

### تأثیر محافظه کاری بر پایداری سود و نسبت قیمت به سود (P/E)

محمدحسین قائمی \*

محمدحسین ودیعی \*\*

میثم حاجی پور \*\*\*

تاریخ پذیرش: ۸۹/۶/۱

تاریخ دریافت: ۸۹/۱۱/۱۷

#### چکیده

در این مقاله، تأثیر حسابداری محافظه کارانه بر پایداری سود و نسبت قیمت به سود (P/E) بررسی می‌شود. در پیش گرفتن روشهای محافظه کارانه توسط هر شرکت موجب تطابق نادرست درآمدها و هزینه‌ها، و این سبب می‌شود. اجزای تشکیل دهنده درآمد موقتی بوده، و در نتیجه درآمد از ثبات کمتری برخوردار باشد. بنابراین، کاربرد روشهای محافظه کارانه حسابداری بالقوه باعث می‌شود سودها ثبات کمتری داشته شد. طبق الگوی السن، که قیمت را بر اساس یک ترکیب خطی از ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام و سود هر سهم محاسبه می‌کند، سودهای با ثبات بیشتر (کمتر) به نسبت قیمت به سود (P/E) بیشتر (کمتر) منجر می‌شود. لذا، فرض می‌شود پایداری سود در شرکتهایی که سود محافظه کارانه‌تری گزارش می‌کنند، کمتر است و نسبت قیمت به سود (P/E) شرکتهایی که سود محافظه کارانه‌تری گزارش می‌کنند، کمتر است. این فرضیه‌ها با توجه به داده‌های ۸۸ شرکت بورسی برای سالهای ۱۳۷۸ تا ۱۳۸۶ آزمون شده است. نتایج، درستی این فرضیه‌ها را نشان می‌دهد.

\* استادیار حسابداری، دانشگاه بین المللی امام خمینی (ره) قزوین

\*\* استادیار حسابداری، دانشگاه فردوسی مشهد

\*\*\* کارشناس ارشد حسابداری

واژه‌های کلیدی: پایداری سود، محافظه‌کاری، نسبت قیمت به سود (P/E)

مقدمه

محافظه کاری یکی از میثاقهای تعدیل‌کننده حاکم بر حسابداری و گزارشگری مالی است بدین مفهوم که در بعضی از موقعیتهای محافظه کاری ایجاب می‌کند که روشی انتخاب و اعمال شود که دارای کمترین اثر مساعد بر داراییها، درآمدها، سود و حقوق صاحبان سهام باشد (هیأت تدوین استانداردهای حسابداری ایران، ۱۳۸۳).

پایداری سود از جمله ویژگیهای کیفی سود حسابداری به شمار می‌آید که بر اطلاعات حسابداری مبتنی است و سرمایه‌گذاران در ارزیابی سودهای آتی و جریانهای نقدی شرکت کمک می‌کند. سرمایه‌گذاران در برآورد سودهای آتی و جریانهای نقدی مورد انتظار خود به بخش پایدار سود بیشتر از بخش ناپایدار آن اهمیت می‌دهند (فرانسیس، ۲۰۰۴).

در محاسبه پایداری سود تأکید اصلی بر اصطلاحات «جاری» و «عملیاتی» است. بنابراین، در این مفهوم، سود، تنها ارزش یا رویدادهایی لحاظ می‌شود که در کنترل مدیریت و منتج از تصمیمات دوره جاری است؛ اما لازم است به گونه‌ای تعدیل شود تا استفاده از عواملی را که در دوره قبل تحصیل شده اما در دوره جاری مورد استفاده قرار گرفته است، را نیز در برگیرد. جنبه دیگر پایداری سود این است که تغییرات مربوط، تنها از فعالیت اصلی شرکت ناشی، و بدین ترتیب مقایسه آن با عملیات سایر شرکتها امکانپذیر، و کارایی مدیریت بهتر آشکار می‌شود. اگر چه اقلام ناپایدار مربوط به فعالیتهای غیر عملیاتی نیز تحت تأثیر مدیریت قرار دارد، تعیین استانداردهایی که بتوان نتایج را با آنها مقایسه کرد، دشوار است (اسلوان، ۱۹۹۶).

در بند ۱۸ فصل دوم مفاهیم نظری گزارشگری مالی ایران، محافظه کاری به عنوان ویژگی کیفی فرعی برای امکان اتکا این گونه تعریف شده است: «کاربرد درجه‌ای از مراقبت که در اعمال قضاوت برای برآورد در موقعیت ابهام مورد نیاز است به گونه‌ای که درآمدها یا داراییها بیشتر از واقع و هزینه‌ها یا بدهیها کمتر از واقع ارائه نشود. نمونه‌ای از ابهامات پیش گفته عبارت است از: امکان وصول مطالبات، عمر مفید احتمالی داراییهای ثابت مشهود و تعداد و میزان

ادعاهای احتمالی مربوط به ضمانت کالای فروش رفته. چنین مواردی با رعایت احتیاط در صورتهای مالی و همراه با افشای ماهیت و میزان آنها شناسایی می شود».

در ادبیات حسابداری دو ویژگی مهم محافظه کاری مورد بررسی قرار گرفته است: یکی وجود جانبداری در ارائه کمتر از واقع ارزش دفتری سهام نسبت به ارزش بازار آن است که توسط فلام و السن در سال ۱۹۹۵ عنوان شده است. دوم، تمایل به تسریع بخشیدن در شناسایی زیانها و به تعویق انداختن شناسایی سودها که توسط باسو در سال ۱۹۹۷ عنوان شده است. با توجه به جایگاه گزارشگری مالی در زمینه فراهم کردن اطلاعات مربوط و قابل اتکا برای استفاده کنندگان صورتهای مالی از یک سو و نقش محافظه کاری به عنوان یکی از ویژگیهای کیفی اطلاعات مالی و شواهد مبنی بر گسترش حسابداری محافظه کارانه از سوی دیگر. این مقاله به بررسی تأثیر محافظه کاری بر پایداری سود به عنوان یکی از ویژگیهای کیفی سود و ضریب قیمت به سود (P/E) به عنوان یکی از مهمترین معیارهای مورد استفاده سرمایه گذاران و تحلیل گران بازار می پردازد.

#### پیشینه تحقیق

شناسایی رفتار اجزای سود، که اخیراً بخش مهمی از مطالعات مربوط به کارایی بازار را تشکیل می دهد با کار اسلوان (۱۹۹۶) آغاز شد. این رویکرد، که اقلام تعهدی خلاف قاعده نام گرفته بر این فرض است که اقلام غیرمالی سود (اقلام تعهدی) رفتار متفاوتی نسبت به اقلام مالی (جریان نقدی) آن در خصوص پایداری سود دارد. اگر سرمایه گذاران و سایر استفاده کنندگان صورتهای مالی توانایی شناسایی این اختلاف را در رفتار اجزای سود دارا باشند، اطلاعات مربوط به محض ارائه توسط بازار جذب خواهد شد.

پنمن و ژنگ (۲۰۰۰) کیفیت سود را در قالب تغییر در حسابداری محافظه کارانه شرکت بیش از یک دوره تعریف کردند. فرضیه آنها این بود که اختلاف بین خالص داراییهای گزارش شده با استفاده از حسابداری محافظه کارانه و خالص داراییهایی که با استفاده از حسابداری کمتر محافظه کارانه گزارش می شود با اندوخته های سود<sup>۱۷</sup> برابر است. آنها دریافتند که درجه

محافظه کاری تعریف شده به عنوان نسبت اندوخته‌های سود به داراییهای عملیاتی بر اساس کیفیت سود به تغییر در درجه محافظه کاری طی زمان بستگی دارد.

بیور و راین (۲۰۰۵) دو نوع از محافظه کاری (قطعی و مشروط) را مورد بحث و بررسی قرار دادند. محافظه کاری قطعی به هیچ نوع اخبار اقتصادی وابستگی ندارد، به عنوان نمونه، می‌توان شناسایی هزینه‌های تحقیق و توسعه را به عنوان هزینه دوره نام برد. در عوض محافظه کاری مشروط تحت تأثیر اخبار اقتصادی است؛ به عنوان نمونه، می‌توان به قاعده لاقبل بهای تمام شده یا قیمت بازار اشاره کرد که بر اساس آن حسابداران ارزش موجودی کالا را کاهش می‌دهند زمانی که بهای تمام شده موجودی کالا بیش از قیمت‌های جاری بازار است، اما زمانی که از قیمت‌های بازار کمتر است، بهای تمام شده را افزایش نمی‌دهند. بر اساس این مفاهیم بال و همکارش به صورت تجربی نشان دادند که درجه محافظه کاری مشروط که بر اساس تفاوت زمانی شناسایی اخبار بد در سود نسبت به اخبار خوب اندازه‌گیری می‌شود در شرکت‌های با درجه زیادی از محافظه کاری قطعی، که بر اساس نسبت‌های قیمت سهام اول دوره به ارزشهای دفتری اندازه‌گیری می‌شود، کمتر است.

واتس (۲۰۰۳) در پژوهشی با عنوان «محافظه کاری در حسابداری» از جنبه‌های گوناگونی از قبیل قراردادی (مبتنی بر قراردادهای رسمی بین اجزای شرکت مانند قراردادهای بدهی و پاداش مدیران)، حقوق صاحبان سهام، مالیاتی و قواعد حسابداری به بررسی اعمال محافظه کاری در حسابداری پرداخت و به این نتیجه رسید که حتی در غیاب گزارشگری قانونی حسابداری، جنبه قراردادی محافظه کاری باقی خواهد ماند؛ چرا که کارایی سود را به عنوان معیار عملکرد و خالص داراییها را به عنوان معیاری از ارزش واگذاری شرکت بهبود می‌بخشد.

محمدزادگان (۱۳۸۵) در تحقیقی با عنوان «قابلیت اتکای اقلام تعهدی با پایداری سود و قیمت سهام» نشان داد که سرمایه‌گذاران برآورد دقیقی در مورد اقلام تعهدی با قابلیت اتکای کم ندارند و در نتیجه خطای ارزشیابی در مورد این اقلام از سایر اقلام بیشتر است. همچنین داراییهای عملیاتی و غیرعملیاتی، که از طریق ایجاد بدهیهای جاری به دست می‌آید بمراتب

قابلیت اتکای بیشتری خواهد داشت و ضریب پایداری آنها بیشتر از حالتی خواهد بود که از محل ایجاد بدهیهای غیرجاری یا انتشار سهام عادی باشد که با قابلیت اتکای کم اندازه‌گیری می‌شود.

کردستانی و امیریگی لنگرودی (۱۳۸۷) از عدم تقارن زمانی سود به عنوان معیاری برای سنجش محافظه‌کاری در گزارشگری مالی استفاده کردند و رابطه این معیار را با نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری سهام (MTB) مورد بررسی قرار دادند. منظور از عدم تقارن زمانی سود در این پژوهش به تعریفی از محافظه‌کاری اشاره دارد که به موجب آن حسابداران تمایل به درجه بیشتری از تأیید برای شناسایی اخبار خوب در سود نسبت به اخبار بد دارند که منجر می‌شود واکنش سود نسبت به اخبار بد هنگام تراز واکنش به اخبار خوب باشد. نتایج این تحقیق حاکی از وجود رابطه‌ای منفی بین عدم تقارن زمانی سود و MTB به عنوان دو معیار ارزیابی محافظه‌کاری است به گونه‌ای که هرچه دوره برآورد معیار عدم تقارن زمانی سود طولانی‌تر شود، این رابطه منفی‌تر می‌شود.

رضازاده و آزاد (۱۳۸۷) به بررسی رابطه بین عدم تقارن اطلاعاتی و محافظه‌کاری در گزارشگری مالی پرداختند. آنها برای اندازه‌گیری محافظه‌کاری و عدم تقارن اطلاعاتی به ترتیب از دامنه تفاوت قیمت پیشنهادی خرید و فروش سهام و معیار باسو استفاده کردند. نتایج این پژوهش حاکی است که بین عدم تقارن اطلاعاتی میان سرمایه‌گذاران و سطح محافظه‌کاری اعمال شده در صورتهای مالی رابطه مثبت معناداری وجود دارد. هم‌چنین تغییر در عدم تقارن اطلاعاتی بین سرمایه‌گذاران موجب تغییر در سطح محافظه‌کاری می‌شود. خوش‌طینت و یوسفی‌اصل (۱۳۸۶) نیز در پژوهشی مشابه با عنوان «رابطه بین تقارن و عدم تقارن اطلاعاتی با محافظه‌کاری» به همین نتیجه رسیدند.

قائمی و معینی (۱۳۸۵) در پژوهشی با عنوان بررسی رابطه ضریب P/E و متغیرهای کلان اقتصادی، ۲۱ متغیر کلان اقتصادی به تفکیک پولی مانند شاخص قیمت تولیدکنندگان و متغیرهای واقعی مانند صادرات، انتخاب و براساس روش تحلیل رگرسیون و تحلیل عاملی به

بررسی ارتباط آنها با ضریب P/E پرداختند. نتایج تحقیق حاکی از وجود رابطه خطی شدید بین ضریب P/E و متغیرهای کلان اقتصادی منتخب بوده است.

عزیزیان (۱۳۸۵) در پژوهشی با عنوان بررسی عوامل تعیین کننده ضریب قیمت به سود شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران با شناسایی هفت متغیر عمدتاً مبتنی بر پایه الگوی گوردن، استخراج الگوهای رگرسیون خطی و لگاریتمی از ضریب قیمت به سود و هم‌چنین آزمون الگوها و ضرایب استخراجی متغیرها را مورد هدف قرار داد. یافته‌های این تحقیق حاکی از اثر تعیین کننده رشد و ریسک شرکت بر ضریب قیمت به سود شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران است.

#### فرضیه‌های تحقیق

محافظه کاری از تأکید بیشتر بر قابلیت اتکا اطلاعات ارائه شده به استفاده کنندگان صورتهای مالی نسبت به مربوط بودن اطلاعات ارائه شده ناشی می‌شود. اگرچه این تمایل به محافظه کاری به دلیل حمایت از سرمایه‌گذاران و اعتباردهندگان برای افزایش کارایی اهداف قراردادی مورد پذیرش قرار گرفته از سوی دیگر این موضوع نیز صحیح است که ارائه محافظه کارانه صورتهای مالی به برخی نتایج نامطلوب در خصوص اهداف ارزشیابی منجر می‌شود. یکی از این موارد تطابق نادرست درآمدها و هزینه‌ها است و این سبب می‌گردد اجزای تشکیل دهنده درآمد موقتی باشد. بنابراین در پیش گرفتن روشهای محافظه کارانه حسابداری باعث می‌شود درآمدها از ثبات کمتری برخوردار باشد نسبت به حالتی که محافظه کاری کمتری اعمال می‌شود (دی‌چاو، ۱۹۹۴). علاوه بر این بر اساس الگوی السن (۱۹۹۵)، که قیمت را بر اساس ترکیب خطی از ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام و سود هر سهم عنوان کرد، سودهای با ثبات بیشتر به نسبت قیمت به سود (P/E) بزرگتر (و بالعکس) منجر می‌شود؛ لذا به منظور تعیین چگونگی تأثیر محافظه کاری بر پایداری سود و نسبت قیمت به سود (P/E) این فرضیه‌ها زیر مطرح شده است:

فرضیه اول: پایداری سود در شرکتهایی که سود محافظه کارانه تری گزارش می کنند، کمتر است.

فرضیه دوم: نسبت قیمت به سود (P/E) شرکتهایی که سود محافظه کارانه تری گزارش می کنند، کمتر است.

#### روش تحقیق

#### جامعه و نمونه آماری

با توجه به اینکه اطلاعات مرتبط با صورت جریان وجوه نقد شرکتهای پذیرفته در بورس تهران از سال ۱۳۷۸ موجود است، محدوده زمانی از سال ۱۳۷۸ تا ۱۳۸۶ در نظر گرفته شده است. شرکتهایی در نمونه وارد شده که شرایط زیر را داشته اند:

۱. سال مالی شرکتهای به پایان اسفند ماه باشد.

۲. از سال ۱۳۷۸ در بورس پذیرفته شده اند.

۳. جزء شرکتهای سرمایه گذاری و خدمات مالی نباشند.

۴. وقفه معاملاتی بیشتر از سه ماه نداشته باشند.

۵. طی دوره مورد بررسی، سود ده باشند.

با توجه به این شرایط از مجموع ۲۵۰ شرکت که اطلاعات آنها از طریق سایت بورس و نرم افزارهای تدبیرپرداز و رهاورد نوین موجود بوده و مورد بررسی قرار گرفته است، تعداد ۸۸ شرکت به عنوان نمونه برای دوره های مالی ۱۳۷۸ تا ۱۳۸۶ انتخاب شده است.

#### سنجش متغیرها

برای اندازه گیری محافظه کاری، معیاری نیست که مورد توافق همگان باشد. در این مقاله محافظه کاری با توجه به تحقیقات پیشین براساس چهار معیار به شرح ذیل اندازه گیری، و سپس با توجه به نتایج، فرضیه های تحقیق براساس الگوهایی که در ادامه تبیین می شود، آزمون شده است:

در معیار اول، که اولین بار توسط باسو (۱۹۹۷) به کار رفته بر اساس ضریب همبستگی سود و بازده مثبت سهام در مقابل بازده منفی آن است، بدین شکل که رگرسیون معکوس سود روی بازده سهام سال جاری برآورد می‌شود. با توجه به اینکه محافظه کاری به این معناست که اخبار بد (بازده منفی) به موقعت‌تر نسبت به اخبار خوب (بازده مثبت سهام) شناسایی می‌شود، ارتباط قوی‌تری بین سود و بازده منفی سهام نسبت به سود و بازده مثبت سهام مورد انتظار است. با توجه به این مفهوم، محافظه کاری بر اساس رگرسیون سری زمانی برای هر شرکت به شرح معادله زیر اندازه گیری می‌شود:

$$EP_t = C_{0t} + C_{1t}NEGRET_t + C_{2t}RET_t + CON_{1t}NEGRET_t \cdot RET_t + e_t$$

در این معادله  $EP_t$  سود سال  $t$  که بر اساس قیمت سهم در ابتدای سال  $t$  همگن شده است،  $RET_t$  بازده سهام سال  $t$ ،  $NEGE_t$  اگر بازده سهام منفی باشد برابر ۱، در غیر این صورت صفر است.  $CON_{1t}$  میزان اولین معیار محافظه کاری برای سال  $t$  است  $CON_t$  بزرگتر نشان‌دهنده حساسیت بیشتر سود نسبت به بازده منفی در برابر بازده مثبت و شرکت حسابداری محافظه کارانه‌تری داشته است).

معادله این رگرسیون برای هر یک از شرکت‌های نمونه بر اساس اطلاعات موجود طی دوره مورد بررسی (۱۳۸۶-۱۳۷۸) اعمال گردیده که حاصل آن میزان معیار محافظه کاری اول برای شرکت مربوط است. با توجه به اینکه عوامل دیگری مانند درجه عدم آگاهی مخاطبان اخبار اقتصادی، ماهیت وقایع اقتصادی و روش‌های افشا نیز موجب تفاوت زمانی شناسایی اخبار خوب و بد می‌شود، معیار اول به تنهایی کامل به نظر نمی‌رسد. لذا این معیار همراه معیارهای دیگر به کار برده می‌شود.

برای معیار دوم در مقایسه با ارقام تعهدی عملیاتی، ارقام تعهدی غیرعملیاتی مانند هزینه مطالبات مشکوک الوصول، هزینه‌های تغییر ساختار، مخارج مربوط به کنارگذاری داراییها، درآمدهای انتقالی و... با ارقام محافظه کارانه (احتیاطی) مرتبط‌تر است. معیار دوم اندازه گیری



محافظه کاری در غالب ارقام تعهدی غیر عملیاتی انباشته است (این معیار در سال ۲۰۰۰ توسط گیولی و هاین استفاده شده است). با این فرض که با افزایش گزارشگری محافظه کارانه مجموع ارقام تعهدی غیر عملیاتی کاهنده در طی زمان ثابت است. ارقام تعهدی غیر عملیاتی به عنوان تفاوت بین کل ارقام تعهدی و ارقام تعهدی عملیاتی تعریف می شود. سپس ارقام تعهدی غیر عملیاتی انباشته، و برای یک دوره پنج ساله با ارزش بازار اول دوره حقوق صاحبان سهام همگن می شود. در انتها ارقام تعهدی غیر عملیاتی کاهنده انباشته به منظور آسان شدن تفسیر نتایج و اندازه گیری افزایش آنها با حسابداری محافظه کارانه انتخاب می گردد.

جریانهای نقدی ناشی از عملیات - (استهلاک + سود خالص) = جمع ارقام تعهدی

+ (موجودیها)  $\Delta$  + (حسابهای دریافتی)  $\Delta$  = ارقام تعهدی عملیاتی

(مالیتهای پرداختی)  $\Delta$  - (حسابهای پرداختی)  $\Delta$  - (پیش پرداختها)  $\Delta$

ارقام تعهدی عملیاتی - جمع ارقام تعهدی = ارقام تعهدی غیر عملیاتی

معیار سوم براساس ضریب همبستگی منفی تغییر در سود عملیاتی نسبت به تغییرات منفی در مقابل تغییرات مثبت است. این معیار توسط باسو (۱۹۹۷) استفاده شده است. برای تحقق این امر معادله رگرسیون زیر برآورد می شود:

$$\Delta OI_t = d_{0t} + d_{1t} DOI_{t-1} + d_{2t} \Delta OI_{t-1} + (-CON_{3t}) DOI_{t-1} \cdot \Delta OI_{t-1} + e_t$$

که در آن:

$\Delta OI_t$ : اختلاف بین سود عملیاتی سال  $t$  و  $t-1$  تقسیم بر ارزش بازار اول دوره سرمایه،

$DOI_{t-1}$ : اگر  $\Delta OI_{t-1}$  منفی باشد، برابر ۱ و در غیر این صورت برابر صفر است و

$CON_{3t}$ : میزان معیار سوم محافظه کاری برای سال  $t$  است که برای محاسبه آن باید

برآوردی از اطلاعات ۹ سال گذشته برای محاسبه مقدار هر سال انجام داد.

معادله این رگرسیون برای هر یک از شرکت های نمونه بر اساس اطلاعات موجود طی دوره مورد بررسی (۱۳۸۶-۱۳۷۸) اعمال گردیده که حاصل آن میزان معیار محافظه کاری سوم برای شرکت مربوط است. با توجه به اینکه تمایل بیشتری هست که اخبار خوب طی چندین

۶۴ / تأثیر محافظه کاری بر بایرداری سود و نسبت قیمت به سود (P/E)

دوره شناسایی شود. انتظار می‌رود که تغییرات مثبت سود نیز نسبت به تغییرات منفی سود بیشتر تکرار شود. در نتیجه، ضریب همبستگی منفی بین  $\Delta OI_{t-1}$  و  $DOI_{t-1}$  در گزارشگری محافظه کارانه ثابت است. برای اطمینان از اینکه معیار مورد نظر ما با حسابداری محافظه کارانه افزایش می‌یابد از همبستگی منفی نیز استفاده می‌شود.

معیار سوم نیز در برگیرنده مقداری خطای اندازه‌گیری است؛ زیرا تغییرات منفی سود با عوامل غیر محافظه کارانه‌ای از قبیل انتقال ارقام تعهدی آتی به دوره جاری توسط مدیران مرتبط است، بنابراین از معیار چهارم استفاده می‌شود.

معیار چهارم بر مبنای ضریب همبستگی ارقام تعهدی و جریانهای نقدی منفی در مقابل جریانهای نقدی مثبت است [این معیار توسط بال (۲۰۰۵) و راداک (۲۰۰۶) استفاده شده است]. برای اعمال این معیار، الگوی زیر را طی یک دوره نه ساله برای هر شرکت به کار می‌گیریم:

$$ACC_t = e_{0t} + e_{1t}DCFO_t + e_{2t}CFO_t + CON_{4t}DCFO_t \cdot CFO_t + e_t$$

که در آن:

$ACC_t$ : تفاوت بین سود عملیاتی و جریانهای نقدی ناشی از عملیات در سال  $t$  تقسیم بر اساس ارزش کل داراییهای اول دوره

$CFO_t$ : جریانهای نقدی ناشی از عملیات در سال  $t$  تقسیم بر ارزش کل داراییهای اول دوره

$DCFO_t$ : اگر  $CFO_t$  منفی باشد برابر ۱ است و در غیر این صورت برابر صفر است، و  $CON_{4t}$ : میزان معیار چهارم محافظه کاری برای سال  $t$  است.

معادله این رگرسیون برای هر یک از شرکت‌های نمونه بر اساس اطلاعات موجود طی دوره مورد بررسی (۱۳۷۸-۱۳۸۶) اعمال گردیده که حاصل آن میزان معیار محافظه کاری چهارم برای شرکت مربوط است. اگر زیانهای اقتصادی براساس یک مبنای زمانی بموقعتر شناسایی شود (که به شناسایی ارقام تعهدی منجر می‌شود) نسبت به سودهای اقتصادی (که به شناسایی هزینه‌های نقدی منجر می‌شود)، رابطه جریانهای نقدی تعهدی منفی با وجود جریانهای نقدی منفی تعدیل می‌شود.

هر چهار معیار اندازه‌گیری محافظه‌کاری به گونه‌ای تعریف شده است که هر چه اندازه معیار بیشتر باشد، نشان‌دهنده محافظه‌کاری بیشتر در سود است. به منظور حداقل نمودن اشتباهات مربوط به معیارهای اندازه‌گیری محافظه‌کاری متغیر مجازی  $Hi - CON_{jt}$  تعریف شده و مقدار آن برابر ۱ است در صورتی که میزان محافظه‌کاری شرکت ( $CON_{jt}$ ) بیشتر از میانگین سالانه باشد؛ در غیر این صورت صفر است؛ به عبارت دیگر، الگوهای مربوط به روشهای اول، سوم و چهارم برای تک‌تک شرکت‌های نمونه اعمال می‌شود و با هر یک از این الگوها میزان محافظه‌کاری هر شرکت محاسبه می‌گردد که به منظور آزمون فرضیات تحقیق، مقدار آن با میانگین محافظه‌کاری کل مقایسه می‌شود. در صورتی که از میانگین بیشتر باشد در الگوهای آزمون فرضیات تحقیق مقدار ۱ و در غیر این صورت مقدار آن صفر است؛ در روش سوم اندازه‌گیری محافظه‌کاری، اقلام تعهدی غیرعملیاتی طی دوره مورد بررسی (۱۳۸۶-۱۳۷۸) محاسبه و اقلام تعهدی غیرعملیاتی انباشته و اقلام منفی به عنوان محافظه‌کاری در نظر گرفته شده است که به منظور آزمون فرضیات تحقیق، اقلام تعهدی غیر عملیاتی انباشته منفی، ۱ و اقلام مثبت صفر در نظر گرفته شده است.

### الگوهای آزمون فرضیه‌ها

برای آزمون فرضیه‌ها از الگوهای زیر استفاده شده است:

#### الگو فرضیه اول

فرضیه اول تحقیق بیان می‌کند: «پایداری سود در شرکت‌هایی که سود محافظه‌کارانه‌تری گزارش می‌کنند، کمتر است.» برای آزمون فرضیه اول معادله رگرسیون زیر برآورد می‌شود:

$$E_{t+1} = a_0 + \sum a_k YR_{kt} + \sum a_k IND_{kt} + a_1 E_t + a_2 Hi - CON_{jt} + a_3 Hi - CON_{jt} \cdot E_t + e_{t+1}$$

که در آن:

$E_t$ : سود خالص هر سهم قبل از اقلام غیر عادی برای سال  $t$ ،

$YR_{kt}$ : متغیر کنترلی است. در صورتی که سال مالی شرکت در سال  $k$  باشد، برابر ۱ و در غیر این صورت صفر است.

$IND_{kt}$ : متغیر کنترلی است، در صورتی که شرکت در صنعت  $k$  باشد، برابر ۱ و در غیر این صورت صفر است.

Hi-CON<sub>jt</sub>: متغیر مجازی که به منظور حداقل نمودن اشتباه مربوط به معیارهای اندازه گیری محافظه کاری تعریف شده و پس از محاسبه محافظه کاری بر اساس روشهای بیان شده، در صورتی که میزان محافظه کاری شرکت (CON<sub>jt</sub>) بیشتر از میانگین سالانه باشد، مقدار آن برابر ۱ و در غیر این صورت صفر است.

متغیرهای صنعت و سال به منظور کنترل تفاوت‌های زمانی مربوط به آنها در خطای باقیمانده، جدا شده است. بر اساس فرضیه اول پیش‌بینی می‌شود که در این الگو فوق  $a_3$  که ضریب برآوردی افزایش در پایداری سود به دلیل سودهای محافظه کارانه است، منفی باشد. هم‌چنین از آنجا که انتظار می‌رود سودهای سال جاری در آینده نیز پایدار شد، پیش‌بینی می‌شود که علامت  $a_1$ ، مثبت باشد.

#### الگوی فرضیه دوم

فرضیه دوم تحقیق بیان می‌کند: «نسبت قیمت به سود (P/E) شرکت‌هایی که سود محافظه کارانه تری گزارش می‌کنند، کمتر است.» برای آزمون فرضیه دوم معادله رگرسیون زیر برآورد می‌شود:

$$P_t = b_0 + \sum b_k YR_{kt} + \sum b_k IND_{kt} + b_1 B_t + b_2 Hi - CON_{jt} + b_3 Hi_t - CON_{jt} \cdot B_t + b_4 E_t + b_5 Hi - CON_{jt} E_t + b_6 NEGE_t + U_t$$

که در آن:

$P_t$ : قیمت سهام در پایان سال  $t+1$ ،

$YR_{kt}$ : متغیر کنترلی است. در صورتی که سال مالی شرکت در سال  $k$  باشد، برابر ۱ و در غیر این صورت صفر می‌باشد.

$IND_{kt}$ : متغیر کنترلی است. در صورتی که شرکت در صنعت  $k$  باشد، برابر ۱ و در غیر این صورت صفر است،

$B_t$ : ارزش دفتری هر سهم در زمان  $t$  تقسیم بر قیمت هر سهم در زمان  $t-1$ ،

$E_t$ : سود هر سهم قبل از اقلام غیر عادی برای سال  $t$ ، و

$Hi - CON_{jt}$ : متغیر مجازی است که به منظور حداقل نمودن اشتباه مربوط به معیارهای اندازه‌گیری محافظه‌کاری تعریف شده و پس از محاسبه محافظه‌کاری بر اساس روشهای بیان شده در صورتی که میزان محافظه‌کاری شرکت ( $CON_{jt}$ ) از میانگین سالانه بیشتر باشد، مقدار آن برابر ۱ و در غیر این صورت صفر می‌باشد.

$NEGE_t$ : متغیر مجازی است. در صورتی که  $E_t$  منفی باشد، برابر  $E_t$  و در غیر این صورت برابر صفر است.

متغیرهای صنعت و سال به منظور کنترل تفاوت‌های زمانی مربوط به آنها در خطای باقیمانده، جدا شده است. بر اساس فرضیه دوم، پیش‌بینی می‌شود که علامت  $b_5$ ، به عنوان نشانه‌ای از تأثیر افزایشی که سودهای محافظه‌کارانه بر قیمت دارد، منفی باشد. همچنین پیش‌بینی می‌شود که علامت  $b_1$ ،  $b_4$  مثبت و  $b_6$  منفی باشد.

آزمون فرضیه‌ها در سطح اطمینان ۹۵٪ بر اساس روش رگرسیون صورت گرفته است. برای بررسی معناداری الگوهای مورد فرضیات از آماره  $F$  (فیشر)، بررسی معنادار بودن ضرایب الگوی رگرسیون از آماره  $t$  (تی استیودنت)، بررسی خود همبستگی بین مشاهدات از آماره دوربین واتسون و برای بررسی ارتباط بین متغیرها از آزمون ضریب تعیین استفاده شده است.

### نتایج آزمون فرضیه‌ها

همان‌گونه که ذکر شد در این پژوهش برای اندازه‌گیری محافظه‌کاری از چهار روش استفاده شده و سپس با توجه به نتایج فرضیه‌ها آزمون شده است. در ادامه نتایج آزمون هر یک تحقیق بر اساس چهار روش ارائه می‌شود:

### نتایج فرضیه اول

نتایج آزمون فرضیه اول بر اساس روشهای اندازه گیری محافظه کاری در جدول (۱) ارائه شده است. با توجه به اطلاعات آزمون، مقدار آماره F در سطح معناداری، ۰/۰۰۰ حاکی است که الگوی رگرسیون در سطح اطمینان بیش از ۹۵ درصد معنادار است. با توجه به داده‌های جدول (۱)، علامت ضرایب  $a_1$  و  $a_3$  بر اساس روشهای اول، دوم و سوم مطابق پیش بینی (به ترتیب مثبت و منفی) و با توجه به مقدار آماره  $t$  و در سطح معناداری بیش از ۹۵ درصد، حاکی از رد فرض  $H_0$  و تأیید فرض  $H_1$  است؛ به عبارت دیگر با استفاده از روشهای اول، دوم و سوم تعیین محافظه کاری، فرضیه اول پژوهش، که بیان می‌دارد: «پایداری سود در شرکت‌هایی که سود محافظه کارانه تری گزارش می‌کنند، کمتر است»، تأیید می‌شود. ولی براساس روش چهارم، علامت ضرایب  $a_1$  و  $a_3$  برخلاف پیش‌بینی است که حاکی از تأیید فرض  $H_0$  و رد فرض  $H_1$  است؛ به عبارت دیگر با استفاده از روش چهارم تعیین محافظه کاری، فرضیه اول تحقیق رد می‌شود.

#### فرضیه دوم

نتایج آزمون فرضیه دوم بر اساس روشهای اندازه گیری محافظه کاری در جدول (۲) ارائه شده است. با توجه به اطلاعات آزمون، مقدار آماره F در سطح معناداری، ۰/۰۰۰ درصد حاکی است که الگوی رگرسیون در سطح بیش از ۹۵ درصد معنادار است. براساس روشهای اول، دوم و سوم ضریب  $b_5$  از نظر علامت مطابق با پیش‌بینی (منفی) و با توجه به مقدار آماره  $t$  در سطح اهمیت ۹۵ درصد، فرض  $H_0$  رد و فرض  $H_1$  تأیید می‌شود؛ به عبارت دیگر با استفاده از روشهای اول، دوم و سوم تعیین محافظه کاری فرضیه دوم تأیید می‌گردد؛ یعنی نسبت قیمت به سود (P/E) شرکت‌هایی که سود محافظه کارانه تری گزارش می‌کنند، کمتر است.

جدول (۱): نتایج آزمون فرضیه اول

متغیر	ضرب	علامت	آزمون t	سطح معناداری	تحلیل واریانس	ضرب تعیین	دوربین واتسن
مدل	$E_{t+1} = a_0 + \sum a_k YR_{kt} + \sum a_k IND_{kt} + a_1 E_t + a_2 Hi - CON_{jt} + a_3 Hi - CON_{jt} \cdot E_t + e_{t+1}$						
روش اول	$E_t$	مثبت	۱۱/۹۸۱	۰/۰۰۰	آزمون F	$R^2$	۱/۸۴۲
	$H_i \cdot CON_{jt}$	-	۲/۱۶۵	۰/۰۳۱	سطح معناداری	تعديل شده $R^2$	۰/۴۲۹
	$H_i \cdot CON_{jt} \cdot E_t$	منفی	-۲/۲۰۹	۰/۰۲۷			
روش دوم	$E_t$	مثبت	۸/۰۱۸	۰/۰۰۰	۱۲/۱۷۸	۰/۵۱۹	۰/۴۷۶
	$H_i \cdot CON_{jt}$	-	۱/۲۴۱	۰/۲۱۶			
	$H_i \cdot CON_{jt} \cdot E_t$	منفی	-۱/۷۵۸	۰/۰۸			
روش سوم	$E_t$	مثبت	۱۳/۱۹۴	۰/۰۰۰	۲۶/۵۲۲	۰/۵۲۹	۰/۵۰۹
	$H_i \cdot CON_{jt}$	-	۲/۷۸۳	۰/۰۰۶			
	$H_i \cdot CON_{jt} \cdot E_t$	منفی	-۲/۴۰۸	۰/۰۱۶			
روش چهارم	$E_t$	مثبت	۱۴/۳۵۴	۰/۰۰۰	۲۴/۱۶۷	۰/۴۹۶	۰/۴۷۵
	$H_i \cdot CON_{jt}$	-	۰/۵۰۳	۰/۶۲۵			
	$H_i \cdot CON_{jt} \cdot E_t$	منفی	۲/۷۸۱	۰/۰۰۶			

جدول (۲): نتایج آزمون فرضیه دوم

مدل	$P_t = b_0 + \sum b_k YR_{kt} + \sum b_k IND_{kt} + b_1 B_t + b_2 Hi_t - CON_{jt} + b_3 Hi_t - CON_{jt} \cdot B_t + b_4 E_t + b_5 Hi_t - CON_{jt} E_t + b_6 NEG E_t + U_t$					ضریب تعیین	ضریب تعیین شده	دوربین واتسن
متغیر	ضریب	علامت	آزمون t	سطح معناداری	F آزمون	سطح معناداری	R <sup>2</sup>	R <sup>2</sup> تعدیل شده
		پیش‌بینی شده						
روش اول								
B <sub>t</sub>	-۰/۱۲	مثبت	-۲/۴۳۳	۰/۱۵	۱۸/۰۵۸	۰/۰۰۰	۰/۴۸۶	۰/۴۵۹
Hi.CONjt	-۰/۰۵۹	-	-۱/۰۰۶	۰/۳۱۵				
Hi.CONjt.Bt	۰/۱۶	-	۲/۲۰۹	۰/۲۸				
Et	۰/۵۸۳	مثبت	۱۰/۴۷۵	۰/۰۰۰				
Hi.CONjt.Et	-۰/۱۲۵	منفی	-۱/۹۰۱	۰/۰۵۸				
روش دوم								
Bt	۰/۰۷۷	مثبت	۱/۳۶	۰/۱۷۵	۱۶/۷۰۵	۰/۰۰۰	۰/۶۲۵	۰/۵۹۷
Hi.CONjt	۰/۱۶۲	-	۱/۹۰۵	۰/۰۵۸				
Hi.CONjt.Bt	۰/۰۲۱	-	۰/۲۱۳	۰/۸۳۲				
Et	۰/۵۳۱	مثبت	۷/۵۶۵	۰/۰۰۰				
Hi.CONjt.Et	-۰/۲۶۴	منفی	-۲/۹۷۳	۰/۰۰۳				
NEG E <sub>t</sub>	-۰/۰۴۳	منفی	-۱/۰۷۸	۰/۲۸۲				



### نتیجه گیری

در این تحقیق به بررسی تأثیر حسابداری محافظه کارانه بر پایداری سود و نسبت قیمت به سود (P/E) پرداخته شده است. در پیش گرفتن روشهای محافظه کارانه توسط هر شرکت موجب تطابق نادرست درآمدها و هزینه، و این سبب می شود اجزای تشکیل دهنده درآمد موقتی، و در نتیجه درآمد از ثبات کمتری برخوردار باشد. بنابراین، عمل کردن به روشهای محافظه کارانه حسابداری باعث می شود سودها نسبت به حالتی که سطح کمتری از محافظه کاری اعمال می شود، ثبات کمتری برخوردار شد. علاوه بر این، طبق الگوی السن (۱۹۹۵)، که قیمت را براساس ترکیب خطی از ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام و سود هر سهم عنوان نمود، سودهای با ثبات بیشتر به نسبت قیمت به سود (P/E) بیشتر (و بالعکس) منجر می شود. بنابراین در این تحقیق فرض شده است که (۱) پایداری سود در شرکتهایی که سود محافظه کارانه تری گزارش می کنند، کمتر است. (۲) نسبت قیمت به سود (P/E) شرکتهایی که سود محافظه کارانه تری گزارش می کنند، کمتر است. با توجه به اطلاعات تحقیق، که شامل بر اطلاعات ۸۸ شرکت برای دوره ۱۳۷۸-۱۳۸۶ است در حالت کلی یافته های تحقیق بر فرضیه های تحقیق منطبق است. به عبارت دیگر، پایداری سود در شرکتهایی که سود محافظه کارانه تری گزارش می کنند، کمتر است و نسبت قیمت به سود (P/E) شرکتهایی که سود محافظه کارانه تری گزارش می کنند، کمتر است.

یافته های تحقیق حاکی است که حسابداری محافظه کارانه به ایجاد درآمدهای موقت (درآمدهای با پایداری کم) منجر می گردد. این موضوع بویژه برای استفاده کنندگان صورتهای مالی که تلاش می کنند سود و جریانهای نقدی آتی را بر اساس سود دوره جاری پیش بینی کنند مفید و مهم است؛ لذا ضمن معطوف کردن توجه سرمایه گذاران و تحلیلگران به این موضوع به منظور گرفتن تصمیمات سرمایه گذاری، پیشنهاد می شود که نهادهای وضع کننده استاندارد، منافع و مزایای حسابداری محافظه کارانه را توأمآ مدنظر قرار دهند.

### منابع

- خوش طینت، محسن و فرزانه یوسفی اصل (۱۳۸۷)، رابطه بین تقارن و عدم تقارن اطلاعاتی با محافظه کاری، مطالعات حسابداری، شماره ۲۰، ص ۳۷-۴۰.
- رضازاده، جواد و عبدالله آزاد (۱۳۸۷)، رابطه بین عدم تقارن اطلاعاتی و محافظه کاری در گزارشگری مالی، بررسیهای حسابداری و حسابرسی، شماره ۵۴، ص ۸۰-۶۳.
- سهمانی اصل، محمد (۱۳۸۵)، متغیرهای اقتصادی و حسابداری مؤثر بر ضریب  $P/E$  (قیمت بر سود)، رساله دکتری، دانشگاه علامه طباطبائی.
- عزیزیان، افشین (۱۳۸۵)، بررسی عوامل تعیین کننده ضریب قیمت به سود شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، پایان نامه کارشناسی ارشد دانشگاه شهید بهشتی.
- قائمی، محمد حسین و محمد علی معینی (۱۳۸۶)، بررسی رابطه ضریب  $P/E$  و متغیرهای کلان اقتصادی، بررسیهای حسابداری و حسابرسی، ش ۴۷، ص ۱۱۶-۱۰۱.
- کردستانی، غلامرضا و حبیب امیر بیگلری لنگرودی (۱۳۸۷)، محافظه کاری در گزارشگری مالی، بررسی رابطه عدم تقارن زمانی سود و  $MTB$  به عنوان دو معیار ارزیابی محافظه کاری، بررسیهای حسابداری و حسابرسی، ش ۵۲، ص ۱۰۶-۸۹.
- محمدزادگان، اکبر (۱۳۸۵)، بررسی بین قابلیت اتکای اقلام تعهدی، پایداری سود و قیمت سهام در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، پایان نامه کارشناسی ارشد، دانشگاه بین المللی امام خمینی (ره) قزوین.
- هندریکسن ای و اف. ون بردا (۱۳۸۴)، تئوری حسابداری، [ترجمه علی پارسائیان]، انتشارات ترمه، ج اول، ص ۱۸۳-۱۸۴.
- Basu, S., (1997), "The Conservatism Principle and the Asymmetric Timeliness of Earnings", *Journal of Accounting and Economics*, Vol. 2, pp.3-28.
- Beaver, W., and Ryan, S., (2004), "Conditional and Unconditional Conservatism: Concepts and Modeling", *Review of Accounting Studies*, Vol.10, pp. 269-309.
- Dechow, P.M., (1994) "Accounting Earnings and Cash Flows as Measures of Firm - Performance: The Role of Accounting Accruals", *Journal of Accounting and Economics*, Vol. 18, pp 3-42.
- Francis, J., LaFond, R. and Olsson, P.M. (2004), "Cost of Equity and Earnings Attributes", *Accounting Review*, Vol. 79 (4), pp 967-1010.
- Ohlson, J., (1995), "Earnings Book Values, and Dividends in Equity Valuation", *Contemporary Accounting Research*, Vol.11, pp. 661-687.
- Sloan, R., (1996), "Do Stock Prices Fully Reflect Information in Cash Flows and Accruals About Future Earnings?", *Accounting Review*, Vol. 71(3), pp. 289-315.

- Penman, S. and Zhang, X.(2002)," Accounting Conservatism, the Quality of Earnings, and Stock Returns" *Accounting Review*, Vol. 7(2) , pp. 237-264.
- Watts, R., (2003)," Conservatism in Accounting" Part I: Explanations and Implications, "*Accounting Horizons*, Vol. 17, pp. 207-221.