

# SID



سرویس های ویژه



سرویس ترجمه تخصصی



کارگاه های آموزشی



بلاگ مرکز اطلاعات علمی



سامانه ویراستاری STES



فیلم های آموزشی

## کارگاه های آموزشی مرکز اطلاعات علمی



مقاله نویسی علوم انسانی  
تربیه آموزشی

مقاله نویسی علوم انسانی



اصول تنظیم قراردادها  
تربیه آموزشی

اصول تنظیم قراردادها



آموزش مهارت های کاربردی در تدوین و چاپ مقاله  
تربیه آموزشی

آموزش مهارت های کاربردی در تدوین و چاپ مقاله

## بررسی رابطه بین ریسک سیستماتیک و محافظه کاری حسابداری در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران

مهدی عربصالحی<sup>۱</sup>، احمد گوگردچیان<sup>۲</sup> و مرتضی آرام سفیددشتی<sup>۳\*</sup>

### چکیده:

در این پژوهش به بررسی رابطه ی ریسک سیستماتیک و محافظه کاری حسابداری در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران پرداخته شده است. جامعه آماری این پژوهش شامل کلیه شرکت های پذیرفته در بورس اوراق بهادار تهران طی دوره زمانی ۱۳۸۲-۱۳۸۹ می باشد که پس از اعمال روش حذف سیستماتیک تعداد ۷۵ شرکت به عنوان نمونه آماری در دسترس قرار گرفت. داده های مورد نیاز از بانک های اطلاعاتی نظیر تدبیر پرداز و ره آورد نوین و صورت های مالی شرکت های نمونه استخراج و در Excel وارد می گردد. سپس داده ها به نرم افزار Eviews 7.0 وارد و با توجه به سطح معناداری هر کدام نسبت رد یا قبول فرضیه اقدام می گردید. نتایج این پژوهش نشان می دهد اولاً مدیران در شرکت های با ریسک سیستماتیک بالا سود را با روش کمتر محافظه کارانه گزارش می کنند و بالعکس، ثانياً در شرکت های با ریسک سیستماتیک پایین مدیران شناسایی اخبار بد را تسریع می بخشند و طبق این نتیجه مدیران در شرکت های با ریسک سیستماتیک بالا اخبار خوب را به تعویق نمی اندازند و در آخر تغییرات در ریسک سیستماتیک منجر به محافظه کاری حسابداری می شود درحالی که عکس آن صادق نیست.

واژه های کلیدی: ریسک سیستماتیک، محافظه کاری حسابداری، اخبار خوب، اخبار بد، ضریب بتا.

۱. استادیار حسابداری، دانشگاه اصفهان، گروه حسابداری، اصفهان، ایران، M\_arabsalehi@yahoo.com
۲. استادیار اقتصاد، دانشگاه اصفهان، گروه اقتصاد، اصفهان، ایران، agoogerdchian@yahoo.com
۳. کارشناس ارشد حسابداری، دانشگاه آزاد اسلامی واحد مبارکه، گروه حسابداری، مبارکه، اصفهان، ایران، نویسنده مسئول aramend1384@yahoo.com

نویسنده مسئول مقاله: مرتضی آرام سفید دشتی  
Email: aramend1384@yahoo.com

## ۱- مقدمه:

صورت های مالی بخش اصلی فرایند گزارشگری مالی را تشکیل می دهد. هدف صورت های مالی، ارائه اطلاعات تلخیص و طبقه بندی شده درباره وضعیت مالی، عملکرد مالی و انعطاف پذیری مالی واحد تجاری است که برای طیفی گسترده، از استفاده کنندگان صورت های مالی در اتخاذ تصمیمات اقتصادی مفید واقع گردد. هدف های گزارشگری مالی و مبنای حسابداری ایجاب می کند اطلاعاتی که گزارشگری مالی فراهم می آورد از ویژگی های معینی برخوردار باشد. در مفاهیم گزارشگری مالی ایران از این ویژگی ها با عنوان خصوصیات کیفی یاد شده است. یکی از این خصوصیات کیفی، محافظه کاری است، که از آن نیز به عنوان اصل احتیاط هم یاد شده است. مفهوم محافظه کاری در حسابداری به عنوان یک اصل محدود کننده سابقه ای طولانی دارد، و از زمان نفوذ محافظه کاری در حسابداری حداقل ۵۰۰ سال می گذرد. به اعتقاد بلیس<sup>۱</sup> (۱۹۲۴) محافظه کاری در حسابداری از گذشته های بسیار دور در قالب این عبارت بیان می شد "زیان ها را پیش بینی کنید ولی سودها را نه" این عبارت به صورت تمایل حسابداران به نیاز درجه بالاتری از تأیید پذیری برای شناسایی اخبار خوب (سود) نسبت به اخبار بد (زیان) تفسیر شده است. باسو<sup>۲</sup> (۱۹۹۷) با توجه به پژوهش های تجربی نشان داد که حسابداران در شناسایی سود و زیان تمایل دارند که درجه تأیید اخبار خوب (سود) نسبت به درجه تأیید اخبار بد (زیان) بالاتر باشد. بر این اساس محافظه کاری را می توان مخلوق عدم تقارن در تأیید شرایط سود و زیان دانست. (ثقفی و دیگران، ۱۳۸۴، ۱۰). بنابراین هر چه تفاوت درجه تأیید شوندگی برای سود بیشتر از زیان باشد محافظه کاری بیشتر است.

از طرف دیگر مدیران برای جلب سرمایه گذاران سعی در حداکثر کردن ارزش شرکت دارند و افزایش درآمد و رشد در سود به عنوان یکی از راهکارهایی است که برای این منظور در نظر می گیرند. در بورس اوراق بهادار تهران نیز شرکت ها سعی دارند با افزایش میزان سود سالیانه خود، باعث تشویق سرمایه گذاران به سرمایه گذاری در سهام شوند. از طرفی سرمایه گذاران نیز در بازار سرمایه سعی دارند که منابع خود را به سمتی سوق دهند که بیشترین سود آوری برای آنها داشته باشد و در صورتی که سرمایه گذاران به سود مورد نظر خود دست نیابند، اقدام به خروج سرمایه از بازار سهام و سرمایه گذاری در سایر فعالیت ها خواهند نمود که این امر منجر به کاهش داد و ستد در سهام و از رونق افتادن بورس اوراق بهادار خواهد شد.

<sup>1</sup>- Bliss J. H.,(1924).

<sup>2</sup>- Basu ,S.,(1997).

در این راستا، آگاهی از میزان ریسک شرکت‌ها نیز می‌تواند نقش به‌سزایی در تصمیم‌گیری افراد داشته باشد. در ادبیات مالی، ریسک به عنوان احتمال اختلاف بین بازده واقعی و بازده مورد انتظار تعریف شده است که با مد نظر قرار دادن تئوری پرتفوی و تئوری قیمت‌گذاری دارایی‌های سرمایه‌ای (CAPM) ریسک، به دو قسمت تقسیم می‌شود. دسته اول: شامل ریسک‌هایی است که به عوامل داخلی شرکت مربوط می‌باشند مانند ریسک مدیریت، ریسک نقدینگی، ریسک ناتوانی در پرداخت بدهی‌ها که به آن ریسک غیر سیستماتیک (کاهش پذیر) گفته می‌شود. از نظر تئوری این نوع ریسک از دگرگونی بازده مازاد پیش‌بینی شده‌ای که به افت و خیزهای بازده مازاد، در کل وابسته نیست سرچشمه می‌گیرد (دستگیر، ۱۳۸۸). دسته دوم ریسک‌هایی است که خاص یک یا چند شرکت نبوده بلکه مربوط به شرایط کلی بازار نظیر شرایط اقتصادی، سیاسی، اجتماعی، و... می‌باشد و تحت عنوان ریسک سیستماتیک ( $\beta$ ) شناخته می‌شود. که برابر با درجه تغییرات بازده یک دارایی یا سرمایه‌گذاری خاص نسبت به تغییرات بازده مجموعه سرمایه‌گذاری بازار می‌باشد. عموماً چون این نوع ریسک در اثر عوامل کل بازار به وجود می‌آید، به طور همزمان بر قیمت کل اوراق بهادار موجود در بازارهای مالی تاثیر می‌گذارد. علاوه بر آن به دلیل اینکه این ریسک در ارتباط با وضعیت کلی بازار و نوسانات آن است، و در سبدهی از اوراق بهادار که به نحوی مناسب تنوع یافته باشد قابل کاهش نمی‌باشد به آن ریسک کاهش ناپذیر یا غیرقابل اجتناب نیز گفته می‌شود. از این رو به دلیل این که ریسک سیستماتیک ( $\beta$ ) غیر قابل اجتناب و کاهش ناپذیر می‌باشد، می‌تواند در تصمیم‌گیری‌های مدیران شرکت‌ها و سرمایه‌گذاران نقش بسزایی داشته باشد. زیرا که هم مدیران برای تعدیل کردن گزارش‌های عملکردی خود، و هم سرمایه‌گذاران برای تجدید نظر در سرمایه‌گذاری منابع خود می‌توانند از آن بهره‌گیرند.

عموماً ریسک سیستماتیک بر روی گزارشگری‌های مدیران و به تبع آن ویژگی‌های درآمدی مثل محافظه‌کاری از دو مسیر مجزای زیر اثر می‌گذارد:

۱- ریسک سیستماتیک بالا انگیزه‌های مدیران را برای به تأخیر انداختن شناسایی اخبار بد افزایش می‌دهد.

این نوع تمایلات مدیران برای شناسایی اخبار بد از مشکلات نمایندگی نشأت می‌گیرد که در آنجا مدیران اولاً دارای یکسری اطلاعات اختصاصی می‌باشند که افراد خارجی (سرمایه‌گذاران، بستانکاران و...) از آنها بی‌اطلاع می‌باشند. و در ثانی اولویت‌ها و ترجیحات آنها با اولویت‌ها و ترجیحات سهامداران همخوانی ندارد، زیرا که هدف اصلی مدیران از این جبهه‌گیری‌ها و تعصبات

افزایش میزان پاداششان می باشد. (آمهور<sup>۳</sup>، ۲۰۰۳، ۱۲۵) مدیران این فرایند به تعویق انداختن شناسایی اخبار بد را تا زمانی ادامه می دهند که اوضاع بهبود یابد، تا آنها بتوانند گزینه ها و موارد قابل اعتماد و مطلوب تری را شناسایی نمایند، با این وجود ممکن است که این گزینه ها دیگر از نظر بار اطلاعاتی بی ارزش باشند. انگیزه های مدیران در زمینه اجرای این فرایند بیشتر برای شرکت های با ریسک سیستماتیک بالا تقویت می شود. زیرا که احتمال بیشتری وجود دارد که عملکرد آتی این نوع شرکت ها نسبت به شرکت های با ریسک سیستماتیک پایین در آینده مطلوب گردد. و بر همین اساس می توانیم حالت معکوس این فرایند را نیز برای شرکت های با ریسک سیستماتیک پایین متصور کنیم (هاگهس و لیو<sup>۴</sup>، ۲۰۰۷، ۷۰۸).

۲- ریسک سیستماتیک بالا تقاضای محافظه کاری را از سوی سرمایه گذاران و حساببران کاهش می دهد.

سهامداران و سرمایه گذاران اخبار بدی را که نشأت گرفته از شرایط اقتصادی و جنبش های همسو با بازار می باشد را به عنوان مشکلات تجاری ایجاد شده برای شرکت قلمداد نمی کنند، بلکه آنها فقط اخبار بدی را که ناشی از بدهی ها و تعهدات حقوقی شرکت است را به شدت مورد بررسی و موشکافی قرار می دهند. زمانی که یک شرکت در معرض ریسک سیستماتیک قرار می گیرد، سرمایه گذاران و سهامداران می توانند به سهولت نشانه های و شاخص های معتبری را در زمینه عملکرد آن بدست آورند. در نتیجه تقاضای آنها از مدیران شرکت ها در زمینه لحاظ کردن ضررها و زیان های شرکت از طریق گزارشگری محافظه کارانه کاهش می یابد.

به همین ترتیب محافظه کاری حسابداری هم ممکن است که منجر به ایجاد تغییرات در ریسک سیستماتیک گردد. درحوزه محافظه کاری، کیفیت سود، ریسک سیستماتیک ( $\beta$ ) و بازده شکل گرفته است به بررسی این موضوع می پردازند که آیا خصوصیات حسابداری بر روی ریسک سیستماتیک اثر می گذارد یا نه؟ این در حالی است که هیچکدام از این تحقیقات به بررسی اینکه آیا ریسک سیستماتیک ( $\beta$ ) بر روی گزارشگری مدیران و نتیجتاً ویژگی های درآمدی مثل محافظه کاری اثر می گذارد، و اگر اثر می گذارد، چگونه این کار را انجام می دهد نمی پردازند. این در حالی است که در این پژوهش سعی می شود این جبران شود، و در نتیجه به این پرسش پاسخ داده شود که آیا بین ریسک سیستماتیک ( $\beta$ ) و محافظه کاری حسابداری رابطه وجود دارد؟

1- Imhoff, E. A., Jr., (2003)

2- Hughes & Liu., (2007)

## ۲- پیشینه ی پژوهش

ژنکی (۲۰۱۲) در پژوهش خود به بررسی رابطه بین ریسک سیستماتیک و محافظه کاری حسابداری پرداخته است. شواهد تجربی بدست آمده از این پژوهش نشان می دهد که بین ریسک سیستماتیک و محافظه کاری حسابداری یک رابطه منفی و معنی داری وجود دارد؛ یعنی با افزایش ریسک سیستماتیک میزان محافظه کاری کاهش می یابد. علاوه بر این نتایج حاصل از آزمون فرضیه های این پژوهش گویای این است که رابطه بین ریسک سیستماتیک و محافظه کاری یک نوع رابطه ی مستقیم و یکطرفه می باشد که حالت بالعکس آن امکان پذیر نیست (ژنکی<sup>۵</sup>، ۲۰۱۲، ۶).

کیم و ژانگ (۲۰۱۰) در پژوهشی به بررسی رابطه بین محافظه کاری حسابداری و ریسک سقوط قیمت سهام در کشور امریکا پرداختند. نتایج بررسی داده ها طی دوره زمانی ۱۹۶۴ تا ۲۰۰۷ با استفاده از رگرسیون خطی چند متغیره و مدل داده های ترکیبی، حاکی از آن است که محافظه کاری انگیزه های مدیران را برای بیش نمایی عملکرد و عدم افشای اخبار بد محدود کرده و از اینرو ریسک سقوط قیمت سهام را کاهش می دهد. (کیم و ژانگ<sup>۶</sup>، ۲۰۱۰)

لافوند و رویچودهاری (۲۰۰۸) در پژوهشی به بررسی رابطه درصد مالکیت مدیران با محافظه کاری پرداختند. آن ها مدل باسو را معیار محافظه کاری قرار دادند و اندازه ی شرکت، بدهی و ریسک ادعاهای حقوقی را متغیرهای کنترلی در نظر گرفتند. یافته های ایشان بازگو کننده ی این بود که بین نسبت بدهی با محافظه کاری رابطه ی مثبت و معنی داری برقرار است؛ یعنی با افزایش سطح بدهی تقاضا برای محافظه کاری افزایش می یابد. همچنین بین اندازه ی شرکت با محافظه کاری رابطه ی منفی و معناداری وجود دارد. (لافوند و رویچودهاری<sup>۷</sup>، ۲۰۰۸، ۱۱۲)

گای و ورجیا (۲۰۰۷) در پژوهشی به بررسی و تشریح یک نوع سیستم گزارشگری محافظه کارانه پرداختند. تحلیل های صورت گرفته آنها در یک سیستم گزارشگری نامتقارن نشان می دهد که، اخبار بد شرکت ها از طریق صورت سود و زیان شناسایی می شود. این در حالی است که اخبار خوب از طریق سایر کانال های اطلاعاتی مانند یادداشت های صورت های مالی و یا کنفرانس های تلفنی افشاء می گردد. یک چنین ترتیبی برای افشاگری کامل اطلاعات عدم قطعیت اطلاعات را کاهش میدهد که در نتیجه باعث می گردد که میزان دقت سرمایه گزاران در ارزیابی جریان های نقدی آتی

<sup>3</sup>- Zhen Qi, Claudia., (2012)

<sup>4</sup>- Kim & Zhang, (2010).

<sup>5</sup>- LaFond & Roychowdhury (2008).

افزایش یابد. بنابراین محافظه کاری می توان ریسک اطلاعات را در شرکت ها کاهش دهد. (گای و ورچیا<sup>۶</sup>، ۲۰۰۷)

عبدالقانی (۲۰۰۵) در پژوهش خود به بررسی ارتباط بین ریسک سیستماتیک و معیارهای ریسک حسابداری پرداخته است. که این معیارها شامل نسبت اهرمی، اندازه دارایی، نسبت جاری، تغییرپذیری سود، رشد سود، سود سهام پرداختی و بتای سود می باشد. نتایج این پژوهش نشان می دهد که چهار معیار اندازه دارایی ها، نسبت جاری، رشد سود و نسبت سودپرداختی دارای ارتباط با اهمیتی با ریسک سیستماتیک می باشد، این در حالی است که ارتباط بین متغیرهای دیگر با ریسک سیستماتیک از لحاظ آماری معنی دار نمی باشد. (عبدالقانی<sup>۷</sup>، ۲۰۰۵، ۸۷۵)

فاما و فرنچ (۱۹۹۳) معتقدند که اندازه شرکت به عنوان شاخص نقدشوندگی اثر منفی و معنی داری بر بازده شرکت ها دارد. آنها اعلام نمودند که شرکت هایی که نسبت ارزش دفتری به ارزش بازار آنها بالا (پایین) است، بطور کلی خیلی ضعیف (قوی) می باشند. بنابراین سرمایه گذاران نیازمند صرف بازده برای جبران ریسک اضافی متحمل شده از طریق نگهداری سهام شرکت هایی با نسبت ارزش دفتری به ارزش بازار بالا می باشند. با این وجود، آنها تخفیفی برای سهام شرکت هایی با نسبت ارزش دفتری به ارزش بازار پایین (سهام رشدی) در نظر می گیرند. چنانچه نسبت ارزش دفتری سهام به ارزش بازار کاهش یابد، سهام مورد نظر دارای ریسک بیشتری خواهد بود. زیرا تغییرات بازده افزایش می یابد. (فاما و فرنچ<sup>۸</sup>، ۱۹۹۳، ۳۵)

بومن (۱۹۷۹) در پژوهش خود، ارتباط تئوریک بین ریسک سیستماتیک و متغیرهای مالی (حسابداری) را مورد بررسی قرار داده است. متغیرهای (حسابداری) مورد استفاده، اهرم شرکت، بتای حسابداری، تغییرات سود، رشد، اندازه شرکت و سیاست های تقسیم سود بوده است. وی در تحقیق خود نشان داد که بین ریسک سیستماتیک با اهرم شرکت و بتای حسابداری، به صورت تئوریک ارتباط وجود دارد و متغیرهای تغییرات سود، رشد، اندازه شرکت و تقسیم سود نمی تواند با ریسک سیستماتیک ارتباط داشته باشند. (بومن<sup>۹</sup>، ۱۹۷۹، ۶۲۲)

جوکار مارچوبه (۱۳۹۰) در پژوهش خود به بررسی تأثیرات گزارشگری مالی محافظه کارانه بر ارتباط ارزشی سود حسابداری پرداخت. نتایج حاصل از این پژوهش نشان می دهد که بین میزان کمی

<sup>6</sup>- Guay & Verrecchia, (2007).

<sup>7</sup>- Abdelghany, (2005).

<sup>8</sup>- Fama & French, (1993).

<sup>9</sup>- Bowman, Robert G., (1997).

محافظه کاری و ارتباط ارزشی سود حسابداری رابطه مثبت و معنی داری وجود دارد. همچنین میزان کمی محافظه کاری را از طریق ضریب B3 در مدل باسو می توان اندازه گیری کرد و بین این معیار (مدل باسو) در اندازه گیری میزان کمی محافظه کاری و معیار ارزش بازار به ارزش دفتری در اندازه گیری متغیر مذکور رابطه خطی وجود ندارد. (جوکار مارچوبه، ۱۳۹۰)

قائمی و همکاران (۱۳۸۹) در پژوهش خود به بررسی تاثیر حسابداری محافظه کارانه بر پایداری سود و نسبت قیمت به سود پرداختند. یافته های این پژوهش حاکی از این است که حسابداری محافظه کارانه به ایجاد سودهایی با پایداری کم منجر می شود. این موضوع به ویژه برای استفاده کنندگان صورت های مالی که تلاش می کنند، سود و جریان های نقدی آتی را براساس سود دوره جاری پیش بینی کنند مفید است. (قائمی و همکاران، ۱۳۸۹، ۶۵)

خانی و ملایی (۱۳۸۸) در پژوهش خود به بررسی رابطه بین سود حسابداری و جریان وجوه نقد عملیاتی با ریسک سیستماتیک در بورس اوراق بهادار تهران پرداختند. نتایج این پژوهش نشان می دهد که هر دو اطلاعات مربوط به سود حسابداری و جریان وجوه نقد عملیاتی با ریسک سیستماتیک رابطه دارد، و در نتیجه می توان گفت که اطلاعات مذکور در فرآیند پیش بینی ریسک سیستماتیک دارای محتوای اطلاعاتی نسبی است. علاوه بر این نتایج حاصل شده این پژوهش نشان می دهد که اطلاعات مربوط به سود حسابداری (بتای سود حسابداری) در طی دوره زمانی تحقیق نسبت به اطلاعات مربوط به جریان وجوه نقد عملیاتی (بتای جریان وجوه نقد عملیاتی) در فرآیند پیش بینی ریسک سیستماتیک دارای محتوای افزاینده اطلاعاتی است. (خانی و ملایی، ۱۳۸۸، ۱۹۵)

### ۳- فرضیه های پژوهش

در راستای نیل به اهداف پژوهش، فرضیه ها به این شرح تدوین شده اند:

فرضیه اصلی: محافظه کاری حسابداری دارای رابطه منفی با ریسک سیستماتیک می باشد.  
فرضیه فرعی ۱: سرعت شناسایی اخبار بد دارای رابطه منفی با ریسک سیستماتیک می باشد.

فرضیه فرعی ۲: سرعت شناسایی اخبار خوب دارای رابطه مثبتی با ریسک سیستماتیک می باشد.

فرضیه فرعی ۳: تغییرات در ریسک سیستماتیک شرکت ها منجر به ایجاد محافظه کاری می گردد.



فرضیه فرعی ۴: محافظه کاری منجر به ایجاد تغییرات در ریسک سیستماتیک شرکت ها می گردد.

#### ۴- جامعه و نمونه آماری

جامعه آماری این پژوهش کلیه شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران می باشد. برای انتخاب نمونه آماری از روش حذف سیستماتیک استفاده شده است. بدین منظور کلیه شرکت های جامعه آماری که دارای شرایط زیر باشند. به عنوان نمونه انتخاب و بقیه حذف خواهند شد:

۱- قبل از سال ۱۳۸۲ در بورس اوراق بهادار تهران پذیرفته شده باشند.

۲- دوره مالی آنها منتهی به پایان اسفند ماه باشند.

۳- طی سال های ۱۳۸۲ تا ۱۳۸۹ تغییر فعالیت نداده باشند.

۴- جزو بانک ها و مؤسسات مالی (شرکت های سرمایه گذاری واسطه گری مالی، شرکت های هلدینگ، بانک ها و لیزینگ) نباشند زیرا دارای ماهیت فعالیت کاملاً متفاوت و ترکیب خاص درآمد و هزینه بوده و برای مقاصد تحقیق مناسب نمی باشند.

۵- اطلاعات آنها در دسترس باشد و وقفه معاملاتی بیش از حداکثر سه ماه در دوره زمانی مذکور نداشته باشند.

پس از اعمال محدودیت های بالا بر شرکت های عضو نمونه، تعداد شرکت های عضو نمونه آماری شامل ۷۵ شرکت و ۶۰۰ سال - شرکت است

#### ۴-۱- نوع روش پژوهش

پژوهش حاضر به دلیل ماهیت موضوع از نوع تحقیق های همبستگی می باشد که زیر مجموعه تحقیقات توصیفی (غیر آزمایشی) است. این تحقیق به بررسی رابطه بین ریسک سیستماتیک و محافظه کاری می پردازد که با توجه به اهداف تحقیق از تحلیل رگرسیون برای بررسی تغییرات متغیر وابسته و متغیرهای مستقل استفاده شده است. بنابراین هر یک از فرضیه های تحقیق حاضر با استفاده از اطلاعات واقعی بورس برای یک دوره ۸ ساله از ۱۳۸۲ تا ۱۳۸۹ در طی مراحل تحقیق مورد آزمون قرار می گیرند. از آنجایی که در تخمین یکی از مدل های رگرسیونی نیاز به اطلاعات دو سال قبل ( $t-2$ ) و یک سال بعد ( $t+1$ ) می باشد بنابراین به منظور تکمیل اطلاعات مورد نیاز، اطلاعات سال های

۱۳۸۰، ۱۳۸۱، ۱۳۹۰ نیز جمع آوری گردید. برای تجزیه و تحلیل داده های این پژوهش از آمار توصیفی و آمار استنباطی استفاده می شود. که در قسمت آمار توصیفی از جداول، نمودارها و شاخص های مرکزی و پراکندگی مربوط به هر متغیر استفاده می شود. و در آمار استنباطی جهت بررسی آزمون فرضیه ها از آزمون همبستگی پیرسون و آزمون F، آزمون T، ضریب همبستگی و آزمون دوربین واتسون استفاده خواهد شد.

#### ۴-۲- روش و ابزار جمع آوری و آماده سازی داده ها

برای گردآوری اطلاعات در خصوص مبانی نظری و پیشینه پژوهش از روش کتابخانه ای و به منظور گردآوری داده ها از روش اسناد کاوی استفاده می شود. داده های مورد نیاز از صورت های مالی حسابرسی شده ی شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران بوسیله بانک های اطلاعاتی نظیر تدبیر پرداز و ره آورد نوین و صورت های مالی شرکت های نمونه استخراج و در Excel وارد می گردد. سپس تمامی داده ها به نرم افزار Eviews 7.0 وارد و با توجه به سطح معناداری هر کدام نسبت رد یا قبول فرضیه اقدام می گردد.

#### ۵- مدل پژوهش و شیوه اندازه گیری متغیرها

برای آزمون فرضیه های این تحقیق از مدل تعدیل شده باسو<sup>۱۰</sup> (۱۹۹۷) استفاده شده است. مدل کلی مورد استفاده در پژوهش به صورت زیر است:

$$EARN_{i,t} = \alpha_0 + \alpha_1 RET_{i,t} + \alpha_2 D_{i,t} + \alpha_3 RET_{i,t} * D_{i,t} + \alpha_4 BETA_{i,t} + \alpha_5 BETA_{i,t} * RET_{i,t} + \alpha_6 BETA_{i,t} * D_{i,t} + \alpha_7 BETA_{i,t} * RET_{i,t} * D_{i,t} + \epsilon_{i,t} \quad (1)$$

که در این مدل:

$EARN_{i,t}$  = سود خالص قبل از اقلام غیر مترقبه تقسیم بر ارزش بازار حقوق صاحبان سهام در اول دوره مالی

<sup>10</sup>- Basu ,S.,(1997).

$RET_{i,t}$  = بازده سهام شرکت  $i$  در سال  $t$  که از تفاوت قیمت هر سهم شرکت در پایان دوره و قیمت هر سهم در ابتدای دوره بعلاوه تعدیلات ناشی از عایدات سهام (شامل سود، سهام جایزه و...) تقسیم بر قیمت هر سهم در ابتدای دوره محاسبه می شود.

$D_{i,t}$  = متغیر مجازی مرتبط با بازده سهام می باشد، که در صورتی که بازده سهام منفی باشد برابر با یک و در غیر اینصورت برابر با صفر می باشد.

$BETA_{i,t}$  = ریسک سیستماتیک سهام که از طریق ضریب ( $\beta_i$ ) مدل CAPM محاسبه می شود.

$\varepsilon_{i,t}$  = پسماندها

#### ۵-۱- متغیر وابسته

متغیر وابسته ای که در این پژوهش مورد استفاده قرار می گیرد محافظه کاری حسابداری است. که برای اندازه گیری آن از مدل باسو (۱۹۹۷) به شرح زیر استفاده می شود:

$$Earn_{i,t} = \alpha_0 + \alpha_1 Ret_{i,t} + \alpha_2 D_{i,t} + \alpha_3 Ret_{i,t} * D_{i,t} + \varepsilon_{i,t} \quad (2)$$

که در این مدل:

$Earn_{i,t}$  = نسبت سود خالص بر ارزش بازار شرکت  $i$  در سال  $t$ .

$Ret_{i,t}$  = بازده سهام شرکت  $i$  در سال  $t$  که از تفاوت قیمت هر سهم شرکت در پایان دوره و قیمت هر سهم در ابتدای دوره بعلاوه تعدیلات ناشی از عایدات سهام (شامل سود، سهام جایزه و...) تقسیم بر قیمت هر سهم در ابتدای دوره محاسبه می شود.

$D_{i,t}$  = متغیر مجازی مرتبط با بازده سهام می باشد، که در صورتی که بازده سهام منفی باشد برابر با یک و در غیر اینصورت برابر با صفر می باشد.

$\varepsilon_{i,t}$  = پسماندها

#### ۵-۲- متغیر مستقل

متغیر مستقل این پژوهش ریسک سیستماتیک ( $\beta$ ) می باشد که برای هر یک از شرکت های موضوع پژوهش با استفاده از مدل قیمت گذاری دارایی های سرمایه ای (CAPM) به شرح زیر استفاده می شود:

$$R_{i,t} - R_{f,t} = \alpha_i + \beta_i (R_{m,t} + R_{f,t}) + \varepsilon_{i,t} \quad (3)$$

رابطه ی ۲:

که در این مدل :

$R_{i,t}$  = نرخ بازده اوراق بهادار شرکت  $i$  در سال  $t$ ، که برابر است با نسبت تغییرات قیمت سهام در یک دوره به قیمت ابتدای دوره.

$Rf_t$  = نرخ بازده بدون ریسک، که به منظور محاسبه آن از نرخ بازده اوراق مشارکت بلندمدت استفاده می شود.

$Rm_t$  = بازده پرتفوی بازار، که برابر است با نسبت تغییرات شاخص قیمت سهام در یک دوره به شاخص قیمت سهام در ابتدای دوره.

$\beta_i$  = شاخص ریسک سیستماتیک سهم  $i$  می باشد، که برای محاسبه این شاخص ابتدا کوواریانس بین بازده سهام مورد نظر ( $R_{i,t}$ ) و بازده پرتفوی بازار ( $Rm_t$ ) محاسبه و مقدار حاصله بر واریانس بازده پرتفوی بازار تقسیم می شود.

$\varepsilon_{i,t}$  = پسماندها

## ۶- نتایج آزمون فرضیه های پژوهش

در راستای دستیابی به اهداف پژوهش، یک فرضیه اصلی و چهار فرضیه فرعی تدوین شده است، که در ادامه مورد آزمون قرار گرفته است. در مدل های رگرسیونی این پژوهش با استفاده از آماره  $t$  و احتمال ( $p$ -value) محاسبه شده آن و ضریب تعیین تعدیل شده به قضاوت و ارزیابی در مورد رد یا تأیید هر یک از فرضیه های پژوهش پرداخته شده است.

### ۶-۱- آزمون فرض اصلی

فرضیه اصلی این پژوهش بیان می کند که بین ریسک سیستماتیک و محافظه کاری حسابداری یک نوع رابطه ی منفی وجود دارد. برای آزمون این فرضیه، مدل رگرسیونی روش پنل دیتا برآورد شد که نتایج آن به شرح جدول شماره ۱ می باشد.

جدول شماره ۱: نتایج آزمون فرضیه اصلی

| $EARN_{i,t} = \alpha_0 + \alpha_1 RET_{i,t} + \alpha_2 D_{i,t} + \alpha_3 RET_{i,t} * D_{i,t} + \alpha_4 BETA_{i,t} + \alpha_5 BETA_{i,t} * RET_{i,t} + \alpha_6 BETA_{i,t} * D_{i,t} + \alpha_7 BETA_{i,t} * RET_{i,t} * D_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$ |           |              |           |                                    |
|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------|--------------|-----------|------------------------------------|
| معناداری                                                                                                                                                                                                                                               | آماره t   | انحراف معیار | ضرایب     | آماره ها                           |
| ۰/۰۰۰۰                                                                                                                                                                                                                                                 | ۴/۶۲۶۲۴۸  | ۰/۰۲۹۳۶۲     | ۰/۱۳۵۸۳۴  | C                                  |
| ۰/۱۱۰۴                                                                                                                                                                                                                                                 | -۱/۵۹۹۳۴۸ | ۰/۰۹۸۴۳۲     | -۰/۱۵۷۴۲۷ | $RET_{i,t}$                        |
| ۰/۰۰۸۷                                                                                                                                                                                                                                                 | ۲/۶۳۳۴۳۶  | ۰/۰۳۳۱۳۴     | ۰/۰۸۷۲۵۶  | $D_{i,t}$                          |
| ۰/۰۸۹۲                                                                                                                                                                                                                                                 | ۱/۴۰۰۱۰۲  | ۰/۰۶۴۲۴۵     | ۰/۰۷۵۷۰۵  | $BETA_{i,t}$                       |
| ۰/۰۹۵۰                                                                                                                                                                                                                                                 | ۱/۳۹۲۲۴۴  | ۰/۲۳۴۸۳۱     | ۰/۴۹۲۱۱۱  | $BETA_{i,t} * RET_{i,t}$           |
| ۰/۲۰۲۴                                                                                                                                                                                                                                                 | ۰/۸۸۲۲۲۹  | ۰/۰۶۹۲۴۸     | ۰/۰۵۶۴۶۸  | $BETA_{i,t} * D_{i,t}$             |
| ۰/۱۰۹۱                                                                                                                                                                                                                                                 | ۱/۶۰۴۸۳۸  | ۰/۰۹۹۹۱۴     | ۰/۱۶۰۳۴۷  | $RET_{i,t} * D_{i,t}$              |
| ۰/۰۳۸۰                                                                                                                                                                                                                                                 | -۲/۳۳۴۷۱۷ | ۰/۲۳۶۴۱۴     | -۰/۶۷۹۱۳۲ | $BETA_{i,t} * D_{i,t} * RET_{i,t}$ |
| ۰/۰۴۴۱                                                                                                                                                                                                                                                 | ۱/۹۲۷۲۵۹  | ۰/۰۲۰۸۷۹     | ۰/۰۳۹۸۰۰  | AR(1)                              |
| R-squared = ۰/۲۸۵۲۸۷<br>Adjusted R-squared = ۰/۲۷۱۱۰۵<br>F-statistic = ۶/۰۱۳۹۱۱<br>Prob(F-statistic) = ۰/۰۰۰۰۰<br>D-W = ۱/۵۳۲۲۲۳                                                                                                                       |           |              |           |                                    |

برای بررسی معنادار بودن کل این مدل از آماره F استفاده شده است. مقدار آماره این آزمون عدد ۶/۰۱ را نشان می دهد، که در سطح معنی دار ۵٪ فرضیه صفر آن مبنی بر بی معنی بودن تمام ضرایب برآورد شده رد می شود و رگرسیون معنی دار است. به منظور بررسی عدم خود همبستگی در نتایج مدل فوق از آماره دوربین واتسون استفاده شده است، نتیجه آماره دوربین - واتسن برای این

رگرسیون پس از اعمال فرایند  $AR(1)$  عدد  $1/6$  است که با توجه به معنی دار بودن ضریب  $AR(1)$  عدم هم بستگی کلی تأیید می شود و رگرسیون در مجموع معنی دار است. ضریب تعیین تعدیل شده هم در این مدل نشان می دهد که متغیرهای وارد شده در رگرسیون تنها توانسته اند که  $27\%$  از تغییرات متغیر وابسته را توضیح دهند. برای نتیجه گیری در مورد رد یا قبول فرضیه اول از معنی داری ضریب  $D_{i,t} * RET_{i,t} * BETA_{i,t}$  استفاده می شود. نتایج خروجی در جدول فوق نشان می دهد، آماره آزمون  $t$  عدد  $2/33$  - است.

بنابراین در سطح معنی دار  $5\%$  فرضیه صفر مبنی بر بی معنی بودن ضریب  $a_7$  برآورد شده رد می شود. بر مبنای نتایج بدست آمده از برآورد مدل و تأیید منفی و معنی دار بودن ضریب  $a_7$  برآوردی، ادعای مبنی بر "مدیران در شرکت های با ریسک سیستماتیک بالا سود را با روش کمتر محافظه کارانه گزارش میکنند و بالعکس". تأیید می شود.

#### ۶-۲- نتایج آزمون فرضیه های فرعی اول و دوم

فرضیه فرعی اول و دوم بیان کرد که سرعت شناسایی اخبار بد دارای رابطه منفی با ریسک سیستماتیک می باشد و به طور برعکس سرعت شناسایی اخبار خوب دارای رابطه مثبتی با ریسک سیستماتیک می باشد. برای آزمون این فرضیه، برآورد ضریب  $a_3$  مدل و ادعا پیرامون مثبت بودن آن، به شرط منفی و معنی دار بودن ضریب متغیر  $RET$  ملاک آزمون قرار گرفت. نتایج حاصل از برآورد مدل در جدول خروجی ۲ قابل مشاهده است.

برای بررسی معنادار بودن کل این مدل از آماره  $F$  استفاده شده است. مقدار آماره این آزمون عدد  $1/75$  را نشان می دهد، که در سطح معنی دار  $5\%$  فرضیه صفر آن مبنی بر بی معنی بودن تمام ضرایب برآورد شده رد می شود و رگرسیون معنی دار است. به منظور بررسی عدم همبستگی در نتایج مدل فوق از آماره دوربین واتسون استفاده شده است، آماره دوربین واتسون عدد  $2/1$  را نشان می دهد که فرضیه ی کاذب بودن رگرسیون برآورد شده را رد و عدم همبستگی جملات پسماند را تأیید می نماید. ضریب تعیین تعدیل شده هم در این مدل نشان می دهد که متغیرهای وارد شده در رگرسیون تنها توانسته اند که  $27\%$  از تغییرات متغیر وابسته را توضیح دهند. آماره  $t$  برای ضرایب  $RET$  و  $BETA * RET$  به ترتیب  $2/12$  - و  $1/9$  می باشد که بیانگر رد شدن فرضیه ی صفر، مبنی بر رد بی معنا بودن آن در سطح معنی دار  $5\%$  می باشد. با توجه به مثبت و معنی دار بودن  $a_3$  به شرط منفی و معنی دار بودن ضریب  $a_1$  ادعای فرضیه اول تأیید و به تبع آن ادعای فرضیه دوم به دلیل پذیرش

فرضیه اول رد می گردد. بنابراین می توان نتیجه گرفت که در شرکت های با ریسک سیستماتیک پایین مدیران شناسایی اخبار بد را تسریع می بخشند و طبق این نتیجه مدیران در شرکت های با ریسک سیستماتیک بالا اخبار خوب را به تعویق نمی اندازند.

جدول ۲: نتایج آزمون آماری فرضیه های فرعی اول و دوم

| EARN <sub>i,t</sub> = α <sub>0</sub> + α <sub>1</sub> RET <sub>i,t</sub> + α <sub>2</sub> BETA <sub>i,t</sub> + α <sub>3</sub> BETA <sub>i,t</sub> * RET <sub>i,t</sub> + ε <sub>i,t</sub> |           |              |           |                                                |
|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------|--------------|-----------|------------------------------------------------|
| معناداری                                                                                                                                                                                   | آماره t   | انحراف معیار | ضرایب     | آماره ها                                       |
| ۰/۰۰۰۰                                                                                                                                                                                     | ۱۸/۵۳۱۱۴  | ۰/۰۱۸۵۶۲     | ۰/۳۴۳۹۷۸  | C                                              |
| ۰/۰۳۴۶                                                                                                                                                                                     | -۲/۱۱۷۳۴۹ | ۰/۰۱۴۲۴۳     | -۰/۰۳۰۱۵۷ | RET <sub>i,t</sub>                             |
| ۰/۲۷۷۹                                                                                                                                                                                     | -۱/۰۸۶۱۴۷ | ۰/۰۲۰۵۲۲     | -۰/۰۲۲۲۹۰ | BETA <sub>i,t</sub>                            |
| ۰/۰۲۸۲                                                                                                                                                                                     | ۱/۸۹۷۷۷۸  | ۰/۰۲۰۸۲۶     | ۰/۰۳۹۵۲۳  | BETA <sub>i,t</sub><br>*<br>RET <sub>i,t</sub> |
| R-squared = ۰/۲۲۸۸۲۸<br>Adjusted R-squared = ۰/۲۱۲۳۳۹<br>F-statistic = ۱/۷۴۸۳۶۴<br>Prob(F-statistic) = ۰/۰۰۷۰۵۶<br>D-W = ۲/۱۰۰۶۶۲                                                          |           |              |           |                                                |

### ۶-۳- نتایج آزمون فرضیه های فرعی سوم و چهارم

همان گونه که قبلاً بیان شد، فرضیه های فرعی سوم و چهارم بیان می کند: تغییرات در ریسک سیستماتیک منجر به محافظه کاری حسابداری می گردد و تغییرات در محافظه کاری حسابداری منجر به ایجاد ریسک سیستماتیک می گردد. برای آزمون این فرضیه ها از مدل در دو حالت  $t+X$  به ازای  $X=-1$  و  $X=+1$  دو بار برآورد شد. ملاک بررسی صحت ادعای فرضیه ها منفی و معنی دار بودن ضریب  $a_{11}$  در حالت  $X=-1$  برای فرضیه ی فرعی سوم و  $X=+1$  برای فرضیه فرعی چهارم می باشد. نتایج حاصل از برآورد این مدل در حالت  $X=-1$  به شرح زیر است:

برای بررسی معنادار بودن کل این مدل از آماره  $F$  استفاده شده است. مقدار آماره این آزمون عدد  $2/65$  را نشان می دهد، که در سطح معنی دار  $5\%$  فرضیه صفر آن مبنی بر بی معنی بودن تمام ضرایب برآورد شده رد می شود و رگرسیون معنی دار است. به منظور بررسی عدم همبستگی در نتایج مدل فوق از آماره دوربین واتسون استفاده شده است، آماره دوربین واتسون عدد  $1/9$  را نشان می دهد که فرضیه ی کاذب بودن رگرسیون برآورد شده را رد و عدم همبستگی جملات پسماند را تایید می نماید. ضریب تعیین تعدیل شده هم در این مدل نشان می دهد که متغیرهای وارد شده در رگرسیون تنها توانسته اند که  $13\%$  از تغییرات متغیر وابسته را توضیح دهند. آماره  $t$  برای ضریب برآورد شده ی  $a_{11}$ ،  $1/9-$  است که در سطح معنی دار  $5\%$  ادعای بی معنی بودن ضریب مذکور رد می شود. با توجه به معنی دار و منفی بودن ضریب  $a_{11}$  برآوردی مدل در حالت  $X=-1$  ادعای فرضیه مبتنی بر این که "تغییرات در ریسک سیستماتیک منجر به محافظه کاری حسابداری می شود" مورد تایید واقع شود. نتایج حاصل از مدل در حالت  $X=+1$  به شرح جدول ۴ است.

برای بررسی معنادار بودن کل این مدل از آماره  $F$  استفاده شده است. مقدار آماره این آزمون عدد  $1/96$  را نشان می دهد، که در سطح معنی دار  $5\%$  فرضیه صفر آن مبنی بر بی معنی بودن تمام ضرایب برآورد شده رد می شود و رگرسیون معنی دار است. به منظور بررسی عدم همبستگی در نتایج مدل فوق از آماره دوربین واتسون استفاده شده است، آماره دوربین واتسون عدد  $1/85$  را نشان می دهد که فرضیه ی کاذب بودن رگرسیون برآورد شده را رد و عدم همبستگی جملات پسماند را تایید می نماید. ضریب تعیین تعدیل شده هم در این مدل نشان می دهد که متغیرهای وارد شده در رگرسیون تنها توانسته اند که  $12\%$  از تغییرات متغیر وابسته را توضیح دهند.



جدول ۳: نتایج آزمون آماری فرضیه فرعی سوم

| $\begin{aligned} \text{EARN}_{i,t} = & \alpha_0 + \alpha_1 \text{RET}_{i,t} \\ & + \alpha_2 D_{i,t} + \alpha_3 \text{RET}_{i,t} * D_{i,t} + \alpha_4 \text{BETA}_{i,t+x-1} \\ & + \alpha_5 \text{BETA}_{i,t+x-1} * \text{RET}_{i,t} \\ & + \alpha_6 \text{BETA}_{i,t+x-1} * D_{i,t} + \alpha_7 \text{BETA}_{i,t+x-1} * \text{RET}_{i,t} * D_{i,t} \\ & + \alpha_8 \Delta \text{BETA}_{i,t+x} + \alpha_9 \Delta \text{BETA}_{i,t+x} * \text{RET}_{i,t} + \alpha_{10} \Delta \text{BETA}_{i,t+x} \\ & * D_{i,t} + \alpha_{11} \Delta \text{BETA}_{i,t+x} * \text{RET}_{i,t} * D_{i,t} + \varepsilon_{i,t} \end{aligned}$ |           |              |           |                                                                    |
|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------|--------------|-----------|--------------------------------------------------------------------|
| معناداری                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                               | آماره t   | انحراف معیار | ضرایب     | آماره ها                                                           |
| ۰/۰۲۳۳                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                 | ۲/۲۷۴۵۶۷  | ۰/۰۷۵۴۵۴     | ۰/۱۷۱۶۲۵  | C                                                                  |
| ۰/۸۶۳۷                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                 | -۰/۱۷۱۷۳۶ | ۰/۰۶۷۰۷۷     | -۰/۰۱۱۵۲۰ | RET <sub>i,t</sub>                                                 |
| ۰/۰۹۲۴                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                 | ۱/۶۸۵۷۷۵  | ۰/۱۸۷۲۵۲     | ۰/۳۱۵۶۶۴  | D <sub>i,t</sub>                                                   |
| ۰/۰۱۲۳                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                 | ۲/۵۱۳۲۳۲  | ۰/۵۷۷۳۰۴     | ۱/۴۵۰۹۰۰  | RET <sub>i,t</sub> *D <sub>i,t</sub>                               |
| ۰/۲۰۶۴                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                 | ۱/۲۶۵۱۴۲  | ۰/۱۹۳۳۶۱     | ۰/۲۴۴۶۳۰  | BETA <sub>i,t+x-1</sub>                                            |
| ۰/۰۲۱۷                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                 | -۲/۳۰۲۲۷۹ | ۰/۴۹۰۰۶۸     | -۱/۱۲۸۲۷۳ | BETA <sub>i,t+x-1</sub> *<br>D <sub>i,t</sub>                      |
| ۰/۹۵۴۹                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                 | ۰/۰۵۶۶۴۱  | ۰/۱۵۶۲۷۲     | ۰/۰۰۸۸۵۱  | BETA <sub>i,t+x-1</sub> * RET <sub>i,t</sub>                       |
| ۰/۰۰۹۲                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                 | -۲/۶۱۳۷۴۷ | ۱/۴۵۹۴۶۵     | -۳/۸۱۴۶۷۲ | BETA <sub>i,t+x-1</sub> * RET <sub>i,t</sub> *<br>D <sub>i,t</sub> |
| ۰/۰۱۲۰                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                 | ۲/۵۲۲۳۴۷  | ۰/۰۴۱۱۶۹     | ۰/۱۰۳۸۴۳  | ΔBETA <sub>i,t+x</sub>                                             |
| ۰/۰۳۳۹                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                 | -۲/۱۲۶۶۸۱ | ۰/۱۲۰۶۰۵     | -۰/۲۵۶۴۸۸ | ΔBETA <sub>i,t+x</sub> * D <sub>i,t</sub>                          |
| ۰/۶۹۸۸                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                 | ۰/۳۸۷۱۰۶  | ۰/۰۲۲۷۰۶     | ۰/۰۰۸۷۹۰  | ΔBETA <sub>i,t+x</sub> * RET <sub>i,t</sub>                        |
| ۰/۰۱۷۳                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                 | -۱/۸۹۴۸۵۴ | ۰/۳۹۹۶۰۳     | -۰/۵۵۷۵۸۷ | ΔBETA <sub>i,t+x</sub> * RET <sub>i,t</sub> * D <sub>i,t</sub>     |
| R-squared = ۰/۱۵۳۸۱۵<br>Adjusted R-squared = ۰/۱۳۳۵۲۷<br>F-statistic = ۲/۶۵۲۴۹۶<br>Prob(F-statistic) = ۰/۰۰۲۵۹۴<br>D-W = ۱/۹۰۵۲۳۶                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                      |           |              |           |                                                                    |

## جدول ۴: نتایج آزمون آماری فرضیه فرعی چهارم

| $\begin{aligned} \text{EARN}_{i,t} = & \alpha_0 + \alpha_1 \text{RET}_{i,t} \\ & + \alpha_2 D_{i,t} + \alpha_3 \text{RET}_{i,t} * D_{i,t} + \alpha_4 \text{BETA}_{i,t+x-1} \\ & + \alpha_5 \text{BETA}_{i,t+x-1} * \text{RET}_{i,t} \\ & + \alpha_6 \text{BETA}_{i,t+x-1} * D_{i,t} + \alpha_7 \text{BETA}_{i,t+x-1} * \text{RET}_{i,t} * D_{i,t} \\ & + \alpha_8 \Delta \text{BETA}_{i,t+x} + \alpha_9 \Delta \text{BETA}_{i,t+x} * \text{RET}_{i,t} + \alpha_{10} \Delta \text{BETA}_{i,t+x} \\ & * D_{i,t} + \alpha_{11} \Delta \text{BETA}_{i,t+x} * \text{RET}_{i,t} * D_{i,t} + \varepsilon_{i,t} \end{aligned}$ |           |              |           |                                                                    |
|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------|--------------|-----------|--------------------------------------------------------------------|
| معناداری                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                               | آماره t   | انحراف معیار | ضرایب     | آماره ها                                                           |
| ۰/۰۳۶۲                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                 | ۲/۱۰۰۷۳۱  | ۰/۱۹۴۵۰۴     | ۰/۴۰۸۶۰۱  | C                                                                  |
| ۰/۶۱۳۹                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                 | -۰/۵۰۴۸۰۶ | ۰/۱۲۷۸۶۱     | -۰/۰۶۴۵۴۵ | RET <sub>i,t</sub>                                                 |
| ۰/۱۸۸۷                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                 | -۱/۳۱۶۶۱۶ | ۰/۴۸۷۲۵۱     | -۰/۶۴۱۵۲۲ | D <sub>i,t</sub>                                                   |
| ۰/۵۲۱۴                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                 | -۰/۶۴۱۶۸۲ | ۱/۵۹۳۳۹۵     | -۱/۰۲۲۴۵۳ | RET <sub>i,t</sub> *D <sub>i,t</sub>                               |
| ۰/۵۵۹۷                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                 | -۰/۵۸۳۶۸۲ | ۰/۴۵۴۰۰۸     | -۰/۲۶۴۹۹۶ | BETA <sub>i,t+x-1</sub>                                            |
| ۰/۳۵۶۰                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                 | ۰/۹۲۴۰۳۴  | ۱/۱۲۲۱۳۹     | ۱/۰۳۶۸۹۵  | BETA <sub>i,t+x-1</sub> *<br>D <sub>i,t</sub>                      |
| ۰/۶۵۲۹                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                 | ۰/۴۵۰۰۵۰  | ۰/۳۱۱۶۳۴     | ۰/۱۴۰۲۵۱  | BETA <sub>i,t+x-1</sub> * RET <sub>i,t</sub>                       |
| ۰/۶۲۰۱                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                 | ۰/۴۹۶۰۲۲  | ۳/۶۸۷۱۲۳     | ۱/۸۲۸۸۹۴  | BETA <sub>i,t+x-1</sub> * RET <sub>i,t</sub> *<br>D <sub>i,t</sub> |
| ۰/۷۲۴۲                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                 | -۰/۳۵۳۰۵۱ | ۰/۳۲۰۳۶۸     | -۰/۱۱۳۱۰۶ | ΔBETA <sub>i,t+x</sub>                                             |
| ۰/۶۶۶۰                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                 | ۰/۴۳۱۸۸۴  | ۰/۷۷۹۲۲۲     | ۰/۳۳۶۵۳۴  | ΔBETA <sub>i,t+x</sub> * D <sub>i,t</sub>                          |
| ۰/۶۹۰۸                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                 | ۰/۳۹۸۰۷۰  | ۰/۲۱۳۹۷۷     | ۰/۰۸۵۱۷۸  | ΔBETA <sub>i,t+x</sub> * RET <sub>i,t</sub>                        |
| ۰/۹۴۲۵                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                 | -۰/۰۷۲۱۶۷ | ۲/۴۶۴۲۳۳     | -۰/۱۷۷۸۳۷ | ΔBETA <sub>i,t+x</sub> * RET <sub>i,t</sub> * D <sub>i,t</sub>     |
| R-squared = ۰/۱۴۷۰۴۷<br>Adjusted R-squared = ۰/۱۲۳۱۱۵<br>F-statistic = ۱/۹۶۵۸۳۱<br>Prob(F-statistic) = ۰/۰۳۰۱۷۷<br>D-W = ۱/۸۵۵۵۶۵                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                      |           |              |           |                                                                    |

آماره  $t$  برای ضریب  $a_{11}$  در مدل، در حالت  $x=+1$ ،  $-0/07$  است. که بیانگر قبول فرضیه صفر مبنی بر بی معنا بودن ضریب برآورد شده در سطح معنی دار  $5\%$  است. در آزمون معنا دار بودن ضریب  $11$   $a$  با توجه به صحت تایید شده ی رگرسیون توسط آزمون های  $F$  و دورین - واتسون نتیجه آزمون  $t$  قابل اتکا بوده و با توجه به این که ضریب مذکور بی معنی است، ادعا مبنی بر " تغییرات در محافظه کاری حسابداری منجر به ایجاد ریسک سیستماتیک می گردد." قابل قبول نخواهد بود.

## ۷- نتیجه گیری

براساس آزمون فرضیه اصلی این پژوهش می توان نتیجه گرفت که بین ریسک سیستماتیک و محافظه کاری حسابداری در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران یک نوع رابطه ی منفی وجود دارد، این رابطه منفی نشأت گرفته از عواملی مانند اهرم، ریسک حقوقی، عدم تقارن اطلاعاتی میان مدیران و سرمایه گذاران خارجی شرکت، ویژگی های حاکمیت شرکتی (مانند اندازه شرکت، حقوق و مالکیت مدیران، درصد هیئت مدیره داخلی شرکت و...) می باشد. نتیجه بدست آمده از آزمون این فرضیه با نتایج پژوهش ژنکی (۲۰۱۲) و یک بخش از تحقیقات مقطعی فاما و فرنج (۱۹۹۳) همخوانی دارد.

براساس نتایج آزمون فرضیه های فرعی اول و دوم می توان نتیجه گرفت که بین سرعت شناسایی اخبار بد با سطح ریسک سیستماتیک یک نوع رابطه ی منفی وجود دارد، این نوع رابطه منفی بین سطح ریسک سیستماتیک و شناسایی اخبار بد از مشکلات نمایندگی نشأت می گیرند زیرا شرکت های با ریسک سیستماتیک بالا دارای دامنه وسیعتری از عملکردهای ممکن در آینده می باشند و احتمال اینکه اخبار آتی با بهبود و اصلاح اوضاع اقتصادی در این نوع شرکت ها خوب گردد، افزایش می یابد. بنابراین مدیران در این شرکت ها در تلاشند با به تأخیر انداختن شناسایی اخبار بد به دوره های آتی میزان پاداششان را در دوره جاری افزایش دهند به این امید که بتوانند در دوره های آتی گزینه های قابل اعمال و اجرا را تشخیص دهند. بعلاوه مدیران به دلیل پتانسیل های معکوس نوسانات بازار در شرکت های با ریسک سیستماتیک بالا ممکن است که تمایلی برای شناسایی سریع اخبار بد نداشته باشند. نتیجه به دست آمده از آزمون این دو فرضیه با نتایج پژوهش ژنکی (۲۰۱۲) و کوتاری و همکاران (۲۰۰۹) همخوانی دارد.

براساس نتایج آزمون فرضیه های فرعی سوم و چهارم که در صدد شناسایی رابطه ی علت و معلولی بین ریسک سیستماتیک و محافظه کاری حسابداری می باشد می توان نتیجه گرفت که تغییرات در

ریسک سیستماتیک شرکت ها منجر به ایجاد محافظه کاری می گردد ، این نوع رابطه یک طرفه می باشد که حالت بالعکس آن امکان پذیر نمی باشد . نتیجه بدست آمده با نتایج پژوهش ژنکی (۲۰۱۲) همخوانی و تناسب دارد. اما با نتایج پژوهش گای و ورچیا (۲۰۰۷) در تعارض می باشد.

### منابع و مآخذ

۱. ثقفی ، علی و دیگران ، ۱۳۸۴ ، گزارشگری مالی در اینترنت و وضعیت آن در ایران ، فصلنامه مطالعات حسابداری دانشگاه علامه طباطبائی ، شماره ۱۱ و ۱۰
۲. ثقفی، علی ، سدیدی، مهدی. (۱۳۸۶). تاثیر محافظه کاری حسابداری بر کیفیت سود وبازده سهام، مطالعات حسابداری . ۱۸،۲۴-۱.
۳. جوکارمارچوبه، محمد. (۱۳۹۰). تاثیر گزارشگری مالی محافظه کارانه بر ارتباط ارزشی سود حسابداری، پایان نامه کارشناسی ارشد حسابداری، دانشگاه آزاد اسلامی واحد مبارکه.
۴. خانی، عبدالله ، ملایی، مهنام.(۱۳۸۸). رابطه بین سود حسابداری وجریان وجوه نقد عملیاتی با ریسک سیستماتیک. فصل نامه تحقیقات حسابداری، شماره ۱. ۲۱۲-۱۸۶ .
۵. دستگیر، محسن .(۱۳۸۸). مبانی مدیریت مالی (جلد دوم) .تهران: نورپردازان .
۶. قائمی، محمدحسین ،حاجی پور، میثم.(۱۳۸۹).تاثیر محافظه کاری بر پایداری سود و نسبت قیمت بر سود. مجله دانش حسابداری، ۱ (۲):۷۳-۵۵ .

7. Abdelghany,KH,E(2005). Disclosure of market risk oraccounting measures of risk:an empirical study .The Managiral Auditing ,25(8): 867-875.
8. Basu ,S.,(1997). The Conservatism Principle And The Asymmetric Timeliness of earning.Journal of Accounting and Economics , ( 24): 3-37.
9. Bliss J. H.,(1924).Management Through Accounts. The Ronald Press Co., New York.
10. Bowman ,Robert G., (1997). The theoretical Relationship between systematic Risk and financial (Accounting ) variables . Journal of finance ,(34):617-630 .
11. Duarte,J.,Young,L.,(2009). Why is PIN priced?.Journal of Financial Economics , (91):119-138.
12. Easley , D .,O Hara, M.,(2004). Information and the cost of capital.The Journal of finance , 59(4):1553-1583.
13. Fama, E. F.,French, K. R.,(1993). Common risk factors in the returns of stocks and bonds . Journal of Financial Economics ,(33):3-56.
14. Guay W.,Verrecchia,R.E.,(2007).Conservative disclosure.Working paper .university Pennsylvania.

15. Hughes, J.S., Liu, J., (2007). Information asymmetry, diversification, and cost and capital. *The Accounting Review*, 82: 705-730.
16. Imhoff, E.A., Jr., (2003). Accounting Quality, auditing, and Corporate Governance, *Accounting horizons* (Supplement), 117-128.
17. Jensen, M., Meckling, W., (1976). *of the firm: managerial behavior, agency costs, and ownership structure*. *Journal of financial Economics*, (3): 305-360.
18. Kim, J. B., Zhang, L., (2010). Does accounting conservatism reduce stock price crash risk? Available at: ([www.ssrn.com](http://www.ssrn.com))
19. Kothari, S. P., Shu, S., Wysocki, P., (2009). Do Managers Withhold bad news? *Journal of accounting Research*, 47(1): 241-276.
20. LaFond, R., Roychowdhury, S. (2008). Managerial Ownership and accounting Conservatism. *Journal of Accounting Research*, (46): 101-135.
21. Zhen Qi, Claudia., (2012) Systematic Risk and Accounting Conservatism. *Job Market Papers*, University of Southern California.

## **The relationship between systematic risk and accounting conservatism of listed companies in Tehran Stock Exchange**

Mahdi Arabsalehi<sup>1</sup>, Ahmad Gogerdchiyan<sup>2</sup>,  
Morteza Aram Sefiddashti<sup>3</sup>

**Abstract:** This study investigated the relationship between systematic risk and accounting conservatism in listed companies in Tehran Stock Exchange has been paid. The population consisted of all companies accepted in Tehran Stock Exchange during the period 1382-1389 is After applying a systematic method for removing a sample of 75 companies was available. Required data from the database and is extracted from the financial statements of companies The data entered into the software and the significance level for each comparison was to accept or reject the hypothesis Conversely, in the second, lower systematic risk managers identify companies with accelerating give bad news According to this result, managers in firms with high systematic risk does not throw off the good news Finally, changes in accounting conservatism can lead to systemic risk, whereas the reverse is not true.

**Keywords :** Systemic risk, accounting conservatism, good news, bad news, the beta coefficient.

---

*1 Assistant Professor of Accounting, University of Isfahan, Department of Accounting, Isfahan, Iran*

*2. Assistant Professor of Economics, University of Isfahan, Department of Economics, Isfahan, Iran.,*

*3. Department of Accounting, Mobarakeh Branch, Islamic Azad University, Mobarakeh, Isfahan, Iran*

---

*Corresponding Author: Morteza Aram Sefiddashti*

*Email: aramend1384@yahoo.com*

# SID



سرویس های ویژه



سرویس ترجمه تخصصی



کارگاه های آموزشی



بلاگ مرکز اطلاعات علمی



سامانه ویراستاری STES



فیلم های آموزشی

## کارگاه های آموزشی مرکز اطلاعات علمی



مقاله نویسی علوم انسانی  
تربیه آموزشی

مقاله نویسی علوم انسانی



اصول تنظیم قراردادها  
تربیه آموزشی

اصول تنظیم قراردادها



آموزش مهارت های کاربردی در تدوین و چاپ مقاله  
تربیه آموزشی

آموزش مهارت های کاربردی در تدوین و چاپ مقاله