود منجر می‌شود؛ در نتیجه فرضیه دوم پژوهش مبنی بر وجود ارتباط

نگاره ۵. نتایج آزمون فرضیه دوم

Model 2: $ERC = \beta_0 + \beta_1 C - score + \beta_2 size + \beta_3 lev + e_{it}$				
متغیر	ضریب برآورد شده	آماره t	P-value	عامل تورم واریانس
C	۰/۰۸۶	۱/۷۸۱	۰/۰۷۵	-
C_Score	-۰/۵۴۷	-۵/۵۲۶	۰/۰۰۰	۱/۳۸۷
Size	۰/۰۷۸	۲/۹۳۴	۰/۰۰۳	۱/۶۰۱
Lev	-۰/۲۰۴	-۲/۱۵۱	۰/۰۳۹	۱/۸۶۷
آماره F (احتمال)	۱۴۵/۶۱۲ (۰/۰۰۰)	ضریب تعیین تعدیل شده	۰/۳۴۳	
آماره ولدریج (معنی‌داری)	۴/۹۶۴ (۰/۰۹۳)	آماره چاو (معناداری)	۰/۰۰۰	
ناهمسانی واریاتس (احتمال) - آزمون والد	۴/۸۴ (۰/۰۰۰)	آماره هاسمن (معناداری)	۰/۰۰۰	

منبع: یافته‌های پژوهش

نتیجه‌گیری

در این پژوهش اثر محافظه کاری مشروط بر کیفیت سود مبتنی بر مرتبط بودن با ارزش و ضریب واکنش سود بررسی شدند. به منظور محاسبه محافظه کاری

شرطی، روش خان و واتس (۲۰۰۹) به کار گرفته شد. همچنین برای ارزیابی کیفیت سود از دو شاخص مختلف، یعنی مرتبط بودن با ارزش سهام و ضریب واکنش سود [۱۲] استفاده شد. در رابطه با نقش

[۱۴]، لارا و همکاران [۱۵] و احمد و دولمن [۶] است. احمد و دولمن در پژوهش خود به این نتیجه رسیده بودند که اعمال محافظه‌کاری موجب افزایش رتبه اعتباری و کاهش ریسک اطلاعاتی می‌شود و اعتماد سرمایه‌گذاران به گزارش‌های مالی بیشتر می‌شود. موضوعی که در نهایت به افزایش ضریب واکنش منجر می‌شد. مطابقت‌نداشتن نتایج پژوهش حاضر با برخی از مطالعات قبلی می‌تواند به دلیل تفاوت در نوع معیار استفاده‌شده برای اندازه‌گیری متغیرهای محافظه‌کاری و کیفیت سود یا ناشی از عوامل محیطی باشد. به هر حال آنچه در رابطه با نتایج پژوهش حاضر ادعا می‌شود این است که با همه اهمیت محافظه‌کاری در بحث قابلیت اتکا گزارش‌های مالی یا تعدیل رفتار فرصت‌طلبانه مدیران، به دلیل آنکه باعث ارائه اطلاعات غیرواقعی می‌شود، از مرتبط‌بودن اطلاعات با ارزش بازار سهام می‌کاهد و موجب می‌شود واکنش بازار نسبت به اطلاعات حسابداری نظیر سودهای غیرعادی، تعدیل شود. با توجه به اینکه در پژوهش حاضر عمدتاً از معیارهای مبتنی بر بازار برای ارزیابی کیفیت سود استفاده شد، پیشنهاد می‌شود از سایر روش‌ها نظیر روش‌های مبتنی بر ویژگی‌های سری زمانی سود، روش‌های مبتنی بر رابطه سود، جریان نقدی و اقلام تعهدی و روش‌های مبتنی بر ویژگی‌های کیفی اطلاعات حسابداری نیز در ارزیابی کیفیت سود، استفاده و نتایج حاصله با هم مقایسه شوند. همچنین محافظه‌کاری شرطی را می‌توان با استفاده از مدل‌های دیگری نظیر مدل بال و شیواکومار، مدل دیچف و تانگ یا مدل باسو اندازه‌گیری کرد. به عبارت دیگر، با توجه به وجود تفاوت‌های مشهود، ابزار اندازه‌گیری نیز بر نتایج پژوهش، اثر انکارناپذیری دارد.

محافظه‌کاری بر کیفیت سود، دو دیدگاه مطرح است. براساس دیدگاه نخست، محافظه‌کاری نقش اطلاعاتی داشته و به بهبود کیفیت اطلاعات منجر می‌شود. براساس این دیدگاه، محافظه‌کاری موجب کاهش مدیریت سود، عدم‌تقارن اطلاعاتی و هزینه‌های نمایندگی شده است و بنابراین به بهبود فرایند گزارشگری و تصمیم‌گیری کمک می‌کند [۱۴، ۱۵]؛ اما درمقابل، دیدگاه رقیب بیان می‌کند محافظه‌کاری نه تنها فاقد محتوای اطلاعاتی است، کیفیت گزارشگری مالی را نیز کاهش می‌دهد و به سوءگیری هدفمند و تحریف واقعی‌های اقتصادی و ارائه کمتر از واقع سود منجر می‌شود [۷]. در این رابطه، دو فرضیه مختلف طرح شد تا اثر محافظه‌کاری شرطی بر مرتبط‌بودن ارزش و ضریب واکنش سود (به‌عنوان دو معیار استفاده‌شده برای ارزیابی کیفیت سود) آزموده شود. نتایج آزمون فرضیه‌ها نشان می‌دهند بین محافظه‌کاری شرطی و مرتبط‌بودن با ارزش بازار رابطه منفی وجود دارد؛ اما این رابطه صرفاً در سطح اطمینان ۹۰ درصد معنی‌دار است. نتایج حاصل از آزمون فرضیه دوم نیز نشان دادند رابطه منفی و معنی‌داری بین محافظه‌کاری شرطی و ضریب واکنش سود در سطح اطمینان ۹۵ درصد وجود دارد. بر اساس این، به نظر می‌رسد نتایج آزمون فرضیه‌ها از این دیدگاه حمایت می‌کنند که محافظه‌کاری باعث کاهش کیفیت گزارشگری مالی و سوءگیری هدفمند و تحریف واقعیت‌های اقتصادی می‌شود. این نتیجه مطابق با یافته‌های بالاچاندران و موهانرام [۷]، ماشوکا و ابوهوموس [۱۷]، رحمانی و همکاران [۲]، بدیعی و همکاران [۱] و مهدوی و همکاران [۵] است. همچنین، نتایج مزبور در مغایرت با نتایج پژوهش نتایج کردستانی و ایرانشاهی [۴]، لافوند و واتر،

منابع

- conservatism: concepts and modeling. *Rev. Account. Stud.* 10 (2-3), 269-309.
10. Garcia Lara, J.M., Garcia Osma, B. and F. Penalva. (2010). Conditional Conservatism And Cost Of Capital. *Review Of Accounting Studies*. Forthcoming.
 11. Khan, M. and R.L. Watts. (2009). Estimation and empirical properties of a firm-year measure of accounting conservatism. *J. Account. Econ.* 48 (2), 132-150.
 12. Kothari, S. P. (2001). An Analysis of International and Cross-Sectional Determinants of Earnings Response Coefficients. *Journal of Accounting and Economics* 1-54.
 13. Kousenidis, D.V., Ladas, A.C. and C.I. Negakis. (2009). Value relevance of conservative and non-conservative accounting information. *Int. J. Account.* 44 (3), 219-238
 14. LaFond, R. and R.L. Watts. (2008). The information role of conservatism. *Account. Rev.* 83 (2), 447-478.
 15. Lara, J.M.G., Osma, B.G. and F. Penalva. (2011). "Conditional Conservatism and Cost of Capital". *Forthcoming in Review of Accounting Studies*, 16 (2): 247-271.
 16. Lyimo, G.D. and Tanzania, s. (2014). Conditional Conservatism and its Effect on Earnings Quality and Stock Prices in Indian Capital Market. *European Journal of Business and Management.* 6 (22), 98-104.
 17. Mashoka, T. Z and A. Abuhommous. (2018). The Effect of Conservatism on Earnings Quality, *Jordan Journal of Business Administration*, 14(1). 165-175.
 18. Ryan, S. (2006). Identifying Conditional Conservatism. *European Accounting Review.* Vol, 15. No 4. Pp. 511-525.
 19. Scott, W. (2003). *Financial Accounting Theory*. Third Edition, Toronto: Prentice Hall.
 20. Watts, R.L. (2003). Conservatism in accounting part I: explanations and implications. *Account. Horiz.* 17 (3), 207-221.
 21. Willem, M. and G. Emmanuel. (2016). Conditional conservatism and value relevance of financial reporting: A study in view of converging accounting standards, *Journal of Multinational Financial Management*, 37(38), 48-70.
۱. بدیعی، حسین، محمودی، محمد و روح‌الله رضازاده. (۱۳۹۳). تأثیر محافظه‌کاری مشروط و غیرمشروط بر کیفیت سود با استفاده از مدل باسو، بال و شیواکومار. *دانش حسابداری و حسابرسی مدیریت*، سال ۳، شماره ۱۲، صص ۲۳-۳۱.
 ۲. رحمانی، علی، اثنی‌عشری، حمیده و اعظم ولی‌زاده لاریجانی. (۱۳۹۱). محافظه‌کاری و محتوای اطلاعاتی اقلام صورت‌های مالی. *بررسی‌های حسابداری و حسابرسی*، دوره ۱۸، شماره ۶۴، صص ۵۷-۷۲.
 ۳. صالحی، اله‌کرم. (۱۳۹۵). انواع محافظه‌کاری و رابطه آن با کیفیت سود، *بررسی‌های حسابداری*، دوره ۴، شماره ۱۳، صص ۹۵-۱۱۴.
 ۴. کردستانی، غلامرضا و محمد ایران‌شاهی. (۱۳۹۱). تأثیر محافظه‌کاری بر میزان مربوط‌بودن اطلاعات حسابداری به ارزش بازار سهام، *دانش حسابرسی*، سال ۱۲، شماره ۴۶، صص ۱۸-۳۳.
 ۵. مهدوی، غلامحسین، قوهستانی، سمانه و سمیه حسینی‌نیا. (۱۳۹۳). بررسی رابطه بین محافظه‌کاری حسابداری و ضریب واکنش سود در شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران. *بررسی‌های حسابداری*، دوره اول، شماره ۴، صص ۶۱-۸۰.
 6. Ahmed, A.S. and S. Duellman. (2007). "Accounting Conservatism and Board of Director Characteristics: an Empirical Analysis Investment Decisions". *Journal of Accounting and Economics*, 43 (3): 411-437.
 7. Balachandran, S. and P. Mohanram. (2011). Is the decline in the value relevance of accounting driven by increased conservatism? *Rev. Account. Stud.* 16 (2), 272-301.
 8. Basu, S. (1997). The conservatism principle and the asymmetric timeliness of earnings 1. *J. Account. Econ.* 24 (1), 3-37.
 9. Beaver, W.H. and S.G. Ryan. (2005). Conditional and unconditional