



---

### **The effect of financial and operational efficiency on accounting conservatism with the moderating role of managerial ownership in Tehran Stock Exchange**

**ghasem ghasemi<sup>1\*</sup>**

1. Assistant Professor, Department of auditing, Faculty of Management And Accounting, Islamic Azad University, Sabzevar Branch, Sabzevar, Iran.

**\*Corresponding author:** Ghasem\_ghasemi@iaus.ac.ir

---

Received: 27 November, 2023

Accepted: 8 June, 2024

---

#### **Abstract**

This research aimed to evaluate the components of talent management and its impact on job performance. The research method is practical in terms of its purpose, and from the point of view of implementation, it is correlational-descriptive and among survey studies. The statistical population consists of managers, supervisors and officials of the units of the Ardabil University of Medical Sciences and subordinate organizations who have a university level of education, which are 295 people, and through stratified random sampling, a sample size of 168 people. Through Cochran's formula, 295 people were selected from the statistical population. The validity of the questionnaire was confirmed by consulting university professors and the reliability of the questionnaire was also confirmed by calculating Cronbach's alpha coefficient. The characteristics of the sample members and the research variables were described through descriptive statistics and the hypotheses were tested through inferential statistics. In this way, the normality and uniformity of the research data were first confirmed through the non-parametric statistics of Smirnov and Kolmogorov. Observations of the average test showed a T-student that the components of talent management are in a good and suitable condition because their average is more than 3 and the T of each component is positive and the significance level is less than 0.05, and on the other hand, the regression results indicated that the components of talent management Job performance has a positive and significant effect, thus these components are able to predict 45.5% of job performance at the same time, and it was also observed that the components of human resource development, maintaining and maintaining human resources, and employing human resources respectively and with 99% certainty affects job performance.

**Keywords:** Operational efficiency, Managerial ownership, Conservatism, Tehran Stock Exchange



# فصلنامه مطالعات راهبردی در کسب و کار

دوره ۲، شماره ۲: ۳۷-۵۶

<https://jssb.khalkhal.iau.ir>



تأثیر کارایی مالی و عملیاتی بر محافظه کاری حسابداری با نقش تعدیل کننده

مالکیت مدیریتی در بورس اوراق بهادار تهران

قاسم قاسمی<sup>۱</sup>

۱- استادیار، گروه حسابداری، واحد سبزوار، دانشگاه آزاد اسلامی، سبزوار، ایران

\*نویسنده مسئول: [Ghasem\\_ghasemi@iaus.ac.ir](mailto:Ghasem_ghasemi@iaus.ac.ir)

تاریخ پذیرش: ۲۸ خرداد ۱۴۰۳

تاریخ دریافت: ۱۶ بهمن ۱۴۰۲

## چکیده

هدف اصلی این پژوهش، تعیین تاثیر کارایی مالی و عملیاتی، مالکیت مدیریتی و محافظه کاری در بورس اوراق بهادار تهران می باشد. محافظه کاری یکی از ویژگی های برجسته ی گزارش گری مالی است که در سال های اخیر به خاطر رسوایی های مالی توجه بیشتری را به خود جلب کرده است. حسابداران بر وجود محافظه کاری در تنظیم صورت های مالی توافق دارند، آن ها در خصوص دو ویژگی عمده ی محافظه کاری اتفاق نظر دارند؛ نخست، جانب داری رو به پایین دفتری دارایی ها و سرمایه نسبت به ارزش بازار آن است و دیگر گرایش به تسریع در شناسایی هزینه ها و تعویق شناخت درآمدها می باشد. این پژوهش برای یک دوره ی ۵ ساله بین سال های ۹۸ تا ۱۴۰۲ انجام شد. اطلاعات نمونه ی شرکت های مورد مطالعه پس از بررسی در دسترس بودن اطلاعات آن ها با جمع آوری به کمک نرم افزار اکسل طبقه بندی و نرم افزار ایویوز مورد آنالیز واقع شدند. نتایج پژوهش نشان داد؛ بین کارایی مالی و محافظه کاری رابطه ی مثبت وجود داشته و این رابطه معنادار نیز می باشد ولی بین کارایی عملیاتی و محافظه کاری رابطه ای یافت نشد. مالکیت مدیریتی ارتباط بین کارایی مالی و محافظه کاری را تعدیل می کند، و ارتباط نیز منفی و معنادار می باشد. هم چنین مالکیت مدیریتی ارتباط بین کارایی عملیاتی و محافظه کاری را تعدیل می کند، و ارتباط نیز منفی و معنادار می باشد.

کلمات کلیدی: کارایی مالی؛ کارایی عملیاتی؛ مالکیت مدیریتی؛ محافظه کاری؛ بورس اوراق بهادار تهران.

۱. مقدمه

صورت‌های مالی و در رأس آن‌ها صورت سود و زیان (رقم سود خالص) در کانون توجه سرمایه‌گذاران قرار دارد. در سال‌های اخیر مبحث کیفیت سود گزارش شده مورد توجه بسیاری از پژوهش‌گران قرار گرفته است. یکی از جنبه‌های کیفیت سود محافظه‌کاری است؛ بدان معنا که هر چه محافظه‌کاری سود بیشتر باشد، کیفیت آن بالاتر است. مفهوم محافظه‌کاری در حسابداری سابقه‌ای طولانی دارد و به قول باسو (۱۹۹۷) نفوذ محافظه‌کاری در حسابداری حداقل به ۵۰۰ سال می‌رسد. حسابداران به طور سنتی محافظه‌کاری را "قانون پیشی گرفتن زیان‌ها و عدم-سبقت سودها" معرفی کرده‌اند. باسو محافظه‌کاری را تمایل حسابداران به الزام برای داشتن مستندات قوی برای شناسایی اخبار خوب در مقابل شناسایی اخبار بد معرفی می‌کند. محافظه‌کاری یکی از مهم‌ترین میثاق‌های محدود کننده‌ی حسابداری به شمار می‌رود که بر اعمال احتیاط در شناسایی و اندازه‌گیری درآمدها و دارایی‌ها دلالت دارد. بدون تردید، محافظه‌کاری جایگاه بسیار مهمی در باورهای حسابداران دارد به‌گونه‌ای که حتی عده‌ای آن را اصل حسابداری هم می‌نامند. با این حال در ادبیات حسابداری، محافظه‌کاری همواره مورد انتقاد بوده و حتی هیئت استانداردهای حسابداری مالی هم جایگاه چندان رفیعی برای محافظه‌کاری در نظر نگرفته است. به‌گونه‌ای که محافظه‌کاری در بیانیه‌ی مفاهیم حسابداری مالی شماره ۲، در سلسله مراتب ویژگی‌های کیفی جایگاهی نیافته است. با این وجود محافظه‌کاری هم‌چنان به عنوان یک ابزار کارآمد در برخورد با عدم اطمینان مورد استفاده قرار می‌گیرد. از دیدگاه تئوری نمایندگی، هنگامی که سود حسابداری مبنای تعیین پاداش قرار می‌گیرد، مدیران انگیزه خواهند داشت تا شناسایی اخبار بد را به تأخیر انداخته و در شناسایی اخبار خوب تسریع کنند. تمایل مدیران جهت پنهان کردن و عدم افشای اخبار بد منجر به ایجاد ریسک سقوط قیمت سهام و به طور کلی چولگی منفی بازده سهام می‌شود. در این حالت محافظه‌کاری سدی است که انگیزه‌های مدیران را برای ارائه‌ی بیش از واقع سود و انباشت اخبار منفی در داخل شرکت محدود می‌کند و در نتیجه ریسک سقوط قیمت سهام را کاهش می‌دهد. از این جهت پرداختن به محافظه‌کاری که می‌تواند به طور مستقیم بر عملکرد و ارزش شرکت اثرگذار باشد، حائز اهمیت است. در قرن حاضر شدت رقابت و پیچیدگی‌ها و عدم اطمینان‌های ناشی از آن موجب شده است تا سرمایه‌گذاران شرکت‌ها نسبت به صرف منابع مالی و غیرمالی خود حساس‌تر باشند و تمام سعی‌شان این است که منابع را در جایی صرف کنند که برای آن‌ها ایجاد ارزش کند. با توجه به اهمیت کارایی مالی و عملیاتی و ویژگی‌های هیات مدیره در عرصه تجارت و رابطه‌ای که می‌تواند با محافظه‌کاری حسابداری داشته باشد. تاکنون پژوهشی که ارتباط کارایی مالی و عملیاتی و محافظه‌کاری حسابداری با نقش تعدیلی مالکیت مدیریتی را مورد بررسی قرار دهد در ایران انجام نشده است.

آنچه که در این خصوص بیشتر اهمیت دارد، حضور روزافزون سرمایه‌گذاران خاص از جمله نهادی و مدیریتی در دایره مالکین شرکت‌های سهامی عام و تأثیری است که حضور فعال این گروه بر نحوه حکمرانی و تولید بر سازمان‌ها و هم‌چنین توانایی آن‌ها می‌تواند داشته باشد. اساسی‌ترین رکن بحث حاکمیت شرکتی

اطمینان یافتن از اعمال حاکمیت صحیح سهامداران بر اداره‌ی شرکت است. با وجود این، وجود حالاتی خاص سبب می‌گردد که اعمال این حاکمیت مخصوصاً برای سهامداران خرد با موانعی روبرو شود. از این رو یکی از مقولات مهم در حاکمیت شرکتی آگاهی از ساختار مالکیت و درجه بندی آن در مقیاس‌های استاندارد می‌باشد تا با استفاده از آن بتوان استراتژی‌های لازم در استقرار حاکمیت شرکتی را تدوین نمود [۱۰]. حال سؤال اساسی پژوهش آن است؛ که آیا بین کارایی مالی، کارایی عملیاتی و محافظه‌کاری رابطه‌ی معناداری وجود دارد؟ و آیا مالکیت مدیریتی می‌تواند این رابطه‌ها را تعدیل نماید؟

## ۲. بیان مساله و پیشینه‌ی پژوهش

یکی از ویژگی‌های حسابداری که از انباشته شدن اخبار بد جلوگیری می‌کند محافظه‌کاری است. در کشور ایران کمیته‌ی فنی سازمان حسابداری در مفاهیم نظری گزارش‌گری مالی محافظه‌کاری را به عنوان یکی از مولفه‌های خصوصیت کیفی قابل اتکا بودن در نظر گرفته اما واژه‌ی محافظه‌کاری را به کار نبرده بلکه از واژه احتیاط به جای آن استفاده نموده است. احتیاط (محافظه‌کاری) عبارتست از کاربرد درجه‌ای از مراتب که در اعمال قضاوت برای انجام برآورد در شرایط ابهام نیاز است. به گونه‌ای که درآمدها یا دارایی‌ها بیشتر از واقع و هزینه‌ها یا بدهی‌ها کمتر از واقع ارائه نشوند. محافظه‌کاری به عنوان یک مکانیزم راهبردی انگیزه‌ها و توانایی مدیریت را جهت تسریع در افشای اخبار خوب و تأخیر در افشای اخبار بد محدود می‌سازد. [۱]

محافظه‌کاری انتخاب یک راه‌کار حسابداری تحت شرایط عدم اطمینان است که در نهایت به ارائه کم‌تر دارایی‌ها و درآمدها بیانجامد و کم‌ترین اثر را بر حقوق صاحبان سهام داشته باشد. دو نوع محافظه‌کاری شامل؛ شرطی و غیرشرطی وجود دارد. محافظه‌کاری شرطی<sup>۱</sup> بیان‌گر این است که ارزش دفتری خالص دارایی‌ها در شرایط نامساعد کاهش می‌یابد، اما در شرایط مساعد افزایش نمی‌یابد و در شناسایی سریع‌تر زیان‌ها نسبت به شناسایی سودها نمود می‌یابد. این نوع محافظه‌کاری اخبار و اطلاعات موجود پس از ثبت اولیه دارایی‌ها و بدهی‌ها را هم در نظر می‌گیرد. محافظه‌کاری غیرشرطی<sup>۲</sup> منعکس‌کننده تمایل به ارائه کم‌تر از واقع ارزش دفتری خالص دارایی‌ها نسبت به ارزش بازار آن‌ها است. محافظه‌کاری غیرشرطی به اعمال روش‌های حسابداری محافظه‌کارانه در مرحله شناخت و ثبت اولیه دارایی‌ها و بدهی‌ها اشاره دارد. این نوع محافظه‌کاری، مستقل از اخبار و اطلاعات و شرایط موجود در لحظه‌ی ثبت و شناخت اولیه دارایی‌ها و بدهی‌ها است. قاعده‌ی کلی حسابداری در مبحث محافظه‌کاری تصریح می‌نماید که یک واحد اقتصادی نمی‌تواند یک سود قطعی را تأیید کند مگر این‌که بتواند فقدان اطلاعات را به شیوه‌ای به هنگام تشخیص دهد. [۱۲]

<sup>۱</sup> . conditional conservatism

<sup>۲</sup> . unconditional conservatism

دو مکانیزم مورد استفاده برای متعاملین اقتصادی به شرح ذیل هست اول این که محافظه کاری در حسابداری به وسیله جلوگیری از سرمایه گذاری فراوان و سرمایه گذاری ناکافی، می تواند سودآوری آتی یک شرکت را بهبود بخشد و همکاری بلندمدت با فروشندگان و مشتریها را تضمین کند. محافظه کاری در حسابداری با شناسایی به موقع زیان سرمایه گذاری در گزارش مدیریت، باعث می شود تا سرمایه گذاران علامت های به موقع دریافت کنند که ارزش فعلی خالص یک پروژه منفی است تا از سرمایه گذاری فراوان جلوگیری کند. در همین زمان با کاهش در هزینه سرمایه گذاری بنگاه اقتصادی به کم کردن سرمایه گذاری کم تر از واقع کمک می کند که در نتیجه سودآوری آینده شرکت بیشتر خواهد بود. یک سودآوری بیش تر برای یک شرکت می تواند از رابطه همکاری پایدار با فروشندگان و مشتریهایی اطمینان دهد که تمایل دارند اعتبار تجاری بیش تر برای آن شرکت فراهم کنند که بر پایه ی انتظارات همکاری بلندمدت آینده است. دوم این که محافظه کاری در حسابداری می تواند به فروشندگان و مشتریها کمک کند تا بدون معطلی عملکرد ضعیف توسط یک شرکت را تشخیص دهند. [۱۷]

بر اساس پیش بینی تئوری توازی ایستا شرکت هایی که فاقد فرصت های سرمایه گذاری هستند بر اساس تئوری نمایندگی باید اقدام به انتشار بدهی نمایند تا هزینه های نمایندگی مربوط به مدیریت را محدود کنند. بنابراین تئوری توازی ایستا پیش بینی می کند بین میزان استفاده از بدهی و کارایی مالی شرکت یک رابطه منفی وجود دارد. علاوه بر این کارایی مالی نوعی دارایی است که باعث افزایش ارزش شرکت می شود، اما قابلیت وثیقه گذاری ندارد و به همین دلیل وجود یک رابطه منفی بین کارایی مالی و نسبت بدهی پیش بینی می گردد. به عبارت دیگر، هرچه کارایی مالی یک شرکت بیش تر باشد ریسک آن بیش تر است و هزینه نابسامانی مالی بیش تری را متحمل می شود. مدل موازنه ایستا رابطه بین نسبت بدهی به ارزش بازار و کارایی مالی را منفی پیش بینی می کند. زیرا با افزایش میزان مصرفی بابت سرمایه گذاری ارزش بازار یک شرکت افزایش می یابد. در شکل ساده مدل سلسله مراتبی سطح بدهی از طریق تفاوت تجمعی بین سودهای انباشته و میل سرمایه گذاری تعیین می شود. بنابراین، با فرض پایدار بودن سرمایه گذاری و سودهای یک شرکت، رابطه بین کارایی مالی و نسبت بدهی به ارزش دفتری منفی است. [۷]

کارایی عملیاتی نشان دهنده ی آن است که چه میزان سرمایه شرکت به شکل دارایی است، در صورتی که کارایی عملیاتی بالاتر باشد، میزان تولید درآمد در آن شرکت بیشتر خواهد شد. کارایی عملیاتی بالاتر از طرفی نشان دهنده ی آن است که شرکت یک شرکت سرمایه بر است. [۱۷]

کارایی عملیاتی بیان کننده توانایی و تشخیص مناسب منابع شرکت در سرمایه گذاریها و پرداخت بازده آن به صاحبان سهام شرکت است. هم چنین به عنوان یک سطح سرمایه گذاری مورد انتظار جهت دستیابی به فرصت های رشد در شرکت است. [۱۴] در این راستا، یکی از راهکارهای مهم برای این موضوع، بسط و توسعه کارایی عملیاتی است. انجام هر سرمایه گذاری به خودی خود مناسب و موجه نمی باشد و شرکت در انجام سرمایه گذاری بایستی به مفهوم کارایی سرمایه گذاری نیز توجه نماید. در تعیین کارایی عملیاتی حداقل دو معیار نظری وجود دارد؛ معیار اول

بیان می‌کند که به منظور تأمین مالی فرصت‌های سرمایه‌گذاری نیاز به جمع‌آوری منابع وجود دارد. در یک بازار کارا تمام پروژه‌های با خالص ارزش فعلی مثبت می‌بایست تأمین مالی شوند گرچه تعداد زیادی از پژوهش‌های موجود در حوزه مالی نشان داده است که محدودیت‌های مالی توانایی مدیران را محدود می‌سازد. یکی از مواردی که می‌توان استنباط نمود این است که شرکت‌هایی که با محدودیت تأمین مالی مواجه‌اند ممکن است به دلیل هزینه‌های زیاد تأمین مالی از قبول و انجام پروژه‌های با ارزش فعلی خالص مثبت صرف‌نظر نمایند که این امر به کاهش سرمایه‌گذاری منجر می‌شود. معیار دوم نیز بیان می‌کند که اگر شرکت تصمیم به تأمین مالی بگیرد هیچ تضمینی وجود ندارد که سرمایه‌گذاری صحیحی انجام گیرد. [۴]

هیأت مدیره نقش اساسی در سیاست‌گذاری و پیاده‌سازی ساسیت‌های کلی را در شرکت‌ها دارند. مسئولیت اصلی هیأت مدیره، ایجاد راهبری کارآمد بر امور آن‌ها، در جهت منافع سهام‌داران و تعادل در منافع ذی‌نفعان از جمله مشتریان، کارکنان، سرمایه‌گذاران و جوامع محلی می‌باشد. استقرار یک هیأت مدیره مؤثر و کارا باعث می‌گردد منافع مدیران و مالکان در یک راستا قرار گیرد، در حقیقت باعث کاهش مشکل نماینده شده و عملکرد شرکت‌های تجاری بهبود یافته و رشد و گسترش یابند. عملکرد مدیران از دید ذی‌نفعان بسیار حائز اهمیت می‌باشد از طرفی دیگر محافظه‌کاری نیز یکی از مفاهیم کیفی در گزارش‌گری مالی می‌باشد ممکن است این ویژگی کیفی از سوی مدیر تغییر کند. یافته‌های پژوهش قبلی نشان می‌دهد که عملکرد مدیریتی تأثیر منفی و معناداری با محافظه‌کاری شرطی و تأثیر مثبت و معناداری با محافظه‌کاری غیرشرطی دارد، بدین معنی که هرچه عملکرد و کارایی مدیریت یک شرکت در وضعیت بهتری قرار گیرد می‌توان محافظه‌کاری شرطی کم‌تری را در گزارش‌گری مالی آن‌ها مشاهده نمود و هم‌چنین هرچه عملکرد مدیریت در سطح مناسب‌تری قرار گیرد محافظه‌کاری بیشتری در گزارش‌های مالی (به طور مشخص در ترازنامه) شرکت لحاظ می‌گردد. هم‌چنین نتایج بسیاری از پژوهش‌های تجربی صورت گرفته نیز نشان می‌دهد که هیأت مدیره‌ی مناسب منجر به عملکرد بهتر شرکت می‌شود. [۱۷]

اکثریت صنایع بزرگ متمایل به کنترل و در دست داشتن قیمت‌های محصولات کلیدی خود به منظور افزایش حاشیه سودشان می‌باشند. صنایع کوچک در این حالت با فراهم کردن رقابت سالم و جلوگیری از انحصار و نیروهای بازار نقش ایفا می‌نمایند. در این مسیر آن‌ها به اطمینان دادن به سیستم اقتصادی از کارآ بودن خود کمک می‌کنند. اولین گام برای توسعه کسب و کارهای شناخت عوامل مؤثر بر موفقیت آنها است، بدون موفقیت امکان استمرار این کسب و کارها به حداقل می‌رسد. از دیگر سو رشد و توسعه کسب و کارهای کوچک و متوسط در راستای فعالیت چرخه اقتصادی اجتناب ناپذیر می‌باشد. [۸]

جبارزاده کنگرلویی و همکاران (۱۴۰۱) به بررسی ارتباط مدیریت سود واقعی و تعهدی با محافظه‌کاری مدیران پرداختند. نتایج نشان می‌دهد که مدیریت سود واقعی با محافظه‌کاری حسابداری ارتباط معکوس دارد اما مدیریت سود تعهدی ارتباط معناداری با محافظه‌کاری حسابداری ندارد. ذرافشان کوجل و همکاران (۱۴۰۱) تأثیر محافظه

کاری اجتماعی مدیران بر عملکرد شرکت با در نظر گرفتن نقش میانجی محافظه کاری حسابداری را مورد بررسی قرار دادند. نتایج پژوهش نشان می دهد که محافظه کاری اجتماعی مدیران بر محافظه کاری حسابداری تاثیر معناداری دارد و جهت تاثیر مثبت بدست آمده است. همچنین محافظه کاری اجتماعی مدیران و محافظه کاری حسابداری بر عملکرد شرکت تاثیر معناداری دارد. در ادامه میانجی گری به روش بوت استرایپینگ نشان می دهد، محافظه کاری حسابداری در رابطه بین محافظه کاری اجتماعی مدیران و عملکرد شرکت تاثیر معناداری دارد. اسدی و همکاران (۱۴۰۱) به شناسایی ورشکستگی با استفاده از محافظه کاری حسابداری (تحلیلی متفاوت و ارایه مدل) پرداختند. نتایج حاصل از تجزیه و تحلیل داده ها نشان داد که هریک از معیارهای محافظه کاری حسابداری (شرطی و غیرشرطی) قابلیت پیش بینی ورشکستگی شرکت ها را داشته اند، اما توان پیش بینی و قابلیت پیش بینی آنها به روش تشخیص ورشکستگی شرکت ها بستگی داشته است. نتایج نشان داد که محافظه کاری غیرشرطی از طریق مدل آلتمن بالاترین توان را در پیش بینی وضعیت ورشکستگی شرکت ها داشته و قابلیت پیش بینی ورشکستگی نسبت به معیار محافظه کاری حسابداری نیز حساسیت های متفاوتی نشان داده است. کامیابی و جوادی نیا (۱۴۰۰) در پژوهشی با عنوان " بررسی اثر تعدیل کننده توانایی مدیریت بر رابطه بین احساسات سرمایه گذاران و محافظه کاری حسابداری" پرداختند. بر اساس یافته های این پژوهش، بین احساسات سرمایه گذاران و محافظه کاری حسابداری، رابطه مثبت و معناداری وجود دارد. افزون بر این، بر اساس یافته های پژوهش، توانایی مدیریت در رابطه بین احساسات سرمایه گذاران و محافظه کاری، نقش تعدیلی ایفا نمی کند. سرلک و کلوانی (۱۳۹۴)، به تحقیقی تحت عنوان " رابطه بین انواع مالکیت نهادی و محافظه کاری در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران" پرداختند. نتایج حاکی از این است که هیچ گونه رابطه ای معنی داری بین مالکیت نهادی مستقل با افق سرمایه گذاری بلندمدت و محافظه کاری، مالکیت نهادی وابسته با افق سرمایه گذاری بلندمدت و محافظه کاری و نیز مالکیت نهادی با افق سرمایه گذاری کوتاه مدت و محافظه کاری وجود ندارد.

زهرو (۲۰۲۱)، به تحقیقی تحت عنوان " کارایی مالی، کارایی عملیاتی و محافظه کاری حسابداری نقش تعدیل کننده مالکیت مدیریتی" پرداخت. نتایج این تحقیق نشان می دهد که کارایی عملیاتی اثر مثبت دارد در محافظه کاری حسابداری، اما کارایی مالی تأثیر منفی بر محافظه کاری حسابداری دارد. این مطالعه همچنین نشان می دهد که مالکیت مدیریتی می تواند رابطه ای بین کارایی مالی، کارایی عملیاتی و محافظه کاری حسابداری را تعدیل کند. حاجویه و همکاران (۲۰۲۰) به تحقیقی تحت عنوان " اثر تعدیلی اهرم مالی بر رابطه ای بین مالکیت مدیریتی و محافظه کاری" پرداختند. نتایج نشان داد؛ اهرم مالی تأثیر مالکیت مدیریتی را در محافظه کاری حسابداری را تعدیل می کند و مکانیسم های حاکمیت شرکتی که به خوبی اجرا شده اند می توانند بر رویه محافظه کاری حسابداری در شرکت تاثیر بگذارند. آلویز (۲۰۱۹) نشان داد محافظه کاری، ارزش افزوده و بدهی بیشتری را به وام گیرندگان می دهد. به علاوه، نتایج نشان می دهد که شرکت های با ساختار بدهی بالا، حسابداری محافظه کاری بیشتری را پس از

استقراض در مقایسه با شرکت های با انتشار پایین بدهی نشان می دهند. در نهایت محافظه کاری در ساختار بدهی شرکت دارای اهمیت می باشد. ناگار (۲۰۱۹) محافظه کاری نسبت به ارزش شرکت به ایجاد تمایل برای جمع آوری اطلاعات خصوصی منجر می شود. در همین راستا محافظه کاری به تغییر قیمت خرید و فروش سهام منجر می شود که در نتیجه آن ارزش سهام کاهش می یابد. ژانگ (۲۰۱۷)، به تحقیقی تحت عنوان "حاکمیت شرکتی، مسئولیت-پذیری اجتماعی و محافظه کاری حسابداری" پرداخت. نتایج نشان داد که بین ویژگی های هیات مدیره مدنظر در این پژوهش شامل؛ دوگانگی، اندازه و استقلال با محافظه کاری رابطه معناداری دارد و مسئولیت های اجتماعی نیز این رابطه را تعدیل می کند. بنابراین توصیه می شود به ویژگی های هیات مدیره به عنوان یکی از ارکان مهم حاکمیت شرکتی توجه ویژه گردد و با توجه به دیدگاه افراد در این خصوص تصمیم گیری گردد. ریو و همکاران (۲۰۱۷)، به تحقیقی تحت عنوان "تمایلات سرمایه گذار و محافظه کاری حسابداری" پرداختند. نتایج پژوهش نشان داد که بین تمایلات سرمایه گذار و محافظه کاری حسابداری رابطه وجود دارد و شرکت ها مایل هستند که در نشان دادن درآمد-های خود با احتیاط بیشتری عمل نمایند. همچنین نوع تخصص و سابقه مدیران نیز بر میزان محافظه کاری آنها اثر معناداری داشت به طوری که مدیران با تخصص بیشتر به تمایلات سرمایه گذاران توجه نموده و گزارشگری محافظه-کارتری داشتند در حالی که برای مدیران با سابقه این موضوع برعکس بود.

### ۳. روش پژوهش

این پژوهش از لحاظ هدف کاربردی و از لحاظ ماهیت، یک پژوهش توصیفی با تأکید بر روابط همبستگی است، زیرا از یک طرف وضع موجود را بررسی می کند و از طرف دیگر، رابطه ی بین متغیرهای مختلف را با استفاده از تحلیل رگرسیون، تعیین می نماید. علاوه بر این، در حوزه ی مطالعات پس روی رویدادی (استفاده از اطلاعات گذشته) قرار می گیرد و مبتنی بر اطلاعات واقعی صورت های مالی شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران و سایر اطلاعات واقعی است. که با روش استقرایی به کل جامعه آماری قابل تعمیم خواهد بود. تجزیه و تحلیل داده ها در دو بخش آمار توصیفی و استنباطی انجام می شود. در بخش آمار توصیفی از شاخص های مرکزی میانگین و میان و شاخص پراکندگی انحراف معیار استفاده خواهد شد. و در بخش آمار استنباطی از رگرسیون چند متغیره با استفاده از داده های ترکیبی استفاده می شود. برای تعیین نوع روش به کارگیری داده های ترکیبی، از آزمون  $F$  لیمر استفاده می شود. برای تعیین نوع مدل داده های ترکیبی (مدل اثرات ثابت یا مدل اثرات تصادفی) از آزمون هاسمن استفاده می شود. بدین صورت که اگر بین جزء خطا و متغیر مستقل همبستگی وجود نداشته باشد، مدل اثرات تصادفی مناسب است در صورتی که بین آن دو همبستگی وجود داشته باشد، مدل اثرات ثابت مناسب به نظر می رسد. برای تعیین معنادار بودن مدل رگرسیون و پارامترهای حاصل از تخمین مدل رگرسیون، به ترتیب از آماره های  $F$  و  $t$  استفاده می شود. همچنین برای تجزیه و تحلیل داده ها و استخراج نتایج پژوهش، از نرم افزارهای اکسل و ایویوز



استفاده می‌گردد. روش آماری جهت تجزیه و تحلیل داده‌ها متأثر از روش پژوهش است و از آنجا که روش پژوهش حاضر بر مبنای پژوهش‌هایی از نوع هم‌بستگی است، لذا از تجزیه و تحلیل رگرسیونی چند متغیره استفاده خواهد شد. تجزیه و تحلیل رگرسیون و هم‌بستگی یکی از مهم‌ترین تجزیه و تحلیل‌های آماری است که در امر برآورد و پیش‌بینی روابط بین متغیرها، کاربرد گسترده‌ای دارد و برای تعیین ماهیت وابستگی بین دو یا چند متغیر به کار برده می‌شود. در مرحله‌ی تشخیصی و تبیین مدل، بر اساس استدلال‌های منطقی و پژوهش‌های پیشین نوع ارتباطی که در جامعه بین متغیرها وجود دارد تعیین می‌گردد. در ادامه به فرضیه‌ها، متغیرها و مدل پژوهش پرداخته شده است:

### فرضیه‌های پژوهش

- فرضیه‌ی اول؛ بین کارایی مالی و محافظه‌کاری رابطه‌ی مثبت و معنی‌داری وجود دارد.
- فرضیه‌ی دوم؛ بین کارایی عملیاتی و محافظه‌کاری رابطه‌ی مثبت و معنی‌داری وجود دارد.
- فرضیه‌ی سوم؛ مالکیت مدیریتی رابطه‌ی بین کارایی مالی و محافظه‌کاری را تعدیل می‌کند.
- فرضیه‌ی چهارم؛ مالکیت مدیریتی رابطه‌ی بین کارایی عملیاتی و محافظه‌کاری را تعدیل می‌کند.

### متغیرهای پژوهش

متغیرهای این پژوهش و نحوی اندازه‌گیری آن‌ها به شرح زیر در می‌باشند:

متغیر وابسته؛ در این پژوهش یک متغیر وابسته تحت عنوان محافظه‌کاری وجود دارد که برای اندازه‌گیری آن از مدل گیولی و هاین (۲۰۰۰) استفاده شده است. در این پژوهش مطابق با پژوهش زهرو (۲۰۲۱) از مدل تعدیل شده‌ی زیر برای محاسبه‌ی محافظه‌کاری شرطی استفاده شده است: [۱۷]

رابطه (۱)

$$(۱) \times \frac{\text{جریان نقدی عملیاتی} - \text{سود خالص}}{\text{جمع دارایی‌ها}} = \text{محافظه‌کاری شرطی}$$

متغیر مستقل؛ در این پژوهش دو متغیر مستقل تحت عنوان کارایی مالی و کارایی عملیاتی وجود دارد که به شرح زیر قابل اندازه‌گیری می‌باشد:

الف- کارایی مالی؛ معیار اندازه‌گیری آن کیوتوبین می‌باشد، این نسبت از تقسیم حاصل جمع ارزش بازار سهام و ارزش دفتری بدهی‌ها به جمع کل دارایی‌های شرکت محاسبه می‌شود. [۱۶]

ب- کارایی عملیاتی؛ برای اندازه‌گیری آن به پیروی از مقاله زهرو (۲۰۲۱) از نسبت کل دارایی‌ها به کل فروش استفاده می‌شود. [۱۷]

متغیر تعدیل‌گر؛ در این مقاله یک متغیر تعدیل‌گر تحت عنوان، مالکیت مدیریتی وجود دارد، برای محاسبه‌ی آن از طریق مجموع درصد سهامی است که در اختیار هیأت مدیره شرکت است، استفاده خواهد شد. [۱۷]

متغیر کنترلی؛ در این مقاله ۲ متغیر کنترلی شامل اندازه شرکت و اهرم مالی وجود دارد.

اندازه شرکت؛ اندازه‌ی شرکت در این تحقیق از طریق لگاریتم طبیعی ارزش دفتری دارایی‌ها محاسبه می‌گردد. اهرم مالی؛ نسبت کل بدهی‌ها به کل دارایی‌های شرکت به‌عنوان نماینده اهرم در نظر گرفته شده است.

### مدل پژوهش

مدل آزمون فرضیه‌های پژوهش به شرح زیر است:

رابطه (۲)

$$\text{CONACC} = \beta_0 + \beta_1 \text{QTobin}_{i,t} + \beta_2 \text{Operational Efficiency}_{i,t} + \beta_3 \text{MOWN}_{i,t} + \beta_4 \text{QTobin}_{i,t} * \text{MOWN}_{i,t} + \beta_5 \text{Operational Efficiency}_{i,t} * \text{MOWN}_{i,t} + \beta_6 \text{SIZE}_{i,t} + \beta_7 \text{FL}_{i,t} + \varepsilon_t$$

CONACC: محافظه‌کاری حسابداری

QTobin: کارایی مالی

Operational Efficiency: کارایی عملیاتی

MOWN: مالکیت مدیریتی

SIZE: اندازه شرکت

FL: اهرم مالی

جدول ۱. شرح چگونگی بررسی و اندازه‌گیری متغیرها

نام متغیر	نوع متغیر	شیوه‌ی محاسبه	داده‌های مورد نیاز	منبع گردآوری
محافظه‌کاری حسابداری	وابسته	سود خالص منهای جریان نقد عملیاتی تقسیم بر کل دارایی‌ها و حاصل در منفی یک ضرب خواهد شد.	سود خالص جریان نقد عملیاتی کل دارایی‌ها	سود و زیان جریان نقدی صورت وضعیت مالی
کارایی مالی (کیو توین)	مستقل	حاصل جمع ارزش بازار سهام و ارزش دفتری بدهی‌ها تقسیم بر جمع کل دارایی‌های شرکت	ارزش بازار سهام ارزش دفتری دارایی‌ها ارزش دفتری دارایی	اطلاعات بازار صورت وضعیت مالی
کارایی عملیاتی	مستقل	کل دارایی‌ها به کل فروش	کل دارایی‌ها کل فروش	صورت وضعیت مالی سود و زیان
مالکیت مدیریتی	تعدیلی	مجموع درصد سهامی است که در اختیار هیأت مدیره شرکت است	میزان سهامداران اعضای هیأت مدیره	گزارش هیأت مدیره
اندازه شرکت	کنترلی	لگاریتم طبیعی ارزش دفتری دارایی‌های شرکت	دارایی‌ها	صورت وضعیت مالی
اهرم مالی	کنترلی	کل بدهی به کل دارایی	بدهی و دارایی	صورت وضعیت مالی

## ۴. تحلیل داده‌ها و یافته‌های پژوهش

یافته‌های پژوهش در دو بخش شامل آمار توصیفی و آمار استنباطی قابل بیان می‌باشد:

الف- نتایج آمار توصیفی؛ آماره‌های توصیفی به مجموعه‌ای از معیارها گفته می‌شود که می‌توانند مشخصات کلی از اطلاعات جمع‌آوری شده را برای پژوهش‌گر ارائه دهند. باید توجه داشت که از آماره‌های توصیفی نمی‌توان نتایج را به حالات کلی تعمیم داد بلکه فقط برای ارائه یک دید کلی از پژوهش، از این معیارها استفاده می‌شود.

جدول ۲. آمار توصیفی متغیرهای پژوهش

متغیر	میانگین	میانه	بیشترین	کمترین	انحراف معیار	چولگی	کشیدگی
محافظه‌کاری حسابداری	-۰/۰۸۷	-۰/۰۴۱	۰/۵۰۴	-۸/۷۰۵	۰/۴۳۶	-۱۴/۶۷۸	۲۶/۵۴۵
کارایی مالی (کیو توبین)	۳/۵۴۲	۲/۱۵۶	۲۲/۱۱۱	۰/۲۳۱	۵/۶۱۹	۹/۱۵۳	۱۳/۸۱۷
کارایی عملیاتی	۱/۹۰۷	۱/۲۷۹	۳۲/۴۵۱	۰/۰۱۴	۳/۴۱۴	۶/۲۳۳	۲۵/۴۷۰
مالکیت مدیریتی	۵۳/۳۳۳	۵۶/۸۳۰	۹۹/۹۷۰	۰/۰۰۰	۲۱/۷۵۲	-۰/۶۰۱	۲/۷۸۱
اندازه شرکت	۱۵/۲۴۷	۱۵/۰۰۶	۲۱/۳۲۷	۱۱/۴۰۶	۱/۵۱۹	۱/۰۱۶	۴/۷۰۳
اهرم مالی	۰/۵۰۹	۰/۵۰۸	۱/۳۶۵	۰/۰۳۱	۰/۲۰۴	۰/۱۸۴	۲/۸۹۲

اصلی‌ترین شاخص مرکزی، میانگین است که بیان‌گر نقطه‌ی تعادل و مرکز ثقل توزیع است و شاخص خوبی برای نشان دادن مرکزیت داده‌ها است. برای مثال مقدار میانگین محافظه‌کاری حسابداری شرکت برابر با  $-۰/۰۸۷$  است که نشان می‌دهد بیشتر داده‌ها حول این نقطه تمرکز یافته‌اند. میانه یکی دیگر از شاخص‌های مرکزی است که وضعیت جامعه را نشان می‌دهد. همان‌طور که نتایج نشان می‌دهد میانه‌ی متغیر محافظه‌کاری حسابداری شرکت برابر با  $-۰/۰۴۱$  است که بیان‌گر این است که نیمی از داده‌ها کم‌تر از این مقدار و نیمی دیگر بیش‌تر از این مقدار هستند. انحراف معیار یکی از مهم‌ترین پارامترهای پراکندگی است و معیاری برای میزان پراکندگی مشاهدات از میانگین است؛ مقدار این پارامتر برای متغیر محافظه‌کاری حسابداری شرکت برابر با  $۰/۴۳۶$  است. شاخص چولگی ضریب چولگی می‌باشد. بیشترین چولگی مربوط به متغیر کارایی مالی شرکت با مقدار  $۹/۱۵۳$  و کمترین چولگی مربوط به متغیر محافظه‌کاری حسابداری می‌باشد. اگر ضریب چولگی منفی باشد توزیع دارای چوله به چپ است و در صورتی که ضریب چولگی مثبت باشد توزیع دارای چوله به راست است. اگر توزیع متقارن باشد ضریب چولگی مساوی صفر خواهد بود. بدیهی است هر چه قدر مطلق ضریب چولگی بیشتر باشد تفاوت جامعه از نظر قرینگی با توزیع متقارن بیشتر است. و در خصوص کشیدگی یکی از پارامترهای مناسب استفاده از مقایسه پراکندگی توزیع جامعه با توزیع نرمال است که بیشترین مقدار کشیدگی مربوط به متغیر محافظه‌کاری حسابداری با مقدار  $۲۶/۵۴۵$  می‌باشد. آن

دسته از توزیع که نسبت به توزیع نرمال از پراکندگی بیشتری برخوردارند یعنی منحنی توزیع نسبت به توزیع نرمال کوتاه‌تر است دارای توزیع کشیدگی منفی و در صورتی که بلندتر باشد دارای کشیدگی مثبت است.

ب- نتایج آمار استنباطی

جدول ۳. نتایج آزمون F لیمر

مدل پژوهش	نوع آزمون	نوع مدل	P-Value	درجه آزادی	مقدار آماره
مدل اول	آزمون F لیمر	پانل	۰/۰۰۰	۱۳۰/۵۱۷	$F=۲/۲۸۳$

با توجه به جدول فوق، چون Prob کوچک‌تر از ۰/۰۵ است، فرض  $H_0$  مبنی بر پولینگ بودن داده‌ها رد می‌شود؛ بنابراین با توجه به آزمون لیمر، مدل داده‌ها پانل است حال باید آزمون هاسمن ۱ را انجام داد.

جدول ۴. نتایج آزمون هاسمن

مدل پژوهش	نوع آزمون	نوع مدل	P-Value	درجه آزادی	مقدار آماره
مدل اول	آزمون هاسمن	اثرات ثابت	۰/۰۰۰	۷	$\chi^2=۶۹/۲۹۷$

طبق نتایج حاصل از آزمون هاسمن برای مدل پژوهش، با توجه به این که در سطح اطمینان ۵ درصد ارزش احتمال کمتر از ۰/۰۵ است لذا فرضیه‌ی صفر رد می‌شود. رد فرضیه‌ی صفر ( $H_0$ ) نشان می‌دهد که روش اثرات تصادفی ناسازگار است و بایستی از روش اثرات ثابت استفاده شود.

جدول ۵. نتایج آزمون ناهمسانی واریانس مدل پژوهش

بروش پاگان - کوک و ویسبرگ			
مدل پژوهش	آماره	احتمال آماره	نتیجه
مدل اول	۱۵۳۹/۶۶	۰/۰۰۰	ناهمسانی واریانس

با توجه به اینکه P-Value مندرج در جدول فوق مدل‌ها کمتر از سطح معنی‌داری ۵٪ است، مدل دارای ناهمسانی واریانس می‌باشند برای رفع این مشکل از روش حداقل مربعات تعمیم یافته (GLS) استفاده می‌شود.

جدول ۶. نتایج آزمون ولدریج مدل پژوهش

Xtserial			
مدل پژوهش	آماره	احتمال آماره	نتیجه
مدل اول	۱۰۲	۰/۲۹۱	عدم خودهمبستگی در مدل پژوهش

با توجه به اینکه P-Value مندرج در جدول برای مدل بیشتر از سطح معنی دار ۵٪ است، مدل دارای خودهمبستگی نمی باشد.

جدول ۷. خلاصه‌ی نتایج آماری آزمون مدل و فرضیه‌های پژوهش

وابسته ( محافظه‌کاری حسابداری شرکت)	ضرایب	انحراف معیار	آماره t	سطح معناداری	نتایج
C (عرض از مبدأ)	-۰/۳۲۷	۰/۱۴۴	-۲/۲۶۸	۰/۰۲۳	
کارایی مالی (کیو توبین)	۰/۰۰۲	۰/۰۰۰۴	۴/۴۷۴	۰/۰۰۰	تایید فرضیه اول
کارایی عملیاتی	-۰/۰۰۰۴	۰/۰۰۰۸	-۰/۰۴۶	۰/۹۶۲	عدم تایید فرضیه دوم
مالکیت مدیریتی	۰/۰۰۳	۰/۰۰۱	۳/۶۴۱	۰/۰۰۰	
کارایی مالی (کیو توبین)*	-۰/۰۰۰۳	۰/۰۰۰۰۲	۱۲/۴۰۴	۰/۰۰۰	تایید فرضیه سوم
مالکیت مدیریتی	۰	۰	-		
کارایی عملیاتی* مالکیت مدیریتی	۰/۰۰۲	۰/۰۰۰۰۹	۲/۶۵۸	۰/۰۰۸	تایید فرضیه چهارم
اندازه شرکت	۰/۰۰۰۹	۰/۰۰۰۷	۰/۱۲۹	۰/۸۹۷	
اهرم مالی	۰/۱۴۸	۰/۰۳۸	۳/۸۸۰	۰/۰۰۰	
آماره F فیشر (سطح معنی داری)	۷/۴۲۹ (۰/۰۰۰)		آماره دوربین واتسون	۲/۴۲۷	
ضریب تعیین	۰/۶۶۳	ضریب تعیین تعدیل شده		۰/۵۷۳	

با توجه به احتمال آماره F محاسبه شده (۰/۰۰۰)، می توان ادعا نمود که مدل رگرسیونی برازش شده معنادار است. با توجه به ضریب تعیین مدل برازش شده می توان ادعا نمود، حدود ۶۶ درصد از تغییرات در متغیر وابسته مدل (محافظه‌کاری شرکت)، توسط متغیرهای مستقل توضیح داده می شود. مقدار آزمون دوربین واتسون ۲/۴۲۷ بین ۱/۵ و ۲/۵ می باشد که نشان دهنده مناسب بودن استقلال خطاهای مدل تحقیق می باشد.

ضریب برآوردی متغیر کارایی مالی (کیو توبین) شرکت جدول بالا نشان‌دهنده‌ی رابطه‌ی معنادار میان کارایی مالی (کیو توبین) شرکت و محافظه‌کاری شرکت در سطح خطای ۰/۰۵ است؛ زیرا میزان p-value محاسبه شده برای ضریب این متغیر پژوهش، کمتر از ۰/۰۵ به دست آمده است؛ بنابراین می توان گفت که ارتباط معنادار بین کارایی مالی

(کیو توپین) شرکت و محافظه‌کاری شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران وجود دارد؛ بنابراین فرضیه اول پژوهش تایید می‌شود. ضریب برآوردی متغیر کارایی عملیاتی شرکت در جدول بالا نشان‌دهنده‌ی رابطه‌ی معنادار میان کارایی عملیاتی شرکت و محافظه‌کاری شرکت در سطح خطای ۰/۰۵ نیست؛ زیرا میزان  $p$ -value محاسبه‌شده برای ضریب این متغیر پژوهش، بیشتر از ۰/۰۵ به دست آمده است؛ بنابراین می‌توان گفت که ارتباط معنادار بین کارایی عملیاتی شرکت و محافظه‌کاری شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران وجود ندارد؛ بنابراین فرضیه دوم پژوهش تایید نمی‌شود. ضریب برآوردی متغیر مالکیت مدیریتی شرکت در جدول بالا نشان‌دهنده‌ی رابطه‌ی معنادار میان مالکیت مدیریتی شرکت و محافظه‌کاری شرکت در سطح خطای ۰/۰۵ است؛ زیرا میزان  $p$ -value محاسبه‌شده برای ضریب این متغیر پژوهش، کمتر از ۰/۰۵ به دست آمده است؛ بنابراین می‌توان گفت که ارتباط معنادار بین مالکیت مدیریتی شرکت و محافظه‌کاری شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران وجود دارد.

ضریب برآوردی متغیر تعاملی کارایی مالی (کیو توپین)\*مالکیت مدیریتی شرکت جدول بالا نشان‌دهنده‌ی رابطه‌ی معنادار میان کارایی مالی (کیو توپین)\*مالکیت مدیریتی شرکت و محافظه‌کاری در سطح خطای ۰/۰۵ است؛ زیرا میزان  $p$ -value محاسبه‌شده برای ضریب این متغیر پژوهش، کمتر از ۰/۰۵ به دست آمده است؛ بنابراین می‌توان گفت که مالکیت مدیریتی رابطه‌ی بین کارایی مالی و محافظه‌کاری حسابداری شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران را تعدیل می‌کند؛ بنابراین فرضیه سوم پژوهش تایید می‌شود. ضریب برآوردی متغیر تعاملی کارایی عملیاتی\*مالکیت مدیریتی شرکت جدول بالا نشان‌دهنده‌ی رابطه‌ی معنادار میان کارایی عملیاتی\*مالکیت مدیریتی شرکت و محافظه‌کاری در سطح خطای ۰/۰۵ است؛ زیرا میزان  $p$ -value محاسبه‌شده برای ضریب این متغیر پژوهش، کمتر از ۰/۰۵ به دست آمده است؛ بنابراین می‌توان گفت که مالکیت مدیریتی رابطه‌ی بین کارایی عملیاتی و محافظه‌کاری حسابداری شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران را تعدیل می‌کند؛ بنابراین فرضیه چهارم پژوهش تایید می‌شود.

ضریب برآوردی متغیر اندازه شرکت در جدول بالا نشان‌دهنده‌ی رابطه‌ی معنادار میان اندازه شرکت و محافظه‌کاری شرکت در سطح خطای ۰/۰۵ نیست؛ زیرا میزان  $p$ -value محاسبه‌شده برای ضریب این متغیر پژوهش، بیشتر از ۰/۰۵ به دست آمده است؛ بنابراین می‌توان گفت که ارتباط معنادار بین اندازه شرکت و محافظه‌کاری شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران وجود ندارد. ضریب برآوردی متغیر اهرم مالی در جدول بالا نشان‌دهنده‌ی رابطه‌ی معنادار میان اهرم مالی و محافظه‌کاری شرکت در سطح خطای ۰/۰۵ است؛ زیرا میزان  $p$ -value محاسبه‌شده برای ضریب این متغیر پژوهش، کمتر از ۰/۰۵ به دست آمده است؛ بنابراین می‌توان گفت که ارتباط معنادار بین اهرم مالی و محافظه‌کاری شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران وجود دارد.

### ۵. نتیجه‌گیری و پیشنهادهای پژوهش

در فرضیه‌ی اول، وجود رابطه‌ی بین کارایی مالی و محافظه‌کاری نشان‌دهنده‌ی وجود رابطه‌ی مثبت و معنادار می‌باشد. به ازای یک واحد افزایش در متغیر کارایی مالی، مقدار محافظه‌کاری حسابداری به میزان ۰/۰۰۲ افزایش می‌یابد. در واقع معیار کارایی مالی در این مقاله کیوتوبین و مبنای اندازه‌گیری آن نیز ارزش شرکت‌ها می‌باشد. رسیدن به یک ثبات در سودآوری که این موضوع باعث ایجاد ارزش در شرکت‌ها می‌گردد، مستلزم محافظه‌کار بودن شرکت‌ها از دیدگاه حسابداری می‌باشد، بنابراین انتظار می‌رود این دو متغیر اثر متقابل بر یکدیگر داشته باشند. این نتیجه با پژوهش زهرو (۲۰۲۱) مخالف می‌باشد. بی‌شک عملکرد مطلوب و به تبع آن ایجاد ارزش در شرکت‌ها و معیارهای صحیح به سرمایه‌گذاران در بورس، به‌طوری که مبنای منطقی برای تصمیم‌گیری صحیح آنان فراهم سازد، می‌تواند از یک سو با حفظ استمرار حضور سرمایه‌گذاران در بورس به واسطه حفظ منافع و جلوگیری از زیان دیدن آنان، موجب رونق بیشتر بورس گردد و از سوی دیگر، با ایجاد زمینه‌ای برای تخصیص بهینه منابع محدود اقتصادی به طرح‌های سودآورتر، رشد و شکوفایی اقتصادی کشور را در پی داشته باشد. همواره سرمایه‌گذاران بالقوه با توجه به شرایط مالی شرکت به ویژه گزارشات مالی منتشر شده توسط شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار انتظاراتی را در خود شکل می‌دهند، که این انتظارات عرضه و تقاضایی را در مورد سهام هر شرکت بوجود می‌آورد. با بوجود آمدن عرضه و تقاضا در مورد سهام یک شرکت و با به تعادل رسیدن این عرضه و تقاضا قیمت سهام آن شرکت شکل می‌گیرد. در این خصوص یکی از موضوعات مهمی که می‌تواند بر تصمیم‌گیری استفاده‌کنندگان از صورت‌های مالی موثر باشد مبحث محافظه‌کاری است. بنابراین پیشنهاد می‌گردد که سرمایه‌گذاران بالقوه در صورتی که کارایی مالی و به تبع آن محافظه‌کاری حسابداری برای آن‌ها حائز اهمیت است، در شرکت‌هایی سرمایه‌گذاری نمایند که به دنبال فرصت‌های رشد بیشتر و ارزش بالاتر گزارش شده‌ای می‌باشند. مدیران نیز در جهت افزایش کارایی عملیاتی سازمانی تلاش نمایند.

در فرضیه‌ی دوم، وجود رابطه‌ی بین کارایی عملیاتی و محافظه‌کاری حسابداری نشان‌دهنده‌ی عدم وجود رابطه‌ی معنادار می‌باشد. در این مقاله معیار کارایی عملیاتی کل دارایی‌ها به کل فروش می‌باشد، شاید دلیل آن که رابطه‌ی معناداری یافت نشد، معیار مورد استفاده در این پژوهش باشد. انتظار می‌رود هر چه این نسبت کاهش یابد، محافظه‌کاری نیز کاهش یابد. این نتیجه با پژوهش زهرو (۲۰۲۱) مخالف می‌باشد.

در فرضیه‌ی سوم، مالکیت مدیریتی به عنوان عامل تعدیلی برای ارتباط بین کارایی مالی و محافظه‌کاری حسابداری در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران نظر گرفته شده است. که نشان‌دهنده‌ی وجود رابطه‌ی معنادار می‌باشد. هم‌چنین ضریب متغیر تعدیلی مالکیت مدیریتی دارای علامت منفی است که نشان‌دهنده‌ی رابطه‌ی منفی می‌باشد به‌طوری که با ثابت ماندن اثر سایر متغیرها، به ازای یک واحد افزایش در متغیر تعدیلی مالکیت مدیریتی، مقدار محافظه‌کاری حسابداری به میزان ۰/۰۰۳ کاهش می‌یابد. مدیرانی که خود دارای سهام قابل توجهی

هستند، همواره تلاش می‌کنند که ارزش شرکت‌ها افزایش یابد ولی در این خصوص با توجه به اینکه شرایط برای آن‌ها مهیاتر است و در نتیجه انعطاف‌پذیرتر نیز می‌باشند و تا حدودی محافظه‌کاری در آن‌ها کاهش می‌یابد. این نتیجه با پژوهش زهرو (۲۰۲۱) موافق می‌باشد. مالکیت مدیریتی یکی از مکانیزم‌های مهم حاکمیت شرکتی است. که موجب کاهش تضاد منافع بین مدیران و سهامداران و در نتیجه ایجاد ارزش برای شرکت می‌گردد. چنانچه مدیریت بنگاه تجاری مالک بنگاه نیز باشد؛ نیاز به محافظه‌کاری کمتر خواهد شد چون منافع مدیر و مالک همسو است و تضاد مذکور در تئوری نمایندگی از بین می‌رود. این تضاد از متفاوت بودن اهداف آنان ناشی می‌شود. بنابراین به استفاده-کنندگان صورت‌های مالی توصیه می‌شود به ترکیب سهامداران که بر تصمیم‌های مالی اثرگذار هستند، اهمیت داده شود.

در فرضیه‌ی چهارم، مالکیت مدیریتی به عنوان عامل تعدیلی برای ارتباط بین کارایی عملیاتی و محافظه‌کاری حسابداری در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران نظر گرفته شده است. که نشان‌دهنده‌ی وجود رابطه‌ی معنادار می‌باشد. هم‌چنین ضریب متغیر تعدیلی مالکیت مدیریتی دارای علامت مثبت است که نشان‌دهنده‌ی رابطه‌ی مثبت می‌باشد. به طوری که با ثابت ماندن اثر سایر متغیرها، به ازای یک واحد افزایش در متغیر تعدیلی مالکیت مدیریتی، مقدار محافظه‌کاری حسابداری به میزان ۰/۰۰۲ افزایش می‌یابد. این نتیجه با پژوهش زهرو (۲۰۲۱) موافق می‌باشد. به تصمیم‌گیرندگان توصیه می‌شود به موضوع مالکیت مدیریتی توجه نمایند، چرا که این متغیر نیز می‌تواند رابطه‌ی بین متغیرهای مستقل پژوهش و محافظه‌کاری حسابداری را تعدیل کند.

### منابع

1. Ahmadi, M.R, Jamali, K (۲۰۱۸). The effect of audit quality on the future returns of shares of companies admitted to the Tehran Stock Exchange. *Accounting and Auditing Reviews, Volume ۲۰, Number ۴, pp. ۲۰-۱.* (in Persian)
2. Asadi, S, Rahnama Roudpashti, F, Khordiar, S, & Mohammadi Nodeh, F. (1401). Identifying bankruptcy using accounting conservatism (different analysis and model presentation). *Knowledge of Accounting and Management Audit, 11(44), 281-296.* (in Persian)
3. Bazarafshan Kojal, M, Yousafund, D, & Rekabdar, Q. (1401). the effect of managers' social conservatism on company performance considering the mediating role of accounting conservatism. *Accounting and auditing studies, 11(42).* (in Persian)
4. Foroghi. D. Abbasi. J (۲۰۱۵). Investigating factors affecting accounting conservatism. *Financial Accounting Experimental Research Quarterly. First Year. Number ۱.* (in Persian)
5. Jabarzadeh Kangarloui, S, Bahri Tahali, J, Balazadeh Qarabaghi, S, & Aghazadeh, T. (1401). the relationship between real and accrual profit management and managers' conservatism. *Accounting and Management Perspective, 5(68), 16-31.* (in Persian).



6. Kamiyabi, Y; Javadi-nia, A (۱۴۰۰). Investigating the modifying effect of management ability on the relationship between investors' emotions and accounting conservatism. *Accounting and auditing studies*, ۲۸(۱), pp. ۱۳۴-۱۰۲.(in Persian)
7. Mahmoudi, A; Haqiqi, Y; Karimianpour, S.M & Rafiei, A (۱۴۰۱). Investigating the relationship between growth opportunity (low) and debt in companies listed on the Tehran Stock Exchange. *Financial Accounting Research Quarterly - Year ۸ - Number ۳۰ - Winter ۱۴۰۱ - Pages ۹۷-۸۳*.(in Persian)
8. Saeb-Niya, S & Bostani-Asl, A (1402). Investigating the impact of the Corona disease (Covid-19) on the economic performance of clubs. *Journal of Strategic Studies in Business. Volume 1, Number 2*, pp. 75-86.(in Persian)
9. Sarlek, N & Clooni, D (۲۰۱۴). The relationship between types of institutional ownership and conservatism in companies listed on the Tehran Stock Exchange. *Accounting Empirical Research*. Year ۴, Number 15, spring 2014, pp. ۱۴۹۱۶۴.(in Persian)
10. Al-Matari, E. Al-Matari, Y & Saif, S (2017). OWNERSHIP STRUCTURE, AUDIT QUALITY AND FIRM PERFORMANCE MODERATING ANDDIRECT-EFFECT MODELS: AN EMPIRICAL STUDY. *Corporate Board: Role, Duties & Composition / Volume 13*, Issue 1, 2017.
11. Alves, S (2019). Accounting Conservatism and Debt Financing, Australian Academy. *Journal of Accounting and Economics, Vol.48, No.2-3*, pp.112-131.
12. Dai, B & Yang, Fan. (2019). Monetary policy, accounting conservatism and trade credit. *China Journal of Accounting Research*, 8(4), 295-313.
13. Hajawiyah, A., Wahyudin, A., Kiswanto, Sakinah, & Pahala, I. (2020). Financial leverage moderates the effect of managerial ownership on accounting conservatism? *The Journal of Finance, Volume 52* (June), pp. 737-83.
14. Lai, S.M. & Liu, C.L. (2017), Management characteristics and corporate investment efficiency, *Asia-Pacific Journal of Accounting & Economics*, Pp: 1-18.
15. Nagar, V. Jordan. S & Laura, W. (2019). Conservatism and firm value. *Journal of Financial and Quantitative Analysis* 29, 567- 587.
16. Rui, G. Seybert, N & Zhang, F (2017). "INVESTOR SENTIMENT AND ACCOUNTING CONSERVATISM". *Electronic copy available at: <https://ssrn.com/abstract=3049490>*.
17. Zahro, N. (2021), "Growth Opportunity, Capital Intensity, and Accounting Conservatism: The Moderating Role of Managerial Ownership" in *Academic International Conference on Literacy and Novelty, KnE Social Sciences*, pages 71-77.
18. ZHANG, Y (2017). Corporate governance, corporate social responsibility and accounting conservatism. *Repositorio institucional e-Archivo*. 2017-05.