



Shahid Bahonar
University of Kerman

Journal of Accounting Knowledge

Print ISSN: 2008 - 8914 Online ISSN: 2476 - 292X



Iranian
Accounting Association

Executive Compensation Performance Sensitivity: A Further Evidence of the Role of Conservatism in Financial Reporting in the Iranian Capital Market

*Mohsen Imeni**
*Abbas Ali Daryaei***

Abstract

Objective: Separating ownership and management creates the problem of agency. Consequently, this information asymmetry between managers and shareholders brings the need for a conservative approach in financial reporting. In this way, shareholders use this approach to mitigate the effects of this information asymmetry. Hence, this study aims to investigate the relationship between conservatism in financial reporting and the sensitivity of compensation performance of managers. Also, this study identifies and examine the effect of conservatism in financial reporting on the effectiveness of the executive manager's compensation contracts in the Iran setting.

Method: The research population selected through the systematic elimination method. The study population consists of 104 Iranian companies listed on the Tehran Stock Exchange (TSE) during the years 2011 to 2019. Research hypotheses and links between variables tested using the panel data. Also, the multivariate regression model is used for hypothesis testing.

Results: The results indicate that there is a negative and significant relationship between conservatism in financial reporting and the level and sensitivity of executive manager's compensation. Also, results show no significant relationship between the interactive effect of the true performance of accounting and conservatism in financial reporting with the compensation-performance level of executive's managers. Findings show there is a positive and significant relationship between the interactive effect of conservatism and the sensitivity of the true performance of accounting based on book value with the sensitivity of executive manager's compensation. The results indicate that there is a positive and significant relationship between the interaction effect of stock returns and conservatism with the level of managers' compensation. There is also a positive and significant relationship between the interaction effect of conservatism and changes in stock returns with the sensitivity of managers' compensation-performance based on market value. Information asymmetry leads to conservatism in financial reporting as a solution to reduce the cost of agency. Hence,

Journal of Accounting Knowledge, Vol. 12, No. 4, Ser.47, pp. 67-91.

* Assistant Professor in Accounting, Ayandegan Institute of Higher Education, Tonekabon, Iran.

(Email: imeni@aihe.ac.ir).

** Corresponding Author, Assistant Professor in Accounting, Imam Khomeini International, Qazvin, Iran.

(Email: a.a.daryaei@soc.ikiu.ac.ir).

Submitted: 24 April 2021

Accepted: 9 May 2021

Publisher: Faculty of Management & Economics, Shahid Bahonar University of Kerman.

DOI: 10.22103/jak.2021.17464.3473

©The Authors.



Abstract

corporate financial reporting stakeholders demand conservatism to reduce agency costs by reducing information asymmetry and facilitate corporate governance.

Conclusion: The results of the current study extend the knowledge of previous studies. The results of this study indicate that conservatism in financial reporting can be effective in reducing information risks and the problems of agency. Therefore, conservatism in financial reporting can be considered an effective contractual mechanism. Accordingly, conservatism can limit the opportunistic behaviors of executive managers. Conservatism in financial reporting allows firms to CEO compensation more closely to corporate performance. Also, shareholders consider conservatism as a governance mechanism. They should increase the level of conservatism to increase the performance-compensation sensitivity of executives. Hence, conservatism in financial reporting is a tool that a board of directors can use to monitor and control CEOs' investment decisions; therefore, high-quality accounting information leads to increased investment efficiency by eliminating information asymmetry between managers and investors.

Based on the results of this study, we propose to use a conservative mechanism in financial reporting to protect the interests of shareholders against the opportunism of managers in an economic environment such as Iran, in which the state affects the economy. This paper is the first study of its type in Iran.

Keywords: *Conservatism in Financial Reporting, Executive Compensation Performance, Agency Theory, Asymmetric Information.*

Paper Type: *Research Paper.*

Citation: Imeni, M., Daryaei, A.A. (2021). Executive compensation performance sensitivity: A further evidence of the role of conservatism in financial reporting in the Iranian capital market. *Journal of Accounting Knowledge*, 12(4), 67-91 [In Persian].

حساسیت پاداش مدیران: شواهدی بیشتر از نقش محافظه کاری در گزارشگری مالی در بازار سرمایه ایران

محسن ایمنی*
عباسعلی دریائی**

چکیده

هدف: هدف این پژوهش بررسی ارتباط بین محافظه کاری در گزارشگری مالی و حساسیت پاداش مدیران و نیز شناسایی تأثیر محافظه کاری در گزارشگری مالی بر کارایی قراردادهای جبران خدمت مدیران انجام شده است.

روش: جامعه آماری پژوهش از طریق روش هدفمند برای دوره زمانی ۱۳۹۰ لغایت ۱۳۹۸، ۱۰۴ شرکت می باشد و با استفاده از رگرسیون چندمتغیره روابط بین متغیرهای پژوهش مورد آزمون قرار گرفتند.

یافته ها: نتایج پژوهش نشان می دهد محافظه کاری با سطح پاداش مدیران و همچنین حساسیت پاداش مدیران دارای رابطه منفی و معناداری است. همچنین بین اثر تعاملی عملکرد حسابداری واقعی و محافظه کاری با سطح پاداش مدیران رابطه معناداری وجود ندارد. هر چند بین اثر تعاملی محافظه کاری و حساسیت عملکرد حسابداری واقعی مبتنی بر ارزش دفتری با حساسیت عملکرد-پاداش مدیران رابطه مثبت و معناداری وجود دارد. نتایج حاکی از آن است که بین اثر تعاملی بازده سهام و محافظه کاری با سطح پاداش مدیران رابطه مثبت و معناداری وجود دارد. همچنین بین اثر تعاملی محافظه کاری و تغییر بازده سهام با حساسیت عملکرد پاداش مدیران مبتنی بر ارزش بازار رابطه مثبت و معناداری وجود دارد.

نتیجه گیری: نتایج پژوهش نشان می دهد محافظه کاری در گزارشگری مالی می تواند ریسک اطلاعاتی و مسئله نمایندگی را کاهش دهد. از این رو می توان محافظه کاری در گزارشگری مالی را به عنوان یک مکانیزم قراردادی کارآمد که می تواند رفتارهای فرصت طلبانه مدیران را محدود نماید، قلمداد کرد. اگر سهامداران، متقاضی محافظه کاری به عنوان یک سازوکار حاکمیتی هستند، باید میزان محافظه کاری را بالاتر ببرند که این خود موجب افزایش حساسیت پاداش مدیران خواهد شد؛ بدین معنا که محافظه کاری در گزارشگری مالی می تواند کارایی قراردادهای مدیران را بهبود بخشد.

مجله دانش حسابداری، دوره دوازدهم، ش ۴، پیاپی ۴۷، صص. ۹۱-۶۷.

* استادیار گروه حسابداری، مؤسسه آموزش عالی آیندگان، تنکابن، ایران. (واپانامه: imeni@aihe.ac.ir).

** نویسنده مسئول، استادیار گروه حسابداری، دانشگاه بین المللی امام خمینی (ره)، قزوین، ایران. (واپانامه: a.a.daryaei@soc.ikiu.ac.ir).

تاریخ پذیرش: ۱۴۰۰/۴/۱۹

تاریخ دریافت: ۱۴۰۰/۲/۴

ناشر: دانشکده مدیریت و اقتصاد، دانشگاه شهید باهنر کرمان.

واژه‌های کلیدی: محافظه‌کاری در گزارشگری مالی، پاداش عملکرد مدیران، نظریه نمایندگی، عدم تقارن اطلاعاتی. نوع مقاله: پژوهشی.

استناد: ایمنی، محسن؛ دریائی، عباسعلی. (۱۴۰۰). حساسیت پاداش مدیران: شواهدی بیشتر از نقش محافظه‌کاری در گزارشگری مالی در بازار سرمایه ایران. *مجله دانش حسابداری*، ۱۲(۴)، ۹۱-۶۷.

مقدمه

تفکیک مالکیت از مدیریت سبب ایجاد مسئله نمایندگی و در نتیجه عدم تقارن اطلاعاتی بین مدیران و سهامداران می‌گردد (کامیابی و همکاران، ۱۳۹۵؛ هاشمی و همکاران، ۱۳۹۶) و نیاز به یک رویکرد محافظه‌کارانه در حسابداری، برای کاهش اثرات این عدم تقارن اطلاعاتی، از سوی سهامداران دیده می‌شود (لافوند و واتز، ۲۰۰۸). از این‌رو، پژوهشگرانی همچون باسو^۱ (۱۹۹۷) و واتز (۲۰۰۳) معتقدند محافظه‌کاری حسابداری، به‌عنوان یک سیاست گزارشگری مالی، می‌تواند به‌صورت بالقوه به رفع یا کاهش مسئله نمایندگی کمک کند. چراکه وظیفه اصلی حسابداری ارائه اطلاعات می‌باشد و به طرفین اجازه می‌دهد تا کارایی و اثربخشی تعهدات انجام‌شده را در بستر قراردادهای ارزیابی کنند. مطالعات پیشین نشان داده است که محافظه‌کاری، موجب کاهش عدم تقارن اطلاعاتی، هزینه سرمایه (خدمای پور و پناهی گنهرانی، ۱۳۹۶) و بهبود کیفیت اطلاعات می‌شود (بنی‌مهد و همکاران، ۱۳۹۳).

همچنین خدمای پور و پناهی گنهرانی (۱۳۹۶) معتقدند نقش نظارتی محافظه‌کاری به هیئت‌مدیره و سایر اجزای حاکمیت شرکتی کمک می‌کند تا از راهبردهای تخریب‌کننده ارزش‌ها بر حذر باشند. چراکه می‌توان از حاکمیت شرکتی به‌عنوان یک سازوکار نظارتی بر مدیران اجرایی استفاده کرد تا از این طریق مسائل نمایندگی را بهبود بخشید (عابدینی و همکاران، ۱۳۹۵؛ هاشمی و همکاران، ۱۳۹۶). یکی از راه‌های اصلی نظارت بر مدیران شرکت‌ها، ترغیب انگیزه‌های اجرایی آن‌ها از طریق ارائه قراردادهای جبران خدمت اجرایی آن‌ها (از جمله اختیار سهام) است (بنیت و همکاران، ۲۰۱۷). احمد و دوئلمن^۲ (۲۰۱۱) بیان می‌کنند که قراردادهای سبب کاهش هزینه‌های نمایندگی و افزایش ارزش شرکت می‌گردد. هدف این‌گونه قراردادهای، ایجاد انگیزه در مدیران برای کار سخت و محدود کردن فرصت‌طلبی آن‌ها است (رافی و همکاران، ۲۰۱۴)؛ لذا محافظه‌کاری را می‌توان به‌عنوان یک مکانیزم قراردادی مؤثر که موجب محدود شدن رفتار فرصت‌طلبانه مدیران می‌شود دانست (بنی‌مهد و همکاران، ۱۳۹۳ الف).

معیار عملکرد مبتنی بر حسابداری به‌عنوان اصلی‌ترین معیار برای قراردادهای جبران خدمت در بسیاری از کشورها بوده و مورد استفاده قرار گرفته است (بنی‌مهد و همکاران، ۱۳۹۳؛ ژانگ و همکاران، ۲۰۱۹). مطالعات پیشین نشان می‌دهد که عملکرد مبتنی بر حسابداری نشان‌دهنده وضعیت عملکرد یک شرکت است و به مدیران انگیزه می‌دهد تا ارزش خالص دارایی‌ها و سودهای شرکت خود را باهدف حداکثر کردن میزان منافع شخصی خود افزایش دهند (سان، ۲۰۱۴). از طرفی، در پی رسوایی‌های مالی اخیر، اطمینان و اعتماد سرمایه‌گذاران به سیستم گزارشگری مالی را تضعیف کرد (ابراهیمی کردلر و رحمانی پیچا، ۱۳۹۵) تا نگرانی‌های فزاینده‌ای در مورد کیفیت اندازه‌گیری عملکرد حسابداری برای قراردادهای جبران خدمت وجود داشته باشد. محافظه‌کاری منجر به کاهش ارزش دارایی‌ها و عملکرد حسابداری

نسبت به ارزش بازار می‌شود و دلیل آن حداقل کردن ارزش دارایی‌ها و درآمدها در مقابل افزایش ارزش بدهی‌ها و هزینه‌ها می‌باشد (مشکی میاوقی و الهی‌رودپشتی، ۱۳۹۳). ایاتریدیس^۸ (۲۰۱۱) معتقد است که اطلاعات مربوط به عملکرد حسابداری تحت اصل محافظه‌کاری، ارزش دارایی‌ها معتبرتری را منعکس می‌کند. همچنین، محافظه‌کاری فضای دستکاری سودها و سیگنال‌های رفتار منافع شخصی به موقع مدیران را کاهش می‌دهد (برتومو و همکاران^۹، ۲۰۱۷). در کل می‌توان استدلال کرد که محافظه‌کاری می‌تواند اثربخشی قراردادهای جبران خدمت مدیران را بهبود ببخشد.

عدم تقارن اطلاعاتی موجب می‌گردد تا محافظه‌کاری به‌عنوان یک راه‌حل در جهت کاهش هزینه نمایندگی مطرح شود (کامیابی و نورعلی، ۱۳۹۵). از این‌رو ذینفعان گزارشگری مالی شرکت‌ها، برای کاهش هزینه‌های نمایندگی از طریق کاهش عدم تقارن اطلاعاتی و وجود حاکمیت شرکتی، محافظه‌کاری را تقاضا می‌کنند (ژانگ و همکاران، ۲۰۱۹). چرا که استقرار حاکمیت شرکتی قوی به کنترل و نظارت بهتر ذینفعان بر عملکرد مدیران منجر می‌شود (هاشمی و همکاران، ۱۳۹۶). تاری وردی و همکاران (۱۳۹۵) معتقدند وجود حاکمیت شرکتی قوی، محافظه‌کاری را افزایش می‌دهد. چندین مطالعه رابطه بین حاکمیت شرکتی و محافظه‌کاری را مورد بررسی قرار داده‌اند و دریافتند رابطه بین این دو، مثبت است (مرادزاده فرد و همکاران، ۱۳۹۰؛ تاری وردی و همکاران، ۱۳۹۵؛ پرنیدین و همکاران، ۱۳۹۵؛ رامالینجیگودا و یو^{۱۰}، ۲۰۱۲؛ هاجا و یه و همکاران^{۱۱}، ۲۰۲۰). بال^{۱۲} (۲۰۰۱) معتقد است محافظه‌کاری به‌عنوان ابزاری است که یک هیئت‌مدیره می‌تواند از آن برای نظارت و کنترل تصمیمات سرمایه‌گذاری مدیران عامل استفاده کند؛ بنابراین اطلاعات حسابداری با کیفیت بالا، باعث افزایش کارایی سرمایه‌گذاری از طریق رفع عدم تقارن اطلاعاتی بین مدیران و سرمایه‌گذاران می‌شود و از این‌رو می‌توان گفت محافظه‌کاری، عدم تقارن اطلاعاتی و مشکلات کم‌سرمایه‌گذاری را کاهش داده و سرمایه‌گذاری آتی را افزایش می‌دهد و منجر به کارایی سرمایه‌گذاری می‌شود (خدای پور و پناهی گنهرانی، ۱۳۹۶) و می‌تواند مانند حاکمیت شرکتی، آن را به‌عنوان یک سازوکار مؤثر حاکمیتی و نظارتی در نظر گرفت (ژانگ و همکاران، ۲۰۱۹).

سؤالی مهمی که می‌توان بیان داشت این است که آیا قراردادهای طراحی شده برای جبران خدمت مدیران انگیزه‌های آن‌ها را در خصوص ارزش سهامداران ترغیب می‌کند؟ مطالعات متعددی همچون لیپرت و پورتر^{۱۳} (۱۹۹۷)، آیینگار و زامپلی^{۱۴} (۲۰۱۰) و ژانگ و همکاران (۲۰۱۹) سعی در استفاده از حساسیت عملکرد-پاداش مدیران برای همسو کردن منافع سهامداران با منافع مدیران، دارند. حساسیت عملکرد-پاداش مدیران معمولاً با تغییر در جبران پاداش مدیران تعریف می‌شود که با عملکرد معین سازمانی که آن‌ها، آن را مدیریت می‌کنند، همراه است (ژانگ و همکاران، ۲۰۱۹)؛ این امر نشان‌دهنده افزایش پاداش در رابطه با سطح مشخصی از عملکرد شرکت می‌باشد. جنسن و مورفی^{۱۵} (۱۹۹۰) استدلال می‌کنند که هرچه حساسیت بیشتر باشد، نشانگر نزدیک‌تر شدن منافع بین مدیران و سهامداران است؛ لذا، می‌توان گفت قرارداد پاداش آن‌ها کارا تر است. مطالعات اندکی تأثیر محافظه‌کاری بر حساسیت-عملکرد پاداش مدیران را بررسی کرده‌اند، همچنین پژوهشی در رابطه حساسیت-عملکرد در ایران صورت نگرفته است. از این‌رو، این خود یک شکاف پژوهشی را ایجاد خواهد کرد و می‌تواند ضرورت اجرایی این پژوهش را توجیه کند.

این مطالعه در دو بخش دارای دانش افزایی است: اول، شواهدی در مورد رابطه منفی بین محافظه کاری در گزارشگری مالی و سطح پاداش مدیران بیان می‌دارد. دوم، شواهدی در مورد رابطه مثبت بین محافظه کاری در گزارشگری مالی و عملکرد مبتنی بر ارزش دفتری و ارزش بازار بر حساسیت عملکرد-پاداش مدیران ارائه می‌دهد که می‌تواند درک ما را از نتایج مثبت اقتصادی محافظه کاری بالا ببرد. این مطالعه نشان می‌دهد که محافظه کاری هزینه‌های نمایندگی را کاهش می‌دهد و در مقابل می‌تواند اثربخشی قراردادهای جبران خدمت مدیران را افزایش دهد. لذا، آگاهی از نقش محافظه کاری می‌تواند در ارزیابی مزایای آن، به ما یاری رسان باشد.

مبانی نظری پژوهش

محافظه کاری و پاداش مدیریت

نظریه نمایندگی با شناسایی تضاد منافع بین نماینده و کارگزار، مسئله ساختارهای تجاری مدرن را می‌تواند توضیح دهد؛ به‌عنوان مثال، غالباً در یک کسب و کار، نماینده از حق باقیمانده استفاده کرده و سهامداران را از منافع آن حق، محروم می‌کند (لاپورتا و همکاران^{۱۶}، ۱۹۹۹). با توجه به دیدگاه «تقاضای سهامدار»^{۱۷} (چنگ و همکاران^{۱۸}، ۲۰۱۷)، محافظه کاری کارایی قراردادی بین مدیران و سهامداران را تسهیل می‌بخشد (واتز، ۲۰۰۳). با افزایش اختلاف نظر بین مدیران و سهامداران، سهامداران برای محافظت از فرصت طلبی مدیران (به‌عنوان مثال، پرداخت پاداش بیش از حد و سرمایه گذاری‌های ناکارا) نیاز به محافظه کاری بیشتر به‌عنوان مکانیسم جایگزین برای حاکمیت شرکتی، دارند. بر این اساس، سطح محافظه کاری در گزارشگری مالی یک شرکت، با میزان پاداش مدیران اجرایی در ارتباط است (بنی‌مهد و همکاران، ۱۳۹۳ ب).

همچنین، عدم تقارن اطلاعاتی پس از امضای قرارداد بین مدیر و نماینده، پدیدار خواهد شد. سه دلیل برای این اتفاق وجود دارد (ژانگ و همکاران، ۲۰۱۹): اول اینکه، به دلیل هزینه نظارت بالا، سهامداران نمی‌توانند مستقیماً بر رفتارهای مدیر نظارت کنند. این اتفاق موجب ایجاد خطر اخلاقی توسط مدیر می‌شود که اصطلاحاً آن را «عمل پنهان»^{۱۹} نیز می‌خوانند و علت آن قادر نبودن سهامداران در مشاهده دقیق میزان تلاش مدیران است، زیرا نظارت، هزینه بر است و همچنین اقدامات و اعمال دقیقی از رفتار مدیر در دسترس نیست. دلیل دوم، بالا بودن هزینه جستجوی اطلاعات است و مدیر دارای اطلاعاتی بیشتری است که سهامداران قادر به مشاهده و کسب آن‌ها نیستند. این امر منجر به خطر اخلاقی مدیر می‌شود که به آن «اطلاعات پنهان»^{۲۰} نیز اطلاق می‌شود. اطلاعات پنهان، به وضعیتی گفته می‌شود که مدیر دارای دانش بهتری در مورد تصمیمات اتخاذ شده به نمایندگی از سهامداران داشته باشد. علت سوم، برخی شوک‌های کنترل نشده وجود دارد که به مدیران انگیزه می‌دهد تا حداکثر بهره خود را از این موقعیت کسب کنند. از این رو، به نظر می‌رسد که طراحی یک قرارداد جبران خدمت مدیران اجرایی بسیار مهم باشد (ژانگ و همکاران، ۲۰۱۹).

ژو و همکاران^{۲۱} (۲۰۲۰) معتقدند به این دلایل باید شکل محدودیت از مشوق‌ها را اتخاذ کرد. برای رسیدن به این هدف، قراردادهای غالباً بر اساس داده‌های حسابداری نگارش می‌شوند (واتز و زیمرمن^{۲۲}، ۱۹۹۹). روش مرسوم در کسب و کارها این است که پاداش مدیران اجرایی مبتنی بر شاخص‌های عملکرد حسابداری باشد (سجادی و زارع‌زاده مهریزی، ۱۳۹۰)؛ بنابراین، برای رسیدن به این هدف مدیران ممکن است پاداش خود را با اتخاذ سیاست‌های مختلف

همچون سرعت بخشیدن در شناخت درآمد افزایش دهند که این خود انگیزه‌ای برای استفاده از اطلاعات خصوصی برای انتقال ثروت از سهامداران به مدیر را فراهم می‌آورد. به‌منظور جلوگیری از کاهش منافع خود، سهامداران باید یک ضریب عملکرد معتبرتر را تنظیم و تدوین کنند تا ناتوانی و عاجز بودن مدیر را نشان دهد (ژانگ و همکاران، ۲۰۱۹). کامیابی و نورعلی (۱۳۹۵) معتقدند که محافظه‌کاری می‌تواند عدم تقارن اطلاعاتی را به میزان قابل توجهی کاهش دهد و رفتار فرصت‌طلبانه مدیران را محدود کند و هزینه‌های معاملات را بین همه ذینفعان کاهش دهد. به‌طور خلاصه، محافظه‌کاری در گزارشگری مالی می‌تواند به کاهش ریسک اطلاعاتی (مشکی میاقتی و محمدی، ۱۳۹۸)، کنترل هزینه‌های نمایندگی (هاشمی و همکاران، ۱۳۹۶)، افزایش ارزش شرکت (روحی ملکی و پاک‌مرام، ۱۳۹۶) کمک کند؛ بنابراین محافظه‌کاری را می‌توان به‌عنوان یک سازوکار مؤثر حاکمیتی در نظر گرفت (لافوند و واتز، ۲۰۰۸؛ سولی‌من^{۲۳}، ۲۰۱۴؛ کاسکی و لایوکس^{۲۴}، ۲۰۱۷) و از آن می‌توان به‌عنوان یک مکانیسم انضباطی که انگیزه‌های منفعت‌جویانه مدیران را مهار می‌کند یاد کرد (مرادی و همکاران، ۱۳۹۰).

این پژوهش، بر اساس استدلال‌های زیر انجام شده است که عملکرد مبتنی بر محافظه‌کاری در گزارشگری مالی می‌تواند تضاد بین سهامداران و مدیران را از طریق سه سازوکار بالقوه کاهش دهد. اولاً بر اساس نظر باسو (۱۹۹۷) محافظه‌کاری نیاز به درجه بالایی از اعتبار برای اخبار خوب نسبت به اخبار بد دارد (شهبازی و مشایخی، ۱۳۹۳). از این رو، گارسیا لارا و همکاران^{۲۵} (۲۰۱۶) معتقدند با پذیرش این شرط یعنی تأیید اعتبار نامتقارن، می‌توان انگیزه‌های مدیران را برای افزایش ارزش دارایی و سود، کاهش داد. سازوکار دوم، به دلیل پاسخگویی و تصدی محدود، مدیران می‌توانند کوتاه‌بین^{۲۶} باشند و سودها را در کوتاه‌مدت افزایش دهند که می‌تواند در بلندمدت منجر به جریان خالص نقدی منفی شود. با این حال، امکان دستکاری سودها با اتخاذ محافظه‌کاری در اطلاعات حسابداری توسط مدیران کاهش می‌یابد (کراوت^{۲۷}، ۲۰۱۴). سوم اینکه، اطلاعات حسابداری که خیلی زودتر سیگنال‌هایی را در مورد خطر رفتار مدیران ارسال می‌کند که می‌تواند به آن‌ها در خصوص عملکرد ضعیف پروژه‌ها و زمان‌هایی از زیان را بیان کند (کیم و ژانگ^{۲۸}، ۲۰۱۶).

در نهایت می‌توان گفت سنگ بنای محافظه‌کاری، ارائه اطلاعات معتبرتر و کاهش اختلال (نویز) داده‌های عملکردی حسابداری است که در گزارش‌های مالی گزارش می‌شود و می‌توان این ادعا را کرد که اتخاذ محافظه‌کاری حسابداری می‌تواند فرصت‌های مدیریت سود را محدود کند (خدای پور و پناهی گنهرانی، ۱۳۹۶) و موجب بهبود و افزایش قابلیت اطمینان، معیارهای عملکردی حسابداری شود. به بیانی محافظه‌کاری به بنگاه‌ها این امکان را می‌دهد تا پاداش مدیران اجرایی با عملکرد شرکت، بیشتر گره بخورد. اگر سهامداران، متقاضی محافظه‌کاری به‌عنوان یک سازوکار حاکمیتی هستند، باید میزان محافظه‌کاری را بالاتر ببرند که این خود موجب افزایش حساسیت عملکرد-پاداش مدیران خواهد شد؛ به این معنا که محافظه‌کاری در گزارشگری مالی می‌تواند کارایی قراردادهای مدیران را بهبود بخشد (ژانگ و همکاران، ۲۰۱۹). مطابق نظریه بهینه قراردادها^{۲۹}، سهامداران برای جبران خدمت حداکثری عملکرد مدیران که تا حد زیادی به تلاش آن‌ها و برخی از اختلال‌های تصادفی بستگی دارد، باید قرارداد جبران خدمت مدیران را طراحی کنند (هومستروم و میلگرم^{۳۰}، ۱۹۹۱)؛ چرا که عملکرد شرکت از طریق اعدادی همچون سود یا زیان قابل اثبات و مشاهده

است، درحالی‌که تلاش آن‌ها این ویژگی‌ها را ندارد و نظارت بر آن نیز دشوار خواهد بود. از این‌رو، ژانگ و همکاران (۲۰۱۹) بیان می‌کنند قرارداد بهتر، قراردادی است که بر اساس تلاش مدیران تنظیم شده باشد که سهامداران می‌توانند از این طریق بر تلاش مدیران نظارت داشته باشند. چراکه مدیران براساس این قرارداد مجبورند تلاش خود را در بوق و گرنا کنند و این موجب تعیین درست پاداش برای آن‌ها مبتنی بر عملکرد واقعی و تلاش آن‌ها گردد؛ بنابراین، این نظریه پیش‌بینی می‌کند که استفاده از قراردادهای مبتنی بر عملکرد، در زمانی که یک شرکت دارای بالاترین سطح از محافظه‌کاری در گزارشگری مالی است، کمتر می‌باشد (ژانگ و همکاران، ۲۰۱۹)؛ چراکه می‌تواند عدم تقارن اطلاعاتی را به میزان قابل توجهی کاهش دهد و رفتار فرصت‌طلبانه مدیران را محدود سازد (قالیباغی اصل و همکاران، ۱۳۹۴)؛ به عبارت دیگر، سطوح مختلف محافظه‌کاری در گزارشگری مالی باید با موارد مختلفی از حساسیت عملکرد پاداش مدیران همراه باشد. برای شرکت‌هایی که محافظه‌کاری در گزارشگری مالی بالا (پایین) دارند، باید نظارت مستقیم کمتری (بیشتری) بر مدیران باشد و بیشتر (کمتر) باید بر قراردادهایی جبران خدمت مدیران تکیه کرد.

پیشینه پژوهش

بنی‌مهد و همکاران (۱۳۹۳ب) معتقدند که بین محافظه‌کاری حسابداری و پاداش مدیریت رابطه منفی وجود دارد. آن‌ها بین سال‌های ۱۳۸۲ لغایت ۱۳۹۰ به بررسی این موضوع پرداختند. به بیانی آن‌ها دریافته‌اند که محافظه‌کاری موجب کاهش سطح پاداش مدیران اجرایی می‌گردد؛ اما آن‌ها حساسیت پاداش مدیران را مبتنی بر ارزش دفتری و ارزش بازار مورد مطالعه قرار ندادند. همچنین جهت محاسبه محافظه‌کاری، از الگو غیرشرطی گبولی و هاین^{۳۱} (۲۰۰۰) استفاده کردند. ژانگ و همکاران (۲۰۱۹) دریافت که یک رابطه مثبت معناداری بین محافظه‌کاری حسابداری و حساسیت عملکرد پاداش مدیران در شرکت‌های چینی وجود دارد، به ویژه زمانی که قراردادهای اندازه‌گیری عملکرد جبران خدمت مدیران مبتنی بر معیارهای حسابداری تدوین شده باشد. علاوه بر این، مطالعه او نشان داد تأثیر محافظه‌کاری بر حساسیت عملکرد-پاداش مدیران زمانی که شرکت در حال سقوط (افول) است، بیشتر مشهود می‌باشد؛ همچنین، هنگامی که یک شرکت در هیئت مدیره بورس اوراق بهادار چین قرار دارد یا جایی که میزان محوریت بازار یا بازارگراسازی^{۳۲} بالاتر دارد، دارای عدم تقارن اطلاعاتی جدی‌تری است.

نتیم و همکاران^{۳۳} (۲۰۱۹) با استفاده از یک مجموعه داده بزرگ از شرکت‌های آفریقای جنوبی به دنبال پاسخ به این سؤال بودند که آیا قدرت مدیر عامل و ساختار حاکمیت شرکتی می‌تواند حساسیت عملکرد-پاداش مدیران اجرایی را تعدیل می‌کند؟ آن‌ها دریافته‌اند که قدرت مدیر عامل و ساختار حاکمیت شرکتی دارای یک اثر تعدیلگر بر حساسیت عملکرد-پاداش مدیران اجرایی دارد. آن‌ها نشان دادند که این حساسیت پاداش در شرکت‌هایی با مدیر عامل‌های معتبرتر، مالکیت نهادی و مدیریتی بالاتر و کمیته‌های مستقل بیشتر است، اما این حساسیت در شرکت‌هایی که هیئت مدیره بزرگتر، مدیرعامل‌های قدرتمندتر و دارای دوره تصدی طولانی مدت‌تری هستند، کمتر است. لی و همکاران^{۳۴} (۲۰۱۹) اثر محافظه‌کاری حسابداری بر پاداش مدیران را مورد بررسی قرار دادند. نتایج پژوهش نشان داده است بین محافظه‌کاری حسابداری و پاداش مدیران رابطه مثبت وجود دارد و بین حساسیت محافظه‌کاری حسابداری و حساسیت پاداش مدیران رابطه منفی وجود دارد.

ژوو و همکاران^{۳۴} (۲۰۱۷) دریافتند نمایندگان هیئت مدیره سهامداران غیرنظارتی تأثیر مثبتی بر حساسیت عملکرد مدیران اجرایی دارد، در حالیکه هیئت مدیره مستقل تأثیر منفی بر حساسیت عملکرد مدیران اجرایی دارند. ایوازاکی و همکاران^{۳۵} (۲۰۱۵) رابطه بین محافظه کاری حسابداری و قراردادهای جبران خدمت مدیران اجرایی را مثبتی بر عملکرد حسابداری در شرکت های ژاپنی بررسی کردند و رابطه مثبت بین محافظه کاری حسابداری و حساسیت در پرداخت پاداش مدیران براساس عملکرد یافتند. کوردیرو و همکاران^{۳۶} (۲۰۱۳) نیز دریافتند مدیران چینی بیشتر برای عملکرد حسابداری مثبت، پاداش دریافت می کنند تا اینکه برای عملکرد حسابداری منفی، مجازات شوند. از طرفی آیینگار و زامپلی (۲۰۱۰) رابطه بین رویه های حسابداری محافظه کارانه و حساسیت پاداش را مورد مطالعه و دریافتند حساسیت در پرداخت پاداش مدیران اجرایی براساس عملکرد حسابداری برای شرکت هایی که سودهای حسابداری محافظه کارانه را گزارش می کنند، بیشتر است.

فرضیه های پژوهش

بر اساس مبانی نظری و پیشینه پژوهش، فرضیه های زیر برای این پژوهش تدوین شده است:

- فرضیه اول: بین محافظه کاری در گزارشگری مالی و سطح عملکرد - پاداش مدیران، رابطه معناداری وجود دارد.
- فرضیه دوم: بین محافظه کاری در گزارشگری مالی و حساسیت عملکرد - پاداش مدیران، رابطه معناداری وجود دارد.
- فرضیه سوم: بین اثر تعاملی محافظه کاری در گزارشگری مالی و عملکرد واقعی حسابداری مبتنی بر ارزش دفتری و سطح عملکرد - پاداش مدیران، رابطه معناداری وجود دارد.
- فرضیه چهارم: بین اثر تعاملی محافظه کاری در گزارشگری مالی و تغییر عملکرد واقعی حسابداری مبتنی بر ارزش دفتری و حساسیت عملکرد - پاداش مدیران، رابطه معناداری وجود دارد.
- فرضیه پنجم: بین اثر تعاملی محافظه کاری در گزارشگری مالی و عملکرد مبتنی بر ارزش بازار (بازده سهام) و سطح عملکرد - پاداش مدیران، رابطه معناداری وجود دارد.
- فرضیه ششم: بین اثر تعاملی محافظه کاری در گزارشگری مالی و تغییر عملکرد مبتنی بر ارزش بازار (تغییر بازده سهام) و حساسیت عملکرد - پاداش مدیران، رابطه معناداری وجود دارد.

روش شناسی و الگوهای پژوهش

روش شناسی پژوهش

جامعه آماری در دسترس در پژوهش حاضر شامل شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران است که دارای شرایط زیر در بازه زمانی ۱۳۹۰ لغایت ۱۳۹۸ (۹ ساله) باشند:

۱. شرکت ها قبل از تاریخ سال ۱۳۸۹ در بورس پذیرفته شده باشد و در طی دوره پژوهش بورس فعال باشند (به دلیل اینکه برای محاسبه برخی از متغیرها، به داده های سال قبل آن ها نیاز است).
۲. شرکت های که سال مالی آن ها به پایان اسفند ختم می شود (به لحاظ افزایش قابلیت مقایسه).
۳. شرکت ها در طول دوره پژوهش تغییر سال مالی نداشته باشند (به لحاظ افزایش قابلیت مقایسه).

۴. جزء بانک‌ها و مؤسسات مالی (شرکت‌های سرمایه‌گذاری، واسطه‌گرهای مالی، شرکت‌های لیزینگ) نباشد؛ زیرا نحوه گزارشگری مالی آن‌ها متفاوت است.

۵. وقفه معاملاتی بیش از ۳ ماه نداشته باشد. از این معیار به جهت دستیابی به اطلاعات به روزتر در محاسبه بازدهی سهام از این شرط استفاده شده است.

جهت تهیه برخی از داده‌ها از سایت‌های tsetmc و کدال استفاده شده است. به این ترتیب تعداد شرکت‌هایی که ویژگی‌های فوق‌الذکر را داشتند و به‌عنوان جامعه آماری در دسترس بتوان از آن‌ها استفاده کرد، ۱۰۴ شرکت در بازه زمانی ۹ سال است. با توجه به اینکه برخی از شرکت‌ها پاداش هیات مدیره را افشا نمی‌کنند؛ لذا از رویکرد پنل نامتوازن جهت تحلیل استفاده شده است.

الگوهای پژوهش

عملکرد شرکت‌ها را می‌توان با استفاده از معیارهای مبتنی بر ارزش دفتری و ارزش بازار مورد سنجش قرار داد. در این مطالعه از هر دو روش جهت آزمون فرضیه‌های پژوهش استفاده شده است (ژانگ و همکاران، ۲۰۱۹).

(الف) الگوهای عملکردی براساس ارزش دفتری:

$$COMP_i = \beta_0 + \beta_1 TRUE_ROA_i + \beta_2 CONS_i \times TURE_ROA_i + \sum \beta_i CONTROLS_i + \varepsilon_i \quad (1)$$

$$\Delta COMP_i = \beta_0 + \beta_1 \Delta TRUE_ROA_i + \beta_2 \Delta CONS_i \times TURE_ROA_i + \sum \beta_i \Delta CONTROLS_i + \varepsilon_i \quad (2)$$

(ب) الگوهای عملکردی براساس ارزش بازار:

$$COMP_i = \beta_0 + \beta_1 RET_i + \beta_2 CONS_i \times RET_i + \sum \beta_i CONTROLS_i + \varepsilon_i \quad (3)$$

$$\Delta COMP_i = \beta_0 + \beta_1 \Delta RET_i + \beta_2 \Delta RET_i + \sum \beta_i \Delta CONTROLS_i + \varepsilon_i \quad (4)$$

در الگوهای فوق، COMP و $\Delta COMP$ نشان دهنده متغیرهای وابسته این پژوهش هستند که بیانگر سطح و تغییر ارزش پاداش مدیران است. بازده سهام (RET) نیز نشانگر معیار عملکرد مبتنی بر بازار است. الگوهای (۱) و (۳) نشان‌دهنده تأثیر محافظه‌کاری بر عملکرد-پاداش مدیران است و الگوهای (۲) و (۴) نشان‌دهنده تأثیر محافظه‌کاری بر حساسیت عملکرد-پاداش مدیران است.

همچنین مجموعه‌ای از متغیرها را برای کنترل اثر سایر عوامل مانند ویژگی‌های شرکت، حاکمیتی و هیئت‌مدیره به الگوی پژوهش افزوده شده است. تعریف عملیاتی متغیرها در پایان همین بخش و پس از تعریف متغیرهای اصلی پژوهش، بیان شده است.

الف) محافظه‌کاری حسابداری

این مطالعه مبتنی بر تبیین قرارداد براساس مطالعه واتز (۲۰۰۳) برای محافظه‌کاری، است. اول اینکه، باید از معیاری استفاده شود که نه تنها وجود محافظه‌کاری را نشان می‌دهد بلکه بتواند مقیاس و درجه محافظه‌کاری را نیز اندازه‌گیری کند. تعدادی از الگوها در ادبیات نظری برای محاسبه محافظه‌کاری در گزارشگری مالی ارائه شده است که البته برخی از آن‌ها به دلیل محدودیت‌ها یا ویژگی‌های منحصر به فرد بازار سرمایه ایران، نمی‌توانند برای مطالعه حاضر کاربردی باشند. به‌عنوان مثال، الگوی باسو، الگوی سودخالص، الگوی چولگی سودها و الگوی اقلام تعهدی-جریان نقد در این

محیط اقتصادی کاربردی نمی‌باشد (بنی‌مهد و همکاران، ۱۳۹۳ب)؛ چراکه این الگوها فقط وجود محافظه‌کاری را نشان می‌دهد و میزان درجه و مقیاس آن را بیان نمی‌کنند. همچنین الگوی ارزش دفتری به ارزش بازار بیور و رایان^{۳۷} (۲۰۰۵) می‌تواند شامل اقلامی باشد که خارج از ترازنامه (همانند گزینه‌های رشد و هم‌افزایی که بر ارزش بازار شرکت مؤثر می‌باشد) است. اگرچه الگوی خان و واتر^{۳۸} (۲۰۰۹) در حقیقت یکی از بهترین معیارهای محافظه‌کاری در گزارشگری مالی مبتنی بر سال-شرکت است، اما کاربردش در شرایط سخت‌تری رخ می‌دهد (به‌عنوان مثال، نیاز به یک بازار سرمایه کارا و یک سازوکار اجرای قانون اثربخش، دارد).

براساس پیشینه موجود دو نوع محافظه‌کاری مطرح است: شرطی و غیرشرطی. انتظار می‌رود که اقلام تعهدی عملکرد نامتقارنی را از عملکرد شرکت‌ها نشان دهد؛ چراکه زیان‌های اقتصادی توسط فرایند اقلام تعهدی به صورت به موقع‌تر از سودها شناسایی می‌شوند. از این رو، بال و شیواکومار (۲۰۰۶) اقلام تعهدی را در الگوی پیشین محافظه‌کاری شرطی خود قرار دادند. براین اساس در پژوهش حاضر، برای محاسبه محافظه‌کاری شرطی از الگوی بسط یافته بال و شیواکومار (۲۰۰۶) توسط ژانگ و همکاران (۲۰۱۹) استفاده شده است که خطای الگو (ε) نشان دهنده محافظه‌کاری است. لازم به ذکر است در پژوهش حاضر این معیار ساختگی (دامی) است.

$$\frac{TA_{it}}{A_{it-1}} = \beta_0 + \beta_1 \frac{1}{A_{it-1}} + \beta_2 \frac{\Delta REV_{it}}{A_{it-1}} + \beta_3 \frac{PPE_{it}}{A_{it-1}} + \beta_4 \frac{CF_{it}}{A_{it-1}} + \beta_5 DCF_{it} + \beta_6 DCF_{it} \times \frac{CF_{it}}{A_{it-1}} + \varepsilon_{it} \quad (5)$$

در الگوی فوق TA_{it} نشان‌دهنده اقلام تعهدی کل است که از تفاوت سود عملیاتی و جریان نقد عملیاتی حاصل می‌شود؛ A_{it-1} نیز نشان‌دهنده کل دارایی‌های سال قبل است. تغییر در آمد سال جاری نسبت به سال قبل (ΔREV_{it}) را نشان می‌دهد. PPE_{it} خالص اموال، تجهیزات و ماشین‌آلات است. CF_{it} نسبت جریان نقد عملیاتی به دارایی‌ها را نشان می‌دهد. DCF_{it} یک متغیر ساختگی است که اگر جریان نقد عملیاتی منفی باشد عدد ۱ و در غیر این صورت صفر است. ε_{it} نیز نشان‌دهنده محافظه‌کاری در گزارشگری مالی است. برای محاسبه $CONS_{it}$ ، خطای الگوی (۵) (ε_{it}) در عدد ۱- ضرب می‌شود. هرچه عدد حاصله بزرگ‌تر باشد، درجه محافظه‌کاری نیز بالا خواهد بود؛ سپس، اگر اعداد مثبت باشد ۱ و در غیر این صورت عدد صفر خواهد شد.

ب) عملکرد حسابداری

پژوهش‌های پیشین نشان می‌دهد که محافظه‌کاری غیرشرطی ممکن است منجر به مدیریت سود گردد. چن و لو^{۳۹} (۲۰۱۲) معتقدند عملکرد حسابداری واقعی از طریق اقلام تعهدی اختیاری اصلاح می‌شود. بدین منظور می‌توان از معیار اقلام تعهدی اختیاری مطابق با عملکرد، کوتاری و همکاران^{۴۰} (۲۰۰۵) استفاده کرد. این معیار پژوهشگران را قادر می‌سازد تا استنتاج‌های قابل اعتمادتری را داشته باشند (ژانگ و همکاران، ۲۰۱۹). از این رو، عملکرد حسابداری واقعی (TRUE_ROA) به شرح زیر محاسبه می‌شود:

$$\frac{TA_{it}}{A_{it-1}} = \beta_0 + \beta_1 \frac{1}{A_{it-1}} + \beta_2 \frac{\Delta REV_{it}}{A_{it-1}} + \beta_3 \frac{PPE_{it}}{A_{it-1}} + \beta_4 \frac{CF_{it}}{A_{it-1}} + \beta_5 \frac{NI_{it}}{A_{it-1}} + \varepsilon_{it} \quad (6)$$

که NI_{it} سود خالص را نشان می‌دهد. تعریف سایر متغیرها همانند الگوی (۵) است. پس از تحلیل الگوی (۶) و بدست آوردن خطای این الگو، اعداد حاصله خطا را در دارایی‌های سال قبل (A_{it-1}) ضرب کرده تا ارزش برآوردی

اقدام تعهدی اختیاری حاصل گردد. سپس از تفاوت سود خالص و اقدام تعهدی اختیاری حاصله، عملکرد حسابداری واقعی بدست می‌آید. برای همگن کردن و جلوگیری از پراکنش داده‌ها سپس تفاوت این دو عدد را در دارایی‌های سال جاری (A_{it}) تقسیم می‌کنیم.

تعریف عملیاتی سایر متغیرهای پژوهش در جدول ۱ بیان شده‌اند.

جدول ۱. تعریف عملیاتی سایر متغیرهای پژوهش

نوع متغیر	نماد متغیر	تعریف عملیاتی متغیر
وابسته:		
پاداش مدیران	COMP	لگاریتم طبیعی مجموع پاداش مدیران.
تغییر پاداش مدیران	$\Delta COMP$	$COMP_t - COMP_{t-1}$
مستقل:		
(۱) مبتنی بر عملکرد حسابداری		
عملکرد حسابداری واقعی	True_ROA	خطای الگوی (۶) برآورد شده و سپس در دارایی‌های سال قبل (A_{it-1}) ضرب می‌شود. همچنین از تفاوت سود خالص و اقدام تعهدی اختیاری حاصله، عملکرد حسابداری واقعی بدست می‌آید. در نهایت اعداد بر دارایی‌های سال جاری (A_{it}) تقسیم شد.
تغییر عملکرد حسابداری واقعی	$\Delta True_ROA$	$True_ROA_t - True_ROA_{t-1}$
(۲) مبتنی بر عملکرد بازار		
بازده سهام	RET	$RET = \frac{\text{قیمت سال } t-1 - \text{قیمت سال } t}{\text{قیمت سال } t-1}$
تغییر بازده سهام	ΔRET	$RET_t - RET_{t-1}$
کنترلی:		
(۱) ویژگی‌های مالی		
اندازه شرکت	SIZE	لگاریتم طبیعی کل دارایی‌ها.
اهرم مالی	LEV	از تقسیم کل بدهی‌ها بر کل دارایی‌ها حاصل می‌شود.
رشد	BTM	از تقسیم ارزش دفتری بر ارزش بازار حقوق صاحبان سهام بدست می‌آید.
(۲) ویژگی‌های مالکیتی		
مالکیت دولتی	State-Owned	اگر شرکت دارای مالکیت دولتی باشد ۱ و در غیر این صورت صفر.
مالکیت مدیریتی	DMH	اگر شرکت دارای مالکیت مدیریتی باشد ۱ و در غیر این صورت صفر.
درصد سهام نگهداری شده توسط مدیران	MH	لگاریتم طبیعی (۱+تعداد سهام نگهداری شده / کل سهام).
(۳) ویژگی‌های هیئت‌مدیره		
تعداد هیئت‌مدیره	BOARD	لگاریتم طبیعی تعداد اعضای هیئت‌مدیره.
استقلال هیئت‌مدیره	IBOARD	درصد اعضای غیرموظف بر کل تعداد اعضای هیئت‌مدیره.

یافته‌های پژوهش

آمار توصیفی داده‌ها

در آمار توصیفی به وضعیت داده‌ها با شاخص‌های مرکزی پرداخته می‌شود. جدول ۲ وضعیت داده‌ها را به شرح زیر

نشان می‌دهد:

جدول ۲. آماره‌های توصیفی متغیرهای کمی پژوهش

نام متغیر	نماد متغیر	میانگین	میانه	بیشینه	کمینه	انحراف معیار
لگاریتم طبیعی پاداش مدیران	COMP	۷/۱۸۴۰	۷/۳۱۳۲	۱۰/۴۹۱۲	۲/۳۰۲۵	۱/۰۳۲۴
تغییر پاداش مدیران	ΔCOMP	-۰/۲۳۳۷	۰/۰۰۰۰	۹/۱۰۴۹	-۱۰/۴۹۱۲	۳/۲۸۱۲
عملکرد حسابداری واقعی	True_ROA	۰/۱۳۴۸	۰/۱۱۴۶	۱/۱۹۲۶	-۰/۳۸۴۵	۰/۱۵۴۰
تغییر عملکرد حسابداری واقعی	ΔTrue_ROA	۰/۰۰۰۲	۰/۰۰۳۳	۰/۷۵۷۶	-۱/۰۲۷۷	۰/۱۴۳۹
بازده سهام	RET	۰/۵۶۲۰	۰/۰۴۹۰	۷/۷۱۸۲	-۰/۹۹۳۵	۱/۳۹۵۷
تغییر بازده سهام	ΔRET	۰/۳۸۳۵	۰/۲۴۲۴	۸/۰۴۸۷	-۷/۸۰۳۲	۱/۶۸۳۶
لگاریتم طبیعی تعداد اعضای هیئت‌مدیره	Board	۱/۶۱۴۴	۱/۶۰۹۴	۱/۹۴۵۹	۱/۶۰۹۴	۰/۰۴۰۶
استقلال هیئت‌مدیره	IBoard	۰/۶۱۶۱	۰/۶۰	۰/۸۵۷۱	۰/۲۰	۰/۲۳۱۷
اندازه شرکت	Size	۱۴/۳۸۶۱	۱۴/۱۷۶۰	۲۰/۱۸۳۳	۱۱/۰۳۳۸	۱/۴۴۲۶
نسبت ارزش دفتری به بازار سهام	BtM	۰/۵۶۷۸	۰/۴۸۰۸	۰/۸۹۷۸	۰/۱۰۱۱	۰/۱۹۳۶
اهرم مالی	LEV	۰/۵۶۶۲	۰/۵۷۲۳	۱/۵۶۵۵	۰/۱۰۵۶	۰/۲۱۵۸
سهام در دست مدیران	MH	۲/۰۶۱۹	۲/۵۸۷۳	۳/۸۱۹۹	۰/۰۰۰	۱/۰۵۷۷
اثر تعاملی محافظه‌کاری و عملکرد	TRUE*CONS	۰/۰۴۰۰	۰/۰۰۰۰	۱/۱۹۲۶	-۰/۳۸۴۵	۰/۱۰۷۴
اثر تعاملی محافظه‌کاری و تغییر عملکرد	ΔTRUE*CONS	-۰/۰۰۶۲	۰/۰۰۰۰	۰/۷۵۷۶	-۰/۶۷۲۰	۰/۱۰۷۰
اثر تعاملی محافظه‌کاری و بازده سهام	RET*CONS	۰/۲۳۸۲	۰/۰۰۰۰	۷/۳۸۰۸	-۰/۹۹۳۵	۰/۹۸۵۴
اثر تعاملی محافظه‌کاری و تغییر بازده سهام	ΔRET*CONS	۰/۱۷۷۹	۰/۰۰۰۰	۶/۸۰۹۶	-۷/۸۰۳۲	۱/۱۷۷۵

ادامه جدول ۲. متغیرهای دو ارزشی پژوهش

محافظه‌کاری (CONS)		مالکیت دولتی (State)		مالکیت مدیریتی (DMH)	
عدم محافظه‌کار	مالکیت دولتی	عدم مالکیت دولتی	مالکیت مدیریتی	عدم مالکیت مدیریتی	محافظه‌کار
۴۴۲	۵۷	۸۷۹	۱۵۶	۷۸۰	۴۹۴
٪۴۸	٪۷	٪۹۳	٪۱۶	٪۸۴	٪۵۲

نتایج جدول ۲ نشان می‌دهد حدود ۱۶ درصد سهام شرکت‌ها مورد مطالعه، تحت مالکیت مدیران آن‌ها است. همچنین حدود ۵۱ درصد از دارایی‌ها از محل بدهی‌ها تأمین می‌گردد (لازم به ذکر است شرکت صنایع ریخته‌گری ایران در سال ۱۳۹۲ دارای بالاترین نرخ بوده است). متوسط بازده سهام نیز ۵۶ درصد است. میانگین و میانه لگاریتم پاداش مدیران و ارزش دفتری دارایی‌ها (اندازه شرکت) به ترتیب ۷/۱۸۴۰ و ۷/۳۱۳۲ و ۱۴/۳۸۶۱ و ۱۴/۱۷۶۰ است. حدود ۵۲ درصد شرکت‌ها گزارشگری محافظه‌کارانه داشتند و ۷ درصد از شرکت‌های دارای مالکیت دولتی و ۱۶٪ مالکیت مدیریتی بودند. نسبت ارزش دفتری به ارزش بازار حقوق صاحبان سهام نیز به‌طور متوسط ۵۶٪ است.

نتایج آزمون فرضیه‌های پژوهش

جهت آزمون فرضیه‌های شش‌گانه پژوهش از الگوهای رگرسیونی شماره (۱) لغایت (۴) استفاده شده است که نتایج آن‌ها در جدول ۳ بیان شده است.

لازم به ذکر است با توجه به اینکه الگوهای ۱ و ۳ دارای خودهمبستگی سریالی در داده‌ها هستند؛ لذا از وقفه اول جمله خطاها جهت آزمون استفاده شد (برای مطالعه بیشتر به افلاطونی (۱۳۹۸، ۳۳۵) مراجعه نماید).

جدول ۳. نتایج آزمون فرضیه‌های پژوهش (اثرات ثابت)

الگوی ۴	الگوی ۳	الگوی ۲	الگوی ۱	نماد متغیر	نام متغیر
ضرب انحراف معیار آماره t	ضرب انحراف معیار آماره t	ضرب انحراف معیار آماره t	ضرب انحراف معیار آماره t	متغیر وابسته	
Δ COMP	COMP	Δ COMP	COMP		
۲/۲۹۳۵	۰/۱۷۰۰	۱/۱۲۸۲	-۰/۶۷۲۸		عرض از مبدأ
۴/۰۴۵۳	۰/۸۴۸۱	۴/۲۳۱۳	۰/۸۴۶۸	C	
۰/۵۶۶۹	۰/۲۰۰۴	۰/۲۶۶۶	-۰/۷۹۴۶		
** -۰/۶۲۰۵	** -۰/۴۱۴۴	** -۰/۵۲۱۲	** -۰/۴۶۱۵		محافظه‌کاری
۰/۲۵۸۰	۰/۰۵۹۳	۰/۲۵۰۹	۰/۰۸۶۰	CONS	
-۲/۴۰۵۰	-۶/۹۷۷۵	-۲/۰۷۷۱	-۵/۳۶۲۱		
			** ۱/۳۴۴۳		
			۰/۳۰۲۵	TRUE_ROA	عملکرد حسابداری واقعی
			۴/۴۴۳۸		
			۰/۶۲۰۸		
			۰/۴۰۸۸	TRUE*CONS	اثر عاملی محافظه‌کاری و عملکرد حسابداری واقعی
			۱/۵۱۸۵		
		۱/۶۹۴۶			
		۱/۲۰۷۳		Δ TRUE_ROA	تغییر عملکرد حسابداری واقعی
		۱/۴۰۳۶			
		** ۵/۴۱۱۱			
		۱/۷۵۰۶		Δ TRUE*CONS	اثر تعاملی محافظه‌کاری و تغییر عملکرد واقعی
		۳/۰۹۰۹			
	-۰/۰۴۳۱				
	۰/۰۳۴۱			RET	بازده سهام
	-۰/۱۲۶۳				
	* ۰/۰۷۰۰				
	۰/۰۴۲۲			RET*CONS	اثر تعاملی محافظه‌کاری و بازده سهام
	۱/۶۵۶۲				
-۰/۰۹۱۵					
۰/۱۰۸۳				Δ RET	تغییر بازده سهام
-۰/۸۴۵۴					
** ۰/۳۲۰۱					
۰/۱۴۷۰				Δ RET*CONS	اثر تعاملی محافظه‌کاری و تغییر بازده سهام
۲/۱۷۷۰					
-۰/۰۸۳۹	** ۱/۳۱۹۰	۰/۳۸۳۰	** ۱/۶۸۳۹		
۲/۳۸۴۸	۰/۵۰۶۵	۲/۵۴۱۵	۰/۵۰۲۴	Board	لگاریتم تعداد اعضای هیئت مدیره

الگوی ۴	الگوی ۳	الگوی ۲	الگوی ۱	نماد متغیر	نام متغیر
ضریب	ضریب	ضریب	ضریب		
انحراف معیار	انحراف معیار	انحراف معیار	انحراف معیار		
آماره t	آماره t	آماره t	آماره t		
-۰/۰۳۵۲	۲/۶۰۳۸	۰/۱۵۰۷	۳/۳۵۱۶		
-۰/۳۶۹۱	۰/۱۷۸۸	-۰/۵۹۹۷	۰/۰۷۵۴		
۰/۵۴۸۱	۰/۱۲۵۴	۰/۵۳۵۹	۰/۱۲۱۹	IBoard	استقلال هیئت مدیره
۰/۶۷۳۴	۱/۴۲۵۴	-۱/۱۱۹۱	۰/۶۱۸۶		
-۰/۰۵۴۱	**۰/۳۸۲۳	-۰/۰۴۳۶	**۰/۳۶۰۰		
۰/۱۰۲۵	۰/۰۲۳۲	۰/۱۰۱۱	۰/۰۲۲۷	Size	اندازه شرکت
-۰/۵۲۸۴	۱۴/۴۶۶۳	-۰/۴۳۱۸	۱۵/۸۳۸۰		
*-۰/۴۹۰۳	**۰/۳۰۳۲	-۰/۳۵۸۵	**۰/۱۸۰۵		
۰/۲۹۶۸	۰/۰۷۱۳	۰/۲۹۲۹	۰/۰۷۲۶	BtM	نسبت ارزش دفتری به بازار سهام
-۱/۶۵۱۵	-۴/۲۴۸۸	-۱/۲۲۴۰	-۲/۴۸۶۴		
**۱/۶۰۶۵	**۰/۷۸۵۲	-۱/۰۷۳۱	-۰/۱۵۲۵		
۰/۶۶۲۱	۰/۱۵۲۱	۰/۶۶۳۶	۰/۱۸۴۳	LEV	اهرم مالی
-۲/۴۲۶۳	-۵/۱۶۱۸	-۱/۶۱۷۰	-۰/۸۲۷۵		
-۰/۰۶۴۸	۰/۰۶۰۵	-۰/۱۰۲۲	۰/۰۲۲۲		
۰/۲۷۴۲	۰/۰۵۸۷	۰/۲۷۰۱	۰/۰۵۸۳	MH	سهام در دست مدیران
-۰/۲۳۶۳	۱/۰۳۰۶	-۰/۳۷۸۴	۰/۳۸۱۰		
۰/۲۳۴۳	**۰/۴۶۶۶	۰/۲۱۸۱	**۰/۴۲۲۴		
۰/۶۷۹۹	۰/۱۵۳۰	۰/۶۷۲۶	۰/۱۵۰۱	STATE	مالکیت دولتی
۰/۳۴۴۶	-۳/۰۴۸۲	۰/۳۲۴۳	-۲/۸۱۳۶		
۰/۲۳۴۳	-۰/۰۵۳۸	۰/۳۱۲۷	۰/۰۳۳۰		
۰/۶۷۹۹	۰/۱۶۴۵	۰/۷۵۹۱	۰/۱۶۲۸	DMH	مالکیت مدیریتی
۰/۳۴۴۶	-۰/۳۲۷۵	۰/۴۱۱۹	۰/۲۰۲۷		
	۰/۷۲۶۲		۰/۷۰۵۶		
	۰/۰۳۷۷		۰/۰۳۸۰	Res1(-1)	وقفه خطاها
	۱۹/۲۴۶۴		۱۸/۵۲۱۶		
۳/۴۶۵۳	۴۹/۲۰۲۴	۴/۸۳۷۲	۵۱/۷۶۲۶	F	توزیع فیشر
۰/۰۰۰۰	۰/۰۰۰۰	۰/۰۰۰۰	۰/۰۰۰۰	Prob. F	سطح معناداری فیشر
۲/۳۳۷۰	۲/۰۱۸۸	۲/۳۱۹۵	۱/۹۴۴۷	D-W	دوربین واتسون
۰/۰۸۳۳	۰/۶۶۷۳	۰/۱۱۲۷	۰/۶۷۸۰	R ²	ضریب تعیین
۰/۰۵۹۳	۰/۶۵۳۷	۰/۰۸۹۴	۰/۶۶۴۹	R ² _{Adj}	ضریب تعیین تعدیل شده
مشاهده ۷۴۴	مشاهده ۴۸۷	مشاهده ۷۴۴	مشاهده ۴۸۷		پنل نامتوازن

- **، * به ترتیب در سطح ۵٪ و ۱۰٪ معنادار است.

نتایج جدول ۳ نشان می‌دهد محافظه کاری با سطح پاداش مدیران و همچنین حساسیت پاداش مدیران دارای رابطه منفی و معناداری است (با حضور متغیرهای مبتنی بر ارزش دفتری و بازار)؛ بنابراین، فرضیه‌های اول و دوم مورد پذیرش

قرار می گیرد. همچنین می توان گفت بین اثر تعاملی عملکرد حسابداری واقعی و محافظه کاری با سطح پاداش رابطه معناداری وجود ندارد. از این رو فرضیه سوم پژوهش مورد پذیرش قرار نمی گیرد. بین سایر متغیرها همچون تعداد اعضای هیئت مدیره، اندازه شرکت، نسبت ارزش دفتری به ارزش بازار حقوق صاحبان سهام و مالکیت دولتی نیز با سطح پاداش مدیران رابطه معناداری وجود دارد. نتایج حاصل همسو با نتایج پژوهش آیینگار و زامپلی (۲۰۱۰)، لی و همکاران (۲۰۱۹) و ژانگ و همکاران (۲۰۱۹) است.

بر اساس نتایج جدول ۳ می توان بیان داشت که بین تغییر عملکرد حسابداری واقعی با حساسیت عملکرد پاداش مدیران دارای رابطه معناداری نمی باشد. همچنین، بین اثر تعاملی محافظه کاری و حساسیت عملکرد حسابداری واقعی مبتنی بر ارزش دفتری با حساسیت عملکرد- پاداش مدیران رابطه مثبت و معناداری وجود دارند. از این رو فرضیه چهارم پژوهش مورد پذیرش قرار می گیرد. به بیانی محافظه کاری می تواند اثر عملکرد حسابداری واقعی شرکت ها بر حساسیت پاداش مدیران را تحت تأثیر قرار دهد. نتایج حاصل همسو با نتایج پژوهش های ایوازاکی و همکاران (۲۰۱۵) و ژانگ و همکاران (۲۰۱۹) است.

جهت آزمون فرضیه های پنجم و ششم که به بررسی ارتباط بین متغیرهای پژوهش از الگوهای رگرسیونی (۳) و (۴) که مبتنی بر ارزش بازار می باشد، استفاده شده است. نتایج جدول ۳ نشان می دهد بین بازده سهام و تغییر بازده سهام با سطح پاداش عملکرد مدیران و همچنین حساسیت پاداش عملکرد مدیران رابطه معناداری وجود ندارد. اما بین اثر تعاملی بازده سهام و محافظه کاری با سطح پاداش مدیران رابطه مثبت و معناداری در سطح اطمینان ۹۰ درصد وجود دارد. از این رو فرضیه پنجم پژوهش مورد پذیرش قرار می گیرد.

همچنین بر اساس نتایج جدول ۳ می توان بیان داشت بین اثر تعاملی محافظه کاری و تغییر بازده سهام با حساسیت عملکرد پاداش مدیران مبتنی بر ارزش بازار رابطه مثبت و معناداری وجود دارد. از این رو فرضیه ششم پژوهش مورد پذیرش قرار می گیرد. نتایج حاصل همسو با نتایج پژوهش ژانگ و همکاران (۲۰۱۹) نیست.

آزمون های اضافی

آزمون بررسی عدم تقارن اطلاعاتی

مبانی نظری نشان می دهد محافظه کاری در گزارشگری مالی از عدم تقارن اطلاعاتی بین ذینفعان مختلف حاصل می شود و می توان پیش بینی کرد، اگر عدم تقارن اطلاعات جدی تر باشد، تقاضا برای محافظه کاری نیز بیشتر خواهد شد. در این پژوهش با استفاده از نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام (MtB) درجه عدم تقارن اطلاعاتی به دست آمد. هرچه این نسبت بالاتر باشد، عدم تقارن اطلاعات نیز جدی تر خواهد بود. از این رو نمونه ها به دو گروه (عدم تقارن اطلاعاتی بالا و عدم تقارن اطلاعاتی کم) تقسیم شدند. هنگامی که این نسبت برای شرکتی در صنعت خاص، بالاتر از حد میانه آن باشد، آن شرکت در گروه بالا (عدد ۱) و در غیر این صورت گروه پایین (عدد ۰) طبقه بندی می شود. سپس فرضیه اول و دوم پژوهش مجدداً مورد آزمون قرار می گیرد. نتایج نشان داده است که ۴۶۴ مشاهده در گروه عدم تقارن اطلاعاتی بالا است و ۴۷۲ مشاهده در گروه پایین دسته بندی می شود. نتایج آزمون روابط بین متغیرهای پژوهش در جدول ۴ بیان شده است.

جدول ۴. نتایج آزمون فرضیه‌های ۱ و ۲ پژوهش (اثرات ثابت) - عدم تقارن اطلاعاتی بالا و پایین

عدم تقارن اطلاعاتی بالا		عدم تقارن اطلاعاتی پایین		نام متغیر	نماد متغیر	متغیر وابسته
ضریب انحراف معیار	آماره t	ضریب انحراف معیار	آماره t			
COMP	COMP	۲/۰۰۴۸	۲/۵۰۰۰*	عرض از مبدأ	C	متغیر وابسته
۱/۴۵۳۴	۱/۷۵۵۰	۱/۱۴۲۳	۱/۷۲۰۱			
۱/۷۲۰۱	۱/۱۴۲۳					
۰/۰۸۴۵	۰/۱۱۹۸	۰/۳۹۹۴**	۰/۴۴۳۲**	محافظه کاری	CONS	
۰/۰۸۴۵	۰/۱۱۹۸	۰/۳۹۹۴**	۰/۴۴۳۲**			
۰/۰۸۴۵	۰/۱۱۹۸	۰/۳۹۹۴**	۰/۴۴۳۲**			
۰/۸۴۵۸	۱/۰۷۷۲	۰/۶۰۵۹	۲/۶۵۵۵**	لگاریتم تعداد اعضای هیئت مدیره	Board	
۰/۸۴۵۸	۱/۰۷۷۲	۰/۶۰۵۹	۲/۶۵۵۵**			
۰/۸۴۵۸	۱/۰۷۷۲	۰/۶۰۵۹	۲/۶۵۵۵**			
۰/۱۶۷۴	۰/۲۶۸۹	۰/۳۸۳۰	۰/۱۳۶۲	استقلال هیئت مدیره	IBoard	
۰/۱۶۷۴	۰/۲۶۸۹	۰/۳۸۳۰	۰/۱۳۶۲			
۰/۱۶۷۴	۰/۲۶۸۹	۰/۳۸۳۰	۰/۱۳۶۲			
۰/۰۳۳۸	۰/۰۴۴۷	۰/۳۳۳۷**	۰/۴۲۸۹**	اندازه شرکت	Size	
۰/۰۳۳۸	۰/۰۴۴۷	۰/۳۳۳۷**	۰/۴۲۸۹**			
۰/۰۳۳۸	۰/۰۴۴۷	۰/۳۳۳۷**	۰/۴۲۸۹**			
۰/۰۹۹۳	۰/۴۷۶۵	۰/۲۰۶۵	۰/۳۴۵۲**	نسبت ارزش دفتری به بازار سهام	BtM	
۰/۰۹۹۳	۰/۴۷۶۵	۰/۲۰۶۵	۰/۳۴۵۲**			
۰/۰۹۹۳	۰/۴۷۶۵	۰/۲۰۶۵	۰/۳۴۵۲**			
۰/۲۲۴۸	۰/۳۲۶۵	۰/۹۷۲۱	۰/۸۶۰۷**	اهرم مالی	LEV	
۰/۲۲۴۸	۰/۳۲۶۵	۰/۹۷۲۱	۰/۸۶۰۷**			
۰/۲۲۴۸	۰/۳۲۶۵	۰/۹۷۲۱	۰/۸۶۰۷**			
۰/۰۸۶۴	۰/۱۳۳۰	۰/۱۱۶۶	۰/۱۶۶۱*	سهام در دست مدیران	MH	
۰/۰۸۶۴	۰/۱۳۳۰	۰/۱۱۶۶	۰/۱۶۶۱*			
۰/۰۸۶۴	۰/۱۳۳۰	۰/۱۱۶۶	۰/۱۶۶۱*			
۰/۲۱۳۸	۰/۳۳۰۳	۰/۲۷۲۳	۰/۱۵۷۳	مالکیت دولتی	STATE	
۰/۲۱۳۸	۰/۳۳۰۳	۰/۲۷۲۳	۰/۱۵۷۳			
۰/۲۱۳۸	۰/۳۳۰۳	۰/۲۷۲۳	۰/۱۵۷۳			
۰/۲۴۵۵	۰/۳۷۵۸	۰/۳۱۷۹	۰/۲۲۵۵	مالکیت مدیریتی	DMH	
۰/۲۴۵۵	۰/۳۷۵۸	۰/۳۱۷۹	۰/۲۲۵۵			
۰/۲۴۵۵	۰/۳۷۵۸	۰/۳۱۷۹	۰/۲۲۵۵			
۳۲/۵۵۲۳	۱۰/۶۱۷۴			توزیع فیشر	F	
۳۲/۵۵۲۳	۱۰/۶۱۷۴					
۰/۰۰۰۰	۰/۰۰۰۰			سطح معناداری فیشر	Prob. F	

۰/۴۷۴۸	۰/۲۵۶۴	R ²	ضریب تعیین
۰/۴۶۰۲	۰/۲۳۲۳	R ² _{Adj}	ضریب تعیین تعدیل شده
۳۳۴	۲۸۷		تعداد مشاهدات-پنل نامتوازن

- **، * به ترتیب در سطح ۵٪ و ۱۰٪ معنادار است.

براساس آزمون پترنوستر در نرم افزار استاتا ۱۴، آزمون این فرض که محافظه کاری در گزارشگری مالی با عملکرد مدیران در سطوح مختلف عدم تقارن اطلاعاتی دارای رابطه معنادار است، مورد بررسی قرار گرفت. نتایج پژوهش‌های پیشین نشان داده است عدم تقارن اطلاعاتی با عملکرد شرکت‌ها رابطه منفی دارد (ودیدی و صفری، ۱۳۹۴) و با محافظه کاری در گزارشگری مالی رابطه مثبت و معنادار دارد (رضازاده و آزاد، ۱۳۸۷). برخی معتقدند اعمال رویه‌های حسابداری محافظه کارانه از طریق شناسایی زودهنگام زیان و تأخیر در شناسایی سود می‌تواند به عنوان جایگزینی برای نظارت برون سازمانی باعث کاهش تضادهای نمایندگی و عدم تقارن اطلاعاتی شود (احمدزاده و سروش‌یار، ۱۳۹۴).

آماره t آزمون پترنوستر نشان می‌دهد بین ضرایب محافظه کاری در گزارشگری مالی و سطح پاداش عملکرد مدیران در گروه‌های عدم تقارن اطلاعاتی بالا و پایین تفاوت معناداری وجود دارد (به ترتیب در دو گروه ۰/۰۰۰ و ۰/۰۰۰ است). مطابق نتایج جدول ۴ می‌توان گفت محافظه کاری نقش مهمی را در شرایطی که عدم تقارن اطلاعاتی پایین وجود دارد، بازی می‌کند؛ چراکه اعمال محافظه کاری در گزارشگری مالی سبب کاهش عدم تقارن اطلاعاتی می‌گردد. این یافته مخالف نظر خان و واتز (۲۰۰۹) و ژانگ و همکاران (۲۰۱۹) است؛ آن‌ها معتقدند محافظه کاری در شرایطی که عدم تقارن اطلاعاتی بالا است می‌تواند نقش مهمی را بازی کند. خان و واتز (۲۰۰۹) معتقدند که با کاهش عدم تقارن اطلاعاتی، تقاضا برای محافظه کاری نیز کاهش خواهد یافت. براساس نتایج جدول ۴ می‌توان گفت محافظه کاری در محیط حسابداری ایران می‌تواند در شرایط عدم تقارن اطلاعاتی بالا و پایین به‌عنوان یک سازوکار مؤثر شناخته شود و همچنین نقش بازدارنده‌ای را بازی کند. به علاوه، تقاضا برای محافظه کاری در گزارشگری مالی در شرکت‌هایی با محیط کیفیت اطلاعاتی پایین، بیشتر است؛ زیرا مدیران این شرکت‌ها فرصت بیشتری برای انجام رفتارهای فرصت‌طلبانه دارند (ایوازکی و همکاران، ۲۰۱۵).

معیار سنجش جایگزین محافظه کاری

برای محاسبه سنجش محافظه کاری در گزارشگری مالی معیارهای مختلفی وجود دارد که در پژوهش حاضر از معیار جایگزین محافظه کاری غیرشرطی الگوی گیولی و هاین (۲۰۰۰) استفاده شده است:

$$CSCORE = \frac{OACC}{A_{it-1}} \times (-1) \quad \text{الگو (۷)}$$

که CSCORE نشان‌دهنده درجه محافظه کاری است و OACC نیز نشان‌دهنده ارقام تعهدی عملیاتی است که از تفاوت سود خالص و جریان نقد عملیاتی به دست می‌آید. هرچه عدد حاصله بزرگ‌تر باشد، درجه محافظه کاری نیز بالا خواهد بود؛ سپس، اگر اعداد مثبت باشد ۱ و در غیر این صورت عدد صفر خواهد شد. نتایج این آزمون در جدول ۵ بیان شده است.

جدول ۵. نتایج آزمون فرضیه‌های پژوهش (اثرات ثابت) با معیار جایگزین محافظه کاری

الگوی ۴	الگوی ۳	الگوی ۲	الگوی ۱	نماد متغیر	نام متغیر
ضریب	ضریب	ضریب	ضریب		
انحراف معیار	انحراف معیار	انحراف معیار	انحراف معیار		
آماره t	آماره t	آماره t	آماره t		
Δ COMP	COMP	Δ COMP	COMP	متغیر وابسته	
۱/۹۸۳۲	۰/۰۰۱۷	۰/۳۶۲۲	-۰/۹۸۶۷		
۴/۰۴۶۹	۰/۸۶۶۱	۴/۲۵۰۳	۰/۸۴۷۳	C	عرض از مبدأ
۰/۴۹۰۰	۰/۰۰۱۹	۰/۰۸۵۲	-۱/۱۶۴۴		
** -۰/۷۲۷۲	** -۰/۲۲۸۳	** -۰/۶۴۷۴	** -۰/۵۷۱۳		
۰/۲۵۶۲	۰/۰۶۰۰	۰/۲۵۰۸	۰/۰۸۸۱	CONS	محافظه کاری
-۲/۸۳۸۳	-۳/۸۰۱۴	-۲/۵۸۱۲	-۶/۴۸۳۲		
			**۱/۰۰۰۶		
			۰/۲۷۹۱	TRUE_ROA	عملکرد حسابداری واقعی
			۳/۵۸۴۹		
			**۲/۵۸۱۹		
			۰/۴۲۹۱	TRUE*CONS	اثر تعاملی محافظه کاری و عملکرد حسابداری واقعی
			۶/۰۱۶۱		
		**۲/۶۵۵۳			
		۱/۱۵۴۴		Δ TRUE_ROA	تغییر عملکرد حسابداری واقعی
		۲/۳۰۰۰			
		**۳/۵۷۶۰			
		۱/۷۹۰۱		Δ TRUE*CONS	اثر تعاملی محافظه کاری و تغییر عملکرد واقعی
		۱/۹۹۷۵			
	-۰/۰۴۱۹				
	۰/۰۳۵۲			RET	بازده سهام
	-۱/۱۹۰۱				
	۰/۰۴۱۰				
	۰/۰۴۴۸			RET*CONS	اثر تعاملی محافظه کاری و بازده سهام
	۰/۹۱۳۸				
-۰/۰۹۸۱					
۰/۱۱۲۹				Δ RET	تغییر بازده سهام
-۰/۸۶۸۹					
*۰/۲۶۶۲					
۰/۱۵۰۰				Δ RET*CONS	اثر تعاملی محافظه کاری و تغییر بازده سهام
۱/۷۷۴۳					
۰/۳۷۸۱	**۱/۴۵۶۳	۱/۱۳۷۹	**۱/۸۹۲۹		
۲/۳۸۹۴	۰/۵۱۹۴	۲/۵۵۶۳	۰/۵۰۵۱	Board	لگاریتم طبیعی تعداد اعضای هیئت مدیره

الگوی ۴	الگوی ۳	الگوی ۲	الگوی ۱	نماد متغیر	نام متغیر
ضریب	ضریب	ضریب	ضریب		
انحراف معیار	انحراف معیار	انحراف معیار	انحراف معیار		
آماره t	آماره t	آماره t	آماره t		
ΔCOMP	COMP	ΔCOMP	COMP	متغیر وابسته	
۰/۱۵۸۲	۲/۸۰۳۸	۰/۴۴۵۱	۳/۷۴۷۴		
-۰/۳۶۳۴	*۰/۲۱۰۸	-۰/۴۶۰۰	۰/۱۱۰۱		
۰/۵۴۴۸	۰/۱۲۶۸	۰/۵۳۷۱	۰/۱۲۲۲	IBoard	استقلال هیئت مدیره
-۰/۶۶۷۰	۱/۶۶۲۵	-۰/۸۵۶۴	۰/۹۰۰۶		
-۰/۰۷۶۵	**۰/۳۷۹۴	-۰/۰۷۴۹	۰/۳۵۶۵		
۰/۱۰۲۸	۰/۰۲۳۶	۰/۱۰۱۸	۰/۰۲۲۷	Size	اندازه شرکت
-۰/۷۴۴۷	۱۶/۰۲۹۳	-۰/۷۳۶۴	۱۵/۶۷۲۱		
*-۰/۵۸۴۲	**۰/۳۵۹۰	-۰/۴۴۶۱	**۰/۱۸۱۳		
۰/۲۹۲۳	۰/۰۷۱۴	۰/۲۸۹۴	۰/۰۷۲۶	BtM	نسبت ارزش دفتری به بازار سهام
-۱/۹۹۸۴	-۵/۰۲۵۳	-۱/۵۴۱۶	-۲/۴۹۸۰		
**۱/۴۷۹۹	**۰/۸۷۵۸	-۰/۹۲۱۲	-۰/۰۸۳۹		
۰/۶۶۲۸	۰/۱۵۵۵	۰/۶۶۵۷	۰/۱۸۵۷	LEV	اهرم مالی
-۲/۲۳۲۷	-۵/۶۳۱۹	-۱/۳۸۳۸	-۰/۴۵۱۹		
-۰/۰۸۵۴	۰/۰۵۹۵	-۰/۱۲۰۸	۰/۰۲۱۵		
۰/۲۷۴۹	۰/۰۵۹۸	۰/۲۷۰۸	۰/۰۵۸۳	MH	سهام در دست مدیران
-۰/۳۱۰۷	۰/۹۹۴۵	-۰/۴۴۶۰	۰/۳۶۹۳		
۰/۱۹۱۷	**۰/۴۵۳۶	۰/۱۸۷۵	**۰/۴۰۰۴		
۰/۶۷۹۸	۰/۱۵۵۵	۰/۶۷۴۳	۰/۱۴۹۶	STATE	مالکیت دولتی
۰/۲۸۲۰	-۲/۹۱۵۳	۰/۲۷۸۰	-۲/۶۷۶۵		
۰/۱۷۸۰	-۰/۰۸۰۱	۰/۳۱۳۰	۰/۰۰۴۷		
۰/۷۶۹۸	۰/۱۶۷۳	۰/۷۶۰۵	۰/۱۶۲۹	DMH	مالکیت مدیریتی
۰/۲۳۱۳	-۰/۴۷۸۸	۰/۴۱۱۶	۰/۰۲۹۳		
	۰/۷۳۹۶		۰/۷۰۵۲		
	۰/۰۳۷۴		۰/۰۳۷۷	Res1(-1)	وقفه خطاها
	۱۹/۷۵۹۶		۱۸/۶۸۱۷		
۳/۵۱۵۴	۴۶/۷۳۵۹	۴/۶۴۳۲	۵۱/۷۲۲۴	F	توزیع فیشر
۰/۰۰۰۰	۰/۰۰۰۰	۰/۰۰۰۰	۰/۰۰۰۰	Prob. F	سطح معناداری فیشر
۲/۳۴۲۷	۲/۰۳۳۵	۲/۳۳۶۶	۱/۹۹۵۶	D-W	دوربین-واتسون
۰/۰۸۴۴	۰/۶۵۵۸	۰/۱۰۸۷	۰/۶۷۷۸	R ²	ضریب تعیین
۰/۰۶۰۴	۰/۶۶۱۷	۰/۰۸۵۳	۰/۶۶۴۷	R ² _{Adj}	ضریب تعیین تعدیل شده
۷۴۴ مشاهده	۴۸۷ مشاهده	۷۴۳ مشاهده	۴۸۷ مشاهده		پنل نامتوازن

- ، ** ، * به ترتیب در سطح ۵٪ و ۱۰٪ معنادار است.

نتایج جدول ۵ نشان می‌دهد بین محافظه کاری در گزارشگری مالی (براساس الگوی گیولی و هاین، ۲۰۰۰) و سطح عملکرد- پاداش مدیران و نیز حساسیت عملکرد-پاداش مدیران دارای رابطه منفی و معناداری وجود دارد. همچنین اثر تعاملی محافظه کاری و عملکرد مبتنی بر ارزش دفتری با سطح عملکرد- پاداش مدیران دارای رابطه مثبت است. نتایج جدول ۵ حاکی از این است که اثر تعاملی محافظه کاری و عملکرد مبتنی بر ارزش بازار با حساسیت عملکرد- پاداش مدیران دارای رابطه مثبت است. به بیانی با افزایش محافظه کاری، حساسیت به پاداش مدیران مبتنی بر عملکرد آن‌ها افزایش می‌یابد و این بدان معنا است که محافظه کاری در گزارشگری مالی می‌تواند به‌عنوان یک سازوکار محدودکننده فرصت‌طلبی مدیران عمل کند. برای شرکت‌های دارای محافظه کاری در گزارشگری مالی بالا (پایین) می‌بایست نظارت مستقیم بر مدیران اجرایی کم (زیاد) و تکیه بر قراردادهای زیاد (کم) باشد که این خود در ارتباط با قراردادهای پاداش مدیران اجرایی برای اندازه‌گیری عملکرد آن‌ها است.

نتیجه‌گیری و پیشنهادها

گزارشگری مالی یکی از منابع اطلاعاتی در دسترس بازارهای سرمایه است که انتظار می‌رود نقش موثری در توسعه سرمایه‌گذاری و افزایش کارایی آن ایفا کند. افزایش کیفیت گزارشگری مالی ابزاری برای ایفای مسدولیت پاسخگویی به نیازهای جامعه است (امیرآزاد و همکاران، ۱۳۹۷). از این‌رو محافظه کاری در گزارشگری مالی به موضوعی بحث برانگیز در جوامع دانشگاهی تبدیل شده است که دارای پیامدهای نظارتی و عملی قابل توجهی می‌باشد. این مطالعه با استفاده از داده‌های متشکل از شرکت‌های بورس اوراق بهادار تهران در بازه زمانی بین سال‌های ۱۳۹۰ لغایت ۱۳۹۸ به بررسی چگونگی اثر محافظه کاری در گزارشگری مالی بر اثربخشی قراردادهای پاداش مدیران پرداخت. نتایج نشان داد که محافظه کاری در گزارشگری مالی با پاداش مدیران دارای رابطه منفی است که با نظریه واتز و زیمرمن (۱۹۹۹) مطابقت دارد؛ به بیانی محافظه کاری حسابداری بواسطه الزام قابلیت اثبات و تأیید بالا برای شناخت اخبار خوب در مقابل شناخت اخبار بد و براساس قراردادهای پاداش میان سهامداران و مدیران به وجود آمده است. از این‌رو می‌توان بیان داشت محافظه کاری حسابداری با تسریع در شناخت زیان در مقابل شناخت سود، موجب کاهش سود شرکت‌ها می‌گردد. کاهش سود بواسطه افزایش محافظه کاری حسابداری منجر به کاهش پاداش مدیریت خواهد شد.

نتایج حاصل از آزمون فرضیه‌های اول و دوم این پژوهش نشان داد شاید براساس مبانی نظری داشتن یک سازوکار حاکمیتی کارآمد سبب کاهش مسئله نمایندگی خواهد شد، اما در این بین محافظه کاری در گزارشگری مالی نیز می‌تواند به سازوکاری مبدل شود که به حل یا کاهش این مسئله کمک کند (بنی‌مهد و همکاران، ۱۳۹۳). چراکه محافظه کاری نیاز به درجه بالای از اعتبار برای اخبار خوب نسبت به اخبار بد دارد (مرادی و همکاران، ۱۳۹۰). به بیانی، تأیید اعتبار نامتقارن، می‌تواند انگیزه مدیران را برای افزایش ارزش دارایی و سود، کاهش داد. براساس نتایج پژوهش حاضر می‌توان استدلال کرد که هرچه حساسیت بیشتر باشد، نشانگر نزدیک‌تر شدن منافع بین مدیران و سهامداران است؛ لذا، می‌توان گفت قرارداد پاداش آن‌ها کارا تر است. نتایج حاصل همسو با نتایج پژوهش آیینگار و زامپلی (۲۰۱۰)، لی و همکاران (۲۰۱۹) و ژانگ و همکاران (۲۰۱۹) است.

براساس نتایج حاصل از فرضیه چهارم پژوهش می‌توان گفت محافظه‌کاری می‌تواند در ارائه اطلاعات معتبرتر درخصوص عملکرد مدیران به استفاده‌کنندگان مؤثر باشد و می‌توان این ادعا را داشت که اتخاذ محافظه‌کاری در گزارشگری مالی می‌تواند فرصت‌های مدیریت سود را محدود کند و موجب بهبود و افزایش قابلیت اطمینان اطلاعات شود؛ به بیانی محافظه‌کاری به بنگاه‌ها این امکان را می‌دهد تا پاداش مدیران با عملکرد شرکت، بیشتر گره بخورد. نتایج حاصل همسو با نتایج پژوهش‌های ایوازاکی و همکاران (۲۰۱۵) و ژانگ و همکاران (۲۰۱۹) است.

گزارش‌های حسابداری دارای محتوای اطلاعاتی هستند و محافظه‌کاری، یکی از ویژگی‌های کیفی اطلاعات مالی است که بر کیفیت این اطلاعات و مرتبط‌بودن آن با ارزش سهام اثرگذار است (مشکی میاوقی و محمدی، ۱۳۹۸). **خواجوی و ممتازیان (۱۳۹۳)** رابطه مثبت و معناداری بین کیفیت اطلاعات مالی و بازده جاری و آتی سهام مستند کردند. نتایج آزمون فرضیه ششم این پژوهش نیز بر این یافته‌ها صحنه می‌گذارد.

همچنین براساس نتایج حاصل از آزمون‌های اضافی می‌توان بیان داشت محافظه‌کاری می‌تواند عدم تقارن اطلاعاتی را به میزان قابل توجهی کاهش دهد و رفتار فرصت‌طلبانه مدیران را محدود کند و هزینه‌های معاملات را بین همه ذینفعان کاهش دهد. **ایوازاکی و همکاران (۲۰۱۵)** معتقدند تقاضا برای محافظه‌کاری در گزارشگری مالی در شرکت‌هایی با محیط کیفیت اطلاعاتی پایین، بیشتر است؛ زیرا مدیران این شرکت‌ها فرصت بیشتری برای انجام رفتارهای فرصت‌طلبانه دارند. به‌طور خلاصه، محافظه‌کاری در گزارشگری مالی می‌تواند به کاهش ریسک اطلاعاتی سهامداران، کنترل هزینه‌های نمایندگی، افزایش ارزش شرکت کمک کند؛ بنابراین محافظه‌کاری را می‌توان به‌عنوان یک سازوکار مؤثر حاکمیتی شناخت و در نظر گرفت.

عدم افشای پاداش مدیران در برخی از شرکت‌ها عامل محدودیت در اجرای پژوهش حاضر بود که این مسئله، بر تعمیم شواهد تجربی به برخی شرکت‌ها تأثیرگذار است. با این حال، با توجه به ماهیت کاربردی پژوهش، به تدوین‌کنندگان استانداردهای حسابداری پیشنهاد می‌شود که از رویکرد محافظه‌کارانه جهت تدوین استانداردهای استفاده کنند؛ چراکه این قبیل استانداردها می‌تواند موجب کاهش رفتارهای فرصت‌طلبانه مدیران از جمله پرداخت پاداش بیشتر گردد.

یادداشت‌ها

- | | | |
|---------------------------|--------------------------------|--------------------------|
| 1. LaFond and Watts | 2. Basu | 3. Bennett |
| 4. Ahmed and Duellman | 5. Raffi | 6. Zhang |
| 7. Sun | 8. Iatridis | 9. Bertomeu |
| 10. Ramalingegowda and Yu | 11. Hajawiyah | 12. Ball |
| 13. Lippert and Porter | 14. Iyengar and Zampelli | 15. Jensen and Murphy |
| 16. LaPorta | 17. Shareholder Demand | 18. Cheng |
| 19. Hidden Active | 20. Hidden Information | 21. Xu |
| 22. Watts and Zimmerman | 23. Soliman | 24. Caskey and Laux |
| 25. García Lara et al | 26. Myopic | 27. Kravet |
| 28. Kim and Zhang | 29. Optimal Contracting Theory | 30. Homström and Milgrom |
| 31. Givoly and Hayn | 32. Ntim | 33. Li |
| 34. Zhou | 35. Iwasaki | 36. Cordeiro |
| 37. Beaver and Ryan | 38. Khan and Watts | 39. Chen and Lu |
| 40. Kothari | | |

تقدیر و تشکر

بدینوسیله از کلیه داوران گرانقدر که موجب اعتلای کیفی این پژوهش شده‌اند کمال تشکر و قدردانی را داریم.

منابع

- ابراهیمی کردلر، علی؛ رحمانی پیچا، نورالله. (۱۳۹۵). بررسی رابطه توانایی مدیریت و کیفیت گزارشگری مالی در بورس اوراق بهادار تهران. *تحقیقات حسابداری و حسابرسی*، ۸(۳۲)، ۲۶-۱.
- احمدزاده، حمید؛ سروش یار، افسانه. (۱۳۹۴). ارزیابی نقش محافظه کاری حسابداری و کیفیت سود بر ارزش نهایی نگهداشت وجه نقد در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. *مجله دانش حسابداری*، ۶(۲۱)، ۱۷۶-۱۵۵.
- افلاطونی، عباس. (۱۳۹۸). *اقتصادسنجی در پژوهش‌های مالی و حسابداری با نرم‌افزار EViews*. انتشارات ترمه: تهران.
- امیرآزاد، میر حافظ؛ برادران حسن زاده، رسول؛ محمدی، احمد؛ تقی زاده، هوشنگ. (۱۳۹۷). الگو جامع عوامل مؤثر بر کیفیت گزارشگری مالی در ایران به روش نظریه پردازی زمینه بنیان. *پژوهش‌های حسابداری مالی*، ۱۰(۴)، ۴۲-۲۱.
- بنی مهد، بهمن؛ مرادزاده فرد، مهدی؛ شجاعی باغینی، زهرا. (۱۳۹۳ الف). محافظه کاری حسابداری و تضاد منافع میان سهامداران و اعتباردهندگان در تقسیم سود. *فصلنامه حسابداری مالی*، ۶(۲۱)، ۱۹۴-۱۷۵.
- بنی مهد، بهمن؛ مرادزاده فرد، مهدی؛ ولیخانی، محمدجعفر. (۱۳۹۳ ب). محافظه کاری حسابداری و پاداش مدیریت. *حسابداری مدیریت*، ۷(۳)، ۳۴-۲۱.
- پرندین، کاوه؛ قنبری، مهرداد؛ درخشانی درخش، محمود. (۱۳۹۵). بررسی تأثیر سازوکار راهبری شرکتی بر محافظه کاری مشروط. *پژوهش حسابداری*، ۶(۳)، ۷۲-۵۱.
- تاری وردی، یداله؛ امامی، احمد؛ بدیعی، حسین. (۱۳۹۵). تأثیر نظام راهبری شرکتی بر محافظه کاری حسابداری. *مجله اقتصادی*، ۱۶(۷ و ۸)، ۹۲-۷۹.
- خدای پور، احمد؛ پناهی گنهرانی، رقیه. (۱۳۹۶). بررسی تأثیر محافظه کاری حسابداری بر کارایی سرمایه گذاری با لحاظ عدم تقارن اطلاعاتی. *پژوهش‌های حسابداری مالی*، ۹(۳)، ۱۱۰-۹۱.
- خواجوی، شکراله؛ ممتازیان، علیرضا. (۱۳۹۳). بررسی تأثیر کیفیت افشای اطلاعات مالی بر بازده جاری و آتی سهام. *دانش حسابداری مالی*، ۱۱(۱)، ۲۷-۹.
- رضازاده، جواد؛ آزاد، عبدالله. (۱۳۸۷). رابطه بین عدم تقارن اطلاعاتی و محافظه کاری در گزارشگری مالی. *بررسی‌های حسابداری و حسابرسی*، ۵۴، ۸۰-۶۳.
- روحی ملکی، سحر؛ پاک مرام، عسگر. (۱۳۹۶). بررسی رابطه محافظه کاری حسابداری با واکنش بازار و ارزش شرکت‌ها. *پژوهش حسابداری*، ۷(۴)، ۱۲۶-۹۹.
- سجادی، سیدحسین؛ زارعزاده مهریزی، محمدصادق. (۱۳۹۰). بررسی رابطه بین طرح‌های پاداش مدیران و معیارهای اقتصادی ارزیابی عملکرد در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. *پژوهش‌های حسابداری مالی*، ۳(۴)، ۵۴-۴۱.
- شهبازی، مجید؛ مشایخی، بیتا. (۱۳۹۳). بررسی رابطه نسبت بدهی، اندازه و هزینه سرمایه شرکت با محافظه کاری مشروط و غیر مشروط. *مجله دانش حسابداری*، ۵(۱۶)، ۵۴-۳۳.
- عابدینی، محمدامین؛ صنوبر، ناصر؛ فضل زاده، علیرضا. (۱۳۹۵). بررسی رابطه نظام راهبری شرکتی و پاداش هیئت‌مدیره در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. *فصلنامه بورس اوراق بهادار*، ۹(۳۳)، ۱۱۴-۹۳.
- قالیباف اصل، حسن؛ نیک‌روش، مهدی؛ دولت کامی، مصطفی؛ امامی، علی. (۱۳۹۴). محافظه کاری شرطی حسابداری و انعطاف پذیری مالی. *پژوهش‌های تجربی حسابداری*، ۴(۴)، ۱۲۳-۱۰۷.
- کامیابی، یحیی؛ یوزمهرانی، احسان؛ محمدی، پویان. (۱۳۹۵). بررسی رابطه بین معاملات با اشخاص وابسته و شکاف بین حق کنترل و حق مالکیت سهامدار کنترل کننده نهایی. *راهبرد مدیریت مالی*، ۴(۴)، ۴۵-۶۵.

- کامیابی، یحیی؛ نورعلی، مهدیه. (۱۳۹۵). بررسی اثر میانجی محافظه‌کاری حسابداری بر رابطه بین عدم تقارن اطلاعات و مدیریت سود در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. *فصلنامه حسابداری مالی*، ۸(۲۹)، ۱-۲۶.
- مradzadeh فرد، مهدی؛ بنی‌مهد، بهمن؛ دیندار یزدی، مهدی. (۱۳۹۰). بررسی رابطه بین محافظه‌کاری حسابداری و نظام راهبری شرکتی. *حسابداری مدیریت*، ۴(۱)، ۸۹-۱۰۲.
- مرادی، جواد؛ ولی‌پور، هاشم؛ قلمی، مرجان. (۱۳۹۰). تأثیر محافظه‌کاری حسابداری بر کاهش ریسک سقوط قیمت سهام. *حسابداری مدیریت*، ۴(۴)، ۱۰۶-۹۳.
- مشکی میاوقی، مهدی؛ الهی‌رودپشتی، سمانه. (۱۳۹۳). بررسی اثر محافظه‌کاری بر ارزش بازار وجه نقد نگهداری شده. *پژوهش‌های تجربی حسابداری*، ۴(۱)، ۲۳-۴۳.
- مشکی میاوقی، مهدی؛ محمدی، رؤیا. (۱۳۹۸). بررسی اثر محافظه‌کاری مشروط بر کیفیت سود مبتنی بر مرتبط بودن با ارزش و ضریب واکنش سود. *پژوهش‌های حسابداری مالی*، ۱۱(۲)، ۶۱-۷۴.
- ودیعی، محمدحسین؛ صفری، پری. (۱۳۹۴). اثر عدم تقارن اطلاعاتی بر عملکرد در گروه‌های تجاری. *مجله دانش حسابداری*، ۶(۲۱)، ۱۰۹-۱۲۷.
- هاشمی، سیدعباس؛ امیری، هادی؛ حسن‌زاده، علی. (۱۳۹۶). تأثیر محافظه‌کاری شرطی بر سررسید بدهی و رشد ناشی از تأمین مالی خارجی با در نظر گرفتن سازوکارهای نظام راهبری شرکتی. *پژوهش‌های حسابداری مالی*، ۹(۴)، ۳۹-۶۰.

References

- Abedini, M., Sanoubar, N., Fazlzadeh, A. (2016). The relationship between corporate governance and directors' compensation in listed companies of Tehran stock exchange. *Journal of Securities Exchange*, 9(33), 93-114 [In Persian].
- Aflatooni, A. (2019). *Econometrics in accounting and finance using EViews*. Tehran: Termeh publications [In Persian].
- Ahmadzadeh, H., Soroushyar, A. (2015). Role of accounting conservatism and earnings quality on marginal value of cash holdings in companies listed in Tehran stock exchange. *Journal of Accounting Knowledge*, 6(21), 155-176 [In Persian].
- Ahmed, A.S. Duellman, S. (2011). Evidence on the role of accounting conservatism in monitoring managers' investment decisions. *Accounting & Finance*, 51(3), 609-633.
- Amirazad, M., Baradaran Hassanzadeh, R., Mohammadi, A., Taghizadeh, H. (2019). Modeling the factors affecting financial reporting quality using grounded theory in Iran. *Journal of Financial Accounting Research*, 10(4), 21-42 [In Persian].
- Ball, R. (2001). Infrastructure requirements for an economically efficient system of public financial reporting and disclosure. *Brook-Wharton Papers Financial Services*, 1, 127-169.
- Ball, R., Shivakumar, L. (2006). The role of accruals in asymmetrically timely gain and loss recognition. *Journal of Accounting Research*, (44)2, 207-242.
- Banimahd, B., Baghbani, T. (2010). The effect of accounting conservatism, governmental ownership, firm size and financial leverage on unprofitability of companies. *Accounting and Auditing Review*, 58, 53-70 [In Persian].
- Banimahd, B., Moradzadeh, M., Shojaei Baghini, Z. (2014). Accounting conservatism and creditor-shareholder interest conflict in dividend policy. *Quarterly Financial Accounting Journal*, 6(21), 175-194 [In Persian].
- Banimahd, B., Moradzadeh, M., Valikhani, M.J. (2014). Accounting conservatism and executive compensation. *Management Accounting*, 7(3), 21-34 [In Persian].
- Basu, S. (1997). The conservatism principle and the asymmetric timeliness of earnings. *Journal of Accounting and Economics*, 24(1), 3-37.
- Beaver, W.H., Ryan, S.G. (2005). Conditional and unconditional conservatism: Concepts and modeling. *Review of Accounting Studies*, 10(2-3), 269-309.

- Bennett, B., Bettis, J.C., Gopalan, R., Milbourn, T. (2017). Compensation goals and firm performance. *Journal of Financial Economics*, 124(2), 307-330.
- Bertomeu, J., Darrrough, M., Xue, W. (2017). Optimal conservatism with earnings manipulation. *Contemporary Accounting Research*, 34(1), 252-284.
- Caskey, J., Laux, V. (2017). Corporate governance, accounting conservatism, and manipulation. *Management Science*, 63(2), 424-437.
- Chen, S., Lu, R. (2012). Non-tradable share reform, earnings management, and executive pay-for-performance sensitivity. *Journal of Financial Research*, 10, 180-192.
- Cheng, S., Duru, A., Zhao, Y. (2017). Antitakeover legislation and accounting conservatism: New evidence. *Journal of Accounting and Public Policy*, 36(2), 119-140.
- Cordeiro, J., He, L., Conyon, M., Shaw, T. (2013). Chinese executive compensation: the role of asymmetric performance benchmarks. *The European Journal of Finance*, 22(4), 484-505.
- Ebrahimi Kordlor, A., Rahmani Picha, N. (2016). Investigating the relation between managerial ability and financial reporting quality in Tehran Stock Exchange. *Accounting and Auditing Research*, 8(32), 36-53 [In Persian].
- García Lara, J., García Osma, B., Penalva, F. (2016). Accounting conservatism and firm investment efficiency. *Journal of Accounting and Economics*, 61(1), 221-238.
- Ghalibaf Asl, H., Nikraves, M., Dolatkami, M., Emami, A. (2015). Conditional accounting conservatism and financial flexibility. *Empirical Research in Accounting*, 5(2), 107-123 [In Persian].
- Givoly, D., 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(3), 287-320.
- Hajawiyah, A., Wahyudin, A., Pahala, I. (2020). The effect of good corporate governance mechanisms on accounting conservatism with leverage as a moderating variable. *Cogent Business & Management*, 7(1), 1779479.
- Hashemi, S.A., Amiri, H., Hassanzadeh, A. (2018). The effect of conditional accounting conservatism on the debt maturity and growth through external financing considering corporate governance mechanisms. *Journal of Financial Accounting Research*, 9(4), 39-60 [In Persian].
- Homström, B., Milgrom, P. (1991). Multitask principal-agent analyses: Incentive contracts, asset ownership, and job design. *Journal of Law, Economics, & Organization*, 7(1), 24-52.
- Iatridis, G.E. (2011). Accounting disclosures, accounting quality and conditional and unconditional conservatism. *International Review of Financial Analysis*, 20(2), 88-102.
- Iwasaki, T., Otomasa, S., Shiiba, A., Shuto, A. (2015). The role of accounting conservatism in executive compensation contracts. Available at SSRN: <https://ssrn.com/abstract=2024827>.
- Iyengar, R.J., Zampelli, E.M. (2010). Does accounting conservatism pay? *Accounting & Finance*, 50(1), 121-142.
- Jensen, M.C., Murphy, K.J. (1990). Performance pay and top-management incentives. *Journal of Political Economy*, 98(2), 225-264.
- Kamyabi, Y., Bouzhmehrani, E., Mohammadi, P. (2017). The study of the relationship between related-party transactions and the control-ownership wedge of the ultimate controlling shareholder. *Financial Management Strategy*, 4(4), 45-65 [In Persian].
- Kamyabi, Y., Noorali, M. (2016). Studying the mediating effect of accounting conservatism on the relationship between information asymmetry and earnings management in listed companies of Tehran stock exchange. *Quarterly Financial Accounting Journal*, 8(29), 1-26 [In Persian].
- Khajavi, S., Momtazian, A. (2014). Investigation the quality of financial information disclosure effect on current and future stock return of listed companies of Tehran Stock Exchange. *Journal of Financial Accounting Knowledge*, 1(1), 9-27 [In Persian].
- 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.

- Khodami pour, A., Panahi Gonharani, R. (2017). The impact of accounting conservatism on the investment efficiency considering information asymmetry. *Journal of Financial Accounting Research*, 9(3), 91-110 [In Persian].
- Khodamipour, A., Deldar, M., Mohammadrezakhani, V. (2013). Investigating the effect of agency costs and information asymmetry on audit quality. *Journal of Audit Science*, 13(50), 119-136 [In Persian].
- Kim, J.B., Zhang, L. (2016). Accounting conservatism and stock price crash risk: firm-level evidence. *Contemporary Accounting Research*, 33(1), 412-441.
- Kordestani, Gh.R., Amir Begei Langerodi, H. (2008). Conservatism in financial reporting: the relation between asymmetric timeliness of earnings and mtb ratio. *Accounting and Auditing Review*, 52, 89-106 [In Persian].
- Kothari, S.P., Leone, A.J., Wasley, C.E. (2005). Performance matched discretionary accrual measures. *Journal of Accounting and Economics*, 39(1), 163-197.
- Kravet, T.D. (2014). Accounting conservatism and managerial risk-taking: Corporate acquisitions. *Journal of Accounting and Economics*, 57(2-3), 218-240.
- LaFond, R., Watts, R.L. (2008). The information role of conservatism. *The Accounting Review*, 83(2), 447-478.
- LaPorta, R., Lopez-de-Silanes, F., Shleifer, A., Vishny, R. (1999). The quality of government. *Journal of Law, Economics and Organization*, 15(1), 222-279.
- Li, H., Henry, D., Wu, X. (2019). The effects of accounting conservatism on executive compensation. *International Journal of Managerial Finance*, 16(3), 393-411.
- Lippert, R.L., Porter, G. (1997). Understanding CEO pay: A test of two pay-to-performance sensitivity measures with alternative measures of alignment and influence. *Journal of Business Research*, 40(2), 127-138.
- Mashayekhi, B., Mohammad Abadi, M., Hesarzadeh, R. (2009). Accounting conservatism, earnings persistence and earnings distribution. *Accounting and Auditing Review*, 56, 107-124 [In Persian].
- Meshki Miavaghi, M., Elahi Rodposhti, S. (2014). Accounting conservatism and the value of cash holdings. *Empirical Research in Accounting*, 4(3), 23-43 [In Persian].
- Meshki Miavaghi, M., Mohammadi, R. (2019). Investigating the effect of conditional conservatism on earnings quality based on price value relevance and the earnings response coefficients. *Journal of Financial Accounting Research*, 11(2), 61-74 [In Persian].
- Moradi, J., Valipour, H., Ghalami, M. (2011). The effect of accounting conservatism on reducing stock price crash risk. *Management Accounting*, 4(4), 93-106 [In Persian].
- Moradzadeh, M., Banimahd, B., Dindar Yazdi, M. (2011). The relationship between accounting conservatism & corporate governance. *Management Accounting*, 4(1), 89-102 [In Persian].
- Ntim, C.G., Lindop, S., Thomas, D.A., Abdou, H., Opong, K.K. (2019). Executive pay and performance: the moderating effect of CEO power and governance structure. *The International Journal of Human Resource Management*, 30(6), 921-963.
- Parandin, K., Ghanbari, M., Drakshani Draksh, M. (2016). The study effect of corporate governance mechanisms on conditional conservatism. *Journal of Accounting Research*, 6(3), 51-72 [In Persian].
- Raffi, J.I., Matějka, M., Schloetzer, J.D. (2014). Target ratcheting and incentives: theory, evidence, and new opportunities. *The Accounting Review*, 89(4), 1259-1267.
- Ramalingegowda, S., Yu, Y. (2012). Institutional ownership and conservatism. *Journal of Accounting and Economics*, 53(1-2), 98-114.
- Rezazadeh, J., Azad, A. (2009). The link between information asymmetry and conservatism in financial reporting. *Accounting and Auditing Review*, 54, 63-80 [In Persian].
- Ruhi, S., Pakmaram, A. (2018). The relationship of accounting conservatism with market responsiveness and firms value. *Journal of Accounting Research*, 7(4), 99-126 [In Persian].
- Sajadi, S., ZarezadehMehrizy, M. (2012). Investigation of the relationship between management compensation and economics measures performance assessment of companies listed in Tehran security exchange. *Journal of Financial Accounting Research*, 3(4), 41-54 [In Persian].

- Salehi, M., Ghorbani, B., Jafarian, H. (2011). An investigation of relationship between earnings conservatism and price to book ratio: Iranian evidence. *World Applied Sciences Journal*, 12(9), 1397-1402.
- 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].
- Soliman, M. (2014). Auditing quality characteristics and accounting conservatism: An empirical study of the listed companies in Egypt. *Corporate Ownership & Control*, 11(2), 352-361.
- Sun, B. (2014). Asset returns under periodic revelations of earnings management. *International Economic Review*, 55(1), 255-282.
- Tariverdi, Y., Emami, A., Badiei, H. (2017). The impact of corporate governance on accounting conservatism. *Economic Journal*, 16(7-8), 79-92 [In Persian].
- Vadei, M., Safari, P. (2015). Effect of information asymmetric on performance in business groups. *Journal of Accounting Knowledge*, 6(21), 109-127 [In Persian].
- Watts, R.L. (2003). Conservatism in accounting Part I: Explanations and implications. *Accounting Horizons*, 17(3), 207-221.
- Watts, R.L., Zimmerman J.L. (1999). *Positive Accounting Theory*, New Jersey: Prentice-Hall.
- Xu, R., Zhang, G., Zhang, J., Zheng, Z. (2020). Executive incentive compatibility and selection of governance mechanisms. *Accounting & Finance*, 60(1), 535-554.
- Zhang, X., Gao, S., Zeng, Y. (2019). An empirical study of the relationship between accounting conservatism and executive compensation-performance sensitivity. *International Journal of Accounting & Information Management*, 27(1), 130-150.
- Zhou, F., Fan, Y., An, Y., Zhong, L. (2017). Independent directors, non-controlling directors, and executive pay-for-performance sensitivity: Evidence from Chinese non-state-owned enterprises. *Pacific-Basin Finance Journal*, 43(1), 55-71.