

بررسی رابطه بین محافظه کاری در گزارشگری مالی و ساختار مالکیت از موضوعات مهم حاکمیت شرکتی در بورس اوراق بهادار تهران

فیروزه فریادرس^۱، زینب سلگی^۲، معصومه کرملی^۳

^۱ کارشناسی ارشد حسابداری دانشگاه آزاد اسلامی واحد اراک.

^۲ کارشناسی ارشد حسابداری دانشگاه آزاد اسلامی واحد بروجرد.

^۳ کارشناسی ارشد مدیریت دولتی گرایش منابع انسانی دانشگاه آزاد اسلامی واحد بروجرد.

نام نویسنده مسئول:

فیروزه فریادرس

چکیده

محافظه کاری به عنوان یکی از اصول محدود کننده حسابداری سالهاست که مورد استفاده حسابداران قرار دارد و علیرغم انتقاد های فراوان بر آن، همواره جایگاه خود را در میان سایر اصول حسابداری حفظ نموده است. اصل محافظه کاری موجب می شود تا از میان روش های مختلف، روشی اعمال گردد که حداقل اثر فزاینده را بر سود خالص و جمع دارایی های شرکت داشته باشد. به عبارت دیگر بر اساس این اصل، شرکت نباید از روش هایی استفاده کند که درآمد ها و دارایی های خود را بیش از واقع هزینه ها و بدهی های خود را کمتر از واقع نشان دهد. محافظه کاری حسابداری باعث منفعت رسانیدن به سرمایه گذاران می گردد چرا که باعث تعدیل مشکلات بنگاه در ارتباط با تصمیم گیریهای سرمایه گذاری مدیران، افزایش کارایی قراردادهای، سهولت نظارت بر مدیران و کاهش دعاوی حقوقی می گردد. این مزایای محافظه کاری باعث کاهش اثرات منفی ناشی از نتایج این واقعیت می شود که اشخاص وابسته به شرکت دارای عدم تقارن اطلاعاتی هستند. محافظه کاری علائم هشدار سریع برای سهامداران فراهم می نماید زیرا که باعث انتقال سریع اخبار بد می گردد. در تحقیق حاضر، بررسی رابطه بین محافظه کاری در گزارشگری مالی و ساختار مالکیت از موضوعات مهم حاکمیت شرکتی در بورس اوراق بهادار تهران مورد بررسی قرار گرفته است. برای بررسی محافظه کاری نیز از دو مدل باسو و مدل گیولی و هاین استفاده شد. نتایج پژوهش نشان می دهد که در مدل گیولی و هاین بین هیچکدام از ساختارهای مالکیت و محافظه کاری حسابداری رابطه معناداری یافت نشد.

واژگان کلیدی: محافظه کاری، گزارشگری مالی، مدل باسو، مدل گیولی و هاین، ساختار مالکیت.

مقدمه

محافظه کاری به عنوان یکی از اصول محدود کننده حسابداری سالهاست که مورد استفاده حسابداران قرار دارد و علیرغم انتقاد های فراوان بر آن، همواره جایگاه خود را در میان سایر اصول حسابداری حفظ نموده است. اصل محافظه کاری موجب می شود تا از میان روش های مختلف، روشی اعمال گردد که حداقل اثر فزاینده را بر سود خالص و جمع دارایی های شرکت داشته باشد. به عبارت دیگر بر اساس این اصل، شرکت نباید از روش هایی استفاده کند که درآمد ها و دارایی های خود را بیش از واقع هزینه ها و بدهی های خود را کمتر از واقع نشان دهد. محافظه کاری حسابداری باعث منفعت رسانیدن به سرمایه گذاران می گردد چرا که باعث تعدیل مشکلات بنگاه در ارتباط با تصمیم گیریهای سرمایه گذاری مدیران، افزایش کارایی قراردادها، سهولت نظارت بر مدیران و کاهش دعاوی حقوقی می گردد. این مزایای محافظه کاری باعث کاهش اثرات منفی ناشی از نتایج این واقعیت می شود که اشخاص وابسته به شرکت دارای عدم تقارن اطلاعاتی هستند. محافظه کاری علائم هشدار سریع برای سهامداران فراهم می نماید زیرا که باعث انتقال سریع اخبار بد می گردد. کمیته فنی سازمان حسابداری ایران، محافظه کاری را با لفظی دیگر یعنی احتیاط به رسمیت می شناسد و آن را بعنوان یکی از اجزای خصوصیات کیفی قابل اتکا بودن معرفی می نماید. ما به وسیله محافظه کاری حد وسطی از تکنیکهای حسابداری به دست می آوریم که ارزش دفتری داراییهای خالص را نسبتاً پایین نگه می دارد و بدون تناقض به کار برده شده است. محافظه کاری که بر اعمال احتیاط در شناسایی و اندازه گیری در آمد و دارایی ها دلالت دارد، یکی از مهم ترین میثاق های محدود کننده ی صورت های مالی به شمار می رود. در حالی که اکثر حسابداران وجود محافظه کاری را قبول دارند ولی تا کنون تعریف دقیقی از آن ارائه نشده است. باسو (۱۹۹۷) محافظه کاری حسابداری را به عنوان گرایش حسابداری به الزام درجه ی بالاتری از تائید پذیری برای شناسایی اخبار خوب یا سود در مقایسه با میزان تائید پذیری لازم برای شناسایی اخبار بد یا زیان تفسیر کرده است. در واقع محافظه کاری را میتوان محصول ابهام دانست و هر گاه حسابداران با ابهام روبرو شوند، محافظه کاری را به کار می برند. گیولی و همکاران^۱ (۲۰۰۷) اشاره دارند که برای محاسبه شاخص محافظه کاری، همزمان باید از مدل های مختلف استفاده نمود. آنها در پژوهش خود نشان دادند که نتایج مدل باسو با سایر مدل ها متفاوت است و با توجه به اینکه محیط گزارشگری از نظر نوع صنعت، کشور و دوره زمانی متفاوت است باید هم زمان از مدل های متفاوت استفاده نمود. تحقیق حاضر به بررسی رابطه بین محافظه کاری در گزارشگری مالی و ساختار مالکیت از موضوعات مهم حاکمیت شرکتی در بورس اوراق بهادار تهران می پردازد.

چارچوب نظری پژوهش

محافظه کاری به عنوان یکی از اصول محدود کننده حسابداری، سالهاست که مورد استفاده حسابداران قرار می گیرد و علیرغم انتقادهای فراوان بر آن، همواره جایگاه خود را در میان سایر اصول حسابداری حفظ نموده است. یکی از مهمترین ویژگی بازار های سرمایه نوپا، مخصوصاً در کشورهای در حال توسعه، وجود سرمایه گذاران عمده و تملک بخش اعظمی از حقوق مالکانه شرکت ها توسط آنان است. کشور ما نیز از این قاعده مستثنی نیست. حضور سرمایه گذاران عمده، از جمله سازمان های بزرگ دولتی، و موسسات مالی در بازار سرمایه این سؤال را در ذهن ایجاد می کند که آیا ساختار مالکیت می تواند در جهت ارایه اطلاعات مالی با کیفیت بالا که موجب کارآتر شدن بازار و تصمیم گیری های بهتر استفاده کنندگان صورت های مالی و در نتیجه تخصیص بهتر سرمایه به صنایع با ارزش افزوده بالاتر می شود، مؤثر باشد و یا اینکه باید تغییراتی در نحوه تخصیص سرمایه بین سهامداران مختلف، مخصوصاً نهاد ها، سا زمان ها و شرکت های بزرگ صورت گیرد؟ نتایج این تحقیق می تواند به ما کمک کند تا به پرسش فوق پاسخ دهیم و به این درک برسیم که آیا لازم است برای دستیابی به بازاری کارآتر تغییراتی در ساختار مالکیت شرکت ها ایجاد کنیم و حتی محدودیت هایی را برای سرمایه گذاری طبقات خاصی از سهامداران در نظر بگیریم؟ در سال های اخیر ساختار مالکیت و تأثیر آن بر ابعاد مختلف شرکت ها، از جمله کیفیت سود به دلیل رواج آن در اکثر کشورها و به خصوص در میان اقتصاد های در حال رشد و بازار های نوپای اروپا و آسیا، به عنوان یکی از مسائل مهم در ادبیات حاکمیت شرکتی مطرح شده است.

ساختار مالکیت

یکی از مکانیسم های کنترلی بیرونی موثر بر حاکمیت شرکتی که دارای اهمیت فزاینده ای می باشد، ظهور سرمایه گذاران نهادی^۲ به عنوان مالکین سرمایه می باشد. سهامداران نهادی دارای توان بالقوه تأثیرگذاری بر فعالیت های مدیران به طور مستقیم از طریق مالکیت و به طور غیرمستقیم از طریق مبادله سهام خود می باشند. تأثیر غیر مستقیم سهامداران نهادی می تواند خیلی قوی باشد. محافظه کاری، در رایجترین تعریف خود، برخورد متمایز با شناسایی سود ها و زیان ها است. این برخورد نامتقارن، ناشی از قابلیت رسیدگی نامتقارنی است که

¹ Givoly, D., C.K.Hayn, and A.Natarajan

برای سود ها و زیان ها در نظر گرفته می شود (واتز، ۱۹۸۶). به عبارت دیگر، برای شناسایی زیان ها اطلاعاتی که قابلیت رسیدگی آنها به مراتب پایین تر از اطلاعات پشتوانه سودهاست، کفایت می کند. این قابلیت رسیدگی متقارن می تواند از دلایل مربوط به قرارداد استخدام یا حاکمیت شرکتی حاصل شود. مدیران انگیزه دارند برای اجتناب از اخراج قبل از آن که دوران تصدی آنها به پایان برسد و یا از دست رفتن شهرت، زیان ها را پنهان نمایند. پذیرش زیان ها و یا پروژه های با خالص ارزش فعلی منفی، می تواند هیات مدیره متشکل از سهامداران را به برکنار کردن مدیر تشویق نماید (جنسن و مک لینگ، ۱۹۷۶). قابلیت رسیدگی نامتقارن موجب شناسایی زیان ها سریعتر از سود ها می گردد و برای هیات مدیره و سهامداران، علامتی است که دلایل این زیان ها را بررسی کنند. چنین بررسی هایی می تواند به کنارگذاری مدیر و حذف پروژه هایی که فعلاً ارزش فعلی خالص منفی دارند، منجر شود. از طرف دیگر، در مدیرانی که پروژه های با خالص ارزش فعلی مثبت دارند، انگیزه افشای اطلاعات (اطلاعاتی که سود بالا نشان می دهد) در مورد پروژه ها بسیار بالاست. جدای از مباحث مربوط به قرارداد های استخدام، بحث های مربوط به حاکمیت شرکتی نیز دلایلی برای حسابداری محافظه کارانه فراهم می آورد. یکی از عوامل ارتباط حسابداری محافظه کارانه با مسائل حاکمیت شرکتی، استفاده از حسابداری در تصمیم گیری های مدیریتی، مثل تعیین معیارهای عملکرد مدیریتی از میان معیار های حسابداری برای ارزیابی واحدهای فرعی شرکت مثل مراکز سود است. شکل افراطی محافظه کاری، عبارت است از عدم شناسایی سود ها تا زمانی که اطلاعات مربوط به آنها، قابلیت شناسایی ۱۰۰ درصد را پیدا نمایند. حال، به چه دلیل شکل افراطی محافظه کاری نیز وجود ندارد؟ دلیل آن، هزینه ای است که از به موقع نبودن اطلاعات ناشی می شود. تاخیر در شناسایی سود ها که اطلاعات مربوط به آنها قابلیت رسیدگی بالایی دارند، هم برای هدف تعیین پاداش برای مدیران و هم برای اهداف تصویب سود نقدی برای سهامداران هزینه بر هستند. به کارگیری قاعده قابلیت رسیدگی، اجازه پرداخت پاداش، به موقع تر از زمانی که محافظه کاری افراطی برای پرداخت پاداش تعیین می نماید را می دهد وجود هزینه قرارداد، محققان را به بسط فرضیه های قابل آزمونی تشویق نمود که میزان محافظه کاری را توجیه و پیش بینی می نمودند. مباحث مربوط به جدایی مالکیت و کنترل کاملاً مرتبط با مسائل رابطه نمایندگی هستند در پرتو شرکت، تئوری نمایندگی مبنایی را برای شکل گیری چارچوبی جهت تضاد منافع مدیران، سهامداران و بستانکاران فراهم می آورد. جنسن و مک لینگ (۱۹۷۶) بحث می کنند که قرارداد های مدون می تواند هزینه های نمایندگی را کاهش دهد. در این ساختار، با دو شکل رابطه قراردادی برخورد می نماییم: روابط بین مدیر شرکت به عنوان کارگزار و سهامداران شرکت؛ و روابط بین سهامداران و بستانکاران (جنسن و مک لینگ، ۱۹۷۶) با این حال، این قرارداد ها به دو دلیل ناقص هستند: اول، عدم اطمینان بالایی در مورد بسیاری از احتمالات ممکن وجود دارد که پیش بینی کامل تمام آنها را برای طرف های درگیر بی نهایت هزینه بر خواهد نمود. دوم، اندازه گیری و تعیین همه مباحث در قرارداد ها، هزینه بالایی خواهد داشت. به دلیل این مسائل، مساله کلی نمایندگی احتمالاً لاینحل باقی می ماند. مدیران مختار هستند که از بین مجموعه پذیرفته شده ای از نحوه عمل های حسابداری دست به انتخاب بزنند. آستامی و تاوور (۲۰۰۳)، بحث می کنند که محدود کردن قراردادی انتخاب های مدیریتی به طور کامل راه حل کارایی نیست، چرا که مدیران شرکت ها احتمالاً بهترین افرادی هستند که می دانند کدامیک از نحوه عمل های حسابداری ارزش شرکت را حداکثر خواهد نمود. او اعتقاد دارد که حتی اگر انتخاب، بعد از واقعه باشد، می تواند کاراً باشد. مدیران روش های حسابداری را به کار می گیرند که می تواند هزینه های بالقوه شرکت را از لحاظ فرآیند ها یا حساسیت های سیاسی به حداقل برساند. آنها روش های حسابداری را به کار می گیرند که به بهترین نحو به کارمندان شرکت انگیزه دهد. برگستروم و همکاران (۱۹۸۴) بحث می کنند که "تفویض اختیار در زمینه انتخاب روش از میان مجموعه ای از روش های پذیرفته شده حسابداری، رفتاری کاراً و متعادل کننده است. تئوری قراردادی در ادبیات حسابداری، عموماً به منظور تشریح انتخاب مدیریت در زمینه نحوه عمل های حسابداری استفاده شده است. فرضیه سازی شده است که مدیران از فرصت های در دسترس در قرارداد ها و نحوه عمل های حسابداری پذیرفته شده در جهت منافع شخصی خود استفاده می کنند.

مدل باسو (۱۹۹۷) و مدل گیولی و هاین (۲۰۰۰)

در این تحقیق برای سنجش محافظه کاری حسابداری از دو روش مختلف شامل مدل باسو (۱۹۹۷) و مدل گیولی و هاین (۲۰۰۰) استفاده شده است. محافظه کاری بدین مفهوم بکار برده می شود که حسابداران باید برای داراییها و درآمدها کمترین مبلغ ممکن و برای بدهی ها و هزینه ها بیشترین مبلغ ممکن را گزارش کنند. از اینرو امکان دارد خالص ارزش داراییها کمتر از قیمت مورد مبادله جاری تعیین شود. محافظه کاری بعنوان واکنش سریعتر سود به اخبار بد نسبت به واکنش سود به اخبار خوب مورد سنجش قرار می گیرد. هرچه واکنش سود به اخبار بد بیشتر باشد؛ سطح محافظه کاری بالاتر است. (باسو، ۱۹۹۷) در مدل باسو بازده مثبت نماینده اخبار خوب و بازده منفی نماینده اخبار بد است و واکنش سود نسبت به اخبار بد به هنگام تر از واکنش سود نسبت به اخبار خوب است. از دیدگاه دیگر محافظه کاری یک معیار برای انتخاب اصول و رویه های حسابداری در شرایط ابهام و عدم اطمینان است که هنگام روبرو شدن با عدم اطمینان بایستی روش هایی انتخاب شوند که در نهایت منجر به کمترین مبلغ ممکن برای سود انباشته گردند. از اینرو گیولی و هاین روشی برای اندازه گیری محافظه کاری با

استفاده از ارقام تعهدی ارائه نمودند. طبق این روش، وجود مستمر ارقام تعهدی عملیاتی منفی در طی یک دوره زمانی بلندمدت، معیاری از محافظه کاری بشمار می رود. یعنی هرچه میانگین ارقام تعهدی عملیاتی طی دوره مربوطه منفی و بیشتر باشد، محافظه کاری بیشتر خواهد بود. در عین حال، نرخ انباشتگی خالص ارقام تعهدی عملیاتی منفی نشانگر تغییر درجه محافظه کاری در طول زمان می باشد.

پیشینه تحقیق

با سو در سال 1997 تأثیر محافظه کاری را بر صورتهای مالی بررسی می کند. او محافظه کاری در حسابداری را به عنوان شناسایی به موقع تر اخبار بد در مقایسه با اخبار خوب تفسیر می کند. در بازارهای کار، بازده سهام به صورت سامانمند و سریع تمام اخبار در دسترس عموم را منعکس می کنند، بنابراین با سو از بازده سهام برای اندازه گیری اخبار استفاده نمود. به موقع تر بودن شناسایی اخبار بد دلالت بر این دارد که سود نسبت به بازده منفی در مقایسه با بازده های مثبت در هر زمانی (به طور همزمان) حساستر است، که این حساسیت توسط شیب خط رگرسیون معکوس سود به بازده اندازه گیری می گردد. او نشان داد که حساسیت سود به بازده های منفی دو الی شش برابر بزرگتر از حساسیت سود به بازده های مثبت است. علاوه بر این، با سو نشان می دهد که به موقع تر بودن سود اساساً بر اثر شناسایی به موقع تر اخبار بد از طریق ارقام تعهدی (و نه جریا نهایی نقدی) است. از سوی دیگر ارقام تعهدی و جریانهای نقدی در زمانبندی شناسایی اخبار خوب در صورتهای مالی، تفاوتی با یکدیگر ندارند (باسو؛ ۱۹۹۷).

مشایخی و اسماعیلی (۱۳۸۵) رابطه بین کیفیت سود و برخی از جنبه های اصول راهبری شامل درصد مالکیت اعضای هیئت مدیره و تعداد مدیران غیر موظف در ۱۳۵ شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار را مورد بررسی قرار دادند. نتایج این پژوهش حاکی از این است که بین کیفیت سود و درصد مالکیت اعضای هیئت مدیره و تعداد اعضای غیرموظف هیئت مدیره رابطه ای وجود ندارد. اما رابطه ای غیرخطی بین ارقام تعهدی و درصد مالکیت اعضای هیئت مدیره مشاهده شده است. همچنین تعداد مدیران غیرموظف و درصد مالکیت اعضای هیئت مدیره که از سازوکارهای اصول راهبری شرکت محسوب میشوند، در ارتقای کیفیت سود شرکتها پذیرفته شده در بورس نقش بااهمیتی ندارند. مهرانی، وافی ثانی و حلاج (۱۳۸۹) رابطه ای اندازه ی شرکت و قرارداد های بدهی را با محافظه کاری مورد بررسی قرار دادند. آنها برای اندازه گیری محافظه کاری از سهم عیار مبتنی بر ارقام تعهدی، مبتنی بر ارزش بازار، و رابطه بازده ی سهام و سود استفاده کردند. یافته های پژوهش آنها بیانگر این بود که رابطه ی مثبت معناداری بین بدهی و محافظه کاری در دو معیار مبتنی بر ارقام تعهدی و مبتنی بر ارزش بازار وجود دارد. همچنین، رابطه ی منفی اندازه ی شرکت و محافظه کاری تنها در معیار مبتنی بر ارزش بازار مورد تأیید قرار گرفت. بادآور نهندی و همکاران (۱۳۹۰) در تحقیق خود با عنوان "بررسی رابطه بین برخی مکانیزم های نظام راهبردی شرکت ها و محافظه کاری در گزارشگری مالی" با استفاده از دو مدل باسو (۱۹۹۷) و رویچودھاری و واتز (۲۰۰۶) به بررسی رابطه بین مالکیت سهامداران نهادی، تمرکز مالکیت و استقلال اعضای هیات مدیره به عنوان مکانیزم های نظام راهبری شرکت ها و محافظه کاری پرداختند. نتایج بیانگر عدم رابطه بین مکانیزم های نظام راهبری شرکت ها و محافظه کاری در گزارشگری مالی است. تسای و گو (۲۰۰۷) ارتباط بین مالکیت نهادی و عملکرد شرکتها برای سالهای ۱۹۹۹ تا ۲۰۰۳ را مورد پژوهش قرار دادند. مالکیت نهادی برابر درصد سهام نگهداری شده توسط شرکت های دولتی از کل سهام سرمایه می باشد و این شرکت ها شامل شرکت های بیمه [مؤسسات مالی، بانک ها، شرکت های دولتی و دیگر اجزای دولت می باشند. آنها نشان دادند که سرمایه گذاری نهادی در شرکتها ممکن است به سرمایه گذاران کمک کند تا مسائل نمایندگی حاصله از تفکیک مدیریت و مالکیت را کاهش دهند. بوش و دیگران (۲۰۰۸) به تحلیل این مسأله پرداخته اند که آیا سرمایه گذاران نهادی ترجیح میدهند پرتفوی خود را در شرکتها با سازوکارهای حاکمیتی بهتر شکل دهند. این تحقیق نشان داد که اگر چه سرمایه گذاران نهادی انگیزه هایی برای سرمایه گذاری در شرکتها با سازوکار حاکمیتی بهتر دارند، اما رابطه معناداری بین مالکیت نهادی و حاکمیت شرکتی وجود ندارد.

روش پژوهش

- فرضیه ها

فرضیه اصلی: بین محافظه کاری و ساختار مالکیت شرکت ها رابطه معنادار وجود دارد.
فرضیه های فرعی:

۱. بین محافظه کاری با میزان مالکیت بزرگترین سهام دار رابطه معنادار دارد.
۲. بین محافظه کاری با میزان مالکیت سهامداران نهادی فعال رابطه معنادار دارد.
۳. بین محافظه کاری با میزان مالکیت سهامداران نهادی غیر فعال رابطه معنادار دارد.

۴. بین محافظه کاری با میزان مالکیت سهامداران حقیقی رابطه معنادار دارد.
 ۵. بین محافظه کاری با میزان مالکیت اعضای هیات مدیره رابطه معنادار دارد.
 پژوهش حاضر، توصیفی بوده و از نظر هدف کاربردی است. برای آزمون رابطه بین متغیرها و معنی دار بودن مدل از تحلیل رگرسیون استفاده گردید. برای اندازه گیری محافظه کاری نیز از مدل باسو و مدل گیولی و هاین استفاده شد.

مدل محافظه کاری گیولی و هاین

سطح محافظه کاری بر اساس مدل گیولی و هاین و از طریق فرمول ذیل محاسبه می شود. مقدار حاصله از فرمول هر چه بیشتر باشد؛ سطح محافظه کاری بالاتر است.

$$CSCORE_{it} = \frac{AFCC}{TA} \times (-1)$$

CSCORE_{it}: درجه محافظه کاری

AFCC: اقلام تعهدی عملیاتی (تفاوت سود خالص و جریان نقدی عملیاتی بعلاوه هزینه استهلاک)

TA: ارزش دفتری داراییها

مدلی دیگری که برای آزمون فرضیات این تحقیق بکار رفته است؛ یک الگوی رگرسیونی است که در آن سطح محافظه کاری حسابداری (محاسبه شده به روش گیولی و هاین) تابعی از متغیرهای مستقل و متغیرهای کنترلی تحقیق می باشد. این الگو بشرح ذیل است.

$$CSCORE_{it} = \beta_0 + \beta_1 BIG_{it} + \beta_2 ACINST_{it} + \beta_3 INACINST_{it} + \beta_4 INDV_{it} + \beta_5 MAN_{it} + \beta_6 LEV_{it} + \beta_7 SDIZE_{it} + \varepsilon_{it}$$

مدل محافظه کاری باسو

در مدل محافظه کاری باسو، بازده مثبت نماینده اخبار خوب و بازده منفی نماینده اخبار بد است. به نظر او واکنش سود نسبت به اخبار بد به هنگام تر از واکنش سود نسبت به اخبار خوب است. الگوی مذکور بشرح ذیل است.

$$\frac{E_{i,t}}{P_{i,t-1}} = \beta_0 + \beta_1 D_{i,t} + \beta_2 R_{i,t} + \beta_3 D_{i,t} R_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

که در آن:

$E_{i,t}$: سود حسابداری شرکت در سال

$P_{i,t-1}$: ارزش بازار حقوق صاحبان سهام شرکت در پایان سال (ابتدای سال t).

$D_{i,t}$: متغیر مجازی است، در صورتی که اخبار بد وجود داشته باشد برابر با یک و در غیر اینصورت برابر با صفر است.

$R_{i,t}$: بازده سهام شرکت در سال t، که به صورت تفاوت قیمت هر سهم شرکت در پایان دوره و قیمت هر سهم در ابتدای دوره به

علاوه تعدیلات ناشی از عایدات سهام (شامل سود تقسیمی، سهام جایزه، و...) تقسیم بر قیمت هر سهم در ابتدای دوره تعریف شده است.

در این مدل چنانچه β_3 مخالف صفر و مثبت باشد نشاندهنده میزان محافظه کاری است که برای هر شرکت بصورت جداگانه و در

هرسال محاسبه می شود. $(\beta_2 + \beta_3)$ واکنش سود نسبت به اخبار بد می باشد و چون $\beta_2 + \beta_3 > \beta_2$ است. پس β_3 مثبت و در واقع آن ضریب عدم تقارن زمانی سود است که معیار محافظه کاری است.

در این تحقیق برای آزمون فرضیات بر اساس مدل محافظه کاری باسو از مدل زیر استفاده گردید.

$$\begin{aligned} \frac{E_{i,t}}{P_{i,t-1}} = & \beta_0 + \beta_1 D_{i,t} + \beta_2 R_{i,t} + \beta_3 D_{i,t} R_{i,t} + \beta_4 BIG_T + \beta_5 BIG_T D_{i,t} + \beta_6 BIG_T R_{i,t} + \beta_7 BIG_T D_{i,t} R_{i,t} \\ & + \beta_8 ACINST_T + \beta_9 ACINST_T D_{i,t} + \beta_{10} ACINST_T R_{i,t} + \beta_{11} ACINST_T D_{i,t} R_{i,t} \\ & + \beta_{12} INACINST_T + \beta_{13} INACINST_T D_{i,t} + \beta_{14} INACINST_T R_{i,t} \\ & + \beta_{15} INACINST_T D_{i,t} R_{i,t} + \beta_{16} INDV_T + \beta_{17} INDV_T D_{i,t} + \beta_{18} INDV_T R_{i,t} \\ & + \beta_{19} INDV_T D_{i,t} R_{i,t} + \beta_{20} MAN_T + \beta_{21} MAN_T D_{i,t} + \beta_{22} MAN_T R_{i,t} + \beta_{23} MAN_T D_{i,t} R_{i,t} \\ & + \beta_{24} SIZE_T + \beta_{25} SIZE_T D_{i,t} + \beta_{26} SIZE_T R_{i,t} + \beta_{27} SIZE_T D_{i,t} R_{i,t} + \beta_{28} LEV_T \\ & + \beta_{29} LEV_T D_{i,t} + \beta_{30} LEV_T R_{i,t} + \beta_{31} LEV_T D_{i,t} R_{i,t} + \varepsilon_{i,t} \end{aligned}$$

که در آن:

$E_{i,t}$: سود حسابداری شرکت در سال

$P_{i,t-1}$: ارزش بازار حقوق صاحبان سهام شرکت در پایان سال (ابتدای سال t).

$R_{i,t}$: بازده سهام شرکت در سال t

D : یک متغیر مجازی است که چنانچه بازدهی سهام منفی باشد؛ برابر با یک و در غیر اینصورت برابر با صفر است.

BIG : درصد سهام متعلق به بزرگترین سهامدار در هر شرکت

$ACINST$: درصد سهام متعلق به سهامداران نهادی فعال

$INACINST$: درصد سهام متعلق به سهامداران نهادی غیرفعال

$INDV$: درصد سهام متعلق به سهامداران حقیقی

MAN : درصد سهام متعلق به اعضای هیات مدیره شرکت

$SIZE$: لگاریتم طبیعی کل داراییها در پایان سال مالی است. (متغیر کنترلی)

LEV : تغییرات نسبت کل بدهیها به کل داراییها (متغیر کنترلی)

مثبت (منفی) و معنا دار بودن $\beta_7, \beta_{11}, \beta_{15}, \beta_{19}, \beta_{23}$ نشان می دهد که با افزایش مالکیت نهادی، محافظه کاری در گزارش سود

نیز بیشتر (کمتر) می شود.

جامعه آماری

در پژوهش حاضر جامعه آماری شامل شرکتهای تولیدی پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران است.

نمونه آماری براساس ضوابط ذیل انتخاب گردید:

(۱) در سالهای ۱۳۸۶ الی ۱۳۹۱ در بورس حضور داشته باشند.

(۲) سال مالی آنها منتهی به پایان اسفند ماه باشد.

(۳) در سالهای مورد بررسی وقفه عملیاتی نداشته باشند.

(۴) اطلاعات مورد نیاز شرکت در دسترس باشد.

قلمرو زمانی این تحقیق مربوط به یک دوره ۶ ساله از ۱۳۸۶ الی ۱۳۹۱ است.

بر این اساس تعداد ۱۰۴ شرکت از جامعه آماری جهت انجام آزمون فرضیه ها انتخاب شدند و طی دوره تحقیق حجم نهایی نمونه معادل

۶۲۴ سال-شرکت تعیین گردید.

- یافته های پژوهش

پس از استخراج اطلاعات مورد نیاز از طریق نرم افزار تدبیرپرداز و بانکهای اطلاعاتی سازمان بورس و تجمیع داده ها در ستونهای Excel

و محاسبه متغیرها به آزمون و تحلیل و تفسیر نتایج با نرم افزار SPSS اقدام گردید.

الف. آمار توصیفی

جدول الف- آمار توصیفی متغیرها

متغیر	تعداد	حداقل	حداکثر	میانگین	انحراف معیار
E	۶۲۴	-۰/۶۸	۰/۹۷	۰/۱۶	۰/۲۰
R	۶۲۴	-۰/۷۸	۴/۷۷	۰/۱۸	۰/۶۰
D	۶۲۴	۰/۰۰	۱	۰/۴۲	۰/۴۹
DR	۶۲۴	-۰/۷۸	۰/۰۰	-۰/۰۹	۰/۱۵
CSORE	۶۲۴	-۰/۹۳	۰/۷۳	۰/۰۱	۰/۱۶
BIG	۶۲۴	۰/۰۴	۰/۹۹	۰/۵۹	۰/۱۷
ACINST	۶۲۴	۰/۰۰	۰/۹۹	۰/۲۵	۰/۱۸
INDV	۶۲۴	۰/۰۰	۰/۹۹	۰/۳۰	۰/۲۶
MAN	۶۲۴	۰/۰۰	۰/۹۶	۰/۲۴	۰/۲۴

در جدول الف، نتایج تحلیل توصیفی نشان می‌دهد که شرکت‌های نمونه در طول دوره تحقیق، سودآور بوده‌اند؛ زیرا که میانگین متغیر E مثبت و بیشتر به سمت مقدار حداکثر این متغیر، متمایل است. شاخص های توصیفی مربوط به بازدهی سهام نیز حاکی از این است که بازدهی شرکت‌های نمونه در طول دوره تحقیق، بطور متوسط، مثبت بوده است. شاخص های توصیفی متغیر CSORE که سطح محافظه کاری در شرکتها را براساس روش گیولی و هاین (۲۰۰۰) اندازه گیری می کند؛ نشان می دهد که بیشتر ارقام بدست آمده برای این متغیر، مثبت هستند، زیرا که میانگین بدست آمده مثبت می باشد.

آماره های توصیفی مرتبط با متغیرهای نوع مالکیت، نشان می دهند که بطور متوسط ۵۹ درصد از سهام این شرکتها متعلق به بزرگترین سهامداران آنها می باشند و این امر می تواند بطور ضمنی قدرت حاکمیتی این سهامداران را در کل شرکت‌های نمونه نشان دهد. همچنین در این بین شرکت‌هایی نیز وجود دارند که هیچ سهامدار نهادی، حقیقی یا مدیریتی نداشته اند و در مجموع بین ۲۵ تا ۳۰ درصد سهام کل شرکت‌های نمونه به مالکان مذکور تعلق داشته است.

ب. تجزیه و تحلیل یافته ها

بررسی نرمال بودن متغیرهای وابسته

در این تحقیق جهت بررسی نرمال بودن داده ها، از آزمون کلموگروف-اسمیرنوف استفاده شد و نتایج به شرح جدول زیر است.

جدول ب آزمون نرمال بودن متغیرهای وابسته تحقیق

متغیر	آزمون کلموگروف اسمیرنوف		
	سطح معنی داری	درجه آزادی	آماره آزمون
E	۰/۲۰۰	۶۲۴	۰/۹۳۳
CSORE	۰/۸۴۰	۶۲۴	۰/۸۹۱

باتوجه به سطح معنی داری بدست آمده فرض نرمال بودن متغیر وابسته بعنوان یکی از فرضیات اساسی رگرسیون برقرار است.

نتایج آزمون فرضیات- مدل باسو

نتایج رگرسیون گام به گام پس از برازش ۷ مدل مختلف در جدول زیر ارائه شده است.

جدول ج- نتایج تحلیل آماری آزمون فرضیه ها-مدل باسو

متغیر	سطح معنی داری F	آماره F	آماره دوربین واتسون	R ² تعدیل شده	
				۰/۰۰۰	۰/۲۳۱
متغیر	سطح معنی داری (P-value)	آماره t	β استاندارد شده	آزمونهای هم خطی	
				تلورانس	عامل تورم واریانس
R	۰/۰۰۰	۹/۲۰۵	۰/۴۲۲	۰/۵۸۸	۱/۷۰۲
INDV*R	۰/۰۰۰	۴/۶۰۱	۱۱/۶۵۵	۰/۸۸۴	۱/۱۹۷
BIG*R	۰/۰۰۰	-۴/۵۴۶	-۱۱/۵۱۷	۰/۷۵۴	۱/۲۷۵
ACINST*DR	۰/۰۰۵	۲/۷۴۱	۰/۱۱۹	۰/۶۵۳	۱/۵۳۱
MAN*DR	۰/۰۳۳	۲/۱۳۶	۰/۰۹۱	۰/۶۸۷	۱/۴۵۵
LEV*DR	۰/۰۰۰	-۳/۸۷۴	-۰/۱۳۹	۰/۹۵۵	۱/۰۴۷
SIZE	۰/۰۰۰	۴/۴۶	۰/۱۵۹	۰/۹۷۷	۱/۰۲۳

بر اساس ضریب تعیین تعدیل شده، حدود ۲۳/۱ درصد از تغییرات در متغیر وابسته از طریق تغییرات متغیرهای مستقل و کنترلی توضیح داده می شود. آماره دوربین واتسون نیز در حد مطلوبی بوده و نشان دهنده ی عدم خودهمبستگی بین خطاهای الگوی رگرسیونی است.

بررسی فرضیه اول: متغیر اصلی $BIG*DR$ به دلیل عدم معناداری از رگرسیون حذف شده، بنابراین رابطه معناداری بین محافظه کاری با مالکیت بزرگترین سهامدار وجود ندارد و فرضیه اول تأیید نمی گردد. بررسی فرضیه دوم: نتایج نشان می دهد که ضریب متغیر $ACINST*DR$ بمیزان ۰/۱۱۹ بوده و سطح معناداری آن نیز ۰/۰۵ است. این یافته حاکی از مثبت و معنادار بودن ضریب مذکور بوده و نشان می دهد که بین محافظه کاری با مالکیت نهادی رابطه معناداری وجود دارد از این رو فرضیه دوم تحقیق در سطح اطمینان ۹۵ درصد پذیرفته می شود. بررسی فرضیه سوم: نتایج در خصوص متغیر مربوط به مالکیت نهادی غیرفعال، حاکی از این است که این متغیر بدلیل عدم معناداری از الگوی رگرسیونی حذف شده و بنابراین بین محافظه کاری با مالکیت نهادی غیرفعال رابطه معناداری وجود ندارد و فرضیه سوم تأیید نمی گردد.

بررسی فرضیه چهارم: در الگوی نهایی رگرسیون متغیر $INDV*DR$ دیده نمی شود. به این مفهوم که متغیر مالکیت سهام داران حقیقی به دلیل عدم معناداری از مدل خارج شده است. بنابراین، بین محافظه کاری با مالکیت سهام داران حقیقی رابطه معناداری وجود ندارد و فرضیه چهارم تأیید نمی شود. بررسی فرضیه پنجم: نتایج نشان می دهد که ضریب متغیر $MAN*DR$ به میزان ۰/۰۹۱ بوده و سطح معناداری آن نیز ۰/۰۳۳ است. این یافته حاکی از وجود رابطه مثبت و معنادار ضریب مذکور است و نشان می دهد که بین محافظه کاری با مالکیت مدیران رابطه معناداری وجود دارد. به این ترتیب فرضیه پنجم تأیید می گردد.

نتایج آزمون فرضیه ها- مدل گیولی و هاین

نتایج حاصل از برازش الگوی مذکور در جدول ذیل ارائه شده است.

جدول د: نتایج تحلیل آماری آزمون فرضیه ها-مدل گیولی و هاین

متغیر	سطح معنی داری F	آماره F	آماره دوربین واتسون	R ² تعدیل شده	
				۰/۰۰۱	۰/۰۲۸
متغیر	آزمونهای هم خطی		آماره t	سطح معنی داری (P-value)	β استاندارد شده
	عامل تورم واریانس	تلورانس			
BIG	۰/۹۹۱	۰/۸۰۳	-۰/۲۴۹	۰/۸۰۳	-۰/۰۱
ACINST	۰/۹۹۱	۰/۴۸۵	-۰/۶۹۸	۰/۴۸۵	-۰/۰۲۹
INDV	۰/۹۰۴	۰/۰۸۵	۱/۷۲۵	۰/۰۸۵	۰/۰۷۲
MAN	۰/۹۸	۰/۶۲۶	-۰/۴۸۷	۰/۶۲۶	-۰/۰۱۹
SIZE	۰/۹۸۷	۰/۷۴	۰/۳۳۳	۰/۷۴	۰/۰۱۳
LEV	۰/۹۷۳	۰/۰۰۰	۴/۲۱۹	۰/۰۰۰	۰/۱۶۹

ضریب تعیین الگوی رگرسیونی برازش شده، ۰/۰۲۸ می باشد و حاکی از ارتباط نسبتاً ضعیف بین متغیرهاست. آماره دوربین واتسون در حد مطلوبی قرار دارد و نشان می دهد که بین خطاهای الگوی رگرسیونی خود هم بستگی وجود ندارد. نتایج تحلیل آماری برای ضرایب الگوی رگرسیونی نشان می دهد که سطح معناداری متغیرهای BIG ، $ACINST$ و MAN بالای ۰/۰۵ است و در نتیجه، این متغیرها، رابطه معناداری با سطح محافظه کاری حسابداری نداشته اند. این یافته ها نشان می دهد که براساس مدل دوم آزمون فرضیات تحقیق که در آن محافظه کاری حسابداری به روش گیولی و هاین اندازه گیری شده است؛ هیچکدام از فرضیات تأیید نمی شود.

نتیجه گیری

در تحقیق حاضر، رابطه بین محافظه کاری در گزارشگری مالی و ساختار مالکیت از موضوعات مهم حاکمیت شرکتی در بورس اوراق بهادار تهران بررسی شد و برای سنجش سطح محافظه کاری از دو روش باسو (۱۹۹۷) و گیولی و هاین (۲۰۰۰) استفاده گردید. همچنین، درصد مالکیت بزرگترین سهامدار، مالکیت نهادی، مالکیت حقیقی و مالکیت مدیریتی بعنوان ساختارهای مالکیتی بررسی شدند.

نتایج حاصل از آزمون فرضیه اول نشان داد که رابطه معناداری بین محافظه کاری با مالکیت بزرگترین سهامدار وجود ندارد و فرضیه اول تأیید نمی گردد.

نتایج حاصل از آزمون فرضیه دوم نشان می دهد که بین محافظه کاری با مالکیت نهادی رابطه معناداری وجود دارد از این رو فرضیه دوم تحقیق در سطح اطمینان ۹۵ درصد پذیرفته می شود.

نتایج حاصل از آزمون فرضیه سوم نشان داد بین محافظه کاری با مالکیت نهادی غیرفعال رابطه معناداری وجود ندارد و فرضیه سوم تأیید نمی گردد.

نتایج حاصل از فرضیه چهارم نشان داد بین محافظه کاری با مالکیت سهام داران حقیقی رابطه معناداری وجود ندارد و فرضیه چهارم تأیید نمی شود.

نتایج حاصل از فرضیه پنجم نشان داد که بین محافظه کاری با مالکیت مدیران رابطه معناداری وجود دارد. به این ترتیب فرضیه پنجم تأیید می گردد.

منابع و مراجع

- [۱] حساس یگانه، یحیی؛ بهمن ۱۳۸۴، مبانی نظری حاکمیت شرکتی، حسابداری، شماره ۱۶۸، ص ۱۰-۱۳ و ۵۶-۵۷
- [۲] کردستانی، غلامرضا؛ امیر بیگی لنگرودی، حبیب؛ تابستان ۱۳۸۷، محافظه کاری در گزارشگری مالی: بررسی رابطه عدم تقارن زمانی سود و MTB به عنوان دو معیار ارزیابی محافظه کاری، بررسیهای حسابداری و حسابرسی، شماره ۵۲، ص ۸۹-۱۰۶
- [۳] کرمی، غلامرضا و عمرانی، حامد؛ ۱۳۸۹، "تاثیر چرخه ی عمر شرکت و محافظه کاری بر ارزش شرکت"، بررسی های حسابداری و حسابرسی، سال هفدهم، شماره ۵۹، ص ۷۹-۹۶
- [۴] مجتهدزاده، ویدا؛ ۱۳۸۰، محافظه کاری، حسابداری، شماره ۱۴۵، ص ۲۲-۲۴ و ۷۳
- [۵] مشایخ، شهناز؛ اسماعیلی، مریم؛ ۱۳۸۵، بررسی بین کیفیت سود و برخی جنبه های اصول راهبری در شرکت های پذیرفته شده در بورس تهران، بررسی های حسابداری و حسابرسی، شماره ۴۵، ص ۲۵-۴۴
- [۶] مهرانی، کاوه؛ حلاج، محمد؛ حسنی، عباس؛ پاییز ۱۳۸۸، بررسی محافظه کاری در سود حسابداری و رابطه آن با اقلام تعهدی در بورس اوراق بهادار تهران، تحقیقات حسابداری، شماره ۳، ص ۱۰۷-۸۸
- [7] Astami. Emita, Tower. Greg, 2006, Accounting Policy Choice and Firm Characteristics in the Asia Ppacific Region : An International Empirical Test of Costly Contracting Theory , International 10. Bergström, Clas and Kristian Rydqvist (1990), "Ownership of equity in dual-class firms", Journal of Banking and Finance 14, 255-269.
- [8] Ahmed, A. S., & Duellman, S. ,(2007), Evidence on the role of accounting conservatism in corporate governance, Journal of Accounting and Economics, 43, pp. 411–437.
- [9] Ahmed, A.S., Duellman, S.,(2011). Evidence on the role of accounting conservatism in monitoring managers' investment decisions. Accounting and Finance 51, 609-633.
- [10] Basu. S; (1997), the conservatism principle and the asymmetric timeliness of earnings, journal of Accounting and Economics, 24, pp 3-37.
- [11] Beekes, Wendy, Pope, Peter and Young, Steven, (2004), The Link Between Earnings Timeliness, Earnings Conservatism and Board Composition: Evidence from the U.K , Corporate Governance An International Review, Vol. 12, No.1 , pp.47-59.
- [12] Bushee B. J, Carter M.E, Gerakos J, " Institutional Investor Preferences for Corporate Governance Mechanism " , Working papare, University of Pennsylvania, 2008
- [13] Bergström, Clas and Kristian Rydqvist (1990), "Ownership of equity in dual-class firms", Journal of Banking and Finance 14, 255-269.
- [14] Chi, Wuchun, Liu, Chiawen and Wang, Taychang, (2009), What Affects Accounting Conservatism: A Corporate Governance Perspective, Jornal of Contemporary Accounting & Economics, Vol.5, No.1, pp .47-59.
- [15] Chung K. H, Zhang H, "Corporate Governance and institutional Ownership" , Journal of Financial and uantitative Analysis 2009, forthcoming.
- [16] Fama, E.F. and M.C. Jensen ,(1983), Separation of Ownership and Control, Journal of Law and Economics, Vol. 26 (June), pp. 25-301
- [17] Garcia Lara J. M., Garcia Osmá, B. and Penalva F.,(2007), Board of Directors' Characteristics and Conditional Accounting Conservatism: Spanish Evidence, European Accounting Review, 16 (4) ,pp. 727–755.
- [18] Givoly, D. and Hayn, C.,(2000), " and The Changing Time-Series Properties of Earnings, Cash Flows and Accruals: Has Financial Reporting Become More Conservative", Journal of Accounting and Economic, 29(3), pp. 287-320.
- [19] Givoly, D., C.K. Hayn and A. Natarjan (2007), " Measuring Reporting Conservatism". The Accounting Review 82(1):65-106.
- [20] Jensen, M. and meckling, W.H. (1976), Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure, journal of Financial Economics, 3,
- [21] Jensen Michael C. and William H. Meckling (1976), "Theory of the firm: managerial behavior, agency costs and ownership structure", Journal of Financial Economics 3, 305-360.

- [22] LaFond, R., Roychowhury, S., (2008), Managerial ownership and accounting conservatism, *Journal of Accounting Research*, 46(1), pp. 101-135.
- [23] LaFond, R., Watts, R. (2010) "the information role of conservatism" *The Accounting Review*, 83(2):447-478
- [24] Lim, Roslinda, (2009), *The Relationship Between Corporate Governance and Accounting Conservatism*, The University of New South Wales.
- [25] price, R.A. (2005). "Accounting Conservatism and The Asymmetry in The Earnings Response to Current and Lagged Returns". http://books.google.com/books/about/Accounting_Conservatism_and_the_Asymmetr.html?id=okTRQwAACAAJ. [Online] [30 May 2013].
- [26] Ryan, S., (2006), Identifying conditional conservatism. *European Accounting Review* 15(4): pp. 511-525
- [27] Thai, Kriengkrai and Kuntisook, Kiatniyom, (2009), *Accounting Conservatism and Controlling Shareholder Characteristics: Empirical Evidence from Thailand*, <http://www.ssrn.com>.
- [28] Tsaia, H. and Z. Gu (2007). "The Relationship Between Institutional ownership and Casino Firm Performance," *Hospitality Management*.