فصلنامه علمی اقتصاد و بانکداری اسلامی، شماره چهلم، پاییز ۱۴۰۱- صفحات ۱۴۱-۱۱۳

ارتباط بین ارزش دارایی‌های تجدید ارزیابی شده با شاخص‌های عملکردی شرکت‌ها با تاکید بر محافظه‌کاری در بازار بورس تهران

نوع مقاله: پژوهشی

باقر مهرورز حسن‌باروق[۱]
سینا خردیار[۲]
محمدرضا وطن‌پرست[۳]

تاریخ دریافت: ۱۴۰۰/۱/۲۹ تاریخ پذیرش: ۱۴۰۱/۳/۲۰

چکیده

مهم‌ترین هدف از تجدید ارزیابی فراهم آوردن اطلاعاتی است که به واقعیت های اقتصادی و از جمله به قیمت های متعارف یا منصفانه نزدیک باشد تا تصمیم گیرندگان مختلف درباره امور واحدهای انتفاعی بتوانند با اتکاء بر آنها آگاهانه تر تصمیم بگیرند. هدف اصلی پژوهش حاضر بررسی ارتباط بین ارزش دارایی‌های تجدید ارزیابی شده با شاخص‌های عملکردی شرکت‌ها با تاکید بر محافظه‌کاری می‌باشد. نمونه آماری این پژوهش، شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران و داده‌های مورد مطالعه این پژوهش شامل ۱۴۶ شرکت از سال‌های ۱۳۸۸ تا ۱۳۹۹ می‌باشد. روش پژوهش از نوع همبستگی و علی پس‌رویدادی و روش آزمون فرضیه‌ها، آزمون همبستگی و رگرسیون است. شاخص‌های عملکرد مورد استفاده در این پژوهش جریان‌های نقدی آتی، نرخ بازده دارایی‌ها و نرخ بازده حقوق صاحبان سهام می‌باشد. در نهایت طبق نتایج بدست آمد از آزمون فرضیه‌های پژوهش، بین ارزش دارایی‌های تجدید ارزیابی شده با شاخص‌های عملکردی شرکت‌ها رابطه معنادار وجود ندارد. همچنین محافظه‌کاری شرطی رابطه بین ارزش دارایی تجدید ارزیابی شده با جریان‌های نقدی آتی را به صورت معکوس تعدیل می‌کند.

کلمات کلیدی: دارایی‌های تجدید ارزیابی شده، عملکرد شرکت، محافظه‌کاری ، شرکت ها
طبقه‌بندی JEL: G30, H11, G22

---

[۱] دانشجوی دکتری گروه حسابداری، واحد رشت، دانشگاه آزاد اسلامی، رشت، ایران
baghermehrvarz@gmail.com
[۲] استادیارگروه حسابداری، واحد رشت، دانشگاه آزاد اسلامی، رشت، ایران (نویسنده مسئول)
kheradyar@iaurasht.ac.ir
[۳] استادیار گروه حسابداری، واحد رشت، دانشگاه آزاد اسلامی، رشت، ایران
vatanparast@iaurasht.ac.ir

[Downloaded from mieaoi.ir on 2026-11-08]

مقدمه

تصمیم‌گیری صحیح نیازمند اطلاعاتی است که بیانگر واقعیت بوده و منطبق بر وضع موجود باشد. کاهش قدرت خرید پول کشورها در طول زمان و تغییرات عمده در قیمت‌های نسبی کالا و خدمات، موجب می‌شود. اطلاعات مبتنی بر بهای تمام شده تاریخی دارایی‌های ثابت گزارش شده در صورت-های مالی، از ارزش‌های جاری به عنوان بیان کننده واقعیت‌های اقتصادی، به شدت فاصله بگیرند. برای حل این مسئله، انجمن‌های حرفه‌ای حسابداری در بسیاری از کشورها مانند آمریکا، کانادا و انگلستان، راه‌کارهایی را برای بهبود گزارش‌های مالی ارائه کرده‌اند. در ایران نیز بر اساس استاندارد شماره ۱۱ تجدید ارزیابی دارایی‌ها به عنوان روش مجاز پذیرفته شده است (منصوری و همکاران، ۱۳۹۶). همچنین هیئت استانداردهای حسابداری مالی (FASB) بیان می‌دارد که بازارهای فعال برای برخی دارایی‌ها، نسبتا کمیاب هستند. بدین معنی که فردی ثالث باید ارزش‌های متعارف را با استفاده از برآورد و روش‌های ارزیابی معین کند (کریستنسن و نیکولاو[1] ، ۲۰۱۳). تجدید ارزیابی یکی از روش‌های اندازه‌گیری دارایی‌های ثابت است که توسط استانداردهای گزارشگری مالی بین المللی اتخاذ می‌شود و می‌تواند شفافیت، رقابت، قابلیت مقایسه صورت‌های مالی را بهبود بخشد. ارزش منصفانه در مدل تجدید ارزیابی منعکس کننده پتانسیل واقعی دارایی‌های ثابت می‌باشد که نشان دهنده شرایط شرکت است (سورگاوی و سلیخواه،[2] ۲۰۱۸). در فرآیند تجدید ساختار شرکت-ها، به دو دلیل ساختار مالی واحدهای تولیدی تجدید ارزیابی می‌شوند. نخست زمانی است که به خاطر محاسبه نامناسب قیمت تمام شده، شرکت دچار زیان دهی می‌شود و دیگر این که زمانی ساختار مالی واحدها مورد تجدید ارزیابی واقع می‌شوند که نرخ تورم در اقتصاد یک کشور دو رقمی بوده و سطح عمومی قیمت کالا و خدمات دائما در حال افزایش باشد و افزایش نرخ تورم بافت و عملیات مالی شرکت‌ها را تحت تأثیر خود قرار دهد. طبق اصول متداول حسابداری هر گاه نرخ تورم سه سال متوالی دو رقمی باشد، باید بدهی‌ها و دارایی‌های شرکت‌ها مورد تجدید ارزیابی قرار گیرند (خدامی پور و همکاران، ۱۳۸۸) ادبیات پیشین نشان می‌دهند هدف تجدید ارزیابی توسط مدیران، ارزیابی ارزش منصفانه بازار شرکت و نیز افزایش ظرفیت قرض دادن شرکت است (عباس و همکاران[3]، ۲۰۱۹). به عبارت دیگر ارزیابی مجدد دارایی با نظم انجام می‌شود تا اطمینان حاصل شود مبلغ حسابرسی از لحاظ ارزش منصفانه در پایان دوره گزارش تفاوت معنی

[1] Christensen & Nikolaev
[2] Surgawi & Solikhah
[3] Abbas et all

[Downloaded from mieaoi.ir on 2026-11-08]

داری ندارد. تجدید ارزیابی می‌تواند به طور مستقیم بر شرایط مالی و به طور غیرمستقیم بر جریان نقدی تاثیر بگذارد (دیانتی مالا و همکاران[1]، ۲۰۱۹).

مهم‌ترین هدف از تجدید ارزیابی فراهم آوردن اطلاعاتی است که به واقعیت های اقتصادی و از جمله به قیمت‌های متعارف یا منصفانه نزدیک باشد تا تصمیم‌گیرندگان مختلف درباره امور واحدهای انتفاعی بتوانند با اتکاء بر آن‌ها آگاهانه‌تر تصمیم بگیرند. نزدیک کردن ارزش‌های ثبت شده دارایی‌های عملیاتی استهلاک‌پذیر به ارزش جاری موجب می‌شود که هزینه استهلاک و در نتیجه بهای تمام شده تولیدات به واقعیت نزدیک‌تر شده و از این طریق از اعلام و توزیع سود واهی و یا عدم ارائه زیان واقعی جلوگیری شود. به عبارت دیگر با دارایی‌های عملیاتی تجدید ارزیابی شده اندازه‌گیری سود درست و امکان تصمیم‌گیری برای حفظ سرمایه یا در واقع توان تولیدی تهیه می شود. بنابراین با توجه به مطالبی که عنوان شد، شرکت‌ها برای اینکه بتوانند نمای درستی از وضعیت خود در صورت‌های مالی ارائه دهند، طبق قانون باید تجدید ارزیابی را برای دارایی‌های غیرجاری انجام دهند و این کار مستلزم هزینه می‌باشد و حال وقتی که حسابرسان می‌خواهند این درستی ارزش‌های تجدید نظر شده را بررسی نمایند، نیز متحمل هزینه می‌شوند. بنابراین انتخاب ارزش متعارف احتمالا منجر به افزایش هزینه‌های حسابرسی با تلاش‌های حسابرسان می‌شود زیرا حسابداری ارزش متعارف قابلیت اثبات و پیچیدگی را سخت‌تر می‌کند (شاهنگی فاروجی و همکاران، ۱۳۹۵).

یکی از عوامل موثر بر تجدید ارزیابی دارایی‌ها محافظه‌کاری می باشد. محافظه‌کاری از ویژگی های بارز گزارشگری مالی است که از مدت‌ها قبل با تئوری و عمل حسابداری در هم آمیخته است. به نظر واتز محافظه‌کاری حداقل از ابتدای قرن بیستم تا کنون ویژگی برجسته و غالب در عرصه حسابداری گزارشگری مالی بوده است (شهبازی و مشایخی، ۱۳۹۳). از محافظه‌کاری به عنوان میزان تفاوت تاییدپذیری وضعیت شناسایی سود در مقابل زیان یاد می‌شود. در این بیان تاکید بر درجه تاییدپذیری سود در مقابل زیان است. تفاوت درجه تأییدپذیری سود در مقابل زیان به عدم تقارن در شناسایی سود و زیان منجر می‌شود .عدم تقارن در شناسایی سود و زیان یا به عبارتی اعمال محافظه‌کاری، موجب گزارش بیان کم خالص دارایی‌ها نسبت به مبلغ واقعی می‌گردد. به این ترتیب گزارش خالص دارایی‌ها در دوره جاری به مبلغی کمتر از مبلغ واقعی موجب افزایش سود در دوره‌های بعد خواهد گردید (سالتر و همکاران[2]، ۲۰۱۳).

[1] Diantimala et all
[2] Salter et all

[Downloaded from mieaoi.ir on 2026-11-08]

مطالعات اخیر حاکی از این مطلب است که سودهای حسابداری محافظه کارانه هستند به عبارت دیگر سودها تمایل دارند تا اخبار بد (بازده منفی سهام) را نسبت به اخبار خوب(بازده مثبت سهام) براساس یک مبنای به موقع‌تر منعکس نمایند. محافظه‌کاری با تغییر میزان عدم تقارنی اطلاعات مدیریت و شرکت کنندگان بازار، بر راهبرد پیش‌بینی مدیریت تاثیر می‌گذرد (لی و همکاران[1]، ۲۰۱۵). در اثر بکارگیری محافظه‌کاری حسابداری، ارزش بازار دارایی‌های گزارش شده بیشتر از ارزش دفتر آن‌ها خواهد بود. طبق این تعریف استفاده از بهای تمام شده، در شناسایی سرمایه‌گذاری باعث ایجاد انتظار خالص ارزش فعلی مثبت از سرمایه‌گذاری‌ها خواهد شد. زیرا تحلیل‌گران انتظار دارند که این سرمایه‌گذاری ممکن است کمتر از ارزش آن‌ها بر آورد شده باشد (قلی پور و فتاحی، ۱۳۹۳).

با توجه به اینکه شاخص‌های عملکردی حسابداری به دلیل کمی بودن، عینی بودن و قابل لمس بودن نسبت به معیارهای غیرمالی ارجحیت دارند، از طرفی سهامداران نیز میزان افزایش ثروت از طریق افزایش قیمت و بازده سهام حائز اهمیت است. همچنین با توجه به اینکه محافظه‌کاری حسابداری در بازده آتی و قیمت سهام تاثیر دارد، در این پژوهش سوالی که مطرح می‌شود این است که بین تجدید ارزیابی دارایی‌های تجدید ارزیابی شده و شاخص‌های عملکردی حسابداری مانند بازده حقوق صاحبان سهام، بازده دارای‌ها و جریان نقدی آتی چه رابطه‌ای دارد و همچنین نقش محافظه‌کاری حسابداری در ارتباط بین تجدید ارزیابی شده دارایی‌ها و شاخص‌های عملکردی حسابداری چگونه است؟

مبانی نظری، ادبیات و فرضیه‌ها

یکی از راه حل‌هایی که با کمک آن می توان نقیصه نامربوط بودن اطلاعات را تا حدودی رفع کرد، تجدید ارزیابی دارایی‌های ثابت است که از دیرباز در بریتانیا، اغلب کشورهای مشترک المنافع و برخی دیگر از کشورهای اروپایی مورد استفاده بوده است. در ایران نیز واحد تجاری می‌تواند تجدید ارزیابی را به عنوان رویه حسابداری خود انتخاب کند. در روش تجدید ارزیابی پس از شناخت دارایی ثابت، چنانچه ارزش منصفانه به گونه‌ای اتکاپذیر قابل اندازه‌گیری باشد، باید آن را به مبلغ تجدید ارزیابی یعنی ارزش منصفانه در تاریخ تجدید ارزیابی پس از کسر استهلاک انباشته و کاهش ارزش انباشته بعد از تجدید ارزیابی، ارائه کرد. تجدید ارزیابی دارایی‌ها به منظور ارائه مجدد ارزش دفتری دارایی‌ها با هدف برآورد ارزش جاری دارایی است. تجدید ارزیابی باید در فواصل زمانی منظم انجام شود تا اطمینان حاصل گردد مبلغ دفتری دارایی تفاوت با اهمیتی با ارزش منصفانه آن در

[1] Li et all

[Downloaded from mieaoi.ir on 2026-11-08]

تاریخ ترازنامه ندارد. پس از انجام تجدید ارزیابی، استهلاک انباشته قبلی حذف و مبلغ تجدید ارزیابی، از هر نظر جایگزین ناخالص مبلغ دفتری قبلی آن دارایی خواهد شد. دارایی‌های تجدید ارزیابی شده به قیمت تعیین شده در تجدید ارزیابی، مستهلک و هزینه استهلاک آن‌ها از جمله هزینه‌های قابل قبول مالیاتی محسوب شود. مدیران شرکت‌ها نیز به دلیل تأثیر تجدید ارزیابی بر هزینه استهلاک و سود و همچنین مشکلات اجرایی تجدید ارزیابی تمایل چندانی به بروز کردن ارزش‌های دفتری ندارند.

اجازه قانون‌گذار برای افزایش سرمایه شرکت‌ها از محل تجدید ارزیابی دارایی‌ها سبب می‌شود تا سهام شرکت‌های دارای دارایی‌های ارزنده مورد توجه معامله‌گران قرار گیرد و شرکت‌ها بتوانند هم سرمایه خود را افزایش داده و هم از معافیت مالیاتی ناشی از این افزایش برخوردار شوند. افزایش سرمایه از محل مازاد تجدید ارزیابی دارایی‌ها موجب ورود وجه نقد یا عدم خروج جریان نقدینگی از شرکت نخواهد شد، از این رو با انواع مرسوم افزایش سرمایه تفاوتی اساسی دارد و به دلیل نوظهور بودن آن در بازار سرمایه کشور ابعاد، پیامدها و اثرات آن به طور کلی مورد بررسی قرار نگرفته است (تقی نتاج و همکاران، ۱۳۹۲). شرکت‌هایی که تجدید ساختار دارایی‌های ثابت را افزایش می‌دهند، جریان نقدی شرکت را افزایش می‌دهند. تجدید ارزیابی دارایی‌های ثابت اطلاعات مثبتی را به شرکای خارجی ارائه می‌دهد. زیرا باعث بهبود عملکرد شرکت می‌شود که در افزایش جریان نقدی و سود شرکت منعکس می‌شود. همچنین سیاست تجدید ارزیابی نیز نشان می‌دهد که سرمایه‌گذار فرصت ایجاد سود در سرمایه‌گذاری خود در قالب بازده عادی و غیر عادی را دارد (اندیسون و ناصر[1]، ۲۰۱۷).

از عوامل تاثیر گذار بر تجدید ارزیابی دارایی‌ها، محافظه‌کاری حسابداری می‌باشد. در اثر بکارگیری محافظه‌کاری حسابداری، ارزش بازار دارایی‌های گزارش شده بیشتر از ارزش دفتر آن‌ها خواهد بود. طبق این تعریف استفاده از بهای تمام شده، در شناسایی سرمایه‌گذاری باعث ایجاد انتظار خالص ارزش فعلی مثبت از سرمایه گذاری‌ها خواهد شد. زیرا تحلیل‌گران انتظار دارند که این سرمایه‌گذاری ممکن است کمتر از ارزش آن‌ها بر آورد شده باشد (قلی پور و فتاحی، ۱۳۹۳). شرکت‌هایی با محافظه‌کاری بیشتر دارای عدم تقارن اطلاعاتی کمتری میان مدیران و سرمایه‌گذاران خارجی هستند. محافظه‌کاری انگیزه مدیران برای دستکاری و ارقام حسابداری و بیش از حد بیان کردن عملکرد مالی را کاهش می‌دهد. بنابراین شرکت‌هایی که محافظه‌کاری بیشتری را به کار می-برند با عدم تقارن اطلاعاتی کمتری بین مدیران و سرمایه‌گذاران روبه رو می‌شوند. این موضوع ارزش حقوق صاحبان سهام و ارزش شرکت را افزایش می‌دهد (روحی ملکی و پاک مرام، ۱۳۹۵).

[1] Andison & Nasser

[Downloaded from mieaoi.ir on 2026-11-08]

همچنین پیش‌بینی می‌شود اعمال محافظه‌کاری انگیزه مدیران را برای انجام پروژه‌های سرمایه-گذاری با خالص ارزش فعلی منفی، کاهش دهد، زیرا در این حالت زیان‌های ناشی از انجام پروژه-های نامناسب به سرعت در طول دوره‌ها شناسایی شده و در نتیجه مدیران باید پاسخگوی نتایج تصمیمات سرمایه‌گذاریشان در دوره تصدی خود باشند. در این دیدگاه محافظه‌کاری پاسخی در مقابل تضادهای ناشی از نمایندگی است (لارا و همکاران[1]، ۲۰۱۰).

پژوهش حاضر از طرق مختلف می‌تواند منجر به بسط ادبیات پژوهش در این حوزه گردد. اول اینکه، بررسی‌های انجام شده از سوی پژوهشگران دیگر در ایران، از قبیل بهارمقدم و فروغی نعمت الهی (۱۳۹۵) و منصوری و همکاران (۱۳۹۶) که تأثیر تجدید ارزیابی دارایی‌ها بر حق‌الزحمه حسابرسی را مورد مطالعه قرار داده‌اند؛ اما هیچ شواهدی در مورد پیامدهای تجدید ارزیابی دارایی‌ها بر عملکرد وجود ندارد. دوم، پژوهش حاضر با اجرای آزمون‌ها اثر محافظه‌کاری بر رابطه بین تجدید ارزیابی دارایی‌ها و عملکرد شرکت‌ها را مورد بررسی قرار داده است. سوم، این پژوهش و شواهد تجربی فراهم شده توسط پژوهش‌های قبلی در سطح بین‌الملل، مبین آن است که موضوع تجدید ارزیابی دارایی‌ها توسط شرکتها می‌تواند پیامدهایی داشته باشد. چنانچه تجدید ارزیابی دارایی‌ها به-عنوان یک متغیر در مدل‌های رگرسیونی گنجانده نشود، قابلیت اتکای یافته‌های پژوهش آن‌ها را می‌تواند به خاطر مشکل متغیرهای محذوف همبسته زیر سؤال ببرد. دستاوردهای پژوهش حاضر برای سرمایه‌گذاران، فعالان حرفه حسابرسی و نهادهای ناظر بازار سرمایه، در بخش نتیجه‌گیری، بحث شده است.

لین و همکاران[2] (۲۰۱۸) در پژوهشی به بررسی نقش کنترل سهامداران در رابطه بین محافظه-کاری حسابداری و ارزش وجه نقد پرداختند. نتایج حاصل از آزمون رگرسیون نشان داد محافظه-کاری حسابداری بر ارزش وجه نقد شرکت تاثیر مثبت دارد و کنترل سهامداران رابطه مثبت بین محافظه‌کاری حسابداری و ارزش وجه نقد را کاهش می‌دهد.

نیجام[3] (۲۰۱۸) در پژوهشی به بررسی انگیزه‌ها و اثرات تجدید ارزیابی دارایی در کره جنوبی پرداخت. نتایج پژوهش نشان داد میانگین هزینه بدهی و هزینه متوسط سرمایه در شرکت‌هایی که تجدید ارزیابی انجام داده‌اند بیشتر است. همچنین شرکت‌های با هزینه بالای سهام و ارزش بیشتر به احتمال بیشتری دارایی‌های خود را تجدید می‌کنند و گرایش منفی به سودآوری و جریان نقدی دارند.

[1] Lara et al
[2] Lin et al
[3] Nijam

[Downloaded from mieaoi.ir on 2026-11-08]

اندیسون و ناصر[1] (۲۰۱۷) پژوهشی تحت عنوان جریان نقدی عملیاتی، ضریب واکنش درآمد و تجدید ارزیابی دارایی ثابت در شرکت‌های تولیدی انجام دادند. نتایج پژوهش نشان داد جریان نقدی عملیاتی بر بازده غیرعادی شرکت‌هایی که تجدید ارزیابی انجام نداده‌اند تاثیر ندارد، در حالی که در شرکت‌هایی که تجدید ارزیابی دارایی‌های ثابت را انجام داده‌اند، جریان نقدی عملیاتی تاثیر مثبت و معنی‌داری بر بازده غیرعادی دارد.

ایسلام و همکاران[2] (۲۰۱۶) در پژوهشی به بررسی انگیزه تجدید ارزیابی اموال و تجهیزات در بنگلادش و تاثیر آن بر هزینه حسابرسی پرداختند. نتایج حاصل نشان داد شرکت‌های دارای اهرم مالی بالا با احتمال کمتری مدل تجدید ارزیابی را انتخاب می‌کنند. همچنین انگیزه بازدهی در انتخاب تجدید ارزیابی مهم است، به طوری که ثابت می‌کند شرکت‌های با کمبود منابع مالی یا شرکت‌های دارای سرمایه‌گذاری زیاد در اموال و تجهیزات، با احتمال بیشتری تجدید ارزیابی را انتخاب می‌کنند. همچنین نتایج پژوهش نشان داد تجدید ارزیابی دارایی‌ها منجر به افزایش هزینه حسابرسی می‌گردد.

چوی و همکاران[3] (۲۰۱۳) محرک‌ها و ویژگی‌های شرکت‌های کره‌ای که به تجدید ارزیابی دارایی‌های ثابت اقدام کرده‌اند و انتخاب‌های آن‌ها برای تجدید ارزیابی، پرداخته‌اند. نتایج آنها نشان داد که اولا شرکت‌های کره‌ای در مقایسه با اهداف مرتبط با هزینه‌های سیاسی یا علامت‌دهی شرایط احتمالی بهتر در آینده، به احتمال زیاد به منظور بهبود وضعیت مالی یا کاهش هزینه‌های قراردادی خود، اقدام به تجدید ارزیابی دارایی‌های ثابت می‌کنند. ثانیاً، نتایج آنها یک رویکرد سلسله مراتبی در انتخاب دارایی‌ها جهت تجدید ارزیابی را نشان می‌دهد. شرکت‌ها تجدید ارزیابی زمین را در مقایسه با سایر دارایی‌های قابل استهلاک، انتخاب می‌کنند. ثالثاً، شرکت‌های تجدید ارزیابی کننده زمانی دارایی‌های ثابت استهلاک‌پذیر را انتخاب می‌کنند که نسبت اهرمی بالا، استهلاک سرمایه بالا و زیان دارند. نهایتاً، نتایج نشان داد که شرکت‌های تجدید ارزیابی کننده به احتمال زیاد زمانی تجدید ارزیابی رو به پایین را انجام می‌دهند که از حیث اندازه بزرگ بوده و دارایی‌های استهلاک‌پذیر را تجدید ارزیابی کرده‌اند.

کیم و همکاران[4] (۲۰۱۳) در پژوهشی نقش حسابداری محافظه‌کاری را در بازار سهام بررسی کردند. نتایج پژوهش نشان داد شرکت‌ها با درجه محافظه‌کاری بالاتر، عکس العمل‌های منفی کمتری نسبت به اطلاعیه عرضه فصلی سهام تجربه می‌کنند.

---

[1] Andison & Nasser
[2] Islam et al
[3] Choi and et al
[4] Kim et al

[Downloaded from mieaoi.ir on 2026-11-08]

لوپز و والکر[1] (۲۰۱۲) پژوهشی تحت عنوان تجدید ارزیابی دارایی‌ها، عملکرد آینده شرکت و اقدامات حاکمیت شرکتی انجام دادند. نتایج پژوهش نشان داد نجدید ارزیابی دارایی‌های ثابت با عملکرد آینده و بازده شرکت رابطه منفی دارد. همچنین نتایج نشان داد که تجدید ارزیابی به طور منفی با حاکمیت شرکتی و به طور مثبت با ناپایداری و بدهی مرتبط است.

لارا و همکاران[2] (۲۰۱۱) در پژوهش خود برای یافتن رابطه بین محافظه‌کاری شرطی و هزینه سرمایه سهام عادی، با استفاده از آزمون‌های قیمت‌گذاری دارایی به این نتیجه رسیدند که بین محافظه‌کاری شرطی و هزینه سرمایه سهام عادی رابطه معکوس و معناداری وجود دارد و گزارشگری محافظه‌کارانه از طریق کاهش عدم اطمینان نسبت به جریانات نقدی و آتی و کاهش نوسان قیمت‌های آتی سهام، منجر به دقت بیشتر اطلاعات ، افزایش ارزش شرکت و کاهش هزینه سرمایه آن خواهد شد.

سِنگ و سو[3] (۲۰۰۹) به بررسی انگیزه‌های مدیریت برای انجام تجدید ارزیابی در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادر نیوزلند پرداختند. نتایج تحقیق آنها نشان می‌دهد که شرکت-های بزرگتر بیشتر مایل به تجدید ارزیابی هستند و برخی شرکت‌ها به جای ثبت تجدید ارزیابی، تنها به افشای آن در صورت‌های مالی اکتفا نموده‌اند. آنها بیان می‌کنند که افشای ارزش روز دارایی‌های ثابت در یادداشت‌های همراه صورت‌های مالی به جای شناسایی تفاوت ارزش و ثبت آن یک رویه محافظه‌کارانه‌تری است که منجر به صورت‌های مالی قابل اتکاتری می‌شود.

تاری وردی و عمادیان (۱۴۰۰) در پژوهشی تأثیر حساسیت جریانات نقدی نامتقارن بر رابطه محدودیت در تأمین مالی و محافظه‌کاری مشروط را بررسی کردند. یافته‌ها نشان می‌دهد که محدودیت در تأمین مالی بر محافظه‌کاری مشروط تأثیر مثبت و معناداری دارد. حساسیت جریانات نقدی نامتقارن بر محافظه‌کاری مشروط تأثیر معناداری ندارد. همچنین حساسیت جریانات نقدی نامتقارن بر رابطه محدودیت در تأمین مالی و محافظه‌کاری مشروط تأثیر معناداری ندارد.

حسنی و اسیدیان فیلی (۱۳۹۹) در پژوهشی به ارزیابی تاثیر تصمیمات ناکارای سرمایه‌گذاری بر رابطه بین محافظه‌کاری و سرمایه‌گذاری جدید پرداختند. نتایج بیانگر آن است که محافظه‌کاری حسابداری تاثیر معنی‌دار و منفی بر میزان سرمایه‌گذاری جدید شرکت‌ها دارد. همچنین، بیش سرمایه‌گذاری به عنوان نماینده ناکارایی سرمایه‌گذاری تاثیر معنی‌دار و مثبتی بر میزان سرمایه-گذاری جدید شرکت‌ها دارد. در عین حال، یافته‌ها نشان دادند محافظه‌کاری حسابداری بر رابطه بین بیش سرمایه‌گذاری قبلی و سرمایه‌گذاری جدید تاثیر معنی‌داری ندارد.

[1] Lopes & Walker
[2] Lara et al
[3] Seng & Su

[Downloaded from mieaoi.ir on 2026-11-08]

صالحی و همکاران (۱۳۹۸) در پژوهشی به بررسی اثرات محافظه‌کاری شرطی و غیرشرطی بر رفتار سرمایه‌گذاری و بازدهی آتی شرکت‌ها پرداختند. نتایج حاصل نشان داد، محافظه‌کاری شرطی منجر به کاهش تمایلات سرمایه‌گذاری شرکت‌ها می‌شود، در حالی که محافظه‌کاری غیرشرطی، شرکت‌ها را به سرمایه‌گذاری بیشتر ترغیب می‌کند. در بررسی رابطه محافظه‌کاری و بازدهی آتی مشخص شد، بین محافظه‌کاری شرطی (غیرشرطی) و بازدهی آتی شرکت‌ها رابطه‌ای منفی (مثبت) و معنی دار وجود دارد. لذا افزایش محافظه‌کاری شرطی (غیرشرطی)، بازدهی آتی شرکت‌ها را کاهش (افزایش) خواهد داد. به طور کلی نتایج نشان داد، انواع محافظه‌کاری می‌تواند بر رفتار و میزان سرمایه‌گذاری و بازدهی شرکت‌ها اثرگذار باشد.

منصوری و همکاران (۱۳۹۶) در پژوهشی به بررسی تاثیر تجدید ارزیابی دارایی‌ها بر حق الزحمه حسابرسی انجام دادند. یافته‌های پژوهش نشان می‌دهد تجدید ارزیابی دارایی‌ها منجر به افزایش هزینه‌های حسابرسی در شرکت‌های مورد مطالعه شده است. همچنین شرکت‌هایی که دارایی های خود را تجدید ارزیابی می‌کنند در مقایسه با شرکت‌هایی که از مدل بهای تمام شده تاریخی استفاده می‌کنند، هزینهٔ حسابرسی بیشتری متحمل می‌شوند.

علیمرادی شریف آبادی و جمشیدیان (۱۳۹۵) در پژوهشی به بررسی تاثیرات تجدید ارزیابی دارایی‌های ثابت بر روی عملکرد آتی شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران پرداختند. نتایج پژوهش نشان داد که بین افزایش سرمایه هم از محل تجدید ارزیابی دارائی‌ها و هم از محل سایر روش‌ها با سود عملیاتی و جریان‌های نقد عملیاتی رابطه معنی‌داری وجود دارد. از این یافته‌ها می‌توان نتیجه گرفت که گرچه ماهیت و عملکرد افزایش سرمایه از محل تجدید ارزیابی دارائی‌ها با افزایش سرمایه از محل سایر روش‌ها تفاوت ماهوی و اساسی دارد و لی هردو روش موجب بهبود عملکرد آتی شرکت می شوند.

تقی نتاج و همکاران (۱۳۹۲) پژوهشی تحت عنوان تحلیل بنیادی و افزایش سرمایه از محل مازاد تجدید ارزیابی دارایی ها انجام دادند. تحلیل بنیادی نشان می‌دهد، گرچه افزایش سرمایه از این محل مزایایی همچون افزایش نسبت مالکانه و افزایش ظرفیت استقراضی را به همراه دارد اما کاهش بسیاری از نسبتهای مالی، کاهش نرخ رشد شرکت اعم از نرخ رشد داخلی و نرخ رشد قابل تحمل (پایدار)، کاهش ارزش ذاتی سهم و کاهش نسبت **P/E** ، در کنار افزایش ریسک و بازده مورد انتظار سهامداران از جمله پیامدهای آن است.

خدامی پور و همکاران (۱۳۸۸) در پژوهشی به بررسی بررسی تاثیر تجدید ارزیابی دارایی شرکت‌ها بر افشای دارایی‌ها و مالیات بر درآمد شرکت‌ها پرداختند. تجزیه و تحلیل نتایج تحقیق نشان دهنده آن است که در مجموع ارتباط قوی و موثری بین تجدید ارزیابی دارایی‌ها و افشای

[Downloaded from mieaoi.ir on 2026-11-08]

دارایی‌ها وجود دارد، از طرف دیگر تجدید ارزیابی دارایی‌ها برمالیات بر درآمد شرکت‌های مورد بررسی تاثیر گذاشته که البته رابطه تجدید ارزیابی با مالیات بر درآمد شرکت‌ها یک رابطه معکوس بوده است.

فرضیه‌های پژوهش

فرضیه اول: بین ارزش دارایی تحت تجدید ارزیابی شده با جریان‌های نقدی آتی رابطه معنادار وجود دارد.

فرضیه دوم: بین ارزش دارایی تحت تجدید ارزیابی شده با نرخ بازده دارایی‌ها رابطه معنادار وجود دارد.

فرضیه سوم: بین ارزش دارایی تحت تجدید ارزیابی شده با نرخ بازده حقوق صاحبان سهام رابطه معنادار وجود دارد.

فرضیه چهارم: محافظه‌کاری رابطه بین ارزش دارایی تجدید ارزیابی شده با جریان‌های نقدی آتی را تعدیل می‌کند.

فرضیه پنجم: محافظه‌کاری رابطه بین ارزش دارایی تجدید ارزیابی شده نرخ بازده دارایی‌ها را تعدیل می‌کند.

فرضیه ششم: محافظه‌کاری رابطه بین ارزش دارایی تجدید ارزیابی شده با نرخ بازده حقوق صاحبان سهام را تعدیل می‌کند.

روش‌شناسی

این پژوهش از لحاظ هدف، از نوع کاربردی و از نظر ماهیت و روش، از نوع همبستگی است. برای گردآوری داده‌های پژوهش، از پایگاه رسمی بورس اوراق بهادار تهران و سایر پایگاه‌های اینترنتی رسمی مرتبط[1]، اطلاعات حسابداری شرکت‌های بورسی، نرم‌افزار ره‌آورد نوین و دیگر منابع اطلاعاتی استفاده شده است. نوع داده‌ها ترکیبی بوده و جامعه آماری پژوهش شامل تمام شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران طی دوره زمانی ۱۳۸۸ تا ۱۳۹۹ (۱۷۵۲ سال- شرکت) است. برای آزمون فرضیه‌های پژوهش داده‌های تعداد ۱۴۶ شرکت با اعمال محدودیت‌های زیر انتخاب شده‌اند؛ پایان سال مالی شرکت‌ها منتهی به پایان اسفندماه باشد و شرکت‌های نمونه، سال مالی‌شان تغییر نکرده باشد. شرکت‌های نمونه از شرکت‌های سرمایه‌گذاری و مالی (بانک‌ها) نباشند.

[1] www.codal.ir, www.seo.ir

[Downloaded from mieaoi.ir on 2026-11-08]

شرکت‌های نمونه دچار توقف معاملاتی بیش از چهار ماه نشده باشد تا قیمت سهام متعارف تلقی گردد. اطلاعات شرکت‌های نمونه در دسترس باشد.

بر اساس تحلیل‌های تئوریک و شواهد تجربی، می‌توان گفت با توجه به وجود تورم هرساله وافزایش دایمی ارزش اسمی کالاو دارایی شرکت‌ها دربازار، ارزش اسمی و روز دارایی شرکت‌ها هرساله تجدیدارزیابی نمی‌شوند. که این نکته منجربه زیان ده شدن برخی شرکت‌ها شده است. با توجه به مواردی از این دست به نظر می‌رسد تحقیق در مورد تجدیدارزیابی بتواند کمک قابل توجه-ای برای شرکت‌ها داشته باشد، لذا مدل‌های رگرسیونی زیر بر اساس مبانی نظری مرتبط به صورت زیر طراحی می‌شود:

برای آزمون فرضیه‌های اول، دوم و سوم از مدل‌های رگرسیون چند متغیره خطی زیر استفاده می-شود:

$$\mathbf{CF_{i,t} = \beta_0 + \beta_1(RevD_{i,t}) + \beta_2(LEV_{i,t}) + \beta_3(Age_{i,t}) + \beta_4(AssetG_{i,t}) + \beta_5(CR_{i,t}) + \beta_6(Capex_{i,t}) + \varepsilon_{i,t}}$$

$$\mathbf{ROA_{i,t} = \beta_0 + \beta_1(RevD_{i,t}) + \beta_2(LEV_{i,t}) + \beta_3(Age_{i,t}) + \beta_4(AssetG_{i,t}) + \beta_5(CR_{i,t}) + \beta_6(Capex_{i,t}) + \varepsilon_{i,t}}$$

$$\mathbf{ROE_{i,t} = \beta_0 + \beta_1(RevD_{i,t}) + \beta_2(LEV_{i,t}) + \beta_3(Age_{i,t}) + \beta_4(AssetG_{i,t}) + \beta_5(CR_{i,t}) + \beta_6(Capex_{i,t}) + \varepsilon_{i,t}}$$

برای آزمون فرضیه‌های چهارم، پنجم و ششم از مدل‌های رگرسیون زیر استفاده می‌شود:

$$CF_{i,t} = \beta_0 + \beta_1(RevD_{i,t}) + \beta_2(CONSER_{i,t}) + \beta_3(RevD_CONSER_{i,t}) + \beta_4(LEV_{i,t}) + \beta_5(Age_{i,t}) + \beta_6(AssetG_{i,t}) + \beta_7(CR_{i,t}) + \beta_8(Capex_{i,t}) + \varepsilon_{i,t}$$

$$ROA_{i,t} = \beta_0 + \beta_1(RevD_{i,t}) + \beta_2(CONSER_{i,t}) + \beta_3(RevD_CONSER_{i,t}) + \beta_4(LEV_{i,t}) + \beta_5(Age_{i,t}) + \beta_6(AssetG_{i,t}) + \beta_7(CR_{i,t}) + \beta_8(Capex_{i,t}) + \varepsilon_{i,t}$$

$$ROE_{i,t} = \beta_0 + \beta_1(RevD_{i,t}) + \beta_2(CONSER_{i,t}) + \beta_3(RevD_CONSER_{i,t}) + \beta_4(LEV_{i,t}) + \beta_5(Age_{i,t}) + \beta_6(AssetG_{i,t}) + \beta_7(CR_{i,t}) + \beta_8(Capex_{i,t}) + \varepsilon_{i,t}$$

در این پژوهش، ارزش دارایی تحت تجدید ارزیابی شده تحت عنوان متغیر مستقل، جریان‌های نقدی آتی، نرخ بازده دارایی‌ها و نرخ بازده حقوق صاحبان سهام به عنوان متغیرهای وابسته و محافظه‌کاری به عنوان متغیر تعدیلی در نظر گرفته شده‌اند؛ همچنین متغیرهای کنترلی که می-تواند بر روی متغیر وابسته تاثیر گذار باشد اهرم مالی، عمر شرکت، رشد دارایی‌ها، نقدینگی و نسبت دارایی‌های ثابت در نظر گرفته شده‌اند؛ مولفه‌های متغیرهای مستقل، وابسته، تعدیلگر و کنترلی از صورت‌های مالی و یادداشت‌های همراه شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران قابل استخراج می‌باشد که در ادامه به تفصیل ارائه می‌گردد:

[Downloaded from mieaoi.ir on 2026-11-08]

ارزش دارایی تحت تجدید ارزیابی شده(متغیر مستقل)(RevD): برابر است با لگاریتم ارزش ریالی دارایی‌های تجدید ارزیابی شده.

جریان‌های نقدی آتی(متغیر وابسته)(CF): این متغیر از برآورد مدل زیر بدست می‌آید(اوبا[1] و همکاران، ۲۰۱۵).

$$CF_{i,t} = \varphi + \varphi_{EARN} EARN_{i,t-1} + \varepsilon_{i,t}$$

$\mathbf{CF_{it}}$: جریان‌های نقدی آتی

$\mathbf{EARN_{it-1}}$: سود عملیاتی سال ***t-1***

نرخ بازده دارایی‌ها(متغیر وابسته)(ROA): بازده دارایی برابر با نسبت سود خالص به کل دارایی‌ها می‌باشد.

نرخ بازده حقوق صاحبان سهام(متغیر وابسته)(ROE): نرخ بازده حقوق صاحبان سهام برابر با نسبت سود خالص به میانگین حقوق صاحبان سهام می باشد.

محافظه‌کاری(متغیر تعدیلگر)(Cons): در این پژوهش از محافظه‌کاری شرطی(مدل باسو) و غیرشرطی(مدل گیولی و هاین) برای متغیر تعدیلگر استفاده شده است که نحوه محاسبه آن‌ها به شرح زیر می‌باشد:

محافظه کاری شرطی مدل باسو: این معیار، عدم تقارن زمانی است که از سوی باسو (۱۹۹۷) ارائه شده است. ین مدل بر مبنای شناسایی زودتر زیان‌ها (اخبار بد) و شناسایی دیرتر سودها (اخبار خوب) شکل گرفته است. در این مدل متغیر بازده نشان دهنده‌ی اخبار می‌باشد. بر این اساس مقدار بازده مثبت به عنوان اخبار خوب و بازده منفی به عنوان اخبار بد در نظر گرفته می‌شود. در معیار باسو همبستگی بیشتر میان سود و اخبار بد (که منفی)، نشان دهنده‌ی وجود محافظه‌کاری است.

$$E_{it} = \beta_0 + \beta_1 DR_{it} + \beta_2 RET_{it} + \beta_3 DR_{it} * RET_{it} + \square_{it}$$

که در این معادلهE_{it} ، سود خالص شرکت i در سال مالیt؛ P_{it-1} قیمت سهام شرکت i در ابتدای سال مالیt؛ RET_{it}، بازده سالانه خرید و نگهداری سهام شرکت i برای سال مالیt؛ DR_{it}، متغیر مجازی که اگر RET منفی باشد عدد ۱ و در غیر این صورت صفر خواهد بود. از آنجایی که بازده منفی نشان دهنده‌ی اخبار بد است، معناداریβ_3 به معنای وجود محافظه‌کاری شرطی خواهد بود.

محافظه کاری غیرشرطی مدل گیولی و هاین: شاخص محافظه‌کاری غیرشرطی بر اساس مدل گیولی و هاین(۲۰۰۰) بصورت زیر محاسبه می‌شود:

(۱-)× جمع کل دارایی‌های شرکت/جمع کل اقلام تعهدی = شاخص محافظه کاری

[1] Oba Efayena

[Downloaded from mieaoi.ir on 2026-11-08]

اقلام تعهدی از تفاوت سود خالص و جریان نقدی عملیاتی بعلاوه هزینه استهلاک بدست می‌آید. به عقیده گیولی و هاین (۲۰۰۰) رشد اقلام تعهدی می‌تواند شاخصی از تغییر در درجه محافظه‌کاری حسابداری در طول یک دوره بلندمدت باشد، به بیان دیگر اگر اقلام تعهدی افزایش یابد، در آن صورت محافظه کاری کاهش می‌یابد و بر عکس.

اهرم مالی(متغیر کنترلی)(Lev): این متغیر از تقسیم جمع بدهی‌ها بر جمع دارایی‌ها بدست می‌آید.

عمر شرکت(متغیر کنترلی)(AGE): این متغیر از لگاریتم تعداد سال‌های تاسیس شرکت بدست می‌آید.

رشد دارایی‌ها (AssetG): این متغیر برابر است با جمع دارایی‌های سال جاری منهای سال قبل تقسیم بر دارایی‌های سال قبل.

نقدینگی (CR): این متغیر از تقسیم دارایی جاری بر بدهی جاری بدست می‌آید.

نسبت دارایی های ثابت (Capex): این متغیر از تقسیم دارایی ثابت بر جمع دارایی‌ها بدست می‌آید.

یافته‌های پژوهش

آماره‌های توصیفی

نتایج آمار توصیفی حاصل از پژوهش در سطح کل شرکت‌ها در جدول شماره ۱ نشان داده شده است.

جدول ۱. نتایج آمار توصیفی متغیرهای کمی پژوهش

نام متغیر (نماد)	میانگین	میانه	انحراف معیار	حداقل	حداکثر
ارزش دارایی تحت تجدید ارزیابی شده (RevD)	۱۶/۷۷۱	۱۶/۶۹۶	۱/۹۵۵	۱۱/۱۲۴	۲۳/۳۷۲
جریان‌های نقدی آتی پیش بینی شده (CF)	۰/۱۴۲	۰/۱۲۱	۰/۱۷۹	-۰/۶۲۸	۰/۷۸۴
نرخ بازده دارایی ها (ROA)	۰/۱۱۶	۰/۰۹۹	۰/۱۴۸	-۰/۴۰۴	۰/۶۸۲
نرخ بازده حقوق صاحبان سهام (ROE)	۰/۲۲۶	۰/۲۵۷	۰/۴۰۰	-۱/۶۷۴	۱/۱۶۴
محافظه کاری شرطی (CON)	-۰/۰۴۶	-۰/۰۲۱	۰/۱۷۸	-۰/۸۸۸	۰/۴۶۱
محافظه کاری غیرشرطی (UNCON)	-۰/۰۲۱	-۰/۰۴۲	۰/۹۸۲	-۲/۹۰۳	۴/۹۱۲
اهرم مالی (LEV)	۰/۶۰۶	۰/۶۰۷	۰/۲۴۷	۰/۰۳۱	۱/۷۹۵

[Downloaded from mieaoi.ir on 2026-11-08]

عمر شرکت (AGE)	۳/۵۹۹	۳/۷۳۸	۰/۴۲۲	۱/۹۴۶	۴/۲۳۴
رشد دارایی ها (AssetG)	۰/۲۵۱	۰/۱۵۲	۰/۴۶۸	-۰/۲۷۶	۷/۳۰۹
نقدینگی (CR)	۱/۴۸۵	۱/۲۷۴	۱/۰۴۱	۰/۱۶۴	۱۴/۰۹۵
نسبت دارایی های ثابت (Capex)	۰/۲۵۲	۰/۲۰۸	۰/۱۸۰	۰/۰۱۶	۰/۹۳۲

منابع : یافته های پژوهش

مجموع مشاهدات در این پژوهش برابر با ۱۷۵۲ سال شرکت (۱۴۶ شرکت طی سال‌های (۱۳۸۸ تا ۱۳۹۹) می باشد. یافته‌های آمار توصیفی نشان می‌دهد؛ میانگین لگاریتم طبیعی ارزش دارایی‌های تحت تجدید ارزیابی شده ۱۶/۷۷۱ می باشد. متوسط نسبت جریان نقدی پیش بینی شده شرکت‌های مورد مطالعه نیز برابر با ۰/۱۴۲ است. میانگین نرخ بازده دارایی‌ها و نرخ بازده حقوق صاحبان سهام برای شرکت‌های قرار گرفته در نمونه به ترتیب برابر با ۰/۱۱۶ و ۰/۲۲۶ است. متوسط میزان محافظه‌کاری شرطی و غیرشرطی لحاظ شده توسط شرکت های مورد مطالعه نیز به ترتیب برابر با ۰/۰۴۶- و ۰/۰۲۱- است. میانگین اهرم مالی در طول دوره پژوهش برابر با ۰/۶۰۶ است که نشان می‌دهد شرکت‌های نمونه تمایل بیشتری برای تامین مالی از طریق بدهی‌ها دارند. بیشترین و کمترین میزان اهرم مالی نیز به ترتیب برابر با ۱/۷۹۵ و ۰/۰۳۱ است. بالا بودن مقدار اهرم مالی از عدد ۱ نشان دهنده حضور سال-شرکت‌هایی با ارزش دفتری منفی در بین مشاهدات است. میانگین رشد دارایی‌ها نیز برابر با ۰/۲۵۱ معادل ۲۵/۱ درصد سالانه می باشد. میانگین نقدینگی (نسبت جاری) برابر با ۱/۴۸۵ و نسبت دارایی های ثابت ۰/۲۵۲ است.

آزمون نرمال بودن متغیرهای پژوهش

برای آزمون فرضیه فوق از آزمون جارک برا (J-B) استفاده شده و نتایج در جدول (۲) ارائه شده است.

جدول ۲. نتایج آزمون جارک- برا

نام متغیر	نماد	مقدار آماره	Prob.
ارزش دارایی تحت تجدید ارزیابی شده	(RevD)	۹/۹۷۸	۰/۰۸۷
جریان‌های نقدی آتی پیش‌بینی شده	(CF)	۵/۹۳۱	۰/۱۳۶
نرخ بازده دارایی ها	(ROA)	۸/۷۳۷	۰/۱۰۰
نرخ بازده حقوق صاحبان سهام	(ROE)	۶/۳۱۵	۰/۱۱۹
محافظه‌کاری شرطی	(CON)	۱۲۱/۳۷۱	۰/۰۰۰

[Downloaded from mieaoi.ir on 2026-11-08]

محافظه‌کاری غیرشرطی	(UNCON)	۱۸۲/۲۶۵	۰/۰۰۰
اهرم مالی	(LEV)	۲۱۶/۳۱۹	۰/۰۰۰
عمر شرکت	(AGE)	۹/۱۲۱	۰/۰۸۹
رشد دارایی‌ها	(AssetG)	۳۷۶/۱۲۱	۰/۰۰۰
نقدینگی	(CR)	۱۵۸/۴۵۲	۰/۰۰۰
نسبت دارایی‌های ثابت	(Capex)	۳۳۴/۰۷۵	۰/۰۰۰

منابع : یافته های پژوهش

با توجه به اینکه سطح معنی‌داری آماره آزمون جارک برا، برای متغیرهای لگاریتم طبیعی ارزش دارایی تحت تجدید ارزیابی شده، نسبت جریان‌های نقدی آتی، نرخ بازده دارایی‌ها، نرخ بازده حقوق صاحبان سهام و عمر شرکت بیشتر از سطح خطای مورد پذیرش می‌باشد، نتایج آزمون نشان می-دهد توزیع متغیرهای ذکر شده از توزیع نرمال پیروی می‌کنند. مطابق آزمون جارک-برا توزیع سایر متغیرهای پژوهش از توزیع نرمال پیروری نمی‌کنند.

آزمون ریشه واحد (مانایی)

بر اساس ادبیات اقتصادسنجی لازم است قبل از برآورد مدل، مانایی متغیرها بررسی گردد. در پژوهش‌ها چنین فرض شده است که سری زمانی ماناست و اگر متغیرهای سری زمانی مانا نباشند، ممکن است مشکلی به نام رگرسیون کاذب بروز کند. یک متغیر سری زمانی وقتی ماناست که میانگین، واریانس و ضریب خود همبستگی آن در طول زمان ثابت باقی بماند. در این پژوهش برای آزمون مانایی داده‌های ترکیبی از آزمون‌های لوین، لیم و چو، و ایم، پسران و شین استفاده شده است. نتایج آزمون مانایی در جدول (۳) ارائه گردید. یافته‌های آزمون‌های مانایی نشان داد کلیه متغیرهای کمی پژوهش از مانایی معنی‌داری در هر دوسطح آزمون برخوردار هستند.

جدول ۳. نتایج آزمون مانایی

متغیر (نماد)	لوین، لیم و چو		ایم، پسران و شین	
	آماره	Prob.	آماره	Prob.
ارزش دارایی تحت تجدید ارزیابی شده (RevD)	-۲/۹۱۴	۰/۰۰۲	-۲/۴۵۹	۰/۰۰۷

[Downloaded from mieaoi.ir on 2026-11-08]

جریان‌های نقدی آتی پیش‌بینی شده (CF)	-۸/۳۰۹	۰/۰۰۰	-۶/۳۲۰	۰/۰۰۰
نرخ بازده دارایی‌ها (ROA)	-۳/۴۷۷	۰/۰۰۰	-۵/۸۸۳	۰/۰۰۰
نرخ بازده حقوق صاحبان سهام (ROE)	-۲/۱۵۵	۰/۰۱۶	-۲/۲۸۲	۰/۰۰۴
محافظه‌کاری شرطی (CON)	-۵/۱۴۳	۰/۰۰۰	-۵/۲۷۴	۰/۰۰۰
محافظه‌کاری غیرشرطی (UNCON)	-۳۳/۳۲۲	۰/۰۰۰	-۱۴/۴۲۷	۰/۰۰۰
اهرم مالی (LEV)	-۵/۹۳۳	۰/۰۰۰	-۳/۰۷۵	۰/۰۰۱
عمر شرکت (AGE)	۱۰۹/۲۱۰	۰/۰۰۰	-۶۹۷/۷۹۸	۰/۰۰۰
رشد دارایی‌ها (AssetG)	-۴/۰۳۸	۰/۰۰۰	-۴/۴۰۶	۰/۰۰۰
نقدینگی (CR)	-۳/۸۸۳	۰/۰۰۰	-۳/۸۴۲	۰/۰۰۰
نسبت دارایی‌های ثابت (Capex)	-۳/۷۰۳	۰/۰۰۰	-۳/۷۲۱	۰/۰۰۰

منابع : یافته های پژوهش

آزمون فرضیه‌های پژوهش

الف) آزمون فرضیه‌های اول، دوم و سوم

سه فرضیه آزمون شده در این بخش به شرح زیر است:

فرضیه اول: بین ارزش دارایی تحت تجدید ارزیابی شده با جریان‌های نقدی آتی رابطه معنادار وجود دارد.

فرضیه دوم: بین ارزش دارایی تحت تجدید ارزیابی شده با نرخ بازده دارایی ها رابطه معنادار وجود دارد.

فرضیه سوم: بین ارزش دارایی تحت تجدید ارزیابی شده با نرخ بازده حقوق صاحبان سهام رابطه معنادار وجود دارد.

برای آزمون فرضیه‌های اول، دوم و سوم مدل‌های رگرسیون چند متغیره خطی زیر استفاده و یافته‌ها در جدول (۴-۵) به شکل مقایسه‌ای ارائه شده است.

[Downloaded from mieaoi.ir on 2026-11-08]

$$CF_{i,t} = \beta_0 + \beta_1(RevD_{i,t}) + \beta_2(LEV_{i,t}) + \beta_3(Age_{i,t}) + \beta_4(AssetG_{i,t}) + \beta_5(CR_{i,t}) + \beta_6(Capex_{i,t}) + \varepsilon_{i,t}$$

$$ROA_{i,t} = \beta_0 + \beta_1(RevD_{i,t}) + \beta_2(LEV_{i,t}) + \beta_3(Age_{i,t}) + \beta_4(AssetG_{i,t}) + \beta_5(CR_{i,t}) + \beta_6(Capex_{i,t}) + \varepsilon_{i,t}$$

$$ROE_{i,t} = \beta_0 + \beta_1(RevD_{i,t}) + \beta_2(LEV_{i,t}) + \beta_3(Age_{i,t}) + \beta_4(AssetG_{i,t}) + \beta_5(CR_{i,t}) + \beta_6(Capex_{i,t}) + \varepsilon_{i,t}$$

یافته‌های آزمون فرضیه‌های فوق در جدول (۴-۵) نشان می‌دهد، مدل‌های رگرسیونی به شکل خطی معنادار بوده و توان تبیین آن‌ها در سطح کل نمونه قابل قبول است. سطح معنی‌داری آماره F لیمر (چاو) در سطح مدل رگرسیونی هر سه فرضیه کمتر از سطح خطای مورد پذیرش بوده و مدل داده‌های تابلویی برای برازش مدل‌های رگرسیون انتخاب گردید. همچنین برای انتخاب نوع اجرای مدل (اثرات ثابت و یا اثرات تصادفی) از آزمون هاسمن استفاده گردیده است. با توجه به پایین بودن سطح معنی‌داری آماره آزمون هاسمن از سطح خطای مورد پذیرش در هر سه مدل رگرسیونی، رویکرد اثرات ثابت برای برازش رگرسیون‌ها استفاده می‌شود. آماره دوربین واتسون در هر سه مدل رگرسیونی در دامنه قابل قبول (۱/۵ و ۲/۵) قرار دارد، که نشان می‌دهد همبستگی بین اجزای خطای مدل‌ها وجود ندارد. با توجه به اینکه در بررسی هم خطی بین متغیرهای وارد شده در مدل، مقادیر همگی زیر ۱۰ می‌باشند در نتیجه همخطی در مدل مشاهده نگردیده است.

با توجه به بالا بودن سطح احتمال (Prob.) آماره t از سطح خطای مورد پذیرش برای ضرایب β_1 در هر سه مدل رگرسیونی، یافته‌های آزمون مدل‌ها نشان می‌دهد بین ارزش دارایی‌های تجدید ارزیابی شده و متغیرهای جریان‌های نقدی آتی، نرخ بازده دارایی‌ها و نرخ بازده حقوق صاحبان سهام رابطه معناداری در سطح خطای ۵ درصد مشاهده نمی‌شود. بنابراین فرضیه‌های اول، دوم و سوم را در سطح اطمینان ۹۵ درصد نمی‌توان پذیرفت.

یافته‌ها در سطح متغیرهای کنترلی نشان می‌دهد:

بین متغیرهای اهرم مالی، عمر شرکت، نقدینگی شرکت و نسبت دارایی‌های ثابت با متغیر نسبت جریان‌های نقدی آتی رابطه منفی و معناداری مشاهده می‌شود.

متغیرهای اهرم مالی، عمر شرکت و نسبت دارایی‌های ثابت نیز با متغیر نرخ بازده دارایی‌ها رابطه منفی داشته و رشد دارایی‌ها و نقدینگی شرکت نیز با نرخ بازده دارایی‌ها رابطه مثبت و معناداری دارند.

متغیرهای اهرم مالی، عمر شرکت و نسبت دارایی‌های ثابت نیز با متغیر نرخ بازده حقوق صاحبان سهام رابطه منفی داشته و رشد دارایی‌ها نیز با نرخ بازده حقوق صاحبان سهام رابطه مثبت و معناداری دارد.

[Downloaded from mieaoi.ir on 2026-11-08]

جدول ۴. آزمون فرضیه‌های اول، دوم و سوم

نام (نماد متغیر)	متغیرهای وابسته								همخطی (VIF)
	نسبت جریان‌های نقدی آتی (CF)			نرخ بازده دارایی‌ها (ROA)			نرخ بازده حقوق صاحبان سهام (ROE)		
	ضریب	آماره t	Prob	ضریب	آماره t	Prob	ضریب	آماره t	Prob	
ارزش دارایی تحت تجدید ارزیابی شده (RevD)	-۰/۰۰۲	-۰/۷۹۸	۰/۴۲۵	-۰/۰۰۸.	-۱/۳۰۴	۰/۱۸۹	-۰/۰۲۵	-۱/۵۱۵	۰/۱۰۵	۱/۰۳۸
اهرم مالی (LEV)	-۰/۲۳۵	-۹/۵۲۱	۰/۰۰۰	-۰/۳۲۹	-۲۱/۵۹۶	۰/۰۰۰	-۰/۶۰۲	-۱۰/۴۹۵	۰/۰۰۰	۱/۶۷۳
عمر شرکت (AGE)	-۰/۱۱۶	-۳/۷۷۰	۰/۰۰۰	-۰/۰۳۶	-۲/۴۰۱	۰/۰۱۲	-۰/۱۴۷	-۲/۰۶۷	۰/۰۴۴	۱/۰۲۴
رشد دارایی‌ها (AssetG)	-۰/۰۰۸	-۱/۰۵۳	۰/۲۹۲	۰/۰۳۷	۸/۰۳۹	۰/۰۰۰	۰/۱۰۴	۶/۰۰۶	۰/۰۰۰	۱/۰۵۴
نقدینگی (CR)	-۰/۰۱۱	۲/۱۷۴	۰/۰۲۲	۰/۰۱۶	۵/۳۴۶	۰/۰۰۰	۰/۰۰۲	۰/۲۱۲	۰/۸۳۲	۱/۷۳۳
نسبت دارایی‌های ثابت (Capex)	-۰/۲۳۱	-۷/۹۹۵	۰/۰۰۰	-۰/۲۷۰	-۱۵/۱۳۱	۰/۰۰۰	-۰/۵۴۵	-۸/۱۳۵	۰/۰۰۰	۱/۱۸۳
C	۰/۷۹۱	۷/۷۰۳	۰/۰۰۰	۰/۵۳۵	۸/۴۴۴	۰/۰۰۰	۱/۶۱۵	۶/۷۷۸	۰/۰۰۰	-
F لیمر (Prob.)	۸/۷۱۷ (۰/۰۰۰)			۱۰/۸۵۹ (۰/۰۰۰)			۵/۹۷۰ (۰/۰۰۰)			
H هاسمن (Prob.)	۲۸/۶۷۷ (۰/۰۰۰)			۶۵/۱۹۱ (۰/۰۰۰)			۳۲/۱۳۴ (۰/۰۰۰)			
F (Prob.)	۱۱/۲۸۷ (۰/۰۰۰)			۱۲/۹۲۳ (۰/۰۰۰)			۷/۷۴۶ (۰/۰۰۰)			عدم مشاهده هم خطی
DW	۱/۶۵۴			۱/۶۴۷			۱/۶۹۶			
R^2	۰/۵۱۶			۰/۵۳۵			۰/۳۵۱			
Adj R^2	۰/۴۷۰			۰/۴۸۲			۰/۳۳۱			
نوع اجراء مدل‌ها : پانل متوازن- اثرات ثابت پس از رفع ناهمسانی واریانس احتمالی (PCSE)										

منابع : یافته های پژوهش

ب) آزمون فرضیه‌های چهارم، پنجم و ششم

سه فرضیه آزمون شده در این بخش به شرح زیر است:

فرضیه چهارم: محافظه‌کاری رابطه بین ارزش دارایی تجدید ارزیابی شده با جریان‌های نقدی آتی را تعدیل می‌کند.

[Downloaded from mieaoi.ir on 2026-11-08]

فرضیه پنجم: محافظه‌کاری رابطه بین ارزش دارایی تجدید ارزیابی شده با نرخ بازده دارایی‌ها را تعدیل می‌کند.

فرضیه ششم: محافظه‌کاری رابطه بین ارزش دارایی تجدید ارزیابی شده با نرخ بازده حقوق صاحبان سهام را تعدیل می‌کند.

برای آزمون فرضیه‌های فوق متغیر محافظه‌کاری به عنوان متغیر تعدیل‌گر وارد مدل‌ها می‌گردد. در این پژوهش برای سنجش متغیر محافظه‌کاری دو رویکرد شرطی (الگوی باسو) و غیرشرطی (الگوی گیولی و هاین) استفاده گردیده است. بنابراین فرضیه‌های فوق در هر دو رویکرد به صورت مجزا آزمون می‌گردد. برای تفکیک شرکت‌های نمونه به دو گروه شرکت‌های با محافظه‌کاری بالا و پایین از میانه مقدار متغیردر هر سال استفاده شده است.

برای آزمون فرضیه‌های فوق مدل‌های رگرسیون زیر استفاده و یافته‌ها در جدول (۴-۷) و (۴-۸) به شکل مقایسه‌ای ارائه شده است.

$$CF_{i,t} = \beta_0 + \beta_1(RevD_{i,t}) + \beta_2(CONSER_{i,t}) + \beta_3(RevD_CONSER_{i,t}) + \beta_4(LEV_{i,t}) + \beta_5(Age_{i,t}) + \beta_6(AssetG_{i,t}) + \beta_7(CR_{i,t}) + \beta_8(Capex_{i,t}) + \varepsilon_{i,t}$$

$$ROA_{i,t} = \beta_0 + \beta_1(RevD_{i,t}) + \beta_2(CONSER_{i,t}) + \beta_3(RevD_CONSER_{i,t}) + \beta_4(LEV_{i,t}) + \beta_5(Age_{i,t}) + \beta_6(AssetG_{i,t}) + \beta_7(CR_{i,t}) + \beta_8(Capex_{i,t}) + \varepsilon_{i,t}$$

$$ROE_{i,t} = \beta_0 + \beta_1(RevD_{i,t}) + \beta_2(CONSER_{i,t}) + \beta_3(RevD_CONSER_{i,t}) + \beta_4(LEV_{i,t}) + \beta_5(Age_{i,t}) + \beta_6(AssetG_{i,t}) + \beta_7(CR_{i,t}) + \beta_8(Capex_{i,t}) + \varepsilon_{i,t}$$

آزمون فرضیه‌های چهارم، پنجم و ششم با رویکرد محافظه‌کاری شرطی:

یافته‌های آزمون مدل‌های رگرسیونی هفتم، هشتم و نهم با بکارگیری رویکرد محافظه‌کاری شرطی در جدول (۵) نشان می‌دهد، مدل‌های رگرسیونی به شکل خطی معنادار بوده و توان تبیین آن‌ها در سطح کل نمونه قابل قبول است. سطح معنی‌داری آماره F لیمر (چاو) در سطح مدل رگرسیونی هر سه فرضیه کمتر از سطح خطای مورد پذیرش بوده و مدل داده‌های تابلویی برای برازش مدل‌های رگرسیون انتخاب گردید. همچنین برای انتخاب نوع اجرای مدل (اثرات ثابت و یا اثرات تصادفی) از آزمون هاسمن استفاده گردیده است. با توجه به پایین بودن سطح معنی‌داری آماره آزمون هاسمن از سطح خطای مورد پذیرش در هر سه مدل رگرسیونی، رویکرد اثرات ثابت برای برازش رگرسیون-ها استفاده می‌شود. آماره دوربین واتسون در هر سه مدل رگرسیونی در دامنه قابل قبول (۱/۵ و ۲/۵) قرار دارد، که نشان می‌دهد همبستگی بین اجزای خطای مدل‌ها وجود ندارد. با توجه به اینکه

[Downloaded from mieaoi.ir on 2026-11-08]

در بررسی هم خطی بین متغیرهای وارد شده در مدل، مقادیر همگی زیر ۱۰ می‌باشند در نتیجه همخطی در مدل مشاهده نگردیده است.

با توجه به پایین بودن سطح احتمال (.Prob) آماره t از سطح خطای مورد پذیرش برای ضریب β_3 در مدل رگرسیونی مربوط به آزمون فرضیه هفتم، یافته‌ها نشان می‌دهد محافظه‌کاری شرطی رابطه بین ارزش دارایی تجدید ارزیابی شده و جریان‌های نقدی آتی را تعدیل می‌کند. با توجه به علامت منفی ضریب β_3 می‌توان نتیجه گرفت محافظه‌کاری شرطی تاثیر منفی بین ارزش دارایی‌های تجدید ارزیابی شده و جریان‌های نقدی آتی را تشدید می‌کند. بنابراین فرضیه هفتم پژوهش با بکارگیری رویکرد محافظه‌کاری شرطی رد نمی‌شود.

با توجه به بالا بودن سطح احتمال (.Prob) آماره t از سطح خطای مورد پذیرش برای ضریب β_3 در مدل رگرسیونی مربوط به آزمون فرضیه‌های هشتم و نهم، یافته‌ها نشان می‌دهد محافظه-کاری شرطی رابطه بین ارزش دارایی تجدید ارزیابی شده و نرخ بازده دارایی‌ها و نرخ بازده حقوق صاحبان سهام را به صورت آماری تعدیل نمی‌کنند. بنابراین فرضیه‌های هشتم و نهم با رویکرد محافظه‌کاری شرطی را در سطح اطمینان ۹۵ درصد نمی‌توان پذیرش کرد.

جدول ۵. آزمون فرضیه‌های چهارم، پنجم و ششم با رویکرد محافظه‌کاری شرطی

نام (نماد متغیر)	متغیرهای وابسته									همخطی (VIF)
	نسبت جریان‌های نقدی آتی (CF)			نرخ بازده دارایی‌ها (ROA)			نرخ بازده حقوق صاحبان سهام (ROE)			
	ضریب	آماره t	Prob	ضریب	آماره t	Prob	ضریب	آماره t	Prob	
ارزش دارایی تحت تجدید ارزیابی شده (RevD)	-۰/۰۰۱	-۰/۲۹۱	۰/۷۷۱	-۰/۰۰۸	-۱/۳۵۸	/۱۸۱ ۰	-۰/۰۲۳	۱/۶۵۷ -	۰/۰۹۹	۱/۱۴۳
محافظه‌کاری شرطی (CON)	۰/۲۴۲	۴/۴۳۴	۰/۰۰۰	-۰/۰۴۹	-۱/۳۸۴	۰/۱۶۷	-۰/۰۰۳	۰/۰۲۶ -	۰/۹۷۹	۲/۵۱۳
(RevD×CON)	-۰/۰۰۸	-۲/۲۷۹	۰/۰۱۰	۰/۰۰۱	۰/۵۶۰	/۵۷۵ ۰	-۰/۰۰۶	/۸۰۱ -۰	۰/۴۲۳	۲/۷۱۱
اهرم مالی (LEV)	-۰/۲۶۴	-۱۱/۳۶۵	۰/۰۰۰	-۰/۳۲۱	۲۱/۲۶۹ -	/۰۰۰ ۰	-۰/۵۷۱	/۰۵۹ -۱۰	۰/۰۰۰	۱/۷۰۰
عمر شرکت (AGE)	-۰/۱۲۷	-۴/۴۱۵	۰/۰۰۰	-۰/۰۴۰	-۲/۱۲۸	/۰۳۳ ۰	-۰/۱۲۱	/۷۲۳ -۱	۰/۰۸۵	۱/۰۲۶
رشد دارایی‌ها	۰/۰۰۹	۱/۲۰۹	۰/۲۲۷	۰/۰۳۳	۷/۰۵۴	/۰۰۰	۰/۰۸۹	/۱۰۸	۰/۰۰۰	۱/۰۸۷

[Downloaded from mieaoi.ir on 2026-11-08]

(AssetG)					۰	۵		
نقدینگی (CR)	۰/۰۱۲	۰/۰۰۹	۲/۵۹۲	۰/۰۱۶	۵/۳۷۰	۰/۰۰۱	۰/۹۰۱	۱/۷۳۴
نسبت دارایی‌های ثابت (Capex)	-۰/۲۸۳	۰/۰۰۰	-۱۰/۳۸۰	-۰/۲۵۶	۰/۳۹۱ -۱۴	-۰/۴۹۸	۰/۰۰۰	۱/۲۶۵
C	۰/۷۵۱	۰/۰۰۰	۷/۴۴۸	۰/۵۳۵	۸/۱۴۳	۱/۵۱۲	۰/۰۰۰ ۶/۱۲۲	-
F لیمر (Prob.)	۱۰/۵۹۰ (۰/۰۰۰)			۱۱/۰۵۸ (۰/۰۰۰)		۵/۸۲۵ (۰/۰۰۰)		عدم مشاهده هم خطی
H هاسمن (Prob.)	۴۷/۲۷۵ (۰/۰۰۰)			۷۰/۳۰۷ (۰/۰۰۰)		۴۲/۱۴۴ (۰/۰۰۰)		
F (Prob.)	۲۵/۲۶۲ (۰/۰۰۰)			۲۶/۵۸۸ (۰/۰۰۰)		۱۰/۱۵۸ (۰/۰۰۰)		
DW	۱/۵۳۵			۱/۶۴۲		۱/۷۰۹		
R^2 Adj R^2	۰/۶۸۱ ۰/۶۳۹			۰/۶۹۲ ۰/۶۵۱		۰/۴۹۳ ۰/۴۴۵		
نوع اجراء مدل‌ها : پانل متوازن- اثرات ثابت پس از رفع ناهمسانی واریانس احتمالی (PCSE)								

منابع : یافته های پژوهش

جدول ۶. آزمون فرضیه‌های چهارم، پنجم و ششم با رویکرد محافظه‌کاری غیرشرطی

نام (نماد متغیر)	متغیرهای وابسته								همخطی (VIF)	
	نسبت جریان های نقدی آتی (CF)			نرخ بازده دارایی‌ها (ROA)			نرخ بازده حقوق صاحبان سهام (ROE)			
	ضریب	آماره t	Prob	ضریب	آماره t	Prob	ضریب	آماره t	Prob	
ارزش دارایی تحت تجدید ارزیابی شده (RevD)	-۰/۰۰۴	-۱/۲۷۵	۰/۲۰۳	-۰/۰۰۸	-۱/۵۳۶	۰/۱۰۲	-۰/۰۲۶	-۱/۵۳۸	۰/۱۰۰	۲۷ ۱/۱
محافظه‌کاری غیرشرطی (UNCON)	-۰/۰۷۴	-۱/۲۱۰	۰/۲۲۶	-۰/۰۷۷	-۲/۰۳۲	۰/۰۴۲	-۰/۲۲۹	-۲/۲۴۳	۰/۰۲۱	۵۲ ۲/۲
(RevD×UNCON)	۰/۰۰۴	۱/۱۴۶	۰/۲۵۲	-۰/۰۰۴	-۲/۱۷۰	۰/۰۲۹	-۰/۰۲۱	-۲/۴۶۹	۰/۰۱۲	۴۵

[Downloaded from mieaoi.ir on 2026-11-08]

اهرم مالی (LEV)	-۰/۲۳۵	-۹/۵۲۳	۰/۰۰۰	-۰/۳۳۰	-۲۱/۶۴۹	۰/۰۰۰	-۰/۶۰۴	۱۰/۵۳۰	۰/۰۰۰	۲/۶ ۶۷ ۱/۳
عمر شرکت (AGE)	-۰/۱۱۴	-۳/۷۲۰	۰/۰۰۰	-۰/۰۱۵	-۰/۷۷۴	۰/۴۳۹	-۰/۱۴۳	-۲/۰۰۵	۰/۰۴۲	۰۲ ۱/۴
رشد دارایی‌ها (AssetG)	-۰/۰۰۸	-۱/۰۶۳	۰/۲۸۸	۰/۰۳۷	۷/۹۹۷	۰/۰۰۰	۰/۱۰۳	۵/۹۵۹	۰/۰۰۰	۰۵ ۱/۵
نقدینگی (CR)	۰/۰۱۱	۲/۳۵۶	۰/۰۱۲	۰/۰۱۶	۵/۳۱۰	۰/۰۰۰	۰/۰۰۲	۰/۱۸۳	۰/۸۵۵	۷۳ ۱/۴
نسبت دارایی های ثابت (Capex)	-۰/۲۳۳	-۸/۰۵۴	۰/۰۰۰	-۰/۲۷۲	-۱۵/۲۴۳	۰/۰۰۰	-۰/۵۵۱	-۸/۲۰۱	۰/۰۰۰	۱۸ ۱/۸
C	۰/۸۲۳	۷/۷۵۲	۰/۰۰۰	۰/۵۶۷	۸/۶۷۵	۰/۰۰۰	۱/۶۹۴	۶/۸۸۰	۰/۰۰۰	-
F لیمر (Prob.)	۸/۷۱۶ (۰/۰۰۰)			۱۰/۹۰۵ (۰/۰۰۰)			۵/۹۷۸ (۰/۰۰۰)			
H هاسمن (Prob.)	۳۰/۲۱۸ (۰/۰۰۰)			۶۶/۵۸۳ (۰/۰۰۰)			۳۲/۶۸۱ (۰/۰۰۰)			
F (Prob.)	۱۱/۱۴۹ (۰/۰۰۰)			۲۸/۶۶۴ (۰/۰۰۰)			۱۱/۶۵۱ (۰/۰۰۰)			عدم مشاهده هم خطی
DW	۱/۶۶۰			۱/۶۵۷			۱/۷۰۰			
R^2 Adj R^2	۰/۵۱۶ ۰/۴۷۰			۰/۷۳۳ ۰/۷۰۷			۰/۵۲۰ ۰/۴۷۱			
نوع اجراء مدل‌ها : پانل متوازن- اثرات ثابت پس از رفع ناهمسانی واریانس احتمالی (PCSE)										

منابع : یافته های پژوهش

آزمون فرضیه‌های چهارم، پنجم و ششم با رویکرد محافظه کاری غیرشرطی:

یافته‌های آزمون مدل‌های رگرسیونی هفتم، هشتم و نهم با بکارگیری رویکرد محافظه‌کاری غیرشرطی در جدول (۶) نشان می‌دهد، مدل‌های رگرسیونی به شکل خطی معنادار بوده و توان تبیین آن‌ها در سطح کل نمونه قابل قبول است. سطح معنی‌داری آماره F لیمر (چاو) در سطح مدل رگرسیونی هر سه فرضیه کمتر از سطح خطای مورد پذیرش بوده و مدل داده‌های تابلویی برای برازش مدل‌های رگرسیون انتخاب گردید. همچنین برای انتخاب نوع اجرای مدل (اثرات ثابت و یا اثرات تصادفی) از آزمون هاسمن استفاده گردیده است. با توجه به پایین بودن سطح معنی‌داری آماره آزمون هاسمن از سطح خطای مورد پذیرش در هر سه مدل رگرسیونی، رویکرد اثرات ثابت

[Downloaded from mieaoi.ir on 2026-11-08]

برای برازش رگرسیون‌ها استفاده می‌شود. آماره دوربین واتسون در هر سه مدل رگرسیونی در دامنه قابل قبول (۱/۵ و ۲/۵) قرار دارد، که نشان می‌دهد همبستگی بین اجزای خطای مدل‌ها وجود ندارد. با توجه به اینکه در بررسی هم خطی بین متغیرهای وارد شده در مدل، مقادیر همگی زیر ۱۰ می‌باشند در نتیجه همخطی در مدل مشاهده نگردیده است.

با توجه به پایین بودن سطح احتمال (.Prob) آماره t از سطح خطای مورد پذیرش برای ضریب β_3 در مدل رگرسیونی مربوط به آزمون فرضیه‌های هشتم و نهم، یافته‌ها نشان می‌دهد محافظه کاری غیرشرطی رابطه بین ارزش دارایی تجدید ارزیابی شده و متغیرهای نرخ بازده دارایی-ها و نرخ بازده حقوق صاحبان سهام را تعدیل می‌کند. با توجه به علامت منفی ضریب β_3 می‌توان نتیجه گرفت محافظه کاری غیرشرطی تاثیر منفی بین ارزش دارایی‌های تجدید ارزیابی شده و نرخ بازده دارایی‌ها و نرخ بازده حقوق صاحبان سهام را تشدید می‌کند. بنابراین فرضیه‌های هشتم و نهم با رویکرد محافظه‌کاری غیرشرطی را در سطح اطمینان ۹۵ درصد رد نمی‌شود.

با توجه به بالا بودن سطح احتمال (.Prob) آماره t از سطح خطای مورد پذیرش برای ضریب β_3 در مدل رگرسیونی مربوط به آزمون فرضیه هفتم، یافته‌ها نشان می دهد محافظه کاری غیرشرطی رابطه بین ارزش دارایی تجدید ارزیابی شده و نسبت جریان‌های نقدی آتی را به صورت آماری تعدیل نمی‌کنند. بنابراین فرضیه هفتم پژوهش با بکارگیری رویکرد محافظه‌کاری غیرشرطی در سطح اطمینان ۹۵ درصد رد می‌شود.

بحث و نتیجه‌گیری

الف) تفسیر آزمون فرضیه‌ها اول تا سوم

یافته‌های فرضیه اول تا سوم نشان داد بین ارزش دارایی‌های تجدید ارزیابی شده و متغیرهای جریان‌های نقدی آتی، نرخ بازده دارایی‌ها و نرخ بازده حقوق صاحبان سهام رابطه معناداری وجود ندارد.

سهامداران و مدیران شرکت‌ها بیشتر به سود هر سهم و فروش و درآمد توجه دارند و اگر چه ارزش واقعی و ذاتی سهام با ارزش اسمی دارایی‌ها ارتباط دارد، اما از آن جا که هر سال ارزش اسمی این دارایی‌ها و استهلاک و مالیات و سایر هزینه‌های آن‌ها محاسبه نمی‌شود، در نتیجه همواره مشکلاتی برای محاسبه ارزش واقعی سهام و ارزش دارایی‌ها وجود دارد و دارایی شرکت‌ها به عنوان یک متغیر مهم برای افزایش سرمایه و محاسبه ارزش سهام به حاشبه رفته است. از سوی دیگر شرکت‌ها با وجود برخورداری از دارایی‌های ارزشمند خود، با سرمایه اندک و محدود مواجه هستند و برای دریافت اعتبار از بانک‌ها، یا معامله با شرکت‌ها و .. قادر نیستند که سرمایه و توان

[Downloaded from mieaoi.ir on 2026-11-08]

واقعی خود که شامل نقدینگی و ارزش دارایی‌های شرکت را درست و با نرخ روز نمایش دهند. بر این اساس افزایش سرمایه شرکت‌ها از محل مازاد تجدید ارزیابی دارایی‌ها برای کمک به تقویت میزان سرمایه شرکت، فعالیت و معاملات بهتر و تقویت قدرت چانه زنی با مالک‌ها می‌تواند موثر باشد و توانایی تبدیل دارایی و امکان تبدیل اموال غیر استفاده به پول و جایگزین کردن آن‌ها را با اموال موثر را فراهم می‌نماید.

هدف از تجدید ارزیابی دارایی‌های ثابت، شفاف‌سازی میزان واقعی سود یا زیان ناشی از عملکرد بنگاه‌های اقتصادی در هر سال است. بدین معنی که سهم هزینه استهلاک در مورد دارایی‌های ثابت تجدید ارزیابی می‌تواند سود سالانه بنگاه‌ها را به مراتب واقعی‌تر از زمانی که دارایی به قیمت دفتری تاریخی در دفاتر ثبت می‌شوند، نشان دهند. از طرف دیگر در صورتی که بنگاه در نظر داشته باشد وجوه ذخیره استهلاک خود را در دارایی‌های با قدرت نقد شوندگی بالا نگهداری کند، آنگاه ذخیره استهلاک دارایی تجدید ارزیابی می‌تواند راهنمای خوبی برای تصمیم گیرندگان و ذینفعان باشد. نکته با اهمیت دیگر آن است که نسبت سود به ارزش دارایی‌های ثابت که در کشورهای با تورم بالا (مانند ایران) به قیمتهای تاریخی ثبت و نگهداری می‌شود می تواند گمراه کننده باشد و دلیل عمده تجدید ارزیابی در ایران پوشاندن زیان سنواتی می باشد.

ب) تفسیر آزمون فرضیه‌ها چهارم تا ششم

یافته‌های فرضیه چهارم نشان داد محافظه‌کاری شرطی رابطه بین ارزش دارایی تجدید ارزیابی شده و جریان‌های نقدی آتی را تعدیل می‌کند. با توجه به نتایج محافظه‌کاری شرطی تاثیر منفی بین ارزش دارایی‌های تجدید ارزیابی شده و جریان‌های نقدی آتی را تشدید می‌کند. یافته‌های فرضیه-های پنجم و ششم نشان داد محافظه‌کاری شرطی رابطه بین ارزش دارایی تجدید ارزیابی شده و نرخ بازده دارایی‌ها و نرخ بازده حقوق صاحبان سهام را تعدیل نمی‌کنند.

یکی از عوامل موثر بر تجدید ارزیابی دارایی‌ها محافظه‌کاری می باشد. محافظه‌کاری از ویژگی‌های بارز گزارشگری مالی است که از مدت‌ها قبل با تئوری و عمل حسابداری درهم آمیخته است. به نظر واتز محافظه‌کاری حداقل از ابتدای قرن بیستم تا کنون ویژگی برجسته و غالب در عرصه حسابداری گزارشگری مالی بوده است (شهبازی و مشایخی، ۱۳۹۳). از محافظه‌کاری به عنوان میزان تفاوت تاییدپذیری وضعیت شناسایی سود در مقابل زیان یاد می‌شود. در این بیان تاکید بر درجه تاییدپذیری سود در مقابل زیان است. .تفاوت درجه تأییدپذیری سود در مقابل زیان به عدم تقارن در شناسایی سود و زیان منجر می‌شود .عدم تقارن در شناسایی سود و زیان یا به عبارتی اعمال محافظه‌کاری، موجب گزارش بیان کم خالص دارایی‌ها نسبت به مبلغ واقعی می‌گردد. به این

[Downloaded from mieaoi.ir on 2026-11-08]

ترتیب گزارش خالص دارایی‌ها در دوره جاری به مبلغی کمتر از مبلغ واقعی موجب افزایش سود در دوره‌های بعد خواهد گردید (سالتر و همکاران، ۲۰۱۳).

مطالعات اخیر حاکی از این مطلب است که سودهای حسابداری محافظه‌کارانه هستند به عبارت دیگر سودها تمایل دارند تا اخبار بد (بازده منفی سهام) را نسبت به اخبار خوب) بازده مثبت سهام (براساس یک مبنای به موقع تر منعکس نمایند. محافظه‌کاری با تغییر میزان عدم تقارنی اطلاعات مدیریت و شرکت کنندگان بازار، بر راهبرد پیش‌بینی مدیریت تاثیر می‌گذرد (لی و همکاران، ۲۰۱۵). در اثر بکارگیری محافظه‌کاری حسابداری، ارزش بازار دارایی‌های گزارش شده بیشتر از ارزش دفتر آن‌ها خواهد بود. طبق این تعریف استفاده از بهای تمام شده، در شناسایی سرمایه‌گذاری باعث ایجاد انتظار خالص ارزش فعلی مثبت از سرمایه‌گذاری‌ها خواهد شد. زیرا تحلیل‌گران انتظار دارند که این سرمایه‌گذاری ممکن است کمتر از ارزش آن‌ها بر آورد شده باشد (قلی پور و فتاحی، ۱۳۹۳)، نتایج فرضیه‌های فوق در راستای مبانی نظری می‌باشد.

جمع‌بندی و پیشنهادهای پژوهش

نتایج پژوهش حاضر با نتایج پژوهش‌های لین و همکاران (۲۰۱۸)، نیجام (۲۰۱۸)، کیم و همکاران (۲۰۱۳)، لوپز و والکر (۲۰۱۲)، تاری وردی و عمادیان (۱۴۰۰)، صالحی و همکاران (۱۳۹۸)، قلی پور وفتاحی (۱۳۹۳) و خدامی پور و همکاران (۱۳۸۸) همسو بوده و با نتایج پژوهش‌های اندیسون و ناصر (۲۰۱۷)، ایسلام و همکاران (۲۰۱۶)، لارا و همکاران (۲۰۱۱)، حسنی و اسیدیان فیلی (۱۳۹۹)، ولیان و همکاران (۱۳۹۷) و علیمرادی شریف آبادی و جمشیدیان (۱۳۹۵) همسو نمی-باشد.

تاثیر بورس اوراق بهادار تهران در توسعه اقتصادی کشور انکار ناپذیر است. وظیفه اصلی بازار بورس به حرکت انداختن موثر سرمایه‌ها و تخصیص بهینه این منابع می‌باشد که برای دستیابی به این امر ضرورت وجود یک بازار کارا احساس می‌شود. از جمله شرایط لازم برای وجود چنین بازاری این است که کلیه اطلاعات موجود از جمله اطلاعات حسابداری بدون هزینه و بطور مساوی در دسترس کلیه معامله گران قرار گیرد و معامله گران برداشت نسبتاً یکسانی از اطلاعات داشته باشند. بدیهی است که کشف رابطه بین متغیرهای حسابداری می‌تواند تقویت کننده ضرورت انتشار صورت‌های مالی باشد. به همین دلیل پیشنهادهای زیر که برگرفته از تحقیق است ارائه می‌گردد:

- تجدید ارزیابی، جایگزینی ارزش منصفانه دارایی‌های ثابت در تاریخ‌های تجدید ارزیابی به جای ارزش تاریخی آنهاست. از آنجا که گزارش دارایی‌ها به بهای تمام شده تاریخی سبب می‌شود ارزش جاری دارایی‌های شرکت‌ها با ارزش دفتری آن‌ها تفاوت قابل ملاحظه‌ای داشته باشد، لذا

[Downloaded from mieaoi.ir on 2026-11-08]

با توجه به نتایج پژوهش به مدیران شرکت‌ها پیشنهاد می‌شود با تجدید ارزیابی دارایی‌ها به شفافیت و مربوط بودن صورت‌های مالی کمک کنند.

- همچنین به مدیران شرکت‌ها پیشنهاد می‌شود در تجدید ارزیابی دارایی‌های شرکت محافظه-کارانه عمل نموده تا تصویری شفاف از وضعیت شرکت را ارائه دهند که این خود باعث جذب سرمایه‌گذاری بهتر برای واحد تجاری می‌شود.

در نهایت همانند هر پژوهش دیگر، پژوهش حاضر نیز دارای محدودیت‌هایی است که لازم است به آن‌ها اشاره شود. عدم دسترسی به کلیه اطلاعات شرکت‌های نمونه تا قبل از سال ۱۳۸۸ یکی از محدودیت‌های این پژوهش بوده است، لیکن در صورتی‌که دوره زمانی بیشتری جهت انتخاب نمونه در نظر گرفته می‌شد، تعداد شرکت‌های عضو نمونه آماری کاهش می‌یافت؛ با توجه به اینکه اقلام صورت‌های مالی شرکت‌ها به‌واسطه آثار تورم تعدیل نگردیده است و این موضوع ممکن است بر نتایج پژوهش تأثیر بگذارد که حتی‌الامکان با روش‌های حذف و تعدیل برخی داده‌های پرت در این مورداستفاده شده است.

[Downloaded from mieaoi.ir on 2026-11-08]

منابع

۱. تاری وردی، یداله و عمادیان، ندا. (۱۴۰۰). تأثیر حساسیت جریانات نقدی نامتقارن بر رابطه محدودیت در تأمین مالی و محافظه کاری مشروط، پژوهش‌های حسابداری مالی و حسابرسی، بهار ۱۴۰۰، دوره ۱۳، شماره ۴۹، صص ۱۱۹-۱۴۵.

۲. تقی نتاج، غلامحسین، مومن زاده، محمد مهدی، مومن زاده، محمد هادی (۱۳۹۲). تحلیل بنیادی و افزایش سرمایه از محل مازاد تجدید ارزیابی دارایی ها، تحلیل بنیادی و افزایش سرمایه از محل مازاد تجدید ارزیابی دارایی ها، یازدهمین خمایش سراسری حسابداری ایران، دانشگاه فردوسی مشهد

۳. حسنی، محمد و اسیدیان فیلی، سعید. (۱۳۹۹). ارزیابی تاثیر تصمیمات ناکارای سرمایه گذاری بر رابطه بین محافظه کاری و سرمایه گذاری جدید، دانش سرمایه‌گذاری، زمستان ۱۳۹۹، دوره ۹، شماره ۳۶، صص ۶۱-۸۲.

۴. خدامی پور، احمد. انصاری، عبدالمهدی. نمازیان، علی. (۱۳۸۸). بررسی تاثیر تجدید ارزیابی دارایی شرکت ها بر افشای دارایی ها و مالیات بر درآمد شرکت ها، پژوهشنامه مالیات، ۱۷ (۷)، ۱۱۹-۱۰۱.

۵. شاهنگی فاروجی، راضیه. مردای، محسن. مهدوی پور، علی. جباری نوقانی، مهدی. (۱۳۹۵). بررسی اثرتعدیلی مکانیزم های راهبری بر رابطه تجدید ارزیابی دارایی ها وحق الزحمه حسابرسی، پایان نامه کارشناسی ارشد، رشته حسابداری، دانشگاه بین المللی امام رضا.

۶. صالحی، مهدی. عباس‌زاده، محمدرضا و احمدی، احمد. (۱۳۹۸). بررسی اثرات محافظه کاری شرطی و غیرشرطی بر رفتار سرمایه گذاری و بازدهی آتی شرکت‌ها، پژوهش‌های حسابداری مالی و حسابرسی، تابستان ۱۳۹۸، دوره ۱۱، شماره ۴۲، صص ۱-۲۲.

۷. علیمرادی شریف آبادی، عباس. جمشیدیان، عبدالحمید. (۱۳۹۵). تاثیرات تجدید ارزیابی دارایی‌های ثابت بر روی عملکرد آتی شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، کنفرانس بین المللی مدیریت و حسابداری، تهران، موسسه آموزش عالی نیکان.

۸. قلی پور، ایرج، فتاحی، سیروس (۱۳۹۳). بررسی محافظ هکاری سود بر بازده سهام و ارزش دفتری سهام شرکت‌های درمانده مالی پذیرفته شده سهام شرکت‌های درمانده مالی پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، فصلنامه دانش حسابرسی، ۱۴(۵۶)، ۱۴۳-۱۷۰.

۹. منصوری، فردین، سعیدی گراغانی، مسلم، اسدی دوبانی، ناهید (۱۳۹۶). برسی تاثیر تجدید ارزیابی دارایی‌ها بر حق الزحمه حسابرسی، فصلنامه دانش حسابرسی، ۸(۴)، ۱۴۱-۱۵۹.

[Downloaded from mieaoi.ir on 2026-11-08]

10. Abbas, S. K., Fazal, A., Ali, S. R., & Faisal, N. (2019). Revaluation of Fixed Assets and Future Firm Performance: Evidence from Cement Sector of Pakistan.
11. Andison, A., & Nasser, E. M. (2017). Operating Cash Flow, Earning Response Coefficient, and Fixed Asset Revaluation: Study on Manufacturing Company. Etikonomi, 16(1).
12. Basu, S. (1997). The conservatism principle and the asymmetric timeliness of earnings1. Journal of accounting and economics, 24(1), 3-37.
13. Choi, T. H., Pae, J., Park, S., & Song, Y. (2013). Asset revaluations: motives and choice of items to revalue. Asia-Pacific Journal of Accounting & Economics, 20(2): 144-171.
14. Christensen, H. B., & Nikolaev, V. V. (2013). Does fair value accounting for non-financial assets pass the market test? Review of Accounting Studies, 18(3), 734-775.
15. Diantimala, Y., Syahnur, S., & Ridwan, R. (2019, January). Factors Influencing Asset Revaluation by Indonesian Listed Companies in IFRSs Implementation. In 1st Aceh Global Conference (AGC 2018). Atlantis Press.
16. Garsia Lara, J. M.; Garsia Osma, B.; and F. Penalva (2010). "Accounting conservatism and firm investment efficiency". http://papers.ssrn. [Online] [30 May 2013].
17. Givoly, D. and Hayn, C. (2000) " The changing time-series properties of earnings, cash, flows, and, accruals: Has financial reporting become more Conservative?" Journal of Accounting and Economics29, (3). pp 287-320.
18. Islam, M., Nusrat, F., & Karim, A. K. M. (2016). Revaluation of Property, Plant and Equipment (PPE) in Bangladesh: Motivations, Value Relevance, and Effects on Audit Fees. Farah and Karim, AKM Waresul, Revaluation of Property, Plant and Equipment (PPE) in Bangladesh: Motivations, Value Relevance, and Effects on Audit Fees (December 15
19. Kim, Y., Li, S., Pan, C., & Zuo, L. (2013). The role of accounting conservatism in the equity market: Evidence from seasoned equity offerings. The Accounting Review, 88(4), 1327-1356.
20. Li, X. (2015). Accounting conservatism and the cost of capital: An international analysis. Journal of Business Finance & Accounting, 42(5-6), 555-582.

[Downloaded from mieaoi.ir on 2026-11-08]

21. Lin, C. M., Chan, M. L., Chien, I. H., & Li, K. H. (2018). The relationship between cash value and accounting conservatism: The role of controlling shareholders. International Review of Economics & Finance, 55, 233-245.
22. Lopes, A. B., & Walker, M. (2012). Asset revaluations, future firm performance and firm-level corporate governance arrangements: New evidence from Brazil. The British Accounting Review, 44(2), 53-67.
23. Nijam, H. M. (2018). Motives for reporting fixed assets at revalued amount: Evidence from a developing economy. Global Business Review, 19(3), 604-622.
24. Salter, S. B., Kang, T., Gotti, G., & Doupnik, T. S. (2013). The role of social values, accounting values and institutions in determining accounting conservatism. Management International Review, 53(4), 607-632.
25. Seng, D., & Su, J. (2009). Managerial incentives behind fixed asset revaluations: evidence from New Zealand Firms. Working paper, University of Otago
26. Surgawi, L. A., & Solikhah, B. (2018). Analysis of Financial and Non-Financial Factors to Revaluation of Fixed Asset. KnE Social Sciences, 3(10), 1052-1066.

[Downloaded from mieaoi.ir on 2026-11-08]

[Downloaded from mieaoi.ir on 2026-11-08]