

بررسی تاثیر محافظه کاری حسابداری بر مدیریت نقدینگی شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران

دکتر سهیلا مهدوی

دکترای اقتصاد مالی

سارا پناهیان

کارشناسی ارشد حسابداری، مرکز آموزشهای بین المللی خلیج فارس

چکیده:

هدف این تحقیق، بررسی ارتباط بین محافظه کاری حسابداری و مدیریت نقدینگی در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران است. بدین منظور داده های مربوط به ۹۹ شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران برای دوره ی زمانی ۱۳۸۴-۱۳۸۹ به روش تحلیل داده های ترکیبی در قالب رگرسیون چند متغیره مورد تجزیه و تحلیل قرار میگیرد. نمونه ی آماری تحقیق در دو گروه متمایز شرکت های با انعطاف پذیری زیاد و کم بررسی و برآورد مدل ها در دو گروه مزبور به تفکیک انجام میشود. نتایج تحقیق حاکی از وجود رابطه ی منفی معناداری بین محافظه کاری حسابداری با شاخص های نقدینگی (شامل میزان نقد و معادل نقد و تغییرات در موجودی وجه نقد) می باشد. همچنین، تحلیل و مقایسه ی ضرایب تعیین تعدیل شده ی حاصل از آزمون مدل، وجود رابطه ی قوی تر بین اعمال حسابداری محافظه کارانه و شاخص های نقدینگی در شرکت های با انعطاف پذیری مالی زیاد را در مقایسه با شرکت های با انعطاف پذیری مالی کم تایید می کند.

واژه‌های کلیدی: محافظه‌کاری حسابداری، مدیریت نقدینگی، انعطاف‌پذیری مالی

مقدمه :

در حسابداری، محافظه‌کاری مفهومی است که از سابقه تاریخی برخوردار است و عده‌ای کوشیده‌اند آن را به وادی نظریه وارد کنند. برخی گروه‌ها مانند هیات استانداردهای حسابداری انگلستان نیز، آن را در سلسله مراتب خصوصیات کیفی اطلاعات حسابداری وارد ساخته‌اند و برخی دیگر، مانند هیات استانداردهای حسابداری مالی آمریکا، هیچ جایگاهی را برای آن در چارچوب مفهومی، به ویژه در سلسله مراتب خصوصیات کیفی اطلاعات حسابداری، قائل نیستند. [۹]. کمیته فنی سازمان حسابرسی ایران در " مفاهیم نظری گزارشگری مالی " ، محافظه‌کاری را با لفظ احتیاط به رسمیت می‌شناسد و آن را به عنوان یکی از اجزای خصوصیت کیفی " قابل اتکا بودن " معرفی می‌کند.

هدف این تحقیق بررسی رابطه بین مدیریت نقدینگی و محافظه‌کاری حسابداری است. در حالیکه جریان نقد و دستیابی به وجوه نقد مورد انتظار عمدتاً مستقل از تاثیر تصمیمات و اعمال نظرهای مدیریت تلقی می‌شود، اما شواهد نشان دهنده این واقعیت است که مدیران به دلایل متعددی از جمله رسیدن به شاخص‌ها و پیش‌بینی‌ها، جلوگیری از اتلاف منابع و دستیابی به پاداش بیشتر اقدام به مدیریت جریان‌های نقدی می‌کنند. (جوس و پلسکو، ۲۰۰۴) [۱۸]. کیفیت مدیریت سرمایه در گردش بخصوص نقد و نقدینگی در ارتباط با نحوه ارائه اطلاعات در صورتهای مالی شرکت و کیفیت فرایند حسابداری می‌باشد.

بیان مسئله و اهمیت آن :

مدیریت سرمایه در گردش مدیریت بهینه فعالیتهای عملیاتی و کوتاه مدت شرکت است. هدف در مدیریت نقد و نقدینگی حداقل نمودن مقدار نقدی است که شرکت بایستی در اختیار داشته باشد تا فعالیتهای تجاری عادی خود را اداره نماید در حالیکه ذخیره

نقد مقتضی برای برخورداری از تخفیفهای تجاری، پرداخت بدون تاخیر و به تبع آن نگهداری سطح اعتباری قابل قبول و در نهایت برآوردن نیازهای پیش بینی نشده نقدی را داراست. مدیریت برتر سرمایه در گردش بمیزان قابل توجهی سرمایه گذاری لازم در سرمایه عملیاتی را کاهش میدهد که میتواند منجر به جریان وجوه ازاد بیشتر و ارزش بالاتر شرکت گردد.

به هر حال، نحوه مدیریت سرمایه در گردش تا حدودی تحت تاثیر خط مشی مالی کوتاه مدت شرکت می باشد که در میزان انعطاف پذیری مالی شرکت منعکس میشود. در عمل محاسبه مولفه های اصلی سرمایه در گردش خصوصا چرخه نقد یا چرخه تبدیل نقد بر مبنای صورتهای مالی شرکت انجام میشود، و بدلیل پیچیدگیهای موجود چرخه نقد حقیقی بدون تردید متفاوت از ارزش نظری خواهد بود. عدم اطمینان از نحوه تغییرات وزمانبندی تاثیرگذار بر دوره تبدیل موجودی، فعالیتهای فروش و دوره حسابهای پرداختنی، رفتار مشتریان و تغییرات در دوره حسابهای دریافتنی و مواردی از این دست، نیازمند نگرشی محطاطانه به تمامی این ابهامات در حوزه مدیریت سرمایه در گردش بطور عام و مدیریت نقدینگی بطور خاص است. [۱۴]

چونگ، فیرت و کیم (۲۰۰۲) در ارتباط با مزیت محافظه کاری اظهار نموده است که رویه های حسابداری محافظه کارانه، مدیران را از رفتار فرصت طلبانه و خوشبینی بیش از حد در ارائه سود باز داشته، سبب گزارش سودهای قابل اتکاتری می گردد [۱۲]. از آنجا که سیاست محافظه کاری منجر به کم بها شمرده شدن سیستماتیک ارزش دارایی های خالص شده و دوام ترازنامه شرکت را تضعیف می کند، در نتیجه دسترسی شرکت ها را به سرمایه کاهش می دهد. هان و کیو (۲۰۰۶) نشان دادند که شرکت های دارای محدودیت های مالی، نگهداری موجودی های نقدی خود را در پاسخ به افزایش نوسانات جریان های وجوه نقد افزایش می دهند، زیرا محدودیت های مالی یک نوع رقابت و تضاد بین سرمایه گذاری های جاری و آتی به وجود آورده، با وجود ریسک جریان های وجوه نقد آتی، باعث ایجاد انگیزه جهت اقدام برای پس اندازهای احتیاطی می شود [۱۷].

تحقیق حاضر به پژوهش در مورد رابطه سیاست محافظه کاری گزارش گری مالی با مدیریت نقدینگی و انعطاف پذیری مالی شرکت ها می پردازد. بدین منظور برای بررسی مدیریت نقدینگی از دو معیار میزان وجوه نقد برنامه ریزی شده و میزان تغییرات در موجودی نقد و معادل نقد استفاده می شود.

محافظه کاری در گزارشگری مالی:

علیرغم فقدان تعریف جامعی از محافظه کاری، در ادبیات حسابداری، دو ویژگی مهم محافظه کاری مورد بررسی قرار گرفته است. نخست، وجود جانبداری در ارائه کمیتر از واقع ارزش دفتری نسبت به ارزش بازار دارایی ها که توسط فلتهم و اولسن (۱۹۹۵) عنوان شده است [۱۶]. دوم، تمایل به تسریع در شناسایی زیان ها و به تعویق انداختن شناسایی سودها که توسط باسو (۱۹۹۷) بیان شده است [۱۰]. محافظه کاری انگیزه و توان مدیران برای دستکاری اطلاعات حسابداری را تقلیل داده، باعث بهبود محیط اطلاعاتی پیرامون شرکت شده و بدین ترتیب هزینه های نمایندگی مرتبت بر عدم تقارن اطلاعاتی را کاهش می دهد. [۶]

مفاهیم نظری گزارشگری مالی پیوست استانداردهای حسابداری ایران در بیان احتیاط چنین مطرح میکند که تهیه کنندگان صورت های مالی باید با ابهاماتی که به گونه ای اجتناب ناپذیر بر بسیاری از رویدادها و شرایط سایه افکننده است برخورد کنند. نمونه ای این ابهامات عبارت است از قابلیت وصول مطالبات، عمر مفید احتمالی دارایی های ثابت مشهود و تعداد و میزان ادعاهای احتمالی مربوط به ضمانت کالای فروش رفته.

مواردی از این دست با رعایت احتیاط در تهیه صورت های مالی و همراه با افشای ماهیت و میزان آن ها شناسایی می شوند. لذا احتیاط عبارت است از کاربرد درجه ای از مراقبت که در اعمال قضاوت برای انجام برآورد در شرایط ابهام مورد نیاز است به گونه ای که درآمدها یا دارایی ها بیشتر از واقع و هزینه ها یا بدهی ها کمتر از واقع ارائه نشود. اعمال احتیاط نباید منجر به ایجاد اندوخته های پنهانی یا ذخایر غیر ضروری گردد یا دارایی ها و درآمدها را عمدتاً کم تر از واقع و بدهی ها و هزینه ها را عمدتاً بیش تر از واقع

نشان دهد زیرا این امر موجب نقض بی طرفی است و بر قابلیت اتکای اطلاعات مالی اثر می گذارد [۴].

تعریف فوق محافظه کاری را پیامد عدم اطمینان و کاربرد انرا توسط حسابداران مشروط به مواجهه آنان با ابهام میدانند. هیئت استانداردهای حسابداری مالی در بیانیه مفاهیم حسابداری شماره ی دو درباره ی محافظه کاری و تعریف آن بحث کرده و محافظه- کاری را این گونه تعریف کرده است: "واکنشی محتاطانه به ابهام در تلاش برای اطمینان از این که ابهام و ریسک های ذاتی شرایط تجاری به گونه ای مناسب مدنظر قرار گرفته اند". این تعریف، ابهام و ریسک را عواملی مهم در تشریح محافظه کاری می داند. در این بیانیه آمده است که اگر ابهام وجود نداشته باشد، نیازی به محافظه کاری نیست، و هر چه ابهام و ریسک بیش تری وجود داشته باشد، نیاز بیش تری به محافظه کاری وجود دارد [۱۵].

مدیریت نقدینگی :

زمانیکه شرکت مدیریت سرمایه در گردش خود را ارتقا میدهد، نسبتهای مالی مولفه های غیر عملیاتی سرمایه در گردش به فروش به سطح بالاتری ارتقا یافته و در این سطح جدید باقی می ماند. با ارتقای این نسبتها سرمایه در گردش کمتری برای حمایت از فروش اتی لازم خواهد بود که منتهی به جریان نقد ازاد بیشتری میشود که در غیر اینصورت امکانپذیر نبود. بنابراین بهبود مدیریت سرمایه در گردش در عین حال که یک افزایش جریان ازاد نقد را در زمان بهبود در پی دارد، جریان نقد بالاتری را در سالهای اتی نیز بدنبال خواهد داشت. تمامی این منافع ارزش قابل توجهی را برای شرکت به همراه دارد. [۱۴]

نقدینگی، توانایی شرکت در انجام تعهدات کوتاه مدت را نشان می‌دهد. به عبارت دیگر نقدینگی شرکت رابط بین وجه نقدی است که در کوتاه مدت در اختیار شرکت قرار خواهد گرفت و وجه نقدی که شرکت به آن نیاز خواهد داشت [۲۲].

هدف از مدیریت نقدینگی حفظ حداقل ممکن نقد است به نحوی که شرکت عملکرد موثر خود را حفظ نماید. عبارت دیگر هدف تعیین سطح بهینه نقد می باشد. با استفاده از معیارهای تفکیکی متعدد برای نمایندگی وجود محدودیت های مالی (معیارهای اندازه شرکت، عمر شرکت، نسبت سود تقسیمی و گروه تجاری) نشان داده شد. که شرکت های با محدودیت مالی دارای حساسیت جریان نقدی سرمایه گذاری بالاتری نسبت به شرکت های بدون محدودیت مالی هستند. [۷]

مروری بر پیشینه ی تحقیق:

لی (۲۰۱۰) رابطه ی بین محافظه کاری حسابداری و تصمیمات مالی ۴۵۶۰ شرکت را طی دوره ی ۱۹۹۷ تا ۲۰۰۷ در کشور کانادا مورد بررسی قرار می‌دهد. در این مطالعه مدیریت نقدینگی یکی از معیارهای تصمیمات مالی اساسی در نظر گرفته شده است. نتایج تحقیق نه تنها وجود رابطه منفی مهمی را بین محافظه کاری حسابداری و شاخص مدیریت نقدینگی تایید میکند بلکه نشان دهنده این است که رابطه ی مورد نظر در شرکت های با انعطاف پذیری مالی بالا قوی تر است [۱۹].

لوئیس و همکاران (۲۰۰۹) در مطالعه بروی ۱۰۶۸ شرکت امریکایی طی سال های ۱۹۹۸ تا ۲۰۰۶ رابطه ی محافظه کاری حسابداری و ارزیابی بازاری دارایی های نقدی را مورد توجه قرار می‌دهد. یافته های به دست آمده حاکی از این بوده است که شرکت های محافظه کار دارایی های نقدی بیشتری دارند [۲۰].

مارچیکا و مورا (۲۰۰۷) رابطه ی بین انعطاف پذیری مالی و تصمیمات سرمایه گذاری را در ۱۹۶ شرکت از کشور دانمارک طی دوره ی ۱۹۸۹ تا ۲۰۰۴ بررسی نموده اند. نتایج حاکی از وجود رابطه قوی بین انعطاف پذیری مالی و سرمایه گذاری است. به عبارت دیگر بعد از یک دوره سیاست اهرم پایین، شرکت های دارای انعطاف پذیری مالی، توانایی بیشتری برای انجام هزینه های سرمایه ای دارند [۲۱].

لطفی ساریخانی (۱۳۷۹) در تحقیق خود به بررسی مشکلات نقدینگی و تأمین منابع مالی در شرکت‌های بورس اوراق بهادار منطقه‌ی مشهد پرداخت و نتیجه گرفت که در سال‌های ۱۳۷۲، ۱۳۷۴ و ۱۳۷۶ اقدام انجام شده در جهت رفع کمبود نقدینگی در بازدهی کل شرکت‌های اقدام کننده تأثیری نداشته است. اما، در سال‌های ۱۳۷۳ و ۱۳۷۵ اقدام به تأمین مالی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار در بازدهی کل آنها مؤثر واقع شده است [۵].

عقیلی نوری (۱۳۸۰) طی تحقیقی بر روی ۱۰۰ شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران علت کمبود نقدینگی در شرکت‌های مورد بررسی را ضعف مدیریت سرمایه در گردش قید میکند [۳].

بنی مهد (۱۳۸۵) بر اساس اطلاعات یک دوره‌ی یازده ساله‌ی ۱۳۷۳ تا ۱۳۸۴ از شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، عوامل مؤثر بر محافظه کاری حسابداری را تعیین و مدلی را برای اندازه‌گیری آن پیشنهاد داد. نتایج پژوهش او نشان داد که محافظه کاری حسابداری و شاخص سودآوری (بازده دارایی‌ها) در ایران طی دوره‌ی پژوهش به طور همزمان کاهش یافته است [۱].

خواجه‌ی و همکاران، رابطه‌ی بین محافظه کاری و هزینه سرمایه سهام را مورد مطالعه قرار دادند نتایج حاکی از آن است که بین متغیرها رابطه معنی داری وجود دارد [۲].

فرضیه‌های تحقیق :

فرضیه‌ی اول: بین محافظه کاری حسابداری و نقد و معادل نقد در شرکت‌های با انعطاف پذیری مالی بالا ارتباطی منفی معنادار برقرار است.

فرضیه‌ی دوم: بین محافظه کاری حسابداری و نقد و معادل نقد در شرکت‌های با انعطاف پذیری مالی پایین ارتباطی منفی معنادار برقرار است.

فرضیه‌ی سوم: بین محافظه کاری حسابداری و نسبت تغییرات وجوه نقد در شرکت‌های با انعطاف پذیری مالی بالا ارتباطی منفی معنادار برقرار است.

فرضیهی چهارم: بین محافظه کاری حسابداری و نسبت تغییرات وجوه نقد در شرکت- های با انعطاف پذیری مالی پایین ارتباطی منفی معنادار برقرار است.

روش تحقیق:

جامعهی آماری، شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران در دوره زمانی ۱۳۸۹-۱۳۸۴ می باشد. انتخاب نمونه آماری با روش حذف سیستماتیک و با در نظر گرفتن شریط زیر انجام شده است:

- ۱ - سال مالی منتهی به ۲۹ اسفندماه باشد.
- ۲ - سال مالی طی دوره تحقیق تغییر نکرده باشد.
- ۳ - شرکتهای تامین کننده مالی، سرمایه گذاری و بیمه ای نباشند.
- ۴ - داده های مورد نیاز تحقیق برای شرکتها دردسترس باشد.

با توجه به اینکه محاسبه ی محافظه کاری حسابداری مستلزم دسترسی به داده های سال ۱۳۹۰ بوده است و این اطلاعات دردسترس نبود، لذا آزمون فرضیه ها برای دوره ی پنج ساله ی ۱۳۸۸-۱۳۸۴ انجام شده است. هر چند که از اطلاعات سال ۱۳۸۹ نیز استفاده شده است. با اعمال شرایط و محدودیت های فوق تعداد ۹۹ شرکت انتخاب شده اند.

روشهای تجزیه و تحلیل اطلاعات:

نحوه سنجش محافظه کاری

به منظور اندازه گیری محافظه کاری حسابداری به عنوان متغیر مستقل از معیار ارایه شده توسط دیچو و تانگ در سال ۲۰۰۸ استفاده می شود [۱۳]. در این مدل میزان انطباق درآمدها با هزینه های سال گذشته، سال جاری و سال آینده مورد توجه قرار می گیرد و به شرح زیر است:

$$Revenue_t = a_0 + a_1 EXP_{t-1} + a_2 EXP_t + a_3 EXP_{t+1} + \varepsilon_t$$

در مدل فوق *Revenue* نشان دهنده‌ی میزان کل درآمدهای شرکت است. متغیرهای EXP_{t-1} ، EXP_t و EXP_{t+1} به ترتیب معرف هزینه‌های شرکت در سال گذشته، سال جاری و سال آینده می‌باشند.

بر اساس این مدل بهترین حالت انطباق بین درآمدها و هزینه‌ها زمانی است که α_2 مثبت و α_1 و α_3 صفر باشند. اگر گزارشگری مالی از نوع محافظه کارانه باشد، آنگاه هزینه‌ها قبل از تشخیص سود، وابسته به درآمد تشخیص داده می‌شوند و رابطه مثبتی بین هزینه‌های گذشته و سود فعلی، برقرار خواهد بود. بنابراین، از α_1 به عنوان معیار اندازه‌گیری محافظه‌کاری استفاده می‌شود. به این صورت که مقادیر بالاتر این ضریب پس از آزمون مدل نشان‌دهنده بکارگیری محافظه‌کاری بیشتر در حسابداری است. چنانچه مدل مزبور در کل معنادار و ضریب α_1 نیز رابطه‌ی معناداری با متغیر وابسته داشته باشد، از باقی‌مانده‌های حاصل از تخمین مدل میتوان به عنوان اندازه‌های نهایی متغیر محافظه‌کاری حسابداری برای شرکت‌های عضو نمونه استفاده کرد.

جدول (۱): نتایج آزمون مدل مبتنی بر انطباق هزینه‌ها و درآمدها برای محاسبه شاخص محافظه‌کاری

شرح	ضریب	t-static	p-value	R-squared	Adjusted R-squared	F-static	p-value	D-W
EXP _{t-1}	۱۱/۹۲۷۳	۸/۸۰۴۳	۰/۰۰۰۰	۰/۶۴۳۸	۰/۶۲۹۸	۴/۹۲۹۸	۰/۰۰۰۰	۱/۴۲۶۱
EXP _t	۰/۴۲۸۹	۶/۶۲۹۹	۰/۰۱۴۲					
EXP _{t+1}	-۲/۲۸۳۹	۷/۲۲۷۶	۰/۰۰۰۶					

بر اساس جدول (۱)، آماره‌ی F با سطح اطمینان ۹۹٪ معنی‌دار است. بنابراین، مدل مورد استفاده در کل، و ضریب α_1 معنادار می‌باشند. لذا، می‌توان از باقی مانده‌های (*Reziduals*) حاصل از آزمون مدل به عنوان شاخص محافظه‌کاری حسابداری استفاده نمود.

مدل آزمون فرضیه‌ی اول و دوم:

برای بررسی رابطه بین محافظه‌کاری حسابداری و وجوه نقد و معادل نقد از مدل باتس، کال و استولز (۲۰۰۹) استفاده میشود [۱۱]. این مدل به شرح زیر است:

$$CASH_t = a_0 + a_1 CONSV_{t-1} + a_2 BM_t + a_3 SIZE_t + a_4 CFO_t + a_5 RET_t + a_6 NWC_t + a_7 LEVER_t + a_8 DIVD_t + \varepsilon_t$$

$CONSV_{t-1}$: در این مدل نشان دهنده‌ی شاخص محافظه‌کاری حسابداری (متغیر مستقل) است. از هفت متغیر کنترلی نیز در این مدل استفاده شده است که به شرح زیر اندازه‌گیری خواهند شد:

BM_t : نسبت ارزش دفتری به ارزش بازار سهام شرکت؛

$SIZE_t$: اندازه شرکت که از طریق لگاریتم طبیعی جمع دارایی‌های شرکت محاسبه می‌شود؛

CFO_t : جریان‌های نقدی عملیاتی است که از صورت گردش وجوه نقد استخراج می‌شود؛

RET_t : بازده سهام شرکت که از طریق رابطه‌ی زیر محاسبه می‌شود:

$$RET_t = \frac{P_1 + D - P_0}{P_0}$$

P_1 : قیمت سهم در پایان سال t ، P_0 : قیمت سهم در ابتدای سال t و D : سود سهام نقدی است.

NWC_t : خالص سرمایه در گردش است و از طریق تفاوت دارایی‌های جاری و بدهی - های جاری محاسبه می‌شود.

$LEVER_t$: اهرم مالی است و از طریق نسبت مجموع بدهی‌ها به مجموع دارایی‌های شرکت محاسبه می‌شود و

$DIVID_t$: سود تقسیمی به ازای هر سهم است.

مدل اشاره شده در دو گروه شرکت‌های با انعطاف پذیری زیاد و کم آزمون می‌شود. پس از تخمین مدل چنانچه a_1 به عنوان ضریب متغیر مستقل معنادار باشد، فرضیه‌ی اول و دوم تحقیق تایید خواهند شد.

مدل آزمون فرضیه‌ی سوم و چهارم:

مدل رگرسیون برای بررسی ارتباط بین محافظه‌کاری حسابداری و تغییرات وجوه نقد در رابطه زیر نشان داده شده است. این مدل توسط آلمیدا، کامپلو و ویسباچ (۲۰۰۴) معرفی شده است. [۸]

$$\Delta CASH_t = a_0 + a_1 FCF_t + a_2 CONCV_{t-1} + a_3 FCF_t * CONCV_{t-1} + a_4 SIZE_t + a_5 \Delta NWC_t + a_6 \Delta STDEBT_t + a_7 BM_t + \varepsilon_t$$

متغیرهای مدل عبارتند از:

$\Delta CASH_t$: تغییرات وجوه نقد (متغیر وابسته)؛

FCF_t : وجوه نقد آزاد بوده و از طریق سود عملیاتی قبل از کسر هزینه‌های استهلاک و پس از کسر هزینه‌های بهره، مالیات و پرداخت سود نقدی محاسبه خواهد شد؛

$CONSV_{t-1}$: شاخص محافظه‌کاری حسابداری (متغیر مستقل)؛

$SIZE_t$: اندازه شرکت (لگاریتم طبیعی جمع دارایی‌های شرکت)؛

ΔNWC_t : تغییرات در خالص سرمایه در گردش ابتدا و انتهای سال (تفاوت دارایی‌های جاری و بدهی‌های جاری)؛
 $\Delta STDEBT_t$: تغییرات بدهی‌های کوتاه مدت انتهای سال نسبت به ابتدای سال؛
 BM_t : نسبت ارزش دفتری به ارزش بازار سهام شرکت.

این مدل در دو گروه الف و ب مورد آزمون قرار می‌گیرد. با تخمین مدل چنانچه ضریب متغیر مستقل یا a_3 معنادار باشد، فرضیه‌ی سوم و چهارم تحقیق تایید خواهند شد.

روش تفکیک شرکت‌ها بر اساس میزان انعطاف‌پذیری

برای آزمون فرضیه‌های تحقیق شرکت‌های مورد مطالعه را بر اساس میزان واریانس تغییرات وجوه نقد هر شرکت در مقایسه با میانگین واریانس تغییرات وجوه نقد نمونه اماری به دو گروه تقسیم می‌کنیم. شرکت‌هایی که واریانس تغییرات وجوه نقد آن‌ها از میانگین این مقدار در کل نمونه بیشتر باشد جزء شرکت‌های با انعطاف‌پذیری مالی بالا (گروه الف) و شرکت‌هایی که واریانس تغییرات وجوه نقد آن‌ها از میانگین این مقدار در کل نمونه کمتر باشد جزء شرکت‌های با انعطاف‌پذیری مالی کم (گروه ب) در نظر گرفته می‌شود. سپس مدل‌های تحقیق در هر یک از دو گروه شرکت‌های نمونه به صورت مجزا آزمون و مقایسه می‌شود. واریانس تغییرات وجوه نقد کل شرکت‌های نمونه ۶۲,۰۳۷۶ بوده است. براین اساس، از کل نمونه اماری، تعداد ۶۴ در گروه الف و ۳۵ شرکت در گروه ب قرار گرفته‌اند.

آزمون‌های تشخیص برای هر دو مدل و در هر دو گروه شرکت‌های الف و ب (چهار آزمون) صورت گرفته است. برای بررسی نوع آزمون مدل در مقاطع و دوره‌های زمانی مختلف داده‌های ترکیبی، از آزمون F مقید (چاو) و هاسمن استفاده شده است.

نتایج آزمون فرضیه ها :

فرضیه اول: به بررسی رابطه‌ی بین محافظه‌کاری حسابداری و نقد و معادل نقد در شرکت‌های با انعطاف‌پذیری مالی زیاد می‌پردازد.

جدول (۲): نتایج آزمون مدل فرضیه‌ی اول

شرح	ضریب	t-static	p-value
CONSV	-۱/۲۱۳۴	۴/۳۶۲۸	۰/۰۲۱۹
BM	۱/۳۸۰۹	۶/۰۲۶۷	۰/۰۰۲۸
SIZE	۰/۰۸۱۸	۸/۱۱۷۴	۰/۰۰۰۰
CFO	۰/۱۷۰۹	-۰/۴۲۳۶	۰/۱۷۱۴
RET	-۱/۱۴۸۲	۶/۳۲۶۵	۰/۰۰۰۴
NWC	۰/۰۰۲۸	۲/۴۳۵۶	۰/۰۹۴۶
LEVER	-۰/۳۳۹۶	۹/۸۲۷۳	۰/۰۰۰۰
DIVD	۱/۱۴۰۶	۴/۰۰۶۷	۰/۰۰۰۰
ضریب ثابت	-۰/۰۲۲۴	۶/۶۵۵۴	۰/۰۰۰۰
R-squared	۰/۴۲۶۱		
Adjusted R-squared	۰/۴۱۰۸		
F-static	۴/۶۲۸۶		
p-value	۰/۰۰۰۰		
D-W	۲/۲۸۹۱		
تعداد مشاهدات	۳۲۰		

با توجه به نتایج جدول (۲) آماره‌ی t و سطح معناداری آن (p -value) به ترتیب ۴,۳۶۲۸ و ۰/۰۲۱۹ بوده است. با توجه به این که سطح خطا در نظر گرفته شده برای این پژوهش ۰/۰۵ بوده است، بنابراین فرضیه‌ی اول پژوهش با اطمینان ۹۵٪ مورد تایید قرار می‌گیرند. ضریب متغیر مستقل (محافظه کاری) منفی می‌باشد. در نتیجه، نوع رابطه‌ی بین محافظه کاری و میزان نقد و معادل نقد شرکت رابطه‌ای معکوس است. به بیان دیگر، با افزایش محافظه کاری در گزارشگری مالی شرکت‌های با انعطاف پذیری مالی زیاد، میزان نقد و معادل نقد شرکت‌های مزبور کاهش می‌یابد.

فرضیه‌ی دوم: به بررسی رابطه‌ی بین محافظه کاری حسابداری و میزان نقد و معادل نقد در شرکت‌های با انعطاف پذیری مالی کم می‌پردازد.

جدول (۳): نتایج آزمون مدل فرضیه‌ی دوم

شرح	ضریب	t-static	p-value
CONSV	-۰/۵۴۶۶	۴/۳۳۸۶	۰/۰۴۲۷
BM	۰/۴۴۲۳	۹/۹۶۷۵	۰/۰۰۰۰
SIZE	۰/۰۲۳۶	-۶/۷۹۰۲	۰/۰۰۰۰
CFO	۰/۲۴۳۱	۸/۳۲۲۸	۰/۰۰۰۰
RET	۱/۴۴۸۹	۰/۲۸۹۲	۰/۰۸۳۰
NWC	-۰/۱۲۸۶	۳/۴۴۳۱	۰/۱۰۳۴
LEVER	۲/۲۴۳۶	۵/۳۲۴۴	۰/۰۰۱۳
DIVD	۰/۱۱۶۴	۴/۳۴۵۹	۰/۰۱۴۲
ضریب ثابت	۰/۰۰۴۲	-۶/۹۹۰۴	۰/۰۰۰۰
R-squared	۰/۳۱۰۹		

۰/۲۹۳۶	Adjusted R-squared
۶/۲۱۳۶	F-static
۰/۰۰۰۰	p-value
۲/۰۹۳۴	D-W
۱۵۷	تعداد مشاهدات

با توجه به نتایج جدول (۳) آماره‌ی t و سطح معناداری آن (p -value) در نمونه گروه ب به ترتیب ۴,۳۳۸۶ و ۰/۰۴۲۷ بوده است. با توجه به این که سطح معناداری آن از ۰/۰۵ کمتر بوده است، بنابراین فرضیه‌ی دوم پژوهش با اطمینان ۹۵٪ مورد تایید قرار می‌گیرند. ضریب متغیر مستقل (محافظه کاری) منفی می‌باشد. در نتیجه، نوع رابطه‌ی بین محافظه کاری و نقد و معادل نقد رابطه‌ای معکوس است. به بیان دیگر، با افزایش محافظه کاری در شرکت‌های با انعطاف پذیری مالی کم، میزان نقد و معادل نقد شرکت کاهش می‌یابد.

همان طور که در بررسی نتایج آزمون فرضیه‌های اول و دوم ملاحظه شد، رابطه‌ی منفی بین حسابداری محافظه کارانه و نقد و معادل نقد در هر دو گروه شرکت‌های با انعطاف پذیری مالی زیاد (نمونه‌ی گروه الف) و شرکت‌های با انعطاف پذیری مالی کم (نمونه‌ی گروه ب) تایید شد. ضریب تعیین تعدیل شده‌ی مدل اول در شرکت‌های گروه الف ۴۱٪ و در شرکت‌های گروه ب ۲۹٪ بوده است. با توجه به اینکه مقدار ضریب تعیین مدل در شرکت‌های گروه الف بیشتر بوده است، نتیجه می‌شود که رابطه‌ی بین اعمال حسابداری محافظه کارانه و نقد و معادل نقد در شرکت‌های با انعطاف پذیری مالی زیاد نسبت به شرکت‌های با انعطاف پذیری مالی کم رابطه‌ی قوی‌تری برقرار بوده است.

فرضیه سوم: به بررسی رابطه‌ی بین محافظه کاری حسابداری و تغییرات موجودی نقد در شرکت‌های با انعطاف پذیری مالی زیاد می‌پردازد.

جدول (۴): نتایج آزمون مدل فرضیه‌ی سوم

شرح	ضریب	t-static	p-value
FCF	۰/۴۳۶۱	۶/۶۹۰۲	۰/۰۰۰۰
CONSV	-۰/۴۶۸۲	۳/۵۲۳۷	۰/۰۳۱۶
FCF*CONSV	-۰/۰۸۳۳	۴/۲۱۱۸	۰/۰۰۰۴
SIZE	۱/۲۴۰۳	-۸/۹۰۴۳	۰/۰۰۰۰
Δ NWC	۰/۲۰۱۹	۴/۸۹۳۴	۰/۸۶۷۶
Δ STDEBT	۰/۰۰۴۲	۲/۸۰۰۳	۰/۴۲۰۶
BM	۱/۰۰۲۶	۶/۹۰۰۴	۰/۰۰۰۰
ثابت	۰/۸۵۴۴	۴/۵۵۸۶	۰/۰۲۶۸
R-squared	۰/۳۶۳۴		
Adjusted R-squared	۰/۳۴۹۶		
F-static	۶/۶۹۰۳		
p-value	۰/۰۰۰۰		
D-W	۱/۶۹۸۳		
تعداد مشاهدات	۳۲۰		

با توجه به نتایج جدول (۴) آماره‌ی t و سطح معناداری آن (p-value) به ترتیب ۴/۲۱۱۸ و ۰/۰۰۰۴ بوده است. با توجه به این که سطح خطای آماره از ۰/۰۱ کمتر بوده است، بنابراین فرضیه‌ی سوم پژوهش با اطمینان ۹۹٪ مورد تایید قرار می‌گیرند. ضریب متغیر مستقل (محافظه کاری) منفی می‌باشد. در نتیجه، نوع رابطه‌ی بین محافظه کاری و تغییرات

موجودی نقد رابطه‌ای معکوس است. به بیان دیگر، با افزایش محافظه کاری در گزارشگری مالی شرکت‌های با انعطاف پذیری مالی زیاد، میزان تغییرات موجودی نقد شرکت کاهش می‌یابد.

فرضیه چهارم: به بررسی رابطه‌ی بین محافظه کاری حسابداری و تغییرات موجودی نقد در شرکت‌های با انعطاف پذیری مالی کم می‌پردازد.

جدول (۵): نتایج آزمون مدل فرضیه‌ی چهارم

شرح	ضریب	t-static	p-value
FCF	۰/۱۹۷۸	۶/۲۱۸۴	۰/۰۰۰۰
CONSV	-۰/۱۹۳۶	۲/۰۲۳۸	۰/۰۶۹۹
FCF*CONSV	-۱/۲۰۳۸	۴/۲۴۳۹	۰/۰۲۱۶
SIZE	۰/۰۶۴۳	۹/۶۶۲۹	۰/۰۰۰۰
Δ NWC	-۰/۰۰۰۴	-۲/۲۶۸۴	۰/۰۸۲۹
Δ STDEBT	۲/۹۲۴۳	۴/۵۶۶۳	۰/۰۰۱۶
BM	۰/۱۲۷۴	۰/۲۷۳۸	۰/۴۲۷۱
ثابت	-۱۱/۱۰۰۶	۱۰/۱۰۹۳	۰/۰۰۰۰
R-squared	۰/۲۲۸۴		
Adjusted R-squared	۰/۲۰۳۹		
F-static	۸/۲۳۸۶		
p-value	۰/۰۰۰۰		
D-W	۲/۱۱۰۲		
تعداد مشاهدات	۱۷۵		

با توجه به نتایج جدول (۵) آماره‌ی t و سطح معناداری آن (p -value) در نمونه گروه ب به ترتیب ۴,۲۴۳۹ و ۰/۰۲۱۶ بوده است. با توجه به این که سطح معناداری آن از ۰/۰۵ کمتر بوده است، بنابراین فرضیه‌ی چهارم پژوهش با اطمینان ۹۵٪ مورد تایید قرار می‌گیرد. ضریب متغیر مستقل (محافظه کاری) نیز منفی می‌باشد. در نتیجه، نوع رابطه‌ی بین محافظه کاری و تغییرات موجودی نقد رابطه‌ای معکوس است. به بیان دیگر، با افزایش محافظه کاری در شرکت‌های با انعطاف پذیری مالی کم، تغییرات موجودی نقد شرکت کاهش می‌یابد.

همان طور که در بررسی نتایج آزمون فرضیه‌های سوم و چهارم ملاحظه شد، رابطه‌ی منفی بین حسابداری محافظه کارانه و تغییرات موجودی نقد در هر دو گروه شرکت‌های با انعطاف پذیری مالی زیاد (نمونه‌ی گروه الف) و شرکت‌های با انعطاف پذیری مالی کم (نمونه‌ی گروه ب) تایید شد. ضریب تعیین تعدیل شده‌ی مدل دوم در شرکت‌های گروه الف ۳۴٪ و در شرکت‌های گروه ب ۲۰٪ بوده است. با توجه به اینکه مقدار ضریب تعیین مدل در شرکت‌های گروه الف بیشتر بوده است، نتیجه می‌شود که بین اعمال حسابداری محافظه کارانه و تغییرات موجودی نقد در شرکت‌های با انعطاف پذیری مالی زیاد نسبت به شرکت‌های با انعطاف پذیری مالی کم رابطه‌ی قوی‌تری برقرار بوده است.

نتیجه گیری و پیشنهادها :

هدف اصلی تحقیق حاضر بررسی ارتباط بین محافظه کاری حسابداری و مدیریت نقدینگی بوده است. میزان وجوه نقد شرکت در پایان سال بستگی به عوامل متعددی دارد و وظیفه‌ی اصلی مدیریت و تعیین مانده، نحوه‌ی تامین و یا میزان سرمایه گذاری وجوه نقد در شرکت به عهده‌ی مدیر مالی است. در این تحقیق بررسی شد که آیا به کارگیری بیشتر اصل محافظه کاری یا احتیاط که منجر به شناسایی به موقع هزینه و به تاخیر انداختن شناسایی درآمد می‌شود، با مانده‌ی موجودی‌های نقدی و تغییرات در جریان وجوه نقد

موثر می‌باشد یا خیر؟ برای این کار شرکت‌ها به دو گروه شرکت‌های دارای انعطاف پذیری زیاد و انعطاف پذیری کم تقسیم شدند.

نتایج آزمون فرضیه‌های تحقیق و برآورد مدل‌های تجربی نمونه‌ی شرکت‌های دارای انعطاف پذیری زیاد (۳۲۰ سال- شرکت) و نمونه‌ی شرکت‌های دارای انعطاف پذیری کم (۱۷۵ سال- شرکت) به روش تحلیل داده‌های ترکیبی حاکی از تایید چهار فرضیه‌ی تحقیق بوده است. یعنی به کارگیری ضابطه‌ی احتیاط یا محافظه‌کاری در بین شرکت‌های مورد مطالعه منجر به کاهش مانده‌ی وجه نقد و معادل نقد در پایان دوره‌ی مالی می‌شود. همچنین حسابداری محافظه‌کارانه باعث کاهش تغییرات و نوسان جریان‌های نقدی شرکت طی سال می‌شود. این رابطه‌ی منفی و معکوس بین محافظه‌کاری و نقدینگی در شرکت، در بین نمونه‌ی شرکت‌های با انعطاف پذیری زیاد قوی‌تر بوده است. به نظر می‌رسد که اعمال حسابداری محافظه‌کارانه‌تر در بین شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران سبب شده است که خالص دارایی‌های شرکت‌های مزبور کاهش یافته و احتیاط در شناسایی درآمدها حتی منجر به احتیاط در سرمایه‌گذاری‌های نقدی شده و عملاً از اعمال حسابداری متحورانه جلوگیری شود.

با توجه به نتایج حاصل از این پژوهش می‌توان پیشنهادهایی را به شرح زیر بیان کرد:

- ۱ - بررسی تاثیر محافظه‌کاری مشروط و غیر مشروط حسابداری بر شاخص‌های مدیریت نقدینگی.
- ۲ - بررسی تاثیر محافظه‌کاری حسابداری بر شاخص‌های سودآوری و عملکرد شرکت از جمله بازده دارایی‌ها، بازده سهام، ارزش افزوده و بازده حقوق صاحبان سهام.
- ۳ - بررسی تاثیر محافظه‌کاری بر مدیریت نقدینگی به تفکیک صنایع مختلف و مقایسه‌ی نتایج در بین صنایع.

فهرست منابع و مآخذ :

۱. بنی مهد، بهمن. (۱۳۸۵). "تبیین و ارائه الگویی برای اندازه گیری محافظه کاری حسابداری".
۲. خواجهوی، شکراله، ولی پور. هاشم، عسکری. سهیلا، ۱۳۸۹. "بررسی تأثیر محافظه کاری بر پایداری سود شرکتهای پذیرفته در بورس اوراق بهادار تهران". تحقیقات حسابداری و حسابرسی، شماره ۸
۳. عقیلی نوری، سوسن السادات. ۱۳۸۰. "بررسی وضعیت نقدینگی در شرکت های بورس اوراق بهادار تهران". پایان نامه کارشناسی ارشد، دانشگاه آزاد اسلامی مشهد.
۴. کمیته فنی سازمان حسابرسی، "استانداردهای حسابداری"، سازمان حسابرسی (۱۳۸۶)، شماره ۱۶۰.
۵. لطفی ساریخانی، محمد. ۱۳۷۹. "مشکلات نقدینگی و تأمین منابع مالی در شرکت های بورسی منطقه مشهد"، پایان نامه کارشناسی ارشد. دانشگاه آزاد اسلامی واحد مشهد
۶. محمد آبادی. مهدی، مشایخی. بیتا، میرزایی عباس آباد. محمد مهدی، ۱۳۹۱. "بررسی تأثیر محافظه کاری و ویژگی های ساختاری و عملکردی شرکت بر کیفیت افشا". تحقیقات حسابداری و حسابرسی، شماره ۱۳

۷. نقی نژاد، بیژن. (شهریور ۱۳۸۷). "بررسی اثر محدودیت های مالی بر حساسیت

جریانهای نقدی- سرمایه گذاری "تحقیقات حسابداری -تابستان ۱۳۸۸- شماره دوم- ۹۳

8. Almeida, H., M. Campello and M.S. Weisbach, 2004. "The cash flow sensitivity of cash'. *Journal of Finance* 59, 1777-1804.
9. American Accounting Association (AAA), (1966). *A Statement of Basic Accounting Theory*. p. 11.
10. Basu S. 1997. "The Conservatism Principle and The Asymmetric Timeliness Earnings", *Journal of Accounting & Economics*; 24: 3-37.
11. Bates, T.W., K.M. Kahle and R.M. Stulz, 2009. "Why do U.S. firms hold so much more cash than they used to?" *Journal of Finance* 64(5), 1985-2021
12. Chung, R., Firth, M. and J. Kim, 2002. "Institutional Ownership and Opportunistic Earnings Management", *Journal Corporate Finance*, 8: 29-48
13. Dichev, I.D., and V.W. Tang, 2008. "Matching and the changing properties of accounting earnings over the last 40 years". *The Accounting Review* 83(6), 1425-1460.

- 14.(Ehrhardt , Michael C., Brigham, Eugene F.(2011).
Corporate Finance: A Focused Approach, South Western
(USA), 4th ed.,pp. 648-649)
- 15.Financial Accounting Standards Board (FASB), (1980)."
Statement of Financial Accounting Concepts no. 2,
Qualitative Characteristics of Accounting Information".
FASB, Norwalk, CT.
- 16.Feltham, G. and J. Ohlson, 1995. "Valuation and clean
surplus accounting for operating and financial activities".
Contemporary Accounting Research 11, 689-731.
- 17.Han, S. and Qiu J. (2006), "Corporate precautionary cash
holdings", Journal of Corporate Finance, Volume 13,Issue
1, March 2007, Pages 43-57.
- 18.Joos and Plesko, 2004." Valuing Loss Firms , MIT working
paper'. pp123-198
- 19.Lee, X., 2010." Accounting Conservatism and the Cost of
Capital: International Analysis". Working paper, London
Business School.
- 20.Louis, H., A. Sun and O. Urcan, 2009." Value of cash
holdings and accounting conservatism ". Unpublished
working paper.

21. Marchica, M. R., "financial flexibility and investment decisions", SSRN, September 2007

22. Salavei, Katsiaryna. 2010. "Quality of Financial Information and Liquidity". Electronic copy available at: <http://ssrn.com/abstract>

**Study of accounting conservatism effects on liquidity
management of listed companies in Tehran Stock
Exchange**

Soheila Mahdavi (Ph.D)

Sara Panaheian

Abstract

This study is carried out with the aim of investigation the relationship between accounting conservatism and liquidity management of listed companies in Tehran Stock Exchange (TSE). For this purpose, 99 listed companies, as the sample, for the period of 1384-1389 (2005-2010) are studied using Panel Data analysis based on multivariate regression models. The sample is divided into two distinct groups of companies in accordance with their financial flexibility and the models are estimated separately to each group. The results assert the meaningful negative relationship between accounting conservatism and liquidity indicators, which are appeared to be stronger in the companies with higher financial flexibility.