

تأثیر محافظه کاری شرطی و غیر شرطی بر ریسک سیستماتیک و غیر سیستماتیک

■ حسن زلّقی*

■ مر نضی بیات**

چکیده

تحقیق حاضر ارتباط گزارشگری مالی محافظه کاری شرطی و غیر شرطی با ریسک سیستماتیک و غیر سیستماتیک را مورد بررسی قرار می دهد. در این پژوهش داده های ۷۶ شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران برای سالهای ۱۳۸۴ تا ۱۳۹۰ جمع آوری و فرضیات تحقیق با استفاده از تحلیل ضرایب رگرسیون آزمون شده است. ابتدا محافظه کاری با استفاده از مدل های بال و شیوا کومار (۲۰۰۵)، باسو (۱۹۹۷) و معیار نسبت ارزش بازار بر ارزش دفتری اندازه گیری و سپس تأثیر محافظه کاری بر ریسک مورد بررسی قرار گرفته است. مشاهده گردید محافظه کاری شرطی و غیر شرطی با ریسک سیستماتیک شرکت دارای رابطه معکوس و معنادار می باشد اما بین محافظه کاری شرطی و غیر شرطی با ریسک غیر سیستماتیک رابطه ای مشاهده نگردید. در واقع با افزایش قابلیت اتکا صورتهای مالی ریسک سیستماتیک شرکتها کاهش پیدا می کند.

کلمات کلیدی: محافظه کاری شرطی، محافظه کاری غیر شرطی، ریسک سیستماتیک، ریسک غیر سیستماتیک

* استادیار حسابداری، دانشگاه بوعلی سینا، همدان
 ** کارشناس ارشد حسابداری، دانشگاه شهید بهشتی تهران
 shahenbat@yahoo.com

باسو (۱۹۹۷) محافظه کاری حسابداری را به این صورت تعریف کرده است: "گرایش حسابداری به الزام، داشتن یک درجه قابل تأییدتر جهت شناسایی اخبار خوب همانند سودها در مقابل شناسایی اخبار بد همانند زیانها می باشد." محافظه کاری به معنی عدم تقارن در الزامات قابل تأیید بودن سودها در مقابل زیانها می باشد. بررسی مفید بودن اطلاعات صورتهای مالی، یک موضوع گسترده در تحقیقات حسابداری بازار سرمایه میباشد. مفید بودن صورتهای مالی میتواند از طریق مطالعه ی خاصیت مربوطبودن اطلاعات صورتهای مالی بررسی شود. ارزش مربوطبودن صورتهای مالی براساس نتایج تحقیقات تجربی که به آزمایش رابطه بین اعداد و ارقام خاص حسابداری و قیمت بازار سهام میپردازند، مشخص می شود. ارزش مربوطبودن اطلاعات صورتهای مالی از محافظه کاری حسابداری به میزان قابل ملاحظه ای اثر می پذیرد. محافظه کاری حسابداری اثر منفی روی نقش متناسب صورتهای مالی جهت کمک به سرمایه گذاران در پیشبینی ارزش بنیادی شرکت میگذارد. علی رغم انتقادات وجود یا عدم وجود اطلاعات در خصوص شرکتهای و سهام آنها، می تواند بر ریسک کلی شرکت تأثیر داشته باشد شواهد تجربی نشان دادهاند که محافظه کاری در حسابداری بسیاری از کشورها زنده مانده است، و طی ۳۰ سال اخیر افزایش یافته است (ریمو، ۲۰۰۷) همچنین پژوهش های تجربی نشان دهنده این است که رویه های حسابداری، محافظه کارانه هستند و در طی سی سال این رویه ها محافظه کارانه تر شده اند (واتس، ۲۰۰۳). کی (۲۰۱۱) اظهار می دارد در شرکت هایی با ریسک سیستماتیک بالاتر، مدیران انگیزه های بالاتر برای به تاخیر انداختن خبر بد به امید تحقق خبر خوب در آینده دارند. استدلال می شود که ریسک سیستماتیک بر درجه محافظه کاری اثر گذار است، زیرا هم بر انگیزه مدیریت در گزارشگری محافظه کارانه و هم بر تقاضا برای محافظه کاری از سوی سرمایه گذاران و حسابرسان تأثیر می گذارد (کی ۲۰۱۱).

انواع انگیزه های مختلفی در مدیران برای خوداری یا سرعت بخشیدن بر شناسایی اخبار خوب یا بد وجود دارد. از یک طرف مدیران بدلیل ریسک دعاوی قضایی و از دست دادن حسن شهرت برای شناسایی اخبار بد تحت فشار هستند (اسکینر، ۱۹۹۴ فرانسیس و همکاران، ۱۹۹۴) و از طرف دیگر مدیران نسبت به افراد خارج از شرکت اطلاعات دقیق تری در اختیار دارند که افراد خارج از شرکت به آن دسترسی ندارند (جنسن و مکلینگ، ۱۹۹۶) و از این اطلاعات ممکن است به نفع خود استفاده کنند. کوثری و همکاران (۲۰۰۹) بیان داشتند که مدیران بصورت استراتژیک اخبار بد را جمع آوری و تا یک آستانه از افشاء آن خودداری می نمایند. اگر مدیران بتوانند از افشاء اخبار بد خودداری نمایند و آن را جهت بهبود وضعیت به آینده منتقل نمایند بنابراین با ثابت در نظر گرفتن عوامل دیگر، شرکت هایی که ریسک بالاتری دارند بدلیل طیف وسیع عملکرد مالی در آینده به مدیران انگیزه بیشتری برای خودداری از افشاء اخبار بد به امید بهبود وضعیت در آیند می دهد. از این رو در این تحقیق در پی آن شدیم که آیا محافظه کاری بر ریسک سیستماتیک و غیر سیستماتیک شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران تأثیر گذار خواهد بود؟

مروری پیشینه پژوهش

ریسک

ریسک در زبان عرف عبارتست از خطری که به علت عدم اطمینان در مورد وقوع حادثه‌ای در آینده پیش می‌آید و هر قدر این عدم اطمینان بیشتر باشد، اصطلاحاً گفته می‌شود که ریسک زیادتر است (راعی و سعیدی ۱۳۸۳). دیدگاه دیگری در خصوص تعریف ریسک وجود دارد که تنها به جنبه منفی نوسانات توجه دارد. هیوب، ریسک را احتمال کاهش درآمد یا از دست دادن سرمایه تعریف می‌کند (هیوب ۱۹۹۸). بنابراین برای تعریف ریسک می‌توان دو دیدگاه ارائه کرد:

دیدگاه اول: ریسک به عنوان هرگونه نوسانات احتمالی بازدهی اقتصادی در آینده.

دیدگاه دوم: ریسک به عنوان نوسانات احتمالی منفی بازدهی اقتصادی در آینده (ریسک نامطلوب).

بر اساس این دو دیدگاه، دو نظریه مدرن و فرامدرن پرتفوی شکل گرفته است که نظریه مدرن پرتفوی به سنجش ریسک از دیدگاه اول و نظریه فرامدرن پرتفوی به سنجش و ارزیابی ریسک از دیدگاه دوم (ریسک نامطلوب) می‌پردازد.

ریسک سیستماتیک و ریسک غیر سیستماتیک

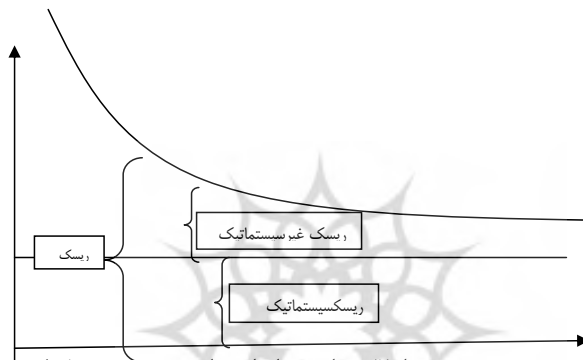
تجزیه تحلیل گران مدرن سرمایه گذاری، منابع ریسک را که باعث تغییر و پراکندگی در بازده می‌شود، به دو دسته تقسیم می‌کنند:

آن دسته از ریسک‌هایی که ماهیتاً وجود دارند از قبیل ریسک بازار یا ریسک نوسان نرخ بهره و آن دسته از ریسک‌هایی که برای اوراق خاصی وجود دارد از قبیل ریسک مالی و ریسک تجاری. یک راه منطقی برای تقسیم ریسک کلی به اجزاء آن، تمایز میان اجزاء کلی (بازار) و اجزاء خاص (اوراق خاص) است. تجزیه و تحلیل گران مدرن این دو نوع ریسک را ریسک سیستماتیک و ریسک غیر سیستماتیک می‌گویند

مطابق تعریف ریسک، ریسک غیر سیستماتیک آن قسمت از تغییرات در بازده اوراق بهادار است که ارتباطی با تغییر پذیری کل بازار ندارد. این نوع ریسک منحصر به اوراق بهادار خاصی است و به عواملی همچون ریسک تجاری، ریسک مالی، ریسک نقدینگی بستگی دارد (دانش عسگری، ۱۳۹۰). اگرچه تمام اوراق بهادار می‌توانند دارای ریسک غیر سیستماتیک باشند ولی این ریسک معمولاً به سهام عادی مربوط می‌شود و می‌توان با تنوع بخشیدن به سرمایه گذاری در اوراق بهادار، آن را کاهش داد. ریسک سیستماتیک تحت عناوینی همچون ریسک بازار یا ریسک کاهش ناپذیر هم آمده، آن قسمت از کل ریسک می‌باشد که تابع عوامل بازار است و نمی‌توان آن را حذف کرد. این ریسک شامل ریسک نرخ بهره، بازار و تورم بوده و زائیده تغییرات اقتصادی، سیاسی، اجتماعی و محیطی بازار سرمایه است و برای سهام مختلف روندی تقریباً یکسان دارد (شباهنگ، ۱۳۸۱). اگر بازار سهام افت داشته باشد بیشتر سهام‌ها را تحت تأثیر قرار می‌دهد و بالعکس. بنابراین تمامی اوراق بهادار تا حدودی از ریسک سیستماتیک برخوردارند (اعم از اوراق قرضه و سهام).

ریسک در بافت پرتفولیو

اغلب سرمایه گذاران پرتفولیویی از اوراق بهادار شرکت های مختلف را نگهداری می کنند. از این رو، اگر انواع متعددی از اوراق بهادار به یک پرتفولیو افزوده گردد، چه اتفاقی رخ خواهد داد؟ به طور کلی، ریسک پرتفولیو کاهش یافته و به سمت حدی میل می کند. مطالعات تجربی نشان داده که منافع بهینه حاصل از تنوع بخشی، به شکل کاهش ریسک، از طریق تشکیل پرتفولیوی مرکب از ۱۰ تا ۱۵ نوع اوراق بهادار مختلف می تواند حاصل شود. عواید حاصل از متنوع سازی از طریق تشکیل پرتفولیوی با تعداد مختلف اوراق بهادار بیش از ۱۵ نوع قابل چشم پوشی و حتی معادل صفر خواهد شد. نمودگر زیر معرف شکل ترسیمی اثر متنوع سازی (تنوع بخشی) بر ریسک پرتفولیو می باشد.



نمودار (۱): تعداد نوع اوراق بهادار موجود در پرتفولیو

ریسک تنوع پذیر یک ورقه بهادار از مجموعه عوامل خاص مرتبط با شرکت و مدیریت آن، از قبیل؛ پیدایش یک رقیب تازه، پیاده سازی یک ماشین، دعوای حقوقی، قابلیت دسترسی به مواد خام و ... ناشی می شود. رویدادهایی از این دست، اصولاً بر شرکتی خاص اثر می گذارد و نه بر همه شرکت های فعال در کل بازار. از این نظر، ریسک حاصل از آن می تواند از طریق متنوع سازی، با منظور کردن چندین نوع اوراق بهادار در یک مجموعه (تشکیل پرتفولیو) برطرف گردیده یا دور شود. ریسک تنوع ناپذیر یا ریسک غیر قابل متنوع سازی یک ورقه بهادار ناشی از مجموعه ای از عوامل و فاکتورهای اقتصادی نظیر؛ عرضه پول، تورم، سطح مصارف دولتی و خط مشی صنعت است که تقریباً بر بخت و اقبال و ثروت تمامی شرکت های فعال در اقتصاد تحمیل می شود. از آنجایی که این عوامل بر بازده همه شرکت ها اثر دارد، سرمایه گذاران قادر نخواهند بود تا از طریق تنوع بخشی و تشکیل پرتفوی از بروز چنین ریسکی جلوگیری کرده یا آن را کاهش دهند. به بیان دیگر، چنین ریسکی نمی تواند از طریق تنوع گرایی بر طرف شود. از این رو، به آن ریسک غیر قابل تنوع گرایی گفته می شود (دانش عسگری، ۱۳۹۰).

محافظه کاری

هرچند بسیاری از حسابداران بر وجود محافظه‌کاری در تنظیم صورتهای مالی توافق دارند، اما تعریفی جامع و مانع از آن ارائه نشده است. با این وجود، در متون حسابداری دو خصوصیت عمده‌ی محافظه‌کاری مورد بررسی قرار گرفت هاست: نخست، جانب‌داری روبه پایین ارزش دفتری سرمایه نسبت به ارزش بازار آن است و دیگر گرایش به تسریع در شناسایی هزینه‌ها و تعویق شناخت درآمدها میباشد (آزاد، ۱۳۸۷).

باسو (۱۹۹۷) محافظه کاری حسابداری را به این صورت تعریف کرده است: "گرایش حسابداری به الزام، داشتن یک درجه قابل تأییدتر جهت شناسایی اخبار خوب همانند سودها در مقابل شناسایی اخبار بد همانند زیانها می باشد." محافظه کاری یعنی عدم تقارن در الزامات قابل تأیید بودن سودها در مقابل زیانها می باشد. بر اساس این تفسیر می توان میزان محافظه کاری را از لحاظ شدت و ضعف درجه بندی کرد: هرچه شناسایی سودها در مقابل زیانها نیاز به درجه قابلیت اتکا و تأییدپذیری بیشتری داشته باشند، محافظه کاری نیز بیشتر میشود. یک پیامد مهم رفتار نامتقارن محافظه کاری در شناسایی سودها در مقابل زیانها ارائه کمتر از واقع خالص ارزش داراییها می باشد (واتس، ۲۰۰۲). محافظه کاری عبارت است از انتخاب یک راهکار حسابداری تحت شرایط عدم اطمینان که در نهایت به ارائه کمتر داراییها و درآمدها بیانجامد و کمترین اثر را بر حقوق صاحبان سهام داشته باشد (گیولی و هاین، ۲۰۰۰).

محافظه کاری شرطی

طبق تعریف بال و شیواکومار (۲۰۰۵) محافظه کاری شرطی عبارتست از تأکید زیاد روی شناسایی بهموقع زیان. بر اساس این نوع محافظه کاری، کاهش سودهای حسابداری منعکس کننده‌ی یک زیان اقتصادی همزمان میباشد (ژانگ، ۲۰۰۸). محافظه کاری میتواند شرطی (یا مربوط به گذشته یا تابع اخبار) باشد، بدین معنی که در شرایط بد و نامطلوب ارزشهای دفتری کاهش داده میشوند، اما در شرایط خوب و مطلوب ارزشهای دفتری بیشتر ارزیابی نمیشوند، نمونه‌ی بارز این نوع محافظه کاری استفاده از روش اقل بهای تمام شده یا ارزش بازار میباشد. (بیور و رایان، ۲۰۰۵) محافظه‌کاری شرطی، محافظه‌کاری است که توسط استانداردهای حسابداری الزام شده است. یعنی شناخت به موقع زیان در صورت وجود اخبار بد و نامطلوب و عدم شناخت سود در مواقع وجود اخبار خوب و مطلوب. (بنیمهد و باغبانی، ۱۳۸۸). بنابراین میتوان محافظه کاری شرطی را نوعی محافظه کاری نامید که دارای خصوصیات زیر باشد:

- ۱) نوعی محافظه کاری که توسط استانداردهای حسابداری الزام شده باشد.
- ۲) مربوط به رویدادهای گذشته باشد (گذشته نگر).
- ۳) تابع اخبار باشد (محافظه کاری شرطی، به صورت عدم تقارن زمانی شناسایی اخبار بد نسبت به اخبار خوب در عایدات میباشد).

محافظه‌کاری غیر شرطی

طبق تعریف بال (۲۰۰۵) محافظه‌کاری غیر شرطی یعنی تمایل حسابداری به سمت گزارشگری حداقل ارزشهای دفتری حقوق صاحبان سهام، بیور و رایان (۲۰۰۵)، انتخاب روشها و سیاستهای حسابداری که سودها و ارزش دفتری خالص داراییها را مستقل از اخبار اقتصادی کاهش دهد، محافظه‌کاری غیر شرطی میباشد. محافظه‌کاری میتواند غیر شرطی (بامربوط به آینده یا مستقل از اخبار) باشد. نمونههایی از این نوع محافظه‌کاری شامل شناسایی بلادرنگ بهایتمامشده‌ی اکثر داراییهای نامشهود ایجاد شده در درون واحد تجاری به عنوان هزینه (به هزینه بردن مخارج تحقیق و توسعه)، استفاده از روشهای تسریعی برای مستهلک کردن اموال، ماشین آلات و تجهیزات، و استفاده از روش بهایتمامشده‌ی تاریخی برای پروژههای با خالص ارزش فعلی مثبت (بیور و رایان، ۲۰۰۵). بنابراین میتوان محافظه‌کاری غیر شرطی را نوعی محافظه‌کاری نامید که دارای خصوصیات زیر باشد:

(۱) مربوط به رویدادهای آینده (آیندهنگر) باشد.

(۲) مستقل از اخبار باشد.

هر دو نوع محافظه‌کاری (شرطی و غیر شرطی) اهداف یکسانی را دنبال میکنند، شامل استفاده از کاراییهای قراردادی، حداقل کردن هزینههای نمایندگی، حداقل کردن مالیات، یا هزینههای قانونی، و اینکه حسابداران و قانونگذاران را قادر میسازد که بیثباتی اقتصادی را به حداقل رسانده و از انتقادات مصون بمانند. (همان، ۲۰۰۵).

ریچوهاری (۲۰۱۰) نشان داد، محافظه‌کاری می تواند منجر به رفتار وظیفه ناشناسانه مدیران در پاسخ به پیش بینی اثرات (منفی) آن روی سود شود، و بنابراین احتمال نقص قراردادهای آتی افزایش می یابد، این می تواند هم برای مدیران (از دست دادن موقعیت و شهرت) و هم برای شرکت (افزایش نرخ بهره، محدودیت در سرمایه گذاری و تامین مالی) ضرر آور باشد

لا فوند و واتس (۲۰۰۸) نشان دادند که محافظه‌کاری باعث کاهش عدم تقارن اطلاعاتی بین مدیر و صاحبان سرمایه شده و توانایی مدیر را برای دستکاری و بیش از واقع نشان دادن عملکرد مالی کاهش می دهد. آنها دریافتند که محافظه‌کاری حسابداری در پاسخ به افزایش عدم تقارن اطلاعاتی، افزایش می یابد.

مشایخی و مطمئن (۱۳۹۱) به بررسی ریسک سیستماتیک و محافظه‌کاری مشروط پرداختند. ایشان با بررسی ۷۵ شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار در طی سال های ۱۳۸۰-۱۳۹۰ به این نتیجه رسیدند که میان ریسک سیستماتیک و حسابداری محافظه‌کاری مشروط رابطه منفی وجود دارد.

دانش عسگری (۱۳۹۰) به بررسی تأثیر پیش بینی های مدیریت از سود بر روی ریسک و ارزش شرکت پرداخت. یافته های پژوهش وی بیانگر وجود رابطه بین پیش بینی های مدیریت از سود بر روی ریسک شرکت می باشد.

علینقیان (۱۳۸۹) به بررسی رابطه خطای پیش بینی سود و ریسک مالی و تجاری در شرکتهای پذیرفته شده در بورس تهران پرداخت. نتایج بررسی رابطه خطای پیش بینی سود را با دو متغیر نسبت اهرمی و دارایی ها تأیید نمود. اما ارتباط رابطه خطای پیش بینی با نسبت جاری نامشخص بود و امکان قضاوت قبلی در مورد آن رابطه وجود نداشت.

روش پژوهش

این تحقیق با هدف کاربردی و از نوع توصیفی پس رویدادی است برای آزمون فرضیات تحقیق از رگرسیون چند متغیره استفاده شده است. سوال اصلی این تحقیق به شرح زیر می باشد:

آیا حسابداری محافظه کاری شرطی و غیر شرطی بر ریسک سیستماتیک و غیر سیستماتیک شرکت تأثیر می گذارد؟

در این پژوهش با در نظر گرفتن پرسش تحقیق که بر پایه مطالعات انجام شده و یافته های مطالعات قبلی تدوین شده است و همچنین به منظور برخورداری از فراگرد مبتنی بر روش شناسی علمی، فرضیه های پژوهشی به شرح زیر بیان می شوند:

فرضیه اول: بین حسابداری محافظه کاری شرطی و ریسک شرکت رابطه معکوس و معنادار وجود دارد.

فرضیه دوم: بین حسابداری محافظه کاری غیر شرطی و ریسک غیر سیستماتیک شرکت رابطه معکوس و معنادار وجود دارد.

جامعه آماری و نمونه آماری

جامعه آماری تحقیق را شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران تشکیل میدهد و قلمرو زمانی تحقیق با در نظر گرفتن اطلاعات نزدیک به زمان تحقیق یک دوره ۶ ساله طی دوره زمانی سال ۱۳۸۴ تا سال ۱۳۹۰ تعیین شده است و نمونه آماری به روش حذفی وبا در نظر گرفتن شرایط زیر انتخاب شده است:

۱- به منظور محاسبه برخی از متغیر های پژوهش از ابتدای سال ۱۳۸۳ در بورس پذیرفته شده باشند

۲- صورتهای مالی و سایر داده های مورد نیاز آنها از سال ۱۳۸۳ تا ۱۳۹۰ در دسترس باشد

۳- وقفه ای معاملاتی بیش از شش ماه در محدوده تعیین شده نداشته باشند.

۴- به منظور افزایش قابلیت مقایسه دوره مالی شرکت منتخب منتهی به ۲۹ اسفند باشد.

۵- شرکت برگزیده متعلق به صنایع بورسی "بانکها، مؤسسات اعتباری و سایر نهادهای پولی"

"سایر واسطه‌گری‌های مالی" "سرمایه‌گذاری‌های مالی" و "شرکت‌های چندرشته‌ای صنعتی" نباشد. باتوجه به شرایط اشاره شده در بالا از مجموع شرکت‌های پذیرفته شده در بورس از داده‌های ۷۶ شرکت به عنوان نمونه تحقیق استفاده شده است

تعریف عملیاتی متغیرها

محافظه کاری شرطی

برای اندازه‌گیری محافظه کاری شرطی از دو مدل بال و شیوا کومار (۲۰۰۵) و مدل باسو (۱۹۹۷) استفاده شده است.

مدل بال و شیوا کومار (۲۰۰۵)

این مدل به شرح زیر می‌باشد:

$$\text{Accit} = \alpha_0 + \alpha_1 \text{DCFO}_{it} + \alpha_2 \text{CFO}_{it} + \alpha_3 \text{CFO}_{it} * \text{DCFO}_{it} + \epsilon_{it} \quad \text{رابطه (۱)}$$

در این مدل: ACC = کل ارقام تعهدی - DCFO = متغیر مجازی در صورتی که جریانهای نقدی عملیاتی منفی باشد یک و در غیر اینصورت صفر - CFO = جریانهای نقدی عملیاتی این مدل معیاری برای اندازه‌گیری محافظه کاری شرطی می‌باشد. برای اندازه‌گیری محافظه کاری بر ارتباط ارقام تعهدی و جریانهای نقدی عملیاتی تاکید می‌کند و از جریانهای نقدی عملیاتی برای تعیین اخبار خوشایند و ناخوشایند استفاده می‌کند. در این مدل α_3 بعنوان معیار محافظه کاری در نظر گرفته می‌شود.

مدل باسو (۱۹۹۷)

باسو با بهره‌گیری از مدل زیر دریافت که عدم تقارن سود در انعکاس اخبار خوب و اخبار بد منجر به درجات متفاوتی از پایداری می‌شود.

$$\text{EPS}_{it} / P_{it-1} = \beta_0 + \beta_1 \text{DR}_{it} + \beta_2 \text{RET}_{it} + \beta_3 \text{DR}_{it} * \text{RET}_{it} + \epsilon_{it} \quad \text{رابطه (۲)}$$

EPS_{it} = سود خالص قبل از ارقام غیر مترقبه. $1 - \text{Pit}$ = قیمت سهام در ابتدای دوره. DR_{it} = متغیر مجازی اگر اخبار بد باشد (تغییرات بازده سهام نسبت به سال قبل منفی باشد) یک و در غیر این صورت صفر می‌باشد.

RET_{it} = نرخ بازده سهام شرکت.

وی را ضریب عدم تقارن زمانی سود نامید که نشان دهنده محافظه‌کاری است.

محافظه کاری غیر شرطی

احمد و دولمان (۲۰۰۷) از نسبت ارزش دفتری به ارزش بازار و ضرب آن در عدد (-۱) به عنوان معیار محافظه کاری استفاده کردند. از آنجا که محافظه کاری معمولاً منجر به کمتر از واقع نشان دادن ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام نسبت به ارزش بازار آن می شود، شرکت های استفاده کننده از حسابداری محافظه کارانه تر، دارای نسبت ارزش دفتری به ارزش بازار کمتری هستند. به عبارت دیگر رابطه ی نسبت ارزش دفتری به ارزش بازار با محافظه کاری معکوس است، که با ضرب آن در عدد (-۱) نسبت مستقیمی از محافظه کاری به دست می آید.

ریسک سیستماتیک و غیر سیستماتیک

آن بخش از کل ریسک مجموعه اوراق بهادار که غیر قابل حذف بوده و به علت وجود عواملی که بر قیمت کل اوراق بهادار اثر می گذارد، به وجود می آید که به وسیله β اندازه گیری می شود. تغییرات در محیط اقتصادی، سیاسی، اجتماعی، نرخ بهره، قدرت خرید مصرف کننده، شرایط عمومی بازار از منابع ریسک غیر قابل اجتناب به شمار میروند آن قسمت از تغییرات در بازده اوراق بهادار است که ارتباطی با تغییر پذیری کل بازار ندارد. این نوع ریسک منحصر به اوراق بهادار خاصی است و به عواملی همچون ریسک تجاری، ریسک مالی، ریسک نقدپذیری بستگی دارد. برای محاسبه ریسک، از مدل قیمت گذاری دارایی های سرمایه ای استفاده شده است:

$$R_i - R_f = \alpha_i + \beta_i (R_m - R_f) + \varepsilon_i \quad \text{رابطه (۳)}$$

R_i = بازده سهام شرکت R_f = بازده بدون ریسک R_m = بازده بازار
از طریق رگرسیون گیری، به عنوان معیار ریسک سیستماتیک استخراج شده است و انحراف معیار خطاها نیز به عنوان معیار ریسک غیر سیستماتیک در نظر گرفته شده است.

مدل اصلی تحقیق

در این تحقیق برای آزمون فرضیات تحقیق از رگرسیون چند متغیره ذیل استفاده شده است:

$$Risk_{it} = \alpha_1 + \beta_1 CONSV_{it} + \beta_2 Size_{it} + \beta_3 Liability_{it} + \beta_4 Inta_{it} + \beta_5 Growth_{it} + \beta_6 ROA_{it} + \beta_7 GoodNews_{it} + \beta_8 Loss_{it} + e_i \quad \text{رابطه (۴)}$$

ریسک سیستماتیک و غیر سیستماتیک $Risk$:

$CONSV$ = محافظه کاری شرطی که با استفاده از مدل بال و شیوا کومار (۲۰۰۵) و غیر شرطی که با استفاده از معیار MTB اندازه گیری شده است $Size$ = اندازه شرکت که برابر لگاریتم طبیعی خالص داراییهای شرکت

$Liability$ = اهرمالی شرکت که برابر حاصل تقسیم بدهیهای بلند مدت شرکت بر حقوق صاحبان سهام $Intangible$ = نسبت داراییهای نامشهود شرکت می باشد. $Growth$ = رشد فروش شرکت، ROA

نرخ بازده دارائیهای شرکت $GoodNews$ = اخبار خوب اگر بازده سهام شرکت مثبت باشد برابر یک و در غیر اینصورت برابر صفر $Loss$ = اگر شرکت زیان ده باشد برابر یک و در غیر اینصورت صفر

یافته های پژوهش

جهت آزمون رگرسیون چند متغیره مفروضاتی لازم می باشد که این مفروضات قبل از اجرای رگرسیون های تحقیق آزمون شده اند و داده های مربوطه شرایط اجرای رگرسیون را دارا می باشند. آمار توصیفی

به منظور شناخت بهتر ماهیت جامعه ای که در پژوهش مورد مطالعه قرار گرفته است و آشنایی بیشتر با متغیر های پژوهش، قبل از تجزیه و تحلیل داده های آماری، لازم است این داده ها توصیف شود. آمار توصیفی به تلخیص، توصیف و توضیح ویژگی های مهم داده ها گفته می شود. توصیف آماری داده ها، گامی در جهت تشخیص الگوی حاکم بر آن ها و پایه ای برای تبیین روابط بین متغیرهایی است که در پژوهش به کار می رود. بر این اساس، قبل از این که به آزمون فرضیه های پژوهش پرداخته شود، متغیرهای پژوهش به صورت خلاصه در نگاره شماره (۱) مورد بررسی قرار می گیرد.

نگاره شماره (۱) - آمار توصیفی متغیرهای پژوهش

متغیر	میانگین	میانه	حداکثر	حداقل	انحراف معیار	ضریب چولگی	ضریب کشیدگی
ریسک سیستماتیک	۰/۰۰۱	-۰/۰۰۶	۳/۲۴۲	۴/۳۷۹	۱/۰۱۵	-۰/۲۸۰	۳/۸۱۰
ریسک غیر سیستماتیک	-۰/۰۱۲	-۰/۰۲۰	۲/۸۱۵	-۲/۴۵۰	۱/۰۱۱	۰/۰۸۸	۱/۶۷۶
اخبار خوب	۰/۵۹۳	۱/۰۰۰	۱/۰۰۰	۰/۰۰۰	۰/۴۹۲	-۰/۳۸۰	۱/۱۴۵
رشد فروش	۱۷/۹۸۹	۱۴/۴۸۴	۲۹۷/۴۸۸	-۶۹/۳۹	۳۴/۳۳۹	۲/۵۵۸	۱۸/۴۴۴
نسبت دارایی های نامشهود	۰/۰۰۴	۰/۰۰۰	۰/۰۹۷	۰/۰۰۰	۰/۰۰۸	۵/۵۵۵	۶۰/۱۱۹
اهرم مالی	۰/۶۱۵	۰/۶۲۱	۱/۳۰۷	۰/۰۹۶	۰/۱۷۵	۰/۱۹۸	۶/۶۹۲
متغیر مجازی	۰/۰۴۸	۰/۰۰۰	۱/۰۰۰	۰/۰۰۰	۰/۲۱۴	۴/۲۳	۱۸/۸۹۳
نرخ بازده دارایی ها	۱۴/۶۷۱	۱۳/۵۳۳	۵۳/۷۳۸	-۳۲/۷۴	۱۱/۶۹	۰/۳۱۸	۴/۶۸۸
اندازه	۲۶/۹۱۷	۲۶/۸۵	۳۱/۳۲۸	۲۳/۷۳۹	۱/۴۰۷	۰/۴۹۲	۳/۲۲۵

آزمون جارکو- برا

آزمون جارکو- برا، نوع توزیع متغیرها را مشخص میکند و برای بررسی نرمال بودن توزیع متغیرها از آن استفاده میشود. در کلیه فرضیات موضوع فوق مورد بررسی قرار گرفته است. با توجه به آماره جارکو- برا در فرضیات تحقیق مشاهده گردید داده های نرمال هستند.

نتایج آزمون فرضیات

فرضیه اول: فرضیه اول: بین حسابداری محافظه کاری شرطی و ریسک سیستماتیک شرکت رابطه معکوس و معنادار وجود دارد.

نگاره شماره (۲) - نتایج آزمون فرضیه اول

ریسک غیر سیستماتیک		ریسک سیستماتیک				انواع ریسک		
مدل باسو		مدل بال و شیوا کومار		مدل باسو		مدل بال و شیوا کومار		متغیرها
معنی داری	ضریب	معنی داری	ضریب	معنی داری	ضریب	معنی داری	ضریب	
۰/۰۰۰	۷/۶۷	۰/۰۰۰	۴/۷۷۳	۰/۰۱۸	-۲/۴۳	۰/۰۱۰	-۲/۶۹۱	C
۰/۱۶۷	-۱/۵۷۹	۰/۹۰۶	-۰/۰۱۰	۰/۰۲۶	-۱/۳۶۸	۰/۰۳۳	-۰/۱۹۰	محافظه کاری
۰/۱۷۶	-۰/۲۶۱	۰/۰۴۸	-۰/۱۹۹	۰/۲۴۳	-۰/۱۲۱	۰/۱۹۴	-۰/۱۳۴	اخبار خوب
۰/۶۸۶	-۰/۰۰۱۱	۰/۰۴۲	۰/۰۰۳	۰/۷۱۴	-۰/۰۰۰۵	۰/۶۳۱	-۰/۰۰۰۷	رشد فروش
۰/۷۵۷	۳/۸۹۴	۰/۱۷۲	۹/۰۵۴	۰/۰۵۷	۱۲/۹۴۶	۰/۰۶۸	۱۲/۴۲۲	نسبت دارائیهای نا مشهود
۰/۳۱۶	۰/۷۱۷	۰/۹۲۳	-۰/۰۳۴	۰/۱۸۷	۰/۵۰۷	۰/۰۵۱	۰/۷۲۳	اهرم مالی
۰/۰۸	۰/۸۶۰	۰/۰۱۷	۰/۶۱۱	۰/۵۳۳	۰/۱۶۴	۰/۵۵۵	۰/۱۵۵	متغیر مجازی (زیان)
۰/۵۵۳	۰/۰۰۷	۰/۹۴۷	۰/۰۰۰۴	۰/۸۸۸	-۰/۰۰۰۹	۰/۷۱۵	۰/۰۰۲	نرخ بازده دارایی ها
۰/۰۰۱	-۰/۲۴۲	۰/۰۰۰	-۰/۱۱۷	۰/۰۶۲	۰/۰۷۴	۰/۰۷۸	۰/۰۶۹	اندازه شرکت
۰/۰۵۱		۰/۰۹		۰/۰۳۹		۰/۰۵۰		ضریب تعیین
۲/۶۴		۴/۸۳		۱/۹۸		۲/۵۷		آماره F
۲/۱۵		۱/۸۵		۱/۸۴		۱/۸۶		دوربین - واتسون

*در سطح ۰,۰۱ معنی دار است.

مطابق نگاره فوق حسابداری محافظه کاری شرطی که با استفاده از مدل های بال و شیوا کومار (۲۰۰۵) و باسو (۱۹۹۷) با ریسک سیستماتیک شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران رابطه ی منفی و معنا دار دارد. اما محافظه کاری شرطی که با استفاده از مدل های بال و شیوا کومار (۲۰۰۵) و باسو (۱۹۹۷) با ریسک غیر سیستماتیک رابطه معنا دار ندارد. عبارتی این نوع ریسک تحت تاثیر محافظه کاری شرطی قرار نمی گیرد همانطور که مشاهده می گردد اخبار خوب با ریسک غیر سیستماتیک دارای رابطه منفی و معنا دار می باشد. ضریب تعیین نشان دهنده ی این می باشد که چه مقدار از تغییرات در متغیر وابسته توسط متغیر های مستقل مدل توضیح داده می شود که در جدول فوق برای محافظه کاری شرطی و ریسک سیستماتیک به ترتیب برای مدل های بال و شیوا کوما و باسو برابر ۵/۴۰٪ می باشد و برای محافظه کاری شرطی با ریسک غیر سیستماتیک برای مدل های بال و شیوا کومار و باسو برابر ۹/۵۰٪ می باشد. آماره F در نگاره فوق نشان دهنده ی این امر می باشد که مدل رگرسیون در کل معنی دار می باشد. آماره دوربین - واتسون نیز بیانگر این موضوع می باشد که بین خطاهای مدل همبستگی وجود ندارد.

فرضیه دوم: بین حسابداری محافظه کاری غیر شرطی و ریسک شرکت رابطه معکوس و معنا دار وجود دارد.

نگاره شماره (۳) - نتایج آزمون فرضیه دوم

ریسک غیر سیستماتیک		ریسک سیستماتیک		انواع ریسک متغیرها
مدل MTB		مدل MTB		
معنی داری	ضریب	معنی داری	ضریب	
۰/۰۰۰	۴/۷۸۰	۰/۰۳۲	-۲/۲۱۳	C
۰/۸۹۱	۰/۰۰۲۱	۰/۸۴۳	-۰/۰۰۳	محافظه کاری غیر شرطی
۰/۰۴۹	-۰/۱۹۹	۰/۱۷۶	-۰/۱۴۱	اخبار خوب
۰/۰۴۳	۰/۰۰۳	۰/۶۲۷	-۰/۰۰۰۷	رشد فروش
۰/۱۷۴	۹/۰۲۲	۰/۰۵۸	۱۲/۹۷۹	نسبت دارائیهای نا مشهود
۰/۹۴۸	-۰/۰۲۳	۰/۰۵۴	۰/۷۳۱	اهرم مالی
۰/۰۱۷	۰/۶۱۲	۰/۶۰۲	۰/۱۳۸	متغیر مجازی (زیان)
۰/۹۱۴	۰/۰۰۰۶	۰/۷۷۹	۰/۰۰۱	نرخ بازده دارایی ها
۰/۰۰۰	۰/۱۷۷۷	۰/۱۰۰	۰/۰۶۵	اندازه شرکت
۰/۰۹		۰/۰۵		ضریب تعیین
۴/۸۳۱		۲/۶۲۴		آماره F
۱/۸۴۴		۱/۸۷۷		دوربین - واتسون

※ در سطح ۰,۰۱ معنی دار است.

مطابق نگاره شماره (۳) حسابداری محافظه کاری غیر شرطی با ریسک سیستماتیک و غیر سیستماتیک شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار دارای رابطه‌ی ندارد. از میان متغیرهای کنترلی اندازه و اخبار خوب شرکت با ریسک غیر سیستماتیک دارای رابطه منفی و معنادار می باشد عبارت دیگر با افزایش اندازه شرکت و اخبار خوب ریسک غیر سیستماتیک کاهش می یابد. ضریب تعیین در نگاره فوق نشان دهنده این است که به ترتیب ۵٪ و ۹٪ از تغییرات در متغیر وابسته توسط متغیرهای مستقل مدل توضیح داده می شود. آماره F نشان دهنده‌ی این امر می باشد که مدل برازش شده در کل مدل معنی دار است. این یافته منطبق بر یافته کی (۲۰۱۱) می باشد.

خلاصه و نتیجه گیری

در این تحقیق تأثیر حسابداری محافظه کاری شرطی و غیر شرطی بر ریسک شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار مورد بررسی قرار گرفته است. در این تحقیق برای اندازه گیری محافظه کاری شرطی از مدل‌های بال و شیواکومار (۲۰۰۵) و باسو (۱۹۹۷) و محافظه کاری غیر شرطی از معیار MTB استفاده شده است. یافته‌های تحقیق نشان می دهد محافظه کاری شرطی با ریسک سیستماتیک شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران رابطه معکوس و معنادار دارد. یعنی با افزایش محافظه کاری، ریسک سیستماتیک کاهش می یابد. منطبق با مفهوم سنتی تئوری نمایندگی مدیران دارای انگیزه برای به تعویق انداختن شناسایی اخبار بد به امید بهبود وضعیت در آینده می باشند. این یافته منطبق بر یافته مشایخی و مظمن (۱۳۹۱) و کی (۲۰۱۱) می باشد. ولی محافظه کاری شرطی و غیر شرطی با ریسک غیر سیستماتیک رابطه معناداری ندارد. بصورت کلی می توان گفت وجود اطلاعات قابل اتکا و مفید در مورد شرکت بر ریسک کلی شرکت تأثیر گذار می باشد. براساس نتایج تحقیق می توان اظهار داشت محافظه کاری به عنوان یکی از خصوصیات کیفی محدود کننده می تواند بر ریسک سیستماتیک شرکت تأثیر گذار باشد بنابراین سرمایه گذاران می توانند با توجه به اینکه گزارشگری مالی قابلیت اتکا دارند یا نه در مورد خریداری، نگهداری و یا فروش سهام شرکتها تصمیم گیری نمایند.

برای تحقیقات آتی پیشنهادات زیر عنوان می گردد:

- ۱- بررسی تأثیر عوامل مهم دیگر از جمله حجم معاملات و کیفیت اقلام تعهدی بر روی ریسک سیستماتیک و غیر سیستماتیک شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار
- ۲- بررسی تأثیر حسابداری محافظه کاری بر روی ریسک تجاری، ریسک نقدینگی و ریسک مالی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران

- 1- basu
- 2- Remco
- 3- Jensen and Meckling
- 4- Hube
- 5- Givoly and Hayn
- 6- Beaver and Ryan
- 7- Ex post
- 8- News dependent
- 9- Ex ante
- 10- News independent
- 11- Roychowdhury
- 12- Lafond& Watts

منابع

- ۱- آزاد، م. (۱۳۸۲). محتوای اطلاعاتی پیش بینی سود شرکت ها. پایان نامه کارشناسی ارشد دانشگاه علامه طباطبائی، دانشکده حسابداری و مدیریت
- ۲- رحمانی، م. (۱۳۸۷). عوامل مؤثر بر دقت پیش بینی شده توسط شرکت ها. پایان نامه کارشناسی ارشد، دانشگاه مازندران
- ۳- راعی، ر.؛ سعیدی، ع. (۱۳۸۳). مبانی مهندسی مالی و مدیریت ریسک. انتشارات دانشکده مدیریت دانشگاه تهران و انتشارات سمت، ۴۵
- ۴- دانش عسگری، ت. (۱۳۹۰). بررسی تأثیر پیش بینی سود مدیریت بر ریسک و ارزش شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. پایان نامه کارشناسی ارشد، دانشگاه آزاد اسلامی واحد اراک.
- ۵- شباهنگ، ر. (۱۳۸۱). مرکز تحقیقات تخصصی حسابداری و حسابرسی، سازمان حسابرسی، نشریه ۱۵۱، تئوری حسابداری جلد اول، چاپ اول
- ۶- مشایخی، ب.، مطمئن، م. (۱۳۹۱). ریسک سیستماتیک و محافظه کاری مشروط. تحقیقات مالی، ۱۵، (۱) ۱۰۹-۱۲۸
- ۷- مهرانی، ک.، بوافی ثانی، ج.، حلاج، م. (۱۳۸۹). رابطه ی قراردادهای بدهی و اندازه ی شرکت با محافظه کاری در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. بررسی های حسابداری و حسابرسی، ۱۷ (۵۹)، ۹۷-۱۱۲
- ۸- کمیته تدوین استانداردهای حسابداری (۱۳۸۸). استانداردهای حسابداری (نشریه ۱۶۰)، چاپ شانزدهم، سازمان حسابرسی، تهران

- 9- Baginski, S., Hassell, J., & Kimbrough, M. (2002). The Effect of Legal Environment on Voluntary Disclosure: Evidence from Management Earnings Forecasts Issued in U.S. and Canadian Markets. *The Accounting Review*, 77, 25-50.
- 10- Ball, R. and L. Shivakumar, (2005). Earnings quality in UK private firms: Comparative loss recognition timelines. *Journal of Accounting and Economics* 39, 83-128.
- 11- Basu, S (1997). The conservatism principle and the asymmetric timeliness of earnings. *Journal of Accounting and Economics* 24, 3-37.
- 12- Beaver, H and Ryan, G (2005). Conditional and Unconditional Conservatism: Concepts and Modeling. *Review of Accounting Studies*, 10, 269-309
- 13- Carrns, A., (2002). (healthsouth strives to recover investors, executive credibility. *Wall street journal* (october 14): c1.
- 14- Francis, J., Philbrick, D., Schipper, K. (1994). Shareholder litigation and corporate disclosures. *Journal of Accounting Research*, 32 137-164.
- 15- Givoly, D and C. Hayn (2000). The changing time-series properties of earnings, cash flows and accruals: has financial accounting become more conservative? *Journal of Accounting and Economics*, 29, pp. 287-320
- 16- Harford, J., Mansi, S.A. and Maxwell, W. (2008). Corporate governance and firm cash holdings in U.S. *Journal of Financial Economics*. vol 87. pp 535-555
- 17- Hansen, G., and Noe, C. (1998). Do Managers Accrual Decisions Speak Louder Than Words? *Working Paper*, Pennsylvania State University
- 18- Hube, K. (1988). Investors Must Recall Risk, Investing Four Letter Word, *Wall Street Journal Interactive Edition*, January 23
- 19- Hui, K., Matsunaga, S., and Morse, D. (2009). The impact of conservatism on management earnings forecasts. *Journal of Accounting and Economics* 47. 192-207
- 20- Jennings, R. (1987). Unsystematic security price movements, management earnings forecasts, and revisions in consensus analyst earnings forecasts. *Journal of Accounting Research*, 25, 90-110
- 21- Jensen, M., Meckling, W. (1976). Theory of the firm: managerial behavior, agency costs, and ownership structure. *Journal of Financial Economics* 3 305-360.
- 22- Kothari, S.P., Shu, S., Wyoocki, P. (2009). Do managers withhold bad news?. *Journal of Accounting Research* 47 (1) 241-276.
- 23- LaFond, R and R.L. Watts (2008). The Information Role of Conservatism. *The Accounting Review* 83, pp. 447-478
- 24- Qi, Z., (2011). Systematic risk and accounting conservatism. Working paper, University of Southern California.
- 26- Remco Brouwer, (2007). Accounting conservatism in Europe”, [online] (cited 20 June 2011) available from www.ssrn.com
- 27- Roychowdhury, S., (2010). Discussion of: “Acquisition profitability and timely loss recognition” by J. Francis and X. Martin. *Journal of Accounting and Economics* 49, 179-183.
- 28- Skinner, D.J. (1994). Why firms voluntarily disclose bad news. *Journal of Accounting Research*, 32 (1) 38-60.
- 29- Watts, R.L. (2002). Conservatism in Accounting. *Working Paper*. University of Rochester
- 30- Williams, P. (1996). The relation between a prior earnings forecasts by management and

analyst response to a current management forecast. *The accounting review* , 103-113.
31- Zhang,J (2008) .The Contracting Benefits of Accounting Conservatism to Lenders and Borrowers.*Journal of Accounting and Economics*45 , pp. 27

