

ارزیابی رابطه محافظه کاری در حسابداری و هزینه سرمایه در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران

حمید رضا خدادادی^۱، محمدعلی طهماسبی^۲، ماریا باطبی^۳

^۱ دکتری، گروه حسابداری و مدیریت، دانشگاه آزاد اسلامی واحد ساری، ساری، ایران.

^۲ دانشجوی کارشناسی حسابداری، دانشگاه آزاد اسلامی واحد ساری، ساری، ایران.

^۳ دانشجوی کارشناسی حسابداری، دانشگاه آزاد اسلامی واحد ساری، ساری، ایران.

نام نویسنده مسئول:

حمیدرضا خدادادی

تاریخ دریافت: ۱۳۹۹/۱۲/۲

تاریخ پذیرش: ۱۴۰۰/۲/۱۵

چکیده

این تحقیق به بررسی ارزیابی رابطه محافظه کاری در حسابداری و هزینه سرمایه در شرکتهای پذیرفته شده در بورس می پردازد. محافظه کاری بر مبنای دو معیار عدم تقارن زمانی سود که معیار سود و زیانی و ارزش بازار به ارزش دفتری سهام که معیار ترازنامه ای است مورد اندازه گیری قرار می گیرد. لذا در این تحقیق رابطه هزینه سرمایه با محافظه کاری بر مبنای این دو معیار سنجیده می شود. با استفاده از اطلاعات صورتهای مالی و قیمت های سهام ۸۶ شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران طی دوره زمانی ۱۳۸۰ تا ۱۳۸۷ و با بهره گیری از روش تجزیه و تحلیل رگرسیون خطی چند متغیره، به کمک نرم افزار SPSS، نتایج تحقیق نشان داد که بین هزینه سرمایه بر اساس پرتفوی شرکت ها و محافظه کاری بر مبنای عدم تقارن زمانی سود رابطه منفی وجود دارد. همچنین نتایج این تحقیق نشان داد بین هزینه سرمایه و محافظه کاری بر مبنای نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری سهام رابطه مثبت معنی داری وجود دارد. علت واکنش متفاوت هزینه سرمایه نسبت به دو معیار محافظه کاری ناشی از تفاوت در ساختار این دو معیار است. چرا که معیار عدم تقارن زمانی سود یک معیار سود و زیانی است در حالیکه نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری یک معیار ترازنامه ای است.

واژگان کلیدی: هزینه سرمایه داری، رابطه محافظه کاری در حسابداری، بورس اوراق بهادار.

مقدمه

تحقیق حاضر به بررسی رابطه بین محافظه کاری در حسابداری و هزینه سرمایه در شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران می پردازد.

در واقع در این تحقیق، محافظه کاری با استفاده از دو معیار عدم تقارن زمانی سود که به بررسی تفاوت بین واکنش به هنگام سود نسبت به اخبار خوب و بد از دیدگاه سود و زیانی و همچنین معیار نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری سهام که معیاری ترازنامه ای و حاصل تقسیم ارزش بازار به ارزش دفتری سهام می باشد، در قلمرو زمانی بین سالهای ۱۳۸۰ تا ۱۳۸۷ در شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، مورد آزمون قرار می دهد. همچنین آنکه در تحقیق حاضر به دنبال پاسخگویی به سؤال اصلی تحقیق که "آیا بین محافظه کاری در حسابداری و هزینه سرمایه رابطه ای وجود دارد؟" هستیم. تحقیق حاضر از شاخه تحقیقات شبه تجربی و از نوع پس رویدادی است که بر اساس اطلاعات واقعی بازار سهام و صورتهای مالی شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران انجام شده و همچنین برای جمع آوری اطلاعات و داده ها از دو روش کتابخانه ای و میدانی استفاده شده است.

اهداف تحقیق

توجه به اینکه در استانداردهای حسابداری ایران از محافظه کاری با لفظ احتیاط به عنوان یکی از ویژگیهای کیفی اطلاعات حسابداری نام برده شده است، در این تحقیق سعی شد تا با توجه به دو معیار محافظه کاری یعنی معیار عدم تقارن زمانی سود و معیار نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری، رابطه آن را با هزینه سرمایه به عنوان حداقل نرخ بازده مورد انتظار سهامداران بررسی نماییم، از جمله اهداف این تحقیق بررسی نحوه تصمیم گیری سرمایه گذاران در مواجهه با گزارشهای مالی است که در سطوح مختلف از محافظه کاری استفاده می نمایند (هلمن، ۲۰۰۷).

فرضیه های تحقیق

فرضیه اول:

رابطه بین هزینه سرمایه و محافظه کاری بر مبنای معیار عدم تقارن زمانی سود منفی است.

فرضیه دوم:

رابطه بین هزینه سرمایه و محافظه کاری بر مبنای معیار نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری منفی است.

پیشینه تحقیق

محافظه کاری به عنوان یکی از عوامل موثر بر رویه های حسابداری در طول تاریخ همواره مورد توجه صاحب نظران بوده است. شواهد مختلفی دال بر وجود محافظه کاری از زمانهای بسیار قدیمی در دست می باشد، از جمله این شواهد می توان به تعبیر پندورف (۱۹۳۰) «قراین تاریخی به جامانده از شرکت های تجاری در قرن پانزدهم میلادی حکایت از آن دارد که حسابداری در اروپای قرون وسطی محافظه کارانه بوده است» (باسو، ۱۹۹۷).

چات فیلد نیز معتقد است که محافظه کاری ریشه در قرون وسطی دارد. در آن زمان ها ارباب تیول اداره املاک خود را به مباشر می سپردند، به زودی مباشر دریافت که داشتن موقعیتی محافظه کارانه تمهیدی برای حفاظت از خود است. محتاطانه تر این بود که افزایش ارزش دارایی ها را پیش بینی نکنند، زیرا، اگر افزایش ها به عینیت در نمی آمد، مالک ممکن بود مباشر را مسئول بداند. چت فیلد خاطر نشان می سازد که در اواخر قرن نوزدهم در انگلستان در دعوی که پس از ورشکستگی شرکت ها از سوی سرمایه گذاران مطرح می شد. تقی پور و همکاران (۱۳۹۹) در پژوهشی تأثیر مدیریت سرمایه در گردش بر عملکرد شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران را مطالعه کردند. خلیل پور و همکاران (۱۳۹۷) در پژوهشی به تأثیر

رهیافتهای اخلاقی حسابداران بر کیفیت افشای اطلاعات مسئولیت اجتماعی شرکتها را که در ایران اسلامی است، پرداختند. در این زمینه تحقیقات دیگری انجام شده است که به برخی از آنها در ادامه اشاره می شود.

پیشینه تحقیقات انجام شده خارج از کشور

جدول ۱: تحقیقات خارجی مرتبط با محافظه کاری و هزینه سرمایه

ردیف	محققان	سال تحقیق	موضوع تحقیق	نتیجه تحقیق
۱	استوبر	۱۹۹۶	بررسی محافظه کاری با استفاده از نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری سهام	معرفی نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری سهام به عنوان معیاری برای اندازه گیری محافظه کاری.
۲	باسو	۱۹۹۷	بررسی محافظه کاری با استفاده از واکنش سود نسبت به اخبار خوب و بد	معرفی معیار عدم تقارن زمانی سود به عنوان معیاری از محافظه کاری.
۳	پوپ و والکر	۱۹۹۹	بررسی محافظه کاری در میان شرکت های انگلیسی و امریکایی	محافظه کاری در میان شرکت های امریکایی بیشتر از شرکت های انگلیسی است.
۴	گیولی و هاین	۲۰۰۰	بررسی تغییرات سود، جریان های نقدی و اقلام تعهدی	معرفی اقلام تعهدی انباشته شده به عنوان معیاری برای اندازه گیری محافظه کاری.
۵	السی و اهارو	۲۰۰۱	اطلاعات و هزینه سرمایه	سرمایه گذاران برای نگهداری سهام در شرایطی که اطلاعات خصوصی وجود داشته باشد نرخ بازده بالاتری را تقاضا می نمایند
۶	بال	۲۰۰۱	بررسی رابطه محافظه کاری با انگیزه های منفعت جویانه مدیران که باعث زیان شرکت می گردد.	محافظه کاری به عنوان ساز و کاری اثر بخش باعث کاهش انگیزه های منفعت جویانه مدیران می شود.
۷	فرانسیس و لافوند	۲۰۰۴	هزینه سرمایه و ویژگی های کیفی سود	با افزایش ویژگی های کیفی سود، هزینه سرمایه کاهش می یابد.
۸	فرانسیس، لافوند، اولسون و اسپچپر	۲۰۰۴	بررسی رابطه بین هزینه های سرمایه با ویژگی های سود از جمله محافظه کاری	بین هزینه های سرمایه و مطلوبیت ویژگی های سود، از جمله محافظه کاری، رابطه منفی وجود دارد.
۹	احمد و دوئلمن	۲۰۰۵	بررسی رابطه بین محافظه کاری و راهبری شرکتی با توجه به ترکیب اعضای هیات مدیره	بین درصد مدیران خارجی و راهبری شرکتی با محافظه کاری رابطه مثبت وجود دارد
۱۰	بال و شیواکومار	۲۰۰۵	بررسی محافظه کاری در میان شرکت های سهامی خاص و سهامی عام	محافظه کاری در میان شرکت های سهامی خاص کمتر از شرکت های سهامی عام است.

۱۱	فرانکل و رویچوداری	۲۰۰۵	بررسی رابطه بین محافظه کاری و اهرم‌های مالی	بین محافظه کاری و اهرم‌های مالی رابطه مثبت وجود دارد.
۱۲	لارا	۲۰۰۵	بررسی رابطه بین محافظه کاری و راهبری شرکتی	بین محافظه کاری و راهبری شرکتی رابطه مثبت وجود دارد.
۱۳	لامبرت، لویز و ورشام	۲۰۰۶	اطلاعات حسابداری، افشاء و هزینه سرمایه	بین افزایش اطلاعات و افشای حسابداری و هزینه سرمایه رابطه منفی معنی داری وجود دارد.
۱۴	بیتی، وبر و یو	۲۰۰۶	بررسی رابطه بین محافظه کاری و استقراض شرکت	بین محافظه کاری و استقراض شرکت رابطه مثبت وجود دارد.
۱۵	لافوند و واتز	۲۰۰۶	بررسی رابطه عدم تقارن اطلاعاتی و محافظه کاری در گزارشگری مالی	محافظه کاری به عنوان واکنشی متوازن نسبت به عدم تقارن اطلاعاتی سرمایه گذاران آگاه و ناآگاه است.
۱۶	لارا، اسامو پنالوا	۲۰۰۷	بررسی رابطه محافظه کاری و هزینه سرمایه	رابطه محافظه کاری و هزینه سرمایه منفی است.
۱۷	لافوند و رویچوداری	۲۰۰۷	بررسی رابطه بین محافظه کاری و مالکیت مدیریتی	بین محافظه کاری و مالکیت مدیرتی رابطه منفی وجود دارد.

پیشینه تحقیقات انجام شده در ایران

جدول ۲: تحقیقات داخلی مرتبط با محافظه کاری و هزینه سرمایه

ردیف	محققان	سال تحقیق	موضوع تحقیق	نتیجه تحقیق
۱	کردستانی و امیریگی	۱۳۸۷	بررسی عدم تقارن زمانی سود به عنوان معیار محافظه کاری در گزارشگری مالی	معیار عدم تقارن زمانی سود و رابطه منفی دارند. MTB نسبت
۲	رسانیان و حسینی	۱۳۸۷	رابطه کیفیت اقلام تعهدی و هزینه سرمایه در ایران	کیفیت اقلام تعهدی تاثیر معناداری بر هزینه سرمایه ندارد.
۳	کردستانی و مجدی	۱۳۸۶	رابطه بین ویژگی های سود و هزینه سرمایه	با افزایش ویژگی های کیفی سود هزینه سرمایه کاهش می یابد.
۴	سلیمی	۱۳۸۶	محاسبه هزینه سرمایه یک واحد تجاری	تخمین های متفاوت هزینه سرمایه منجر به علائم متفاوت از مدل ارزشیابی می شود.
۵	نوروش و مجیدی	۱۳۸۳	رابطه بین کیفیت سود و هزینه سرمایه	کیفیت سود و هزینه سرمایه دارای رابطه عکس می باشند.
۶	عثمانی	۱۳۸۱	ارائه مدل هزینه سرمایه	۵ الگوی محاسبه هزینه سرمایه ارائه شده است.

جامعه آماری

جامعه آماری این تحقیق شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران است. زیرا در این تحقیق قیمت بازار سهام به عنوان یکی از داده های مورد نیاز در محاسبه بازده سهام است و دسترسی به اطلاعات قابل اتکا درباره ارزش بازار سهام برای شرکت های خارج از بورس میسر نیست. نمونه های این تحقیق به گونه ای انتخاب شده اند که اولاً از سال ۱۳۸۰ در بورس پذیرفته شده باشند، ثانیاً جزء شرکت های سرمایه گذاری نباشند ثالثاً سال مالی آنها منتهی به پایان اسفند ماه باشد. با توجه به محدودیت هایی که اشاره شد، تعداد شرکتها ۸۶ شرکت می باشند. دلیل انتخاب سال ۱۳۸۰ نیز به عنوان مبنای شروع، در دست بودن آرشيو اطلاعات شرکتهای مورد بررسی می باشد.

نتایج آزمون فرضیه اول تحقیق

نتایج تجزیه و تحلیل رگرسیون فرضیه اول بر اساس مدل کلی فرضیه اول در جدول (۳) ارائه شده است.

جدول (۳): نتایج برآورد فرضیه اول بر اساس مدل کلی

متغیر وابسته: Earn

$$Earn = \beta_0 + \beta_{01} CostC + \beta_1 Neg_{i,t} + \beta_{11} Neg\ costC + \beta_2 Re\ t_{i,t} + \beta_{21} Re\ tNeg + \beta_3 Re\ tNeg_{i,t} + \beta_{31} Re\ tNeg\ costC + \mu_{j,t}$$

P-value	آماره t	علامت پیش بینی شده	ضریب متغیر مدل (β_i)	متغیرهای توضیحی
.000	3.871	—	.137	β_0
.114	1.599	—	.175	هزینه سرمایه سهام عادی
.155	-1.436	—	-.068	متغیر مجازی
.717	.363	—	.055	متغیر مجازی در هزینه سرمایه
.056	1.940	—	.225	بازده سهام سالانه شرکت
.183	-1.344	—	-.473	بازده سهام در هزینه سرمایه
.088	-1.729	—	-.315	(بازده سهام در متغیر مجازی) β_3
.096	1.684	منفی	.942	(بازده سهام در متغیر مجازی در هزینه سرمایه) β_{31}
R=0.813 adj=0.613۲R		D.W= 1.82 P-value=0,000 F=21,75		

ضرایب مورد نظر در جدول فوق جهت آزمون فرضیه های تحقیق عبارتند از:

β_3 : ضریب حساسیت واکنش سود نسبت به اخبار بد

β_{31} : ضریب حساسیت رابطه بین واکنش هزینه سرمایه و محافظه کاری بر اساس معیار عدم تقارن زمانی

همانطور که در جدول (۳) مشاهده می شود، آماره F برابر با ۲۱.۷۵ و p_value برابر با ۰.۰۰۰ است که نشان می دهد در سطح اطمینان ۹۹٪ مدل رگرسیون خطی از نظر آماری معنی دار است.

آماره t برای متغیر توضیحی RETNEGCO (با بتای ۰.۹۴۲) برابر با ۱.۶۸۴ است و سطح معنی داری متغیر مذکور نیز برابر با ۰.۰۹۶ است که در سطح اطمینان ۹۵٪ معنی دار نیست.

همانطور که در جدول (۳) مشاهده می شود ضریب همبستگی و ضریب تعیین تعدیل شده مدل به ترتیب برابر با ۰.۸۱۳ و ۰.۶۳۱ است.

از نظر آزمون خود همبستگی بین مشاهدات، چنانچه مقدار آماره "دوربین - واتسون" نزدیک به عدد ۲ باشد می توان بیان کرد که خودهمبستگی بین مشاهدات وجود نخواهد داشت یا به عبارت دیگر، جزء خطای یک مشاهده تحت تاثیر جزء خطای مشاهده دیگر نمی باشد.

بر اساس آزمون "دوربین - واتسون" مدل فرضیه اول که در جدول (۳) نشان داده شده است مقدار این آماره برابر است با ۱.۸۲ که تقریباً به عدد ۲ نزدیک است. از این رو می توان اظهار داشت که در مدل فرضیه اول خود همبستگی بین مشاهدات وجود ندارد.

نتایج آزمون فرضیه دوم تحقیق

نتایج تجزیه و تحلیل رگرسیون فرضیه دوم بر اساس مدل کلی فرضیه دوم در جدول (۴) ارائه شده است. ضرایب مورد نظر در جدول (۴) جهت آزمون فرضیه های تحقیق عبارتند از :

متغیر وابسته: Earn

$$\begin{aligned} \text{Earn} = & \beta_0 + \beta_{01} \text{costC} + \beta_{02} \text{MTB} + \beta_{03} \text{LEV} + \beta_1 \text{Neg} + \beta_{11} \text{Neg costC} + \\ & + \beta_{12} \text{Neg MTB} + \beta_{13} \text{Neg LEV} + \beta_2 \text{Ret} + \beta_{21} \text{Ret costC} + \\ & + \beta_{22} \text{Ret MTB} + \beta_{23} \text{Ret LEV} + \beta_3 \text{Ret Neg} + \beta_{31} \text{Ret Neg costC} + \\ & + \beta_{32} \text{Ret Neg MTB} + \beta_{33} \text{Ret Neg LEV} + \mu \end{aligned}$$

جدول (۴) : نتایج برآورد فرضیه دوم بر اساس مدل کلی

P_value	آماره t	علامت پیش بینی شده	ضرایب متغیر مدل	ضرایب متغیر توضیحی
0.021	2.355	-	0.134	(Constant)
0.049	2.004	-	0.207	هزینه سرمایه سهام عادی
0.156	-1.435	-	-0.003	نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری
0.841	0.201	-	0.016	اهرم مالی کل بدهی به کل دارایی
0.836	0.208	-	0.016	متغیر مجاری که در مورد اخبار بد عدد یک می گیرید
0.439	0.779	-	0.115	هزینه سرمایه در متغیر مجازی
0.542	0.613	-	0.002	متغیر مجازی در نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری
0.097	-1.682	-	-0.174	متغیر مجازی در اهرم مالی
0.152	1.448	-	0.294	بازده سالانه سهام شرکت

0.796	-0.260	-	-0.097	بازده سالانه در هزینه سرمایه
0.013	-2.548	-	-0.023	بازده سالانه در نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری
0.424	-0.804	-	-0.192	بازده سالانه در اهرم مالی
0.860	-0.177	-	-0.047	متغیر مجازی در بازده سالانه سهام
0.025	2.284	منفی	1.567	بازده سالانه در متغیر مجازی در هزینه سرمایه سهام عادی
0.440	0.776	مثبت	0.013	بازده سالانه در متغیر مجازی در نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری
0.129	-1.534	-	-0.691	بازده سالانه در متغیر مجازی در اهرم مالی
R=0.882 R2 adj=0.730			D.W= 1.697 F=16.337 P=0.000	

همانطور که در جدول (۴) مشاهده می شود، آماره F برابر با ۱۶.۳۳۷ و p_value برابر با ۰.۰۰۰ است که نشان می دهد در سطح اطمینان ۹۹٪ مدل رگرسیون خطی از نظر آماری معنی دار است.

آماره t برای متغیر توضیحی RETNEGCO (با بتای ۱.۵۶۷) برابر با ۲.۲۸۴ است و سطح معنی داری متغیر مذکور نیز برابر با ۰.۰۲۵ است که در سطح اطمینان ۹۵٪ معنی دار است. لذا بر اساس ضرایب به دست آمده می توان نتیجه گرفت که رابطه بین هزینه سرمایه و محافظه کاری بر اساس معیار ارزش بازار به ارزش دفتری سهام مثبت است که این مطلب باعث رد فرضیه H_0 و پذیرش فرضیه H_1 می گردد. همچنین آماره t برای متغیر توضیحی RETNEGMTB (با بتای ۰.۰۱۳) برابر با ۰.۷۷۶ است و سطح معنی داری متغیر مذکور نیز برابر با ۰.۴۴ است که در سطح اطمینان ۹۵٪ معنی دار نیست. لذا بر اساس نتایج به دست آمده وجود رابطه بین محافظه کاری بر مبنای عدم تقارن زمانی سود و نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری سهام مورد تایید قرار نمی گیرد. همچنین آماره t برای متغیر توضیحی RETNEGLEV (با بتای ۰.۶۹۱-) برابر با ۱.۵۳۴ - است و سطح معنی داری متغیر مذکور نیز برابر با ۰.۱۲۹ است که در سطح اطمینان ۹۵٪ معنی دار نیست لذا با توجه به این نتایج وجود رابطه بین محافظه کاری و اهرم مالی نیز اثبات نگردید.

بر اساس آزمون "دوربین - واتسون" مدل فرضیه اول که در جدول (۴) نشان داده شده است مقدار این آماره برابر است با ۱.۶۹۷ که تقریباً به عدد ۲ نزدیک است. از این رو می توان اظهار داشت که در مدل فرضیه اول خود همبستگی بین مشاهدات وجود ندارد.

نتایج حاصل از تحقیق

بر اساس فرضیه های تحقیق پیش بینی شده بود که با افزایش هزینه سرمایه در بین شرکت ها محافظه کاری کاهش یابد. بر این اساس نیز بر مبنای دو معیار معروف اندازه گیری محافظه کاری، در این رابطه دو فرضیه تدوین گردید. نتایج این تحقیق حاکی از این است همانند نتایج تحقیق لارا و همکاران رابطه منفی معنی داری بین هزینه سرمایه و محافظه کاری بر اساس آزمون تشکیل پنج پرتفوی از نمونه های تحقیق وجود دارد. همچنین نتایج تحقیق نشان داد بین

محافظه کاری بر مبنای معیار ارزش بازار به ارزش دفتری سهام رابطه مثبت وجود دارد که باعث رد فرضیه دوم تحقیق شد، این نتیجه بر خلاف نتایج تحقیق لارا و همکاران بود.

پذیرش فرضیه اول و رد فرضیه دوم تحقیق و عدم انطباق نتیجه فرضیه دوم با تحقیق لارا و همکاران (۲۰۰۷) را از برخی جنبه ها می توان مورد بررسی قرار داد.

از یک سو، ریشه عدم تطابق نتایج این تحقیق با تحقیق لارا و همکاران را می توان در جامعه های آماری این دو تحقیق جستجو نمود. از این رو، با توجه به اینکه تنها وجه تفاوت اساسی در این دو تحقیق به علت جامعه های آماری آن ها است، لذا می توان تفاوت در ساختار بازارهای سرمایه دو کشور مورد تحقیق را به عنوان یکی از دلایل عدم تطابق در نتایج این دو تحقیق دانست.

همچنین نتایج تحقیقات گذشته برخی از محققین در خارج و داخل کشور از جمله تحقیق کردستانی و امیریگی (۱۳۸۶) حاکی از آن است که بین معیار محافظه کاری بر مبنای عدم تقارن زمانی سود و ارزش بازار به ارزش دفتری سهام رابطه منفی وجود دارد. لذا بر این اساس می توان علت عکس بودن نتایج رابطه هزینه سرمایه با محافظه کاری بر مبنای معیار عدم تقارن زمانی و ارزش بازار به ارزش دفتری را توجیه نمود. همانطور که در این تحقیق بیان شد، رابطه محافظه کاری بر مبنای معیار ارزش بازار به ارزش دفتری سهام و هزینه سرمایه که مربوط به فرضیه دوم تحقیق می باشد، مثبت است، این در حالیست که این رابطه بر مبنای معیار عدم تقارن زمانی سود براساس آزمون پرتفوی که موضوع فرضیه اول است، منفی می باشد. براین اساس می توان نتیجه گرفت یکی از دلایل بروز این واکنش عکس بین معیارهای محافظه کاری و هزینه سرمایه وجود رابطه عکس بین معیارهای اندازه گیری محافظه کاری می باشد. همچنین توجه به این مطلب حائز اهمیت است که معیار عدم تقارن زمانی سود یک معیار سود دو زبانی است و معیار ارزش بازار به ارزش دفتری یک معیار ترازنامه ای و تفاوت نتایج ناشی تفاوت واکنش هزینه سرمایه به اطلاعات این دو صورت مالی می باشد. همچنین بر اساس آزمون صورت گرفته امکان تایید وجود رابطه بین نسبت ارزش بازار به دفتری و معیار عدم تقارن زمانی سود میسر نگردید.

منابع و مراجع

- [۱] سلیمی، الف، ۱۳۸۶، "محاسبه هزینه سرمایه یک واحد تجاری"، نشریه حسابرس، شماره ۳۷ ص ص. ۱۰۲-۱۰۸.
- [۲] رسائیان الف و وحید حسینی، ۱۳۸۷، "رابطه کیفیت اقلام تعهدی و هزینه سرمایه در ایران"، نشریه بررسی های حسابداری و حسابرسی، شماره ۴۸ ص ص. ۶۵-۵۴.
- [۳] کردستانی و امیر بیگی، ۱۳۸۷، "محافظه کاری در گزارش گری مالی: بررسی رابطه عدم تقارن زمانی سود و MTB به عنوان دو معیار ارزیابی محافظه کاری"، دانشگاه امام خمینی، پایان نامه کارشناسی ارشد.
- [۴] کردستانی و مجد، ۱۳۸۶، "بررسی رابطه بین ویژگیهای کیفی سود و هزینه سرمایه سهام عادی"، نشریه بررسی های حسابداری و حسابرسی، شماره ۴۸ ص ص. ۶۵-۵۴.
- [۵] عثمانی، ق، ۱۳۸۱، "شناسایی الگوی هزینه سرمایه و عوامل موثر بر آن"، دانشگاه علامه طباطبایی رساله دکتری.
- [۶] نوروش، الف و رضا مجیدی، ۱۳۸۴، "بررسی رابطه بین کیفیت سود و هزینه سرمایه در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران"، مجله حسابداری برق، شماره ۱ ص ص. ۱۹-۱۰.
- [7] Ahmed, A.S., and Duellman, S., 2005, "Evidence on the role of accounting conservatism in corporate governance", On line, <http://www.ssrn.com>.
- [8] Basu, S. (1997), "The conservatism principle and the asymmetric timeliness of earnings", *Journal of Accounting and Economics*, 24, pp. 337
- [9] Beaver, W.H. and S.G. Ryan. 2005, "Conditional and unconditional conservatism: concepts and modeling", *Review of Accounting Studies*, 10(2-3): 269-309.
- [10] Bushman, R.M., J.D. Piotroski and A.J. Smith. 2006, "Capital allocation and timely accounting recognition of economic losses", *International evidence. Working Paper*, The University of Chicago.
- [11] Chandra U., C. Wasley and G. Waymire, 2004, "Income Conservatism in the U.S. Technology Sector," On line, <http://www.ssrn.com>.
- [12] Easley, D. and M. O'Hara. 2004. "Information and the cost of capital", *The Journal of Finance*, 59(4): 1553-1583.
- [13] Francis, J., R. LaFond, P. Olsson, and K. Schipper. 2004. "Cost of equity and earnings attributes", *The Accounting Review*, 79 (4): 967-1010.
- [14] Givoly, D., C. Hayn and A. Natarajan. 2007. "Measuring reporting conservatism", *The Accounting Review*, 82(1): 65-106.
- [15] Gordon, J. and M. Gordon. 1997. "The finite horizon expected return model", *Financial Analysts*.
- [16] Hellman, Niclas, 2007, "Accounting conservatism under IFRS"
- [17] Hughes, J., J. Liu and J. Liu. 2006. "Information asymmetry, diversification, and cost of capital", *Working paper*, UCLA Anderson School _Kravet, T., and T.
- [18] Hendriksen, E. S. (1982) "Accounting Theory", 4th ed., Homewood: Irwin
- [19] Kam, Vernon, 1990, *accounting theory*, 2nd Ed, Jhon Wileysons. Y, Y.
- [20] Khalilpour .M; Kamyabi .Y; Nabavi Chshmi .S. A; Taghipour .M. "HE Impact of Accounts' Ethical Approaches on The Disclosure Quality of Corporate Social Responsibility Information an Islamic Perspective in Iran". *National Academy of Managerial Staff of Culture and Arts Herald*, 2018, No 1, 1173-1181.
- [21] LaFond, R., and R. Watts. 2007. "The information role of conservatism. Working paper", *Massachusetts Institute of Technology*.
- [22] Lara, Juan Manuel García, Osma, Beatriz García Penalva, Fernando, 2007, "Cost of Equity and Accounting Conservatism, IESE Business School", University of Navarra

- [23] Lambert, R., C. Leuz and R. Verrecchia. 2007. "Accounting information, disclosure, and the cost of capital", *Journal of Accounting Research*, 45(2): 385-420.
- [24] LaFond, R. and Watts, R., 2006." The Information Role of Conservative Financial Statements". On line, <http://www.ssrn.com>.
- [25] McGregor, W. and Street, D. L. (2007)," IASB and FASB face challenges in pursuit of joint conceptual framework", *Journal of International Financial Management and Accounting*18(1), pp. 39-51 _.
- [26] Pope, P.F. and M. Walker. 1999. "International differences in the timeliness", conservatism and classification of earnings. *Journal of Accounting Research*, 37 (Supplement): 53-99.
- [27] Paton, W.00000 and Littleton, A. C. (1940) "An Introduction to Corporate Accounting Standards", AAA
- [28] Penman, S. H. and Zhang, X-J. (2002),"Accounting conservatism and the quality of earnings and stock returns", *The Accounting Review*, 77(April), pp. 237-264
- [29] Roychowdhury, S. and R. Watts. 2007. "Asymmetric timeliness of earnings, market to book and conservatism in financial reporting", *Journal of Accounting and Economics*. Forthcoming.
- [30] Richard Lambert, Christian Leuz, Robert E. Verrecchiam 2006,, "Accounting Information, Disclosure, and the Cost of Capital", *Journal of Accounting Research Conference*, Ohio State University and the University of Pennsylvania
- [31] Sterling, R. R. (1967) Conservatism: "The fundamental principle of valuation in traditional accounting", *Abacus*, 3(2), pp. 109-132
- [32] Shivakumar, K. and G. Waymire, 2003, "Enforceable Accounting Rules and Income Measurement by Early 20th Century Railroads," *Journal of Accounting Research*, 41.
- [33] Taghipour .M; Habibi Machiani .H; Amin .M. " The Impact of Working Capital Management on the Performance of Firms Listed in Tehran Stock Exchange (TSE)". *Journal of Multidisciplinary Engineering Science and Technology (JMEST)*, 2020, 7(6), 12146-12154.
- [34] erdi, R.S. 2006. "Financial reporting quality and investment efficiency. Working Paper",Massachusetts Institute of Technology.
- [35] Watts, R.L., 2003a, "Conservatism in accounting Part I: explanations and Implications", *Accounting Horizons*, 2003, 207-221
- [36] Watts, R.L., 2003b, "Conservatism in accounting Part II: evidence and research opportunities", *Accounting Horizons*, 2003, 287-301
- [37] Watts, R.L. and J. Zimmerman, 1986, "Positive Accounting Theory", Englewood Cliffs, New Jersey: Prentice Hall.
- [38] Watts, R. 2003. "Conservatism in accounting Part I: Explanations and implications", *Accounting Horizons*, 17 (3): 207-
- [39] Watts R. L. , Zimmerman, J. L. (1979) ,"The demand for and supply of accounting theories the market for excuses", *The Accounting Review*, 54(2), pp. 273-305.
- [40] Young and O'Byrne, 2001, pp.161-203, "EVA and Value-Based Management": A Practical Guide Implementation, McGraw-Hill, NewYork, N.Y.,2001,
- [41] Zhang, J. 2006. "The contracting benefits of accounting conservatism to lenders and borrowers. Working paper". University of Southern California.