

تاثیر محافظه کاری حسابرس بر هزینه سرمایه در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران

هادی دانشور^۱، حیدر محمد زاده سالطه^۲، میر حافظ امیر آزاد^۳

^۱ کارشناس ارشد حسابداری، موسسه آموزش عالی میزان، تبریز، ایران.

^۲ دانشیار گروه حسابداری، واحد مرند، دانشگاه آزاد اسلامی، مرند، ایران.

^۳ مربی گروه حسابداری، موسسه آموزش عالی غیر انتفاعی غیر دولتی میزان، تبریز، ایران.

نام نویسنده مسئول:

حیدر محمدزاده سالطه

چکیده

هدف از این پژوهش بررسی تاثیر محافظه کاری حسابرس بر هزینه سرمایه در شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران است. برای برآورد اقلام، مدل توسعه یافته اقلام تعهدی اختیاری کوتاری و همکاران (2005) را به عنوان معیار محافظه کاری حسابرس انتخاب کرده ایم. جامعه آماری پژوهش حاضر شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران است. اطلاعات مورد نیاز از صورت های مالی حسابرسی شده 112 شرکت طی دوره زمانی 1389-1394 استخراج شد. برای بررسی اطلاعات از تجزیه و تحلیل پانلی استفاده شده است. همچنین جهت آزمون فرضیه ها و در نهایت تجزیه و تحلیل داده ها از نرم افزار آماری مینی تب نسخه ۱۶ و استاتا نسخه ۱۴ استفاده شده است. نتایج این پژوهش نشان داد که بین محافظه کاری حسابرس و هزینه سرمایه رابطه مثبت و معناداری وجود دارد.

واژگان کلیدی: محافظه کاری، محافظه کاری حسابرس، هزینه سرمایه.

مقدمه

محافظه کاری یکی از ویژگی های برجسته گزارشگری مالی است که در سالهای اخیر به خاطر رسوایی های مالی در شرکت هایی مانند انرون^۱ و ورد کام^۲ توجه بیشتری را به خود جلب کرده است و برخی مطالعات اخیر مانند (لافوند و واتز^۳ ۲۰۰۶) به طور ویژه بر محافظه کاری تمرکز کرده اند. هر چند بسیاری از حسابداران بر وجود محافظه کاری در تنظیم صورت های مالی توافق دارند، تعریفی جامع و مانع از آن ارائه نشده است. با وجود این در متون حسابداری دو خصوصیت عمده محافظه کاری مورد بررسی قرار گرفته است: نخست، جانب داری رو به پایین ارزش دفتری سرمایه نسبت به ارزش بازار آن است و دیگری گرایش به تسریع در شناسایی هزینه ها و تعویق شناخت درآمدها (واتز، ۲۰۰۸) در تعریف محافظه کاری چنین نقل کرده است: "محافظه کاری به طور سنتی با ضرب المثل هیچ سودی را پیش بینی نکنید، اما همه زیان ها را پیش بینی کنید تعریف شده است." مطابق تعریف محافظه کاری حسابرس، حسابرسان از محافظه کاری به عنوان یک استراتژی مدیریت ریسک بهره می گیرند. اگر حسابرسان با رویه های فرصت طلبانه مدیران، مخالف باشند رویه های محافظه کارانه بیشتری در بررسی صورت های مالی به کار می برند و ارقام مندرج در صورت های مالی را با دقت بیشتر حسابرسی خواهند کرد اما اگر با رویه های فرصت طلبانه مدیران، موافق باشند رویه های محافظه کاری کمتری را مورد استفاده قرار می دهند. حسابرس محافظه کار دقت اقلام را با بررسی سخت تأیید می کند و یا در حیطه شخصی و قضاوتی به تأیید آن ها می پردازد. می توان گفت محافظه کاری حسابرس واکنش حسابرسان به مدیریت سود توسط مدیران است و رفتار جانبدارانه مدیر را خنثی می کند و باعث افزایش کیفیت حسابرسی می گردد. محافظه کار بودن و نبودن حسابرس در انجام وظیفه خود می تواند تأثیر به سزایی در تصمیمات سرمایه گذاران و استفاده کنندگان از اطلاعات مالی بگذارد و پیامدهای اقتصادی متعددی برای آنان در پی داشته باشد. اگرچه مسئولیت اصلی تهیه صورتهای مالی بر عهده مدیریت شرکت است در پی رسواییهای مالی اخیر در سط جهان و بروز نگرانیهای درمورد توان اتکالی صورتهای مالی، انگشت اتهام به سوی حسابرسان نشانه رفته است تا جاییکه عموماً از این وقایع به عنوان "شکست حسابرسی" یاد میشود. (لی، ۲۰۰۷) این دیدگاه ورودیهای اتفاق افتاده در مورد استقلال حسابرس موجب شد تا کمیته نظارتی مربوط به بورس اوراق بهادار به فکر راه حل باشند. امروزه شفافیت و کیفیت اطلاعات مالی که پایه تصمیم گیری اقتصادی سرمایه گذاران، بستانکاران و سایر استفاده کنندگان می باشد بسیار مهم و حیاتی است. (علوی طبری و همکاران، ۱۳۸۸). هزینه سرمایه یکی از مهمترین و کلیدی ترین ابزارها در بسیاری از تصمیم گیری های مالی و مدیریتی است. هزینه سرمایه از عوامل متعددی متأثر می باشد. اهرم مالی (حجازی و جلالی، ۱۳۸۶)، سودآوری و نوع فعالیت شرکت، کیفیت حسابرسی (لی و همکاران، ۲۰۰۳) از مهم ترین عوامل می باشند. همین اساس اطلاع از هزینه سرمایه همواره در تصمیمات شرکتی نقش اساسی داشته است. دستیابی به نرخ هزینه مناسب در تعیین ترکیب بهینه ساختار مالی شرکت ها و به ویژه در کسب بهترین نتایج حاصل از عملیات به شکل سود آوری و افزایش قیمت سهام از اهمیت خاصی برخوردار می باشد. تحقیقات متعددی در خصوص نقش انتخاب خط مشی های مناسب با هدف کمینه نمودن هزینه سرمایه در کسب بهترین نتایج عملیات را صورت گرفته است. (ایسلی مائورین ۲۰۰۱) بطوریکه نتایج حاصله از آن بیانگر این موضوع است که در صورت عدم تغییر ریسک و فرونی بازده سرمایه گذاری بر هزینه سرمایه موجبات افزایش ثروت سهامداران پدید می آید و مازاد نرخ بازده سرمایه گذاری بر هزینه سرمایه منجر به تحصیل بازده اضافی برای سهامداران خواهد بود که این بازدهی در صورت عدم وجود نوع خاصی از سهامداران ممتاز متعلق به سهامداران عادی خواهد بود. لذا به بیان ساده نرخ هزینه سرمایه حداقل نرخ بازدهی است که با دستیابی به آن ارزش شرکت تغییر نمی کند. و مدیران به عنوان نمایندگان صاحبان سهام باید تلاش نمایند ساختار سرمایه شرکت را به گونه ای تنظیم کنند که هزینه سرمایه شرکت حداقل و در نتیجه ارزش شرکت و ثروت سهامداران حداکثر گردد. تقریباً در اکثر تصمیم های مدیریتی و مالی هزینه سرمایه از عوامل مهم و موثر به شمار می آید.

مدیران از هزینه سرمایه در مواردی چون:

- (۱) اتخاذ تصمیمات بودجه بندی سرمایه ای
- (۲) استقرار ساختار بهینه
- (۳) تصمیم گیری نسبت به اجاره بلند مدت
- (۴) جایگزینی اوراق عرضه
- (۵) مدیریت سرمایه در گردش

(۶) سایر موارد مشابه استفاده می نمایند. ارزیابی هزینه سرمایه شرکت برای مدیران بدان دلیل با اهمیت است که مدیران می توانند به این طریق به ارزیابی پروژه های سرمایه گذاری و تعیین بودجه بندی سرمایه ای خود بپردازند به همین جهت سرمایه گذاران نیز تمایل زیادی در راستای ارزیابی خطرات کلی و سود مورد انتظار خود دارند تا بدان وسیله به ارزیابی فعالیت های شرکت بپردازند (میکائیل و پاقانو ۲۰۰۳) مفهوم هزینه سرمایه مبتنی بر این فرض است که هدف شرکت عبارت است از به حداکثر رساندن ثروت سهامداران است در واقع بر همین اساس بین تصمیمات مالی شرکت و تصمیمات سرمایه گذاری ارتباط برقرار می کند لذا با توجه به اهمیت هزینه سرمایه تعیین عوامل تأثیر گذار بر آن از اهمیت خاصی برخوردار خواهد بود.

در ادبیات تجربی این ضرب المثل " تمایل جهت نیاز به درجه بالاتری از تایید پذیری برای شناسایی اخبار خوب به عنوان سود، نسبت به شناسایی اخبار بد به عنوان زیان " تفسیر شده است (باسو، ۱۹۹۷)

هزینه سرمایه یکی از مفاهیم است که همواره مورد توجه تحلیلگران مالی و حسابرسان است و عامل اصلی در ایجاد شکاف بین سود حسابداری و سود اقتصادی است. انتظار می رود اطلاعات با کیفیت بالاتر اثر مطلوبی بر انتظارات سرمایه گذاران از بازده مورد انتظار (هزینه سرمایه) داشته باشد. هزینه سرمایه یکی از متغیرهای موثر در مدل های تصمیم گیری است و به عنوان بازده مورد انتظار سهامداران تعریف می شود عبارت دیگر هزینه سرمایه به حداقل نرخ بازدهی که شرکت باید به دست آورد تا بازده سرمایه گذاران در شرکت تامین شود. در صورتی که شرکتها هزینه سرمایه پایین تری را تجربه کنند، می توانند پروژه های سرمایه گذاری بیشتری را قبول کنند. از آنجاییکه محافظه کاری از جمله عوامل موثر بر کیفیت اطلاعات حسابداری است، لذا می توان نتیجه گرفت که با افزایش محافظه کاری حسابرس میزان هزینه سرمایه کاهش می یابد. در یک حالت تعادلی مقدار و کیفیت اطلاعاتی که حسابرس پس از بررسی تایید می کند بر قیمت داراییها تاثیر می گذارد و سرمایه گذاران بازده بالاتری را برای نگهداری سهام خود در شرایط وجود عدم تقارن اطلاعاتی مطالبه می کنند.

در این تحقیق سعی بر این شده است که بررسی گردد آیا حسابرسان با اعمال محافظه کاری در اظهارنظرهای خود بر هزینه سرمایه که یکی از عوامل مهم اقتصادی به شمار می آید تاثیر دارد یا نه؟

۱- مبانی نظری و پیشینه پژوهش

۱-۱) محافظه کاری حسابرس

حسابرسان از محافظه کاری به عنوان یک استراتژی مدیریت ریسک، بهره می گیرند. شناسایی سریع تر اخبار بد درباره جریان های نقد آتی نسبت به اخبار خوب محافظه کاری می تواند به عنوان اولین ابزار حفاظتی در برابر طرح دعاوی حقوقی بالقوه علیه حسابرسان مطرح شود. قضاوت حرفه ای در حسابرسی به معنای اظهار نظر مقبول و حکم کردن مستدل درباره موضوعات حسابرسی و حسابداری به وسیله شخصی است که هم تحصیلات و تجربه ارزشمندی دارد و هم ویژگی های لازم را برای اظهار نظرهای بی طرفانه دارا است (بستانیان، ۱۳۸۷) اظهار نظر حسابرس تحت تاثیر ویژگیهای حسابرس، ویژگیهای واحد مورد رسیدگی و شرایط محیطی است، این ویژگی ها که هر کدام شامل متغیرهای مختلفی است بر اظهار نظر حسابرس تاثیر می گذارند.

پیامدهای محافظه کاری

محافظه کاری باعث تخصیص بهینه منابع به دو صورت می شود:

۱- گزارش های مالی محافظه کارانه باعث می شود تا سرمایه گذاران بین پروژه های سرمایه گذاری خوب و بد براساس ریسک خود تمایز قائل شوند، که این امر باعث تخصیص بهینه منابع و افزایش کارایی بازار سرمایه می گردد.

۲- محافظه کاری باعث کاهش گرایش مدیران برای سرمایه گذاری در پروژه هایی که خود تمایل دارند می شوند. بنابراین عدم تقارن اطلاعاتی بین مدیران و سرمایه گذاران کاهش یافته که باعث پایین آمدن هزینه سرمایه داران برای نظارت بر مدیران می شود. عدم تقارن اطلاعاتی موجب برهم زدن رابطه بین سهامداران و برهم زدن رابطه بین طرفین قرار داد می شود. با افزایش عدم تقارن اطلاعاتی است که رویه های حسابداری و حسابرسی به دنبال اعداد محافظه کارانه هستند.

از آنجایی که محافظه کاری باعث کاهش عدم تقارن اطلاعاتی می شود، منافع مورد انتظار و فرصت طلبی سرمایه گذاران آگاه از داخل شرکت را کاهش می دهد. در نتیجه باعث کاهش ریسک اطلاعاتی برای سرمایه گذاران غیر مطلع می گردد. بدین ترتیب، این مسائل باعث افزایش سرمایه گذاری در شرکت، افزایش قدرت نقدینگی و کاهش بهای تمام شده معاملات می شود.

بنابراین انتظار می رود محافظه کاری بعنوان یکی از ویژگی های سود مورد توجه سرمایه گذاران باشد که باعث افزایش کیفیت اطلاعات حسابداری شده و پیش بینی می شود یک رابطه منفی بین محافظه کاری و هزینه سرمایه وجود داشته باشد.

۲-۱) هزینه سرمایه

از لحاظ مفهومی هزینه سرمایه یک شرکت عبارت است از هزینه فرصت سرمایه گذار برای سرمایه گذاری در آن شرکت تخمین میانگین موزون هزینه سرمایه در شرکت، تلاش نی نماید در جهت کمی کردن بازده متوسط مورد انتظار کلیه سرمایه گذار در شرکت شامل: بدهی، بستانکاران کوتاه مدت و دراز مدت که به آنها بهره تعلق می گیرد سهامداران ممتاز و عادی است. واژه و مفهوم سرمایه عبارت است از میانگین موزون هزینه سرمایه شرکت که در مفهوم عام بیان می شود و مفهوم سرمایه نیز شامل وجوه متعلق به صاحبان سهام شرکت (سهامداران) می باشد اما سرمایه در مفهوم خاص خود به غیر از حقوق سهامداران کلیه بدهی های بلند مدت شرکت را در بر میگیرد بطوریکه چنانچه به این

تفاوت توجه نشود مفهوم هزینه سرمایه و محاسبات آن ما را دچار چالش ذهنی خواهد کرد. برای محاسبه متوسط هزینه باید بتوانیم هزینه هر جزء تشکیل دهنده وجوه مالی شرکت را محاسبه کنیم هزینه بدهی و هزینه سهام ممتاز، هزینه سرمایه صاحبان (مثلا هزینه سود تقسیم نشده یا سهام منتشر شده اخیر) کلا اقلامی هستند که ما در سمت چپ ترازنامه آن را نمایش بدهی و و بیانی دیگر در تعریف مفهوم دارایی ها آن را مطابق با استانداردهای حسابداری به شکل زیر مورد تفسیر قرار می دهیم بطوریکه افزایش خالص دارایی های شرکت اغلب با افزایش این اقلام (حقوق صاحبان سهام و بدهی ها) همراه می باشد.

با توجه به اینکه سرمایه به عنوان عامل مهمی در تولید سازمان نقش دارد همچون هر عامل دیگری برای شخصیت حقوقی شرکت دارای هزینه می باشد و این به عنوان جزئی از مبانی تئوریک حسابداری تحت عنوان تئوری مالکانه تعریف می گردد بطوریکه هزینه هر جزئی از سرمایه ممکن است با سایر اجزا متفاوت باشد مثلا اگر شرکت بتواند به نرخ ۱۲ درصد وام بگیرد هزینه جزء بدهی دریافت سرمایه برابر ۱۲ درصد است در حالیکه هزینه اجزای دیگر مثلا سود تقسیم نشده می تواند بیشتر از ۱۵ درصد باشد. اجزای اصلی اقلام سرمایه عبارتند از: بدهی، سهام ممتاز، سود تقسیم نشده و سهام جدید انتشار

۳-۱) محافظه کاری حسابرس و پیامدهای اقتصادی ناشی از آن

محافظه کاری را می توان تمایل اداره کنندگان بنگاههای اقتصادی به گزارش کمتر از واقع دارایی ها و دیرتر درآمدها و گزارش بیشتر و زودتر بدهی ها و هزینه ها دانست (شوروزری و برزگر، ۱۳۸۸). بیشتر تحقیقات انجام شده در زمینه محافظه کاری، گویای این واقعیت است که محافظه کاری نقش اطلاعاتی دارد و اطلاعات مفیدی را برای استفاده کنندگان صورت های مالی چه سرمایه گذاران و چه اعتبار دهندگان فراهم می آورد (همان منبع). پیامدهای اقتصادی به کارگیری رویکردهای محافظه کارانه در گزارشگری مالی، مدیران شرکت ها، حسابرسان و تدوین کنندگان استانداردهای حسابداری را به سمت محافظه کاری سوق داده است (کردستانی و لنگرودی، ۱۳۸۹).

انگیزه های انتقال ثروت از اعتبار دهندگان به سهامداران در قراردادهای استقراض، ارائه بیش از واقع عملکرد مالی شرکت به وسیله مدیران به منظور انتقال ثروت از سهامداران به خودشان و اجتناب از لغو قرار داد مدیریت قبل از خاتمه دوره تصدی از طرف سهامداران (تبیین قراردادی) به تعویق انداختن شناسایی درآمدها و تسریع در شناسایی هزینه ها و زیان ها به منظور کاهش ارزش فعلی مالیات پرداختی (تبیین مالیات)، اجتناب از طرح دعاوی حقوقی علیه مدیران و حسابرسان به دلیل ارائه بیش از واقع سود و خالص دارایی ها (تبیین دعاوی حقوقی) و هزینه بالای تدوین کنندگان استانداردهای حسابداری در فرآیند سیاسی که در پی زبانه های ناشی از ارزشگذاری بیشتر از واقع دارایی ها و گزارش بیشتر از واقع درآمدها به جامعه تحمیل می شود. در مقایسه با سود های صرف نظر شده به خاطر ارزشگذاری کمتر از واقع دارایی ها (تبیین قوانین و مقررات حسابداری)، جملگی از پیامدهای اقتصادی محافظه کاری است که بکارگیری آن در فرآیند گزارشگری مالی را توجیه می کند.

از سوی دیگر وظیفه حسابرس، اطمینان بخشی به گزارش های مالی برای استفاده کنندگان آن ها است. بنابراین حسابرس نسبت به استفاده کنندگان از خدمات حسابرسی نسبت به سایر حرفه ها همچون پزشکی، آثار ناشی از عملکرد نادرست آنها به طیف وسیع تری از افراد زیان وارد می کند. (محافظه کاری حسابرس از موضوعات مهمی است که هنوز حل نشده باقی مانده است اما انتظار می رود از رفتار فرصت طلبانه مدیران (برای مدیریت سود شرکت ها) جلوگیری کرده و خطر اخلاقی را کاهش دهد، عدم تقارن اطلاعاتی و زیان های ناشی از آن را مهار کند، از تصمیم گیری های نادرست سرمایه گذاران و سایر استفاده کنندگان صورت های مالی جلوگیری می کند، ریسک اطلاعاتی سرمایه گذاران را کاهش دهد. اگر حسابرس قضاوت کند که چیزی درست است در صورتیکه نادرست باشد پیامدهای آن جدی تر از عکس آن است. دوا این استدلال می کند چنانچه حسابرس اقلامی را بپذیرد که نادرستند به احتمال زیاد به سرمایه گذاران زیان می رساند. با شناخت وجود این دو نوع ریسک می توان گفت که محافظه کاری با تجزیه و تحلیل احتمالات آماری مطابقت دارد و بنابراین راه منطقی رویایی با ابهام است (همان منبع). با توجه به مطالب بیان شده انتظاری رود با افزایش محافظه کاری حسابرس آثار مثبت آن در زمینه های اقتصادی بازار سرمایه کشور مشاهده شود. تحقیق حاضر این امکان را فراهم می سازد که میزان واکنش محافظه کارانه حسابرسان در موضوعاتی که استفاده کنندگان از صورت های مالی با آن مواجه هستند، مورد آزمون قرار گیرد.

۴-۱) محافظه کاری حسابرس و هزینه سرمایه

مفهوم هزینه سرمایه بر این فرض مبتنی است که هدف یک شرکت عبارت است از به حداکثر رسانیدن ثروت سهامداران، رعایت این امر باعث خواهد شد که از هزینه سرمایه (با توجه به نوع و کاربرد آن) مفاهیم دیگری مطرح شود. هریک از گروه های سرمایه گذار، مثلا دارندگان اوراق قرضه، سهام ممتاز و سهام عادی، خواهان میزانی از نرخ بازدهی هستند که درخور ریسک مربوط به آن باشد، هزینه سرمایه عبارت است از حداقل نرخ بازدهی که شرکت باید به دست آورد تا بازده مورد نظر سرمایه گذاران در شرکت تامین شود (جهانخانی و پارسائیان، ۱۳۸۵).

در یک حالت تعادلی، مقدار کیفیت اطلاعات بر قیمت دارایی ها تاثیر می گذارد و سرمایه گذاران بازده بالاتری را برای نگهداری سهام خود در شرایط وجود عدم تقارن اطلاعاتی مطالبه می کنند. در زمان وجود عدم تقارن اطلاعاتی، سرمایه گذاران غیر مطلع با نگهداری سهام خود را در معرض ریسک بالاتری قرار می دهند زیرا آنها توانایی کمتری برای هماهنگ سازی سبد سرمایه گذاری که با اطلاعات جدید ثبت شده دارند بنابراین متقاضی نرخ های بالاتر بازده هستند (السی و اهارو، ۲۰۰۴).^۱

از آنجایی که محافظه کاری باعث کاهش عدم تقارن اطلاعاتی می شود، منافع مورد انتظار و فرصت طلبی سرمایه گذاران آگاه از داخل شرکت را کاهش می دهد. در نتیجه باعث کاهش ریسک اطلاعاتی برای سرمایه گذاران غیر مطلع می گردد (لافوند و واتز، ۲۰۰۷). بدین ترتیب این مسائل باعث افزایش سرمایه گذاری در شرکت، افزایش قدرت نقدینگی و کاهش بهای تمام شده معاملات می شود. بنابراین، انتظار می رود محافظه کاری به عنوان یکی از ویژگی های سود مورد توجه سرمایه گذاران باشد که باعث افزایش کیفیت اطلاعات حسابداری شده و پیش بینی می شود محافظه کاری حسابرس تاثیر معکوس بر هزینه سرمایه داشته باشد.

۲- پیشینه تحقیق

پیشینه خارجی:

کریستین، کانگ و کین یو (۲۰۰۷) به بررسی پاداش مازاد حسابرس بر هزینه سرمایه در سطح کشورهای جهان برای دوره ۱۹۹۵ تا ۲۰۰۳ در ۱۴ کشور پرداختند. آن ها ارتباط میان حق الزحمه حسابرس و نرخ بازده مورد نیاز ضمنی بر هزینه سرمایه در بازارهای جهانی را مورد بررسی قرار دادند. نتایج تحقیق آن ها بیانگر این است که کشورهایی که در حفظ سرمایه گذاریهایشان قوی عمل کرده اند، نقش برجسته تری در تهیه صورتهای مالی حسابرسی شده برای تصمیم سرمایه گذاران خود داشته اند. از این رو از هزینه سرمایه کمتری نسبت به کشورهایی که در حفظ سرمایه گذاریهایشان ضعیف عمل کرده اند برخوردار بوده اند.

در تحقیقی که توسط لس، استوک، تایلور و وونگ (۲۰۰۹) انجام شده است، ارتباط میان کیفیت حسابرسی، ویژگی های حسابداری و هزینه سرمایه میان ۱۰۶۷ شرکت برای دوره ۱۹۹۹ تا ۲۰۰۴ در بازار سهام استرالیا مورد بررسی قرار گرفته است. آن ها استدلال می کنند که کیفیت حسابرسی به طور مستقیم و غیر مستقیم بر هزینه سرمایه گذار تاثیر گذار است. نتایج بررسی آن ها بیانگر این موضوع است که اثرات مستقیم کیفیت حسابرسی بر هزینه سرمایه با تاثیرات شهرت حسابرس کف منعکس کننده نقش بیمه ای و اطمینان بخشی است در ارتباط است. همچنین به این نتیجه رسیده اند که کیفیت بالاتر حسابرسی، کاهش مستقیم هزینه سرمایه را در پی دارد.

اسان الشافی (2016)¹⁸ در تحقیقی با عنوان عوامل و پیامدهای مؤثر بر محافظه کاری حسابرس پرداختند؛ ارائه چارچوب نظری برای بررسی علل و اثرات محافظه کاری حسابرس زمانی که حسابرس در شک و تردید است و همچنین در این حالت ارائه گزارش مطلوب به صاحبکار می باشد. در این تحقیق برای اندازه گیری محافظه کاری از مدل باسو (1997)¹⁹ استفاده شده است، نتایج نشان می دهد که محافظه کاری حسابرس ارتباط مثبتی با ریسک کسب و کار، همچنین باعث کاهش عدم تقارن اطلاعات و افزایش هزینه های حسابرسی می شود.

پیشینه داخلی:

کردستانی و حدادی (۱۳۸۸)، نشان دادند بین هزینه سرمایه بر اساس پرتفوی شرکتها و محافظه کاری بر مبنای عدم تقارن زمانی سود رابطه منفی وجود دارد. همچنین بین هزینه سرمایه و محافظه کاری بر مبنای نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری سهام رابطه مثبت معنی داری وجود دارد. آن ها اظهار کردند که علت واکنش متفاوت هزینه سرمایه به دو معیار محافظه کاری ناشی از تفاوت در ساختار این دو معیار است. زیرا معیار عدم تقارن زمانی سود یک معیار سود و زیانی و معیار نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری یک معیار تراز نامه ای است.

خیرالهی (۱۳۹۱) به بررسی تاثیر اندازه موسسه حسابرسی بر محافظه کاری، هزینه نمایندگی و هزینه سرمایه شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران طی سالهای ۱۳۸۶ تا ۱۳۹۰ بری ۱۰۶۷ سال-شرکت پرداختند. نتایج نشان داد که اندازه موسسه حسابرسی (کیفیت حسابرسی) با محافظه کاری رابطه مستقیم و با هزینه نمایندگی و هزینه سرمایه رابطه معکوس دارد.

رحیمیان و همکاران (۱۳۹۴) به مطالعه رابطه بین محافظه کاری حسابرس، اقلام تعهدی غیر عادی و ارائه بند درباره تداوم فعالیت در گزارش های حسابرسی ارائه شده در ۱۱۷ شرکت پذیرفته شده در بورس تهران در بازه زمانی ۱۳۸۶ تا ۱۳۹۱ پرداختند. نتایج پژوهش نشان داد اقلام تعهدی شرکت های پذیرفته شده در بورس تهران که توسط سازمان حسابرسی رسیدگی شده اند کمتر از اقلام تعهدی شرکت های رسیدگی شده توسط سایر مؤسسات حسابرسی عضو جامعه حسابداران رسمی ایران نبوده و همچنین اقلام تعهدی شرکت هایی که توسط سازمان حسابرسی

رسیدگی رسیدگی شده اند و در گزارش حسابرسی خودارای بند تداوم فعالیت هستند از اقلام تعهدی شرکت های رسیدگی شده توسط سایر مؤسسات حسابرسی عضو جامعه حسابداران رسمی ایران کمتر نمی باشد

حیدرزاده و موسوی (۱۳۹۵)، به مطالعه تأثیر محافظه کاری حسابرس بر هزینه حقوق صاحبان سهام با تأکید بر نرخ رشد در ۱۱۰ شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران و در بازه زمانی ۱۳۸۹ تا ۱۳۹۳ پرداختند. نتایج این مطالعه نشان داد محافظه کاری حسابرس چه بدون در نظر گرفتن نرخ رشد تولید ناخالص داخلی و چه با در نظر گرفتن نرخ رشد تولید ناخالص داخلی بر هزینه حقوق صاحبان سهام تأثیر معنادار ندارد.

۳- فرضیه های پژوهش

فرضیه ۱: محافظه کاری حسابرس بر هزینه سرمایه تأثیر دارد.

H0: محافظه کاری حسابرس بر هزینه سرمایه تأثیر ندارد.

H1: محافظه کاری حسابرس بر هزینه سرمایه تأثیر دارد.

۴- روش شناسی پژوهش

این پژوهش از لحاظ هدف کاربردی، از لحاظ ماهیت توصیفی - همبستگی است. همچنین با توجه به اینکه اطلاعات گذشته شرکت ها مبنای مورد استفاده در تحقیق می باشد، لذا این تحقیق از نوع تحقیقات پس رویدادی می باشد. از جنبه تئوریک تحقیق مزبور در حوزه تحقیقات اثباتی طبقه بندی می شود و از منظر دیگر این پژوهش از نوع تحقیقات شبه تجربی در حوزه بازار سرمایه می باشد.

۵- جامعه و نمونه آماری

قلمرو زمانی پژوهش حاضر سال های ۱۳۸۹ تا ۱۳۹۴ و قلمرو مکانی آن شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران است. شرایط زیر برای انتخاب نمونه ی آماری قرار داده شده:

۱- جزء بانک ها، مؤسسات مالی، سرمایه گذاری، هلدینگ و لیزینگ نباشد.

۲- بیشتر از سه ماه توقف معاملاتی نداشته باشند.

۳- برای رعایت قابلیت مقایسه پذیری، سال مالی شرکت منتهی به ۲۹ اسفند ماه هر سال باشد.

۴- شرکت تا پایان سال ۱۳۸۹ در بورس اوراق بهادار پذیرفته شده و تا ۱۳۹۴ از بورس اوراق بهادار نیز خارج نشده باشد.

۵- صورت های مالی و اطلاعات شرکت ها در دسترس باشند.

با در نظر گرفتن شرایط فوق تعداد ۱۱۲ شرکت در نمونه نهایی پژوهش باقی ماندند.

421		تعداد کل شرکت های بورسی در بازه ۱۳۹۴-۹۱۳۸
		کسر می شود:
	(59)	واسطه گران پولی و مالی، بانک، هلدینگ، بیمه
	(42)	توقف معاملاتی بیش از ۳ ماه
	(18)	تغییر سال مالی
	(67)	خروج از بورس
	(45)	عدم دسترسی به داده
112		شرکت های باقی مانده

۶- تعریف عملیاتی متغیرهای پژوهش و نحوه محاسبه آنها

۶-۱) متغیرهای وابسته و مستقل

۶-۱-۱) محافظه کاری حسابرس: (ACONS) در این مطالعه به تبعیت از فرانیس و کریشنان^{۱۷} (۱۹۹۹) از اقلام تعهدی به عنوان محافظه کاری حسابرس استفاده شده است و مدل توسعه یافته اقلام تعهدی اختیاری کوتاری و همکاران (۲۰۰۵) به عنوان معیار محافظه کاری حسابرس انتخاب گردید. بر اساس مدل کوتاری^{۱۸} (۲۰۰۵) سودی باکیفیت تر است که اقلام تعهدی اختیاری کمتری داشته باشد (نکو مرام و

امینی، (۱۳۹۰) باقیمانده های مدل $(\varepsilon_{i,t})$ ، نشان دهنده محافظه کاری حسابرس (توصیف اقلام تعهدی) است. هرچقدر باقیمانده های مدل کمتر باشد، نشان دهنده اقلام تعهدی اختیاری کمتر، کیفیت سود بالاتر و در نتیجه محافظه کاری حسابرس بالاتر است.

$$T-ACCUAL_{i,t} = \alpha_0 + \alpha_1 1/asset_{i,t-1} + \alpha_2 \Delta REV_{i,t} + \alpha_3 PPE_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

اقلام تعهدی اختیاری جاری (=خالص جریان وجه نقد عملیاتی - هزینه استهلاک + سود سال جاری): $T-ACCUALS_{it}$
 تغییرات درآمد که از فروش سال جاری - فروش سال قبل حاصل می شود. $\Delta REV_{i,t}$

دارایی های ثابت مشهود $\Delta PPE_{i,t}$

در نهایت برای همگن سازی کلیه اقلام بر جمع دارایی های اول دوره تقسیم خواهند شد.

۲-۱-۶) هزینه سرمایه (COE)

هزینه سرمایه یکی از مفاهیم است که همواره مورد توجه صاحب نظران مالی بوده است و عامل اصلی در ایجاد شکاف بین سود حسابداری و سود اقتصادی است، این مفهوم به شکل های مختلف تعریف شده است اما یکی از تعریف هایی که مقبولیت بیشتری دارد، هزینه سرمایه را به عنوان کمینه نرخ بازدهی تعریف می کند که با کسب آن ارزش واحد اقتصادی ثابت می ماند (کردستانی و حدادی، ۱۳۸۸).

جهت محاسبه هزینه سرمایه از میانگین موزون هزینه سرمایه استفاده می گردد.

$$WACC = K_e \frac{S}{D+S} + K_d (1-t) \frac{D}{D+S} \quad (3-5)$$

K_e : هزینه سهام عادی شرکت

K_d : نرخ هزینه بدهی شرکت

t : نرخ مالیات شرکت

S : حقوق صاحبان سهام

D : بدهی شرکت به ارزش دفتری

هزینه سهام عادی با استفاده از فرمول گوردون محاسبه می شود.

$$K_e = \frac{D_1}{P_0} + G \quad (3-6)$$

P_0 : ارزش سهام عادی در زمان صفر

D_1 : سودی که در پایان سال اول پرداخت می شود

G : نرخ رشد (در این مدل فرض می شود که در طول زمان ثابت است)

محاسبه نرخ رشد از طریق در صد سود خالص و فرمول میانگین هندسی بدین ترتیب می باشد.

$$G = \sqrt[5]{(1+g_{g6})(1+g_{g7})(1+g_{g8})(1+g_{g9})(1+g_{g10})} - 1 \quad (3-7)$$

$$g = \frac{\sqrt{EAT_t - EAT_{t-1}}}{EAT_{t-1}} \quad (3-8)$$

g : درصد سود خالص

EAT : سود بعد از مالیات

نرخ هزینه بدهی با رابطه زیر محاسبه می شود:

$$K_d = \frac{I_t}{Y+Z} \quad (3-9)$$

I_t = هزینه های مالی رددر آخر سال

Y = تسهیلات کوتاه مدت

Z = بدهی های بلند مدت دارایی بهره است (خماری و قوچایی، ۱۳۹۳).

۲-۶) متغیرهای کنترلی

۲-۶-۱) اندازه شرکت (SIZE): از لگاریتم طبیعی کل دارایی های شرکت به دست می آید.

- ۶-۲-۲- سودآوری یا بازده دارایی ها (ROA): از تقسیم سود عملیاتی بر کل دارایی ها حاصل می شود .
- ۶-۲-۳- اهرم مالی (LEV): اهرم از طریق نسبت کل بدهی به کل دارایی ها اندازه گیری می شود .
- ۶-۲-۴- نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری سهام (MVB): تأثیر نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری در پژوهش خان و واتس (2007) نیز کنترل شده است.

۷- آزمون های آماری و یافته های پژوهش

۷-۱) آمار توصیفی

به منظور بررسی مشخصات عمومی متغیرها و تجزیه و تحلیل دقیق آن ها، آشنایی با آمار توصیفی مربوط به متغیرها لازم است. نگاره (۷-۱)، آمار توصیفی داده های مربوط به متغیرهای مورد استفاده در تحقیق را نشان می دهد. آمار توصیفی مربوط به 112 شرکت نمونه طی دوره زمانی 6 ساله (1389) تا (1394) می باشد. نتایج تحلیل توصیفی داده ها را می توان در قالب موارد زیر خلاصه نمود:

جدول (۷-۱): آمار توصیفی متغیرهای پژوهش

نام متغیر	تعداد	میانگین	انحراف معیار	کمترین	بیشترین
محافظه کاری حسابرس	672	0.320	0.093	-0.142	0.836
هزینه سرمایه	672	0.451	4.805	-103.621	20.297
بازده دارایی ها	672	0.152	0.138	-0.289	0.674
اهرم مالی	672	0.586	0.171	0.090	0.964
ارزش بازار به دفتری	672	1.275	1.050	0.069	6.826

در جدول (۷-۱) اصلی ترین شاخص مرکزی، میانگین است که نشان دهنده نقطه تعادل و مرکز ثقل توزیع است و شاخص خوبی برای نشان دادن مرکزیت داده هاست. برای مثال مقدار میانگین برای متغیر اهرم مالی برابر با (586/.) می باشد که نشان می دهد بیشتر داده ها حول این نقطه تمرکز یافته اند. یا به عبارت دیگر، اکثر شرکت های مورد بررسی، نسبت بدهی به دارایی شان نزدیک به 58 درصد می باشد. به طور کلی پارامترهای پراکندگی، معیاری برای تعیین میزان پراکندگی از یکدیگر یا میزان پراکندگی آن ها نسبت به میانگین است. از مهم ترین پارامترهای پراکندگی، انحراف معیار است. مقدار این پارامتر برای متغیر ریسک دادخواهی برابر با 40.339 برای عدم تقارن اطلاعاتی است با 0.31 می باشد که نشان می دهد این دو متغیر به ترتیب دارای بیشترین و کمترین انحراف معیار هستند.

۷-۲) آزمون فرضیه های پژوهش (یافته های استنباطی)

در این قسمت به تحلیل داده ها با استفاده از آمار استنباطی پرداخته می شود. در این قسمت تحلیل داده ها با استفاده از روش داده های ترکیبی و با رویکرد پنل دیتا صورت می گیرد. ابتدا متغیرها از نظر مانا بودن مورد بررسی قرار می گیرند. سپس با استفاده از آزمون چاو آزمون می شود که آیا باید از پانل با اثرات استفاده کرد یا بدون اثرات و برای آزمون روش پانل و اینکه از روش اثرات ثابت استفاده شود و یا از آزمون اثرات تصادفی از آزمون هاسمن استفاده خواهد شد در صورت وجود این مشکل باید در تخمین نهایی، مشکل ناهمسانی واریانس و خودهمبستگی سریالی رفع گردد.

۷-۳) آزمون مانایی متغیرها

مطابق ادبیات اقتصاد سنجی لازم است قبل از برآورد مدل، مانایی متغیرها بررسی گردد. برای انجام این مدل ما از آزمون هاریس برای بررسی مانا بودن استفاده کردیم که داده ها را تجمیع نموده و سپس مانایی را بررسی می کند.

جدول (۷-۳): آزمون مانایی هاریس

نام متغیر	آماره آزمون	سطح معناداری	نتیجه
محافظه کاری حسابرس	-13.754	0.000	مانا است
هزینه سرمایه	-۲,۴۷۵	۰,۰۰۶	مانا است
بازده دارایی ها	-8.059	0.000	مانا است

اهرم مالی	3.949-	0.000	مانا است
ارزش بازار به دفتری	11.222-	0.000	مانا است

توجه به جدول شماره ۷-۳ مشاهده می شود که سطح معنی داری متغیرها کمتر از 5 درصد بوده و بیانگر بیانگر مانا بودن متغیرها است.

۴-۷) آزمون تشخیص توزیع نرمال

نرمال بودن متغیرها (به خصوص متغیر وابسته در مدل های رگرسیونی)، شرط اولیه انجام کلیه آزمون های پارامتریک می باشد. به منظور بررسی نرمال بودن متغیرهای پژوهش از آزمون شاپیروفرانسیا استفاده شده است. در این آزمونها هرگاه سطح معنی داری کمتر از 5% باشد ($Sig > 5\%$)، فرض صفر در سطح اطمینان 95% رد می شود.

مفروضات آزمون به قرار زیر می باشد:

H0: توزیع داده ها نرمال است.

H1: توزیع داده ها نرمال نیست.

نتایج آزمون تشخیص توزیع نرمال در جدول (۴-۷) ارائه شده است:

جدول شماره (۴-۷): نتایج آزمون شاپیروفرانسیا

نام متغیر	تعداد مشاهدات	معناداری شاپیروفرانسیا	نتیجه
محافظه کاری حسابرس	672	0.000	توزیع نرمال ندارد
هزینه سرمایه	۶۷۲	۰.۰۰۰	توزیع نرمال ندارد
بازده دارایی ها	672	0.000	توزیع نرمال ندارد
اهرم مالی	672	0.000	توزیع نرمال ندارد
ارزش بازار به دفتری	672	0.000	توزیع نرمال ندارد

با توجه به نتایج بدست آمده در جدول شماره ۴-۷، سطح معنی داری طبق آزمون تشخیص توزیع نرمال شاپیروفرانسیا برای متغیرها کمتر از 5 درصد است. لذا داده ها از توزیع نرمال برخوردار نیستند. از این رو از تبدیلات جانسون برای نرمال سازی متغیر وابسته استفاده شده است.

جدول (۵-۷): نتایج آزمون تبدیلات جانسون برای متغیر وابسته

نام متغیر	نرمال سازی قبل از تبدیلات	نرمال سازی پس از تبدیلات	نتیجه
هزینه سرمایه	۰.۰۰۵	۰.۴۹۵	توزیع نرمال دارد

با توجه به جدول شماره ۵-۷، مشاهده می شود سطح معنی داری متغیر پس از انجام آزمون تبدیلات جانسون برابر با 662/۰ می باشد که بیش از 5 درصد بوده و بیانگر نرمال بودن توزیع متغیر وابسته پس از عملیات نرمال سازی جانسون می باشد.

۶-۷) آزمون F (لیمر) چاو (و آزمون هاسمن)

به منظور تخمین مدل های پژوهش از تکنیک داده های تلفیقی استفاده شده است. آنگاه بر اساس تخمین های به دست آمده و به کمک آزمون های آماری F و t احتمال محاسبه شده (p -value) و ضریب تعیین به قضاوت و ارزیابی در مورد هر یک از فرضیه های پژوهش پرداخته می شود. در صورت وجود ناهمگنی از روش داده های تابلویی و در غیر این صورت، از روش داده های تلفیقی با رویکرد حداقل مربعات معمولی (OLS) برای تخمین مدل استفاده می گردد.

برای این منظور، از آزمون لیمر (چاو) استفاده می شود که آزمون فرضیه ها به صورت زیر تنظیم می شود:

H0: یکسان بودن عرض از مبدا (داده های تلفیقی)

H1: (ناهمسانی عرض از مبدا) داده های تابلویی

بعد از انجام آزمون F (لیمر) چاو (و انتخاب مدل اثرات ثابت مقطعی برای انتخاب روش آزمون داده ها از بین دو روش اثرات ثابت و اثرات تصادفی از آزمون هاسمن استفاده می شود. فرضیه آزمون هاسمن به صورت زیر خواهد بود:

H0: اثرات تصادفی

H1: اثرات ثابت

نتایج آزمون F (لیمر) چاو (برای فرضیه ی پژوهش در جدول (6-7) ارائه شده است:

جدول: (6-7) نتایج آزمون اف لیمر

نام مدل	آماره آزمون	سطح معناداری	نتیجه
فرضیه اول	۱,۴۶	۰,۰۰۳	رویکرد تابلویی

با توجه به جدول ۶-۷، چون سطح معناداری آزمون اف لیمر در مدل اول الی نهم کمتر از ۵ درصد است، از این رو داده های تابلویی (پانل دیتا) در مقابل داده های تلفیقی (پول) مورد پذیرش قرار می گیرند.

جدول: (7-7) نتایج آزمون هاسمن

نام مدل	آماره آزمون	سطح معناداری	نتیجه
فرضیه اول	73.53	0.000	اثرات ثابت عرض از مبدأ

با توجه به جدول ۷-۷، سطح معناداری آزمون هاسمن در مدلها کمتر از ۵ درصد است، از این رو ضرایب برآوردی با اثرات ثابت عرض از مبدأ در مقابل اثرات تصادفی مورد پذیرش قرار می گیرند.

۸-۷) آزمون ناهمسانی واریانس مدلهای پژوهش

اگر خطاهای رگرسیون ناهمسان باشند اما محقق بدون در نظر گرفتن این موضوع به فرایند برآورد و استنباط ادامه دهد، چه اتفاقی خواهد افتاد؟ در این حالت، هر چند برآورد گرهایی OLS هنوز هم ضرایب برآوردی را بدون تورش ارائه می کنند ولی آن ضرایب دیگر حداقل واریانس را نخواهند داشت. نتیجه این خواهد بود که اگر OLS در صورت وجود ناهمسانی به کار رود، انحراف معیار می تواند اشتباه باشد بنا براین هر گونه استنباطی که صورت گرفته میتواند گمراه کننده باشد.

فرضهای آماری این آزمون به شرح ذیل است.

H0: ناهمسانی واریانس وجود ندارد.

H1: ناهمسانی واریانس وجود دارد.

جدول (۸-۷): نتایج آزمون ناهمسانی واریانس

مدل های پژوهش	آماره آزمون	سطح معنی داری
فرضیه اول	9.3	0.000

نتایج حاصل در جدول ۸-۷ نشان می دهد که سطح معنی داری آزمون والد تعدیل شده کمتر از ۵ درصد می باشد و بیانگر وجود ناهمسانی واریانس در جملات اخلاص می باشد، که این مشکل در تخمین نهایی مدلها رفع گردیده (با روش وزن دهی به داده ها از طریق دستور gls) است.

۹-۷) آزمون خود همبستگی سریالی

یکی از مفروضاتی که در رگرسیون مدنظر قرار می گیرد، استقلال خطاها تفاوت بین مقادیر واقعی و مقادیر پیش بینی شده توسط معادله رگرسیون (از یکدیگر است) در رویکرد پنل دیتا به منظور بررسی استقلال خطاها از یکدیگر از آزمون والد ریج استفاده می شود. با توجه به نتیجه این آزمون، اگر سطح معنی داری بیش تر از ۵٪ باشد، بیانگر عدم وجود خود همبستگی سریالی در بین جملات اخلاص می باشد (دیوید دروکر، ۲۰۰۳).

جدول (۹-۷): نتایج آزمون خود همبستگی سریالی

مدل های پژوهش	آماره آزمون	سطح معنی داری
فرضیه اول	640.071	0.000

با توجه به نتایج جدول شماره ۷-۹، مشاهده می شود که سطح معناداری آزمون والد ریج کمتر از ۵ درصد بوده و بیانگر وجود خودهمبستگی سریالی در مدل می باشد که با استفاده از دستور Auto Correlation رفع شده است.

۱۰-۷) آزمون هم خطی

در آمار، عامل تورم واریانس (variance inflation factor=VIF) شدت همخطی چندگانه را ارزیابی می کند. اگر آماره آزمون VIF به یک نزدیک بود نشان دهنده عدم وجود هم خطی است. به عنوان یک قاعده تجربی مقدار VIF بزرگتر از ۵ باشد همخطی چندگانه بالا می باشد (توجه شود که در برخی موارد عدد ۱۰ نیز به عنوان آستانه معرفی می گردد).

جدول (۱۰-۷): آزمون هم خطی متغیر مستقل

نام متغیر	عامل تورم واریانس	تلورانس
بازده دارایی ها	1.87	0.533
اهرم مالی	1.65	0.606
ارزش بازار به دفتری	1.60	0.625
اندازه شرکت	1.09	0.919
محافظه کاری حسابرس	1.06	0.940
نتیجه	هم خطی وجود ندارد	

چون مقادیر عامل تورم واریانس یا همان VIF کمتر از عدد ۵ هست و مقادیر تلورانس بیش از ۰.۲ هستند بنابراین مشکل هم خطی بین متغیرهای مستقل وجود ندارد.

۱۱-۷) تخمین های نهایی فرضیات پژوهش

جدول (۱۱-۷): تخمین نهایی فرضیه اول

متغیرها	ضرایب	خطای استاندارد	آماره Z	سطح معناداری
محافظه کاری حسابرس	۵,۰۲۸	۲,۰۲۸	۲,۴۸	۰,۰۱۳
اندازه شرکت	۰,۲۶۱	۰,۱۵۶	۱,۶۷	۰,۰۹۵
بازده دارایی ها	۲,۰۴۰	۱,۸۸۵	۱,۰۸	۰,۲۷۹
ارزش بازار به دفتری	-۰,۳۳۸	۰,۲۱۴	-۱,۵۸	۰,۱۱۴
اهرم مالی	-۵,۰۹۵	۱,۵۶۱	-۳,۲۶	۰,۰۰۱
عرض از مبدا	-۱,۸۷۷	۲,۳۹۵	-۰,۷۸	۰,۴۳۳
ضریب تعیین تعدیل شده	۳۹.۰ درصد			
آماره والد	۲۷,۹۳			
سطح معناداری والد	۰,۰۰۰			

طبق نتایج جدول ۱۱-۱- مشاهده می شود که متغیر محافظه کاری حسابرس دارای ضریب مثبت و سطح معناداری کمتر از ۵ درصد است به این معنا که با افزایش محافظه کاری حسابرس (افزایش خطاها و کاهش کیفیت سود و کاهش محافظه کاری حسابرس)، هزینه سرمایه نیز افزایش پیدا می کند و فرضیه نهم مورد پذیرش قرار می گیرد. از بین متغیرهای کنترلی، اهرم مالی تاثیر معکوس و معناداری بر هزینه سرمایه دارد. ضریب تعیین تعدیل شده برابر با ۳۹ درصد می باشد که نشان می دهد متغیرهای مستقل و کنترلی موجود در مدل توانسته اند ۳۹ درصد

از تغییرات متغیروابسته را توضیح دهند. آماره والد برابر با ۲۷,۹۳ و سطح معناداری آن کمتر از ۵ درصد می باشد از این رو می توان گفت که مدل برازش شده از اعتبار کافی برخوردار است.

هدف پژوهش حاضر بررسی تاثیر محافظه کاری حسابرس بر هزینه سرمایه در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران می باشد. برای دست یابی به اهداف پژوهش تعداد 112 شرکت از بین شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران در بازه زمانی 1389 الی 1394 مورد بررسی قرار گرفت. آزمون تجزیه و تحلیل داده ها و فرضیه های پژوهش با استفاده از نرم افزارهای مینی تب نسخه 16 و استاتا نسخه 14 انجام شده است. مطابق تعریف محافظه کاری حسابرس، حسابرسان از محافظه کاری به عنوان یک استراتژی مدیریت ریسک بهره می گیرند. اگر حسابرسان با رویه های فرصت طلبانه مدیران، مخالف باشند رویه های محافظه کارانه بیشتری در بررسی صورت های مالی به کار می برند و ارقام مندرج در صورت های مالی را با دقت بیشتر حسابرسی خواهند کرد می توان گفت محافظه کاری حسابرس واکنش حسابرسان به مدیریت سود توسط مدیران است و رفتار جانبدارانه مدیر را خنثی می کند و باعث افزایش کیفیت حسابرسی می گردد.

۸-۱- تفسیر فرضیه

با توجه به مبانی نظری مطرح شده انتظار می رود اطلاعات با کیفیت بالاتر اثر مطلوبی بر انتظارات سرمایه گذاران از بازده مورد انتظار (هزینه سرمایه) داشته باشند. هزینه سرمایه یکی از متغیرهای موثر در مدل های تصمیم گیری است و به عنوان بازده مورد انتظار سهامداران تعریف می شود. انتظار می رود محافظه کاری حسابرس باعث بهبود کیفیت حسابرسی و کیفیت اطلاعات شده و باعث کاهش هزینه سرمایه گردد و دربرعکس، صورت کاهش محافظه کاری حسابرس و کاهش کیفیت اطلاعات، هزینه سرمایه افزایش یابد. فلذا در این فرضیه تاثیر محافظه کاری حسابرس بر هزینه سرمایه مورد بررسی قرار گرفت. نتایج این پژوهش بر همین استدلال دلالت دارد. آزمون فرضیه انجام شده نشان داد محافظه کاری حسابرس (افزایش خطا، کاهش کیفیت سود، کاهش محافظه کاری حسابرس) تاثیر مثبت و معنادار بر هزینه سرمایه دارد. این بدان معناست که با افزایش (کاهش) محافظه کاری حسابرس، هزینه سرمایه کاهش (افزایش) می یابد. نتایج این پژوهش با نتایج پژوهش کردستانی و حدادی (۱۳۸۸) که نشان داد ارتباط مثبت بین محافظه کاری و هزینه سرمایه وجود دارد سازگار است و با نتایج خیرالهی (۱۳۹۱) و حیدرزاده و موسوی (۱۳۹۵) که به ترتیب ارتباط منفی و معنادار و ارتباط غیر معنادار بین محافظه کاری حسابرس و هزینه سرمایه وجود دارد، ناسازگار است.

۹- پیشنهاد کاربردی

با توجه به نتایج فرضیه که نشان داد محافظه کاری حسابرس بر هزینه سرمایه شرکت تاثیر معنادار دارد، بنابر این آگاهی دقیق از رویه های محافظه کارانه حسابرسان، سرمایه گذاران و سایر ذی نفعان را در مورد تصمیم گیری هایشان یاری می رساند. به مدیران مالی شرکت ها پیشنهاد می شود جهت کاهش هزینه سرمایه شرکت ها به مقوله محافظه کاری حسابرس توجه بیشتری بنمایند و از حسابرسان محافظه کار که از دقت و حساسیت بیشتری نسبت به تایید ارقام مندرج در صورت های مالی برخوردارند استفاده شود تا در نهایت گزارش های مالی تهیه شده از کیفیت لازم و کافی برخوردار باشند.

۱۰- پیشنهاد برای پژوهش های آتی

- به پژوهشگران پیشنهاد می شود که جهت محاسبه محافظه کاری از معیارهای دیگری نظیر معیار استور، فلتهم و اولسون، بال و شیوا کومار و نظایر آن استفاده نمایند، همچنین برخی از متغیرهای پژوهش حاضر بیش از یک تعریف عملیاتی دارند که به پژوهشگران می توانند از هریک از آنها استفاده نمایند.

- پژوهش حاضر را می توان در صنایع مختلف بررسی کرد و انتظار می رود با توجه به تفاوت ماهیت فعالیت شرکت ها در صنایع مختلف نتایج متفاوتی حاصل شود.

- برای محاسبه متغیرهای تحقیق از صورت های مالی تهیه شده بر مبنای بهای تمام شده تاریخی استفاده شده است. اما اگر اطلاعات صورت های مالی از لحاظ تورم تعدیل شود ممکن است نتایج تحقیق با نتایج تحقیق فعلی تفاوت داشته باشد.

- [۱] . اسکندر، هدی. (۱۳۹۱). "تئوری حسابداری" ناشر: مکتب ماهان، چاپ اول.
- [۲] احمد پور، احمد، ابراهیمی مهرداد (۱۳۹۱)، "بررسی برخی از متغیرهای اثرگذار بر محافظه کاری"، پژوهش های تجربی حسابداری، سال دوم، شماره ۶، صص ۳۱-۱۹.
- [۳] خواجوی شکراله؛ ابراهیمی مهرداد(1394)، "کیفیت حسابرسی و محافظه کاری: شواهدی از شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران"، تحقیقات حسابداری و حسابرسی، سال هفتم، شماره 27، صص. 19-2
- [۴] افلاطونی عباس(۱۳۹۴)، تجزیه و تحلیل آماری با EViews در تحقیقات حسابداری و مدیریت مالی، انتشارات ترمه، چاپ دوم.
- [۵] خیرالهی رودپشتی، (1390)، "تاثیر اندازه موسسه حسابرسی بر محافظه کاری، هزینه نمایندگی و هزینه سرمایه"، پایان نامه کارشناسی ارشد حسابداری، دانشگاه آزاد اسلامی و واحد تهران مرکزی، دانشکده اقتصاد و حسابداری.
- [۶] سجادی سید حسین، دلفی مهدی (1390)، "چرخش اجباری حسابرسان: پی آمدهای متفاوت در شرکت های کوچک و بزرگ"، مجله حسابداری رسمی (13)، صص. 81-78
- [۷] خواجوی، شکر اله؛ ولی پور، هاشم؛ عسکری، سهیلا؛ (۱۳۸۹)؛ "بررسی تأثیر محافظه کاری بر پایداری سود شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران"؛ مجله تحقیقات حسابداری و حسابرسی؛ شماره ۸
- [۸] شوروی محمد رضا؛ خاندوزی برزگر، (1388)، "نبود تقارن اطلاعاتی و نقش اطلاعاتی محافظه کاری، بررسی دیدگاه های متفاوت در باب محافظه کاری"، حسابداری، شماره 210، صص 63-56
- [۹] دشتی رحمت آبادی محمد (1392)، "رابطه بین محافظه کاری حسابرس، اقلام تعهدی غیر عادی و ارائه بند تداوم درباره فعالیت در گزارش های حسابرسی ارائه شده در بورس اوراق بهادار"، پایان نامه کارشناسی ارشد حسابداری، موسسه آموزش عالی غیر انتفاعی و غیر دولتی رجاء قزوین.
- [۱۰] عباسی جواد (1390)، "اندازه گیری و تحلیل عوامل موثر بر محافظه کاری حسابداری در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران"، پایان نامه کارشناسی ارشد حسابداری، دانشگاه اصفهان.
- [۱۱] شماخی، حمیدرضا، زاهدی، رضا، (۱۳۹۳)، "بررسی اصل محافظه کاری و جایگاه آن در گزارشگری مالی"، دانش و پژوهش حسابداری، سال دهم، شماره ۳۸، صص ۱-۱۹ کردستانی، غلامرضا؛ حدادی، مجید، (1388)، "رابطه بین محافظه کاری در حسابداری و هزینه سرمایه؛ پژوهشنامه حسابداری مالی و حسابرسی"، شماره (3)، صص 23-1
- [۱۲] طبری سید حسین علوی، عارف منش زهره (۱۳۹۳)، "تخصص صنعت حسابرسان و پیامدهای حسابرسان، پژوهش حسابداری"، شماره ۱۲، صص ۲۱-۴۵.
- [۱۳] مهرانی ساسان؛ نعیمی مهدیس، (1382)، "تئوری اخلاقی و تاثیر فشار بودجه زمانی بر رفتار حسابرسان مستقل"، بررسی های حسابداری و حسابرسی، 32: 43-61.
- [۱۴] نیکو مرام هاشم؛ امینی پیمان، (1390)، "کیفیت سود و هزینه سود"، مجله دانش مالی تحلیل اوراق بهادار، شماره دهم، صص. 215-183
- [۱۵] وکیلی فرد، حمیدرضا؛ مهران جوری، مهدی، (1393)، "بررسی رابطه بین دوره تصدی حسابرسان و محافظه کاری حسابداری در ایران، پژوهش های تجربی حسابداری"، سال چهارم، شماره 13، صص 215-209
- [16] Ahsan, Haiyan Jiang , Md. Borhan Uddin Bhuiyan , Ainul Islam.(2014). "Litigation Risk, Financial Reporting and Auditing: A Survey of the Literature". Research in Accounting Regulation, 26 (2014), 145–163.
- [17] Ayorind ,B.,and O .Babajide .(2015)."Audit Tenure ,Rotation and Accounting Conservatism:Empirical Evidences from Nigeria",Journal of Business & Financial Affairs ,4(4),1-7.
- [18] Beaver . W and S Ryan. (2005)."Conditional and Unconditional Conservatism: Concepts and Modeling ",review of accounting studies ,Issue 2-3,pp 269-309.
- [19] Dang Li .(2004).'May Assessing Actual Audit Quality :Avalue Relevance Perspective
- [20] De Angel , (1981),"Auditor size and audit quality", Journal of Accounting and Economics" , vol , 3 IVO .3 , pp.183-99.
- [21] Dechow, P., Ge, W., and Schrand, C., (2010). 'Understanding Earnings Quality: A review of the proxies, their determinants and their consequences'. Journal of Accounting and Economics, 50: 344–401.

- [22] Elshafie, Essam, (2016)."Determinants and Consequences of Auditor Conservatism",. Journal of Accounting, Ethics and Public Policy, Vol. 17, No. 4, 2016. Available at SSRN: <https://ssrn.com/abstract=2850139>
- [23] Feng Chen, Kevin Lam, Wally Smieliauskas and Minlei Ye.(2016)." Auditor Conservatism and Banks' Measurement Uncertainty during the Financial Crisis". International Journal of Auditing.20: 522016(65-).
- [24] Francis, J., Olsson, P., and Schipper, K (2008), "Earnings Quality", Foundations and Trends® in Accounting: Vol. 1: No. 4, pp 259-340.
- [25] Iyengar , R , J , and Zampelli , E .M (2016) ." Does Accounting Conservatism play ?" Accounting and Finance , 50,121-142.
- [26] Gigler,F.,Kanodia , C. ,Sapara,H. , venu go palan, R.(2009)."Accounting Conservatism and the efficiency of debt contracts". Journal of accounting Research 47,767-797.
- [27] Kellogg, R.(1984). "Accounting Activities, Security Prices, and Class Action Lawsuits". Journal of Accounting & Economics 6 (December): 185204-.
- [28] Krishnan, G , V.(2005). "The association between Big 6 auditor industry expertise and the asymmetric timeliness of earnings", Journal of accounting , Auditing & Finance , 26(3) , 204-228.
- [29] Kothari, S. P., A. J. Leone, C. E. Wasley, (2005), "Performance matched discretionary accruals measures", Journal of accounting and economics, Vol. 39, PP. 163-197
- [30] Lafond , R., and R. watts .(2007) . "The information Role of conservatism "working Paper Massachusetts Institute of Technology.
- [31] Lafound ,R.and R .Watts.(2008)."The Information Role of Conservatism ",The Accounting Review .No,83-(2)pp447-455Shu, S.,(2000). Auditor Resignations: Clientele Effects and Legal Liability. Ph.D. Dissertation, University of Rochester, Rochester, NY.
- [32] Souza.I.I..Roberto.P..and Paulo.E., (2011)."The Relationship between Auditing Quality and Accounting Conservatism in Brailian Companies".Journal of Education and Research in Accountin.
- [33] Simunic , D.(1980)."The pricing of audit services :theory and evidence". Journal of Accounting Research, vol,18.No.1.pp.161-190.