تاثیر ساختار سرمایه بر محافظه کاری غیر شرطی و هزینه های نمایندگی

دکتر رسول برادران حسن زاده

استاد یار حسابداری، دانشگاه آزاد اسلامی واحد تبریز

(نویسنده مسئول مقاله)

Baradaran313@iaut.ac.ir

رضا بهشتی نهند

کارشناس ارشد حسابداری،دانشگاه آزاد اسلامی واحد تبریز

beheshtyreza@ymail.com

تاریخ دریافت: ۱۳۹۳/۰۵/۰۶ ، تاریخ پذیرش: ۱۳۹۳/۱۰/۰۸

چکیده

هدف این پژوهش تعیین تاثیر ساختار سرمایه بر هزینه های نمایندگی و محافظه کاری غیر شرطی در بورس اوراق بهادار تهران است. بدین منظور برای اندازه گیری ساختار سرمایه از ۵ معیار،نسبت بدهی به حقوق صاحبان سهام،نسبت بدهی های کوتاه مدت به دارایی ها، نسبت بدهی های بلند مدت به دارایی ها، نسبت بدهی های بدون بهره به دارایی ها و نسبت بدهی های بهره دار به دارایی و برای اندازه گیری هزینه های نمایندگی از تعامل بین فرصت های رشد و جریانهای نقد آزاد و برای اندازه گیری محافظه کاری از مدل گیولی و هاین(۲۰۰۰) استفاده شده است. پژوهش حاضر از نوع پژوهشهای کاربردی بوده و روش آن از نوع علی- پس رویدادی است. جامعه آماری پژوهش شامل شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران می باشد و نمونه پژوهش با استفاده از روش نمونه گیری حذفی سیستماتیک و با اعمال شرایط متغیرهای پژوهش به تعداد ۷۵ شرکت از ۱۸ صنعت طی سالهای ۱۳۸۵ تا ۱۳۹۰ انتخاب شده است. برای تجزیه و تحلیل داده ها و آزمون فرضیه ها از تکنیک آماری رگرسیون داده های تابلویی استفاده شده است و نتایج پژوهش حاکی از آن است که نسبت بدهی به حقوق صاحبان سهام باعث افزایش محافظه کاری و عدم تاثیر بر هزینه های نمایندگی، تجزیه بدهیها در قالب کوتاه و بلند مدت منجر به افزایش محافظه کاری و کاهش هزینه های نمایندگی می شوند،

همچنین بدهیها بهره دار باعث کاهش محافظه کاری و هزینه های نمایندگی و بدهیهای بدون بهره باعث کاهش هزینه های نمایندگی و عدم تاثیر بر محافظه کاری می باشد.

واژگان کلیدی: نوع قراردادهای بدهی، هزینه های نمایندگی، محافظه کاری غیرشرطی وساختار سرمایه.

مقدمه

محافظه کاری یکی از ویژگی های برجسته ی گزارشگری مالی است که در سال های اخیر به خاطر رسوایی های مالی در شرکت هایی مانند انرون و وردکام، توجه بیشتری را به خود جلب کرده است و برخی مطالعات اخیر مانند واتز، ۲۰۰۳؛ رویچوداری و واتز، ۲۰۰۵ و لافوند و واتز، ۲۰۰۶ به طور ویژه بر محافظه کاری تمرکز کرده اند. هرچند 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 ی محافظه کاری مورد بررسی قرار گرفته است: نخست، جانب داری رو به پایین ارزش دفتری سرمایه نسبت به ارزش بازار آن است و دو دیگر گرایش به تسریع در شناسایی هزینه ها و تعویق شناخت درآمدها [۲].تحقیقاتی که درباره محافظه کاری انجام گرفته است، مؤید اهمیت نقش این میثاق حسابداری در زمینه های مختلفی از قبیل برطرف کردن مسائل برخاسته ازهزینه نمایندگی، بی اثر ساختن مسائل ناشی از عدم تقارن اطلاعاتی بین استفاده کنندگان آگاه و ناآگاه، احقاق حقوق ذینفعان شرکت، تأثیر مثبت بر کاهش هزینه های استقراض وهزینه های سرمایه، نقش بازدارندگی در قبال وقوع رسوایی های مالی و همچنین نقش انکارناپذیر آن در مباحث ساختار سرمایه و . . . است. واتز و زیمرمن (۱۹۸۶)در تعریف محافظه کاری چنین نوشته اند:"محافظه کاری یعنی اینکه حسابدار باید از بین ارزش های ممکن، برای دارایی ها کم ترین ارزش و برای بدهی ها بیشترین ارزش را گزارش کند. درآمدها باید دیرتر شناسایی شوند نه زودتر و هزینه ها باید زودتر شناسایی شوند نه دیرتر».باسو(۱۹۹۷) محافظه کاری را الزام به داشتن درجه بالایی از تایید برای شناخت اخبار خوب مانند سود، در مقابل شناخت اخبار بد مانند

زیانتعریف می نماید. این تعریف محافظه کاری را از دیدگاه سود و زیان توصیف می نماید[۱۳]. اما تعریف دیگر (فلتهام و السون، ۱۹۹۵) تعریف محافظه کاری از دیدگاه ترازنامه است. بر اساس این دیدگاه در مواردی که تردیدی واقعی در انتخاب بین دو یا چند روش گزارشگری وجود دارد، آن روش باید انتخاب گردد که کمترین اثر مطلوب بر حقوق صاحبان سهام داشته باشد.تعریف سوم در باره محافظه کاری (گیولی و هاین،۲۰۰۰)بر اساس دیدگاه ترکیبی ترازنانامه و سود و زیان است. در دیدگاه سوم محافظه کاری یک مفهوم حسابداری است که منجر به سود انباشته گزارش شده از طریق شناخت دیر تر درامد و شناخت سریع تر هزینه، ارزیابی پایین دارایی و ارزیابی بالای بدهی می شود [۴].یکی از مواردی که بر محافظه کاری اطلاعات مالی تاثیر می گذارد، ویژگیهای سازمانی، از جمله ساختار سرمایه شرکت(قرارداد های بدهی) است. زمانی که شرکتها عمده منابع تامین مالی مورد نیاز خود را از طریق بازار سرمایه تامین کرده اند، نقش اقتصادی صورتهای مالی پررنگ تر خواهد بود. در این وضعیت، سرمایه گذاران و حسابرسان فشار بیشتری را برای افشای اخبار بد مرتبط با شرکت را بر مدیریت اعمال می کنند. در نتیجه این فشارها، مدیریت در گزارشگری خود، انگیزه افزایش محافظه کاری سود را دارد. در مقابل در شرکتهایی که تامین مالی آنها بیشتر از طریق بدهی است، بستانکاران ممکن است است قادر باشند اطلاعات را از طریق کانال های خصوصی بدست آورند و در موقعیت بهتری برای نظارت مستقیم بر مدیران قرار داشته باشند. در چنین وضعیتی، گزارشگری به موقع اخبار بد از اهمیت کمتری برخوردار است. با این وجود، بستانکاران بواسطه ارزیابی توان پرداخت بدهی، شرکتها را وادار می کنند ترازنامه محافظه کارانه تری ارائه کنند. زیرا نگاه بستانکاران نسبت به ارزش دارایی های شرکت بد بینانه است[۱] محافظه کاری مزایای متفاوتی دارد که از مهمترین آنها، انعقاد قراردادهای کارا، کاهش دعاوی حقوقی، کاهش یا به تعویق انداختن مالیات، خنثی کردن تمایل جانبداری مدیران[۱۸]،کاهش هزینه های سیاسی[۳]، کاهش فشارها و تهدیدات رقابتی و افزایش کیفیت اطلاعات مالی را میتوان نام برد[۱۸].در مقابل همه این منافع اتخاذ رویکرد محافظه کارانه هزینه های نیز دارد که مهمترین آن کاهش انتظارات از عملکرد آتی واحد تجاری خواهد بود.فلسام در پژوهشی در این زمینه بیان کرد، محافظه کاری

نامشروط باعث کاهش خالص ارزش دارایی های گزارش شده است، در صورتی که محافظه کاری مشروط به کاهش انتظارات از عملکرد آتی منجر میشود؛ زیرا محافظه کاری مشروط با زودترشناسایی کردن اخبار بد و نامساعد نسبت به اخبار خوب و مساعد، تصویری نامناسب از وضعیت واحد تجاری ارایه می کند .پایین بودن انتظارات از عملکرد آتی، ارزش کمتر اوراق بهادار شرکت را به دنبال خواهد داشت؛ زیرا تحلیلگران و سرمایه گذاران بازار، تا حدودی اعمال محافظه کاری در گزارشگری مالی را در نظر میگیرند ولی قادر به انعکاس کامل آن نیستند[۱۸].تامین مالی از طریق استقراض حداقل به سه صورت زیر به عنوان یک سازو کارکاهنده هزینه های نمایندگی، به حل مشکلات نمایندگی کمک می نماید:**۱**- به دلیل این واقعیت که ممکن است مدیران به دنبال بیشترین منافع برای اعتبار دهندگان نباشند؛بین مدیران و اعتبار دهندگان تضاد منافع وجود دارد، و این امر منجر به ایجاد انگیزه در اعتبار دهندگان برای اعمال نظارت بر مدیران می گردد. ۲- از آنجا که با انتشار سهام جدید، درصد مالکیت مدیر کاهش می یابد، تامین مالی از طریق استقراض در مقایسه با انتشار سهام جدید مانع از کاهش درصد مالکیت و در نتیجه افزایش همسویی منافع مدیران و مالکان می شود.۳- جنسن بیان می دارد افزایش بدهی با کاهش جریان های نقد در اختیار مدیریت باعث کاهش هزینه های نمایندگی جریان نقد آزاد می گرد.رابطه مدیران و اعتبار دهندگان متفاوت از رابطه آنها با سهامداران است،به این معنی که میزان و زمان پرداخت اصل و فرع بدهی توسط مدیران تعهد شده است، در صورتی که آنها تعهدی مبنی بر توزیع میزان معینی از سود در زمان های از پیش تعیین شده به سهام داران ندارند.استقراض با خروج وجوه نقد به صورت منظم و از پیش تعیین شده منجر به کاهش جریان های نقد آزاد شده و این امر امکان سرمایه گذاری چنین وجوهی را در پروژه های با خالص ارزش فعلی منفی،کاهش می دهد، در نتیجه با افزایش استقراض، هزینه های نمایندگی جریان های نقد آزاد کاهش می یابد.مک کنل و سرواس بیان نمودند که افزایش در بدهی ممکن است به افزایش سرمایه گذاری در پروژه های با ریسک بالا، به منظور تامین وجوه پرداختی بابت هزینه بهره، بیانجامد.بنابراین با افزایش بدهی، اعتبا ر دهندگان از انگیزه بیشتری برای اعمال نظارت بیشتر بر مدیریت و در نتیجه کاهش هزینه های نمایندگی برخوردار خواهند

بود[۱۱]. در ایران پژوهش های متعددی در ارتباط با محافظه کاری حسابداری، ساختار سرمایه و هزینه نمایندگی و موضوعات مرتبط در سالهای اخیر صورت گرفته است(نظیر بنی مهد (۱۳۸۵)، مران جوری و علیخانی(۱۳۸۹)، سجادی و همکاران(۱۳۹۰)، تقوی و همکاران(۱۳۸۹)). اما در کمتر مقاله ای تفاوت های مهم میان انواع بدهی ها مد نظر قرار گرفته است.و پژوهشی که به صورت مستقیم به بررسی تاثیر ساختار سرمایه بر هزینه های نمایندگی و محافظه کاری بپردازد وجود ندارد. بنابر این پژوهش حاضر سعی دارد تا با استفاده از تمامی نسبت های بدهی نشان دهد که آیا نسبت های مذکور تاثیری بر هزینه های نمایندگی و محافظه کاری غیر شرطی دارند یا خیر؟

پیشینه پژوهش:

هوانگ و سانگ (۲۰۰۶) تحقیق خود را در مورد ۱۲۰۰ شرکت چینی انجام دادند.آنها رابطه برخی از مؤلفه های ساختار سرمایه با نسبت بدهی را مورد مطالعه قرار، و نشان دادند که نسبت بدهی با افزایش سودآوری و افزایش سهم مالکیت مدیریت در شرکت کاهش، و با افزایش اندازه شرکت افزایش میابد؛ میزان داراییهای مشهود نیز بر نسبت بدهی تأثیر مثبت دارد. علاوه بر این، تحقیق آنها نشان داد که مالکیت دولتی و سازمانی بر سیاستهای ساختار سرمایه شرکتها تأثیر چندانی ندارد. فرانکل و همکاران(۲۰۰۷)، در استدلال نتایج پژوهش خود معتقدند که محافظه کاری توانسته است در برابر منافع اعتبار دهندگان در برابر سهامداران حمایت کند. بیتی ،وبر و یو (۲۰۰۸)، به بررسی شروط محافظه کاری گنجانده شده در قراردادهای بدهی پرداختند; آنها بیان کردند هنگامی که هزینه های نمایندگی بدهی بالاتر است این شروط قراردادی بیشتر مورد استفاده قرار می گیرند. با این حال شواهد ایشان بیانگر این بود که شروط قراردادی تقاضای اعتبار دهندگان 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. ژانگ (۲۰۰۸)، به بررسی مزایای حسابداری محافظه کارانه برای طرفین قراردادهای بدهی پرداخت. یافته های او نشان می داد که در صورت استفاده از حسابداری محافظه کارانه (وجود شروطی برای حسابداری محافظه کارانه در قرارداد بدهی)اگر اعتبار گیرندگان این شروط را نقض نمایندااعتبار دهندگان از مزایایی مانند سررسید نمودن پیش از موعد بدهی و تحمیل جریمه

ناشی از تخطی اعتبار گیرندگان بهره مند می شوند. از طرفی اعتبار دهندگان نیز نرخ بهره کمتری از شرکت های استفاده کننده از حسابداری محافظه کارانه طلب کرده و استقراض کنندگان هم از مزایایی مانند نرخ بهره پرداختی کمتر،ناشی از هزینه های نمایندگی بدهی ،منتفع می شوند. فلوراکیس (۲۰۰۸) در بخشی از پژوهش خود نشان داد که بدهی کوتاه مدت رابطه ی معنا داری با معیارهای هزینه نمایندگی داشته و باعث کاهش تعارضات نمایندگی می شود. ساندر، ساندر و ژانگ (۲۰۰۹) به بررسی تأثیر محافظه کاری در قراردادهای بدهی پرداختند. نتایج پژوهش آن ها بیانگر این است که بین محافظه کاری و سطح بدهی ارتباط مستقیمی وجود دارد. هنری (۲۰۱۰)، در مطالعه ای بر روی متغیر های وابسته هزینه های نمایندگی، ساختار سرمایه و قبول راهبری شرکتی متغیرهای مستقل بسیاری را از جمله دوگانگی مدیر عامل، تامین مالی از طریق استقراض و مالکیت نهادی و ... را در شرکتهای بورسی استرالیا بررسی کرد و به این نتیجه رسید که بکارگیری ویژگی های راهبری بصورت جداگانه، هیچگونه تاثیر قابل توجهی روی هزینه های نمایندگی در سطح شرکت ندارد در حالی که هماهنگی بیشتر با شاخص سازگاری راهبری، سطوح هزینه نمایندگی شرکت را هم از نظر آماری و هم اقتصادی به صورت معنا داری کاهش می دهد و در نهایت رابطه منفی بین هزینه های نمایندگی و تبعیت از دستورالعمل های راهبری شرکتی وجود دارد. گاگینی و همکاران(۲۰۱۲)، رابطه بین هزینه های نمایندگی (افقی و عمودی)و ساختار مالکیتی و کنترلی را مورد آزمون قرار دادند. نتایج تحقیق آنها نشان داد شرکت های خصوصی با هزینه های نمایندگی پایین تری نسبت به شرکت های دولتی روبرو هستند. به علاوه هزینه های نمایندگی در شرکت هایی که ساختار مالکیت ،تک مالکی دارند در مقایسه با سایر ساختار های مالکیت، پایین تر است.به عبارتی دیگر، با پیچیده تر شدن ساختار مالکیت، هزینه های نمایندگی افزایش می یابد.

ستایش و همکاران (۱۳۸۸) در پژوهش خود نشان دادندکه رابطه بین ساختار سرمایه و سود آوری به تعریف متغیر سود آوری بستگی دارد. بیشترین مقدار سود آوری نیز در ازای استفاده ی کمتر از اهرم مالی حاصل شده است. مران جوری و علی خانی (۱۳۸۹) در پژوهشی تحت عنوان " بررسی رابطه بین محافظه کاری و فرضیه قراردادهای بدهی در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران" انجام دادند..نتایج حاصل از

آزمون فرضیه های پژوهش نشان می دهد که بین محافظه کاری و شاخص های فرضیه قراردادهای بدهی در کلیه شرکتهای مورد مطالعه رابطه ی معنی داری وجود ندارد. قنواتی (۱۳۹۱) به بررسی ارتباط بین شفافیت گزارشگری مالی و محافظه کاری شرطی و غیر شرطی در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران پرداخت، نتایج حاصل از این پژوهش نشان داد که با افزایش محافظه کاری غیر شرطی شاهد کاهش شفافیت گزارشگری مالی خواهیم بود . همچنین اهرم مالی رابطه عکس با شفافیت گزارشگری مالی دارد. یعنی هرچه نسبت بدهی های شرکت به دارایی ها بیشتر باشد ، شفافیت گزارشگری مالی کمتر می شود.

روش پژوهش و جامعه آماری

این تحقیق از نوع تحقیقات کاربردی است که با استفاده از روش رگرسیون چند متغیره و مدل های اقتصاد سنجی صورت گرفته است .فرضیه تحقیق بر اساس داده های ترکیبی آزمون شده است وتحلیل های آماری به کمک نرم افزار6 Eviews انجام شده است.جامعه آماری تحقیق راشرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران تشکیل می دهد . قلمرو زمانی برای یک دوره 6 ساله از ابتدای سال 1385لغایت پایان سال 1390 تعیین شده است . نمونه آماری این تحقیق آن دسته از شرکت های پذیرفته شده در بور س اوراق بهادار است که دارای شرایط زیر باشند:

۱.تا پایان اسفند 1382 در بورس اوراق بهادار تهران پذیرفته شده باشند.

۲.بیش از 6 ماه توقف معاملاتی نداشته باشد.

۳.داده های مورد نیاز آنها در دسترس باشد.

۴.در دوره تحقیق سال مالی خود را تغییر نداده باشند.

۵.به دلیل ماهیت و طبقه بندی متفاوت اقلام صوررت های مالی شرکت های سرمایه گذاری و واسطه گری مالی در مقایسه با شرکت های تولیدی، شرکت های سرمایه

گذاری شرکت های بیمه، بانک ها و مؤسسات تأمین مالی در این پژوهش مورد بررسی قرار نمی گیرند.

۶.سال مالی آنها منتهی به 29 اسفند باشد.

فرضیه های پژوهش

فرضیه اصلی اول: ساختار سرمایه بر محافظه کاری تاثیر دارد.

منظور از ساختار سرمایه ، نوع استقراض شرکت می باشد که به ابعاد ذیل تقسیم می شود:

۱-۱.نسبت کل بدهی به کل حقوق صاحبان سهام بر محافظه کاری غیر شرطی تاثیر دارد.

۱-۲.نسبت بدهی های کوتاه مدت به دارایی ها بر محافظه کاری غیر شرطی تاثیر دارد.

۱-۳.نسبت بدهی های بلند مدت به درایی ها بر محافظه کاری غیر شرطی تاثیر دارد.

۱-۴.نسبت بدهی های بدون بهره به دارایی ها بر محافظه کاری غیر شرطی تاثیر دارد.

۱-۵.نسبت بدهی های بهره دار به دارایی ها بر محافظه کاری غیر شرطی تاثیر دارد.

فرضیه اصلی دوم: ساختار سرمایه بر هزینه های نمایندگی تاثیر دارد.

۲-۱.نسبت کل بدهی به کل حقوق صاحبان سهام بر هزینه های نمایندگی تاثیر دارد.

۲-۲.نسبت بدهی های کوتاه مدت به دارایی ها بر هزینه های نمایندگی تاثیر دارد.

۲-۳.نسبت بدهی های بلند مدت به درایی ها بر هزینه های نمایندگی تاثیر دارد.

۲-۴.نسبت بدهی های بدون بهره به دارایی ها بر هزینه های نمایندگی تاثیر دارد.

۲-۵.نسبت بدهی های بهره دار به دارایی ها بر هزینه های نمایندگی تاثیر دارد.

متغیر های پژوهش:

متغیر مستقل

متغیر مستقل در این پژوهش ساختار سرمایه(قراردادهای بدهی) می باشد، برای بررسی متغیر ساختار سرمایه از نسبتهای اهرمی استفاده میشود، زیرا نسبتهای اهرمی نشان دهنده نحوه ترکیب سرمایه شرکت میباشد. این نسبت وضع طلبکاران را در مقابل صاحبان سهام نشان میدهد که هر یک تا چه اندازه در واحد تجاری سرمایه گذاری کرده اند(هاشمی و همکاران ۱۳۹۱). ولی با توجه به اینکه نسبت کل بدهی به کل دارایی های تحلیل های مهم

میان بدهی های کوتاه مدت، بدهی های بلند مدت، بدهی های بهره دار و بدهی های بدون بهره را در نظر نمی گیرد برای سنجش نسبت بدهی به کل دارایی از چهار معیار :نسبت بدهی های کوتاه مدت به کل دارایی ها، نسبت بدهی های بلند مدت به کل دارایی ها،نسبت بدهی های بهره دار به کل دارایی ها و نسبت بدهی های بدون بهره به کل دارایی ها استفاده شده است. و برای بررسی و تجزیه و تحلیل دقیق تر ساختار سرمایه از شاخص های زیر به عنوان معیار ساختار سرمایه استفاده شده است:

۱- نسبت کل بدهی به کل حقوق صاحبان سهام(TD/E):که از تقسیم مجموع بدهی به مجموع حقوق صاحبان سهام به دست می آید.

۲- نسبت بدهی های بلند مدت به کل دارایی ها(LD/A):که از تقسیم جمع بدهی بلند مدت به جمع دارایی ها به دست می آید.

۳- نسبت بدهی های کوتاه مدت به کل دارایی ها(SD/A):که از تقسیم جمع بدهی کوتاه مدت به جمع دارایی ها بدست می آید.

۴ - نسبت بدهی های بدون بهره به کل دارایی ها(ID/A):که از تقسیم جمع بدهی های بدون بهره به جمع دارایی ها به دست می آید.

۵- نسبت بدهی های بهره دار به کل دارایی ها (DD/A):که از تقسیم جمع بدهی های بهره دار به جمع دارایی ها به دست می آید.

متغیرهای وابسته

در این تحقیق متغیرهای محافظه کاری و هزینه های نمایندگی به عنوان متغیر های وابسته مورد استفاده قرار گرفته اند.

محافظه کاری

در پژوهش حاضر برای اندازه گیری شاخص محافظه کاری از مدل گیولی و هاین(۲۰۰۰)استفاده شده است. شاخص محافظه کاری بر اساس مدل مزبور به صورت زیر محاسبه می شود:

=شاخص محافظه کاری	اقلام تعهدی عملیاتی جمع دارایی ها در اول دوره	(۱-)*

اقلام تعهدی عملیاتی ازتفاوت سود خالص و جریان نقدی عملیاتی بعلاوه هزینه استهلاک به دست می آید. به عقیده (گیولی و هاین ،۲۰۰۰) رشد اقلام تعهدی می تواند شاخصی از تغییر در درجه محافظه کاری حسابداری در طول یک دوره بلند مدت باشد .به بیانی دیگر اگر اقلام تعهدی افزایش یابد، در آن صورت محافظه کاری کاهش می یابد و بر عکس، از این رو برای تعیین جهت تغییرات محافظه کاری اقلام تعهدی در عدد منفی یک ضرب می شود . از آن جایی که فروش می تواند بر اقلام تعهدی نظیر تغییرات درحساب های دریافتنی و موجودی کالا و شاخص سودآوری اثرگذار باشد، لذا در این تحقیق نسبت فروش به جمع دارایی به عنوان متغیر کنترل به متغیرهای پژوهش اضافه شده است. برای کنترل عامل تورم بر اقلام تعهدی و تغییرات محافظه کار ی و همچنین برای همگن کردن اطلاعات در سطح شرکتها با اندازه های مختلف و هم چنین برای کاهش ناهمسانی واریانس در باقی مانده مدل (جمله پسماند) متغیر های پژوهش بر جمع دارای ها تقسیم شده است.

هزینه های نمایندگی

در این پژوهش برای اندازه گیری هزینه نمایندگی از دو فرمول جریان نقد آزاد و فرصتهای رشد شرکت استفاده شده است.

جریان نقد آزاد

جنسن در تئوری جریان های نقد آزاد بیان می نماید که مدیران به جای توزیع جریان های نقد آزاد بین مالکان،تمایل به سرمایه گذاری مجدد آن در شرکت دارند؛چرا که پرداخت وجه به سهام داران موجب کاهش منابع تحت کنترل مدیران و در نتیجه کاهش قدرت آنها

می گردد.از طرفی این امر احتمالا به دلیل نیاز به جذب سرمایه جدید توسط شرکت موجب افزایش نظارت بازار سرمایه خواهد شد، به عبارت دیگر انباشت جریان های نقد آزاد باعث کاهش توان نظارت بازار بر تصمیمات مدیریت می شود. در نتیجه شرکت های دارای جریان های نقد آزاد بالا و فرصت های رشد و سرمایه گذاری کم، دارای هزینه نمایندگی بالایی هستند(نوروش و همکاران ،۱۳۸۸).برای محاسبه جریان نقد آزاد از مدل لن وپولسن استفاده شده که براساس این مدل، جریان های نقد آزاد از سود عملیاتی قبل از استهلاک و به کسر مجموع مالیات ها، به اضافه هزینه بهره و سود تقسیمی پرداختی به دست می آید و با تقسیم بر مجموع دارایی ها استاندارد می گردد. .فرصت های رشد توسط شاخص Qتوبین اندازه گیری می شود که از تقسیم ارزش بازار به ارزش دفتری دارایی های شرکت به دست می آید.که به شکل رابطه زیر محاسبه می گردد.

$$\text{Tobin's-Q} = \frac{\text{(تعداد سهام در دست سهامداران} \times \text{ارزش بازار هر سهم) + ارزش دفتری کل بدهی ها}}{\text{ارزش دفتری کل دارایی های شرکت}}$$

برای هر سال با استفاده از میانه شاخص Qتوبین، شرکت های نمونه به دو گروه بالاتر و پایین تر از میانه تقسیم بندی شده، سپس به شرکت های گروهی که شاخص Qتوبین آن بالای میانه باشد عدد صفر و به شرکت های گروه دوم عدد یک اختصاص داده می شود.

فرصت های رشد و ارزش شرکت

آپلر و تیتمن (۱۹۹۳)بیان نمودند که شرکت های با فرصت رشد بالا احتمالا بهتر مدیریت می شوند؛ این شرکت ها احتمالا از جریانهای نقد آزاد کمتری نیز برخوردارند، زیرا وجه نقد موجود در پروژه های با خالص ارزش فعلی مثبت سرمایه گذاری می شوند. ازجمله محققانی که از این معیار برای اندازه گیری هزینه های نمایندگی بهره جسته اند می توان به دوکاس و همکاران(۲۰۰۰)، مک نایت و ویر (۲۰۰۸)، و دوکاس و همکاران(۲۰۰۵) اشاره کرد. برای انداز گیری فرصت های رشد می توان از معیارهای مختلفی همچون رشد فروش،رشد سود عملیاتی و شاخص Qتوبین و ...استفاده نمود.در این پژوهش به پیروی از محققان مذکور، برای اندازه گیری هزینه های نمایندگی از تعامل بین فرصت های رشد و

جریان های نقد آزاد استفاده گردید؛ و همچنین مطابق با تحقیقات مذکور، شاخص Qتوبین به عنوان معیاری برای اندازه گیری فرصت های رشد استفاده شده است. در این پژوهش از مدل لن و پولسن (۱۹۸۹) برای اندازه گیری جریان های نقد ازاد واحد تجاری استفاده می شود؛بر اساس این مدل ، جریان های نقد ازاد از سود عملیاتی قبل از استهلاک و به کسر مجموع مالیات ها،به اضافه هزینه بهره و سو.د تقسیمی پرداختی به دست می آیدو با تقسیم بر مجموع دارایی ها استاندارد می گردد، که از طریق رابطه زیر محاسبه می گردد.

$$FCF = (INC - TAX - INTEXP - CSDIV) / ASSET$$

FCF: جریان های نقد آزاد، INC : سود عملیاتی قبل از کسر هزینه استهلاک،

CSDIV : سود پرداختی به سهامداران عادی ، TAX : مالیات بر درآمد

ASSET : جمع ارزش دفتری دارایی ها

نحوه محاسبه هزینه های نمایندگی

همان طور که اشاره شد، در این پژوهش مطابق با دوکاس وهمکاران(۲۰۰۰)،مک نایت و ویر(۲۰۰۸)،و دو کاس و همکاران(۲۰۰۵)هزینه های نمایندگی به عنوان تابعی از تعامل بین شاخص Qتوبین(نماینده فرصت های رشد) و جریان نقد آزاد در نظر گرفته شده است.

$$\text{Agency costs} = FCF * \text{Tobin's} - Q$$

با ضرب دو عامل فوق (شاخص Qتوبین و جریان های نقد آزاد)در یکدیگر هزینه نمایندگی به دست می آید، بالاتر بودن نتیجه معادله فوق بیانگر هزینه های نمایندگی بالا و پا یین تر بودن آن بیانگرهزینه های نمایندگی پایین می باشد.

متغیرهای کنترلی

۱) برای سنجش اندازه شرکت از لگاریتم طبیعی تعداد سهام (SIZE)در دست سهام داران استفاده می شود.

۲) برای اندازه گیری معیار عملکرد شرکت(مدیریت) (performance) از لگاریتم طبیعی خالص فروش شرکت استفاده می شود.

۳) نسبت فروش به جمع دارایی ها به عنوان معیار کارایی مدیریت.

تجزیه و تحلیل یافته ها

آمار توصیفی

همانطور که در جدول شماره ۱ مشخص است، میانه و میانگین متغیر وابسته به ترتیب ۰/۶ و ۰/۶۵ می باشد. کمترین میزان متغیر وابسته مربوط به شرکت افست در سال ۱۳۸۵ به میزان ۰/۰۰۲ می باشد. بیشترین میزان متغیر وابسته مربوط به شرکت نوش مازندران در سال ۱۳۹۰می باشد.همچنین، انحراف معیار متغیر وابسته ۰/۲۹ می باشد که بیانگر تمرکز در بین متغیرهای پژوهش است و نشان دهنده انسجام بیشتر در نمونه پژوهش است.

جدول شماره ۱. آمار توصیفی متغیرهای پژوهش

متغیر	میانگین	میانه	بیشترین	کمترین	انحراف معیار	چولگی
CONS	0.601	0.652	1	0.002	0.298	-0.398
TD_E	0.304	1.681	41.582	-397.617	23.968	-12.942
SD_A	0.551	0.547	1.733	0.1156	0.195	0.960
LD_A	0.091	0.053	0.792	0.005	0.109	3.100
DD_A	0.298	0.283	0.887	0	0.181	0.590
ID_A	0.292	0.254	3.350	0.045	0.222	6.799
TOBINS-Q	13.133	13.115	15.58	10.53	0.832	-0.094
FCF	0.027	0.024	0.527	-0.429	0.133	0.446
AGENCY	-0.012	0	0.153	-0.429	0.062	-2.605
SIZE	18.264	18.13	21.13	15.93	1.042	0.106
Performance	11.304	11.3	15.86	5.9	1.647	0.155
S_A	0.896	0.135	26.421	-6.551	2.456	5.078

انتخاب الگو برای مدل

برای انتخاب میان روش های حداقل مربعات تلفیقی، اثر ثابت (FE) و اثر تصادفی(RE) از آزمون های چاوو آزمون هاسمن استفاده شده است. جهت تخمین مدل و انجام آزمون-های مذکور، از نرم افزار Eviews 6 استفاده شده استدر این پژوهش برای انتخاب میان

روش های حداقل مربعات تلفیقی و اثرات ثابت از آزمون چاو استفاده شده است که اگر سطح معناداری کمتر از ۰/۰۵ باشد، فرضیه H_0 که به معنای وجود داده‌های تلفیقی است رد می‌شود و رد فرضیه H_0 به معنای وجود مدل اثرات ثابت است،و در نهایت برای انتخاب بین مدل اثرات ثابت و مدل اثرات تصادفی از آزمون هاسمن استفاده می‌شود. طبق آزمون هاسمن فرضیه H_0 به معنای وجود مدل اثرات تصادفی است و فرضیهٔ H_1 به معنای وجود اثرات ثابت است، که با توجه به سطح معناداری اگر کمتر از ۰/۰۵ باشد، فرضیه H_0 را می‌توان رد کرد و مدل نهایی، مدلی با اثرات ثابت باشد و در غیر اینصورت مدل نهایی، مدلی با اثرات تصادفی می‌باشد.در این پژوهش، آزمون چاو نشان می دهد که در تمامی فرضیه ها سطح معناداری کمتر از ۵٪ است که نشان دهنده تاکید کاربرد FE در مقابل PLSمی باشد.همچنین، آزمون هاسمن نشان می دهد که در تمامی فرضیه ها سطح معناداری کمتر از ۵٪ است که نشان دهنده تاکید کاربرد FE در مقابل PLS می باشد.لذا ، در این پژوهش از روش داده های ثابت FEاستفاده شده است.

آزمون فرضیه اول پژوهش:

در فرضیه اول تحقیق با استفاده از مدل زیر به بررسی تأثیر ساختار سرمایه برمحافظه کاری غیرشرطی پرداخته شده است.

$$UNCON_{i,t}=\alpha_{۰}+\alpha_{۱}TD/E_{it}+\alpha_{۲}SD/A_{it}+\alpha_{۳}LD/A_{it}+\alpha_{٤}DD/A_{i,t}\alpha_{٥}ID/A_{i,t}\alpha_{٦}N_{i,t}\alpha_{۷}SIZE_{i,t}\alpha_{۸}S/A_{i,t}\varepsilon_{it}$$

متغیر مستقل	ضریب	آماره t	سطح معنی‌داری
عرض از مبداء	-0/4514	-2/2903	0/0225
TD/E	0/0002	2/8886	0/0041
SD/A	0/2778	3/7440	۰/۰۰۲
LD/A	0/4854	8/5984	0/0000
DD/A	-0/1926	-4/0558	0/0001
ID/A	0/0192	0/4171	۰/۶۷۶۸
Size	0/0165	2/2469	۰/۰۲۵۲
Performance	-0/0058	-1/2836	۰/۲۰۰۰
S/A	0/0089	4/0241	۰/۰۰۰۱
ضریب تعیین	0/0874	ضریب تعیین تعدیل شده	۰/۰۶۹۹

آماره F	4/9982	سطح خطای آماره‌ی F	۰/۰۰۰۰
آماره دوربین- واتسون	2/0967		

جدول شماره ۲. تاثیر متغیر مستقل(ساختار سرمایه) بر محافظه کاری غیر شرطی

در جدول فوق نتایج مربوط به آزمون فرضیه اصلی ۱ و فرضیه های فرعی آن آورده شده است.ضریب تعیین تعدیل شده در فرضیات تقریبا ۷۰٪ می باشد و این بدان معناست که ۷۰٪ از تغییرات متغیر وابسته (محافظه کاری)توسط متغیر مستقل (ساختار سرمایه) بیان می شود.آماره F برای فرضیه فوق در حدود ۵ می باشد که نشان از تایید الگو در به طور کلی در سطح معناداری ۹۵٪ است. مقدار آماره دوربین واتسون به میزان ۲/۰۹۶۷ نیز نشان می-دهد که باقیمانده‌های مدل، مشکل خود همبستگی مرتبه اول ندارند.طبق نتایج، در فرضیه فرعی اول، تغییرات نسبت کل بدهی به کل حقوق صاحبان سهام با محافظه کاری دارای رابطه ای مثبت و معنادار است و ضریب آن ۰/۰۲ می باشد، یعنی با افزایش یک واحد نسبت بدهی به حقوق صاحبان سهام محافظه کاری غیر شرطی ۰/۰۲ واحدافزایش می یابد. انتظار این بود که واحدهای تجاری در مواقع تامین مالی(از طریق حقوق صاحبان سهام یا بدهی ها)به منظور بهبود انتظارات از عملکرد آتی خود،سطح محافظه کاری را کاهش دهند تا بدین ترتیب تامین مالی کارامد تری داشته باشند.یا بعبارت دیگر شرکتهایی که تامین مالی آنها از طریق بدهی ها می باشد کمتر به محافظه کاری روی می آورند. نتایج تحقیق نشان داد که شرکتهایی که اهرمی تر هستند سطح محافظه کاری را افزایش می دهند.

در فرضیه فرعی دوم، تغییرات نسبت بدهی های کوتاه مدت به دارایی ها با محافظه کاری دارای رابطه ای مثبت و معناداری است و ضریب آن ۰/۲۷۷۸می باشد.در فرضیه فرعی سوم، تغییرات نسبت بدهی های بلند مدت به دارایی ها با محافظه کاری دارای رابطه ای مثبت و معنادار است و ضریب آن ۰/۴۸۵۴می باشد. این به این معنا می باشد که تجزیه بدهی ها در قالبت کوتاه مدت و بلند مدت موجب کاهش محافظه کاری نمی شود.در فرضیه فرعی چهارم، تغیرات نسبت بدهی های بهره دار به دارایی ها با محافظه کاری دارای رابطه ای منفی و معناداری است و ضریب آن ۰/۱۹۲۶-می باشد. این می تواند به این دلیل باشد فشار از ناحیه بانکها برای محافظه کاری بوده است، یعنی افزایش استقراض

از نظام بانکی تاثیر معناداری بر محافظه کاری دارد. درفرضیه فرعی پنجم، تغییرات نیسبت بدهی های بدون بهره به دارایی ها با محافظه کاری دارای رابطه ای مثبت که از لحاظ آماری معنادار نیست.در نتایج این فرضیه نمایان شد که متغیر کنترلی اندازه شرکت رابطه معناداری با محافظه کاری غیرشرطی دارد که این نتیجه موافق با تبیین هزینه های سیاسی است و مقابل فرضیه تجمیعی رویدادها و عدم تقارن اطلاعاتی است.طبق تبیین هزینه های سیاسی شرکتهای بزرگ نسبت به شرکتهای کوچک محافظه کاری بیشتری دارند. نتیجه این تحقیق در مقابل با نتایج نیکومرام و بنی مهد(۱۳۸۷) و مهرانی و همکاران(۱۳۸۹)می باشد هرچند از معیارهای متفاوتی برای اندازه گیری اندازه شرکت و محافظه کاری حسابداری در هر یک از این تحقیقات استفاده شده است.و متغیر کنترلی عملکرد شرکت دارای رابطه ای منفی با محافظه کاری غیر شرطی می باشد که از لحاظ آماری در سطح ۹۵٪ معنادار نمی باشد،، به این صورت که با افزایش عملکرد شرکت محافظه کاری غیر شرطی کاهش می یابد. نتیجه این تحقیق مطابق با نتایج مهرانی و همکاران(۱۳۸۹)،نیکومرام و بنی مهد(۱۳۸۷)می باشد. و همچنین متغیر کنترلی نسبت فروش به جمع دارایی ها که به عنوان معیاری از کارایی مدیریت می باشد دارای رابطه ای مثبت با محافظه کاری غیر شرطی می باشد که در سطح اطمینان ۹۵٪ معنادار می باشد.

آزمون فرضیه دوم پژوهش:

در فرضیه دوم تحقیق با استفاده از مدل زیر به بررسی تأثیر ساختار سرمایه بر هزینه های نمایندگی پرداخته شده است.

$$AGANCY_{i,t}=\alpha_{0}+\alpha_{1}TD/E_{i,t}+\alpha_{2}SD/A_{i,t}+\alpha_{3}LD/A_{i,t}+\alpha_{4}DD/A_{i,t}\alpha_{5}ID/A_{i,t}\alpha_{6}N_{i,t}\alpha_{7}SIZE_{i,t}\alpha_{8}S/A_{i,t}\varepsilon_{i,t}$$

جدول شماره ۳. تاثیر متغیر مستقل(ساختار سرمایه) بر هزینه های نمایندگی

متغیر مستقل	ضریب	آماره t	سطح معنی‌داری
عرض از مبداء	۰/۰۸۶	۱/۲۰۱۳	۰/۲۳۰۳
TD/E	۰/۰۰۰۱	۱/۰۱۱۲	۰/۳۱۲۵
SD/A	-۰/۵۷۲۱	-۱۳/۲۲۶۷	۰/۰۰۰۰
LD/A	-۰/۵۳۳۶	-۱۰/۲۴۶۲	۰/۰۰۰۰

DD/A	۰/۴۴۴۶	۱۰/۸۲۰۳	۰/۰۰۰۰
ID/A	۰/۵۰۹۲	۱۲/۰۱۴۷	۰/۰۰۰۰
Size	-۰/۰۰۱۲	-۰/۳۴۷۶	۰/۷۲۸۳
Performance	۰/۰۰۱۲	۰/۵۳۱۳	۰/۵۹۵۵
S/A	-۰/۰۰۳۵	-۲/۳۱۹۴	۰/۰۲۰۸
ضریب تعیین	۰/۳۰۱۶	ضریب تعیین تعدیل شده	۰/۲۸۸۵
آماره F	۲۲/۹۴۸۶	Fسطح خطای آماره‌ی	۰/۰۰۰۰
آماره دوربین- واتسون	۱/۶۵۵۵		

در جدول فوق نتایج مربوط به آزمون فرضیه اصلی ۲ و فرضیه های فرعی آن آورده شده است.ضریب تعیین تعدیل شده در فرضیات تقریبا ۲۸/۸۵ درصد می باشد و این بدان معناست که ۲۸/۸۵٪ از تغییرات متغیر وابسته (هزینه های نمایندگی)توسط متغیر مستقل (ساختار سرمایه) بیان می شود. معناداری آماره فیشر (۲۲/۹۴۸۶) حاکی از معناداری کل مدل در سطح ۵٪ است. مقدار آماره دوربین واتسون به میزان ۱/۶۵۵ نیز نشان می‌دهد که باقیمانده‌های مدل، مشکل خود همبستگی مرتبه اول ندارند.

طبق نتایج، در فرضیه فرعی اول، تغییرات نسبت کل بدهی به کل حقوق صاحبان سهام با هزینه های نمایندگی دارای رابطه ای مثبت که از لحاظ آماری معنی دار نیست. در فرضیه فرعی دوم، تغییرات نسبت بدهی های کوتاه مدت به دارایی ها با هزینه های نمایندگی دارای رابطه ای منفی و معناداری است و ضریب آن ۰/۵۷۲۱-می باشد.در فرضیه فرعی سوم، تغییرات نسبت بدهی های بلند مدت به دارایی ها با هزینه های نمایندگی دارای رابطه ای منفی و معنادار است و ضریب آن ۰/۵۳۳۶-می باشد.

در فرضیه فرعی چهارم، تغیرات نسبت بدهی های بهره دار به دارایی ها با هزینه های نمایندگی دارای رابطه ای مثبت و معناداری است و ضریب آن ۰/۴۴۴۶می باشد. درفرضیه فرعی پنجم، تغییرات نیسبت بدهی های بدون بهره به دارایی ها با محافظه کاری دارای رابطه ای مثبت و معناداری است و ضریب آن ۰/۵۰۹۲می باشد.

برازش مدل رگرسیونی پژوهش منجر به محاسبه ضریب منفی (۰/۰۰۱۲-) برای متغیر اندازه شرکت گردیده است و این ضریب از نظر آماری در سطح ۵٪ معنادار نیست، ضریب مثبت

عملکرد شرکت، (۰/۰۰۱۲) و این ضریب در سطح ۵٪ معنادار نیست و ضریب منفی نسبت فروش به جمع دارایی ها،(۰/۰۰۳۵-) و این ضریب در سطح ۵٪ معنادار است.افزون براین با توجه به آماره دوربین واتسون بدست آمده که برابر ۱/۶۵۵۵می‌باشد می‌توان بیان کرد که خودهمبستگی مرتبه اول میان جملات باقیمانده الگو وجود ندارد.

نتایج فرضیه کلی این فرضیه (ارتباط بین هزینه های نمایندگی و ساختار سرمایه) نشان دهنده این بود، که هزینه های نمایندگی در سطح اطمینان ۹۵٪ ارتباطی با نسبت بدهی به حقوق صاحبان سهام ندارند،ولی در تجزیه اهرم نتایج متفاوتی به دست آمد بدین صورت که:

نسبت بدهی های کوتاه مدت به کل دارایی ها و نسبت بدهی های بلند مدت به کل دارایی ها دارای ارتباط منفی با هزینه های نمایندگی می باشد.یعنی در تجزیه اهرم به دو بعد کوتاه و بلند مدت اثر مثبتی بر کاهش هزینه های نمایندکی دارد. ولی در تجزیه اهرم به دو بعد بدون بهره و بهره دار مشخص گردید که با افزایش اهرم های بدون بهره و بهره دار هزینه های نمایندگی نیز افزایش می یابد. دلیل توجیهی این فرضیه این می تواند باشد که مدیران شرکتها تمایل دارند با افزایش استقراض از نظام بانکی تمایل به افزایش حیطه اختیارات خود،بیش از اندازه مطلوب آن دارند.

نتیجه گیری:

با توجه به فرضیه اول پژوهش ارتباط بین محافظه کاری نامشروط و ساختار سرمایه تایید می گردد.به سرمایه گذاران توصیه می گردد هنگام سرمایه گذاری در سهام شرکتها، شرکتهایی که در ساختار سرمایه خود (بدهی های بهره دار)دارند بیشتر مستعد محافظه کاری نامشروط می باشند.بدین معنا که چنین شرکتهایی از روشهایی استفاده می کنند که بر روی ترازنامه آنها موثر است(نرخ های تسریعی استهلاک،شناسایی بی درنگ مخارج بعنوان هزینه و...) سرمایه گذاران و مدیران باید زمان انجام تصمیمات سرمایه گذاری هم ساختار سرمایه و هم ساختار مالکیت و تأثیر آن بر میزان محافظه کاری اطلاعات ارایه شده توسط شرکت ها را مدنظر قرار دهند و همچنین سازمان بورس اوراق بهادار

در راستای انتشار اطلاعات شرکت ها به عوامل تأثیرگذار بر محافظه کاری شرکت ها در ارایه اطلاعات توجه نماید. با توجه به فرضیه دوم پژوهش،ارتباط بین ساختار سرمایه و هزینه های نمایندگی، با توجه به نتایج به دست آمده یعنی با افزایش بدهی های بهره دار و بدون بهره هزینه های نمایندگی افزایش پیدا می کنند، به بانک ها و تامین کنندگان شرکتها توصیه می گردد هنگام اعطای وام و تسهیلات به شرکتها دقت بیشتری را مبذول فرمایند.لذا افزایش هزینه های نمایندگی اثر معکوسی بر ارزش شرکت و در نتیجه ثروت سهام داران دارد. با توجه به نتایج تحقیق حاضر، سازوکارهای نظام راهبری شرکت بر کنترل و کاهش هزینه های نمایندگی موثرند لذا به سرمایه گذاران و تحلیلگرن توصیه می شود جهت اخذ تصمیمات سرمایه گذاری، در کنار سایر اطلاعات، به اطلاعات مرتبط با سازوکارهای نظام راهبری شرکت نیز توجه نمایند.

پیشنهادات:

با انجام هر تحقیق، راه به سوی مسیری جدید باز می شود و ادامه را مستلزم انجام تحقیقات دیگری است.بنابراین انجام تحقیقاتی به شرح زیر برای پژوهشگران پیشنهاد می شود:

۱) در این تحقیق برای محاسبه محافظه‌کاری شرطی و غیر شرطی از مدل بال و شیوا کومار و مدل گیولی و هاین استفاده شد. بتابراین پیشنهاد می شود در تحقیقات اتی از مدل‌های دیگر محاسبه محافظه‌کاری نظیر مدل پنمن و ژانگ، مدل فلوس و ... استفاده شود.

۲) به لحاظ اینکه در این تحقیق از داده های سالانه و تعداد ۷۵ شرکت استفاده شده است می‌توان همین کار را برای داده های فصلی و تعداد شرکتهای متفاوتی نیز انجام داد.

۳)در این تحقیق برای اندازه گیری هزینه های نمایندگی از شااخص Qتوبین و جریان های نقد آزاد استفاده شد، پیشنهاد می شود در تحقیقات آتی از مدل های دیگر هزینه های نمایندگی نظیر هزینه های عملیاتی به فروش.

۴)بررسی مقایسه ای تحقیق حاضر، در نمونه های تفکیک شده بر اساس اندازه شرکت های بورس تهران به دو گروه بزرگ و متوسط.

۵)بررسی تأثیر متغیرهای کلان اقتصادی بر روی روابط بین محافظه کاری با ساختار سرمایه، ساختار مالکیت و اندازه شرکت ها.

۶) پیشنهاد می‌شود که پژوهش فوق بر اساس تفکیک صنایع بررسی شود.

منابع:

۱-اعتمادی، ح. و فرج زاده دهکردی، ح.، ۱۳۹۱، تاثیر مدیریت سود و ساختار سرمایه بر محافظه کاری سود، تحقیقات حسابداری و حسابرسی، سال چهارم شماره ۱۳، ص۱۲۷-۱۱۲.

۲-بهارمقدم، م، و سالاری، م.، (۱۳۹۰)، "بررسی اثر گزارشگری محافظه کارانه بر ارتباط بین اقلام تعهدی بلند مدت و جریان نقدی عملیاتی آتی"، پایان نامه کارشناسی ارشد، دانشگه شهید باهنر کرمان.

۳-بادآور نهندی، ی. و برادران حسن زاده،ر. و محمود زاده باغبانی، ی.، ۱۳۹۰، بررسی رابطه بین برخی مکانیزم های حاکمیت شرکتی و محافظه کاری درگزارشگری مالی، مجله تحقیقات حسابداری و حسابرسی، سال سوم شماره نهم ، ص.

۴-بنی مهد، ب. و باغبانی، ت.، ۱۳۸۸، اثر محافظه کاری حسابداری،مالکیت دولتی،اندازه شرکت و نسبت اهرمی بر زیان دهی شرکت ها، مجله بررسی های حسابداری و حسابرسی، دوره ۱۶، شماره۵۸، ص ۷۰-۵۳.

۵-ستایش، م. و جمالیان پور، م.، ۱۳۸۹، بررسی وجود محافظه کاری در گزارشگری مالی شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران ، پیشرفت های حسابداری،۲(۱)، ص۱۱۹-۸۵.

۶-شوروزی، م. و خاندوزی، ب.، ۱۳۸۸، نبود تقارن اطلاعاتی و نقش اطلاعاتی محافظه کاری، ماهنامه حسابدار، سال بیست و چهارم

۷-غفارلو، ع.، ۱۳۹۰،بررسی ارتباط بین ساختارهای رقابتی محصولات و محافظه کاری مشروط حسابداری،پایان نامه کارشناسی ارشد گروه حسابداری، دانشگاه شهید باهنر کرمان.

۸-کردستانی، غ. و امیر بیگی، ح.، ۱۳۸۷، محافظه کاری در گزارش گری مالی :بررسی رابطه عدم تقارن زمانی سود و MTB به عنوان دو معیار ارزیابی محافظه کاری، فصلنامه علمی پژوهشی بررسی های حسابداری و حسابرسی، شماره ۵۲، ص۱۰۶-۸۹.

۹-مران جوری، م و علی خانی، ر.، ۱۳۸۹، بررسی رابطه بین محافظه کاری وفرضیه قرارداد بدهی، فصلنامه علمی پژوهشی حسابداری مالی، سال دوم، شماره هشت، ص۱۱۲-۹۵.

۱۰-مهرانی، س. و محمدآبادی، م.، ۱۳۸۸، روشهای اندازه گیری محافظه کاری، حسابدار، سال بیست و سوم، ش 206 ، ص ۶۳-۵۸.

۱۱-نوروش، ا. و کرمی ، غ. و وافی ثانی، ج.، ۱۳۸۸، بررسی رابطه سازوکارهای نظام راهبردی شرکت و هزینه های نمایندگی شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، فصلنامه تحقیقات حسابداری، شماره اول، ص ۲۷.

12-Ahmed, A. & et al., 2002, The Role of Accounting Conservatism in Mitigating Bondholder Shareholder Conflict Over Dividend Policy and in Reducing Debt Cost, The Accounting Review.,Vol. 77, PP. 867–890

13-Basu S. The conservatism principle and the asymmetric timeliness of earnings, **Journal of Accounting and Economics** 1997; 24: 3-37.

14-Chi, W. & Wang, C., 2010, Accounting conservatism in a setting of Information Asymmetry between majority and minority shareholders, The International Journal of Accounting., Vol. 45, pp.465–489.

15-Cooper, W.W., 1983, Kothler s dictionary for accountants, sixth editin.

16-Givoly, D. & Hayn, C., 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 (3), pp. 287–320.

17-Watts, R. Conservatism in accounting, Part I: Explanations and implications. **Accounting Horizon**2003;17 (3): 207–22

18-Feltham G, Ohlson J. A. Valuation and Clean Surplus Accounting for Operating and Financial Activities, Contemporary Accounting Research 1995; 11(2): 689–731.

The effect of capital structure on unconditional conservatism and agency costs in firms listed in Tehran Stock Exchange

Abstract

The purpose of this study was to determine the effect of conditional conservatism in debt contracts and agency costs on the Tehran Stock Exchange. Debt contracts are meant to measure the five criteria, the debt-to-equity ratio, the ratio of short-term debt to assets ratio, long term debt to assets ratio, debt to asset ratio of non-interest-bearing liabilities Interest assets and to measure the agency costs of free cash flow and the interaction between growth opportunities and to measure the conservative wing models Shiva Kumar (2005) is used. This study applied research and its methods of causal - after the event. Statistical

society research Companies including accepted in Tehran stock exchange and research sample with the use of systematic sampling is omissive and conditions research variables the number of 75 companies from 18 industry in the years 1385 to 1390 has been selected.For analysis data and theory test the Statistical technique of diagnosing a picture has been used and the results of that research indicates that compared to the rights of the owners of the debt stock increased the conservatism and lack of effect on Agency costs analysis debts in the form of short and long term will lead to the increase in conservatism and Agency costs are also debts interest resulted in decrease in a conservatism and the Agency costs And debts without interest cost will decrease the Agency costs and the lack of effect on conservatism..

Key words: type of debt contracts, agency costs, capital structure , unconditional conservatism.