

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ



دانشگاه علامه طباطبائی

دانشکده مدیریت و حسابداری

پایان نامه برای دریافت درجه کارشناسی ارشد در رشته حسابداری

"رابطه محافظه کاری حسابداری با انعطاف پذیری مالی"

نگارش

مستانه سادات علیمرادنژاد

استاد راهنما

دکتر محمد جواد سلیمی

استاد مشاور

دکتر یحیی حساس یگانه

استاد داور

دکتر محمد مرفوع

زمستان ۱۳۹۱

چکیده

در این تحقیق تاثیر محافظه کاری حسابداری بر انعطاف پذیری مالی شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران بررسی شده است. انعطاف پذیری مالی شرکت ها، تابعی از تصمیمات مالی آنها می باشد. بنابراین جهت تبیین اثرات محافظه کاری در کاهش یا افزایش انعطاف پذیری مالی، سه مورد از تصمیمات مالی شرکت های سهامی و تاثیر محافظه کاری بر آنها بررسی شد. تصمیمات مالی شرکت نظیر مدیریت وجوه نقد، نحوه تامین مالی خارجی و حساسیت سرمایه گذاری ها نسبت به جریانهای نقدی از جمله مواردی بودند که برای سنجش انعطاف پذیری مالی مورد سنجش قرار گرفتند.

برای انجام این تحقیق داده های ۸۷ شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران در بازه زمانی سال های ۱۳۸۵ تا ۱۳۸۹ گردآوری و از نظر آماری با بکارگیری مدل های رگرسیونی چند متغیره و محاسبه ضرایب همبستگی تجزیه و تحلیل شده است. در پژوهش حاضر برای تعریف عملیاتی و اندازه گیری محافظه کاری از معیار معرفی شده توسط دیچاو و تانگ (۲۰۰۸) استفاده شده است. یافته های این تحقیق نشان داد شرکت های با گزارشگری مالی محافظه کارانه تر، انعطاف پذیری مالی بیشتری در رابطه با تصمیمات مربوط به مدیریت وجوه نقد و حساسیت جریانهای نقدی سرمایه گذاری ها داشته اند. در رابطه با تصمیمات مربوط به نحوه تامین مالی شرکت رابطه معناداری مشاهده نگردید.

فهرست مطالب

فصل اول : کلیات تحقیق

- ۱-۱ مقدمه ۱
- ۱-۲ بیان مسأله..... ۲
- ۱-۳ اهمیت و ضرورت تحقیق ۵
- ۱-۴ اهداف تحقیق ۷
- ۱-۵ سوالات و فرضیه های تحقیق ۸
- ۱-۶ کلیات تحقیق..... ۱۱
- ۱-۷ تعاریف عملیاتی ۱۶
- ۱-۸ ساختار کلی تحقیق ۱۷
- ۱-۹ خلاصه فصل ۱۹

فصل دوم: مبانی نظری و پیشینه تحقیق

- ۲-۱ مقدمه ۲۰
- ۲-۲ محافظه کاری حسابداری ۲۲
- ۲-۳ محافظه کاری، نقاط قوت و ضعف ۲۹
- ۲-۴ روش های سنجش، اندازه گیری و کمی کردن محافظه کاری ۴۶
- ۲-۵ انعطاف پذیری مالی ۶۱
- ۲-۶ مفاهیم نظری گزارشگری مالی استانداردهای حسابداری ایران ۶۵
- ۲-۷ عوامل و مفاهیم مرتبط با راهبرد و تصمیمات مالی ۷۳
- ۲-۸ نقش مدیریت در راهبرد شرکت ۷۵
- ۲-۹ نقش ارزیابی و نظارت در تصمیمات مالی ۷۷
- ۲-۱۰ تئوری های حاکم بر نگهداری وجوه نقد ۷۷

- ۲-۱۱ اهمیت جریان های نقدی ۷۹
- ۲-۱۲ حساسیت جریان نقدی وجوه نقد ۸۰
- ۲-۱۳ معیارهای وجود محدودیت های مالی ۸۱
- ۲-۱۴ تعریف مدیریت وجه نقد و مراحل اساسی آن ۸۵
- ۲-۱۵ راهبردهای تامین مالی و ساختار سرمایه ۸۶
- ۲-۱۶ الگوهای تامین مالی ۸۷
- ۲-۱۷ اهرم مالی ۸۷
- ۲-۱۸ پیشینه تحقیق ۹۱
- ۲-۱۹ نتیجه گیری ۱۰۱
- ۲-۲۰ خلاصه فصل دوم ۱۰۱

فصل سوم: روش تحقیق

- ۳-۱ مقدمه ۱۰۷
- ۳-۲ روش تحقیق ۱۰۷
- ۳-۳ فرضیه های تحقیق ۱۰۸
- ۳-۴ روش های گردآوری اطلاعات ۱۰۸
- ۳-۵ قلمرو زمانی تحقیق ۱۰۹
- ۳-۶ جامعه آماری ۱۰۹
- ۳-۷ نمونه آماری ۱۱۰
- ۳-۸ متغیرهای تحقیق ۱۱۰
- ۳-۹ مدل های آماری تحقیق ۱۱۳
- ۳-۱۰ روش های آماری ۱۲۰

۳-۱۱ خلاصه فصل ۱۲۴

فصل چهارم: یافته های تجربی تحقیق

۴-۱ مقدمه ۱۲۵

۴-۲ تحلیل توصیفی ۱۲۶

۴-۳ روش های برآورد مدل ۱۲۹

۴-۴ قاعده رد یا قبول فرضیه های تصمیم و چگونگی تصمیم گیری ۱۳۰

۴-۵ نتایج حاصل از آزمون فرضیه ها ۱۳۰

۴-۶ خلاصه فصل چهارم ۱۵۶

فصل پنجم: نتیجه گیری

۵-۱ مقدمه ۱۵۷

۵-۲ خلاصه و تفسیر نتایج حاصل از فرضیه اول ۱۵۸

۵-۳ خلاصه و تفسیر نتایج حاصل از فرضیه دوم ۱۵۹

۵-۴ خلاصه و تفسیر نتایج حاصل از فرضیه سوم ۱۵۹

۵-۵ خلاصه نتایج فرضیات ۱۶۰

۵-۶ بررسی تطبیقی نتایج تحقیق با تحقیقات پیشین ۱۶۱

۵-۷ پیشنهادهای برآمده از نتایج تحقیق ۱۶۳

۵-۸ پیشنهاد برای تحقیقات آتی ۱۶۳

۵-۹ محدودیت های تحقیق ۱۶۴

خلاصه فصل ۱۶۵

منابع و مأخذ

منابع فارسی I

منابع لاتین III

فصل اول

کلیات تحقیق

(۱-۱) مقدمه

مدیران سعی دارند گزارشات مالی باب میل سرمایه گذاران باشد و این ناشی از انگیزه های منفعت جویانه مدیران شرکت هاست.^۱ زیرا بسیاری از مزایای آنها بر اساس عملکرد شرکت تعیین و پرداخت می شود. در این میان سود گزارش شده بنگاه از اهمیت خاصی برخوردار است و بیشتر مورد توجه سرمایه گذاران قرار دارد و مبنای ارزیابی عملکرد مدیریت و جریانهای نقدی آتی شرکت می باشد. (گیولی و هاین^۲، ۲۰۰۰)

بر اساس مبنای مطرح شده در تئوری نمایندگی، عموماً منافع مدیران و مالکان در واحدهای تجاری همسو نیست و این امر انگیزه ای برای گزارشگری مالی جهت دار و خلاف واقعیت توسط مدیران را فراهم می کند. (لافوند و واتز^۳، ۲۰۰۸) نتیجه کلی این عملیات چنین خواهد بود که تصویر واحد تجاری بهتر از وضعیت واقعی به نظر می رسد و انگیزه تزریق سرمایه و منابع مالی از طریق افراد برون سازمانی به شرکت افزایش می یابد. در چنین شرایطی اصول و رویه های حسابداری به پشتوانه مراجع تدوین کننده استانداردهای حسابداری، با هدف متعادل کردن خوش بینی مدیران، حمایت از حقوق ذی نفعان و ارائه منصفانه صورت های مالی، مفهوم محافظه کاری را به کار می برند. این

^۱ بر اساس تئوری نمایندگی مدیران به دنبال حداکثر نمودن منافع خود می باشند که این منافع لزوماً با منافع شرکت همسو نیست.

^۲ Givoly, D. and Hayn, C., 2000

^۳ Lafond, R., Watts, R., 2008

تحقیق به تبیین واکنش اعتباردهندگان به سطح محافظه کاری اعمال شده در گزارشات مالی از طریق سنجش انعکاس این واکنش ها در تصمیمات مالی مدیران شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران می پردازد.

۱-۲) بیان مساله

محافظه کاری در گزارشگری مالی یکی از مهم ترین ویژگی های کیفی حسابداری است و نقش اقتصادی آن و تداوم وجود آن همواره از مباحث مورد توجه قانون گذاران، افراد حرفه و دانشگاهیان بوده است (به عنوان مثال واتز، ۲۰۰۳، هیات استانداردهای حسابداری مالی، ۲۰۰۵). تدوین کنندگان استاندارد ترجیح می دهند که اطلاعات گزارشگری مالی بی طرف و عاری از جانبداری بوده و با شمول مفهوم محافظه کاری به عنوان یک ویژگی کیفی اطلاعات حسابداری در چارچوب مفهومی مخالفت می کنند (FASB، ۲۰۰۵). از طرف دیگر محققین استدلال می کنند که وجود محافظه کاری حسابداری در واکنش به تقاضا برای اطلاعات به موقع و قابل اتکا بوده که مشکلات نمایندگی در قراردادها را کاهش داده و هم چنین در واکنش به تغییرات در محیط های قانونی و دعوی قضایی بوده است.^۱

در تئوری کارگزاری یک گروه، فرد یا گروهی را به عنوان مباشر یا نماینده خود انتخاب و اختیار تصمیم گیری درباره امور و منابع را به او واگذار می نمایند. در این تئوری فرض می شود که اعتباردهنده به مدیر (کارگزار) اجازه استفاده از منابع را داده است. منابعی که به صورت اعتبار و وام در اختیار واحد تجاری قرار داده شده است. به عبارت دیگر، مدیر اختیار تصمیم گیری بر منابعی که متعلق به او نیست را دارد و این احتمال وجود دارد که مدیر در راستای منافع اعتبار دهنده عمل نکند و در راستای منافع شخصی خود عمل نماید. این موضوع در تئوری کارگزاری پیش بینی شده است. تئوری کارگزاری پیشنهاد می کند که اعتباردهندگان می توانند مشکلات ناشی از رفتارهای فرصت طلبانه مدیران را از

^۱Holthasuen& Watts,2001;Watts,2003

طریق تنظیم قرارداد های مبتنی بر ارقام حسابداری کاهش دهند. اما استفاده از ارقام حسابداری در قراردادهای بدهی، مدیران را به گزارش ارقام بالا و سوگیرانه تحریک و ممکن است ریسک نکول بدهی را افزایش و پرداخت های مورد انتظار به اعتبار دهندگان را کاهش دهد. بنابراین اعتبار دهندگان، برای جلوگیری از چنین وضعیتی و خنثی کردن سوگیری های جانبدارانه مدیران، خواهان حسابداری محافظه کارانه هستند. (احمد، ۲۰۰۲)^۱

مزایای محافظه کاری برای اعتباردهندگان، هشدارهای به موقع در قبال ریسک عدم رعایت مفاد قراردادهای اخذ وام است که اعتبار گیرنده اعلام می دارد. مزایای محافظه کاری برای اعتبار گیرندگان نیز کاهش نرخ بهره وام است. گزارشگری مالی محافظه کارانه، اطلاعات و علائم به موقع در خصوص عملکرد نامناسب مالی شرکت را در اختیار اعتباردهندگان قرار داده تا از طریق انجام اقدامات به موقع، ریسک وصول اصل و فرع وام های اعطائی را کاهش دهند. (ژانگ، ۲۰۰۸)^۲

هر چند این یافته ها نمی تواند شواهد قطعی از منافع محافظه کاری در قراردادهای بدهی باشد، چرا که گزارشگری محافظه کارانه قدرت بیشتری را به قرض دهندگان به واسطه افزایش احتمال نقض قرارداد و مداخله قرض دهندگان منتقل می کند. وام دهندگان نرخ بهره پایین تر را در عوض انتقال حق کنترل های بیشتر خواهند پذیرفت.^۳

به طور مشخص، یک قرارداد بدهی که دارای نرخ بهره پایینی می باشد اما به وام دهندگان حق تصمیم گیری و نظارت را بدهد در همه کشورهای دنیا رایج نمی باشد. بنابراین هزینه بدهی نمی تواند تنها معیار برای ارزیابی منافع محافظه کاری گزارشگری باشد.

¹ Ahmed,A.2002

² Zhang,j.2008

³Gigler,Kanodia,Sapra&enugopalan,2009

در مقالات موجود استدلال شده است که محافظه کاری حسابداری به کنترل کردن و نظارت، از طریق محدود کردن توانایی مدیران در رفتارهای فرصت طلبانه در خصوص بیش از واقع بیان کردن عملکرد مالی و بنابراین به انتقال حق کنترل به تامین کنندگان سرمایه هنگام نقض قرارداد و یا هنگامی که آستانه عملکرد برآورده نشده است، کمک می کند.¹

اگر محافظه کاری به کنترل و نظارت به وسیله تامین کنندگان سرمایه کمک می کند، تامین کنندگان سرمایه (سهامداران یا وام دهندگان) باید تمایل بیشتری به گسترش تامین مالی و افزایش دسترسی شرکت به سرمایه داشته باشند. با فرض ثبات سایر شرایط، پیش بینی می شود که شرکت های محافظه کارتر در گزارشگری مالی، باید انعطاف پذیری مالی بیشتری را نشان دهند. (دیدگاه منافع قراردادی)

از طرف دیگر، محافظه کاری حسابداری منجر به ارائه کمتر از واقع خالص دارایی ها در ترازنامه و شناسایی زودتر زیان ها در مقابل سودها در صورت های مالی می گردد. بنابراین نسبت اهرمی (بدهی به دارایی) شرکت در مقایسه با اهرم اقتصادی واقعی، بیش از واقع و خالص ارزش شرکت نیز کمتر از واقع بیان می گردد. هر دوی این تاثیرات موجب تضعیف ظاهری ترازنامه شده و ممکن است دسترسی شرکت به سرمایه را کاهش دهند. بنابراین پیش بینی می شود که شرکت های محافظه کارتر باید انعطاف پذیری مالی کمتری را تجربه کنند. (دیدگاه تحریف اطلاعات)

در این تحقیق به بررسی ارتباط بین محافظه کاری و انعطاف پذیری مالی شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران پرداخته می شود.

¹Lafond & Watts,2008;Zhang,2008

۳-۱) اهمیت و ضرورت تحقیق:

شرکتها به عنوان واحدهای اقتصادی، همواره به دنبال سودآوری و دستیابی به ثروت بیشتر می باشند. به دلایل مختلفی که مهمترین آنها جدایی مالکیت از مدیریت می باشد، شرکتها علاوه بر وظیفه انجام فعالیت اقتصادی، وظیفه پاسخگویی به افراد بیرون از شرکت را نیز بر عهده دارند. بر اساس شواهد تجربی کاراترین شکل پاسخگویی، گزارشگری مالی می باشد. با رسوایی های اخیر و ورشکستگی شرکتهای بزرگ نظیر انرون، ورلدکام و ... اعتبار اعداد و ارقام حسابداری که مهمترین بخش گزارشگری مالی را تشکیل می دهند به شدت زیر سوال رفته است به طوری که سرمایه گذاران اعتمادی به صورتهای مالی تهیه شده توسط مدیریت ندارند. با توجه به این امر، توجه به نظام راهبری شرکتها و کیفیت گزارشات حسابداری به طور روز افزون افزایش پیدا کرده است.

محافظه کاری که طی قرنها، تئوری و عمل حسابداری را تحت تاثیر قرارداده است، طی سالهای اخیر و با توجه به رسواییهای مالی، توجه بیشتری را به خود جلب کرده است. نگاه خوشبینانه مدیران و مالکان نسبت به شرکت به احتمال زیاد در صورتهای مالی منعکس می گردد و محافظه کاری به وسیله نیاز به قابلیت اثبات بالاتر سود نسبت به زیان منجر به کاستن از خوشبینی مدیران در تهیه صورتهای مالی میگردد. واتز محافظه کاری را ساز و کاری موثر در قراردادهای بین شرکت، اعتباردهندگان و سهامداران می داند که از اعتباردهندگان و سهامداران در مقابل فرصت طلبی های مدیریت محافظت میکند (واتز، ۲۰۰۳). وی با مد نظر قراردادن تئوری نمایندگی، ابراز می دارد، محافظه کاری ابزاری است که می تواند کاراتر شدن سازماندهی یک واحد تجاری و قراردادهای منعقد پیرامون آن را به دنبال داشته باشد.

برخی از تحقیقاتی که در زمینه مزایای محافظه کاری صورت گرفته، مدعی هستند که محافظه کاری در گزارشگری، قراردادهای بدهی را سهولت می بخشد. هم چنین یافته های اولیه نشان می دهند که محافظه کاری مرتبط با هزینه پایین تر بدهی در حمایت این ادعا می باشد. (ژانگ، ۲۰۰۸)

در مقالات موجود استدلال شده است که محافظه کاری حسابداری به کنترل کردن و نظارت، از طریق محدود کردن توانایی مدیران در رفتارهای فرصت طلبانه در خصوص بیش از واقع بیان کردن عملکرد مالی و بنابراین به انتقال حق کنترل به تامین کنندگان سرمایه هنگام نقض قرارداد و یا هنگامی که آستانه عملکرد برآورده نشده است، کمک می کند.^۱

به هر حال اگر چه کارهای قبلی نقش و منافع محافظه کاری را برای وام دهندگان و وام گیرندگان در قراردادهای تامین مالی خارج از شرکت را بررسی کرده اند، تحقیقات معدودی در رابطه با اینکه چگونه محافظه کاری حسابداری تصمیمات تامین مالی داخلی شرکت را شکل می دهد، وجود دارد.

انعطاف پذیری نقش مهمی در توانمند ساختن مدیران در خصوص سرمایه گذاری در آینده ایفا می کند. مشکلات بازار سرمایه، حفظ انعطاف پذیری را برای شرکت ها جهت استفاده از فرصتهای سودآور الزامی کرده است. میرز^۲(۱۹۷۷) نشان داد که چگونه تهدیدات ناشی از بدهی شرکتها ممکن است که مانع استفاده آنها از فرصتهای سودآور شود، حتی هنگامی که مدیران و سهامداران علاقمند به استفاده از این فرصتها هستند. تحصیل بهینه منابع منجر به موفقیت شرکتها در بازار شده و شرکتها از این طریق می توانند فرصتهای بازار را با موفقیت دنبال کنند و از مزایای فعالیت در بازار بهره مند شوند.

^۱Lafond & Watts,2008;Zhang,2008

^۲ Mirze,1977

شرکت های دارای انعطاف پذیری مالی قادر هستند که در مواجهه با حوادث منفی، از تنگدستی مالی جلوگیری کرده و در مواجهه با فرصت های مناسب سرمایه گذاری، به راحتی تامین مالی کنند.¹

برای دستیابی به فهم کامل تری از تاثیر محافظه کاری بر قراردادهای مالی، بررسی اینکه چگونه محافظه کاری مرتبط با انعطاف پذیری مالی شرکت و فعالیت های تامین مالی داخلی شرکت می باشد، حائز اهمیت است.

۴-۱) اهداف تحقیق

اهداف اصلی این تحقیق در دو قسمت قابل تبیین است: هدف علمی و هدف کاربردی.

اولین کاربرد هر تحقیق جنبه نظری و توسعه رشته مورد تحقیق می باشد که راهگشای شناخت عوامل مطلوب برای توسعه تئوری ها می باشد. برای دستیابی به هدف علمی قصد بر این است که مبانی انعطاف پذیری مالی و محافظه کاری حسابداری و رابطه بین این دو ارائه شود.

این تحقیق بر محافظه کاری حسابداری و تبیین منافع آن برای تامین کنندگان سرمایه شرکت های نمونه آماری تمرکز نموده است. در این راستا، بخشی از تصمیمات مالی مدیران که به نظر می رسد متاثر از طرز نگرش و میزان اعتماد سرمایه گذاران و اعتباردهندگان به محیط گزارشگری مالی این شرکت هاست، مورد اندازه گیری قرار گرفته و رابطه آنها با سطح محافظه کاری اعمال شده در صورت های مالی بررسی شده است.

بنابراین نتایج به دست آمده از این تحقیق ضمن توسعه و بهبود الگوهای سنجش مربوط به متغیرهای اساسی به کار رفته، می تواند در ارزیابی واحدهای تجاری مختلف به سرمایه گذاران و اعتباردهندگان کمک کند. این نتایج برای مدیران واحدهای اقتصادی در خصوص تعیین سیاست های مالی و رویه های گزارشگری مورد استفاده خواهد بود.

¹ Gamba & Tiantis, 2008, p.2263

۵-۱) سوالات و فرضیه های تحقیق

فرضیه حدس زیرکانه محقق در خصوص پارامتر جامعه است (آذر، ۱۳۸۰). فرضیه را می توان به منزله رابطه ای منطقی بین دو یا چند متغیر تعریف کرد که بصورت جمله ای آزمون پذیر بیان می شود. این روابط بر پایه شبکه ارتباط هایی تجسم می شود که ریشه در چارچوب نظری تدوین شده برای پژوهش دارند. (سکاران، ۱۳۸۵)

در این تحقیق تاثیر محافظه کاری حسابداری بر انعطاف پذیری مالی شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران بررسی می شود. انعطاف پذیری مالی شرکت ها، تابعی از تصمیمات مالی آنها می باشد. بنابراین جهت تبیین اثرات محافظه کاری در کاهش یا افزایش انعطاف پذیری مالی، سه مورد از تصمیمات مالی شرکت های سهامی و تاثیر محافظه کاری بر آنها بررسی می شود. در تحقیق پیش رو به دنبال پاسخ به این سوال خواهیم بود که بین محافظه کاری و فعالیت های تامین مالی شرکت شامل چه رابطه ای وجود دارد؟

بر اساس مبانی مطرح شده در بیان مساله، فرضیه های تحقیق به شرح زیر تدوین شده است.

الف) مدیریت نقدینگی شرکت

مدیریت وجوه نقد شرکت به تقاضا برای وجه نقد در شرکت بستگی دارد. هدف مدیریت وجه نقد آن است که با محدود کردن سطوح وجه نقد در شرکت، ثروت سهامداران را حداکثر کند. وجه نقد باید در سطحی نگهداری شود که بین هزینه نگهداری وجه نقد و هزینه وجه نقد ناکافی تعادل برقرار شود. شرکت ها برای تامین مالی پروژه های با خالص ارزش فعلی مثبت به وجه نقد نیاز دارند. این نیاز باید به موقع تامین شود تا شرکت بتواند از فرصت های سرمایه گذاری پیش آمده برای حداکثر نمودن ثروت سهامداران استفاده کند. (اوپلر و همکاران^۱، ۱۹۹۹)

^۱. Opler, T., L. Pinkowitz, R. M. Stulz and R. Williamson

فصل اول: کلیات تحقیق

شرکت ها معمولا برای اجتناب از مواجهه با بحران کمبود نقدینگی، اقدام به نگهداری ذخایر وجه نقد می نمایند. طبق دیدگاه منافع قراردادی، محافظه کاری حسابداری باعث می شود که شرکت دسترسی آسانتری به وجه نقد و منابع مالی داشته باشد، بنابراین انتظار می رود که شرکت مانده وجه نقد کمتری را نگهداری کند. درحالیکه طبق دیدگاه تحریف اطلاعات محافظه کاری سبب می گردد که شرکت به سختی بتواند تامین مالی کند. برای سنجش صحت دو دیدگاه، فرضیه اول تحقیق به شرح ذیل تدوین می شود.

(۱-۱) بین محافظه کاری و مانده وجوه نقد شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران رابطه معناداری وجود دارد.

ب) روش تامین مالی

تصمیم گیری در خصوص روش تامین مالی یکی از مهمترین تصمیمات مالی است که باعث شکل گیری ساختار سرمایه شرکت های سهامی می شود و نقش موثری در ارزش شرکت و ثروت سهامداران دارد. به طور کلی دو روش تامین مالی وجود دارد، روش اول از طریق بدهی و روش دوم از طریق حقوق صاحبان سهام.

طبق دیدگاه منافع قراردادی، اعمال رویه های محافظه کاری در گزارشگری مالی، سبب اعتماد بیشتر اعتباردهندگان به شرکت شده و آنها را به تامین مالی شرکت ترغیب می نماید، بنابراین انتظار می رود که شرکت های محافظه کار جهت تامین مالی منابع مورد نیاز خود بیشتر از روش بدهی استفاده نمایند از این رو اهرم مالی شرکت افزایش خواهد یافت. (ژانگ، ۲۰۰۸^۱)

^۱. Zhang, J.

بر عکس، طبق دیدگاه تحریف اطلاعات اعمال رویه های محافظه کاری در گزارشگری مالی سبب می شود که خالص ارزش شرکت کمتر نشان داده شده و از این رو سبب تمایل کمتر قرض دهندگان به دادن وام به شرکت می گردد و اهرم مالی شرکت کاهش خواهد یافت.

بنابراین فرضیه دوم تحقیق به شرح ذیل تدوین می شود.

۱-۲) بین محافظه کاری و اهرم مالی شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران رابطه معنا داری وجود دارد.

ج) حساسیت سرمایه گذاری به جریان های نقدی

سومین ویژگی که در این مقاله بررسی شده است، حساسیت سرمایه گذاری به جریان های نقدی می باشد.^۱ در مقالات متعددی در حوزه مالی و اقتصاد، تاثیر محدودیت های مالی بر تصمیمات سرمایه گذاری بررسی شده است. در بازارهای سرمایه کامل، شرکت ها تا زمانیکه بازده نهایی سرمایه گذاری آنها برابر با هزینه سرمایه گردد، سرمایه گذاری خواهند کرد.^۲ (هایاشی، ۱۹۸۲)

از این رو سرمایه گذاری ها، تنها در برابر فرصت های سودآور باید تغییر کنند. چرا که شرکت ها همواره قادر به تامین مالی پروژه هایشان می باشند. زمانی که محدودیت های تامین مالی وجود دارد و شرکت ها با محدودیت های تامین مالی مواجه می شوند، سرمایه گذاری ها به توانایی دسترسی به جریانات نقدی نیز بستگی خواهند داشت. (فاذری، هوبارد و پترسن،^۳ ۱۹۸۸)

۲. حساسیت سرمایه گذاری به جریان های نقدی در این مقاله به عنوان یکی از تصمیمات تامین مالی در نظر گرفته شده است چرا که توانایی شرکت ها برای سرمایه گذاری نهایتاً به واسطه توانایی برای تحصیل سرمایه که یکی از تصمیمات تامین مالی می باشد، تحت تاثیر قرار می گیرد.

² . Hayashi

³ Fazzari, Hubbard & Petersen