



Impacts of Conditional Conservatism on Labor Investment Efficiency

Sasan Mehrani (Ph.D)*

Fateme Samie**

Abstract

Objective: Timely detection of losses versus gains (known as conditional conservatism) may make investment decisions of management efficiently by reducing the information asymmetry between management and investors and providing early signals about the profitability of the accepted projects. This study examines the effects of conservatism on the most important neglected aspect of investment decision, namely investment in manpower.

Method: This is a descriptive, correlational and post-event study. The statistical population is all of the companies listed in the Tehran Stock Exchange, and the sample consists of 161 companies during 2009-2017, or totally 1449 company-years.

Results: Findings showed that there is significant and negative relationship between conditional conservatism and manpower investment efficiency. This implies that the conservatism reduced inefficient investment in the labor market by reducing asymmetric information.

Conclusion: Based on the findings, conservatism, as the regulatory mechanism and the early signal about the profitability of decisions, reduces damaging practices of bad earning management, and speeds up the identification of bad news earlier than good news.

Keywords: *Conservatism, Labor Investment Efficiency, Information Asymmetric.*

Citation: Mehrani, S., Samie, F. (2019). Impacts of conditional conservatism on labor investment efficiency. *Journal of Accounting Knowledge*, 37(2), 137-156.

* Associate Professor of Accounting, University of Tehran, Tehran, Iran.

** M.A. of Accounting, University of Tehran, Tehran, Iran.

Corresponding Author: Sasan Mehrani (Email: smehrani@ut.ac.ir)

Submitted: 19 November 2018

Accepted: 27 February 2019

DOI: 10.22103/jak.2019.13075.2847

تأثیر محافظه کاری مشروط بر کارایی سرمایه گذاری در نیروی انسانی

دکتر ساسان مهران^{*}

فاطمه سمیعی^{**}

چکیده

هدف: شناسایی زود هنگام تر زیانها در مقایسه با سودها (محافظه کاری مشروط) می تواند باعث اتخاذ تصمیمات سرمایه گذاری کاراتری توسط مدیریت شود که این امر از طریق کاهش عدم تقارن اطلاعاتی بین مدیریت و سرمایه گذاران و فراهم آوردن سیگنال هایی زود هنگام درباره سودآوری پروژه هایی که پذیرفته شده است، امکان پذیر می شود. بنابراین، هدف این تحقیق بررسی اثر محافظه کاری بر یکی از تصمیمات بسیار مهم سرمایه گذاری که نادیده گرفته شده است، یعنی سرمایه گذاری در نیروی انسانی است.

روش: این پژوهش از نوع توصیفی، همبستگی و پس رویدادی است. در این پژوهش جامعه آماری تمامی شرکت های پذیرفته شده در بازار اوراق بهادار تهران هستند که از آن میان ۱۴۴۹ سال - شرکت در سال های ۱۳۸۸-۱۳۹۶ انتخاب شده است.

یافته ها: بر اساس نتایج برآورد الگوها، رابطه منفی و معناداری میان محافظه کاری و کارایی سرمایه گذاری در نیروی انسانی یافت شد. نتایج نشانگر

^{*} دانشیار حسابداری، دانشگاه تهران، تهران، ایران.

^{**} دانشجوی کارشناسی ارشد حسابداری، دانشگاه تهران، تهران، ایران.

نویسنده مسئول مقاله: ساسان مهران (Email: smehrani@ut.ac.ir).

تاریخ پذیرش: ۹۷/۱۲/۸

تاریخ دریافت: ۹۷/۸/۲۸

این بود که محافظه‌کاری از طریق کاهش عدم تقارن اطلاعاتی، تصمیمات ناکارا در بازار نیروی انسانی را کاهش می‌دهد. نتیجه‌گیری: بر اساس یافته‌ها محافظه‌کاری به‌عنوان مکانیسمی نظم‌دهنده و سیگنالی زود هنگام درباره سودآوری تصمیمات باعث کاهش اقدامات مدیریت سود بد می‌شود و به شناسایی زودتر اخبار بد نسبت به اخبار خوب را سرعت می‌بخشد.

واژه‌های کلیدی: محافظه‌کاری مشروط، کارایی سرمایه‌گذاری در نیروی انسانی، عدم تقارن اطلاعاتی.

مقدمه

باسو (۱۹۹۷) محافظه‌کاری مشروط را شناسایی سریع‌تر اخبار بد نسبت به اخبار خوب می‌داند که باعث ایجاد تفاوت سیستماتیک در گزارش سود در دوره‌های با اخبار خوب و بد می‌شود (از این پس منظور از محافظه‌کاری همان محافظه‌کاری مشروط است). بر اساس ادبیات گذشته، محافظه‌کاری می‌تواند باعث اتخاذ تصمیمات سرمایه‌گذاری کاراتری توسط مدیریت در بازار سرمایه به دلیل کاهش عدم تقارن اطلاعاتی بین مدیریت و سرمایه‌گذاران و فراهم شدن سیگنالی زود هنگام توسط محافظه‌کاری درباره سودآوری پروژه‌های انتخابی، شود (گارسیلارا و همکاران، ۲۰۱۶). در پژوهش حاضر نیز در همین جهت به بررسی اثر محافظه‌کاری بر سرمایه‌گذاری دیگری که در ادبیات نادیده گرفته شده، یعنی سرمایه‌گذاری در نیروی انسانی، پرداخته می‌شود.

مطالعه کارایی سرمایه‌گذاری در نیروی انسانی به سه دلیل ارزشمند است: اول، هزینه دستمزد نیروی معمولاً دوسوم هزینه شرکت‌ها را تشکیل می‌دهد (برنانک، ۲۰۰۴). علی‌رغم اهمیت سرمایه‌گذاری در نیروی انسانی در تخصیص منابع مدیریتی ناکارا، ادبیات در رابطه کیفیت گزارشگری مالی بر کارایی سرمایه‌گذاری تنها بر سرمایه‌گذاری‌های غیر مکرر مثل سرمایه‌گذاری در سهام، تحقیق و توسعه و ادغام و تحصیل تمرکز کرده است (بیدل و همکاران، ۲۰۰۹؛ گارسیلارا و همکاران، ۲۰۱۶). دوم، بزرگ بودن نمونه در دسترس به علت وجود نیروی انسانی در هر شرکتی. سوم، ماهیت متغیر بهای نیروی انسانی

و تعدیلات کمتر بهای ثابت دستمزد (جانگ و همکاران، ۲۰۱۴)، باعث می‌شود اعمال اختیار بر سرمایه‌گذاری در نیروی انسانی کم‌هزینه‌تر باشد. هر دو این ویژگی‌ها منجر به تناوب بیشتر سرمایه‌گذاری در نیروی انسانی می‌شود، که شرایط بهتری را برای بررسی اثر محافظه‌کاری بر کارایی سرمایه‌گذاری در نیروی انسانی فراهم می‌آورد.

پژوهش حاضر مسیر تحقیقاتی **جانگ و همکاران (۲۰۱۴)** را دنبال می‌کند آن‌ها دریافتند که کیفیت ارقام تعهدی کارایی سرمایه‌گذاری در نیروی انسانی را ارتقا می‌دهد. اما باید تصریح کرد که محافظه‌کاری اساساً متفاوت از کیفیت ارقام تعهدی است. محافظه‌کاری آن میزان از کنترلی است که مدیران بر ارقام تعهدی اعمال می‌کنند تا به شناسایی اخبار بد نسبت به اخبار خوب سرعت بخشند، درحالی که کیفیت ارقام تعهدی در **جانگ و همکاران (۲۰۱۴)**، میزان تبدیل ارقام تعهدی به جریان نقدی، را اندازه‌گیری می‌کند. مطالعه رابطه بین محافظه‌کاری و مدیریت سود نتایج متناقضی را نشان داده است. در برخی تحقیقات محافظه‌کاری حسابداری به‌عنوان مکانیسمی نظم‌دهنده فعالیت‌های مدیریت سود آسیب‌رسان (بد) را محدود می‌کند (مثلاً گائو، ۲۰۱۳)، درحالی که در دیگر مطالعات محافظه‌کاری به کیفیت ارقام تعهدی آسیب می‌زند (دیچو و اسکینر، ۲۰۰۰). در دو پژوهش که توسط **برتومئو و همکاران (۲۰۱۷)** و **کسکی و لوکس (۲۰۱۶)** صورت گرفته است، استدلال شده است که محافظه‌کاری منافع نهایی مدیریت سود را افزایش می‌دهد، زیرا منجر به پرداخت‌های بسیار بیشتری بابت عملکرد می‌شود و دخالت هیئت‌مدیره را تسهیل می‌کند که انگیزه‌هایی برای گمراه کردن هیئت‌مدیره از طریق مدیریت سود ایجاد می‌کند، بنابراین مسئله‌ای تجربی وجود دارد که آیا محافظه‌کاری، کارایی سرمایه‌گذاری در نیروی انسانی را مشابه کیفیت ارقام تعهدی متأثر می‌کند یا خیر.

پژوهش حاضر به شکاف موجود در ادبیات در زمینه چگونگی اثرگذاری گزارشگری مالی (خصوصاً محافظه‌کاری حسابداری) بر تصمیمات سرمایه‌گذاری شرکت کمک شایانی می‌کند. همچنین، علی‌رغم ادبیات گذشته درباره تأثیر محافظه‌کاری بر

اطلاعات سرمایه‌گذاری در بازار سرمایه، مشخص نیست که چطور محافظه‌کاری حسابداری بر تصمیمات سرمایه‌گذاری در نیروی انسانی اثر می‌گذارد. سوم، پژوهش حاضر نشان می‌دهد که دیگر عامل مهم و تأثیرگذار بر کیفیت گزارشگری مالی به نام شناسایی زودتر زیان‌ها (محافظه‌کاری) نیز می‌تواند کارایی سرمایه‌گذاری در نیروی انسانی را بهبود بخشد و در مقایسه با کیفیت ارقام تعهدی، محافظه‌کاری می‌تواند مکانیسم نظم‌دهنده مستقیم‌تری باشد که باعث اتخاذ تصمیمات سرمایه‌گذاری کاراتری در نیروی انسانی می‌شود.

مروری بر پیشینه پژوهش

پیشینه نظری

بر اساس تئوری نمایندگی عدم تقارن در منافع میان بازیگران بازار از جمله مدیران و سرمایه‌گذاران باعث می‌شود مدیران به فعالیت‌های فرصت‌طلبانه برای کسب سود که به هزینه سرمایه‌گذاران شرکت است، دست بزنند. نقص بازار که ریشه در عدم تقارن اطلاعاتی دارد می‌تواند تصمیمات سرمایه‌گذاری را تحت تأثیر قرار دهد و منجر به عدم کارایی به شکل سرمایه‌گذاری بیش‌ازحد و کمتر از حد شود (آستین، ۲۰۰۳).

چنین هزینه نمایندگی در قالب سرمایه‌گذاری بیش از حد (ساختمان امپراتوری) بیان می‌شود (مثل جنسن، ۱۹۸۶)، خطر اخلاقی می‌تواند منجر به سرمایه‌گذاری کمتر از حد نیز شود؛ مثلاً، اگر مدیران فرصت‌های سودآور سرمایه‌گذاری را به دلیل اینکه تلاش‌گریز هستند و محیط آرام و بدون تنش را ترجیح می‌دهند نادیده بگیرند. عدم تقارن اطلاعاتی بین مدیر و فراهم‌کنندگان سرمایه بیرونی می‌تواند منجر به انتخاب نامطلوب شود. اگر مدیران از مزیت اطلاعاتی خود برای زمان‌بندی کردن بازار و انتشار اوراق در زمانی استفاده کنند که به دلیل انتشار اخبار خوب ساختگی بیش از حد قیمت‌گذاری شده‌اند، سرمایه‌گذاری بیش‌ازحد به وجود می‌آید. اگر فراهم‌کنندگان سرمایه از طریق هزینه سرمایه بالاتر به مزیت رقابتی آن‌ها واکنش نشان دهند، پروژه‌های سودآور تأمین مالی نمی‌شوند که منجر به سرمایه‌گذاری کمتر از حد می‌شود. به‌طور کلی تحقیقات اخیر در

اقتصاد و مالی نشان می‌دهند نقص بازار که به وسیله عدم تقارن اطلاعاتی به وجود می‌آید می‌تواند باعث سرمایه‌گذاری ناکارآمد شود (جانگ و همکاران، ۲۰۱۴).

کارایی سرمایه‌گذاری در نیروی انسانی به معنای به کارگیری تعداد بهینه‌ای از نیروی انسانی است (جانگ و همکاران، ۲۰۱۴). یکی از مهم‌ترین جنبه‌های مسئله نمایندگی امپراتوری مدیریتی است که بر آن اساس مدیران، اندازه شرکت را فراتر از سطح بهینه آن افزایش می‌دهند، یا منابع بلااستفاده را برای افزایش منافع شخصی حاصل از اعتبار، نفوذ، قدرت و دستمزد و پاداش نگهداری می‌کنند (جنسن، ۱۹۸۶). علاوه بر این، مدیران ممکن است حداکثر تلاش خود را در اداره شرکت نکنند (هولمسترون، ۱۹۷۹).

پیشینه تجربی

از جمله تحقیقات خارجی که در این زمینه صورت گرفته است، می‌توان به ها و فنک (۲۰۱۸)، جانگ و همکاران (۲۰۱۴)، فرانسیس و مارتین (۲۰۱۰)، گارسیالارا و همکاران (۲۰۱۶) و احمد و دولمن (۲۰۱۳) اشاره کرد که در ادامه مورد بحث قرار می‌گیرند.

ها و فنک (۲۰۱۸) به دنبال پژوهش جانگ و همکاران (۲۰۱۴) که به بررسی رابطه کیفیت اقلام تعهدی و کارایی سرمایه‌گذاری در نیروی انسانی پرداختند و کیفیت گزارشگری مالی را به عنوان عامل کاهنده عدم تقارن اطلاعاتی و خطر اخلاقی می‌دانستند، اثر محافظه‌کاری مشروط که بر اساس تحقیق لونتیس و همکاران (۲۰۱۳) به عنوان سیستم هشدار دهنده زود هنگام و کمک‌کننده به ساختار راهبری شرکتی در نظر گرفته می‌شود، را بر کارایی یکی از مهم‌ترین تصمیمات مدیر یعنی استخدام و اخراج نیروی انسانی بررسی نمودند و رابطه مثبتی یافتند.

گارسیالارا و همکاران (۲۰۰۹)، رابطه مثبتی میان محافظه‌کاری و راهبری شرکتی یافتند. همچنین، آن‌ها تصریح کردند که گزارشگری محافظه‌کاری، مشکل خطر اخلاقی و همچنین هزینه نمایندگی مرتبط با مالکیت کم سهام توسط مدیریت را از بین می‌برد. این پژوهش، مهر تأییدی بر ادعای لونتیس و همکاران (۲۰۱۳) مبنی بر ماهیت کمک‌کننده محافظه‌کاری به راهبری شرکتی قوی و مؤثرتر، بود. گارسیالارا و همکاران (۲۰۱۶) در

ادامه نقش و تأثیر محافظه‌کاری بر کارایی سرمایه‌گذاری در شرکت‌ها را مورد بررسی قرار داده و رابطه مثبت میان این‌رو را بار دیگر تصریح نمودند. در همین راستا فرانسویس و مارتین (۲۰۱۰) رابطه مثبتی میان محافظه‌کاری به عنوان عامل کاهنده مشکل نمایندگی با کارایی در اتخاذ تصمیمات سرمایه‌گذاری همچون تحصیل و واگذاری خصوصاً در میان شرکت‌های با مشکل نمایندگی بیشتر یافتند.

احمد و دولمن (۲۰۱۳) بیش اطمینانی مدیر که در نقطه مقابل محافظه‌کاری قرار دارد را محرک عدم توانایی برآورد درست بازده سرمایه‌گذاری‌ها و تعیین اثرات رویدادها یافته که منجر به اتخاذ تدابیر اشتباه و سرمایه‌گذاری‌های ناکارآمد می‌شود. آن دو همچنین رابطه منفی بین محافظه‌کاری و بیش اطمینانی مدیر را بررسی و تأیید نمودند.

تنها پژوهش در حوزه کارایی سرمایه‌گذاری در نیروی انسانی در ایران افلاطونی و خزایی (۱۳۹۵) است که به طور غیرمستقیم از طریق بررسی رابطه کیفیت ارقام تعهدی (مکانیسم کاهنده عدم تقارن اطلاعاتی) بر کارایی سرمایه‌گذاری در نیروی انسانی، وجود این رابطه را تأیید نمودند. البته تحقیقات فراوانی در زمینه تأثیر محافظه‌کاری بر کارایی سرمایه‌گذاری در کالاهای سرمایه‌ای و غیر سرمایه‌ای صورت گرفته است، مثل **خدای پور و کنهرانی (۱۳۹۶)** که رابطه بین محافظه‌کاری و کارایی سرمایه‌گذاری را با توجه به تأثیر عدم تقارن اطلاعاتی بر این رابطه بررسی کرده‌اند و وجود عدم تقارن اطلاعاتی را تقویت‌کننده رابطه منفی میان محافظه‌کاری و ناکارایی سرمایه‌گذاری یافتند. **رحمانی و همکاران (۱۳۹۰)**، نیز به یکی دیگر از ابعاد کاهنده محافظه‌کاری سود یعنی میزان سهم سهامداران کنترل‌کننده و انحراف بین حق رای و حق جریان وجوه آنها پرداخته‌اند که می‌توان رابطه منفی میان میزان مالکیت سهامدار کنترل‌کننده و رویه‌های محافظه‌کارانه اتخاذی مدیریت سازمان را در راستای ایجاد امپراطوری مدیر و افزایش عدم تقارن اطلاعاتی دانست. علاوه بر این میان میزان انحراف با میزان محافظه‌کاری مدیر نیز ارتباط منفی یافت شده است.

موسوی شیری و همکاران (۱۳۹۵)، در راستای بررسی وجود مدیریت سود مرتبط با میزان محافظه کاری و سهامداران نهادی، با استفاده از طیف بندی شرکت ها نشان دادند که با افزایش مالکیت نهادی میزان مدیریت سود افزایش می یابد که در انطباق با تمایل سهامداران نهادی برای سود بردن از نتایج عملکرد (ظاهراً) خوب به هزینه سهامداران خرد است. **شهبازی و مشایخی (۱۳۹۳)**، برای تعیین نقش اطمینان بخش محافظه کاری در کاهش نسبت بدهی و هزینه سرمایه شرکت ها به آزمون فرضیه خود، پرداخته و رابطه مثبت یافت شده میان نسبت بدهی و میزان محافظه کاری مشروط شرکت ها را مؤید تقاضای بیشتر اعتبار دهندگان برای اعمال سیاست های محافظه کارانه دانستند.

بر اساس پیشینه نظری و تجربی انتظار می رود که محافظه کاری باعث بهبود کارایی سرمایه گذاری نیروی انسانی از دو طریق شود: اول، کاهش عدم تقارن اطلاعاتی بین مدیریت و فراهم کنندگان سرمایه و دوم، کاهش انگیزه برای انعقاد قراردادهای سرمایه گذاری ناکارا از طریق ارائه سیگنال زود هنگام درباره سودآوری پروژه های انتخابی. اول، محافظه کاری عدم تقارن اطلاعاتی بین مدیریت و فراهم کنندگان سرمایه را کاهش می دهد (هم تأمین مالی از طریق بدهی و هم سرمایه)، زیرا اخبار خوب زودتر منعکس می شود. ورودی نیروی انسانی نیازمند خروجی سرمایه است که نیازمند تأمین مالی است. مدیران به دلیل اینکه تصمیم گیرنده اصلی هستند مزیت اطلاعاتی درباره عملیات دارند (سان و ژو، ۲۰۱۲). این عدم تقارن اطلاعاتی ممکن است باعث تخصیص ناکارا منابع شود. برای مثال، مدیران ممکن است ترجیح دهند هیچ اخراج یا کاهش حقوق و دستمزدی را در حقوق کارکنان در دوره هایی که عملکرد چندان سودآور نیست، نداشته باشند تا اینکه رابطه خوب با کارمندان خود را حفظ کنند و از تجمعات و اعتراضات جلوگیری کنند. اگرچه، با گزارشگری محافظه کارانه، اخبار بد زودتر در سود منعکس می شود و برای مدت کوتاه تری پنهان می مانند. بنابراین، برای مدیران توجیه عدم تمایلشان به اخراج کارکنان در زمان عملکرد ضعیف شرکت سخت تر خواهد بود، پس کارایی

سرمایه‌گذاری در نیروی انسانی بر اساس گزارشگری محافظه‌کارانه بهبود می‌یابد. بر همین اساس، محافظه‌کاری می‌تواند تأمین مالی بدهی و سرمایه را از طریق نقش آن در کاهش عدم تقارن اطلاعاتی تسهیل کند. این سهولت در دسترسی به تأمین مالی خارجی به شرکت کمک می‌کند تا کارمندان مورد نیاز را استخدام کند.

دوم، واتس (۲۰۰۳)، اشاره می‌کند که محافظه‌کاری برای مدیران و سهامداران سیگنالی زود هنگام درباره سودآوری پروژه‌های انتخابی فراهم می‌کند. در صورت منفی بودن ارزش فعلی خالص (NPV) پروژه‌ها، چنین سیگنال‌هایی می‌تواند مدیریت را قادر (یا وادار) به دخالت به موقع و اقدامات مناسب بعدی مثل توقف پروژه‌ها یا جایگزینی آن‌ها می‌کند. بنابراین، محافظه‌کاری انگیزه‌ای (یا عدم انگیزه) برای تصمیمات پیش‌بینی سرمایه‌گذاری کارا (یا ناکارا) فراهم می‌کند و نظارت واقعی تصمیمات سرمایه‌گذاری را تسهیل می‌کند. این انگیزه‌ها باید به مدیران کمک کند تا تصمیمات سرمایه‌گذاری در نیروی انسانی را به موقع تر تعدیل کنند.

بر اساس این استدلال‌ها فرض می‌شود که با شناسایی زود هنگام زیان‌ها، محافظه‌کاری به عنوان مکانیسمی نظم‌دهنده برای جلوگیری یا کاهش سرمایه‌گذاری ناکارا در نیروی انسانی عمل می‌کند. این امر موجب می‌شود که سطح سرمایه‌گذاری نیروی انسانی به سطح تعدیل شده توسط ویژگی‌های بنیادی اقتصادی شرکت نزدیک شود. فرضیه: محافظه‌کاری با ناکارایی سرمایه‌گذاری در نیروی انسانی به طور منفی مرتبط است.

روش پژوهش

پژوهش حاضر از بابت هدف، کاربردی، از نظر ماهیت و روش، توصیفی و همبستگی است و در طبقه پس رویدادی قرار دارد. جامعه آماری پژوهش شامل تمام شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار از سال ۱۳۸۸ تا ۱۳۹۶ هست که با اعمال شرایط زیر تعداد ۱۴۴۹ سال-شرکت باقی مانده است.

جدول شماره ۱. شرایط اعمال شده برای تعیین جامعه محدود شده

تعداد شرکت	شرح
۴۵۸	کل شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار
۵۵	شرکت‌هایی که در دوره تحقیق تغییر سال مالی داده‌اند یا از بورس خارج شده‌اند
۶۰	شرکت‌های سرمایه‌گذاری و بانکی، بیمه
۷۲	شرکت‌هایی که اطلاعات به آن‌ها در دسترس نیست
۸۷	شرکت‌هایی که پایان سال مالی آن‌ها ۱۲/۲۹ نیست
۲۳	شرکت‌هایی که در طول دوره معامله‌ای نداشتند
۱۶۱	شرکت‌های باقیمانده

الگوهای پژوهش

برای بررسی فرضیه این پژوهش از الگوی سرمایه‌گذاری که جانگ و همکاران (۲۰۱۴) با استفاده از آن ارتباط بین کیفیت گزارشگری مالی و سرمایه‌گذاری در نیروی انسانی را مورد بررسی قرار داده‌اند، استفاده می‌شود:

$$AbsAbNetHire_{it} = \beta_0 + \beta_1 Cscore_{it-1} + \beta_2 FRQ_{it-1} + \beta_3 MtB_{it-1} + \beta_4 Size_{it-1} + \beta_5 Quick_{it-1} + \beta_6 Leverage_{it-1} + \beta_7 Dividend_{it-1} + \beta_8 StdCFO_{it-1} + \beta_9 StdSales_{it-1} + \beta_{10} Tangible_{it-1} + \beta_{11} Loss_{it-1} + \beta_{12} Insti_{it-1} + \beta_{13} StdetHire_{it-1} + \beta_{14} LaborIntensity_{it-1} + \beta_{16} AbInvest_{it} + \varepsilon_{it} \quad (1)$$

AbsAbNetHire قدر مطلق AbNetHire استخدام خالص غیرعادی، FRQ معیاری از کیفیت گزارشگری مالی است. این معیار با استفاده از قدر مطلق الگوی مک‌نیکولز و استابن (۲۰۰۸) و استابن (۲۰۱۰)، اندازه‌گیری شده است. Cscore نیز معیار محافظه‌کاری خاص شرکت است. سایر متغیرهای کنترلی شامل فرصت رشد (MtB)، نسبت ارزش بازار حقوق صاحبان سهام بر مبلغ دفتری، اندازه شرکت (Size) لگاریتم ارزش بازار حقوق صاحبان سهام در ابتدای دوره، نسبت آنی (Quick) نسبت وجه نقد و سرمایه‌گذاری کوتاه‌مدت و حساب‌های دریافتنی بر بدهی‌های جاری، نسبت بدهی (Leverage) نسبت بدهی‌های بلندمدت به کل دارایی‌های در ابتدای دوره، سود تقسیمی (Dividend) نسبت پرداخت سود تقسیمی به سود خالص، نوسانات جریان نقدی (StdCFO) (انحراف معیار

جریان‌های نقدی در سه سال قبل)، نوسانات فروش (StdSales) (انحراف معیار درآمد فروش در سه سال قبل)، دارایی‌های ثابت مشهود (Tangible) نسبت مبلغ دفتری اموال، ماشین‌آلات و تجهیزات بر کل دارایی‌ها و زیان (Loss) اگر ROA منفی باشد برابر ۱ و در غیر این صورت صفر. مالکیت نهادی (Insti) (نسبت مالکیت سهامداران نهادی به کل سهامداران) برای کنترل توانایی مکانیسم‌های نظارتی خارجی، نوسانات استخدام خالص شرکت‌ها (StdetHire) (انحراف معیار استخدام خالص در سه سال اخیر)، تراکم نیروی انسانی (Intensity) (نسبت تعداد کارکنان بر کل دارایی‌ها در پایان سال آخر) و ناکارایی در سایر سرمایه‌گذاری (AbInvest) که این متغیر با استفاده از الگوی سرمایه‌گذاری **بیدل و همکاران (۲۰۰۹)** اندازه‌گیری می‌شود که به شرح زیر است:

$$\text{Investment}_{i,t+1} = \beta_0 + \beta_1 * \text{SaleGrowth}_{i,t} + \varepsilon_{i,t+1} \quad (2)$$

Investment برابر با تغییر در کل سرمایه‌گذاری در کالاهای سرمایه‌ای و غیر سرمایه‌ای است که از تقسیم وجه نقد پرداختی شرکت برای تحصیل یا ساخت دارایی‌های مشهود، دارایی‌های نامشهود و سایر دارایی‌های غیر جاری بر کل دارایی‌های ابتدای دوره به دست می‌آید؛ Sale Growth درصد تغییر در تعداد فروش و باقیمانده الگوی سرمایه‌گذاری غیرمنتظره یا غیرعادی است.

FRQ معیار کیفیت گزارشگری مالی است که با استفاده از الگوی **مکنیکولز و استوین (۲۰۰۸)** و **استابن (۲۰۱۰)** اندازه‌گیری می‌شود:

$$\Delta \text{AR}_{it} = \alpha_{it} + \alpha_1 \Delta \text{Rev}_{it} + \varepsilon \quad (3)$$

ΔAR تغییرات سالانه در حساب‌های دریافتنی و باقیمانده الگو برابر با تغییر در حساب‌های دریافتنی است که توسط تغییر در فروش قابل توضیح نیست. قدر مطلق این متغیر نشان‌دهنده کیفیت گزارشگری مالی و محیط اطلاعاتی است.

برای اندازه‌گیری محافظه‌کاری (Cscore) با استفاده از رویکرد خان و واتس (۲۰۰۹) و بر اساس الگوی بنکر و همکاران (۲۰۱۶) که نسخه تعدیل‌شده الگوی باسو (۱۹۹۷) است و اثر چسبندگی هزینه را تعدیل کرده، استفاده شده است.

$$NI_t = \beta_0 + \beta_1 D_t + R_t (\mu_1 + \mu_2 Size_t + \mu_3 MtB_t + \mu_4 Lev_t) + D_t R_t (\lambda_1 + \lambda_2 Size_t + \lambda_3 MtB_t + \lambda_4 Lev_t) + \lambda_1 (\delta_1 Size_t + \delta_2 MtB_t + \delta_3 Lev_t + \delta_4 D_t Size_t + \delta_5 D_t \times MtB_t + \delta_6 D_t Lev_t) + DS_t (\gamma_1 + \gamma_2 Size_t + \gamma_3 MtB_t + \gamma_4 Lev_t) + \frac{\Delta S_t}{p_{t-1}} (\gamma_5 + \gamma_6 Size_t + \gamma_7 MtB_t + \gamma_8 Lev_t) + DS_t \times \frac{\Delta S_t}{p_{t-1}} (\gamma_9 + \gamma_{10} Size_t + \gamma_{11} MtB_t + \gamma_{12} Lev_t) + \varepsilon_t \quad (4)$$

NI_t سود عملیاتی تقسیم بر ارزش بازار حقوق صاحبان سهام در ابتدای سال مالی، D_t متغیری دامی است که اگر R_t (بازده) منفی باشد برابر با ۱ و در غیر این صورت صفر است. اگر β_3 مثبت باشد به معنای محافظه‌کاری بیشتر است که زیان‌ها سریع‌تر از سودها شناسایی می‌شوند. DS متغیر دامی است که اگر فروش نسبت به سال قبل کاهش یابد برابر با ۱ و در غیر این صورت برابر با صفر است، $\frac{\Delta S_t}{p_{t-1}}$ تغییر فروش نسبت به سال قبل تقسیم بر ارزش بازار حقوق صاحبان سهام در ابتدای دوره. برآوردگرهای $\lambda_4 - \lambda_1$ بین شرکت‌ها ثابت، اما از سالی به سال دیگر متغیر است. Cscore تعدیل‌شده برابر با $\lambda_4 + \lambda_3 MtB_t + \lambda_2 Size_t + \lambda_1 Lev_t$ است، به عبارتی، به موقع بودن افزایشی اخبار بد سالانه تابع خطی ویژگی‌های خاص شرکت است.

برای اندازه‌گیری ناکارایی سرمایه‌گذاری در نیروی انسانی (AbNetHire)، از باقیمانده الگوی پینانک و لیلیس (۲۰۰۷) استفاده می‌شود:

$$NetHire_{it} = \beta_0 + \beta_1 SG_{it-1} + \beta_2 SG_{it} + \beta_3 \Delta ROA_{it} + \beta_4 \Delta ROA_{it-1} + \beta_5 ROA_{it} + \beta_6 RET_{it} + \beta_7 Size_{it-1} + \beta_8 Quick_{it-1} + \beta_9 \Delta Quick_{it} + \beta_{10} Lev_{it-1} + \beta_{11} Lossbin1_{it-1} + \beta_{12} Lossbin2_{it-1} + \beta_{13} Lossbin3_{it-1} + \beta_{14} Lossbin4_{it-1} + \beta_{15} Lossbin5_{it-1} + \varepsilon_{it} \quad (5)$$

$NetHire$ درصد تغییر در تعداد کارکنان، SG درصد تغییر در مبلغ فروش، ROA سود عملیاتی تقسیم بر مجموع دارایی‌ها در ابتدای سال مالی، چهار متغیر زیان برای هر ROA از $0/005$ تا $0/025$ است. برای مثال، $Lossbin1$ برابر با ۱ است اگر ROA بین $0/005$ و $0/01$ است. $Lossbin2$ برابر با ۱ است اگر ROA بین $0/01$ و $0/005$ است.

یافته‌های پژوهش

آمار توصیفی بیانگر شمای کلی از تحقیق است که نتایج آن در جدول شماره ۲ ارائه شده است. لازم به ذکر است برای کاهش تأثیرپذیری نتایج تحقیق از داده‌های پرت از روش وینزورایز استفاده شده است و نتایج آمار توصیفی پس از اعمال این روش ارائه شده‌اند.

جدول شماره ۲. آمار توصیفی

عنوان	میانگین	میانه	حداکثر	حداقل	انحراف معیار
قدر مطلق ناکارایی سرمایه‌گذاری در نیروی انسانی	۰/۱۰۱	۰/۰۷	۰/۳۴	۰/۰۰۵	۰/۰۹۲
محافظه‌کاری	۰/۰۰۰	۰/۰۰۰	۰/۰۰۱	۰/۰۰۵	۰/۰۰۰
کیفیت گزارشگری مالی	۰/۰۷۸	۰/۰۵۶	۰/۳۳۱	۰/۰۰۰	۰/۰۶۸
نسبت ارزش بازار به دفتری	۵/۲۹۸	۳/۳۰	۱۸/۳	۰/۹۱	۴/۷۹
اندازه	۱۱/۸۱۸	۱۱/۵۷	۱۴/۶۸	۸/۴۱	۰/۷۸۷
نسبت آتی	۰/۷۷	۰/۷۰	۱/۸۶	۰/۲	۰/۴۲
نسبت بدهی	۰/۰۸۵۶	۰/۰۵۲	۱/۵۵	۰	۰/۱۰۳
نسبت سود تقسیمی	۰/۰۰۰۱	۰/۰۰۰	۰/۰۰۱	-۰/۰۰۰	۰/۰۰۰
انحراف معیار جریانات نقدی	۰/۰۴۲	۰/۰۳۴	۰/۱۹	۰/۰۰۰	۰/۰۳۱
انحراف معیار فروش	۰/۱۳۸	۰/۱۰۵	۲/۰۹	۰/۱۴۵	۵/۳۲
اموال، ماشین‌آلات و تجهیزات	۰/۳۰۹	۰/۲۲۵	۲/۴۶	۰	۰/۲۳
انحراف معیار تعداد نیروی انسانی	۰/۰۰۰	۰/۰۰۰	۰/۰۰۲	۰	۰/۰۰۰
نسبت سرمایه‌گذاران نهادی	۰/۷۵۴	۰/۹۶۴	۰/۹۶	۰/۳۸	۰/۱۰۶
زیان	۰/۰۹۷	۰	۰	۰	۰/۲۹
تراکم نیروی کار	۰/۰۰۰	۰/۰۰۰	۰/۰۰۷	۰/۰۰۰	۰/۰۰۰
ناکارایی سایر سرمایه‌گذاری‌ها	-۰/۰۰۷	-۰/۰۱۰	۰/۲۰۲	-۰/۱۹۵	۰/۱۰۰

با توجه به جدول آمار توصیفی قدرمطلق ناکارایی سرمایه‌گذاری در نیروی انسانی دارای میانگین ۰/۱۰۱ و میانه ۰/۰۷ است. میانگین و میانه متغیر محافظه‌کاری به ترتیب برابر

با ۰/۰۰۰۰۹ و ۰/۰۰۰۰۸ و میانگین و میانه کیفیت گزارشگری مالی، ۰/۰۷۸ و ۰/۰۵۶ هستند. از میان تمام متغیرها نسبت سود تقسیمی دارای کمترین انحراف معیار بوده است و انحراف معیار متغیر اصلی تحقیق هم به میزان ۰/۰۹۲ و بسیار ناچیز است.

نتایج تحلیل رگرسیون

ابتدا نتایج برآورد رابطه‌های ۲، ۳ و ۵ که از آن‌ها در برآورد رابطه نهایی استفاده شده است، ارائه می‌شود.

جدول شماره ۳. نتایج برآورد الگوهای ۲ و ۳

الگوی ۳		الگوی ۲		متغیرها
VIF	t	VIF	t	
---	۰/۰۴۵۴	---	۹۹/۸	عرض از مبدأ
۱/۰۰۰	۰/۰۶۶۳	۱/۰۰۰	۱/۷۸	رشد فروش
۲/۲۸	DW	۱/۷	DW	ضریب تعیین تعدیل شده
	۲/۴۵*		۱۴/۳۶*	آماره F

*** و ** و * به ترتیب در سطح ۰/۰۱، ۰/۰۵ و ۰/۱ معنادار است.

برای برآورد الگوی ۱ باقیمانده الگوهای ۲، ۳ و ۵ همچنین ضریب محافظه‌کاری با استفاده از الگوی ۴ محاسبه شده و نتایج آن‌ها برای برآورد الگوی ۱ مورد استفاده قرار گرفته است و نتایج آن به همراه الگوی ۵ در جدول شماره ۴ ارائه شده است. به دلیل اینکه الگوی ۴ به‌طور سالانه برآورد شده و سپس برای هر سال معیار محافظه‌کاری خاص شرکت به دست آمده است، امکان نمایش نتایج آن وجود ندارد. با توجه به جدول شماره ۳ ضرایب رشد فروش در الگوی ۲ در سطح ۰/۱، در الگوی ۳ در سطح ۰/۰۱ و کل الگو در سطح ۰/۰۱ معنادار بوده و با توجه به مقدار آماره دوربین واتسون مشکل خودهمبستگی در هیچ کدام از الگوها وجود ندارد.

نتایج آزمون فرضیه

نتایج آزمون فرضیه پژوهش در جدول شماره ۴ آورده شده است. همان‌طور که در جدول شماره ۴ مشاهده می‌شود، نتایج آزمون معناداری ضرایب محافظه‌کاری (۱۰۴/۹۴-)

نسبت بازار به بدهی (۰/۰۱۶-)، درصد مالکیت نهادی (۰/۰۳۰-)، انحراف معیار تعداد کارکنان (۱۳۶/۲۳) را در سطح ۰/۰۱ و معناداری ضرایب نسبت آنی (۰/۰۱۲۵)، نسبت بدهی (۰/۰۹۱)، تراکم نیروی کار (۱۳/۰۷-) را در سطح ۰/۰۵ و انحراف معیار جریان‌ات نقدی (۰/۱۰۲)، انحراف معیار فروش (۰/۰۳۳) و زیان (۰/۰۱۴) را در سطح ۰/۱ نشان می‌دهد. ضرایب متغیرهای کنترلی درصد مالکیت سهامداران نهادی (۰/۰۳۰-) مطابق گالی و همکاران (۲۰۱۵) بوده که وجود سهامداران نهادی به عنوان یک مکانیزم کاهنده خطر اخلاقی و امپراطوری مدیر باعث کاهش ناکارایی سرمایه‌گذاری در نیروی انسانی می‌شود. معناداری آماره فیشر نشانگر معناداری کلی الگو است. با توجه به عوامل تورم واریانس هیچ کدام از متغیرها مشکل هم خطی ندارند. مقدار آماره دوربین واتسون (۱/۷۵) نشان دهنده نبود خودهمبستگی سریالی است و قدرت توضیح‌دهندگی متغیر وابسته توسط متغیرهای مستقل تقریباً ۲۱/۱۷ درصد است. با توجه به ضریب منفی محافظه‌کاری و معنادار بودن آن می‌توان نتیجه گرفت که فرضیه تحقیق مبنی بر رابطه منفی بین محافظه‌کاری و ناکارایی سرمایه‌گذاری در نیروی انسانی رد نمی‌شود.

جدول شماره ۴. نتایج برآورد الگوی ۵ و الگوی ۱

الگوی ۱ (فرضیه پژوهش)				الگوی ۵			
VIF	آماره t	ضریب	متغیر	VIF	آماره t	ضریب	متغیر
۰/۶۵۰	-۰/۲۵۲	-۱۰۴/۹۴*	محافظه‌کاری	۳/۶۹	-۰/۲۲۳	-۰/۰۰۳	تغییرات فروش سال گذشته
۰/۷۸۳	۰/۲۷۸	۰/۰۰۹	کیفیت گزارشگری مالی	۳/۶۹	۰/۹۷۶	۰/۰۱۳	تغییرات فروش سال جاری
۰/۸۰۴	-۳/۴۱۷	۰/۰۰۱*	نسبت بازار به دفتری	۱/۹۲	-۰/۶۱۸	-۰/۰۲۲	تغییرات بازده دارایی سال جاری
۰/۸۹۸	۱/۴۵۹	۰/۰۱۰	اندازه	۲/۱۵	-۰/۷۳۲	-۰/۰۲۶	تغییرات بازده دارایی سال گذشته
۰/۸۴۳	۲/۱۸۷	۰/۰۱۲**	نسبت آنی	۳/۴۲	۳/۴۷	۰/۱۳۲*	بازده دارایی سال

الگوی ۱ (فرضیه پژوهش)				الگوی ۵			
VIF	آماره t	ضریب	متغیر	VIF	آماره t	ضریب	متغیر
							جاری
۰/۷۴۹	۲/۴۵۶	۰/۰۹۱**	نسبت بدهی	۱/۰۳	-۱/۰۸۵	-۰/۰۰۲	بازده
۰/۸۰۴	۱/۱۱۵	۴۴/۱۵۵	نسبت سود تقسیمی به سود خالص	۱/۰۲	۰/۶۰۷	۰/۰۰۵	اندازه
۰/۷۸۴	۱/۶۷۸	۰/۱۰۲***	انحراف معیار جریان نقدی	۱/۱۰۴	-۰/۷۲۹	-۰/۰۰۸	نسبت آتی سال گذشته
۰/۷۷۳	۱/۸۶۷	۰/۰۳۳***	انحراف معیار فروش	۱/۱۲	-۰/۸۶۲	-۰/۰۱۱	نسبت آتی سال جاری
۰/۸۸۰	۱/۱۹۹	۰/۰۱۲	اموال، ماشین آلات و تجهیزات	۱/۰۳	۰/۲۳۵	۰/۰۱۱	نسبت بدهی
۰/۷۷۱	۱/۸۲	۰/۰۱۴***	زیان	۱/۰۰۴	۲/۶۳۱	۰/۰۸۰*	زیان ۱
۰/۷۸۳	-۲/۶۰	-۰/۰۳۰*	درصد مالکیت سهامداران نهادی	۱/۰۱۷	۰/۲۳۳	۰/۰۰۷	زیان ۲
۱/۰۱۲	-۲/۱۱	-۱۳/۰۷**	تراکم نیروی کار	۱/۰۲	۰/۵۴	۰/۰۱۷	زیان ۳
۰/۷۷۶	-۱/۱۸۱	-۰/۰۲۶	ناکارایی در سایر سرمایه گذاری‌ها	۱/۰۱۹	۰/۳۵۷	۰/۰۰۸	زیان ۴
۰/۸۶۱	۵/۱۷	۱۳۶/۲۳*	انحراف معیار تعداد کارکنان	۱/۰۰۱	-۰/۹۸۶	-۰/۰۳۱۷	زیان ۵
---	-۰/۲۵۲	-۰/۰۲۲	عرض از مبدأ	---	-۰/۸۳۴	-۰/۰۸۳	عرض از مبدأ
	کنترل شد		سال-صنعت		کنترل شد		سال-صنعت
۱/۷۵	DW	۰/۲۲۱	ضریب تعیین تعدیل شده	۲/۱۹	DW	۰/۱۱	ضریب تعیین تعدیل شده
		۱۳/۴۲*	آماره F			۱/۹۸*	آماره F

***، ** و * به ترتیب در سطح ۰/۰۱، ۰/۰۵ و ۰/۱ معنادار است.

جدول شماره ۵. آزمون اضافی

عنوان	ضریب	آماره t	سطح معناداری
محافظه‌کاری	-۲۰۹/۱۲۲	-۲/۵۴۵	۰/۰۱۰۹
کیفیت گزارشگری مالی	-۰/۰۴۰۷	-۱/۴۰۲	۰/۱۶
نسبت ارزش بازار به دفتری	-۰/۰۰۱۲	-۲/۱۳۲	۰/۰۳
اندازه	۰/۰۰۰۲	۰/۰۴۱۷	۰/۹۶
نسبت آنی	۰/۰۰۹۴	۱/۸۵۰	۰/۰۶
نسبت بدهی	۰/۲۰۲	۳/۳۶۵	۰/۰۰۰
نسبت سود تقسیمی	۵۳/۵۰	۰/۱۸۱۳	۰/۱۸
انحراف معیار جریان‌ات نقدی	۰/۱۸۶	۲/۸۹	۰/۰۰۳
انحراف معیار فروش	۰/۰۴۴۶	۳/۲۸۹	۰/۰۰۱
اموال ماشین‌آلات و تجهیزات	۰/۰۰۳۴	۰/۳۵۹	۰/۷۱
انحراف معیار تعداد نیروی انسانی	۱۱۷/۲۳	۷/۴۵۸	۰/۰۰۰
نسبت سرمایه‌گذاران نهادی	-۰/۰۳۲۷	-۲/۶۱	۰/۰۰
زیان	۰/۰۰۱۰	۰/۱۶۵	۰/۸۶
تراکم نیروی کار	-۸/۵۳۲	-۲/۰۳۲	۰/۰۴
ناکارایی سایر سرمایه‌گذاری‌ها	-۰/۰۱۰	-۰/۸۲۳	۰/۴۱
ضریب تعیین	۰/۱۲۳		
آماره Rn-squared	۱۳۶/۲۸		۰/۰۰۰

نتایج رگرسیون حداقل مربعات نسبت به مشاهدات پرت حساسیت زیادی دارد به طوری که وجود مشاهدات پرت می‌تواند تورش زیادی در اندازه ضرایب و میزان معناداری آن‌ها ایجاد کند که در نهایت منجر به استنباط نادرست در خصوص رد یا عدم رد فرضیه‌ها گردد (افلاطونی، ۱۳۹۷). یکی از روش‌های مقابله با این مشکل استفاده از رویکرد حداقل مربعات استوار است. که در این پژوهش از نسخه برآورد MMM از رویکرد حداقل مربعات استوار که نسبت به مشاهدات پرت موجود در متغیر وابسته و همچنین

متغیرهای مستقل حساسیت کمتری دارد، استفاده شده است. نتایج آزمون حداقل مربعات استوار در جدول شماره ۵ ارائه شده است که به علت تفاوت ناچیز با نتایج برآورد فرضیه در جدول شماره ۴ می‌توان نتیجه گرفت، پژوهش فاقد داده پرت است.

بحث، نتیجه‌گیری و پیشنهادها

تحقیقات گذشته در حسابداری اشاره می‌کند که محافظه‌کاری می‌تواند ناکارایی در سرمایه‌گذاری در بازارهای سرمایه را کاهش دهد. در پژوهش حاضر این مسیر تحقیقاتی با بررسی اثر محافظه‌کاری بر کارایی سرمایه‌گذاری در نیروی انسانی، مورد بررسی بیشتری قرار گرفته است. نتایج نشان می‌دهد که محافظه‌کاری در گزارشگری مالی تصمیمات سرمایه‌گذاری شرکت‌ها را به‌طور کلی و به‌طور خاص تصمیمات سرمایه‌گذاری در نیروی انسانی را ارتقا می‌دهد. همان‌طور که تئوری نمایندگی پیش‌بینی کرده است، عدم تقارن اطلاعاتی میان افراد درون‌سازمانی و برون‌سازمانی به دلیل دسترسی آن‌ها به منابع اطلاعاتی بیشتر باعث اقدامات فرصت‌طلبانه مدیریت به هزینه سرمایه‌گذاران و سایر بستانکاران می‌شود. در این میان استفاده از ابزارهای نظارتی توسط افراد برون‌سازمانی می‌تواند باعث کاهش این مزیت رقابتی شود. البته این افزایش نظارت هزینه‌هایی نیز دارد که مدیریت تمایل دارد هزینه نمایندگی را تا حد امکان کاهش دهد. محافظه‌کاری به‌عنوان مکانیسمی نظارتی و کم‌هزینه با تسریع در انتقال اخبار بد نسبت به اخبار خوب می‌تواند این وظیفه را ایفا کند. محافظه‌کاری با ارائه سیگنال‌هایی زود هنگام درباره سودآوری و عواقب تصمیمات مدیران به افراد برون‌سازمانی باعث افزایش نظارت و سخت‌تر شدن توجیه انتخاب طرح‌های بدون صرفه اقتصادی یا انجام تصمیمات ناکارا استفاده نیروی کار می‌شود و از این طریق گامی مناسب در جهت کاهش اقدامات فرصت‌طلبانه افراد درون‌سازمانی با کمترین هزینه نمایندگی خواهد بود.

یافته‌های این پژوهش با توجه به عدم رد وجود رابطه منفی بین محافظه‌کاری و ناکارایی سرمایه‌گذاری در نیروی انسانی مطابق با پژوهش‌ها و فننگ (۲۰۱۸) و لونتیس و همکاران (۲۰۱۳) و گارسیالارا و همکاران (۲۰۱۶) است.

در پژوهش حاضر تنها به رابطه محافظه‌کاری با کارایی سرمایه‌گذاری در نیروی انسانی توجه شده و به مکانیسم این تأثیر اشاره‌ای نشده است. به دلیل شرایط بازار سرمایه و تفاوت در قوانین به کارگیری و کنارگذاری نیروی انسانی در ایران نمی‌توان نتایج این پژوهش را به سایر کشورها تعمیم داد. در تحقیقات آتی می‌توان تأثیر محافظه‌کاری نامشروط را نیز بر کارایی سایر سرمایه‌گذاری‌ها اعم از تحصیل، ادغام و سرمایه‌گذاری مورد بررسی قرار داد.

منابع

- افلاطونی، عباس؛ خزایی، مهدی. (۱۳۹۵). بررسی تأثیر کیفیت اقلام تعهدی و کیفیت افشا بر کارایی سرمایه‌گذاری در نیروی انسانی، بررسی‌های حسابداری و حسابرسی، ۲۳(۳)، ۲۸۸-۲۶۹.
- افلاطونی، عباس. (۱۳۹۷). اقتصادسنجی در پژوهش‌های مالی و حسابداری با نرم‌افزار Eviews. جلد اول، چاپ اول، تهران: انتشارات ترمه.
- خدای پور، احمد؛ پناهی گنهرانی، رقیه. (۱۳۹۶). بررسی تأثیر محافظه‌کاری حسابداری بر کارایی سرمایه‌گذاری با لحاظ عدم تقارن اطلاعاتی، پژوهش‌های حسابداری مالی، ۹(۳۳)، ۱۱۰-۹۱.
- رحمانی، علی؛ فرزانی، حجت‌اله؛ رستگار مقدم، هیوا. (۱۳۹۰). بررسی رابطه بین مالکیت اصلی و محافظه‌کاری در سود. دانش حسابداری، ۲(۶)، ۶۳-۴۳.
- شهبازی، مجید؛ مشایخی، بیتا. (۱۳۹۳). بررسی رابطه نسبت بدهی، اندازه و هزینه سرمایه شرکت با محافظه‌کاری مشروط و غیر مشروط. دانش حسابداری، ۵(۱۶)، ۵۴-۳۳.
- موسوی شیری، سیدمحمود؛ پیشوا، فاطمه؛ خلعتبری، حسن. (۱۳۹۵). ارزیابی مدیریت سود در سطوح مختلف محافظه‌کاری و سرمایه‌گذاران نهادی با استفاده از قانون بنفورد. بررسی‌های حسابداری و حسابرسی، ۲۳(۲)، ۲۳۴-۲۱۳.

References

- Ahmed, A.S., Duellman, S. (2013). Managerial overconfidence and accounting conservatism. *Journal of Accounting Research*, 51(1), 1-30.

- Aflaton, A., Khazai, M. (2006). Investigating the effect of accruals quality and disclosure quality on labor investment inefficiency. *Journal of Accounting and Auditing Review*, 23(3), 269-288 [In Persian].
- Aflaton, A. (2018). *Econometrics in Accounting and Finance using Eviews*. Mansori, Tehran, Terme [In Persian].
- Basu, S., (1997). The conservatism principle and the asymmetric timeliness of earnings. *Journal of Accounting and Economics*, 24(1), 3-37.
- Banker, R.D., Basu, S., Byzalov, D., Chen, J.Y. (2016). The confounding effect of cost stickiness on conservatism estimates. *Journal of Accounting and Economics*, 61(1), 203-220.
- Bernanke, B. (2004). Monetary policy and economic outlook. *Federal reserve board speech delivered at the meetings of the American economic association*. San Diego, California, January 4.
- Bertomeu, J., Darrough, M., Xue, W. (2017). Optimal conservatism with earnings manipulation. *Contemporary Accounting Research*, 34(1), 252-284.
- Biddle, G.C., Hilary, G., Verdi, R.S. (2009). How does financial reporting quality relate to investment efficiency? *Journal of Accounting and Economics*, 48(2-3), 112-131.
- Caskey, J., Laux, V. (2016). Corporate governance, accounting conservatism, and manipulation. *Management Science*, 63(2), 424-437.
- Dechow, P.M., Skinner, D.J. (2000). Earnings management: Reconciling the views of accounting academics, practitioners, and regulators. *Accounting Horizons*, 14(2), 235-250.
- Francis, J.R., Martin, X. (2010). Acquisition profitability and timely loss recognition. *Journal of Accounting and Economics*, 49(1-2), 161-178.
- Ghaly, M., Dang, V.A., Stathopoulos, K. (2015). Institutional investment horizons and labor investment efficiency. *Working Paper*, Manchester Business School.
- Gao, P. (2013). A measurement approach to conservatism and earnings management. *Journal of Accounting and Economics*, 55(2-3), 251-268.
- García Lara, J.M., Garcia Osmá, B., Penalva, F. (2016). Conditional conservatism and the limits to earnings management. *Available at SSRN*.
- Ha, J., Feng, M. (2018). Conditional conservatism and labor investment efficiency. *Journal of Contemporary Accounting & Economics*, 14(2), 143-163.
- Hölmstrom, B. (1979). Moral hazard and observability. *The Bell Journal of Economics*, 10(1), 74-91.
- Jensen, M.C. (1986). Agency costs of free cash flow, corporate finance, and takeovers. *The American Economic Review*, 76(2), 323-329.
- Jung, B., Lee, W.J., Weber, D.P. (2014). Financial reporting quality and labor investment efficiency. *Contemporary Accounting Research*, 31(4), 1047-1076.

- Khan, M., Watts, R.L. (2009). Estimation and empirical properties of a firm-year measure of accounting conservatism. *Journal of Accounting and Economics*, 48(2-3), 132-150.
- Khodamipour, A., Panahi Gonharani, R. (2017). The impact of accounting conservatism on the investment efficiency considering information asymmetry. *Financial Accounting Researches*, 9(3), 91-110 [In Persian].
- Lara, J.M.G., Osma, B.G., Penalva, F. (2009). Accounting conservatism and corporate governance. *Review of Accounting Studies*, 14(1), 161-201.
- Leventis, S., Dimitropoulos, P., Owusu Ansah, S. (2013). Corporate governance and accounting conservatism: Evidence from the banking industry. *Corporate Governance: An International Review*, 21(3), 264-286.
- McNichols, M.F., Stubben, S.R. (2008). Does earnings management affect firms' investment decisions? *The Accounting Review*, 83(6), 1571-1603.
- Mousavi Shiri, S., Pishva, F., khalatbari, H. (2016). The review of earnings management in different level of conservatism and institutional investors base on Benford law. *Journal of Accounting and Auditing Review*, 23(2), 213-234 [In Persian].
- Pinnuck, M., Lillis, A.M. (2007). Profits versus losses: Does reporting an accounting loss act as a heuristic trigger to exercise the abandonment option and divest employees? *The Accounting Review*, 82(4), 1031-1053.
- Rahmani, A., Farzani, H., Rastegarmoghadam, H. (2011). Relationship between ultimate ownership and earnings conservatism in listed companies of Tehran Stock Exchange. *Journal of Accounting Knowledge*, 2(6), 43-63 [In Persian].
- Shahbazi, M., Mashayekhi, B. (2014). Relationship between debt ratio, size and cost of capital of firm with conditional and unconditional conservatism. *Journal of Accounting Knowledge*, 5(16), 33-54 [In Persian].
- Stubben, S.R. (2010). Discretionary revenues as a measure of earnings management. *The Accounting Review*, 85(2), 695-717.
- Sun, Y., Xu, W. (2012). The role of accounting conservatism in management forecast bias. *Journal of Contemporary Accounting & Economics*, 8(2), 64-77.
- Stein, J.C. (2003). Agency, information and corporate investment. In *Handbook of the Economics of Finance*, 1, 111-165.
- Watts, R.L. (2003). Conservatism in accounting part I: Explanations and implications. *Accounting Horizons*, 17(3), 207-221.