

دوم **بفش**

تحقیقات بازار سرمایه در حسابداری

تحقیقات بنیادین بازار سرمایه

نویسنده: امین بی. کوتاری
مترجمان: دکتر پیروز خدارحی
سیده سمانه شاهرخی

پکیده

مقاله

این مقاله در نظر دارد تحقیقات تجربی مربوط به رابطه بین بازار سرمایه و صورت‌های مالی را تبیین کند. تحلیل بنیادی و ارزشیابی، آزمون‌های کارآیی بازار و نقش ارقام حسابداری در قراردادهای و فرآیندهای سیاسی، منشا اصلی تقاضای تحقیقات بازار سرمایه در حسابداری محسوب می‌شوند. از دیرباز موضوعاتی چون آزمون‌های کارآیی بازار با توجه به اطلاعات حسابداری، تحلیل بنیادی و میزان اثرگذاری گزارش‌گیری مالی توجه محققان را به خود جلب کرده است. شواهدی که محققان در مورد این موضوعات به دست آورده‌اند، می‌تواند در تصمیمات سرمایه‌گذاری بازار سرمایه، تدوین استانداردهای حسابداری و تصمیمات افشای مالی شرکت‌ها کمک شایانی کند.

۲-۳. پیشرفت‌های همزمانی که راه را برای تحقیقات بازار سرمایه هموار کرد

در حالی که نظریه پردازان حسابداری و افراد حرفه‌ای، دیدگاه مبهمی در مورد این موضوع داشتند که آیا ارقام حسابداری مبتنی بر بهای تاریخی به‌طور صحیح سلامت مالی شرکت را نشان می‌دهند، شواهد علمی در مورد این موضوع وجود نداشت. آرایه شواهد تجربی برای پی بردن به این که آیا ارقام حسابداری در برگیرنده یا منتقل کننده اطلاعات در مورد عملکرد مالی شرکت هستند یا خیر، انگیزه اصلی تحقیق بال و براون و بیور بود. سه پیشرفت همزمان در مالی و اقتصاد که سبب تحقیقات مشابه بال و براون و بیور شد عبارت بودند از:

- الف - تئوری اقتصاد اثباتی؛
- ب - فرضیه بازار کارآمد و مدل قیمت‌گذاری دارایی سرمایه‌ای؛
- پ - مطالعه رویدادی فاما و همکاران.

۱-۲-۳. اقتصاد اثباتی

شاید فریدمن برجسته‌ترین فردی باشد که در ایجاد تئوری اثباتی (در مقابل

تئوری به اهداف مفروض محقق بستگی دارد و ارزیابی تئوری مبتنی بر استدلال قیاسی و منطقی است. در آن زمان تاکید کمی بر اعتبار تجربی پیش‌بینی‌های تئوری وجود داشت.

از آنجا که تئوری‌ها به‌طور منطقی ثابت هستند، مبنای انتخاب یک شیوه حسابداری نسبت به شیوه دیگر با انتخاب بین اهداف گوناگون حسابداری کاهش می‌یافت؛ ولی به این دلیل که افراد بر اهداف حسابداری توافق نداشتند، هیچ‌اجماعی بر مجموعه بهینه روش‌های حسابداری وجود نداشت و این امر به بدبینی در مورد سودمندی سود حسابداری گزارش شده در صورت‌های مالی منجر می‌شد. هندر یکسون بیان می‌کند: «قبلاً نارضایتی در مورد صورت سود و زیان وجود داشت و شاهد شکست آن در آینده‌ای نزدیک خواهیم بود؛ مگر این که تغییرات قابل توجهی برای بهبود آن صورت گیرد.» به چند دلیل، تردید زیادی در مورد این موضوع وجود داشت که آیا ارقام حسابداری مبتنی بر بهای تاریخی، اطلاعات سودمندی را درباره سلامت مالی شرکت یا ارزیابی دقیقی را از سلامت مالی شرکت منتقل می‌کنند یا خیر؟

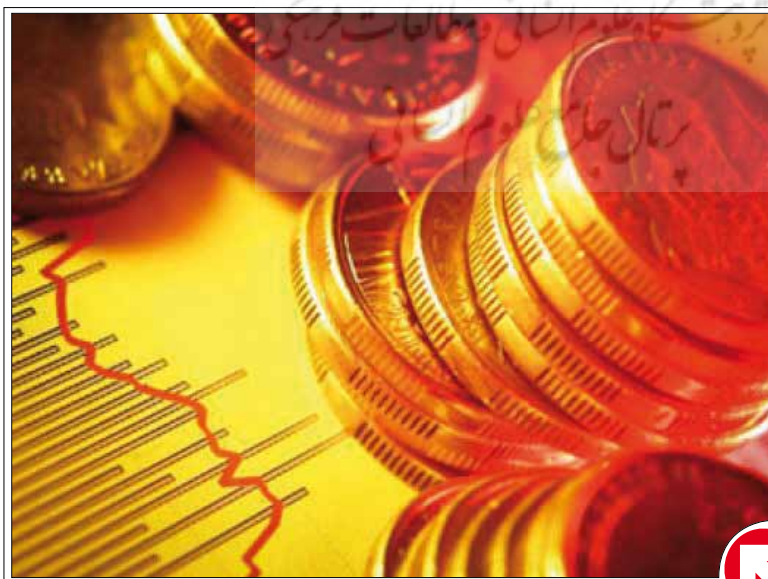
۳- تحقیقات اولیه بازار سرمایه

بال و براون و بیور همان‌طور که اکنون شناخته شده هستند، پیشرو تحقیقات بازار سرمایه تجربی بوده‌اند. این بخش، وضعیت تئوری حسابداری را شرح می‌دهد و به نظر می‌رسد تحقیقات تجربی مبتنی بر اقتصاد اثباتی بازار سرمایه از اواخر دهه ۱۹۸۰ مطرح شده‌اند. پیشرفت‌های اخیر در اقتصاد و مالی محرک روش‌شناسی و تئوری تحقیقات اولیه بازار سرمایه در حسابداری را شکل می‌دهد. به نظر نویسندگان این پیچ تاریخی که تحقیقات اولیه بازار سرمایه را شکل می‌دهد، می‌تواند خروجی‌های آموزشی مبتنی به خصوص راهنمایی برای محققان جدید در پی داشته باشد. محققان با تجربه می‌توانند از این بخش بدون این که خللی بر پیوستگی وارد شود، عبور کنند. دلیل مهم‌تر دیگر بررسی تاریخی این است که به نظر می‌رسد امروزه تحقیقات بازار سرمایه در حسابداری در موقعیتی مشابه تئوری حسابداری قبل از سال ۱۹۶۸ باشد. فرضیه بازار کارآمد و اقتصاد اثباتی و نیز سایر پیشرفت‌های مربوط، تولد تحقیقات بازار سرمایه را در دهه ۱۹۶۰ تسهیل می‌کند. در مقابل، مدل‌های تئوری بازارهای سرمایه ناکارآمد، روش‌شناسی تحقیق و شواهد وجود ناکارآمدی بازار عامل شتاب‌دهنده‌ای برای بخش اعظمی از تحقیقات بازار سرمایه در حوزه حسابداری در سال ۲۰۰۰ محسوب می‌شود.

۱-۳. وضعیت تئوری حسابداری

در اوایل دهه ۱۹۶۰

تئوری حسابداری تا اواسط دهه ۱۹۶۰ به‌طور کلی هنجاری بود. نظریه پردازان حسابداری، پیشنهادهای سیاسی حسابداری خود را بر مبنای مجموعه مفروضی از اهداف حسابداری پیش می‌بردند. هندر یکسون مناسب‌ترین تئوری را تئوری تعریف کرد که «از پیشرفت رویه‌ها و تکنیک‌های مبتنی بر اهداف حسابداری پشتیبانی کند.» او اضافه می‌کند: «بنابر این یکی از اولین مراحل در پیشرفت تئوری حسابداری، بیان واضحی از اهداف حسابداری است.» پس پیشرفت



هنجاری) یعنی علمی با روش‌شناسی تحقیق در اقتصاد، حسابداری و مالی نقش داشت. فریدمن در پی تعریف کنز از علم اثباتی به‌عنوان «مجموعه دانش منظم در مورد آنچه هست»، علم اثباتی را به‌عنوان «ایجاد تئوری یا فرضیه‌ای بیان کرد که به پیش‌بینی‌های معتبر و معنی‌دار (و نه واقعی) در مورد رویداد هنوز مشاهده نشده منجر می‌شود.» بیشتر محققان حسابداری از زمان بال و براون و بیور اثباتی هستند و نقش تئوری حسابداری دیگر دستوری نیست. واتر و زیمرمن بیان کردند: «هدف از تئوری حسابداری، تبیین و پیش‌بینی رویه حسابداری است.» این موضوع، فاصله قابل ملاحظه‌ای با نحوه عمل رایج تئوری حسابداری دستوری دارد.

۳-۲-۲. فرضیه بازار کار آ و مدل قیمت‌گذاری دارایی سرمایه‌ای

فاما بر مبنای کار تجربی و تئوری گذشته، کارایی بازار معرفی کرد و متعاقب آن کمک زیادی به پالایش نظری و آزمون تجربی فرضیه‌های بازار کار آ کرد. او بیان کرد: «در بازار کار آ به‌طور متوسط رقابت بین افراد

منطقی باهدف حداکثر کردن سود سبب خواهد شد، اثرات کامل اطلاعات جدید بر ارزش ذاتی فوراً در قیمت واقعی منعکس شود.»

فرضیه ماندگار کار آیی بازار فتح‌البابی برای تحقیقات بازار سرمایه اثباتی در حسابداری گشت، بال و براون بیان کردند: کار آیی بازار سرمایه، توجیهی را برای انتخاب رفتار قیمت اوراق بهادار به‌عنوان آزمون عملیاتی از سودمندی اطلاعات در صورت‌های مالی ارائه می‌کند. بیور بحثی مشابه را ارائه کرد. برخلاف تحقیقات دستوری قبلی در مورد تئوری‌های حسابداری و روش‌های بهینه حسابداری، تحقیقات بازار سرمایه اثباتی با استفاده از تغییرات در قیمت اوراق بهادار به‌عنوان پیامد عینی و خارجی برای استنتاج این که آیا اطلاعات در گزارش‌های حسابداری برای فعالان بازار سودمند است یا خیر، شروع شد.

شارپ و لینتر، مدل قیمت‌گذاری دارایی سرمایه‌ای را ارائه کردند. این مدل پیش‌بینی می‌کند نرخ بازده مورد انتظار اوراق بهادار همگام با ریسک کوواریانس جریان‌های نقدی

خود (یعنی کوواریانس بازده مورد انتظار اوراق بهادار با بازده مورد انتظار پرتفوی بازار) افزایش می‌یابد. بنابراین بخشی از واریانس مقطعی در بازده اوراق بهادار به دلیل تفاوت در ریسک کوواریانس اوراق بهادار است. این واریانس مرتبط با ریسک در بازده به‌طور کلی سودی برای محققانی ندارد که بر اطلاعات حسابداری خاص شرکت و رابطه آن با جزء بازده سهام خاص شرکت تمرکز می‌کنند. بنابراین مدل قیمت‌گذاری دارایی سرمایه‌ای در راستای فرضیه بازار کار آ، بر آورد جزء بازده خاص شرکت را تسهیل می‌کند و استفاده از تنه‌اجزای خاص شرکت، قدرت آزمون محتوای اطلاعاتی گزارش‌های حسابداری را افزایش می‌دهد.

۳-۲-۳. مطالعه رویدادی فاما و همکاران (۱۹۶۹)

فاما و همکاران اولین مطالعه رویدادی را در اقتصاد مالی ارائه کردند. مطالعه رویدادی، آزمون‌های مشترک کار آیی بازار و مدل نرخ بازده مورد انتظار مورد استفاده در بر آورد بازده غیرعادی است. نوآوری طرح فاما و همکاران به محققان این امکان را می‌دهد که



قیمت‌گذاری دارایی سرمایه‌ای در راستای فرضیه بازار کار آ، بر آورد جزء بازده خاص شرکت را تسهیل می‌کند و استفاده از تنه‌اجزای خاص شرکت، قدرت آزمون محتوای اطلاعاتی گزارش‌های حسابداری را افزایش می‌دهد





شرکت‌های نمونه را در زمان رویداد همسو کنند سپس عملکرد قیمت اوراق بهادار آن‌ها را قبل، در طول و بعد از رویداد اقتصادی نظیر تجزیه سهام و اعلان سود بررسی کنند.

۳-۲-۳. تدوین تئوری حسابداری اثباتی؛ تغییر جهتی کوتاه

شرایطی مشابه با آنچه مطالعه بال و براون را تسهیل کرده تئوری حسابداری اثباتی واتز و زیمرمن کمک کرد که انقلابی را در نوشتار حسابداری را در اواخر دهه ۱۹۷۰ به وجود آورد. واتز و زیمرمن از پیشرفت‌های هم‌زمان در اقتصاد و مالی برای توضیح برخی از معماهای پیش‌روی محققان و افراد حرفه‌ای حسابداری استفاده کردند. انگیزه اصلی کار آن‌ها، کار تعیین‌کننده جنسن و مک‌لینگ و راس بود که مسیر نوشتار مالی شرکت را تغییر داد. جنسن و مک‌لینگ، مفاهیم مشکل‌نمایی بین سهام‌داران (کارگزار) و مدیریت (کارگزار) شرکت و بین سهام‌داران و اعتباردهندگان را در بازار سرمایه به لحاظ اطلاعاتی کارآ بیان کردند. مشکل نمایندگی تا حدودی به

علت قابلیت مشاهده ناقص تلاش مدیریت و هزینه‌بر بودن قرارداد ناشی می‌شود. این دیدگاه شبکه‌ی قراردادها از شرکت، واتز و زیمرمن را قادر کرد، فرضیه‌ای را درباره این موضوعات ارائه دهند که چرا باید تغییرات قابل پیش‌بینی در چگونگی منظور کردن فعالیت‌های اقتصادی شرکت‌ها وجود داشته باشد و همچنین چرا استانداردهای حسابداری حتی اگر بازار سرمایه به لحاظ اطلاعاتی کارآ باشد، مهم هستند.

فرضیه هزینه سیاسی واتز و زیمرمن، نوشتار اقتصادی را در خصوص قانون‌گذاری در فرآیند سیاسی به صورت مجزا از فرآیند بازار توسعه داد. بنابراین بینشی که منجر به تدوین تئوری حسابداری اثباتی واتز و زیمرمن شد شامل مفاهیم حسابداری پیشرفت‌های تئوریک هم‌زمان در مالی و اقتصاد می‌شد. سپس واتز و زیمرمن این تئوری‌ها را سازماندهی کردند تا رویداد حسابداری را توضیح دهند.

۳-۲-۳. همبستگی و مطالعات رویدادی

بال و براون و بیور، پیشگامان مطالعه در

تحقیقات بازار سرمایه در حسابداری هستند. هر دو مطالعه رویدادی و بال و براون مطالعه همبستگی را نیز انجام دادند و هر دو نحوه مطالعه اکنون در نوشتار رایج است.

در مطالعات رویدادی، محقق استنتاج می‌کند که آیا رویدادی نظیر اعلان سود، اطلاعات جدید را به فعالان بازار همان گونه که در تغییرات سطح یا نوسان پذیری قیمت اوراق بهادار یا حجم معاملات در دوره کوتاه مدت حول رویداد نشان داده شده، منتقل می‌کند. اگر سطح یا نوسان پذیری قیمت حول تاریخ رویداد تغییر کند، نتیجه این است که رویداد حسابداری، اطلاعات جدیدی را در مورد مبلغ، زمانبندی یا عدم اطمینان جریان‌های نقدی آتی منتقل می‌کند که انتظارات قبلی بازار را تعدیل کرده است. میزان اطمینان به این نتیجه به‌طور اساسی منوط به این است که آیا رویدادها در زمان تقویمی منتشر شده‌اند یا این که آیا هر رویداد مداخله‌گری (برای نمونه، تقسیم سود هم‌زمان با اعلام سود) هم‌زمان با رویداد مورد نظر محقق وجود داشته است. همچون



فرضیه ماندگار در مطالعه رویدادی این است که بازار سرمایه به لحاظ اطلاعاتی کارآ است؛ به آن معنی که قیمت اوراق بهادار سریع، اطلاعات اخیرا وارد شده را منعکس می کند. از آنجا که مطالعات رویدادی، ورود اطلاعات را از طریق رویداد حسابداری آزمون می کنند، به آزمون های محتوای اطلاعات در نوشتار بازار سرمایه در حسابداری اطلاق می شوند. علاوه بر بال و براون و بیور، نمونه های دیگری از مطالعات رویدادی شامل فاستر، ویلسن، بال و کوتاری، امیر و لو و وینسنت می شود.

مطالب پیش گفته، فرضیه ماندگار در مطالعه رویدادی این است که بازار سرمایه به لحاظ اطلاعاتی کارآ است؛ به آن معنی که قیمت اوراق بهادار سریع، اطلاعات اخیرا وارد شده را منعکس می کند. از آنجا که مطالعات رویدادی، ورود اطلاعات را از طریق رویداد حسابداری آزمون می کنند، به آزمون های محتوای اطلاعات در نوشتار بازار سرمایه در حسابداری اطلاق می شوند. علاوه بر بال و براون و بیور، نمونه های دیگری از مطالعات رویدادی شامل فاستر، ویلسن، بال و کوتاری، امیر و لو و وینسنت می شود.

مطالعات همبستگی، همبستگی مثبت بین معیار عملکرد حسابداری (مثل سود یا جریان نقدی عملیاتی) و بازده سهام را که هر دو در دوره های زمانی همزمان نسبتا طولانی چون یک سال اندازه گیری شده اند، آزمون می کند. از آنجا که فعالان بازار به منابع اطلاعاتی به موقع تری در مورد توانایی ایجاد جریان نقدی شرکت دسترسی دارند، مطالعات همبستگی فرض نمی کنند که گزارش های حسابداری تنها منبع اطلاعاتی برای فعالان بازار است. بنابراین هیچ رابطه علی بین اطلاعات حسابداری و تغییرات

قیمت اوراق بهادار در مطالعات همبستگی استنتاج نشده است. هدف آزمون این است که بدانند آیا معیارهای حسابداری به سرعت، تغییرات در مجموعه اطلاعاتی را تبیین می کنند که در بازده اوراق بهادار در دوره خاصی نشان داده شده است و چگونه چنین کاری را انجام می دهند؟ علاوه بر بال و براون، سایر مطالعات مربوط شامل بیور و همکاران، رایبورن، کولینز و کوتاری، لیوانت و زاروئن، استون و هریس، استون و همکاران دچو، و

هالیوال و همکاران است.

۳-۴. شواهد اولیه از مطالعات

رویدادی و مطالعات همبستگی

۳-۴-۱. شواهد مطالعات رویدادی

بال و براون و بیور، شواهد مجاب کننده ای را ارائه کردند که اعلان سود حسابداری، محتوای اطلاعاتی دارد. بال و براون بر علامت بازده سهام غیر عادی در ماه اعلام سود با علامت تغییر سود نسبت به سود سال گذشته تمرکز کردند. آن ها رابطه مثبت معنی داری را به دست آوردند.

فرضیه ماندگار زیربنای آزمون بال و براون این است که مدل سود مورد انتظار در آرایه معیار تمییز سود غیر منتظره به خوبی برازش شده است. یعنی حداقل بخشی از افزایش سود تجربه شده توسط شرکت های «با اخبار خوب»، میزان سود غیر منتظره مطلوبی برای بازار است و به افزایش قیمت اوراق بهادار منجر می شود. بنابراین شدت رابطه بین بازده غیر عادی دوره اعلان سود و سود غیر منتظره تابعی از محتوای اطلاعاتی سود و کیفیت مدل سود مورد انتظار به کار گرفته شده است. بال و براون، شواهد را با استفاده از دو مدل سود مورد انتظار ارائه کردند: مدل گشت تصادفی و مدل بازار در سود.

بیور مشکل برازش مدل سود مورد انتظار را با بررسی تغییر پذیری بازده سهام و حجم معاملات حول اعلان سود با این فرض برطرف کرد که دوره اعلان سود از طریق جریان افزایشی اطلاعات در مقایسه با دوره اعلان نشده سود شرح داده می شود. او از نوسان پذیری بازده برای استنتاج جریان اطلاعات استفاده و شواهد، فرضیه او را تایید کرد.

علاوه بر این بیور، جریان اطلاعات را با مقایسه حجم معامله در دوره های اعلان سود نسبت به حجم آن در دوره های غیر از آن آزمون کرد. مفهوم به دست آمده این است که فعالان بازار انتظارات ناهمگنی در مورد اعلان سود قریب الوقوع دارند. اعلان سود برخی از عدم اطمینان ها را برطرف می کند؛ در نتیجه ناهمگنی باورها کم می شود؛ اما در این فرآیند به افزایش معامله بین فعالان بازاری کمک

مورد بررسی قرار گرفته‌اند. بال و براون، آگاهی بخشی سود جریان‌های نقد را نیز مقایسه کردند تا امتحان کنند که آیا فرآیند اقلام تعهدی، آگاهی‌دهندگی بیشتری نسبت به جریان نقد ایجاد می‌کند. شواهد آن‌ها بیانگر این بود که تعدیل بازده غیرعادی سالانه برای تغییرات سود نسبت به تعدیل برای تغییرات جریان نقدی بیشتر است؛ یعنی فرآیند اقلام تعهدی، سود را آگاهی‌دهنده‌تر می‌کند. پس از بال و براون، جریان زیادی از تحقیقات، آگاهی‌بخشی نسبی سود و جریان نقدی را بررسی کردند. این تحقیقات در بخش چهارم مرور شده‌اند.

۳-۵. و رای شواهد اولیه

بال و براون و بیور، صنعت تحقیقات بازار سرمایه را پایه‌گذاری کردند که به‌طور منظم در دو بخش بعدی مورد بررسی قرار می‌گیرد. به دنبال بال و براون و بیور برخی تحقیقات، نتایج آن‌ها را در موقعیت‌های مختلف برای نمونه در کشورهای گوناگون، با استفاده از سود میان‌دوره‌ای در مقایسه با سود سالانه، با استفاده از دوره‌های اعلان سود کوتاه‌تر و

مقایسه با تمرکز بازار سهام بر خالص درآمد مورد انتظار و جاری تأکید می‌کند، به‌موقع نبودن سود تعجب‌آور نیست. به عبارت دیگر، قیمت سهام بر سود حسابداری بر حسب انعکاس اطلاعات جدید مقدم است.

بال و براون علاوه بر مطالعه همبستگی و محتوای اطلاعاتی سود حسابداری با توجه به بازده اوراق بهادار، کارایی بازار را نیز امتحان کردند با بررسی این که آیا واکنش بازار به اعلان سود با اخبار خوب و بد، سریع و غیرسودار است. آن‌ها شواهد ابتدایی از رانش اعلان پس از سود دریافتند از این نظر که تعدیل بازار به اخبار بد به‌طور خاص تا چند ماه طول می‌کشد، این موضوع بیانگر واکنش کمتر از حد و تعدیل تدریجی متعاقب آن به اطلاعات در سود است؛ در حالی که بال و براون شواهد ابتدایی از رانش اعلان پس از سود ارائه کردند، نوشتار ناهنجاری در مورد رانش ریشه محکمی در کارهای جونز و لیتز نبرگر، لیتز نبرگر و همکاران، فاستر و همکاران و برنارد و توماس دوانده بود. این تحقیقات در بخش ۴ با عنوان آزمون‌های کارایی بازار

می‌کند که موقعیتی بر مبنای انتظارات ناهمگن دوره قبل از اعلان سود داشته‌اند.

۲-۴-۳. شواهد مطالعات همبستگی

شواهد بال و براون به‌طور واضح نشان می‌دهد سود حسابداری به‌طور همزمان بخشی از مجموعه اطلاعات را دارد که در بازده اوراق بهادار منعکس شده است. علاوه بر این، شواهد بیانگر این است که منابع رقابتی اطلاعات (شامل سود فصلی) تا حدود ۸۵ درصد از اطلاعات در سود سالانه را در خود دارند. به بیان دیگر، ارقام حسابداری سالانه یک منبع اطلاعات به‌طور خاص به‌موقع برای بازار سهام نیستند.

استفاده از سود سالانه برای استنتاج به‌موقع بودن سود، این مورد را بر حسب به‌موقع بودن سود تضعیف می‌کند؛ زیرا یکی از سایر منابع اطلاعاتی برای بازار سرمایه، سود فصلی است. با این حال، بعید است که سود منبع خاص و به‌موقعی از اطلاعات باشد. از آنجا که قواعد اندازه‌گیری سود حسابداری بر شناخت درآمد مبتنی بر معاملات در



با بررسی علامت و حجم در مقایسه با فقط علامت در تحقیق بال و براون تکرار کردند. این تحقیق و تحقیقات بازار سرمایه در بخش‌های چهار و پنج مورد بررسی قرار گرفته است.

۱-۵-۳. کار آیی بازار و ارزیابی استانداردهای حسابداری

شواهد اولیه رابطه سود با بازده اوراق بهادار و شواهد کار آیی بازار در مالی و اقتصاد منجر شد برخی محققان حسابداری، مفاهیمی را برای تدوین کنندگان استاندارد طراحی کنند. حسابداران آمریکا در مورد روش شناسی تحقیق در حسابداری بیان می‌کند: رابطه ارقام حسابداری با بازده اوراق بهادار را می‌توان با اولویت‌بندی روش‌های حسابداری به‌عنوان ابزاری از تعیین روش حسابداری استفاده کرد که باید یک استاندارد باشد. این گزارش بیان می‌کند که «شیوه‌ای که بیشترین رابطه را با قیمت اوراق بهادار دارد»... باید شیوه گزارش شده در صورت‌های مالی با توجه به ملاحظات منابع رقابتی اطلاعات و هزینه‌ها باشد.

انتظارات اولیه بالا از سودمندی تحقیقات بازار سرمایه در راهنمایی تدوین کنندگان استاندارد حسابداری به مطلوب‌ترین شیوه‌های حسابداری به لحاظ اجتماعی دوام نیاورد. گوندز و دوپاچ به‌طور سریع ضعف‌هایی - برای نمونه مشکل سواری مجانی دسترسی افرادی غیر از خریداران به اطلاعات حسابداری - را در استفاده از شدت رابطه با بازده اوراق بهادار به‌عنوان معیار تعیین‌کننده برای مطلوبیت اجتماعی استاندارد حسابداری نشان دادند؛ ولی بحث همچنان ادامه دارد.

عده زیادی به این دلیل از تغییرات در استانداردهای حسابداری مالی طرفداری می‌کنند که سود فعلی مبتنی بر اصول پذیرفته‌شده حسابداری، همبستگی کمی با قیمت اوراق بهادار دارد. آن‌ها شیوه‌های حسابداری گوناگونی را پیشنهاد می‌کنند که رابطه با بازده اوراق بهادار را افزایش می‌دهد.



گروه دیگری استدلال کردند که همبستگی بین ارقام حسابداری و بازده اوراق بهادار تابع اهداف صورت‌های مالی است. تقاضا برای اطلاعات عینی و قابل اثبات وجود دارد که برای اهداف ارزیابی عملکرد و قرار داد سودمند است. چنین تقاضایی فرآیند حسابداری را در جهت ارائه اطلاعات تاریخی سوق می‌دهد که اثرات تراکنش‌های واقعی بجای مورد انتظار؛ یعنی کاربرد اصل شناسخت درآمد را نشان می‌دهد. در مقابل، تغییرات قیمت اوراق بهادار اصولاً بیانگر تعدیلات در انتظارات سودآوری آتی است؛ در نتیجه انتظار می‌رود رابطه همزمان بازده و سود کم باشد. لی در راستای پیشنهاد به تدوین کنندگان استاندارد و تحقیق درباره رابطه بین بازده اوراق بهادار و اطلاعات مالی به این نتیجه رسید که «تازمانی که تدوین کنندگان استاندارد تصمیم دارند سود گزارش شده شامل سود پیش‌بینی‌شده از معاوضه آتی را شامل کنند (یعنی تازمانی که اصل شناخت درآمد کنار گذاشته شود)، مشکل است معلوم شود چه میزان همبستگی بالاتر با بازده همزمان باید هر مفهوم تدوین استاندارد را داشته باشد.» با وجود بحث مفهومی بین متناسب بودن

رابطه با بازده اوراق بهادار به‌عنوان معیاری برای استانداردهای حسابداری ارزیابی مالی، این معیار همچنان به‌طور مکرر البته با برخی زبان‌های احتیاطی مورد استفاده قرار می‌گیرد. برای نمونه دچسو از رابطه با بازده سهام برای مقایسه سود و جریان‌های نقدی به‌عنوان معیاری از عملکرد دوره‌ای استفاده کرد و آیزر بررسی کرد آیا حسابداری مالی انتقالی طبق استاندارد حسابداری مالی شماره ۱۰۹، میزان اثرگذاری اضافی نسبت به استاندارد قبل مالیات بر درآمد فراهم می‌کند. یکی از اهداف گزارشگری مالی طبق آنچه هیات استانداردهای حسابداری مالی بیان کرده‌اند (۱۹۷۸، بند ۴۷)، این است که «گزارشگری مالی باید اطلاعات را برای کمک به سرمایه‌گذاران بالفعل و بالقوه و اعتباردهندگان و سایر استفاده‌کنندگان برای ارزیابی مبلغ، زمان و عدم اطمینان جریان‌های نقدی آتی فراهم کند.» این موضوع بیانگر انگیزه اصلی محققان در استفاده از رابطه با بازده سهام به‌عنوان معیاری برای ارزیابی روش‌های حسابداری مختلف و معیارهای عملکرد است.

۲-۵-۳. نقش فرضیه ماندگار

۶-۳. خلاصه

مطالعات رویدادی اولیه و مطالعات همبستگی در چندین جنبه در مراحل نخستین قرار دارند. اول، آن‌ها این دغدغه رایج را که فرآیند اندازه‌گیری سود بر مبنای بهای تاریخی، اعداد بی‌معنی را ایجاد می‌کند، رد می‌کنند. دوم، این مطالعات روش‌شناسی تجربی مثبت را معرفی می‌کنند و تحقیقات مطالعات رویدادی برای نوشتار حسابداری طراحی می‌شوند. تحقیقات بازارهای سرمایه اولیه به‌طور بیش از حد منافع استفاده از نوشتار اقتصادی و مالی را نشان می‌دهند. نهایتاً این مطالعات به رد این مفهوم کمک می‌کنند که حسابداری یک منبع انحصاری از اطلاعات برای بازار سرمایه است. شواهد اولیه به وضوح نشان می‌دهند که حسابداری یک منبع به‌خصوص و به‌موقع از اطلاعات موثر بر قیمت اوراق بهادار با وجود منابع رقیب زیادی از اطلاعات که بر آرایه اطلاعات درآمد پیش‌دستی می‌کنند، نیست.

۱- دبیر کل کانون نهادهای سرمایه‌گذاری
۲- دانشجوی دکتری
حسابداری دانشگاه الزهرا

عده زیادی به این دلیل از تغییرات در استانداردهای حسابداری مالی طرفداری می‌کنند که سود فعلی مبتنی بر اصول پذیرفته‌شده حسابداری، همبستگی کمی با قیمت اوراق بهادار دارد

رابطه تحت ناکارایی بازار است. دامنه گسترده‌تری از روابط تحت ناکارایی بازار ممکن است مهم باشد، فرضیه قابل ردی را بر مبنای تئوری‌های رفتاری بازار مالی ناکارایی آرایه کنیم و آزمون‌هایی را انجام دهیم که بین فرضیه بازار کارا و ناکارایی تمایز قابل شوند.

فرضیه ماندگار در تحقیقاتی که از رابطه با بازده سهام به‌عنوان معیاری برای ارزیابی شیوه‌های حسابداری استفاده می‌کنند این است که بازار سرمایه کارا است؛ ولی اخیراً کارایی بازار در معرض حمله تجربی قابل ملاحظه‌ای قرار گرفته است. شواهد قوی از ناهنجاری بازار سرمایه وجود دارد که بیان می‌کند: بازار سرمایه کارا نیست. ویژگی برجسته کارایی بازار به‌عنوان فرضیه مفروض این است که اغلب برآزش رابطه بین اطلاعات حسابداری و قیمت اوراق بهادار را تحت فرض صفر تسهیل می‌کند. برای نمونه هیچ بازده غیرعادی مثبت یا منفی سیستماتیک برای دوره‌های به دنبال اعلان تغییر شیوه حسابداری پیش‌بینی نشده است. وجود شواهد سیستماتیک از بازده غیرعادی غیر صفر کارایی بازار را رد می‌کند.

اگر ناکارایی بازار، فرضیه مفروض باشد، برآزش رابطه بین قیمت اوراق بهادار و اطلاعات مالی مشکل است. چالش پیش‌روی محققان قرار دادن ساختار بیشتری بر شکل

پی‌نوشت

- Fama, 1965
Watts and Zimmerman 28. Rayburn. 45
Ball and Brown, 1968, p.160. 11
Kothari 29. Collins and Kothari 12. 46
Sharpe, 1964
Lee 30. Livant and Zarowin 13. 47
Lintner, 1965
Dechow 31. Easton and Harris 14. Brown. 48
and Warner, 1980, 1985
Ayers 32. Easton et al 15. Fama et al, 1969. 49
Dechow 16. Ball and Brown, 1968. 33
and Beaver 1968
Dhaliwal et al 17. Watts and. 34
Zimmerman, 1978, 1979, 1983, 1986
Kothari, S. P., 2000, Capital market: منبع:
research in accounting, Journal of Accounting
and Economics, 31(2001) 105-231
- Foster 18. Jensen and Meckling . Ball and. 35
Brown, 1968
eg. Beaver et al 19. Ross 2. Beaver 1968. 36
Jones and Litzenberger 20. Olson 3. 37
Hendriksen, 1965, p. 2
Litzenberger et al 21. Collins and Kothari, 38
1989, p. 144. Hendriksen, 1965, p. 97
Foster et al 22. Foster 5. Fama et al, 1969. 39
Bernard and Thomas 23. Wilson 6. 40
Friedman, 1953
Beaver 24. Ball and Kothari 7. 41
Friedman, 1953, p. 7
Gonedes and Dopuch 25. Amir and Lev 8. 42
Keynes, 1981
Lev 26. Vincent 9. Watts and. 43
Zimmerman, 1995, p. 2
Lev and Zarowin 27. Beaver et al 10. 44