

بررسی اثر حسابداری تغییر و تعدیل قیمت‌ها بر قیمت سهام مبتنی بر روش ارزشگذاری اولسن

محمدابراهیم محمدپورزرنندی

دانشیار دانشگاه آزاد اسلامی واحد تهران مرکزی
Pourzarandi@yahoo.com

سعید محمدی

کارشناسی ارشد مدیریت مالی دانشگاه شهید بهشتی
s.mohammadi80@gmail.com

تاریخ دریافت: ۹۵/۰۷/۱۲ تاریخ پذیرش: ۹۵/۰۹/۰۵

چکیده

یکی از اهداف اولیه یک سیستم حسابداری؛ تهیه اطلاعاتی مربوط، به موقع و قابل اتکا برای استفاده کنندگان از آن اطلاعات است. از آن جایی که ساختار حسابداری بهای تمام شده تاریخی، نظر به رویدادهای گذشته واحد تجاری دارد و از طرفی سرمایه گذاران بیشتر مایلند تصاویری از آینده شرکت در دست داشته باشند این اندیشه به وجود آمد که باید حسابداران آن دسته از اطلاعاتی را ارائه کنند که به سرمایه گذاران، امکان پیش بینی های بهتری در مورد آینده شرکت را بدهد. در پژوهش حاضر به بررسی تاثیر میزان رابطه اطلاعات حسابداری (سود هر سهم و ارزش دفتری هر سهم) تعدیل شده بر اساس تورم، بر قیمت بازار سهام پرداخته ایم. برای این منظور تعداد ۱۶۹ شرکت در دوره زمانی ۶ ساله به عنوان نمونه انتخاب گردید. داده‌ها با استفاده از نرم افزار Eviews مورد تجزیه و تحلیل قرار گرفتند. اساس این پژوهش، مدل ارزشیابی اولسن است. پس از تعدیل اطلاعات مالی تاریخی بر اساس شاخص سطح عمومی قیمت‌ها، رابطه آنها با ارزش بازار سهام مورد آزمون قرار گرفت. نتایج تحقیق نشان می‌دهد که هم صورت‌های مالی تاریخی و هم صورت‌های مالی تعدیل شده بر اساس تورم، ارتباط معنی‌داری با ارزش بازار سهام دارند و بهتر است که این صورت‌ها در کنار هم و نه به صورت جایگزین یکدیگر ارائه شوند.

واژه‌های کلیدی: بهای تمام شده تاریخی، اطلاعات حسابداری تعدیل شده بر اساس تورم، قیمت بازار سهام.

۱- مقدمه

گذر از اقتصاد توسعه نیافته به توسعه یافته، نیازمند سرمایه‌گذاری است. هدایت سرمایه‌های مردم به سوی بازارهای سرمایه، مستلزم جلب اعتماد سرمایه‌گذاران است. برای این منظور، سرمایه‌گذاران نیازمند اطلاعاتی هستند که به آن‌ها در انتخاب بهترین سرمایه‌گذاری و مناسب‌ترین پرتفوی یاری رساند (مجتهدزاده و همکاران، ۱۳۸۷). با گسترش خصوصی سازی که منجر به افزایش سهامداران بخش خصوصی می‌گردد، نیاز به اطلاع‌رسانی در حوزه مالی و حسابداری به خصوص بررسی تاثیر تغییر قیمت‌ها و صورتهای مالی تعدیل شده تورمی بر روی سود خالص و ارزش دفتری هر سهم و به تبع آن قیمت هر سهم به این قشر که قشر آسیب پذیر فعال در بازار بورس اوراق بهادار تهران می‌باشند را ضروری می‌سازد، از سوی دیگر به موجب استانداردهای حسابداری، اطلاعات مالی منتشر شده در صورت‌های مالی عموماً مبتنی بر ارزشهای تاریخی می‌باشند و مطالعات مربوط به قیمت گذاری سهام و تعیین متغیرهای تأثیر گذار در تعیین قیمت سهام بر اساس این اطلاعات می‌باشد.

در صورتی که انتشار اطلاعات بر اساس حسابداری تورمی بتواند ارزشگذاری مناسب‌تری از مدل‌های قیمت‌گذاری سهم ارائه دهد، بنابراین می‌توان بیان کرد که این اطلاعات برای سهامداران مفید خواهد بود. ذکر این نکته ضروری است که هدف اولیه حرفه حسابداری تهیه اطلاعات مفید مالی برای استفاده کنندگان درون و برون سازمانی بوده و این اطلاعات زمانی مفید است که اطلاعات کافی را برای تصمیم‌گیری ارائه نماید. لذا هدف اصلی این پژوهش یافتن پاسخ این سوال است که آیا اطلاعات بر اساس حسابداری تورمی برای استفاده‌کنندگان به خصوص سرمایه‌گذاران مفید خواهد بود یا خیر؟

یکی از اصولی که بر اطلاعات مالی موجود در صورتهای مالی تأثیر گذار بوده و در صورتهای مالی نیز مورد اشاره قرار نگرفته و صورتهای مالی از بابت آن تعدیل نمی‌شود، تورم است. موضوعی که بین نظریه‌های حسابداری، ایجاد تعارض کرده و باعث چالش مداوم در بین نظریه پردازان حسابداری شده است، تاثیر تغییر قیمت‌ها بر رویدادهای مالی پیشین، یا به عقیده حسابداران، اقلام تاریخی حسابداری است.

با توجه به اهمیت و آثار تورم و نیز با عنایت به بالا بودن نرخ تورم در کشورهای در حال توسعه از جمله کشور ما ایران، بررسی تأثیر تورم بر داده‌های حسابداری و لزوم ارایه اطلاعات حسابداری تعدیل شده که ممکن است زمینه مناسبی را برای تصمیم‌گیری استفاده‌کنندگان مختلف ایجاد کند، انجام

پژوهش حاضر را ضروری می‌سازد. مساله اصلی پژوهش حاضر این است که آیا گزارشگری مالی تعدیل شده بر اساس سطح عمومی قیمت‌ها، می‌تواند بر تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاران موثر باشد یا خیر؟

۲- مبانی نظری و مروری بر پیشینه پژوهش

صورت‌های مالی که محصول نهایی سیستم اطلاعاتی حسابداری است، چیزی جز یک کالا نیست و علت وجودی حسابداری وجود تقاضا برای اطلاعات مالی است؛ پس مفاهیمی نظیر کیفیت که برای کالاها و خدمات ارایه می‌شود، برای محصول نهایی حسابداری یعنی گزارش‌های مالی نیز ضروری است تا براساس آن بتوان تصمیمات مربوط به قیمت‌گذاری اوراق بهادار به خوبی انجام پذیرد. اهمیت ارایه مدل‌های مناسب برای قیمت‌گذاری دارایی‌های مالی با توجه به سطح بالای تورم و عدم تخصص مالی تعداد زیادی از سرمایه‌گذاران عادی بر کسی پوشیده نیست. با توجه به اینکه ارقام موجود در صورتهای مالی مربوط به گذشته بوده و جنبه تاریخی دارند بررسی تاثیر اقلام تعدیل شده در تبیین قیمت سهام مفید خواهد بود.

تورم در اقتصاد به افزایش عمومی سطح قیمت‌ها در مقایسه با پایه‌ای از قدرت خرید گفته می‌شود (ژانگ و دیگران، ۲۰۰۳). در ایران نرخ تورم در سال‌های اخیر زیاد بوده، به طوری که قیمت‌ها در هر سال نسبت به قبل افزایش یافته و قدرت خرید مردم یا ارزش پول به همان نسبت کم شده است. تورم مزمن پدیده‌ای نسبتاً بلندمدت در اقتصاد ایران بوده و بالا گرفتن نرخ تورم در سال‌های اخیر مشکل اساسی کشور است. نتیجه تحقیقات انجام شده حاکی از گسترش عوامل موثر بر تورم در اقتصاد کشور است. از مهم‌ترین این عوامل تامین کسری بودجه دولت از طریق استقراض از بانک مرکزی و به تبع آن افزایش حجم نقدینگی، افزایش حامل‌های انرژی و حذف یارانه‌های صنعتی و صنفی در مدیریت خصوصاً مدیریت ارز، کاهش ارز و افزایش قیمت‌های جهانی می‌باشد.

تقریباً در سراسر دنیا، مسأله تورم به صورت یک واقعیت مهم و پایدار زندگی درآمده است. تغییر ارزش واحد پول کشور به صورت یک واقعیت برای حسابداران درآمده است، ولی در مورد روش‌های تعدیل اقلام، از دیدگاه نظری و عملی توافق نظر وجود ندارد.

هنری سوئینی (۱۹۳۶) به بررسی اثر تعدیلات سطح قیمت‌ها بر روی صورتهای مالی پرداخته و بیان می‌کند در صورتی که واحد پول ثابت نماند، استفاده از آن به عنوان یک واحد اندازه‌گیری با تردید اساسی مواجه است. به دنبال پژوهش

مدل‌های حسابداری تورمی در مکزیک و مدل‌های GAAP حاصل می‌شود، از نظر ارزش با یکدیگر مرتبطند.

کرکولاک و بالسری^۵ (۲۰۰۹) به بررسی رابطه ارزشی ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام و سود هر سهم صورت‌های مالی تعدیل شده پرداختند. آنها محتوای اطلاعاتی فزاینده داده‌های تعدیل شده را در بورس اوراق بهادار استانبول مورد آزمون قرار دادند. یافته‌های آنان نشان داد که تعدیلات تورم بر نسبت‌های مالی اثر قابل توجهی دارد که می‌تواند ارزیابی متفاوتی از ریسک را بوجود آورد. همچنین نتایج آنان نشان داد که هر دوی صورت‌های مالی به ارزش مربوط هستند و می‌توان از صورت‌های مالی تعدیل شده به عنوان اطلاعات مکمل و نه جایگزین صورت‌های مالی، استفاده کرد.

الهارس و همکاران^۶ (۲۰۱۲) در تحقیقی به بررسی رابطه ارزشی ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام، سود هر سهم و سود تقسیمی با ارزش بازار سهام پرداختند. یافته‌های این تحقیق بیانگر وجود ارتباط بین ارزش دفتری، سود تقسیمی، سود هر سهم با ارزش بازار سهام است و سیاست‌های پرداخت سود را در شرکت‌ها به عنوان یک عامل مؤثر بر ارزش بازار سهام معرفی می‌کند.

در ایران؛ دستگیر و امید علی در سال (۱۳۸۳) در تحقیقی درباره موانع استفاده از حسابداری تورمی در ایران به این نتیجه رسیدند که مهم‌ترین عامل عدم به کارگیری حسابداری تورمی در ایران عدم آشنایی جدی مدیران ارشد با حسابداری تورمی، ناکافی بودن شاخص‌های رشد قیمت‌ها، افزایش بدهی مالیاتی ناشی از تجدید ارزیابی، فزونی هزینه‌های حسابداری تورمی بر درآمد آن و عدم حمایت دولت از اجرای حسابداری تورمی است.

نیکبخت و تنانی^۷ (۱۳۸۶)، ارتباط نسبت‌های سودآوری تعدیل شده بر اساس تورم را با نرخ بازده سهام شرکت‌های صنعت نفت و پتروشیمی بورس اوراق بهادار تهران، مورد بررسی قرار دادند. آنان اطلاعات مالی شرکت‌ها را از ترازنامه و صورت سود و زیان آن شرکت‌ها برای ۴ سال متوالی ۸۴-۸۱ جمع‌آوری کردند و پس از تعدیل بر اساس شاخص قیمت‌ها، ارتباط آن را با بازده سهام سنجیدند. روش آماری آنان، تحلیل همبستگی از طریق رگرسیون خطی چند متغیره (پانل) بوده، یافته‌های آنها نشان داد که رابطه معنی‌داری بین نسبت‌های سودآوری تعدیل شده بر اساس شاخص سطح عمومی قیمت‌ها و نرخ بازده سهام در شرکت‌های صنعت نفت و پتروشیمی وجود ندارد.

وی، انجمن حسابداران آمریکا اثرات تورم را در استانداردهای حسابداری مورد توجه قرار دادند. اما نتیجه نهایی آنان بیانگر این موضوع بود که اثرات تورم چنان اهمیت بالایی ندارد که موجب تعدیلات اساسی در صورت‌های مالی شود.

از طرفی پیتون^۸ (۱۹۷۳) بیان می‌کند که مقایسه صورت‌های مالی تاریخی با یکدیگر، با توجه به اینکه اثرات تورم را در نظر نگرفته است تا حدودی گمراه‌کننده خواهد بود.

پس از ارایه نظرات مختلف در زمینه افشاء یا عدم افشاء گزارشگری مالی بر اساس تورم، هیات تدوین استانداردهای حسابداری مالی (FASB) به تدوین استاندارد ۳۳ مبنی بر هدف گزارشگری مالی توسط واحدهای اقتصادی پرداخت. در پاراگراف ۵۰ این استاندارد هیات تدوین استانداردهای حسابداری مالی بیان کرد که مدیریت باید تا سر حد امکان در مقابل منافع مالکان در شرایط نامطلوب اقتصادی از قبیل سطح بالای تورم و رکود پاسخگو باشد.

یوجی ایجیری^۹ (۱۹۷۶) یکی از پیشکسوتان حرفه حسابداری، به مشکلات ناشی از به کارگیری حسابداری تغییر قیمت‌ها اشاره کرده است. وی مسأله فقدان درک صحیح از اطلاعات تعدیل شده بر مبنای سطح عمومی قیمت‌ها را مطرح و تصریح کرد: هنوز این سوال وجود دارد که اطلاعات تعدیل شده بر اساس شاخص عمومی قیمت‌ها به چه معنی هستند؟

فاما^{۱۰} (۱۹۹۵)، "فرضیه کنترل" را مطرح نمود. این فرضیه شامل دو مورد می‌باشد: ۱- افزایش در تورم منجر به کاهش فعالیت‌های اقتصادی می‌شود. ۲- بازار سهام پیش بینی می‌کند که کاهش در سود شرکت در ارتباط با این کاهش فعالیت‌های اقتصادی است. از این رو، در رگرسیون بازده سهام در دوران تورم، تورم مورد انتظار اثرات غیرواقعی نشان می‌دهد، به همین علت است که تورم، به ندرت به عنوان متغیر کنترل در فعالیت‌های اقتصادی و پایه‌ای عمل می‌کند.

هندریکسن^{۱۱} (۱۹۹۲) در ارزیابی مجدد صورت‌های مالی بر اساس سطح عمومی قیمت‌ها سوالاتی را مطرح نمود از جمله اینکه آیا این صورت‌ها برای مدل تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاران و اعتباردهندگان مفید می‌باشد؟ در پاسخ به این سوالات، وی معتقد است که به علت فقدان تحقیق کافی راجع به این موضوع نمی‌توان به سوالات پاسخ نهایی داد.

دیویس فرایدی و ریورا^{۱۲} (۲۰۰۰) نمونه‌ای از شرکت‌های مکزیک را که در بورس آمریکا پذیرفته شده بودند، انتخاب کردند تا اثر حسابداری تورمی را بر رابطه بین اطلاعات حسابداری و ارزش بازار شرکت مورد بررسی قرار دهند. نتایج حاصله حاکی از این است که اطلاعات حسابداری که از طریق

توصیف داده‌های جمع‌آوری شده و بیان برخی از شاخص‌های آماری مرکزی و پراکندگی پرداخته می‌شود تا تصویری کلی از داده‌های مورد بررسی ارائه شود.

در آمار استنباطی در کنار بررسی مفروضات آماری مربوط به رگرسیون، نتایج به دست آمده از تجزیه و تحلیل همبستگی و رگرسیون بیان خواهد شد.

اطلاعات مورد نیاز شرکت‌ها از طریق نرم افزار ره‌آورد نوین و صورت‌های مالی منتشره در سایت کدال (سیستم جامع اطلاع‌رسانی ناشران) گردآوری، سپس با جمع‌بندی و محاسبات مورد نیاز در صفحه گسترده اکسل انجام گردید و در نهایت تجزیه و تحلیل نهایی به کمک نرم افزار آماری Eviews انجام گردید.

۴- مدل پژوهش و متغیرهای آن

رابطه سود خالص تعدیل شده و ارزش دفتری تعدیل شده با قیمت سهام در هر یک از فرضیه های تحقیق به صورت زیر تعریف می‌گردد: (اولسن؛ ۱۹۹۵)

مدل ۱

$$Price_{it} = \alpha_0 + \beta_1 BV_{it} + \beta_2 EPS_{it} + \epsilon_{it}$$

مدل ۲

$$Price_{it} = \alpha_0 + \beta_1 BV^*_{it} + \beta_2 EPS^*_{it} + \epsilon_{it}$$

مدل ۳

$$Price_{it} = \alpha_0 + \beta_1 (BV^*_{it} - BV_{it}) + \beta_2 (EPS^*_{it} - EPS_{it}) + \epsilon_{it}$$

مدل ۴

$$Price_{it} = \alpha_0 + \beta_1 \Delta Long - term investments_{it} + \beta_2 \Delta Net Fixed Assets_{it} + \beta_3 \Delta Inventories_{it} + \beta_4 Gain of purchasing power on monetary items_{it} + \epsilon_{it}$$

BV_{it} : ارزش دفتری هر سهم شرکت i برای سال t

EPS_{it} : سود خالص هر سهم شرکت i برای سال t

BV^*_{it} : ارزش دفتری هر سهم شرکت i برای سال t تعدیل شده با شاخص عمومی قیمت‌ها

EPS^*_{it} : سود خالص هر سهم شرکت i برای سال t تعدیل شده با شاخص عمومی قیمت‌ها

$\Delta Long - term investments_{it}$: تغییرات در سرمایه گذاریهای بلندمدت شرکت i برای سال t

$\Delta Net Fixed Assets_{it}$: تغییرات در خالص داراییهای ثابت شرکت i برای سال t

$\Delta Inventories_{it}$: تغییرات در موجودی کالای شرکت i برای سال t

$Gain of purchasing power on monetary items_{it}$:

سود (زیان) قدرت خرید خالص اقلام پولی

قادری و سعیدی (۱۳۸۶)، در پژوهشی توان پیش‌بینی کنندگی ارزش دفتری، سود خالص، گردش وجوه نقد عملیاتی و سرمایه‌گذاری به عنوان نماینده اطلاعات حسابداری در رابطه با ارزش بازار سهام شرکت‌ها بررسی کردند. یافته‌های پژوهش آنان نشان داد که ارزش دفتری و سود حسابداری اقلامی مربوط تر هستند و وارد نمودن گردش وجوه نقد (عملیاتی و سرمایه‌گذاری) در قدرت توضیح دهندگی مدل‌ها، افزایش معنی داری ایجاد نمی‌کند.

دستگیر و نیک‌زاد چالش‌تری (۱۳۸۷) به بررسی رابطه بین اطلاعات مندرج در صورت‌های مالی مبتنی بر بهای تمام شده تاریخی و اطلاعات مندرج در صورت‌های مالی مبتنی بر ارزش‌های جاری پرداختند. بر اساس نتایج تحقیق مذکور، بین سود خالص تاریخی و سود خالص تعدیل شده و همچنین ارزش تاریخی حقوق صاحبان سرمایه و ارزش جاری حقوق صاحبان سرمایه رابطه معنی‌دار وجود دارد، در حالیکه بین بازده سرمایه‌گذاری ناشی از اطلاعات تعدیل شده و بازده سرمایه‌گذاری ناشی از اطلاعات تاریخی رابطه معنی‌داری وجود ندارد.

تهرانی و ذاکری (۱۳۸۸) به بررسی رابطه کیفیت سود و سود تقسیمی در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران پرداختند. آنها با استفاده از داده‌های مربوط به ۵۰ شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران طی سال‌های ۱۳۷۵ تا ۱۳۸۴ به این نتیجه رسیدند که شرکت‌هایی که سود پرداخت می‌کنند از پایداری سود (کیفیت سود) بیشتری در دوره‌های آتی برخوردارند.

۳- روش شناسی پژوهش

تحقیق همبستگی به مطالعات و پژوهش‌هایی اطلاق می‌شود که قصد آنها کشف یا روشن ساختن روابط از طریق استفاده از این پژوهش از نظر هدف از نوع تحقیقات کاربردی است. تحقیق کاربردی، تحقیقی است که هدف آن توسعه دانش کاربردی در یک زمینه خاص است. به عبارت دیگر، تحقیقات کاربردی به سمت کاربرد علمی دانش هدایت می‌شود (سرمد و همکاران، ۱۳۸۵). این پژوهش از نظر روش تحقیق، یک تحقیق توصیفی است. روش مورد استفاده این تحقیق همبستگی می‌باشد همبستگی است. از آنجاییکه این تحقیق از داده‌های گذشته مربوط به صورت‌های مالی و قیمت سهام استفاده می‌کند، می‌توان آن را یک تحقیق پس‌رویدادی نیز دانست.

برای تجزیه و تحلیل داده‌ها ابتدا آمار توصیفی داده‌ها و پس از آن آمار استنباطی بررسی می‌شود. در آمار توصیفی به

۵- فرضیه های پژوهش

سود به عنوان یکی از اقلام بسیار مهم صورت‌های مالی توجه بسیار زیادی را به خود جلب کرده است و تحقیقات زیادی که حول و حوش جنبه‌های مختلف سود صورت می‌گیرد نشان از اهمیت بسیار زیاد آن است. در این پژوهش، سود به عنوان عاملی اساسی و تاثیرگذار در امر تصمیم‌گیری و قیمت سهام مدنظر قرار می‌گیرد. از این رو در این فرضیه با استفاده از مدل (۱) به بررسی تاثیرپذیری قیمت از سود و ارزش دفتری پرداخته شده است.

رای بررسی نرمال بودن توزیع خطاها، ابتدا نمودار داده‌ها را رسم نموده و نمودار توزیع نرمال را بر روی آن برآزش شده است.

همانطور که نمودار فوق نشان می‌دهد میانگین خطاها صفر و انحراف معیار آن‌ها تقریباً ۱ است که نشان‌دهنده نرمال بودن توزیع خطاها است. همچنین نمودار پراکنش داده در نمودار زیر، ارایه گردیده است که نشان می‌دهد اختلاف داده‌ها از میانگین، حول مقدار صفر تمرکز دارد.

(۱) بین سود هر سهم و ارزش دفتری هر سهم با قیمت سهام، ارتباط معنی‌داری وجود دارد.

(۲) بین سود هر سهم تعدیل شده و ارزش دفتری هر سهم تعدیل شده با قیمت سهام، ارتباط معنی‌داری وجود دارد.

(۳) تفاوت موجود بین مبالغ درج شده در صورت‌های مالی و مبالغ تعدیل شده مربوط به سود هر سهم و ارزش دفتری هر سهم، بر قیمت سهام اثر دارد.

(۴) بین تعدیلات انجام شده در اقلام صورت‌های مالی به دلیل تورم با قیمت سهام، ارتباط معنی‌داری وجود دارد.

۶- نتایج پژوهش

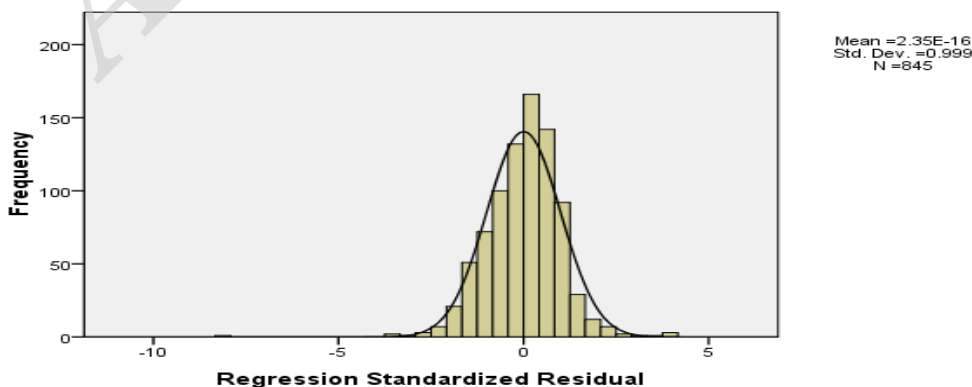
تحلیل توصیفی متغیرهای استفاده شده در جدول زیر نشان داده شده است. این تحقیق بر پایه رگرسیون چند متغیره به بررسی فرضیات تحقیق می‌پردازد و مدل‌های تحقیق، رگرسیون خطی چند متغیره می‌باشد.

نگاره (۱): اندازه شاخصهای آمار توصیفی مربوط به متغیرهای تحقیق

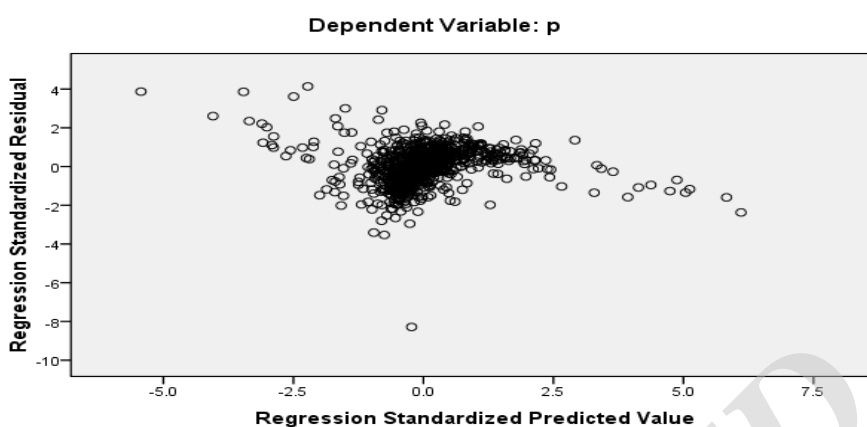
متغیر	Mean	Median	Std. Deviation	Skewness	Std. Error of Skewness	Kurtosis	Std. Error of Kurtosis	Minimum	Maximum
P	4567.48	2724.00	5452.45	3.32	0.08	15.79	0.17	275.00	49127.00
BV	1991.21	1756.42	1850.92	0.57	0.08	9.11	0.17	-10618.58	13494.88
EPS	623.79	423.92	1188.71	1.52	0.08	10.46	0.17	-4002.61	8449.07
DPS	552.58	250.00	898.63	3.86	0.08	21.01	0.17	0.00	8000.00

Histogram

Dependent Variable: p



Scatterplot



در آزمون اثرات ثابت به شرح نگاره ۴، در سطح خطای ۱ درصد، ارزش دفتری و سود هر سهم بر روی قیمت تاثیر می-گذارد که این تاثیر مستقیم و معنی دار است.

نگاره (۴): بررسی فرضیه با استفاده اثرات ثابت

متغیر	ضریب	آماره t	سطح معناداری
C	2560.421	38.771	0.000
BV	0.570	16.613	0.000
EPS	1.396	12.658	0.000

در آزمون اثرات ثابت به شرح نگاره ۵، در سطح خطای ۱ درصد، بین تعدیلات انجام شده در اقلام صورت‌های مالی به دلیل تورم با قیمت سهام ارتباط معنی داری وجود دارد.

نگاره (۵): بررسی فرضیه با استفاده اثرات ثابت

متغیر	ضریب	آماره t	سطح معناداری
C	3650.593	38.644	.000
Inflation BV	.284	9.128	.000
Inflation EPS	.005	3.198	.002

در آزمون اثرات ثابت به شرح نگاره ۶، در سطح خطای ۱ درصد، تفاوت موجود بین مبالغ درج شده در صورت‌های مالی و مبالغ تعدیل شده تنها در سود هر سهم معنی دار است و این تفاوت در سطح خطای ۱ درصد، برای ارزش دفتری هر سهم معنی دار نیست.

برای بررسی همبستگی بین خطاهای مدل، از آماره دوربین - واتسون آن به شرح نگاره ۲ استفاده شده است و نشان دهنده این موضوع است که بین خطاهای مدل همبستگی وجود ندارد یا به بیان دیگر خودهمبستگی وجود ندارد. همچنین آماره F و سطح معناداری نشان دهنده بالابودن سطح اعتبار رگرسیون است. همچنین ضریب تعیین تعدیل شده بیان می کند که بیش از ۸۵ درصد تغییرات متغیر وابسته، توسط متغیرهای مستقل بیان می شود.

نگاره (۲): بررسی خودهمبستگی

سطح معناداری F	آماره F	آماره دوربین - واتسون	ضریب تعیین تعدیل شده	ضریب تعیین
0.000	29.259	1.782	0.851	0.881

برای بررسی همبستگی بین متغیرهای مستقل، از آماره‌های تولرانس و عامل تورم واریانس به شرح نگاره ۳ استفاده شده است و عدم وجود همخطی پذیرفته می شود.

نگاره (۳): بررسی هم خطی

Model	Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
				Tolerance	VIF
C		7.534	0.000		
BV	0.282	7.963	0.000	0.396	2.525
EPS	0.523	14.786	0.000	0.396	2.525

نگاره (۶): بررسی فرضیه با استفاده اثرات ثابت

متغیر	ضریب	آماره t	سطح معناداری
C	4587.012	237.554	.000
Inflation BV-BV	-.015	-.991	.322
Inflation EPS-EPS	.003	3.556	.000

حسابداران آن دسته از اطلاعاتی را ارایه کنند که به سرمایه‌گذاران امکان پیش‌بینی‌های بهتری در مورد آینده شرکت را بدهد. با افشای اثرات تغییر قیمت‌ها، عملاً این امکان را به استفاده‌کنندگان صورت‌های مالی می‌دهیم که به گونه‌ای، ارزیابی واقع‌گرایانه‌تری از جریان‌های نقدی آینده، روند گردش امور شرکت‌ها، ظرفیت عملیاتی و قدرت خرید عمومی واحد تجاری داشته باشند.

روش ارزش‌گذاری در این پژوهش بر اساس مدل ارزشیابی اولسن است که در آن دو متغیر سود هر سهم و ارزش دفتری هر سهم را به کار می‌گیرد. پس از تعدیل بر اساس شاخص سطح عمومی قیمت‌ها، به میزان رابطه آنها با ارزش بازار سهام پرداخته شده است.

نتایج این پژوهش حاکی از آن است که هم صورت‌های مالی تاریخی و هم صورت‌های مالی تعدیل شده، ارتباط معنی‌داری با ارزش بازار سهام دارند و بهتر است که این صورت‌ها در کنار هم و نه به صورت جایگزین یکدیگر ارایه شوند. در غیر اینصورت به نظر می‌رسد با ادامه یافتن وضع کنونی، توجه به شایعاتی مانند فروش دارایی‌های شرکت‌ها و سود قابل شناسایی از این طریق و... را در راس توجهات سرمایه‌گذاران قرار گیرد.

در ایران، بهرامی نسب (۱۳۹۳) نیز با استفاده از تکنیک داده‌های تلفیقی به بررسی محتوای اطلاعاتی استفاده از حسابداری تورمی در شرکت‌های ایرانی پرداخت و تایید نمود انتشار اطلاعات بر مبنای حسابداری تورمی تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاران را تحت تاثیر قرار می‌دهد و اطلاعات مذکور دارای محتوای اطلاعاتی است و تعدیل اقلام صورت‌های مالی بر اساس حسابداری تورمی، ارزشگذاری مناسب‌تری از مدل‌های قیمت‌گذاری سهام به دست می‌دهد. علاوه بر این نتایج، نشان داد سود و ارزش دفتری در دو حالت تورمی و تاریخی اطلاعات مربوطی را ارایه می‌کنند.

*** فهرست منابع**

- * استاد راهنما: دکتر سیدکاظم ابراهیمی. استاد مشاور: دکتر علی بهرامی نسب. نگارش: علی موسوی حصار. ۱۳۹۳.
- * بررسی اثر تعدیل قیمت‌ها بر قیمت بازار سهام و عوامل موثر بر تصمیمات سرمایه‌گذاران در بورس اوراق بهادار تهران
- * پورحیدری، امید؛ سلیمانی امیری، غلامرضا؛ صفاجو، محسن (۱۳۸۴). بررسی میزان ارتباط سود و ارزش دفتری با ارزش بازار سهام شرکت‌های پذیرفته شده در بورس

در آزمون اثرات تصادفی به شرح نگاره ۷، در سطح خطای ۵ درصد، تعدیلات انجام شده در اقلام دارایی ثابت موجودی کالا به دلیل تورم، اثر معنی‌داری بر قیمت سهام دارد؛ ولی تغییرات سرمایه‌گذاری‌های شرکت در سطح خطای ۵ درصد، اثر معنی‌داری بر قیمت سهام ندارد.

نگاره (۷): بررسی فرضیه با استفاده اثرات ثابت

متغیر	ضریب	آماره t	سطح معناداری
C	۳,۰۳۸	۳۱,۴۳۱	.۰۰۰
Δ Investment	-.۰۱۹	-۱,۶۰۹	.۱۰۸
Δ Fixed Asset	.۰۸۰	۲,۳۴۳	.۰۱۹
Δ Inventory	.۰۹۲	۲,۷۹۶	.۰۰۵
Gain of purchasing power on monetary items	-.۰۷۱	-۲,۲۳۲	.۰۲۶

در نهایت یافته‌های تحقیق حاکی از آن است که هم صورت‌های مالی تاریخی و هم صورت‌های مالی تعدیل شده، ارتباط معنی‌داری با ارزش بازار سهام دارند و بنابراین اطلاعات مالی تعدیل شده بر اساس تورم باید تهیه شده و در اختیار ذی‌نفعان قرار گیرد.

۷- نتیجه‌گیری و بحث

گذر از اقتصاد توسعه نیافته به توسعه یافته، نیازمند سرمایه‌گذاری است. هدایت سرمایه‌های مردم به سوی بازارهای سرمایه، مستلزم جلب اعتماد سرمایه‌گذاران است. برای این منظور، سرمایه‌گذاران نیازمند اطلاعاتی هستند که به آن‌ها در انتخاب بهترین سرمایه‌گذاری و مناسب‌ترین پرتفوی یاری رساند. یکی از اهداف اولیه یک سیستم حسابداری تهیه اطلاعاتی مربوط، به موقع و قابل اتکا برای استفاده‌کنندگان از آن اطلاعات است. از آن جایی که ساختار حسابداری بهای تمام شده تاریخی نظر به رویدادهای گذشته واحد تجاری دارد و از طرفی سرمایه‌گذاران بیشتر مایلند تصاویری از آینده شرکت در دست داشته باشند، این اندیشه به وجود آمد که باید

اوراق بهادار تهران، پژوهشنامه علوم اقتصادی، سال ۷، شماره ۲۴.

- * Al-Hares, AbuGhazaleh, Haddad (2012), "Value relevance of earnings, book value and dividends in an emerging capital market: Kuwait evidence", *Global Finance journal*, pp221-234.
- * Chen, Peter and Guochang Zhang. (2003). "Profitability, Earning and Book Value in Equity Valuation: A Geometric view and Empirical Evidence", Working paper, August.
- * Edward, MC intyre (1973). "Current- Cost financial statements and investment decision Making", *The Accounting Review*. pp 575-585.
- * Eldon, Hendriksen (1992). "Accounting Theory". Irwin. Pp 223-224.
- * Fama E.F. And Kenneth R.F.(1995). "Size and book to market factors in earnings and returns" *Journal of finance*, 50, March, PP 131-155.
- * Financial Accounting Standards Board (FASB), (2008), "Conceptual framework for financial reporting": the objective of financial reporting and qualitative characteristics and constrains of decision-useful financial reporting information, September 29, 2008 (FASB, Norwalk, CT).
- * James, A.Heintz (1973). "Price-level restated financial statements and investment decision making", *The Accounting review*, pp 679-699.
- * kulak, Balsari (2009)."Value relevance of inflation-adjusted equity and income", *The International Journal Of Accounting*, pp363-377.
- * Sangbae , K and Francis, in (2006). "A note on the relationship between industry returns and inflations through a multiscaling approach". *Finance research letters*, Volume 3, pp 73-78.
- * Sung soo kwon (1993). "The Informativeness of Price-Level Adjusted Accounting Disclosures", *Journal of Business Research*. Volume 3, pp 171-187.
- * Yuji, Ijiri (1976). "The Price-Level Restated and its dual interpretation" *Accounting Review*, pp 229-243

یادداشت‌ها

1. Yuki Ijiri
2. Fama
3. Hendrikson
4. Davis-Friday, p.y.& Rivera, J.M
5. Kirkulak&Balsari

اوراق بهادار تهران، بررسی‌های حسابداری و حسابرسی، سال ۵، شماره ۴۲.

- * تهرانی، رضا و ذاکری، حامد (۱۳۸۸). بررسی رابطه بین کیفیت سود و سود تقسیمی در شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، فصلنامه بورس اوراق بهادار، سال ۲، شماره ۵.
- * دستگیر، محسن؛ امیدعلی، محسن (۱۳۸۳). بررسی موانع استفاده از حسابداری تورمی در ایران، بررسی‌های حسابداری و حسابرسی، سال ۱۱، شماره ۳۵.
- * دستگیر، محسن؛ خدادادی، ولی (۱۳۸۶). آزمون ساختار خطی اطلاعات در مدل اولسن، بررسی‌های حسابداری و حسابرسی، سال ۱۴، شماره ۴۸.
- * دستگیر، محسن؛ نیکزاد چالش‌تری، قدرت‌اله (۱۳۸۷). بررسی رابطه بین اطلاعات مندرج در صورتهای مالی مبتنی بر بهای تمام شده تاریخی و اطلاعات مندرج در صورتهای مالی مبتنی بر ارزشهای جاری، دانش حسابداری، سال ۴، شماره ۱۲.
- * رویایی، رمضانعلی (۱۳۷۲). حسابداری تورمی و توسعه حسابداری در ایران، مجله حسابداری، سال ۲۴، شماره ۱۰۱.
- * سعیدی، علی؛ قادری، احسان (۱۳۸۶). بررسی مربوط بودن سود حسابداری، ارزش دفتری و گردش وجوه نقد عملیاتی و سرمایه‌گذاری در مدل‌های ارزشیابی مبتنی بر قیمت، بررسی‌های حسابداری و حسابرسی، سال ۱۶، شماره ۵۰.
- * شهرضایی، علی (۱۳۸۱). تاثیر نسبت‌های مالی تعدیل شده بر اساس تورم بر تصمیمات استفاده کنندگان از اطلاعات مالی، پایان نامه کارشناسی ارشد، دانشگاه آزاد علوم و تحقیقات، واحد تهران مرکز.
- * عطایی، احمد؛ نجفی، بهمن (۱۳۸۱). اثربخشی تصمیمات مالی اتخاذ شده واحدهای صنعتی بر اساس صورتهای مالی تاریخی، پایان نامه کارشناسی ارشد، دانشگاه شهید بهشتی.
- * گلبایبی، فرناز؛ نیکفر، محمد (۱۳۸۳). ارزیابی بازده دارایی‌های تقویم شده بر اساس تعدیل تورمی و تسعیر نرخ ارز، فصلنامه مدیرساز، سال ۶، شماره ۱ و ۲.
- * مجتهدزاده، ویدا؛ علوی طبری، سیدحسین؛ قاسمی، زهرا (۱۳۸۷). رابطه ارزشی سود و ارزش دفتری، بررسی‌های حسابداری و حسابرسی، سال ۶، شماره ۵۱.
- * نیکبخت، محمدرضا؛ تنانی، محسن (۱۳۸۶). ارتباط نسبت‌های سودآوری تعدیل شده بر اساس تورم با نرخ بازده سهام شرکتهای صنعت تصفیه نفت و پتروشیمی بورس