



## تأثیر شناسایی به موقع زیان تحقق نیافته بر خاتمه عملیات غیرسودآور و هزینه سرمایه شرکت‌های پذیرفته شده در بازار اوراق بهادار تهران

سید هادی هاشمی

عضو هیأت علمی گروه حسابداری، دانشگاه پیام نور، ایران  
hadi\_hashemi111@Yahoo.com

حمیدرضا اخباری

دانشجوی کارشناسی ارشد حسابداری، دانشگاه پیام نور، ایران  
hamidrezaakhbari1353@Gmail.com

### چکیده

هدف اصلی تحقیق حاضر، بررسی ارتباط بین شناسایی به موقع زیان تحقق نیافته با توقف پروژه های غیرسودآور در شرکت‌های پذیرفته شده در بازار اوراق بهادار تهران می باشد. در این تحقیق، مطابق با هدف مذکور، ۴ فرضیه اصلی مطرح شد که مورد تجزیه و تحقیق آماری قرار گرفتند. نمونه آماری تحقیق ۱۶۰ شرکت پذیرفته شده در بازار اوراق بهادار تهران می باشند که داده های آنها برای یک دوره ۱۰ ساله (از ۱۳۸۴ تا ۱۳۹۳) مورد تجزیه و تحلیل آماری قرار گرفت. فرضیات تحقیق از طریق مدل های رگرسیونی چندگانه و لجستیک بررسی شدند که مطابق با یافته ها، بالا رفتن شناسایی به موقع زیان تحقق نیافته، احتمال توقف عملیات غیرسودآور را افزایش داده است. در عین حال، شناسایی به موقع زیان تحقق نیافته، زیان ناشی از توقف عملیات غیرسودآور را کاهش داده است. همچنین، نتایج نشان داد که با افزایش تاخیر در توقف عملیات غیرسودآور، شناسایی به موقع زیان تحقق نیافته، بالا رفته است. این در حالی است که مطابق با یافته ها، تاخیر در توقف عملیات غیرسودآور، تاثیری بر هزینه سرمایه شرکت‌های نمونه آماری در طول دوره تحقیق نداشته است.

کلمات کلیدی: شناسایی به موقع زیان تحقق نیافته، توقف عملیات غیرسودآور، هزینه سرمایه



## مقدمه

تخصیص سرمایه بصورت کارآ و بهینه، ایجاب می کند که منابع مالی در پروژه های با خالص ارزش فعلی مثبت سرمایه گذاری شوند و پروژه های با خالص ارزش منفی، سریعاً شناسایی و کنار گذاشته شوند. تئوریهای اقتصادی و مالی، نقش مهمی برای بخش گزارشگری مالی در تخصیص بهینه سرمایه از طریق کاهش عدم تقارن اطلاعاتی بین مدیران و تامین کنندگان سرمایه شرکت قائل می شوند (بوشمن و همکاران<sup>۱</sup>، ۲۰۱۳). عدم تقارن اطلاعاتی بین مدیران و سرمایه گذاران موجب بروز مشکلی بنام سهمیه بندی سرمایه می شود. زمانیکه مدیران از اطلاعات محرمانه سوء استفاده نمایند؛ سرمایه گذاران از انجام سرمایه گذاری امتناع می کنند. همچنین وجود مشکلات نمایندگی و منفعت گرایی مدیران باعث حساسیت سرمایه گذاران می گردد و تامین مالی پروژه های دارای ارزش فعلی خالص مثبت را مشکل مواجه می نماید (وردی<sup>۲</sup>، ۲۰۰۶).

## بیان مسئله

اطلاعات حسابداری از دو طریق می توانند به کارآیی (بهره وری سرمایه گذاری) کمک نمایند (۱) کم کردن ریسک و عدم تقارن اطلاعاتی از طریق ارائه اطلاعات معتبر، سریع و قابل اطمینان (۲) کمک به مکانیزمهای کنترل شرکتی جهت ایستادگی در برابر انگیزه های منفعت جویانه مدیران و حفظ منافع سهامداران و اعتباردهندگان (سریواستاوا و همکاران، ۲۰۱۵). مدیران واحدهای اقتصادی به همان اندازه که به انتشار اخبار خوب<sup>۳</sup> در خصوص شرکت متمایل هستند؛ سعی در پنهان نمودن اخبار بد<sup>۴</sup> نیز دارند. این انگیزه های متفاوت افشاجاری از عوامل گوناگونی ریشه می گیرد، مثل قراردادهای پرداخت پاداش و نگرانی های شغلی (بال و همکاران، ۲۰۰۹). در این میان اصول و رویه های حسابداری در جهت حفظ منافع فعالان بازار سرمایه و کنترل انگیزه های منفعت جویانه مدیران، اصل محدود کننده محافظه کاری را مطرح می کنند. تقاضا برای گزارشگری محافظه کارانه دال بر این ادعاست که محافظه کاری برای استفاده کنندگان گزارش های مالی شرکت سودمند است. نگاه خوشبینانه مدیران و مالکان نسبت به شرکت به احتمال زیاد در صورت های مالی منعکس می گردد. در نتیجه، بد بینی در حسابداری یک امر ضروری است تا این نگاه خوش بینانه خنثی شود (کوتاری و همکاران، ۲۰۰۹).  
باسو (۱۹۹۷) شناسایی سریع تر اخبار بد در مقایسه با اخبار خوب در سود گزارش شده را بعنوان محافظه کاری شرطی، مطرح و عنوان نمود که تاییدپذیری کمتر سودهای احتمالی در مقابل زیان های تحقق نیافته، ناشی از بکارگیری رویه های محافظه کارانه در حسابداری مالی است که در مقابل انگیزه های منفعت جویانه مدیران، ایستادگی می کند. بوشمن و همکاران (۲۰۱۱) بیان می کنند که شناخت نامتقارن در حسابداری، انگیزه های مدیریت را برای اجتناب از سرمایه گذاری در پروژه های با خالص ارزش فعلی منفی و کنار گذاشتن پروژه های زیان ده، افزایش می دهد. آنها دریافته اند که شناسایی به موقع زیان، مدیر را در تشخیص و کنار گذاشتن سریع پروژه های زیان ده، کمک می کند. بنابراین بنظر می رسد که شناسایی سریع زیانها، بطور بالقوه بر رفتار سرمایه گذاری مدیران واحدهای انتفاعی موثر است، زیرا که این رویه در گزارشگری مالی، شواهد سریع و معتبر در خصوص عملکرد منفی شرکت برای سهامداران و اعتباردهندگان فراهم می کند و این گروه ها را قادر می سازد که سریعاً به چنین نتایج منفی واکنش نشان دهند. در نتیجه، چنانچه مدیران، پیش بینی کنند که اثرات نامطلوب تصمیماتشان در حوزه سرمایه گذاری، بسرعت از طریق کاهش ارزش بازار شرکت و بالا رفتن هزینه تامین مالی، اتفاق می افتد؛ با احتمال کمتری به سرمایه گذاری های با خالص ارزش فعلی منفی دست می زنند و با احتمال بیشتری، چنین سرمایه گذارهایی را سریعاً کنار می گذارند. با توجه به مباحث فوق، سوال اصلی تحقیق حاضر بصورت ذیل مطرح شده است:

<sup>1</sup> Bushman.R.M, Piotroski.J.D and Smith.A.J

<sup>2</sup> Verdi, R

<sup>3</sup> Good News

<sup>4</sup> Bad News

<sup>5</sup> Ball, R., Kothari, S.P., Nikolaev, V

<sup>6</sup> Kothari, S.P., Ramanna, K., Skinner, D.J



## بین شناسایی به موقع زیان تحقق نیافته با توقف پروژه های غیرسودآور، چه ارتباطی وجود دارد؟

### پیشینه تحقیق

هواکیمیان (۲۰۰۹) به بررسی سیاستهای سرمایه گذاری شرکتها در شرایط افزایش و کاهش جریان های نقدی پرداختند. آنها دریافتند که بین سرمایه گذاری و جریان نقدی ارتباط مثبتی وجود دارد. همچنین، با در نظر گرفتن یک مدل سرمایه گذاری بهینه نتیجه گرفتند که مدیران در شرایط کمبود وجه نقد، نسبت به نیاز واقعی شرکت کمتر سرمایه گذاری می کنند. لی<sup>۱</sup> (۲۰۱۰) در تحقیقی با عنوان نقش محافظه کاری حسابداری در تصمیمات مالی شرکتها، به تاثیر رویه های محافظه کارانه در گزارشگری مالی بر انعطاف پذیری مالی شرکتها پرداخت. نتایج تحقیق نشان داد که شرکتها با درجه محافظه کاری بالاتر، در مدیریت نقدینگی شرکت، تصمیمات تامین مالی، حساسیت سرمایه گذاری به محدودیت های مالی و سیاستهای پرداخت به سهامداران انعطاف پذیری مالی کمتری داشته است.

بیتی و همکاران (۲۰۱۳)، به بررسی شروط محافظه کارانه گنجانده شده در قراردادهای بدهی پرداختند؛ آنها بیان کردند هنگامی که هزینه های نمایندگی بدهی بالاتر است این شروط قراردادی بیشتر مورد استفاده قرار میگیرند. با این حال شواهد ایشان بیانگر این بود که شروط قراردادی تقاضای اعتباردهندگان برای محافظه کاری را به تنهایی برآورده نمی سازد، و بنابراین برای کاهش هزینه های نمایندگی بدهی نیاز به استفاده از حسابداری محافظه کارانه نیز است.

بوشمن و همکاران<sup>۲</sup> (۲۰۱۳) در تحقیقی به بررسی ارتباط بین رفتار سرمایه گذاری شرکتی با به موقع بودن شناخت زیانهای احتمالی پرداختند. نتایج نشان داد که کاهش فرصتهای سرمایه گذاری به طور بالقوه، شناخت به موقع زیانهای احتمالی را تقویت می کند. این در حالی است که شواهد متقاعد کننده ای در خصوص تاثیر شناخت به موقع زیانهای احتمالی بر حساسیت سرمایه گذاری به فرضتهای سرمایه گذاری بدست نیامد.

پور زمانی و منصوری (۱۳۹۴) در تحقیقی به بررسی تاثیر کیفیت افشاء، محافظه کاری و رابطه متقابل آنها بر هزینه سرمایه سهام عادی پرداخت. نتایج حاصل از آزمون فرضیه های تحقیق با استفاده از روش داده های پانل حاکی از این است که کیفیت افشا و محافظه کاری اثر معکوسی بر هزینه سرمایه سهام عادی دارد بطوری که با افزایش میزان کیفیت افشا و یا محافظه کاری از هزینه سرمایه سهام عادی شرکت ها کاسته می شود.

### فرضیه های تحقیق

- فرضیه اول: شناسایی به موقع زیان تحقق نیافته، احتمال توقف عملیات غیرسودآور را افزایش می دهد.
- فرضیه دوم: تاخیر در توقف عملیات غیرسودآور، موجب بهبود شناسایی به موقع زیان تحقق نیافته می شود.
- فرضیه سوم: تاخیر در توقف عملیات غیرسودآور، موجب کاهش هزینه سرمایه می شود.

### مدل آزمون فرضیات و نحوه محاسبه متغیرها

جهت آزمون فرضیات تحقیق از مدل های رگرسیونی ارائه شده توسط سریواستاوا و همکاران (۲۰۱۵) استفاده می شود که به صورت زیر هستند.

### مدل آزمون فرضیه اول

$$\text{LogLikelihood(DiscontinuedOp)}_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 \sum_{i=1}^3 \text{CScore}_{i,t} + \beta_2 \text{MarketToBook}_{i,t} + \beta_3 \text{LogSize}_{i,t} + \beta_4 \text{CashDeficiencyQuartileRank}_{i,t} + \beta_5 \sum_{i=1}^3 \text{ROA}_{i,t} + \epsilon_{i,t} \quad (1)$$

<sup>1</sup> Lee.J

<sup>2</sup> Bushman.R.M, Piotroski.J.D and Smith.A.J



LogLikelihood(DiscontinuedOp): یک متغیر مجازی است که چنانچه شرکت در سال موردنظر، فروش دارایی ثابت و یا عملیات متوقف شده داشته باشد؛ عدد ۱ می گیرد و در غیراینصورت صفر می باشد.(مطابق با استاندارد شماره ۳۱ حسابداری، داراییهایی که معیارهای طبقه بندی به عنوان "نگهداری شده برای فروش" را احراز می کنند در ترازنامه، و نتایج عملیات متوقف شده در صورت سود و زیان، به طور جداگانه ارائه می شوند).  
CSCORE: منعکس کننده شناسایی به موقع زیان تحقق نیافته می باشد. برای برآورد این متغیر از شیوه ارائه شده توسط خان و واتس(۲۰۰۹) استفاده شده است. الگوی مذکور بشرح ذیل است.

$$NI_{i,t} = \alpha + \beta_1 D_{i,t} + \beta_2 R_{i,t} + \beta_3 D_{i,t} * R_{i,t} + \epsilon_{i,t} \quad (2)$$

NI: سود حسابداری شرکت تقسیم بر ارزش بازار ابتدای دوره

D: یک متغیر مجازی است که در صورتی که اخبار بد وجود داشته باشد برابر با یک و در غیر اینصورت برابر با صفر است.

R: بازده کل سهام شرکت (محاسبه شده به روش فوق)

MarketToBook: نسبت ارزش بازار سهام شرکت به ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام (متغیر کنترل)

LogSize: لگاریتم طبیعی کل دارایی ها (متغیر کنترل)

CashDeficiencyQuartileRank: معکوس چارک بندی مانده نقد شرکت (متغیر کنترل)

ROA: بازدهی دارایی های شرکت (متغیر کنترل)

#### مدل آزمون فرضیه دوم

$$CSCORE_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 DummyDiscontinuation_{i,t} + \beta_2 DummyLateDiscontinuation_{i,t} + \beta_3 MarketToBook_{i,t} + \beta_4 LogSize_{i,t} + \beta_5 CashDeficiencyQuartileRank_{i,t} + \epsilon_{i,t} \quad (3)$$

DummyDiscontinuation: یک متغیر مجازی است که چنانچه شرکت در سال موردنظر، فروش دارایی ثابت و یا عملیات متوقف شده داشته باشد؛ عدد ۱ می گیرد و در غیراینصورت صفر می باشد.

DummyLateDiscontinuation: یک متغیر مجازی است که چنانچه زیان ناشی از عملیات متوقف شده شرکت، بیش از ۱ درصد دارایی های آن باشد؛ عدد ۱ می گیرد و در غیراینصورت صفر می باشد.

#### مدل آزمون فرضیه سوم

$$COC_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 DummyDiscontinuation_{i,t} + \beta_2 DummyLateDiscontinuation_{i,t} + \beta_3 MarketToBook_{i,t} + \beta_4 LogSize_{i,t} + \beta_5 CashDeficiencyQuartileRank_{i,t} + \epsilon_{i,t} \quad (4)$$

COC: هزینه سرمایه. در این تحقیق، جهت محاسبه هزینه سرمایه از مدل اولسون و ناهوت(۲۰۰۵) استفاده می شود.

#### جامعه و نمونه آماری مورد مطالعه

در پژوهش حاضر به منظور آزمون فرضیات تحقیق از داده های مالی طبقه بندی شده و حسابرسی شده شرکت های تولیدی پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران استفاده شده است. در جدول ۱ نحوه انتخاب و استخراج نمونه آماری مناسب تحقیق را باتوجه به روشهای نمونه گیری، ملاحظات و شرایط مطرح شده و داده ها و اطلاعات موجود در بورس نشان می دهد.



۶۸۶ شرکت		تعداد شرکتهای که در پایان سال ۱۳۹۳ در بورس حضور داشته اند
	۱۵۵ شرکت	کسر می شود: تعداد شرکتهایی که در طول سالهای ۱۳۸۳ تا ۱۳۹۳ به بورس وارد شده اند.
	۱۰۴ شرکت	تعداد شرکتهایی که در طول سالهای ۱۳۸۳ تا ۱۳۹۳ از بورس خارج شده اند.
	۱۲۷ شرکت	تعداد شرکتهایی که جزء شرکتهای سرمایه گذاری و واسطه گری مالی بوده اند.
	۶۵ شرکت	تعداد شرکتهایی که سال مالی آنها منتهی به پایان اسفند نمی باشد
	۲۱ شرکت	تعداد شرکتهایی که در دوره مورد مطالعه تغییر سال مالی داده اند.
	۳۳ شرکت	تعداد شرکتهایی که نماد معاملاتی آنها بیش از ۴ ماه در سال توقف داشته اند.
	۲۱ شرکت	تعداد شرکت هایی که حقوق صاحبان سهام آن ها منفی بوده است.
۵۲۶		جمع کسور
۱۶۰ شرکت		تعداد شرکتهایی که داده های آنها جمع آوری شده است (نمونه نهایی)

جدول ۱: نحوه انتخاب و استخراج نمونه

### دوره زمانی تحقیق

محدوده زمانی تحقیق شامل ۱۰ سال متوالی از سال ۱۳۸۴ تا ۱۳۹۳ می باشد که بررسی فرضیات تحقیق با استفاده از داده های واقعی این سالها انجام می پذیرد. با توجه به اینکه برای محاسبه برخی از متغیرهای تحقیق داده های دوره  $t-1$  مورد نیاز می باشد، اطلاعات سال ۱۳۸۳ نیز گردآوری و در محاسبات لحاظ شده است.

### نتایج حاصل از آزمون فرضیه اول

فرضیه اول: شناسایی به موقع زبان تحقق نیافته، احتمال توقف عملیات غیرسودآور را افزایش می دهد.

جدول ۲: نتایج تحلیل آماری برای الگوی رگرسیونی آزمون فرضیه اول

در صد درست نمایی مدل	ضریب تعیین نگلرک ( $R^2$ )	آماره کای اسکوار	سطح معنی داری کای اسکوار
۷۶/۶	۰/۲۱۱	۱۱/۶۵	۰/۰۴۰

فرضیه های آماری مربوط به آماره کای اسکوار بشرح ذیل می باشند.

$H_0$ : مدل معنی دار نیست.



H1: مدل معنی دار است.

نتایج ارائه شده در جدول ۲ نشان می دهد که سطح معنی داری آماره کای اسکوار برای مدل  $0/040$  می باشد که پایین تر از سطح خطای آزمون ( $\alpha=0/05$ ) است. این یافته نشان می دهد که مدل برازش شده، به لحاظ آماری معنی دار و در مجموع روابط بین متغیرهای تحقیق خطی است.

جدول ۳ نتایج تحلیل آماری برای ضرایب متغیرهای مستقل الگوی رگرسیونی آزمون فرضیه اول را نشان می دهد.

جدول ۳: نتایج تحلیل آماری برای ضرایب متغیرهای مستقل الگوی رگرسیونی آزمون فرضیه اول

متغیر	اندازه ضریب	آماره والد	سطح معنی داری آماره والد
CS	.226	5.163	.016
MB	.008	.273	.601
Size	-.099	6.236	.013
Cash	2.515	3.331	.027
ROA	-.358	.487	.485

براساس نتایج ارائه شده در جدول فوق اندازه ضریب به دست آمده برای متغیر CS که منعکس کننده تاثیر شناسایی به موقع زیان تحقق نیافته بر احتمال توقف عملیات غیرسودآور، می باشد؛ برابر با  $0/226$  و با سطح معناداری  $0/016$  است که کمتر از  $0/05$  است. این یافته حاکی از تاثیر مثبت و معنادار متغیرهای مذکور بر یکدیگر بوده و نشان می دهد که بالا رفتن شناسایی به موقع زیان تحقق نیافته، احتمال توقف عملیات غیرسودآور را افزایش داده است. این یافته با ادعای مطرح شده در فرضیه اول، مطابق بوده و این فرضیه در سطح اطمینان ۹۵ درصد، پذیرفته می شود.

### نتایج حاصل از آزمون فرضیه دوم

فرضیه دوم: تاخیر در توقف عملیات غیرسودآور، موجب بهبود شناسایی به موقع زیان تحقق نیافته می شود.

نتایج آزمون چاو برای مدل رگرسیونی آزمون فرضیه دوم، در جدول ۴ ارائه شده است.

جدول ۴: نتایج آزمون چاو برای مدل رگرسیونی آزمون فرضیه دوم

نتیجه	سطح معناداری	آماره F چاو
مدل، پانل است.	$0/000$	۹/۳۸۱

نتایج آزمون هاسمن برای مدل رگرسیونی آزمون فرضیه دوم، در جدول ۵ ارائه شده است.

جدول ۵: نتایج آزمون هاسمن برای مدل رگرسیونی آزمون فرضیه دوم

نتیجه	سطح معناداری	آماره Chi-Sq
رگرسیون، مبتنی بر اثرات ثابت است	$0/001$	۱۹/۱۰۸

یافته ها نشان می دهد که سطح معناداری آزمون هاسمن کمتر از  $0/05$  است که حاکی از رد فرضیه  $H_0$  می باشد. بر این اساس، استفاده از روش اثرات ثابت جهت برازش مدل رگرسیونی آزمون فرضیه دوم، توصیه می شود. نتایج حاصل از برازش مدل، در جدول ۶ آمده است.



متغیر	ضریب $\beta$	آماره t	سطح معنی داری
ضریب ثابت	-0.846376	-0.905432	0.3654
LDIS	0.175768	0.573319	0.5665
DLD	0.041737	2.159819	0.0230
MB	0.046049	2.834758	0.0167
SIZE	-0.244826	-3.523254	0.0004
CASH	-6.547963	-2.458530	0.0141
ضریب تعیین تعدیل شده: ۰/۳۳۱			
آماره دوربین واتسون: ۱/۸۴۴			
آماره F: ۴/۶۸۲			
سطح معنی داری آماره F: ۰/۰۰۰			

جدول ۶: نتایج تجزیه و تحلیل آماری مدل رگرسیونی آزمون فرضیه سوم

ضریب برآورد شده برای متغیر DLD که منعکس کننده تاثیر تاخیر در توقف عملیات غیرسودآور بر بهبود شناسایی به موقع زیان تحقق نیافته می باشد؛ برابر با ۰/۰۴۱ و با سطح معناداری ۰/۰۲۳ می باشد که کمتر از ۰/۰۵ (سطح خطای آزمون) است. این یافته حاکی از این که بین متغیرهای مذکور در طول دوره تحقیق، ارتباط مستقیم و معناداری وجود داشته است. به عبارت دیگر، با افزایش تاخیر در توقف عملیات غیرسودآور، شناسایی به موقع زیان تحقق نیافته، بالا رفته است. این یافته با ادعای مطرح شده در فرضیه دوم تحقیق سازگار می باشد و این فرضیه در سطح اطمینان ۹۵ درصد، پذیرفته می شود.

#### نتایج حاصل از آزمون فرضیه سوم

فرضیه سوم: تاخیر در توقف عملیات غیرسودآور، موجب کاهش هزینه سرمایه می شود.

نتایج آزمون چاو برای مدل رگرسیونی آزمون فرضیه سوم، در جدول ۷ ارائه شده است.

جدول ۷: نتایج آزمون چاو برای مدل رگرسیونی آزمون فرضیه سوم

نتیجه	سطح معناداری	آماره F چاو
مدل، پانل است.	۰/۰۰۰	۱۰/۰۸۱

نتایج آزمون هاسمن برای مدل رگرسیونی آزمون فرضیه سوم، در جدول ۸ ارائه شده است.

جدول ۸: نتایج آزمون هاسمن برای مدل رگرسیونی آزمون فرضیه سوم

نتیجه	سطح معناداری	آماره Chi-Sq
رگرسیون، مبتنی بر اثرات ثابت است	۰/۰۴۱	۱۱/۵۴

یافته ها نشان می دهد که سطح معناداری آزمون هاسمن کمتر از ۰/۰۵ است که حاکی از رد فرضیه H0 می باشد. بر این اساس، استفاده از روش اثرات ثابت جهت برآزش مدل رگرسیونی آزمون فرضیه سوم، توصیه می شود. نتایج حاصل از برآزش مدل، در جدول ۹ آمده است.



سطح معنی داری	آماره t	ضریب $\beta$	متغیر
0.0000	4.210667	10.40622	ضریب ثابت
0.5261	-0.634074	-0.273803	LDIS
0.6152	0.502716	0.186322	DLD
0.0461	1.993193	0.031450	MB
0.0264	-2.222285	-0.417956	SIZE
0.7119	0.369385	1.560846	CASH
		۰/۱۱۳	ضریب تعیین تعدیل شده:
		۲/۱۲۶	آماره دوربین واتسون:
		۲/۰۳	آماره F:
		۰/۰۱۶	سطح معنی داری آماره F:

جدول ۹: نتایج تجزیه و تحلیل آماری مدل رگرسیونی آزمون فرضیه سوم

ضریب برآورد شده برای متغیر DLD که منعکس کننده تاثیر تاخیر در توقف عملیات غیرسودآور بر هزینه سرمایه می باشد؛ برابر با ۰/۱۸۶ و با سطح معناداری ۰/۶۱۵ می باشد که بالاتر از ۰/۰۵ (سطح خطای آزمون) است. این یافته حاکی از این که بین متغیرهای مذکور در طول دوره تحقیق، ارتباط معناداری وجود نداشته است. به عبارت دیگر، تاخیر در توقف عملیات غیرسودآور، تاثیری بر هزینه سرمایه شرکتهای نمونه آماری در طول دوره تحقیق نداشته است. این یافته با ادعای مطرح شده در فرضیه سوم تحقیق ناسازگار می باشد و این فرضیه در سطح اطمینان ۹۵ درصد، رد می شود.

#### خلاصه و تفسیر نتایج حاصل از آزمون فرضیات

یافته های حاصل از آزمون فرضیه اول تحقیق نشان داد که شناسایی به موقع زیان تحقق نیافته، احتمال توقف عملیات غیرسودآور را افزایش داده است. در خصوص یافته های فرضیه اول می توان به دو استدلال کلی دست یافت. اول اینکه، شرکتهای با سطح محافظه کاری بالاتر، مدیرانی با نگرش محافظه کارانه تر دارند و این نگرش می تواند در راهبردهای سرمایه گذاری آنان نیز، متبلور شده و باعث شود که مدیران چنین شرکتهایی دست به سرمایه گذاری های با ریسک بالا نزنند. دوم اینکه، شناسایی به موقع زیان تحقق نیافته به عنوان یک مکانیسم اعلان ریسک عمل نموده و مدیر را در خصوص وجود زیانهای بالقوه سرمایه گذاری های موجود، آگاه می نماید. در نتیجه، شرکتهایی که رویه های حسابداری محافظه کارانه تر دارند، با احتمال بیشتری می توانند، پروژه های غیرسودآور خود را متوقف کنند.

یافته های حاصل از آزمون فرضیه دوم تحقیق نشان داد که تاخیر در توقف عملیات غیرسودآور، موجب بهبود شناسایی به موقع زیان تحقق نیافته می شود. به نظر می رسد که این امر، ناشی از ریسک گریزی مدیران بوده و آنها برای پیشگیری از زیان های آتی ناشی از توقف عملیات، سعی می کنند که با افزایش سطح شناسایی به موقع زیان تحقق نیافته، احتمال شناسایی پروژه های غیرسودآور آتی را افزایش دهند.

یافته های حاصل از آزمون فرضیه سوم تحقیق نشان داد تاخیر در توقف عملیات غیرسودآور، موجب کاهش هزینه سرمایه نشده است. احتمالاً در بازار سرمایه و پول ایران، تامین کنندگان سرمایه، توجهی به رویه های گزارشگری مالی واحدهای انتفاعی ندارند و تنها به ارقام عملکردی این گزارش ها تاکید می کنند. از طرفی، ممکن است که مدیران، نگرش احتیاط آمیز خود را نه تنها در گزارشگری مالی اعمال نموده بلکه در شیوه اداره و بکارگیری منابع شرکت نیز دخالت دهند.





### پیشنهادهای کاربردی

۱) براساس یافته های فرضیه اول مبنی بر اینکه شناسایی به موقع زیان تحقق نیافته ، احتمال توقف عملیات غیرسودآور را افزایش داده است؛ به مدیران شرکتهای سهامی توصیه می شود که در اعمال رویه های گزارشگری مالی بنحوی عمل کنند که امکان اجتناب از زیانهای احتمالی و تحقق نیافته را داشته باشند.

۲) براساس یافته های فرضیه دوم مبنی بر اینکه تاخیر در توقف عملیات غیرسودآور، موجب بهبود شناسایی به موقع زیان تحقق نیافته می شود، به مدیران واحدهای انتفاعی توصیه می شود که چنانچه در پروژه هایی سرمایه گذاری کرده اند که عواید آتی آنها مبهم می باشند، سعی در توقف آنها داشته باشند و از طریق، از ایجاد زیان های بیشتر اجتناب نمایند.



#### منابع و ماخذ

- 1) Bushman.R.M, Piotroski.J.D and Smith.A.J(2011),Capital Allocation and Timely Accounting Recognition of Economic Losses.*Journal of Business, Finance and Accounting* 2011, Vol. 38, Issue 1/2
- 2) Basu, S., 1997. The conservatism principle and the asymmetric timeliness of earnings. *Journal of Accounting & Economics* 24, 3-37
- 3) Beatty, A., J. Weber and J.J. Yu, 2008. Conservatism and debt. *Journal of Accounting and Economics* 45, 154-174.
- 4) Ball, R., Kothari, S.P., Nikolaev , V., 2008b. Econometrics of the Basu Asymmetric Timeliness Coefficient and Accounting Conservatism. SSRN eLibrary.54-63
- 5) Hovakimian (2009). "Determinants of investment cash flow sensitivity." *Financial Management*, Spring, 161-83.
- 6) Kothari, S.P., Ramanna, K., Skinner, D.J., 2009a. What Should GAAP Look Like? A Survey and Economic Analysis. SSRN eLibrary
- 7) Lee.A, Powell.R(2010), Excess cash holdings and shareholder value. University of New South Wales, Australia. Electronic copy available at: <http://ssrn.com/abstract=1585623>
- 8) Srivastava ,A, Shyam Sunder , Senyo Tse(2015).Timely loss recognition and termination of unprofitable projects. *China Journal of Accounting Research* 8 (2015) 147–167
- 9) Verdi, R. S., (2006), "Financial reporting quality and investment efficiency", working paper