

## مقدمه

رعایت محافظه کاری یکی از معیارهای ارزیابی کیفیت گزارشگری مالی محسوب می شود. کیفیت اطلاعات حسابداری تحت تأثیر مجموعه ای از عوامل قرار دارد که برخی از آنها ریشه در تقاضا برای چنین اطلاعاتی به منظور استفاده در ترتیبات قراردادی و بازارها (سرمایه و کار) دارد. تقاضا برای اطلاعات حسابداری با کیفیت ممکن است تحت تأثیر پذیرش اوراق بهادار شرکت در بازار سرمایه باشد.

طبق فرضیه تقاضا، میزان محافظه کاری شرکت ها در گزارشگری مالی پس از درج نام آن ها در فهرست نرخ های بورس (و متعاقباً عرضه سهام آنها) نسبت به قبل آن که مالکیت خصوصی یا عمومی خارج از بورس است، با توجه به ساز و کارهای موجود در بازار سرمایه افزایش می یابد. در این تحقیق تفاوت بین میزان محافظه کاری شرکت ها در دو مقطع بررسی شده است: (۱) مقطعی که نام شرکت ها در فهرست نرخ های بورس اوراق بهادار تهران درج شده است (شرکت های بورسی) و (۲) مقطع قبل از درج (شرکت های غیربورسی). هدف ترسیم تأثیر مالکیت عمومی سرمایه در بورس اوراق بهادار بر میزان محافظه کاری شرکت ها در گزارشگری مالی است. نتایج این تحقیق می تواند درک ما را نسبت به میزان اثربخشی ساز و کارهای بازار سرمایه در زمینه کیفیت گزارشگری مالی شرکت ها افزایش دهد.

## مبانی نظری

کیفیت گزارشگری مالی تحت تأثیر دو عامل با اهمیت قرار دارد: (۱) انگیزه های مدیران برای دستکاری اعداد و ارقام گزارش شده و (۲) تقاضا برای اطلاعات حسابداری. طبق "فرضیه رفتار فرصت طلبانه"، مدیران شرکت های بورسی تحت فشار مستمر سرمایه گذاران برای دستیابی به عملکردهای خاص و نیز حفظ منافع خود، در فرآیند محاسبه سود مداخله می کنند. بنابراین، پیش بینی می شود مدیران شرکت های بورسی کیفیت سود را کاهش می دهند [۲]. از طرف دیگر، براساس "فرضیه تقاضا"، میزان محافظه کاری شرکت ها در گزارشگری مالی پس از درج نام آن ها در فهرست نرخ های بورس نسبت به قبل آن، با توجه به ساز و کارهای موجود در بازار سرمایه افزایش می یابد و در نتیجه پیش بینی می شود که کیفیت گزارشگری مالی شرکت ها پس از ورود به بورس افزایش یابد. این دو فرضیه به صورت خلاصه در نگاره ۱ آمده است. در این پژوهش به بررسی فرضیه تقاضا پرداختیم.

## مالکیت عمومی در بازار سرمایه و محافظه کاری در گزارشگری مالی

دکتر علی رحمانی<sup>۱</sup>، مسعود غلامزاده لداری<sup>۲</sup>  
 ۱- استادیار حسابداری دانشگاه الزهرا (س)  
 ۲- کارشناس ارشد بورس اوراق بهادار تهران

## چکیده:

طبق "فرضیه تقاضا برای گزارشگری مالی"، شرکت های پذیرفته شده در بورس گزارش های مالی با کیفیت تری ارائه می کنند که مورد تقاضای سرمایه گذاران عمومی است. یکی از شاخصه های بهبود کیفیت گزارشگری مالی، رعایت محافظه کاری است. در این تحقیق ما به بررسی تفاوت محافظه کاری در گزارشگری مالی ۴۰ شرکت در دو مقطع قبل و بعد از درج نام آنها در فهرست نرخ های بورس اوراق بهادار تهران طی سال های ۱۳۸۱ الی ۱۳۸۷ پرداختیم. هدف، ترسیم تأثیر مالکیت عمومی سرمایه در بورس اوراق بهادار تهران بر میزان محافظه کاری شرکت ها است. برای آزمون فرضیات تحقیق از رگرسیون چند متغیره، آزمون تی زوجی و آزمون ویلکاکسون استفاده شد. نتیجه این تحقیق نشان داد که محافظه کاری در گزارشگری مالی شرکت ها پس از درج نام آنها در فهرست نرخ های بورس کاهش می یابد. بنابراین با توجه به کاهش میزان محافظه کاری که به مثابه کاهش کیفیت گزارشگری مالی می باشد، یافته های این تحقیق با فرضیه تقاضا سازگار نمی باشند.

واژه های کلیدی: بورس اوراق بهادار، کیفیت گزارشگری، محافظه کاری، تقاضا برای گزارشگری مالی، مالکیت عمومی سهام



## نگاره ۱- فرضیه های تقاضا و رفتار فرصت طلبانه

فرضیه	قبل از درج در بورس	پس از درج در بورس
تقاضا	تقاضا برای گزارشگری برون‌سازمانی با کیفیت کمتر است.	تقاضا برای گزارشگری برون‌سازمانی با کیفیت بیشتر است.
پیش‌بینی کیفیت گزارشگری مالی	کمتر	بیشتر
رفتار فرصت‌طلبانه	انگیزه برای مدیریت اعداد و ارقام حسابداری کمتر است.	انگیزه برای مدیریت اعداد و ارقام حسابداری بیشتر است.
پیش‌بینی کیفیت گزارشگری مالی	بیشتر	کمتر

محافظه کاری می‌تواند در قالب شناخت به موقع تر هزینه‌ها و زیان‌های اقتصادی در مقایسه با شناخت سودهای اقتصادی و یا ارزش‌گذاری کمتر از واقع سیستماتیک دارایی‌ها مطرح شود. در هر دو حالت مذکور، محافظه کاری منجر به ارزش‌گذاری سیستماتیک کمتر از واقع ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام شرکت نسبت به ارزش اقتصادی آن می‌شود [۲۳ و ۱۸]. سطح بالاتر ریسک دعاوی حقوقی که شرکت‌های پذیرفته شده در بورس و مدیران آنها با آن مواجهند، می‌تواند باعث درجه بالاتری از محافظه کاری از طریق شناسایی زودتر زیان‌ها شود. مطابق فرضیه تقاضا، عدم تقارن اطلاعاتی بین سهامداران و مدیران می‌تواند تقاضا برای درجه بالاتر محافظه کاری در شرکت‌های بورسی را افزایش دهد. بنابراین انتظار می‌رود که این شرکت‌ها درجه بالاتری از گزارشگری محافظه کارانه را نسبت به شرکت‌های غیربورسی به نمایش گذارند.

محققین حسابداری و مالی از سه معیار برای اندازه‌گیری محافظه کاری در گزارشگری مالی استفاده می‌کنند:

۱. معیار اندازه‌گیری رابطه سود حسابداری و بازده سهام
۲. معیار اندازه‌گیری خالص دارایی‌ها
۳. معیار اندازه‌گیری سود حسابداری و اقلام تعهدی

## معیار اندازه‌گیری رابطه سود حسابداری و بازده سهام

محافظه کاری مستلزم درجه بالاتر تأییدپذیری برای سودها در مقابل زیان‌ها می‌باشد. سود افزایش و زیان کاهش خالص داراییها است. تمایل حسابداران به تسریع بخشیدن در شناسایی زیان‌ها و معوق کردن شناسایی سودها (عدم تقارن زمانی سود) توسط باسو [۹] مطرح شده است. وی معتقد است که سود و بازده سهام زیان خالص دارایی‌ها را در یک دوره نشان می‌دهند، اما بازده سهام، سود خالص داراییها را زودتر از سود حسابداری نشان می‌دهد. به ویژه، باسو پیش‌بینی می‌کند که احتمال انعکاس کامل زیان در دوره تحمل آن توسط بازده منفی سهام بیشتر از احتمال انعکاس کامل سود در دوره تحقق آن توسط بازده مثبت سهام است. به عبارت دیگر، خبر بد در سود و بازده دوره جاری منعکس می‌شوند، اما خبر خوب حتی بدون انعکاس کامل در سود دوره جاری، در بازده دوره جاری انعکاس می‌یابد. مدل باسو برای آزمون این فرضیه به شرح زیر است:

$$EPS_{i,t} / P_{i,t-1} = \alpha_0 + \beta_0 * DUM_{i,t} + \beta_1 * Return_{i,t} + \beta_2 * (DUM_{i,t} * Return_{i,t}) + \epsilon_t$$

تو t به ترتیب شرکت و سال، EPS، سود هر سهم حاصل از عملیات مستمر، P، قیمت هر سهم در ابتدای دوره،

برای تبیین تقاضای اقتصادی برای محافظه کاری حسابداری نظریه‌هایی مطرح شدند. در حال حاضر علوم انسانی و مطالعات رفتاری جامع علوم انسانی سه نظریه عمده وجود دارند که می‌توانند تقاضای اقتصادی برای محافظه کاری در گزارشگری مالی را تبیین کنند [۲۳]:

۱- **نظریه ریسک دعاوی حقوقی:** براساس این نظریه، محافظه کاری به این دلیل مطرح شده است که ریسک دعاوی حقوقی ناشی از بیش‌نمایی سود به صورت قابل ملاحظه‌ای بیشتر از ریسک کم‌نمایی سود است [۹، ۷، ۱۳ و ۲۳]. علاوه بر سهامداران، مقام ناظر بازار سرمایه نیز رأساً ممکن است علیه شرکت‌ها اقامه دعوی کند.

۲- **نظریه قرارداد بدهی:** در این نظریه، محافظه کاری در قالب یک راه حل کارآمد برای تضاد منافع بین اعتباردهندگان و سهامداران مطرح شده است [۲۴، ۱۰، ۸ و ۲۳].

۳- **نظریه قرارداد مدیریتی:** در این نظریه استدلال می‌شود که محافظه کاری یک مکانیزم قراردادی کارآمد است که بخشی از یا کل رفتار فرصت‌طلبانه مدیران شرکت‌ها را خنثی می‌کند، یعنی افرادی که تمایل دارند برای افزایش پاداش خود سود شرکت را بیش‌نمایی کنند [۲۳ و ۱۹].

صفر است، بنابراین ضریب برآوردی متغیر مجازی، یک معیار اندازه گیری محافظه کاری نسبی است و نه محافظه کاری تجمعی. نسبت ارزش دفتری به ارزش بازار حقوق صاحبان سهام به عنوان شاخصی برای میزان نوسان محافظه کاری در میان شرکت ها استفاده شده است. بیور و رایان تفاوت ارزش دفتری و ارزش بازار حقوق صاحبان سهام را به دو بخش پایدار و موقتی تقسیم نمودند. بخش پایدار از اعمال رویه های محافظه کارانه برای اندازه گیری و شناخت اولیه دارایی ها و بدهی ها در صورت های مالی ناشی می شود که در نتیجه آن، ارزش دفتری همواره کمتر از ارزش بازار خواهد شد. بخش موقت نیز از رعایت محافظه کاری پس از شناخت اولیه دارایی ها و بدهی ها ناشی می شود. اعتبار این مدل ها در اقتصادهای تورمی که تفاوت ارزش جایگزینی دارایی ها با ارزش دفتری آن ها نه به دلیل روش های محافظه کارانه، بلکه ناشی از افزایش پایدار سطح عمومی قیمت ها است، با تردید مواجه است.

#### معیار اندازه گیری سود حسابداری و ارقام تعهدی

**معیار مبتنی بر سود حسابداری:** باسو [۹] و واتز [۲۲] پیش بینی کردند که تغییرات منفی سود با احتمال بیشتری نسبت به تغییرات مثبت سود در سال های آینده حالت معکوس به خود می گیرند. دلیل این امر آن است که تغییرات منفی احتمالاً شامل کاهش ارزش دارایی ها و افزایش بدهی های بیشتر است و سود سال بعد به طور متوسط این کاهش و افزایش را تجربه نخواهد کرد. از طرف دیگر، تغییرات مثبت سود به طور کامل در دوره ایجاد آن گزارش نمی شود و به صورت تدریجی این کار انجام می شود. گیولی و هاین [۱۶] نشان دادند که این اثر نامتقارن بر روی سود موجب چولگی منفی در توزیع سود می شود. آن ها با بررسی توزیع سود و جریان های نقد حاصل از عملیات (که با جمع دارایی ها مقیاس زدایی شدند) برای شرکت های مشخص در یک مقطع زمانی خاص و نیز برای یک شرکت در چند دوره زمانی به این نتیجه دست یافتند که چولگی توزیع سود نسبت به توزیع جریان های نقد حاصل از عملیات منفی تر است. دلیل این امر هم شناسایی سریع زیان های فاقد تأثیر بر جریان های نقدی و در نتیجه رعایت محافظه کاری است.

**معیار مبتنی بر ارقام تعهدی:** گیولی و هاین [۱۶] ادعا می کنند که محافظه کاری، سودهای انباشته گزارش شده در طول زمان را کاهش می دهد. آن ها علامت و حجم ارقام تعهدی انباشته در طول زمان را به عنوان معیار اندازه گیری محافظه کاری پیشنهاد کردند. در حالت دائمی بدون هیچ گونه محافظه کاری، سود به سمت جریان های نقدی و در نتیجه تغییرات ارقام تعهدی دوره های به سمت صفر میل می کند. شیوع پایدار ارقام تعهدی منفی در یک دوره زمانی بلندمدت، با فرض ثابت بودن سایر شرایط، شاخصی برای

Return، بازده سالانه هر سهم و DUM، متغیر مجازی است که اگر بازده سالانه سهم منفی باشد مقدار آن برابر با یک و در غیر اینصورت صفر است. در مدل باسو،  $\beta_1$ ، پاسخ سود نسبت به بازده های مثبت و  $\beta_1 + \beta_2$  پاسخ سود نسبت به بازده های منفی را اندازه گیری می کند. محافظه کاری مستلزم آن است که  $\beta_1 + \beta_2 > \beta_1$  و در نتیجه  $\beta_2 > 0$ . باسو،  $\beta_2$  را واکنش نامتقارن سود نامید. انتظار می رود ضریب تعیین مدل رگرسیونی فوق برای نمونه ای از شرکت های دارای بازده منفی بزرگ تر از نمونه ای از شرکت های دارای بازده مثبت باشد. در مورد ضریب بازده سهام نیز همین انتظار وجود دارد.

استفاده از سودها و بازده سالانه برای تخمین مدل باسو موجب مغفول ماندن محافظه کاری تجمعی و پیوسته می شود. رویچادوری و واتز [۲۱] برای حل مشکل ناپیوستگی در اندازه گیری محافظه کاری در مدل باسو، به جای استفاده از سود هر سهم، به نسبت ارزش بازار خالص دارایی ها به ارزش دفتری آنها طی چند دوره روی آوردند.

#### معیار اندازه گیری خالص دارایی ها

**مدل های ارزش گذاری:** وقتی سودهای شناسایی نشده بیشتر از زیان های شناسایی نشده باشد، خالص دارایی ها کمتر از واقع نشان داده می شوند. در برخی از مطالعات ارزش گذاری میزان کمتر از واقع نشان دادن خالص دارایی ها (محافظه کاری) با استفاده از مدل های ارزش گذاری حقوق صاحبان سهام برآورد شده است. مدل های ارزش گذاری شامل مدل های ارزش گذاری فلتام - اوهلسن یا مدل های مبتنی بر نسبت ارزش دفتری به ارزش بازار حقوق صاحبان سهام می باشد. مدل های فلتام و اوهلسن [۱۴ و ۱۵] شامل پارامترهایی است که میزان کمتر از واقع نشان داده شدن دارایی های عملیاتی را با توجه به نرخ بالاتر استهلاک حسابداری نسبت به نرخ اقتصادی منعکس می کنند. برآورد این پارامترها از طریق رگرسیون مقطعی ارزش سهام با سودهای غیرعادی، دارایی ها و سرمایه گذاری در دارایی های عملیاتی انجام می شود. **نسبت ارزش دفتری به ارزش بازار حقوق صاحبان سهام:** بیور و رایان [۱۱] محافظه کاری را با استفاده از نسبت ارزش دفتری به ارزش بازار حقوق صاحبان سهام اندازه گیری نمودند. آن ها با استفاده از داده های سری زمانی ادغامی و مقطعی بین نسبت مذکور برای هر سال، متغیرهای مجازی هر شرکت و بازده سال جاری و گذشته هر شرکت رابطه رگرسیون برقرار کردند. ضریب برآوردی متغیر مجازی، بخش پایدار تفاوت بین ارزش دفتری و ارزش بازار حقوق صاحبان سهام را نشان میدهد. هر چه ضریب کوچکتر باشد، محافظه کاری شرکت بیشتر است (ارزش دفتری بیشتری به صورت جانبدارانه کم نمایی شده است). متوسط ضرایب





محافظه کاری محسوب می شود.

### پیشینه تحقیق

بال و شیواکومار [۵] نمونه ای از عرضه های اولیه انگلستان را بررسی کردند و شواهدی ارائه کردند که چشم انداز مالی ترسیم شده توسط شرکت ها در زمان عرضه اولیه محافظه کارانه است.

گیولی، هاین و کتز [۱۷] به مقایسه میزان محافظه کاری شرطی و قطعی سه نوع شرکت پرداختند:

(۱) شرکت های با مالکیت خصوصی که هیچ گونه اوراق قرضه ای به صورت عمومی منتشر نکرده باشند،  
 (۲) شرکت های با مالکیت خصوصی که اوراق قرضه خود را به صورت عمومی منتشر کرده باشد و (۳) شرکت های با مالکیت عمومی که اوراق قرضه خود را به صورت عمومی منتشر کرده باشند. آنها به این نتیجه دست یافتند که گزارشگری مالی شرکت های با مالکیت عمومی نسبت به شرکت های دارای مالکیت خصوصی محافظه کارانه تر است، هم در محافظه کاری شرطی و هم در محافظه کاری قطعی (تأیید فرضیه تقاضا).

به دلیل دسترسی محدود به اطلاعات شرکت های خارج از بورس اوراق بهادار تهران، تحقیقات انجام شده راجع به محافظه کاری در ایران محدود به شرکتهای بورسی است. کردستانی و لنگرودی [۳] به بررسی رابطه بین عدم تقارن زمانی سود و نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری سهام به عنوان دو معیار سنجش محافظه کاری در میان شرکت های بورسی پرداختند. برای آزمون فرضیه های تحقیق از یک مدل رگرسیون خطی چندمتغیره در سه دوره یکساله، دو ساله و سه ساله استفاده شده است که مبنای اصلی آن از مدل باسو گرفته شده است. نتایج تحقیق آنها دلالت بر وجود یک رابطه منفی بین دو معیار مذکور دارد. همچنین آن ها نشان دادند که هر چه دوره برآورد معیار عدم تقارن زمانی سود طولانی تر شود، این رابطه نیز منفی تر می شود. نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری به دلیل وجود تورم بالا در ایران شاید معیار مناسبی از محافظه کاری نباشد. خالقی مقدم و خان بیگی [۱] به بررسی روند تغییرات به موقع بودن و محافظه کاری شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران پرداختند. در این تحقیق همچنین اثر ویژگی های شرکتی مانند اندازه و حسابرس شرکت بر دو ویژگی مذکور بررسی شده است. برای اندازه گیری میزان محافظه کاری شرکت های بورسی از مدل باسو استفاده شده است. نتایج این تحقیق نشان داد که سودهای حسابداری در طول دوره مورد مطالعه (۱۳۷۸ الی ۱۳۸۶) به موقع تر گزارش نشده اند و سودهای گزارش شده توسط شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران در انعکاس اخبار بد در مقایسه با اخبار خوب به موقع تر می باشند، اما روند محافظه کاری در طول دوره مورد مطالعه افزایش نیافته است. نتایج بررسی ها بین دو گروه شرکت های بزرگ و کوچک



و نیز بین دو گروه شرکت های حسابداری شده توسط سازمان حسابداری و شرکت های حسابداری شده توسط اعضای جامعه حسابداران رسمی ایران نشان داد که دو عامل اندازه و حسابرس مستقل شرکت در دو ویژگی به موقع بودن و محافظه کارانه بودن سود حسابداری تاثیرگذار نمی باشند. مهرانی و هم پژوهان (۱۳۸۸) به بررسی محافظه کاری در سود حسابداری و رابطه آن با ارقام تعهدی پرداختند و به این نتیجه رسیدند که سود حسابداری حدود ۳/۶۶ مرتبه نسبت به بازده منفی سهام حساس تر از بازده مثبت سهام است و حدود ۷۸ درصد از عدم تقارن زمانی در سود حسابداری توسط ارقام تعهدی توضیح داده می شود [۴].

### بیان مسأله و فرضیه ها

طبق "فرضیه تقاضا برای گزارشگری مالی"، میزان محافظه کاری شرکت ها در گزارشگری مالی پس از درج نام آن ها در فهرست نرخ های بورس نسبت به قبل آن که مالکیت خصوصی یا عمومی خارج از بورس است، با هدف بهبود کیفیت گزارشگری مالی افزایش می یابد. به عبارت دیگر، انتظار می رود درجه محافظه کاری در گزارشگری مالی شرکت های پذیرفته شده در بورس بالاتر باشد که مورد تقاضای سرمایه گذاران عمومی است، یعنی کسانی که نسبت به سرمایه گذاران خصوصی با ناقرینگی اطلاعاتی بیشتری مواجهند. ساز و کارهای بازار سرمایه برای پاسخ به چنین تقاضایی عبارتند از: نظارت بورس بر نحوه گزارشگری مالی شرکت ها، نظارت توسط حسابرسان داخلی و حسابرسان مستقل، تحلیلگران، مؤسسات رتبه بندی، مطبوعات و سایر گروه ها. شرکت ها با ورود به بورس با رسیدگی ها و الزامات مقرراتی گوناگون مواجه می شوند. اگر شرکت های بورسی استانداردهای گزارشگری بالاتری را تأمین نکنند، با تهدید بزرگتری از دادخواهی و اقدامات قانونی سهامداران روبرو هستند. بنابراین، مسأله اصلی این است که تأثیر مالکیت عمومی سرمایه در بورس اوراق بهادار بر میزان محافظه کاری در گزارشگری مالی شرکت ها به چه نحوی است؟ به عبارت دیگر، آیا ساز و کارهای بازار سرمایه امکان پاسخگویی مناسب شرکت ها به تقاضای سرمایه گذاران را فراهم می کند؟

بیور و رایان [۱۲] دو مفهوم محافظه کاری شرطی و غیرشرطی را مطرح کردند. محافظه کاری غیرشرطی (پیش بینی شده یا مستقل از اخبار خوب و بد) بر جنبه هایی از فرآیند حسابداری دلالت دارد که منجر به شناخت اولیه خالص دارایی ها به مبلغی کمتر از ارزش بازار آنها در طول عمرشان می شود. منظور کردن مخارج توسعه دارایی های نامشهود به هزینه دوره جاری، استفاده از نرخ استهلاک تسریعی و حسابداری بهای تمام شده تاریخی برای پروژه هایی که ارزش فعلی جریان های نقدی مثبت دارند، نمونه هایی از محافظه



کاری غیرشرطی است. محرک اصلی محافظه کاری غیرشرطی، دشواری تعیین ارزش دارایی ها و بدهی های خاص است. محافظه کاری شرطی (گذشته نگر یا وابسته به اخبار خوب و بد) بدین معنا است که ارزش دفتری خالص دارایی ها در شرایط نامساعد کاهش می یابد، اما در شرایط مساعد افزایش نمی یابد. استفاده از روش اقل بهای تمام شده و ارزش بازار برای موجودی کالا و سرمایه گذاری های کوتاه مدت و کاهش ارزش دارایی های بلندمدت و نامشهود نمونه هایی از محافظه کاری شرطی هستند. محرک اصلی برای محافظه کاری شرطی آن است که در انگیزه های مدیران برای گزارش بهتر از واقع اعداد و ارقام حسابداری در شرایط نامساعد توازنی ایجاد شود.

در این تحقیق از طبقه بندی بیور و رایان برای اندازه گیری محافظه کاری در گزارشگری مالی شرکت ها استفاده شده است، یعنی محافظه کاری شرطی و غیرشرطی شرکت ها در دو مقطع قبل و پس از درج در فهرست نرخ های بورس مقایسه شده است. فرضیه های تحقیق و بیان عملیاتی آنها به شرح زیر است.

**فرضیه ۱: «محافظه کاری شرطی در گزارشگری مالی شرکت ها پس از عرضه سهام و عمومی شدن مالکیت سهام افزایش می یابد.»**

محافظه کاری شرطی با تفاوت در شناسایی به موقع زیان و سود مرتبط است. در حسابداری محافظه کارانه، زیان ها بی درنگ شناسایی می شوند، بنابراین پایداری کمتری در طول زمان دارند. این در حالی است که سود بتدریج شناسایی می شوند، بنابراین پایداری آنها بیشتر است. برای تبیین تفاوت در شناخت به موقع سود و زیان میان شرکت های بورسی و غیربورسی نمی توانیم از مدل های مبتنی بر متغیرهای بازار (مانند مدل باسو، ۱۹۹۷) استفاده کنیم، زیرا سهام شرکت ها قبل از پذیرش در بورس داد و ستد نمی شدند. با توجه به محدودیت یاد شده از مدلی استفاده می کنیم که صرفاً داده های موجود در صورت های مالی مورد نیاز باشد. مدل بال و شیواکومار [۶] به شرح زیر مبتنی بر رابطه همبستگی بین ارقام تعهدی و جریان نقد است و نیازی به متغیرهای بازار ندارد.

(۱)

$$TACC_{i,t} = \alpha_0 + \alpha_1 * DCFO_{i,t} + \alpha_2 * CFO_{i,t} + \alpha_3 * DCFO_{i,t} * CFO_{i,t} + \varepsilon_{i,t-1}$$

که در آن TACC، مجموع ارقام تعهدی، CFO، جریان نقد حاصل از عملیات و DCFO یک متغیر مجازی است که اگر CFO منفی باشد مقدار این متغیر معادل یک و در غیر این صورت برابر با صفر است.



همه متغیرهای مندرج در معادله فوق بوسیله مانده ابتدای دوره مجموع دارایی ها مقیاس زدایی شده اند. نقش ارقام تعهدی در کاهش اخلاص که می تواند در جریان نقد حاصل از فعالیت های عملیاتی به وجود آید، در  $a_2 < 0$  منعکس شده است. محافظه کاری یا شناخت به موقع تر زیان ها منجر به  $a_3 < 0$  خواهد شد

**فرضیه ۲: «محافظه کاری قطعی در گزارشگری مالی شرکت ها پس از عرضه سهام و عمومی شدن مالکیت افزایش می یابد.»**

اندازه گیری محافظه کاری قطعی در ایران با محدودیت های اساسی مواجه است. معیارهای مبتنی بر نسبت ارزش دفتری به ارزش بازار حقوق صاحبان سهام ممکن است نتایج دقیقی را به دنبال نداشته باشد، زیرا احتمالاً بخش قابل ملاحظه ای از تفاوت ارزش دفتری و ارزش بازار خالص دارایی ها با اثرات تورمی پایدار قابل توجیه است. تفکیک اثرات تورمی و محافظه کاری بسیار دشوار است.

اخیراً گیولی، هاین و کتز [۱۷] برای اندازه گیری محافظه کاری قطعی، از مفهوم ذخیره های پنهان و شاخص نمرات سی (C-score) استفاده نمودند که توسط پن من و ژنگ [۲۰] مطرح شده است. این شاخص محافظه کاری اثرات ترازنامه ای و سود و زیانی ذخیره ها را که از کاربرد روش های حسابداری محافظه کارانه ایجاد می شوند، از قبیل روش های ارزش گذاری موجودی کالا یا هزینه کردن سرمایه گذاری در دارایی های نامشهود به جای سرمایه ای کردن آنها و هزینه های تحقیق و توسعه و تبلیغات، در بر می گیرد. نمرات سی به صورت زیر برآورد می شود:

$$C - score_{i,t} = (INV_{i,t}^{res} + RD_{i,t}^{res} + ADV_{i,t}^{res}) / NOA_{i,t-1}$$

که در آن،  $INV^{res}$  مقدار ذخیره کاهش ارزش موجودی کالا،  $RD^{res}$ ، ذخیره های تحقیق و توسعه و  $ADV^{res}$ ، ذخیره تبلیغات برآورد شده است. برای تعیین دارایی های تحقیق و توسعه فرضی، مخارج تحقیق و توسعه سالانه سرمایه ای شده و با استفاده از روش مجموع ارقام سنوات طی ۵ سال مستهلک می شوند. برای برآورد ذخیره تبلیغات نیز با روشی مشابه هزینه های تبلیغات سرمایه ای شده و با روش مجموع ارقام سنوات طی دو سال مستهلک می گردند. با توجه به اینکه مخارج تحقیق و توسعه و تبلیغات در بیشتر شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران ارقام ناچیزی می باشند و ذخیره کاهش ارزش موجودی کالا به جزء در موارد استثنایی و برای ارقام راکد در نظر گرفته نمی شود که در برخی موارد با



اظهار نظر مشروط حسابرس نیز مواجه است، لذا مبنای مناسبی برای تحقیقات محافظه کاری در ایران نیستند و باید از متغیرهای دیگر استفاده کرد.

با توجه به محدودیت های یاد شده، برای اندازه گیری محافظه کاری قطعی از تجزیه و تحلیل حساب تعدیلات سنواتی شرکت ها استفاده شده است. اقلام مندرج در حساب مذکور به سه گروه (۱) اقلام هزینه ای، (۲) اقلام درآمدی و (۳) اقلام مالیاتی تقسیم شدند. بدهکار شدن حساب تعدیلات سنواتی بابت اقلام هزینه ای و مالیاتی بدین معناست که این اقلام در سال های قبل کم تر از مقدار واقعی منظور شده اند و در نتیجه سود سال های قبل کمتر محافظه کارانه گزارش شده است. از طرف دیگر، بستانکار شدن حساب تعدیلات سنواتی بابت اقلام درآمدی به معنای ثبت درآمدهای سال های قبل به مقدار کمتر از واقع است و ممکن است ناشی از رعایت محافظه کاری در گزارش سود سنوات قبل باشد. عکس این حالت ها ممکن است برای اقلام درآمد و هزینه اتفاق افتد. با محاسبه میانگین تعدیلات سنواتی هر یک از شرکت ها به تفکیک سه گروه یاد شده برای دو سال قبل و دو سال بعد از درج نام شرکت در فهرست نرخ های بورس و انجام آزمون تی زوجی (یا ویلکاکسون در صورت نرمال نبودن داده ها)، روند تعدیلات سنواتی و در نتیجه محافظه کاری قطعی شرکت ها پس از درج نام آن ها در فهرست نرخ های بورس در مقایسه با قبل از آن بررسی شده است. ماهیت تعدیلات سنواتی به دقت بررسی شد تا ناشی از حسابداری متقلبانه نباشد و در گزارش حسابرس بند شرطی بابت آن ها منظور نشده باشد. البته در مورد مالیات بندهایی در گزارش حسابرس مشاهده شد که به نوعی ناشی از عدم توافق بود و یا به صورت تأکیدی درج شده بود.

### روش اجرای تحقیق

روش تحقیق، همبستگی و علی و مقایسه ای می باشد، یعنی بررسی وجود رابطه و همبستگی بین متغیرها از طریق رگرسیون و نیز تجزیه و تحلیل حساب تعدیلات سنواتی قبل و بعد از درج نام شرکت ها در فهرست نرخ های بورس. روش شناسی تحقیق نیز از نوع پس رویدادی (با استفاده از اطلاعات گذشته) می باشد.

### جامعه و نمونه آماری

در این تحقیق، میزان محافظه کاری در گزارشگری مالی شرکت های پذیرفته شده در بورس با



محافظه کاری همین شرکت ها در مقطع قبل از درج در فهرست نرخ های بورس مقایسه شده است. این مسأله از دو جنبه حائز اهمیت است. نخست این که، دسترسی به اطلاعات مالی شرکت های خارج از بورس دشوار است. دوم این که، بررسی محافظه کاری یک شرکت در دو مقطع زمانی مختلف، اعتبار درونی تحقیق را افزایش می دهد، زیرا با اتخاذ این رویکرد، مشکل تفاوت ویژگی های شرکت ها تا حدود زیادی حل می شود.

جامعه آماری این تحقیق شرکت های درج شده در فهرست نرخ های بورس اوراق بهادار تهران است. نمونه آماری تحقیق شامل شرکت هایی می شود که نام آن ها از ابتدای سال ۱۳۸۳ تا قبل از پایان سال ۱۳۸۶ در فهرست نرخ های بورس اوراق بهادار تهران درج شده باشد. به عبارت دیگر، اطلاعات مالی سال های ۱۳۸۱ الی ۱۳۸۷ شرکت های موجود در نمونه بررسی شده است. شرکت های سرمایه گذاری و واسطه گری های مالی با توجه به ماهیت متفاوت درآمدها و هزینه های آن ها مستثنی شده اند. داده های این تحقیق از اطلاعات مندرج در صورت های مالی سالانه شرکت ها استخراج شده است. سایر اطلاعات مورد نیاز از سایت های اطلاع رسانی بورس اوراق بهادار و امیدنامه های پذیرش و درج شرکت ها که اطلاعات عمومی و ترازنامه و صورت سود و زیان دو سال قبل از پذیرش شرکت ها در بورس را در بر می گیرد، استخراج شده است.

### ارائه و تجزیه و تحلیل یافته ها

#### ۱. آزمون فرضیه اول (محافظه کاری شرطی)

بر اساس آزمون کلمگروف - اسمیرنوف داده های متغیر وابسته فرضیه ۱ نرمال بوده است. نگاره ۲ نتایج آزمون مدل ۱ را نشان می دهد. به منظور برطرف شدن اثر هم خطی متغیرهای مستقل، از روش گام به گام استفاده شده است. اطلاعات مربوط به متغیرهای حذف شده در روش گام به گام نیز در نگاره ۲ گزارش شده است تا با متغیرهای معنادار قابل مقایسه باشد. مدل ۱ در هر دو مقطع در سطح اطمینان ۹۹ درصد معنادار است. ضریب تعیین برای مقطع قبل از درج در بورس معادل ۶۷ درصد و برای مقطع پس از درج برابر با ۳۳ درصد است. در برازش مدل برای مقطع قبل از درج در بورس، جریان نقد حاصل از عملیات و متغیر مجازی (DCFO) در سطح اطمینان ۹۹ درصد معنادار بوده اند. در مقطع بعد از درج در بورس، متغیر جریان نقد عملیاتی در سطح اطمینان ۹۹ درصد و متغیر  $DCFO * CFO$  با اندکی اغماض در سطح اطمینان ۹۰ درصد معنادار بوده اند.



این نتیجه گیری بیانگر آن است که تقاضای سرمایه گذاران برای گزارش های مالی با کیفیت تر از منظر شناسایی زودتر زیان ها توسط شرکت های بورسی، به نحو مناسب پاسخ داده نمی شود که با نتایج تحقیق گیولی، هاین و کتز [۱۷] سازگار نمی باشد.

## ۲- آزمون فرضیه دوم (محافظه کاری قطعی)

آمار توصیفی داده های مربوط به فرضیه دوم در نگاره ۳ آمده است. لازم به ذکر است، اعداد مربوط به اقلام درآمدی، اقلام هزینه ای و اقلام مالیاتی مندرج در حساب تعدیلات سنواتی و نیز مجموع حساب تعدیلات سنواتی باید در راستای میزان تغییر در حساب سود انباشته تفسیر شوند. علامت منفی در مورد همه این اقلام به معنای لزوم تعدیل منفی سود سنوات قبل و کاهش سود انباشته به دلیل بیش نمایی سود در سنوات قبل است (محافظه کاری کمتر در سال های گذشته). علامت مثبت اقلام مذکور به معنای لزوم تعدیل مثبت سود سنوات قبل و افزایش سود انباشته به دلیل کم نمایی سود در سنوات قبل است (محافظه کاری بیشتر در سال های گذشته).

## نگاره ۳- آمار توصیفی فرضیه دوم

شرح	میانگین		انحراف معیار	
	قبل از درج	بعد از درج	قبل از درج	بعد از درج
متوسط اقلام هزینه ای مندرج در حساب تعدیلات سنواتی (میلیون ریال)	-۱,۵۶۲	-۹۸۳	۱۲,۲۲۲	۴,۲۷۴
متوسط اقلام درآمدی مندرج در حساب تعدیلات سنواتی (میلیون ریال)	-۳۲۰	-۱,۱۴۷	۲,۳۱۲	۵,۰۲۹
متوسط اقلام مالیاتی مندرج در حساب تعدیلات سنواتی (میلیون ریال)	-۱,۷۰۸	-۸۱۹	۳,۶۰۹	۱,۸۱۲
متوسط مجموع تعدیلات سنواتی (میلیون ریال)	-۶,۴۱۹	-۹,۹۱۳	۱۶,۵۳۹	۲۴,۲۸۳

## نگاره ۲ خلاصه نتایج آزمون فرضیه ۱ محافظه کاری شرطی

$$TACC_{i,t} = \alpha_0 + \alpha_1 * DCFO_{i,t} + \alpha_2 * CFO_{i,t} + \alpha_3 * DCFO_{i,t} * CFO_{i,t} + \varepsilon_{i,t-1}$$

شرح	قبل از درج در بورس			بعد از درج در بورس		
	ضریب	مقدار تی	سطح معناداری	ضریب	مقدار تی	سطح معناداری
نیکویی برآزش (F)	۰/۰۰۰	۰/۰۰۰	۰/۰۰۰	۰/۰۰۰	۰/۰۰۰	۰/۰۰۰
سطح معناداری (F)	۰/۰۰۰	۰/۰۰۰	۰/۰۰۰	۰/۰۰۰	۰/۰۰۰	۰/۰۰۰
ضریب تعیین شده	۰/۶۷	۰/۲۲	۰/۲۲	۰/۶۷	۰/۲۲	۰/۲۲
متغیرها	ضریب	مقدار تی	سطح معناداری	ضریب	مقدار تی	سطح معناداری
عرض مبدأ	۰/۰۷۸	۲/۰۴۵	۰/۰۴۹	۰/۰۹۲	۳/۵۸۲	۰/۰۰۱
DCFO	۰/۲۳۶	۳/۶۰۹	۰/۰۰۱	۰/۲۴۱	۱/۵۵۲	۰/۱۲۹
CFO	-۰/۲۳۲	-۳/۵۷۴	۰/۰۰۱	-۰/۴۷۴	-۴/۴۷۲	۰/۰۰۰
DCFO*CFO	۰/۰۷۵	۰/۴۴۵	۰/۶۵۹	-۰/۲۵۶	-۱/۶۸۱	۰/۱۰۱

نتایج حاصل از آزمون مدل ۱ که بین اقلام تعهدی و متغیرهای نقدی رابطه رگرسیون برقرار کرده است، نشان می دهد که ضریب جریان نقد حاصل از فعالیت های عملیاتی ( $\beta_2$ ) به طور قابل ملاحظه ای منفی است. این امر دلالت بر نقش قابل ملاحظه اقلام تعهدی در حذف اخلاص در جریان نقد عملیاتی در هر دو مقطع قبل و بعد از درج نام شرکت ها در فهرست نرخ های بورس دارد. ضریب متغیر تعاملی DCFO\*CFO، یعنی  $\beta_3$ ، در مقطع بعد از درج به طور قابل ملاحظه ای منفی است. این امر نشان می دهد که در این مقطع، اقلام تعهدی با سودهای گزارش شده در دوران همراه با اخبار بد (که با جریان های نقدی منفی اندازه گیری شد) همبستگی منفی دارد. بنابراین سرعت انتشار سودی که خبر بدی را برای شرکت های بورسی منعکس می کند در مقایسه با سودی که خبر خوب به شمار می آید، کمتر است. ضریب  $\beta_3$  اگرچه در مقطع قبل از درج معناداری نیست، ولی علامت آن مثبت است. این امر نشان دهنده درجه پایین تر محافظه کاری در شرکت های بورسی نسبت به شرکت های غیربورسی است و فرض صفر در آزمون فرضیه اول رد نمی شود.



با آزمون کلمگروف - اسمیرنوف مشخص شد که داده های مربوط به متغیر وابسته در فرضیه دوم توزیع نرمال ندارند. با انجام تبدیل هایی نیز توزیع این داده ها نرمال نشد. بنابراین، از آزمون ناپارامتری ویلکاکسون استفاده شده است. نتایج آزمون فرضیه دوم به شرح نگاره ۴ است. مطابق آمار توصیفی، اثر منفی ارقام هزینه ای و مالیاتی مندرج در حساب تعدیلات سنواتی بر سود انباشته به دلیل کم نمایی این ارقام در سال های قبل، در مقطع قبل از درج بیشتر از مقطع پس از درج است، اما براساس آزمون ویلکاکسون این تفاوت معنادار نمی باشد. از طرف دیگر، کاهش حساب سود انباشته بابت شناسایی زودتر از موعد درآمدها طی سال های قبل برای مقطع بعد از درج به طور متوسط بیشتر از مقطع قبل از درج است و این تفاوت مطابق آزمون ویلکاکسون در سطح اطمینان ۹۵ درصد معنادار است. در مجموع، کاهش حساب سود انباشته بابت کل تعدیلات سنواتی برای مقطع بعد از درج به طور متوسط بیشتر از مقطع قبل از درج است و این تفاوت در سطح اطمینان ۹۵ درصد معنادار است. بنابراین، محافظه کاری در گزارشگری مالی شرکت های موجود در نمونه پس از ورود به بورس افزایش نیافته است. این یافته با نتیجه تحقیق گیوولی، هاین و کتز [۱۷] سازگار نمی باشد.

#### نگاره ۴ - خلاصه نتایج آزمون فرضیه ۲ (محافظه کاری قطعی)

متوسط ارقام هزینه ای پس از درج	متوسط ارقام درآمدی پس از درج	متوسط ارقام مالیاتی پس از درج	متوسط مجموع تعدیلات سنواتی پس از درج
منهای قبل از درج	منهای قبل از درج	منهای قبل از درج	منهای قبل از درج
۰/۲۲۸	-۱/۹۹۲	۰/۳۳۶	-۲/۱۲۹
۰/۸۲۰	۰/۰۴۶	۰/۷۳۷	۰/۰۳۳
عدم فرض صفر	عدم فرض صفر	عدم فرض صفر	عدم فرض صفر

از آن جایی که تعدیلات سنواتی برای اصلاح اشتباهات بکار می رود، ممکن است شاخص مناسبی از محافظه کاری نباشد. به هر حال مشخص نیست که چه مقدار از این ارقام ناشی از اتخاذ روش های آگاهانه بوده است و چه مقدار سهوی انجام شده است. همچنین میزان تعدیلاتی که توسط حسابرسان در جریان رسیدگی های بعدی به اثرات ارقام درآمدی و هزینه ای سال های قبل کشف شده است، مشخص نمی باشد. با وجود این، چنانچه در شرکت ها رویکرد محافظه کارانه اتخاذ شود، اصلاح اشتباهات نیز باید با این رویکرد همخوانی داشته باشد. یعنی باید به گونه ای عمل کنند که هزینه ها را بیشتر و نه کمتر و درآمدها را کمتر و نه



بیشتر ثبت کنند.

#### نتیجه گیری

برخلاف نتایج تحقیق گیوولی، هاین و کتز [۱۷] که در بازار سرمایه توسعه یافته انجام شده است، نتایج این تحقیق نشان می دهد که محافظه کاری (شرطی و قطعی) در گزارشگری مالی شرکت ها پس از درج نام آنها در فهرست نرخ های بورس افزایش نیافته است. این یافته با فرضیه تقاضا برای گزارشگری مالی با کیفیت تر توسط شرکت های بورسی سازگار نمی باشد. استقرار و اثربخشی ساز و کارهای نظارتی بازار سرمایه در خصوص کیفیت گزارشگری مالی شرکت ها موضوع با اهمیتی است که باید مورد مذاقه قرار گیرد.

#### پیشنهاد برای پژوهش های آینده

موضوعات زیر برای انجام تحقیقات آتی پیشنهاد می شود:

۱- طراحی و شناسایی معیارهای دیگر محافظه کاری و آزمون آنها در بازار سرمایه ایران

۲- مقایسه محافظه کاری شرکت های بورسی و غیربورسی به تفکیک صنایع

۳- بررسی روند محافظه کاری شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران طی دوره های زمانی بلندمدت در مقایسه با محافظه کاری قبل از درج در فهرست نرخ های بورس. به دلیل آن که در این تحقیق سال دوم بعد از درج بررسی شده است، این احتمال وجود دارد که شرکت ها در مقطع عرضه عمومی اقدام به شناسایی زودتر از موعد درآمدها و تأخیر در ثبت هزینه ها نموده باشند که بخشی از آن در سال دوم درج مشخص و اصلاح شده باشد.



۱- خالقی مقدم، حمید و مصطفی احمدخان بیگی، ۱۳۸۸، "رابطه محافظه کاری و به موقع بودن سود حسابداری با اندازه شرکت و اندازه مؤسسه حسابرسی"، پایان نامه کارشناسی ارشد، دانشگاه علامه طباطبایی، تهران.

۲- رحمانی، علی و مسعود غلام زاده لداری، ۱۳۸۸، "رابطه کیفیت سود و درج نام شرکت ها در

فهرست نرخ های بورس اوراق بهادار تهران"، بررسی های حسابداری و حسابرسی، شماره ۵۵.

۳- کردستانی، غلامرضا و حبیب امیربیگی لنگرودی، ۱۳۸۶، "محافظه کاری در گزارشگری مالی: بررسی



accounting for operating and financial activities," *Contemporary Accounting Research* 11 (Spring): 689-731.

15- Feltham, G. and J.A. Ohlson, 1996, "Uncertainty resolution and the theory of depreciation measurement,"

*Journal of Accounting Research* 34 (Autumn): 209-234.

16- Givoly, D., and C. Hayn, 2000, "The changing time-series properties of earnings, cash flows and accruals: Has financial accounting become more conservative?" *Journal of Accounting & Economics* 29 (June): 287-320.

17- Givoly, D., C. Hayn and S.P.Katz, 2008, "Does Public Ownership of Equity Improve Earnings Quality?" SSRN Website.

18- Givoly D., C. Hayn, and A. Natarajan, 2007, "Measuring Reporting Conservatism," *The Accounting Review*, v. 82 (1), pp. 65-106.

19- Kwon, Y., Newman, D. P. and Suh, Y. S, 2001, "The demand for accounting conservatism for management control," *Review of Accounting Studies* (6), 29-51.

20- Penman, S. H. and X. J. Zhang, 2002, "Accounting Conservatism, the Quality of Earnings, and Stock Returns," *The Accounting Review*, v. 77 (2), pp. 237-264.

21- Roychowdhury, S. and R.L. Watts, 2007, "Asymmetric Timeliness of Earnings, Market to Book and Conservatism in Financial Reporting," *Journal of Accounting and Economics* 44, 2-31.

22- Watts, R.L, 1993, "A proposal for research on conservatism," Working paper, University of Rochester (presented at American Accounting Association national meeting, San Francisco, CA).

23- Watts, R. L.: 2003, "Conservatism in accounting part i: Explanations and implications," *Accounting Horizons* 17(3), 207-221.

24- Zhang, J., 2008, "The contracting benefits of accounting conservatism to lenders and borrowers," *Journal of Accounting and Economics* 45(1), 27-54.

رابطه عدم تقارن زمانی سود و MTB به عنوان دو معیار ارزیابی محافظه کاری". بررسی های حسابداری و حسابرسی، شماره ۵۲

۴- کاوه مهرانی، محمد حلاج و عباس حسینی، ۱۳۸۸، بررسی محافظه کاری در سود حسابداری و رابطه آن با اقلام تعهدی در بورس اوراق بهادار تهران، تحقیقات حسابداری، شماره ۳.

5- Ball, R. and L. Shivakumar, 2006, "Earnings Quality at Initial Public Offerings," *Journal of Accounting and Economics* 45(2-3), 324-349.

6- Ball R. and L. Shivakumar, 2005, "Earnings Quality in U.K. Private Firms: Comparative Loss Recognition Timeliness," *Journal of Accounting and Economics*, v. 39(1), 83-128

7- Ball, R., Kothari, S. P. and Robin, A, 2000, "The effect of international institutional factors on properties of accounting earnings," *Journal of Accounting and Economics* 29(1), 1-51.

8- Ball, R., Robin, A. and Sadka, G.: 2008, "Is financial reporting shaped by equity markets or by debt markets? an international study of timelines and conservatism," *Review of Accounting Studies* 13(2-3).

9- Basu, S, 1997, "The conservatism principle and the asymmetric timeliness of earnings," *Journal of Accounting and Economics* 24(1), 3-37.

10- Beatty, A., Weber, J. and Yu, J. J, 2008, "Conservatism and debt," *Journal of Accounting and Economics* 45(2-3), 154-174.

11- Beaver, W.H., and S.G. Ryan, 2000. "Biases and lags in book value and their effects on the ability of the book-to-market ratio to predict book return on equity," *Journal of Accounting Research* 38 (Spring): 127-148.

12- Beaver, W.H., and S.G. Ryan, 2005, "Conditional and Unconditional Conservatism: concepts and modeling," *Review of Accounting Studies* (10), 269-309.

13- Bushman, R. M. and Piotroski, J. D, 2006, "Financial reporting incentives for conservative accounting: The influence of legal and political institutions," *Journal of Accounting and Economics* 42(1-2), 107-148.

14- Feltham, G. and J.A. Ohlson, 1995, "Valuation and clean surplus