

بررسی رابطهٔ محافظه‌کاری و انعطاف‌پذیری مالی در شرکت‌های سودده

دکتر رؤیا دارابی^۱

تاریخ پذیرش: ۹۶/۶/۱۶

تاریخ دریافت: ۹۶/۲/۱۳

چکیده

هدف صورت‌های مالی، ارائهٔ اطلاعات مفید دربارهٔ وضعیت مالی، عملکرد مالی و انعطاف‌پذیری مالی است و در گزارشگری مالی، محافظه‌کاری به‌عنوان یکی از ویژگی‌های اصلی قابلیت اتکای اطلاعات در نظر گرفته شده است. بنابراین، هدف این پژوهش، بررسی تأثیر محافظه‌کاری بر انعطاف‌پذیری مالی شرکت‌های سودده پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران، در طی دورهٔ ۱۳۹۴-۱۳۸۹ است. تعداد ۱۲۶ شرکت به‌عنوان نمونه، با استفاده از روش غربالگری انتخاب شدند. روش پژوهش حاضر از نظر هدف، کاربردی و از نظر جمع‌آوری داده‌ها، پس‌رویداری و از نوع پژوهش‌های توصیفی-همبستگی است. در این پژوهش، به‌منظور انجام آزمون فرضیه‌ها از روش تحلیل رگرسیون و داده‌های پانل استفاده شده است. یافته‌های این پژوهش نشان می‌دهد که ارتباط مثبتی بین محافظه‌کاری شرکت‌های سودده و انعطاف‌پذیری مالی، شامل حساسیت تغییرات وجه نقد به جریان‌های نقدی آزاد دوره و حساسیت جریان وجه نقد، سرمایه‌گذاری و تصمیمات پرداخت سود به سهام‌داران وجود دارد.

کلیدواژه‌ها: محافظه‌کاری، انعطاف‌پذیری مالی، جریان وجه نقد، حساسیت تغییرات وجه نقد به جریان‌های نقدی آزاد دوره، حساسیت جریان وجه نقد - سرمایه‌گذاری.

۱. مقدمه

شرایط نامطمئن و نامشخص، از نظر ارائهٔ اطلاعات قابل اتکا و به‌موقع و نیز واکنش نسبت به مسئولیت پاسخگویی قانونی و محیطی آنها است. انعطاف‌پذیری مالی، توانایی واحد تجاری مبنی بر اقدام مؤثر برای تغییر میزان و زمان جریان‌های نقدی آن به‌گونه‌ای که واحد تجاری بتواند در قبال رویدادها و فرصت‌های غیرمنتظره واکنش نشان دهد (رضایی و پیری، ۱۳۹۰). انعطاف‌پذیری در تصمیمات مالی شرکت‌ها را می‌توان از روی نوع تصمیم مالی اخذشده پی برد. محافظه‌کاری، علاوه بر تأثیر بر گزارشگری مالی، بر تصمیمات مالی

در مفاهیم نظری گزارشگری مالی، محافظه‌کاری به‌عنوان یکی از ویژگی‌های اصلی قابلیت اتکای اطلاعات در نظر گرفته شده است. قابلیت اتکا، یکی از خصوصیات کیفی مرتبط با محتوای اطلاعات است (کمیتۀ فنی سازمان حسابرسی، ۱۳۸۱)؛ از طرفی، هدف صورت‌های مالی، ارائهٔ اطلاعات مفید دربارهٔ وضعیت مالی، عملکرد مالی و انعطاف‌پذیری مالی است (خوش‌طینت و یوسفی اصل، ۱۳۸۶). محافظه‌کاری، واکنش محتاطانه حسابداران نسبت به

در رابطه با تأثیر محافظه‌کاری بر تصمیمات مالی مدیران و انعطاف‌پذیری مالی شرکت‌های سودده، پژوهش‌های کمی در ادبیات نظری وجود دارد. در این ارتباط، دو دیدگاه «قرارداد کاراً»^۹ و «سیستم اطلاعاتی ناکارآمد»^{۱۰} قابل ذکر است که هر دوی آنها مبتنی بر تئوری نمایندگی و تئوری عدم تقارن اطلاعاتی هستند.

دیدگاه قرارداد کاراً بر این محور استوار است که محافظه‌کاری به دلیل کاهش عدم تقارن اطلاعاتی سبب کاهش هزینه انعقاد قراردادها می‌شود؛ از این رو، به انعقاد قراردادهای کاراً بین شرکت و ذی‌نفعان می‌انجامد. از طرف دیگر، این دیدگاه فرض می‌کند که اعمال محافظه‌کاری، حساسیت تغییرات وجه نقد به جریان‌های نقدی آزاد و حساسیت جریان وجه نقد - سرمایه‌گذاری را کاهش و میزان سود پرداختی به سهام‌داران را افزایش می‌دهد. از سوی دیگر، دیدگاه سیستم اطلاعاتی ناکارآمد بر آن است که محافظه‌کاری سبب تخریب سیستم اطلاعاتی حسابداری می‌شود و این امکان را فراهم می‌آورد تا مدیران فرصت‌طلب بتوانند سود را دستکاری کنند و امکان پخش شایعات فراهم شود و در آن صورت، هزینه انعقاد قراردادها افزایش خواهد یافت (لی^{۱۱}، ۲۰۱۰).

باسو (۱۹۹۷) بیان می‌کند، از آنجا که محافظه‌کاری پیش‌بینی می‌کند، مبنای شناسایی زیان‌های حسابداری بسیار به‌هنگام‌تر از سودها است، به این ترتیب، انتظار بر این است که زیان‌های حسابداری بیشتر از سودهای حسابداری بازده‌های سهام، تقارن زمانی داشته باشند (واتز، ۲۰۰۳).

محافظه‌کاری، بیانگر این موضوع است که سودها پایدارتر از زیان‌ها هستند، زیرا صورت‌های مالی، افزایش‌های تأییدناپذیر در ارزش دارایی‌ها (سودها) را در زمان وقوع شناسایی نمی‌کنند، بلکه طی دوره‌های آتی و به‌هنگام ورود جریان‌های نقدی ناشی از این افزایش‌ها شناسایی می‌کنند. برای مثال، اگر ارزش یک دارایی افزایش یابد، از آنجا که انتظار می‌رود،

مدیران نیز اثرگذار است، از این رو، محافظه‌کاری می‌تواند بر انعطاف‌پذیری مالی مؤثر باشد.

بخش مهمی از ادبیات پژوهش‌های محافظه‌کاری، مبتنی بر مفهوم تئوری نمایندگی است (لافوند^۱ و واتز^۲، ۲۰۰۸). واتز معتقد است، محافظه‌کاری موجب کاهش هر نوع هزینه نمایندگی مربوط به انعقاد قراردادها با ذی‌نفعان می‌شود (هالتاسون^۳ و واتز، ۲۰۰۱). لافوند و واتز معتقدند که محافظه‌کاری موجب کاهش عدم تقارن اطلاعاتی می‌شود و امکان دستکاری سود و یا تحریف صورت‌های مالی را کاهش می‌دهد (لافوند و واتز، ۲۰۰۸). سری و استاوا^۴ و تسو^۵ (۲۰۰۹) معتقدند که محافظه‌کاری سبب می‌شود پروژه‌های بی‌ثمر خاتمه یابد و ارزیابی بهتری از عملکرد به‌عمل آید و درنهایت، اطلاعات مفیدتری به سرمایه‌گذاران منتقل شود.

محافظه‌کاری، عبارت است از انتخاب یک راهکار حسابداری تحت شرایط عدم اطمینان که درنهایت به ارائه کمتر دارایی‌ها و درآمدها بینجامد و کمترین اثر مثبت را بر حقوق صاحبان سهام داشته باشد (گیولی^۶ و هاین^۷، ۲۰۰۰). انعطاف‌پذیری مالی، عبارت است از توانایی واحد تجاری مبنی بر اقدام مؤثر برای تغییر میزان و زمان جریان‌های نقدی آن به‌گونه‌ای که واحد تجاری بتواند درقبال رویدادها و فرصت‌های غیرمنتظره واکنش نشان دهد (کمیته فنی سازمان حسابرسی، ۱۳۸۱).

باتوجه به تعاریف ذکرشده، اهمیت موضوعی محافظه‌کاری و انعطاف‌پذیری مالی قابل درک است. مدیران اعتقاد دارند انعطاف‌پذیری مالی، نقش مهمی در فرایند تصمیم‌گیری ایفا می‌کند (بشیری، ۱۳۸۸). محافظه‌کاری حسابداری بر انعطاف‌پذیری شرکت‌ها اثر می‌گذارد. سه نوع تصمیم مالی بررسی شده در این پژوهش، شامل حساسیت تغییرات وجه نقد به جریان‌های نقدی آزاد، حساسیت جریان وجه نقد - سرمایه‌گذاری و نیز تصمیمات پرداخت سود به سهام‌داران است (بایون^۸، ۲۰۱۱).

1. Lafond, R.

2. Watts, R. L.

3. Holthausen, R. W.

4. Srivastava, A.

5. Tse, S. Y.

6. Givoly, D.

7. Hayn, C.

8. Byoun, S.

9. Efficient Contracting View

10. Distortion of Information Systems View

11. Lee, Jimmy

۲. مبانی نظری و پیشینه پژوهش

۲-۱. مبانی نظری

محافظه‌کاری، به‌عنوان یکی از اصول محدودکننده حسابداری، سال‌ها است که مورد استفاده قرار می‌گیرد و به‌رغم انتقادهای فراوان بر آن، همواره جایگاه خود را در میان سایر اصول حسابداری حفظ کرده است. محافظه‌کاری را می‌توان به‌عنوان سازوکاری نام برد که اگر به‌درستی به‌کار رود، به حل بسیاری از مسائل نمایندگی و نبود عدم تقارن اطلاعاتی منجر می‌شود که جملگی برخاسته از شکاف اطلاعاتی روزافزون بین مدیران و تأمین‌کنندگان منابع مالی واحدهای تجاری در دنیای امروز است (کردستانی و امیریگی لنگرودی، ۱۳۸۹).

از طرفی، مدیران اعتقاد دارند، انعطاف‌پذیری مالی نقش مهمی در فرایند تصمیم‌گیری ایفا می‌کند، اما مطالعات گذشته تاکنون نتوانسته‌اند انعطاف‌پذیری مالی را تعریف عملیاتی کنند و تنها از آن تعریفی ذهنی، همچون توانایی شرکت برای پاسخگویی در برابر رویدادهای غیرمنتظره آتی ارائه داده‌اند. در ادبیات نظری، دوگانگی بین رابطه انعطاف‌پذیری مالی و محافظه‌کاری دیده می‌شود که شامل دیدگاه قرارداد کارآ و سیستم اطلاعاتی ناکارآمد است.

در دیدگاه قرارداد کارآ، محافظه‌کاری می‌تواند نظارت و حاکمیت را از طریق تأمین‌کنندگان سرمایه به‌واسطه محدودکردن توانایی مدیریت به‌گرافه‌گویی در عملکرد مالی بهبود بخشد. درواقع مدیران انگیزه دارند برای اجتناب از اخراج، قبل از آنکه دوران تصدی آنها به پایان برسد و یا از دست رفتن شهرت، زیان‌ها را پنهان کنند. پذیرش زیان‌ها و یا پروژه‌های با خالص ارزش فعلی منفی، می‌تواند هیئت مدیره متشکل از سهامداران را به برکنارکردن مدیر تشویق کند. قابلیت رسیدگی نامتقارن، موجب شناسایی سریع‌تر زیان‌ها نسبت به سود می‌شود و علامتی برای هیئت مدیره و سهامداران است که دلایل این زیان‌ها را بررسی کنند. چنین بررسی‌هایی می‌تواند به کنارگذاری مدیر و حذف پروژه‌هایی

جریان‌های نقدی آتی افزایش پیدا کند، بنابراین، سود را طی سال‌های آتی و به ازای ورود جریان‌های نقدی مربوط شناسایی می‌کنند. این به آن معنا است که سودها به پایداری و تداوم گرایش دارند. در مقابل، زیان‌هایی که درجه تأییدپذیری آنها با سودهای غیرقابل تأیید یکسان است، درست در زمانی که به‌وقوع می‌پیوندند، بدون توجه به اینکه کاهش در جریان نقدی آنها طی دوره‌های آتی تحمل شوند، شناسایی می‌شوند. از آنجا که به‌طور متوسط، این زیان‌ها در دوره‌های آتی قابل برگشت نیستند، پایداری و تداوم این کاهش سودها، احتمالاً کمتر از افزایش سودها است؛ از این رو، این کاهش سودها ناپایدار است. این پایداری یا ناپایداری‌ها و تغییرات سود، معیاری را برای محافظه‌کاری فراهم می‌آورند و این رفتار نامتقارن محافظه‌کاری در قبال سودها و زیان‌ها، عدم تقارنی را در ارقام تعهدی به‌وجود می‌آورد. گیولی و هاین (۲۰۰۰)، اظهار می‌دارند که محافظه‌کاری باعث کاهش سود گزارش‌شده انباشته در طول زمان می‌شود. آنها بیان می‌کنند که اندازه ارقام تعهدی انباشته‌شده در طول زمان، یکی از معیارهای محافظه‌کاری است.

این پژوهش با پشتوانه تئوریک فرضیه نمایندگی و عدم تقارن اطلاعاتی و نیز دیدگاه دوگانه فوق‌کارآ و سیستم اطلاعاتی ناکارآمد، درصدد است تا ارتباط بین محافظه‌کاری و انعطاف‌پذیری مالی شرکت‌های سودده را بررسی کند. باتوجه به اینکه منظور از انعطاف‌پذیری مالی در این پژوهش، حساسیت تغییرات وجه نقد به جریان‌های نقدی آزاد، حساسیت جریان وجه نقد - سرمایه‌گذاری و تغییرات میزان سود پرداختی به سهامداران است، انتظار می‌رود، بر مبنای دیدگاه قرارداد کارآ، این ارتباط مثبت و بر مبنای تئوری سیستم اطلاعاتی ناکارآمد، این ارتباط منفی باشد.

اینکه کدامیک از این دیدگاه‌ها در بازار سرمایه ایران حاکم است و مدیران و ذی‌نفعان از کدامیک استفاده می‌کنند، سؤالی است که این پژوهش درصدد پاسخگویی به آن است.

که فعلاً ارزش فعلی منفی دارند، منجر شود. از طرف دیگر، در مدیرانی که پروژه‌های با خالص ارزش فعلی مثبت دارند، انگیزه افشای اطلاعات (اطلاعاتی که سود بالا نشان می‌دهد) در مورد پروژه‌ها بسیار بالا است (حساس یگانه و شهریاری، ۱۳۸۹). بنابراین، با بهبود نظارت و حاکمیت از طریق محافظه‌کاری، تأمین‌کنندگان سرمایه به تأمین مالی ترغیب می‌شوند و از این طریق، دسترسی شرکت به منبع مالی، افزایش می‌یابد. در نتیجه، شرکت‌های محافظه‌کار، انعطاف‌پذیری مالی بیشتری دارند (لی، ۲۰۱۰).

در دیدگاه سیستم اطلاعاتی ناکارآمد، محافظه‌کاری حسابداری، به کم‌نمایی خالص ارزش دارایی‌ها در ترازنامه و شناسایی به‌موقع زیان‌ها در برابر سود در صورت سود و زیان منجر می‌شود. بنابراین، نرخ اهرم دفتری (بدهی به دارایی) این شرکت به‌طور سیستماتیک، در مقایسه با اهرم اقتصادی صحیح، گزافه‌گویی می‌شود. هر دوی این تأثیرات، توان مالی ترازنامه شرکت را در ظاهر سست می‌کند و بنابراین، دستیابی آتی شرکت به سرمایه را کاهش می‌دهد. اگر این چنین اتفاق بیفتد، پیش‌بینی می‌شود که شرکت‌ها با محافظه‌کاری بالاتر در گزارشگری، انعطاف‌پذیری مالی کمتر را تجربه کنند (همان منبع).

طرفداران این دیدگاه، مخالف محافظه‌کاری هستند. به اعتقاد آنها محافظه‌کاری باعث کاهش کیفیت اطلاعات ارائه‌شده در صورت‌های مالی اساسی می‌شود و این امر می‌تواند زیان‌های هنگفتی برای سرمایه‌گذاران و سایر استفاده‌کنندگان صورت‌های مالی به‌همراه داشته باشد.

هر دو دیدگاه قرارداد کاراً و سیستم اطلاعاتی ناکارآمد، مبتنی بر تئوری نمایندگی و تئوری عدم تقارن اطلاعاتی هستند.

شرکت‌ها به‌عنوان واحدهای اقتصادی، همواره به‌دنبال سودآوری و دستیابی به ثروت بیشتر هستند. به دلایل مختلفی که مهم‌ترین آنها جدایی مالکیت از مدیریت است، شرکت‌ها علاوه بر وظیفه انجام فعالیت اقتصادی، وظیفه پاسخگویی به افراد بیرون از شرکت را نیز برعهده دارند. کارآترین شکل

پاسخگویی، براساس شواهد تجربی، گزارشگری مالی است. بنابراین، به‌نظر می‌رسد که شرکت‌ها نه‌تنها وظیفه انجام فعالیت اقتصادی را بر دوش دارند، بلکه مجبور به گزارشگری در مورد نتایج فعالیت خود نیز هستند و به همان میزانی که انتظار می‌رود در انجام فعالیت اقتصادی، سعی در کاهش هزینه‌های خود داشته باشند، تلاش می‌کنند گزارشگری مالی خود را در جهت هدایت کنند که تفسیر استفاده‌کنندگان از صورت‌های مالی، موجب انتقال ثروت به خارج از شرکت نشود. به عبارت دیگر، شرکت‌ها، جدا از ارائه صادقانه نتایج عملیات و وضعیت مالی که مورد نظر نهادهای تدوین‌کننده استانداردهای حسابداری است، به عواقب اقتصادی گزارش‌های مالی نیز توجه می‌کنند. توجه به عواقب اقتصادی موجب می‌شود که صورت‌های مالی، دیگر ارائه صادقانه نتایج فعالیت‌های شرکت نباشند. عدم ارائه صادقانه نتایج عملیات، عموماً خود را به‌شکل ارائه سود کمتر یا بیشتر از واقع نشان می‌دهد (ابراهیمی و شهریاری، ۱۳۸۸).

محافظه‌کاری می‌تواند باعث بهبود کیفیت اطلاعات و کاهش اثر عدم تقارن اطلاعاتی بین سرمایه‌گذاران مطلع و بی‌اطلاع شود. سرمایه‌گذاران خواستار اعمال محافظه‌کاری در هنگام ارزیابی‌ها و ارائه گزارش‌ها هستند. دلیل اصلی این تقاضا از طرف سرمایه‌گذاران، کاهش عدم تقارن اطلاعاتی است که اعمال صحیح محافظه‌کاری به‌همراه دارد. محافظه‌کاری سازوکاری مؤثر برای کاهش هزینه نمایندگی است و روشی برای معامله در شرایط نبود اطمینان است که باعث افزایش ارزش شرکت خواهد شد (شوروزی و خاندوزی، ۱۳۸۸).

اگرچه مفهوم محافظه‌کاری در حسابداری مالی دارای سابقه طولانی است، تأثیر محافظه‌کاری بر تصمیمات مالی در شرکت‌ها، به‌ویژه در شرکت‌های سودده کمتر در ادبیات مالی و حسابداری به بحث گرفته شده است.

۲-۲. پیشینه پژوهش

رویچادهری^۱ و واتز (۲۰۰۷)، درباره رابطه عدم تقارن زمانی سود، نسبت ارزش بازار به دفتری و محافظه‌کاری در

شواهدی یافتند از اینکه حسابداری محافظه‌کارانه رابطه مثبتی با سطح و میزان تغییر در عدم تقارن اطلاعاتی دارد. اما یافته‌ها با گفته‌های IASB و FASB که بیان می‌دارند محافظه‌کاری باید از ویژگی کیفی اطلاعات کنار گذاشته شود، مغایرت دارد. لی (۲۰۱۰) به بررسی نقش محافظه‌کاری بر تصمیمات مالی شرکت‌ها پرداخت. از نظر وی، محافظه‌کاری حسابداری بر انعطاف‌پذیری شرکت‌ها اثر می‌گذارد و متعاقب با آن، انعطاف‌پذیری مالی، در تصمیمات مالی شرکت‌ها نشان داده می‌شود. یعنی از روی نوع تصمیم مالی اخذشده شرکت، می‌توان به انعطاف‌پذیری آن پی برد. چهار نوع تصمیم مالی بررسی شده از سوی وی، شامل وجه نقد نگهداری شده، حساسیت تغییرات وجه نقد به جریان‌های نقدی آزاد، حساسیت جریان وجه نقد - سرمایه‌گذاری و نیز تصمیمات پرداخت سود به سهام‌داران بود. نتیجه چنین شد که شرکت‌های با محافظه‌کاری بالاتر، انعطاف‌پذیری مالی کمتری دارند.

کردلویی^۱ و محمدی^۲ (۲۰۱۴) درباره محافظه‌کاری و کیفیت گزارشگری مالی در شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران بررسی انجام دادند. نتایج پژوهش آنان در بین ۱۰۲ شرکت پذیرفته‌شده در بورس تهران، نشان داد که بین محافظه‌کاری حسابداری و کیفیت گزارشگری مالی ارتباط معناداری وجود دارد.

بنکر^۳ و چن^۴ (۲۰۱۶)، پیرامون محافظه‌کاری و ریسک ورشکستگی بررسی انجام دادند. نتایج پژوهش نشان داد که شرکت‌هایی که محافظه‌کارانه عمل می‌کنند، ریسک ورشکستگی آنها کاهش می‌یابد.

خوش‌طینت و یوسفی اصل^۵ (۱۳۸۶)، درباره رابطه میان تقارن اطلاعاتی و عدم تقارن اطلاعاتی با محافظه‌کاری پژوهش کردند. آنها نتیجه گرفتند که عدم تقارن اطلاعاتی بین سرمایه‌گذاران آگاه و ناآگاه به محافظه‌کاری می‌انجامد؛ از طرفی، تغییرات عدم تقارن اطلاعاتی بین سرمایه‌گذاران به محافظه‌کاری منجر می‌شود؛ ولی محافظه‌کاری به عدم تقارن

گزارشگری مالی پژوهش انجام دادند. نتایج پژوهش بیانگر وجود یک رابطه منفی معنادار بین این دو معیار سنجش محافظه‌کاری بود. همچنین، آنها دریافتند هرچه دوره برآورد معیار عدم تقارن زمانی طولانی‌تر شود، این رابطه منفی کمتر می‌شود. در دوره‌های سه ساله، رابطه این دو معیار، مثبت خواهد بود.

لافوند و رویچادهری^۶ (۲۰۰۸)، پیرامون رابطه بین مالکیت مدیران و محافظه‌کاری پژوهش انجام دادند. آنان دریافتند شرکت‌هایی که در آنها مالکیت مدیران کمتر است، سود را محافظه‌کارانه‌تر اعلام کرده‌اند. این یافته، نشانگر تقاضای ذی‌نفعان برای محافظه‌کاری بیشتر در گزارش‌های مالی به‌عنوان وسیله‌ای در راستای کاهش مشکلات نمایندگی است. وقتی تضاد منافع بین مدیران و ذی‌نفعان افزایش می‌یابد، از محافظه‌کاری به‌عنوان وسیله‌ای برای کاهش این تضاد استفاده می‌شود.

گارسیا^۷ و دیگران^۸ (۲۰۰۹)، به بررسی ارتباط بین ویژگی‌های هیئت مدیره و محافظه‌کاری، با استفاده از ۱۹۳ شرکت اسپانیایی طی دوره ۲۰۰۲-۱۹۹۷ پرداختند. برای بررسی معیارهای نظام راهبری شرکتی از معیارهای بیرونی نظام راهبری شرکتی، نظیر شاخص گمپرز و معیارهای درونی، نظیر تفکیک ریاست هیئت مدیره از مدیر عامل، نسبت مدیران موظف و تعداد جلسات هیأت مدیره استفاده شد. آنها برای سنجش محافظه‌کاری از روش باسو^۹ (۱۹۹۷) و برای اندازه‌گیری ارقام تعهدی از مدل بال و شیواکومار^{۱۰} (۲۰۰۵) و از مدل گیولی و هاین^{۱۱} (۲۰۰۰) استفاده کردند. نتیجه چنین شد که نظام راهبری شرکتی قوی نقش مهمی در استفاده از محافظه‌کاری برای هشدار به ذی‌نفعان برای بررسی علل موضوع دارد.

چی^{۱۲} و وانگ^{۱۳} (۲۰۱۰)، رابطه بین عدم تقارن اطلاعاتی و محافظه‌کاری را بررسی کردند. آنها بیان داشتند که درجه محافظه‌کاری حسابداری در نقاط مختلف دنیا متفاوت است و

1. Garcia, Lara

2. Basu

3. Ball and Shivakumar

4. Chi, W.

5. Wang, C.

6. Kordlouie, H.

7. Mohammadi, F.

8. Banker, R.

9. Chen, J.

به شرکت‌های محافظه‌کار و شرکت‌هایی که از رویه‌های حسابداری متهورانه استفاده می‌کنند، تفکیک شد و در مرحله آخر با استفاده از روش‌های آماری تحلیل همبستگی و رگرسیون مقطعی فرضیه‌های پژوهش مورد آزمون قرار گرفتند. نتایج حاصل از بررسی ۴۵۰ شرکت، طی دوره زمانی ۱۳۸۲ تا ۱۳۸۷، نشان داد که سرمایه‌گذاران اهمیت (وزن) بیشتری به خالص دارایی‌های عملیاتی و سود عملیاتی غیرعادی شرکت‌های در مرحله رشد نسبت به شرکت‌های مراحل بلوغ و افول می‌دهند. همچنین، نتایج نشان داد که در مراحل رشد و بلوغ، سرمایه‌گذاران اهمیت (وزن) بیشتری به خالص دارایی‌های عملیاتی و سود عملیاتی غیرعادی شرکت‌های محافظه‌کار (نسبت به شرکت‌هایی که از رویه‌های حسابداری متهورانه استفاده می‌کنند) می‌دهند و در مرحله افول، عکس این موضوع صادق است.

خواجوی و ولی‌پور (۱۳۸۹) درباره تأثیر محافظه‌کاری بر پایداری سود شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران پژوهش انجام دادند. براساس نتایج به‌عمل آمده از این پژوهش، هنگامی که شرکت‌ها محافظه‌کاری کمتری دارند، سودهای پایدارتری نیز خواهند داشت. به عبارت دیگر، رابطه منفی و معناداری بین محافظه‌کاری و پایداری سود وجود دارد. بدیعی و دیگران (۱۳۹۳)، با استفاده از مدل باسو، بال و شیواکومار، تأثیر محافظه‌کاری مشروط و غیرمشروط را بر کیفیت سود بررسی کردند. نتایج این پژوهش نشان داد که در مدل باسو، بین محافظه‌کاری مشروط و غیرمشروط با کیفیت سود هیچ رابطه معناداری وجود ندارد؛ اما براساس مدل بال و شیواکومار رابطه منفی معنادار بین این دو مشاهده شد.

نتایج ما براساس مدل باسو، مبنی بر عدم وجود رابطه معنادار بین محافظه‌کاری غیرمشروط و کیفیت سود و نیز براساس مدل بال و شیواکومار مبنی بر وجود رابطه منفی معنادار، بین محافظه‌کاری مشروط و کیفیت سود، براساس پژوهش طارق و راشا^۲ (۲۰۱۱) بوده است.

این نتایج متناقض در دو مدل مختلف ممکن است

اطلاعاتی منجر نمی‌شود. این نتیجه، مغایر با پیشنهاد FASB است که عنوان می‌کند محافظه‌کاری، به ایجاد عدم تقارن اطلاعاتی منجر می‌شود.

بنی‌مهد و باغبانی (۱۳۸۸) به بررسی اثر محافظه‌کاری حسابداری، مالکیت دولتی، اندازه شرکت و نسبت اهرمی بر زیان‌دهی شرکت‌ها پرداختند. نتایج پژوهش نشان داد که محافظه‌کاری حسابداری با زیان‌دهی شرکت‌ها رابطه‌ای مستقیم دارد. این موضوع از دیدگاه نظری پذیرفته شده و مشابه نتایج پژوهش‌های خارجی بوده است. همچنین، نتایج پژوهش بر وجود رابطه‌ای مستقیم میان اندازه شرکت‌ها و زیان‌دهی و رابطه‌ای معکوس میان نسبت اهرمی و زیان‌دهی تأکید دارد. نتایج نشان داد که مالکیت دولتی، اثری بر زیان‌دهی شرکت‌ها ندارد. به علاوه، نتایج مزبور، محافظه‌کاری حسابداری را مکانیزم قراردادی مؤثری برای محدود ساختن رفتار جانبدارانه مدیر در بیش‌نمایی از سود در شرکت‌های زیان‌ده می‌شناسد و از این رو، محافظه‌کاری را موجب ارتقای ارزش شرکت‌های زیان‌ده در بلندمدت می‌داند.

حساس یگانه و شهریاری (۱۳۸۹) به بررسی رابطه بین تمرکز مالکیت و محافظه‌کاری در بورس اوراق بهادار تهران پرداختند. آنها به این نتیجه رسیدند که با در نظر گرفتن متغیرهای کنترلی، از قبیل اندازه، رشد، ... رابطه منفی معناداری میان تمرکز مالکیت و محافظه‌کاری وجود دارد.

کرمی و عمرانی (۱۳۸۹)، درباره تأثیر چرخه عمر شرکت و محافظه‌کاری بر ارزش شرکت پژوهش انجام دادند. در این پژوهش، با استفاده از مدل فلتهم و اوهلسون (۱۹۹۵)، تأثیر محافظه‌کاری بر واکنش سرمایه‌گذاران به خالص دارایی‌های عملیاتی و سود عملیاتی غیرعادی در مراحل مختلف چرخه عمر شرکت مورد بررسی قرار گرفت. تحلیل داده‌های گردآوری‌شده در این پژوهش در سه مرحله انجام شد: نخست، شرکت‌های عضو نمونه آماری به مراحل رشد، بلوغ و افول طبقه‌بندی شدند؛ سپس هریک از شرکت‌های مراحل رشد، بلوغ و افول با استفاده از مدل فلتهم و اوهلسون

تغییرات وجه نقد به جریان های نقدی آزاد در شرکت های سودده، رابطه معناداری وجود دارد.

فرضیه دوم: بین محافظه کاری در حسابداری و حساسیت جریان وجه نقد - سرمایه گذاری در شرکت های سودده، رابطه معناداری وجود دارد.

فرضیه سوم: بین محافظه کاری در حسابداری و تغییرات میزان سود پرداختی به سهام داران در شرکت های سودده، رابطه معناداری وجود دارد.

۴. روش شناسی پژوهش

این پژوهش از نظر هدف، کاربردی و از نظر جمع آوری داده ها، از نوع توصیفی - همبستگی است. در این پژوهش برای انجام آزمون فرضیه ها از روش تحلیل رگرسیون و داده های پانل استفاده شده است. هدف پژوهش، بررسی تأثیر محافظه کاری بر انعطاف پذیری مالی شرکت های سودده است؛ بنابراین، جامعه آماری متشکل از شرکت هایی که از سال ۱۳۸۹ تا ۱۳۹۴ در بورس اوراق بهادار تهران پذیرفته شده باشند و در طی این دوره، تجدید ارزیابی دارایی های ثابت مشهود انجام نداده باشند، مشتمل بر ۳۹۳ شرکت انتخاب شد و در نهایت، تعداد ۱۲۶ شرکت به عنوان نمونه، با استفاده از روش غربالگری (حذف سیستماتیک) و باتوجه به معیارهای زیر انتخاب شدند:

- شرکت هایی که از سال ۱۳۸۸ تا ۱۳۹۴ از بورس اوراق بهادار تهران حذف نشده باشند.
- شرکت هایی که جزء شرکت های فعال در صنعت بیمه، سرمایه گذاری و بانک ها نباشند.
- شرکت هایی که همه سال های مالی مورد مطالعه آنها منتهی به پایان اسفندماه باشد.

- شرکت هایی که زیان عملیاتی نداشته باشند.
- شرکت هایی که بیش از ۴ ماه وقفه معاملاتی نداشته باشند.

۴-۱. روش گردآوری اطلاعات

داده های مورد نیاز پژوهش برای آزمون فرضیه ها از طریق

به دلیل ماهیت متفاوت دو مدل ایجاد شده باشد. از این رو، برای دستیابی به نتیجه قابل اتکا باید پژوهش های بیشتری با مدل های دیگر انجام شود و براساس نتایج حاصل به نتیجه گیری قطعی مبنی بر اعمال یا عدم اعمال رویه های محافظه کارانه دست یافت.

دیدار و دیگران (۱۳۹۵)، تأثیر محافظه کاری شرطی و غیرشرطی حسابداری را بر کیفیت گزارشگری مالی بررسی کردند. در این پژوهش، تأثیر محافظه کاری شرطی و غیرشرطی حسابداری بر کیفیت گزارشگری مالی مورد بررسی قرار گرفته و از کیفیت اقلام تعهدی، پایداری سود و کیفیت افشا به عنوان معیارهای کیفیت گزارشگری مالی استفاده شده است. برای اندازه گیری محافظه کاری شرطی از الگوی باسو (۱۹۹۷) و برای اندازه گیری محافظه کاری غیرشرطی از معیاری که بال و همکاران (۲۰۰۶)، باتوجه به الگوی باسو (۱۹۹۷) به کار برده اند، استفاده شده است.

جامعه آماری پژوهش حاضر، شامل نمونه ای از ۹۸ شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران به صورت شرکت - سال طی دوره زمانی ۱۳۸۲ تا ۱۳۹۳ است. برای تجزیه و تحلیل داده ها و آزمون فرضیه های پژوهش از الگوی رگرسیون چندمتغیره، مبتنی بر داده های تابلویی استفاده شده است. نتایج حاصل از آزمون فرضیه ها نشان می دهد که محافظه کاری شرطی باعث افزایش کیفیت اقلام تعهدی و پایداری سود شده، اما بر کیفیت افشاء تأثیر معناداری نداشته است و نیز محافظه کاری غیرشرطی تأثیر معناداری بر کیفیت اقلام تعهدی و کیفیت افشاء نداشته، ولی باعث افزایش پایداری سود شده است.

۳. فرضیه های پژوهش

باتوجه اینکه منظور از انعطاف پذیری مالی در این پژوهش، حساسیت تغییرات وجه نقد به جریان های نقدی آزاد، حساسیت جریان وجه نقد - سرمایه گذاری و تغییرات میزان سود پرداختی به سهام داران است، از این رو، فرضیه های پژوهش به شرح زیر است:

فرضیه اول: بین محافظه کاری در حسابداری و حساسیت

استفاده شده که به صورت مقطعی در این پژوهش، برآورد شده است.

در مدل ارائه شده از سوی خان و واتز، محافظه کاری تحت تأثیر ویژگی های اندازه، فرصت های رشد و درجه اهرمی قرار دارد. از این رو، مدل تعدیل شده با سو، به صورت مدل ۲ ارائه شده است:

مدل ۲:

$$Earn_i = \beta_0 + \beta_1 Neg_i + Ret_i(\mu_1 + \mu_2 Size_i + \mu_3 MB_i + \mu_4 Lev_i) + Ret_i * Neg_i(\lambda_1 + \lambda_2 Size_i + \lambda_3 MB_i + \lambda_4 Lev_i) + \delta_1 Size_i + \delta_2 MB_i + \delta_3 Lev_i + \delta_4 Size_i * Neg_i + \delta_5 MB_i * Neg_i + \delta_6 Lev_i * Neg_i + \mu t$$

که در مدل ۲، متغیرها به صورت زیر تعریف می شوند:
 Earn: سود خالص تقسیم بر ارزش بازار حقوق صاحبان سهام در اول دوره

Neg: متغیر مجازی است و برای شرکت هایی که $Ret < 0$ برابر با یک و در غیر این صورت، صفر در نظر گرفته می شود.
 Ret: بازده سهام

Size: لگاریتم طبیعی ارزش بازار حقوق صاحبان سهام
 MB: نرخ ارزش بازار به ارزش دفتری خالص دارایی ها

در پایان سال مالی
 Lev: مجموع بدهی های کوتاه مدت و بلندمدت در پایان سال مالی

بعد از برآورد ضرایب مدل ۲ از ضرایب μ و λ ، برای محاسبه G-Score و C-Score استفاده می شود:

مدل ۳:

$$G-Score = \beta_2 = \mu_1 + \mu_2 Size_i + \mu_3 MB_i + \mu_4 Lev_i$$

مدل ۴:

$$C-Score = \beta_3 = \lambda_1 + \lambda_2 Size_i + \lambda_3 MB_i + \lambda_4 Lev_i$$

C-Score همان CONSV، معیار محافظه کاری است.
 G-Score برای سنجش خبرهای خوب به کار می رود.

بانک اطلاعاتی تدبیرپرداز و ره آورد نوین و در مواقع لزوم، از طریق مراجعه مستقیم به صورت های مالی حسابرسی شده شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران (موجود در کتابخانه سازمان بورس اوراق بهادار تهران) جمع آوری شده و تجزیه و تحلیل داده ها از طریق نرم افزارهای Eviews و Excel انجام گرفته است. اطلاعات مربوط به مبانی نظری و تئوریک پژوهش نیز به صورت کتابخانه ای و با استفاده از کتاب ها، مقالات فارسی و لاتین گردآوری شده است.

۴-۲. متغیرهای پژوهش

در این پژوهش، محافظه کاری به عنوان متغیر مستقل و انعطاف پذیری مالی (حساسیت تغییرات وجه نقد به جریان های نقدی آزاد، حساسیت جریان وجه نقد - سرمایه گذاری و تغییرات میزان سود پرداختی به سهام داران)، به عنوان متغیر وابسته در نظر گرفته شده است. همچنین، در هریک از مدل های پژوهش، به منظور دستیابی به یافته های دقیق تر از متغیرهای کنترلی متناسب با مدل های مذکور استفاده شده است.

مدل تعدیل شده با سو به منظور سنجش محافظه کاری

باسو محافظه کاری را رویه کاهش سود و کمتر نمایش دادن دارایی ها در پاسخ به اخبار بد و در مقابل عدم افزایش سود و بیشتر نمایش دادن دارایی ها در مقابل اخبار خوب تعریف کرده است (مشایخی و محمدآبادی، ۱۳۸۸). طبق نظر باسو، سود حسابداری منعکس کننده میزان محافظه کاری شرکت ها است. براساس مدل اندازه گیری باسو، که به صورت مدل ۱ است، β_2 بیانگر اخبار خوب و β_3 بیانگر اخبار بد است.

مدل ۱:

$$Earn_i = \beta_0 + \beta_1 Neg_i + \beta_2 Ret_i + \beta_3 Neg_i * Ret_i + e_i$$

در این پژوهش، به منظور اندازه گیری محافظه کاری از مدل تعدیل شده باسو که خان^۱ و واتز (۲۰۱۰) ارائه کرده اند،

مشخص می شود کدام دیدگاه در عمل قابل پذیرش است:

نگاره ۱

دیدگاه سیستم اطلاعاتی	دیدگاه قرارداد کاراً
محافظه کاری بیشتر	محافظه کاری بیشتر
انعطاف پذیری مالی کمتر	انعطاف پذیری مالی بیشتر
حساسیت کمتر به وجه نقد	حساسیت بیشتر به وجه نقد
نگهداری شده	نگهداری شده
$\beta > .$	$\beta < .$

نحوه سنجش حساسیت وجه نقد - سرمایه گذاری

حساسیت جریان وجه نقد - سرمایه گذاری، تغییر در سرمایه گذاری به ازای تغییر در جریان های نقدی است (لی، ۲۰۱۰). شرکت هایی که دچار مشکلات اطلاعاتی و نمایندگی شدیدی هستند، دسترسی محدودی به تأمین مالی خارجی دارند، بنابراین، فرصت های سرمایه گذاری سودآور را به آسانی رد کرده و یا از آنها صرف نظر می کنند. چنین شرکت هایی را شرکت های با محدودیت مالی می نامند. بنابراین، دسترسی به منابع وجوه داخلی برای شرکت های با محدودیت مالی موضوعی حیاتی تلقی می شود. پس این انتظار وجود دارد که در صورت نوسان در جریان های نقدی، سرمایه گذاری های شرکت های با محدودیت مالی تحت نوسانات شدیدی قرار گیرد. به علاوه، انتظار می رود که شرکت های بدون محدودیت مالی، به علت دسترسی آسان و کم هزینه به منابع وجوه خارجی دارای حساسیت جریان نقدی - سرمایه گذاری پایین تری نسبت به شرکت های با محدودیت مالی باشند (محمدی، ۱۳۸۹). برای آزمون فرضیه دوم پژوهش، از مدل هاواکیمین^۲ و

هاواکیمین^۳ (۲۰۰۹) استفاده شده است:

مدل ۶:

$$CFSI_t = \alpha + \beta CONSV_{t-1} + \sum \gamma CONTROLS_t + \varepsilon_t$$

CFSI از رابطه زیر به دست می آید:

مدل ۷:

$$CFSI = \sum_{t=1}^n (I_{it} * \frac{CF_{it}}{\sum_{t=1}^n CF_{it}}) - \frac{1}{n} \sum_{t=1}^n I_{it}$$

نحوه سنجش حساسیت تغییرات وجه نقد به جریان های

نقدی آزاد

حساسیت تغییرات وجه نقد به جریان های نقدی آزاد دوره، تغییر در ذخایر نقدی به ازای تغییر در میزان جریان های نقدی آزاد است (لی، ۲۰۱۰). درواقع، حساسیت تغییرات وجه نقد به جریان های نقدی آزاد، تأثیر محدودیت مالی را منعکس می کند. شرکت های با محدودیت مالی بزرگ تر، احتمال بیشتری دارد تا وجه نقد حاصل از جریان های نقدی را به منظور دستیابی به سرمایه داخلی انباشته سازند تا فرصت های سرمایه گذاری آتی را تأمین مالی کنند.

برای آزمون فرضیه اول پژوهش، از مدل آلمدیا^۱ و دیگران (۲۰۰۴) استفاده شده است:

مدل ۵:

$$\Delta CASH_{it} = \alpha + \psi FCF_{it} + \xi CONSV_{it-1} + \beta FCF_{it} * CONSV_{it-1} + \sum \gamma CONTROLS_{it} + \varepsilon_t$$

FCF: جریان وجه نقد آزاد (سود خالص قبل از استهلاک منهای تغییر در سرمایه در گردش منهای مخارج سرمایه ای)

متغیرهای کنترلی در این معادله، شامل:

ASTDEBT: تغییر در بدهی کوتاه مدت.

ΔNWC: تغییر در سرمایه در گردش.

BM: نرخ ارزش دفتری به بازار در پایان سال مالی.

این متغیر، از تقسیم جمع دارایی ها بر مجموع ارزش دفتری بدهی ها و ارزش بازار حقوق صاحبان سهام به دست می آید.

SIZE: اندازه شرکت. برای محاسبه این متغیر، روش های

گوناگونی وجود دارد. در این پژوهش از لگاریتم طبیعی ارزش

بازار حقوق صاحبان سهام استفاده شده است (لی، ۲۰۱۰).

CAPEX: جمع هزینه های سرمایه ای. هزینه های

سرمایه ای، جایگزینی برای جریان های وجه نقدی هستند که در

دارایی های مشهود، مصرف می شوند.

مطابق با تئوریک، دو نتیجه متفاوت به صورت زیر برای

فرضیه اول پیش بینی می شود که پس از آزمون فرضیه ها

1. Almeida, H.

2. Hovakimian, A.

3. Hovakimian, G.

فرصت‌های رشد است و درواقع فرصت‌های سرمایه‌گذاری را کنترل می‌کند.

جریان وجه نقد (CF) و بازده (RET) نیز به‌عنوان متغیرهای کنترلی هستند، از آنجا که شرکت‌های با عملکرد بهتر، محدودیت کمتری برای سرمایه‌گذاری دارند. مجموع بدهی‌های کوتاه مدت و بلند مدت (LEV) جایگزینی برای شرکت‌های با اهرم بالا می‌باشد که با استفاده از وجه نقد بدهی خود را پرداخت می‌کنند.

از طرفی، چون شرکت‌هایی که بزرگ‌ترند و شرکت‌هایی که سود تقسیم می‌کنند، ثبات بیشتری دارند و کمتر با محدودیت‌های سرمایه‌گذاری مواجه‌اند، بنابراین، اندازه شرکت (SIZE) و سود پرداختی (DIVD) نیز به‌عنوان متغیرهای کنترلی در نظر گرفته شوند.

مطابق با تئوریک، دو نتیجه متفاوت به‌صورت زیر برای فرضیه دوم، پیش‌بینی می‌شود که پس از آزمون فرضیه‌ها، مشخص می‌شود کدام دیدگاه در عمل قابل پذیرش است:

که در آن، CF سود خالص قبل از استهلاک است و I هزینه سرمایه‌ای است. به‌منظور پرهیز از ارزش‌های منفی و داده‌های پرت، ارزش‌های منفی در این فرمول صفر تعیین می‌شود.

متغیرهای کنترلی در این معادله به‌خاطر اختصار در یک متغیر به نام CONTROLS نشان داده شده‌اند که شامل متغیرهای زیر است (لی، ۲۰۱۰):

PPE, BM, CF, RET, LEV, SIZE, DIV

اموال، ماشین‌آلات، تجهیزات ناخالص (PPE)، نماینده‌ای برای دارایی‌های مشهود است. از آنجا که از دارایی‌های مشهود می‌توان به‌عنوان وثیقه استفاده کرد و بهتر تأمین مالی انجام داد و در این صورت، حساسیت جریان وجه نقد به سرمایه‌گذاری پایین می‌آید، این متغیر به‌عنوان، متغیر کنترلی در نظر گرفته می‌شود.

نرخ ارزش دفتری به بازار (BM) جایگزینی برای

نکته ۲

دیدگاه قرارداد کارآ	محافظه‌کاری بیشتر	انعطاف‌پذیری مالی بیشتر	حساسیت کمتر وجه نقد - سرمایه‌گذاری $\beta < 0$
دیدگاه سیستم اطلاعاتی ناکارآمد	محافظه‌کاری بیشتر	انعطاف‌پذیری مالی کمتر	حساسیت بیشتر وجه نقد - سرمایه‌گذاری $\beta > 0$

متغیرهای کنترلی در این معادله به‌خاطر اختصار در یک متغیر به نام CONTROLS نشان داده شده‌اند که به تفکیک زیر در معادله محاسبه می‌شود (لی، ۲۰۱۰):

NWC: سرمایه در گردش منهای وجه نقد. درواقع این متغیر شاخصی برای دارایی‌هایی است که جانشین وجه نقد هستند.

سایر متغیرهای کنترلی عبارت‌اند از LEV، DIVD، BM، SIZE، RET، و CAPEX، که در مدل‌های قبل تعریف شده‌اند.

مطابق با تئوریک، دو نتیجه متفاوت به‌صورت زیر برای

نحوه سنجش تصمیمات پرداختی سود شرکت‌ها

برای آزمون فرضیه سوم پژوهش، از مدل هارفورد^۱ و مانسی^۲ و ماکسول^۳ استفاده شده است:

مدل ۸:

$$\Delta \text{PAYOUT}_{it+1} = \alpha + \psi \Delta \text{CASH}_{it} + \varphi \text{CASH}_{it} + \xi \text{CONSV}_{it-1} + \beta \Delta \text{CASH}_{it} * \text{CONSV}_{it-1} + \Sigma \gamma \text{CONTROLS}_{it} + \varepsilon_{it}$$

Δ PAYOUT: تغییرات میزان سود پرداختی شرکت i

در سال t.

1. Harford, Jarrad

2. Mansi, Sattar A.

3. Maxwell, William F.

فرضیه چهارم، پیش بینی می شود که پس از آزمون فرضیه ها مشخص می شود کدام دیدگاه در عمل قابل پذیرش است:

نگاره ۳

دیدگاه قرارداد کاراً	محافظه کاری بیشتر	انعطاف پذیری مالی بیشتر	انتظار می رود پرداخت سود به سهام داران ارتباط مثبت بیشتری با تغییرات وجه نقد دوره مالی قبل داشته باشد.	$\beta > 0$
دیدگاه سیستم اطلاعاتی ناکارآمد	محافظه کاری بیشتر	انعطاف پذیری مالی کمتر	انتظار می رود پرداخت سود به سهام داران ارتباط مثبت کمتری با تغییرات وجه نقد دوره مالی قبل داشته باشد.	$\beta < 0$

۳-۴. روش تجزیه و تحلیل و آزمون فرضیه ها

در این پژوهش، برای تجزیه و تحلیل اطلاعات و آزمون فرضیه ها از مدل رگرسیون خطی چندمتغیره استفاده می شود. در ابتدا برای سنجش محافظه کاری، مدل ۲ به صورت مقطعی برآورد می شود. روش آماری مورد استفاده برای آزمون فرضیات، روش داده های پانل است. برای آزمون فرضیات، ابتدا با استفاده از آزمون F مقید، درستی ادغام داده ها مورد آزمون قرار می گیرد و سپس براساس نتایج آزمون هاسمن، نوع روش آزمون (اثرات ثابت یا اثرات تصادفی) تعیین می شود و باتوجه به نوع روش، نسبت به برآورد مدل اقدام می شود. برای بررسی معنادار بودن کل مدل از آماره F و برای بررسی معنادار بودن ضریب متغیرهای مستقل در هر مدل از آماره t

استفاده شده و در سطح اطمینان ۹۹٪ نسبت به پذیرش یا رد فرضیه ها تصمیم گیری می شود.

۵. نتایج یافته های پژوهش

۵-۱. آمار توصیفی متغیرهای پژوهش

در نگاره ۴، آمار توصیفی متغیرهای پژوهش نشان داده شده است. کمیت های آماری توصیفی، شامل حداقل، حداکثر، میانه، میانگین و انحراف معیار است. باتوجه به اینکه از روش ترکیب داده های سری زمانی و مقطعی برای آزمون فرضیه ها استفاده شده است، از این رو، تعداد مشاهدات سال - شرکت براساس داده های ترکیبی، ۶۳۰ مشاهده است.

نگاره ۴. آمار توصیفی متغیرهای پژوهش

متغیر	میانگین	میانه	مینیمم	ماکزیمم	انحراف معیار
EARN	۰/۳۳۹۶۲۴	۰/۲۷۰۵۵۵	۰/۰۰۱۹۸۳	۳/۶۰۴۱۷۵	۰/۳۲۹۵۹۱
RET	۰/۲۵۶۰۴۸	۰/۰۹	۰/۰۸۶	۱۷/۱۳	۱/۱۹۴۳۵۳
LEV	۱۶۲۶۸۷۷	۲۹۱۱۴۱/۹	۱۲۹۷۲	۷۹۶۳۷۷۱۵	۷۰۸۸۴۶۰
MB	۱/۷۸۰۴۷۶	۱/۴۲	۰/۱۰/۸۱	۱۹/۴۸	۱/۶۴۶۵۴۵
SIZE	۲۶/۴۱۹	۲۶/۳	۲۲/۴۱	۳۱/۱۷	۱/۴۹۸۶۵۷
CASH	۹۲۲۲۳/۸۴	۱۴۰۴۱/۵	۱۰۳	۷۱۵۲۵۱۳	۴۲۲۰۵۱/۶
CONSV	۰/۶۴۲۳۷۹	۰/۱۰۴۵۶۴	۰/۹۹/۵۵۴۳۹	۲/۲۲۳۵۲۵	۴/۶۱۲۲۹۶
CAPEX	۲۴۵۴۸۲/۹	۲۸۷۱۵	۱	۲۴۳۹۳۱۴۲	۱۲۷۱۳۵۶
BM	۰/۸۵۴۱۴۴	۰/۸۵۴۱۲	۰/۰۷۴۹۱۰	۱/۹۵۲۵۸۰	۰/۲۶۴۹۷۲
CF	۲۱۹۴۹/۱۶	۹۴۴	۰/۱۰۳۱۸۵۸	۴۳۴۵۰۹۹	۲۴۰۵۱۳/۶
NWC	۰/۲۰۴۴۱/۴	۲۱۱۷۷	۰/۲۸۲۶۰۷۹۶	۳۸۱۱۵۵۳	۲۱۴۹۴۹۰
CASHΔ	۲۱۹۴۹/۱۶	۹۴۴	۰/۱۰۳۱۸۵۸	۴۳۴۵۰۹۹	۲۴۰۵۱۳/۶

۱۱۶۱۲۸۸	۱۴۴۲۵۷۲۸	-۱۰۴۵۳۴۸	۵۱۹۳۸/۵	۲۸۰۴۲۶/۳	FCF
۱۹۰۲۳۱۸	۴۲۵۳۵۴۰۸	-۶۲۸۹۲۱۸	۱۸۴۰۴	۲۰۸۴۹۷/۷	ΔSTDEBT
۶۰۰۲۰۶/۲	۵۱۰۴۱۶۶	-۸۱۶۰۶۶۷	۵۹۴۵	۱۷۰۲۳/۶	ΔNWC
۴۴۸۹۳/۴۷	۳۳۳۳۲۲	.	.	۱۰۲۹۶/۵	CFSI
۲۷۸۵۸۳۶	۳۱۰۴۵۵۸۷	۱۸۰۹	۱۷۰۱۴۲/۵	۷۷۳۴۸۴	PPE
۲۳۳۸۳۲/۷	۲۹۲۴۰۰۰	-۱۶۲۰۰۰۰	۱۲۵۱/۰۶۵	۱۲۶۹۹/۸۹	ΔPAYOUT

سنجش محافظه کاری

۹۱ به دست می آید:

$$C\text{-Score} = \beta_3 = -0.323200 - 0.006102 \text{ Size}_i + 0.249162 \text{ MB}_i + 3.57E-08 \text{ Lev}_i$$

بعد از قراردادن ضرایب به دست آمده در مدل ۴، میزان محافظه کاری (C-Score) یا CONSV هر شرکت در سال ۹۲ به دست می آید:

$$C\text{-Score} = \beta_3 = -11.02595 + 0.436871 \text{ Size}_i - 0.224856 \text{ MB}_i - 3.63E-07 \text{ Lev}_i$$

بعد از قراردادن ضرایب به دست آمده در مدل ۴، میزان محافظه کاری (C-Score) یا CONSV هر شرکت در سال ۹۳ به دست می آید:

$$C\text{-Score} = \beta_3 = -4.391120 + 0.168081 \text{ Size}_i + 0.034361 \text{ MB}_i - 2.85E-07 \text{ Lev}_i$$

نتایج آزمون فرضیه اول پژوهش

هدف از آزمون فرضیه اول پژوهش، بررسی این موضوع است که آیا رابطه معناداری میان محافظه کاری و حساسیت تغییرات وجه نقد به جریان های نقدی آزاد در شرکت های سودده وجود دارد یا خیر؟ این فرضیه، با استفاده از مدل ۵، به روش داده های پانل بدون اثرات برآورد می شود.

مدل ۵:

$$\Delta \text{CASH}_{it} = \alpha + \psi \text{FCF}_{it} + \xi \text{CONSV}_{it-1} + \beta \text{FCF}_{it} * \text{CONSV}_{it-1} + \Sigma \gamma \text{CONTROLS}_{it} + \varepsilon_t$$

برای سنجش محافظه کاری از مدل تعدیل شده با سو

استفاده شد:

مدل ۲:

$$\begin{aligned} \text{Earn}_i = & \beta_0 + \beta_1 \text{Negi} + \text{Reti}(\mu_1 + \mu_2 \text{Size}_i + \mu_3 \text{MB}_i \\ & + \mu_4 \text{Levi}) + \text{Reti} * \text{Negi}(\lambda_1 + \lambda_2 \text{Size}_i + \lambda_3 \text{MB}_i \\ & + \lambda_4 \text{Levi}) + \delta_1 \text{Size}_i + \delta_2 \text{MB}_i + \delta_3 \text{Levi} + \\ & \delta_4 \text{Size}_i * \text{Negi} + \delta_5 \text{MB}_i * \text{Negi} + \delta_6 \text{Levi} * \text{Negi} + \\ & \mu t \end{aligned}$$

نتایج به دست آمده از برآورد مقطعی مدل رگرسیون طی سال های ۸۹ تا ۹۴ به شرح زیر است:

بعد از قراردادن ضرایب به دست آمده بالا در مدل ۴، میزان محافظه کاری (C-Score) یا CONSV هر شرکت در سال ۸۹ به دست می آید:

$$C\text{-Score} = \beta_3 = -0.974153 + 0.039321 \text{ Size}_i - 0.033618 \text{ MB}_i - 1.24E-07 \text{ Lev}_i$$

بعد از قراردادن ضرایب به دست آمده در مدل ۴، میزان محافظه کاری (C-Score) یا CONSV هر شرکت در سال ۹۰ به دست می آید:

$$C\text{-Score} = \beta_3 = -7.143938 + 0.284532 \text{ Size}_i - 0.055592 \text{ MB}_i - 1.66E-06 \text{ Lev}_i$$

بعد از قراردادن ضرایب به دست آمده در مدل ۴، میزان محافظه کاری (C-Score) یا CONSV هر شرکت در سال

شده است.

نتایج آزمون فرضیه سوم پژوهش

هدف از آزمون فرضیه سوم پژوهش، بررسی این موضوع است که آیا رابطه معناداری میان محافظه کاری در حسابداری و تغییرات میزان سود پرداختی به سهامداران در شرکت‌های سودده وجود دارد یا خیر؟

این فرضیه، با استفاده از مدل ۸، به روش داده‌های پانل بدون اثرات برآورد می‌شود.

مدل ۸:

$$\Delta PAYOUT_{it+1} = \alpha + \psi \Delta CASH_{it} + \phi CASH_{it} + \xi \text{CONSV}_{it-1} + \beta \Delta CASH_{it} * + \Sigma \gamma \text{CONTROLS}_{it} + \varepsilon_{it}$$

نگاره ۷. نتایج آزمون فرضیه سوم

متغیر وابسته: تغییرات تقسیم سود

متغیر	ضریب	آماره t	p-value
تغییرات وجه نقد	۰/۶۴۹۸۹	۵/۴۰۰۶۷۳	۰
وجه نقد	-۰/۰۷۶۲۲۳	-۰/۹۴۲۹۷۴	۰/۳۴۶۲
محافظه کاری	-۹۱۳۲/۷۱	-۳/۲۱۷۳۷۷	۰/۰۰۱۴
تغییرات وجه نقد × محافظه کاری	۰/۰۲۳۱۵۵	۳/۸۱۱۸۸۹	۰/۰۰۰۲
مخارج سرمایه‌ای	-۰/۰۸۱۰۱۷	-۵/۲۰۴۸۶۴	۰
نسبت ارزش دفتری به بازار	-۲۹۸۰۰/۶۷	-۰/۶۴۰۴۷۳	۰/۵۲۲۲
اندازه شرکت	۲۹۷۱۰/۳۱	۳/۱۲۷۲۹۱	۰/۰۰۱۹
بازده	۸۲۰۷/۵۸۴	۰/۹۷۵۱۷۴	۰/۳۳
تقسیم سود	۰/۰۹۵۸۰۳	۰/۰۶۴۹۵۵	۰/۹۴۸۲
اهرم مالی	۰/۰۰۸۷۶	۱/۱۶۳۱۸۳	۰/۲۴۵۳
سرمایه در گردش	۰/۰۱۵۰۴۱	۰/۸۳۴۴۹۵	۰/۴۰۴۴
آماره F	۱۳/۰۲۴۰۱	آماره دوربین واتسون	۲/۳۳۱۵۴۳
Prob(F-statistic)	۰	R ² تعدیل شده	۰/۲۰۸۲۰۳

در تقسیم سود و تغییرات مثبت در وجه نقد رابطه مثبت و معناداری وجود دارد. از طرفی، ضریب تعیین تعدیل شده، برابر با ۰/۲۰۸۲۰۳ بیان می‌دارد که ۲۱ درصد متغیر وابسته، از طریق متغیر مستقل توضیح داده می‌شود.

۶. بحث و نتیجه‌گیری

این پژوهش با پشتوانه تئوریک فرضیه نمایندگی و

براساس نگاره ۶، معناداری کل رگرسیون در سطح اطمینان ۹۹ درصد تأیید می‌شود (Prob(F-statistic) برابر است با ۰/۰۰۰۰۰۰). P-value برابر با ۰/۰۰۰۰۰، مربوط به ضریب متغیر مستقل در آماره t، بر وجود رابطه معنادار بین متغیر مستقل محافظه کاری و حساسیت جریان وجه نقد - سرمایه‌گذاری در سطح اطمینان ۹۹ درصد دلالت می‌کند.

ضریب -۴/۸۴E-۱۱ بیانگر وجود رابطه منفی بین محافظه کاری و حساسیت جریان وجه نقد - سرمایه‌گذاری است. بنابراین، بین محافظه کاری و حساسیت جریان وجه نقد - سرمایه‌گذاری رابطه منفی و معناداری وجود دارد. از طرفی، ضریب تعیین تعدیل شده، برابر با ۱/۰۰۰۰۰۰، بیان می‌دارد که ۱۰۰ درصد متغیر وابسته، از طریق متغیر مستقل توضیح داده

براساس نگاره ۷، معناداری کل رگرسیون، در سطح اطمینان ۹۹ درصد تأیید می‌شود (Prob(F-statistic) برابر است با ۰/۰۰۰۰۰۰). P-value برابر با ۰/۰۰۰۰۲، مربوط به ضریب متغیر مستقل در آماره t، بر وجود رابطه معنادار بین این دو متغیر در سطح اطمینان ۹۹ درصد دلالت می‌کند. ضریب ۰/۰۲۳۱۵۵ بیانگر وجود رابطه مثبت بین تغییرات در تقسیم سود و تغییرات مثبت در وجه نقد است. بنابراین، بین تغییرات

بالا تر دارند، حساسیت جریان وجه نقد - سرمایه گذاری کمتری دارند. باتوجه به مطالب فوق، می توان گفت که با افزایش محافظه کاری، انعطاف پذیری مالی نیز افزایش می یابد. که این نتیجه، فرضیه دیدگاه قرارداد کار را تأیید می کند. نتایج این پژوهش با نتایج پژوهش خواجهی و ولی پور (۱۳۸۹) و بدیعی و دیگران (۱۳۹۳) و کردلویی و محمدی (۲۰۱۴) همسو است.

- در فرضیه سوم، رابطه محافظه کاری با تغییرات میزان سود پرداختی به سهامداران، بررسی شد. نتایج حاصل از برآورد مدل با روش داده های پانل بدون اثرات (نگاره ۷)، نشان داد که بین محافظه کاری و میزان سود پرداختی به سهامداران رابطه مثبت و معنادار در سطح اطمینان ۹۹٪ وجود دارد. بنابراین، شرکت هایی که محافظه کاری بالاتری دارند، تغییرات تقسیم سود بیشتری متعاقب با تغییرات مثبت در وجه نقد دارند. باتوجه به مطالب فوق، می توان گفت که با افزایش محافظه کاری، انعطاف پذیری مالی نیز افزایش می یابد. که این نتیجه نیز فرضیه دیدگاه قرارداد کار را تأیید می کند. نتایج این پژوهش با نتایج پژوهش خواجهی و ولی پور (۱۳۸۹) و بدیعی و دیگران (۱۳۹۳) و کردلویی و محمدی (۲۰۱۴) همسو است.

۷. پیشنهادها

پیشنهادهایی مبتنی بر نتایج پژوهش

در کل می توان گفت که محافظه کاری به دلیل کاهش عدم تقارن اطلاعاتی، سبب کاهش هزینه انعقاد قراردادها می شود، از این رو، به انعقاد قراردادهای کارآ بین شرکت و ذی نفعان می انجامد. بنابراین، تا موقعی که شرکت ها با اعمال محافظه کاری، هزینه پایین تری را در قراردادهای بدهی متقبل می شوند، انعطاف پذیری مالی بیشتری در دستیابی آتی به سرمایه دارند که بر تصمیمات مالی آنان نیز اثرگذار خواهد بود. در نهایت، یافته های این پژوهش، علاوه بر تأکید مجدد بر نقش محافظه کاری در حسابداری مالی، می تواند بیانگر تأثیر محافظه کاری بر تصمیمات داخلی مدیران و نشان دهنده نقش فراموش نشدنی محافظه کاری در پردازش و ارائه اطلاعات حسابداری باشد و براساس آزمون فرضیه ها، پیشنهاد می شود

عدم تقارن اطلاعاتی و همچنین، دو دیدگاه متضاد «قرارداد کارآ» و «سیستم اطلاعاتی ناکارآمد»، تأثیر محافظه کاری بر انعطاف پذیری مالی شرکت های سودده در بورس اوراق بهادار تهران را مورد بررسی قرار می دهد. برای این منظور از اطلاعات مالی ۱۲۶ شرکت سودده در دوره زمانی ۹۴-۸۹ استفاده شده است. محافظه کاری حسابداری بر انعطاف پذیری شرکت ها اثر می گذارد و متعاقب با آن، انعطاف پذیری مالی، در تصمیمات مالی شرکت ها، نشان داده می شود. سه نوع تصمیم مالی بررسی شده در این پژوهش، شامل حساسیت تغییرات وجه نقد به جریان های نقدی آزاد، حساسیت جریان وجه نقد - سرمایه گذاری و نیز تصمیمات پرداخت به سهامداران است. انتظار می رود، بر مبنای دیدگاه قرارداد کارآ، ارتباط محافظه کاری و انعطاف پذیری مالی مثبت و بر مبنای تئوری سیستم اطلاعاتی ناکارآمد، این ارتباط منفی باشد. برای دستیابی به هدف پژوهش، سه فرضیه مطرح و نتایج زیر حاصل شد:

- در فرضیه اول، ارتباط بین محافظه کاری و حساسیت تغییرات وجه نقد به جریان های نقدی آزاد مورد آزمون قرار گرفت. نتایج حاصل از برآورد مدل با روش داده های پانل بدون اثرات (نگاره ۵)، نشان داد که بین محافظه کاری و حساسیت تغییرات وجه نقد به جریان های نقدی رابطه منفی و معنادار در سطح اطمینان ۹۹٪ وجود دارد. یعنی شرکت هایی که محافظه کاری بالاتر دارند، حساسیت تغییرات وجه نقد به جریان های نقدی آزاد کمتری دارند. بنابراین، با افزایش محافظه کاری، انعطاف پذیری مالی نیز افزایش می یابد که این نتیجه، فرضیه دیدگاه قرارداد کارآ را تأیید می کند. نتایج این پژوهش با نتایج پژوهش خواجهی و ولی پور (۱۳۸۹) و بدیعی و دیگران (۱۳۹۳) و کردلویی و محمدی (۲۰۱۴) همسو است.

- در فرضیه دوم، رابطه محافظه کاری با حساسیت جریان وجه نقد - سرمایه گذاری بررسی شد. نتایج حاصل از برآورد مدل با روش داده های پانل با اثرات (نگاره ۶) ثابت نشان داد که بین محافظه کاری و حساسیت جریان وجه نقد - سرمایه گذاری رابطه منفی و معنادار در سطح اطمینان ۹۹٪ وجود دارد. بنابراین، شرکت هایی که محافظه کاری

بشیری، وهاب. ۱۳۸۸. بررسی اثر انعطاف‌پذیری مالی بر ساختار سرمایه شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران (پایان‌نامه کارشناسی ارشد حسابداری)، دانشگاه بین‌المللی امام خمینی.

بنی‌مهد، بهمن و باغبانی، ته‌مین. ۱۳۸۸. «اثر محافظه‌کاری حسابداری، مالکیت دولتی، اندازه شرکت و نسبت اهرمی بر زیان‌دهی شرکت‌ها»، بررسی‌های حسابداری و حسابرسی ۵۸، ۷۰-۵۳.

حساس یگانه، یحیی و شهریار، علیرضا. ۱۳۸۹. «بررسی رابطه بین تمرکز مالکیت و محافظه‌کاری در بورس اوراق بهادار تهران»، پژوهش‌های حسابداری مالی، سال دوم، ش ۴، ص ۷۷-۱۱۰.

خواجوی، شکرالله و ولی‌پور، هاشم. زمستان ۱۳۸۹. «تأثیر محافظه‌کاری بر پایداری سود شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران»، فصلنامه تحقیقات حسابداری و حسابرسی، سال دوم، شماره هشتم.

خوش‌طینت، محسن و یوسفی اصل، فرزانه. ۱۳۸۶. «رابطه بین تقارن و عدم تقارن اطلاعاتی با محافظه‌کاری»، مطالعات حسابداری ۲۰، ۵۹-۳۷.

دیدار، حمزه؛ منصورفر، غلامرضا؛ حسن بابایی، مازیار. تابستان ۱۳۹۵. «تأثیر محافظه‌کاری شرطی و غیرشرطی حسابداری بر کیفیت گزارشگری مالی»، مجله دانش حسابداری، سال هفتم، ش ۲۵.

رضایی، فرزین و پیری، عبدالله. پاییز ۱۳۹۰. «تأثیر ساختار سرمایه و نقدینگی بر ارزش بازار شرکت‌ها»، فصلنامه علمی - پژوهشی حسابداری مالی و حسابرسی، دانشگاه آزاد اسلامی - واحد تهران مرکزی، سال سوم، شماره یازدهم، ص ۱۷۴-۱۵۵. شوروژی، محمدرضا و خاندوزی برزگر، عابدین. ۱۳۸۸. «نبود تقارن اطلاعاتی و نقش اطلاعاتی محافظه‌کاری، بررسی دیدگاه‌های متفاوت در باب محافظه‌کاری»، مجله حسابداری ۲۱۰، ۶۳-۵۶.

کردستانی، غلامرضا و امیربیگی لنگرودی، حبیب. ۱۳۸۹. «محافظه‌کاری در گزارشگری مالی و پیامدهای اقتصادی آن»، حسابرس ۴۸، ۱۳۳-۱۲۸.

در شرکت‌هایی که سود عملیاتی گزارش می‌کنند، مدیران با اعمال محافظه‌کاری بیشتر، انعطاف‌پذیری مالی شرکت را بالا ببرند تا در شرایط غیرمنتظره، عکس‌العمل خوبی از خود نشان دهند.

همچنین، پیشنهاد می‌شود استانداردهاگذاران در تدوین استانداردها توجه بیشتری به محافظه‌کاری مبذول دارند، تا هم شرکت‌ها منعطف‌تر شوند و هم انتقادات کمتری بر آنان وارد شود و هم سبب کاهش عدم تقارن اطلاعاتی شوند. علاوه بر آن، پیشنهاد می‌شود سرمایه‌گذارانی که در پی کسب سود بیشتر هستند، در ارزیابی خود از شرکت‌ها برای سرمایه‌گذاری به محافظه‌کاری توجه مضاعف داشته باشند و شرکت‌های محافظه‌کارتر را انتخاب کنند. اگرچه در این پژوهش نشان داده شده است در شرکت‌های سودده، محافظه‌کاری بالاتر انعطاف‌پذیری بالاتر را در پی دارد، محافظه‌کاری افراطی پیشنهاد نمی‌شود.

پیشنهادهایی برای پژوهش‌های آتی

- بررسی رابطه محافظه‌کاری و انعطاف‌پذیری مالی در شرکت‌های ورشکسته،

- بررسی رابطه محافظه‌کاری و انعطاف‌پذیری مالی در شرکت‌های زیان‌ده با تأکید بر نقش حاکمیت شرکتی،
- بررسی رابطه محافظه‌کاری و انعطاف‌پذیری مالی با توجه به نقش عدم تقارن اطلاعاتی.

مرجع‌ها

ابراهیمی کردلر علی و شهریار، علیرضا. ۱۳۸۸. «بررسی رابطه بین هزینه‌های سیاسی و محافظه‌کاری (فرضیه سیاسی) در بورس اوراق بهادار تهران»، بررسی‌های حسابداری و حسابرسی ۵۷، ۱۶-۳. بدیعی، حسین؛ محمودی، محمد؛ رضازاده، روح‌الله. زمستان ۱۳۹۳. «تأثیر محافظه‌کاری مشروط و غیرمشروط بر کیفیت سود با استفاده از مدل باسو، بال و شیواکومار»، فصلنامه علمی - پژوهشی دانش حسابداری و حسابرسی مدیریت، سال سوم، ش ۱۲.

- at SSRN: <https://ssrn.com/abstract=180452>.
- Garcia, Lara; Garcia, P. J.; Osmá, B.; Penalva, F. 2009. "Accounting Conservatism and Corporate Governance", *Review of Accounting Studies*.
- Givoly, D. and 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, 287-320.
- Harford, Jarrad; Mansi, Sattar A.; Maxwell, William F. 2008. "Corporate Governance and Firm Cash Holding", *Journal of Financial Economics* 87, 535-555.
- Holthausen, R. W. and Watts, R. L. 2001. "The Relevance of Value-Relevance Literature for Financial Accounting Standard Setting", *Journal of Accounting Financial Decisions*, Kellogg School of Management, Northwestern University, 6229 Jacobs Center.
- Hovakimian, A. and Hovakimian, G. 2009. "Cash Flow Sensitivity of Investment", *European Financial Management* 15(1), 47-65.
- Khan, M. and Watts, R. L. 2010. "Estimation and Empirical Properties of A Firm-Year Measure of Accounting Conservatism", *Journal of Accounting and Economics*, forthcoming.
- Kordlouie, H. and Mohammadi, F. 2014. "Role of Accounting Conservatism on the Quality of Financial Statements", *International Journal of Business and Management* 9(1).
- LaFond, R. and Roychowdhury, S. 2008. "Managerial Ownership and Accounting Conservatism", *Journal of Accounting Research* 46(1), 101-135.
- LaFond, R. and Watts, R. L. 2008. "The Information
- کرمی، غلامرضا و عمرانی، حامد. ۱۳۸۹. «تأثیر چرخه عمر شرکت و محافظه کاری بر ارزش شرکت»، بررسی های حسابداری و حسابرسی ۵۹، ۹۶-۷۹.
- کمیته فنی سازمان حسابرسی. ۱۳۸۱. استانداردهای حسابداری، سازمان حسابرسی ۱۶۰.
- محمدی، منصور. ۱۳۸۹. بررسی عوامل تعیین کننده وجه نقد نگهداری شده شرکت ها (پایان نامه کارشناسی ارشد)، دانشگاه مازندران.
- مشایخی، بیتا و محمدآبادی، مهدی. ۱۳۸۸. «تأثیر محافظه کاری حسابداری بر پایداری و توزیع سود»، بررسی های حسابداری و حسابرسی ۵۶، ۱۲۴-۱۰۷.
- Almeida, H.; Campello, M.; Weisbach, M. S. 2004. "The Cash Flow Sensitivity of Cash", *Journal of Finance* 59, 1777-1804.
- Banker, R. and Chen, J. 2016. *Accounting Conservatism and Bankruptcy Risk*, Temple University - Fox School of Business, Philadelphia, United States.
- Ball, R. , and Shivakumar, L. 2005. Earnings quality in UK private firms: comparative loss recognition timeliness. *Journal of Accounting and Economics*. 39, 83-128.
- Basu, S. 1997. The conservatism principle and the asymmetric timeliness of earnings. *Journal of Accounting and Economics*, 24 (1-2), 3-37.
- Byoun, S. 2011. "Financial Flexibility and Capital Structure Decision", *Working Paper*, University of Baylor, 1-50.
- Chi, W. & Wang, C. 2010. "Accounting Conservatism in a Setting of Information Asymmetry between Majority and Minority Holders", *The International Journal of Accounting*.
- Feltham, A., Ohlson, J. A. 1995. The Feltham-Ohlson Model: Empirical Implications. Available

- Srivastava, A. and Tse, S. Y. 2009. "Timely Loss Recognition and the Early Termination of Unprofitable Projects", Unpublished *Working Paper*.
- Tariq, H. I. & Rasha, M. E. 2011. "Do Conditional And Unconditional Conservatism Impact Earnings Quality And Stock Prices In Egypt? *Research Journal of Finance and Accounting*, 2(12), 7-19.
- Watts, R. L. 2003. "Conservatism in Accounting, part I: Explanations and Implications", *Accounting Horizons* 17, 207-221.
- Role of Conservatism", *The Accounting Review* 83(2), 447-478.
- Lee, Jimmy. 2010. *The Role of Accounting Conservatism in Firms' Financial Decisions*. Kellogg School of Management, Northwestern University, 6229 Jacobs Center.
- Roychowdhury, S. and Watts, R. L. 2007. "Asymmetric Timeliness of Earnings, Market to Book and Conservatism In Financial Reporting", *Journal of Accounting & Economic* 44, 2-31.

