

مجله دانش حسابداری / سال پنجم / ش ۱۹ / زمستان ۱۳۹۳ / ص ۱۴۱ تا ۱۶۲

## بررسی تأثیر محافظه کاری حسابداری بر خطر ریزش قیمت سهام در شرایط عدم تقارن اطلاعاتی در بورس اوراق بهادار تهران

دکتر ابراهیم عباسی\*

علی شهرتی\*\*

مریم قدک فروشان\*\*\*

### چکیده

هدف از این پژوهش، بررسی تأثیر محافظه کاری بر خطر ریزش قیمت سهام در بورس اوراق بهادار تهران می باشد. نمونه آماری شامل ۱۲۴ شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران در دوره زمانی ۱۳۹۰-۱۳۸۶ می باشد. برای اندازه گیری محافظه کاری از شاخص خان و واتس (۲۰۰۹) و برای اندازه گیری خطر ریزش قیمت سهام از الگوی رگرسیون چند متغیره و جهت آزمون فرضیه ها از الگوی رگرسیون لجستیک استفاده شده است. این تحقیق پس رویدادی بوده و با استفاده از تجزیه و تحلیل داده های مشاهده شده، نتیجه گیری صورت گرفته است. یافته های پژوهش نشان می دهد که محافظه کاری بر احتمال سقوط قیمت سهام تأثیر منفی و معناداری دارد. قابل ذکر است که این نتیجه در شرایط عدم تقارن اطلاعاتی هم صادق بوده است. همچنین، نتایج آزمون تفاوت نشان

\* دانشیار و عضو هیأت علمی دانشگاه الزهرا (س).

\*\* کارشناس ارشد حسابداری، دانشگاه آزاد اسلامی، واحد علوم و تحقیقات آذربایجان شرقی.

\*\*\* کارشناس ارشد مدیریت بازرگانی گرایش مالی، دانشگاه الزهرا (س).

نویسنده مسئول مقاله: مریم قدک فروشان (Email: ghadak\_m@yahoo.com)

تاریخ دریافت: ۹۲/۱۰/۹ تاریخ پذیرش: ۹۳/۹/۱

۱۴۲/ بررسی تأثیر محافظه‌کاری حسابداری بر خطر ریزش قیمت سهام در...

می‌دهد که محافظه‌کاری در زمانی که احتمال سقوط قیمت سهام وجود دارد، نسبت به زمانی که احتمال سقوط قیمت سهام وجود ندارد، کمتر است.

**واژه‌های کلیدی:** محافظه‌کاری، خطر ریزش قیمت سهام، عدم تقارن اطلاعاتی.

## مقدمه

یکی از رفتارهای فرصت‌جویانه مدیران، شناسایی سریع‌تر سودها و به تأخیر انداختن زیان‌ها است؛ زیرا با این کار می‌توانند میزان پاداش‌هایی را که به آن‌ها تعلق می‌گیرد، افزایش دهند. بر همین اساس، لافوند و واتز<sup>۱</sup> (۲۰۰۸) بیان می‌کنند محافظه‌کاری به دو دلیل منجر به تعدیل خطر ریزش قیمت سهام می‌شود: ۱) زمانی که مدیر اخبار بد در خصوص شرکت را پنهان می‌کند، به واسطه انباشته شدن چنین اخباری در شرکت و انتشار یک‌باره آن، خطر ریزش قیمت سهام شرکت افزایش می‌یابد. در چنین شرایطی، محافظه‌کاری باعث می‌شود که مدیر نتواند اخبار بد را پنهان نماید، ۲) محافظه‌کاری یک مکانیزم اعلام خطر است و با ثبت به‌موقع زیان‌ها، سهامداران و هیأت‌مدیره را در شناسایی و متوقف نمودن به‌موقع پروژه‌های زیان‌ده کمک می‌کند.

از سوی دیگر، فرانسیس و مارتین<sup>۲</sup> (۲۰۱۰) دریافتند که سرمایه‌گذاران به دنبال افزایش بازده سرمایه‌گذاری خود هستند، اما در مواقعی که مدیریت از عدم تقارن زمانی استفاده کند، باعث می‌شود که توزیع دارایی و سود سهام به سرمایه‌گذاران با محدودیت مواجه شود که این موضوع منجر به افزایش خطر ریزش قیمت سهام شرکت می‌شود.

همانطور که در پیشینه پژوهش گفته خواهد شد، تاکنون تأثیر محافظه‌کاری بر عوامل مختلفی از جمله میزان سود و پایداری آن، و تصدی حسابرسان بررسی شده و این تحقیق درصدد است تا تأثیر محافظه‌کاری بر خطر ریزش قیمت سهام را بررسی نماید. برای اندازه‌گیری محافظه‌کاری از شاخص خان و واتس<sup>۳</sup> (۲۰۰۹) استفاده شده است. نمونه آماری شامل ۱۲۴ شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران در دوره زمانی ۱۳۹۰-۱۳۸۶ می‌باشد. به منظور آزمون فرضیه‌ها از الگوی رگرسیون لجستیک استفاده شده است.

## مبانی نظری و پیشینه پژوهش محافظه کاری

محافظه کاری یکی از ویژگی‌های گزارشگری مالی است که در چارچوب اصول و مفاهیم حسابداری ایفاگر نقش مهمی در محدود کردن رفتارهای خوش‌بینانه مدیران است که در سال‌های اخیر به خاطر رسوایی‌های مالی در شرکت‌هایی مانند انرون، و ورلد کام توجه بیشتری را به خود جلب کرده است (کیانگ، ۲۰۰۷).

در کشور ما نیز کمیته تدوین استاندارد حسابداری در مفاهیم نظری گزارشگری مالی، محافظه کاری را به عنوان یکی از مؤلفه‌های خصوصیات کیفی قابل اتکا بودن در نظر گرفته و محافظه کاری را چنین تعریف می‌کند: «احتیاط عبارت است از درجه‌ای از مراقبت که در اعمال قضاوت برای انجام برآورد در شرایط ابهام مورد نیاز است؛ به طوری که درآمدها با دارایی‌ها بیش از واقع و هزینه‌ها یا بدهی‌ها کمتر از واقع ارائه نشوند (کمیته تدوین استاندارد حسابداری، ۱۳۸۵).

با توجه به عدم وجود تعریف جامعی از محافظه کاری در ادبیات حسابداری، دو ویژگی مهم محافظه کاری مورد بررسی قرار گرفته است. نخست وجود جانب‌داری در ارائه کمتر از واقع ارزش دفتری سهم نسبت به ارزش بازار آن توسط اولسن و دیگران (۱۹۹۵) عنوان شده است، و دوم تمایل به تسریع بخشیدن در شناسایی زیان‌ها و به تعویق انداختن شناسایی سودها که توسط باسو (۱۹۹۷) عنوان شده است (پرایس، ۲۰۰۵).

## عدم تقارن اطلاعاتی

شفافیت اطلاعات را با مقداری تورش می‌توان تقارن اطلاعات تعریف کرد و تقارن اطلاعات بدین معنا است که طرفین مبادله کننده به یک اندازه از کیفیت کالای مورد مبادله و شرایط مبادله در بازار اطلاع داشته باشند. عدم تقارن اطلاعات به حالتی اطلاق می‌شود که یکی از طرفین مبادله کننده کمتر از طرف دیگر در مورد کالا یا وضعیت بازار اطلاعات داشته باشد؛ به عبارت دیگر، توزیع اطلاعات بین دو مبادله کننده ناهمسان باشد. منشأ بخش عمده‌ای از عدم تقارن اطلاعاتی، فرصت‌های سرمایه‌گذاری و رشد شرکت‌ها است و بخشی از آن نیز ریشه در روش جمع‌آوری و گزارش اطلاعات توسط مدیریت

دارد. عدم تقارن اطلاعاتی ناشی از فرصت‌های رشد و سرمایه‌گذاری به مدیریت امکان بیشتری برای دستکاری صورت‌های مالی می‌دهد تا بتواند به وسیله مبادلات خودی و همچنین، افزودن بر مزایای جبران خدمات، منابع را به خود منتقل کند. این تلاش‌ها هزینه‌بر است؛ زیرا فعالیت‌های مدیریت را از بیشینه‌سازی ارزش شرکت متحرف می‌کند و باعث ایجاد هزینه‌های نمایندگی می‌شود (رضازاده، ۱۳۸۷).

بازار اوراق بهادار به دقت هزینه‌های نمایندگی و کاهش قیمت سهام را زیر نظر دارد. لافوند و واتز (۲۰۰۸)، اذعان می‌کنند که کاهش قیمت سهام در سهامداران و مدیران این انگیزه را ایجاد می‌کند که عدم تقارن اطلاعاتی و هزینه‌های نمایندگی ناشی از آن را کاهش دهند. بدین منظور، به گزارشگری محافظه‌کارانه روی می‌آورند. آن‌ها به بررسی رابطه بین عدم تقارن اطلاعاتی و هزینه نمایندگی پرداختند. بنا به اذعان آن‌ها بازار اوراق بهادار هزینه‌های نمایندگی و قیمت سهام را زیر نظر دارد. کاهش قیمت سهام در مدیران این انگیزه را ایجاد می‌کند که عدم تقارن اطلاعاتی و هزینه‌های نمایندگی ناشی از آن را کاهش دهند. بدین منظور، به گزارشگری محافظه‌کارانه روی می‌آورند.

### پیشینه پژوهش

هاتون و همکاران<sup>۳</sup> (۲۰۰۹) در پژوهشی با عنوان گزارشگری مالی غیرشفاف و خطر ریزش قیمت سهام، رابطه بین عدم شفافیت گزارشگری مالی و خطر ریزش قیمت سهام را بررسی کردند. آن‌ها با استفاده از مدیریت سود به عنوان معیار عدم شفافیت اطلاعات مالی، به این نتیجه رسیدند که عدم شفافیت اطلاعات مالی با افشای اطلاعات کمتر در ارتباط است؛ به علاوه شرکت‌هایی که دارای صورت‌های مالی غیرشفاف هستند، بیشتر در معرض خطر ریزش قیمت سهام قرار می‌گیرند.

کیم و ژانگ<sup>۴</sup> (۲۰۱۰) در پژوهشی به بررسی رابطه بین محافظه‌کاری حسابداری و خطر ریزش قیمت سهام پرداختند. نتایج بررسی‌های آن‌ها نشان داد که محافظه‌کاری، انگیزه‌های مدیران را برای بیش‌نمایی عملکرد و افشا نکردن اخبار بد محدود کرده، از این رو، خطر ریزش قیمت سهام را کاهش می‌دهد. همچنین، آن‌ها با استفاده از هزینه‌های

تحقیق و توسعه، وضعیت بازار محصولات شرکت و ترکیب سهامداران شرکت به عنوان متغیرهای مؤثر بر عدم تقارن اطلاعاتی بین مدیران و سرمایه‌گذاران، اثبات کردند که در شرایط وجود عدم تقارن اطلاعاتی، توانایی محافظه‌کاری برای کاهش خطر ریزش آتی قیمت سهام بیشتر است. کانو- رودریگوز<sup>۵</sup> (۲۰۱۰) در مقاله‌ای اثر تجربه حسابرس را بر روی محافظه‌کاری مشروط و غیرشرطی در کشور اسپانیا مورد آزمون قرار داد و به این نتیجه رسید که بین اندازه محافظه‌کاری شرطی و غیرشرطی شرکت‌هایی که به وسیله حسابرسان با تجربه حسابرسی می‌شوند و سایر شرکت‌ها تفاوت وجود دارد.

آنیونگیو و همکاران<sup>۶</sup> (۲۰۱۱)، در بررسی خود با عنوان سرمایه‌گذاری کمتر از حد (انحراف منفی از سرمایه‌گذاری مورد انتظار) و مشکلات عدم تقارن اطلاعاتی از طریق نسبت بدهی که خود باعث تعادل انتقال ثروت بین سهامداران موجود و سهامداران جدید می‌شود، با وجود عدم تقارن اطلاعاتی انجام دادند. نتایج نشان داد که شرکت‌هایی که دارای بدهی‌های با ریسک بالا هستند، زمانی که فرصت‌های سرمایه‌گذاری بر مبنای نسبت استقراض اندازه‌گیری می‌شوند، نمی‌توانند سرمایه‌گذاری سودآوری داشته باشند. از طرفی، نشان دادند که نسبت بدهی می‌تواند با وجود بدهی‌های پر ریسک و اطلاعات نامتقارن، راه‌حلی برای حل مشکلات کم سرمایه‌گذاری داشته باشد.

در ایران نورو و ابراهیمی کردلر (۱۳۸۴)، در مطالعه‌ای به بررسی و تبیین رابطه ترکیب سهامداران با تقارن اطلاعات و سودمندی معیارهای حسابداری عملکرد پرداختند. نتایج پژوهش نشان داد به هر میزانی که مالکیت نهادی افزایش یابد، ارائه اطلاعات از سوی مدیران شرکت به افراد مرتبط در بازار، افزایش می‌یابد و عدم تقارن اطلاعاتی کاهش خواهد یافت. قائمی و وطن‌پرست (۱۳۸۴)، به بررسی نقش اطلاعات حسابداری در کاهش عدم تقارن اطلاعاتی در بورس اوراق بهادار تهران پرداختند. نتایج حاصل از پژوهش آنان نشان داد که در طی دوره مطالعه، عدم تقارن اطلاعاتی در بورس اوراق بهادار تهران بین سرمایه‌گذاران وجود داشته و این امر در دوره‌های قبل از اعلان سود، به مراتب بیشتر از دوره‌های پس از اعلان سود است. همچنین، نتایج نشان داد که در بازار سرمایه ایران، عدم تقارن اطلاعاتی بر حجم معاملات و قیمت سهام تأثیرگذار است، به طوری که در دوره قبل

از اعلان سود، حجم معاملات افزایش می‌یابد و قیمت سهام شرکت‌ها نیز دچار نوسان می‌شود.

مشایخی و همکاران (۱۳۸۸)، در پژوهشی رابطه‌ی محافظه‌کاری با میزان سود و پایداری آن را مورد بررسی قرار دادند. آن‌ها داده‌های مالی ۹۸ شرکت را برای سال‌های ۱۳۷۹ تا ۱۳۸۵ جمع‌آوری و فرضیه‌های پژوهش را با استفاده از تحلیل ضرایب همبستگی و الگوی رگرسیونی آزمون کردند. یافته‌های پژوهش آنان نشان داد که با افزایش محافظه‌کاری، توزیع سود سهام کاهش می‌یابد. علاوه بر این، با استفاده از نسبت تعدیل شده‌ی ارزش بازار خالص دارایی‌ها به ارزش دفتری، مشخص شد که با افزایش محافظه‌کاری، پایداری سود کاهش می‌یابد. کرمی و بذرافشان (۱۳۸۸)، در پژوهشی به بررسی رابطه‌ی بین تصدی حسابرس و سودهای محافظه‌کارانه در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران با استفاده از الگوی باسو پرداختند. آن‌ها در یک دوره‌ی زمانی بین سال‌های ۱۳۸۱ تا ۱۳۸۵ و در بین ۵۸ شرکت پذیرفته شده بورس اوراق بهادار تهران، به این نتیجه رسیدند که بین دوره‌ی تصدی حسابرس و محافظه‌کاری ارتباط مستقیم و معناداری وجود دارد.

فروغی و میرزایی (۱۳۹۱) به بررسی تأثیر محافظه‌کاری شرطی حسابداری بر ریسک سقوط آینده‌ی قیمت سهام در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران پرداختند. یافته‌های پژوهش حاکی از آن است که بین محافظه‌کاری شرطی و ریسک سقوط قیمت سهام، رابطه‌ی معکوس وجود دارد. همچنین، نتایج نشان داد که بین مدیران و سرمایه‌گذارانی که عدم تقارن اطلاعاتی وجود دارد، توانایی محافظه‌کاری شرطی به منظور کاهش ریسک سقوط آینده‌ی قیمت سهام بیشتر است.

مشکی و فتاحی (۱۳۹۰)، در پژوهشی به ارتباط بین محافظه‌کاری حسابداری و ریسک کاهش قیمت سهام با استفاده از داده‌های تاریخی ۱۱۶ شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران در طول سال‌های ۱۳۸۵ تا ۱۳۸۹ پرداختند. نتایج پژوهش آن‌ها، حاکی از وجود رابطه‌ی منفی و معنادار بین دوره‌های کاهش قیمت سهام و درجه‌ی محافظه‌کاری شرکت‌های مورد مطالعه می‌باشد. به عبارت دیگر، در طول دوره‌ی تحقیق،

شرکت‌هایی که رویه‌های محافظه‌کارانه‌تری را در گزارشگری مالی خود اعمال نموده‌اند، کمتر با ریسک کاهش قیمت سهام مواجه شده‌اند. علاوه بر این، اندازه شرکت به عنوان متغیر کنترلی در الگوی آزمون فرضیه وارد گردید که رابطه معناداری بین آن با متغیر وابسته تحقیق مشاهده نشد.

علی‌آبادی و رحمانی (۱۳۹۲) در پژوهشی به بررسی رابطه غیرخطی بین بازده غیر منتظره سهام و خبر سود و همچنین، رابطه بین بازده غیرمنتظره سهام و تعدیلات سنواتی (جایگزینی برای ارقام خاص) پرداختند. نمونه شامل ۱۰۶ شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران طی دوره زمانی ۱۳۸۳ تا ۱۳۸۸ است. برای آزمون فرضیه‌های تحقیق از تجزیه و تحلیل رگرسیون چند متغیره استفاده شد. بر اساس نتایج تحقیق، یک رابطه غیرخطی بین بازده غیرمنتظره سهام و خبر سود وجود دارد، ولی رابطه‌ای برای تعدیلات سنواتی مشاهده نشد و همچنین، به ازای یک شوک منفی در جریان‌های نقدی در مقایسه با یک شوک مثبت، سهم بزرگتری از کل شوک در سود جاری شناسایی می‌شود.

شمس‌الدینی و ستایش (۱۳۹۲) به بررسی تأثیر سازه‌های مؤثر بر سطوح محافظه‌کاری حسابداری شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران پرداختند. این متغیرها شامل رشد فروش، رشد دارایی‌ها، سود سهام پرداختی، اندازه شرکت، هزینه مالی، اهرم مالی، بازده دارایی‌ها، بازده فروش، تغییرات قیمت سهام، میزان سرمایه‌گذاری و نرخ مؤثر مالیاتی می‌باشند. به منظور محاسبه محافظه‌کاری از سه سطح محافظه‌کاری مبتنی بر ارقام تعهدی، ارقام تعهدی غیرعملیاتی و ارزش بازار سهام استفاده شد. فرضیه‌های پژوهش با استفاده از یک نمونه آماری متشکل از ۲۴۳ شرکت برای یک دوره ۹ ساله، از سال ۱۳۸۱ تا ۱۳۸۹ مورد آزمون قرار گرفته است. نتایج به دست آمده حاکی از برتری روش مبتنی بر ارقام تعهدی بر روش مبتنی بر ارقام تعهدی غیرعملیاتی و برتری روش مبتنی بر ارقام تعهدی غیرعملیاتی بر روش بازار بود. از طرفی، نتایج نشان داد که ارقام ترازنامه در مقایسه با ارقام گزارش سود یا زیان دارای ارتباط قوی‌تری با محافظه‌کاری هستند.

ثقفی و همکاران (۱۳۹۳) به بررسی رابطه بین مدیریت سود و عدم تقارن اطلاعاتی در شرایط ناطمینانی محیطی پرداختند. آن‌ها برای کمی‌سازی مدیریت سود، از الگوهای

مبتنی بر ارقام تعهدی اختیاری (الگوی دیجو و همکاران، ۲۰۰۲ و الگوی کوتاری و همکاران، ۲۰۰۵) و برای عدم تقارن اطلاعاتی، از انحراف معیار قیمت سهام و اختلاف قیمت پیشنهادی خرید و فروش استفاده کردند. یافته‌های پژوهش حاکی از آن است که متغیرهای مدیریت سود و نااطمینانی محیطی با عدم تقارن اطلاعاتی یک رابطه معنادار داشته و منجر به افزایش آن می‌شوند. علاوه بر این، یافته‌های پژوهش نشان می‌دهد که نااطمینانی محیطی منجر به تضعیف رابطه بین مدیریت سود و عدم تقارن اطلاعاتی می‌شود.

### فرضیه‌های پژوهش

فرضیه ۱: محافظه‌کاری بر خطر ریزش قیمت سهام تأثیر دارد.  
فرضیه ۲: محافظه‌کاری بر خطر ریزش قیمت سهام در شرایط عدم تقارن اطلاعاتی تأثیر دارد.

### روش شناسی پژوهش

جامعه آماری پژوهش شامل کلیه شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران و نمونه آماری شامل ۱۲۴ شرکت در دوره زمانی ۱۳۹۰-۱۳۸۶ می‌باشد که از روش حذفی استفاده شده است. به عبارت دیگر، آن دسته از شرکت‌هایی که دارای شرایط زیر نمی‌باشند، حذف شده و بقیه شرکت‌ها در نمونه منظور شده است.

۱. برای رعایت قابلیت مقایسه پذیری آن‌ها، سال مالی شرکت‌ها منتهی به پایان اسفند باشد.
۲. طی قلمرو زمانی پژوهش، نماد شرکت برای بیش از یک سال توقف نداشته باشد و دوره مالی خود را نیز تغییر نداده باشد.
۳. جزء بانک‌ها و موسسات مالی (شرکت‌های سرمایه‌گذاری، شرکت‌های هلدینگ و لیزینگ) نباشد.
۴. داده‌های شرکت در دسترس باشد.

داده‌های مورد نیاز برای آزمون فرضیه‌های پژوهش از صورت‌های مالی و گزارش‌های ارائه شده توسط شرکت‌ها به بورس اوراق بهادار و همچنین، نرم‌افزار تدبیرپرداز و لوح فشرده اطلاعات مالی شرکت‌ها استخراج شده است. روش آماری مورد



استفاده در این پژوهش رگرسیون با استفاده از داده‌های ترکیبی است. فرضیه‌ها از طریق نتایج حاصل از الگوهای رگرسیون لجستیک مورد آزمون قرار گرفته‌اند. این پژوهش، پس رویدادی بوده و با استفاده از تجزیه و تحلیل داده‌های مشاهده شده، نتیجه‌گیری صورت گرفته است.

الگوی رگرسیون خطر ریزش قیمت سهام است به صورت زیر می‌باشد»

$$R_{it} = \beta_0 + \beta_1 r_{m,t-2} + \beta_2 r_{m,t-1} + \beta_3 r_{m,t} + \beta_4 r_{m,t+1} + \beta_5 r_{m,t+2} + \varepsilon_{it} \quad (1)$$

در الگوی شماره (۱)؛  $R_{it}$ ، بازده شرکت و  $r_m$ ، بازده بازار و  $t$  زمان می‌باشد. بنابراین، برای محاسبه خطر ریزش قیمت سهام، ابتدا این الگو را برای هر سال - شرکت آزمون کرده و پس از آن، از مقدار باقیمانده  $LN_{(1+\varepsilon)}$  گرفته و پس از آن، در هر سال میانگین، رابطه قبل محاسبه شده است. اگر در سال - شرکت مورد نظر این مقدار محاسبه شده، کمتر از میانگین باشد، یک (۱)، یعنی خطر ریزش قیمت سهام وجود دارد، و اگر بیشتر باشد، صفر (۰)، یعنی خطر ریزش قیمت سهام وجود ندارد، منظور شده است.

برای تخمین محافظه کاری که یکی از متغیرهای مستقل است، از شاخص خان و واتس (۲۰۰۹) استفاده شده است که معیار سال - شرکت محافظه کاری را بر اساس الگوی باسو<sup>۷</sup> (۱۹۹۷) تخمین می‌زند:

$$CONS = \beta_3 = \gamma_1 + \gamma_2 \text{ size} + \gamma_3 \text{ MB} + \gamma_4 \text{ lev} \quad (2)$$

$$GNews = \beta_2 = \alpha_1 + \alpha_2 \text{ size} + \alpha_3 \text{ MB} + \alpha_4 \text{ lev} \quad (3)$$

تخمین‌های تجربی  $\gamma_1$  و  $\alpha_1$  در صورتی که  $i=1-4$ ، در شرکت‌ها ثابت هستند، اما بر اساس زمان‌هایی که آن‌ها از رگرسیون مقطعی سالیانه تخمین زده شده‌اند، متفاوتند. با استفاده از این خصوصیت  $\beta_2$  و  $\beta_3$  در الگوی باسو جابه‌جا می‌شود تا به معادله (۴) دست یابیم.

$$\begin{aligned} \text{Earn}_i = & \beta_0 + \beta_1 \text{Neg}_i + \text{Ret}_i (\alpha_1 + \alpha_2 \text{size}_i + \alpha_3 \text{MB}_i + \alpha_4 \text{lev}_i) + \text{Ret}_i * \\ & \text{Neg}_i (\gamma_1 + \gamma_2 \text{size}_i + \gamma_3 \text{MB}_i + \gamma_4 \text{lev}_i) + \alpha_1 \text{size}_i + \alpha_2 \text{MB}_i + \alpha_3 \text{lev}_i \\ & + \alpha_4 \text{size}_i * \text{Neg}_i + \alpha_5 \text{lev}_i * \text{Neg}_i + \mu_i \end{aligned} \quad (4)$$

الگوی شماره ۴ از جابجایی الگوی اول و دوم حاصل شده است (گارسیا<sup>۱</sup>، ۲۰۱۰). همچنین، متغیرهای موجود در سه الگو با حذف اندیس‌های شرکت و زمان، به شرح جدول شماره (۱) است.

جدول شماره ۱. متغیرهای الگوی رگرسیون سنجش محافظه‌کاری

متغیر	نحوه اندازه‌گیری
Earn	سود خالص قبل از اقلام غیر مترقبه تقسیم بر ارزش بازار حقوق صاحبان سهام
Neg	متغیر مجازی است که در مواردی که اخبار بد (نرخ بازده سهام منفی یا صفر) است، ارزشی برابر ۱ دارد و در مواردی که اخبار خوب (نرخ بازده سهام مثبت) است، ارزشی برابر ۰ دارد.
Ret	نرخ بازده سالانه سهام شرکت است.
CONS	بیانگر محافظه‌کاری حسابداری است.
GNews	بیانگر به موقع بودن عایدات برای اخبار خوب است.
Size	اندازه شرکت است که از لگاریتم طبیعی دارایی‌ها به دست می‌آید.
MB	نسبت ارزش بازار حقوق صاحبان سهام به ارزش دفتری آن است.
Lev	بیانگر اهرم مالی شرکت است که از حاصل جمع استقراض بلندمدت و کوتاه مدت، تقسیم بر ارزش بازار حقوق صاحبان سهام به دست می‌آید.

برای سنجش عدم تقارن اطلاعاتی که دیگر متغیر مستقل است، از الگوی ونکاتش و چیانگ<sup>۹</sup> (۱۹۸۶) استفاده شده است. الگوی یاد شده به شرح زیر می‌باشد:

$$\text{Asymmetry}_{it} = \frac{(AP - BP) \times 100}{(AP + BP) \div 2} \quad (5)$$

که در آن:

$\text{Asymmetry}_{it}$  = پیشنهادهای خرید و فروش سهام در دوره دامنه تفاوت قیمت،

$AP_{it}$  (Ask Price) = میانگین قیمت پیشنهادی فروش سهام شرکت  $i$  در دوره  $t$ ، و

$BP_{it}$  (Bid Price) = میانگین قیمت پیشنهادی خرید سهام شرکت  $i$  در دوره  $t$  می‌باشد.

برای انجام محاسبات، ابتدا بهترین قیمت پیشنهادی خرید و فروش هر سهم برای ۲۱ روز قبل از اعلان سود برآوردی استخراج شده است (منظور از بهترین قیمت پیشنهادی، عبارت از بالاترین قیمت پیشنهادی برای خرید سهم در هر روز، و بهترین قیمت پیشنهادی فروش نیز، عبارت از کمترین قیمت پیشنهادی برای فروش هر سهم در هر روز). سپس، با

استفاده از میانگین آن‌ها، دامنه تفاوت قیمت پیشنهادی خرید و فروش سهام محاسبه شده است.

در این پژوهش، از عدم تقارن اطلاعاتی تمام سال-شرکت‌های موجود میانه گرفته شده: اگر عدم تقارن اطلاعاتی سال-شرکتی بالای میانه باشد، به مفهوم آن است که عدم تقارن اطلاعاتی وجود دارد و اگر عدم تقارن اطلاعاتی سال-شرکتی زیر میانه باشد، یعنی عدم تقارن اطلاعاتی وجود ندارد.

در این پژوهش، متغیرهای ذیل به عنوان متغیرهای کنترلی در نظر گرفته شده‌اند: اندازه شرکت (*SIZE*): اندازه شرکت با استفاده از لگاریتم طبیعی محاسبه شده است. نرخ بازده دارایی‌ها (*ROA*): حاصل تقسیم سود خالص به مجموع دارایی‌ها می‌باشد. اهرم مالی (*LEV*): از تقسیم کل بدهی‌ها بر کل دارایی‌ها محاسبه شده است. مالیات بر درآمد (*TAX*): که از تقسیم هزینه مالیات بر سود قبل از مالیات شرکت به دست می‌آید.

نوسان پذیری سود (*EARN-CNSIS*): انحراف استاندارد سود واحد اقتصادی طی ۵ دوره قبل که از الگوی زیر استفاده می‌شود (دیچو و تانگ<sup>۱</sup>، ۲۰۰۸):

$$\sigma_E = \sqrt{\frac{\sum_{t=6}^{t-1} \text{EAR}^2 - \frac{(\sum_{t=6}^{t-1} \text{EAR})^2}{5}}{5}} \quad (6)$$

### آمار توصیفی داده‌ها

از آنجایی که متغیرهای کیفی نرمال نبوده، باید از روش‌های آماری ناپارامتریک مانند رگرسیون لجستیک استفاده کرد. تعداد مشاهدات سال-شرکت بر اساس داده‌های ترکیبی متوازن، ۶۲۰ مشاهده بوده است. میانگین خطرریزش قیمت سهام نشان می‌دهد که ۴۰/۲ درصد شرکت‌های نمونه آماری، دارای خطرریزش قیمت سهام هستند و ۵۹/۸ درصد شرکت‌های نمونه آماری، فاقد خطرریزش قیمت سهام هستند. میانگین محافظه‌کاری شرکت‌های نمونه که برای محاسبه آن از شاخص خان و واتس (۲۰۰۹) استفاده شده است، ۰/۰۹۷ محاسبه شده است. میانگین محافظه‌کاری در شرایط عدم تقارن اطلاعاتی ۰/۰۵۲ محاسبه شده است که نشان دهنده تفاوت اندک می‌باشد. خلاصه آمار توصیفی متغیرهای تحقیق در جدول شماره ۲ آورده شده است.

جدول شماره ۲. آمار توصیفی متغیرها							
متغیر	علامت اختصاری	میانگین	بیشترین مقدار	کمترین مقدار	انحراف معیار	چولگی	ضریب کشیدگی
محافظه‌کاری	CONSER	۰/۰۹۷	۳/۹۵۰	-۴/۱۸۰	۰/۹۶۵	۰/۰۹۸	۶/۶۲۹
محافظه‌کاری و عدم تقارن اطلاعاتی	CONSER-SPREAD	۰/۰۵۲	۱/۸۸۰	-۲/۱۸۰	۰/۷۰۳	-۰/۱۳۵	۱۱/۵۷۵
اندازه شرکت	SIZE	۱۳/۲۳۴	۱۷/۳۱۷	۹/۱۵۲	۱/۵۸۰	۰/۵۲۰	۳/۱۴۷
نرخ بازده دارایی‌ها	ROA	۰/۲۰۱	۰/۶۰۵	-۰/۱۷۹	۰/۲۳۰	۸/۳۶۳	۱۴۸/۶۳۸
اهرم مالی	LEV	۰/۶۳۹	۰/۷۵۹	۰/۰۷۳	۰/۱۹۵	-۰/۲۹۹	۳/۵۲۸
مالیات بر درآمد	TAX	۰/۲۱۶	۰/۳۲۱	۰/۰۰۰	۰/۱۶۹	۲/۵۳۹	۱۰/۵۳۱
نوسان‌پذیری سود	EARN-CNSIS	۰/۵۷۲	۱/۷۶۷	۰/۰۰۱	۰/۳۵۸	۰/۱۰۳	۲/۰۵۴
خطر ریزش قیمت سهام	Crash Risk		شرکت‌های دارای خطر ریزش قیمت سهام			۲۴۹ مشاهده	۴۰/۲٪
			شرکت‌های فاقد خطر ریزش قیمت سهام			۳۷۱ مشاهده	۵۹/۸٪

### آزمون نرمال بودن داده‌ها

اولین مرحله جهت آغاز فرآیند آزمون فرضیه‌ها، بررسی نرمال بودن داده‌ها است. برای بررسی نرمال بودن داده‌ها، فرضیاتی به شکل زیر صورت بندی شده است:

$H_0$ : توزیع داده‌ها نرمال است

$H_1$ : توزیع داده‌ها نرمال نیست

برای آزمون فرضیه فوق، از آزمون کولموگوروف-اسمیرنوف استفاده شده است که نتایج آن در جدول شماره ۳ آورده شده است. نتایج آزمون کولموگوروف-اسمیرنوف نشان می‌دهد که توزیع متغیرهای اندازه شرکت، اهرم مالی، نرخ بازده دارایی‌ها و نوسان‌پذیری سود از توزیع نرمال و محافظه‌کاری و مالیات بر درآمد از توزیع غیرنرمال پیروی می‌کند.

**جدول شماره ۳. نتایج آزمون کولموگوروف-اسمیرنوف**

آزمون آماری	محافظة كاری	اندازه شرکت	نرخ بازده دارایی‌ها	اهرم مالی	مالیات بر درآمد	نوسان‌پذیری سود
آماره J	۱/۸۴۳	۱/۱۷۸	۱/۲۴۹	۱/۲۳۹	۵/۹۹۰	۱/۱۴۶
سطح معناداری	۰/۰۰۰	۰/۱۰۷	۰/۰۸۷	۰/۰۹۳	۰/۰۰۰	۰/۱۱۰

### همبستگی بین متغیرها

برای بررسی همبستگی بین متغیرهای کمی، از ضریب همبستگی پیرسون استفاده شده است که در جدول شماره ۴ ارائه شده است.

**جدول شماره ۴. ماتریس همبستگی پیرسون برای متغیرهای کمی تحقیق**

متغیر	علامت اختصاری	محافظة كاری	اندازه شرکت	نرخ بازده دارایی‌ها	مالیات بر درآمد	اهرم مالی
محافظة كاری	Conser	۱ (۰/۰۰۰)				
اندازه شرکت	Size	-۰/۱۴۷ (۰/۰۰۰)	۱			
نرخ بازده دارایی‌ها	RoA	-۰/۲۱۹ (۰/۰۰۰)	-۰/۰۱۶ (۰/۶۹۲)	۱		
مالیات بر درآمد	TAX	-۰/۰۱۳ (۰/۷۴۱)	۰/۰۱۱ (۰/۷۷۹)	۰/۰۱۸ (۰/۶۴۸)	۱	
اهرم مالی	LEV	۰/۱۲۳ (۰/۰۰۲)	-۰/۰۱۴ (۰/۷۳۶)	-۰/۱۶۲ (۰/۰۰۰)	-۰/۰۱۳ (۰/۷۳۸)	۱
نوسان‌پذیری سود	EARNC NSIS	-۰/۱۹۳ (۰/۰۰۰)	۰/۱۱۸ (۰/۰۰۳)	۰/۰۱۰ (۰/۸۰۹)	۰/۰۷۴ (۰/۰۶۵)	-۰/۰۵۸ (۰/۱۵۲)

سطح معناداری داخل پرانتز آورده شده است.

همانطور که در جدول شماره ۴ مشاهده می‌شود، بین اندازه شرکت و محافظه کاری، رابطه منفی و معنادار، و بین نرخ بازده دارایی‌ها و محافظه کاری، رابطه منفی و معنادار وجود دارد. همچنین، بین مالیات بر درآمد و محافظه کاری، رابطه منفی و معنادار، بین اهرم مالی و محافظه کاری، رابطه مثبت و معنادار، و بین نوسان‌پذیری سود و محافظه

کاری، رابطه منفی و معناداری وجود دارد. مابقی نتایج ضرایب همبستگی بین متغیرها در جدول شماره ۴ قابل رویت است.

### نتایج آزمون فرضیه‌های پژوهش

#### نتایج آزمون فرضیه اول

فرضیه اول بیان می‌نمود که محافظه‌کاری بر خطر ریزش قیمت سهام تأثیر دارد. برای آزمون فرضیه اول از الگوی رگرسیونی حداکثر درست‌نمایی لجیت جفتی زیر استفاده شده است:

$$\text{Crash Risk}_{it} = \beta_0 + \beta_1 \text{CONSER}_{i,t} + \beta_2 \text{SIZE}_{i,t} + \beta_3 \text{ROA}_{i,t} + \beta_4 \text{LEV}_{i,t} + \beta_5 \text{TAX}_{i,t} + \beta_6 \text{EARNCONSENS}_{i,t} + \varepsilon_{it} \quad (7)$$

نتیجه آزمون الگوی رگرسیونی فرضیه اول برای نمونه پژوهش در جداول شماره ۵ و ۶ آورده شده است.

جدول شماره ۵. نتایج آزمون فرضیه اول بدون دخالت متغیرهای کنترلی

نام متغیر	نماد متغیر	ضریب متغیر	آماره Z	سطح معناداری
محافظه‌کاری	CONSER	-۰/۶۱۸	-۵/۸۵۶	۰/۰۰۰
آزمون حداکثر درست‌نمایی (LR Test)				۴۲/۱۹۷
سطح معناداری LR Test				(۰/۰۰۰)
آماره HL				۱۶/۷۳۳
سطح معناداری آماره HL				(۰/۰۳۶)
آماره اندروز				۱۷/۰۶۲
سطح معناداری آماره اندروز				(۰/۰۴۱)
ضریب تعیین مک فادن				۰/۰۵۰

با توجه به نتایج آزمون فرضیه اول بدون دخالت متغیرهای کنترلی که در جدول شماره ۵ ارائه شده است، سطح معناداری آماره LR (۰/۰۰۰) کمتر از سطح خطای مورد پذیرش (۵ درصد) بوده و کل الگوی رگرسیونی معنادار است. نتایج آزمون نیکویی برازش (آزمون‌های HL و اندروز) نیز نشان می‌دهد الگوی رگرسیونی مزبور از برازش مطلوبی برخوردار است. با توجه به ضریب متغیر محافظه‌کاری و سطح معناداری آن

می‌توان گفت که محافظه‌کاری حسابداری بر خطر ریزش قیمت سهام بدون دخالت متغیرهای کنترلی تأثیر منفی و معناداری دارد. بنابراین، فرضیه اول مورد تأیید قرار می‌گیرد. ضریب تعیین مک فادن نیز نشان می‌دهد که متغیر وارد شده در رگرسیون توانسته است ۵٪ از تغییرات متغیر خطر ریزش قیمت سهام را توضیح دهد.

جدول شماره ۶. نتایج آزمون فرضیه اول با دخالت متغیرهای کنترلی

نام متغیر	نماد متغیر	ضریب متغیر	آماره Z	سطح معناداری
محافظه کاری	CONSER	-۰/۵۸۰	-۵/۱۰۶	۰/۰۰۰
اندازه شرکت	SIZE	۰/۱۰۶	۱/۸۱۰	۰/۰۷۰
نرخ بازده دارایی‌ها	ROA	-۱/۱۴۸	-۲/۰۳۹	۰/۰۴۱
اهرم مالی	LEV	۰/۵۸۴	۱/۲۱۲	۰/۲۲۵
مالیات بر درآمد	TAX	-۰/۶۵۹	-۱/۲۱۴	۰/۲۲۴
نوسان‌پذیری سود	EARNC NSIS	۱/۹۸۵	۷/۲۹۳	۰/۰۰۰
آزمون حداکثر درست نمایی				
سطح معناداری				
۱۱۴/۴۰۲				
(۰/۰۰۰)				
آماره HL				
سطح معناداری				
۱۵/۷۱۴				
(۰/۰۳۷)				
آماره اندروز				
سطح معناداری				
۱۷/۶۵۰				
(۰/۰۴۶)				
ضریب تعیین مک فادن				
۰/۱۷۶				

با توجه به نتایج آزمون فرضیه اول، که در جدول شماره ۶ ارائه شده است، سطح معناداری آماره LR (۰/۰۰۰) کمتر از سطح خطای مورد پذیرش (۵ درصد) بوده و کل الگوی رگرسیونی معنادار است. نتایج آزمون نیکویی برازش (آزمون‌های HL و اندروز) نیز نشان می‌دهد الگوی رگرسیونی مزبور از برازش مطلوبی برخوردار است. با توجه به ضریب متغیر محافظه کاری مندرج در جدول شماره ۶ و سطح معناداری آن می‌توان گفت که محافظه کاری حسابداری بر خطر ریزش قیمت سهام تأثیر منفی و معناداری دارد. بنابراین، فرضیه اول تحقیق را نمی‌توان در سطح اطمینان ۹۵٪ رد کرد. همچنین، نتایج

تحقیق نشان می‌دهد از متغیرهای کنترلی وارد شده در رگرسیون، نرخ بازده دارایی‌ها و نوسان پذیری سود بر خطر ریزش قیمت سهام تأثیر معناداری دارد. ضریب تعیین مک فادن نیز نشان می‌دهد که متغیرهای وارد شده در رگرسیون توانسته‌اند ۱۷/۶٪ از تغییرات متغیر خطر ریزش قیمت سهام را توضیح دهند.

جدول شماره ۷. نتایج آزمون فرضیه دوم بدون دخالت متغیرهای کنترلی

نام متغیر	نماد متغیر	ضریب متغیر	آماره Z	سطح معناداری
محافظه کاری	CONSER	-۰/۴۹۹	-۴/۳۶۶	۰/۰۰۰
محافظه کاری و عدم تقارن اطلاعاتی	CONSER_SPREAD	-۰/۴۲۵	-۲/۵۴۱	۰/۰۱۱
آزمون حداکثر درست نمایی (LR Test)				
	سطح معناداری LR Test			۴۹/۰۰۷
	آماره HL			(۰/۰۰۰)
	سطح معناداری آماره HL			۱۸/۷۰۸
	آماره اندروز			(۰/۰۰۷)
	سطح معناداری آماره اندروز			۲۳/۳۷۴
	ضریب تعیین مک فادن			(۰/۰۰۳)
				۰/۰۵۸

### نتایج آزمون فرضیه دوم

فرضیه دوم بیان می‌دارد که محافظه‌کاری بر خطر ریزش قیمت سهام در شرایط عدم تقارن اطلاعاتی تأثیر دارد. برای آزمون فرضیه دوم در نمونه پژوهش، از الگوی رگرسیونی حداکثر درست‌نمایی - لوجیت باینری زیر استفاده شده است:

$$\text{Crash Risk}_{it} = \beta_0 + \beta_1 \text{CONSER}_{it} + \beta_2 \text{CONSER} * \text{SPREAD}_{it} + \beta_3 \text{SIZE}_{it} + \beta_4 \text{ROA}_{it} + \varepsilon_{it} \quad (۸)$$

نتیجه آزمون الگوی رگرسیونی فرضیه دوم برای نمونه پژوهش در جداول شماره ۷ و ۸ ارائه شده است. با توجه به نتایج آزمون فرضیه دوم بدون دخالت متغیرهای کنترلی که در جدول شماره ۷ ارائه شده است، سطح معناداری آماره LR (۰/۰۰۰) کمتر از سطح



خطای مورد پذیرش (۵ درصد) بوده و کل الگوی رگرسیونی معنادار است. نتایج آزمون نیکویی برازش (آزمون های HL و اندروز) نیز نشان می دهد الگوی رگرسیونی مزبور از برازش مطلوبی برخوردار است. با توجه به پایین بودن سطح معناداری آماره Z از سطح خطای مورد پذیرش، برای ضریب متغیر محافظه کاری و عدم تقارن اطلاعاتی نتایج آزمون نشان می دهد که محافظه کاری بر خطر ریزش قیمت سهام بدون دخالت متغیرهای کنترلی در شرایط عدم تقارن اطلاعاتی تأثیر منفی و معناداری دارد. بنابراین، فرضیه دوم بدون دخالت متغیرهای کنترلی تحقیق را نمی توان در سطح اطمینان ۹۵٪ رد کرد. ضریب تعیین فادن نیز نشان می دهد که متغیر وارد شده در رگرسیون توانسته است ۵/۸٪ از تغییرات متغیر خطر ریزش قیمت سهام را توضیح دهند.

جدول شماره ۸. نتایج آزمون فرضیه دوم با دخالت متغیرهای کنترلی

نام متغیر	نماد متغیر	ضریب متغیر	آماره Z	سطح معناداری
محافظه کاری	CONSER	-۰/۴۰۹	-۳/۲۴۵	۰/۰۰۱
محافظه کاری و عدم تقارن اطلاعاتی	CONSER_SPREAD	-۰/۵۰۴	-۲/۹۳۴	۰/۰۰۳
اندازه شرکت	SIZE	۰/۱۱۳	۱/۹۰۲	۰/۰۵۷
نرخ بازده دارایی ها	ROA	-۱/۲۱۹	-۲/۱۲۶	۰/۰۳۳
اهرم مالی	LEV	۰/۵۶۷	۱/۱۶۲	۰/۲۴۴
مالیات بر درآمد	TAX	-۰/۵۹۹	-۱/۱۱۳	۰/۲۶۵
نوسان پذیری سود	EARNC NSIS	۲/۰۴۸	۷/۳۷۳	۰/۰۰۰
آزمون حداکثر درست نمایی (LR Test)				
سطح معناداری LR Test				
آماره HL				
سطح معناداری آماره HL				
آماره اندروز				
سطح معناداری آماره اندروز				
ضریب تعیین مک فادن				

با توجه به نتایج آزمون فرضیه دوم که در جدول شماره ۸ ارائه شده است، سطح معناداری آماره LR (۰/۰۰۰) کمتر از سطح خطای مورد پذیرش (۵ درصد) بوده و کل

الگوی رگرسیونی معنادار است. نتایج آزمون نیکویی برازش (آزمون های HL و اندروز) نیز نشان می دهد الگوی رگرسیونی مزبور از برازش مطلوبی برخوردار است. با توجه به پایین بودن سطح معناداری آماره Z برای ضریب متغیر محافظه کاری و عدم تقارن اطلاعاتی، نتایج آزمون نشان می دهد که محافظه کاری بر خطر ریزش قیمت سهام در شرایط عدم تقارن اطلاعاتی تأثیر منفی و معناداری دارد. بنابراین، فرضیه دوم تحقیق را نمی توان در سطح اطمینان ۹۵٪ رد کرد. همچنین، نتایج تحقیق نشان می دهد از متغیرهای کنترلی وارد شده در رگرسیون، نوسان پذیری سود و نرخ بازده دارایی ها بر خطر ریزش قیمت سهام تأثیر معناداری دارد. ضریب تعیین مک فادن نیز نشان می دهد که متغیرهای وارد شده در رگرسیون توانسته اند ۱۹/۷٪ از تغییرات متغیر خطر ریزش قیمت سهام را توضیح دهند.

### بحث و نتیجه گیری

در آزمون فرضیه اول؛ نتایج این پژوهش نشان داد که محافظه کاری در گزارشگری مالی، خطر ریزش قیمت سهام را کاهش می دهد. به بیان دیگر، محافظه کاری از مجرای الزام مدیران به افشای به موقع اخبار بد، مانع از انباشت چنین اخباری در داخل شرکت می شود. از این رو، محافظه کاری احتمال ورود ناگهانی توده اخبار بد به بازار را کاهش داده و در نتیجه، خطر ریزش قیمت سهام را کاهش می دهد. این نتیجه، یافته های تحقیق لافوند و واتز (۲۰۰۸)، کیم و ژانگ (۲۰۱۰) را تایید می کند.

در آزمون فرضیه دوم، در شرایط عدم تقارن اطلاعاتی به دلیل فقدان یک جریان روان اطلاعاتی بین مدیران و سرمایه گذاران، محیط اطلاعاتی شرکت از ابهام بیشتری برخوردار است. در نتیجه، مدیران از انگیزه های لازم برای عدم افشای اخبار بد و نگهداری آن ها در داخل شرکت برخوردار خواهند شد. با توجه به این که عدم تقارن اطلاعاتی در بازار سرمایه، منجر به گزارشگری مالی محافظه کارانه می شود، می توان نتیجه گرفت که در محیطی با عدم تقارن اطلاعاتی بالاتر، محافظه کاری نقش مهم تری در محدود کردن انگیزه های مدیران برای عدم افشای اخبار منفی ایفا می کند. در نتیجه، در شرایط عدم

تقارن اطلاعاتی، توانایی محافظه کاری به منظور کاهش خطرریزش قیمت سهام بیشتر خواهد بود. این نتیجه، یافته‌های پژوهش هاتون و همکاران (۲۰۰۹)، مشکی و فتاحی (۱۳۹۰) و فروغی و میرزایی (۱۳۹۱) را تأیید می‌کند.

گزارشگری مالی از طریق افشای اطلاعات مالی شرکت‌ها می‌تواند تخصیص بهینه منابع و کارآیی عملکرد شرکت را در پی داشته باشد. ایفای این نقش حسابداری به توسعه اقتصادی نیز کمک می‌کند. یکی از عناصر کلیدی گزارش‌های مالی، سود خالص است. سود خالص گزارش شده در صورت‌های مالی، یکی از مهم‌ترین معیارهای ارزیابی عملکرد واحد تجاری تلقی می‌گردد که همواره مورد استفاده طیف وسیعی از استفاده کنندگان؛ مانند سرمایه گذاران، سهامداران و اعتباردهندگان قرار می‌گیرد. فقدان شفافیت و کیفیت نامناسب سود حسابداری افشا شده و مبهم بودن آن، به بازده غیرعادی سهام منجر خواهد شد. مدیران ارشد شرکت‌ها که مسئول تهیه صورت‌های مالی هستند، با داشتن اطلاعات کامل از وضعیت مالی شرکت، آگاهی بیشتری نسبت به سرمایه گذاران و اعتباردهندگان دارند و اغلب خوشبین‌اند و سعی دارند که تصویر واحد تجاری را مطلوب جلوه دهند؛ در صورتی که تصویر واحد تجاری مطلوب به نظر برسد، انگیزه تزریق سرمایه و منابع مالی از طریق افراد برون سازمانی افزایش می‌یابد.

### پیشنادهای کاربردی

با توجه به نتایج حاصل از پژوهش، همواره به استفاده کنندگان صورت‌های مالی پیشنهاد می‌شود که هنگام تجزیه و تحلیل برای خرید سهام شرکت‌ها، به متغیرهایی که منجر به افزایش ارزش ایجاد شده برای سهامداران می‌شود، مثل رویکرد محافظه کاری توجه داشته باشند. با توجه به اینکه هدف مدیران این است که اعتماد مالکان شرکت را فراهم کنند، پس باید این نکته را در نظر بگیرند که افزایش رویکرد محافظه کاری می‌تواند ذهنیت صورت گرفته در مورد دستکاری سود را از ذهن ذی نفعان پاک کند. به سازمان بورس اوراق بهادار پیشنهاد می‌شود با توجه به رابطه منفی محافظه کاری با خطرریزش قیمت سهام، برای مشخص شدن ارزش واقعی شرکت‌ها، شفاف‌سازی اطلاعات آن‌ها و

درک بهتر عملکرد آن‌ها، قوانین و مقرراتی را اتخاذ کنند که تا حد امکان شرکت‌های پذیرفته شده، رویکرد محافظه‌کاری را افزایش دهند، تا در نهایت، بتوانند باعث کاهش تعارضات صورت گرفته به وسیله مدیران و سرمایه‌گذاران باشد.

## یادداشت‌ها

1. Lafond and Watts
2. Khan and Watts
3. Hutton
4. Kim and Zhang
5. Cano Rodríguez
6. UnyongPyo
7. Basu
8. Garsia
9. Venkatesh and Chiang
10. Dichev and Tang

## منابع و مأخذ

- کمیته تدوین استانداردهای حسابداری. (۱۳۸۵). *استانداردهای حسابداری*، سازمان حسابرسی،
- ثقفی، علی، مرادی جز، محسن، سهرابی، حسینعلی. (۱۳۹۳). رابطه بین مدیریت سود و عدم تقارن اطلاعاتی در شرایط نااطمینانی محیطی، *دانش حسابداری*، ۵ (۱۷): ۷-۲۷.
- رضازاده، جواد؛ آزاد، عبدالله. (۱۳۸۷). رابطه بین عدم تقارن اطلاعاتی و محافظه‌کاری در گزارشگری مالی، *بررسی‌های حسابداری و حسابرسی*، ۵۴: ۶۳-۸۰.
- شمس‌الدینی، کاظم؛ ستایش، محمدحسین. (۱۳۹۲). بررسی سازه‌های مؤثر بر سطوح محافظه‌کاری حسابداری شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، *دانش حسابداری*، ۴ (۱۴): ۱۰۹-۱۲۷.
- رحمانی، علی؛ علی‌آبادی، سپیده. (۱۳۹۲). قیمت‌گذاری محافظه‌کاری، *دانش حسابداری*، ۴ (۱۵): ۳۳-۵۴.
- فروغی، داریوش؛ میرزایی، منوچهر، (۱۳۹۱). تأثیر محافظه‌کاری شرطی حسابداری بر ریسک سقوط آتی قیمت سهام در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، *مجله پیشرفت‌های حسابداری دانشگاه شیراز*، ۲: ۷۷-۱۱۷.
- قائمی، محمدحسین؛ وطن پرست، محمدرضا. (۱۳۸۴). بررسی نقش اطلاعات حسابداری در کاهش عدم تقارن اطلاعاتی در بورس اوراق بهادار تهران، *بررسی‌های حسابداری و حسابرسی*، ۱۲ (۴۱): ۸۵-۱۰۳.

- کرمی، غلامرضا، بذرافشان، آمنه. (۱۳۸۸). بررسی رابطه دوره تصدی حسابرس و گزارشگری سودهای محافظه کارانه، فصلنامه بورس اوراق بهادار، ۷: ۵۵-۸۰
- مشایخی، بیتا، محمد آبادی، مهدی، حصارزاده، رضا، (۱۳۸۸)، تأثیر محافظه کاری حسابداری بر پایداری و توزیع سود، بررسی های حسابداری و حسابرسی، ۵۶: ۱۲۴.
- مشکئی، مهدی؛ فتاحی، رضا. (۱۳۹۰). تأثیر محافظه کاری حسابداری بر ریسک کاهش قیمت سهام، فصلنامه بورس اوراق بهادار، ۱۶: ۱۱۹-۱۳۶.
- نوروش، ایرج؛ ابراهیمی کردلر، علی. (۱۳۸۴). بررسی و تبیین رابطه ترکیب سهامداران با تقارن اطلاعات و سودمندی معیارهای حسابداری عملکرد، بررسی های حسابداری و حسابرسی، ۱۲(۴۲): ۹۷-۱۲۴.
- Basu S., (1997). The conservatism principle and the asymmetric timeliness of earnings. *Journal of Accounting and Economics*, 24:3-37.
- Cano-Rodríguez, M., (2010), Big auditors, private firms and accounting conservatism: Spanish evidence, *European Accounting Review*, 19 (1): 131-159.
- Dichev, L.D., and Tang, V.W. (2008). Earnings volatility and earnings predictability, *Journal of Accounting and Economics*, 47: 160-181.
- Francis, J. and Martin, X., (2010), Acquisition profitability and timely loss recognition. *Journal of Accounting and Economics*, 49: 161-178.
- Garsia Lara, J.M., Garsia Osmá, B. and Penalva, F. (2010). Accounting conservatism and firm investment efficiency. <http://ssrn.com/abstract=1383642>.
- Hutton, A.P., Marcus, A.J. Tehranian, H., (2009). Opaque financial reports and crash risk. *Journal of Financial Economics*, 94: 67-86.
- Khan, M. and Watts, R.L. (2009). Estimation and empirical properties of a firm-year measure of accounting conservatism. *Journal of Accounting and Economics*, 48: 132-150.
- Kim, J.B., and Zhang, L., (2010), Does accounting conservatism reduce stock price crash risk? <http://www.ssrn.com>.
- LaFond, R., and Watts, R. (2008), The information role of conservatism, <http://www.ssrn.com>.
- Price, R.A., (2005), Accounting conservatism and the asymmetry in the earning response to current and lagged returns, <http://www.ssrn.com>.
- Qiang, X., (2007), The effects of contracting, litigation, regulation, and Tax cost on conditional and unconditional conservatism, Cross-sectional evidence at the firm level. *The Accounting Review*, 82 (3): 759-796.
- UnyongPyo, Y. Shin, J. and Thompson, H. E. (2011), Resolving the underinvestment and asymmetric information problems with target debt ratios. <http://www.ssrn.com>.

- Venkatesh, P.C., and Chiang, R. (1986), Information asymmetry and the dealer's bid-ask spread: A case study of earnings and Ddividend announcements, *The Journal of Finance*, 41 (5): 1089-1102.