



نقش تحقیق‌های ارتباط ارزشی در استانداردگذاری: دیدگاه موافق و مخالف

ترجمه: نرگس رضاپور

M.E Barth., W.H. Beaver; W.R. Landsman

R.W Holthausen., R.L. Watts

مقدمه

یکی از روش‌های ارزیابی رویه‌ها و استانداردهای حسابداری پیشنهادی، استفاده از تحقیق‌های تجربی همبستگی با قیمت‌های بازار عنوان شده است. پرسشی که در این بخش تلاش می‌شود مورد واکاوی قرار گیرد، این است که «تا چه اندازه می‌توان از این دسته تحقیقات که تحت عنوان تحقیقات ارتباط ارزشی^۱ طبقه‌بندی می‌شوند، برای ارزیابی رویه‌های پیشنهادی و در نتیجه استانداردگذاری بهره برد؟» بر این اساس، خلاصه‌ای از دو دیدگاه مخالف (Holthausen & Watts, 2001) و موافق (Barth et al., 2001) مورد بحث قرار می‌گیرد.

الف- دیدگاه مخالف

طی دو دهه اخیر، تعداد بی‌شماری از مقاله‌های حسابداری به بررسی تجربی رابطه ارزش‌های بازار (یا تغییرات آن) و ارقام حسابداری با هدف ارزیابی یا ارائه مبنایی برای ارزیابی به‌کارگیری پیشنهادی این ارقام در استانداردهای حسابداری پرداخته‌اند. این گروه از مقاله‌ها را که حداقل با هدف‌های استانداردگذاری انجام گرفته‌اند، تحقیقات ارتباط ارزشی می‌خوانیم. هدف این مقاله، بررسی نقادانه نتیجه‌گیری‌های انجام‌شده در این تحقیقات برای استانداردگذاری است. این بررسی با تأکید بر تئوری‌های پشتوانه این تحقیقات انجام

است. مقاله‌های دیگری نیز به‌شکلی خاص به مشکلات اقتصادسنجی مطالعات ارتباط ارزشی پرداخته‌اند (Lambert, 1996; Lys, 1996; Skinner, 1996, 1999).

تعداد درخور توجهی از مقاله‌ها بدون اینکه نتیجه‌گیری یا برداشت‌هایی برای استانداردگذاری از نتایج این تحقیق‌ها داشته باشند، به‌صورت تجربی رابطه بین ارقام حسابداری و ارزش‌های بازار را مشاهده کرده‌اند (Kothari, 2001). برای نمونه، ادبیات بازار سرمایه در حسابداری شواهدی را در زمینه **محتوای اطلاعاتی**^۵ ارقام حسابداری و تعیین ضریب واکنش سود^۶ ارائه می‌کند. این دسته از تحقیق‌ها دارای **تئوری‌های ارزش‌گذاری**^۷ و ارتباط آنها با ارقام حسابداری خاص خود هستند؛ در نتیجه ارزیابی آنها به‌طور مشخص با تئوری‌های مربوط به آنها انجام خواهد شد.

دسته دیگری از پژوهش‌های این حوزه ادبیات حسابداری، دلالی را بررسی می‌کنند که چرا هر یک از گروه‌های دست‌اندرکار در استانداردگذاری، رویه خاصی را ترجیح می‌دهد (Fields et al., 2001). به‌طور مسلم، نتایج این دسته از تحقیق‌ها می‌تواند برای استانداردگذاران مفید باشد؛ زیرا می‌تواند عواملی را که بر فرایند استانداردگذاری مؤثر است (به‌عنوان مثال قراردادهای تعیین رفتارها را تا حدودی پیش‌بینی کند. تعیین این عوامل تنها برای ارائه یک **تئوری توصیفی**^۸ (و نه دستوری) در حسابداری و استانداردگذاری مناسب است که می‌تواند نکاتی را برای استانداردگذاران روشن کند؛ اما تئوری‌های مبنای تحقیق‌های ارتباط ارزشی، هیچ عاملی به غیر از همبستگی با ارزش بازار را برای استانداردگذاری ارائه نمی‌کند.

انواع تحقیق‌های ارتباط ارزشی

برای آسانی در تجزیه و تحلیل، تحقیق‌های ارتباط ارزشی به سه قسمت تقسیم‌بندی می‌شود. دیگر تحقیق‌ها (Lambert, 1996) نیز از طبقه‌بندی مشابهی استفاده کرده‌اند. البته تعدادی از تحقیق‌ها همزمان در دو یا چند دسته قرار می‌گیرند. **تحقیق‌های همبستگی نسبی**^۹؛ که ضریب همبستگی بین ارزش بازار (یا تغییر در ارزش بازار) و گزینه‌های متفاوت ارقام حسابداری (سود) را مقایسه می‌کنند. برای مثال، آیا همبستگی رقم سود حاصل از یک استاندارد پیشنهادی با

می‌گیرد. تنها در شرایطی می‌توان نتایج این تحقیق‌ها را مفید و معتبر دانست که تئوری‌های مبنای آنها قابلیت توضیح‌دهندگی و پیش‌بینی‌کنندگی داشته باشد. بدون تئوری‌های قابل قبول برای تفسیر نتایج روابط تجربی، ارتباط‌های ارائه‌شده در تحقیق‌های ارتباط ارزشی در حد ضرایب همبستگی آماری متوقف می‌شوند.

برای مثال، فرض کنید این تحقیق‌ها از این تئوری استفاده می‌کنند که استانداردگذاران رابطه قوی سود حسابداری با ارزش بازار را یک ویژگی مهم و مطلوب محسوب می‌کنند. در این شرایط، اگر شواهد نشان دهد که رابطه قوی با ارزش‌های بازار برای استانداردگذاران اهمیت چندانی ندارد یا نقش مهمی در استانداردگذاری آنها ایفا نمی‌کند، نتیجه‌گیری‌های این تحقیق‌ها مفید و قابل اعتنا نخواهد بود و ادعاهای ساده‌انگارانه محققان مبنی بر اینکه استانداردگذاران باید چنین ملاحظه‌ای به خرج دهند، نمی‌تواند برای یک تحقیق علمی کافی و معتبر باشد.

برای چنین ادعایی، محققان باید ابتدا هدف استانداردگذاری را تعریف و سپس بیان کنند که چگونه استفاده از معیار همبستگی می‌تواند به تحقق این هدف منجر شود. اگر تئوری‌های مبنای یکی از دو طریق پیش‌گفته یعنی پیش‌بینی رفتار استانداردگذاران (**تئوری اثباتی**)^۲ و یا تعیین هدف و نحوه تحقق آن از طریق روابط همبستگی (**تئوری دستوری**)^۳ تشریح نشوند، نتیجه‌گیری‌های این تحقیق‌ها ویژگی‌های نتایج یک تحقیق علمی را نخواهند داشت. در این شرایط، محققان باید پاسخ دهند که: ۱- چرا استانداردگذاران هدف تعیین‌شده را دنبال نمی‌کنند؟ و ۲- چرا دنبال کردن این هدف امکان‌پذیر و مناسب است؟

در تحقیق‌های ارتباط ارزشی با مشکلات اقتصادسنجی^۴ برخورد می‌کنیم. از آنجاکه راه‌حل مشکلات اقتصادسنجی به‌طور لزوم به تئوری‌های مبنا بستگی دارد، بحث در مورد این مشکلات مستقل از تئوری‌ها، نامناسب خواهد بود. هرچند **بارث و همکاران** (Barth et al., 2001) معتقدند که روش‌های اقتصادسنجی می‌تواند برای کاهش پیامدهای مشکلات عمومی به‌وجودآمده در مطالعات ارتباط ارزشی به‌کار گرفته شود؛ اما به هر حال، برای انتخاب روش مناسبی برای رفع این مشکلات، باز هم به تئوری‌های مبنا نیاز

تئوری‌های مبنای تحقیقها و نتیجه‌گیری برای استانداردگذاری

در بسیاری موارد، تئوری‌های مبنای ادبیات ارتباط ارزشی مشخص نیست و ناچار باید از طرح تجربی مقاله‌ها برداشت شود. به نظر می‌رسد مطالعات ارتباط ارزشی از دو تئوری متفاوت حسابداری و استانداردگذاری استفاده می‌کنند: تئوری ارزشگذاری مستقیم^{۱۲} و تئوری داده‌های ارزشگذاری حقوق صاحبان سهام^{۱۳}. در ارزشگذاری مستقیم، سود حسابداری باید با مقادیر ارزش بازار حقوق صاحبان سهام (سود پایدار^{۱۴}) یا تغییرهای آن دارای همبستگی بالا باشد یا سنجه مناسبی برای آن باشد. ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام نیز با این تئوری باید با ارزش بازار حقوق صاحبان سهام یا تغییرهای آن دارای همبستگی بالا باشد یا سنجه مناسبی برای آن محسوب شود. براساس تئوری ارزشگذاری مستقیم، استانداردها دگزاران به ضرایب همبستگی مقایسه‌ای ارزش سهام با گزینه‌های مختلف سود حسابداری یا ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام علاقه‌مند هستند.

باید توجه داشت که هدفهای اندازه‌گیری و همبستگی با هم متفاوت هستند. وقتی دو گزینه نحوه محاسبه سود حسابداری را با هم مقایسه می‌کنیم، یک روش ممکن است با ارزش بازار همبستگی بیشتری داشته باشد؛ در حالی که دیگری معیار بهتری از ارزش بازار باشد. اگر از تئوری ارزشیابی مستقیم استفاده کنیم، مقایسه ضرایب تعیین مهم است. اما اگر اندازه‌گیری مهم باشد، ضریب رقم حسابداری در مقایسه با مقدار پیش‌بینی شده مهم است.

در تئوری داده‌های ارزشگذاری حقوق صاحبان سهام، نقش حسابداری ارائه اطلاعات به عنوان ورودی الگوهای ارزشگذاری است تا به این وسیله سرمایه‌گذاران بتوانند ارزش ویژه شرکت‌ها را تعیین کنند. تحت این تئوری، مشخص نیست که آیا استانداردها دگزاران به نتایج مطالعه ضرایب نسبی علاقه‌مند باشند. براساس تئوری داده‌های ارزشگذاری حقوق صاحبان سهام، استانداردها دگزاران بیشتر احتمال دارد به مطالعه این موضوع علاقه‌مند باشند که سرمایه‌گذاران از چه رقم خاص حسابداری یا رقم بالقوه دیگری در الگوهای ارزشگذاری خود استفاده می‌کنند. این برداشت مستلزم وجود

بازده قیمت سهم (در دامنه درازمدت)، نسبت به رقم سود طبق استاندارد پذیرفته شده موجود بیشتر است (Dhaliwal et al., 1999)؛ یا در برخی از تحقیقها ضرایب همبستگی استاندارد خارجی یا بین‌المللی با استاندارد امریکایی مقایسه شده است (Harris et al., 1994). این پژوهشها به‌طور معمول تفاوت بین ضرایب تعیین معادله رگرسیون با استفاده از رقم‌های مختلف سود حسابداری را آزمون می‌کنند. رقم حسابداری که دارای ضریب تعیین بیشتری باشد، دارای ارتباط ارزشی بیشتر است.

تحقیق‌های همبستگی تفاضلی^{۱۵}؛ به بررسی این موضوع می‌پردازد که آیا رقم حسابداری موردنظر برای توضیح ارزش یا بازده (در دامنه درازمدت) با وجود سایر متغیرها می‌تواند مفید باشد؟ این رقم حسابداری به‌طور معمول در شرایطی دارای ارتباط ارزشی است که ضریب آن در معادله رگرسیون تخمین زده شده، به شکل معناداری مخالف صفر باشد.

برخی پژوهشهای همبستگی تفاضلی، فرضیه‌های دیگری را نیز در مورد ارتباط بین ارقام حسابداری و دیگر داده‌ها با یکی از الگوهای ارزشگذاری بازار در نظر می‌گیرند تا بتوانند ضریب ارزش و/یا تفاوت در خطا با استفاده از ارقام مختلف حسابداری را پیش‌بینی کنند.

تفاوت بین ارزش‌های تخمین زده شده و پیش‌بینی شده به‌طور معمول به عنوان شاهدهی برای خطای اندازه‌گیری اعداد حسابداری محسوب می‌شود. به این دلیل می‌توان از این دسته تحقیق‌ها به عنوان تحقیق‌های اندازه‌گیری نیز نام برد.

تحقیق‌های محتوای اطلاعاتی اضافی^{۱۶}؛ به این موضوع می‌پردازد که آیا یک رقم خاص حسابداری، به مجموعه اطلاعات سرمایه‌گذاران اطلاعاتی اضافه می‌کند یا خیر؟ این تحقیقها به‌طور عمده از نوع تحقیق‌های رویدادی هستند (دامنه کوتاه مدت)؛ یعنی اینکه آیا اعداد حسابداری منتشر شده (در حضور سایر اطلاعاتی که از قبل انتشار یافته) با تغییرات قیمت سهم همبستگی دارد؟ واکنش قیمتی سهم در این تحقیق‌ها شاهدهی برای ارتباط ارزشی است.

برای نمونه، **دالیوال و همکاران** (Dhaliwal et al., 1999) به طور تلویحی به نقش قراردادی سود حسابداری اشاره کرده‌اند؛ اما تلاشی در زمینه بررسی تجربی آن دیده نمی‌شود. نکته مورد بحث این است که تمرکز تحقیق‌ها بر نقش ارزشگذاری حسابداری و نادیده ماندن دیگر نقش‌ها، مانع توسعه تئوری توصیفی می‌شود که برای استانداردگذاران مفید است.

بارث و همکاران (۲۰۰۱) بیان می‌کنند که سرمایه‌گذاری در ارزش ویژه شرکت‌ها، تمرکز اصلی هیئت تدوین استانداردهای حسابداری مالی آمریکا (FASB) و دیگر استانداردگذاران است و دیگر کارکردهای صورت‌های مالی به هیچ وجه نمی‌توانند اهمیت تحقیق‌های ارتباط ارزشی را کم‌رنگ کنند. اما شواهدی وجود دارد که دیگر کارکردها برای تعیین ماهیت صورت‌های مالی و ویژگی‌های صورت‌های مالی که در تئوری‌های ارتباط ارزشی صراحت ندارد، بسیار بااهمیت است؛ یعنی شرایطی وجود دارد که دیگر کارکردها غالب است و از اینرو تحقیق‌های ارتباط ارزشی ممکن است مربوط نباشند.

ارائه چنین تفسیرهایی در مورد استانداردگذاری در اساس به قابلیت تئوری‌های مبنای آنها برای توضیح و پیش‌بینی حسابداری، استانداردگذاری و ارزش‌های سهام (قابلیت توصیفی آنها) بستگی دارد. با بررسی این قابلیت‌ها می‌توان چنین نتیجه گرفت که این تئوری‌ها توصیفی نیستند. این مسئله پرسشهایی در مورد مناسب بودن تفسیرهای ارائه‌شده از ادبیات ارتباط ارزشی و توانایی این تحقیق‌ها در ارائه اطلاعات به استانداردگذاران ایجاد می‌کند.

موارد کلی

استفاده گسترده از رویکرد داده‌های ارزشگذاری حقوق صاحبان سهام در استانداردگذاری، نتیجه مشابه به‌کارگیری رویکرد ارزشگذاری مستقیم را در پی خواهد داشت. در هر دو مورد، سود حسابداری یا ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام، ارزش‌های بازار یا تغییرات آن را اندازه‌گیری می‌کند یا با آن همبستگی دارد. بیانیه مفهومی شماره یک، به طور مشخص تئوری ارزشگذاری مستقیم را نقض می‌کند.

یک الگوی ارزشگذاری (تئوری ارزشگذاری) و ارتباط مفروض آن با ارقام حسابداری و متغیر ورودی به الگو است. مطالعاتی که براساس تئوری داده‌های ارزشگذاری حقوق صاحبان سهام انجام می‌شوند، به طور معمول از ضریب همبستگی تفاضلی استفاده می‌کنند.

بیشتر محققان حوزه ارتباط ارزشی به طور عمده این فرض را در ذهن دارند که نقش اصلی حسابداری (از دیدگاه استانداردگذاران)، جدا از اینکه چه تئوری استانداردگذاری یا حسابداری را انتخاب کنند، ارزشگذاری ارزش ویژه شرکت است. این نقش اصلی شامل ارائه ارزش‌ها یا سنجه‌هایی مربوط به ارزش (تئوری ارزشگذاری مستقیم) یا ارائه اطلاعاتی است که برای ارزشگذاری ارزش ویژه شرکت مربوط باشد (تئوری داده‌های ارزشگذاری حقوق صاحبان سهام؛ به بارث (Barth, 2000) و لمبرت (Lambert, 1996) مراجعه کنید).

دیگر نقش‌های حسابداری هرچند ممکن است مورد بحث قرار گیرد، اما به وضوح در طرح تحقیق مشهود نیست.



در تئوری داده‌های ارزشگذاری حقوق

صاحبان سهام

نقش حسابداری

ارائه اطلاعات

به عنوان

ورودی الگوهای ارزشگذاری است

به علاوه، بیانیه‌های هیئت تدوین استانداردهای حسابداری مالی نشان می‌دهد که نقش داده‌های ارزشگذاری تنها یکی از چند نقش گزارشگری مالی است. این به آن معنا است که تئوری‌های استفاده‌شده در تحقیق‌های ارتباط ارزشی در مورد استانداردگذاری توصیفی نیستند.

بررسی اینکه آیا تئوری‌های استفاده‌شده در تحقیق‌های ارتباط ارزشی می‌تواند رویه‌های موجود را توضیح دهد، نشان می‌دهد که این تئوری‌ها قدرت توصیف‌کنندگی ندارند. برای مثال، برخی از ویژگی‌های مهم رویه‌های موجود حسابداری (برای مثال محافظه‌کاری) به وسیله تئوری‌های تحقیق‌های ارتباط ارزشی قابل توضیح نیست. این مسئله بسیاری از مبانی تئوری تحقیق‌های ارتباط ارزشی را زیر سؤال می‌برد؛ برای مثال، غالب بودن نقش ارزشگذاری ارقام حسابداری. بنابراین، تحقیق‌های ارتباط ارزشی به تنهایی نمی‌توانند برای مراجع استانداردگذاری مفید باشند.

در مطالعات تجربی ارتباط ارزشی سه الگوی اساسی یافت می‌شود: **الگوی ترازنامه^{۱۵}**، **الگوی سود^{۱۶}** و **الگوی اولسن^{۱۷}**. این الگوها تنها در شرایط بسیار خاصی مناسب هستند؛ اما مشکل اصلی این است که این الگوها در واقع هیچ نقشی را برای حسابداری در نظر نمی‌گیرند؛ در تمام آنها اطلاعات مجانی است و نبود تقارن اطلاعاتی وجود ندارد. بنابراین، کارکردی برای حسابداری متصور نیستند. نقش ارزشگذاری صورت‌های مالی که در تحقیق‌های ارتباط ارزشی فرض شده است، در مقابل گستره کارکردهای گوناگون گزارشگری مالی که در بیانیه‌های هیئت تدوین استانداردهای حسابداری مالی و عمل حسابداری وجود دارد، طیف بسیار باریکی را تشکیل می‌دهد. اهمیت دیگر کارکردهای حسابداری کمتر از کارکرد ارزشگذاری آن نیست. به علاوه، به وضوح نمی‌توان گفت که کارکرد ارزشگذاری با دیگر کارکردهای حسابداری همبستگی بالایی دارد یا اینکه شاخصی از آن به شمار می‌آید.

بر اساس تئوری قراردادهای، معیار ارزیابی عملکرد باید با اقدامها و تلاش‌های مدیر در ارتباط باشد. این معیار لزومی ندارد با قیمت‌های بازار دارای بیشترین همبستگی باشد. افزون بر این، رقم سودی که با قیمت‌های بازار و یا تغییرهای

آن دارای بالاترین همبستگی است، دقیق‌ترین سنجه ارزش ویژه یا تغییرات آن نیست. انتخاب بین دقت و همبستگی نیازمند تئوری استانداردگذاری برای حسابداری است. بدون تئوری حسابداری برای استانداردگذاری، نمی‌توان تعیین کرد که معیار مناسب برای آزمون تجربی چیست. آیا معیاری که بهترین عملکرد را منعکس می‌کند، همان معیاری است که سود پایدار را پیش‌بینی می‌کند؟ و آیا این معیار با ارزش یا هر چیز دیگری همبستگی بالا دارد؟

برخی دیگر از تحقیق‌های ارتباط ارزشی، فرضیه‌ها و منطق دیگری به کار گرفته‌اند. این تحقیق‌های ارتباط ارزشی تفضلی، ارقام حسابداری را به مفاهیم مربوط بودن و قابل اتکا بودن نسبت داده‌اند و این مفاهیم به‌طور مشخص از سوی هیئت تدوین استانداردهای حسابداری مالی به عنوان ویژگی‌های کیفی بااهمیت اطلاعات حسابداری به‌صراحت آورده شده‌اند. در ادامه نشان داده خواهد شد که قابلیت اتکا که بسیار هم بااهمیت است، نمی‌تواند در ارتباط ارزشی تفضلی منعکس شود.

بارت و همکاران (۲۰۰۱) این‌طور استدلال می‌کنند که مربوط بودن و قابلیت اتکای ارقام حسابداری متغیرهایی است که به عنوان شاخص اندازه‌گیری می‌شوند. ارزش واقعی اوراق بهادار و بازده واقعی آنها شاخص مدنظر هستند. در واقع، آنها نقش تحقیق‌های ارتباط ارزشی را عملیاتی کردن جنبه‌های کلیدی تئوری هیئت تدوین استانداردهای حسابداری مالی در استانداردگذاری، یعنی مربوط بودن و قابلیت اتکا می‌دانند. رویکرد این است که ارقام حسابداری متغیرهایی هستند که با خطا اندازه‌گیری می‌شوند و قیمت‌های بازار متغیرهای «صحیح و واقعی» می‌باشند. این فرض که قیمت‌های بازار نشان دهنده ارزش واقعی و صحیح هستند، فراتر از فرض کارابودن بازار است؛ به این معنی که پیش‌بینی‌های بازار نه تنها نارایب است، بلکه بدون خطاست. مقایسه ارقام حسابداری با متغیرهای بازار حاکی از این است که حسابداری متغیرهایی را ارائه می‌کند که داده‌های لازم برای ارزشیابی حقوق صاحبان سهام تلقی می‌شود.

در حالی که در تحقیق‌های ارتباط ارزشی نیازی نیست قیمت‌های بازار صحیح و واقعی باشند، اما دستکم فرض کارایی بازار لازم است؛ چراکه در غیر این صورت، قیمت‌های

اطلاعاتی مربوط به ارزشگذاری حقوق صاحبان سهام.

اگر آزمون‌های ارتباط ارزشی به‌طور گسترده‌ای در استانداردهای به‌کار گرفته شود، بیشتر صوری خواهد بود تا واقعی. برای این منظور، دامنه گسترده مسائل حسابداری که تحت پوشش ادبیات ارتباط ارزشی قرار می‌گیرد را در نظر بگیرید و تصور کنید که چه اتفاقی می‌افتاد اگر هیئت تدوین استانداردهای حسابداری مالی تنها براساس نتایج این تحقیق‌ها و بدون در نظر گرفتن عوامل دیگر (برای مثال قراردادهای استانداردها را تدوین می‌کرد. احتمال معتبر بودن نتیجه‌گیری‌ها برای استانداردهای حسابداری در تحقیق‌های ارتباط ارزشی، در یک دامنه قرار دارد. برای نمونه، مربوط بودن و قابلیت اتکای ارزش منصفانه اوراق سرمایه‌گذاری بانک‌ها (Barth, 1994) به احتمال زیاد معتبرتر از دارایی‌های نامشهود و سرقفلی است. در اوراق سرمایه‌گذاری، الگوی ارزشگذاری به‌طور احتمالی توصیفی است (احتمال کم بودن رانت بیشتر است) و اوراق سرمایه‌گذاری قابل معامله در بازار، با ارزشی نزدیک به قیمت بازار آنها وارد ارزش ویژه می‌شوند. افزون‌بر این، با وجود بازارهای با نقدشوندگی بالا در این اوراق، احتمال دارد ارزش منصفانه آنها تخمین قابل‌رسیدگی از ارزش بازار آنها باشد (رابطه بین ارقام حسابداری و الگوی ارزشگذاری به‌نسبت مناسب تعریف شده است).

اما در بسیاری از این تحقیق‌ها، الگوهای ارزشگذاری به احتمال زیاد توصیفی نیست (برای مثال، بسیاری از دارایی‌های نامشهود دارای رانت هستند؛ در حالی که فرض الگوی ارزشگذاری، نبود هرگونه رانت است). ضمن اینکه ارتباط بین داده‌های الگوی ارزشگذاری و اعداد حسابداری نامشخص است (برای مثال، جریانهای نقدی تنزیل شده برای محاسبه ارزش دارایی‌های نامشهود، به‌طور معمول جریانهای نقدی کل شرکت است و نه جریانهای نقدی یک دارایی مشخص). این در حالی است که مشکلات مربوط به الگوهای ارزشگذاری و ارتباط بین داده‌های الگوی ارزشگذاری و رقم حسابداری، اعتبار نتایج این تحقیق‌ها را خدشه‌دار می‌کند.

در بسیاری از تحقیق‌های ارتباط ارزشی، بیان شده که نتایج این تحقیق‌ها اطلاعاتی در اختیار استانداردها قرار می‌دهد که در کنار دیگر عوامل مربوط، دارای وزن خاص خود هستند.

بازار برآورد مناسبی از ویژگی‌های موردنظر استانداردها نخواهد بود. به هر حال، محققان ارتباط ارزشی بر این عقیده‌اند که برای برداشت‌های صحیح و معتبر در مورد استانداردهای حسابداری، نیازی به کارا بودن بازارها نیست و تنها چیزی که مهم است، این است که ارزش‌های بازار منعکس‌کننده عقیده عمومی سرمایه‌گذاران باشد. اما در مقابل این پرسش مطرح است که اگر عقیده عمومی بازار غیرمنطقی باشد، چرا هیئت تدوین استانداردهای حسابداری مالی باید این عقاید را مبنای استانداردهای خود قرار دهد؟

بارث و همکاران (۲۰۰۱) معتقدند ارتباط ارزشی تفاضلی معنادار با ارزش‌های بازار به این مفهوم است که ارقام حسابداری می‌تواند به‌عنوان یک تخمین در الگوی ارزشگذاری به‌کار گرفته شود و در نتیجه برای برخی تصمیمهای اقتصادی مربوط باشد. به‌علاوه، این واقعیت که خطای اندازه‌گیری برای از بین بردن معناداری ناکافی است، نشان می‌دهد که این سنججه تا حدودی درخور اتکاست. آنها چهار پیش‌فرض برای چنین نتیجه‌گیری‌هایی ارائه می‌کنند: ۱- هیئت تدوین استانداردهای حسابداری مالی به میزانی که سنججه‌های حسابداری به ارزش‌های واقعی آن نزدیک است، اهمیت قائل است؛ یعنی به‌طور ضمنی، تئوری استانداردهای حسابداری در نقش حسابداری تئوری داده برای ارزشگذاری حقوق صاحبان سهام است؛ ۲- الگوی ارزشگذاری بازار توصیفی باشد (به‌عنوان مثال، در سطح الگو، این فرض وجود دارد که ارزش بازار حقوق صاحبان سهام برابر با ارزش جداگانه خالص دارایی‌ها باشد). این پیش‌فرض ایجاب می‌کند که الگوی ارزشگذاری مناسب است و قیمت‌های سهام تقریباً نامناسبی از «ارزش واقعی» حقوق صاحبان سهام نیست؛ ۳- ارزش دفتری خالص دارایی‌ها (به غیر از دارایی موردنظر)، ارزش خالص دارایی‌ها را بدون اریب و خطا اندازه‌گیری کند (و یا کنترل‌هایی برای آن وجود داشته باشد)؛ و ۴- هیچ متغیری دارای رابطه حذف‌شده‌ای نباشد.

تمام تحقیق‌های ارتباط ارزشی این فرض را در ذهن دارند که هدف اول گزارشگری مالی، ارزشگذاری است. این هدف شامل یکی از موارد زیر است: ۱- ارائه سنججه‌هایی از ارزش حقوق صاحبان سهام یا سنججه‌های مرتبط با آن، و ۲-

اما ماهیت دیگر عوامل مربوط و تعامل آن‌ها با ارتباط ارزشی، مورد بحث قرار نگرفته است، ضمن اینکه پیش فرض اساسی تحقیق‌های ارتباط ارزشی این است که نقش اول و اصلی حسابداری ارزشگذاری اوراق، ارزش ویژه است. به‌میزان سهم نقش‌های دیگر حسابداری، ادبیات ارتباط ارزشی در رابطه با مفید بودن ارقام حسابداری دقت لازم را ندارد.

دراساس، تحقیق‌های ارتباط ارزشی این طور نشان می‌دهند که نقش حسابداری ارائه تخمین‌هایی در مورد ارزش بازار حقوق صاحبان سهام یا تبدیل خطی ارزش‌های بازار آن است (ارزشیابی مستقیم حقوق صاحبان سهام). از آنجا که این تخمین‌ها از ارزش‌های بازار به‌دست می‌آید، این نقش برای شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس بی‌معنی است؛ چراکه سرمایه‌گذاران خود می‌توانند به‌طور مستقیم ارزش بازار حقوق صاحبان سهام را به‌وسیله قیمت بازار سهم به‌دست آورند. تحقیق‌های ارتباط ارزشی سه فرض را در مورد استانداردگذاری در نظر می‌گیرند که با بیانیه‌های هیئت تدوین

استانداردهای حسابداری مالی ناسازگار است. اولین فرض این است که سرمایه‌گذاران در سهام استفاده‌کنندگان اصلی گزارشگری مالی هستند و ارزشگذاری حقوق صاحبان سهام، کارکرد اصلی گزارشگری مالی است؛ این در حالیست که هیئت تدوین استانداردهای حسابداری مالی، در استانداردگذاری وزن درخور ملاحظه‌ای را برای دیگر سرمایه‌گذارانی که در سهام سرمایه‌گذاری نمی‌کنند؛ قائل است. به‌علاوه، نه‌تنها این بیانیه‌ها منکر این هستند که صورت‌های مالی تخمینی از ارزش‌های حقوق صاحبان سهام ارائه می‌کند، بلکه ارائه داده‌ها برای ارزشگذاری را تنها کارکرد و حتی مهمترین کارکرد صورت‌های مالی نمی‌دانند.

دومین فرض تحقیق‌های ارتباط ارزشی این است که قیمت‌های سهم به قدر کافی منعکس‌کننده استفاده اطلاعاتی سرمایه‌گذاران در ارزش ویژه است. سومین فرض به این مسئله اشاره دارد که این تحقیق‌ها مربوط بودن و قابل اتکا بودن مورد تعریف هیئت استانداردهای حسابداری مالی را می‌سنجد؛ در حالی که این آزمون‌ها همواره مربوط بودن و قابل اتکا بودن را نشان نمی‌دهد. براساس بیانیه مفهومی شماره یک، در تحقیق‌های ارتباط ارزشی فرض می‌شود که هدف گزارشگری مالی، ارائه اطلاعات مفید برای تصمیم‌های اقتصادی است. همان‌طور که پیش از این هم اشاره شد، در ادبیات ارتباط ارزشی فرض می‌شود که سرمایه‌گذاران استفاده‌کنندگان اصلی ارقام حسابداری هستند و مهمترین استفاده آنها ارزشگذاری شرکت‌ها برای هدف‌های سرمایه‌گذاری است. از آنجا که تمام تحقیق‌های تجربی به ارزش ویژه معطوف هستند، معنی سرمایه‌گذاران در عمل به سرمایه‌گذاران در ارزش ویژه محدود شده است.

هیئت تدوین استانداردهای حسابداری مالی به‌صراحت ارزشگذاری مستقیم حقوق صاحبان سهام را به‌عنوان هدف گزارشگری مالی رد می‌کند: "اطلاعات (که از طریق صورت‌های مالی ارائه می‌شود) می‌تواند به کسانی که قصد تخمین ارزش شرکت را دارند، کمک کند؛ اما گزارشگری مالی برای ارزشگذاری مستقیم شرکت طراحی نشده است" (بیانیه مفهومی شماره یک، پاراگراف ۴۱).

چرا در پژوهش‌های ارتباط ارزشی از تئوری استفاده می‌شود

استفاده گسترده از

رویکرد داده‌های ارزشگذاری

حقوق صاحبان سهام

در استانداردگذاری

نتیجه مشابه به‌کارگیری

رویکرد ارزشگذاری مستقیم را

در پی خواهد داشت



نشده است. هیئت تدوین استانداردهای حسابداری مالی، صورت‌های مالی را گزارش‌هایی با مقاصد عام می‌داند که داده‌هایی را برای دامنه‌ای از تصمیم‌های گوناگون فراهم می‌کند که نیازمند اطلاعات عمومی مشابه (و نه یکسان) است (به بیانیه مفهومی شماره پنج، پاراگراف ۱۵ و ۱۶ مراجعه کنید). برخی از این تصمیم‌ها به ارزشگذاری مربوط می‌شود. اما، دیگر بیانیه‌ها به بسیاری از کارکردهای صورت‌های مالی اشاره می‌کند که به ارزشگذاری حقوق صاحبان سهام مربوط نمی‌شود. برای مثال، بیانیه مفهومی شماره یک در پاراگراف ۴۹ به نیازهای اعتباردهندگان برای ارزیابی توان مالی قدرت بازپرداخت بدهی و نقدینگی شرکت اشاره می‌کند. نسبت‌های حسابداری که نقدینگی و توان بازپرداخت بدهی را می‌سنجد، در قراردادهای بدهی به کار گرفته می‌شود. افزون بر این، هیئت تدوین استانداردهای حسابداری مالی به صراحت مباشرت مدیر و کارکردهای راهبری شرکتی گزارشگری مالی را در نظر گرفته است (بیانیه مفهومی شماره یک، پاراگراف ۵۳-۵۰).

دامنه وسیع استفاده‌کنندگان و نحوه استفاده آنها از گزارشگری مالی و در نتیجه ارائه آنها با مقاصد عام که از سوی هیئت تدوین استانداردهای حسابداری مالی تصریح شده است، به شدت این فرض را زیر سؤال می‌برد که هدف صورت‌های مالی در درجه اول، سهامداران و ارزشگذاری حقوق صاحبان سهام است. به علاوه، به اعتقاد هیئت تدوین استانداردهای حسابداری مالی، اطلاعاتی که سهامداران برای تصمیم‌های خود به کار می‌گیرند لزومی ندارد برای کارکردهای گوناگون دیگر یکسان باشد.

کار بست ادبیات ارتباط ارزشی: ارتباط ارزشی حقوق صاحبان سهام یک شرط لازم برای استانداردگذاری مورد نظر هیئت تدوین استانداردهای حسابداری مالی نیست که استفاده‌کنندگان گوناگون با هدف‌های مختلف را در نظر می‌گیرد. برای مثال، اعتباردهندگان بیشتر به ارزشگذاری بدهی و احتمال سوخت شدن مطالبات علاقه‌مند هستند تا سهام شرکت. این بدان معنی است که اگر در تحقیق‌های ارتباط ارزشی از ارزش‌های بدهی استفاده شود، ممکن است به نتایج متفاوتی دست پیدا کنند. به علاوه، ارزش فرصت‌های رشد آینده ممکن است برای سهامداران مربوط‌تر باشد تا برای

که به صراحت از سوی هیئت تدوین استانداردهای حسابداری مالی رد شده است (ارزشگذاری مستقیم)؟ برای پاسخ به این پرسش و تعیین میزانی که تئوری داده‌های ارزشگذاری حقوق صاحبان سهام با بیانیه‌های هیئت تدوین استانداردهای حسابداری مالی سازگار است، سه فرض بررسی می‌شود: استفاده‌کنندگان و نحوه استفاده آنها؛ توانایی انعکاس میزان استفاده سرمایه‌گذاران برای ارزشگذاری حقوق صاحبان سهام در قیمت‌های سهم و تعریف مفروض قابلیت اتکا.

چنین بررسی، عواملی که بر حسابداری و استانداردها اثرگذار است ولی در تحقیق‌های ارتباط ارزشی مبتنی بر ارزشگذاری مستقیم و داده‌های ارزشگذاری حقوق صاحبان سهام از نظر دور مانده یا مورد سوءتعبیر قرار گرفته است را شناسایی می‌کند. این عوامل نشان می‌دهد که چرا ادبیات ارتباط ارزشی اثر درخور ملاحظه‌ای در استانداردگذاری نداشته‌اند؛ ضمن اینکه درک ما را نسبت به تئوری حسابداری عمیق‌تر می‌کنند.

استفاده‌کنندگان و نحوه استفاده آنها

فرضیه‌های تحقیق‌های ارتباط ارزشی در مورد استفاده‌کنندگان و نحوه استفاده آنها از گزارشگری مالی، با بیانیه‌های هیئت تدوین استانداردهای حسابداری مالی مطابقت ندارد. هیئت تدوین استانداردهای حسابداری مالی در تعریف استفاده‌کنندگان، افرادی را در نظر می‌گیرد که لزومی ندارد مهمترین علاقه آنها ارزشگذاری حقوق صاحبان سهام باشد؛ از جمله اشخاصی که در کل به ارزشگذاری سهام شرکت‌ها توجهی ندارند. هیئت تدوین استانداردهای حسابداری مالی به سرمایه‌گذاران بیرون از شرکت و اعتباردهندگان به عنوان استفاده‌کنندگان گزارشگری مالی اشاره می‌کند (بیانیه مفهومی شماره یک، پاراگراف‌های ۳۰ و ۳۵). واژه سرمایه‌گذار و اعتباردهنده گروه وسیعی را دربرمی‌گیرد؛ از جمله دارندگان فعلی و بالقوه اوراق سهام و بدهی، اعتباردهندگان تجاری، مشتریان و کارکنانی که ادعایی در شرکت دارند، مؤسسه‌های اعتباری و دیگر افرادی که به نحوی اعتباری را در اختیار شرکت قرار داده‌اند.

بیانیه‌های هیئت تدوین استانداردهای حسابداری مالی (۱۹۸۴)، درباره نحوه استفاده از صورت‌های مالی هیچ اولوی‌تی برای ارزشگذاری حقوق صاحبان سهام قائل

اعتباردهندگان یا دارندگان اوراق قرضه. اگر شرکت بسیار موفق هم باشد، اعتباردهنده مبلغ اسمی (توافقی) بدهی را دریافت خواهد کرد و ادعایی بر فرصت‌های رشد ایجادشده نخواهد داشت.

این مسئله از این جهت دارای اهمیت است که هیچ ساختار مطلق و مشخصی برای مربوط بودن و قابلیت اتکا وجود ندارد. که بتوان آن را از طریق همبستگی با قیمت سهم تشخیص داد. چیزی که برای یک استفاده‌کننده یا گروهی از استفاده‌کنندگان مربوط است، ممکن است برای دیگری مربوط نباشد. این موضوع در نتیجه‌گیری‌های تمام تحقیق‌های ارتباط ارزشی که تنها از ارزش‌های سهم استفاده می‌کنند، خلل ایجاد می‌کند. یک رقم حسابداری که با استفاده از قیمت سهم بیش از دیگر ارقام حسابداری مفید تشخیص داده می‌شود، ممکن است اگر از قیمت دیگر اوراق یا بدهی‌ها استفاده شود، دیگر مفید نباشد.

قیمت‌های سهم و استفاده فردی سرمایه‌گذاران از اطلاعات

تحقیق‌های ارتباط ارزشی از قیمت‌های سهم برای ارزیابی استفاده اطلاعاتی سرمایه‌گذاران از گزارشگری مالی استفاده می‌کنند؛ چراکه این قیمت‌ها «منعکس‌کننده ارزش‌گذاری جمعی فرد سرمایه‌گذاران از شرکت و اطلاعاتی است که براساس آن این ارزش‌گذاری صورت گرفته است». استفاده از این شاخص جمعی موجب محدود شدن دامنه نیازهای اطلاعاتی سرمایه‌گذاران نسبت به آن چیزی است که در بیانیه‌های هیئت تدوین استانداردهای حسابداری مالی آمده است. هیئت تدوین استانداردهای حسابداری مالی در این بیانیه‌ها تصریح کرده است که به سرمایه‌گذاران به‌صورت فردی توجه دارد؛ نه سرمایه‌گذاران به‌عنوان جمعی که در بازار سهام نمایان می‌شود. این موضوع می‌تواند به موجب اهمیتی باشد که در دسترسی‌های متفاوت به اطلاعات و نابرابر بودن بهای کسب اطلاعات وجود دارد. هیئت تدوین استانداردهای حسابداری مالی در بیانیه شماره یک، پاراگراف ۲۸، بیان می‌کند که «هدفهای گزارشگری مالی در وهله اول از نیازهای اطلاعاتی استفاده‌کنندگان خارجی نشأت می‌گیرد که قدرت کافی برای الزام شرکت به ارائه اطلاعات مالی موردنیاز خود را ندارند و در نتیجه تنها باید به اطلاعاتی که مدیریت شرکت در

اختیار آنها می‌گذارد، اکتفا کنند.»

از آنجا که قیمت‌های بازار اطلاعاتی را به مراتب بیش از آنچه که هر سرمایه‌گذار فردی در اختیار دارد، منعکس می‌کند، هیچ سرمایه‌گذاری تمام اطلاعاتی را که در قیمت‌ها منعکس شده است، در اختیار ندارد. به طریق مشابه و شاید به‌عنوان یک نتیجه، الگوهای ارزش‌گذاری سرمایه‌گذاران فردی و در نتیجه اطلاعات ورودی این الگوها، می‌تواند به میزان زیادی با آنچه در قیمت‌های بازار منعکس می‌شود، متفاوت باشد. افزون بر این در زمانی که اطلاعات در قیمت‌ها منعکس می‌شوند، ممکن است تعداد کمی از سرمایه‌گذاران از این اطلاعات مطلع باشند؛ در نتیجه ممکن است اطلاعات برای بسیاری از سرمایه‌گذاران به‌موقع باشد؛ در حالی که برای بازار به‌عنوان یک جمع به‌موقع نباشد.

هیئت تدوین استانداردهای حسابداری مالی، به‌موقع بودن را برای مربوط بودن اطلاعات بسیار مهم می‌داند (بیانیه مفهومی شماره ۲، پاراگراف ۵۶) و آن را به این صورت تعریف می‌کند: «اطلاعات قبل از اینکه قابلیت تأثیرگذاری بر تصمیم‌های فرد تصمیم‌گیرنده را از دست داده باشد.» هیئت تدوین استانداردهای حسابداری مالی، اطلاعات گزارش‌شده در صورت‌های مالی در دوره بعد از زمانی که این اطلاعات در قیمت‌های سهم منعکس شده را به‌موقع می‌داند. این مسئله به‌طور کامل صحیح است؛ اگر در نظر داشته باشیم که سنجه درخور اتکایی از اطلاعات در زمانی که اطلاعات در قیمت‌ها منعکس شده‌اند، وجود نداشته است (شاید به‌دلیل دشواری‌های قابلیت رسیدگی).

کاربست ادبیات ارتباط ارزشی: اتکای صرف بر اطلاعات بازار سهم در مطالعات همبستگی نسبی و تفاضلی، مواردی را در رابطه با این مسئله به‌وجود می‌آورند که آیا تحقیق‌های ارتباط ارزشی می‌توانند به‌درستی نیازهای اطلاعاتی سرمایه‌گذاران فردی را نشان دهد؟ نیازهای اطلاعاتی افراد ممکن است بسیار متنوع‌تر از آن چیزی باشد که در قیمت‌های سهم منعکس می‌شود و این تحقیق‌ها از تنوع نیازهای اطلاعاتی غافل مانده‌اند؛ افزون بر اینکه زمان دریافت اطلاعات از سوی افراد می‌تواند به‌طور کامل متفاوت از زمانی باشد که اطلاعات در قیمت‌های سهم منعکس می‌شود. این

گمراه‌کننده کنترل می‌کند و این موضوع بر قابلیت اتکای افشاهای داوطلبانه می‌افزاید.

این واقعیت، این نکته را تقویت می‌کند که محتوای اطلاعاتی اضافی می‌تواند پیش‌شرطی ضروری برای استانداردگذاری محسوب نشود. اینکه اطلاعات الزامی حسابرسی شده به دلیل اینکه محتوای اطلاعاتی اضافی ندارد، گزارش نشود، دیگر افشاهای داوطلبانه نیز ممکن است قابلیت اتکای خود را تا حدود زیادی از دست بدهند و در نتیجه محتوای اطلاعاتی نداشته باشد. در نتیجه، یکی از کارکردهای مهم صورت‌های مالی حسابرسی شده، افزودن قابلیت اتکا به افشاهای قبل از انتشار صورت‌های مالی حسابرسی شده است. از اینرو، ارتباط تغییرات قیمت سهم با صورت‌های مالی می‌تواند در دوره‌های درازمدت پخش شده باشد.

به عنوان پژوهشگران یکی از علوم اجتماعی، نباید به آنچه هیئت تدوین استانداردهای حسابداری مالی در مورد عملکرد خود می‌گوید، اکتفا کنیم؛ بلکه باید عملکرد آن را مورد بررسی قرار دهیم. بررسی اینکه استانداردها و رویه‌های وضع شده موجود حسابداری به چه میزان با نقش‌های ارزشگذاری مستقیم و داده‌ها برای ارزشگذاری حسابداری منطبق است، در اینجا اهمیت دارد. بررسی‌ها نشان می‌دهد که در عمل، ارزشگذاری مستقیم مهمترین ویژگی استانداردهای حسابداری مالی نیست. البته با وجود اینکه بی‌شک ارقام حسابداری داده‌هایی برای ارزشگذاری فراهم می‌کنند، اما این کارکرد بر دیگر کارکردهای حسابداری سایه نمی‌افکند. صورت سود و زیان و ترازنامه باید کارکردهای مختلف دیگری به غیر از ارزشگذاری ارائه دهند. این کارکردها می‌تواند شامل قراردادهای مالیات، مقرراتگذاری و سیاسی باشد. به هر حال، این دراصل به معنای این نیست که ارقام حسابداری به عنوان داده‌های ارزشگذاری نامربوط است؛ بلکه به این معنی است که این نقش تنها بخشی از معادله است.

الگوهای ارزشگذاری و ارقام حسابداری

در این بخش با فرض اینکه تئوری داده‌ها برای ارزشگذاری به‌طور کامل صحیح است، به بررسی الگوهای ارزشگذاری به‌کاررفته در تحقیق‌های ارتباط ارزشی پرداخته می‌شود. رویکرد تئوری داده‌ها برای ارزشگذاری که در تحقیق‌های

مسئله از این جهت با اهمیت است که محتوای اطلاعاتی اضافی برای یک رقم حسابداری به هیچ وجه معیار نیست و از الزامها محسوب نمی‌شود.

قابلیت اتکا و قابلیت رسیدگی

در تحقیق‌های ارتباط ارزشی، ضریب تفاضلی معنادار این‌طور تفسیر می‌شود که رقم حسابداری مورد نظر دو معیار اصلی هیئت تدوین استانداردهای حسابداری مالی یعنی مربوط بودن و قابلیت اتکا را تأمین می‌کند. قابل اتکا بودن به عنوان کم بودن خطا در اندازه‌گیری تعبیر می‌شود. اما در تعریف هیئت تدوین استانداردهای حسابداری مالی از قابلیت اتکا، یک ویژگی به نام قابلیت رسیدگی وجود دارد که ممکن است در معنادار بودن همبستگی منعکس نشود. در نتیجه، ضریب همبستگی تفاضلی معنادار به‌طور الزامی به این معنی نیست که رقم حسابداری قابل اتکاست.

کار بست برای ادبیات ارتباط ارزشی: یک رقم حسابداری دارای ارتباط ارزشی پیش از پذیرفته شدن به عنوان استاندارد حسابداری، ممکن است پس از اینکه به این عنوان پذیرفته شد، ارتباط ارزشی خود را از دست بدهد؛ یا اینکه یک رقم حسابداری که ارتباط ارزشی ندارد، ممکن است پس از حسابرسی شدن و داشتن ویژگی قابلیت رسیدگی، دارای ارتباط ارزشی شود. استانداردگذاران چنین مسائلی را در تدوین استانداردها باید لحاظ کنند و البته چنین کاری را می‌کنند. بنابراین، به دست آوردن نتیجه‌ای مبنی بر وجود ارتباط ارزشی یا نبود آن با استفاده از داده‌های قبل از استانداردگذاری، برای تدوین یک استاندارد به هیچ وجه مناسب و کافی نیست.

در نظر گرفتن مشکلات بالقوه مرتبط با قابلیت رسیدگی، مشکلی جدی برای پژوهشگران ارتباط ارزشی در ارزیابی ارقام یا روش‌های حسابداری است که تا کنون جزء استانداردهای حسابداری قرار نگرفته‌اند و در نتیجه در صورت‌های مالی واقعی، قراردادهای پاداش و بدهی و دیگر موارد، منعکس نشده‌اند. قابلیت رسیدگی بر به موقع بودن ارقام در مقایسه با قیمت‌های بازار نیز مؤثر است. قابلیت رسیدگی صورت‌های مالی در قابلیت اتکای افشاهای داوطلبانه به موقع نقش مهمی دارد. اطلاع مدیر از اینکه اثر رویدادهای افشا شده در آینده نزدیک در صورت‌های مالی حسابرسی شده شرکت منعکس خواهد شد، انگیزه مدیر را برای افشای داوطلبانه اطلاعات



سود به جریانهای نقدی آینده یا به طور مستقیم به ارزش مرتبط است (الگوی سود و زیانی)؛ در نتیجه بازده یا ارزش سهم با: ۱- اجزای سود و تغییر در آنها؛ و ۲- سود یا تغییرات سود رگرسیون می شود (به عنوان مثال Dhaliwal et al., 1999).

سومین الگو، الگوی اولسن (Ohlson, 1995) و الگوی فلتام و اولسن (Feltham & Ohlson, 1995) است. در این الگو قیمت سهم را می توان به صورت تابعی خطی از سودها و ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام نوشت. در این شرایط، سود غیرعادی (سود منهای هزینه سرمایه دفتری) یک ویژگی از ارزش برای سرمایه گذاران است و ارتباط اطلاعاتی با سود الزامی نیست.

الگوهای ارزش گذاری به کار رفته در تحقیق های ارتباط ارزشی، هیچ نقشی برای حسابداری ندارد. فرض بازارهای کامل و ایده آل که بر آن اساس الگوی ترازنامه ای بنا شده است و فرض بازارهای سرمایه رقابتی در الگوی سودهای تقسیمی تنزیل شده که اساس الگوی سود و زیانی است و مجانی بودن اطلاعات که در الگوی اولسن مفروض است، موجب می شود که الگوهای ارزش گذاری برای حسابداری فاقد پشتوانه نظری محسوب شوند.

این فرض که اعداد حسابداری برای ارزش گذاری اطلاعاتی فراهم می کنند، به تنهایی توجیه نظری ضعیفی برای این دسته از تحقیق ها به شمار می آید. تنها ارتباط موجود بین ارقام حسابداری و ارزش گذاری این است که این اعداد به طریقی اطلاعاتی در مورد متغیرهایی در مورد ارزش گذاری ارائه می کنند. تحقیق های همبستگی تفاضلی که با استفاده از الگوی ترازنامه ای انجام می شود، به طور معمول به صراحت این فرض را در نظر می گیرند که هیچ رانتی وجود ندارد و ارزش تک تک دارایی ها و بدهی ها به طور ضمنی در ارزش بازار حقوق صاحبان سهام منعکس است.

در الگوی سود و زیانی، رابطه بین سود حسابداری و سود پایدار مشخص نیست و به طور ضروری هیچ تئوری که مبنای پیش بینی ارتباط سود با ارزش باشد، وجود ندارد. الگوی اولسن که با استفاده از سود دوره جاری و ارزش دفتری به عنوان متغیرهای مستقل به کار می رود نیز رشد را در نظر نمی گیرد. حتی اگر رشد نیز مجاز باشد، به دلیل اینکه الگو به سادگی نمونه تغییر یافته الگوی سودهای تقسیمی تنزیل شده

صورت سود و زیان و

ترازنامه

باید کارکردهای مختلف دیگری

به غیر از

ارزش گذاری

ارائه دهند

همبستگی تفاضلی به کار گرفته می شود، نیازمند الگوی ارزش گذاری است تا بدین وسیله ویژگی های مؤثر بر ارزش و رابطه آنها، ارزش شرکت را تعیین کند.

الگوهای ارزش گذاری به طور معمول برای استفاده هایی که از آنها می شود، نامناسب هستند و رابطه این الگوها با حسابداری نامشخص است. در بسیاری از مطالعات همبستگی تفاضلی اقلام ترازنامه، الگوی ارزش گذاری به کار رفته الگوی ترازنامه است؛ یعنی ارزش بازار حقوق صاحبان سهام شرکت برابر است با ارزش بازار دارایی ها منهای ارزش بازار بدهی ها (به عنوان مثال Barth, 1999). این الگو تنها در شرایطی صحیح است که ابتدا برای تمام دارایی ها و بدهی ها، بازاری مثل بازار سهام وجود داشته باشد. به علاوه، این بازارها رقابتی و بدون وجود رانت یعنی بازده بیش از بازده رقابتی باشند. ضمن اینکه در الگو، این فرض ضمنی وجود دارد که هیچ محدودیت کنترل شرکتی وجود ندارد؛ یعنی اگر اقدام بهینه منحل کردن شرکت باشد، مدیریت بر این اساس اقدام خواهد کرد. رابطه حسابداری با ارزش های ذکر شده در الگو این است که ارزش دفتری دارایی ها و بدهی ها، اطلاعاتی در مورد ارزش بازار این اقلام ارائه می کند.

در مطالعات همبستگی سود، چنین فرض می شود که اطلاعات

پرسشهایی ارائه می‌کند: آیا برآوردهای بیش از ارزش‌های دفتری استاندارد شماره ۱۰۷، دارای قدرت توضیح‌دهندگی معناداری برای قیمت سهام بانک‌ها هستند؟ شواهدی که در پاسخ به این پرسش ارائه می‌شود، می‌تواند عقاید استانداردگذاران را در رابطه با مربوط بودن و قابلیت اتکای برآوردهای ارزش منصفانه به‌روز کند. جای تعجب نیست که نظرهای گوناگونی در مورد اینکه چه چیز پرسش تحقیق را جالب و درخور توجه می‌سازد، وجود دارد و طرح پرسشهای متفاوت منجر به طرح‌های تحقیق مختلفی می‌شود.

مراجع غیردانشگاهی، از جمله هیئت تدوین استانداردهای حسابداری مالی، موضوعها و رویکردهای گوناگونی را در مورد عملیات خود مفید می‌یابند. آنها برای اطلاع و ارزیابی پیامدهای تدوین استانداردها و کسب دیدگاه در مورد اثرهای بالقوه استانداردهای جدید، از تحقیق‌های دانشگاهی استفاده می‌کنند. اگرچه نتایج تحقیق‌های ارتباط ارزشی کارکردهایی برای مسائل مورد توجه مراجع غیردانشگاهی دارد، اما مطالعات ارتباط ارزشی به‌طور معمول از نتیجه‌گیری‌های هنجاری یا توصیه یک رویه خاص خودداری می‌کنند. در واقع، حتی در تعدادی از مطالعات به‌طور صریح تأکید شده است که از نتایج این تحقیق‌ها نمی‌توان به‌طور مستقیم برای استانداردگذاری استفاده کرد. برای مثال، بارث (Barth, 1991) چنین تأکید می‌کند: "تمرکز این تحقیق بر مربوط بودن و قابلیت اتکای اندازه‌گیری‌های مختلف برای استفاده سرمایه‌گذاران است. تعریف مربوط بودن و قابلیت اتکا پیچیده و قضایاتی است و نمی‌توان آنها را به‌طور کامل در طرح تحقیق عملیاتی کرد." در جایی دیگر، بارث و همکاران (Barth et al., 1998) خاطرنشان می‌کنند: "به دلیل آنکه ارزش‌های برند ممکن است برای سرمایه‌گذاران مربوط باشند، این نتیجه که ارزش‌های برند منعکس شده در قیمت‌های سهم و بازده با این مسئله روبه‌روست که ممکن است ارزش‌های سهم قابلیت اتکا نداشته باشند. تشخیص اینکه آیا قابلیت اتکای این ارزش‌ها برای شناخت در صورت‌های مالی کافی است یا خیر، به استانداردگذاران واگذار می‌شود." تعیین نحوه عمل حسابداری از طریق چنین تحقیق‌های دانشگاهی به‌طور معمول امکانپذیر نیست؛ زیرا این مطالعات به‌طور معمول تمام

با استفاده از فرض مازاد تمیز است، نمی‌تواند بین سیستم‌های مختلف حسابداری، تفاوت قائل شود؛ البته تا آنجا که سود و ارزش دفتری می‌تواند برای رسیدن به مازاد تمیز تغییر داده شوند، فرض سیستم حسابداری با الگو سازگار است.

با وجود مشکلات مذکور، حتی اگر ارائه داده‌ها برای ارزشگذاری حقوق صاحبان سهام تنها نقش حسابداری مالی باشد، ارتباط ارزشی به‌شکل موجود چندان نمی‌تواند در پیش‌بینی عمل حسابداری موفق عمل کند و در نتیجه نمی‌تواند رهنمودی برای استانداردگذاران به‌شمار آید.

ب- دیدگاه موافق

در این قسمت، دیدگاهی را در مقابل دیدگاه هالتاسن و واتز (Holthausen & Watts, 2001) در مورد مربوط بودن تحقیق‌های ارتباط ارزشی برای استانداردگذاری حسابداری مالی، ارائه می‌شود. نتیجه‌گیری اصلی هالتاسن و واتز این است که این دسته از تحقیق‌ها کمک چندان به استانداردگذاری نمی‌کند. به علاوه، به چند سوءبرداشت که هالتاسن و واتز در مورد تحقیق‌های ارتباط ارزشی مرتکب شده‌اند، اشاره می‌شود.

چرا تحقیق‌های ارتباط ارزشی به‌طور بالقوه می‌تواند

مورد توجه استانداردگذاران قرار گیرد؟

پرسشهای مطرح شده در تحقیق‌های ارتباط ارزشی به‌طور معمول از پرسشهای عمومی سرچشمه گرفته است که از سوی مراجع غیردانشگاهی و به‌خصوص استانداردگذاران مطرح شده است. برای مثال زمانی که استاندارد ۱۰۷ منتشر شد، هیئت تدوین استانداردهای حسابداری مالی با پرسشهایی از این دست روبه‌رو بود که آیا افشاهای مربوط به استاندارد ۱۰۷ برای استفاده‌کنندگان صورت‌های مالی علاوه بر اقلامی که پیش از این در صورت‌های مالی وجود داشته است، اطلاعات مفید اضافی دربردارد؟ آیا تخمین ارزش منصفانه، به‌خصوص در مورد افشای وام‌ها، دارای انحراف بیش از حد نیست؟ تحقیق‌های دانشگاهی به‌طور معمول از چنین پرسشهای هنجاری دوری می‌کنند؛ زیرا پاسخ به آنها نیازمند تجزیه و تحلیل جامع‌تری است که برای یک تحقیق دانشگاهی متعارف امکانپذیر نیست. اما تحقیق‌های ارتباط ارزشی دیدگاهی را در رابطه با پاسخ این پرسش‌ها با طرح چنین

عواملی که هیئت استانداردهای حسابداری مالی باید در تدوین استانداردها لحاظ کند، مثل قضاوت‌های پیچیده در خصوص رفاه اجتماعی را در نظر نمی‌گیرد.

آزمون مربوط بودن و قابلیت اتکا

طیف وسیعی از ادبیات، یک رقم حسابداری را زمانی که با ارزش بازار دارای همبستگی پیش‌بینی شده باشد، دارای ارتباط ارزشی دانسته‌اند. اگرچه بررسی این روابط همبستگی به بیش از ۴۰ سال قبل برمی‌گردد (Miller and Modigliani, 1966)، اولین مطالعه‌ای که آگاهانه از واژه «ارتباط ارزشی» برای توصیف این همبستگی استفاده کرد، تحقیق امیر و همکاران (Amir, et al., 1993) بود.

مربوط بودن و قابلیت اتکا آنچنان که در چارچوب مفهومی آمده است، دو ویژگی اصلی هیئت تدوین استانداردهای حسابداری مالی برای انتخاب میان گزینه‌های مختلف روش‌های حسابداری هستند. به دلیل آنکه چارچوب مفهومی^{۱۸}، خود ویژگی‌های هدف برای ارزیابی ارقام حسابداری را ارائه می‌کند، تنها لازم است تحقیق‌ها این ویژگی‌ها را عملیاتی کنند؛ نه اینکه آنها را تعیین کنند.

ارتباط ارزشی طبق آنچه در ادبیات دانشگاهی تعریف شده است، معیاری برای هیئت تدوین استانداردهای حسابداری مالی به حساب نمی‌آید؛ بلکه ارتباط ارزشی رویکردی است برای عملیاتی کردن^{۱۹} معیارهای هیئت تدوین استانداردهای حسابداری مالی یعنی مربوط بودن و قابلیت اتکا. ارتباط ارزشی بررسی ویژگی‌های عملیاتی شده است؛ چرا که یک رقم حسابداری تنها اگر منعکس‌کننده اطلاعات مربوط برای سهامداران برای ارزشگذاری شرکت و به‌اندازه کافی قابل اتکا باشد که در قیمت‌های سهم منعکس شود، دارای ارتباط ارزشی و رابطه معناداری با قیمت‌های سهم است. توجه داشته باشید که براساس بیانیه مفهومی شماره ۵، اطلاعات لازم نیست برای استفاده‌کننده جدید باشد تا مربوط تلقی شود. این نقش مهم حسابداران است تا اطلاعاتی که ممکن است در قبل از طریق منابع دیگر در دسترس بوده را خلاصه و تجمیع کنند. به‌علاوه، توجه به این نکته ضروری است که مفاهیم ارتباط ارزشی و مربوط بودن برای تصمیم^{۲۰} متفاوت است. به‌طور خاص، اطلاعات حسابداری اگر پس از اطلاعات به‌موقع‌تری

عرضه شود، می‌تواند دارای ارتباط ارزشی باشد؛ ولی برای تصمیم‌گیری مربوط نباشد.

آزمون‌های ارتباط ارزشی، آزمون همزمان مربوط بودن و قابلیت اتکا است. اگرچه ارتباط ارزشی به معنای تا حدی مربوط بودن و قابل اتکا بودن است، فقدان ارتباط ارزشی را نمی‌توان به نبود یکی از این دو نسبت داد. بیانیه مفهومی شماره ۵ مشخص نمی‌کند که چه میزان مربوط بودن یا قابلیت اتکا برای تأمین معیارهای هیئت تدوین استانداردهای حسابداری مالی کافی است؛ ضمن اینکه آزمون جداگانه مربوط بودن و قابلیت اتکای یک رقم حسابداری به‌سختی قابل انجام است. نکته بسیار مهم در تحقیق‌های ارتباط ارزشی این است که این مطالعات کارایی بازار را به‌عنوان پیش‌فرض می‌پذیرند و فرضیه‌های مرتبط با آن را مورد آزمون قرار نمی‌دهند. همچنین، مثل تمام تحقیق‌هایی که الگوی ارزشگذاری بازار را می‌پذیرند، قوت نتایج به‌دست‌آمده به اعتبار توصیفی روابط قیمت‌گذاری بستگی دارد.

سوءبرداشت‌های هالتاسن و واتز در مورد ارتباط

تحقیق‌های ارتباط ارزشی با استاندارددگذاری

هالتاسن و واتز تحقیق‌های ارتباط ارزشی را برای تصمیم‌های استاندارددگذاران لازم و کافی نمی‌دانند. هرچند درست است که این تحقیق‌ها برای استاندارددگذاران لازم و کافی نیستند، این مسئله مربوط بودن این تحقیق‌ها برای استاندارددگذاران را منتفی نمی‌کند. هیچ تحقیق ارتباط ارزشی این ادعا را ندارد که برای استاندارددگذاری لازم یا کافی است. علاوه بر این، نتایج کل تحقیق‌های ارتباط ارزشی نیز نباید برای استاندارددگذاری لازم یا کافی تلقی شود و این تحقیق‌ها چنین ادعا و هدفی هم ندارند.

وجود ارتباط ارزشی نمی‌تواند شرط لازم برای استاندارددگذاران تلقی شود؛ زیرا سرمایه‌گذاران در ارزش ویژه شرکت، تنها استفاده‌کننده از صورت‌های مالی نیستند. از طرفی، ارتباط ارزشی نمی‌تواند برای استاندارددگذاران شرط کافی هم باشد؛ زیرا آنها باید ملاحظات دیگری مانند رفاه اجتماعی را در نظر داشته باشند؛ چیزی که در تحقیق‌های ارتباط ارزشی قابل مشاهده و تحقیق نیست. تحقیق‌های ارتباط ارزشی به این منظور انجام می‌شوند تا شواهدی برای

استانداردهای حسابداری مالی به کار گرفته می شوند.

آخرین مورد اینکه هالتاسن و واتز نتوانستند این مسئله را به خوبی درک کنند که تحقیق‌های ارتباط ارزشی در صدد تخمین ارزش شرکت که موضوع تحقیق‌های تجزیه و تحلیل بنیادی است، نیستند. این تحقیق‌ها بر ارقام خاصی از حسابداری متمرکز هستند که نمایانگر یک دارایی یا بدهی خاص یا قسمتی از سود شرکت است؛ نه بر ارزش شرکت به عنوان یک کل. هرچند هر دو از قیمت‌های سهم به عنوان معیار ارزشگذاری استفاده می کنند، اما هدف‌های متفاوت آنها منجر به آزمون فرضیه‌های متفاوت و استفاده از ویژگی‌های متفاوت در تخمین معادلات می شود. در مطالعات تحلیل بنیادی، تخمین معادلات شامل تمام متغیرهایی است که می تواند ارزش فعلی یا آینده شرکت را توضیح دهد؛ از جمله آنهایی که هنوز در صورت‌های مالی منعکس نشده است.

طرح تحقیق و الگوهای ارزشگذاری

اولین مسئله در تحقیق‌های ارتباط ارزشی، انتخاب الگوی ارزشگذاری است که در آزمون‌ها به کار می رود. هالتاسن و واتز به لحاظ موارد زیر، تحقیق‌های ارتباط ارزشی را مورد انتقاد قرار دادند: ۱- نقش بازارهای کامل؛ ۲- مفاهیم سود پایدار و کارایی بازار؛ ۳- پیامدهای رانت اقتصادی؛ ۴- غیرخطی بودن؛ ۵- تفکیک پذیری دارایی‌ها؛ ۶- محافظه کاری؛ و ۷- ضرورت وجود سیستم حسابداری بهینه.

در حال حاضر، یکی از الگوهای مورد استفاده در تحقیق‌ها الگوی اولسن (۱۹۹۵) و نسخه‌های بعدی آن است. الگوی اولسن ارزش شرکت را به صورت تابع خطی ارزش اسمی حقوق صاحبان سهام و ارزش فعلی سودهای غیرعادی آینده می نویسد. این الگو فرض کامل بودن بازار سرمایه را در نظر می گیرد؛ اما وجود بازار ناکامل تولید را برای چند دوره محدود می پذیرد. اولسن (۱۹۹۵) نشان می دهد که الگوی ترازنامه‌ای و سود و زیانی نشان دهنده دو سر طیف حاصل آمده از فرضیه‌های محدودکننده مربوط به پایداری سودهای غیرعادی است. برخلاف گفته هالتاسن و واتز، الگوی اولسن بر مفهوم پایداری سود استوار نیست؛ الگو در قالب سود حسابداری و ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام نشان داده می شود. بنابراین، در به کارگیری تجربی این الگو نیازی به ایجاد رابطه بین ارقام

استانداردگذاران فراهم کند تا آنها بتوانند عقاید قبلی خود را در خصوص ارقام حسابداری منعکس شده در قیمت سهم به روز کنند؛ لذا از این جهت، حاوی اطلاعات مفیدی برای آنها است. این تحقیق‌ها به هیچ وجه نباید به عنوان تنها منبع ارائه اطلاعات در این زمینه دیده شود؛ اما این مسئله ضعف این تحقیق‌ها نیست.

هالتاسن و واتز تحقیق‌های ارتباط ارزشی را از جهت اینکه تنها بر سرمایه‌گذاران تمرکز دارند، مورد انتقاد قرار می دهند؛ زیرا این گروه تنها استفاده‌کنندگان صورت‌های مالی نیستند. بدیهی است صورت‌های مالی کارکردهای دیگری نظیر کارکردهای قراردادی نیز دارند. بنابراین، تحقیق‌هایی هم که به طور مستقیم به قرارداد جبران خدمات مدیران و قرارداد بدهی مربوط می شوند نیز برای استانداردگذاری مفید هستند؛ ولی به هیچ وجه اهمیت تحقیق‌های ارتباط ارزشی را از بین نمی برند. انتقاد دیگر هالتاسن و واتز این است که تحقیق‌های ارتباط ارزشی هیچ تلاشی برای پیش‌بینی اقدام‌های هیئت تدوین استانداردهای حسابداری مالی در زمینه استانداردگذاری نمی کند. همانطور که پیش از این هم اشاره شد، هدف این تحقیق‌ها ارائه شواهدی است که اطلاعاتی را در اختیار هیئت تدوین استانداردهای حسابداری مالی قرار دهد؛ نه اینکه برای تصمیم‌ها و اقدام‌های آن تجویزی ارائه کند یا آنها را پیش‌بینی کند. هرچند چارچوب مفهومی هیئت تدوین استانداردهای حسابداری مالی فرضیه‌های قابل آزمونی را در مورد معیارهای تصمیم‌گیری آن ارائه می کند، پیچیدگی‌های آشکاری که از ملاحظات رفاه اجتماعی و دیگر مسائل مربوط به دنیای واقعی ناشی می شود و هیئت تدوین استانداردهای حسابداری مالی با آنها سروکار دارد، موجب می شود که چارچوب مفهومی نتواند به عنوان یک تئوری برای محققان و دیگر اشخاص، برای پیش‌بینی تصمیم‌های استانداردگذاری هیئت تدوین استانداردهای حسابداری مالی به کار گرفته شود. چنین به نظر می رسد، هیچ تئوری حسابداری وجود ندارد که بتواند توضیح دهد در میان نیروهای متفاوت و متضاد موجود، استاندارد بهینه حسابداری چگونه تدوین می شود یا باید تدوین شود. بنابراین، نتایج تحقیق‌های ارتباط ارزشی تنها بخشی از داده‌هایی هستند که در فرایند تصمیم‌گیری هیئت تدوین

حسابداری و سازه‌های اقتصادی نظیر سود پایدار نیست.

الگوی اولسن، مانند تمام الگوهای دیگر بر مبنای فرضیهایی قرار دارد تا از این طریق بتوان دنیای واقعی پیچیده را ساده‌سازی کرد. مطابق با این موضوع، سیستم حسابداری به‌عنوان فرض پذیرفته‌شده است. همانطور که هالتاسن و واتز اشاره می‌کنند، این سیستم حسابداری بهینه نیست. تحقق چنین چیزی، نیازمند وجود تعادل عمومی بین اشخاص مختلف و در زمینه قانونی است. الگوی اولسن فرض مازاد تمیز را در نظر می‌گیرد. هرچند الگوسازی مازاد کثیف که از الگوی تعادل استانداردگذاری حسابداری ناشی می‌شود، به‌طور بالقوه جالب توجه است، اما این پرسش مدنظر تحقیق‌های ارتباط ارزشی نیست. به هر حال، تخمین‌ها و نتیجه‌گیری‌های تحقیق‌های تجربی نیازمند تعدیل برای وجود مازاد کثیف است که ممکن است برای برخی شرکت‌ها نیز رقم بزرگی باشد؛ اما این مسئله مانع استفاده از این الگوها در ارزیابی ارتباط ارزشی ارقام حسابداری و ارائه دیدگاه مربوط برای استانداردگذاران نمی‌شود.

هالتاسن و واتز از تحقیق‌های ارتباط ارزشی به‌دلیل استفاده از الگوهای ارزشگذاری که احتمال وجود رانت اقتصادی را در نظر نمی‌گیرند، انتقاد کرده‌اند. اما یکی از ویژگی‌های کلیدی الگوی اولسن و الگوهای گسترش‌یافته آن، رانت اقتصادی یا همان بازده بیش از هزینه سرمایه در چند دوره است که به‌واسطه عامل ثابت بودن سودهای غیرعادی در کنار دیگر اطلاعات، در الگو در نظر گرفته می‌شود. هرچند رانت اقتصادی را می‌توان در چارچوب الگوی اولسن در انعکاس در ثبات سودهای غیرعادی یافت، اما به‌وسیله ارزش فعلی جریانهای نقدی آینده مربوط به رانت به‌عنوان جزئی از ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام هم قابل نشان دادن است؛ یعنی جریانهای نقدی تفاضلی نسبت به جریانهای نقدی مربوط به دارایی‌های شناسایی‌شده. در واقع، دارایی‌های نامشهود مانند فهرست مشتریان، برندها، تحقیق و توسعه و غیره را می‌توان قابل انتساب به رانت اقتصادی دانست.

دیگر اینکه هالتاسن و واتز تحقیق‌های ارتباط ارزشی را به‌دلیل اینکه براساس الگوهای ارزشگذاری خطی به جای غیرخطی انجام می‌شوند، مورد انتقاد می‌دانند. اگرچه الگوی

اولسن ارزش شرکت را به‌صورت یک تابع خطی نشان می‌دهد، اما ثبات سودهای غیرعادی در الگو به‌صورت غیرخطی وارد می‌شود؛ به این معنی که در مقادیر مشخص از ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام و سودهای غیرعادی، تغییر حاشیه‌ای در ثبات سود غیرعادی با تغییر حاشیه‌ای ثابت ارزش حقوق صاحبان سهام همبستگی ندارد. بسیاری از تحقیق‌ها به‌طور ضمنی سعی کرده‌اند با تغییر دادن ضرایب ارزشگذاری، غیرخطی بودن را کنترل کنند.

هیچ الگوی به‌طورکامل پذیرفته‌شده‌ای برای ارزشگذاری حقوق صاحبان سهام در بازارهای غیرکامل وجود ندارد. بنابراین، تحقیق‌های ارتباط ارزشی از الگوهای بازار کامل و ایده‌آل به‌عنوان مبنای آزمون‌های خود استفاده می‌کنند؛ اما به‌طور معمول تعدیلهایی در تخمین معادلات خود لحاظ می‌کنند. هالتاسن و واتز از این جهت که تحقیق‌های ارتباط ارزشی مجموعه‌ای از دارایی‌های تفکیک‌پذیر را مفروض دارند، این تحقیق‌ها را مورد انتقاد قرار داده‌اند؛ در حالی که با کامل نبودن بازار، ممکن است این مسئله درست نباشد. تفکیک‌ناپذیری ممکن است برای دارایی‌های خاصی که دارای بازار فعال نیستند، مصداق داشته باشد؛ اما برای برخی دارایی‌ها مانند ابزار مالی که بازار فعالی وجود دارد، موجب می‌شود که این دارایی‌ها از دیگر دارایی‌ها و شرکت تفکیک‌پذیر باشند. اما برای بسیاری از دارایی‌های نامشهود، بازارهای فعالی وجود ندارد و لذا دارایی‌های نامشهود ممکن است از دیگر دارایی‌ها و شرکت قابل تفکیک نباشند.

اما تفکیک‌ناپذیری یک دارایی به هیچ‌وجه به این معنی نیست که این دارایی متعلق به شرکت نیست و در نتیجه معضل خاصی برای تحقیق‌های ارتباط ارزشی ایجاد نمی‌کند. توجه داشته باشید که در تعریف هیئت تدوین استانداردهای حسابداری مالی از دارایی، تفکیک‌پذیری ذکر نشده است. بنابر تعریف دارایی در بیانیه مفهومی شماره ۶، دارایی ممکن است بدون پرداخت بها به‌دست آمده باشد، نامشهود باشد و به‌رغم غیرقابل انتقال (فروش) بودن، ممکن است برای واحد اقتصادی در تولید یا ارائه خدمات و کالاها مفید باشد. به‌علاوه، به میزانی که دارایی مورد مطالعه غیرقابل تفکیک از دیگر دارایی‌های شرکت باشد، ضرایب رگرسیونی دارایی، اثر

بلکه نتیجه‌گیری‌ها در این رابطه است که چه میزان ارقام حسابداری تحت بررسی، منعکس‌کننده ارزیابی‌های تلویحی منعکس شده در قیمت‌های سهم است.

خلاصه و نتیجه‌گیری

در این مقاله دو دیدگاه مخالف و موافق در مورد نقش تحقیق‌های ارتباط ارزشی در استانداردگذاری به اختصار بیان شده است. براساس دیدگاه مخالف، در حالی که تعداد مقاله‌های ارتباط ارزشی بسیار زیاد است، نتایج آنها کمتر توانسته است بر استانداردگذاری مؤثر واقع شود. دلیل اصلی این است که این دسته از مطالعات، در پی تلاشی برای پروراندن تئوری توصیفی برای حسابداری و استانداردگذاری نبوده‌اند. بدون وجود چنین تئوری، نمی‌توان به اعتبار نتیجه‌گیری‌های انجام‌شده از نتایج این تحقیق‌ها اطمینان داشت.

بیشتر این تحقیق‌ها براساس این فرض انجام شده است که حسابداری داده‌هایی برای ارزشگذاری سرمایه‌گذاران فراهم می‌کند؛ اما آنچه در آزمون تجربی انجام می‌شود، تنها به بررسی روابط ارزش بازار حقوق صاحبان سهام یا در برخی

تفاضلی دارایی مورد مطالعه بر ارزش شرکت را نشان می‌دهد؛ به بیان دیگر، «محاسبه مضاعف» رخ نمی‌دهد.

هالتاسن و واتز معتقدند محافظه‌کاری موجب می‌شود که نتوان نتیجه‌گیری مناسبی از تحقیق‌های ارتباط ارزشی انجام داد؛ اما الگوهای ارزشگذاری مورد استفاده در تحقیق‌های ارتباط ارزشی می‌توانند محافظه‌کاری حسابداری را لحاظ کنند. برای مثال، الگوی اولسن نشان‌دهنده سودهای غیرعادی دارایی‌های شناسایی‌شده و نشده با ارزش منصفانه مازاد بر ارزش دفتری است. بنابراین، الگوهای ارزشگذاری مبنایی را برای آزمون تجربی اعمال محافظه‌کاری در حسابداری ارائه می‌کند. بسیاری از مطالعه‌های تجربی ارتباط ارزشی به‌طور مستقیم محافظه‌کاری را مورد نظر قرار داده‌اند و پیامدهای آن را در ارتباط بین ارقام حسابداری و ارزش شرکت، بررسی کرده‌اند. به بیانی کلی‌تر، بسیاری از تحقیق‌ها به دنبال توضیح این هستند که چرا ارزش بازار سهم بیش از ارزش دفتری آن است. این مطالعات، از جمله مطالعات ارتباط ارزشی مربوط به برآوردهای ارزش منصفانه و دارایی‌های نامشهود، می‌توانند به‌عنوان مصادیقی از محافظه‌کاری حسابداری محسوب شوند. یکی از دلایلی که برآوردهای ارزش منصفانه و دارایی‌های نامشهود در حال حاضر در صورت‌های مالی شناسایی نمی‌شود، این است که هیئت تدوین استانداردهای حسابداری مالی در مورد قابلیت اتکای این اقلام دچار تردید و نگرانی است. بنابراین، محافظه‌کاری می‌تواند محصول فرعی به‌کارگیری معیار قابلیت اتکای هیئت تدوین استانداردهای حسابداری مالی باشد؛ نه اینکه محافظه‌کاری به‌طور الزامی هدف صریح حسابداری است.

هالتاسن و واتز چنین بیان می‌کنند که تحقیق‌های ارتباط ارزشی نیازمند کارایی بازار است؛ در حالی که چنین نیست. تحقیق‌های ارتباط ارزشی تنها این‌گونه فرض می‌کنند که قیمت‌های سهم منعکس‌کننده برابند نظرها و عقاید سرمایه‌گذاران است. برخلاف بیان هالتاسن و واتز، در این تحقیق‌ها فرض بر این نیست که قیمت‌های بازار سهام معیارهای «درست» یا بدون انحراف از «ارزش واقعی» غیرقابل مشاهده حقوق صاحبان سهام یا ارزش واقعی اقتصادی دارایی‌ها و بدهی‌های شرکت یا قدرت سودآوری آنهاست؛

هیئت تدوین

استانداردهای حسابداری مالی

به‌موقع بودن را

برای

مربوط‌بودن

اطلاعات

بسیار مهم می‌داند

پرسشهای مورد نظر ارتباط ارزشی به صورت تجربی به کارگیری شوند؛ ۴- تحقیق‌های ارتباط ارزشی می‌توانند محافظه‌کاری را لحاظ کنند و آن را در خصوص ارتباط بین ارقام حسابداری و ارزش حقوق صاحبان سهام مورد استفاده قرار دهند؛ ۵- مطالعات ارتباط ارزشی برای این موضوع طراحی شده‌اند که آیا ارقام حسابداری خاصی می‌توانند اطلاعاتی را که سرمایه‌گذاران در ارزشگذاری ارزش ویژه شرکت به کار گرفته‌اند، منعکس کنند؛ و ۶- تحقیق‌های ارتباط ارزشی برای کاهش پیامدهای مسائل اقتصادسنجی که در این تحقیق‌ها به وجود می‌آید، از روش‌های مناسب خود استفاده می‌کنند.



پانوشته‌ها:

- 1- Value Relevance
- 2- Positive Theory
- 3- Normative Theory
- 4- Econometric
- 5- Information Content
- 6- Earnings Response Coefficients
- 7- Valuation Theories
- 8- Descriptive Theory
- 9- Relative Association Studies
- 10- Incremental Association Studies
- 11- Marginal Information Content Studies
- 12- Direct Valuation
- 13- Inputs-to-Equity Valuation
- 14- Permanent Income
- 15- Balance Sheet Model
- 16- Earnings Model
- 17- Ohlson Model
- 18- Conceptual Framework
- 19- Operationalizing
- 20- Decision Relevance

منابع:

- Barth M.E., W.H. Beaver, and W.R. Landsman, **The Relevance of the Value Relevance Literature for Financial Accounting Standard Setting: Another View**, Journal of Accounting and Economics, Volume 31, Issues 1-3, 2001, pp. 77-104
- Holthausen R.W., and R.L. Watts, **The Relevance of the Value Relevance Literature for Financial Accounting Standard Setting**, Journal of Accounting and Economics, Volume 31, Issues 1-3, 2001, pp. 3-75

موارد ارزشگذاری حقوق صاحبان سهام محدود می‌شود. این در حالی است که هیئت تدوین استانداردهای حسابداری مالی به طور صریح این موضوع را که حسابداری در پی ارائه تخمینی از ارزش‌های مستقیم است را رد می‌کند و از اینرو با فرض تحقیق‌های ارتباط ارزشی در تناقض است. به علاوه، ماهیت و تاریخچه نحوه عمل حسابداری نیز فرض مذکور را رد می‌کند. حتی مطالعاتی که تلاش کردند تا به طور غیرمستقیم ویژگی‌های مدنظر هیئت تدوین استانداردهای حسابداری مالی (مانند مربوط بودن و قابل اتکا بودن) را لحاظ کنند، تنها به میزانی که این ویژگی‌ها در قیمت‌های سهام منعکس شده‌اند، اکتفا کرده‌اند. افزون بر این، تفسیر غیرمستقیم از این ویژگی‌ها به همراه اتکای بیش از حد بر الگوهای ارزشگذاری که نامناسب است، نتیجه‌گیری‌هایی که برای استانداردگذاری انجام می‌شود را در بیشتر موارد زیر سؤال می‌برد. حتی اگر آزمون‌های ارتباط ارزشی، اطلاعات مؤثری در رابطه با نقش حسابداری در ارائه داده‌ها برای ارزشگذاری سرمایه‌گذاران در اختیار بگذارد، این آزمون‌ها همچنان از دیگر نقش‌های حسابداری و دیگر نیروها و عواملی که بر استانداردها و عمل حسابداری اثرگذار است، غافل است.

هر میزان استانداردها و عمل حسابداری تحت تأثیر دیگر عواملی شکل گیرد که به طور کامل با نقش ارزشگذاری حسابداری همبسته نیستند، تحقیق‌های ارتباط ارزشی چشم خود را بر ویژگی‌های کلیدی بیشتری می‌بندد. این عوامل در حسابداری بسیار پررنگ است و زمانی که به بررسی ویژگی‌های ارقام حسابداری پرداخته می‌شود، معلوم می‌شود که شاید این عوامل (برای مثال، محافظه‌کاری) در طول زمان پررنگتر هم شده‌اند.

در مقابل، موارد زیر در پاسخ به انتقادات مطرح شده است: ۱- تحقیق‌های ارتباط ارزشی دیدگاهی را در خصوص پرسشهای مورد نظر استانداردگذاران و دیگر مراجع غیردانشگاهی ارائه می‌دهد؛ ۲- تمرکز اولیه هیئت تدوین استانداردهای حسابداری مالی و دیگر استانداردگذاران، بر سرمایه‌گذاری در حقوق صاحبان سهام است و کارکردهای قراردادی و دیگر استفاده‌های صورت‌های مالی، به هیچ وجه اهمیت تحقیق‌های ارتباط ارزشی را از بین نمی‌برد؛ ۳- به رغم وجود برخی فرضیه‌ها برای ساده‌سازی، الگوهای ارزشگذاری می‌تواند در پاسخ به