

اثر تعاملی دعاوی حقوقی و تمایلات سرمایه‌گذاران بر محافظه‌کاری حسابداری

مسعود طاهری نیا^۱ / محسن رشیدی^۲ / زهرا منصوری^۳

چکیده

پاسخ نامناسب مدیران شرکت‌ها به تمایلات سرمایه‌گذاران می‌تواند منجر به شکل‌گیری دعاوی حقوقی و تخصیص اشتباه منابع مالی شود، به همین منظور شرکت‌ها رویکرد محافظه‌کارانه را در پاسخ به تمایلات سرمایه‌گذاران بکار می‌گیرند. در این پژوهش هدف بررسی ارتباط بین تمایلات سرمایه‌گذاران و محافظه‌کاری حسابداری با توجه به ریسک دعاوی حقوقی است. در این راستا، داده‌های مربوط به ۱۱۹ شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران برای دوره زمانی ۱۳۸۷ تا ۱۳۹۶ استخراج و از مدل رگرسیونی داده‌های ترکیبی برای آزمون فرضیه‌های تحقیق استفاده شده است.

نتایج پژوهش حاکی از آن است که مدیران در طول دوره‌های که تمایلات سرمایه‌گذار بالا است، زیان‌های اقتصادی را به موقع‌تر شناسایی می‌کنند. علاوه بر این، رابطه بین تمایلات و محافظه‌کاری برای شرکت‌هایی که ارزش تمایلات آنها بالا است، قوی‌تر است. ما همچنین می‌بینیم که رابطه بین تمایلات و محافظه‌کاری برای شرکت‌هایی با ریسک مالی و دعوی حقوقی بیشتر، بالاتر است.

به طور کلی، نتایج نشان می‌دهد که شرکت‌ها درآمدها را در پاسخ به تمایلات بالای سرمایه‌گذاران محافظه‌کارانه‌تر گزارش می‌کنند، به عبارت دیگر به طور بالقوه هزینه‌های دعاوی حقوقی کاهش می‌یابد.

واژگان کلیدی: تمایلات سرمایه‌گذاران، حسابداری محافظه‌کارانه، دعاوی حقوقی.

طبقه‌بندی موضوعی: M40, M41, M49

۱. استادیار حسابداری، دانشکده علوم اقتصادی و اداری، دانشگاه لرستان، خرم‌آباد، ایران.

۲. استادیار حسابداری، دانشکده علوم اقتصادی و اداری، دانشگاه لرستان، خرم‌آباد، ایران. (نویسنده مسئول) Rashidi.m@lu.ac.ir

۳. دانشجوی کارشناسی ارشد حسابداری، دانشکده علوم اقتصادی و اداری، دانشگاه لرستان، خرم‌آباد، ایران.

۱- مقدمه

تمایل سرمایه‌گذار به عنوان خوش‌بینی یا بدبینی نسبت به سهام تعریف، اما توسط اصول پایه تأیید نشده است (Baker, Wurgler, 2006). و در ادبیات مالی موجود به معنی حساسیت رفتار سرمایه‌گذار به موضوعات مربوط به سرمایه‌است. از سوی دیگر ویژگی‌های انسانی مانند تمایلات در سطح فردی و جمعی بر تصمیم‌گیری تأثیر می‌گذارد (Aggarwal, 2019). شواهد نشان می‌دهد در حالی که شرکت‌ها از قیمت بالای سهام در نتیجه تمایلات بالای سرمایه‌گذاران در کوتاه‌مدت لذت می‌برند، احتمالاً از کاهش بعدی قیمت سهام رنج می‌برند. در نتیجه تمایلات سرمایه‌گذاران نوسان قیمت سهام را که براساس افزایش ریسک دعاوی حقوقی ایجاد می‌شود، به شدت افزایش می‌دهد (Kim, Skinner, 2012).

محافظه‌کاری را می‌توان تشخیص‌زودتر زیان‌ها نسبت به سودها تعریف کرد (Watts, 2003). از آنجا که محافظه‌کار بودن در حسابداری به کاهش خطر دعاوی حقوقی کمک می‌کند (Watts, 2003). شرکت‌ها می‌توانند حسابداری محافظه‌کارانه را برای کاهش اثرات منفی تمایلات سرمایه‌گذاران مورد استفاده قرار دهند. از سوی دیگر جداسازی مالکیت از مدیریت منجر به مشکلاتی برای شرکت‌ها می‌شود که باعث عدم تقارن اطلاعاتی بین مدیران و سهامداران می‌شود. سهامداران حسابداری محافظه‌کارانه را برای کاهش اثرات عدم تقارن اطلاعاتی تقاضا می‌کنند (LaFond, Watts, 2008). هدف این مطالعه بررسی این مورد است که آیا شرکت‌ها در پاسخ به تمایلات سرمایه‌گذاران حسابداری محافظه‌کارانه را تغییر می‌دهند. همچنین انتظار بر این است که به منظور کاهش ریسک دعاوی حقوقی، مدیران درآمدها را زمانی که تمایلات سرمایه‌گذاران بالا است محافظه‌کارانه‌تر گزارش کنند (با شناخت به موقع‌تر زیان‌های اقتصادی نسبت به سودهای اقتصادی).

پژوهش‌های موجود در مورد سیاست‌های حسابداری شرکت‌ها معمولاً فرض را بر این می‌گذارند که سرمایه‌گذاران کاملاً منطقی هستند و بنابراین در مورد نقش تمایل سرمایه‌گذار در شکل دادن به سیاست‌های حسابداری بینش محدودی وجود دارد (Beyer, et al. 2010). بنابراین محافظه‌کاری در حسابداری را می‌توان بر مبنای تمایلات سرمایه‌گذاران و سهامداران به عنوان رویکردی مالی رفتاری مورد بررسی قرار داد. شرکت‌ها در دوره‌های زمانی حساس در آمد را محافظه‌کارانه‌تر گزارش کنند و به عبارت دیگر، گزارشگری مالی تمایل سرمایه‌گذار را به مقدار ناچیزی تغییر می‌دهد. هنگامی که تمایل بالا است، سرمایه‌گذاران در مورد سرمایه‌گذاری در سهام بیش از حد خوشبین بوده و ارزش سهام بیش از حد افزایش می‌یابد. در نتیجه در دوره‌های با تمایلات بالا، بازده

سهام شرکت‌ها ضعیف و نوسانات بازده سهام آنها افزایش می‌یابد (Ben-Baker, Wurgler, 2006). مطابق با بیانیه بورس اوراق بهادار ۱۹۳۴، سرمایه‌گذاران می‌توانند ادعا کنند که برای خرید سهام یا نگهداشتن موقعیت سهام خود در طول دوره‌های زمانی حساس مرتکب اشتباه شده‌اند، زیرا شرکت‌ها روش‌های تشخیص زود هنگام اخبار بد را نمی‌دانند. بنابراین، اگر مدیران موفق به ارائه بموقع اخبار بد در طول دوره‌های با حساسیت بالا نباشند، ریسک مربوط به کاهش یا حل و فصل دعاوی افزایش می‌یابد. به منظور پیشگیری یا تضعیف این نوع ادعاهای سرمایه‌گذار، مدیران انگیزه‌ای قوی برای شناسایی زودتر زیان‌های اقتصادی در دوره‌های طولانی و با حساسیت بالا را دارند.

۲- پیشینه نظری

۲-۱- محافظه‌کاری و تمایلات سرمایه‌گذاران

تمایلات سرمایه‌گذاران مسئله‌ی مهمی در ایجاد بازده است، هرچه میزان تمایلات سرمایه‌گذاران بیشتر باشد، میزان بازده بیشتر می‌شود. این واکنش و تمایلات افراطی سرمایه‌گذاران موجب می‌شود نوسان قیمت سهام بیشتر شود، ثبات نسبی قیمت از بین برود و امنیت سرمایه‌گذاری در بازار کاهش یابد و در مواردی موجب خروج سرمایه‌گذاران از بازار می‌شود (قهرمانی‌صغیر و همکاران، ۱۳۹۹). در نتیجه برای جلوگیری از تمایلات افراطی سرمایه‌گذاران و افزایش اعتماد آنها مدیران شرکت‌ها باید بتوانند تمایلات سرمایه‌گذاران را تشخیص دهند و حسابداری محافظه‌کارانه را تنظیم کنند، در غیر این صورت تمایلات بالای سرمایه‌گذار منجر به محافظه‌کاری بیشتر در حسابداری نمی‌شود. مطالعات قبلی نشان می‌دهد که، محافظه‌کاری ناشی از کاهش ارزش و عملکرد حسابداری نسبت به ارزش بازار است، که به دلیل کاهش ارزش دارایی‌ها و درآمدها و یا اغراق در بدهی‌ها و هزینه‌ها اتفاق می‌افتد (Zhang, et al. 2019). به عبارتی، اطلاعات حسابداری مبتنی بر رویکرد محافظه‌کاری، ارزش دارایی‌ها را قابل اعتمادتر نشان می‌دهند (Iatridis, 2011).

مطالعات گوناگون شواهدی ارائه می‌دهند که شرکت‌ها می‌توانند رفتار خود را در پاسخ به تمایلات سرمایه‌گذاران، به نفع خود و سهامداران و یا مدیران آنها تغییر دهند. در همین راستا بیکر و همکاران (Baker, et al. 2003) دریافتند که شرکت‌ها در سرمایه‌گذاری‌های مالی خود، به ویژه سرمایه‌گذاری‌های حساس مربوط به تغییرات غیرقانونی قیمت سهام به سرمایه‌خارجی متکی هستند و ترجیح می‌دهند زمانی که ارزش شرکتها کم است از افزایش سرمایه‌گیری جلوگیری کنند. از طرف دیگر ناگتون و همکاران (Naughton, et al. 2018) استدلال کرده‌اند که محافظه‌کاری می‌تواند کارآیی

قراردادهای پاداش اجرایی مدیران را بهبود بخشد. ذینفعان مختلف گزارشگری شرکت، محافظه‌کاری را به منظور کاهش هزینه‌های نمایندگی بوسیله کاهش عدم تقارن اطلاعاتی و تسهیل راهبری شرکتی تقاضا می‌کنند. در تحقیقات داخلی بهاری‌مقدم و جوکار (۱۳۹۷) دریافتند در دوره‌هایی که سرمایه‌گذاران خوش‌بین هستند، تمایل دارند پیش‌بینی‌های خوش‌بینانه‌تری برای قیمت سهام با کیفیت اطلاعاتی پایین‌تر و عدم اطمینان اطلاعاتی بیشتر داشته باشند.

بورن و کریستینسن (Brown & Christensen, 2012) شواهدی را نشان می‌دهند که غالباً افشاء سود و زیان توسط مدیران در دوره‌های با تمایل بالا خوش‌بینانه‌تر است. با توجه به این مجموعه شواهد تجربی، منطقی است فرض کنیم که حداقل مدیران برخی از شرکت‌ها توانایی تشخیص تمایلات سرمایه‌گذار را دارند. شرکت‌ها همچنین در تنظیم محافظه‌کاری انعطاف‌پذیر هستند. شرکت‌ها حسابداری محافظه‌کارانه را در پاسخ به تغییر در انگیزه‌های اقتصادی تنظیم می‌کنند. جوی و ورساچیا (Guay & Verrecchia, 2018) در بررسی خود متوجه شدند که تعهد به گزارش محافظه‌کارانه، به عنوان یک الزام قانونی برای افشاء، شرکت‌ها را از رویدادهای بد اقتصادی مطلع می‌کند و در نتیجه به طور متوسط ارزش شرکتها را بالاتر می‌برد. تعهد به گزارش محافظه‌کارانه نه تنها شامل درآمد می‌شود، بلکه در حوزه‌های وسیع‌تر، افشاء را نیز شامل می‌شود (افشاء بموقع اخبار بد، باعث بهبود کارایی می‌شود. کیم و گورملی (Gormley & Kim, 2012) دریافتند که پس از ورود بانک‌های خارجی به بازار اعتباری، شرکت‌ها به علت افزایش تقاضا برای گزارش‌های مالی محافظه‌کارانه توسط وام‌دهندگان، زیان‌های اقتصادی را بموقع‌تر شناسایی می‌کردند. شرکت‌ها انگیزه و توانایی گزارش محافظه‌کارانه را در دوره‌های زمانی با تمایلات بالا، و بنابراین کاهش اثرات منفی ناشی از تمایلات را دارند. بنابراین ما انتظار داریم که محافظه‌کاری با افزایش تمایل سرمایه‌گذار افزایش یابد. در همین راستا، کامیابی و نصیری (۱۳۹۷) در بررسی تأثیر تمایلات سرمایه‌گذار بر بازده‌ی مازاد در الگوی پنج عاملی فاما و فرنچ دریافتند، که توجه به عواملی همچون تمایلات سرمایه‌گذار (غیر از عوامل بنیادی)، با توجه به چالش‌های فرضیه بازار کارا می‌تواند تأثیر بااهمیتی بر تصمیمات سرمایه‌گذاران و سایر استفاده‌کنندگان داشته باشد.

فرضیه اول: تمایلات سرمایه‌گذاران تأثیر معناداری بر محافظه‌کاری حسابداری دارد.

۲-۲- اثر تعاملی دعاوی حقوقی و تمایلات سرمایه‌گذاران بر محافظه‌کاری حسابداری

محافظه‌کاری حسابداری می‌تواند به عنوان گرایش حسابداری به الزام درجه بالاتری از تأییدپذیری برای شناسایی اخبار خوب در مقایسه با تأییدپذیری لازم برای شناسایی اخبار بد تعریف شود (Watts, 2003). این تعریف محافظه‌کاری را از دیدگاه سود و زیان توصیف می‌نماید. نتیجه این رفتار منجر به کمتر نشان دادن سود و یا بیشتر نشان دادن هزینه‌ها و در نهایت کمتر گزارش کردن دارایی‌ها و بیشتر نشان دادن بدهی‌ها خواهد بود (معطوفی و لشکربلو کی، ۱۳۹۵)، در نهایت این موضوع موجب کاهش احتمال دعاوی حقوقی از سوی سرمایه‌گذاران می‌شود. بنابراین، مدیران دارای انگیزه لازم برای بکارگیری رویکرد محافظه‌کارانه در حسابداری در پاسخ به تمایلات سرمایه‌گذاران هستند، زیرا چنین رویکردی می‌تواند هزینه دعاوی حقوقی را کاهش دهد. این امکان وجود دارد که خرید سهام در طول دوره‌های با تمایل بالا (تصمیم‌گیری مبتنی بر هیجانان)، باعث زیان‌های بیشتر در زمان رفع این تمایلات شود. به عبارت دیگر سرمایه‌گذاران برای جبران زیان‌های خود، انگیزه مطرح کردن دعاوی علیه مدیران را دارند. از طرفی مدیران انگیزه دارند که در دوره‌های حساس زیان‌های اقتصادی را زودتر از سودهای اقتصادی شناسایی کنند، زیرا تمایلات بالای سرمایه‌گذاران می‌تواند در سال‌های پس از آن ریسک دعاوی حقوقی برای شرکت را افزایش دهد، بنابراین گزارش‌های مالی محافظه‌کارانه به کاهش ریسک دعاوی حقوقی کمک می‌کند (Seybert, et al. 2019).

هاستون (Houston, 2019) نشان دادند در شرایطی که ریسک دعاوی حقوقی پایین (بالا) است شرکت‌ها نظارت کمتری (بیشتری) بر سودهای پیش‌بینی شده دارند. در همین راستا، دونلسون (Donelson, 2012) دریافت که افشاء به موقع اخبار بد با دعاوی حقوقی کمتر در ارتباط است. همچنین، رابطه بین تمایلات سرمایه‌گذاران و محافظه‌کاری در شرکت‌هایی که بیشتر در معرض خطر دعاوی حقوقی هستند، قوی‌تر است (Seybert, et al. 2019). سرمایه‌گذاران انگیزه‌های قوی برای تعقیب قضایی مدیران بمنظور جبران زیان‌های سرمایه‌گذاری خود دارند (Kim & Skinner, 2012). سرمایه‌گذاران می‌توانند برای حمایت از موقعیت خود در دعاوی حقوقی ادعاء کنند که مدیران خبرهای بد را در طول دوره‌های بلندمدت تمایلات بموقع تشخیص نمی‌دهند، و زمانی که تمایلات بالا است آنها برای خرید سهام یا حفظ موقعیت‌های سرمایه‌گذاری خود گمراه می‌شوند (کنگره ایالات متحده ۱۹۳۴). در این راستا، مدیران انگیزه می‌گیرند تا در دوره‌های زمانی حساس، اقدامات لازم را برای کاهش ریسک دعاوی حقوقی انجام دهند.

در دوره‌های زمانی با تمایلات بالا، تغییر در محافظه‌کاری تابعی از حساسیت قیمت سهام، وجود ریسک دعاوی حقوقی و زمان بازنشستگی مدیران اجرایی است. در همین راستا، زارعی و دارابی (۱۳۹۷) نیز با بررسی تأثیر گرایش‌های احساسی سرمایه‌گذاران بر افشای اختیاری در بازار سرمایه ایران دریافتند برخی از تغییرات در قیمت اوراق بهادار، هیچ دلیل بنیادی نداشته و گرایش احساسی سرمایه‌گذار، نقش مهمی در تعیین قیمت‌ها ایفا می‌کند. این یافته‌ها نشان می‌دهد که مدیران مبنای تغییر محافظه‌کاری در حسابداری را واکنش سرمایه‌گذاران در نظر می‌گیرند. کینگ (Qiang, 2007) دریافت که اگر هزینه دعاوی حقوقی بالا باشد شرکت‌ها و حساب‌برسان آنها سود را محافظه‌کارانه‌تر گزارش می‌کنند. بلانک (Blunck, 2009) نشان داد که محافظه‌کاری حسابداری هزینه‌های دعاوی حقوقی را کاهش می‌دهد. شرکت‌ها می‌توانند هزینه دعاوی حقوقی را با استخدام و کلا یا انتصاب وکیل بعنوان اعضای هیئت‌مدیره کاهش دهند (Morse, et al. 2016). با این وجود، سازمان‌دهی مجدد تیم مدیریت و استخدام و کلا ممکن است منجر به هزینه‌های قابل توجه مالی و غیرمالی شود. در مقابل، رویکرد محافظه‌کاری در حسابداری منجر به اجتناب از چنین هزینه‌هایی می‌شود (Seybert, et al. 2019).

فرضیه دوم: دعاوی حقوقی تأثیر معناداری بر ارتباط بین تمایلات سرمایه‌گذاران و محافظه‌کاری دارد.

۳- مروری بر پیشینه تحقیق

احمدی و همکاران (۱۳۹۹) در مطالعه تأثیر مدیریت سود بر رابطه میان خطای پیش‌بینی سود و محافظه‌کاری حسابداری به این نتیجه رسیدند که رابطه‌ای معنادار (مثبت) میان خطای پیش‌بینی سود و محافظه‌کاری حسابداری (به عنوان یکی از معیار کیفیت سود) در مدیریت سود واقعی وجود دارد. اما نتایج این پژوهش رابطه‌ای معنادار میان خطای پیش‌بینی سود و محافظه‌کاری حسابداری در مدیریت سود تعهدی را تأیید نمی‌نماید.

اسدی، حاجیها و جعفری (۱۳۹۹) الگوبندی عوامل مؤثر بر محافظه‌کاری در شرکت‌ها را مورد مطالعه قرار دادند و یافته‌های حاصل از پژوهش آنها بیان‌گر این است که معیارهای جریان‌های نقدی آزاد، اهرم مالی، مدیریت سود، هزینه سرمایه، استقلال هیئت‌مدیره، بیش اطمینانی مدیریت، پاداش هیئت‌مدیره، اندازه شرکت و کیفیت افشا به ترتیب اولویت از عوامل تأثیرگذار بر معیار محافظه‌کاری حسابداری هستند. به عبارتی ویژگی‌های شرکتی و تفکرات مدیریتی حاکم بر رویه‌های اتخاذ شده

در شرکت از تأثیر گذاری بیشتری نسبت به سایر عوامل برخوردار هستند. همچنین نتایج حاصله تأییدی بر مرتبط بودن محافظه کاری با تئوری قراردادها است.

عنایت پور و همکاران (۱۳۹۹) در مطالعه تأثیر حاکمیت شرکتی بر رابطه بین محافظه کاری حسابداری و کیفیت سود شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار دریافتند که بین محافظه کاری حسابداری و کیفیت سود رابطه معکوس و معناداری وجود دارد. مالکیت مدیریتی تأثیر معناداری بر رابطه بین محافظه کاری حسابداری و کیفیت سود ندارد، ولی استقلال هیئت مدیره و استقلال کمیته حسابرسی تأثیر معناداری بر رابطه بین محافظه کاری حسابداری و کیفیت سود دارند. اصغری، فریدونی و موسوی (۱۳۹۹) تأثیر گرایش های احساسی سرمایه گذاران بر درجه نقدشوندگی بازار سهام را بررسی کردند و دریافتند که بالا بودن سطح نقدینگی بازار در سال قبل، تأثیر مثبت و معناداری بر سطح نقدینگی بازار در سال جاری دارد. احساسات سرمایه گذاران بر نقدشوندگی بازار سهام تأثیر مثبت و معناداری دارد. نرخ رشد حجم پول و نرخ رشد تولیدات صنعتی نیز بر نقدشوندگی بازار سهام تأثیر مثبت و معناداری دارد و نرخ تورم سال جاری، تأثیر منفی بر نقدشوندگی بازار سهام دارد. بر اساس نتایج، احساسات سرمایه گذار در کشورهای مورد مطالعه، تأثیر مثبت بر حجم معاملات بازار سهام دارد و می تواند حجم معاملات و نقدشوندگی بازار سهام را افزایش دهد؛ لذا بخشی از رشد نقدینگی وارد بازار سهام شده است و توانسته است حجم معاملات در این بازار را افزایش دهد.

انگوستاپو و همکاران (Anagnostopoulou, et al. 2020) محافظه کاری حسابداری و مسئولیت اجتماعی شرکت را مطالعه کردند و به این نتیجه رسیدند که سطوح بالای محافظه کاری با مسئولیت اجتماعی شرکت ها رابطه منفی دارد. با این حال روند معکوس قابل توجهی در مورد تأثیر محافظه کاری بر مسئولیت اجتماعی شرکت ها، همزمان با دوره پس از بحران مالی است. این یافته ها آنها نشان می دهد که، تحت فشار نظارت از طرف ذینفعان مالی، شرکت ها تعهد به محافظه کاری حسابداری را برای رفع نیازهای مالی و غیر مالی سایر گروه های ذینفعان در اولویت قرار می دهند. بیدل، می و سونگ (Biddle & Ma & Song, 2020) در مطالعه محافظه کاری حسابداری و ریسک ورشکستگی دریافتند که محافظه کاری حسابداری بی قید و شرط و شرطی به کاهش خطر ورشکستگی کمک می کند. آنها همچنین دریافتند که کاهش محافظه کاری حسابداری از طریق کاهش پول نقد و افزایش مدیریت سود بر ریسک ورشکستگی اثر می گذارد.

دی و ناگو (Dai & Ngo, 2020) در بررسی عدم اطمینان سیاسی و محافظه‌کاری حسابداری دریافته‌اند که عدم اطمینان سیاسی منجر به عدم تقارن اطلاعاتی بیشتر طرفین قرارداد شرکت می‌شود، و در نتیجه تقاضای محافظه‌کاری حسابداری افزایش می‌یابد. بر این اساس، اثر عدم اطمینان سیاسی برای شرکت‌های که مشارکت کمتری در انتخابات دارند، برای شرکت‌های که بیشتر در معرض نیازهای پیمانکاری صنعتی قرار دارند، برای شرکت‌هایی با اهرم فشار بالاتر و مالکیت مدیریتی پایین‌تر و برای شرکت‌های با مکانیسم‌های حاکمیت شرکتی داخلی بیشتر مشهود است.

هاجاویه، وهی‌الدین و پهلا (Hajawiyah & Wahyudin & Pahala, 2020) در بررسی تأثیر سازوکارهای حاکمیت شرکتی خوب بر محافظه‌کاری حسابداری با استفاده از اهرم به عنوان یک متغیر تعدیل‌کننده دریافته‌اند که مالکیت نهادی و هیئت مدیره غیر موظف تأثیر مثبت و معناداری بر محافظه‌کاری حسابداری دارند، در حالی که مالکیت مدیریت تأثیر منفی قابل توجهی بر محافظه‌کاری حسابداری دارد. اهرم مالی تأثیر مالکیت مدیریت و هیئت مدیره غیر موظف را بر محافظه‌کاری حسابداری تعدیل می‌کند اما مالکیت نهادی محافظه‌کاری حسابداری تعدیل نمی‌کند. این مطالعه نتیجه می‌گیرد که سازوکارهای خوب حاکمیت شرکتی می‌توانند رویه محافظه‌کاری حسابداری شرکت‌ها را تحت تأثیر قرار دهد.

۴- روش پژوهش

پژوهش حاضر براساس هدف، از نوع توصیفی و براساس ماهیت و روش از نوع همبستگی است. با توجه به اینکه این پژوهش می‌تواند در فرآیند تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاران مورد استفاده قرار گیرد، نوع پژوهش کاربردی محسوب می‌شود. در این پژوهش برای گردآوری داده‌ها و اطلاعات، ابتدا از روش کتابخانه‌ای استفاده شده است. در روش کتابخانه‌ای، مبانی نظری پژوهش، از کتب و مجلات تخصصی فارسی و لاتین گردآوری می‌شود. سپس، برای گردآوری داده‌های پژوهش حاضر از لوح‌های فشرده آرشیو تصویری و آماری سازمان بورس اوراق بهادار تهران، سایت رسمی شرکت بورس اوراق بهادار تهران و دیگر پایگاه‌های اینترنتی مرتبط، استفاده شده است.

۴-۱- الگو و متغیرهای پژوهش

۴-۱-۱- الگوی پژوهش

این پژوهش ارتباط بین تمایلات بازار و محافظه‌کاری حسابداری را بررسی می‌کند. بدین منظور از الگوهای زیر برای بررسی فرضیه‌ها استفاده شده است:

الگوی (۱) جهت بررسی فرضیه اول

$$ACC_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 CFO_{it} + \alpha_2 NEGCF_{it} + \alpha_3 NEGCF_{it} * CFO_{it} + \alpha_4 SANT_{it} + \alpha_5 NEGCF_{it} * SANT_{it} + \alpha_6 CFO_{it} * SANT_{it} + \alpha_7 NEGCF_{it} * CFO_{it} * SANT_{it} + \alpha_8 FASSET_{it} + \alpha_9 CALES_{it} + \alpha_{10} SIZE_{it} + \alpha_{11} LEV_{it} + \alpha_{12} MB_{it} + \varepsilon$$

الگوی (۲) جهت بررسی فرضیه دوم

$$ACC_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 CFO_{it} + \alpha_2 NEGCF_{it} + \alpha_3 NEGCF_{it} * CFO_{it} + \alpha_4 SANT_{it} + \alpha_5 HIRISK_{it} + \alpha_6 SANT_{it} * HIRISK_{it} + \alpha_7 NEGCF_{it} * HIRISK_{it} + \alpha_8 CFO_{it} * HIRISK_{it} + \alpha_9 NEGCF_{it} * HIRISK_{it} * CFO_{it} + \alpha_{10} HIRISK_{it} * SANT_{it} * CFO_{it} + \alpha_{11} HIRISK_{it} * SANT_{it} * NEGCF_{it} + \alpha_{12} HIRISK_{it} * CFO_{it} * NEGCF_{it} * SANT_{it} + \alpha_{13} FASSET_{it} + \alpha_{14} CALES_{it} + \alpha_{15} SIZE_{it} + \alpha_{16} LEV_{it} + \alpha_{17} MB_{it} + \varepsilon$$

در الگوهای مذکور:

ACC ارقام تعهدی؛ SANT تمایلات سرمایه‌گذاران؛ CFO وجوه نقد عملیاتی؛ NEGCF شاخص وجوه نقد عملیاتی؛ FASSET نسبت دارایی‌های ثابت؛ CSALES تغییرات فروش؛ SIZE اندازه شرکت؛ LEV اهرم مالی؛ MB ارزش بازار به ارزش دفتری؛ HIRISK دعاوی حقوقی.

۴-۱-۲- متغیر وابسته

محافظه‌کاری در حسابداری (CONSER): در این پژوهش برای محاسبه محافظه‌کاری در حسابداری به پیروی از بال و شیواکامر (Ball, Shivakumar, 2005, 2006) از رابطه بین جریان‌های نقدی و تعهدی زیر استفاده می‌کنیم:

$$ACC_{i,t} = \alpha_0 + \alpha_1 CFO_{i,t} + \alpha_2 NEGCF_{i,t} + \alpha_3 NEGCF_{i,t} \times CFO_{i,t} + \varepsilon$$

متغیر وابسته، ACC نشان دهنده مجموع ارقام تعهدی شرکت است که به وسیله کل دارایی‌ها در ابتدای سال مقیاس زدایی شده است. ارقام تعهدی تفاوت بین سود خالص قبل از ارقام غیرعادی و جریان نقدی ناشی از فعالیت‌های عملیاتی اندازه‌گیری است. CFO جریان نقد عملیاتی شرکت‌ها است. NEGCF متغیری مجازی است که اگر جریان نقد عملیاتی منفی باشد عدد یک و در غیر این صورت صفر می‌پذیرد.

۴-۱-۳- متغیر مستقل

تمایلات سرمایه‌گذاران (SENT): شاخص‌های اندازه‌گیری تمایلات سرمایه‌گذاران که در الگوهای فوق مورد استفاده قرار می‌گیرد به شرح زیر است (کاردان و همکاران، ۱۳۹۶):

الف) گردش مالی سهام در بازار (TURN): نسبت مجموع حجم معاملات انجام شده سهام طی سال به ارزش بازار سهام در پایان سال است. هر چه حجم معاملات سهام در بازار بیشتر (کمتر) باشد، تمایل سرمایه‌گذاران برای خرید سهام افزایش (کاهش) می‌دهد، لذا تمایلات مثبت (منفی) خواهد بود.

ب) نسبت صرف سود تقسیمی سهام (DPNP): از تقسیم تفاضل سود سهام پرداختی و سود سهام قابل تخصیص بر سود قابل تخصیص حاصل می‌گردد. هر چه این نسبت بزرگتر (کوچکتر) باشد، نشان دهنده اعتماد بیشتر (کمتر) سرمایه‌گذاران به شرکت و در نتیجه تمایلات مثبت (منفی) است.

۴-۱-۴- متغیر تعدیل‌گر

دعاوی حقوقی (HIRISK): ریسک دعاوی حقوقی به عنوان یک عامل خارجی باعث می‌شود از منافع سرمایه‌گذاران و طلبکاران حفاظت شود. شاید متداول‌ترین بدهی احتمالی موجود در صورت‌های مالی مربوط به دعاوی حقوقی باشد. در این پژوهش دعاوی حقوقی به عنوان متغیر تعدیل‌گر عمل می‌کند. و متغیری دو وجهی است که بیانگر دعاوی حقوقی مطرح شده علیه شرکت است. اگر در صورت‌های مالی دعاوی حقوقی وجود داشته و افساء شده باشد برابر با یک و در غیر این صورت صفر می‌پذیرد.

۴-۱-۵- متغیرهای کنترلی

نسبت دارایی‌های ثابت (AFSSET): برابر با نسبت دارایی‌های ثابت به مجموع دارایی‌های ابتدایی دوره شرکت می‌باشد.

تغییرات فروش (CSALES): برابر با نسبت تفاوت فروش سال جاری و سال قبل، بر فروش سال قبل می‌باشد.

اندازه شرکت (SIZE): برابر با لگاریتم طبیعی ارزش بازار حقوق صاحبان سرمایه شرکت است.

اهرم مالی (LEV): برابر با نسبت مجموع بدهی‌های بلندمدت به مجموع دارایی‌های شرکت می‌باشد.

ارزش بازار به ارزش دفتری (MB): برابر با نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام می‌باشد.

۴-۲- جامعه‌ی آماری و نحوه‌ی انتخاب شرکت‌ها

جامعه‌ی آماری مورد مطالعه‌ی این پژوهش، کلیه شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران بین سال‌های ۱۳۸۷ تا ۱۳۹۶ است. برای انتخاب نمونه، از بین کلیه‌ی شرکت‌های موجود، شرکت‌هایی که واجد هر یک از شرایط زیر نبوده‌اند، حذف شده و در نهایت شرکت‌های باقی مانده برای انجام آزمون انتخاب شده‌اند:

۱- به منظور همگن شدن نمونه‌ی آماری در سال‌های مورد بررسی، شرکت‌ها پیش از سال ۱۳۸۸ در بورس اوراق بهادار تهران پذیرفته شده باشند.

۲- به لحاظ افزایش قابلیت مقایسه، دوره‌ی مالی شرکت‌ها منتهی به پایان اسفند ماه باشد.

۳- نمونه آماری شامل شرکت‌های واسطه‌گری مالی، سرمایه‌گذاری، لیزینگ، بانک‌ها و شرکت‌های بیمه نمی‌شود.

۴- شرکت‌ها طی قلمرو زمانی این پژوهش تغییر فعالیت یا تغییر دوره‌ی مالی نداده باشند.

۵- داده‌های مورد نظر شرکت‌ها در دسترس باشد.

در نهایت شرکت‌های مورد بررسی در این پژوهش، شامل ۱۲۰ شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران بوده است. به ترتیبی که از بین کلیه شرکت‌های بورسی ۱۵۹ شرکت به علت عدم تطابق پایان سال مالی، ۶۳ شرکت به علت فعالیت در صنعت واسطه‌گری و سرمایه‌گذاری و ۱۴۴ شرکت نیز به علت عدم دسترسی به اطلاعات کامل طی دوره زمانی پژوهش حذف گردید.

۵- یافته‌های پژوهش

۵-۱- آمار توصیفی

برای ارزیابی یک نمای کلی از خصوصیات مهم متغیرهای محاسبه شده، در جدول زیر برخی از آمارهای توصیفی این متغیرها، شامل میانگین، میانه، انحراف معیار، حداقل و اکثر مشاهدات ارائه شده است.

جدول (۱): آمار توصیفی متغیرهای تحقیق

| متغیرها | میانگین | میان | انحراف معیار | حد اکثر | حد اقل |
|----------------------|---------|--------|--------------|---------|---------|
| محافظه کاری | ۰/۰۰۰۱ | ۰/۰۰۰۱ | ۰/۰۰۶۲ | ۰/۰۱۲۲ | -۰/۰۱۲۳ |
| صرف سهام | ۰/۶۷۲۴ | ۰/۵۷۰۰ | ۰/۹۶۳۹ | ۴/۶۱۰۰ | -۰/۹۶۰۰ |
| گردش مالی | ۰/۵۳۷۶ | ۰/۴۰۸۳ | ۰/۴۰۸۳ | ۱/۹۹۰۰ | ۰/۰۱۰۰ |
| وجه نقد عملیاتی | ۰/۱۹۹۹ | ۰/۲۸۰۹ | ۰/۲۸۰۹ | ۱/۹۷۰۰ | -۱/۰۲۰۰ |
| نسبت دارای ثابت | ۰/۳۲۸۶ | ۰/۲۵۰۰ | ۰/۴۷۸۰ | ۰/۸۱۰۰ | ۰/۰۹۲۰ |
| اندازه شرکت | ۵/۵۱۱۴ | ۵/۵۰۰۰ | ۰/۵۱۹۳ | ۶/۹۴۰۰ | ۴/۰۳۰۰ |
| اهرم مالی | ۰/۵۶۱۳ | ۰/۵۷۰۰ | ۰/۱۹۰۳ | ۱/۹۱۰۰ | ۰/۱۵۰۰ |
| ارزش بازار به دفتری | ۲/۰۲۱۴ | ۱/۸۰۰۰ | ۰/۴۷۲۹ | ۳/۱۴۰۰ | ۰/۹۷۱۲ |
| تغییرات فروش | ۰/۱۳۴۲ | ۰/۱۴۰۰ | ۰/۳۵۵۳ | ۰/۹۲۰۰ | -۰/۶۴۲۵ |
| متغیرهای مجازی | میانگین | میان | فراوانی | | |
| شاخص وجه نقد عملیاتی | ۰/۰۶۸۵ | ۰/۰۰۰۰ | ۸۱ | | |
| دعاوی حقوقی | ۰/۳۵۹۰ | ۰/۰۰۰۰ | ۴۲۷ | | |

با بررسی نتایج آمار توصیفی ارزش میانگین صرف سهام ۰/۶۷۲۴ می باشد که نشان دهنده اعتماد بیشتر سرمایه گذاران به شرکت و در نتیجه تمایلات مثبت است. میانگین گردش مالی ۰/۵۳۷۶ است که بیانگر نسبت بالای حجم معاملات سهام در بین شرکت های مورد مطالعه است. ارزش میانگین اندازه شرکت ۵/۵۱۱۴ و نسبت دارایی ثابت ۰/۳۲۸۶ است. به عبارتی، سرمایه گذاری های بلندمدت شرکت ها محدود می باشند. میانگین اهرم مالی ۰/۵۶۱۳ می باشد، به عبارتی، شرکت ها بیشتر از محل بدهی ها اقدام به تامین مالی نموده اند. میانگین ۲/۰۲۱۴ برای نسبت ارزش بازار به دفتری نشان دهنده وجود فرصت های رشد برای شرکت های مورد مطالعه است. تغییرات فروش با میانگین ۰/۱۳۴۲ نشان می دهد که روند فروش شرکت ها افزایشی بوده که بخشی از آن می تواند ناشی از تورم باشد. میانگین متغیر دعاوی حقوقی نشان دهنده وجود مسایل حقوقی در بین تقریباً ۳۶ درصد از شرکت های مورد مطالعه است. زمانی که تعداد مشاهدات بزرگ تر از ۱۰۰ باشد (معیاری تقریبی برای توزیع نرمال) احتمال نرمال بودن داده ها افزایش می یابد.

۵-۲- آزمون نرمال بودن متغیرها

به منظور آزمون نرمال بودن متغیرها از آزمون جا کابرا استفاده شده است. اگر احتمال آماره کمتر از ۵ درصد باشد، فرضیه H_0 مبنی بر نرمال بودن مدل رد می شود.

جدول (۲): آزمون نرمال بودن

| الگوی پژوهش | متغیر | آماره | سطح خطا |
|-------------|-------------|--------|---------|
| الگوی ۱ | حجم معاملات | ۱/۰۱۱ | ۰/۱۱۲۴ |
| الگوی ۱ | صرف سود | ۰/۸۶۱۵ | ۰/۳۲۱۶ |
| الگوی ۲ | حجم معاملات | ۱/۰۱۵ | ۰/۱۱۰۶ |
| الگوی ۲ | صرف سود | ۰/۹۲۱۳ | ۰/۲۹۸۰ |

همانطور که در جدول بالا مشاهده می‌شود مقدار آماره آزمون جاکرک برا برای همه مدل‌ها بیانگر نرمال بودن داده‌ها است.

۳-۵- بررسی پایایی متغیرهای تحقیق

قبل از تخمین پارامترهای مدل، چگونگی پایایی متغیرها با استفاده از دو آزمون لوین، لین و چو مورد بررسی قرار می‌گیرد، و چنانچه متغیرها پایا نباشند رگرسیون کاذب ایجاد خواهد شد. نتایج کمی آزمون پایایی متغیرهای تحقیق در جدول ۳ آمده است:

جدول (۳): آزمون لوین، لین و چو

| متغیر | آماره آزمون لوین، لین و چو | سطح معناداری |
|----------------------|----------------------------|--------------|
| محافظه کاری | -۲۷/۷۷۰۳ | ۰/۰۰۰ |
| صرف سهام | -۲۲/۹۹۲۱ | ۰/۰۰۰ |
| حجم معاملات | -۲۷/۵۲۲۲ | ۰/۰۰۰ |
| وجه نقد عملیاتی | -۴/۸۵۵۳۲ | ۰/۰۰۰ |
| شاخص وجه نقد عملیاتی | -۱۷/۶۷۹۷ | ۰/۰۰۰ |
| نسبت دارای ثابت | -۲۲/۳۶۱۴ | ۰/۰۰۰ |
| اندازه شرکت | -۱۶/۵۱۷۸ | ۰/۰۰۰ |
| اهرم مالی | -۱۲/۶۶۶۷ | ۰/۰۰۰ |
| ارزش بازار به دفتری | -۹۰/۷۹۱۸ | ۰/۰۰۰ |
| تغییرات فروش | -۲۹/۸۷۴۴ | ۰/۰۰۰ |
| دعاوی حقوقی | -۷/۶۲۱۸۲ | ۰/۰۰۰ |

همانطور که ملاحظه می‌شود متغیرهای تحقیق در سطح اطمینان ۹۵ درصد پایا هستند. می‌توان پارامترها را بدون نگرانی از کاذب بودن آنها برآورد کرد. جهت انجام آزمون اضافی آزمون همبستگی متغیرها در ضمیمه مقاله ارائه شده است.

۵-۴-آمار استنباطی

قبل از برآزش مدل‌ها لازم است تا آزمون F لیمر به منظور بررسی استفاده از روش داده‌های تابلویی با اثرات ثابت در مقابل روش داده‌های ترکیبی انجام شود. نتایج حاصل از آزمون F لیمر برای مدل های تحقیق در جدول (۴) نشان داده شده است.

جدول (۴): نتایج آزمون F لیمر برای الگوی پژوهش

| الگوی پژوهش | متغیر | آماره | سطح خطا | روش پذیرفته شده |
|-------------|-------------|-------|---------|-----------------|
| الگوی ۱ | حجم معاملات | ۱/۲۰۴ | ۰/۰۷۶۷ | داده‌های تلفیقی |
| الگوی ۱ | صرف سود | ۱/۱۷۷ | ۰/۱۰۵۱ | داده‌های تلفیقی |
| الگوی ۲ | حجم معاملات | ۱/۲۰۴ | ۰/۰۷۷۸ | داده‌های تلفیقی |
| الگوی ۲ | صرف سود | ۱/۱۶۸ | ۰/۱۱۶۱ | داده‌های تلفیقی |

در پژوهش حاضر، از آزمون دورین- واتسون جهت تشخیص خود همبستگی مدل استفاده شده است. اگر مقدار آماره‌ی دورین- واتسون نزدیک به عدد ۲ باشد، استقلال جمله‌ی خطای مدل می‌تواند پذیرفته شود. علاوه بر این، از آزمون فیشر جهت بررسی معناداری کل مدل استفاده شده است. جدول (۵) نتایج حاصل از برآورد الگوی اول تحقیق را نشان می‌دهد.

جدول (۵): نتایج حاصل از برآورد الگوی ۱ پژوهش

| متغیرها | حجم معاملات | | صرف سود | | سطح خطا |
|-------------------------------|-------------|---------|---------|---------|---------|
| | ضریب | آماره t | ضریب | آماره t | |
| حجم معاملات (TURN) | -۰/۰۰۰ | -۲/۷۱۳ | - | - | - |
| صرف سود (DPNP) | - | - | ۰/۰۰۰ | ۰/۰۰۱ | ۰/۹۹۸ |
| وجه نقد عملیاتی (CFO) | ۰/۰۰۱ | ۲/۱۲۳ | -۰/۰۰۰ | -۰/۴۳۳ | ۰/۶۶۴ |
| شاخص وجه نقد عملیاتی (NEGFCO) | -۰/۰۰۲ | -۲/۱۴۴ | ۰/۰۰۱ | ۰/۹۴۹ | ۰/۳۴۲ |
| NEGFCO × CFO | ۰/۰۲۳ | -۲/۵۶۱ | ۰/۰۰۰ | ۰/۱۷۱ | ۰/۸۶۴ |
| NEGFCO × TURN | ۰/۰۰۳ | ۲/۵۹۲ | - | - | - |
| CFO × TURN | -۰/۰۰۱ | -۲/۲۹۳ | - | - | - |
| NEGFCO × CFO × TURN | ۰/۰۳۰ | ۲/۷۴۰ | - | - | - |
| NEGFCO × DPNP | - | - | - | - | ۰/۳۹۹ |
| CFO × DPNP | - | - | ۰/۰۰۰ | ۰/۷۳۸ | ۰/۴۶۰ |
| NEGFCO × CFO × DPNP | - | - | -۰/۰۰۷ | -۰/۹۰۲ | ۰/۳۶۶ |
| نسبت دارایی‌های ثابت | -۰/۰۰۰ | -۰/۷۰۸ | -۰/۰۰۰ | -۰/۱۶۴ | ۰/۸۶۹ |
| تغییرات فروش | ۰/۰۰۰ | ۱/۴۴۴ | ۰/۰۰۰ | ۱/۵۶۶ | ۰/۱۱۷ |

| متغیرها | حجم معاملات | | صرف سود | | سطح خطا |
|----------------------|-------------|---------|---------|--------|---------|
| | ضریب | آماره t | سطح خطا | ضریب | |
| اندازه شرکت | ۰/۰۰۰ | ۲/۲۲۲ | ۰/۰۲۶ | ۰/۰۰۰ | ۱/۸۸۲ |
| اهرم مالی | ۰/۰۰۰ | ۰/۳۳۶ | ۰/۷۳۶ | ۰/۰۰۰ | ۰/۱۰۵ |
| ارزش بازار به دفتری | ۰/۰۰۰ | ۱/۶۹۶ | ۰/۰۹۰ | ۰/۰۰۰ | ۲/۳۰۵ |
| جزء ثابت | -۰/۰۰۵ | -۲/۳۸۳ | ۰/۰۱۷ | -۰/۰۰۶ | -۲/۳۶۶ |
| ضریب تعیین | ۰/۱۶۰ | | | ۰/۱۴۵ | |
| ضریب تعیین تعدیل شده | ۰/۰۴۳ | | | ۰/۰۳۹ | |
| آماره دوربین_واتسون | ۲/۲۶۵ | | | ۲/۲۵۷ | |
| آماره F | ۱/۳۷۵ | | | ۱/۳۷۵ | |
| احتمال آماره F | ۰/۰۰۵ | | | ۰/۰۰۵ | |

بر اساس الگوی (۱)، فرضیه اول پژوهش مبنی بر این که تمایلات سرمایه‌گذاران تأثیر معناداری بر محافظه‌کاری حسابداری دارد، بر مبنای معیار حجم معاملات (صرف سهام) تأیید (رد) شده است. نتایج الگوی ۱ در جدول فوق نشان دهنده‌ی این است که افزایش تمایلات سرمایه‌گذاران بر مبنای حجم معاملات منجر به افزایش محافظه‌کاری در حسابداری شرکت‌ها می‌شود. نتایج حاصل از بررسی فرضیه دوم پژوهش به شرح زیر می‌باشد:

جدول (۶): نتایج حاصل از برآورد مدل دوم پژوهش

| متغیرها | حجم معاملات | | صرف سود | | سطح خطا |
|-------------------------------|-------------|---------|---------|--------|---------|
| | ضریب | آماره t | سطح خطا | ضریب | |
| حجم معاملات (TURN) | -۰/۰۰۰ | -۱/۶۹۹ | ۰/۰۸۹ | - | - |
| صرف سود (DPNP) | - | - | - | ۰/۰۰۰ | ۱/۵۸۶ |
| دعای حقوقی (HIRISK) | -۰/۰۰۰ | -۰/۲۴۱ | ۰/۸۰۸ | ۰/۰۰۰ | ۰/۸۰۷ |
| وجه نقد عملیاتی (CFO) | -۰/۰۰۰ | -۰/۲۳۶ | ۰/۸۱۳ | -۰/۰۰۰ | -۰/۶۶۷ |
| شاخص وجه نقد عملیاتی (NEGCF0) | ۰/۰۰۱ | ۱/۱۷۷ | ۰/۲۳۹ | ۰/۰۰۱ | ۰/۹۲۰ |
| NEGCF0× CFO | -۰/۰۰۴ | -۰/۵۶۹ | ۰/۵۶۸ | -۰/۰۰۴ | -۰/۵۶۵ |
| HIRISK× TURN | -۰/۰۰۰ | -۰/۴۸۰ | ۰/۶۳۰ | - | - |
| HIRISK× NEGCF0 | -۰/۰۰۷ | -۲/۹۱۶ | ۰/۰۰۳ | -۰/۰۰۱ | -۰/۶۹۶ |
| HIRISK× CFO | ۰/۰۰۱ | ۰/۸۰۱ | ۰/۴۲۲ | ۰/۰۰۰ | ۰/۰۴۳ |
| HIRISK× NEGCF0× CFO | -۰/۰۱۲ | -۱/۳۰۴ | ۰/۱۹۲ | ۰/۰۰۲ | ۰/۳۸۱ |
| HIRISK× TURN× CFO | -۰/۰۰۲ | -۰/۶۵۸ | ۰/۵۱۰ | - | - |
| HIRISK× TURN× NEGCF0 | ۰/۰۰۹ | ۲/۸۹۹ | ۰/۰۰۳ | - | - |

| متغیرها | حجم معاملات | | صرف سود | | سطح خطا |
|---------------------------|-------------|---------|---------|---------|---------|
| | ضریب | آماره t | ضریب | آماره t | |
| HIRISK× NEGCF0× CFO× TURN | ۰/۰۲۹ | ۲/۴۹۱ | ۰/۰۱۲ | - | - |
| HIRISK× DPNP | - | - | - | -۳/۴۷۰ | ۰/۰۰۰ |
| HIRISK× DPNP × CFO | - | - | - | ۰/۹۰۶ | ۰/۳۶۲ |
| HIRISK× DPNP × NEGCF0 | - | - | - | -۰/۰۷۶ | ۰/۹۳۹ |
| HIRISK× NEGCF0× CFO× DPNP | - | - | - | ۰/۱۱۱ | ۰/۹۱۰ |
| نسبت دارایی‌های ثابت | ۰/۰۰۰ | -۰/۱۳۱ | ۰/۸۹۵ | -۰/۰۵۶ | ۰/۹۵۵ |
| تغییرات فروش | ۰/۰۰۰ | ۱/۵۵۲ | ۰/۱۲۰ | ۱/۷۲۰ | ۰/۰۸۵ |
| اندازه شرکت | ۰/۰۰۰ | ۲/۷۳۹ | ۰/۰۰۶ | ۲/۵۴۱ | ۰/۰۱۱ |
| اهرم مالی | ۰/۰۰۰ | ۰/۱۱۶ | ۰/۹۰۷ | ۰/۳۰۱ | ۰/۷۶۳ |
| ارزش بازار به دفتری | ۰/۰۰۰ | ۲/۰۱۳ | ۰/۰۴۴ | ۱/۷۶۱ | ۰/۰۷۸ |
| جزء ثابت | -۰/۰۰۶ | -۲/۵۸۳ | ۰/۰۰۹ | -۲/۷۰۳ | ۰/۰۰۷ |
| ضریب تعیین | ۰/۱۶۹ | | | ۰/۱۵۹ | |
| ضریب تعیین تعدیل شده | ۰/۰۶۰ | | | ۰/۰۴۸ | |
| آماره دوربین_ واتسون | ۲/۲۶۰ | | | ۲/۲۶۹ | |
| آماره F | ۱/۵۵۴ | | | ۱/۴۴۴ | |
| احتمال آماره F | ۰/۰۰۰ | | | ۰/۰۰۱ | |

فرضیه دوم پژوهش بیان می‌کند که دعاوی حقوقی تأثیر معناداری بر ارتباط بین تمایلات سرمایه گذاران و محافظه کاری دارد. همان‌طور که در جدول فوق مشاهده می‌شود دعاوی حقوقی اثر معناداری بر تعامل مشترک تمایلات سرمایه گذاران از بعد معیار حجم معاملات و محافظه کاری حسابداری دارد. بنابراین، فرضیه دوم پژوهش از بعد حجم معاملات نیز تأیید شده است.

۶- نتیجه‌گیری و پیشنهادها

در این تحقیق تمایلات سرمایه گذاران و محافظه کاری حسابداری مورد مطالعه قرار گرفته است. فرضیه اول پژوهش مبنی بر این که تمایلات سرمایه گذاران بر محافظه کاری حسابداری تأثیر گذار است، تأیید شده است. نتایج حاصل از این فرضیه مشابه نتایج پژوهش سابر و یانگ (Seybert, Yang, 2012) می‌باشد. در این راستا می‌توان ابراز داشت که تمایلات بالای سرمایه گذاران منجر به گزارش محافظه کارانه‌تر عملکرد طبق اصول پذیرفته شده حسابداری می‌شود، بنابراین شرکت‌ها زیان‌های اقتصادی را در طول دوره‌های با تمایل بالا بموقع‌تر از دوره‌های با تمایل پایین تشخیص می‌دهند.

محافظه‌کاری منجر به کاهش و کنترل خریدهای احساسی سرمایه‌گذاران می‌گردد (Ball, 2001) از طرفی ریسک سرمایه‌گذاری را کاهش می‌دهند (Zhang, et al. 2019).

فرضیه دوم پژوهش مبنی بر این که دعاوی حقوقی تأثیر معناداری بر ارتباط بین تمایلات سرمایه‌گذاران و محافظه‌کاری دارد تأیید شده است. ارایه محافظه‌کارانه سود، منجر به کاهش احتمال شکایت سرمایه‌گذاران از شرکت می‌گردد. بنابراین، شرکتها در دوره‌های با تمایلات پایین انگیزه‌های ضعیف‌تری برای گزارش درآمد به صورت محافظه‌کارانه دارند. از سوی دیگر بازده ضعیف سهام و بی‌ثباتی قیمت سهام منجر به ریسک دعوی بالاتر برای شرکت‌ها و مدیران آنها می‌شود. مدیران آگاهانه محافظه‌کاری حسابداری را در پاسخ به تمایلات سرمایه‌گذاران تنظیم می‌کنند تا بتوانند هزینه‌های احتمالی دعاوی حقوقی را کاهش دهند. تعامل دعاوی حقوقی و محافظه‌کاری حسابداری، مدیران و شرکتها را متعهد می‌کند که اخبار بد را به موقع تر افشاء کنند زیرا افشای ناکافی و بی‌موقع ضرر و زیان توسط شرکت‌ها باعث عدم اطمینان سرمایه‌گذاران و در نتیجه کاهش تمایل آنها برای سرمایه‌گذاری می‌شود. نتایج حاصل از فرضیه دوم با مطالعه هاستون (Houston, 2019) تطابق دارد. با توجه به یافته‌های پژوهش شرکت‌ها می‌توانند به منظور کاهش ریسک دعاوی حقوقی نسبت به اعمال محافظه‌کاری توجه بیشتری داشته باشند تا از این طریق با افشای به موقع اخبار بد میانگین ارزش بازار و در نتیجه تمایل سرمایه‌گذاران را افزایش دهد. با این حال، از آنجا که نمی‌توان با استفاده از روش‌شناسی تاریخی رفتار مدیران را به طور کامل بررسی نمود، ممکن است برخی از مدیران به صورت ناخودآگاه نسبت به تمایل سرمایه‌گذار و واکنش نشان دهند، یا ممکن است انگیزه‌های روانشناختی یا اقتصادی دیگری در تنظیم محافظه‌کاری داشته باشند. بنابراین، تحقیقات آینده‌نگر می‌تواند فرآیندی برای تعیین میزان آگاهی این رفتار باشد.

با توجه به اینکه تمایلات سرمایه‌گذار یک ویژگی ذهنی و شخصیتی به شمار می‌رود امکان مشاهده و اندازه‌گیری آن به صورت مستقیم وجود ندارد، به همین دلیل لازم است که در تعمیم نتایج حاصل دقت لازم صورت گیرد.

منابع و مآخذ

۱. احمدی، یاسر؛ بنی مهد، بهمن؛ طالب‌نیا، قدرت‌اله؛ پورزمانی، زهرا. (۱۳۹۹). "تأثیر مدیریت سود بر رابطه میان خطای پیش‌بینی سود و محافظه کاری حسابداری". حسابداری مدیریت، ۱۳ (۴۵)، صص ۲۰۱-۲۱۷.
۲. اسدی مشیزی، محمدحسین؛ حاجیها، زهره؛ جعفری، سیده محبوبه. (۱۳۹۹). "الگو بندی عوامل موثر بر محافظه کاری در شرکت‌ها". پژوهش‌های حسابداری مالی و حسابرسی، دوره ۱۲، شماره ۴۷، صص ۱۶۷-۱۳۹.
۳. اصغری، ابراهیم؛ عباسیان فریدونی، محمد مهدی؛ نسل موسوی، سیدحسین. (۲۰۲۰). "تأثیر گرایش‌های احساسی سرمایه‌گذاران بر درجه نقد شوندگی بازار سهام". پیشرفت‌های حسابداری، دوره ۱۲، شماره ۱، صص ۱-۲۷.
۴. بهارمقدم، مهدی؛ جوکار، حسین. (۱۳۹۷). "بررسی تأثیر کیفیت اطلاعات حسابداری و عدم اطمینان اطلاعاتی بر تمایلات سرمایه‌گذاران". مجله بررسی‌های حسابداری و حسابرسی، شماره ۲۰، دوره اول، صص ۲۰-۵۰.
۵. زارعی، علی؛ دارابی، رویا. (۱۳۹۷). "تأثیر گرایش‌های احساسی سرمایه‌گذاران بر افشای اختیاری در بازار سرمایه ایران". مجله پژوهش‌های حسابداری مالی و حسابرسی، شماره ۳۷، صص ۱۳۱-۱۵۷.
۶. عنایت پور شیاده، ابراهیم؛ اسدی فر، احد؛ درخشان، جواد؛ ابراهیمی سرپوده، مجتبی؛ قلی پور پاشا، مهدی. (۲۰۲۰). "تأثیر حاکمیت شرکتی بر رابطه بین محافظه کاری حسابداری و کیفیت سود شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران". فصلنامه علمی تخصصی رویکردهای پژوهشی نوین در مدیریت و حسابداری، دوره ۲۶، شماره ۳، صص ۱-۱۹.
۷. قهرمانی صغیر، حسنا؛ صراف، فاطمه؛ دارابی، رویا. (۱۳۹۹). "خوانایی گزارش هیات مدیره و عکس‌العمل سرمایه‌گذاران (با توجه به اخبار اقتصادی-سیاسی)". فصلنامه بورس اوراق بهادار، شماره ۵۰، سال ۱۳، صص ۲۷-۵۳.
۸. کاردان، بهزاد؛ ودیعی، محمدحسین؛ ذوالفقار آران، محمدحسین. (۱۳۹۶). "نقش تمایلات رفتاری سرمایه‌گذاران در ارزش‌گذاری شرکت". مجله دانش حسابداری، شماره ۸، دوره ۴، صص ۷-۳۷.
۹. کامیابی، یحیی؛ زنجیری، سیده زهرا. (۱۳۹۷). "تأثیر تمایلات سرمایه‌گذار بر بازده مازاد در الگوی پنج‌عاملی فاما و فرنچ". مجله علمی-پژوهشی دانش حسابداری، شماره ۹، دوره ۴، صص ۷۱-۱۰۳.
۱۰. معطوفی، علیرضا؛ لشکر بلوکی، علی. (۱۳۹۵). "بررسی ارتباط محافظه کاری مشروط (شرطی) و

محافظه‌کاری غیر مشروط (غیر شرطی) - سابداری با استرس مالی در بورس اوراق بهادار تهران".
فصلنامه بورس اوراق بهادار، شماره ۳۴، دوره ۹، صص ۵-۲۵.

11. Aggarwal, D. (2019). Defining and measuring market sentiments: a review of the literature. *Qualitative Research in Financial Markets*.
12. Anagnostopoulou, S. C., Tsekrekos, A. E., & Voulgaris, G. (2020). Accounting conservatism and corporate social responsibility. *The British Accounting Review*, 100942.
13. Baker, M., Wurgler, J. (2007). Investor sentiment in the stock market. *Journal of Economic perspectives*, 21(2): 129-152.
14. Baker, M., Wurgler, J. (2006). Investor sentiment and the cross-section of stock returns. *The journal of Finance*, 61(4): 1645-1680.
15. Beyer, A., Cohen, D.A., et al. (2010). The financial reporting environment: Review of the recent literature. *Journal of Accounting and Economics*, 50(2-3): 296-343.
16. Baker, M., Stein, J.C., et al. (2003). When does the market matter? Stock prices and the investment of equity-dependent firms. *The Quarterly Journal of Economics*, 118(3): 969-1005.
17. Blunck, R.K. (2009). Does more conservative accounting reduce litigation costs?. The University of Iowa.
18. Ball, R., Shivakumar, L. (2005). Earnings quality in UK private firms: comparative loss recognition timeliness. *Journal of Accounting and Economics*, 39(1): 83-128
19. Ball, R., Shivakumar, L. (2006). The role of accruals in asymmetrically timely gain and loss recognition. *Journal of Accounting Research*, 44(2): 207-242.
20. Ben-Rephael, A., Kandel, S., et al. (2012). Measuring investor sentiment with mutual fund flows. *Journal of Financial economics*, 104(2): 363-382.
21. Brown, N.C., Christensen, T.E., et al. (2012). Investor sentiment and pro forma earnings disclosures. *Journal of Accounting Research*, 50(1): 1-40.
22. Ball, R. (2001). Infrastructure requirements for an economically efficient system of public financial reporting and disclosure. *Brookings-Wharton papers on financial services*, 2001(1): 127-169.

23. Biddle, G. C, Ma, M. L., & Song, F. M; “Accounting conservatism and bankruptcy risk”, *Journal of Accounting, Auditing and Finance*, Forthcoming, 2020.
24. Donelson, D.C., McInnis, J.M., et al. (2012). The timeliness of bad earnings news and litigation risk. *The Accounting Review*, 87(6): 1967-1991.
25. Dai, L., & Ngo, P, “Political uncertainty and accounting conservatism”. *European Accounting Review*, 1-32, 2020.
26. Guay, W.R., Verrecchia, R.E. (2018). Conservative disclosure=. *Journal of Financial Reporting*, 3(1): 73-92.
27. Gormley, T.A., Kim, B.H., et al. (2012). Do firms adjust their timely loss recognition in response to changes in the banking industry?=. *Journal of Accounting Research*, 50(1): 159-196.
28. Ge, R., Seybert, N., et al. (2019). Investor Sentiment and Accounting Conservatism. *Accounting Horizons*, 33(1): 83-102.
29. Houston, J.F., Lin, C., et al. (2019). Litigation Risk and Voluntary Disclosure: Evidence from Legal Changes=. *The Accounting Review*.
30. Hajawiyah, A., Wahyudin, A., & Pahala, I. (2020). The effect of good corporate governance mechanisms on accounting conservatism with leverage as a moderating variable. *Cogent Business & Management*, 7(1), 1779479.
31. Qiang, X. (2007). The effects of contracting, litigation, regulation, and tax costs on conditional and unconditional conservatism: Cross-sectional evidence at the firm level=. *The Accounting Review*, 82(3): 759-796.
32. Kim, I., Skinner, D J. (2012). Measuring securities litigation risk=. *Journal of Accounting and Economics*, 53(1-2): 290-310.
33. LaFond, R., Watts, R.L. (2008). The information role of conservatism=. *The Accounting Review*, 83(2): 447-478.
34. Morse, A., Wang, W., et al. (2016). Executive lawyers: Gatekeepers or strategic officers?=. *The Journal of Law and Economics*, 59(4): 847-888.
35. Naughton, J.P., Wang, C., et al. (2018). Investor Sentiment for Corporate Social Performance=. *The Accounting Review*.
36. Seybert, N., Yang, H.I. (2012). The party's over: The role of earnings guidance in resolving sentiment-driven overvaluation. *Management Science*, 58(2): 308-319.

37. Iatridis, G.E. (2011). Accounting disclosures, accounting quality and conditional and unconditional conservatism. *International Review of Financial Analysis*, 20(2): 88-102.
38. Watts, R.L. (2003). Conservatism in accounting part I, II: Explanations and implications. *Accounting Horizons*, 17(3): 207-221 and 287-301.
39. Zhang, X., Gao, S., et al. (2019). An empirical study of the relationship between accounting conservatism and executive compensation-performance sensitivity. *International Journal of Accounting & Information Management*, 27(1): 130-150.



The Interactive Effect of lawsuits and Investor Sentiment on Accounting Conservatism

Massoud Taherinia⁴

Mohsen Rashidi⁵

Zahra Mansouri⁶

Abstract:

Inappropriate response of executives to investor sentiment can lead to litigation and misallocation of funds, for this reason, companies set up conservative accounting in response to investor sentiment. This paper investigates the association between investor sentiment and accounting conservatism.

For this purpose, the data of 119 companies listed in Tehran Stock Exchange for the period of 2008 to 2017 were extracted and combined data regression model was used to test the research hypotheses.

The results show that managers identify economic losses in a timely manner during periods with high investor sentiment. In addition, the relationship between sentiment and conservatism is stronger for companies whose values tend to be high. We also find that the relationship between sentiment and conservatism is higher for companies with higher litigation risk.

Overall, our results suggest that companies report earnings more conservatively in response to higher investor sentiment in order to mitigate potential litigation costs. These findings have implications for regulators and standard setters who have deemphasized accounting conservatism in recent years.

Keywords: Accounting Conservatism; Investor Sentiment; Litigation Risk

JEL Classification: M40, M41, M49

⁵⁵Assistant Professor of Accounting, Faculty of Economics and Administrative Sciences, Lorestan University, Khorramabad, Iran.

⁵⁶ Assistant Professor of Accounting, Faculty of Economics and Administrative Sciences, Lorestan University, Khorramabad, Iran. (Corresponding Author) Rashidi.m@lu.ac.ir

⁵⁷ Master of Accounting Student, Faculty of Economics and Administrative Sciences, Lorestan University, Khorramabad, Iran.