



واکنش مدیران در مواجهه با ابهام: واکاوای رابطه بین گزارشگری مالی محافظه کارانه و اقدامات احتیاطی سرمایه گذاری با توجه به شرایط رشد اقتصادی

دکتر محمد حسینی^۱

استادیار، گروه تحصیلات تکمیلی حسابداری و حسابرسی، دانشکده مدیریت، واحد تهران شمال، دانشگاه آزاد اسلامی، تهران، ایران

(تاریخ دریافت: ۳ شهریور ۱۳۹۹؛ تاریخ پذیرش: ۲۵ اسفند ۱۳۹۹)

هدف: در پژوهش حاضر رابطه بین محافظه کاری در گزارشگری مالی و اقدام احتیاطی مدیران در فرآیند سرمایه گذاری با توجه به شرایط اقتصادی در وضعیت ابهام مورد کنکاش قرار گرفته است. روش: محافظه کاری از نوع غیرشرطی طبق مدل مطرح شده توسط گیولی و هاین (۲۰۰۰) و اقدامات احتیاطی سرمایه گذاری مدیران طبق الگوی مطرح شده توسط هسیه و همکاران (۲۰۱۲) اندازه گیری شدند. تعداد ۲۰۴ شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران در دوره زمانی ۷ ساله از ۱۳۹۱ تا ۱۳۹۷ به عنوان جامعه آماری پژوهش غربال شدند.

یافته‌ها: یافته‌ها بیانگر این است که اقدامات احتیاطی مدیران در فرآیند سرمایه گذاری تأثیر معنی دار و منفی بر محافظه کاری در گزارشگری مالی دارد؛ به علاوه، شرایط رونق اقتصادی تأثیر معنی دار و منفی بر محافظه کاری در گزارشگری مالی دارد. همچنین، رابطه بین محافظه کاری در گزارشگری مالی و اقدامات احتیاطی مدیران در فرآیند سرمایه گذاری تحت تأثیر شرایط رشد اقتصادی قرار دارد.

نتیجه گیری: شواهد بیانگر آن است که هم در حالت کلی و هم در دوره رونق اقتصادی، اعمال رویه محافظه کارانه در گزارشگری مالی و اقدامات احتیاطی سرمایه گذاری شرکت‌ها راه حل‌های جایگزین بکار گرفته شده توسط مدیران در مواجهه با ابهام هستند. در حقیقت، شرکت‌های مواجه با اقدامات احتیاطی سرمایه گذاری مدیران، از محافظه کاری کمتری برخوردارند

واژه‌های کلیدی: ابهام، محافظه کاری، اقدام احتیاطی مدیران، شرایط اقتصادی.

^۱ m_hassani@iau-tnb.ac.ir

مقدمه

وجود ابهام در محیط فعالیت شرکت‌ها در کشورهای مختلف و بسته به تحولات نظام اقتصادی مستلزم توجه به جنبه‌های گزارشگری مالی و تصمیمات عملیاتی آن‌ها است و در این حوزه نوع نگاه مدیران به این موارد از اهمیت برخوردار است. یکی از مباحث مطرح در این حوزه به محافظه‌کاری و ارتباط آن با سرمایه‌گذاری اشاره دارد. یکی از تصمیمات مهم مدیران، انتخاب و اجرای پروژه‌های سرمایه‌گذاری است و مدیران ممکن است جهت مقابله با ابهام آینده درگیر اقدام احتیاطی شوند و به دلیل ریسک‌گریزی و پرهیز از ابهام، اقدام به کاهش مخارج سرمایه‌ای نمایند. در این شرایط مدیران در برآورد موفقیت شرکت به دلیل ابهامات پیش‌رو، با بدبینی مواجه شده و برای پوشش ابهام، تصمیماتی تورش‌دار در اجرای سیاست مالی و سرمایه‌گذاری اتخاذ می‌کنند. این فرآیند سبب بکارگیری احتیاط در سرمایه‌گذاری می‌شود. به این ترتیب که شرکت‌ها در چنین شرایطی، برای حفظ وضعیت مالی تلاش می‌کنند سرمایه‌گذاری در دارایی‌های سرمایه‌ای، مخارج اختیاری و استخدام کارکنان را کاهش دهند یا ثابت نگه دارند (هسیه و همکاران، ۲۰۱۲) [۴۸].

از طرفی، شرکت‌ها با اعمال محافظه‌کاری در گزارشگری مالی نسبت به وقوع ابهام به شکل احتیاطی پاسخ می‌دهند و این فرآیند را به گونه‌ای انجام می‌دهند که منجر به کمترین اثر مساعد بر سودآوری شود. ابهام مبنای محافظه‌کاری است و وقتی رویداد مالی با برخی ابهام مواجه شود، رویه‌های حسابداری ترجیح می‌دهند تردید در شناسایی سود اعمال شود (شروف و همکاران، ۲۰۰۴) [۷۴]. در حقیقت این رویه منجر به جلوگیری از خوش‌بینی مدیران در گزارش سود خواهد شد.

محافظه‌کاری و اقدام احتیاطی مدیران در اهداف معینی مانند کاهش ریسک، گریز از ابهام و کاهش احتمال زیان اشتراک دارند. طبق نتایج برخی مطالعات وجود احتیاط مدیریتی روش برای پاسخگویی به وضعیت ابهام است؛ بنابراین شرکت‌ها می‌توانند در وضعیت ابهام، از اجرای رویه احتیاطی در فرآیند سرمایه‌گذاری به منزله راهکار جایگزین محافظه‌کاری حسابداری در مواجهه با ابهام استفاده کنند (هسیه و همکاران، ۲۰۱۲) [۴۸].

از طرفی، شواهدی حاکی از تأثیر شرایط اقتصادی بر جنبه‌های گزارشگری مالی و تصمیمات سرمایه‌گذاری شرکت‌ها است. بررسی‌ها حاکی از آن است که مطالعات مرتبط با ویژگی‌های کیفی اطلاعات حسابداری، تصمیمات مدیران و سایر متغیرهای مالی، بدون در نظر گرفتن آثار معیارهای اقتصادی به تحلیل یافته‌ها پرداخته‌اند. دوره‌های رکود و رونق تجاری به‌طور بالقوه ناشی از ویژگی‌های اقتصاد کلان هستند. پژوهش‌های پیشین مستند نموده‌اند بیشتر تحریف گزارش‌های مالی در دوره‌های رکود تجاری اتفاق افتاده است. همچنین کشف انحراف‌ها و تقلب‌ها و ارائه رویکرد پیشگیرانه بیشتر در دوره رکود تجاری و وقتی سرمایه‌گذاران و مالکان توجه زیادی به ریسک تجاری و کاهش ارزش‌ها دارند، ظهور یافته است. افزایش تمرکز بر ریسک‌های تجاری در دوره‌های رکود موجب شده مدیران تمایل بیشتری در بکارگیری رویه محافظه‌کارانه در گزارش سود حسابداری داشته باشند. چنانچه سیستم حسابداری به تقاضای بازار سرمایه و متقاضیان گزارشگری محافظه‌کارانه در دوره رکود تجاری پاسخ دهد، اطلاعات ارائه شده به عموم،

سازگاری بیشتری با انتظارات و تمایلات سرمایه‌گذاران و سایر استفاده‌کنندگان خواهد داشت. (جانسون، ۱۹۹۹) [۵۵]. همچنین پیش‌بینی می‌شود همگام با تحولات اقتصادی، منابع تأمین وجوه در انجام فعالیت‌های سرمایه‌گذاری با مبانی محیط اقتصادی و تحولات آن مرتبط باشند. شواهد مبین آن است که سرمایه‌گذاری شرکت‌ها به طور منفی تحت تأثیر عدم اطمینان سیاست‌های اقتصادی قرار دارد (اکرون و همکاران، ۲۰۲۰) [۲۳]. در عین حال، رشد اقتصادی سبب افزایش سطح سرمایه‌گذاری شده است. این شرایط سبب افزایش بیش سرمایه‌گذاری و کاهش کم سرمایه‌گذاری شده است (لیو و همکاران، ۲۰۱۷) [۶۳].

در پژوهش حاضر رابطه بین محافظه‌کاری در گزارشگری مالی و اقدام احتیاطی مدیران در فرآیند سرمایه‌گذاری با توجه به شرایط اقتصادی در وضعیت ابهام مورد بررسی قرار گرفته است. در ادامه، مبانی نظری موضوع به همراه پیشینه نظری و تجربی مطالعاتی، روش‌شناسی، یافته‌ها و نتیجه‌گیری ارائه شده‌اند.

مبانی نظری پژوهش

یکی از خصوصیات اطلاعات در گزارشگری مالی، محافظه‌کاری است. محافظه‌کاری عبارت است از واکنش احتیاطی به ابهام، به منظور ایجاد اطمینان از اینکه ابهام و خطرات احتمالی همراه با آن در حد کافی مورد توجه واقع شود (هیأت استانداردهای حسابداری مالی، ۱۹۸۰) [۳۵]. باسو (۱۹۷۷) محافظه‌کاری را الزام به داشتن درجه بالاتر از تأیید برای شناخت اخبار خوب در مقابل شناخت اخبار بد تعریف کرده است [۲۷]. طبق دیدگاه گیولی و هاین (۲۰۰۰) محافظه‌کاری عبارت از انتخاب راهکار حسابداری تحت شرایط ابهام است که کمترین اثر مثبت بر حقوق صاحبان سهام داشته باشد [۳۹]. ابهام مبنای محافظه‌کاری است و وقتی رویداد مالی با برخی ابهام مواجه شود، رویه‌های حسابداری ترجیح می‌دهند تردید در شناسایی سود اعمال شود (شروف و همکاران، ۲۰۰۴) [۷۴]. دو منبع باعث بروز ابهام در حسابداری می‌شود؛ نخست این که حسابداری با شرکت‌هایی در ارتباط است که انتظار می‌رود در آینده تداوم فعالیت داشته باشند. از آنجا که تخصیص‌ها بین دوره‌های گذشته و آینده صورت می‌گیرد، باید در مورد منطق تخصیص‌ها طبق انتظارات آینده فروزی را در نظر گرفت. دوم این که، معیارهای حسابداری طبق ارزش پولی ثروت تعیین می‌شوند که مستلزم برآورد مبالغ نامطمئن آتی است. هر معیار مبتنی بر برآوردها می‌تواند جنبه غیرقطعی داشته باشد (هندریکسون و بردا، ۱۹۹۲) [۴۶].

وجود ابهام در محیط شرکت‌ها سبب توجه به جنبه محافظه‌کاری در گزارشگری مالی شده و از طرفی تصمیمات عملیاتی شرکت‌ها در حوزه سرمایه‌گذاری را تحت تأثیر قرار داده است. محافظه‌کاری سبب کاهش مشکلات نمایندگی مرتبط با سرمایه‌گذاری مدیران می‌شود؛ با این حال، محافظه‌کاری شاید ویژگی مطلوب در گزارشگری مالی نباشد (احمد و دوئلمن، ۲۰۰۷) [۲۱]. به دلیل این که محافظه‌کاری حسابداری ممکن است نوعی سوءگیری در اطلاعات گزارش شده باشد و موجب کاهش محتوای اطلاعاتی گزارش‌های مالی می‌شود، بنابراین پرهزینه است. از آنجا که محافظه‌کاری و احتیاط مدیریتی به دنبال اهداف معینی مانند کاهش احتمال زیان هستند، وجود احتیاط مدیریتی روشی برای پاسخگویی به ابهام و عدم اطمینان است که می‌تواند نیاز به روش محافظه‌کارانه را کاهش دهد. در نتیجه سطح محافظه‌کاری زمان به کارگیری

احتیاط مدیریتی پایین‌تر از زمانی است که احتیاط مدیریتی وجود ندارد. احتیاط به معنای گرایش و تمایل تصمیم‌گیرنده به اتخاذ اقدام احتیاطی و پیشگیرانه در مواجهه با شرایط ابهام است. افزایش قابل توجه عدم اطمینان ناشی از بحران‌های اقتصادی، فرصتی را برای مشاهده اقدام احتیاطی شرکت‌ها برای حفاظت از خود در برابر خطرات ناشناخته پیش‌رو فراهم می‌کند. در این شرایط، تصمیم‌گیرنده می‌تواند دو اقدام احتیاطی انجام دهد؛ یکی به تأخیر انداختن تصمیم‌گیری تا زمانی است که شرایط عدم اطمینان تا حدی حل شود؛ دیگری کاهش مخارج اختیاری به طوری که پس‌انداز احتیاطی افزایش یابد. به عنوان مثال شواهد نشان داده که نااطمینانی ناشی از سیاست‌های اقتصادی طی دوره رکود تأثیر منفی بر سرمایه‌گذاری شرکت‌ها در دارایی‌های ثابت و مخارج تحقیق و توسعه دارد. این تأثیر به ویژه در شرکت‌های با محدودیت‌های مالی تشدید می‌شود (سیلر، ۲۰۱۷) [۷۳]. همچنین شواهدی از کاهش حقوق و دستمزد، مخارج تبلیغات و مخارج تحقیق و توسعه در پاسخ به شوک عدم اطمینان مشاهده شده است. بیشتر شرکت‌ها در چنین شرایطی، برای حفظ وضعیت مالی تلاش می‌کنند سرمایه‌گذاری در دارایی‌های سرمایه‌ای، مخارج اختیاری و استخدام کارکنان را کاهش دهند یا ثابت نگه دارند (هسیه و همکاران، ۲۰۱۲) [۴۸]. ساز و کار اختیار سرمایه‌گذاری در دارایی‌های سرمایه‌ای بر رویه کاهش یا توقف سرمایه‌گذاری در دارایی سرمایه‌ای تمرکز دارد و ساز و کار پس‌انداز احتیاطی بر کاهش مخارج اختیاری و توقف استخدام متمرکز است. رویکرد اختیار کاهش سرمایه‌گذاری در دارایی سرمایه‌ای مبتنی بر تصمیم‌گیری در وضعیت پیچیده‌ای است که در آن نااطمینانی نسبت به آینده اهمیت اساسی دارد. بیشترین کاربرد رویکرد اختیار سرمایه‌گذاری در دارایی سرمایه‌ای مربوط به سرمایه‌گذاری در فعالیت‌هایی است که از خطرپذیری بالا برخوردار هستند. رویه دیگر در راستای توضیح احتیاط مدیریتی، ساز و کار پس‌اندازهای احتیاطی است. پس‌انداز احتیاطی، پس‌انداز اضافی است که در نتیجه آگاهی از آینده نامشخص به وجود می‌آید. پس‌انداز اضافی را می‌توان با مصرف کمتر یا کار بیشتر به دست آورد (کارول و کیمبال، ۲۰۰۸) [۳۰]. زیربنای سازوکارهای اقتصادی بالا متفاوت است، اما زمینه‌ای فراهم کرده تا بتوان رابطه احتیاط مدیریتی و سودآوری را پیش‌بینی کرد. طبق نظریه اختیار سرمایه‌گذاری در دارایی سرمایه‌ای، مدیران محتاط با به تعویق انداختن تصمیم تا زمان رفع عدم قطعیت به ابهام واکنش نشان می‌دهند. مدیران با این کار می‌توانند تصمیمی اخذ کنند تا سبب افزایش سودآوری مور انتظار شوند. طبق مدل‌های اختیار سرمایه‌گذاری در دارایی‌های سرمایه‌ای، اگر چشم‌انداز سودهای آتی کاهش یابد و شرکت به سرازیری زبان افتد، مدیران اختیار دارند عملیات را متوقف کرده و با این کار به بهبود عملکرد شرکت کمک کنند. از طرفی احتیاط بیش از حد می‌تواند سبب نادیده گرفتن فرصت‌های سرمایه‌گذاری شود و بر عملکرد آتی اثر منفی بگذارد (هسیه و همکاران، ۲۰۱۲) [۴۸].

پیش‌بینی می‌شود اعمال محافظه‌کاری انگیزه مدیران در اجرای پروژه سرمایه‌گذاری با خالص ارزش فعلی منفی را کاهش دهد؛ زیرا در این حالت زبان پروژه‌های نامناسب به سرعت شناسایی شده و مدیران باید پاسخگوی نتایج تصمیمات سرمایه‌گذاری خود باشند. در این دیدگاه، محافظه‌کاری رویکردی جهت کاهش مشکلات نمایندگی ناشی از سرمایه‌گذاری بیش از حد مدیران و مکانیزمی جهت جلوگیری از خوش‌بینی

مدیران است (گارسیا لارا و همکاران، ۲۰۱۶) [۳۸]. محافظه‌کاری امکان استفاده نادرست مدیران از جریان وجوه نقد آزاد برای مقاصد سرمایه‌گذاری بیش از حد را محدود کرده و هزینه نمایندگی را کاهش می‌دهد و از این طریق سبب کاهش سرمایه‌گذاری می‌شود. وقتی سرمایه داخلی کمتر از سرمایه موردنیاز برای سرمایه‌گذاری باشد، مشکل عدم تقارن اطلاعاتی سبب تشدید محدودیت‌های مالی شده و منجر به افزایش انحراف در تصمیمات سرمایه‌گذاری به واسطه ایجاد فاصله بین سطح واقعی و سطح بهینه سرمایه‌گذاری می‌شود. از طرفی، افزایش هزینه نمایندگی و عدم تقارن اطلاعاتی سبب می‌شود رابطه بین محافظه‌کاری و سرمایه‌گذاری تحت تأثیر قرار گیرد. وقتی سرمایه‌گذاری از ارزش خالص سرمایه داخلی بیشتر شود، شدت مشکل نمایندگی و عدم تقارن اطلاعاتی سبب تضعیف نقش محافظه‌کاری در توسعه سرمایه‌گذاری می‌شود. وقتی سرمایه‌گذاری کمتر از ارزش خالص سرمایه داخلی باشد، محافظه‌کاری با جلوگیری از وقوع انحراف در تصمیمات سرمایه‌گذاری ناشی از تضادهای نمایندگی، ایفای نقش نموده و سبب کاهش مشکلات نمایندگی می‌شود (ژو و همکاران، ۲۰۱۲) [۸۰].

یکی دیگر از موضوعات مرتبط با محافظه‌کاری، شرایط و دوره‌های رکود و رونق اقتصادی است. شواهد نشان داده‌اند شرایط رشد اقتصادی، گزارش سود شرکت‌ها را تحت تأثیر قرار داده است (ریاحی‌بلکویی و النجار، ۲۰۰۶) [۷۱]. در دوره رونق اقتصادی که وضعیت کلی اقتصاد روبه رشد و تقاضا برای کالا و خدمات ثبات دارد، شرکت‌ها با سهولت بیشتر به اهداف خود دست یافته و انتظار می‌رود سود شرکت‌ها از ثبات برخوردار باشد؛ اما، در دوره رکود اقتصادی که وضعیت کلی اقتصاد نوسان دارد، سود تحت تأثیر قرار گرفته و نوسان بیشتر دارد؛ لذا نه تنها کمیت سود، بلکه کیفیت سود نیز دچار چالش می‌شود. در دوره‌های رکود تمرکز مدیران و سرمایه‌گذاران بر ریسک از دست دادن اصل سرمایه بیشتر است و این موضوع انگیزه گزارشگری محافظه‌کارانه است. یک شیوه برای کاهش چنین ریسکی طی دوره رکود، گزارشگری محافظه‌کارانه است (واتس، ۲۰۰۳) [۷۸]. محافظه‌کاری با تمرکز بیشتر بر سرعت و میزان انتشار اخبار بد، آثار رکود را به سرعت برای طرفین دعوای حقوقی افزایش می‌دهد و طرح دعوای سهامداران را کاهش می‌دهد (واتس، ۱۹۹۳) [۷۹]. در دوره رکود اقتصاد، تقاضا سرمایه‌گذاران برای حسابداری محافظه‌کارانه افزایش یافته و به تشدید عدم اطمینان درباره بازده آتی منجر می‌شود؛ زیرا در این دوره به طور محتمل بازده منفی بیشتر شده و سرمایه‌گذاران، سود محافظه‌کارانه‌تری تقاضا می‌کنند تا علایم به موقعی برای بررسی خالص ارزش فعلی منفی پروژه‌های سرمایه‌گذاری فراهم کنند. در دوره رکود که سودآوری و نقدینگی کاهش می‌یابد، شرکت‌ها به دلیل این محدودیت‌ها، کمتر از طریق منابع داخلی تأمین مالی می‌کنند؛ در این شرایط شرکت‌ها اقدام به تأمین مالی از طریق منابع خارجی نموده و برای کاهش هزینه‌های مرتبط با اطلاعات نامتقارن، میزان تقاضا برای اجرای حسابداری محافظه‌کارانه طی دوره رکود افزایش می‌یابد. در واقع، انتقال از تأمین مالی داخلی به تأمین مالی خارجی که طی دوره رکود رخ می‌دهد، افزایش تقاضا برای اطلاعات حسابداری محافظه‌کارانه را در پی دارد. طی دوره‌های رونق، بازار تمرکز بیشتری بر عوامل مؤثر رشد سود آتی دارد و کمتر بر عواملی مانند محافظه‌کاری در گزارشگری مالی و ریسک دعوای حقوقی که علائم دوره رکود هستند، متمرکز می‌شود.

دوره‌های رکود و رونق تجاری به‌طور بالقوه ناشی از ویژگی‌های اقتصادی هستند. تمرکز بر ریسک‌های تجاری در دوره‌های مختلف اقتصادی سبب شده مدیران تمایل بیشتری در بکارگیری رویه محافظه‌کارانه در گزارش سود حسابداری داشته باشند. دلایل متعددی بیان شده است که محافظه‌کاری در گزارش سود تحت تأثیر شرایط اقتصادی (رونق یا رکود) قرار می‌گیرد (جانسون، ۱۹۹۹؛ واتس، ۲۰۰۳؛ کالن و همکاران، ۲۰۱۰) [۲۹، ۵۵، ۷۸]. اول این که، ریسک دعاوی قضایی در دوره‌های رکود تجاری و زمانی که احتمال سقوط قیمت سهام در بازار سرمایه بالا است، افزایش می‌یابد. یکی از راه‌های کاهش ریسک دعاوی قضایی، گزارشگری مالی محافظه‌کارانه است. محافظه‌کاری موجب بهبود مفاد قراردادهای بین مالک و نماینده، از طریق سرعت بخشیدن به انتشار اخبار بد مرتبط با شرکت می‌شود و در نتیجه ریسک دعاوی قضایی مالکان علیه مدیریت شرکت را کاهش می‌دهد. دوم، احتمالاً تقاضا برای افزایش رویه‌های محافظه‌کارانه حسابداری از جانب سهامداران، در دوره‌های رکود تجاری به دلیل بالا رفتن عدم اطمینان نسبت به نتایج آتی بیشتر می‌شود؛ زیرا نتایج منفی در دوره‌های رکود تجاری با احتمال بیشتری رخ می‌دهند و سرمایه‌گذاران در این شرایط محافظه‌کاری حسابداری بیشتری را تقاضا می‌کنند تا پروژه‌های با خالص ارزش فعلی منفی، سریعتر شناسایی و کنار گذاشته شوند. سوم، به دلیل عدم اطمینان به وجود آمده در شرایط رکود تجاری و با توجه به این که در چنین دوره‌هایی احتمال بروز اخبار بد بیشتر می‌شود، احتمالاً مدیران سعی در پنهان نمودن اخبار بد، از طریق تجدید نظر در سیاست‌های افشاء خواهند کرد. این طرز تلقی باعث می‌شود حسابرسان با موشکافی و تردید بیشتری نسبت به اظهارنظر در خصوص صورت‌های مالی اقدام نمایند. بنابراین تقاضا برای محافظه‌کاری در این موارد افزایش می‌یابد. چهارم، مطابق با نظریه سلسله مراتبی، شرکت‌ها تأمین مالی از طریق منابع داخلی را به تأمین مالی خارجی و تأمین مالی از طریق بدهی را به افزایش سرمایه ترجیح می‌دهند. در دوره‌های رکود ممکن است به دلیل کاهش سودآوری، تأمین مالی داخلی با محدودیت رو به رو باشد. در این شرایط شرکت‌ها مجبور می‌شوند به تأمین مالی خارجی روی آورند. اصولاً اعتبار دهندگان باید درخواست محافظه‌کاری بالایی در گزارشگری مالی نمایند تا ریسک پنهان نمودن اخبار بد توسط مدیران شرکت‌ها و عدم تأدیه مبالغ تأمین مالی شده کمتر شود.

از طرفی با گسترش سطح فعالیت‌ها و توسعه امور اقتصادی، تصمیمات سرمایه‌گذاری شرکت‌ها به مسایل پیچیده‌ای تبدیل شده است. طبق نظریه‌های اقتصادی رشد بلندمدت بستگی به تصمیمات سرمایه‌گذاری دارد و طبق دیدگاه اقتصاددانان کلاسیک، سرمایه‌گذاری در صنایع تولیدی ضروری و باعث رشد اقتصادهای کمتر توسعه یافته می‌شود. رشد اقتصادی از شاخص‌های کلیدی اقتصاد کلان است. رشد اقتصادی عبارت از افزایش بلندمدت ظرفیت تولید جهت افزایش عرضه کل جهت تأمین نیازهای جمعیتی است. رشد اقتصادی نه تنها فرصت‌طلبی شرکت‌ها از طریق ایجاد فرصت‌های سرمایه‌گذاری خوب را افزایش می‌دهد، بلکه سبب رقابت بیشتر می‌شود (ریاحی‌بلکویی و النجار، ۲۰۰۶) [۷۱]. از این‌رو بررسی رابطه سرمایه‌گذاری با چرخه اقتصاد اهمیت دارد. سرمایه‌گذاری شرکت‌ها می‌تواند از سیاست‌های اقتصادی تأثیر بپذیرد (اکرون و همکاران، ۲۰۲۰) [۲۳]. طبق شواهد مطالعاتی، رشد اقتصادی سبب

افزایش سرمایه‌گذاری شده است. این شرایط سبب افزایش بیش سرمایه‌گذاری و کاهش کم سرمایه‌گذاری شده است (لیو و همکاران، ۲۰۱۷) [۶۳].

پیشینه پژوهش

گول و همکاران (۲۰۰۲) دریافتند محافظه‌کاری شرکت‌ها در دوره رکود اقتصادی نسبت به دوره قبل از رکود کمتر است [۴۱]. جنکینز و گریگوری (۲۰۰۹) دریافتند محافظه‌کاری سود در دوره‌های انقباضی و رکود اقتصادی بالاتر از دوره‌های انبساطی و رونق اقتصادی است [۵۴]. خان و واتس (۲۰۰۹) دریافتند محافظه‌کاری حسابداری با عدم قطعیت خاص شرکت رابطه مثبت دارد و شرکت‌های محافظه‌کارتر، چرخه سرمایه‌گذاری طولانی‌تر دارند [۵۶]. تائو (۲۰۰۹) دریافت محافظه‌کاری همبستگی مثبت با سرمایه‌گذاری کمتر از حد دارد [۷۵]. لی (۲۰۱۰) نشان داد شرکت‌های با درجه بالاتر محافظه‌کاری، انعطاف‌پذیری کمتر از جنبه حساسیت سرمایه‌گذاری به وجه نقد دارند [۶۲]. تائو (۲۰۱۰) دریافتند رابطه منفی بین محافظه‌کاری، سرمایه‌گذاری و عملکرد آتی شرکت‌های مواجه با محدودیت مالی وجود دارد [۷۶]. فرانسیس و مارتین (۲۰۱۰) دریافتند محافظه‌کاری، بیش سرمایه‌گذاری را محدود می‌کند، اما با افزایش محافظه‌کاری، حساسیت سرمایه‌گذاری به نقد افزایش می‌یابد [۳۷]. هسیه و همکاران (۲۰۱۲) دریافتند اقدام احتیاطی مدیران سبب کاهش محافظه‌کاری می‌شود؛ اما عملکرد عملیاتی را افزایش می‌دهد [۴۸]. احمد و دوئلمن (۲۰۱۳) دریافتند بیش‌اطمینانی مدیران بر محافظه‌کاری اثر منفی دارد [۲۲]. هوک و همکاران (۲۰۱۳) دریافتند شرکت‌ها با دیدگاه آینده‌نگر، محافظه‌کاری بالاتر دارند. شرکت‌های با دیدگاه آینده‌نگر در دوره رشد اقتصادی بالا، محافظه‌کاری کمتر داشته، اما در دوره با رشد اقتصادی کم، محافظه‌کارانه‌تر هستند [۴۷]. بیالوسکی و بیالوولسکا (۲۰۱۳) دریافتند سرمایه‌گذاری شرکت‌ها به طور مثبت تحت تأثیر شرایط اقتصادی قرار دارد [۲۸]. ایشیدا و کانپو (۲۰۱۴) دریافتند شرکت‌های با محافظه‌کاری بالا، تمایل کمتر به سرمایه‌گذاری در پروژه‌های جدید دارند [۵۱]. ناکانو و همکاران (۲۰۱۴) دریافتند سطح بالای محافظه‌کاری شرطی سبب محدود شدن سرمایه‌گذاری شده و سرمایه‌گذاری در شرکت‌ها با ریسک کمتری همراه است؛ اما، سطح بالای محافظه‌کاری غیرشرطی سبب افزایش سرمایه‌گذاری شده و سرمایه‌گذاری در این شرکت‌ها با ریسک بالا همراه است [۶۹]. گارسیا لارا و همکاران (۲۰۱۶) دریافتند شرکت‌های محافظه‌کار در وضعیت عدم تقارن اطلاعاتی بالا، سرمایه‌گذاری بیشتری دارند و محافظه‌کاری با کاهش بیش سرمایه‌گذاری در وضعیت ابهام مرتبط است [۳۸]. بالاکریشن و همکاران (۲۰۱۶) دریافتند در مواجهه با بحران مالی، شرکت‌ها با محافظه‌کاری کمتر، کاهش شدیدتر در سرمایه‌گذاری داشته‌اند [۲۶]. وانگ و همکاران (۲۰۱۷) دریافتند در دوره رکود اقتصادی، محدودیت‌های مالی تشدید می‌شود و در این دوره، افزایش محافظه‌کاری سبب کاهش محدودیت مالی می‌شود [۷۷]. موروانینگساری و راجماواتی (۲۰۱۷) دریافتند رابطه مثبتی بین محافظه‌کاری و سرمایه‌گذاری وجود دارد و مالکیت مدیرتی سبب تقویت این رابطه می‌شود [۶۸]. لیو و همکاران (۲۰۱۷) دریافتند رشد اقتصادی ناشی از

تولید ناخالص داخلی سبب افزایش سطح سرمایه‌گذاری در دارایی‌های ثابت شده است. همچنین، این شرایط منجر به افزایش سرمایه‌گذاری بیشتر از حد و کاهش سرمایه‌گذاری کمتر از حد شده است [۶۳]. سیلر (۲۰۱۷) نشان داد نااطمینانی ناشی از سیاست‌های اقتصادی طی دوره رکود جهانی اقتصاد تأثیر منفی بر سرمایه‌گذاری شرکت‌ها در دارایی‌های ثابت و مخارج تحقیق و توسعه دارد. این تأثیر به ویژه در شرکت‌های با محدودیت‌های مالی از شدت بیشتری برخوردار است [۷۳]. لاکس و ری (۲۰۱۸) دریافتند در شرکت‌های با محافظه‌کاری بالا، انگیزه‌های بیش و کم سرمایه‌گذاری کاهش می‌یابد [۶۱]. کیم و لی (۲۰۱۸) دریافتند مربوط بودن مخارج سرمایه‌های شرکت‌ها برای فعالان بازار سرمایه در دوره رشد و رونق اقتصادی افزایش می‌یابد و در دوره رکود اقتصادی مربوط بودن سرمایه‌گذاری شرکت در دارایی‌های سرمایه‌ای کاهش می‌یابد [۵۹]. ماکویانا و اودیامبو (۲۰۱۸) دریافتند در کوتاه‌مدت و بلندمدت رشد اقتصادی ارتباط قوی‌تر با سرمایه‌گذاری بخش خصوصی نسبت به بخش دولتی دارد [۶۴]. آفونسو و آئوبین (۲۰۱۹) دریافتند سرمایه‌گذاری رابطه مثبتی با رشد اقتصادی دارد [۱۹]. هسیه و همکاران (۲۰۱۹) دریافتند شرکت‌ها در مواجهه با ابهام، محافظه‌کاری بیشتر دارند. همچنین در شرکت‌های با راهبرد تهاجمی، ابهام بیشتر بوده و محافظه‌کاری بیشتر است [۴۹]. دو و نابار (۲۰۱۹) دریافتند محافظه‌کاری شرطی رابطه مثبت، اما محافظه‌کاری غیرشرطی رابطه منفی با رشد اقتصادی دارند [۳۱].

فخاری و عرب (۱۳۹۱) دریافتند ارتباط معکوسی بین محافظه‌کاری و انعطاف‌پذیری مالی در مدیریت وجوه نقد شامل وجه نقد دوره و حساسیت تغییرات وجه نقد به جریان نقدی آزاد دوره وجود دارد [۱۳]. مشایخ و هجرانی‌جمیل (۱۳۹۲) دریافتند همگام با افزایش سطح محافظه‌کاری شرکت‌ها، محتوای اطلاعات حسابداری افزایش یافته است [۱۶]. حسنی (۱۳۹۲) نشان داد بین حساسیت جریان نقد سرمایه‌گذاری و محافظه‌کاری رابطه منفی وجود دارد که با دیدگاه قرارداد کارآ همخوانی دارد [۵]. فخاری و رسولی (۱۳۹۲) دریافتند محافظه‌کاری، کارایی سرمایه‌گذاری شرکت‌ها را افزایش داده است [۱۲]. اسدی و همکاران (۱۳۹۲) دریافتند محافظه‌کاری نقش بااهمیتی در سرمایه‌گذاری مدیران ایفا نمی‌کند [۲]. ایزدی‌نیا و همکاران (۱۳۹۲) دریافتند فرآیند سرمایه‌گذاری با محافظه‌کاری شرطی رابطه عکس، اما با محافظه‌کاری غیرشرطی رابطه مستقیم دارد [۳]. فروغی و نخبه‌فلاح (۱۳۹۳) دریافتند اثر اطمینان بیش از حد مدیریتی به واسطه افزایش سطح مخارج سرمایه‌ای بر محافظه‌کاری شرطی و غیرشرطی منفی است [۱۴]. مرادزاده فرد و همکاران (۱۳۹۳) دریافتند در شرکت‌هایی که نیاز به تأمین مالی خارجی ندارند، رابطه محافظه‌کاری و سرمایه‌گذاری منفی و در شرکت‌های نیازمند تأمین مالی خارجی رابطه مثبت است [۱۵]. مهتری و محمدیان (۱۳۹۳) دریافتند بین محافظه‌کاری و سرمایه‌گذاری آتی رابطه وجود دارد. همچنین شرکت‌های محافظه‌کارتر، تمایل کمتری به سرمایه‌گذاری دور از سطح بهینه دارند [۱۷]. هاشمی و همکاران (۱۳۹۳) دریافتند احتیاط مدیریتی سبب کاهش محافظه‌کاری می‌شود [۱۸]. خانی و رجبی (۱۳۹۳) نشان دادند ارزش بازار وجه نقد نگهداری شده اضافی با ورود محافظه‌کاری حسابداری شرکت‌ها افزایش می‌یابد و منجر به استفاده کارا از وجوه نقد و کاهش اتلاف ارزش بازار مرتبط با وجه نقد نگهداری

شده می‌شود [۸]. حسنی و طاهری (۱۳۹۶) دریافتند شرکت‌های با دیدگاه آینده‌نگر، محافظه‌کاری بالاتری دارند. شرکت‌های آینده‌نگر در دوره‌های با رشد اقتصادی پایین، محافظه‌کاری بیشتری دارند [۷]. خدای‌پور و پناهی‌گنهرانی (۱۳۹۶) نشان دادند محافظه‌کاری در شرکت‌های با سرمایه‌گذاری کمتر از حد، سرمایه‌گذاری آتی را از طریق کاهش هزینه تأمین مالی افزایش می‌دهد [۹]. رزقی شیرسوار و نبوی چاشمی (۱۳۹۶) دریافتند محافظه‌کاری با کارایی سرمایه‌گذاری آتی رابطه عکس دارد [۱۰]. جعفری‌دهکردی (۱۳۹۷) نشان داد محافظه‌کاری بر فرصت‌های سرمایه‌گذاری اثر منفی دارد و اهرم مالی نقش واسطه بر این رابطه دارد [۴]. احمدیان و همکاران (۱۳۹۷) دریافتند ارتباط ارزشی سود حسابداری در دوره رکود نسبت به دوره رونق اقتصادی بیشتر است. همچنین در دوره رکود نسبت به دوره رونق، محافظه‌کاری حسابداری بیشتر اعمال شده است [۱]. صالحی و همکاران (۱۳۹۸) دریافتند محافظه‌کاری شرطی سبب کاهش سرمایه‌گذاری و محافظه‌کاری غیرشرطی سبب ترغیب سرمایه‌گذاری می‌شود [۱۱]. حسنی و اسدیان‌فیلی (۱۳۹۹) دریافتند محافظه‌کاری اثر منفی بر سرمایه‌گذاری دارد؛ اما بر رابطه بیش‌سرمایه‌گذاری قبلی و سرمایه‌گذاری جدید اثر ندارد [۶].

با بررسی مطالعات انجام شده این موضوع قابل استنتاج است که هرچند در برخی مطالعات داخلی، رابطه محافظه‌کاری و سرمایه‌گذاری بررسی شده، اما از آنجا که مفهوم احتیاط مدیران در سرمایه‌گذاری با مفهوم سرمایه‌گذاری متفاوت است، در این مقاله رابطه محافظه‌کاری با احتیاط مدیران در سرمایه‌گذاری با توجه به شرایط اقتصادی بررسی شده است. این جنبه نقطه تمایز موضوع است و در مطالعات قبلی مورد اشاره قرار نگرفته است.

فرضیه‌های پژوهش

یکی از مقوله‌های با اهمیت در گزارشگری مالی و انجام فعالیت‌های عملیاتی پرداختن به بحث احتیاط در شرایط ابهام و عدم اطمینان است. جنبه احتیاط سبب بهبود کیفیت تصمیم‌گیری و افزایش احتمال دستیابی به موفقیت می‌شود (هسیه و همکاران، ۲۰۱۹) [۴۹]. در عین حال، این موضوع با ابهام همراه است. بیشتر تصمیم‌گیرندگان به نوعی ابهام‌گریزی دارند و ابهام‌گریزی و احتیاط با توجه به جنبه ریسک‌گریزی با هم مرتبط هستند (السرگ، ۱۹۶۱؛ کلیبانوف و همکاران، ۲۰۰۵) [۳۲، ۶۰]. در شرایط ابهام، رعایت احتیاط مورد توجه است و این موضوع بر کیفیت تصمیمات در وضعیت فقدان اطلاعات مؤثر است. مدیران به طور معمول تمایل به بیش اطمینانی و خوش‌بینی دارند (گراهام و همکاران، ۲۰۱۳) [۴۰] و در این شرایط آن‌ها توجه چندانی به اخبار بد ندارند (هسیه و همکاران، ۲۰۱۹) [۴۹]. با این حال، محافظه‌کاری سبب می‌شود مدیران به پیامدهای بالقوه نامطلوب و اخبار بد هنگام انتخاب پروژه‌های سرمایه‌گذاری بیشتر توجه کنند (بال و همکاران، ۲۰۱۳) [۲۵] و در حین اجرای پروژه‌ها، بکارگیری رویه محافظه‌کارانه سودمند است (هسو و همکاران، ۲۰۱۷) [۵۰]. با این اوصاف، محافظه‌کاری در گزارشگری مالی و سرمایه‌گذاری مدیران هر دو بر جنبه احتیاط متمرکز هستند. زمان مواجهه با ابهام، اقدام احتیاطی مدیران در سرمایه‌گذاری روشی در پاسخگویی به ابهام است که می‌تواند نیاز به روش محافظه‌کارانه را

کاهش دهد؛ انتظار می‌رود در صورت روی آوردن مدیران به اقدام احتیاطی، میزان محافظه‌کاری کمتر باشد (هسیه و همکاران، ۲۰۱۲) [۴۸]. از طرفی، یک موضوع مهم توجه به شرایط اقتصادی است که خود می‌تواند زمینه‌ساز ابهام باشد. این شرایط را می‌توان به دوره رونق و رکود اقتصادی تفکیک کرد. مطالعاتی بیانگر رابطه محافظه‌کاری و رشد اقتصادی است (هوک و همکاران، ۲۰۱۳؛ دو و نابار، ۲۰۱۹) [۳۱، ۴۷]. در دوره رونق اقتصادی، دستیابی به رشد سود اهمیت دارد و در چنین شرایطی کمتر بر محافظه‌کاری و ریسک دعوی حقوقی که علائم دوره رکود هستند، تمرکز می‌شود؛ اما در دوره رکود که سودآوری کاهش می‌یابد، انتقال تأمین مالی از منابع داخلی به خارجی و الزام جهت کاهش ریسک سبب افزایش تقاضای محافظه‌کاری می‌شود (واتس، ۲۰۰۳) [۷۸]. برخی شواهد حاکی از رابطه معکوس بین محافظه‌کاری غیرشرطی با رشد اقتصادی است (دو و نابار، ۲۰۱۹) [۳۱]. از دیگر سو، سرمایه‌گذاری شرکت‌ها متأثر از شرایط اقتصادی است. طبق برخی شواهد مطالعاتی، رشد اقتصادی و دوره‌های رونق و رکود اقتصادی با سطح سرمایه‌گذاری شرکت‌ها مرتبط است (لیو و همکاران، ۲۰۱۷؛ ماکویانا و اودیامبو، ۲۰۱۸؛ آفونسو و آئوبین، ۲۰۱۹) [۱۹، ۶۳، ۶۴]. جهت بررسی موضوع، فرضیه‌های پژوهش به شرح زیر طرح شدند:

۱. اقدام احتیاطی مدیران در سرمایه‌گذاری بر محافظه‌کاری حسابداری تأثیر دارد.
۲. شرایط رونق اقتصادی بر محافظه‌کاری حسابداری تأثیر دارد.
۳. شرایط رونق اقتصادی بر رابطه بین اقدام احتیاطی سرمایه‌گذاری مدیران و محافظه‌کاری حسابداری تأثیر دارد.

مدل‌ها و متغیرهای پژوهش

مدل‌های پژوهش به همراه شرح متغیرها به قرار زیر هستند؛ گزینش و ارزیابی متغیرها به پیروی از مطالعات مختلف انجام شده است؛ به علاوه، به پشتوانه مطالعات پیشین، عوامل بالقوه مؤثر بر محافظه‌کاری در نقش متغیرهای کنترلی پژوهش مورد بررسی قرار گرفته‌اند:

مدل فرضیه اول:

$$CONS_{i,t} = \alpha + \beta_1 MCAUT_{i,t} + \beta_2 AGE_{i,t} + \beta_3 BIND_{i,t} + \beta_4 CASH_{i,t} + \beta_5 DISQ_{i,t} + \beta_6 DIV_{i,t} + \beta_7 IOWN_{i,t} + \beta_8 LEV_{i,t} + \beta_9 MTB_{i,t} + \beta_{10} SIZE_{i,t} + \beta_{11} TAXP_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

مدل فرضیه دوم:

$$CONS_{i,t} = \alpha + \beta_1 ECOG_{k,t} + \beta_2 AGE_{i,t} + \beta_3 BIND_{i,t} + \beta_4 CASH_{i,t} + \beta_5 DISQ_{i,t} + \beta_6 DIV_{i,t} + \beta_7 IOWN_{i,t} + \beta_8 LEV_{i,t} + \beta_9 MTB_{i,t} + \beta_{10} SIZE_{i,t} + \beta_{11} TAXP_{i,t} + \varepsilon_i$$

مدل فرضیه سوم:

$$CONS_{i,t} = \alpha + \beta_1 MCAUT_{i,t} * ECOG_{k,t} + \beta_2 AGE_{i,t} + \beta_3 BIND_{i,t} + \beta_4 CASH_{i,t} + \beta_5 DISQ_{i,t} + \beta_6 DIV_{i,t} + \beta_7 IOWN_{i,t} + \beta_8 LEV_{i,t} + \beta_9 MTB_{i,t} + \beta_{10} SIZE_{i,t} + \beta_{11} TAXP_{i,t} + \varepsilon_i$$

$CONS_{i,t}$: محافظه‌کاری حسابداری؛ نوع غیرشرطی محافظه‌کاری طبق الگوی گیولی و هاین (۲۰۰۰)

ارزیابی شد [۳۹]. آن‌ها اظهار داشتند افزایش در اقلام تعهدی کاهنده بیانگر افزایش محافظه‌کاری طی

چند دوره زمانی است. منطق پشتوانه در استفاده از اقلام تعهدی کاهنده این است که حسابداری محافظه کارانه از مکانیزم اقلام تعهدی در به تأخیر انداختن شناسایی سودهای اقتصادی و سرعت بخشیدن در شناسایی زیانهای اقتصادی استفاده می‌کند. از این طریق، سطح اقلام تعهدی انباشته شده در واحد اقتصادی به تدریج بیشتر و بیشتر منفی خواهد شد. از این رو نرخ انباشتگی منفی اقلام تعهدی شاخصی از تغییر میزان محافظه کاری در طول زمان است. شاخص مطرح شده بر اساس حاصل ضرب منفی یک در نسبت اقلام تعهدی به ارزش دفتری دارایی‌های اول دوره اندازه‌گیری شده است.

$MCAUT_{i,t}$: اقدام احتیاطی مدیران؛ طبق نظر هسیه و همکاران (۲۰۱۲) ارزیابی شد [۴۸]. آن‌ها بیان داشتند شرکت‌ها برای حفظ وضعیت مالی در شرایط ابهام تلاش می‌کنند سرمایه‌گذاری در دارایی‌های سرمایه‌ای، مخارج اختیاری و استخدام کارکنان را کاهش دهند یا ثابت نگه دارند. برای این منظور، ابتدا میانگین موزون سه‌ساله سرمایه‌گذاری در دارایی‌های سرمایه‌ای از سرمایه‌گذاری در دارایی‌های سرمایه‌ای شرکت در هر سال کسر می‌شود؛ چنانچه عدد بدست آمده منفی باشد، کمتر بودن نسبت مخارج سرمایه‌ای به درآمد فروش هر مشاهده نسبت به میانگین نسبت مخارج سرمایه‌ای طی دوره‌های زمانی بیانگر کاهش مخارج سرمایه‌ای بوده و به مفهوم اقدام احتیاطی مدیران در سرمایه‌گذاری است؛ برای این شرایط، کد یک و در غیر این صورت کد صفر لحاظ شد.

$ECOG_{k,t}$: شرایط اقتصادی؛ بر حسب رشد تولید ناخالص داخلی بررسی شد؛ زیرا این معیار مرتبط با نوسان نامنظم فعالیت‌های اقتصادی و بیانگر رشد اقتصادی است. برای تشخیص دوران رکود و رونق اقتصادی از رویه فیلتر هادریک-پرسکات و بررسی روند رشد تولید ناخالص داخلی طی دوره زمانی بلندمدت ده ساله استفاده شد. برای دوره رونق اقتصادی کد یک اختصاص یافت و در غیر این صورت دوره رکود بوده و کد صفر منظور شد.

$AGE_{i,t}$: عمر؛ لگاریتم طبیعی زمان سپری شده از تاریخ پذیرش شرکت در بورس اوراق بهادار تهران معیاری از عمر معاملاتی شرکت در بازار سرمایه است.

$BIND_{i,t}$: استقلال هیأت مدیره؛ نسبت تعداد اعضای غیرموظف به کل اعضای هیأت مدیره.

$CASH_{i,t}$: نقدینگی؛ نسبت وجه نقد و سرمایه‌گذاری کوتاه‌مدت به ارزش دفتری دارایی‌ها.

$DISQ_{i,t}$: کیفیت افشای اطلاعات؛ امتیاز افشای شرکت از دو بعد به‌موقع بودن و قابل اتکا بودن افشای اطلاعات که با ارزیابی توسط سازمان بورس به شکل منظم منتشر می‌شود.

$DIV_{i,t}$: پرداخت سود؛ نسبت سود نقدی هر سهم به سود هر سهم.

$IOWN_{i,t}$: سهامداران نهادی؛ نسبت سهام در اختیار مالکین نهادی به کل سهام شرکت.

$LEV_{i,t}$: اهرم مالی؛ نسبت ارزش دفتری بدهی‌ها به ارزش دفتری دارایی‌ها.

$MTB_{i,t}$: رشد بازاری ارزش؛ نسبت ارزش بازار سهام به ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام.

$SIZE_{i,t}$: اندازه؛ لگاریتم طبیعی درآمد فروش.

$TAXP_{i,t}$: مالیات پرداختی؛ نسبت مالیات پرداختی به ارزش دفتری دارایی‌ها.

جامعه آماری پژوهش و شرایط غربال آن

جامعه آماری پژوهش شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران طی سال‌های ۱۳۹۱ تا ۱۳۹۷ است. انتخاب شرکت‌ها به روش حذفی طبق شرایط زیر انجام شد:

۱. به دلیل اهمیت مخارج سرمایه‌ای، شرکت‌های مورد بررسی از صنایع تولیدی باشند.
 ۲. شرکت‌ها از شروع تا انتهای دوره زمانی پژوهش حضور مستمری در بورس داشته باشند.
 ۳. شرکت‌ها از شروع تا انتهای دوره زمانی پژوهش، تغییری در سال مالی خود نداده باشد.
- تعداد ۱۴۲۸ مشاهده شرکت-سال (۲۰۴ شرکت طی ۷ سال) در تحلیل‌ها بررسی شدند.

یافته‌های پژوهش

نتایج آمار توصیفی متغیرهای پیوسته پژوهش در نگاره (۱) و فراوانی متغیرهای گسسته در نگاره‌های (۲) و (۳) ارائه شده‌اند. میانگین محافظه‌کاری $۱/۴۰۸-$ درصد است که مقدار منفی و به منزله نرخ انباشت منفی ارقام تعهدی نسبت به دارایی اول دوره است. $۵۹/۴۵$ درصد مشاهده‌ها دارای مدیرانی هستند که با کاهش مخارج سرمایه‌ای نسبت به میانگین دوره‌های قبل، اقدام احتیاطی سرمایه‌گذاری داشته‌اند. با بررسی روند رشد اقتصادی طبق رویه فیلتر هادریک-پرسکات مبتنی بر رشد تولید ناخالص داخلی، سال‌های ۱۳۹۵ و ۱۳۹۶ مشمول دوره رونق اقتصادی است. میانگین عمر مشاهده‌ها $۲/۸۶۶$ واحد لگاریتم سال‌های سپری شده از پذیرش در بورس است. به طور میانگین $۶۸/۲۷$ درصد اعضای هیأت مدیره، غیرموظف هستند. وجوه نقد و سرمایه‌گذاری کوتاه‌مدت به طور میانگین $۶/۳۵۹$ درصد دارایی‌ها است. مشاهده‌ها به طور میانگین از نظر افزایشی به موقع و قابل اتکا امتیاز $۶۹/۷۶$ را کسب کرده‌اند. به طور میانگین $۵۱/۱۴$ درصد سود سهام پرداخت شده است. به طور میانگین $۷۲/۰۴$ درصد سهام در اختیار مالکین نهادی است. بدهی‌ها به طور میانگین $۶۰/۵۱$ درصد دارایی‌ها است. ارزش بازار سهام $۳/۴۱۶$ برابر حقوق صاحبان سهام است. اندازه مشاهده‌ها به طور میانگین $۲۷/۷۷$ واحد لگاریتم طبیعی درآمد فروش است. مالیات پرداختی به طور میانگین $۱/۶۳۵$ درصد دارایی‌ها است.

نتایج آزمون پایایی متغیرهای پژوهش در نگاره (۴) ارائه شده‌اند. طبق احتمال آماره تی آزمون لوین، لین و چو در سطح خطای ۵ درصد، متغیرهای پژوهش در مقیاس سطح، پایا بوده و وجود ریشه کاذب آن‌ها در برازش رگرسیون مصداق ندارد. همچنین نتایج آزمون همبستگی متغیرهای پژوهش در نگاره (۵) ارائه شده‌اند. احتمال آماره‌های تی بیانگر وجود همبستگی معنی‌دار بین برخی متغیرهای توضیحی است؛ اما شدت همبستگی‌ها زیاد نیست و هم‌خطی بین متغیرها مصداق ندارد.

نگاره ۱. نتایج آماره‌های توصیفی متغیرهای پژوهش

TAX	SIZ	MT	LE	IOW	DI	DIS	CAS	BIN	AG	CON	شرح
$P_{i,t}$	$E_{i,t}$	$B_{i,t}$	$V_{i,t}$	$N_{i,t}$	$V_{i,t}$	$Q_{i,t}$	$H_{i,t}$	$D_{i,t}$	$E_{i,t}$	$S_{i,t}$	
۱۰۱۶۳	۱۷۷۱	۴۱۶	۶۰۵	۱۷۲۰۴	۵۱۱	۱۷۶۹	۱۰۶۳۶	۶۸۲۸	۸۶۶	۱۰۱۴۷	میان
۰	۲۷	۳۸	۰/۲	۰	۰/۵	۶۹	۰	۰/	۲/۷	-۰	گین
۱۰۱۰۵	۱۶۴۳	۷۳۷	۶۰۶	۱۷۵۳۳	۵۲۱	۱۴۱۳	۱۰۴۰۰	۷۰۰۰	۸۹۰	۱۰۰۹۹	میانه
۰	۲۷	۲/۰	۰/۷	۰	۰/۹	۷۱	۰	۰/	۲/۴	-۰	

نگاره ۵. نتایج آزمون همبستگی متغیرهای پژوهش

<i>TA</i>	<i>SIZE_{i,t}</i>	<i>MT</i>	<i>LEV_{i,t}</i>	<i>IOW</i>	<i>DIV_{i,t}</i>	<i>DISQ_{i,t}</i>	<i>CAS</i>	<i>BIN</i>	<i>AGE_{i,t}</i>	<i>ECO</i>	<i>MCA</i>	<i>CON</i>	ضرایب
<i>XP_{i,t}</i>	<i>B_{i,t}</i>	<i>t</i>	<i>N_{i,t}</i>				<i>H_{i,t}</i>	<i>D_{i,t}</i>		<i>G_{k,t}</i>	<i>UT_{i,t}</i>	<i>S_{i,t}</i>	
												1/000 0	CON <i>S_{i,t}</i>
											1/000 0	- 0/061 6**	MCA <i>UT_{i,t}</i>
										1/000 0	- 0/072 6***	- 0/085 4***	ECO <i>G_{k,t}</i>
									1/000 0	0/138 7***	0/031 9	0/025 9	AGE _{i,t}
								1/000 0	- 0/013 1	- 0/006 1	- 0/113 9***	- 0/067 0**	BIN <i>D_{i,t}</i>
							1/000 0	0/084 6***	0/044 8*	0/070 2***	0/100 4***	0/061 3**	CAS <i>H_{i,t}</i>
					1/000 0	0/087 7***	0/129 6***	0/072 0***	0/157 0***	- 0/220	- 0/137 7***	- 0/137 7***	DISQ <i>i,t</i>
				1/000 0	0/292 5***	0/062 2**	0/068 7***	0/074 6***	0/010 1	- 0/045 5*	- 0/087 7***	- 0/087 7***	DIV _{i,t}
			1/000 0	0/140 1***	0/074 3***	0/085 9***	- 0/119 9***	- 0/141 3***	- 0/099 8***	- 0/080 5***	- 0/014 1	- 0/014 1	IOW <i>N_{i,t}</i>
		1/000 0	0/153 4***	- 0/151 7***	- 0/340 1***	- 0/274 7***	- 0/225 6***	0/071 8***	- 0/026 5	- 0/090 4***	- 0/193 3***	- 0/193 3***	LEV _{i,t}
	1/000 7	- 0/001 5	- 0/002 4	- 0/008 9	- 0/001 3	0/024 7	- 0/035 2	0/017 7	- 0/039 7	- 0/071 7***	- 0/046 4*	- 0/046 4*	MTB _{i,t}
	1/000 0	0/0 208	0/105 8***	0/134 9***	0/141 3***	- 0/022 1	0/078 7***	- 0/110 9***	- 0/086 2***	0/049 6*	- 0/161 0***	- 0/026 4	SIZE <i>i,t</i>
1/000 00	0/069 9***	0/0 127	- 0/308 1***	0/149 5***	0/249 0***	0/333 6***	0/166 3***	0/139 9***	0/022 1	- 0/055 9**	- 0/119 2***	- 0/184 1***	TAX <i>P_{i,t}</i>

نتایج آزمون تشخیص الگوی مناسب برازش مدل‌های رگرسیون در نگاره‌های (۶)، (۸) و (۱۰) ارائه شده‌اند. طبق احتمال آماره اف لیمر در آزمون چاو در سطح خطای ۵ درصد، استفاده از مدل ترکیبی و طبق احتمال آماره کای دو در آزمون هاسمن در سطح خطای ۵ درصد، استفاده از روش اثرات ثابت مناسب

است. طبق احتمال آماره درست‌نمایی در سطح خطای ۵ درصد، پس از فعال نمودن آزمون تصحیح وایت دیوگنال، جهت رفع مشکل ناهمسانی واریانس باقیمانده‌ها از روش حداقل مربعات تعمیم یافته استفاده شد. نتایج نهایی برازش مدل‌های رگرسیون پژوهش در نگاره‌های (۷)، (۹) و (۱۱) ارائه شده‌اند. طبق احتمال آماره فیشرفیلد در سطح خطای ۵ درصد، روابط خطی معنی‌دار در مدل‌ها قابل مشاهده است. آماره دوربین-واتسون بیانگر این است که خودهمبستگی بین پسماندها وجود ندارد. ضرایب تعیین تعدیل شده مدل‌ها نشان دادند متغیرهای توضیحی قادر به توضیح حدود ۵۰ درصد تغییرات محافظه‌کاری هستند.

نگاره ۶. نتایج آزمون تشخیص الگوی مناسب برازش مدل فرضیه اول پژوهش

شرح	آزمون	آماره	مقدار	درجه آزادی	احتمال
مدل تأثیر اقدامات احتیاطی مدیران بر محافظه‌کاری حسابداری	چاو	اف لیمر	۲/۰۷۷۲	(۲۰۳ و ۱۲۱۳)	۰/۰۰۰۰
	هاسمن	کای دو	۲۹/۸۱۰	۱۱	۰/۰۰۱۷
	همسانی واریانس‌ها	درست-نمایی	۶۵۱/۶۸	۲۰۴	۰/۰۰۰۰

نگاره ۷. نتایج آزمون نهایی مدل رگرسیون فرضیه اول پژوهش

متغیر وابسته: $CONS_{i,t}$					
متغیرهای توضیحی	ضرایب	خطای استاندارد	آماره تی	احتمال	عامل تورم واریانس
C	۱/۲۹۹۵	۰/۲۵۵۲	۵/۰۹۱۳	۰/۰۰۰۰	-
$MCAUT_{i,t}$	-۰/۰۱۲۶	۰/۰۰۴۱	-۳/۰۴۱۴	۰/۰۰۲۴	۱/۰۱۱۵
$AGE_{i,t}$	۰/۱۹۹۸	۰/۰۲۳۱	۸/۶۳۲۲	۰/۰۰۰۰	۱/۰۶۶۱
$BIND_{i,t}$	-۰/۰۰۱۷	۰/۰۱۳۲	-۰/۱۲۹۸	۰/۸۹۶۸	۱/۰۹۳۶
$CASH_{i,t}$	۰/۲۲۵۸	۰/۰۳۷۹	۵/۹۶۲۵	۰/۰۰۰۰	۱/۱۰۰۳
$DISQ_{i,t}$	۰/۰۰۰۵	۰/۰۰۰۲	۳/۰۷۰۵	۰/۰۰۲۲	۱/۲۲۳۹
$DIV_{i,t}$	-۰/۰۰۱۶	۰/۰۰۰۷	-۲/۳۵۳۱	۰/۰۱۸۹	۱/۱۲۲۰
$IOWN_{i,t}$	-۰/۰۱۶۱	۰/۰۱۹۳	-۰/۸۳۵۷	۰/۴۰۳۶	۱/۱۴۳۴
$LEV_{i,t}$	۰/۱۴۱۷	۰/۰۲۴۳	۵/۸۴۱۱	۰/۰۰۰۰	۱/۳۵۴۹
$MTB_{i,t}$	۰/۰۰۰۴	۰/۰۰۰۲	۲/۸۷۴۲	۰/۰۰۴۲	۱/۰۰۵۵
$SIZE_{i,t}$	-۰/۰۷۲۷	۰/۰۰۹۷	-۷/۴۹۰۶	۰/۰۰۰۰	۱/۰۷۷۴
$TAXP_{i,t}$	۰/۶۵۲۱	۰/۱۴۴۸	۴/۵۰۳۶	۰/۰۰۰۰	۱/۲۷۱۷
ضریب تعیین تعدیل شده	۰/۴۸۳۳		آماره فیشرفیلد		۶/۲۸۷۸
آماره دوربین-واتسون	۲/۱۳۹۸		احتمال آماره فیشرفیلد		۰/۰۰۰۰

طبق نتایج مندرج در نگاره (۷) بین محافظه کاری حسابداری و اقدام احتیاطی مدیران در فرآیند سرمایه-گذاری با توجه به آماره تی و احتمال آن رابطه معنی دار و منفی وجود دارد؛ به این ترتیب وقتی مدیران به واسطه انجام رویه احتیاطی سرمایه گذاری اقدام به کاهش سطح مخارج سرمایه ای می کنند، محافظه-کاری غیرشرطی شرکت ها کمتر است. این نتایج ضمن تأیید فرضیه اول پژوهش، منطبق با دیدگاه هسیه و همکاران (۲۰۱۲) است [۴۸]؛ چون محافظه کاری ممکن است نوعی سوءگیری در اطلاعات گزارش شده باشد و سبب کاهش محتوای اطلاعاتی گزارش های مالی گردد، بنابراین رویه ای پرهزینه است. از این رو، اعمال احتیاط توسط مدیران جهت کاهش سرمایه گذاری روش مناسب تری برای پاسخگویی به شرایط ابهام و عدم اطمینان است و این امر می تواند نیاز به اعمال رویه های گزارشگری محافظه کارانه را کاهش دهد. در حقیقت، محافظه کاری حسابداری و اقدامات احتیاطی مدیران رویه های جایگزین بکار گرفته شده مدیران در مواجهه با ابهام هستند.

نگاره ۸. نتایج آزمون تشخیص الگوی مناسب برازش مدل فرضیه دوم پژوهش

شرح	آزمون	آماره	مقدار	درجه آزادی	احتمال
مدل تأثیر شرایط اقتصادی بر محافظه کاری حسابداری	چاو	اف لیمر	۲/۰۷۸۶	(۲۰۳ و ۱۲۱۳)	۰/۰۰۰۰
	هاسمن	کای دو	۲۶/۳۹۸	۱۱	۰/۰۰۵۷
	همسانی واریانس ها	درست-نمایی	۶۳۷/۶۳	۲۰۴	۰/۰۰۰۰

نگاره ۹. نتایج آزمون نهایی مدل رگرسیون فرضیه دوم پژوهش

متغیر وابسته: $CONS_{i,t}$					
متغیرهای توضیحی	ضرایب	خطای استاندارد	آماره تی	احتمال	عامل تورم واریانس
C	۱/۱۶۹۲	۰/۲۷۷۶	۴/۲۱۲۶	۰/۰۰۰۰	-
$ECOG_{k,t}$	-۰/۰۲۰۵	۰/۰۰۵۱	-۴/۰۳۲۲	۰/۰۰۰۱	۱/۰۲۱۰
$AGE_{i,t}$	۰/۲۰۹۲	۰/۰۱۱۵	۱۸/۲۰۰	۰/۰۰۰۰	۱/۰۶۶۹
$BIND_{i,t}$	-۰/۰۱۴۵	۰/۰۱۴۸	-۰/۹۸۱۷	۰/۳۲۶۵	۱/۰۹۳۰
$CASH_{i,t}$	۰/۲۳۲۴	۰/۰۳۲۲	۷/۲۲۳۷	۰/۰۰۰۰	۱/۱۰۰۷
$DISQ_{i,t}$	۰/۰۰۰۴	۰/۰۰۰۲	۲/۵۰۵۳	۰/۰۱۲۴	۱/۲۲۲۲
$DIV_{i,t}$	-۰/۰۰۳۰	۰/۰۰۰۲	-۸/۲۲۸۳	۰/۰۰۰۰	۱/۱۲۵۲
$IOWN_{i,t}$	-۰/۰۱۷۲	۰/۰۱۷۵	-۰/۹۷۷۷	۰/۳۲۸۵	۱/۱۴۳۰
$LEV_{i,t}$	۰/۱۳۴۵	۰/۰۲۱۹	۶/۱۴۴۵	۰/۰۰۰۰	۱/۳۵۹۷
$MTB_{i,t}$	۰/۰۰۰۴	۰/۰۰۰۲	۲/۶۲۸۹	۰/۰۰۸۷	۱/۰۰۴۳
$SIZE_{i,t}$	-۰/۰۶۸۲	۰/۰۱۰۶	-۶/۴۱۳۵	۰/۰۰۰۰	۱/۰۸۱۹

۱/۲۷۳۷	۰/۰۰۰۴	۳/۵۴۹۲	۰/۱۶۴۵	۰/۵۸۴۰	$TAXP_{i,t}$
۷/۰۲۰۹	آماره فیش			۰/۵۱۵۷	ضریب تعیین تعدیل شده
۰/۰۰۰۰	احتمال آماره فیش			۲/۱۳۴۳	آماره دوربین- واتسون

طبق نتایج مندرج در نگاره (۹) بین محافظه‌کاری حسابداری و شرایط رونق اقتصادی با توجه به آماره تی و احتمال آن رابطه معنی‌دار و منفی وجود دارد؛ به این ترتیب زمانی که شرایط اقتصادی به واسطه رشد مثبت تولید ناخالص داخلی در وضعیت رونق قرار دارد، محافظه‌کاری غیرشرطی کمتر است. این نتایج تأییدی بر فرضیه دوم پژوهش است. انتقال از تأمین مالی داخلی به خارجی و الزام به کاهش ریسک طی دوره رکود، افزایش تقاضا برای حسابداری محافظه‌کارانه را در پی دارد. از طرفی طی دوره‌های رونق، بازار تمرکز بیشتر بر عوامل مؤثر رشد سود آتی دارد و کمتر بر محافظه‌کاری و ریسک که علائم دوره رکود هستند، متمرکز می‌شود. در نتیجه در دوره رونق اقتصادی، محافظه‌کاری کمتری اعمال می‌شود (واتسون ۲۰۰۳) [۷۸]. این نتایج مطابق با نتایج مطالعات جنکینز و گریگوری (۲۰۰۹)، هوک و همکاران (۲۰۱۳) و دو و نابار (۲۰۱۹) است [۳۱، ۴۷، ۵۴]، ولی با نتایج مطالعات گول و همکاران (۲۰۰۲) مغایرت دارد [۴۱].

نگاره ۱۰. نتایج آزمون تشخیص الگوی مناسب برازش مدل فرضیه سوم پژوهش

شرح	آزمون	آماره	مقدار	درجه آزادی	احتمال
مدل تأثیر شرایط اقتصادی بر رابطه بین محافظه‌کاری و اقدامات احتیاطی مدیران	چاو	اف لیمر	۲/۰۷۹۸	(۲۰۳ و ۱۲۱۳)	۰/۰۰۰۰
	هاسمن	کای دو	۲۸/۲۵۷	۱۱	۰/۰۰۳۰
	همسانی واریانس‌ها	درست-نمایی	۶۴۳/۴۹	۲۰۴	۰/۰۰۰۰

نگاره ۱۱. نتایج آزمون نهایی مدل رگرسیون فرضیه سوم پژوهش

متغیر وابسته: $CONS_{i,t}$	ضرایب	خطای استاندارد	آماره تی	احتمال	عامل تورم واریانس
C	۱/۲۱۵۷	۰/۲۷۷۷	۴/۳۷۷۶	۰/۰۰۰۰	-
$MCAUT_{i,t} * ECOG_{k,t}$	-۰/۰۱۹۳	۰/۰۰۸۳	-۲/۳۰۹۲	۰/۰۲۱۲	۱/۰۱۸۸
$AGE_{i,t}$	۰/۲۰۹۴	۰/۰۱۷۳	۱۲/۱۱۳	۰/۰۰۰۰	۱/۰۶۸۳
$BIND_{i,t}$	-۰/۰۱۱۸	۰/۰۱۴۷	-۰/۸۰۶۸	۰/۴۲۰۰	۱/۰۹۳۰
$CASH_{i,t}$	۰/۲۳۴۴	۰/۰۳۵۴	۶/۶۲۸۲	۰/۰۰۰۰	۱/۱۰۱۴
$DISQ_{i,t}$	۰/۰۰۰۴	۰/۰۰۰۲	۲/۳۰۴۰	۰/۰۲۱۵	۱/۲۲۱۵
$DIV_{i,t}$	-۰/۰۰۲۶	۰/۰۰۰۵	-۵/۲۸۰۶	۰/۰۰۰۰	۱/۱۲۳۹
$IOWN_{i,t}$	-۰/۰۱۲۱	۰/۰۱۶۷	-۰/۷۲۵۰	۰/۴۶۸۷	۱/۱۴۳۰

۱/۳۵۵۶	۰/۰۰۰۰	۵/۹۸۰۳	۰/۰۲۳۵	۰/۱۴۰۴	$LEV_{i,t}$
۱/۰۰۴۵	۰/۰۰۵۰	۲/۸۱۳۳	۰/۰۰۰۲	۰/۰۰۰۵	$MTB_{i,t}$
۱/۰۸۲۵	۰/۰۰۰۰	-۶/۷۳۰۰	۰/۰۱۰۵	-۰/۰۷۰۴	$SIZE_{i,t}$
۱/۲۷۳۶	۰/۰۰۰۰	۴/۰۹۸۷	۰/۱۵۱۱	۰/۶۱۹۳	$TAXP_{i,t}$
۶/۵۵۳۸	آماره فیش			۰/۴۹۵۵	ضریب تعیین تعدیل شده
۰/۰۰۰۰	احتمال آماره فیش			۲/۱۳۱۳	آماره دوربین-واتسون

طبق نتایج مندرج در نگاره (۱۱) بین محافظه کاری حسابداری و اقدامات احتیاطی مدیران در فرآیند سرمایه‌گذاری در شرایط رونق اقتصادی با توجه به آماره تی و احتمال آن رابطه معنی‌دار و منفی وجود دارد؛ به این ترتیب وقتی مدیران به دلیل انجام رویه احتیاطی اقدام به کاهش مخارج سرمایه‌ای و سطح سرمایه‌گذاری می‌کنند و از طرفی شرایط اقتصادی کشور در وضعیت رشد و رونق قرار دارد، محافظه کاری حسابداری غیرشرطی شرکت‌ها کمتر است. این نتایج تأییدی بر فرضیه سوم پژوهش است. در نتیجه، در دوره رونق اقتصادی وجود رابطه منفی بین محافظه کاری در گزارشگری مالی و اقدام احتیاطی مدیران بیانگر این است که این دو مکانیزم‌های جایگزین هستند.

طبق نتایج مندرج در نگاره‌های (۷)، (۹) و (۱۱)، شرکت‌های مسن‌تر (جوان‌تر)، شرکت‌های دارای نگهداشت نقد بیشتر (کمتر)، شرکت‌های دارای کیفیت افشای اطلاعات بالا (پایین)، شرکت‌های دارای نسبت پرداخت سود سهام کمتر (بیشتر) مطابق با دیدگاه تحریف سیستم‌های اطلاعاتی و در تناقض با دیدگاه منافع قراردادی، شرکت‌های دارای سطح اهرم مالی بالا (پایین) مطابق با دیدگاه منافع قراردادی و مغایر با دیدگاه تحریف سیستم‌های اطلاعاتی، شرکت‌های با نسبت ارزش بازار به دفتری بیشتر (کمتر) منطبق با توجیه قراردادی و حقوقی محافظه کاری، شرکت‌های کوچک‌تر (بزرگ‌تر) منطبق با فرضیه تأثیر تجمیعی رویدادها و فرضیه عدم تقارن اطلاعاتی و مغیار با فرضیه هزینه‌های سیاسی، شرکت‌های با مالیات پرداختی بیشتر (کمتر) در مجموع درجه اعمال محافظه کاری بیشتری (کمتری) دارند. با این حال، محافظه کاری متأثر از استقلال اعضای هیأت مدیره و سهامداران نهادی نیست.

بحث و نتیجه‌گیری پژوهش

نتایج نشان دادند وقتی مدیران در مواجهه با ابهام و عدم اطمینان تصمیم می‌گیرند طبق سازوکارهای اقتصادی، سرمایه‌گذاری و مخارج سرمایه‌ای کمتری انجام دهند و به انجام اقدامات احتیاطی روی می‌آورند، تمایل کمتر به اعمال رویه محافظه کاری در گزارشگری مالی دارند. همچنین طبق یافته‌ها در دوره رونق اقتصادی، محافظه کاری کمتری قابل مشاهده است و شرایط اقتصادی دوره رونق بر رابطه بین محافظه کاری در گزارشگری مالی و اقدامات احتیاطی سرمایه‌گذاری توسط مدیران تأثیر دارد. به علاوه، رابطه منفی بین محافظه کاری در گزارشگری مالی و اقدامات احتیاطی در فرآیند سرمایه‌گذاری حاکی از این است که مدیران جهت پاسخ به ابهام، تلاش می‌کنند به صورت جایگزین از یکی از رویه‌های گزارشگری محافظه کارانه یا اقدامات احتیاطی سرمایه‌گذاری استفاده کنند.

به دلیل اهمیت موضوع ریسک و ابهام در گزارشگری مالی و حسابداری، لازم است استفاده‌کننده از اطلاعات مالی که نیازمند ارزیابی تصمیمات مالی و عملیاتی مدیران هستند، به نتایج پژوهش حاضر توجه نمایند؛ هر چند مدیران به واسطه رفتار بیش اطمینانی و خوش‌بینی ممکن است نسبت به رویدادها و پیامدهای منفی کمتر واکنش نشان دهند، در عین حال، توجه به بحث ابهام و لزوم واکنش مدیران در این زمینه سبب شده است که آن‌ها محتاطانه رفتار نمایند. این رفتار همراه با احتیاط در گزارشگری مالی مستلزم توجه به موضوع محافظه‌کاری و در حیطه تصمیمات عملیاتی مستلزم توجه به بحث کاهش اختیار مخارج سرمایه‌ای است که هر دو ناشی از ابهام هستند. بر این اساس آگاهی از نوع روابط بین این دو مؤلفه ناشی از ابهام که در واقع همراه با ریسک‌گریزی هستند، سبب می‌شود گروه‌های مختلف سرمایه‌گذاران، سهامداران، اعتباردهندگان و تحلیل‌گران مالی درک مناسبی از نوع رفتار مدیران پیدا کنند و تصمیمات خود را نیز در این راستا اتخاذ نمایند. از آنجا که محافظه‌کاری و اقدام احتیاط مدیران در خدمت اهداف مشابهی مانند کاهش ریسک، گریز از ابهام و کاهش احتمال زیان هستند، طبق مطالعات تجربی وجود احتیاط مدیریتی روش مناسبی برای پاسخگویی به وضعیت عدم اطمینان و ابهام است؛ بنابراین شرکت‌ها می‌توانند در وضعیت ابهام، از اجرای رویه احتیاطی در فرآیند سرمایه‌گذاری به منزله راهکار جایگزین محافظه‌کاری حسابداری در مواجهه با ابهام استفاده کنند. از سوی دیگر باید توجه داشت که پافشاری شرکت‌ها جهت جایگزین کردن اقدامات احتیاطی نسبت به رویه‌های محافظه‌کارانه در شرایط ابهام ممکن است بر سودآوری آتی شرکت اثر منفی داشته باشد. در حقیقت، احتیاط بیش از حد مدیران ممکن است سبب نادیده گرفتن فرصت‌های سرمایه‌گذاری شود؛ زیرا در این شرایط مدیران تمایل کمتری جهت انجام سرمایه‌گذاری در مخارج سرمایه‌ای داشته و این موضوع بر عملکرد آتی شرکت اثر منفی خواهد گذاشت. هرچند مدیران جهت حداقل نمودن ابهام و عدم اطمینان تلاش می‌کنند سرمایه‌گذاری کمتری انجام دهند، اما استمرار این موضوع شرایط آینده شرکت را از نظر سودآوری به خطر می‌اندازد. بر این اساس به مدیران پیشنهاد می‌شود در مواجهه با ابهام در گزارشگری مالی و در اتخاذ تصمیمات سرمایه‌گذاری و بکارگیری جنبه احتیاط، دقت نمایند. همچنین با توجه به گسترده حوزه مورد بررسی به پژوهشگران در انجام پژوهش‌ها پیشنهاد می‌شود نقش راهبردهای تجاری، وضعیت رقابت در بازار، محدودیت تأمین منابع مالی، انعطاف‌پذیری مالی و بحث اثربخشی سایر تصمیمات عملیاتی، سرمایه‌گذاری و تأمین مالی در ارتباط با موضوع پژوهش مورد بررسی قرار گیرند.

فهرست منابع

۱. احمدیان، وحید؛ اعتمادی، حسین و آقایی، محمدعلی. (۱۳۹۷)، بررسی تأثیر عملکرد اقتصاد کلان بر ارتباط ارزشی و محافظه‌کاری سود حسابداری شرکت‌های بورس اوراق بهادار تهران، *تحقیقات حسابداری و حسابرسی*، ۱۰ (۳۸)، ۱۶۴-۱۴۵.

۲. اسدی، غلامحسین؛ نجف‌پورکردی، علیرضا و نیک‌روش، مهدی. (۱۳۹۲)، "تأثیر محافظه‌کاری حسابداری بر تصمیمات سرمایه‌گذاری مدیران"، **پژوهش‌های تجربی حسابداری**، ۳ (۲): ۱۰۷-۸۹.
۳. ایزدی‌نیا، ناصر؛ حاجیان‌نژاد، امین و قائدی‌ها، حمیدرضا. (۱۳۹۲)، "بررسی تأثیر محافظه‌کاری شرطی و غیرشرطی بر تصمیم سرمایه‌گذاری"، **پژوهش‌های کاربردی در گزارشگری مالی**، ۲ (۲): ۲۹-۴۶.
۴. جعفری دهکردی، حمیدرضا. (۱۳۹۲)، "بررسی نقش واسطه‌ای اهرم مالی در تأثیر محافظه‌کاری در حسابداری بر فرصت‌های سرمایه‌گذاری شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران"، **پژوهش‌های تجربی حسابداری**، ۷ (۳): ۱-۲۸.
۵. حسنی، محمد، (۱۳۹۲)، "مطالعه تجربی رابطه بین حساسیت جریان نقد سرمایه‌گذاری و محافظه‌کاری حسابداری (دیدگاه قراردادهای کاراً یا دیدگاه تحریف سیستم‌های اطلاعاتی)"، **بررسی‌های حسابداری و حسابرسی**، ۲۰ (۳): ۵۹-۸۴.
۶. حسنی، محمد و اسدیان‌فیلی، سعید. (۱۳۹۹)، "ارزیابی تأثیر تصمیمات ناکارای سرمایه‌گذاری بر رابطه بین محافظه‌کاری و سرمایه‌گذاری جدید"، **دانش سرمایه‌گذاری**، ۹ (۳۶): ۶۱-۸۲.
۷. حسنی، محمد و طاهری، کبری. (۱۳۹۶)، "تحلیل رابطه استراتژی‌های تجاری و محافظه‌کاری تحت تأثیر شرایط رشد اقتصادی"، **پایان‌نامه ارشد**، دانشگاه آزاد اسلامی واحد تهران شمال.
۸. خانی، عبدالله و رجیبی، رضا. (۱۳۹۳)، "بررسی تأثیر محافظه‌کاری حسابداری بر رابطه وجه نقد نگهداری شده و بازده غیرعادی شرکت‌ها در بورس اوراق بهادار تهران"، **مطالعات حسابداری و حسابرسی**، ۳ (۱۱): ۳۰-۴۱.
۹. خدای‌پور، احمد و پناهی‌گنهرانی، رقیه. (۱۳۹۶)، "تأثیر محافظه‌کاری حسابداری بر کارایی سرمایه‌گذاری با لحاظ عدم تقارن اطلاعاتی"، **پژوهش‌های حسابداری مالی**، ۹ (۳): ۹۱-۱۱۰.
۱۰. رزقی شیرسوار، ولی و نبوی چاشمی، سیدعلی. (۱۳۹۶)، "بررسی ارتباط بین محافظه‌کاری حسابداری و کیفیت گزارشگری مالی با کارایی سرمایه‌گذاری‌های آتی و تغییر بدهی‌های آتی شرکت"، **دانش حسابداری و حسابرسی مدیریت**، ۶ (۲۴): ۱۳-۲۵.
۱۱. صالحی، مهدی؛ عباس‌زاده، محمدرضا و احمدی، احمد. (۱۳۹۸)، "بررسی اثرات محافظه‌کاری شرطی و غیرشرطی بر رفتار سرمایه‌گذاری و بازدهی آتی شرکت‌ها"، **پژوهش‌های حسابداری مالی و حسابرسی**، ۱۱ (۴۲): ۱-۲۲.
۱۲. فخاری، حسین و رسولی، شادی. (۱۳۹۲)، "بررسی اثر محافظه‌کاری و کیفیت ارقام تعهدی بر کارایی سرمایه‌گذاری"، **پژوهش‌های تجربی حسابداری**، ۲ (۴): ۸۱-۱۰۰.
۱۳. فخاری، حسین و عرب، خدیجه. (۱۳۹۱)، "مطالعه رابطه محافظه‌کاری با انعطاف‌پذیری در مدیریت وجوه نقد"، **تحقیقات حسابداری و حسابرسی**، ۴ (۱۶): ۱۳۶-۱۵۱.

۱۴. فروغی، داریوش و نخبه فلاح، زهرا. (۱۳۹۳)، "تأثیر اطمینان بیش از حد مدیریتی بر محافظه کاری شرطی و غیرشرطی"، *پژوهش‌های حسابداری مالی*، ۶ (۱): ۲۷-۴۴.
۱۵. مرادزاده فرد، مهدی؛ فرج زاده، مریم؛ کرمی، شیما و عدل‌زاده، مرتضی. (۱۳۹۳)، "بررسی رابطه محافظه کاری و کارایی سرمایه‌گذاری با توجه به وضعیت تأمین مالی و مالکیت نهادی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران"، *مطالعات تجربی حسابداری مالی*، ۱۱ (۴۴): ۱۱۶-۹۷.
۱۶. مشایخ، شهناز و هجرانی‌جمیل، مرضیه. (۱۳۹۲)، "بررسی رابطه محافظه کاری و محتوای اطلاعات حسابداری در بورس اوراق بهادار تهران"، *تحقیقات حسابداری و حسابرسی*، ۵ (۱۸): ۳۱-۱۸.
۱۷. مهتری، زینب و محمدیان، محمد. (۱۳۹۳)، "تأثیر محافظه کاری حسابداری بر سطح بهینه سرمایه‌گذاری"، *پژوهش‌های کاربردی در گزارشگری مالی*، ۳ (۲): ۱۲۲-۹۹.
۱۸. هاشمی، سیدعباس؛ امیری، هادی و احمدی، میلاد. (۱۳۹۳)، "تأثیر احتیاط مدیریتی بر عملکرد عملیاتی و محافظه کاری حسابداری"، *بررسی‌های حسابداری و حسابرسی*، ۲۱ (۳): ۴۰۷-۳۸۷.
19. Afonso, A., & Aubyn, M.S., (2019), "Economic growth, public, and private investment returns in 17 OECD economies", *Portuguese Economic Journal*, 18 (1), 47-65.
20. Ahmadian, V., Etemadi, H., & Aghaei, M.A., (2018), Macroeconomic performance impact on the Accounting conservatism and information content of accounting earnings in Tehran Stock Exchange companies, *Accounting and Auditing Research*, 10 (38), 145-164 (in Persian).
21. Ahmed, A.S., & Duellman, S., (2007), "Evidence on the role of accounting conservatism in corporate governance", *Journal of Accounting and Economics*, 43 (2-3): 411-437.
22. Ahmed, A.S., & Duellman, S., (2013), "Managerial Overconfidence and Accounting Conservatism", *Journal of Accounting Research*, 51 (1): 1-30.
23. Akron, S., Demir, E., Díez-Esteban, J.M., & García-Gómez, C.D., (2020), "Economic policy uncertainty and corporate investment: Evidence from the U.S. hospitality industry", *Tourism Management*, 77: 104019.
24. Asadi, G.H., Najafpour Kourdi, A., & Nikraves, M., (2013), "The Impact of Accounting Conservatism on Managers' Investment Decision", *Journal of Empirical Research in Accounting*, 3 (2): 89-107 (in Persian).
25. Ball, R., Kothari, S.P., & Nikolaev, V.V., (2013), "Econometrics of the Basu Asymmetric Timeliness Coefficient and Accounting Conservatism", *Journal of Accounting Research*, 51(5), 1071-1097.
26. Balakrishnan, K., Watts, R., & Zou, L., (2016), "The Effect of Accounting Conservatism on Corporate Investment during the Global Financial Crisis", *Journal of Business Finance and Accounting*, 43 (5-6): 513-542.
27. Basu, S., (1997), "The conservatism principle and the asymmetric timeliness of earnings", *Journal of Accounting and Economics*, 24 (1): 3-37.

28. Bialowolski, P., & Weziak-Bialowolska, D., (2013), "External Factors Affecting Investment Decisions of Companies", Kiel Institute for the World Economy, **Economics Discussion Papers**, No: 2013-44.
29. Callen, J.L., Segal, D., & Hope, O.K., (2010), "The pricing of conservative accounting and the measurement of conservatism at the firm-year level", **Review Account Study**, 15 (1): 145-178.
30. Carroll, C.D., & Kimball, M.S., (2008), "**Precautionary Saving and Precautionary Wealth**", The New Palgrave Dictionary of Economics, Palgrave Macmillan, London.
31. Do, C., & Nabar, S., (2019), "Macroeconomic effects of aggregate accounting conservatism: A cross country analysis", **Journal of International Financial Management and Accounting**, 30(1): 83-107.
32. Ellsberg, D., (1961), "Risk, ambiguity, and Savage axioms", **Quarterly Journal of Economics**, 75 (4): 643-669.
33. Fakhari, H., & Arab, Kh., (2013), "The study of relationship between conservatism & flexibility in cash management", **Accounting and Auditing Research**, 4 (16), 136-151 (in Persian).
34. Fakhari, H., & Rasooli, Sh., (2013), "The Study of Accruals and Conservatism Effect on Investment Efficiency", **Journal of Empirical Research in Accounting**, 2 (4): 81-100 (in Persian).
35. FASB, (1980), "Qualitative Characteristics of Accounting Information", Statement of Financial Accounting Concepts, No 2
36. Foroughi, D., & Nokhbeh Fallah, Z., (2014), "The Effect of Managerial Overconfidence on Conditional and Unconditional Conservatism", **Financial Accounting Researches**, 6 (1): 27-44 (in Persian).
37. Francis, J.R. & Martin, X., (2010), "Acquisition Profitability and Timely Loss Recognition", **Journal of Accounting and Economics**, 49 (1-2): 161-178.
38. García Lara, J.M., García Osma, B., & Penalva, F., (2016), "Accounting Conservatism and Firm Investment Efficiency", **Journal of Accounting and Economics**, 61 (1): 221-238.
39. Givoly, D., & Hayn, C., (2000), "The changing Time-series Properties of Earnings, Cash Flows and Accruals: Has Financial Reporting Become More Conservative?", **Journal of Accounting and Economics**; 29 (3): 287- 320.
40. Graham, J.R., Harvey, C.R., & Puri, M., (2013), "Managerial attitudes and corporate actions", **Journal of Financial Economics**, 109 (1): 103-121.
41. Gul, F., Srinidhi, B., & Shieh, T., (2002), "The Asian Financial Crisis, Accounting Conservatism and Audit Fees: Evidence from Hong Kong", **Working Paper**, Available at <http://www.ssrn.com>
42. Hashemi, S.A., Amiri, H., & Ahmadi, M., (2014), "The Impact of Managerial Caution on Operating Performance and Accounting Conservatism", **Accounting & Auditing Review**, 21 (3): 387-407 (in Persian).
43. Hassani, M., (2013), "An Empirical Study of the Relationship between Investment-Cash Flow Sensitivity and Accounting Conservatism (Efficient Contracting View or Distortion of Information Systems View?)", **Accounting & Auditing Review**, 20 (3): 59-84 (in Persian).

44. Hassani, M., & Asadian Feyli, S., (2019), "Assessment the Impact of Inefficient Investment Decisions on the Relation between Conservatism and New Investment", **Journal of Investment Knowledge**, Accepted for Publication, Vol 36 (in Persian).
45. Hassani, M., & Taheri, K., (2017), "Analysis the relationship between Business Strategies and Conservatism considering the Economic Growth Condition", **Master Thesis**, Islamic Azad University, Tehran North Branch (in Persian)
46. Hendriksen, E., & Berda, V., (1992), "**Accounting Theory**", 5th ed., New Yourk: Irwiin.
47. Houqe, M.N., Kerr, R., & Monem, R., (2013), "Business Strategy and Earnings Quality", Centre for Accounting, Governance and Taxation Research, School of Accounting and Commercial Law, Victoria University of Wellington, **Working Paper**, Series No 92.
48. Hsihe, C.C., Ma, Z., & Novoselov, K.E. (2012), "Managerial Caution, Operating Performance, and Accounting Conservatism", **Working Paper**, American Accounting Association Annual Meeting and Conference Teaching and Learning in Accounting, Washington, DC
49. Hsieh, C.C., & Ma, Z., & Novoselov, K.E., (2019), "Accounting conservatism, business strategy, and ambiguity", **Accounting, Organizations and Society**, 74 (C): 41-55
50. Hsu, C., Novoselov, K.E., & Wang, R., (2017), "Does accounting conservatism mitigate the shortcomings of CEO overconfidence?", **The Accounting Review**, 92 (6): 77-101.
51. Ishida, S., & Kunio, I., (2014), "The Effect of Accounting Conservatism on Corporate Investment Behavior", **International Perspectives on Accounting and Corporate Behavior**, Chapter 3, PP: 59-80.
52. Izadinia, N., Hajiannejad, A., & Ghaediha, H.R., (2013), "An Investigation of Conditional and Unconditional Conservatism Effects on Corporate Investment Behavior", **Application Research in Financial Reporting**, 2 (3): 29-46 (in Persian).
53. Jafari Dehkordi, H.R., (2018), "The Mediating Effect of Financial Leverage on the Relation between Accounting Conservatism and Investment Opportunities", **Journal of Empirical Research in Accounting**, 7 (3): 1-8 (in Persian).
54. Jenkins, D., & Gregory, K., (2009), "Earning conservatism and value relevance across the business cycle", **Journal of business finance and Accounting**, 36 (9-10): 1041-1058.
55. Johnson, M.F., (1999), "Business Cycles and the Relation between Security Returns and Earnings", **Review of Accounting Studies**, 4 (2): 93-117.
56. Khan, M., & Watts, R., (2009), "Estimation and empirical properties of a firm-year measure of accounting conservatism", **Journal of Accounting and Economics**, 48 (2-3): 132-155.
57. Khani, A., & Rajabi, R., (2014), "The Impact of Accounting Conservatism on relationship between Value of Cash Holdings and firms abnormal return of Listed Companies in Tehran Stock Exchange", **Accounting and Auditing Studies**, 3 (11), 30-41 (in Persian).

58. Khodami Pour, A., & Panahi Gonharani, R., (2017), "The Impact of Accounting Conservatism on the Investment Efficiency Considering Information Asymmetry", **Financial Accounting Researches**, 9 (3): 91-110 (in Persian).
59. Kim, S., & Lee, B., (2018), "The value relevance of capital expenditures and the business cycle", **Studies in Economics & Finance**, 35 (3), 386-406.
60. Klibanoff, P., Marinacci, M., & Mukerji, S., (2005), "A smooth model of decision making under ambiguity", **Econometrica**, 73 (6):1849-1892
61. Laux, V., & Ray, K., (2018), "Effects of Accounting Conservatism on Investment Efficiency and Innovation", **Working Paper**, Available at <https://ssrn.com>
62. Lee, J., (2010), "The Role of Accounting Conservatism in Firms' Financial Decisions", **Working Paper**, Available at <http://ssrn.com>
63. Liu, Q., Hao, Y., Lu, J., & Du, Y., (2017), "GDP Competition and Investment Allocation: Evidence from China", **Working Paper**, Available at <https://ssrn.com>
64. Makuyana, G., & Odhiambo, N.M., (2018), "Public and Private Investment and Economic Growth in Zambia: A Dynamic Approach", **International Economics**, 71 (4), 503-526.
65. Mashayekh, M., & Hejrani Jamil, M., (2013), "The relationship between conservatism and value relevance of accounting information in the Tehran Stock Exchange", **Accounting and Auditing Research**, 5 (18): 18-31 (in Persian).
66. Mehtari, Z., & Mohammadian, M., (2014), "The Impact of Accounting Conservatism on Optimization of Investment", **Application Research in Financial Reporting**, 3 (2): 99-122 (in Persian).
67. Moradzadehfard, M.; Farajzadeh, M., Karami, Sh., & Adlzadeh, M., (2015), "Investigation the association between conservatism and investment efficiency with respect to firm's financing status and ultimate ownership in Tehran Stock Exchange Market", **Empirical Studies in Financial Accounting**, 11 (44): 97-116 (in Persian).
68. Murwaningsari, E., & Rachmawati, S., (2017), "The Influence of Capital Intensity and Investment Opportunity Set toward Conservatism with Managerial Ownership as Moderating Variable", **Journal of Advanced Management Science**, 5 (6): 445-451.
69. Nakano, M., Otsubo, F., & Takasu, Y., (2014), "Effects of Accounting Conservatism on Corporate Investment Levels, Risk Taking and Shareholder Value", **Institute for Monetary and Economic Studies**, Bank of Japan, Discussion Paper No E-10.
70. Rezghi Shirsavar, V., & Nabavi Chashmi, S.A., (2018), "The Relationship between Accounting Conservatism and Quality of Financial Reporting with Firm Future Investment Efficiency and Change in Liabilities for Future", **Journal of Managerial Accounting & Auditing Knowledge**, 6 (24): 13-26 (in Persian).
71. Riahi-Belkaoui, A., & AlNajjar, F., (2006), "Earning Opacity internationally and Elements of Social, Economic & Accounting order", **Review of Accounting and Finance**, 5, 189-203.
72. Salehi, M., Abbaszadeh, M.R., & Ahmadi, A., (2019), "Investigation the relationship between two dimension of conservatism on firms' investment

- behavior and future return”, **The Financial Accounting & Auditing Reserches**, 11 (42): 1-22 (in Persian).
73. Seiler, T., (2017), “Policy Uncertainty, Financial Constraints & Investment”, **Working Paper**, Stockholm School of Economics
74. Shroff, P.K., Venkataraman, R., & Zhang, S.,(2004), “The Conservatism Principle and the Asymmetric Timeliness of Earnings: An Event-Based Approach”, **Working Paper**, <http://www.ssrn.com>
75. Tao, M., (2009), “Accounting Conservatism and Underinvestment”, **Working Paper**, Washington University, Louis-Olin Business School
76. Tao, M., (2010), “Accounting Conservatism and Corporate Investment”, **Working Paper**, Online Business School
77. Wang, H., Liang, P., & Deng, J., (2017), “Economic Cycle, Accounting Conservatism and Financial Constraints”, **Working Paper**, The 11th International Conference on Management Science and Engineering Management, PP: 1737-1751.
78. Watts, R.L., (2003), “Conservatism in accounting Part I: Explanations and implications”, **Accounting Horizons**, 17 (3): 207-221.
79. Watts, R.L, (1993), “A Proposal for Research on Conservatism”, **Working Paper**, American Accounting Association Annual Meeting, San Francisco.
80. Xu, X., Wang, X., & Han, N., (2012), “Accounting conservatism, ultimate ownership and investment efficiency”, **China Finance Review International**, 2(1): 53-77.



Managerial Reaction to Ambiguity: Analyzing the Relationship between Conservative Financial Reporting and Managerial Caution in Investment Process under Economic Growth Conditions

Mohammad Hassani(PhD)¹

Assistant prof., Department of Accounting & Auditing, Faculty of Management,
North Tehran Branch, Islamic Azad University, Tehran, Iran

(Received: 24 August 2020; Accepted: 15 March 2021)

Objective: This paper discusses the relationship between conservatism in financial reporting and managerial caution in investment process under economic growth conditions.

Methods: Unconditional accounting conservatism is measured using the model proposed by Givoly & Hayn (2000) and managerial caution is measured using the pattern proposed by Hsihe et al (2012). The research sample includes 204 firms listed in Tehran Stock Exchange over the period March 2012 to March 2019.

Results: Research findings show that the relationship between accounting conservatism and managerial caution is significant and negative. In addition, the relationship between accounting conservatism and economic boom conditions is significant and negative. Also, the relationship between accounting conservatism and managerial caution is affected by economic conditions.

Conclusion: According to findings, managerial caution and accounting conservatism in financial reporting especially under the economic boom conditions are substitute solutions in response to ambiguity; Managerial caution in investment process is low (high) in conservative (aggressive) firms.

Keywords: Ambiguity, Conservatism, Managerial Caution, Economic Condition.

پژوهشگاه علوم انسانی و مطالعات فرهنگی
پرتال جامع علوم انسانی

¹ m_hassani@iau-tnb.ac.ir © (Corresponding Author)