

# نقش محافظه کاری حسابداری بر روند سرمایه گذاری شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران

استاد: دکتر قاسمی

فرشته نژاد محمدی ، زهره سرک

کارشناسی ارشد دانشگاه غیرانتفاعی پرندک

چکیده:

رویه های محافظه کارانه در حسابداری، مدیران را از رفتار فرصت طلبانه و خوش بینی بیش از حد در ارائه سود باز می دارد و باعث می شود تا گزارش سودهای قابل اتکاتری بوجود آید. با توجه به اینکه سرمایه گذاران در نهادها با در نظر گرفتن میزان مالکیتشان در شرکت ها، دارای نفوذ قابل ملاحظه ای در تصمیمات آنجا هستند و با محرک هایی بر عملکرد شرکت ها نظارت دارند. در این تحقیق بر آنیم که نقش محافظه کاری در حسابداری را بر روند سرمایه گذاری در شرکت ها بررسی کنیم و با مقایسه محافظه کاری مشروط و نامشروط تفاوت در سرمایه گذاری ها را بررسی می کنیم. البته بین محافظه کاری مشروط و محافظه کاری نامشروط و سرمایه گذاری رابطه مثبت معنا داری وجود دارد.

**کلید واژه ها:** محافظه کاری مشروط، محافظه کاری حسابداری، محافظه کاری نامشروط، سرمایه گذاری

مقدمه

محافظه کاری یکی از ویژگی های برجسته ی گزارشگری مالی است که در سال های اخیر به خاطر رسوایی های مالی (در شرکتهایی مانند انرون و وردکام)، توجه بیش تری را به خود جلب کرده است و برخی مطالعات اخیر مانند واتز، 2003، رویچوداری و واتز، 2005 و لافوند و واتز، 2006 به طور ویژه بر محافظه

کاری تمرکز کرده اند. هرچند بسیاری از حسابداران بر وجود محافظه کاری در تنظیم صورت های مالی توافق دارند، تعریفی جامع و مانع از آن ارائه نشده است. با وجود این، در متون حسابداری دو خصوصیت عمده ی محافظه کاری مورد بررسی قرار گرفته است: (1) جانب داری رو به پایین ارزش دفتری سرمایه نسبت به ارزش بازار آن است. (2) دیگر گرایش به تسریع در شناسایی هزینه ها و تعویق شناخت درآمدها (پرایس، 2005، ص 9) در تعریف محافظه کاری چنین نوشته اند: « محافظه کاری یعنی این که حسابدار باید از بین ارزش های ممکن، برای دارایی ها کم ترین ارزش و برای بدهی ها بیش ترین ارزش را گزارش کند. درآمدها باید دیرتر شناسایی شوند نه زودتر و هزینه ها باید زودتر شناسایی شوند نه دیرتر.» (واتز و زیمرمن، 1986، ص ص 205-206).

در پژوهشهای مختلف حسابداری، مسئله تئوری نمایندگی مورد بررسی و تجزیه و تحلیل قرار می گیرد ولی این مسئله با توجه به روند رو به رشد جدایی مالکیت و کنترل در شرکتهای سهامی امروزی منجر به افزایش بیشتر تضاد منافع بین مدیران و ذینفعان شرکت شده است (احمد و دوئلمن، 2010) به همین دلیل مالکان با توسل به راه کارهای گوناگون قصد نظارت بر عملکرد مدیران شرکت را دارند. از راهکارهای معمول در خصوص نظارت بر عملکرد مدیران و کاهش تضاد منافع، تعیین و استقرار اعضای هیئت مدیره حرفه ای می باشد. همچنین ارائه ی صورتهای مالی دوره ای یا میان دوره ای در بازارهای مالی امروزی، که مورد حسابرسی نیز قرار می گیرند، راهکار دیگری برای رفع این مشکل این است که، مالکان نیز همانند اعضای هیئت مدیره جهت بررسی های خود به اطلاعات قابل تائیدی نیاز دارند. سیستم اطلاعات حسابداری و گزارشگری مالی منبعی حیاتی از اطلاعات قابل تائید است که در نظارت و ارزیابی مدیران و تصمیمات و استراتژیهای آنها مفید می باشد (واتز و زیمرمن، 1986) و از این رو توسط مالکان و هیئت مدیره مورد استفاده قرار می گیرد. رعایت محافظه کاری در تهیه اطلاعات حسابداری همواره باعث شده است که حسابداران نگاه بسیار محتاطانه ای نسبت به شناسایی درآمد و دارائی نسبت به هزینه و بدهی داشته باشند. اطلاعات تهیه شده با رعایت محافظه کاری می تواند بخشی از تضادهای موجود را پوشش دهد. بال و شیواکومار (2005) استدلال می کنند که با وجود محافظه کاری حسابداری، مدیران جهت کاهش زیان های اقتصادی ناشی از سرمایه گذاریهای با عملکرد ضعیف انگیزه خواهند داشت زیرا بدون چنین اقدامی زیان ها افزایش می یابند و در دوره ی تصدی آن ها شناسایی خواهند شد. براساس استدلال های بالا آشکار می شود که محافظه کاری: (1) برای اخذ تصمیمات بهینه جهت انجام سرمایه گذاری ها انگیزه ایجاد می کند و (2) نظارت بر عملکرد و تصمیمات سرمایه گذاری مدیران را آسان می سازد. این پرسش که آیا

محافظه کاری در تحت فشار گذاشتن، انتخاب های حسابداری مدیران موثر بوده و آیا محافظه کاری نقش با اهمیتی را در تصمیمات سرمایه گذاری بازی می کند، سوال و موضوع پژوهش حاضر است.

به نظر می رسد اگرچه مزایای پیش بینی شده ی محافظه کاری در تصمیمات سرمایه گذاری شرکت و نظارت بر آن برای مالکان از اهمیت ویژه ای برخوردار است، اما از آن جا که نمیتوان تصمیمات سرمایه گذاری مدیران یا نظارت هیئت مدیره و مالکان بر این تصمیمات را به طور مستقیم اعمال کرد، لذا در این تحقیق سودآوری آتی به عنوان معیاری جهت بررسی منافع بالقوه ی محافظه کاری در تصمیمات سرمایه گذاری شرکت به کار رفته است. دلیل انتخاب این معیار آن است که چنانچه محافظه کاری منجر به عدم پذیرش پروژه هایی با NPV منفی شده و یا منجر به شناسایی به هنگام پروژه هایی با عملکرد ضعیف شود، بر فرض ثابت بودن بقیه ی عوامل، این موضوع باعث سودآوری آتی بیشتری خواهد شد. علاوه براین، با وجود محافظه کاری حسابداری انگیزه ی مدیران جهت اقدام سریعتر برای کاهش زیان های اقتصادی ناشی از پروژه هایی با عملکرد ضعیف نیز منجر به سودآوری بیشتر این شرکت ها نسبت به شرکتهایی که حسابداری خوش بینانه تری را به کار گرفته و در نتیجه پروژه هایی با NPV منفی را ادامه می دهند، خواهد شد (احمد و دوئلمن، 2010) حال با توجه به این توضیحات، سوال اساسی پژوهش به صورت زیر تبیین می گردد:

" آیا میان محافظه کاری حسابداری و سودآوری آتی رابطه ی مثبت و معناداری وجود دارد؟"

## بیان مسئله

محافظه کاری بیانگر این است که هزینه ها باید زودتر و درآمدها دیرتر شناسایی شود. در مفاهیم نظری حسابداری، محافظه کاری به عنوان "واکنش محتاطانه در مقابل عدم اطمینان" و به منظور حمایت از حقوق صاحبان سهام و اعتباردهندگان شناخته می شود، به طوری که برای شناسایی اخبار خوب در صورتهای مالی نسبت به اخبار بد سطح بالاتری از قابلیت رسیدگی و تاییدپذیری را الزامی می نماید (مجتهدزاده و فرشی، 1391). تحقیقاتی که تاکنون در زمینه ی محافظه کاری انجام شده است، خاطر نشان ساخته اند که محافظه کاری می تواند حداقل به دو طریق، کارآیی سرمایه گذاری ها را بهبود بخشد: اول بال و شیواکومار (2005) استدلال نموده اند اگر مدیران بدانند به واسطه ی محافظه کاری حسابداری، زیانهای ناشی از پروژه هایی با عملکرد ضعیف در طی دوره ی تصدی آنان شناسایی خواهند شد، انگیزه ی آنان جهت پذیرش پروژه هایی با خالص ارزش فعلی منفی کاهش می یابد. در مقابل چنانچه مدیران بتوانند

از طریق حسابداری غیرمحافظة کارانه زیان ها را به تعویق اندازند، برای پذیرش پروژه هایی با NPV تاثیر منفی انگیزه پیدا خواهند کرد. محافظه کاری حسابداری بر تصمیمات . دوم واتز(2003) استدلال می کند که مدیران علاقه مند هستند تا زیان های ناشی از انتخاب پروژه هایی با عملکرد ضعیف را به خاطر جلوگیری از اخراج شدن پیش از پایان دوره ی تصدی گری شان پنهان نمایند. وی خاطر نشان می کند که محافظه کاری، هیئت مدیره و سهامداران را برای رسیدگی به دلایل زیان ها آگاه می سازد. چنین رسیدگی هایی می تواند منجر به فعالیتهای اصلاحی مثل کنار گذاشتن پروژه هایی با NPV منفی و یا حتی اخراج مدیران مسئول این پروژه ها شود.

## 1- مبانی و پیشینه پژوهش:

### تعریف محافظه کاری:

از نظر بیور<sup>1</sup> (1998) رفتار محافظه کارانه منجر به انتخاب درآمدهای کمتر نسبت به درآمدهای بیشتر و هزینه های بیشتر نسبت به هزینه های کمتر می باشد که زیان های تحمل نشده را شناسایی می نماید.

این در حالی است که سودهای تحقق نیافته را شناسایی نمی کند.

از نظر فلتهم و اوهلسون<sup>2</sup> (1995) انتظار می رود که چنین نتایجی باعث اختلاف بین ارزش بازار و ارزش دفتری سهام در بلند مدت شود. شرکت های با محافظه کاری بالاتر، انعطاف پذیری کمتری در مدیریت نقدینگی و تصمیمات مربوط به صدور سهام نشان خواهند داد.

نمونه هایی از اصول و رویه های حسابداری محافظه کارانه عبارتند از:

- 1) اقل بهاء تمام شده یا بازار برای ارزشیابی موجودی کالا
- 2) شناسایی زیان های کاهش ارزش (بدون عدم شناسایی سودهای تجدید ارزیابی) برای دارایی های بلند مدت
- 3) حسابداری زیان های احتمالی در مقابل سودهای احتمالی

---

<sup>1</sup> - Beaver

<sup>2</sup> - Feltham & Ohelson

اصل محافظه کاری تاکید دارد بر زمان انجام موفق یک رویداد مالی که با برخی از ابهامات مواجه می شود، اصول و رویه های حسابداری باعث بوجود آمدن شک و تردید در شناسایی سود می شود و همچنین معیارهای تایید پذیری بیشتری را پیش از شناسایی سود ضروری می دانند (همان منبع، 6)

سود حسابداری به دلیل اینکه جریان های نقدی جاری و آتی مورد انتظار شرکت را ارائه می دهد، می تواند مربوط به قیمت سهام باشد. بنابراین بر ارزش بازار تاثیرگذار می باشد (واتز و زیمرمن، 1979، 27) <sup>۳</sup> به دلیل واکنش های بازار اوراق بهادار نسبت به سودهای گزارش شده، نظریه راجب بازارهای کارا نشان دهنده این است که بطور سیستماتیک، روش های مختلف در اصول عمومی پذیرفته شده در حسابداری <sup>۴</sup> باعث ایجاد گمراهی سرمایه گذاران در محاسبه سودهای عملیاتی نمی شوند (همان منبع، 5). بنابراین بر اساس مباحث نظری (هندریکسون 4، 1992 و بیانیه مفاهیم حسابداری مالی شماره 2)، سرمایه گذاران باید محافظه کاری را در کاربرد سود حسابداری برای برآورد جریان های نقدی آتی بکار گیرند.

دیدگاه تهیه کنندگان نسبت به صورتهای مالی این است که محافظه کاری به عنوان انتخاب یک روش از روش های پذیرفته شده حسابداری شامل شناخت دیرتر درآمد فروش، شناخت سریع تر هزینه، ارزیابی کمتر دارایی ها و یا ارزشیابی بیشتر بدهی ها میباشد.

طبق بند 18-2 مفاهیم نظری گزارشگری مالی استانداردهای ایران، در خصوص محافظه کاری کلمه احتیاط به عنوان یک ویژگی کیفی اطلاعات حسابداری بیان شده که باعث می شود صورتهای مالی برای استفاده کنندگان مفید باشد.

کمیته فنی سازمان حسابرسی ایران در مفاهیم نظری گزارشگری مالی که از بیانیه هیات استاندارد های حسابداری انگلستان ترجمه شده است. محافظه کاری را به عنوان احتیاط به رسمیت می شناسند و آن را به عنوان اجزای خصوصیت کیفی (قابل اتکا بودن) معرفی کرده است.

---

<sup>3</sup> - Watts RL, Zimmerman, J.L

<sup>4</sup> - Generally Accepted Accounting Principles (GAAP).

محققان از سه نوع معیار جهت محافظه کاری استفاده می کنند:

- معیار خالص دارایی ها
- معیار سود و اقلام تعهدی
- معیار رابطه سود و بازده سهام
- معیار خالص دارایی ها:

ارزش بازار از خالص دارایی ها تشکیل شده است. که در هر دوره تغییراتی در آنها ایجاد می گردد. اما این تغییرات در حسابها و گزارش های مالی منعکس نمی شود. بر اساس محافظه کاری، افزایش دارایی هایی که به اندازه کافی تایید پذیر نباشند، ثبت نمی شود در مقابل آن کاهش در دارایی ها به همان اندازه تایید پذیری ثبت میگردد. در نتیجه خالص دارایی ها کمتر از ارزش بازار نشان داده می شود. محققان برای ارایه کمتر از واقع از روش های ارزیابی سهام واحد های تجاری و یا نسبت ارزش دفتری به ارزش بازار (نسبت ارزش دفتری به ارزش بازار) استفاده می کنند. (واتر، 2003، 288)<sup>5</sup>

- معیارهای سود و اقلام تعهدی:

محافظه کاری بیانگر این است که سودها پایدارتر از زیان می باشند زیرا در صورتهای مالی افزایش تایید ناپذیر دارایی ها در زمان وقوع شناسایی نمی شوند و طی دوره های آتی و در زمان افزایش شناسایی می شود. به عنوان مثال: با افزایش ارزش یک دارایی به دلیل اینکه انتظار می رود در جریان های نقدی آتی افزایش یابد سود در سال های آتی و در زمان ورود جریان های نقدی مربوطه شناسایی می شود. بنابراین سودهای گرایش به پایداری و تداوم دارند. در مقابل زیان هایی که تایید پذیر هستند در زمان وقوع و بدون توجه به اینکه کاهش در جریان های نقدی آن طی دوره های آتی تحمل میشود، شناسایی می گردد. از آنجایی که این زیان ها در دوره های آتی قابل برگشت نیستند، پایداری و تداوم این کاهش سود ها کمتر از افزایش سودها می باشد. بنابراین کاهش سود ناپایدار هستند. این پایداری و ناپایداری و تغییرات ایجاد شده باعث ایجاد معیاری در محافظه کاری می شود

که این رفتار نامتقارن محافظه کاری در سود ها و زیان ها عدم تقارن را در اقلام تعهدی بوجود می آورد. (واتز، 2003، 288)<sup>6</sup>.

خوان مانوئل گارسیا و همکاران (۲۰۱۵) رابطه بین محافظه کاری و بهره وری سرمایه گذاری) را بررسی قرار دادند، محافظه کاری باعث بهبود بهره وری سرمایه گذاری میشود. و نتایج بدست آمده این است که شرکت های محافظه کارانه تر سرمایه گذاری بیشتر و اوراق قرضه بیشتری را برای سرمایه گذاری خواهند داشت که با عدم تقارن اطلاعات بیشتر برجسته تر خواهد شد.

گیولی و هاین (2007) اظهار می کنند که محافظه کاری باعث کاهش در سود گزارش شده انباشته می شود. شرکتهایی که دارای ثبات هستند و رشد ندارد و نسبت به روش های گوناگون حسابداری بی تفاوت هستند سودشان به جریان نقدی نزدیکتر و اقلام تعهدی ادواری آنها به سمت صفر تمایل پیدا میکند.

" ثبات اقلام تعهدی منفی ( از قبیل منظور نمودن انواع ذخایر) در بین شرکتها و در طول یک دوره بلند مدت وجود محافظه کاری را نشان می دهد، نرخ انباشتگی اقلام تعهدی منفی شاخصی از تغییر در میزان محافظه کاری در طول زمان است (گیولی و هاین، 2007)<sup>7</sup>"

• معیارهای رابطه سود و بازده سهام:

قیمت های بازار سهام نشان دهنده تغییرات در ارزش دارایی ها می باشد که تغییرات در ارزش دارایی ها را تحت تاثیر خود قرار می دهد.

بنابراین می توان گفت که بازده های سهام اطلاعات بروزی می باشند که در اختیار سرمایه گذاران قرار می گیرد.

از آنجایی که محافظه کاری، پیش بینی شناسایی زیان های حسابداری بیشتر و بروزتر از شناسایی سودها می باشد. انتظار می رود که زیان های حسابداری بیشتر از سودهای حسابداری با بازده های سهام، تقارن زمانی<sup>8</sup> را داشته باشند (واتز، 2003، 78)<sup>9</sup>

<sup>6</sup> - Watts

<sup>7</sup> - Givoly & Hayn

<sup>8</sup> - Contemponeous

<sup>9</sup> - Watts

شرکت های محافظه کار نسبت به شرکت هایی که سطح محافظه کاری کمتری دارند حاشیه سود بیشتری دارند که به مدیران برای تصمیمات سرمایه گذاری کوک میکند. همچنین سطح محافظه کاری باعث شناسایی کمتر اقلام خاص به عنوان هزینه نمی شود به عبارت دیگر سطوح محافظه کاری شناسایی اقلام خاص به عنوان هزینه را تحت تأثیر قرار نمی دهد.

### انواع محافظه کاری :

- محافظه کاری مشروط

محافظه کاری که توسط استاندارد های حسابداری الزام می باشد . شناخت به مقطع زیان در صورت وجود (بازده منفی سهام ) و نا مطلوب و عدم شناخت سود در مواقع وجود (بازده مثبت سهام ) و مطلوب مثلاً کاربرد قاعده اقل بهای تمام شده یا خالص ارزش فروش در ارزیابی موجودی کالا، نوعی محافظه کاری مشروط می باشد .به این نوع محافظه کاری محافظه کاری سود و زیانی نیز می گویند.

- محافظه کاری نامشروط

برخلاف محافظه کاری مشروط از طریق استانداردهای پذیرفته شده حسابداری الزام نشده است و کمتر از واقع نشان دادن ارزش دفتری خالص دارا بیها به وسیله رویه های از پیش تعیین شده حسابداری می باشد. این نوع محافظه کاری به محافظه کاری ترازنامه ای نیز معروف است.

### سرمایه گذاری:

سرمایه گذاری تصمیمی است که مدیران از آن برای افزایش ارزش شرکتها استفاده می کنند. تهیه بودجه سرمایه ای مهم ترین وظیفه مدیران مالی و کارکنان شرکت می باشد. بودجه سرمایه ای عبارتند از مجموع طرح های سرمایه گذاری که یک هدف مشترک دارند یعنی بازده هر یک از اینها در مدت (بیش از یکسال) بدست می آید که نخست باعث می شود مسیر استراتژیک آن شرکت مشخص شود . زیرا پیش از اینکه شرکت اقدام به تولیدات محصولات جدید داشته باشد یا وارد بازارهای جدید شود می بایست سرمایه گذاری صورت بگیرد. همچنین تصمیم های بودجه بندی مربوط به سرمایه می باشد که برای چندین سال ادامه خواهد داشت که باعث میشود انعطاف پذیری شرکت را کاهش دهد.



سرمایه گذاری ضعیف باعث میشود تبعات مالی جدی برای شرکت بوجود بیاید. شرکت با هزینه های استهلاک بالا و سایر هزینه های غیر ضروری روبرو خواهند شد و از طرفی به مقدار کافی سرمایه گذاری صورت نمی گیرد. بنابراین تجهیزات و نرم افزارهای کامپیوتر ممکن است به حد کافی پیشرفته نباشد تا شرکت بتواند در بازار رقابتی فعالیت کند. همچنین اگر شرکت ظرفیت کافی نداشته باشد ممکن است سهم خود را به شرکتهای رقیب واگذار نماید که در آن صورت برگشت مشتریان از دست رفته به هزینه های فروش سنگین، کاهش قیمت های فروش یا بهبود محصولات را به همراه خواهد داشت که بسیار پر هزینه خواهند بود.

تحقیقات زیادی در حسابداری انجام شده که تاکید دارند در شرکتهایی که دارای کیفیت بالای حسابداری هستند بازگشت سرمایه بهتر و بازدهی بالاتر در سرمایه گذاری خود خواهند داشت که این امر باعث بالارفتن کیفیت حسابداری و همچنین بهره وری سرمایه گذاری در دارایی های سرمایه ای را نیز بصورت میانگین افزایش می دهد.

وردی<sup>۱۰</sup> (2006)، بتی و همکاران<sup>۱۱</sup> (2007)، بیدل و همکاران<sup>۱۲</sup> (2009) یافته ها آنها بر این اساس است که شرکتهای دارای کیفیت حسابداری بالاتر، به هدر رفتن سرمایه گذاری های صورت گرفته در اقلام سرمایه ای را برای خود کاهش می دهند و الگوی از سرمایه گذاری در اقلام سرمایه را ارایه می دهند که علاوه بر پایداری بیشتر بسیار ناهمگون و متفاوت با سایر شرکتهای می باشد (بیدل و هیلاری 2009، 155)<sup>۱۳</sup>

## 2- روش تحقیق:

توسعه فرضیه ها و مدل مفهومی:

ژو<sup>۱۴</sup> در سال 2012 تحقیقی در مورد محافظه کاری حسابداری بر روند سرمایه گذاری شرکتهای انجام داده است و به این نتیجه رسیده است که بین محافظه کاری حسابداری و مخارج سرمایه ای رابطه مثبت و معناداری وجود دارد. زمانی که سرمایه کافی برای سرمایه گذاری وجود نداشته باشد نشان دهنده این است که با کاهش اطلاعات نامناسب و هزینه

<sup>10</sup> - Verdi

<sup>11</sup> - Beattyetal

<sup>12</sup> - Biddle etal

<sup>13</sup> - Biddle & Hilary

<sup>14</sup> -Xuetal

سرمایه، میزان سرمایه گذاری را افزایش دهد. بنابراین رابطه بین محافظه کاری حسابداری و سرمایه ای به طور معناداری منفی می باشد. زمانی که سرمایه کافی برای سرمایه گذاری وجود داشته باشد با بکارگیری محافظه کاری و کاهش تناقض بهره بین مدیریت و سهامداران خارج از شرکت و همچنین کاهش هزینه های نمایندگی، سطح سرمایه گذاری را محدود نمود.

ماتائو<sup>۱۵</sup> اثرات محافظه کاری حسابداری بر انگیزه های سرمایه گذاری توسط مدیران را مورد بررسی قرار داده است.

نتیجه این بررسی بیانگر رابطه منفی بین محافظه کاری و سرمایه گذاری شرکت و عملکرد عملیات آتی برای شرکت هایی است که با محدودیت مالی مواجهه هستند.

محافظه کاری می تواند باعث ایجاد انگیزه ناسالم در جهت سرمایه گذاری توسط مدیران گردد و نظر آنها را در قبول پروژه هایی که خالص ارزش فعلی مثبتی دارد تغییر دهد.

لارا، اساما، پنالو<sup>۱۶</sup> (2007) رابطه بین محافظه کاری مشروط در حسابداری و هزینه سرمایه مورد بررسی قرار دادند که ارتباط بین محافظه کاری حسابداری مشروط و هزینه سرمایه مورد بررسی قرار گرفت نتایج این بررسی نشان دهنده یک رابطه منفی قوی بین محافظه کاری مشروط و هزینه سرمایه را نشان می دهد. متغیرهای هزینه سرمایه مختلفی مورد استفاده قرار گرفته که این نتایج پس از کنترل های عوامل ریسک، عوامل تعیین کننده ذاتی سود و عوامل اقتصادی محافظه کاری رابطه ی بدست آمده که در نهایت محافظه کاری باعث کاهش عدم تقارن اطلاعاتی و کاهش هزینه سرمایه شرکت شده است.

همچنین این بررسی نشان دهنده این است که هر چه محافظه کاری پایین تر باشد سرمایه گذاران انتظار بازده بالاتری را دارند. سرمایه گذاران برای محافظه کاری ارزش خاصی قائل هستند چرا که به سرمایه گذاران کمک میکند که بین پروژه های مختلف تفاوت قائل شوند و به مدیران اجازه داده نمی شود که در گزارشات از عملکرد واقعی شرکت منحرف و یا هزینه های سنگینی را برای شرکت تحمیل کنند.

محافظه کاری محدوده ی کمی را برای برآورد جریان نقدی آتی شرکت فراهم میکند که باعث می شود ریسک اطلاعات کمتر شود و از قابلیت اتکا بودن برای رسیدن به مربوط بودن

---

<sup>15</sup> - Matao

<sup>16</sup> - Lara & Osma & Penalva

که باعث افزایش ریسک سرمایه گذاران می شود و همچنین باعث شفاف شدن هزینه های سرمایه شرکت می شود.

مجتهد اده و همکاران در سال 91 تحقیقی را با عنوان بررسی رابطه محافظه کاری حسابداری و تصمیم های سرمایه گذاری مدیران در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران مورد بررسی قراردارند که در آن به رابطه محافظه کاری حسابداری و تصمیمات سرمایه گذاری مدیران پرداخته اند. با توجه به مطالب بالا فرضیه های تحقیق بصورت ذیل مطرح می شود:

- فرضیه اول: بین محافظه کاری حسابداری و سرمایه گذاری رابطه معناداری وجود دارد.
- فرضیه فرعی اول: بین محافظه کاری مشروط و سرمایه گذاری رابطه معنادار وجود دارد.
- فرضیه فرعی دوم: بین محافظه کاری نامشروط و سرمایه گذاری رابطه معنادار وجود دارد.

### 3- روش شناسی:

این مقاله از نظر طبقه بندی بر مبنای هدف و انواع تحقیقات کاربردی است. هدف از تحقیق کاربردی، توسعه دانش کاربردی در یک زمینه خاص و همچنین از نظر روش و ماهیت از نوع تحقیق توصیفی - همبستگی می باشد.

هدف از این مقاله تعیین میزان رابطه متغیرها با یکدیگر است. روش تحقیق روش قیاسی - استقرای است که به مبانی نظری و پیشینه پژوهش از طریق کتابخانه، مقالات و اینترنت جمع آوری شده است و بصورت استدلال قیاسی برای بکارگیری روش های آماری مناسب که بصورت رد یا قبول فرضیه ها می باشد، قرار می گیرد. از استدلالات استقراری در تصمیم نتایج استفاده گردیده است.

جامعه آماری این تحقیق شرکتهای پذیرفته شده بورس اوراق بهادار است. این مقاله به گونه ای است که اولاً از سال 1385 در بورس پذیرفته شده باشند (از آنجا که برای محاسبه برخی متغیرها نیاز به اطلاعات سال گذشته می باشد. بنابراین نمونه گیری از سال 85 تا 90 انجام پذیرفته بود) ثانیاً جز شرکتهای سرمایه گذاری نباشد. ثالثاً سال مالی آنها منتهی به پایان اسفند باشد و اطلاعات مورد استفاده دسترس استفاده کنندگان قرار گیرد.

لام به ذکر است شرکتهای سرمایه گذاری که به فعالیت واسطه گری در بازار سرمایه می پردازند و ساختار مالی آنها صورت سود و زیان با سایر شرکتهای بورس متفاوت می باشد از جامعه آماری حذف می گردند و نیز سهامشان در طی سال حداقل یکبار مورد معامله قرار می گیرد.

#### 4- تحلیل و نتیجه گیری:

نتایج فرضیه فرعی اول: بین محافظه کاری مشروط سرمایه گذاری در بازار سرمایه ایران رابطه معنادار مثبتی وجود دارد یعنی با افزایش سطح محافظه کاری، میزان سرمایه گذاری نیز افزایش می یابد. این نتیجه با نتایج ژوا و همکاران سازگار می باشد. آنان در تحقیقات خود به این نتیجه رسیده اند که محافظه کاری می تواند با کاهش اطلاعات نامناسب، هزینه سرمایه سطح سرمایه گذاری افزایش دهد، یعنی بین محافظه کاری و سرمایه گذاری رابطه مثبت معناداری وجود دارد ولی با نتایج بدست آمده با تحقیقات لارا، اساما، نیالو در تعارض است، یافته های این تحقیق نشان از یک رابطه منفی قوی بین محافظه کاری مشروط و هزینه سرمایه دارد.

نتایج فرضیه فرعی دوم: بین محافظه کاری نامشروط و سرمایه گذاری رابطه معنادار و مثبتی وجود دارد بنابراین با نتایج ژوا و همکاران سازگار، اما با نتایج بدست آمده از تصمیمیات ماتائو در تضاد می باشد. چرا که ماتائو در تحقیقات خود به این نتیجه رسید که یک رابطه منفی بین محافظه کاری و سرمایه گذاری وجود دارد دلیل مغایرت به جهت تفاوت در شرایط اقتصادی طرز تفکر مدیریت نسبت به سرمایه گذاری و وجود عوامل دیگر بر تصمیمات سرمایه گذاری مدیران موثر است به غیر از محافظه کاری می باشد.

با توجه به رابطه مثبت و معنا دار بودن بین محافظه کاری مشروط و نامشروط با سرمایه گذاربه نظر می رسد با افزایش رویه های محافظه کارانه می توان امید داشت که میزان سرمایه گذاری نیز افزایش یابد.

همچنین به سرمایه گذاران و تحلیل گران توصیه می شود در کنار تصمیمات سرمایه گذاری بلندمدت و کوتاه مدت در کنار ارقام رایج شده در صورتهای مالی و ساختار مالکیت توجه نمایند.

پیشنهاد می شود در تصمیمات آینده رابطه بین سایر ساختارهای مالکیت نظیر مدیریتی و خصوصی و ... نیز در نظر گرفته شود چرا که محققان و پژوهشگران پیشنهاد می کنند که برای پژوهش های آتی دوره زمانی طولانی تری برای تحقیق در نظر بگیرند.

محدودیت پژوهش شامل:

ضعف فرهنگ تحقیق در جامعه کنونی عاملی بازدارنده برای به نتیجه رسیدن تحقیقات است. کارآمد نبودن بازار سرمایه به عنوان یک عامل مداخله گر می تواند نتیجه را تحت تاثیر خود قرار دهد. که کنترل آن توسط پژوهشگران امکان پذیر نمی باشد. این موضوع یکی از محدودیتها در اجرای تحقیقات متکی به بازار سرمایه از جمله آن مقاله حاضر است.

از اولویت های دیگر می توان عدم امکان دسترسی به اطلاعات دقیق و مورد ترکیب مالکیت شرکت ها می باشد.

یادداشتهای توضیحی شامل ترکیب سهامداران می باشد که این اطلاعات معمولاً بصورت سلیقه ای و ناهماهنگ ارائه می گردد.

منابع فارسی:

- 1- ابراهیمی، ک.ل و علیرضا شهرياری 1133، "بررسی رابطه بینمحافظة کاری و هزینه های سیاسی"، فصلنامه بررسی های حسابداری-51-111
- 2-2 بنی مهد، ب و تهمینه باغبانی، 1133، "اثر محافظه کاری حسابداری"، مالکیت دولتی، اندازه شرکت و نسبت اهرمی بر زیان دهی شرکت ها فصل نامه بررسی های حسابداری و حسابرسی شماره 53 ص 7-15
- 3- جامعی، رو کاشکی، م و رستگاری، س، 1131، "مطالعه نقش محافظه کاری حسابداری در تصمیمات سرمایه گذاری مدیران شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادارتهران" اولین همایش ملی حسابداری و مدیریت، جهانخانی، ع و عماد پاشائیان، 1171، "مدیریت سرمایه گذاری و ارزیابی اوراق بهادار"، انتشارات دانشگاه تهران، چاپ اول
- 4- حافظ نیا، م، 1132، "مقدمه ای بر روش تحقیق در علوم انسانی"، سازمان مطالعه و تدریس کتب علوم انسانی دانشگاه ها، تهران
- 5- حساس یگانه، ی. و امیر پوریا نسب، 113، "نقش سرمایه گذاران نهادی در حاکمیت شرکتهای سهامی"، فصلنامه حسابداری-شماره های 11 و 115
- 6- مهرانی، س و مرادی، م و اسکندر، ه، 1133، رابطه نوع مالکیت نهادی و حسابداری محافظه کارانه، مجله پژوهش های حسابداری مالی، سال دوم، شماره اول، شماره پیاپی 1،
- 7- نوروش، ا. و قاسم ابراهیمی کردلر، 113، "بررسی و تبیین رابطه ترکیب سهامداران با تقارن اطلاعات و سودمندی معیارهای حسابداری عملکرد". بررسی های حسابداری و حسابرسی، شماره 2، ص، 21، 37.

منابع لاتین:

1. Ahmed, A.S., and Duellman, S., (2005), "Evidence on the role of accounting conservatism in corporate governance, *Online*
2. Basu S. (1997), "The Conservatism Principle and the Asymmetric Timeliness of Earnings," *Journal of Accounting and Economics*; 24: 3-37.
3. Beaver, W.H. and S.G. Ryan, (1998), "Conditional and unconditional conservatism: concepts and modeling", *Review of Accounting Studies*, 10(2-3): 269-309.
4. Biddle, G., G. Hillary, and R. Verdi, (2009), "How does financial reporting quality improve investment efficiency?", *Journal of Accounting and Economics* 48, P:112-138
5. Bohl, M., Brzezczynski, J. Wilfling, B. (2009), "Institutional investors and stock returns Volatility: Empirical evidence from a natural experiment", *Journal of Banking & Finance*, Vol 33, pp. 627-639
6. Bohl, M., Guttschalk, K. Pal, R. (2007), "Institutional investors and stock market efficiency: The case of the January Anomaly".
7. Bushee, B. J. (1998). "The Influence of Institutional Investors on Myopic R&D Investment Behavior", *Accounting Review*, 73: 305-334.
8. Bushee, B. (1998). "Institutional investors, Long term investment and earnings management". *Accounting Review*. 73. pp. 305-340.
9. Cornett, Marcia Millon, Marcus, Alan, Tehranian, Hassan and Saunders, Anthony (2007), "The impact of institutional ownership on corporate operating performance", *Journal of Banking & Finance*, 31 1771-1794.
11. *Economics* 5, 119-149
11. Feltham G., J. Ohlson. (1995), "Valuation and Clean Surplus Accounting for Operating and Financial Activities. *Contemporary Accounting Research*; 689-731.
12. Garcia Lara, Juan Manuel, Beatriz Garcia osma and Fernando Penalva (2010), "Accounting Conservatism and Firm Investment Efficiency" 205: www.google.com.
13. Givoly, D., C. K. Hayn, and A. Natarajan, (2007), "Measuring reporting conservatism". *The Accounting Review* 82 (1): 65-106.
14. Hendriksen, E. S. (1992), "Accounting Theory", 4th ed., Homewood: Irwin
15. Jensen, M., & Meckling, W. (1976). "Theory of the firm: Managerial behaviour, agency costs and ownership structure", *Journal of Financial Economics*, 3: 305-360.
16. Lara, Juan Manuel Garcia, Osma, Beatriz Garcia Penalva, Fernando, (2007), "Cost of Equity and Accounting Conservatism", IESE Business School, University of Navarra.
17. Ma Tao, (2010), "Accounting Conservatism and Corporate Investment", online Business school; www.google.com
18. Mitra, S., (2002), "The Impact of Institutional stock ownership on a firm's Earning management practice". *Journal of Accounting*. Vol 12.
19. Navissi, Farshid. and Naiker, Vic (2006). "Institutional Ownership and corporate value", *Managerial Finance*, Vol. 32 No. 3, 2006 pp. 247-256.
21. Penman, S. H. and Zhang, X-J, (2002), "Accounting conservatism and the quality of earnings and stock returns", *The Accounting Review*, 77(April), pp. 237-264
21. Qiang, X., (2008), "The Information Role of Unconditional and conditional Conservatism". Working paper, Xiamen University.
22. Ryan S (2006). Identifying Conditional Conservatism. *European Accounting Review*; 511-525
32. Shleifer, A. and Vishny, R. (1986), "Large shareholders and corporate control", *Journal of Political Economy*, Vol. 94, pp. 461-88
32. Stapledon, G.P. (1996), "Institutional Investors and Corporate Governance". Careledon press. New York.
32. Stapledon, G.P. (1996). "Institutional Investors and Corporate Governance". Careledon press. New York.
32. Watts R. L., Zimmerman, J. L., (1979), "The demand for and supply of accounting theories the market for excuses", *The Accounting Review*, 54(2), pp. 273-305
32. Watts R.L. (2003), "What has the invisible hand achieved?", Working Paper, Massachusetts Institute of Technology;

## Abstract

Institutional investors have a considerable stake in the ownership of companies, which have considerable influence on them. While firms have incentives to monitor the procedure. Conservative accounting practices, management of opportunistic behavior and the presentation of income may be too optimistic, the report is reliable incomes. Therefore, in this study we investigated the relationship between accounting conservatism on firm's investment focus. The Tmayz-hayy between conditional and unconditional conservatism exists in the study of both conditional and unconditional conservatism on investment review process. Data from the audited financial statements of 103 companies (515 the year - the company) during the five-year period from 1386 to 1390) were obtained. To investigate this relationship, the two regression models were used. In this study, correlation analysis and regression analysis method by using the SPSS software. The results show that the conditional conservatism and unconditional conservatism and investment, there is a significant positive relationship.

**Keywords:** conditional conservatism, accounting conservatism, unconditional conservatism, investment, financial leverage, firm size, sales growth