

تأثیر چرخه‌های عملیاتی و ساختار مالکیت بر سطح محافظه‌کاری شرکت‌ها به روش C-Score

فرزین رضایی

استادیار حسابداری دانشگاه آزاد اسلامی واحد قزوین (مستول مکاتبات)
Farzin.rezaei@qiau.ac.ir

سمیه بافهم مهربانی

کارشناسی ارشد حسابداری، مؤسسه آموزش عالی کار، واحد قزوین

تاریخ دریافت: ۹۲/۱/۲۰ تاریخ پذیرش: ۸۲/۵/۱۸

چکیده

طول مدت چرخه‌های عملیاتی موجبات اقدام مدیریت بر بکارگیری سطوح متفاوت محافظه‌کاری را در اثر شرایط مختلف بازار و ساختار مالکان فراهم می‌آورد. با توجه به اهمیت مفهوم محافظه‌کاری حسابداری در این تحقیق به بررسی تأثیر چرخه‌های عملیاتی و ساختار مالکیت بر سطح محافظه‌کاری شرکت‌ها به روش C-Score پرداخته شد. بنابراین اطلاعات مالی ۸۰ شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران در دوره زمانی (۱۳۸۹-۱۳۸۵) بررسی شد. با توجه به آزمون لیمر برای برآورد ضرایب رگرسیون از مدل داده‌های تلفیقی (Pool data) بهره گرفته شد. جهت آزمون فرضیه‌ها و بررسی تأثیر چرخه‌های عملیاتی و ساختار مالکیت (متغیر مستقل) بر سطح محافظه‌کاری شرکت‌ها (متغیر وابسته)، از الگوی رگرسیون خطی چند متغیره در سطح اطمینان ۹۵٪ به کمک نرم افزارهای spss و Eviews استفاده گردید. نتایج حاصل از آزمون فرضیه‌ها نشان می‌دهد بین ساختار مالکیت نهادی با سطح محافظه‌کاری شرکت‌ها رابطه‌ای مثبت و معنادار، و همچنین بین چرخه‌های عملیاتی با سطح محافظه‌کاری شرکت‌ها رابطه‌ای مثبت و معنادار وجود دارد. اما بین ساختار مالک عمده با سطح محافظه‌کاری شرکت‌ها رابطه معناداری یافت نشد.

واژه‌های کلیدی: مدل C-Score، مالکیت نهادی، مالک عمده، اقلام تعهدی، چرخه‌های عملیاتی.

۱- مقدمه

مدیران سعی دارند گزارشات مالی باب میل سرمایه گذاران باشد و این ناشی از انگیزه های منفعت جویانه مدیران شرکت هاست. زیرا بسیاری از مزایای آن ها بر اساس عملکرد شرکت تعیین و پرداخت می شود. در این میان سود گزارش شده بنگاه از اهمیت خاصی برخوردار است و بیشتر مورد توجه سرمایه گذاران قرار دارد و مبنای ارزیابی عملکرد مدیریت و جریان های نقدی آتی شرکت می باشد. سود به عنوان نتیجه نهایی فرآیند طولانی حسابداری که تا این حد مورد توجه استفاده کنندگان اطلاعات مالی می باشد، تحت تأثیر رویه های حسابداری محاسبه می شود که مدیریت این رویه ها را انتخاب کرده است. بنابراین مدیر فرصت اعمال نظر دارد و ممکن است با بکارگیری رویه های غیر محافظه کارانه، سود شرکت را ثبات ببخشد. اعمال نظر مدیریت و عدم رعایت اصول محافظه کاری، از طریق پنهان نمودن یا افشای ناقص اخبار بد و زیان ها و بزرگنمایی اخبار خوب یا بیشتر جلوه دادن سودها میسر می شود. تأکید بیش از حد بازار سرمایه بر سود از یک طرف و وجود فرصت هایی برای اعمال نظر مدیریت بر این رقم از طریق اختیاری بودن برخی رویه های حسابداری از طرف دیگر، لزوم بررسی و تحقیق در خصوص ساختارهای مالکیت و چرخه های عملیاتی و اثرات آن ها بر محیط گزارشگری مالی و هم چنین راهکارهای متعادل نمودن این اثرات را نمایان می کند.

هدف این تحقیق بررسی اثرات ساختار مالکیت به عنوان بخشی از مکانیزم های حاکمیت شرکتی و چرخه های عملیاتی به عنوان یکی از ویژگی های شرکت ها بر سطح محافظه کاری می باشد. نتایج این تحقیق می تواند به ما کمک کند تا به این پرسش ها که:

- ۱) آیا ساختار مالکیت نهادی بر سطح محافظه کاری شرکت ها مؤثر است؟
- ۲) آیا ساختار مالک عمده بر سطح محافظه کاری شرکت ها مؤثر است؟
- ۳) آیا چرخه های عملیاتی بر سطح محافظه کاری شرکت ها مؤثر است؟ پاسخ دهیم.

۲- مبانی نظری و مروری بر پیشینه

ساختار مالکیت^۱ بهینه محرک هایی برای نظارت بر مدیران و به دنبال آن، گزارشگری مالی دارند. صورت های مالی، هسته اصلی فرآیند گزارشگری مالی را تشکیل می دهند. صورت های مالی و در رأس آن صورت سود و زیان، منبع مهمی از اطلاعات در مورد شرکت هستند. سود محافظه کارانه به نوعی سود با کیفیت تلقی شده و عدم تقارن در شناسایی سودها و زیان ها (شناسایی سریعتر زیان ها نسبت به سودها)، قابلیت اتکای اعداد صورت های مالی را افزایش داده است. ساختار مالکیت نقش اساسی در کنترل مشکل نمایندگی و شکل دادن به عملکرد مدیران دارد (مابشر^۲، ۲۰۱۱). سرمایه گذاران نهادی تمایل دارند با ایجاد افشاهای با کیفیت، هزینه های نظارتی و سیاسی را کاهش دهند. و از این طریق از آسیب های ناشی از تقلب یا بی توجهی مدیر که ممکن است مستقیماً به آن ها زیان برساند پیشگیری کنند. بنابراین مالکیت به وسیله سهامداران نهادی منجر به گزارشگری محافظه کارانه تر می شود.

باسو^۳ (۱۹۹۷)، محافظه کاری^۴ را الزام به داشتن درجه بالایی از تأیید برای شناخت اخبار خوب مانند سود، در مقابل شناخت اخبار بد مانند زیان تعریف می نماید. این تعریف محافظه کاری را از دیدگاه سود و زیان توصیف می نماید. اما تعریف دیگر، تعریف محافظه کاری از دیدگاه ترازنامه است. بر اساس این دیدگاه، در مواردی که تردیدی واقعی در انتخاب بین دو یا چند روش گزارشگری وجود دارد، آن روشی باید انتخاب شود که کمترین اثر مطلوب بر حقوق صاحبان سهام داشته باشد (فلتام و السن^۵، ۱۹۹۵).

تعریف دیگر درباره محافظه کاری بر پایه دیدگاه ترکیبی ترازنامه و سود و زیان است. در این دیدگاه، محافظه کاری، یک مفهوم حسابداری است که منجر به کاهش سود انباشته گزارش شده از طریق شناخت دیرتر درآمد و شناخت سریع تر هزینه، ارزیابی پایین داری و ارزیابی بالای بدهی می شود (گیولی و هاین^۶، ۲۰۰۰).

از دیدگاه تهیه کنندگان صورت های مالی، محافظه کاری به عنوان کوششی برای انتخاب روشی از

روش‌های پذیرفته شده‌ی حسابداری است که به یکی از نتایج زیر منتج می‌شود:

شناخت کندتر درآمد فروش، شناخت سریع‌تر هزینه، ارزشیابی کمتر دارایی‌ها، و یا ارزشیابی بیشتر بدهی‌ها (شباهنگ، ۱۳۸۱).

در پاراگراف ۹۵ بیانیه مفاهیم حسابداری شماره دو نیز برای تشریح محافظه‌کاری چنین آمده است:

اگر دو برآورد از یک مبلغ دریافتی یا پرداختی آتی وجود داشته باشد و احتمال وقوع هر دو یکسان باشد، محافظه‌کاری استفاده از برآوردی را دیکته می‌کند که کمتر خوش‌بینانه است. (هیأت استانداردهای حسابداری مالی^۷، ۱۹۸۰)

در کشور ما، کمیته فنی سازمان حسابرسی در مفاهیم نظری گزارشگری مالی، محافظه‌کاری را به عنوان یکی از مؤلفه‌های خصوصیت کیفی قابل اتکا بودن در نظر گرفته، اما واژه محافظه‌کاری را به کار نبرده است، بلکه از واژه احتیاط به جای آن استفاده کرده است.

در ادبیات حسابداری ریشه محافظه‌کاری در گزارشگری مالی به وسیله ۴ عامل اقتصادی تبیین می‌شود: ۱- تفسیر قراردادی محافظه‌کاری ۲- تفسیر دعاوی قضایی محافظه‌کاری ۳- تفسیر قانونگذاری محافظه‌کاری و ۴- تفسیر مالیاتی محافظه‌کاری؛ که بیشترین نیاز برای حسابداری محافظه‌کارانه از نقش قراردادی حسابداری سرچشمه می‌گیرد. از طرفی شواهد نشان می‌دهد که گزارشگری محافظه‌کارانه در کاهش مسائل نمایندگی و عدم تقارن اطلاعاتی مؤثر است (واتر^۸، ۲۰۰۳). محافظه‌کاری در گزارشگری مالی می‌تواند به عنوان یک معیار جایگزین برای برخی مکانیزم‌های حاکمیت شرکتی^۹ مؤثر واقع شود، چون اعمال محافظه‌کاری در رفتار خوشبینانه مدیران، باعث کاهش مسائل نمایندگی شده و رفتار جانبدارانه مدیر را خنثی و پرداخت‌های فرصت طلبانه مدیر به خود را محدود می‌کند و ارزش افزایش یافته شرکت میان همه گروه‌های طرف قرارداد شرکت تقسیم و رفاه همه گروه‌ها افزایش می‌یابد که در این مفهوم محافظه‌کاری به عنوان یک مکانیزم قراردادی کارآمد محسوب می‌شود (چی و همکاران^{۱۰}، ۲۰۰۹).

همان‌طور که سرمایه‌گذاران نهادی احتمالاً دارای امتیاز دسترسی به مدیریت و اطلاعات داخلی هستند، آنها ممکن است به نظارت مستقیم بیشتر اعتماد کنند و به نظارت از طریق اعداد حسابداری کمتر اعتماد کنند (هولمستروم^{۱۱}، ۱۹۷۹، کی و همکاران^{۱۲}، ۱۹۹۹، پرندرگاست^{۱۳}، ۲۰۰۲). ولی از آنجا که هزینه‌های نظارت مستقیم بالاتر می‌باشد و منافع بالقوه حاکمیت محافظه‌کاری بیشتر است، مالکیت به وسیله سهامداران نهادی منجر به گزارشگری محافظه‌کارانه‌تر می‌شود (رامالینگودا و یو^{۱۴}، ۲۰۱۲). در تحقیق چن و همکاران^{۱۵} (۲۰۰۹)، ارتباط بین محافظه‌کاری حسابداری و خصوصیات سهامداران عمده‌ای که دارای حق بالا و توانایی نظارت بر مدیریت را دارند بررسی شده است. آن‌ها بر مبنای قضایای منطقی عنوان می‌کنند محافظه‌کاری نظارت سهامداران را تسهیل می‌نماید و با استفاده از مقیاس مبتنی بر اقلام تعهدی و اقلام غیر عملیاتی متوجه شدند که محافظه‌کاری رابطه مثبتی با مالکیت سهامداران عمده دارد (احمدی دستجردی، ۱۳۸۹). بنابراین گروه‌های سهامداران عمده با انگیزه‌های قوی‌تر و توانایی در جهت نظارت بر مدیریت، باعث وجود چنین رابطه‌ای می‌شود. پیش‌بینی ما در خصوص محافظه‌کاری و مالکیت عمده مبنی بر این فرضیه می‌باشد که محافظه‌کاری نظارت سهامداران بر مدیران را تسهیل می‌نماید.

سودهای حسابداری به علت وجود تعدیلات اقلام تعهدی، با جریان‌های نقدی عملیاتی متفاوت هستند؛ بنابراین اگر حسابداری محافظه‌کارانه است، انتظار می‌رود قسمت عمده‌ای از شناسایی نامتقارن سودها و زیان‌ها یا به عبارتی رفتار محافظه‌کارانه، به وسیله اقلام تعهدی^{۱۶} انجام شود. از آنجا که اقلام تعهدی اختیاری، در اختیار مدیریت و قابل اعمال نظر توسط مدیریت است، بنابراین انتظار می‌رود مدیریت از طریق این اقلام باعث ایجاد محافظه‌کاری گردد. از سوی دیگر، دیچو^{۱۷} (۱۹۹۴) به این موضوع اشاره می‌کند که هر چه چرخه‌های عملیاتی^{۱۸} (انتقال یا تبدیل مداوم سرمایه در گردش یک واحد تجاری از وجوه نقد به موجودی مواد و کالا به اسناد و حساب‌های دریافتی و مجدداً به وجوه نقد) طولانی‌تر باشد، ارزش‌گذاری نادرست اقلام تعهدی^{۱۹} بیشتر است.

تحقیقات گذشته نظیر دیچو (۱۹۹۴) و هائو^{۲۰} (۲۰۰۹) حاکی از آن می‌باشند که چرخه‌های عملیاتی طولانی‌تر، منجر به کاهش ثبات ارقام تعهدی می‌شوند و همچنین نتایج تحقیق اسلوان^{۲۱} (۱۹۹۶) بیان می‌دارد که جزء نقدی سود توانایی بیشتری برای توضیح سودهای آتی شرکت دارد و بنابراین از ارقام تعهدی سود پایدارتر است. همچنین مطالعه (اسلوان، ۲۰۰۱) و (ایکسی^{۲۲}، ۲۰۰۱)، مطابق با این فرضیه است که بزرگ بودن اندازه ارقام تعهدی، نشان دهنده رفتارهای فرصت طلبانه بیشتر توسط مدیریت می‌باشد، که این امر کیفیت ارقام تعهدی و کیفیت سود را تحت تأثیر قرار می‌دهد. دیچو و دیچو^{۲۳} (۲۰۰۲)، نیز در تحقیق خود نشان دادند که با افزایش کیفیت ارقام تعهدی کیفیت سود (پایداری سود) افزایش می‌یابد. بنابراین، اگر طول چرخه عملیاتی بیشتر باشد خطای برآورد ارقام تعهدی (کاهش کیفیت ارقام تعهدی) بیشتر می‌شود. مطالعات پالپو و همکارانش^{۲۴} (۲۰۰۰)، نیز به این موضوع اشاره دارد که افزایش خطای برآورد ارقام تعهدی علاوه بر دخالت‌های مدیریت بستگی به ویژگی‌های شرکت نیز دارد، ویژگی‌هایی چون پیچیدگی معاملات و قابلیت پیش بینی محیط شرکت. در نتیجه، انتظار می‌رود چرخه‌های عملیاتی که یکی از ویژگی‌های شرکت شرکت‌ها می‌باشند، باعث ایجاد حسابداری محافظه کارانه گردند.

مالکیت نهادی، چرخه عملیاتی و محافظه کاری

مالکیت بالاتر به وسیله‌ی نهادهایی که احتمالاً مدیران را نظارت می‌کنند با گزارشگری مالی محافظه کارانه ارتباط دارند. این ارتباط مثبت در میان شرکت‌هایی با انتخاب‌های رو به رشد بیشتر و عدم تقارن اطلاعاتی بالاتر آشکارتر می‌باشد، که نظارت مستقیم مشکلتر است و منافع بالقوه حاکمیت محافظه کاری بیشتر است. علاوه بر این، مطالعات نشان می‌دهد که مالکیت به وسیله سهامداران نهادی منجر به گزارشگری محافظه کارانه‌تر می‌شود. لافوند و رویچاد هاری^{۲۵} (۲۰۰۸) نشان دادند که مدیریت با مالکیت پایین، مشکلات نمایندگی سخت‌تری را در پیش دارد، که به محافظه کاری منتهی می‌شود. در میان نهادها، ویژگی‌های نهادی مانند: سرمایه گذاری

بلندمدت، سهام متمرکز و استقلال از مدیریت شرکت، انگیزه نظارت بالاتر میان بعضی از سازمان‌های مرتبط با دیگران را موجب می‌شود. به ویژه تحقیقات گذشته (مثال: اشلیفر و ویشنی^{۲۶} (۱۹۸۶)، بریکلی و همکاران^{۲۷} (۱۹۸۸)، گاسپر و همکاران^{۲۸} (۲۰۰۵)، چن و همکاران (۲۰۰۷)) بیان می‌کنند مؤسساتی که سرمایه‌گذاری بلندمدت، سهام متمرکز و سهام مستقل از مدیریت دارند، به احتمال زیاد برای کنترل مدیران می‌باشد. تقاضای سرمایه‌گذاران نهادی برای محافظه کاری به احتمال زیاد ناشی از نظارت سازمان‌ها می‌باشد. با مجموعه‌ای از نظارت نهادها، نظارت مستقیم در شرکت‌های سرمایه‌پذیر با اختیارات بالاتر (اسمیت و واتر^{۲۹}، ۱۹۹۲) و عدم تقارن اطلاعاتی بالاتر (پرندرگاست، ۲۰۰۲) مشکلتر می‌باشد. و برای چنین شرکت‌هایی، منافع بالقوه حاکمیت محافظه کاری در انطباق تصمیمات سرمایه‌گذاری مدیران (بال^{۳۰}، ۲۰۰۱) و کاهش توانایی مدیران برای اغراق آمیز کردن سودها (واتز، ۲۰۰۳) احتمالاً بیشتر می‌شود. (رامالینگودا و یو، ۲۰۱۲)

پایداری متفاوت ارقام تعهدی و ارزش گذاری نادرست ارقام تعهدی با چرخه‌های عملیاتی تغییر می‌کنند (هائو، ۲۰۰۹). بیشتر شرکت‌ها چرخه عملیات کوتاه مدت را مطلوب می‌دانند زیرا وجه نقدی ایجاد می‌کند که بدهی‌های شرکت را پوشش می‌دهد. ولی چرخه عملیات بلند مدت اغلب باعث ایجاد استقراض می‌شود و سودآوری را کاهش می‌دهد. بنابراین، اگر دوره وصول مطالبات، دوره گردش موجودی کالا و چرخه خالص معاملات افزایش یابد منجر به کاهش سودآوری شرکت‌ها خواهد شد (تقی زاده و همکاران، ۱۳۹۱). بنابراین، مدیر به دلیل حفظ جایگاه خود در شرکت و دوری از ابهامات و ریسک شرکت در شرایط نامطلوب با استفاده از عدم تقارن زمانی در شناسایی سودها و زیان‌ها (برای مثال، شناسایی سریعتر هزینه‌ها در مقایسه با درآمدها) و ارقام تعهدی اختیاری کاهنده سود (برای مثال، قاعده اقل بهای تمام شده یا بازار برای موجودی‌هایی که مستلزم شناسایی ارقام تعهدی کاهنده سود و عدم شناسایی ارقام تعهدی افزایش‌دهنده سود هستند، عدم تجدید ارزیابی رو به بالای موجودی‌ها، تجدید ارزیابی حساب‌های دریافتی، ایجاد

مبنای قضایای منطقی عنوان نمودند محافظه‌کاری نظارت سهامداران را تسهیل می‌نماید و با استفاده از مقیاس مبتنی بر اقلام تعهدی و اقلام غیرعملیاتی متوجه شدند که محافظه‌کاری رابطه مثبتی با مالکیت سهامداران عمده دارد.

هائو (۲۰۰۹) در تحقیقی تحت عنوان «پایداری اقلام تعهدی، قیمت‌گذاری نادرست اقلام تعهدی و چرخه عملیاتی» به این نتیجه رسیده است که، چرخه عملیاتی بیشتر یک شرکت، کاهنده پایداری اقلام تعهدی است و ارزش‌گذاری نادرست اقلام تعهدی برای شرکت‌هایی با چرخه عملیاتی طولانی‌تر، بیشتر است. چی و همکاران (۲۰۰۹) به بیان دو دیدگاه پرداختند. براین اساس دیدگاه اول بیان می‌کند که بدلیل وجود مسائل نمایندگی تقاضا برای محافظه‌کاری هنگامیکه ساختار حاکمیت شرکتی ضعیف می‌باشد افزایش می‌یابد و دیدگاه دیگر بیان می‌کند که حاکمیت شرکتی قوی‌تر منجر به نظارت بهتر بر مدیریت و محافظه‌کاری بیشتر در حسابداری می‌شود. برخلاف تحقیقات گذشته نتایج تحقیق آنها بیانگر این مطلب است که شرکتها با حاکمیت شرکتی ضعیف، محافظه‌کارتر بوده‌اند. این یافته‌ها با دیدگاهی که محافظه‌کاری را بعنوان جایگزین مکانیزم‌های حاکمیت شرکتی در نظر می‌گیرد همخوانی دارد. پا^{۳۲}(۲۰۰۷)، در مطالعه خود تأثیر اعمال نظر مدیران از طریق اقلام تعهدی بر محافظه‌کاری در حسابداری را مورد بررسی قرار داد. نتایج تجربی حاکی از این است که محافظه‌کاری در حسابداری اساساً قابل انتساب به اقلام تعهدی غیر منتظره است و نه اقلام تعهدی منتظره؛ به هر حال این انتساب بهتر است با احتیاط تفسیر گردد، زیرا برداشتهای درباره تأثیر نسبی اقلام تعهدی منتظره و غیر منتظره بر محافظه‌کاری در حسابداری بستگی به مدل‌های اقلام تعهدی دارد. چی، لیوو وانگ^{۳۳}(۲۰۰۷) تأثیر مکانیزم‌های حاکمیت شرکتی بر محافظه‌کاری حسابداری را بررسی کردند و دریافتند که بین مالکیت نهادی و محافظه‌کاری رابطه مثبت معناداری وجود دارد. بر اساس یافته‌های ایشان، شرکت‌های با مالکیت نهادی کمتر، تقاضای کمتری برای حسابداری محافظه‌کارانه دارند. همچنین آن‌ها دریافتند که در صورت عدم تفکیک

ذخایر برای هزینه‌های عملیاتی ناشی از رویدادهای نامطلوب، موجب حسابداری محافظه‌کارانه می‌گردند. شیوع اقلام تعهدی منفی در یک دوره زمانی بلندمدت، با فرض ثابت بودن سایر شرایط، شاخصی برای محافظه‌کاری محسوب می‌شود. به عبارت دیگر، نرخ انباشتگی اقلام تعهدی منفی شاخصی از تغییر در میزان محافظه‌کاری در طول زمان است «گیولی و هاین، (۲۰۰۰).

در نتیجه، اگر چرخه عملیاتی طولانی شود احتمال تقلب مدیریت با استفاده از غرض‌ورزی در اقلام تعهدی بیشتر می‌شود و نیاز به حسابداری محافظه‌کارانه بیشتر می‌شود.

رامالینگودا و یو (۲۰۱۲)، در تحقیقی تحت عنوان مالکیت نهادی و محافظه‌کاری به این نتیجه رسیدند که ارتباط مثبت و معناداری بین مالکیت نهادی و محافظه‌کاری وجود دارد. لافوند (۲۰۰۷) تحقیقی در زمینه رابطه محافظه‌کاری با راهبری شرکتی و مالکیت مدیریتی انجام داد که نتایج آن حاکی از این است که از یک سو بین محافظه‌کاری در گزارشگری مالی و راهبری شرکتی رابطه مثبت وجود دارد و از سوی دیگر هر چه درصد مالکیت سهام مدیران در شرکت بیشتر باشد به واسطه همسو بودن منافع مدیران و سهامداران نیاز به محافظه‌کاری کاهش می‌یابد، از این رو همواره رابطه‌ای منفی بین محافظه‌کاری در گزارشگری مالی و درصد مالکیت مدیران در شرکت مشاهده می‌شود. تای و کونتیسک^{۳۱} (۲۰۰۹) در تحقیقی تحت عنوان «محافظه‌کاری حسابداری و ویژگی‌های کنترلی سهامداران» در بورس تایلند و بین سال‌های ۲۰۰۰ تا ۲۰۰۶ و در ۳۳۱ شرکت به این نتایج رسیدند: ۱- شرکت‌های با استقلال اعضای هیئت مدیره و تمرکز مالکیت بیشتر (درصد اولین سهامدار عمده) محافظه‌کاری بیشتری دارند. ۲- شرکت‌های با اندازه بزرگ و اهرم بالا محافظه‌کاری کمتری دارند. ۳- بین میزان مالکیت سهامداران نهادی و محافظه‌کاری رابطه‌ای دیده نشد. چن و همکاران (۲۰۰۹) ارتباط بین محافظه‌کاری حسابداری و خصوصیات سهامداران عمده‌ای که دارای حق بالا و توانایی نظارت بر مدیریت را دارند بررسی نمودند. آن‌ها بر

نقش مدیر عامل و رئیس هیأت مدیره، تمایل بیشتری به محافظه کاری وجود دارد. یوما و جنکینز^{۳۴} (۲۰۰۶)، در بررسی رابطه بین تمرکز مالکیت نهادی و کیفیت سود با استفاده از معیارهای مختلف کیفیت سود به این نتیجه رسیدند که مالکیت نهادی متمرکز رابطه ای منفی با اکثر معیارهای کیفی سود دارد. آجینکیا، بجراج و سنگوپتا^{۳۵} (۲۰۰۵) در بررسی که در مورد رابطه بین مدیران غیر موظف هیأت مدیره و سرمایه گذاران نهادی و رویکردهای پیش بینی مدیریت سود انجام دادند به این نتیجه رسیدند که هر چه درصد مالکیت نهادها در یک شرکت بیشتر باشد، محافظه کاری در پیش بینی سود افزایش می یابد. همچنین، بر اساس یافته های ایشان، هر چه درصد مدیران غیر موظف هیأت مدیره بیشتر باشد، این پیش بینی محافظه کارانه تر است. دیچو و دیچو (۲۰۰۲)، نقش خطای برآوردی اقلام تعهدی را بر کیفیت اقلام تعهدی و سود مورد بررسی قرار دادند و نشان دادند که کیفیت اقلام تعهدی با ویژگی های شرکت مانند چرخه عملیات شرکت، نوسان فروش، نوسان جریانات نقدی، نوسان اقلام تعهدی، نوسان سود، تعداد دفعات زیان گزارش شده طی دوره های مختلف و اندازه اقلام تعهدی رابطه منفی و با اندازه شرکت رابطه مثبت دارد. پالپو و همکاران (۲۰۰۰)، ارزش گذاری و تجزیه و تحلیل واحد تجاری را موضوع تحقیق خود قرار دادند و به آن نتیجه رسیدند که افزایش خطای برآورد اقلام تعهدی (کاهش کیفیت اقلام تعهدی) علاوه بر دخالت های مدیریت بستگی به ویژگی های شرکت نظیر پیچیدگی معاملات و قابلیت پیش بینی محیط شرکت، نیز دارد.

بوش^{۳۶} (۱۹۹۸) در بررسی تأثیر سهامداران نهادی بر رفتار سرمایه گذاری خوش بینانه در مورد مخارج تحقیق و توسعه نشان داد، در شرکت هایی که درصد مالکیت نهادی کمتر است، مدیران تمایل زیادی به کاهش هزینه های تحقیق و توسعه و در نتیجه، بالا بردن سود به سطح سال قابل قبول دارند، بنابراین در شرکت هایی که درصد مالکیت نهادی بالاتر است، انگیزه مدیران برای مدیریت سود از طریق عدم انجام سرمایه گذاری در فعالیت های تحقیق و توسعه کاهش می یابد. و می توان نتیجه گرفت که حضور مالکین نهادی به کاهش مدیریت سود و متعاقباً

حسابداری محافظه کارانه منجر می گردد. خدماتی پور و همکاران (۱۳۹۱) رابطه محافظه کاری و رابطه ارزشی سود با چرخه تجاری شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران را مورد بررسی قرار دادند و به آن نتیجه رسیدند که رابطه محافظه کاری و رابطه ارزشی سود جاری در طول دوره های رکود اقتصادی بالاتر است، اما رابطه ارزشی سود مورد انتظار آتی در طول دوره های رونق بیشتر است و آن بدان معناست که همبستگی بین اطلاعات تاریخی حسابداری و فرصت های رشد آتی به طور حتم تقلیل می یابد. امیری (۱۳۸۹) به بررسی رابطه بین مالکیت مدیریتی و محافظه کاری حسابداری در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار پرداخت. نتایج حاصل از آن تحقیق، در مجموع حاکی از وجود رابطه معنادار و معکوس بین مالکیت مدیریتی و محافظه کاری می باشد. بادآور نهندی و همکاران (۱۳۹۰) در بررسی رابطه بین برخی مکانیزم های حاکمیت شرکتی و محافظه کاری در گزارشگری مالی به این نتیجه دست یافتند که بین مکانیزم های حاکمیت شرکتی و محافظه کاری در گزارشگری مالی رابطه ای وجود ندارد. مهرانی و همکاران (۱۳۸۹) رابطه نوع مالکیت نهادی و حسابداری محافظه کارانه را بررسی نمودند. نتایج تحقیق بیانگر رابطه مثبت بین مالکیت نهادی و محافظه کاری است. به عبارت دیگر، با افزایش سطح مالکیت نهادی، تمایل شرکت ها به استفاده از رویه های محافظه کارانه بیشتر می گردد.

۳- روش شناسی پژوهش

این تحقیق بر اساس هدف از نوع کاربردی و داده های آن با استفاده از رویکرد پس رویدادی (از طریق اطلاعات گذشته) بوده و از لحاظ روش گردآوری اطلاعات از نوع تحقیقات توصیفی-همبستگی می باشد. و هدف آن تعیین وجود، میزان و نوع رابطه بین متغیرهای مورد آزمون است.

جامعه آماری تحقیق، کلیه شرکت های غیر مالی (تولیدی) پذیرفته شده در سازمان بورس اوراق بهادار تهران از سال ۱۳۸۵ هجری شمسی تا پایان سال ۱۳۸۹ هجری شمسی می باشد.

۴- مدل و متغیرهای پژوهش و نحوه اندازه‌گیری آنها ۴-۱- مدل پژوهش

مشابه تحقیق ووچان چی و همکاران (۲۰۰۹) و براساس روش خان و واتز (۲۰۰۷) از مدل زیر برای محاسبه شاخص محافظه-کاری C-Score استفاده می‌گردد:

الگوی رگرسیون چند متغیره شامل الگوهای زیر است:

مرحله اول:

از روش باسو (۱۹۹۷) به برآورد معادله زیر بوسیله رگرسیون مقطعی سالانه (جهت سالهای ۱۳۸۵ الی ۱۳۸۹) می‌پردازیم:

$$\frac{Earn_{i,t}}{MV_{i,t-1}} = \beta_{1,t} + \beta_{2,t} NEG_{i,t} + \beta_{3,t} RET_{i,t} + \beta_{4,t} NEG_{i,t} \times RET_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

باسو با استفاده از رابطه رگرسیونی فوق بین سود و بازده سهام دریافت که پاسخ سود نسبت به اخبار بد (بازده منفی سهام) به هنگام‌تر از پاسخ سود نسبت به اخبار خوب (بازده مثبت سهام) است. در رابطه فوق i مشخص کننده شرکت و t نشان دهنده سال می‌باشد.

باسو (۱۹۹۷) در مدل فوق از بازده‌های سهام به عنوان جانشینی برای اخبار خوب و بد استفاده نموده است. به گونه‌ای که اگر بازده سهام مثبت باشد به عنوان اخبار خوب و در صورتی که بازده سهام منفی باشد به عنوان اخبار بد منظور می‌گردد. عامل NEG در مدل فوق نقش مهمی در تعیین ضرایب واکنش سود نسبت به اخبار خوب و بد دارد. به طوری که وقتی بازده سهام مثبت (اخبار خوب) باشد با جایگذاری مقدار عامل NEG به ازای بازده مثبت سهام رابطه به صورت زیر تبدیل می‌شود:

$$\varepsilon_{i,t} = \beta_{1,t} + \beta_{3,t} RET_{i,t} + \frac{Earn_{i,t}}{MV_{i,t-1}}$$

با توجه به این که در رابطه فوق بازده مثبت سهام جایگزینی برای اخبار خوب است. از این رو در این رابطه ضریب β_3 حساسیت واکنش سود را نسبت به اخبار خوب می‌سنجد.

در شرایطی که بازده سهام منفی (اخبار بد) باشد با جایگذاری مقدار عامل NEG به ازای بازده منفی سهام رابطه زیر را خواهیم داشت:

نمونه‌های مورد مطالعه در این تحقیق با استفاده از روش حذفی سیستماتیک و با توجه به معیارهای زیر انتخاب می‌گردد:

(۱) این شرکتها باید قبل از سال ۱۳۸۳ در بورس تهران پذیرفته شده باشند.

(۲) به دلیل محاسبه‌ی بازده، این شرکتها نباید در طول سال های ۱۳۸۹-۱۳۸۵ معاملاتشان در بورس، دچار وقفه شده باشد، به عبارت دیگر، سهام این شرکتها باید در طول این سال های حضور در بورس، فعال و طول وقفه، نباید بیشتر از ۵ ماه باشد.

(۳) پایان سال مالی شرکت های مورد مطالعه ۲۹ اسفندماه باشد.

(۴) در طول دوره مورد بررسی شرکت های نمونه تغییر سال مالی ندهد.

(۵) نوع فعالیت شرکت، تولیدی بوده و لذا مؤسسات مالی، شرکت های سرمایه گذاری و واسطه گری (بانکها، بیمه، لیزینگ، هلدینگ) در نمونه آورده نمی‌شوند.

(۶) اطلاعات مورد نظر شرکت ها در دسترس باشد.

(۷) اطلاعات مورد نیاز جهت انجام تحقیق، از طریق مراجعه به بورس و سایتهای رسمی سازمان بورس اوراق بهادار تهران، بانکهای اطلاعاتی از قبیل نرم‌افزار ره‌آورد نوین، rdis، irbourse و Excel و دیگر سایتهای معتبر گرد آوری شده است.

در نهایت پس از رعایت شروط فوق تعداد ۸۰ نمونه از میان ۶ صنعت انتخاب گردید.

برای تحلیل کلیت الگوی رگرسیونی از آماره F و برای معناداری ضرایب پارامترهای الگوی رگرسیون از آماره t استفاده می‌شود. البته در تحلیل و تفسیر نتایج به آماره های R^2 و DW توجه خواهد گردید. برای انجام تحقیق ابتدا داده‌های جمع‌آوری شده در صفحه گسترده اکسل وارد می‌شود و محاسبات اولیه مورد نیاز انجام خواهد گرفت. سپس تجزیه و تحلیل نهایی با استفاده از مدل‌های رگرسیون خطی چندمتغیره و با استفاده از نرم‌افزار SPSS و Eviews انجام می‌شود.

می‌شود. بر اساس تحقیقات خان و واتز (۲۰۰۷)، به موقع بودن نهایی اخبار بد (C-Score) برای هر سال تابعی خطی از عوامل مخصوص شرکت شامل: (۱) اندازه (۲) ارزش بازار به ارزش دفتری (۳) اهرم هستند زیرا محافظه کاری شرکت‌ها به وسیله آن عوامل از لحاظ فرض علمی و تجربی تغییر می‌کند. بنابراین آن‌ها بیان می‌کنند که، میزان محافظه کاری (C-Score) برابر است با مقادیر پیش‌بینی شده‌ی الگوی زیر:

مرحله دوم:

$$\beta_4 = \lambda_{1,t} + \lambda_{2,t} \text{size}_{i,t} + \lambda_{3,t} \text{MTB}_{i,t} + \lambda_{4,t} \text{Lev}_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

با استفاده از رگرسیونی که در هر سال برای کل شرکت‌ها انجام می‌شود ضرایب $\lambda_1, \lambda_2, \lambda_3, \lambda_4$ محاسبه می‌شود.

مرحله سوم:

$$C - \text{SCORE} = \hat{\lambda}_{1,t} + \hat{\lambda}_{2,t} \text{size}_{i,t} + \hat{\lambda}_{3,t} \text{MTB}_{i,t} + \hat{\lambda}_{4,t} \text{Lev}_{i,t}$$

در نهایت C-Score برای هر شرکت در هر سال بصورت ریاضی محاسبه می‌شود.

$$+ \varepsilon_{i,t} \frac{\text{Earn}_{i,t}}{\text{MV}_{i,t-1}} = \beta_{1,t} + \beta_{2,t} + (\beta_{3,t} + \beta_{4,t}) \text{RET}_{i,t}$$

با توجه به این که در رابطه فوق بازده سهام منفی به منزله اخبار بد است. بنابراین در این رابطه ضریب $(\beta_4 + \beta_3)$ حساسیت واکنش سود را نسبت به اخبار بد می‌سنجد.

محافظه کاری بیانگر این است که واکنش سود نسبت به اخبار بد به هنگام تر از واکنش سود نسبت به اخبار خوب است. بدین ترتیب بر اساس ضرایب واکنش سود نسبت به اخبار خوب و بد در مدل باسو (۱۹۹۷) می‌توان محافظه کاری را چنین نشان داد که،

$\beta_3 > (\beta_3 + \beta_4)$ و از این رو $\beta_4 > 0$ را ضریب عدم تقارن زمانی (محافظه کاری) نامید.

بنابراین، ضریب β_3 بیانگر اندازه گیری اخبار خوب و ضریب β_4 بیانگر شناسایی سریعتر اخبار بد نسبت به اخبار خوب و یا محافظه کاری می‌باشد.

با استفاده از رگرسیون ضرایب $\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4$ طی دوره تحقیق (۸۵-۸۹) محاسبه می‌شود.

پس از تخمین ضرایب الگوی فوق برای هر شرکت در هر سال، ضریب β_4 به عنوان متغیری جدید ذخیره

نگاره ۱: نتایج حاصل از الگوی C-Score

$\beta_4 = \lambda_{1,t} + \lambda_{2,t} \text{Size}_{i,t} + \lambda_{3,t} \text{MTB}_{i,t} + \lambda_{4,t} \text{Lev}_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$			
نتیجه	میزان احتمال	میزان آماره	نوع آزمون
داده‌های تابلویی	۰.۰۰۰۰	۲.۲۴۶۸۰۰	F لیمر
اثرات تصادفی	۰.۱۱۴۶	۵.۹۳۹۵۷۵	هاسمن
میزان احتمال	آماره t	ضرایب	Variable
۰.۰۱۳۱	۲.۴۹۱۸۶۵	۰.۰۱۴۲۴۸	C
۰.۰۲۱۷	-۲.۳۰۳۹۴۲	-۰.۰۰۱۰۰۰	SIZE
۰.۰۰۰۳	۳.۶۷۷۲۷۷	۰.۰۰۰۶۷۲	LEV
۰.۶۵۸۳	-۰.۴۴۲۶۵۰	-۰.۰۰۲۵۶۱	MTB
میزان	نام آماره	میزان	نام آماره
۱.۷۲۶۴۹۵	آماره دوربین واتسون	۰.۵۰۶۶۱	ضریب تعیین
۰.۰۰۰۰۰۰	احتمال آماره F	۷۰.۰۴۴۰۶۳	آماره F فیشر
-	-	۰.۴۳۴۶۹	ضریب تعیین تعدیل شده

۴-۲- تعریف متغیرهای پژوهش

محافظه‌کاری: باسو (۱۹۹۷) محافظه‌کاری را الزام به داشتن درجه بالایی از تأیید برای شناخت اخبار خوب مانند سود، در مقابل شناخت اخبار بد مانند زیان تعریف می‌نماید. محافظه‌کاری به عنوان واکنش سریعتر سود به اخبار بد نسبت به واکنش سود به اخبار خوب مورد سنجش قرار می‌گیرد. هر چه واکنش سود به اخبار بد بیشتر باشد، سطح محافظه‌کاری بالاتر است. در این تحقیق با استفاده از روش C-Score^۱ سطح محافظه‌کاری شرکت‌ها تعیین می‌گردد.

اخبار خوب: منظور از اخبار خوب، بازده مثبت سهام است که در مدل تحقیق استفاده گردید. (باسو).

اخبار بد: منظور از اخبار بد، بازده منفی سهام است که در مدل تحقیق استفاده گردید. (باسو).

بازده سهام: تفاوت قیمت هر سهم شرکت در پایان دوره و قیمت هر سهم در ابتدای دوره بعلاوه تعدیلات ناشی از عایدات سهام (شامل سود، سهام جایزه و...) تقسیم بر قیمت هر سهم در ابتدای دوره. دوره محاسبه بازده ۱۲ ماهه منتهی به پایان اسفند ماه هر سال است.

ساختار مالکیت: بافت و ترکیب سهامداران یک شرکت یا ترکیب و چگونگی نسبت های مالکانه سهام شرکت‌ها، ساختار مالکیت نامیده می‌شود. ساختار مالکیت یکی از مکانیزم‌های داخلی حاکمیت شرکتی است. در این تحقیق منظور از ساختار مالکیت، دو طبقه شامل:

مالکیت نهادی: سهامداران نهادی نقش اصلی را در شکل‌گیری بسیاری از تغییرات در سیستم‌های حاکمیت

شرکتی دارند. این گروه از سهامداران با توجه به مالکیت بخش درخور توجهی از سهام شرکت‌ها از نفوذ قابل ملاحظه‌ای در این شرکت‌ها برخوردار بوده، می‌توانند رویه‌های آن‌ها (شامل رویه‌های حسابداری و گزارشگری مالی) را تحت تأثیر قرار دهند. طبق تعریف بند ۲۷ ماده ۱ قانون بازار اوراق بهادار در این تحقیق بانک‌ها، شرکت‌ها و هر شخص حقیقی یا حقوقی که بیش از ۵ درصد سهام منتشره را در دست داشته باشد به عنوان سهامداران نهادی در نظر گرفته شده است.

مالک عمده: سهامداری است که به طور مستقل بتواند حداقل یک عضو هیأت مدیره و یا بیش از یک عضو هیأت مدیره را به طور مستقل منصوب کند و دارای بیشترین کنترل بر هیأت مدیره است (آیین‌نامه اصول حاکمیتی شرکت‌ها در بورس اوراق بهادار ایران، ۱۳۸۴). در این تحقیق، مالک عمده به صورت درصد مالکیت اولین سهامدار تعریف شده است.

چرخه عملیاتی: دوره خرید و فروش کالا و سپس وصول وجه نقد را گویند. چرخه عملیاتی در این تحقیق به عنوان متغیر مستقل استفاده می‌شود و شامل ۲ نسبت فعالیت: ۱- دوره گردش موجودی کالا ۲- دوره وصول مطالبات می‌باشد و از جمع این دو نسبت به دست می‌آید. این نسبت‌های فعالیت تعیین می‌کند که تا چه حد مؤسسه منابع خود را به نحو مؤثر بکار می‌گیرد. این نسبت‌ها مربوط به مقایسه میان حجم فروش و سرمایه‌گذاری در دارایی‌های مختلف مانند موجودی‌ها، بدهکاران و غیره می‌باشد.

نگاره (۲) تعریف عملیاتی متغیرها

نحوه محاسبه	نماد	نام متغیر
استخراج از صورت‌حساب سود و زیان	Earn _{i,t}	سود خالص
قیمت نهایی سهام در ابتدای دوره × تعداد سهام = MV _{t-1}	MV _{t-1}	ارزش بازار سهام شرکت در ابتدای دوره
اگر RET ≤ 0 باشد برابر ۱ در غیر اینصورت صفر	NEG	متغیر مجازی
$RET = \frac{D_t + p_t(1 + \alpha + \beta) - p_{t-1}(1 + \alpha)}{p_{t-1}(1 + \alpha)}$ درصد افزایش سرمایه از محل مطالبات و آورده نقدی = α درصد افزایش سرمایه از محل اندوخته = β سود تقسیمی هر سهم = D مبلغ اسمی برای افزایش سرمایه (۱۰۰۰ ریال) = C	RET	بازده سهام

نحوه محاسبه	نماد	نام متغیر
$Size_t = L_n Mv_t$ قیمت نهایی سهام در پایان دوره \times تعداد سهام = MV_t	Size	اندازه شرکت
$MTB_t = \frac{MV_t}{BV_t}$ ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام = BV و ارزش بازار سهام شرکت = MV	MTB	نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام
$Lev_t = \frac{TD_t}{MV_{t-1}}$ کل بدهی = TD	Lev	اهرم مالی

نگاره (۳) تعریف عملیاتی متغیرها

نحوه محاسبه	نماد	نام متغیر	نوع متغیر
$\text{درصد سهام اشخاص حقوقی} + \text{اشخاص حقیقی بالای 5\%} = \frac{\text{درصد مالکیت نهادی}}{\text{کل سهام صادره}}$	INST%	مالکیت نهادی	متغیر مستقل
$\text{درصد مالکیت اولین سهامدار}$	Bh%	مالک عمده	
$\text{نسبت گردش موجودی کالا} = \frac{\text{بهای تمام شده کالای فروش رفته}}{\text{متوسط موجودی کالا}}$ $\text{نسبت گردش موجودی کالا} = \frac{\text{دوره گردش موجودی کالا}}{360}$ $\text{نسبت گردش حساب‌های دریافتی} = \frac{\text{فروش خالص}}{\text{متوسط حساب‌های دریافتی}}$ $\text{نسبت گردش حساب‌های دریافتی} = \frac{\text{دوره وصول مطالبات}}{360}$ $\text{Opcycle} = \text{invt} + \text{Rect}$ دوره وصول مطالبات = Rect ، دوره گردش موجودی کالا = invt	Opcycle	چرخه عملیاتی	متغیر مستقل
$\frac{Eam_{i,t}}{MV_{i,t-1}} = \beta_{1,t} + \beta_{2,t} NEG_{i,t} + \beta_{3,t} RET_{i,t} + \beta_{4,t} NEG_{i,t} \times RET_{i,t} + \epsilon_{i,t}$ $\beta_4 = \lambda_{1,t} + \lambda_{2,t} size_{i,t} + \lambda_{3,t} MTB_{i,t} + \lambda_{4,t} Lev_{i,t} + \epsilon_{i,t}$ $C - SCORE = \hat{\lambda}_{1,t} + \hat{\lambda}_{2,t} size_{i,t} + \hat{\lambda}_{3,t} MTB_{i,t} + \hat{\lambda}_{4,t} Lev_{i,t}$	C-Score	محافظة کاری	متغیر وابسته
اگر اظهار نظر حسابرس مقبول باشد برابر ۱ در غیر اینصورت صفر	opin	اظهار نظر حسابرس	
$\text{انحراف معیار چرخشی 3 ساله بازده} = \sqrt{\frac{\sum_{i=1}^n (Ret_i - \overline{RET})^2}{n-1}}$ بازده = Ret_i ، میانگین بازده = \overline{RET} ، $n = 3$	Volatility	نوسان پذیری	متغیر کنترل
$cycle_t = \frac{Dep_t}{TFA_{t-1} - Land_{t-1}}$ زمین = Land ، کل دارایی ثابت = TFA ، استهلاک = Dep	cycle _t (ووچان چی و همکاران، ۲۰۰۹)	چرخه سرمایه‌گذاری	

فرضیه‌های پژوهش

به منظور حصول اهداف پژوهش فرضیه‌های زیر طراحی شده است که مورد آزمون قرار خواهند گرفت:

فرضیه ۱: رابطه ساختار مالکیت نهادی با سطح محافظه کاری شرکت‌ها مثبت و معنادار است.

فرضیه ۲: رابطه ساختار مالک عمده با سطح

محافظه کاری شرکت‌ها معنادار است.

فرضیه ۳: رابطه چرخه عملیاتی با سطح محافظه کاری

شرکت‌ها مثبت و معنادار است.

۶- یافته‌های پژوهش

کونتیسک (۲۰۰۹)، بادآور نهندی و همکاران (۱۳۹۰)، مغایرت دارد.

همانطور که در نگاره شماره ۶ نتایج حاصل از آزمون فرضیه دوم مشاهده می‌شود sig (سطح معناداری) آماره t برای متغیر درصد سهام مالک عمده (Bh) ۰.۲۱۱۸ می‌باشد و بیشتر از ۰/۰۵ است، این اطلاعات حاکی از پذیرش فرض H_0 و رد فرض H_1 دارد پس به گونه کلی بین ساختار مالک عمده و سطح محافظه‌کاری شرکت‌ها ارتباط معناداری وجود ندارد و فرضیه دوم تحقیق رد می‌شود. طبق تحقیقات انجام شده در ایران، بازار اوراق بهادار تهران فاقد ساختار حقوقی و ظرفیت اجرایی لازم برای حمایت از سهامداران کوچک است و از طرفی بازار سهام ایران دارای ساختار مالکیتی متمرکز است، (مهدوی و میدری، ۱۳۸۴). لذا در این نوع شرکت‌ها نیاز به گزارشگری محافظه‌کارانه بیشتری احساس می‌شود، ولی نتایج تحقیق این امر را نشان نداد. نتایج این فرضیه با نتایج تحقیقات احمدی دستجردی (۱۳۸۹)، تای و کونتیسک (۲۰۰۹)، چن و همکاران (۲۰۰۹) مغایرت دارد.

نتایج آمار توصیفی متغیرها در نگاره ۴ ارائه شده است. یافته‌های به دست آمده از آزمون‌ها و تحلیل‌های آماری مرتبط با فرضیه اول در نگاره ۵ نشان می‌دهد که ضریب متغیر مستقل مالکیت نهادی در الگوی رگرسیون مثبت و معنادار است. با توجه به این که sig (سطح معناداری) آماره‌های t و F در مدل تبیین شده کوچک‌تر از ۰/۰۵ می‌باشد این اطلاعات حاکی از رد فرض H_0 و پذیرش فرض H_1 دارد و بیانگر پذیرش فرضیه اول می‌باشد پس به گونه کلی بین سطح مالکیت نهادی و محافظه‌کاری حسابداری رابطه‌ای مستقیم (مثبت) وجود دارد. یعنی می‌توان گفت که هر چه سطح مالکیت نهادی افزایش پیدا کند، محافظه‌کاری حسابداری به گونه معناداری افزایش می‌یابد. بنابراین فرضیه اول تحقیق تأیید می‌شود. نتایج این فرضیه با نتایج تحقیقات بوش (۱۹۹۸)، آنجینکیا، بجراج و سنگوپتا (۲۰۰۵)، چی، لیو و وانگ (۲۰۰۷)، رامالینگودا و یو (۲۰۱۲)، و مهرانی و همکاران (۱۳۸۹)، مطابقت دارد ولی با نتیجه تحقیقات یوما و جنکینز (۲۰۰۶)، چی و همکاران (۲۰۰۹)، تای و

نگاره (۴) آمار توصیفی متغیرهای تحقیق

کنترل		مستقل			وابسته	متغیرهای الگوی باسو		نوع متغیر
نوسان بازده	چرخه سرمایه‌گذاری	% مالکیت نهادی	مالک عمده	چرخه عملیاتی	شاخص محافظه‌کاری	بازده	سود/ارزش بازار سهام شرکت	نام متغیر
vol	cycle	INST	Bh	opcycle	Score-C	RET		نماد
۴۰۰	۴۰۰	۴۰۰	۴۰۰	۴۰۰	۴۰۰	۴۰۰	۴۰۰	تعداد مشاهدات
۱۱.۵۶۸۴	۰.۱۲۴۴	۰.۷۶۲۹	۰.۴۷۶۴	۳۱۳.۵۱۰	۰.۰۰۲۴	۱۱.۱۴۲	۰.۱۶۱	میانگین
۵.۴۷۴۰	۰.۴۸۷۲	۰.۲۰۴۱	۰.۲۲۰۴	۵۱.۶۵۵۹	۰.۰۴۱۵۱	۳۲.۹۶	۰.۱۶۴۱	انحراف معیار
۱.۲۶۹	۳.۴۴۲	-۱.۶۶۶	۰.۱۰۲	۰.۹۶۸	۱.۲۵۴	۱.۹۰۹	-۲.۳۴۸	چولگی
۲.۶۷۱	۳۱.۵۰۹	۲.۷۲۳	-۰.۳۹۸	۳.۱۵	۱.۹۰۵	۸.۱۱۲	۴۹.۰۳۳	کشیدگی
۱.۷۲	۰.۰۱	۰.۰۱	۰	۷۷.۳۱۸۹	۰	-۱۲۸.۷۰۰	-۲.۳۱۸	مینیمم
۳۵.۰۷	۰.۷۶	۱	۰.۹۲	۵۹۵.۳۹۸	۰.۰۲۹	۲۴۷.۰۸۰	۲.۲۹۷	ماکزیمم

نگاره (۵) نتایج تحلیل آماری آزمون فرضیه اول

$$C - Score_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 Inst_{it} + \alpha_2 opin_{it} + \alpha_3 vol_{it} + \alpha_4 cycle_{it} + \varepsilon_{it}$$

میزان احتمال	آماره t	VIF	ضریب	متغیر
۰.۰۰۰۰	۱۵.۸۶۰۳۳	-	۷.۰۳۵۶۹۵	عرض از مبدأ (C)
۰.۰۰۰۰	۸.۸۸۰۶۹۴	۱.۰۶۵	۰.۹۱۹۸۹۱	مالکیت نهادی (Inst)
۰.۵۲۱۵	-۰.۶۴۱۰۵۴	۱.۰۷۳	-۰.۰۱۰۵۶۶	نظر حسابرسان (Opin)
۰.۰۰۰۰	-۱۰.۱۷۷۳۰	۱.۰۰۶	-۰.۰۲۰۴۵۴	نوسان بازده (Vol)
۰.۰۰۱۷	۳.۱۳۱۰۶۸	۱.۰۱۴	۰.۳۶۰۳۴۹	چرخه سرمایه‌گذاری (Cycle)
۰.۰۰۰۰	۵۷۵.۳۱۱۵	-	۰.۹۷۳۹۶۲	AR(1)
۶۵۴۴۷.۵۶	آماره F فیشر	احتمال F لیمر ۰.۵۱۳۸	۰.۹۲۷۴۶۱	ضریب تعیین (R ²)
۰.۰۰۰۰۰۰	احتمال آماره F		۰.۹۲۷۴۴۷	ضریب تعیین تعدیل شده
۱.۶۶۸۱۵	دوربین واتسون			

نگاره (۶) نتایج تحلیل آماری آزمون فرضیه دوم

$$C - Score_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 Bh_{it} + \alpha_2 opin_{it} + \alpha_3 vol_{it} + \alpha_4 cycle_{it} + \varepsilon_{it}$$

میزان احتمال	آماره t	VIF	ضریب	متغیر
۰.۰۰۰۰	۱۸.۱۷۷۷۹	-	۷.۷۸۶۵۹۲	عرض از مبدأ (C)
۰.۲۱۱۸	-۱.۲۴۸۷۱۰	۱.۰۴۹	-۰.۱۰۴۰۶۵	مالک عمده (Bh)
۰.۴۹۲۲	-۰.۶۸۶۸۵۷	۱.۰۵۱	-۰.۰۱۱۳۶۱	نظر حسابرسان (Opin)
۰.۰۰۰۰	-۹.۴۶۰۸۶۷	۱.۰۰۳	-۰.۰۱۹۱۱۸	نوسان بازده (Vol)
۰.۰۰۰۰	۴.۱۲۸۴۰۶	۱.۰۲۶	۰.۴۷۶۵۱۲	چرخه سرمایه‌گذاری (Cycle)
۰.۰۰۰۰	۵۷۱.۶۴۶۴	-	۰.۹۷۳۱۹۷	AR(1)
۶۵۲۳۵.۰۲	آماره F فیشر	احتمال F لیمر ۰.۵۴۳۶	۰.۹۲۷۲۴۲	ضریب تعیین (R ²)
۰.۰۰۰۰۰۰	احتمال آماره F		۰.۹۲۷۲۲۸	ضریب تعیین تعدیل شده
۱.۶۶۷۴۹۲	دوربین واتسون			

نگاره (۷) نتایج تحلیل آماری آزمون فرضیه سوم

$$C - Score_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 Inst_{it} + \alpha_2 Opcycle_{it} + \alpha_3 opin_{it} + \alpha_4 vol_{it} + \alpha_5 cycle_{it} + \varepsilon_{it}$$

میزان احتمال	آماره t	VIF	ضریب	متغیر
۰.۰۰۰۰	۱۷.۳۱۰۰۸	-	۷.۰۴۶۵۴۰	عرض از مبدأ (C)
۰.۰۰۰۰	۸.۸۵۵۷۳۶	۱.۰۶۶	۰.۹۱۷۸۲۴	درصد مالکیت نهادی (Inst)
۰.۰۰۰۰	۴.۶۱۸۳۸۱	۱.۰۰۹	۱.۴۳×(۱۰) ^{-۴}	چرخه عملیاتی (opcycle)
۰.۵۱۷۵	-۰.۶۴۷۲۵۸	۱.۰۷۴	-۰.۰۱۰۶۶۹	نظر حسابرسان (Opin)
۰.۰۰۰۰	-۹.۹۵۶۰۴۲	۱.۰۰۷	-۰.۰۲۰۱۰۵	نوسان بازده (Vol)
۰.۰۰۱۷	۳.۱۴۳۲۱۶	۱.۰۱۹	۰.۳۶۱۸۴۰	چرخه سرمایه‌گذاری (Cycle)
۰.۰۰۰۰	۵۷۴.۴۹۹۷	-	۰.۹۷۳۳۶۴	AR(1)
۵۴۵۳۸.۴۵	آماره F فیشر	احتمال F لیمر ۰.۵۵۷۱	۰.۹۲۷۲۸۱	ضریب تعیین (R ²)
۰.۰۰۰۰۰۰	احتمال آماره F		۰.۹۲۷۲۶۴	ضریب تعیین تعدیل شده
۱.۶۶۸۵۳۱	دوربین واتسون			

از طرفی اگر دوره وصول مطالبات، دوره گردش موجودی کالا و چرخه خالص معاملات افزایش یابد منجر به کاهش سودآوری شرکت‌ها خواهد شد. در نتیجه، اگر چرخه عملیاتی طولانی شود احتمال تقلب مدیریت با استفاده از غرض ورزی در اقلام تعهدی بیشتر می‌شود و محافظه‌کاری بیشتر می‌گردد. آزمون کارایی بازار نشان می‌دهد که ارزش‌گذاری نادرست اقلام تعهدی برای شرکت‌هایی با چرخه عملیاتی طولانی‌تر بیشتر است. بنابراین مدیران با توجه به ویژگی‌های خاص شرکت (چرخه‌های عملیاتی) از تکنیک‌های مدیریت سود استفاده می‌کنند و موجب حسابداری محافظه‌کارانه می‌گردند. براساس یافته‌های تحقیق پیشنهادهای ذیل ارائه می‌گردد:

- پیشنهاد می‌شود که استفاده‌کنندگان صورت‌های مالی، هنگام استفاده از صورت‌های مالی شرکت‌ها به عامل ترکیب سهامداران نیز توجه کنند. بر اساس یافته‌های این تحقیق، به طور کلی سود شرکت‌هایی که از درصد سرمایه‌گذاران نهادی بالایی برخوردارند، محافظه‌کارانه‌تر (با کیفیت‌تر) است.
- به سرمایه‌گذاران و تحلیل‌گران توصیه می‌شود جهت تصمیمات سرمایه‌گذاری کوتاه مدت و بلند مدت، به شیوه‌های حسابداری شرکت‌ها و نیز به سازوکارهای نظام راهبری به عنوان عاملی تأثیرگذار در انتخاب این شیوه‌ها، توجه نمایند.
- به سرمایه‌گذاران و اعتبار دهندگان شرکت‌ها پیشنهاد می‌شود برای سنجش میزان کیفیت سود شرکت‌ها جهت تصمیم‌گیری‌های خود، به طول مدت چرخه عملیاتی و ساختار مالکان شرکت‌ها توجه نمایند.
- پیشنهاد می‌شود در تحقیقات آینده تأثیر سطوح متفاوت تمرکز مالکیتی بر سطح محافظه‌کاری شرکت‌ها مورد بررسی قرار گیرد.
- پیشنهاد می‌شود در تحقیقات آینده به بررسی انگیزه‌های ارزش‌گذاری نادرست اقلام تعهدی در دوره‌های گردش عملیاتی پرداخته و تأثیر آن بر محافظه‌کاری مورد بررسی قرار گیرد.
- پیشنهاد می‌شود در تحقیقات آینده رابطه چرخه‌های عملیاتی تحت تأثیر چرخه‌های مختلف تجاری (رکود/ رونق) با محافظه‌کاری بررسی گردد.

یافته‌های به دست آمده از آزمون‌ها و تحلیل‌های آماری مرتبط با فرضیه سوم نگاره ۷ نشان می‌دهد که ضریب متغیر مستقل چرخه عملیاتی در الگوی رگرسیونی مثبت و معنادار است. با توجه به این که sig (سطح معناداری)، آماره‌های F و t در مدل تبیین شده کوچک‌تر از 0.5% می‌باشد اطلاعات حاکی از رد فرض H_0 و پذیرش فرض H_1 دارد و بیانگر پذیرش فرضیه سوم می‌باشد پس به گونه کلی بین چرخه عملیاتی و سطح محافظه‌کاری شرکت‌ها رابطه مثبت و معناداری وجود دارد. یعنی می‌توان گفت که هرچه چرخه عملیاتی طولانی‌تر باشد، محافظه‌کاری بیشتر می‌شود بنابراین فرضیه سوم تحقیق تأیید می‌شود.

۷- نتیجه‌گیری و بحث

در این مقاله ما تأثیر چرخه‌های عملیاتی و ساختار مالکیت را بر سطح محافظه‌کاری شرکت‌ها به روش C-Score مورد بررسی قرار دادیم. در کل نتایج بدست آمده نشان می‌دهد که، سرمایه‌گذاران نهادی مانع رفتار فرصت طلبانه و خوش‌بینی مدیران در ارائه سود حسابداری بوده، با افزایش سطح مالکیت آن‌ها تمایل شرکت‌ها به استفاده از رویه‌های محافظه‌کارانه بیشتر می‌گردد. بنابراین مالکان نهادی فعالانه بر مدیران و تصمیمات و رویه‌های حسابداری اتخاذ شده از سوی آن‌ها نظارت می‌کنند. افزایش سازوکارهای نظارتی خارج از شرکت، بر حاکمیت سرمایه‌گذاران نهادی به عنوان مالکان شرکت‌ها می‌افزاید. سرمایه‌گذاران نهادی به طور بالقوه، مستقیم یا غیر مستقیم نفوذ مؤثری بر فعالیت‌های مدیران دارند. آنان نفوذ خود را از طریق مالکیت خود و هم‌چنین معاملات سهام اعمال می‌کنند. این نفوذ به نوبه خود می‌تواند بسیار قوی باشد به گونه‌ای که عملیات شرکت را به سمت و سویی خاص هدایت نماید. صرف نظر از اینکه چگونه سهامداران مختلف تعامل دارند، تحقیقات قبلی بر این مسأله دلالت دارد که وجود سرمایه‌گذاران نهادی منجر به ارزش‌های ذاتی و در نتیجه هزینه‌های نظارتی کمتر برای همه سرمایه‌گذاران می‌شود. بنابراین وجود سرمایه‌گذاران نهادی، نظارت بهتر مدیران و حاکمیت شرکتی بهتر و استفاده از رویه‌های محافظه‌کارانه را به دنبال دارد.

فهرست منابع

- Management Earnings Forecasts".journal of accounting research No.43vol.3 june:343-376.
- * Ball, R. (2001)."Infrastructure requirements for an economically efficient system of public financial reporting and disclosure". Brookings-Wharton papers on financial services , 127-169.
- * Basu, S. (1997.) "The Conservatism principle and the Asymmetric Timeliness of Earnings" , Journal of Accounting and Economics, 24:3-37.
- * Brickley,J.,Lease, R.C.,& Smith, C.W.(1988)."Ownership Structure and voting on anti- take over amendments". Journal of financial Economics, 20: 267-291.
- * Bushee, B. J.(1998). "The Influence of Institutional Investors on Myopic R&D Investment Behavior", Accounting Review, 73: 305-334.
- * Chen, X., Harford, J. Li, K. (2007). "Monitoring: Which institutions matter?". Journal of financial Economics 86, 279-305.
- * Chi, Wuchun, Liu, Chiawen. and Wang, Taychang. (2009) . "What affects accounting conservatism : A corporate governance perspective" , journal of contemporary Accounting & Economics.
- * Dechow, P. (1994). "Accounting earnings and cash flows as measures of firm performance: the role of accounting accruals " , Journal of Accounting & Economics, Vol.18,pp.3-42.
- * Dechow, P. and Dichev, I. (2002). "The quality of accruals and earnings: the role of accrual estimation errors", The Accounting Review, Vol. 77,PP. 35-59.
- * Feltham, G. and Ohlson, J. A. (1995) . "Valuation and clean surplus accounting for operating and financial activities", Contemporary Accounting Research, 11(2), pp. 689-731.
- * Financial Accounting standards Board (FASB).(1980). "Qualitative Characteristics of accounting information". Statement of financial Accounting Concepts No 2.
- * Gaspar, J., Massa, M., Matos, p. (2005). "Shareholder investment horizons and the market for corporate control". Journal of financial Economics 76, 135-165.
- * Givoly, D., Hayn, C.K.(2000). "The Changing time-Series properties of earnings. Cash flow and accruals: has financial reporting become more Conservative?". Journal of Accounting and Economics 29 (3),287-320.
- * 22-Holmstrom, B.(1979). "Moral hazard and observability". Bell Journal of Economics 10,74-91.
- * 23-Ke, B., Petroni, K.,Safieddine, A. (1999). "Ownership concentration and sensitivity of executive pay to accounting performance
- * احمدی دستجردی، حسین (۱۳۸۹). " بررسی عوامل اثرگذار بر محافظه‌کاری حسابداری در واحدهای تجاری با استفاده از شاخص‌های مختلف محافظه‌کاری"، پایان نامه کارشناسی ارشد، دانشگاه تربیت مدرس، دانشکده مدیریت و اقتصاد.
- * امیری، اصغر (۱۳۸۹). "رابطه بین مالکیت مدیریتی و محافظه‌کاری حسابداری در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار"، پایان‌نامه کارشناسی ارشد حسابداری دانشگاه پیام نور، مرکز بهشهر.
- * بادآور نهندی، یونس، برادران حسن زاده، رسول و سعید محمودزاده باغبانی (۱۳۹۰). "بررسی رابطه بین برخی مکانیزم‌های حاکمیت شرکتی و محافظه‌کاری در گزارشگری مالی"، مجله تحقیقات حسابداری.
- * تقی‌زاده، وحید، اکبری خسروشاهی، محسن و الهام قنواتی (۱۳۹۱). "بررسی رابطه‌ی بین مدیریت سرمایه در گردش و عملکرد شرکت‌ها"، مجموعه مقالات دهمین همایش ملی حسابداری ایران دانشگاه الزهراء، جلد هفتم. ۷۹-۹۸.
- * خدای‌پور، احمد و کرمشاهی، بهنام و اعظم تفتیان (۱۳۹۱). " بررسی رابطه محافظه‌کاری و رابطه ارزشی سود با چرخه تجاری شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران"، مجله پژوهش‌های حسابداری مالی، دوره ۴، شماره ۳، ۸۶-۷۱.
- * شباهنگ، رضا (۱۳۸۱). "تئوری حسابداری نشریه شماره ۱۵۷، مرکز تحقیقات تخصصی حسابداری و حسابرسی سازمان حسابرسی، جلد اول.
- * مهدوی، ابوالقاسم و احمد میدری. (۱۳۸۴). " ساختار مالکیت و کارایی شرکت های فعال در بازار اوراق بهادار تهران"، مجله تحقیقات اقتصادی، شماره ۷۱، ص ۱۰۳-۱۳۲.
- * مهرانی، ساسان و مرادی، محمد و هدی اسکندر (۱۳۸۹). " رابطه نوع مالکیت نهادی و حسابداری محافظه کارانه"، مجله پژوهش های حسابداری مالی، سال دوم، شماره اول، شماره پیاپی (۳)، ۶۲-۴۷.
- * Ajinkya, B. Bhojraj, S, and Sengupta, P. (2005). "The association between Outsider Directors and Institutional Investors and the Properties of

implications". *Accounting Horizon* 17, 3:207-221.

- * Xie, H.(2001). "The mispricing of abnormal accruals", *The Accounting Review*, Vol.76,PP. 357-73

یادداشت‌ها

¹- Conservatism

measures: evidence from publicly and privately-owned insurance companies". *Journal of Accounting and Economics* 28,185-209.

- * Khan, M, Watts, R.L. (2007). "Estimation and validation of a firm- year measure of conservatism" working paper, sloan school of management, MIT, Cambridge.
- * Lafond, R. Roychowdhury, S. (2008). "Managerial ownership and accounting conservatism". *Journal of Accounting Research*,46: 101-135.
- * Mubbsher Munawar Khan, Zia-ur-Rehman, M.Khyzer Bin Dos, Mubasher Mumtaz.(2011). "Impact of corporate Governance on Financial Performance : Evidence from textile industry of Pakistan" , institute of interdisciplinary business research, 3(1), pages335-345.
- * Pae, J. (2007)." Unexpected Accrual and Conditional Accounting Conservatism". *Journal of Business Finance & Accounting*, 34(5) & (6):681-704
- * Palepu, K., Healy, P., & Bernard, V. (2000). "Business Analysis and Valuation". 2nd edition. South-western college Publishing.
- * Prendergast, C.(2002),"The Tenuous trade-off of risk and incentives".*Journal of political Economy* 110,1071-1102.
- * Qian Hao.(2009). "Accruals' persistence, accruals mispricing and operating cycle: evidence from the US." *International Journal of Accounting and Information Management* Vol.17 No.2,.
- * Ramalingegowda, Santhosh. and Yu, Yong. (2012). "Institutional Ownership and conservatism". *Journal of Accounting and Economics*.
- * shleifer, A, Vishny, R. (1986). "Large shareholders and Corporate control". *Journal of political Economy* 94, 461-488.
- * Sloan,R.(1996). "Do stock prices fully reflect information in accruals and cash flows about future earnings?", *The Accounting Review* , Vol. 71, pp. 289-315.
- * Smith, D., Watts, R. (1992). "The investment opportunity set and Corporate Financing, dividend and compensation policies". *Journal of financial Economics* 32, 263-292.
- * Thai, Kriengkrai, and Kuntisook, Kiatniyom. (2009). "Accounting Conservatism and Controlling Shareholder Characteristics: Empirical Evidence from Thailand", <http://www.ssrn.com>
- * Velury, U and D, Jenkins (2006). "Institutional ownership and the quality of earnings", *Journal of Business Research*, 59, 1043- 1051.
- * Watts, R.L .(2003a). "Conservatism in Accounting part I: Explanations and