فصلنامه سیاست‌های مالی و اقتصادی

سال پنجم، شماره ۲۰، زمستان ۱۳۹۶، صفحات ۱۴۷ – ۱۲۹

بررسی رابطه بین سیاست‌های پولی و محافظه‌کاری شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران

علی خردمند

استادیار و عضو هیئت علمی، گروه حسابداری، واحد سروستان، دانشگاه آزاد اسلامی، سروستان، ایران

khmi_2000@yahoo.com

حسین رجب‌دُری

دانشجوی دکتری حسابداری، دانشگاه آزاد اسلامی، بندرعباس، ایران (نویسنده مسئول)

Hosrado@gmail.com

شهرزاد قاسمی

کارشناس ارشد حسابداری، دانشگاه آزاد اسلامی، سیرجان، ایران

shahrzadghasemi493@yahoo.com

هدف اصلی این پژوهش بررسی رابطه بین سیاست‌های پولی دولت و محافظه‌کاری در شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران است. این پژوهش ازنظر هدف کاربردی بوده و جامعه آماری آن شامل کلیه شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران است. دوره زمانی مورد مطالعه سال‌های ۱۳۸۵- ۱۳۹۴ و نمونه انتخابی شامل ۱۲۳ شرکت است و برای آزمون فرضیه‌های پژوهش از روش رگرسیون حداقل مربع‌های معمولی استفاده شد. یافته‌ها نشان داد که بین ذخیره قانونی و نرخ ارز با محافظه‌کاری رابطه مثبت و معناداری وجود دارد. همچنین، رابطه بین نرخ بهره با محافظه‌کاری منفی و معنادار است. لذا ضروری است که باتوجه به اهمیت سیاست‌های پولی و محافظه‌کاری، این مسئله مورد توجه بیشتری قرار گیرد.

طبقه‌بندی JEL: G20, G14, A11.

واژگان کلیدی: سیاست پولی، نرخ ارز، نرخ بهره، ذخیره قانونی، محافظه‌کاری.

* تاریخ دریافت: ۱۳۹۶/۳/۱۷ تاریخ پذیرش: ۱۳۹۶/۴/۲۶

[Downloaded from qjfep.ir on 2026-01-30]

۱. مقدمه

بر اساس دیدگاه اولسونز[1] (۱۹۹۵) محافظه‌کاری به این معنا است که، انتظار خالص ارزش دارایی‌های یک شرکت در بلندمدت از ارزش بازار آن کمتر باشد. به عبارت دیگر، فرض می‌شود که در اثر به‌کارگیری محافظه‌کاری حسابداری، ارزش بازار دارایی‌های گزارش‌شده بیشتر از ارزش دفتری آن‌ها خواهد بود. در ادبیات حسابداری دو نوع محافظه‌کاری تعریف شده که شامل محافظه‌کاری شرطی و محافظه‌کاری غیرشرطی است. محافظه‌کاری شرطی یا به وقوع پیوسته، محافظه کاری از دیدگاه سود و زیانی است و بدین معنا است که ارزش دفتری خالص دارایی‌ها در شرایط نامساعد کاهش می‌یابد، اما در شرایط مساعد افزایش نیافته و در شناسایی سریع‌تر زیان‌ها نسبت به شناسایی سودها نمود پیدا می‌کند. نمونه‌هایی از محافظه‌کاری شرطی، شامل قاعده حداقل بهای تمام شده یا ارزش بازار برای موجودی‌ها و به حساب دارایی یا به هزینه جاری منظور کردن مخارج تعمیر دارایی‌های ثابت مشهود است (بیور و رایان[2]، ۲۰۰۵).

محافظه‌کاری غیرشرطی یا پیش‌بینی‌شده نیز منعکس‌کننده تمایل به ارائه کمتر از واقع ارزش دفتری خالص دارایی‌ها نسبت به ارزش بازار آن‌ها است. محافظه کاری غیرشرطی به اعمال روش‌های حسابداری محافظه کارانه در مرحله شناخت و ثبت اولیه دارایی‌ها و بدهی‌ها اشاره دارد. این نوع محافظه کاری، مستقل از اخبار و اطلاعات و شرایط موجود در لحظه ثبت و شناخت اولیه دارایی‌ها و بدهی‌ها بوده و تنها از الزام‌های استانداردها و اصول پذیرفته شده حسابداری سرچشمه می‌گیرد. به هزینه بردن مخارج تحقیق و توسعه، استفاده از روش‌های تسریعی استهلاک و روش اولین صادره از آخرین وارده در ارزشیابی موجودی‌ها، نمونه‌هایی از محافظه کاری غیرشرطی است (بال و همکاران[3]، ۲۰۰۰).

1. Ohlsons
2. Beaver and Ryan
3. Ball et al.

[Downloaded from qjfep.ir on 2026-01-30]

افزون بر آن، در زمینه سیاست‌های پولی بانک سعی می‌کند از طریق اعمال این سیاست‌ها بر الگوی مصرف خانوار و تولید بنگاه‌ها و درنهایت تورم تأثیر بگذارد. از مهم‌ترین اهداف سیاست‌های کلان اقتصادی نیز می‌توان به سیاست‌های پولی، ثبات قیمت‌ها و رشد اقتصادی اشاره کرد. از آنجا که دستیابی به اهداف نهایی به‌صورت مستقیم برای سیاست گذاران قابل دستیابی نیست، لذا معرفی اهداف میانی و ابزارهای متناسب ضرورت دارد. در مورد سیاست پولی مسئله انتخاب هدف میانی در انتخاب بین کنترل نرخ سود و عرضه پول خلاصه می‌شود. در ایران با پیروی از سیاست پولی مبتنی بر کنترل‌های پولی، تلاش می‌شود ضمن تأمین نقدینگی مورد نیاز بخش‌های تولیدی و سرمایه‌گذاری، از انبساط پولی نامتناسب با اهداف نقدینگی و تورم مندرج در برنامه‌های توسعه جلوگیری به عمل آید.

از سوی دیگر، هدف نهایی سیاست گذاران پولی ارتقای سلامت اقتصادی است. اگرچه در بهترین حالت، ابزارهای سیاست پولی بر متغیرهای هدف اثرهای غیرمستقیمی دارد، اما این سیاست دارای اثرهای مستقیم‌تری بر بازارهای مالی مانند بازار سهام هستند. تغییر در قیمت‌ها و بازده دارایی‌های مالی درنتیجه اقدام‌های سیاست‌گذاران پولی، به تغییر در رفتار اقتصادی می‌انجامد. بنابراین درک نحوه تأثیر سیاست پولی بر حوزه وسیع‌تری از اقتصاد، مستلزم آگاهی از اثر اقدام‌های سیاستی بر بازارهای مالی مهم و چگونگی تغییر بازده و قیمت دارایی‌ها در این بازارها است (کشاورز حداد و مهدوی، ۱۳۸۴).

در این زمینه، برای نمونه هنگامی‌که نرخ بهره به دنبال اعمال یک سیاست پولی کاهش می‌یابد، میزان پس‌اندازها در بانک کاهش و در مقابل، افراد قدرت مالی و سرمایه‌گذاری خود را با وام‌گیری از بانک و سرمایه‌گذاری در دارایی‌های مالی افزایش می‌دهند. بنابراین سیاست پولی از طریق عملکرد نهادهای مالی و تحول در اوضاع اقتصاد کلان سیستم مالی را متأثر می‌سازد (درخشان، ۱۳۸۷). لذا با توجه به این مسئله که شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران نیز مانند تمامی شرکت‌های تجاری، خدماتی و بازرگانی با هدف حداکثرسازی سود فعالیت می‌کنند و متغیرهای کلان اقتصادی مانند نرخ بهره، نرخ ارز و ذخیره قانونی بر فعالیت‌های آنان

[Downloaded from qjfep.ir on 2026-01-30]

تأثیر چشمگیری دارد، بررسی تأثیر سیاست‌های پولی بر رفتار این شرکت‌ها امری مهم و ضروری به نظر می‌رسد. درنتیجه، مطالعه حاضر به بررسی تأثیر سیاست‌های پولی بر محافظه‌کاری این شرکت‌ها می‌پردازد. همچنین، با توجه به اهمیت موضوع و عدم ورود پژوهشگران، ضروری است که این مسئله مورد بررسی تجربی قرار گیرد.

در ادامه ابتدا مبانی نظری و پیشینه پژوهش بیان شده و سپس روش پژوهش بیان می‌شود. همچنین پس از آن یافته‌ها و بحث و نتیجه‌گیری بیان شده است.

۲. مبانی نظری

محافظه‌کاری حسابداری را می‌توان به‌عنوان گرایش حسابداری به‌کارگیری درجه بالاتری از تأییدپذیری برای شناسایی اخبار خوب در مقایسه با اخبار بد تعریف کرد (باسو[1]، ۱۹۹۷؛ واتس[2]، ۲۰۰۳؛ بیور و رایان، ۲۰۰۵). نتیجه این رفتار منجر به کمتر نشان دادن سود و یا بیشتر نشان دادن هزینه‌ها و درنهایت کمتر گزارش کردن دارایی‌ها و بیشتر نشان دادن بدهی‌ها خواهد بود.

بررسی دیدگاه‌های محافظه‌کاری بیانگر این است که محافظه‌کاری مزایای متفاوتی دارد. از مهم‌ترین آن‌ها، انعقاد قراردادهای کارا، کاهش دعاوی حقوقی، کاهش یا به تعویق انداختن مالیات، خنثی کردن تمایل جانب‌داری مدیران، کاهش هزینه‌های سیاسی، کاهش کشمکش بین بستانکاران و سهامداران، کاهش عدم تقارن اطلاعاتی در شرکت‌های کوچک، کاهش فشارها و تهدیدهای رقابتی و افزایش کیفیت اطلاعات مالی را می‌توان نام برد. در مقابل همه این منافع، اتخاذ رویکرد محافظه‌کارانه هزینه‌هایی نیز دارد که مهم‌ترین آن کاهش انتظارها از عملکرد آتی واحد تجاری خواهد بود.

سیاست‌های پولی مجموعه اقدام‌هایی است که بانک‌های مرکزی (مقام پولی) به‌منظور کنترل فعالیت‌های اقتصادی جامعه به کار می‌برند. سیاست پولی ازجمله مهم‌ترین سیاست‌هایی است که

1. Basu
2. Watts

[Downloaded from qjfep.ir on 2026-01-30]

در زمینه مدیریت تقاضا مورد استفاده قرار می‌گیرد (مجدزاده طباطبایی، ۱۳۷۶). سیاست‌های پولی دولت نیز زیر مجموعه‌ای از سیاست‌های اقتصادی است. سیاست پولی دولت از راه متغیرهای پولی و ارزی اعمال می‌شود (برانسون[1]، ۱۹۹۹). سیاست پولی برقرارکننده ثبات اقتصادی در کشورها است تا به عدم تعادل‌های مختلف اقتصادی به‌وسیله سیاست‌های متمرکز بر تنظیم‌های عرضه پول رسیدگی کند.

در این زمینه، اگر سازوکار انتقال سیاست پولی از طریق بازار سهام در اقتصاد وجود داشته باشد، دو مزیت عمده در اقتصاد به وجود می‌آید. نخست آنکه نوسان در قیمت‌های سهام، مصرف و سرمایه‌گذاری را تحت تأثیر قرار می‌دهد. این امر باعث می‌شود که بهره‌وری بنگاه‌ها و رشد اقتصادی تحت تأثیر قرار گیرند. دوم، از آنجا که بازارهای سهام مستعد به وجود آمدن حباب هستند، سیاست‌گذاران اقتصادی می‌توانند نوسان در قیمت‌های سهام را بررسی کنند و در صورت وجود حباب برای جلوگیری از آشفتگی در بازارهای مالی که باعث به وجود آمدن شکاف بین فعالیت‌های بخش واقعی و بخش مالی می‌شوند، در اقتصاد دخالت کنند. بنابراین، سیاست پولی می‌تواند به‌عنوان یک اقدام احتیاطی که نوسان‌های شدید در قیمت دارایی‌ها را کاهش می‌دهد، ملاحظه شود.

همچنین، به واحدهای پولی که در کشورهای دیگر به‌جز کشور اصلی دادوستد شود به‌صورت کلی ارز گفته می‌شود. یکی از تفاوت‌های بین معامله‌های مالی در داخل کشور و مبادله‌های بین‌المللی این است که در تجارت داخلی نیاز به پرداخت و دریافت وجوه برحسب پول رایج ملی است، اما در معامله‌های خارجی به گونه معمول این وجوه به شکل پول‌های رایج و معتبر خارجی پرداخت می‌شود (شاکری، ۱۳۹۲).

1. Branson

[Downloaded from qjfep.ir on 2026-01-30]

ذخیره قانونی نیز بدان معنا است که بانک‌های تجاری موظفند بخشی از سپرده‌های مردم را نزد بانک مرکزی ذخیره کنند که به این نرخ، نرخ ذخیره قانونی گویند. نرخ ذخیره قانونی یکی از مهم‌ترین ابزار سیاست‌های پولی دولت به شمار می‌رود (آلیو[1]، ۲۰۱۰).

نرخ بهره بانکی نیز نرخ سود کوتاه‌مدت بانکی است. بهره، پدیده‌ای اقتصادی است که از دوران قبل از میلاد مسیح (ع) در زندگی اقتصادی بشر وجود داشته و عقاید فلسفی و مذهبی متعددی در رابطه با آن مطرح است. بهره را می‌توان به صورت‌های گوناگون تعریف کرد. مبلغی که در هنگام بهره‌برداری از سرمایه پرداخت می‌شود به بهره معروف است. چنانچه اندازه مبلغ بهره پرداختی به سرمایه برحسب درصد بیان شود به آن نرخ بهره گفته می‌شود. فیشر در مورد نرخ بهره بیان می‌کند که نرخ بهره درصد پاداش پرداختی بر روی پول، برحسب پول در تاریخ معین است. نرخ بهره درواقع هزینه‌ای است که برای دریافت اعتبار باید پرداخت شود. همچنین نرخ بهره مهم‌ترین و برترین عامل اثرگذار روی مبادله‌های نرخ ارز است و سبب تقویت ارز یک کشور می‌شود (مساح، ۱۳۸۸). با توجه به تأثیر سیاست‌های پولی بر بازار، از آنجا که نرخ ذخیره قانونی توسط بانک مرکزی تعیین می‌شود و بر اساس آن بانک‌های تجاری ملزم به واگذاری بخشی از سپرده‌های مردم به بانک مرکزی می‌شوند، لذا با افزایش نرخ ذخیره قانونی توسط بانک مرکزی، منابع مالی بانک‌های تجاری که از محل سپرده‌گذاری مردم حاصل می‌شود کاهش خواهد یافت و درنتیجه قدرت وام‌دهی بانک‌های تجاری نیز کاهش می‌یابد. با توجه به اینکه شرکت‌های تجاری به‌عنوان فعالان اقتصادی بخشی از منابع اولیه و منابع ضروری خود را از وام‌های بانکی تأمین مالی می‌کنند، لذا با افزایش نرخ ذخیره قانونی بانک مرکزی و کاهش قدرت وام‌دهی بانک‌های تجاری، بخشی از منابع مالی بالقوه از اختیار شرکت‌های تجاری خارج شده و می‌توان انتظار داشت که این امر موجب افزایش محافظه‌کاری در این شرکت‌ها گردد. همچنین با افزایش نرخ ارز، توان شرکت‌های تجاری برای تأمین مواد اولیه وارداتی کاهش خواهد یافت و با افزایش هزینه اولیه نیز

1. Aliyu

[Downloaded from qjfep.ir on 2026-01-30]

سود شرکت کاهش می‌یابد که می‌تواند منجر به افزایش محافظه‌کاری در این شرکت‌ها شود. افزون بر آن، این انتظار وجود دارد که با افزایش نرخ بهره، سود بیشتری به مانده بانکی شرکت‌ها اختصاص یافته و موجب افزایش نقدینگی و توان عملیاتی شرکت گردد و لذا از این طریق محافظه‌کاری شرکت کاهش یابد.

۳. پیشینه پژوهش

در این زمینه، پژوهش‌های داخلی و خارجی متفاوتی مشاهده شد. برای نمونه، مشایخ و نیکبخت (۱۳۹۵) دریافتند که با افزایش محافظه‌کاری مشروط و نامشروط، حجم تسهیلات دریافتی شرکت‌ها افزایش می‌یابد. به بیان دیگر، مؤسسه‌های مالی میل بیشتری به اعطای وام به شرکت‌هایی دارند که درجه بالاتری از محافظه‌کاری را اعمال می‌کنند.

مهرانی و سیدی (۱۳۹۳) در پژوهشی به بررسی تأثیر مالیات بر درآمد و حسابداری محافظه‌کارانه بر اجتناب مالیاتی شرکت‌ها پرداختند. آنان به این نتیجه رسیدند که محافظه‌کاری و اجتناب مالیاتی ازجمله سیاست‌هایی هستند که می‌توانند به‌منظور انگیزه‌های مالیاتی مورد استفاده شرکت‌ها قرار گیرند. شواهد حاکی از این بود که محافظه‌کاری ابزاری رایج و قابل قبول برای کاهش مالیات بر درآمد شرکت‌ها است.

نصیرزاده و کم (۱۳۹۳) در پژوهشی به بررسی رابطه بین ساختار مالکیت و محافظه‌کاری حسابداری پرداختند. یافته‌ها نشان داد که در مدل باسو بین محافظه‌کاری حسابداری و درصد سهام‌داران نهادی فعال و سهام‌داران مدیریتی رابطه معنادار وجود دارد و در مدل گیولی و هاین بین هیچ‌کدام از ساختارهای مالکیت و محافظه‌کاری حسابداری رابطه معناداری وجود ندارد. همچنین، بر اساس هر دو مدل وجود رابطه معنادار بین محافظه‌کاری حسابداری و اهرم مالی به تأیید رسید.

فروغی و میرزایی (۱۳۹۱) در پژوهش خود به بررسی تأثیر محافظه‌کاری شرطی حسابداری بر ریسک سقوط آنی قیمت سهام پرداختند. آن‌ها به این نتیجه رسیدند که در شرایطی که بین مدیران

[Downloaded from qjfep.ir on 2026-01-30]

و سرمایه‌گذاران عدم تقارن اطلاعاتی وجود دارد، توانایی محافظه‌کاری شرطی جهت کاهش ریسک سقوط آتی قیمت سهام بیشتر است.

گانگ و دای[1] (۲۰۱۷) در پژوهشی دریافتند که افزایش نرخ بهره و کاهش نرخ ارز باعث رفتار توده‌وار در بازار خواهد شد. این پدیده به گونه عمده در بازارهای سطح پایین نمایان می‌شود که نتیجه می‌دهد سرمایه‌گذاران واکنش شدیدتری نسبت به خبر بد در مقایسه با خبر خوب نشان می‌دهند.

تسای و گو[2] (۲۰۱۴) ارتباط بین مالکیت نهادی و عملکرد شرکت‌ها را مورد پژوهش قرار دادند. مالکیت نهادی معادل درصد سهام نگهداری‌شده توسط شرکت‌های دولتی از کل سهام سرمایه است و این شرکت‌ها شامل شرکت‌های بیمه، مؤسسه‌های مالی، بانک‌ها، شرکت‌های دولتی و دیگر اجزای دولت هستند. آن‌ها نشان دادند که سرمایه‌گذاری نهادی در شرکت‌ها ممکن است به سرمایه‌گذاران کمک کند تا مسائل نمایندگی حاصله از تفکیک مدیریت و مالکیت را کاهش دهند.

احمد و دولمان[3] (۲۰۱۳) متوجه شدند که محافظه‌کاری حسابداری به هیئت‌مدیره در کاهش مشکل‌های نمایندگی شرکت کمک می‌کند. یافته‌ها نشان داد که درصد مدیران موظف (غیرموظف) با محافظه‌کاری حسابداری رابطه منفی (مثبت) دارد.

لافوند و رویچودهاری[4] (۲۰۱۰) دریافتند که بین نسبت بدهی با محافظه‌کاری رابطه مثبت و معناداری برقرار است. بدین معنا که با افزایش سطح بدهی، تقاضا برای محافظه‌کاری افزایش می‌یابد. آن‌ها توضیح دادند که پایین بودن مالکیت مدیریتی منجر به شدیدتر شدن مشکل‌های نمایندگی می‌شود و بدین وسیله تقاضا برای محافظه‌کاری حسابداری افزایش می‌یابد.

1. Gong and Dai
2. Tsaia and Gu
3. Ahmed and Duellman
4. Roychodhary

[Downloaded from qjfep.ir on 2026-01-30]

ژانگ[1] (۲۰۰۹) به بررسی مزایای حسابداری محافظه‌کارانه برای طرفین قراردادهای بدهی پرداخت. یافته‌های او نشان داد که در صورت استفاده از حسابداری محافظه‌کارانه در قرارداد بدهی اگر اعتبارگیرندگان این شروط را نقض کنند، اعتباردهندگان از مزایایی مانند سررسید پیش از موعد بدهی و تحمیل جریمه ناشی از تخطی اعتبارگیرندگان بهره‌مند می‌شوند. از طرفی اعتباردهندگان نیز نرخ بهره کمتری از شرکت‌های استفاده‌کننده از حسابداری محافظه‌کارانه طلب‌کرده و اعتبارگیرندگان از مزایایی مانند نرخ بهره پرداختی کمتر منتفع می‌شوند.

پیشینه پژوهش نشان داد اگرچه پژوهش‌های متنوعی صورت گرفته و به یافته‌های ارزشمندی دست یافته است، اما تاکنون پژوهشی که به بررسی رابطه بین سیاست‌های پولی و محافظه‌کاری شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران بپردازد مشاهده نشد. لذا ضروری است که این موضوع بررسی شود.

٤. فرضیه‌های پژوهش

فرضیه اصلی: بین سیاست‌های پولی دولت و محافظه‌کاری شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران رابطه وجود دارد.

فرضیه فرعی اول: بین نرخ ذخیره قانونی با محافظه‌کاری شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران رابطه وجود دارد.

فرضیه فرعی دوم: بین نرخ بهره واقعی با محافظه‌کاری شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران رابطه وجود دارد.

فرضیه فرعی سوم: بین نرخ ارز با محافظه‌کاری شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران رابطه وجود دارد.

1. Zhang

[Downloaded from qjfep.ir on 2026-01-30]

۵. روش پژوهش

این پژوهش از نوع پژوهش‌های کمّی است که از روش علمی ساخت و اثبات تجربی استفاده می‌کند و بر اساس فرضیه‌ها و طرح‌های پژوهش از قبل تعیین‌شده انجام می‌شود. در این پژوهش در خصوص تجزیه‌وتحلیل داده‌ها، ابتدا متغیرهای پژوهش از روی داده‌های خام و نرم‌افزار رهاورد نوین و اطلاعات موجود در سایت‌های بانک مرکزی و مرکز آمار، آماده و سپس با استفاده از نرم‌افزار Eviews تجزیه‌وتحلیل نهایی انجام شد.

۵-۱. الگوی پژوهش

الگوی پژوهش برای بررسی تأثیر سیاست‌های پولی بر محافظه‌کاری شرکت‌ها به‌صورت رابطه (۱) ارائه شد:

$$cons_{i,t} = \alpha_0 + \alpha_1 IR_t + \alpha_2 RR_t + \alpha_3 ER_t + \alpha_4 LEV_t + \alpha_5 SIZE_t + \varepsilon_t \quad (۱)$$

که در آن:

$cons_{i,t}$	محافظه‌کاری شرکت i در سال t،
α_0	عرض از مبدأ،
IR_t	نرخ بهره،
RR_t	نرخ ذخیره قانونی،
ER_t	نرخ ارز رسمی،
LEV_t	اهرم مالی،
$SIZE_t$	اندازه شرکت و
ε_t	جزء پسماندهای الگو است.

[Downloaded from qjfep.ir on 2026-01-30]

همچنین در پژوهش حاضر برای اندازه‌گیری شاخص محافظه‌کاری حسابداری از الگوی گیولی و هین[1] (۲۰۰۰) استفاده شد. شاخص محافظه‌کاری بر اساس مدل مزبور به‌صورت رابطه (۲) محاسبه می‌شود

رابطه (۲-۱): (جمع دارایی‌های اول دوره/ اقلام تعهدی عملیاتی) = محافظه‌کاری حسابداری

اقلام تعهدی عملیاتی از تفاوت سود خالص و جریان نقدی عملیاتی به‌علاوه هزینه استهلاک به دست می‌آید. به عقیده گیولی و هین (۲۰۰۰) رشد اقلام تعهدی می‌تواند شاخصی از تغییر در درجه محافظه‌کاری حسابداری در طول یک دوره بلندمدت باشد. به بیانی دیگر اگر اقلام تعهدی افزایش یابد، در آن صورت محافظه‌کاری کاهش می‌یابد و بر عکس. از این رو، برای تعیین جهت تغییرهای محافظه‌کاری اقلام تعهدی در عدد منفی یک ضرب می‌شود. دلیل انتخاب مدل بالا برای اندازه‌گیری محافظه‌کاری حسابداری به قرار زیر است:

الف) الگوهای موجود برای اندازه‌گیری محافظه‌کاری ازجمله مدل باسو که در برخی از پژوهش‌های داخلی و خارجی نیز از آن استفاده شده است، در اندازه‌گیری محافظه‌کاری با خطای زیادی مواجه هستند. برای نمونه، الگوی باسو فرض می‌کند که هرگاه بازده سهام منفی باشد، این موضوع ناشی از محافظه‌کاری حسابداری است؛ در حالی که در بازار سرمایه ایران منفی شدن بازده سهام ناشی از اطلاعات غیرحسابداری است تا اطلاعات حسابداری.

ب) اطلاعات مدل مورد استفاده این پژوهش مبتنی بر اطلاعات حسابداری است و در آن از شاخص‌های بازار استفاده نمی‌شود. با توجه به دسترسی به اطلاعات صورت‌های مالی، برای اندازه‌گیری محافظه‌کاری نهفته در صورت‌های مالی، این مدل نسبت به سایر مدل‌ها برای بازارهای در حال توسعه مانند بازار سرمایه ایران مناسب‌تر است (بنی‌مهد، ۱۳۸۵).

1. Givoly and Hayn

[Downloaded from qjfep.ir on 2026-01-30]

همچنین، از متغیرهای اندازه و اهرم مالی به‌عنوان متغیر کنترلی با پیروی از پژوهش‌های پیشین استفاده شد. اندازه با لگاریتم طبیعی دارایی‌ها و اهرم مالی با تقسیم بدهی بر دارایی‌ها به دست می‌آید.

استخراج اطلاعات سایر متغیرهای مستقل پژوهش نیز از سایت بانک مرکزی و مرکز آمار با مراجعه به بخش مربوطه و ارقام مربوط به آن‌ها صورت گرفته است.

۵-۲. جامعه و نمونه آماری

در این پژوهش برای اینکه نمونه آماری یک نماینده مناسب از جامعه آماری موردنظر باشد، از روش حذف سیستماتیک استفاده شد. برای این منظور ۵ معیار زیر در نظر گرفته‌شده و در صورتی که شرکتی کلیه معیارها را داشته باشد، به عنوان نمونه پژوهش انتخاب شده و مابقی حذف خواهند شد.

- شرکت قبل از سال ۱۳۸۴ در بورس پذیرش شده و تا پایان سال ۱۳۹۴ فعال باشد.
- به جهت افزایش مقایسه، سال مالی شرکت منتهی به پایان اسفندماه باشد.
- اطلاعات مورد نیاز شرکت در دسترس باشد.
- به دلیل ماهیت خاص فعالیت، جز شرکت‌های واسطه‌گری مالی نباشد.
- معامله سهام آن‌ها در دوره پژوهش بیش از سه ماه در بورس اوراق بهادار تهران متوقف نشده باشد.

بر اساس معیارهای بالا، نمونه آماری پژوهش، ۱۲۳ شرکت را در بر می‌گیرد.

٦. یافته‌های پژوهش

٦-۱. آمار توصیفی متغیرهای پژوهش

جدول (۱) آماره‌های توصیفی مربوط به متغیرهای مورد مطالعه را نشان می‌دهد. لازم به ذکر است تعداد مشاهدات مورد بررسی برای محاسبه متغیرهای وابسته، مستقل و کنترلی ذکرشده، ۱۲۳۰ سال شرکت است.

[Downloaded from qjfep.ir on 2026-01-30]

جدول ۱. آماره‌های توصیفی متغیرهای پژوهش

نام متغیر	میانگین	بیشینه	کمینه	انحراف معیار
محافظه‌کاری	-۰/۰۵۷۲	۰/۴۹۵۱	۰/۵۱۲۴	۰/۱۱۲۵
نرخ ذخیره قانونی	۰/۰۸۴۲	۰/۲	۰/۰۲	۰/۱۸
نرخ ارز	۱۵۳۵۲/۴۲	۳۴۵۰۰	۸۵۶۵	۲۵۹۳۵
نرخ بهره	۹/۱۷	۱۵	۶	۹
اندازه	۱۲/۵۴۲۳	۱۸/۳۸۲۴	۶/۰۹۵۱	۲/۷۱۲۶
اهرم مالی	۰/۷۲۳۵	۰/۹۱۲۶	۰/۰۸۴۲	۰/۳۰۲۸

مأخذ: یافته‌های پژوهش

همان‌گونه که در جدول (۱) مشاهده می‌شود، در میان متغیرهای مستقل، نرخ ارز بیشترین میانگین و انحراف معیار را به خود اختصاص داده است. همچنین در میان متغیرهای کنترلی اندازه شرکت دارای بیشترین میانگین و انحراف معیاراست.

۶-۲. بررسی ایستایی (پایایی) متغیرهای پژوهش

یافته های حاصل از بررسی پایایی متغیرهای پژوهش بر اساس آزمون ریشه واحد هادری، در جدول (۲) ارائه شده است.

جدول ۲. یافته‌های حاصل از آزمون پایایی هادری

نام متغیر	آماره آزمون	معناداری
محافظه‌کاری	۱۰/۵۹	۰/۰۰۰۰
نرخ ذخیره قانونی	۱۰/۱۸	۰/۰۰۰۰
نرخ ارز	۸/۴۶	۰/۰۰۰۰
نرخ بهره	۷/۵۱	۰/۰۰۰۰
اندازه	۱۱/۳۲	۰/۰۰۰
اهرم مالی	۸/۹۱	۰/۰۰۰۰

مأخذ: یافته‌های پژوهش

[Downloaded from qjfep.ir on 2026-01-30]

با توجه به یافته‌های جدول (۲)، در کلیه متغیرهای پژوهش سطح معناداری آزمون ریشه واحد کوچک‌تر از ۰/۰۵ است که نشان می‌دهد متغیرهای پژوهش پایا هستند. این بدان معنا است که میانگین و واریانس متغیرها در طول زمان و کواریانس متغیرها بین سال‌های مختلف ثابت است. درنتیجه، شرکت‌های مورد بررسی تغییرهای ساختاری نداشته و استفاده از این متغیرها در مدل باعث به وجود آمدن رگرسیون کاذب نمی‌شود.

۶-۳. آزمون فرضیه‌های پژوهش

زمانی که در داده‌های مورد مطالعه بین متغیرهای مستقل مشکل هم‌خطی وجود داشته باشد، یافته‌ها قابل اتکا نبوده و نمی‌توان از رگرسیون خطی چندمتغیره استفاده کرد. برای بررسی مشکل هم‌خطی چندگانه در این پژوهش از عامل تورم واریانس و تلرانس استفاده شد. زمانی که عامل تورم واریانس کوچک‌تر از ۵ و عامل تلرانس کوچک‌تر از ۱ باشد، نشان‌دهنده عدم وجود هم‌خطی در داده‌ها است. جدول (۳) یافته‌های این آزمون را نشان می‌دهد.

جدول ۳. یافته‌های مربوط به بررسی هم‌خطی بین متغیرها

متغیر	نرخ ذخیره قانونی	نرخ ارز	نرخ بهره
VIF	۱/۴۵۲	۱/۹۵۴	۲/۴۲۵
TOLERANCE	۰/۹۳۵	۰/۷۸۴	۰/۸۴۳

مأخذ: یافته‌های پژوهش

با توجه به یافته‌ها که در همه موارد عامل تورم واریانس کوچک‌تر از ۵ و عامل تلرانس نیز کوچک‌تر از ۱ است، درنتیجه هم‌خطی در داده‌ها وجود ندارد.

همچنین در این پژوهش برای بررسی واریانس ناهمسانی از آزمون وایت استفاده شد. جدول (۴) یافته‌های این بخش را نشان می‌دهد.

[Downloaded from qjfep.ir on 2026-01-30]

جدول ۴. یافته‌های مربوط به بررسی واریانس ناهمسانی بین متغیرها

آماره F	**۱/۵۲**
معناداری	۰/۲۴۱

مأخذ: یافته‌های پژوهش

یافته‌ها نشان داد که میزان احتمال آماره ذکرشده بیشتر از ۰/۰۵ بوده و درنتیجه الگوی پژوهش، مشکل واریانس ناهمسانی ندارد و می‌توان از روش حداقل مربع‌های معمولی استفاده کرد.

یافته‌های حاصل از برآورد الگوی رگرسیون مناسب نیز در جدول ۵ ارائه شده است.

جدول ۵. یافته‌های مربوط به انتخاب الگوی مربوط به آزمون فرضیه‌ها

فرضیه	آزمون	آماره آزمون	معناداری
الگوی پژوهش	آزمون چاو	۱۲۱/۷۵۸	۰/۰۰۰۰
	آزمون هاسمن	۱۵/۸۵۲۱	۰/۰۰۰۰

مأخذ: یافته‌های پژوهش

با توجه به یافته‌های ارائه‌شده در جدول (۵) و ازآنجا که سطح معناداری آزمون چاو و هاسمن کمتر از ۰/۰۵ است، برای آزمون فرضیه پژوهش می‌توان از الگوی اثرهای ثابت استفاده کرد.

در ادامه، برای بررسی فرضیه پژوهش با توجه به تعریف عملیاتی سیاست‌های پولی در مطالعه حاضر تأثیر متغیرهای نرخ ارز، نرخ بهره و نرخ ذخیره قانونی به‌گونه‌ای هم‌زمان با محافظه‌کاری شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران از طریق تخمین رگرسیون چند متغیره بررسی شد. جدول (۶) یافته‌های بررسی فرضیه‌ها را نشان می‌دهد.

جدول ۶. یافته‌های تخمین الگوهای رگرسیون مربوط به آزمون فرضیه

فرضیه‌های پژوهش					
متغیر وابسته: محافظه‌کاری حسابداری					
متغیرها	آماره t	ضریب	معناداری		
نرخ بهره	-۲/۴۷۹	-۰/۳۹۶	۰/۰۳۸	ضریب تعیین	۰/۸۲۷۱
نرخ ارز	۲/۹۹۷	۰/۴۹۶	۰/۰۱۷	ضریب تعیین تعدیل‌شده	۰/۷۶۲۴
نرخ ذخیره قانونی	۲/۱۷۴	۰/۳۸۵	۰/۰۴۱	آماره F	۱۷/۲۱۰۵۰
اندازه	۰/۹۵۲	۰/۱۲۳	۰/۱۲۳	معناداری آماره F	۰/۰۰۰۰۰۰
اهرم مالی	۱/۶۳۲	۰/۲۴۸	۰/۰۹۸	دوربین- واتسون	۱/۹۶
مقدار ثابت	۰/۱۵۰	۱/۵۶۲	۰/۸۸۴		

مأخذ: یافته‌های پژوهش

[Downloaded from qjfep.ir on 2026-01-30]

یافته‌های پژوهشی حاصل حاکی از آن است که بین نرخ بهره، نرخ ارز و نرخ ذخیره قانونی با محافظه‌کاری حسابداری، رابطه معناداری وجود دارد. همچنین همان‌گونه که در یافته‌های فوق ملاحظه می‌شود، سطح معناداری در متغیرهای نرخ بهره، نرخ ارز و نرخ ذخیره قانونی کمتر از ۰/۰۵ است. این امر بیانگر وجود رابطه معنادار در سطح اطمینان ۹۵ درصد بین متغیرهای ذکرشده است. لازم به ذکر است که رابطه نرخ ارز و ذخیره قانونی و محافظه‌کاری مثبت و رابطه نرخ بهره و محافظه‌کاری منفی و معنادار است. افزون بر این، یافته‌های حاصل از بررسی خودهمبستگی جمله‌های خطا با استفاده از آماره دوربین ـ واتسون نیز نشان‌دهنده نبود خطای خودهمبستگی است. همچنین، مقدار آماره F و سطح معناداری مربوط به این آماره بیانگر این است که فرضیه معنادار نبودن کل الگو (صفر بودن تمام ضرایب) رد می‌شود و الگوی رگرسیون برآورده‌شده در کل معنادار است. از سوی دیگر، بررسی ضریب تعیین تعدیل‌شده نیز نشان داد که حداکثر ۷۶ درصد از تغییرهای محافظه‌کاری حسابداری را می‌توان با استفاده از متغیرهای نرخ بهره، نرخ ارز و نرخ ذخیره قانونی تبیین کرد.

۷. بحث و نتیجه‌گیری

در این پژوهش با توجه به تعریف عملیاتی سیاست‌های پولی در مطالعه حاضر، تأثیر متغیرهای نرخ ارز، نرخ بهره و نرخ ذخیره قانونی هم‌زمان با محافظه‌کاری شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران از طریق تخمین رگرسیون چند متغیره بررسی شد. با توجه به معناداری متغیرهای مورد بررسی در یافته‌ها می‌توان نتیجه گرفت که متغیرهای مستقل پژوهش شامل نرخ ارز، نرخ بهره و نرخ ذخیره قانونی که بنا به تعریف عملیاتی شاخص سیاست‌های پولی را تشکیل می‌دهند، توانسته‌اند تغییرات متغیر وابسته مطالعه یعنی محافظه‌کاری شرکت‌ها را پیش‌بینی کنند. میزان تأثیر سیاست‌های پولی بر محافظه‌کاری با توجه به ضریب تعیین به‌دست‌آمده معادل ۰/۷۶ است که در سطح ۹۵ درصد معنادار است.

همچنین تأثیر متغیر نرخ بهره بر متغیر محافظه‌کاری شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران منفی بوده است. به عبارتی با افزایش یک واحد در نرخ بهره، محافظه‌کاری در

[Downloaded from qjfep.ir on 2026-01-30]

شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران کاهش یافته، ولی تأثیر متغیر نرخ ارز بر متغیر محافظه‌کاری شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران مثبت و معنادار است. به عبارتی با افزایش یک واحد در نرخ ارز، محافظه‌کاری در شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران افزایش یافته است. همچنین، تأثیر متغیر نرخ ذخیره قانونی بر متغیر محافظه‌کاری شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران مثبت بوده است. به عبارتی با افزایش یک واحد در نرخ ذخیره قانونی، محافظه‌کاری در شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران افزایش یافته است.

اگرچه تاکنون پژوهش کاملاً مشابهی با پژوهش حاضر مشاهده نشده است، اما یافته‌های پژوهش در بحث اهمیت محافظه‌کاری و سیاست‌های پولی با پژوهش‌های مشایخ و نیکبخت (۱۳۹۵)، مهرانی و سیدی (۱۳۹۳)، نصیرزاده و کم (۱۳۹۳)، فروغی و میرزایی (۱۳۹۱)، تسای و گو (۲۰۱۴)، احمد و دولمان (۲۰۱۳)، لافوند و رویچودهاری (۲۰۱۰)، ژانگ (۲۰۰۹) و گانگ و دای (۲۰۱۷) همسو است.

محدودیت‌های پژوهش نیز آن دسته از عواملی هستند که در مسیر جمع‌آوری اطلاعات و کسب یافته‌های مطلوب مانع ایجاد می‌کند، که به دو دسته محدودیت‌های در اختیار پژوهشگر و محدودیت‌های خارج از اختیار پژوهشگر تقسیم‌بندی می‌شوند و هیچ پژوهشی از آن‌ها بی‌بهره نخواهد بود. این پژوهش نیز از این قاعده مستثنا نبوده و با محدودیت‌هایی مواجه بوده است. از این قبیل می‌توان به محدودیت‌های جمع‌آوری داده‌های پژوهش و حذف شرکت‌های واسطه‌گری و هلدینگ اشاره کرد.

با توجه به یافته‌های مطالعه و وجود رابطه بین سیاست‌های پولی و محافظه‌کاری به شرکت‌ها، پیشنهاد می‌شود در هنگام اتخاذ هر تصمیم در زمینه انتخاب بین دو یا چند روش گزارشگری و یا شناخت هزینه‌ها و درآمدها، به متغیرهای کلان اقتصادی تأثیرگذار در سیاست‌های پولی دولت توجه داشته باشند تا از این طریق تصمیم مناسب‌تری اتخاذ شود. به پژوهشگران آتی نیز توصیه می‌شود پژوهش مشابهی در سایر شرکت‌های بورس اوراق بهادار تهران و با جامعه بزرگ‌تر و در

[Downloaded from qjfep.ir on 2026-01-30]

دوره زمانی بیشتری انجام دهند تا با مقایسه یافته‌های حاصل از پژوهش‌های مختلف در این زمینه، اطمینان و اعتماد بیشتری در به‌کارگیری یافته‌های آن حاصل شود. بررسی پژوهش حاضر در سطح صنایع مختلف نیز پیشنهاد می‌شود.

منابع

بنی‌مهد، بهمن (۱۳۸۵). «تبیین و ارائه الگویی برای اندازه‌گیری محافظه‌کاری حسابداری». رساله دکتری. دانشگاه آزاد علوم تحقیقات تهران.

برانسون (۱۹۹۹). *تئوری‌ها و سیاست‌های اقتصاد کلان*. ترجمه عباس شاکری، تهران. نشر نی.

درخشان، مسعود (۱۳۸۷). *ماهیت و علل بحران مالی ۲۰۰۸ و تأثیر آن بر اقتصاد ایران*. تهران: مجمع تشخیص مصلحت نظام. مرکز تحقیقات استراتژیک.

شاکری، عباس. (۱۳۹۲). *تحلیل وضعیت اقتصادی کشور*. تهران. مرکز پژوهش‌های اقتصادی.

فروغی، داریوش؛ میرزایی، منوچهر (۱۳۹۱). «تأثیر محافظه‌کاری شرطی حسابداری بر ریسک سقوط آتی قیمت سهام در شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران». *پیشرفت‌های حسابداری*. دوره چهارم. شماره دوم. صص ۱۱۷-۷۷.

کشاورز حداد، غلامرضا؛ مهدوی، امید (۱۳۸۴). «آیا بازار سهام در اقتصاد ایران کانالی برای گذر سیاست پولی است؟»، *فصلنامه تحقیقات اقتصادی*. شماره ۷. صص ۱۴۷-۱۷۰.

مجدزاده طباطبایی، شراره (۱۳۷۶). «بررسی اثرات سیاست‌های تثبیت اقتصادی بر متغیرهای حقیقی کلان اقتصادی: مطالعه موردی اقتصاد ایران». پایان‌نامه کارشناسی ارشد رشته اقتصاد. دانشکده اقتصاد. دانشگاه شیراز.

مساح، محمد (۱۳۸۸). *بنیادهای اقتصادی در بازار ارز*. تهران. چالش. چاپ دوم.

مشایخ، شهناز؛ نیکبخت، زهرا (۱۳۹۵). «تأثیر محافظه‌کاری حسابداری بر حجم تأمین مالی شرکت‌ها». *پژوهش حسابداری*. دوره پنج. شماره چهار. صص ۴۳- ۶۰.

مهرانی، ساسان؛ سیدی، جلال (۱۳۹۳). «بررسی تأثیر مالیات بر درآمد و حسابداری محافظه‌کارانه بر اجتناب مالیاتی شرکت‌ها». دانش حسابداری و حسابرسی مدیریت. سال سوم. شماره دهم. صص ۱۳-۲۳.

[Downloaded from qjfep.ir on 2026-01-30]

نصیرزاده، فرزانه؛ کم، مهران (۱۳۹۳). «بررسی رابطه بین ساختار مالکیت و محافظه‌کاری حسابداری (مدل محافظه‌کاری باسو- مدل گیولی و هاین)». *مجله حسابداری مدیریت*. سال سوم. شماره چهارم. صص ۴۵- ۶۲.

Ahmed, A.S., Duellman, S. (2013). "Evidence on the role of accounting conservatism inmonitoring managers' investment decisions". *Accounting and Finance*, vol. 51, pp. 609-633.

Aliyu, Shehu Usman Rano .(2010). "Reaction of stock market to monetary policy shocks during the global financial crisis: the Nigerian case", *MPRA Paper*, pp. 35-81.

Ball, R, S.P, Kothari & A, Robin (2000). "The effect of international institutional factors on properties of accounting earnings"; *Journal of Accounting & Economics*; vol. 29; pp 1-52.

Basu, S. (1997). "The conservatism principle and the asymmetric timelines of earnings", *Journal of Accounting and Economics*, vol. 24, pp.3-37.

Beaver, W.H. ,and S.G. Ryan. (2005). "Conditional and unconditional conservatism: Concepts and modeling". *Review of Accounting Studies*. online; http/www.ssrn.com

Givoly, D., and C.K. Hayn. (2000). "The changing time-series properties of earnings, cash flows and accruals: Has financial reporting become more conservative?". *Journal of Accounting and Economics*, vol. 29, pp. 287-320.

Gong, P. Dai, J. (2017). "Monetary policy, exchange rate fluctuation, and herding behavior in the stock market". *Journal of Business Research*, vol. 76, pp. 34- 43.

Ohlson, J. A. (1995). "Earnings, book values, and dividends in equity valuation". *Contemporary Accounting Research*, vol. 11, pp. 661-687.

Tsaia,H. and Z. Gu (2014). "The Relationship Between Institutional ownership and Casino Firm Performance", *Hospitality Management*.

Watts, R.L. (2003). "Conservatism in accounting part I: Explanations and implications". *Accounting Horizons*, vol. 17 (3), pp. 207-221.

Zhang, H, (2009) "Corporate Governance and institutional Ownership" , *Journal of Financial and uantitative Analaysis*, Available at SSRN: https://ssrn.com/abstract=1409222

[Downloaded from qjfep.ir on 2026-01-30]

[Downloaded from qjfep.ir on 2026-01-30]

[Downloaded from qjfep.ir on 2026-01-30]