

## بررسی تاثیر محافظه کاری بر ارتباط با ارزش سود آستانه‌ای و غیر آستانه‌ای

غلامرضا کرمی

دانشیار گروه حسابداری دانشکده مدیریت دانشگاه تهران  
ghkarami@ut.ac.ir

محمدصادق غزنوی

دانشجوی دکتری حسابداری دانشکده مدیریت دانشگاه تهران (نویسنده مسئول)  
Sadegh.ghaznavi@ ut.ac.ir

علیرضا بابازاده اقدم

دانشجوی کارشناسی ارشد مالی دانشگاه تهران  
alirezababazadehghdam@gmail.com

تاریخ دریافت: ۹۸/۱۲/۰۱ تاریخ پذیرش: ۹۹/۰۳/۰۷

### چکیده

ارتباط با ارزش، موضوع با اهمیتی است که با توجه به تحقیقاتی که در دهه‌های اخیر صورت گرفته نشان از آن دارد که ارتباط با ارزش اطلاعات حسابداری دچار افول شده است. یکی از عواملی که تحقیقات به این کاهش نسبت می‌دهند محافظه کاری است. به عبارت دیگر، پژوهش‌های صورت گرفته مبین این مهم بوده‌اند که محافظه کاری موجب کاهش ارتباط با ارزش سود حسابداری است. از طرف دیگر موضوع مهمی که در خصوص ویژگی سود در ادبیات از آن یاد می‌شود رفتار غیرخطی این قلم است. بنابراین موضوعی که ادبیات از آن غافل مانده است چگونگی تاثیر محافظه کاری بر ارتباط با ارزش است هنگامی که سود ویژگی آستانه‌ای یا غیر آستانه‌ای دارد. در این پژوهش این فضا مورد پوشش قرار گرفته است. در این پژوهش از معیار خان و واتس (۲۰۰۹) برای اندازه‌گیری محافظه کاری کمک گرفته شده و در راستای تعیین ارتباط با ارزش از مدل ایستون و هریس (۱۹۹۱) بهره گرفته شده است. نتایج این پژوهش نشان داده است محافظه کاری بدون توجه به آستانه‌ای یا غیرآستانه‌ای بودن سود تاثیری بر ارتباط با ارزش سود ندارد. از این رو از آنجایی که محافظه کاری می‌تواند اطلاعات قابل‌اتکاتری ارائه دهد بنابراین می‌توان ابراز نمود استفاده از این ویژگی موجب تغییر در میزان ارتباط با ارزش سود حسابداری نخواهد شد.

واژه‌های کلیدی: محافظه کاری، ارتباط با ارزش، سود آستانه‌ای، سود غیر آستانه‌ای.

## ۱- مقدمه

بزرگی سود بر رابطه بین سود و بازده تاثیرگذار است. در پی این یافته، بررسی‌هایی حول تاثیر سود آستانه‌ای بر محتوای اطلاعاتی افزاینده جریان نقد عملیاتی و سود انجام گرفت. تحقیقات بسیاری از این مهم خبر دادند که سود غیر آستانه‌ای در قیاس با سود آستانه‌ای از محتوای اطلاعاتی بیشتری برخوردار است (علی و زاروین، ۱۹۹۲a؛ داس و لو، ۱۹۹۴؛ دانلی و واکر، ۱۹۹۵؛ فریمن و تسه، ۱۹۹۲). بنابر این این احتمال وجود خواهد داشت که این امر در بررسی تاثیر محافظه‌کاری بر ارتباط با ارزش اطلاعات حسابداری موثر باشد. با توجه به رفتار غیرخطی سود و جریان نقد و بررسی‌های گذشته در خصوص تاثیر محافظه‌کاری بر ارتباط با ارزش اطلاعات حسابداری در این پژوهش این تاثیر با لحاظ نمودن رفتار غیرخطی مورد بازبینی قرار خواهد گرفت.

پیشینه نظری و تجربی پژوهش  
محافظه‌کاری

محافظه‌کاری واکنشی است احتیاطی که در شرایط نبود اطمینان به کار گرفته می‌شود و می‌کوشد نشان دهد که ریسک ذاتی و عدم اطمینان در وضعیت شرکت، به قدر کافی مورد توجه قرار گرفته است (گیولی و هاین، ۲۰۰۰). محافظه‌کاری همواره مورد تأکید تدوین‌کنندگان استانداردهای حسابداری بوده و بر اساس الزامات این استانداردها از کاربردهای عملی فراوانی برخوردار است که برای مثال می‌توان موارد ذیل را برشمرد: به کارگیری قاعده اقل بهای تمام‌شده یا خالص ارزش فروش در ارزشیابی موجودی‌ها، عدم شناسایی سرقتی و دیگر دارایی‌های نامشهودی که در داخل واحد تجاری ایجاد شده‌اند، به حساب هزینه منظور کردن مخارج تحقیق و توسعه، شناسایی و گزارش مخارج قبل از بهره‌برداری به عنوان هزینه و نه یک قلم دارایی و مواردی از این دست.

لافوند و رویکادهری<sup>۱</sup> (۲۰۰۸) نشان دادند که محافظه‌کاری یک مکانیسم بالقوه برای حل مسئله هزینه نمایندگی بین مدیران و سهامداران هستند. واتس (۲۰۰۲) بیان می‌دارد محافظه‌کاری ابزاری است برای روبرو شدن با مسائل و خطرات اخلاقی ناشی از حضور و مشارکت ذینفعان مختلف در واحد تجاری، ذینفعانی که هر یک، اطلاعات، بازده، مطلوبیت‌ها و تعهدات متفاوتی با سایرین دارند. وی با مدنظر قرار دادن تئوری نمایندگی، ابراز می‌دارد، محافظه‌کاری ابزاری است که می‌تواند کاراتر شدن سازمان‌دهی یک واحد تجاری و قراردادهای منعقد پیرامون آن را به دنبال داشته باشد.

در ادبیات، محافظه‌کاری به دوطبقه محافظه‌کاری مشروط و غیر مشروط طبقه‌بندی می‌گردد. یک نوع محافظه‌کاری که

صورت‌های مالی و اطلاعات مندرج در آن یکی از مهمترین منابع اطلاعاتی است که می‌تواند به سرمایه‌گذاران در اخذ تصمیمات سودمند اقتصادی یاری رساند. بر اساس مبانی نظری گزارشگری مالی در ایران، مربوط بودن و قابلیت اتکا دو ویژگی اصلی است که اطلاعات حسابداری را برای اخذ تصمیمات اقتصادی سودمند می‌سازد. طبق این بیانیه، اطلاعات حسابداری مربوط می‌باشد، "اگر توانایی این را داشته باشد که در تصمیم، تفاوت ایجاد نماید". اطلاعات صورتهای مالی زمانی مربوط تلقی میشوند که بتوانند انتظارات سرمایه‌گذاران را در ارتباط با ارزش سهام تأیید کنند و یا آن را تغییر دهند. با این حال بسیاری از پژوهشگران استدلال نموده‌اند که صورتهای مالی تاریخی، اطلاعات مربوط محدودی (به ویژه مربوط بودن سود) را برای سرمایه‌گذاران فراهم میکنند همچنین در مبانی نظری گزارشگری مالی در ایران، محافظه‌کاری به عنوان "واکنش محتاطانه نسبت به عدم قطعیت به منظور مطمئن شدن از در نظر گرفتن ماهیت عدم قطعیت و ریسک در شرایط تجاری، به اندازه کافی" تعریف شده است. دو ویژگی مهم محافظه‌کاری در ادبیات حسابداری مورد بررسی قرار گرفته است. نخست، وجود جانب‌داری در ارائه کمتر از واقع ارزش دفتری سهام نسبت به ارزش بازار سهام که توسط فلتهام و اوهلسون عنوان شده است و معرف محافظه‌کاری از دیدگاه ترانزنامه‌ای است. دوم، تمایل به تسریع بخشیدن در شناسایی زیان‌ها و به تعویق انداختن شناسایی سودهاست که توسط باسو عنوان شده است و معرف محافظه‌کاری از دیدگاه سود و زیانی میباشد (مطمئن، ۱۳۹۱).

ادبیات موضوع پیرامون مربوط بودن اطلاعات حسابداری در مورد متغیرهای ارزش بازار سهام (ارتباط با ارزش اطلاعات حسابداری) بیانگر این است که ارتباط با ارزش اطلاعات حسابداری در سالهای اخیر کاهش یافته است. اغلب ادعا شده است که افزایش محافظه‌کاری باعث کاهش در ارتباط با ارزش شده است. از طرفی تحقیق صورت گرفته در خصوص نحوه تاثیر گذاری محافظه‌کاری بر ارتباط با ارزش اطلاعات حسابداری در بازار سرمایه ایران، مبین این امر بوده که علی‌رغم افزایش محافظه‌کاری در سال‌های اخیر، نمی‌توان محافظه‌کاری را مرتبط با ارتباط با ارزش اطلاعات حسابداری دانست (مطمئن، ۱۳۹۱). با این وجود موضوع مهمی که ادبیات پژوهش از آن یاد می‌کند و می‌تواند بر این رابطه تاثیرگذار باشد، این مهم است که اطلاعات حسابداری و به طور خاص سود تعهدی و سود نقدی دارای رفتاری غیرخطی است. بر مبنای تحقیق صورت گرفته توسط کرمندی و لپ (۱۹۸۷)

در ادبیات به‌عنوان محافظه‌کاری مشروط از آن یاد می‌شود، زمانی به وقوع می‌پیوندد که سود گزارش‌شده توسط شرکت، اخبار منفی اقتصادی را به‌صورت به‌موقع تر نسبت به اخبار مثبت منعکس می‌نماید. تعریف دیگری که برای محافظه‌کاری مشروط وجود دارد از این‌قرار است که محافظه‌کاری مشروط در قبال اخبار مثبت در قیاس با اخبار منفی، از معیارهای تأییدپذیری سخت‌گیرانه‌تری بهره می‌برد. نوع دیگر محافظه‌کاری که به‌عنوان محافظه‌کاری غیرمشروط از آن یاد می‌شود، بر این مهم دلالت دارد که گزارش‌های شرکت بدون توجه به انتشار اطلاعات و اخبار، به‌طور نظام‌مند در خصوص ارزش دفتری دارایی‌ها به کم‌نمایی و در خصوص ارزش دفتری بدهی‌ها به بیش‌نمایی سویه دارد (هر دو نسبت به ارزش بازار). سه دلیل مهم برای تمایز بین محافظه‌کاری مشروط و غیرمشروط به این قرار است:

اول، این دو نوع محافظه‌کاری بر روی صورت‌های مالی تأثیر متفاوتی دارند. استفاده محافظه‌کاری غیرمشروط، یک تأثیر نسبتاً پایدار در صورت سود و زیان از دوره‌ای به دوره‌ی دیگر دارد. برعکس تأثیر محافظه‌کاری مشروط بر صورت سود و زیان ناپایدار است زیرا به نوسانات محتوا و زمان‌بندی اخبار اقتصادی در طول دوره بستگی دارد (چن، فولسوم، پیکر سامی ۲۰۱۴)<sup>۳</sup> در ترازنامه، هر دو نوع محافظه‌کاری سبب کاهش ارزش دارایی خالص می‌شود. با این حال، محافظه‌کاری مشروط و غیرمشروط تأثیرات متفاوتی بر زمان‌بندی شناسایی اقلام در صورت سود و زیان دارد و در نتیجه، اثرات متفاوتی در زمان شناسایی اقلام در صورت ترازنامه دارد.

دوم، بیور و رایان (۲۰۰۵) رابطه بین محافظه‌کاری مشروط و محافظه‌کاری غیرمشروط را بررسی کردند و نشان دادند از آنجایی که محافظه‌کاری غیرمشروط سبب ایجاد وقفه حسابداری می‌گردد، از ایجاد محافظه‌کاری مشروط جلوگیری می‌نماید. تخمین کمتر از واقع غیرمشروط دارایی‌ها سبب کاهش ارزش شناسایی‌شده تحت تأثیر اخبار بد در آینده می‌گردد، بنابراین زمان‌بندی نامتقارن سود را کاهش می‌دهد؛ در نتیجه ممکن است این‌گونه نتیجه‌گیری شود که محافظه‌کاری غیرمشروط امکان دارد مانع از بروز محافظه‌کاری مشروط شود.

سوم، شرایطی که سبب بروز محافظه‌کاری مشروط می‌گردد از محافظه‌کاری غیرمشروط متفاوت است. به‌عنوان مثال کیانگ ۲۰۰۷<sup>۴</sup> شرایط بروز محافظه‌کاری مشروط و غیرمشروط در هریک از چهار توجیه قراردادهای مالیات، قوانین و مقررات و هزینه‌های دادرسی بررسی کرد و نشان داد که محافظه‌کاری مشروط در محیطی ایجاد می‌شود که

هزینه‌های دادرسی و قراردادهای بالاست و محافظه‌کاری غیرمشروط در محیطی بکار گرفته می‌شود که هزینه‌های مالیات، دادرسی و مقررات بالاست. از دو شکل محافظه‌کاری، محافظه‌کاری مشروط بیشتر از محافظه‌کاری غیرمشروط در پژوهش‌های محافظه‌کاری حسابداری مورد بررسی قرار گرفته است.

پژوهش کانو رودریگز (۲۰۱۰)<sup>۵</sup> نشان می‌دهد که شرکت‌های بزرگ، بیشتر از محافظه‌کاری مشروط بهره گرفته‌اند. داروق و استاقتون<sup>۶</sup> (۱۹۹۰) ابراز نموده‌اند فشارهای رقابتی منجر به افزایش سطح محافظه‌کاری خواهد شد. بدین معنی که شرکت‌ها و فعالین بازار به‌منظور جلوگیری از ورود رقبای جدید به صنعت و همچنین جلوگیری از انتشار اطلاعات محرمانه به رقبای موجود در گزارشگری مالی، محافظه‌کاری را پیش خواهند گرفت. در واقع اتخاذ رویکرد محافظه‌کارانه این مزیت را دارد که جلوی ورود رقبای جدید صنعت را گرفته و مانع از انتشار اطلاعات محرمانه به رقبای موجود می‌شود. ولی در صورت اتخاذ این رویکرد (محافظه‌کاری) انتظارات از عملکرد آتی شرکت پایین نگه‌داشته می‌شود و در نتیجه نرخ بازده مورد انتظار دینفعان پایین‌تر از واقع خواهد بود در این صورت با کاهش سطح محافظه‌کاری می‌توان دادوستد اوراق بهادار شرکت را رونق بخشید.

گوی و وریکچیلیا<sup>۷</sup> (۲۰۰۷) بیان کردند که محافظه‌کاری عدم تقارن اطلاعاتی بین مدیران و سایر دینفعان برون‌سازمانی واحد تجاری را کاهش می‌دهد. زیرمن<sup>۸</sup> (۱۹۸۳) اظهار می‌کند که شرکت‌های بزرگ در تلاش برای کاستن از هزینه‌های سیاسی، در ارائه گزارش‌های مالی، محافظه‌کارانه عمل می‌نمایند. تحقیقات زیادی مانند داروق و استاقتون (۱۹۹۰) و فولسام<sup>۹</sup> (۲۰۰۹)، بالا بودن تهدیدات رقابتی را از عوامل مهم اتخاذ رویکرد محافظه‌کارانه بیان کرده‌اند.

کمیت فنی سازمان حسابرسی ایران (۱۳۸۶) بیان می‌کند که تهیه‌کنندگان صورت‌های مالی با ابهاماتی که به‌گونه‌ای اجتناب‌ناپذیر بر بسیاری از رویدادها و شرایط سایه افکننده است، با احتیاط برخورد می‌کنند. نمونه این ابهامات شامل قابلیت وصول مطالبات، عمر مفید احتمالی دارایی‌های ثابت و تعداد و میزان ادعاهای مربوط به ضمانت کالای فروش رفته هست. چنین مواردی با رعایت احتیاط در صورت‌های مالی و همراه با افشای ماهیت و میزان آن‌ها بررسی می‌شود. «احتیاط عبارت است از کاربرد درجه‌ای از مراقبت که در اعمال قضاوت برای برآوردهای حسابداری در شرایط ابهام موردنیاز است، به‌گونه‌ای که درآمدها یا دارایی‌ها بیشتر از واقع و هزینه‌ها یا بدهی‌ها کمتر از واقع نشان داده نشوند.» در واقع محافظه‌کاری

بازده قرض دهنده زیاد نمی‌شود اما در صورت عملکرد عملیاتی پایین برای قرض گیرنده ریسک نکول برای قرض دهنده زیاد می‌شود. از این رو قرض دهنده تقاضا می‌کند تا اخبار بد را به موقع تر از اخبار خوب گزارش دهد. دیدگاه‌های متفاوتی درباره نقش حسابداری وجود دارد، از یک منظر نقش اصلی حسابداری به دست آوردن اطلاعات به جهت ارزیابی ارزش بازار حقوق صاحبان سهام و تصمیمات سرمایه‌گذاری اتخاذ شده است. (دیدگاه ارزشیابی) از منظر دیگر نقش اصلی حسابداری تهیه اطلاعات برای طرفین قرارداد به منظور ارزیابی کارایی و اثربخشی تعهدات اجرا شده در محیط قرارداد نظیر بدهی و پاداش مدیران است (دیدگاه ارزیابی قرارداد) ارزیابی هزینه و منفعت محافظه‌کاری حسابداری بستگی به دیدگاه فرد درباره اطلاعات حسابداری دارد، ممکن است اطلاعات مفید فراهم شده از دیدگاه ارزشیابی از منظر دیدگاه ارزیابی قرارداد کم‌ارزش باشد و برعکس. قراردادهای بدهی با این هدف منعقد می‌شوند که اطمینان حاصل گردد توزیع منابع همواره پس از نگاه داشتن منابعی برای اعاده حقوق سایر گروه‌های ذینفع (در اینجا اعتباردهندگان) انجام خواهد شد. اعمال محافظه‌کاری حسابداری از منظر اعتباردهندگان و بستانکاران یک واحد تجاری به معنای توزیع متناسب و صحیح سود و خالص دارایی‌ها بین ذینفعان است. (واتس ۱۹۹۳).

#### معیارهای اندازه‌گیری محافظه‌کاری

وانگ و همکاران<sup>۱۳</sup> (۲۰۰۹) پنج سنجه اصلی محافظه‌کاری را شامل زمان‌بندی نامتقارن شناسایی سود باسو (۱۹۹۷)، عدم تقارن جریان نقد به اقلام تعهدی بال و شیواکومار<sup>۱۴</sup> (۲۰۰۵)، نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری، ذخایر پنهان پنهان و ژانگ (۲۰۰۲) و اقلام تعهدی منفی گیولی و هاین (۲۰۰۰) در پژوهشی مورد کنکاش و اجماع قرارداد دادند.

ضریب مدل باسو یکی از پرکاربردترین معیارهای محافظه‌کاری در پژوهش‌ها هست (رایان<sup>۱۵</sup> ۲۰۰۶)، وانگ و همکاران (۲۰۰۹). باسو (۱۹۹۷) با تأکید بر این مهم که سود اخبار بد را سریع‌تر از اخبار خوب منعکس می‌نماید، اقدام به عملیاتی نمودن محافظه‌کاری حسابداری نمود. به موجب سنجه باسو، هر مقدار عدم تقارن در شناسایی بیشتر باشد، میزان محافظه‌کاری شرکت بیشتر خواهد بود. رایان (۲۰۰۶) در پژوهش خود به این مهم اشاره می‌نماید که اخبار بد ممکن است به دلیل مشکلات شناسایی کاهش ارزش که توسط استانداردهای حسابداری ایجاد شده، به موقع شناسایی نشوند. واتس (۲۰۰۳) بر این باور است که برخی رویدادهای اقتصادی نامربوط به محافظه‌کاری، موجب عدم تقارن در زمان‌بندی

را می‌توان محصول ابهام دانست. هرگاه حسابداران با ابهام روبرو شوند، محافظه‌کاری را به کار می‌برند. از نظر این کمیته، اعمال احتیاط نباید منجر به ایجاد اندوخته‌های پنهانی یا ذخایر غیرضروری گردد یا دارایی‌ها و درآمدها را عمداً کمتر از واقع و بدهی‌ها و هزینه‌ها را عمداً بیشتر از واقع نشان دهد، زیرا این امر موجب نقض بی‌طرفی می‌شود. از دیدگاه تهیه‌کنندگان صورت‌های مالی، محافظه‌کاری کوششی برای انتخاب روشی از روش‌های پذیرفته‌شده حسابداری است (شباهنگ، ۱۳۸۷، ص ۵۴).

به نظر باسو (۱۹۹۷)<sup>۱۶</sup> محافظه‌کاری، تاییدپذیری متفاوت لازم برای شناسایی درآمدها و هزینه‌ها است که منجر به کم‌نمایی سود و دارایی‌ها می‌گردد. مدلی که او به کار برد دارای دو متغیر اصلی است. این متغیرها شامل بازده حسابداری (نسبت سود قبل از اقلام غیرمترقبه به ارزش بازار حقوق صاحبان سهام در ابتدای دوره) و بازده سهام هست. باسو (۱۹۹۷) بیان می‌کند که بازده حسابداری (نسبت سود قبل از اقلام غیرمترقبه به ارزش بازار حقوق صاحبان سهام در ابتدای هر دوره) و بازدهی بازار، هر دو معیاری برای اندازه‌گیری تغییرات ایجاد شده در ثروت سهامداران هستند.

پژوهش‌هایی که اثرات محافظه‌کاری مشروط بر ویژگی‌های سری زمانی کیفیت سود را بررسی نموده‌اند، نشان‌دهنده کاهش ثبات و قابلیت پیش‌بینی سود می‌باشند. دیچو و تانگ<sup>۱۱</sup> (۲۰۰۸) و چن و همکاران (۲۰۱۴) شواهدی را ارائه کردند که محافظه‌کاری مشروط سبب افزایش نوسانات سود و کاهش قابلیت پیش‌بینی سود می‌شود. دیچو و تانگ دریافتند که همبستگی بین هزینه‌های گذشته و درآمدهای فعلی در طول ۴۰ سال قبل از مطالعه افزایش یافته است که به نوبه خود سبب افزایش بی‌ثباتی درآمد و کاهش پایداری درآمد می‌شود. افزایش همبستگی بین هزینه‌های گذشته و درآمدهای فعلی با شناسایی به موقع زیان سازگار است. چن و همکاران (۲۰۱۴) نشان دادند محافظه‌کاری اثر منفی افزایش بر پایداری سود دارد که این اثر به کاهش نسبت قیمت به سود منجر می‌شود. بعلاوه آن‌ها متوجه شدند پایداری سود و ضرایب قیمت برای محافظه‌کاری مشروط کمتر از محافظه‌کاری غیر مشروط هست.

برخی محققان نیز معتقدند محافظه‌کاری حسابداری به طور طبیعی بین طرفین قرارداد وجود دارد (باسو، ۱۹۹۷، واتس<sup>۱۲</sup> ۲۰۰۳). این دیدگاه می‌تواند سبب ایجاد بازده نامتقارن برای طرفین قرارداد در برخی از قراردادهای نظیر قرارداد بدهی گردد. به عنوان مثال قرارداد بدهی بازده نامتقارن برای قرض دهنده دارد. وقتی قرض دهنده عملکرد عملیاتی خوبی دارد

شناسایی سود و زیان است. هانا<sup>۱۶</sup> (۲۰۰۳) چندین نوع رفتار اختیاری در حسابداری که می‌تواند بر عدم تقارن در زمان شناسایی سود و زیان تأثیرگذار باشد، شناسایی نموده است. رگرسیون باسو به شرح ذیل هست:

$$\frac{EPS_{it}}{P_{it}} = \alpha_0 + \alpha_1 DR_{it} + \beta_0 R_{it} + \beta_1 R_{it} DR_{it} + \varepsilon_{it}$$

نسبت ارزش دفتری به ارزش بازار و سنجه اقلام تعهدی منفی دومین و سومین معیار استفاده‌شده برای محافظه‌کاری هستند که البته توسط دیتریچ و همکاران (۲۰۰۷) نیز به استفاده از آن‌ها تأکید شده است. آن‌ها معتقدند ضریب باسو با سویه همراه است. در مقابل نظر این دو رایان (۲۰۰۶) معتقد است این دو معیار، محافظه‌کاری کلی را به جای محافظه‌کاری مشروط اندازه‌گیری می‌کند و استفاده این دو معیار در صورت عدم تفکیک محافظه‌کاری مشروط و غیر مشروط به منظور اندازه‌گیری محافظه‌کاری مشروط مناسب نیست. یکی از مزیت‌های مهم نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری این است که بر اساس مدل ارزش‌گذاری سود باقی‌مانده ارائه‌شده توسط فلتهم و السون در سال (۱۹۹۵) هست؛ لیکن استفاده از آن تا حدودی ابهام‌آور هست چراکه این نسبت شاخص عوامل متعددی غیر از محافظه‌کاری در حسابداری و مالی است.

رویگادهری و واتس<sup>۱۷</sup> (۲۰۰۷) به جهت بررسی اعتبار معیار زمان‌بندی نامتقارن به‌عنوان معیار اندازه‌گیری محافظه‌کاری، به مقایسه دو معیار نسبت ارزش دفتری به ارزش بازار و ضریب باسو پرداختند. دلیل اصلی این بررسی رابطه منفی ضریب باسو و نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری هست. دو توضیح برای این رابطه منفی وجود دارد. یک، از لحاظ تئوری محافظه‌کاری بر مبنای دارایی‌های جدانشدنی و تغییر در این دارایی‌ها تعریف شده است؛ درحالی‌که مبنای اصلی ضریب باسو و نسبت ارزش دفتری به ارزش بازار محافظه‌کاری، ارزش حقوق صاحبان سهام و تغییر در این ارزش است. در نتیجه هر دو معیار دارای خطا هستند. دوم، رابطه منفی بین این دو معیار به دلیل افق زمانی متفاوت در مطالعات تجربی است. در افق زمانی کوتاه‌مدت امکان دارد سودهایی که منجر به افزایش نسبت ارزش دفتری به ارزش بازار می‌شود ضریب باسو را تحت تأثیر قرار ندهد. با این وجود رویگادهری و واتس بر بهتر بودن معیار باسو تأکید دارند زیرا ضریب باسو هرگونه نوسان ناشی از تغییرات نرخ رشد را در افق زمانی بلندمدت کاهش می‌دهد. برخلاف منتقدان، ضریب باسو معیار اصلی برای اندازه‌گیری محافظه‌کاری مشروط هست. با این وجود یکی از ضعف‌های ضریب باسو این است که نمی‌تواند اندازه‌گیری را در سطح خاص شرکت انجام دهد. ضریب باسو (۱۹۹۷) یا باید به‌طور

سالانه با استفاده از مشاهدات مقطعی و یا در سطح شرکت، با استفاده از مشاهدات سری زمانی برآورد گردد. هردو برآورد دارای محدودیت است. مدل اول همه شرکت‌های یک صنعت را همگن فرض می‌کند و مدل دوم ویژگی‌های عملیاتی شرکت در طول زمان را ثابت فرض می‌کند. خان و واتس (۲۰۰۹) معیار سی اسکور<sup>۱۸</sup> را بر مبنای مدل رگرسیون باسو (۱۹۹۷) بسط دادند. سی اسکور می‌تواند زمان تغییر محافظه‌کاری و تغییرات محافظه‌کاری شرکت‌های یک صنعت را نشان دهد.

سی اسکور مزایای متعددی دارد. اول، این معیار می‌تواند هردوی تغییرات زمانی و تغییرات خاص شرکت مؤثر بر گزارشگری محافظه‌کاری را منعکس کند. دوم، برخلاف معیار باسو می‌توان برای شرکت‌هایی که تنها بازده مثبت دارند، تخمین زده شود. این بدان معنی است در مطالعات محافظه‌کاری با استفاده از سی اسکور می‌توان حجم نمونه را افزایش داد. سوم، سه متغیر خاص شرکت را که چهار توضیح قراردادی، دعاوی حقوقی، مالیات، قوانین و مقررات که به محافظه‌کاری منجر می‌شود، معرفی می‌نماید. با توجه به این مزایا در این مقاله از این معیار بهره گرفته شده است.

بال و شیواکومار (۲۰۰۵) سنجه عدم تقارن در اقلام تعهدی به جریان نقد را به منظور برآورد میزان محافظه‌کاری در شرکت‌های خصوصی بسط دادند. مدل باسو از آنجایی که قیمت شرکت را مبنای محاسبه قرار می‌دهد برای شرکت‌هایی که دارای مظنه قیمتی نیستند مناسب نیست. هر دو معیار واتس و بال و شیواکومار مبتنی بر یک ایده و مفهوم اولیه هستند و تنها تفاوت معیارهای آن‌ها در نحوه سنجش اخبار و سود است. در مدل باسو از بارده سهام به‌عنوان معیار اخبار استفاده می‌شود درحالی‌که در مدل بال و شیواکومار از جریان نقد عملیاتی به‌عنوان این معیار بهره گرفته می‌شود. در مدل باسو از کل سود یا زیان به‌عنوان متغیر مستقل بهره گرفته شده در مقابل در مدل بال و شیواکومار تنها به بخش تعهدی سود یا زیان به‌عنوان متغیر مستقل نگریسته شده است.

$$ACC_t = \beta_0 + \beta_1 DCFO_t + \beta_2 CFO_t + \beta_3 DCFO_t CFO_t + \varepsilon_t$$

گیولی و هاین (۲۰۰۰) به بررسی سیر تاریخی محافظه‌کاری پرداختند تا به این سؤال پاسخ دهند که آیا گزارشگری مالی محافظه‌کارانه‌تر شده است یا نه؟ آن‌ها یک دوره ۵۰ ساله یعنی فاصله زمانی ۱۹۵۰ تا ۲۰۰۰ میلادی را بررسی کردند و با به‌کارگیری چند معیار برای محافظه‌کاری دریافتند که در طول نیم‌قرن گذشته گزارش‌های حسابداری به‌شدت متأثر از رویه‌های محافظه‌کارانه بوده است. آن‌ها با

احمد و همکاران (۲۰۰۰) بسط داده شده، از دو نسبت هزینه‌های تحقیق و توسعه به فروش و مخارج تبلیغات به فروش به‌عنوان معیار ذخیره پنهان استفاده نمودند. روش دوم که پنمن و ژنگ (۲۰۰۲) معرفی نموده‌اند بیشتر در پژوهش‌ها استفاده شده ولی از پیچیدگی بیشتری برخوردار است.

### ارتباط با ارزش اطلاعات حسابداری

ارتباط با ارزش سود، به میزان تجمیع اطلاعات حسابداری در قیمت سهام اطلاق می‌گردد (براون و تیتل (۲۰۰۶)<sup>۹</sup>). ارتباط با ارزش بالاتر منجر به تصمیمات سودمندتری برای سرمایه‌گذاران می‌شود (برث، بیور و لندسمن (۱۹۹۶)<sup>۲۰</sup>. در حقیقت مطابق پژوهش بارلو و حداد<sup>۲۱</sup> (۲۰۰۳) صورت سود و زیان مبتنی بر اعداد تاریخی منعکس کننده کیفیت سود نیست و علاوه بر این در راستای اخذ تصمیم سرمایه‌گذاری ناکافی است. به عبارتی ارتباط با ارزش میزان شباهت و نزدیکی ارزش‌های دفتری به ارزش‌های بازار است (تیجسن، یاتریدیس (۲۰۱۶).

یکی از اهداف حسابداری، فراهم کردن اطلاعاتی است تا افراد تصمیم‌گیرنده مانند سرمایه‌گذاران، اعتباردهندگان و مدیران ... از آن‌ها در فرآیند تصمیم‌گیری خود استفاده نمایند. مفهوم ارتباط با ارزش از کار بال و بران (۱۹۶۸) و بی ور (۱۹۶۸) نشأت گرفته است؛ این پژوهشگران به بررسی این موضوع پرداخته‌اند که آیا سرمایه‌گذاران به اطلاعات حسابداری به عنوان یک منبع اطلاعاتی مفید در هنگام تصمیم‌گیری توجه می‌نمایند. هدف اصلی در تحقیقات ارتباط با ارزش بررسی ارتباط آماری بین متغیرهای گزارشات مالی و متغیرهای بازار می‌باشد.

ارتباط با ارزش از این عقیده نشأت می‌گیرد که اعداد و ارقام حسابداری باید اطلاعاتی که در قیمت محصور شده است را توضیح و تفسیر نماید. از این رو ویژگی ارتباط با ارزش به توانایی یک یا مجموعه‌ای از ارقام حسابداری برای توضیح نوسان قیمت و بازده اشاره می‌کند. سودی از منظر ارتباط با ارزش مطلوب و مناسب فرض می‌گردد که قدرت توضیح دهنده‌گی بیشتری داشته باشد. از منظر کیفیت سود نیز سودی که بتواند تغییر قیمت را بهتر تفسیر نماید مطلوب‌تر فرض می‌گردد. به این موضوع در تحقیقات کولینز و همکاران (۱۹۹۷)، فرانسیس و شیپر<sup>۲۲</sup> (۱۹۹۹) و باشمن و همکاران (۲۰۰۴) اشاره گردیده است (افتخاری، ۱۳۹۲).

فرانسیس و شیپر (۱۹۹۹) ارتباط با ارزش را توانایی اطلاعات حسابداری در تعیین ارزش شرکت تعریف می‌کنند. آبودی، هاگز و لیو (۲۰۰۲) ارتباط با ارزش را از طریق ارتباط

تکیه بر یک تعریف خاص، ارقام تعهدی غیرعملیاتی را برای اندازه‌گیری محافظه‌کاری به کاربرند. بنا به تعریف مذکور، محافظه‌کاری زمانی در شناسایی و گزارش رویدادهای مالی اعمال می‌شود که اولاً، مدیریت با ابهام و نبود اطمینان مواجه گردد و ناگزیر از انتخاب یک گزینه از بین دو یا چند گزینه باشد و ثانیاً، روشی انتخاب و اجرا شود که به کمترین مقدار ممکن برای سود انباشته بیانجامد. آن‌ها به این دلیل از ارقام تعهدی و غیرعملیاتی استفاده کردند که از یک‌سو حسابداری تعهدی مجرای برای اعمال محافظه‌کاری است و از سوی دیگر، اعمال اختیار از جانب مدیران در شرایط نبود اطمینان، زمینه پیدایش محافظه‌کاری را فراهم می‌آورد.

یکی دیگر از شاخص‌های معرفی شده توسط گیولی و هاین (۲۰۰۰) چولگی منفی توزیع سود و جریان‌های نقدی است. آن‌ها اظهار داشتند که باید جمع کل جریان‌ات نقدی در تمام عمر شرکت با کل سودها در تمام عمر شرکت برابر باشد. اختلاف بین خالص جریان‌ات نقدی و سود خالص ارقام تعهدی می‌باشند. لذا، انتظار می‌رود در صورتی که در دوره‌های خالص ارقام تعهدی منفی باشند، دوره پس از چنین دوره‌هایی دوره خالص ارقام تعهدی بایستی مثبت باشد؛ و بنابراین نتیجه می‌گیرند در صورت وجود دوره‌های متوالی طولانی با خالص ارقام تعهدی منفی رویکرد محافظه‌کاری در گزارش‌های مالی در پیش گرفته شده است. آنان با توجه به اینکه حسابداری تعهدی مجرای برای اعمال محافظه‌کاری فراهم می‌سازد، استدلال می‌کنند که توزیع سود به‌عنوان یک متغیر تصادفی، باید نسبت به توزیع جریان‌های نقدی چولگی بیشتری داشته باشد. آن‌ها سود و جریان‌های نقدی هر سال را بر جمع دارایی‌ها تقسیم کرده و توزیع این دو متغیر تصادفی را برای شرکت‌های مشخص در یک مقطع زمانی و نیز برای یک شرکت در چند دوره زمانی بررسی کردند. بررسی آن‌ها نشان داد که توزیع سود، چولگی منفی‌تری نسبت به توزیع جریان‌های نقدی دارد. دلیل این امر از منظر گیولی و هاین (۲۰۰۰) آن است که سود حسابداری به انعکاس اخبار خوشایند و افزایش ارزش دارایی‌ها نمی‌پردازد، ولی زیان‌ها را از طریق ارقام تعهدی به سرعت شناسایی می‌کند. شناسایی این زیان‌ها، همچون زیان کاهش ارزش موجودی‌ها، تأثیری بر وجه نقد حاصل از عملیات ندارد و همین امر سبب می‌شود تا توزیع سود نسبت به توزیع جریان‌های نقدی عملیاتی، چولگی منفی‌تری داشته باشد.

پنمن و ژنگ (۲۰۰۲) ابراز نمودند که محافظه‌کاری حسابداری، موجب ایجاد ذخایر پنهان می‌شود که از این مقدار می‌توان به میزان محافظه‌کاری پی برد. دو روش معمول برای برآورد ذخایر پنهان استفاده شده است. روش اول که توسط

توانایی اطلاعات صورت‌های مالی در تغییر مجموعه اطلاعات موجود در بازار اندازه‌گیری خواهد شد. در این شکل از تفسیر، ارتباط با ارزش بواسطه "اخبار" اندازه‌گیری می‌گردد. این مطالعات عمدتاً طی بازه زمانی کوتاه‌مدت انجام می‌گیرند جایی که هدف آن‌ها بررسی واکنش بازار نسبت به اطلاعات حسابداری می‌باشد.

یکی از نقش‌های اصلی گزارشگری مالی این می‌باشد که معاملات و سایر رویدادها تجاری را خلاصه نماید. براساس این دیدگاه، ارتباط با ارزش اطلاعات گزارشات مالی از طریق توانایی خلاصه و تسخیر کردن اطلاعاتی که بر ارزش سهام اثر می‌گذارد (بدون توجه به منبع آن)، اندازه‌گیری می‌گردد. به این معنی که در دیدگاه اندازه‌گیری، حسابداری به عنوان ابزاری برای اندازه‌گیری انگاشته می‌شود. باید به این نکته توجه کرد که این رویکرد با رویکرد اطلاعاتی در تضاد می‌باشد و فرض نمی‌کند که سرمایه‌گذاران واقعاً از اطلاعات برای بررسی‌هایشان استفاده می‌کنند و یا اینکه اطلاعات حسابداری یک منبع به موقع اطلاعات می‌باشد به جای آن استدلال این رویکرد بر این مبناست که اگر یک متغیر حسابداری یا هر متغیر دیگر با یک معیار در بازار ارتباط دارد، در نتیجه متغیر حسابداری اطلاعاتی که توسط سرمایه‌گذاران برای تعیین قیمت سهام از استفاده نموده را در بر خواهد داشت. در نتیجه استفاده از این دیدگاه، ممکن است اطلاعات حسابداری ارتباط با ارزش داشته باشند ولی الزاماً به تصمیم مربوط نباشد چرا که این امکان وجود دارد که توسط سایر اطلاعات به موقع‌تر، به روز نباشد.

### محافظه‌کاری و ارتباط با ارزش

اگرچه عمومیت هر دوی محافظه‌کاری مشروط و ارتباط با ارزش اطلاعات حسابداری در بررسی‌های اخیر مستند شده است اما مطالعات زیادی در اروپا هر دوی محافظه‌کاری مشروط و ارتباط با ارزش اطلاعات حسابداری در نظر نگرفته است. از طرفی عنوان شده حسابداری به طور افزایشی محافظه‌کارانه شده است (مرانجوری، علیخانی، ۱۳۹۸). گیولی و هاین (۲۰۰۰) نشان دادند که سطح محافظه‌کارانه سود در طول سال‌های ۱۹۵۶ تا ۱۹۹۸ و به ویژه در نیمه دوم دوره مورد بررسی افزایش داشته است. به علاوه لو و زاوین<sup>۲۳</sup> (۱۹۹۹) کاهش ارتباط با ارزش سود گزارش شده در طول دوره مشابه از سال ۱۹۷۷ تا سال ۱۹۹۶ را ثبت کرده اند، که بیانگر ارتباط محافظه‌کاری بیشتر با ارتباط با ارزش کمتر است. به عبارت دیگر مطالعات اخیر رابطه عکس محافظه‌کاری و ارتباط با ارزش را نشان داده‌اند. بلاچاندران و

میان ارزش بازار و ارقام حسابداری تعریف می‌نمایند. براساس این تعریف اطلاعات حسابداری باعث می‌گردد، ارزش شرکت به ارزش ذاتی آن نزدیک گردد. بیسلند (۲۰۰۹) ارتباط با ارزش را به صورت منفی تعریف می‌نماید بدین صورت که اگر هیچ ارتباطی میان ارقام حسابداری و ارزش شرکت وجود نداشته باشد در این صورت بیان می‌گردد که اطلاعات حسابداری ویژگی ارتباط با ارزش را ندارند.

فرانسیس و شیپر (۱۹۹۹) چهار دیدگاه مختلف را در ارتباط با تحقیقات ارتباط با ارزش اطلاعات حسابداری ارائه نموده‌اند که این چهار دیدگاه عبارتند از:

- دیدگاه تجزیه و تحلیل بنیادین ارتباط با ارزش
- دیدگاه پیش‌بینی ارتباط با ارزش
- دیدگاه اطلاعاتی ارتباط با ارزش
- دیدگاه اندازه‌گیری ارتباط با ارزش

هدف دیدگاه تجزیه و تحلیل بنیادین، تعیین ارزش ذاتی شرکت با استفاده از اطلاعات حسابداری است. براساس این دیدگاه اطلاعات حسابداری بواسطه در برداشتن ارزش‌هایی که قیمت سهام به سمت آن‌ها حرکت تدریجی انجام می‌دهد، موجبات تغییر قیمت سهام را فراهم خواهد آورد. به عبارت دیگر اطلاعات موجود در صورت‌های مالی مقدم بر اطلاعات حاضر در قیمت سهام است. این دیدگاه بر عدم کارایی بازار اعتقاد دارد، از این رو فرض نمی‌کند که بازار در تمام اوقات، تمام اطلاعات در دسترس را منعکس می‌کند.

دومین گروه از تحقیقات ارتباط با ارزش که به وسیله‌ی فرانسیس و شیپر ارائه شده است به این موضوع اشاره دارد که اطلاعات مالی زمانی دارای ویژگی ارتباط با ارزش هستند که آن‌ها در مدل‌های ارزشیابی مورد استفاده قرار گیرند و یا از آن‌ها در پیش‌بینی متغیرهای ورودی این مدل‌ها استفاده گردد. این دیدگاه نیز با تحلیل بنیادین در ارتباط است. بنابراین ارتباط با ارزش سود در مدل ارزشیابی سود سهام تنزیل یافته، یا مدل ارزشیابی جریان نقد تنزیل یافته، و یا مدل سود باقیمانده تنزیل یافته بواسطه توانایی سود در پیش‌بینی سود سهام آتی، جریان نقد آتی، سود آتی، یا ارزش‌های دفتری آتی اندازه‌گیری خواهد شد.

براساس دیدگاه اطلاعاتی هنگامی اطلاعات حسابداری دارای ویژگی ارتباط با ارزش هستند که در هنگام قیمت‌گذاری سهام، توسط سرمایه‌گذاران مورد استفاده قرار گیرند. از معیارهای آماری به عنوان یک نماینده برای این موضوع که آیا واقعاً سرمایه‌گذاران در هنگام تصمیم‌گیری از اطلاعات استفاده می‌کنند، بهره گرفته می‌شود. بنابراین ارتباط با ارزش بواسطه

گرفتند که شرکت های فعال در صنعت با تکنولوژی بالا در مقایسه با سایر صنعت ها کاهش کمتری را در ارتباط با ارزش دارند. هر دو پژوهش معیار جامعی برای محافظه کاری استفاده نکرده است. مقایسه نتیجه این دو پژوهش پیچیده است، زیرا فرانسیس و شیپر به بررسی سطح محافظه کاری و لو و زاروین به بررسی تغییرات محافظه کاری پرداختند. در هر دو پژوهش معیار جامعی برای محافظه کاری استفاده نشده است.

بلاچاندران و مهنرام (۲۰۱۱) به جهت پاسخ به سوال "آیا محافظه کاری حسابداری منجر به کاهش ارتباط با ارزش می شود؟" از دو معیار بیور و رایان و سی اسکور پنمان و ژانگ استفاده کردند و به این نتیجه رسیدند که محافظه کاری غیرمشروط منجر به کاهش ارتباط با ارزش نمی شود. مطالعات دیگری نظیر لو وزارین (۱۹۹۹)، فرانسیس و شیپر (۱۹۹۹) و کور، گای و باسکریک (۲۰۰۳) نشان داده اند که ارتباط با ارزش اطلاعات حسابداری در طول سال های منتهی به انجام آنها کاهش یافته است. الیوت و جاکوبسن<sup>۳۱</sup> (۱۹۹۱)، جنکینس<sup>۳۲</sup> (۱۹۹۴) ادعا می کنند که افزایش محافظه کاری منجر به کاهش ارتباط با ارزش می شود. این ادعا بیانگر عدم توانایی حسابداری در شناسایی هزینه های افزایشی تبلیغات و تحقیق و توسعه است. ناکامورا در بررسی خود به این نتیجه دست یافت هزینه های تحقیق و توسعه و تبلیغات رشد قابل توجهی داشته است. بنابراین برخی معتقدند این افزایش هم سبب عدم شناسایی این اقلام و هم سبب عدم از بین رفتن ارتباط با ارزش صورت های مالی می گردد، زیرا حسابداری به وظیفه اصلی خود یعنی به حساب گرفتن تمام اقلام مبادرت نمی نماید.

بلیس (۱۹۲۴)<sup>۳۳</sup> استرلینگ (۱۹۶۷) و واتس (۲۰۰۳) استدلال می کنند که محافظه کاری از طریق تحمیل آستانه بالا از قابلیت تایید پذیری و قابلیت اطمینان اطلاعات حسابداری مطمئن تری برای قراردادهای و ارزش گذاری فراهم می کند. این موضوع به این امر اشاره دارد که محافظه کاری حسابداری به جای کاهش ارتباط با ارزش باید منجر به بهبود آن شوند. پنمان (۲۰۰۹)<sup>۳۴</sup> ابراز می نماید از آنجاییکه حسابداری محافظه کارانه به عدم شناسایی دارایی های نامشهود تاکید می نماید در مقابل سود حاصل از این دارایی ها در صورت سود و زیان شناسایی می گردد.

مهنرام<sup>۳۴</sup> (۲۰۰۶) در پژوهش خود نشان دادند که هر دو محافظه کاری مشروط و محافظه کاری غیرمشروط در آمریکا با ارتباط با ارزش کمتر همراه نیست. براون و تیتل (۲۰۰۶) یک مطالعه بین المللی در طول ۲۰ کشور انجام دادند و به این نتیجه رسیدند که در کشورهای با اقلام تعهدی بیشتر، محافظه کاری با سطح بالاتری در ارتباط با ارزش همراه است. هلمن<sup>۳۵</sup> (۲۰۰۸) به این نتیجه رسید که ترکیب رویه های موقت و پایدار محافظه کاری می تواند ارتباط با ارزش سود را کاهش دهد. کوزنیدیس، لاداس و نگاکیس<sup>۳۶</sup> (۲۰۰۹) یک رابطه غیرخطی بین محافظه کاری و ارتباط با ارزش را یافتند به نحوی که محافظه کاری خیلی کم یا خیلی زیاد در مقایسه با محافظه کاری متوسط با ارتباط با ارزش ارتباط کمتری دارد.

با توجه به پژوهش رزقی و نبوی (۱۳۹۶) رابطه معکوسی بین محافظه کاری و کارایی سرمایه گذاری های آتی وجود دارد و از طرفی بسیاری از استانداردها، مشارکت کنندگان و دانشگاهیان مدت هاست استدلال می کنند یک بده بستان بین قابلیت اتکا و مربوط بودن است، که محافظه کاری قابلیت اتکا را بیشتر از مربوط بودن تحت تاثیر قرار می دهد. هولتسون و واتس<sup>۳۷</sup> (۲۰۰۱) اظهار میکنند افزایش محافظه کاری بیانگر تاکید کمتر استاندارد گذارها بر ارزش گذاری است. لو و زاروین (۱۹۹۹) استدلال می کنند کاهش ارتباط با ارزش به دلیل عدم شناسایی دارایی های نامشهود نظیر تحقیق و توسعه می باشد. لو و سوجیانیس<sup>۳۸</sup> (۱۹۹۶) نشان می دهد تعدیل صورت های مالی از طریق سرمایه ای کردن مخارج تحقیق و توسعه اطلاعات مرتبط تری به سرمایه گذار ارائه می دهد. در نهایت بلر و والمن<sup>۳۹</sup> (۲۰۰۱) به جهت کاهش عدم تقارن اطلاعاتی الزام به افشای بیشتر درباره دارایی های نامشهود را ارایه کردند. در مقابل دیگران استدلال می کنند بین ارتباط با ارزش و قابلیت اتکا بده بستانی وجود ندارد زیرا محافظه کاری سبب محدودیت انگیزه مدیران به بالاتر نشان دادن سود می شود استرلینگ (۱۹۶۷)<sup>۳۰</sup> با تمایل جهانی به بیش نمایی مواجه شدند، حسابداران برای مقابله با این تمایل راهکار کم نمایی را ارایه کردند، سیاست های محافظه کارانه حسابداری بیشتر عینیند و کمتر از از برآورد استفاده می شود که می تواند به اعداد حسابداری قابل اتکایی منجر شود.

می توان بیان نمود که تحقیقات درباره رابطه محافظه کاری حسابداری و ارتباط با ارزش نتایج متفاوتی داشته است. لو و زاروین (۱۹۹۹) در پژوهش خود نشان دادند که شرکت از طریق افزایش تحقیق و توسعه به محافظه کاری غیر مشروط بیشتر منجر می گردد و این شرکت ها افت شدیدی را در ارتباط با ارزش تجربه کردند. فرانسیس و شیپر (۱۹۹۹) نتیجه



## اندازه‌گیری ارتباط با ارزش

### ارتباط با ارزش مبتنی بر قیمت

یکی از معیارهای مورد استفاده در اندازه‌گیری ارتباط با ارزش، ضریب تعیین تعدیل شده رگرسیون قیمت سهم بر سود هر سهم و ارزش دفتری هر سهم می‌باشد.

$$Price_t = \alpha + \beta_1 \times EPS_t + \beta_2 \times BVPS_t + \varepsilon$$

قیمت هر سهم سه ماه پس از پایان سال مالی،  $PRICE_t$  و BVPS به ترتیب سود هر سهم و ارزش دفتری بازای هر سهم می‌باشد.

دو مشکل شناخته شده در اقتصادسنجی که رگرسیون بالا را تحت تأثیر قرار می‌دهد ۱- میزان زیان‌ها در طول زمان افزایش داشته است (هاین، ۱۹۹۵، گیولی و هاین، ۲۰۰۰، کلین و مارکوآرت<sup>۳۵</sup>) که به احتمال زیاد این افزایش زیان‌ها منجر به کاهش راست‌نمایی رگرسیون ارتباط با ارزش می‌شود برای کنترل زیان‌ها کور، گای و باسکریک<sup>۳۶</sup> (۲۰۰۳) استفاده از عرض از مبدا و شیب جداگانه برای شرکت‌های زیان‌ده را پیشنهاد می‌کنند. دوم، ضریب سود و ارزش دفتری همه شرکت‌های یک صنعت به اجبار مشابه هم برآورد می‌شود. اگر ناهمگونی در صنایع در طول زمان افزایش یابد، ارتباط با ارزش کاهش خواهد داشت. این امر نه به خاطر کاهش معناداری اعداد حسابداری بلکه به علت تفاوت آن در زمان و صنایع گوناگون رخ می‌دهد. به جهت حل این مشکل باید اجازه داد که عرض از مبدا و ضرایب در طول یک صنعت متفاوت باشد.

### ارتباط با ارزش مبتنی بر بازده

استفاده از ضریب تعیین تعدیل شده رگرسیون بازده سالانه بر سود و تغییرات سود تراز شده همچون مدل استون و هریس<sup>۳۷</sup> (۱۹۹۱). برای شرکت‌ها زیان‌ده و در یک صنعت از آن عرض از مبدا و ضرایب جداگانه‌ای استفاده می‌شود.

### ارتباط با ارزش مبتنی بر پیش‌بینی

معیار سوم ارتباط با ارزش، درصد بازدهی است که از طریق پیش‌بینی اطلاعات حسابداری مانند مدل فرانسیس و شپیر ۱۹۹۹ قابل اکتساب است. که برای هر سال رگرسیون زیر تخمین زده می‌شود.

$$RETM_t = \delta_0 + \delta_1 \Delta E_t + \delta_2 E_t + \delta_3 BV_t + \varepsilon$$

## معیارهای ارتباط با ارزش سود

### مدل استون و هریس

سود نشان دهنده وضعیت عملکردی شرکت در طول زمان است. بازده سهام نشان دهنده جلوه شرکت از ارزیابی بازار سرمایه از عملکرد شرکت می‌باشد. ارتباط بین اعداد حسابداری و بازده سهام منعکس‌کننده مربوط بودن اقتصادی گزارش‌های حسابداری است. یک راه برای اندازه‌گیری ارتباط با ارزش سود استفاده از مدل توسعه یافته استون و هریس ۱۹۹۱ می‌باشد.

$$Ret_{i,t} = \alpha_0 + \alpha_1 \frac{Eps_{i,t}}{P_{i,t-1}} + \alpha_2 \frac{\Delta Eps_{i,t}}{P_{i,t-1}} + \varepsilon_{i,t}$$

$Ret_{i,t}$  لگاریتم سالانه بازده سهام شرکت  $i$  در سال  $t$

$P_{i,t}$  قیمت سهم شرکت  $i$  در سال  $t$

$Eps_{i,t}$  سود هر سهم شرکت  $i$  در سال  $t$

$\Delta Eps_{i,t}$  تغییرات سود هر سهم شرکت  $i$  در دو نقطه از سال

این مدل ارتباط بین سود و بازده را اندازه‌گیری می‌نماید. رابطه بالای سود و بازده به معنی وجود ارتباط با ارزش بالای سود است. ضرایب  $\alpha_1$  و  $\alpha_2$  نشان دهنده ارتباط با ارزش سود هستند. وقتی این ضرایب بالا و معنا دار هستند یعنی سود ارتباط با ارزش بالایی دارد. به مجموع این ضرایب ضرایب واکنس سود گفته می‌شود. ایراد اصلی این مدل فراهم کردن شواهد اندک از تغییرات بازده سهام به علت تغییر سود است. این مشکل از در نظر گرفتن بازه سالانه ناشی می‌شود زیرا اطلاعات دیگری در طول سال در دسترس است که می‌توانند منجر به تغییر قیمت سهام شوند به همین دلیل باید این بازده کوچیکتر شود تا از عدم تأثیر دیگر عوامل اطمینان حاصل یابد.

هر دو معیار پیش‌بینی کامل و ایستون و هریس محدودیت‌های مشابهی دارند. هر دو مدل تنها بر روی سود متمرکز هستند و به دیگر اطلاعات حسابداری توجه نمی‌کنند. علاوه بر این در طول زمان افشای یادداشت‌های توضیحی نیز اضافه شده است. هر دو مدل قادر به اندازه‌گیری اثر افزایش افشای توضیحی بر ارتباط با ارزش نیستند. افزایش ارتباط با ارزش سود تا حدی می‌تواند ناشی از افشای یادداشت‌های توضیحی باشد. (دونتوه، رونن و رادهاکریشن<sup>۳۸</sup>) (۲۰۰۴)

### اقدام آستانه‌ای

قبل از آغاز بحث اقلام آستانه‌ای دو نکته مجدداً مطرح می‌گردد. اول اینکه مدیر قابلیت و توانایی تحت تأثیر قرار دادن سود و جریان نقد را دارا است؛ تنها تفاوت، میزان این توانایی و نحوه اثرگذاری بر هریک خواهد بود. دوم، همانطور که در

تعاریف ذکر شده در قسمت قبل دیده شد یکی از عوامل اصلی در مبحث کیفیت سود، تکرار شونده‌گی آن در آینده است به نحوی که در اکثر این تعاریف بر این ویژگی تاکید شده است. این امکان وجود دارد که سود حاوی اقلام ناپایداری باشد و همین امر کارکردهای ارزشگذاری این شاخص را با مشکلاتی همراه کند. نمونه‌هایی از اقلام ناپایدار موجود در سود، شناسایی افزایش در ارزش بازار دوره‌های پیشین (از طریق فروش دارایی‌ها) در دوره جاری، تاثیر موردی ناشی از تغییر استانداردها بر سود و از این قبیل می‌باشد. علاوه بر این از آنجایی که قراردادهای پاداش و مفاد بدهی‌ها عمدتاً مبتنی بر سود گزارش شده است؛ این انگیزه در مدیران وجود دارد که با وارد نمودن اقلام ناپایدار در سود اوضاع را به کام خود تغییر دهند (چنگ، لیو و شیفر، ۱۹۹۶).

فریمن و تسه (۱۹۹۲) در مقاله خود به این نتیجه دست یافتند که با افزایش سودهای غیر منتظره، واکنش قیمت به سود کاهش می‌یابد. به عبارتی آن‌ها بر غیر خطی بودن رابطه بین پایداری سود و اندازه سود غیر منتظره تاکید داشتند. تئوری ارزشیابی ابراز می‌دارد تحلیلگران و سرمایه‌گذاران میبایست تاکید بیشتری بر پیش‌بینی سودهای با ثبات بیشتر در مقابل سودهای با ثبات کمتر نمایند چراکه میزان مشخصی از اولی دارای تاثیرات ارزشیابی بیشتری در مقایسه با دومی خواهد بود. اگر تلاش بیشتر در جهت پیش‌بینی موجب افزایش دقت گردد، پیش‌بینی اجزاء با ثبات بیشتر سود، دقیق‌تر از اجزاء کم ثبات خواهد بود. در نتیجه هم متوسط ثبات اجزاء غیر منتظره سود و همینطور واکنش نسبی قیمت در نتیجه افزایش میزان سودهای غیر منتظره، کاهش خواهند یافت.

نقش پایداری را می‌توان به کمک مثالی بهتر درک نمود. با فرض نرخ تنزیل ۱۰ درصد، یک ریال سود پایدار غیر منتظره، واکنش قیمتی معادل یازده ریال خواهد داشت، یک ریال بابت سود جاری بعلاوه ارزش فعلی جریان یک ریالی نامحدود سود در آینده. در مقابل، یک سود ناپایدار غیر منتظره، تنها به میزان یک ریال ارزش شرکت را تحت تاثیر قرار می‌دهد. به طور کلی، مدل‌های ارزشیابی پیش‌بینی می‌نمایند که سودهای غیر منتظره ناپایدار دارای ضریب واکنش یک هستند؛ در حالیکه ضریب واکنش سودهای پایدار یک بعلاوه عکس نرخ تنزیل است. از این رو، انتظار می‌رود تحلیلگران و سرمایه‌گذاران نسبت به سودهای ناپایدار توجه کمتری مبذول دارند چراکه سودی که از پیش‌آگاهی یک ریال سود ناپایدار قابل تحصیل است کمتر از سود قابل تحصیل بابت پیش‌آگاهی از یک ریال سود پایدار خواهد بود. از این رو با افزایش خطا در پیش‌بینی‌ها، نسبت اقلام ناپایدار به پایدار رشد خواهد نمود.

با افزایش سود غیر منتظره، ممکن است اقلام نا مربوط به قیمت موجود در آن نیز افزایش یابد. برای مثال ممکن است قبل از فروش یک دارایی، سرمایه‌گذاران از تفاوت ارزش دفتری و ارزش بازار آن با خبر شوند. هرچه این تفاوت بیشتر باشد انگیزه کشف آن قبل از شناسایی سود یا زیان حسابداری مربوط به آن بیشتر خواهد بود. در این صورت، ممکن است سود یا زیان ناشی از فروش دارایی یا بازپرداخت بدهی در پروکسی محقق برای سود غیر منتظره وجود داشته باشد ولی تاثیری بر قیمت آن دیده نشود.

در مجموع سودهای ناپایدار غیر منتظره در قیاس با سودهای پایدار غیر منتظره دارای تاثیرات قیمتی کمتری خواهد بود. اگر سودهای پایدار به طور متوسط به طور دقیق‌تری در مقایسه با سودهای ناپایدار قابل پیش‌بینی باشند در این صورت سودهای ناپایدار غیر منتظره در توزیع سودهای غیر منتظره در دنباله‌ها قرار گرفته و رابطه بین بازده و غیر منتظره و سود غیر منتظره غیر خطی خواهد شد. به طور خاص، این دو محقق پیش‌بینی نمودند که رابطه سود - بازده، شکل می‌باشد؛ یعنی در قبال اخبار بد محدب و در قبال اخبار خوب مقعر خواهد بود. در واقع آن‌ها برای مدل غیر خطی در قیاس با مدل خطی به قدرت توضیح‌دهندگی بیشتری دست یافتند.

علاوه بر موارد مذکور رابطه بین واکنش نهایی قیمت و سود غیر منتظره نیز مورد توجه ای دو پژوهشگر قرار گرفت. آن‌ها به این نتیجه دست یافتند که پایداری بیش از آنکه در ارتباط با مشخصه‌های خاص شرکت مانند ریسک سیستماتیک و نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری باشد، ارتباط تنگاتنگی با بزرگی خطا در پیش‌بینی سود دارد (فریمن و تسه، ۱۹۹۲).

### فرضیه‌ی پژوهش

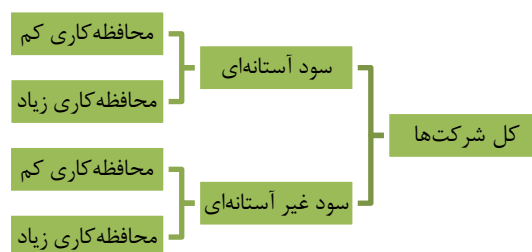
ادبیات این پژوهش مبین این امر است که محافظه‌کاری موجب کاهش ارتباط با ارزش اطلاعات حسابداری می‌گردد. لیکن موضوع رفتار غیرخطی سود در بررسی این تاثیر لحاظ نشده است. از این رو هدف اصلی این پژوهش بررسی این مهم است که آیا تاثیر محافظه‌کاری بر ارتباط با ارزش سود آستانه‌ای و غیر آستانه‌ای متفاوت است یا خیر. بنابراین فرضیه پژوهش به این صورت قابل صورت‌بندی است:

محافظه‌کاری در صورت غیر آستانه‌ای بودن سود موجب کاهش ارتباط با ارزش این اطلاعات می‌شود.

## روش‌شناسی پژوهش

### روش پژوهش

در این پژوهش به منظور اندازه‌گیری محافظه‌کاری از مدل خان و واتس (۲۰۰۹) و به منظور اندازه‌گیری ارتباط با ارزش از مدل ایستون و هریس (۱۹۹۱) کمک گرفته شده است. ابتدا شرکت‌ها بر حسب مقادیر سود دهک‌بندی گردیده‌اند. با انجام این دهک‌بندی دو دهک اول و دو دهک آخر به عنوان سود آستانه‌ای و سایر دهک‌ها به عنوان سود غیرآستانه‌ای طبقه‌بندی شده‌اند. در مرحله بعد هر دو گروه شرکت‌های دارای سود آستانه‌ای و سود غیرآستانه‌ای بر حسب محافظه‌کاری، جداگانه به دو گروه محافظه‌کاری زیاد و محافظه‌کاری کم تقسیم می‌گردند. در نهایت با بکارگیری روش ایستون و هریس (۱۹۹۱) به مقایسه ضریب تعیین اقدام می‌گردد. خلاصه این رویه به شرح ذیل است:



خروجی معادله زیر نشانگر سطح محافظه‌کاری واحد تجاری در سال t است:

$$C\_Score_{it} = \gamma_1 + \gamma_2 Size + \gamma_3 \frac{M}{B} + \gamma_4 Lev$$

متغیرهای مورد استفاده:

$E_{it}$ : سود هر سهم

$P_{it-1}$ : قیمت سهم در پایان دوره قبل

$R_{it}$ : بازده سالانه

$DR_{it}$ : متغیر مجازی، مقدار برای شرکت‌های با بازده منفی برابر ۱ و برای باقی شرکت‌ها برابر ۰.

$\frac{M}{B}$ : نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری سهام

$Size_{it}$ : لگاریتم طبیعی ارزش بازار

$Lev_{it}$ : جمع بدهی‌ها تقسیم بر ارزش بازار

در این پژوهش برای اندازه‌گیری ارتباط با ارزش سود از مدل توسعه یافته استون و هریس (۱۹۹۱) استفاده شده است. از نظر ایشان سود نشان دهنده وضعیت عملکردی شرکت در طول زمان است. بازده سهام نشان دهنده جلوه شرکت از ارزیابی بازار سرمایه از عملکرد شرکت می‌باشد. ارتباط بین اعداد حسابداری و بازده سهام منعکس کننده مربوط بودن اقتصادی گزارش‌های حسابداری است.

### مدل و متغیرهای پژوهش

در این پژوهش به منظور اندازه‌گیری محافظه‌کاری از مدل خان و واتس (۲۰۰۹) بهره گرفته شده است. از نظر ایشان، محافظه‌کاری تابعی از میزان اهرم، نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری خالص دارایی‌ها و اندازه واحد تجاری است. برای محاسبه میزان محافظه‌کاری اعمال شده در صورت‌های مالی یک شرکت در یک سال خاص، آن‌ها سه متغیر پیش گفته را در مدل باسو جایگزین نموده و مدل مزبور را برای هر سال تخمین می‌زنند. سپس با کمک سه متغیر مزبور و با استفاده از ضرایب حاصل از تخمین سالانه مدل، به محاسبه شاخصی برای محافظه‌کاری مبادرت می‌نمایند. مقادیر بالاتر این شاخص، نشانگر سطوح بالاتر محافظه‌کاری هستند. این مدل به شرح زیر است:

$$\begin{aligned} \frac{E_{it}}{P_{it-1}} = & a_{it} + \left( \mu_1 + \mu_2 Size_{it} + \mu_3 \frac{M}{B_{it}} + \mu_4 Lev_{it} \right) R_{it} \\ & + \left( \gamma_1 + \gamma_2 Size_{it} + \gamma_3 \frac{M}{B_{it}} \right. \\ & \left. + \gamma_4 Lev_{it} \right) R_{it} DR_{it} \\ & + \left( \beta_1 Size_{it} + \beta_2 \frac{M}{B_{it}} + \beta_3 Lev_{it} \right) DR_{it} \\ & + \left( \delta_1 Size_{it} + \delta_2 \frac{M}{B_{it}} + \delta_3 Lev_{it} \right) + \varepsilon_{it} \end{aligned}$$

$$Ret_{i,t} = \alpha_0 + \alpha_1 Eps_{i,t} + \alpha_2 \Delta Eps_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

$Ret_{i,t}$  لگاریتم سالانه بازده سهام شرکت i در سال t

$P_{i,t}$  قیمت سهم شرکت i در سال t

$Eps_{i,t}$  سود هر سهم شرکت i در سال t

$\Delta Eps_{i,t}$  تغییرات سود هر سهم شرکت i در دو نقطه از سال

### یافته‌های پژوهش

موضوع اساسی در این پژوهش نحوه تأثیر آستانه‌ای یا غیر آستانه‌ای بودن مقادیر سود بر رابطه بین محافظه‌کاری و ارتباط با ارزش سود است. به این منظور شرکت‌های حاضر در بازار سرمایه که از نظر موجود بودن اطلاعات حایز شرایط این پژوهش بوده‌اند انتخاب شده‌اند. تعداد این شرکت‌ها ۲۶۴ و برای ۱۱ سال از سال ۱۳۸۶ تا ۱۳۹۶ است.

### آماره‌های توصیفی

شمای کلی داده‌های مورد استفاده در این پژوهش به شرح ذیل است:

جدول ۱. آمار توصیفی داده‌های استفاده شده

متغیر	تعداد مشاهدات	حداقل	حداکثر	میانگین	میانه	انحراف معیار
سود هر سهم	۲۹۰۳	-۸.۳۴۷	۹.۲۷۶	۶۵۳	۴۰۱	۱.۱۳۵
تغییرات سود هر سهم	۲.۹۰۳	-۹.۲۵۳	۷.۱۶۱	۲	۹	۹۰۹
بازده	۲.۹۰۳	-۷۴	۸۷۳	۳۷	۱۶	۸۰
اندازه	۲.۹۰۳	۲۳	۳۳	۲۷	۲۷	۲
ارزش بازار به ارزش دفتری	۲.۹۰۳	-۱.۰۸۹	۱۵۴	۱	۲	۲۲
اهرم	۲.۹۰۳	۰	۳۶	۲	۱	۳
C-Score	۲.۹۰۳	-۰.۹۷۱	۰.۲۲۷	۰.۰۰۰	۰.۰۰۱	۰.۰۲۸

### آماره‌های استنتاجی

سپس شرکت‌ها بر اساس سود آستانه‌ای و غیرآستانه‌ای دهک‌بندی شده‌اند و پس از این اقدام هر گروه بر اساس محافظه‌کاری زیاد و کم به دو طبقه تقسیم شده‌اند. در ازای این چهار گروه مدل ایستون و هریس (۱۹۹۱) به منظور تعیین ارتباط با ارزش اجرا شده است. در ادامه این چهار برازش ارائه شده است:

در این پژوهش ابتدا با استفاده از مدل خان و واتس (۲۰۰۹) محافظه‌کاری شرکت‌ها بر اساس اجرای این مدل برای هر سال برآورد گردید. ضرایب استنتاج شده از این مدل در هر سال در جدول ۲ ارائه شده است.

جدول ۲. ضرایب حاصل از مدل خان و واتس (۲۰۰۹)

۱۳۹۶	۱۳۹۵	۱۳۹۴	۱۳۹۳	۱۳۹۲	۱۳۹۱	۱۳۹۰	۱۳۸۹	۱۳۸۸	۱۳۸۷	۱۳۸۶	
۰.۰۶۰	-۰.۰۱۰	۰.۰۲۶	-۰.۰۰۴	۰.۰۳۹	۰.۲۰۸	۰.۱۳۳	۰.۰۴۲	-۰.۰۴۴	-۰.۰۰۲	۰.۰۳۱	ضریب ثابت
-۰.۰۰۲	۰.۰۰۱	-۰.۰۰۱	۰.۰۰۰	-۰.۰۰۱	-۰.۰۰۸	-۰.۰۰۵	-۰.۰۰۲	۰.۰۰۲	۰.۰۰۰	-۰.۰۰۱	ضریب اندازه شرکت
۰.۰۰۰	-۰.۰۰۲	۰.۰۰۰	۰.۰۰۱	۰.۰۰۰	۰.۰۰۲	-۰.۰۰۲	-۰.۰۰۱	-۰.۰۰۶	۰.۰۰۳	-۰.۰۰۱	ضریب ارزش بازار به ارزش دفتری
۰.۰۰۴	۰.۰۰۳	-۰.۰۰۷	-۰.۰۰۱	۰.۰۰۱	-۰.۰۰۳	-۰.۰۰۲	۰.۰۰۵	۰.۰۰۵	۰.۰۰۲	۰.۰۰۱	ضریب اهرم

جدول ۳. مدل ایستون و هریس در قبال شرکت‌های با سود آستانه‌ای و محافظه‌کاری بالا

$Ret_{i,t} = \alpha_0 + \alpha_1 Eps_{i,t} + \alpha_2 \Delta Eps_{i,t} + \epsilon_{i,t}$				
متغیر	ضریب	آماره t	سطح معناداری	VIF
مقدار ثابت	۲۴/۳۰۶	۱۱/۵۳۷	۰/۰۰۰	-
$Eps_{i,t}$	۰/۰۰۳	۲/۱۸۳	۰/۰۲۹	۱/۱۶۷
$\Delta Eps_{i,t}$	۰/۰۰۸	۴/۸۷۵	۰/۰۰۰	۱/۰۶۵
ضریب تعیین تعدیل شده	۰/۱۸۰		آماره F	۱۱/۵۸۱
آماره دوربین واتسون	۲/۰۹۶		سطح معناداری	۰/۰۰۰

جدول ۴. مدل ایستون و هریس در قبال شرکت‌های با سود آستانه‌ای و محافظه‌کاری پایین

$Ret_{i,t} = \alpha_0 + \alpha_1 Eps_{i,t} + \alpha_2 \Delta Eps_{i,t} + \epsilon_{i,t}$				
متغیر	ضریب	آماره t	سطح معناداری	VIF
مقدار ثابت	۳۳/۹۸۶	۲/۷۴۷	۰/۰۰۶	-
$Eps_{i,t}$	۰/۰۰۸	۳/۷۷۷	۰/۰۰۰	۱/۱۶۷
$\Delta Eps_{i,t}$	۰/۰۰۹	۳/۲۹۷	۰/۰۰۱	۱/۰۶۵
ضریب تعیین تعدیل شده	۰/۰۷۷		آماره F	۲۵/۳۵۰
آماره دوربین واتسون	۲/۲۴۶		سطح معناداری	۰/۰۰۰

جدول ۵. مدل ایستون و هریس در قبال شرکت‌های با سود غیر آستانه‌ای و محافظه‌کاری بالا

$Ret_{i,t} = \alpha_0 + \alpha_1 Eps_{i,t} + \alpha_2 \Delta Eps_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$				
VIF	سطح معناداری	آماره t	ضریب	متغیر
-	۰/۱۹۴	۱/۳۰۰	۱۴/۱۸۰	مقدار ثابت
۱/۱۶۷	۰/۰۰۰	۴/۲۴۱	۰/۰۳۲	$Eps_{i,t}$
۱/۰۶۵	۰/۰۰۰	۳/۶۶۱	۰/۰۱۴	$\Delta Eps_{i,t}$
۱۷/۹۰۷	آماره F	۰/۰۳۷		ضریب تعیین تعدیل شده
۰/۰۰۰	سطح معناداری	۲/۰۵۵		آماره دوربین واتسون

جدول ۶. مدل ایستون و هریس در قبال شرکت‌های با سود غیر آستانه‌ای و محافظه‌کاری پایین

$Ret_{i,t} = \alpha_0 + \alpha_1 Eps_{i,t} + \alpha_2 \Delta Eps_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$				
VIF	سطح معناداری	آماره t	ضریب	متغیر
-	۰/۰۱۰	۲/۵۸۳	۳۸/۸۱۷	مقدار ثابت
۱/۱۶۷	۰/۰۶۳	۱/۸۶۵	۰/۰۱۹	$Eps_{i,t}$
۱/۰۶۵	۰/۰۰۰	۴/۷۱۱	۰/۰۲۳	$\Delta Eps_{i,t}$
۱۳/۴۸۰	آماره F	۰/۰۲۸		ضریب تعیین تعدیل شده
۰/۰۰۰	سطح معناداری	۱/۹۲۴		آماره دوربین واتسون

قبال محافظه‌کاری بالا و پایین در دو طبقه سود آستانه‌ای و غیر آستانه‌ای مورد قیاس قرار گرفته‌اند:

نگاره ۷ مبین این امر است که محافظه‌کاری بالا یا پایین تاثیر قابل ملاحظه‌ای بر توان تبیین مدل ندارد. به عبارت دیگر محافظه‌کاری هنگامی که سود آستانه‌ای است موجب تغییر در ارتباط با ارزش سود نیست.

جدول ۸ مبین این امر است که محافظه‌کاری بالا یا پایین تاثیر قابل ملاحظه‌ای بر توان تبیین مدل ندارد. به عبارت دیگر محافظه‌کاری همچون هنگامی که سود آستانه‌ای است، در هنگام غیر آستانه‌ای بودن نیز موجب تغییر در ارتباط با ارزش سود نمی‌شود.

در سال-شرکت‌های با سود آستانه‌ای در مقایسه با سال-شرکت‌های با سود غیر آستانه‌ای از لحاظ عددی ضریب تعیین تعدیل شده عدد بزرگتری را نشان می‌دهد ولی برای بررسی از آماره‌ای کمک گرفته می‌شود که از آن به عنوان زد کرامر (۱۹۸۷) یاد می‌شود. برخی اوقات یک مدل رگرسیونی در دو نمونه آماری مستقل از هم برآورد می‌گردد و این امر بررسی می‌گردد که مدل در کدام نمونه از توان تبیین بالاتری برخوردار است. در این شرایط از آزمون کرامر (۱۹۸۷) استفاده می‌شود. در جدول زیر جهت بررسی فرضیه پژوهش با کمک زد کرامر، ضریب تعیین تعدیل شده مدل ایستون و هریس در

جدول ۷. نتایج آزمون زد کرامر (مقایسه سال-شرکت‌های دارای سود آستانه‌ای با محافظه‌کاری بالا و پایین)

نتایج آزمون زد کرامر		
سطح معناداری	آماره	
۰/۲۳۱	-۱/۱۹۷	Z-Cramer

جدول ۸. نتایج آزمون زد کرامر (مقایسه سال-شرکت‌های دارای سود آستانه‌ای با محافظه‌کاری بالا و پایین)

نتایج آزمون زد کرامر		
سطح معناداری	آماره	
۰/۸۵۸	۰/۱۷۹	Z-Cramer

## نتیجه‌گیری و پیشنهادها

ارتباط با ارزش، موضوع با اهمیتی است که با توجه به تحقیقاتی که در دهه‌های اخیر صورت گرفته نشان از آن دارد که ارتباط با ارزش اطلاعات حسابداری دچار افول شده است. یکی از عواملی که تحقیقات به این کاهش نسبت می‌دهند محافظه‌کاری است. به عبارت دیگر، پژوهش‌های صورت گرفته مبین این مهم بوده‌اند که محافظه‌کاری موجب کاهش ارتباط با ارزش سود حسابداری است. از طرف دیگر موضوع مهمی که در خصوص ویژگی سود در ادبیات از آن یاد می‌شود رفتار غیرخطی این قلم است. بنابراین موضوعی که ادبیات از آن غافل مانده است چگونگی تاثیر محافظه‌کاری بر ارتباط با ارزش است هنگامی که سود ویژگی آستانه‌ای یا غیر آستانه‌ای دارد. در این پژوهش این فضا مورد پوشش قرار گرفته است. در این پژوهش از معیار خان و واتس (۲۰۰۹) برای اندازه‌گیری محافظه‌کاری کمک گرفته شده و در راستای تعیین ارتباط با ارزش از مدل ایستون و هریس (۱۹۹۱) بهره گرفته شده است. نتایج این پژوهش نشان داده است محافظه‌کاری بدون توجه به آستانه‌ای یا غیرآستانه‌ای بودن سود تاثیری بر ارتباط با ارزش سود ندارد. از این رو از آنجایی که محافظه‌کاری می‌تواند اطلاعات قابل‌اتکاتری ارائه دهد بنابراین می‌توان ابراز نمود استفاده از این ویژگی موجب تغییر در میزان ارتباط با ارزش سود حسابداری نخواهد شد. می‌توان اینگونه نتیجه‌گیری نمود که بدون در نظر گرفتن میزان سود از منظر مقداری، محافظه‌کاری ارتباط با ارزش سود را تحت تاثیر قرار نمی‌دهد لذا این نگرانی که در ادبیات همواره مورد تاکید بوده که محافظه‌کاری ارتباط با ارزش سود را تحت تاثیر قرار می‌دهد حتی در مقادیر مختلف سود نیز تاثیرگذار نیست. بنابراین باید برای کاهش ارتباط با ارزش اطلاعات حسابداری و به طور خاص سود که در ادبیات به آن اشاره شده به دنبال دلیل دیگری غیر از محافظه‌کاری گشت.

در این پژوهش از معیار خان و واتس و معیار ایستون هریس کمک گرفته شده است. ممکن است استفاده از معیارهای دیگر نتایج متفاوتی به بار آورد. در نتیجه یکی از پیشنهادات اصلی بکارگیری از معیارهای دیگر است.

## فهرست منابع

- \* افتخاری، وحید. (۱۳۹۲). بررسی برخی معیارهای کیفیت سود حسابداری در چرخه‌های تجاری. پایان نامه کارشناسی ارشد، دانشگاه تهران.
- \* رزقی شیر سوار، ولی، نبوی چاشمی، سیدعلی. (۱۳۹۶). بررسی ارتباط بین محافظه‌کاری حسابداری و کیفیت

گزارشگری مالی با کارآیی سرمایه‌گذاری‌های آتی و تغییر در بدهی‌های آتی شرکت. دانش حسابداری و حسابرسی مدیریت، ۶(۲۴)، ۱۳-۲۶.

- \* مران جوری، مهدی، علی خانی، رضیه. (۱۳۹۸). آزمون تجربی واگرایی سود حسابداری در ایران. دانش حسابداری و حسابرسی مدیریت، ۸(۳۱)، ۱۰۵-۱۱۶.
- \* مطمئن، محسن. (۱۳۹۰). محافظه‌کاری و ارتباط با ارزش اطلاعات حسابداری. پایان نامه کارشناسی ارشد، دانشگاه تهران.

- \* Ali, A., & Zarowin, P. (1992a). Permanent versus transitory components of annual earnings and estimation error in earnings response coefficients. *Journal of Accounting and Economics*, 15(2-3), 249-264.
- \* Balachandran, S.V. and P.S. Mohanram, 2006. Conservatism and the value relevance of accounting information. Unpublished working paper, Columbia University.
- \* Barlev, B. and J.R. Haddad, 2003. Fair value accounting and the management of the Firm. *Critical Perspectives Accoun.*, 14: 383-415. DOI: 10.1016/S1045-2354(02)00139-9
- \* Barth, M.E., W.H. Beaver and W.R. Landsman, 1996. Value-relevance of banks' fair value disclosures under SFAS No. 107. *Accoun. Rev.*, 71: 513-537
- \* Basu, S. (1997). The conservatism principle and the asymmetric timeliness of earnings. *Journal of Accounting and Economics*, 24, 3-37
- \* Blair, M. & Wallman, S. (2001). The growing intangibles reporting discrepancy from unseen wealth: Report of the Brookings task force on intangibles
- \* Bliss, J. H. (1924). *Management through accounts*. New York, NY: The Ronald Press Co.
- \* Brown, W.J., H. He and K. Teitel, 2006. Conditional conservatism and the value relevance of accounting earnings: An international study. *Eur. Accoun. Rev.*, 15: 605-626. DOI:10.1080/09638180601102198.
- \* Cheng, C. S. A., Liu, C. S. , & Schaefer, T. F. (1996). Earnings permanence and the incremental information content of cash flows from operations. *Journal of Accounting Research*, 34(1), 173-181.
- \* Core, J., Guay, W., & Van Buskirk, A. (2003). Market valuations in the new economy: An investigation of what has changed. *Journal of Accounting and Economics*, 34, 43-67.
- \* Das, S., & Lev, B. (1994). Nonlinearity in the returns-earnings relation: tests of alternative specifications and explanations. *Contemporary Accounting Research*, 11(1-2), 353-379.
- \* Donnelly, R., & Walker, M. (1995). Share price anticipation of earnings and the effect of earnings persistence and firm size. *Journal of Business Finance & Accounting*, 22(1), 5-18.
- \* Dontoh, A., Radhakrishnan, S., and Ronen, J. (2004). The Declining Value-relevance of Accounting Information and Non-Information-based Trading: An

- \* Penman, S. (2009). Accounting for intangible assets: There is also an income statement. *Abacus*, 45, 358–371.
- \* Ryan, S. G. 2006. Identifying conditional conservatism. *European Accounting Review* 15: 511-525.
- \* Sterling, R. (1967). Conservatism: The fundamental principle of valuation. *Abacus*, 3(2), 109–132.
- \* Thijssen, M., Iatridis, G. (2016). Conditional conservatism and value relevance of financial reporting: A study in view of converging accounting standards. *Journal of Multinational Financial Management*, 37-38:48-70.
- \* Watts, R. (2003). Conservatism in accounting Part I: explanations and implications. *Accounting Horizons*, 17, 207–221.
- \* Zhe Wang, Richard & Ó Hogartaigh, Ciaran & Van Zijl, Tony. (2008). Measures of Accounting Conservatism: A Construct Validity Perspective. *Journal of Accounting Literature*. 28. 165-203.

#### یادداشت‌ها

- <sup>1</sup> Givoly and Hayn's (2000)
  - <sup>2</sup> LaFond and Roychowdhury (2008)
  - <sup>3</sup> Chen, Folsom, Paek, & Sami (2014)
  - <sup>4</sup> Qiang (2007)
  - <sup>5</sup> Cano Rodriguez (2010)
  - <sup>6</sup> Darrrough and Stoughton. (1990)
  - <sup>7</sup> Guay and Verrecchia. (2007)
  - <sup>8</sup> Zimmerman (1983)
  - <sup>9</sup> Folsom, D.M (2009)
  - <sup>10</sup> Basu (1997)
  - <sup>11</sup> Dichev and Tang (2008)
  - <sup>12</sup> Watts, R. (2003)
  - <sup>13</sup> Wang et al. (2009)
  - <sup>14</sup> Ball and Shivakumar (2005)
  - <sup>15</sup> Ryan, 2006
  - <sup>16</sup> Hanna, J.D. 2003
  - <sup>17</sup> Roychowdhury and Watts (2007)
  - <sup>18</sup> C\_Score
  - <sup>19</sup> Brown et al.(2006)
  - <sup>20</sup> Barth et al. (1996)
  - <sup>21</sup> Barlev and Haddad (2003)
  - <sup>22</sup> Francis and Shipper (1999)
  - <sup>23</sup> Lev and Zarowin (1999)
  - <sup>24</sup> Balachandran and Mohanram (2006)
  - <sup>25</sup> Hellman (2008)
  - <sup>26</sup> Kousenidis et al. (2009)
  - <sup>27</sup> Holthausen & Watts (2001)
  - <sup>28</sup> Lev and Sougiannis (1996)
  - <sup>29</sup> Blair and Wallman (2001)
  - <sup>30</sup> Sterling, R. (1967)
  - <sup>31</sup> Elliott and Jacobsen (1991)
  - <sup>32</sup> Jenkins, E. (1994)
  - <sup>33</sup> Bliss, J. H. (1924)
  - <sup>34</sup> Penman, S. (2009)
  - <sup>35</sup> Klein and Marquardt (2006)
  - <sup>36</sup> Core et al (2003)
  - <sup>37</sup> Easton and Harris (1991)
  - <sup>38</sup> Dontoh et al. (2004)
- Empirical Analysis. *Contemporary Accounting Research*, 21: 795–812.
  - \* Easton, P., and Harris, T. (1991). Earnings as an explanatory variable for returns. *Journal of Accounting Research*, 29, 19–36.
  - \* Elliott, R., & Jacobsen, P. (1991). U. S. accounting: A national emergency. *Journal of Accountancy* 172(5), 54–58.
  - \* Francis, J. and K. Schipper, 1999. Have financial statements lost their relevance? *J. Accoun. Res.*, 37: 319-352
  - \* Francis, J., & Schipper, K. (1999). Have Financial Statements Lost Their Relevance? *Journal of Accounting Research*, 37(2), 319-352.
  - \* Freeman, R. N., & Tse, S. Y. (1992). A Nonlinear Model of Security Price Responses to Unexpected Earnings. *Journal of Accounting Research*, 30(2), 185-209.
  - \* Givoly, D., and C. Hayn. 2000. The changing time-series properties of earnings, cash flows and accruals: Has financial reporting become more conservative? *Journal of Accounting and Economics* 29: 287-320.
  - \* Givoly, D., and Hayn, C. (2000). The changing time-series properties of earnings, cash flows, and accruals: Has financial reporting become more conservative? *Journal of Accounting and Economics*, 29, 287–320.
  - \* Hellman, N., 2008. Accounting conservatism under IFRS. *Accoun. Europe*, 5: 71-100. DOI: 10.1080/17449480802510492
  - \* Holthausen, R. W., & Watts, R. (2001). The relevance of the value relevance literature for financial accounting standard setting. *Journal of Accounting and Economics*, 31, 1–75.
  - \* Jenkins, E. (1994). An information highway in need of capital improvements. *Journal of Accountancy*, 177(5), 77–82
  - \* Khan, M., and R. L. Watts. 2009. Estimation and empirical properties of a firm-year measure of accounting conservatism. *Journal of accounting and Economics* 48: 132-150.
  - \* Klein, A., & Marquardt, C. (2006). Fundamentals of accounting losses. *The Accounting Review*, 81, 179–206.
  - \* Kormendi, R., & Lipe, R. (1987). Earnings innovations, earnings persistence, and stock returns. *Journal of Business*, 60(3), 323-345.
  - \* Kousenidis, D.V., A.C. Ladas and C.I. Negakis, 2009. Value relevance of conservative and nonconservative accounting information. *Int. J. Accoun.*, 44: 219-238. DOI: 10.1016/j.intacc.2009.06.00
  - \* Lev, B. and P. Zarowin, 1999. The boundaries of financial reporting and how to extend them. *J. Accoun. Res.*, 37: 353-385.
  - \* Lev, B., & Sougiannis, T. (1996). The capitalization, amortization, and value-relevance of R&D. *Journal of Accounting and Economics*, 21, 107–138.
  - \* Lev, B., and Zarowin, P. (1999). The boundaries of financial reporting and how to extend them. *Journal of Accounting Research* 37 (2): 353-385.