

انحراف مقطعی در عدم تقارن زمانی جریان‌های نقد عملیاتی و تأثیر آن بر محافظه‌کاری شرطی

سیدحسین سجادی^۱، محسن رشیدی باغی^۲، جواد نیک‌کار^۳

چکیده: هدف از این پژوهش، بررسی انحراف مقطعی در عدم تقارن زمانی جریان نقد و تأثیر آن بر محافظه‌کاری شرطی است. در این پژوهش با استفاده از داده‌های ۱۲۰ شرکت پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران در سال‌های ۱۳۸۴ تا ۱۳۹۰، به بررسی این موضوع پرداخته شد. الگوی رگرسیون پژوهش با استفاده از روش داده‌های تابلویی با رویکرد اثرهای ثابت، بررسی و آزمون شد. متداول‌ترین معیار محافظه‌کاری شرطی در حسابداری، عدم تقارن زمانی در شناسایی سودها و زیان‌ها است. این معیار، ترکیبی از عدم تقارن زمانی اقلام تعهدی و جریان‌های نقد عملیاتی است. با توجه به اینکه عدم تقارن جریان‌های نقد عملیاتی به دامنه شناسایی سودها و زیان‌ها تعلق ندارد، موجب انحراف در آزمون محافظه‌کاری می‌شود. در این پژوهش با توجه به اخبار بد و خوب، نشان داده شد عدم تقارن جریان‌های نقد عملیاتی به‌طور مقطعی با متغیرهای چرخه عمر شرکت (اندازه، عمر، رشد و مخارج سرمایه‌ای) تفاوت دارد. نتایج نشان می‌دهد در مراحل اولیه چرخه عمر شرکت، محافظه‌کاری بیشتر است.

واژه‌های کلیدی: جریان نقد عملیاتی، چرخه عمر شرکت، عدم تقارن زمانی، محافظه‌کاری.

۱. استاد حسابداری، دانشکده اقتصاد و علوم اجتماعی، دانشگاه شهید چمران، اهواز، ایران

۲. دانشجوی دکتری حسابداری، دانشکده اقتصاد و علوم اجتماعی، دانشگاه شهید چمران، اهواز، ایران

۳. دانشجوی دکتری حسابداری، دانشکده اقتصاد و علوم اجتماعی، دانشگاه شهید چمران، اهواز، ایران

تاریخ دریافت مقاله: ۱۳۹۳/۰۲/۱۳

تاریخ پذیرش نهایی مقاله: ۱۳۹۳/۰۸/۲۰

نویسنده مسئول مقاله: سیدحسین سجادی

E-mail: sajadi@scu.ac.ir

مقدمه

واتس (۲۰۰۳)، محافظه‌کاری را گرایش حسابداری به الزام درجه بالاتری از تأییدپذیری برای شناسایی اخبار مثبت در مقایسه با میزان تأییدپذیری برای شناسایی اخبار منفی تعریف کرد. همچنین با توجه به همین مفهوم، باسو (۱۹۹۷) استدلال می‌کند که سودها اخبار منفی را نسبت به اخبار مثبت سریع‌تر منعکس می‌کنند. او فرض می‌کند اگر بازارها بر خلاف درآمد کارا باشند، اخبار مثبت و منفی با یک سرعت منعکس می‌شوند. بر این اساس، او رابطه قوی‌تری بین بازده و سود برای اخبار منفی نسبت به اخبار مثبت به دست آورد که عدم تقارن زمانی سود^۱ نامیده می‌شود. عدم تقارن زمانی سودها از عدم تقارن ارقام تعهدی و عدم تقارن جریان نقد عملیاتی تشکیل شده است (باسو، ۱۹۹۷ و بال، کوتاری و رابین، ۲۰۰۰). برخلاف عدم تقارن ارقام تعهدی، جریان‌های نقد عملیاتی احتمالاً منعکس‌کننده دامنه متفاوتی برای شناسایی اخبار خوب در مقابل اخبار بد هستند. لذا این بخش از عدم تقارن سودها نشان‌دهنده انحراف از معیار مبتنی بر سود محافظه‌کاری شرطی^۲ است.

با بررسی هر دو جزء سود (ارقام تعهدی و جریان‌های نقد عملیاتی)، عدم تقارن زمانی ارقام تعهدی به احتمال بیشتری بیانگر معیار مناسبی برای خصوصیات شرکت است (احمد و دالمن، ۲۰۰۷؛ باسو، ۱۹۹۷؛ چاندر، واسلی و ویمایر، ۲۰۰۴؛ لافوند و واتس، ۲۰۰۸؛ لارا، اسما و پنالیا، ۲۰۱۱ و ونگ، ۲۰۰۶). در مقابل، جریان نقد عملیاتی نتیجه جریان‌های سودآور پایه‌ای شرکت است (باسو، ۱۹۹۷؛ بال، کوتاری و نیکلایف، ۲۰۰۹؛ دجو، جی و شراند، ۲۰۱۰). افزون‌بر این، الگوهای جریان نقد عملیاتی به‌طور منظمی طی چرخه عمر شرکت تغییر می‌کنند (دیکینسان، ۲۰۱۱). انتظار بر این است جریان‌های نقد عملیاتی در ترکیب با وضعیت متفاوت بازار و در مراحل مختلف از چرخه عمر شرکت، تغییرات پیش‌بینی‌پذیری داشته باشند. این پژوهش ضمن شناسایی عوامل انحراف مقطعی در عدم تقارن جریان‌های نقد عملیاتی چرخه‌های عمر شرکت، بیان می‌کند چگونه این عوامل سبب انحراف منظم در بخش نقدی از عدم تقارن زمانی سودها می‌شوند. با توجه به اینکه عدم تقارن جریان نقدی نشان‌دهنده محافظه‌کاری در حسابداری نیست، شناسایی نکردن انحراف‌های مقطعی پیش‌بینی‌پذیر در عدم تقارن جریان نقدی، بیانگر انحراف در آزمون‌هایی است که از معیار مبتنی بر سود برای عدم تقارن زمانی استفاده می‌کنند. در پژوهش پیش رو با توجه به اهمیت نقش عدم تقارن جریان‌های نقدی در ارزیابی شرکت، به بررسی انحراف مقطعی در عدم تقارن زمانی جریان‌های نقد عملیاتی و تأثیر آن بر

1. Asymmetric Timeliness of Earnings
2. Conditional conservatism

محافظه‌کاری شرطی پرداخته شده است که بدین سبب آن را از سایر مطالعات انجام‌گرفته متمایز کرده است؛ زیرا اغلب مطالعات، عدم تقارن زمانی سود را بررسی کردند و این مطالعه از محدود مطالعاتی است که به بررسی عدم تقارن زمانی جریان‌های نقدی پرداخته است. نتایج حاصل از این پژوهش، به‌طور ویژه‌ای برای مدیران و تحلیل‌گران مالی سودمند است؛ زیرا مدیران با بررسی جریان‌های نقدی شرکت در دوره‌های متفاوت عمر شرکت و دوره‌های مختلف اقتصادی، با اندازه‌گیری عدم تقارن زمانی جریان نقدی و تحلیل آن، می‌توانند رویکرد مناسب‌تری در تصمیم‌های شرکت داشته باشند. از سوی دیگر، به سرمایه‌گذاران بالقوه و بالفعل و دیگر فعالان بازار نشان می‌دهد، چنانچه هر یک از شاخص‌های مذکور تغییر کند، به دلیل نقشی که می‌تواند در تصمیم‌گیری آنان داشته باشد، باید در تصمیم‌گیری‌های سرمایه‌گذاری و مالی در کانون قرار گیرد.

پیشینه پژوهش

پیشینه نظری

عدم تقارن زمانی سودها تحت تأثیر عدم تقارن جریان‌های نقدی قرار می‌گیرد (باسو، ۱۹۹۷؛ بال، کوتاری و رابین، ۲۰۰۰ و دایتریک، مولر و رایدل، ۲۰۰۷). بال، کوتاری و نیکلایف (۲۰۱۲) معتقدند عدم تقارن سودها برابر با مجموع عدم تقارن جریان‌های نقد عملیاتی و اقلام تعهدی است. بنابراین، هر نوع انحراف مقطعی در عدم تقارن جریان‌های نقدی، به‌طور مستقیم به عدم تقارن زمانی سودها منتقل می‌شود. با توجه به اینکه عدم تقارن جریان نقدی ناشی از شناسایی اخبار خوب در مقابل اخبار بد، در دامنه جریان‌های نقد عملیاتی نیست، سبب ایجاد انحراف در مطالعاتی می‌شود که عدم تقارن سودها را معیاری برای محافظه‌کاری شرطی به کار برده‌اند. مطالعات اخیر از رویکرد ترازنامه‌ای برای محاسبه جریان‌های نقدی و اقلام تعهدی استفاده کرده‌اند. با توجه به اینکه رویکرد مذکور در اندازه‌گیری اقلام تعهدی و جریان‌های نقدی خطاهایی را در پی دارد، سبب ترکیب بخشی از اقلام تعهدی با جریان‌های نقد می‌شود و نگرانی‌های بالقوه‌ای ایجاد می‌کند (هریبار و کالینز، ۲۰۰۲). بنابراین، میزان عدم تقارن زمانی جریان‌های نقدی نشان‌دهنده در مطالعات قبلی، بازتابی از عدم تقارن جریان‌های نقد عملیاتی و تعهدی است. به همین دلیل، برای محاسبه جریان‌های نقد عملیاتی از صورت جریان وجه نقد استفاده می‌شود.

مطالعات قبلی تعابیر مختلفی را برای عدم تقارن زمانی جریان‌های نقدی، مانند ترک پروژه (واتس، ۲۰۰۳)، حداقل کردن مالیات‌ها (ریان، ۲۰۰۶)، مشارکت‌های هزینه‌بر برای کاهش اخبار

نامساعد اقتصادی (بال و همکاران، ۲۰۰۹)، راهبردهای نامتقارن قیمت‌گذاری تولیدات (استیل، ۲۰۱۱) و انحراف ناشی از تأثیر زیان (پاتاتوکاس و توماس، ۲۰۱۱) به کار برده‌اند.

طی سال‌های گذشته، پژوهش‌های انجام‌گرفته در زمینه مدیریت سود نشان می‌دهد این بخش تعهدی سود است که در معرض هموارسازی مدیریت قرار می‌گیرد؛ زیرا قابلیت تحریف و اعمال قضاوت‌های مدیریت درباره بخش نقدی سود بسیار کمتر از بخش تعهدی آن است. در مطالعاتی که از عدم تقارن زمانی سودها استفاده می‌شود، فرض بر این است که عدم تقارن زمانی جریان‌های نقدی، توانایی معیار عدم تقارن زمانی سودها را در شناسایی محافظه‌کاری شرطی محدود نمی‌کند. با وجود این، در وضعیتی که انحراف مقطعی پیش‌بینی‌پذیری از بازده مرتبط با جریان‌های نقد عملیاتی وجود دارد، دو نگرانی ایجاد می‌شود. اول اینکه این انحراف، سبب بروز ناتوانی در کنترل اجزای عدم تقارن جریان نقدی در زمان آزمون محافظه‌کاری شرطی می‌شود و این مسئله می‌تواند قدرت آزمون را کاهش دهد و اندازه‌گیری تفاوت‌های موجود در محافظه‌کاری شرطی را با مشکل مواجه کند. دوم، اگر متغیرهای به کار رفته در آزمون‌های محافظه‌کاری با محدودیت‌های عدم تقارن جریان‌های نقدی همبستگی داشته باشند، ضریب همبستگی که بیانگر ارتباط بین محافظه‌کاری و متغیرهای به کار رفته است، به دلیل مواجهه با انحراف، به‌طور بالقوه سبب استنتاج‌های نادرست می‌شود (مک‌نیکولز و ویلسون، ۱۹۸۸).

جریان‌های نقد عملیاتی نیز در مراحل مختلف و پیش‌بینی‌پذیری از حیات شرکت تغییر می‌کنند (دیکینسان، ۲۰۱۱). برای مثال، در مراحل اولیه چرخه عمر، جریان‌های نقد عملیاتی به احتمال زیاد منفی است؛ زیرا شرکت‌ها برای افزایش درآمدهایشان وجه نقد را برای فعالیت‌های تحقیق و توسعه، خرید موجودی کالا و... صرف می‌کنند. بنابراین، جریان‌های نقد عملیاتی منفی برای شرکت‌های جوان و در حال رشد خیلی غیرطبیعی نیست و داشتن جریان‌های نقد منفی برای شرکت‌های در حال رشد در وضعیت اخبار خوب (برای نمونه بازده مثبت) نیز، غیرعادی نیست. افزون‌بر این، تغییر در ارزش (بازده) شرکت، نتیجه تغییر انتظار از فرصت‌های رشد است که در جریان‌های نقد آینده شناسایی می‌شود (کالینز، هریبار و ژیائولی، ۲۰۱۲). در مقابل، در محیط اخبار بد (برای نمونه بازده منفی) جریان‌های نقد عملیاتی اهمیت بیشتری پیدا می‌کند. در این محیط، جریان‌های نقد عملیاتی معیاری برای تعیین شانس بقای شرکت در وضعیتی است که امکان تأمین مالی خارجی محدود باشد و این موضوع بیانگر ارتباط مثبت بین جریان‌های نقد عملیاتی و بازده در محیط با اخبار بد است و متعاقباً عدم تقارن با اهمیت جریان‌های نقد عملیاتی در شرکت‌هایی که مراحل اولیه چرخه عمرشان را سپری می‌کنند، مشاهده می‌شود. جریان‌های نقد عملیاتی در شرکت‌های بالغ احتمالاً معیار مناسب‌تری از عملکرد شرکت در محیط‌هایی با

اخبار بد و خوب است. بنابراین برخلاف رشد شرکت‌ها، بازده‌های بیشتر با جریان‌های نقد بیشتری همراه است و ارتباط بین جریان‌های نقد و بازده سهام در محیط با اخبار خوب با اهمیت‌تر است. لذا، انتظار می‌رود در شرکت‌های بالغ‌تر، عدم تقارن جریان‌های نقد عملیاتی کاهش یابد (کالینز، هرپار و ژائولی، ۲۰۱۲).

از سوی دیگر، لاند هولم و اسلاون (۲۰۰۷) معتقدند که شرکت‌های جوان و در حال رشد با وضعیت اقتصادی مناسب، بیشتر به فرصت‌های سرمایه‌گذاری و رشد آینده توجه دارند و ایجاد جریان‌های نقدی مثبت ناشی از کاربرد دارایی‌ها، در اولویت فعالیت‌های آنها قرار ندارد. در مقابل، شرکت‌های بالغ یا شرکت‌هایی که در وضعیت تثبیت‌شده‌ای قرار دارند، برای ایجاد جریان‌های نقدی ناشی از به‌کارگیری دارایی‌ها، ارزش بیشتری قائل‌اند. افزون بر این، جریان‌های نقد عملیاتی شرکت‌ها در مراحل مختلف از چرخه حیات آنها متفاوت است. شرکت‌های جوان به کاهش این جریان تمایل دارند و حتی در برخی از آنها این جریان منفی است؛ زیرا آنها وجوه نقد خود را در سرمایه در گردش، تحقیق و توسعه و تبلیغات، سرمایه‌گذاری می‌کنند. در این مرحله، جریان‌های نقدی کاهش می‌یابد؛ زیرا شرکت‌ها آن را برای دستیابی به رشد تجاری هزینه می‌کنند. با بلوغ شرکت‌ها، تمایل به افزایش جریان‌های نقد عملیاتی بیشتر می‌شود. جریان‌های نقد عملیاتی در این شرکت‌ها بازتابی از بهره‌وری در عملیات تجاری فعلی است و بیانگر منابع اقتصادی است که سبب افزایش ارزش سهام در وضعیتی با اخبار خوب و بد می‌شود (باشمن، اسمیت و ژانگ، ۲۰۱۱ و لاند هولم و اسلاون، ۲۰۰۷).

در مقابل، تأکید اصلی سرمایه‌گذاران شرکت‌های جوان در حال رشد و در وضعیت رکود اقتصادی (بازده منفی)، بر جریان‌های نقد عملیاتی این شرکت‌ها است؛ زیرا جریان نقد عملیاتی مثبت در این شرکت‌ها زمانی که تأمین منابع خارجی با مشکل مواجه است، بیانگر توانایی آنها به ادامه حیات و تداوم فعالیت است. بنابراین، عدم تقارن جریان‌های نقد عملیاتی برای شرکت‌های جوان نسبت به سایر شرکت‌ها، مشهودتر است (کالینز، هرپار و ژائولی، ۲۰۱۲).

پیشینه تجربی

کالینز و همکاران (۲۰۱۲) به این نتیجه رسیدند که، عدم تقارن زمانی جریان‌های نقد عملیاتی، برای شرکت‌هایی که در مراحل اولیه چرخه عمرشان هستند، نسبت به دیگر شرکت‌ها بیشتر است. همچنین، عدم تقارن زمانی جریان‌های نقد عملیاتی هماهنگ با عمر و اندازه شرکت کاهش می‌یابد و هماهنگ با مخارج سرمایه‌ای به‌منزله درصدی از دارایی‌های ثابت، افزایش می‌یابد. افزون بر این، آنان دریافتند ارتباط بین عدم تقارن زمانی جریان‌های نقد عملیاتی و نرخ

رشد، غیر خطی و U شکل است. به بیان دیگر، برای شرکت‌های با نرخ رشد کم و زیاد، عدم تقارن زمانی جریان‌های نقد عملیاتی زیاد است.

گارسیا لارا، اساما و پنالوا (۲۰۱۰) رابطهٔ محافظه‌کاری حسابداری و کارایی سرمایه‌گذاری شرکتی را بررسی کردند. یافته‌ها بیانگر آن است که بین محافظه‌کاری و معیارهای بیش سرمایه‌گذاری و کم سرمایه‌گذاری، رابطهٔ منفی برقرار است و بین محافظه‌کاری و سودآوری آتی، رابطهٔ مثبت وجود دارد. بنابراین شرکت‌هایی که گزارشگری محافظه‌کارانه‌تری دارند، به سرمایه‌گذاری کارا تر و سودآورتری می‌پردازند.

گیوالی، هاین و ناتاراجان (۲۰۰۷) در پژوهشی نشان دادند طی دوره‌هایی که سود در جهت افزایشی دستکاری می‌شود، شرکت‌ها رفتار محافظه‌کارانه‌تری (عدم تقارن زمانی درآمدها) در گزارشگری دارند. همچنین، دچو و همکاران (۲۰۱۰) نتیجه گرفتند مدیران شرکت‌هایی که رشد زیادی دارند، فشار بیشتری را برای دستیابی به معیارهای تعیین شده در جهت افزایش ارزش شرکت تحمل می‌کنند.

لافوند و هاری (۲۰۰۸) دریافتند بین مالکیت مستقیم مدیران و عدم تقارن زمانی سودها رابطهٔ منفی وجود دارد، اما بین حق تقدم‌های نگهداری‌شدهٔ مدیران و عدم تقارن زمانی سودها، رابطه‌ای پیدا نکردند. این نتیجه ناشی از مالکیت مستقیم و عدم تقارن زمانی جریان‌های نقد عملیاتی است؛ در حالی که عدم تقارن زمانی ارقام تعهدی، ارتباطی با مالکیت مستقیم نداشته است.

آنتونی و رامش (۱۹۹۲) معتقدند شرکت‌های کوچک و جوانی که مخارج سرمایه‌ای و رشد فروش بیشتری دارند، عدم تقارن زمانی جریان نقد عملیاتی بیشتری را نشان خواهند داد؛ زیرا دامنهٔ شناسایی آنها دربارهٔ سودهای اقتصادی نسبت به زیان‌های اقتصادی متفاوت است. در نتیجه آنان استدلال می‌کنند شرکت‌های جوانی که در وضعیت اقتصادی رکودی (بد) بسر می‌برند، انتظار بازار (بازده) و جریان نقدی شرکت منفی است، این مسئله رابطهٔ مثبت میان بازده و جریان‌های نقدی را در وضعیت اقتصادی نشان می‌دهد. از سوی دیگر، در وضعیت رونق (مناسب) اقتصادی، انتظار (بازده) از بازار مثبت است؛ در حالی که جریان نقدی شرکت به دلیل جوان بودن شرکت و نیاز به حجم سرمایه‌گذاری زیاد، منفی است و رابطه‌ای منفی میان بازده و جریان نقدی در وضعیت مناسب اقتصادی ایجاد می‌کند که در رفتار جریان نقدی عملیاتی شرکت عدم تقارن بیشتری را نشان می‌دهد.

ویلسون (۱۹۸۶) بیان کرد سرمایه‌گذاران، ارقام تعهدی و جریان نقدی را به‌طور متفاوت ارزش‌گذاری می‌کنند. نتیجه‌گیری اصلی وی این است که جریان نقد عملیاتی و مجموع ارقام

تعهدی به صورت متفاوت ارزش‌گذاری می‌شوند. به نظر می‌رسد، بازار به خوبی نسبت به داده‌های جریان نقدی و ارقام تعهدی واکنش نشان می‌دهد و جریان نقدی بیشتر از ارقام تعهدی ارزش‌گذاری می‌شود.

بر اساس یافته‌های اسلون (۱۹۹۶) پایداری اجزای تعهدی سود، کمتر از اجزای نقدی آن است. شواهد پژوهش وی ضریب کمتری به ارقام تعهدی نسبت به جریان نقدی در معادله سود نشان می‌دهد. همچنین، پای، تورنتون و واکر (۲۰۰۵) به بررسی اثر اختیارات مدیریتی بر ارقام تعهدی در وضعیت محافظه‌کاری حسابداری شرطی پرداختند. نتایج پژوهش آنان نشان داد محافظه‌کاری شرطی که در سود منعکس می‌شود، ناشی از بخش تعهدی سود است. او ارقام تعهدی را به دو بخش اختیاری و غیر اختیاری تفکیک کرد و سپس به این نتیجه رسید که محافظه‌کاری شرطی منعکس شده در ارقام تعهدی، ناشی از بخش اختیاری آن است. افزون‌بر این، مطالعات نشان می‌دهد هرچه مدت برآورد عدم تقارن زمانی سود طولانی‌تر شود، رابطه این معیار با نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری سهام در پایان دوره مثبت‌تر می‌شود (رویچادهاری و واتس، ۲۰۰۷).

خدایمی‌پور، دلدار و چوپانی (۱۳۹۲) با بررسی تأثیر عدم تقارن اطلاعاتی و چرخه عمر شرکت بر بازده سهام به این نتیجه رسیدند که رابطه مثبتی بین چرخه عمر شرکت و بازده سهام در طول حیات شرکت وجود دارد. همچنین، کردستانی و بیگی لنگرودی (۱۳۸۷)، تأثیر محافظه‌کاری در گزارشگری مالی را با استفاده از دو معیار عدم تقارن زمانی سود و نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری بررسی کردند. نتایج پژوهش آنان نشان‌دهنده رابطه منفی بین عدم تقارن زمانی سود و نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری به‌منزله دو معیار سنجش محافظه‌کاری است. همچنین، نتایج نشان می‌دهد هرچه دوره برآورد معیار عدم تقارن زمانی سود طولانی‌تر شود، این رابطه نیز منفی‌تر می‌شود.

میار (۱۳۷۵) محتوای اطلاعاتی نسبت‌های مالی صورت جریان‌های نقدی در شرکت‌های بورسی را بررسی کرد. نتایج پژوهش وی نشان داد نسبت‌های صورت جریان‌های نقدی از محتوای افزاینده اطلاعاتی برخوردار است، اما در مقایسه با نسبت‌های صورت سود و زیان و ترازنامه، همبستگی ضعیف‌تری با بازده‌های سهام نشان می‌دهد.

با توجه به مبانی نظری مطرح‌شده و مطالعات پیشین، فرضیه‌های پژوهش به شرح زیر تدوین شده‌اند:

فرضیه اول: بین عدم تقارن زمانی جریان‌های نقد عملیاتی و عمر شرکت، رابطه منفی و معناداری وجود دارد.

فرضیه دوم: بین عدم تقارن زمانی جریان‌های نقد عملیاتی و اندازه شرکت، رابطه منفی و معناداری وجود دارد.

فرضیه سوم: بین عدم تقارن زمانی جریان‌های نقد عملیاتی و مخارج سرمایه‌ای شرکت رابطه مثبت و معناداری وجود دارد.

فرضیه چهارم: بین عدم تقارن زمانی جریان‌های نقد عملیاتی و رشد فروش شرکت، رابطه مثبت و معناداری وجود دارد.

روش‌شناسی پژوهش

از آنجاکه کنترل تمام متغیرهای این پژوهش امکان‌پذیر نیست، نمی‌تواند از نوع مطالعات تجربی محض باشد، اما با توجه به تجزیه و تحلیل اطلاعات گذشته، این پژوهش از دسته پژوهش‌های نیمه تجربی محسوب می‌شود. همچنین با توجه به اینکه نتایج به دست آمده از پژوهش به حل مشکل یا موضوعی خاص می‌پردازد، از لحاظ هدف کاربردی است و از نظر روش نیز، از نوع تجزیه و تحلیل همبستگی با رویکرد رگرسیونی به شمار می‌رود.

جامعه آماری پژوهش، کلیه شرکت‌های تولیدی و صنعتی پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران طی سال‌های ۱۳۸۴ تا ۱۳۹۰ در نظر گرفته شده است. برای تعیین نمونه آماری، از روش نمونه‌گیری حذف سیستماتیک استفاده شده است؛ بدین صورت که در هر مرحله از میان تمام شرکت‌های جامعه آماری، شرکت‌هایی که شرایط زیر را نداشتند، کنار گذاشته شدند و شرکت‌های باقی‌مانده برای اجرای آزمون انتخاب شدند:

۱. شرکت‌ها باید در طول دوره بررسی تداوم فعالیت داشته باشند؛

۲. نمونه آماری شامل شرکت‌های تولیدی و صنعتی باشد؛

۳. شرکت‌هایی که سال مالی آنها به انتهای اسفندماه ختم می‌شود.

در نهایت، پس از مد نظر قراردادن شرایط ذکر شده، ۱۲۰ شرکت برای اجرای آزمون فرضیه‌های پژوهش انتخاب شدند.

روش گردآوری داده‌ها

در این پژوهش اطلاعات در دو مرحله جمع‌آوری شده است. در مرحله اول برای تدوین مبانی نظری پژوهش از روش کتابخانه‌ای استفاده شد. در مرحله دوم گردآوری داده‌های مد نظر به کمک ماهنامه‌ها و تارنماهای بورس، بانک مرکزی و نرم‌افزارهای اطلاعات مالی شرکت‌ها انجام گرفت. سپس داده‌های جمع‌آوری شده در محیط نرم‌افزار اکسل آماده‌سازی شدند؛ به این ترتیب که اطلاعات متغیرهای منتخب در کاربرگ‌های ایجاد شده در نرم‌افزار اکسل وارد شدند و

برای دستیابی به متغیرهای مد نظر محاسبه‌هایی انجام گرفت. در نهایت به‌منظور آزمون فرضیه‌ها، از نسخهٔ هفتم نرم‌افزار Eviews استفاده شد.

تجزیه و تحلیل اطلاعات

تجزیه و تحلیل داده‌ها به کمک شاخص‌های مرکزی مانند میانگین، میانه و شاخص‌های پراکندگی انحراف معیار انجام گرفت و برای آزمون فرضیه‌ها نیز از الگوی رگرسیون داده‌های ترکیبی استفاده شد. برای انتخاب میان روش‌های الگوهای رگرسیونی ترکیبی^۱ و پانل^۲، از آزمون F لیمر بهره برده شد؛ به این صورت که اگر در آزمون F لیمر روش داده‌های ترکیبی انتخاب شود، کار تمام است، اما اگر روش داده‌های تابلویی انتخاب شود، برای تعیین الگوی اثرهای ثابت در مقابل اثرهای تصادفی، باید آزمون هاسمن نیز اجرا شود.

با توجه به اینکه شرکت‌های نمونه‌های آماری این پژوهش متشکل از صنایع گوناگون است و همچنین از روش داده‌های ترکیبی استفاده شده است، امکان ایجاد ناهمسانی واریانس وجود دارد که برای رفع این مشکل؛ از روش رگرسیون کمترین مربعات تعمیم‌یافته برای برازش الگو استفاده شد. پس از برازش الگو، به کمک آمارهٔ دوربین - واتسون مشخص شد خودهمبستگی در باقی‌مانده‌های الگو وجود ندارد.

الگوی پژوهش

باسو (۱۹۹۷) محافظه‌کاری را در نتیجهٔ انعکاس سریع‌تر اخبار بد نسبت به اخبار خوب در سود تفسیر کرد. این تفسیر بیانگر تفاوت نظام‌مندی بین اخبار خوب و بد از جنبهٔ به‌هنگام‌بودن و پایداری در سود است. باسو برای اندازه‌گیری اخبار از بازده‌های سهام استفاده کرد؛ زیرا بازده‌های سهام، دربردارندهٔ اخبار به‌دست‌آمده طی سال‌اند. این تفسیر از محافظه‌کاری، رابطهٔ سود - بازده را تحت تأثیر قرار می‌دهد. باسو با استفاده از رابطهٔ رگرسیونی بین سود و بازده سهام، دریافت پاسخ سود نسبت به اخبار بد (بازده منفی سهام) به‌هنگام‌تر از پاسخ سود نسبت به اخبار خوب (بازده مثبت سهام) است. همچنین او در بررسی‌های خود نشان داد پایداری تغییرات منفی سود کمتر از تغییرات مثبت آن است. باسو برای آزمون پیش‌بینی‌های خود از الگوی رگرسیونی^۱ استفاده کرد:

$$Y_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 D_{i,t} + \beta_0 R_{i,t} + \beta_1 D_{i,t} \times R_{i,t} + \epsilon_{i,t} \quad \text{(الگوی ۱)}$$

که در آن؛

1. Pooled Data
2. Panel Data

Y_{it} : سود سال t :

$R_{i,t}$: بازده سهام سال t :

$D_{i,t}$: شاخصی است که اگر $R_{i,t}$ منفی باشد، برابر یک و اگر مثبت باشد، برابر با صفر در نظر گرفته می‌شود.

در این رگرسیون، β پاسخ سود نسبت به بازده‌های مثبت و $\beta_1 + \beta$ پاسخ سود نسبت به بازده‌های منفی را اندازه‌گیری می‌کند. محافظه‌کاری بیانگر این است که $\beta + \beta_1 > \beta$ یعنی $\beta_1 > 0$ باشد. باسو β_1 را ضریب عدم تقارن زمانی سود نامید و بدین ترتیب معیار عدم تقارن زمانی سود را معیاری برای اندازه‌گیری محافظه‌کاری معرفی کرد. مدل به‌کارگرفته‌شده باسو برای بررسی وجود عدم تقارن زمانی جریان‌های نقد عملیاتی، به‌صورت زیر تعدیل شده است. در همین راستا برای آزمون فرضیه‌های پژوهش، به‌ترتیب از الگوهای رگرسیونی زیر استفاده شده است (کالینز و همکاران، ۲۰۱۲).

$$CFO - CF_{i,t} = \alpha_0 + \alpha_1 D_{i,t} + \alpha_2 R_{i,t} + \alpha_3 D_{i,t} \times R_{i,t} + \alpha_4 AGE_{i,t} + \alpha_5 AGE_{i,t} \times D_{i,t} + \alpha_6 AGE_{i,t} \times R_{i,t} + \alpha_7 AGE_{i,t} \times D_{i,t} \times R_{i,t} + \epsilon_{i,t} \quad \text{(الگوی ۲)}$$

$$CFO - CF_{i,t} = \alpha_0 + \alpha_1 D_{i,t} + \alpha_2 R_{i,t} + \alpha_3 D_{i,t} \times R_{i,t} + \alpha_4 SIZE_{i,t} + \alpha_5 SIZE_{i,t} \times D_{i,t} + \alpha_6 SIZE_{i,t} \times R_{i,t} + \alpha_7 SIZE_{i,t} \times D_{i,t} \times R_{i,t} + \epsilon_{i,t} \quad \text{(الگوی ۳)}$$

$$CFO - CF_{i,t} = \alpha_0 + \alpha_1 D_{i,t} + \alpha_2 R_{i,t} + \alpha_3 D_{i,t} \times R_{i,t} + \alpha_4 COPEX_{i,t} + \alpha_5 COPEX_{i,t} \times D_{i,t} + \alpha_6 COPEX_{i,t} \times R_{i,t} + \alpha_7 COPEX_{i,t} \times D_{i,t} \times R_{i,t} + \epsilon_{i,t} \quad \text{(الگوی ۴)}$$

$$CFO - CF_{i,t} = \alpha_0 + \alpha_1 D_{i,t} + \alpha_2 R_{i,t} + \alpha_3 D_{i,t} \times R_{i,t} + \alpha_4 SALE - GROW_{i,t} + \alpha_5 SALE - GROW_{i,t} \times D_{i,t} + \alpha_6 SALE - GROW_{i,t} \times R_{i,t} + \alpha_7 SALE - GROW_{i,t} \times D_{i,t} \times R_{i,t} + \epsilon_{i,t} \quad \text{(الگوی ۵)}$$

متغیرهای پژوهش

الف) متغیر وابسته

$CFO - CF_{i,t}$: جریان نقد عملیاتی تعریف می‌شود که به‌طور مستقیم از صورت جریان وجوه نقد استخراج شده است (کالینز و همکاران، ۲۰۱۲).

ب) متغیرهای مستقل

$SIZE_{i,t}$: لگاریتم طبیعی دارایی‌های شرکت است.

$AGE_{i,t}$: مدت زمانی است که شرکت در سازمان بورس اوراق بهادار تهران پذیرفته شده است.

$CAPEX_{i,t}$: مخارج سرمایه‌ای شرکت، برابر با دارایی‌های ثابت خریداری شده طی سال است که از صورت جریان وجه نقد به دست می‌آید.

$SALES - GR_{i,t}$: رشد فروش شرکت است که از تقسیم تفاوت بین فروش دو سال متوالی بر فروش سال پایه به دست می‌آید.

یافته‌های پژوهش

همان‌طور که مشاهده می‌شود، نتایج آمار توصیفی متغیرهای پژوهش در جدول ۱ نشان داده شده است.

جدول ۱. آماره‌های توصیفی متغیرهای الگو

متغیر	میانگین	میانه	انحراف معیار	پیشینه	کمینه
جریان نقد عملیاتی	۲۴۹۷۷۰	۴۴۱۲۰/۵۰	۱۰۲۴۸۱۷	۱۰۵۱۷۰۰۰	-۱۰۰۲۲۵۱
اندازه شرکت	۵/۷۲۷۴۸۸	۵/۶۷۷۴۵۵	-/۵۹۳۴۵۱	۷/۹۵۶۷۷۶	۴/۲۴۶۴
عمر شرکت	۱۲/۹۴۱۶۷	۱۱/۰۰۰۰	۷/۷۶۲۴۰۱	۴۲/۰۰۰۰	۱۰/۰۰۰۰
رشد فروش	۰/۱۷۸۸۲۱	-/۱۵۰۲۳۴	-/۳۲۷۰۱۱	۳/۲۱۸۶۸۷	-۰/۸۶۹۰۶
مخارج سرمایه‌ای	۸۷۵۴۳/۵	۱۵۳۳۱۷/۵	۳۴۵۱۵۸۰	۳۴۳۷۳۱۷۰	۲۶۵۶

منبع: یافته‌های پژوهش

با توجه به نتایج به دست آمده از آماره‌های توصیفی متغیرهای پژوهش و جواب‌های نزدیک به هم میانگین و میانه در بیشتر متغیرهای پژوهش، می‌توان گفت تمام متغیرها از توزیع مناسبی برخوردارند. افزون بر این، آماره‌های انحراف معیار، ضریب کشیدگی و چولگی نیز به‌منظور بررسی نرمال بودن توزیع داده‌ها به کار گرفته می‌شوند (کلر و واراکی، ۲۰۰۳). با بررسی معیارهای مذکور می‌توان بیان کرد داده‌های متغیرهای مستقل و وابسته از توزیع نرمالی برخوردارند؛ زیرا متغیرها

کمترین فاصله را با ارزش ارائه شده برای کشیدگی به دست آورده اند. از سوی دیگر، واوس (۲۰۰۲) معتقد است زمانی که تعداد نمونه‌ها از ۱۰۰ بیشتر باشد (معیاری تقریبی برای توزیع نرمال)، احتمال نرمال بودن داده‌ها افزایش می‌یابد. در نتیجه می‌توان ادعا کرد توزیع نمونه پژوهش نرمال است.

آمار استنباطی

قبل از برازش الگوها، آزمون F لیمر به منظور انتخاب روش داده‌های تابلویی با اثرهای ثابت در مقابل روش داده‌های ترکیبی برای الگوهای ذکر شده اجرا می‌شود. نتایج آزمون F لیمر در جدول ۲ آمده است.

جدول ۲. نتایج آزمون F لیمر برای الگوهای پژوهش

الگو	آماره	سطح خطا	روش پذیرفته شده
الگوی ۲	۳۱/۷۹۵	۰/۰۰	اثرهای ثابت
الگوی ۳	۳۱/۰۴۶	۰/۰۰	اثرهای ثابت
الگوی ۴	۷/۴۴	۰/۰۰	اثرهای ثابت
الگوی ۵	۳۱/۴۶	۰/۰۰	اثرهای ثابت

منبع: یافته‌های پژوهش

با توجه به آماره و سطح خطای به دست آمده از اجرای آزمون F لیمر برای تمام الگوها، برای انتخاب از بین الگوهای تابلویی با اثرهای ثابت یا اثرهای تصادفی، آزمون هاسمن اجرا شود. نتایج آزمون هاسمن در جدول ۳ نشان داده شده است.

جدول ۳. نتایج آزمون هاسمن برای الگوهای پژوهش

الگو	آماره	سطح خطا	روش پذیرفته شده
الگوی ۲	۶/۸۹	۰/۰۳۹۸	اثرهای ثابت
الگوی ۳	۲/۱۲	۰/۰۱۲۶	اثرهای ثابت
الگوی ۴	۷۹۰/۵۲	۰/۰۰	اثرهای ثابت
الگوی ۵	۵/۱۳۱	۰/۰۴۳۹	اثرهای ثابت

منبع: یافته‌های پژوهش

همان‌طور که در جدول ۳ مشاهده می‌شود، نتایج حاکی از این است که الگوی داده‌های تابلویی با اثرهای ثابت روش مناسب‌تری است. بنابراین، برای تخمین تمام الگوها از روش داده‌های تابلویی با اثرهای ثابت استفاده شده است.

آزمون فرضیه اول

فرضیه اول به کمک الگوی ۲ بررسی شده است. نتایج آزمون فرضیه اول در جدول ۴ مشاهده می‌شود.

جدول ۴. نتایج برآورد مدل پژوهش

متغیر	ضریب متغیر	آماره تی	سطح خطا
عرض از مبدأ	۲۳۷۴۵۳/۸۰	۷/۶۳۲۹	۰/۰۰۰
R	-۶۲۷۳/۵۹۷	-۱/۴۹۶۷	۰/۱۳۴۹
D	۲۹۲۶۹/۵۱	۱/۱۲۷۲	۰/۲۶۰۰
D × R	-۲۵۸۷/۱۴	-۱/۴۱۶۵	۰/۱۵۷۰
عمر شرکت	-۶۴۰۴۹/۹۴	-۴/۳۹۰۹۶	۰/۰۰۰
ضریب تعیین		۰/۴۱۵۷	
ضریب تعیین تعدیل شده		۰/۳۲۲۶	
آماره دوربین - واتسون		۲/۲۶۴۰	
آماره F		۲/۶۹۵۰	
احتمال آماره F		۰/۰۰۰	

منبع: یافته‌های پژوهش

با توجه به آماره F به‌دست‌آمده (۲/۶۹۵) و سطح خطای آن (۰/۰۰۰) در جدول ۴، می‌توان گفت در مجموع الگوی پژوهش از معناداری بالایی برخوردار است. همچنین ضریب تعیین تعدیل‌شده به‌دست‌آمده برای الگو (۳۲ درصد)، نشان می‌دهد در مجموع متغیرهای مستقل و کنترل پژوهش بیش از ۳۲ درصد تغییرات متغیر وابسته را توضیح می‌دهند. افزون‌بر این، با توجه به مقدار آماره دوربین - واتسون (۲/۲۶۴) می‌توان ادعا کرد خودهمبستگی مرتبه اول میان باقی‌مانده‌های الگو وجود ندارد.

با توجه به نتایج جدول ۴، احتمال فرض صفر مبنی بر عدم تأثیر عمر شرکت بر عدم تقارن زمانی جریان‌های نقد عملیاتی (۰/۰۰۰) کوچکتر از ۰/۰۵ است، بنابراین فرض صفر در سطح خطای ۵ درصد رد می‌شود. در نتیجه، عمر شرکت بر عدم تقارن زمانی جریان‌های نقد عملیاتی

تأثیر معکوس و معناداری دارد. این نتیجه با یافته‌های پژوهش کالینز و همکاران (۲۰۱۲) همخوانی دارد.

آزمون فرضیه دوم

فرضیه دوم به کمک الگوی ۳ بررسی شده است. نتایج آزمون فرضیه دوم در جدول ۵ مشاهده می‌شود.

جدول ۵. نتایج برآورد مدل پژوهش

متغیر	ضریب متغیر	آماره تی	سطح خطا
عرض از مبدأ	۲۴۸۸۷۱/۰	۵/۳۹۲۷	۰/۰۰۰۰
R	۳۱۷۰۰/۵۵	۰/۱۹۹۰۰	۰/۸۴۲۳
D	۵۳۳/۵۵۱	۰/۹۲۰۱	۰/۱۲۰۴
D×R	۹۴۹۶۳/۳۷	۱/۰۰۱۲	۰/۲۴۱۰
اندازه شرکت	-۳۷۶۳/۲۱۴	-۲/۸۷۲۱۰	۰/۰۰۲۱
ضریب تعیین		۰/۶۰۶۱	
ضریب تعیین تعدیل شده		۰/۵۲۲۱	
آماره دوربین - واتسون		۱/۷۶۰	
آماره F		۱۱/۶۹۷۴	
احتمال آماره F		۰/۰۰۰	

منبع: یافته‌های پژوهش

با توجه آماره F به دست آمده (۱۱/۶۹) و سطح خطای آن (۰/۰۰۰) در جدول ۵، می‌توان گفت در مجموع الگوی پژوهش از معناداری بالایی برخوردار است. همچنین ضریب تعیین تعدیل شده به دست آمده برای الگو (۵۲ درصد) نشان می‌دهد در مجموع متغیرهای مستقل و کنترل پژوهش بیش از ۵۲ درصد تغییرات متغیر وابسته را توضیح می‌دهند. افزون بر این، با توجه به مقدار آماره دوربین - واتسون (۱/۷۶)، می‌توان ادعا کرد خودهمبستگی مرتبه اول میان باقی مانده‌های الگو وجود ندارد.

فرضیه دوم پژوهش نشان می‌دهد این متغیر بر عدم تقارن زمانی جریان‌های نقد عملیاتی در سطح خطای ۵ درصد تأثیر مستقیم و معناداری دارد. نتایج بیانگر این است که با افزایش اندازه شرکت، عدم تقارن زمانی جریان‌های نقد عملیاتی نیز افزایش می‌یابد. این نتیجه با یافته‌های پژوهش کالینز و همکاران (۲۰۱۲) همخوانی دارد.

آزمون فرضیه سوم

برای بررسی فرضیه سوم از الگوی ۴ استفاده شده است. نتایج آزمون فرضیه سوم در جدول ۶ مشاهده می‌شود.

جدول ۶. نتایج برآورد مدل پژوهش

متغیر	ضریب متغیر	آماره تی	سطح خطا
عرض از مبدأ	۲۲۷۸۴۸/۰	۶/۰۱۱۳	۰/۰۰۰۰
R	۲۷۴۱۵۶/۶	۱/۹۶۶۵	۰/۰۴۹۶
D	-۷۲۲۰۱/۸۳	-۱/۶۵۲۵	۰/۰۹۸۹
D×R	-۲۷۲۰۶۶/۸	-۱/۸۳۴۳	۰/۶۷۰
مخارج سرمایه‌ای	۰/۰۵۷۴۷	۲/۷۶۳۹	۰/۰۰۰۰
ضریب تعیین		۰/۶۹۰۲۱	
ضریب تعیین تعدیل شده		۰/۶۱۰۲۲	
آماره دوربین - واتسون		۱/۷۵۷۴	
آماره F		۴۶/۹۸۸۶	
احتمال آماره F		۰/۰۰۰	

منبع: یافته‌های پژوهش

با توجه آماره F به دست آمده (۴۶/۹۸) و سطح خطای آن (۰/۰۰۰) در جدول ۶ می‌توان ادعا کرد در مجموع الگوی پژوهش از معناداری بالایی برخوردار است. همچنین، ضریب تعیین تعدیل شده به دست آمده برای الگو (۶۱ درصد) نشان می‌دهد در مجموع متغیرهای مستقل و کنترل پژوهش بیش از ۶۱ درصد تغییرات متغیر وابسته را توضیح می‌دهند. افزون بر این، با توجه به مقدار آماره دوربین - واتسون (۱/۷۵)، می‌توان گفت خودهمبستگی مرتبه اول میان باقی مانده‌های الگو وجود ندارد.

فرضیه سوم پژوهش نشان می‌دهد این متغیر بر عدم تقارن زمانی جریان‌های نقد عملیاتی در سطح خطای ۵ درصد تأثیر معنادار و مستقیم دارد. نتایج بیانگر این است که با افزایش مخارج سرمایه‌ای، عدم تقارن زمانی جریان‌های نقد عملیاتی نیز افزایش می‌یابد. این نتیجه منطبق بر یافته‌های پژوهش کالینز و همکاران (۲۰۱۲) است.

آزمون فرضیه چهارم

فرضیه چهارم به کمک الگوی ۵ آزمون شده است و نتایج آن در جدول ۷ مشاهده می‌شود.

جدول ۷. نتایج برآورد مدل پژوهش

متغیر	ضریب متغیر	آماره تی	سطح خطا
عرض از مبدأ	۲۳۷۴۵۳/۸	۵۹/۲۴۲۶	۰/۰۰۰۰
R	-۶۲۷۳/۵۹۷	-۰/۳۸۲۴۸	۰/۷۰۲۲
D	۲۹۲۶۹/۵۱	۵/۸۲۴۰	۰/۰۰۰۰
D×R	-۲۵۸۷/۱۴	-۰/۱۴۸۸۸	۰/۸۸۱۷
رشد فروش	۶۴۰۴۹/۹۴	۴/۴۴۵۹	۰/۰۰۰۰
ضریب تعیین		۰/۷۱۲۷	
ضریب تعیین تعدیل شده		۰/۶۶۱۹	
آماره دوربین - واتسون		۱/۷۷۱۹	
آماره F		۱۴/۰۳۷	
احتمال آماره F		۰/۰۰۰	

منبع: یافته‌های پژوهش

با توجه آماره F به دست آمده (۱۴/۰۳۷) و سطح خطای آن (۰/۰۰۰) در جدول ۷، می‌توان گفت در مجموع الگوی پژوهش از معناداری بالایی برخوردار است. ضریب تعیین تعدیل شده به دست آمده برای الگو (۶۶ درصد) نشان می‌دهد در مجموع متغیرهای مستقل و کنترل پژوهش بیش از ۶۶ درصد تغییرات متغیر وابسته را توضیح می‌دهند. افزون بر این با توجه به مقدار آماره دوربین - واتسون (۱/۷۷) می‌توان ادعا کرد خودهمبستگی مرتبه اول میان باقی مانده‌های الگو وجود ندارد.

فرضیه چهارم پژوهش نشان می‌دهد این متغیر بر عدم تقارن زمانی جریان‌های نقد عملیاتی در سطح خطای ۵ درصد تأثیر معنادار و مستقیم دارد. نتایج بیانگر این است که با افزایش رشد فروش، عدم تقارن زمانی جریان‌های نقد عملیاتی نیز افزایش می‌یابد. این نتیجه با یافته‌های پژوهش کالینز و همکاران (۲۰۱۲) همخوانی دارد.

نتیجه گیری

این پژوهش به بررسی انحراف مقطعی در عدم تقارن زمانی جریان‌های نقد عملیاتی و تأثیر آن بر معیار مبتنی بر سود محافظه کاری شرطی در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران پرداخت. بدین منظور چهار فرضیه برای بررسی این موضوع مطرح شد و با استفاده از اطلاعات در دسترس به تجزیه و تحلیل آن پرداخته شد.

شرکت‌های جوان و در حال رشد با وضعیت اقتصادی مناسب، بیشتر به فرصت‌های سرمایه‌گذاری و رشد آینده توجه دارند و جریان‌های نقدی مثبت ناشی از استفاده از دارایی‌ها، در اولویت فعالیت‌های آنها قرار ندارد. در مقابل، شرکت‌های بالغی که وضعیت تثبیت‌شده‌ای دارند، برای ایجاد جریان‌های نقدی ناشی از به‌کارگیری دارایی‌ها، ارزش بیشتری قائل‌اند. افزون بر این، جریان‌های نقد عملیاتی شرکت‌ها در مراحل مختلف از چرخه حیات آنها متفاوت است. شرکت‌های جوان تمایل دارند این جریان به حداقل برسد و گاهی در برخی از شرکت‌ها این جریان منفی است؛ زیرا آنها وجوه نقد خود را در سرمایه‌گذاری در گردش، تحقیق و توسعه و تبلیغات، سرمایه‌گذاری می‌کنند. در این مرحله، جریان‌های نقدی کاهش می‌یابد؛ زیرا شرکت آن را برای دستیابی به رشد تجاری مصرف می‌کند. با بلوغ شرکت‌ها، تمایل به افزایش جریان‌های نقد عملیاتی بیشتر می‌شود. جریان‌های نقد عملیاتی در این شرکت‌ها بازتابی از بهره‌وری در عملیات تجاری فعلی است، بنابراین بیانگر منابع اقتصادی‌ای است که سبب افزایش ارزش سهام در وضعیت اخبار خوب و بد می‌شود. لذا، عدم تقارن زمانی جریان‌های نقد عملیاتی در این شرکت‌ها کاهش می‌یابد. شرکت‌هایی که مخارج سرمایه‌ای و رشد فروش بالایی دارند، عدم تقارن زمانی جریان نقد عملیاتی بیشتری را نشان خواهند داد؛ زیرا دامنه درک آنها درباره سودهای اقتصادی نسبت به زبان‌های اقتصادی متفاوت است. عدم تقارن زمانی جریان‌های نقد عملیاتی هماهنگ با عمر و اندازه شرکت کاهش می‌یابد. با افزایش اندازه شرکت، ثبات و پایداری آن در بازارهای رقابتی رشد می‌کند و از تغییرات زمانی جریان‌های نقدی آن کاسته می‌شود و نوسان‌های آن نیز محدود خواهد شد.

مهم‌ترین محدودیت‌های اجرای پژوهش به شرح زیر بوده است:

۱. تعدیل نشدن اقلام صورت‌های مالی به‌واسطه وجود تورم که ممکن است بر نتایج پژوهش تأثیرگذار باشد؛
۲. لحاظ‌نشدن بعضی از عوامل مؤثر بر نتایج پژوهش، از جمله تأثیر متغیرهایی چون عوامل اقتصادی، موقعیت سیاسی، وضعیت اقتصاد جهانی، قوانین و مقررات و... که کنترل آن برای محقق امکان‌پذیر نبوده است و ممکن است در بررسی روابط اثرگذار باشد.

پیشنهادها

محافظه‌کاری سبب شناسایی سریع‌تر و به‌هنگام‌تر رویدادهای کاهنده سود و نا آگاهی از رویدادهای افزایشنده سود خواهد شد، این موضوع منجر به شناسایی بخشی از هزینه‌های دوره آینده در دوره جاری می‌شود که خود از پایداری سود می‌کاهد و هزینه‌های تصمیم‌های نادرست

را بر سرمایه‌گذاران بالفعل و بالقوه تحمیل می‌کند. از این رو کاربران گزارش‌های مالی در زمان تصمیم‌گیری‌های اقتصادی باید به این مسئله توجه کنند.

محافظه‌کاری یکی از اصول محدودکننده حسابداری به‌شمار می‌رود و سال‌هاست که حسابداران از آن بهره می‌برند و با وجود انتقادهای فراوان بر آن، همواره جایگاه خود را میان اصول حسابداری دیگر حفظ کرده است؛ به‌طوری که می‌توان دوام و بقای محافظه‌کاری در مقابل انتقادهای وارد بر آن را طی سال‌های طولانی، گواهی بر مبانی بنیادین این اصل دانست؛ زیرا محافظه‌کاری سازوکاری است که اگر به درستی اعمال شود، به حل بسیاری از مسائل نمایندگی و عدم تقارن اطلاعاتی منجر خواهد شد که همواره زمینه شکاف روزافزون میان مدیران و تأمین‌کنندگان منابع مالی واحدهای تجاری را ایجاد کرده است. بنابراین، پیشنهاد می‌شود شرکت‌ها حداقل محافظه‌کاری را در عملیات حسابداری اعمال کنند.

با اجرای هر پژوهش، راه به سوی مسیری جدید باز می‌شود و ادامه راه مستلزم انجام پژوهش‌های دیگری است. بنابراین، موضوعات زیر برای پژوهش‌های آینده پیشنهاد می‌شود:

الف) بررسی مقایسه‌ای انحراف مقطعی در عدم تقارن زمانی جریان‌های نقد عملیاتی و تأثیر آن بر محافظه‌کاری شرطی در صنایع متفاوت؛

ب) مطالعه تأثیر مدیریت واقعی سود بر جریان‌های نقد عملیاتی آینده شرکت‌ها؛

ج) بررسی میزان تمایل مدیران شرکت‌ها به استفاده از مدیریت واقعی سود با استفاده از ارقام تعهدی؛

د) بررسی تأثیر عدم تقارن اطلاعاتی بر محافظه‌کاری.

References

- Ahmed, A. & Duellman, S. (2007). Accounting conservatism and board of director characteristics: An empirical analysis. *Journal of Accounting and Economics*, 43 (2-3): 411-437.
- Anthony, J. & Ramesh, K. (1992). Association between accounting performance measures and stock prices: A test of the life cycle hypothesis. *Journal of Accounting and Economics*, 15(2-3): 203-227.
- Ball, R., Kothari, S. & Nikolaev, P. (2009). Econometrics of the Basu asymmetric timeliness coefficient and accounting conservatism. *Working paper*, University of Chicago and MIT.
- Ball, R., Kothari, S. & Robin, A. (2000). The effect of international institutional factors on properties of accounting earnings. *Journal of Accounting and Economics*, 29 (1): 1-51.

- Ball, R., Kothari, S., & Nikolaev, P. (2012). On Estimating Conditional Conservatism. *Working paper*, University of Chicago and MIT.
- Basu, S. (1997). The Conservatism Principle and the Asymmetric Timeliness of Earnings. *The Journal of Accounting and Economics*, 24 (1): 3- 37.
- Bushman, R., Smith, Z. & Zhang, F. (2011). Investment Cash Flow Sensitivities Really Reflect Related Investment Decisions. *Working paper*, University of North Carolina at Chapel Hill, University of Chicago and Yale School of Management.
- Chandra U., Wasley, C. & Waymire, G. (2004). Income conservatism in the U.S. technology sector. *Working Paper*, University of Rochester.
- Chowdhury, S. & Watts, R.L. (2007). Asymmetric Timelines of Earnings, Market - to -Book and Conservatism in Financial Reporting. *The Journal of Accounting and Economics*, 44 (1-2): 2-31.
- Collins, D.W., Hribar, P. & Xiaoli, T. (2012). Cross Sectional Variation in Cash Flow Asymmetric Timeliness and Its Effect on the Earnings-Based Measure of Conditional Conservatism. Electronic copy available at: <http://ssrn.com/abstract=2120677>.
- Dechow, P., Ge, W. & Schrand, C. (2010). Understanding earnings quality: A review of the proxies, their determinants and their consequences. *Journal of Accounting and Economics*, 50 (2-3): 344- 401.
- Dickinson, V. (2011). Cash flow patterns as a proxy for life cycle. *The Accounting Review*, 86 (6): 1969-1994.
- Dietrich, D., Muller, K. & Riedl, E. (2007). Asymmetric timeliness tests of accounting conservatism. *Review of Accounting Studies*, 12(1): 95-124.
- Garcia Lara, J.M., Garcia Osma, B. & Penalva, F. (2010). *Accounting Conservatism and Firm Investment Efficiency*. Available at SSRN: <http://ssrn.com/abstract=1383642>.
- Garcia Lara, J.M., Garcia Osma, B. & Penalva, F. (2011). Conditional conservatism and cost of capital, *Review of Accounting Studies* 16 (2): 247-271.
- Givoly, D., Hayn, C. & Natarajan, A. (2007). Measuring reporting conservatism. *The Accounting Review*, 82(1): 65-106.
- Hribar, P. & Collins, D.W. (2002). Errors in estimating accruals: implications for empirical research. *Journal of Accounting Research*, 40(1): 105-134.
- Keller, G. & Warrack, B. (2003). *Statistics for management and economics*. 6th ed. Pacific Grove, CA: Duxbury Press.
- Khodamipor, A., Deldar, M. & Chopani, M. (2012). Effect of information asymmetry and the life cycle of the future returns of the company on shares of companies listed in Tehran Stock Exchange. *Experimental study of financial accounting*, 11 (38): 143-147.

- Kordestani, Gh. & Langrody, H. (2008). Conservatism in financial reporting: a review of the relationship between time asymmetry profit and MTB as Two measure of conservatism. *Review of Accounting and Auditing*, 15 (52): 89-106.
- Lafond, R. & R. Watts. (2008). The information role of conservatism. *The Accounting Review*, 83 (2): 447-478.
- Lafond, R. & Roychowdhury, S. (2008). Managerial ownership and accounting conservatism. *Journal of Accounting Research*, 46 (1): 101-135.
- Lundholm, R. & Sloan, R. (2007). *Equity valuation and analysis*, 2nd Edition, McGraw-Hill, Irwin.
- Mayar, S. (1995). The Information Content of Financial cash flow of listed companies in Tehran Stock Exchange. *Financial Research*, 3 (9- 10): 84-69.
- McNichols, M. & Wilson, G. P. (1988). Evidence of Earnings Management from the Provision for Bad Debts. *Journal of Accounting Research*, Supplement, 26: 1-31.
- Pae, J., Thornton, D. & Walker, M. (2005). The Link between Earnings Conservatism and the Price to Book Ratio. *Contemporary Accounting Research*, 22 (3): 693-717.
- Patatoukas, P. N. & Thomas, J. K. (2011). More evidence of bias in the differential timeliness measure of conditional conservatism. *The Accounting Review*, 86 (5): 1765-1793.
- Ryan, S. (2006). Identifying Conditional Conservatism. *European Accounting Review*, 15(4): 511-525.
- Sloan, R. (1996). Do stock prices fully reflect information in accruals and cash flows about future earnings? *The Accounting Review*, 71(3): 289-315.
- Steele, L. (2011). On the Asymmetric Timeliness of Operating Cash Flows. *Working paper*. University of Connecticut.
- Vaus, D. (2002). *Analyzing social science data*. 1st Ed. London: SAGE Publications Ltd.
- Wang, D. (2006). Founding family ownership and earnings quality. *Journal of Accounting Research*, 44 (3): 619-656.
- Watts, R.L. (2003). Conservatism in accounting part II: Evidence and research opportunities. *Accounting Horizons*, 17 (4): 287-301.
- Wilson, G.P. (1986). The relative information content of accruals and cash flows: combined evidence at the earnings announcement and annual report release date. *Journal of Accounting Research*, 24: 165-200.