



The Effect of Managers Discretion in Fair Value Measurement on Investment Selling Decisions

Mohammad Alimoradi¹, Saeid Aliahmadi^{2*} and Dariush Foroghi

1- Department of Accounting, Shahrekord Branch, Islamic Azad University, Shahrekord, Iran, alimoradi@khuisf.ac.ir

2- Department of Accounting, Isfahan (Khorasgan) Branch, Islamic Azad University, Isfahan, Iran.

3- Department of Accounting, University of Isfahan, Isfahan, Iran, d.foroghi@gmail.com

ARTICLE INF	ABSTRACT
<p><i>Article history:</i> Received: 2019/02/19 Accepted: 2019/09/14</p>	<p>Fair value accounting for valuation of assets and liabilities has given managers the discretion. The purpose of this study is to investigate the effect of manager's discretion allowed in fair value measurement on investment selling decisions. In order to test the research hypothesis, a questionnaire based on the scenario was used. This questionnaire is based on Green et al. (2015). The statistical population consists of all active financial analysts in investment companies and stock exchange brokers and the statistical sample of the study was determined using the sample size tables of Cohen et al. (2000) of 268 people. Multivariate analysis of variance (MANOVA) and univariate analysis of variance (ANOVA) were used to analyze the data and test hypothesis. The results of this study showed that conservatism and its interaction with the fair value volatility have a significant effect on the investment selling decisions based on fair value, but the fair value volatility has no significant effect on these decisions. Overall, the results of the research showed that the directors' discretions in fair value accounting affects investment selling decisions.</p>
<p>* Corresponding author: Saeid Aliahmadi Department of Accounting, Isfahan (Khorasgan) Branch, Islamic Azad University, Isfahan, Iran, E-Mail: saeidaliahmadi@yahoo.com</p>	

1- Introduction

Accounting academics and practitioners have been debating the reliability and relevance of fair value accounting. According to Financial Accounting Standards, fair value accounting, often referred to as mark-to-market occurs when a firm revalues assets and liabilities based on an exit

price. Advocates contend that fair value provides valuable and timely information to financial statement users by increasing transparency that aid in assessing firm value. In contrast, opponents argue that fair value is transitory because once the asset or liability is traded, the related accounting entries are reversed (Green, 2015). Thus, fair value may provide misleading and unreliable information. In particular, Level 3 fair value assets have no observable inputs and are valued by managers' assumptions, thus the fair value is subjective (Zyla, 2013).

Level 3 fair values are unique in that subjective assumptions that are necessary to arrive at the fair value are based on unobservable inputs. According to the IASB codification glossary, unobservable inputs are defined as "market data that are not available and that are developed using the best information available about the assumptions that market participants would use 2 when pricing the asset or liability". Depending on the valuation method selected, discretion can include the expected life of the asset or liability, the cash discount rate, and risk return rates (Zyla, 2013). This discretion can affect financial statements.

Prior reserch has established that factors such as earnings management (Dechow and Shakespear, 2009, Dechow et al, 2010), optimism (Kedia and Philippon, 2009), national culture (Ball et al., 2000), fear of litigation (Lobo and Zhou, 2006), and auditor compliance (Milbradt 2012) influence the recognized fair value. However, limited research has examined how managerial behavioral effects prior to recognizing fair value (Chen et al., 2013, Green, 2015).

Motivated reasoning theory contends that individuals will perceive information in a manner that will benefit their desired outcome (Kunda 1990). Thus, managers are likely to view a fair value that results in gains as a valid representation of the true underlying value. Because of the resulting unrealized gains, managers will be motivated to base Level 3 fair value selling decisions at the fair valuation amount (Green, 2015).

When examining manager's likelihood to sell a Level 3 fair value asset or liability, prospect theory (Kahneman and Tversky, 1979) suggests that only unrealized gain from the increase of the recognized fair value will motivate managers to be risk averse. In order to preserve the unrealized gain, managers will not sell the asset or liability if the market offers a price less than the most recent recognized fair value (Green, 2015).

2- Hypothesis

Based on theoretical foundations and research background, the research hypothesis can be expressed as follows:

H1: *The conservative level used in the assessment of fair value affects the decision to sell investment at the 3 level of fair value.*

H2: *The level of historical volatility of fair value affects the decision to sell investment at the 3 level of fair value.*

H3: *The interaction of the level of conservatism and the level of historical volatility of fair value, affects the decision to sell investment at the 3 level of fair value.*

3- Methods

This research in terms of purpose is a fundamental research, in terms of method is quasi-empirical and in the point of data collection is survey. In this research, to test the research hypothesis, a questionnaire based on the scenario was used. This questionnaire is based on Green (2015). The statistical population consists of all active financial analysts in investment companies and stock exchange brokers and the statistical sample of the study was determined using the sample size tables of Cohen et al. (2000) of 268 people. Multivariate analysis of variance (MANOVA) and univariate analysis of variance (ANOVA) were used to analyze the data and test hypothesis.

4- Results

The results of this study showed that conservatism and its interaction with the fair value volatility have a significant effect on the investment selling decisions based on fair value. However, the fair value volatility has no significant effect on these decisions. The other results showed that financial analysts' demographic characteristics do not have a significant effect on investment decision-making. Overall, the results of the research showed that the directors' discretions in fair value accounting affects investment selling decisions.

5- Discussion and conclusion

Findings of the research indicate that with the increase in the level of conservatism used in the assessment of fair value, managers' willingness to sell investments increases. This result is consistent with the motivated

reasoning and the prospect theory. The results of this study are consistent with the results of Green (2015). In addition, the results of the research showed that the historical volatility of fair value does not affect the decision of investment sales. This result is not consistent with agency theory and prospect theory, but is consistent with the results of Green (2015). The sensitivity analysis of this result suggests that, the increase in the fair value volatility, the asking sales price and the probability of sales below the current fair value has not increased and did not reduce the lowest acceptable price.

Keywords: Manager Discretion, Conservatism, Fair Value Volatility, Investment Selling Decisions.

تأثیر اختیارات مدیران در اندازه‌گیری ارزش منصفانه بر تصمیم‌های فروش سرمایه‌گذاری

محمد علیمرادی*
دانشگاه آزاد اسلامی
واحد شهرکرد

دکتر سعید علی احمدی**
دانشگاه آزاد اسلامی
واحد اصفهان (خوراسگان)

دکتر داریوش فروغی***
دانشگاه اصفهان

چکیده

حسابداری ارزش منصفانه برای ارزیابی دارایی‌ها و بدهی‌ها اختیاراتی به مدیران داده است. هدف پژوهش حاضر، بررسی تأثیر اختیارات مدیران در اندازه‌گیری ارزش منصفانه بر تصمیم‌های فروش سرمایه‌گذاری است. برای گردآوری داده‌ها از پرسش‌نامه مبتنی بر سناریو استفاده شد. این پرسش‌نامه برگرفته از پژوهش گرین (۲۰۱۵) است. جامعه آماری این پژوهش تحلیلگران مالی فعال در شرکت‌های سرمایه‌گذاری و کارگزاری‌های بورس اوراق بهادار هستند. نمونه آماری پژوهش با استفاده از جداول حجم نمونه کوهن و همکاران (۲۰۰۰) برابر با ۲۶۸ نفر تعیین شد. برای تجزیه و تحلیل داده‌ها و آزمون فرضیه‌ها از تحلیل واریانس چندمتغیره (مانوا) و تحلیل واریانس تک‌متغیره (آنوا) استفاده شد. نتایج پژوهش نشان داد سطح محافظه‌کاری و تعامل آن با سطح نوسان ارزش منصفانه، بر تصمیم‌های فروش سرمایه‌گذاری مبتنی بر ارزش منصفانه تأثیر معنی‌داری دارد؛ همچنین نتایج نشان داد نوسان ارزش منصفانه تأثیر معنی‌داری بر تصمیم‌های فروش سرمایه‌گذاری ندارد. در کل نتایج پژوهش حاکی است اختیارات مدیران در حسابداری ارزش منصفانه، بر تصمیم‌های فروش سرمایه‌گذاری تأثیر دارد.

کلیدواژه‌ها: اختیارات مدیران، محافظه‌کاری، نوسان ارزش منصفانه، تصمیم‌های فروش سرمایه‌گذاری.

۱. مقدمه

تهیه‌کنندگان و استفاده‌کنندگان از صورت‌های مالی، حساب‌رسان، تدوین‌کنندگان استانداردهای حسابداری و مقررات‌گذاران، درگیر مباحث مرتبط با مربوط بودن، شفافیت و سودمندی صورت‌های مالی تهیه‌شده طبق استانداردهای بین‌المللی گزارشگری مالی^۱ هستند. در این استانداردها، طیفی از الزامات برای اندازه‌گیری ارزش دارایی‌ها و بدهی‌ها مثل بهای تمام‌شده تاریخی، بهای جایگزینی، خالص ارزش فروش و ارزش فعلی معرفی شده است که بر وضعیت مالی و نتایج عملیات واحدهای گزارشگر تأثیر می‌گذارد (صفرزاده، ۱۳۹۵).

ارزش منصفانه معیاری مبتنی بر بازار است. هدف از اندازه‌گیری ارزش منصفانه برآورد قیمتی است که بر اساس آن معامله‌ای متعارف برای فروش دارایی یا انتقال بدهی بین فعالان بازار در تاریخ اندازه‌گیری طبق شرایط جاری بازار انجام شود (میرزا و همکاران، ۲۰۱۷). در طی چهار سال گذشته، هیئت استانداردهای بین‌المللی حسابداری^۲ و هیئت استانداردهای حسابداری مالی^۳ در مورد استفاده از ارزش منصفانه به‌عنوان معیار اندازه‌گیری بررسی کرده‌اند. در این مدت، چالش‌های زیادی در مورد ویژگی‌های کیفی مربوط و قابلیت اتکا بودن ارزش منصفانه مطرح شده است. با توجه به اینکه چارچوب‌های مفهومی هیئت استانداردهای بین‌المللی حسابداری و هیئت استانداردهای حسابداری مالی مبتنی بر سودمندی اطلاعات است، ارزش منصفانه می‌تواند اطلاعات مربوط و سودمندی را برای استفاده‌کنندگان فراهم کند؛ از این رو استفاده از ارزش منصفانه در تدوین استانداردهای حسابداری ضرورت یافته است (زامورا رامیرز و مورالیس دیاز، ۲۰۱۸). طرفداران حسابداری ارزش منصفانه اعتقاد دارند که ارزش منصفانه با افزایش شفافیت، اطلاعات ارزشمند و به موقعی برای استفاده‌کنندگان صورت‌های مالی فراهم می‌کند (گرین، ۲۰۱۵).

به‌منظور افزایش ثبات رویه و قابلیت مقایسه در اندازه‌گیری ارزش منصفانه و افشاهای مرتبط با آن، در استاندارد بین‌المللی گزارشگری مالی شماره ۱۳، سلسله‌مراتب ارزش منصفانه در سه سطح طبقه‌بندی شده است. به‌کارگیری سلسله‌مراتب مذکور مستلزم این است که واحد تجاری هنگام اندازه‌گیری ارزش منصفانه، داده‌های ورودی استفاده‌شده در روش‌های ارزشیابی را به داده‌های ورودی قابل مشاهده و داده‌های ورودی غیرقابل مشاهده، سطح‌بندی کند و در مورد افشاهای مرتبط با اندازه‌گیری ارزش منصفانه، چارچوبی را برای استفاده‌کنندگان فراهم

کند که بیانگر میزان ذهنیت، در اندازه‌گیری ارزش منصفانه توسط واحد تجاری باشد. داده‌های قابل مشاهده، داده‌هایی هستند که با استفاده از داده‌های بازار، مثل اطلاعات مرتبط با رویدادها و معاملات واقعی در دسترس عموم، ایجاد شده باشند و منعکس‌کننده مفروضاتی باشند که فعالان بازار هنگام قیمت‌گذاری دارایی یا بدهی در نظر می‌گیرند. داده‌های غیرقابل مشاهده، داده‌هایی هستند که برای آن‌ها داده‌های بازار در دسترس نیست و با استفاده از بهترین اطلاعات در دسترس درباره مفروضات استفاده‌شده فعالان بازار در زمان قیمت‌گذاری دارایی یا بدهی، ایجاد می‌شوند. با تمایز بین داده‌های ورودی قابل مشاهده در بازار که از عینیت بیشتری برخوردارند و داده‌های ورودی غیرقابل مشاهده در بازار که از ذهنیت بیشتری برخوردارند، میزان اتکاپذیری اندازه‌گیری‌های ارزش منصفانه مشخص می‌شود (استاندارد بین‌المللی گزارشگری مالی شماره ۱۳، ۲۰۱۲).

در سلسله‌مراتب ارزش منصفانه، بالاترین سطح مربوط به قیمت‌های اعلام‌شده در بازارهای فعال برای دارایی‌ها و بدهی‌های همانند و پایین‌ترین سطح مربوط به داده‌های غیرقابل مشاهده است. داده‌های سطح اول ارزش منصفانه، قیمت‌های اعلام‌شده (تعدیل‌نشده) در بازارهای فعال برای دارایی‌ها و بدهی‌های همانند هستند که واحد تجاری در تاریخ اندازه‌گیری به آن‌ها دسترسی دارد. داده‌های سطح دوم، داده‌هایی به‌جز قیمت‌های اعلام‌شده طبقه‌بندی‌شده در سطح اول است که به‌طور مستقیم یا غیرمستقیم قابل مشاهده هستند. در سطح سوم ارزش منصفانه، داده‌های لازم برای ارزیابی دارایی‌ها و بدهی‌ها، غیرقابل مشاهده هستند؛ بنابراین در سطوح اول و دوم، داده‌های ورودی برای اندازه‌گیری ارزش منصفانه قابل مشاهده است؛ ولی در سطح سوم، داده‌های ورودی قابل مشاهده نیستند (صفرزاده، ۱۳۹۵). غیرقابل مشاهده بودن داده‌های ورودی در سطح سوم ارزش منصفانه، باعث می‌شود تعیین ارزش منصفانه مستلزم اعمال قضاوت مدیران در مورد داده‌های ورودی شود. مخالفان حسابداری ارزش منصفانه استدلال می‌کنند ارزش منصفانه ممکن است اطلاعات گمراه‌کننده و اتکاناپذیری ارائه دهد (گرین، ۲۰۱۵). به‌طور خاص، دارایی‌ها و بدهی‌های سطح سوم ارزش منصفانه، بدون داده‌های قابل مشاهده هستند و بر اساس مفروضات ذهنی مدیران ارزیابی می‌شوند؛ بنابراین در سطح سوم، تعیین ارزش منصفانه مستلزم استفاده از قضاوت ذهنی است (زیلا، ۲۰۱۳ و گرین، ۲۰۱۵). این مشکل باعث می‌شود اختیار فراوانی برای مدیران در سطح سوم ارزش منصفانه

فراهم شود. علی‌رغم اینکه ارزش منصفانه حاصل قضاوت‌های مدیران است، نتایج پژوهش‌های قبلی از جمله کولیو^۸ (۲۰۰۹) و سانگ و همکاران^۹ (۲۰۱۰) نشان می‌دهد سطح سوم ارزش منصفانه توانسته است برای استفاده‌کنندگان، اطلاعات اتکاپذیر و مربوطی فراهم کند. در پژوهش‌های قبلی، برخی از آثار حسابداری ارزش منصفانه بر سرمایه‌گذاران (کادوس و همکاران،^{۱۰} ۲۰۱۲) و (کوآنس و همکاران،^{۱۱} ۲۰۱۱)، تحلیلگران (هیرست و همکاران،^{۱۲} ۲۰۰۴) و تصمیم‌گیری مدیران (چن و همکاران،^{۱۳} ۲۰۱۳؛ ولنگ،^{۱۴} ۲۰۱۰؛ پلانته مین و همکاران،^{۱۵} ۲۰۰۸) بررسی شده است. نتایج پژوهش‌ها حاکی است حسابداری ارزش منصفانه در طی فرایند تصمیم‌گیری بر سرمایه‌گذاران تأثیر می‌گذارد. هیرست و همکاران (۲۰۰۴) به این نتیجه رسیدند که نحوه شناسایی و گزارشگری تعدیلات مرتبط با ارزش منصفانه، بر توانایی تحلیلگران در تمایز بین ریسک سیستماتیک و ریسک غیرسیستماتیک، اثر می‌گذارد. پلانته مین و همکاران (۲۰۰۸) نشان دادند چگونه حسابداری مبتنی بر ارزش‌های منصفانه و حسابداری مبتنی بر بهای تاریخی می‌توانند منجر به سوگیری در تصمیم‌های مدیریتی شوند. نتایج پژوهش چن و همکاران (۲۰۱۳) حاکی است حسابداری ارزش منصفانه آثار منفی بر تصمیم‌های مدیران دارد. در مورد تأثیر رفتار مدیران در شرایط استفاده از سطح سوم ارزش منصفانه، پژوهش‌های محدودی انجام شده است (چن و همکاران، ۲۰۱۳) و آثار قضاوت و اختیارهای ناشی از این سطح، بر تصمیم‌گیری مدیران در مورد فروش اوراق بهادار مشخص نشده است (گرین، ۲۰۱۵). این در حالی است که از سال ۱۳۹۵ تمامی ناشران بزرگ اوراق بهادار پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران و فرابورس ایران، ملزم به تهیه و ارائه دو مجموعه صورت‌های مالی سالانه حسابرسی‌شده، بر اساس استانداردهای بین‌المللی گزارشگری مالی و استانداردهای حسابداری ایران شده‌اند (سازمان بورس و اوراق بهادار، ۱۳۹۵)؛ ازلی‌نرو ضروری است آثار قضاوت و اختیارهای ناشی حسابداری ارزش منصفانه بر تصمیم‌گیری مدیران در محیط ایران مشخص شود. اهمیت پژوهش حاضر این است که شواهدی را درباره سودمندی ارزش منصفانه در تصمیم‌های فروش سرمایه‌گذاری فراهم می‌کند؛ همچنین پژوهش حاضر برخی از پیامدهای به‌کارگیری ارزش منصفانه را مشخص می‌کند و هیئت‌های تدوین‌کننده استانداردها و مدیران می‌توانند از نتایج این پژوهش استفاده کنند. بر این اساس، هدف پژوهش حاضر بررسی تأثیر اختیار مدیران در مورد محافظه‌کاری و نوسان ارزش منصفانه، بر تصمیم‌های فروش

سرمایه‌گذاری در شرایط به‌کارگیری ارزش منصفانه است. در ادامه پژوهش، مبانی نظری و پژوهش‌های انجام‌شده در این حوزه ارائه می‌شود؛ سپس به بیان فرضیه‌های پژوهش و روش آزمون آن‌ها پرداخته و درنهایت یافته‌های پژوهش، بحث و نتیجه‌گیری و پیشنهادهایی بر اساس نتایج به‌دست آمده ارائه می‌شود.

۲. مبانی نظری پژوهش

اختیارات مدیران در سطح سوم ارزش منصفانه، می‌تواند پیامدهایی را برای کیفیت گزارشگری مالی داشته باشد. این اختیارات ممکن است تورش‌های گزارشگری مدیریت را به قصد فریب یا به قصد فراهم کردن گزارشگری محافظه‌کارانه منعکس کند (فیلیپ و همکاران، ۱۶، ۲۰۱۷). هنگام تعیین ارزش‌های منصفانه، مدیران در رابطه با شناخت ارزش منصفانه از اختیاراتی استفاده می‌کنند. مدیران ممکن است انگیزه داشته باشند که ارزش‌های منصفانه را به‌گونه‌ای انتخاب کنند که در یک دامنه بیشتر یا کمتر محافظه‌کارانه قرار بگیرد. پژوهش‌های قبلی از جمله دچو و شکسپیر^{۱۷} (۲۰۰۹) و دچو و همکاران^{۱۸} (۲۰۱۰) معلوم کرد مدیران می‌توانند ارزش‌های منصفانه را با محافظه‌کاری کمتر به‌منظور دست‌کاری در سود انتخاب کنند و این انتخاب می‌تواند خوش‌بینی مدیریت را منعکس کند. در کل، شواهد تجربی نشان می‌دهد مدیران از طریق انتخاب سطح سوم ارزش منصفانه‌ای که محافظه‌کاری کمتری دارد، اقدام به مدیریت سود کرده و ممکن است ارزش‌هایی را انتخاب کنند که از محافظه‌کاری کمتری برخوردار باشد (گرین، ۲۰۱۵)؛ همچنین پژوهش‌هایی از جمله پنمن^{۱۹} (۲۰۰۷) و کدیا و فلیپون^{۲۰} (۲۰۰۹) مشخص شد مدیران ممکن است به دلیل خوش‌بینی، سطح محافظه‌کاری کمتری را در برآوردهای خود لحاظ کنند. در مقابل، پژوهش‌های بال و همکاران^{۲۱} (۲۰۰۰)، لوبو و زو^{۲۲} (۲۰۰۶) و میلبرادت^{۲۳} (۲۰۱۱) نشان دادند مدیران می‌توانند به دلایلی همچون وجود فرهنگ ملی محافظه‌کارانه در برآوردهای حسابداری، وجود ریسک‌های قانونی یا اجتناب از حسابرسی دقیق‌تر، از محافظه‌کاری بیشتری در سطح سوم ارزش منصفانه استفاده کنند. نتایج پژوهش ستایش و جمالیان پور (۱۳۸۹) حاکی است اقلام برآمده از محافظه‌کاری مدیران و حسابداران، یعنی اقلام تعهدی غیرعملیاتی، با گذشت زمان تغییر زیادی نداشته است. یکی از تصمیم‌های مدیران، تصمیم‌گیری در مورد فروش اوراق بهادار است. پژوهش‌های

قبلی نشان داده‌اند هنگام تصمیم‌گیری درباره فروش اوراق بهادار، نقطه مرجع^{۲۴} بر فرآیند تصمیم‌گیری تأثیر دارد (گرین، ۲۰۱۵). کانمن و تورسکی^{۲۵} (۱۹۷۹)، با اشاره به نظریه چشم‌انداز^{۲۶} بیان می‌کنند افراد در هنگام تصمیم‌گیری از نقطه مرجع استفاده می‌کنند. بروملی^{۲۷} (۲۰۰۹) اعتقاد دارد که اجتناب از زیان، به نقطه مرجع تعیین‌شده در فرآیند تصمیم‌گیری وابسته است. باسل و همکاران^{۲۸} (۲۰۱۱) به بررسی فرآیند تصمیم‌گیری افراد هنگام دریافت اطلاعات جدید پرداختند. نتایج پژوهش آن‌ها حاکی است در هنگام تشکیل نقطه مرجع در فرآیند تصمیم‌گیری، اطلاعات جدیدتر وزن بیشتری در تشکیل آن نقطه دارد؛ بنابراین انتظار بر این است که مدیران، از ارزش منصفانه جدیدتر در هنگام تصمیم‌گیری برای فروش سرمایه‌گذاری در سطح سوم ارزش منصفانه استفاده کنند (گرین، ۲۰۱۵). بر اساس تئوری استدلال انگیزشی^{۲۹} احتمال بیشتری وجود دارد افراد به نتایجی که تمایل به آن دارند، دست یابند؛ اما به دلیل اینکه توانایی اعمال قضاوت‌های منطقی در خصوص این نتایج محدود است، به‌صورت کامل تحقق نمی‌یابد (کاندا، ۲۰۱۰). به اعتقاد مارکس^{۳۱} (۱۹۵۱) هنگامی که افراد به نتایج دلخواه خود دست یافته‌اند، احتمالاً به اطلاعاتی توجه می‌کنند که برای اهداف آن‌ها سودمند باشد. میسرا و همکاران^{۳۲} (۲۰۱۳) معتقدند تئوری استدلال انگیزشی دارای دو عامل اثرگذار بر تصمیم‌گیری است. اول اینکه آیا افراد برای دنبال کردن نتایج خود دارای انگیزه هستند یا خیر؟ آنان استدلال می‌کنند که اگر تمایل افراد به دنبال کردن نتایج افزایش یابد، این احتمال وجود دارد که فعالیت‌های خود را در جهت دستیابی به نتایج موردنظر توجیه کنند. باین‌حال، اگر تمایل افراد به دنبال کردن نتایج کاهش یابد، گرایش آن‌ها برای توجیه فعالیت‌های خود نیز، باید کاهش یابد. دومین عامل به توانایی افراد برای تغییر دادن اطلاعات به نفع خود مرتبط است. اگر ویژگی‌هایی که توانایی توجیه برای دستیابی به نتیجه مطلوب را تحت تأثیر قرار می‌دهد، در معرض تفسیر قرار داشته باشد، افراد می‌توانند این ویژگی‌ها را به‌منظور توجیه نتایج مورد انتظار خود دست‌کاری کنند؛ بنابراین در تئوری استدلال انگیزشی، بیان می‌شود در شرایطی که ارزش منصفانه شناسایی‌شده دارای محافظه‌کاری زیاد یا کم باشد، مدیر احتمالاً اطلاعات را به‌گونه‌ای دست‌کاری می‌کند تا دقیق بودن اطلاعات را توجیه کند. این دست‌کاری به دلیل تمایل مدیر به دستیابی به نتایج مورد انتظار که همانا شناسایی سود است، انجام می‌شود. هنگامی که مدیر تمایل به فروش اوراق بهادار دارد، باید انتخاب

محافظه‌کاری کمتر یا بیشتر را برای ارزش منصفانه شناسایی شده به‌گونه‌ای توجیه کند که این ارزش منصفانه شاخص دقیقی از ارزش دارایی یا بدهی باشد (گرین، ۲۰۱۵)؛ بنابراین هنگامی که ارزش منصفانه سطح سوم شرکت، از بهای تمام‌شده بیشتر باشد، در تئوری استدلال انگیزشی بیان می‌شود که حتی اگر مدیران از مفروضات استفاده‌شده برای رسیدن به ارزش ذهنی آگاه باشند، اعتقاد دارند ارزش منصفانه به دلیل سود تحقق‌نیافته دقیق است؛ از این رو هنگام فروش دارایی یا بدهی در سطح سوم ارزش منصفانه، سطح محافظه‌کاری قیمت پیشنهادی فروش مدیر را تحت تأثیر قرار می‌دهد. اگر مفروضات محافظه‌کارانه‌تر باشد، قیمت پیشنهادی فروش مدیر در مقایسه با مفروضات با محافظه‌کاری کمتر، احتمالاً کمتر باشد.

انتخاب ارزش منصفانه بیشتر یا کمتر محافظه‌کارانه احتمالاً تصمیم‌گیری مدیران راجع به فروش یا عدم فروش دارایی یا بدهی را تحت تأثیر قرار می‌دهد. بر اساس تئوری چشم‌انداز، افراد تمایل دارند سود و زیان مرتبط با نتایج تصمیم‌گیری را بر اساس تابع ارزش محدب^{۳۳} (برای سود) و معقر^{۳۴} (برای زیان) ارزیابی کنند (کانمن و تورسکی، ۱۹۷۹)؛ به عبارت دیگر افراد هنگامی که در موقعیت سود نسبت به زیان قرار می‌گیرند، ریسک‌گریزتر می‌شوند؛ بنابراین احتمال کمتری وجود دارد که مدیران دارایی اندازه‌گیری‌شده با ارزش منصفانه سطح سوم را که در ترازنامه با قیمت زیادی گزارش می‌شود، بفروش برسانند؛ اما اگر دارایی با ارزش منصفانه محافظه‌کارانه‌تر ارزش‌گذاری شده باشد، مدیران تمایلی به نگهداشت آن دارایی در ترازنامه ندارند (گرین، ۲۰۱۵). کانمن و تورسکی (۱۹۷۹) دریافتند هنگامی که افراد زیان کرده باشند، تمایلی به تحقق و پذیرش زیان ندارند؛ بنابراین در شرایطی که مدیران قصد فروش دارایی اندازه‌گیری‌شده با سطح سوم ارزش منصفانه را داشته باشند، تئوری چشم‌انداز پیش‌بینی می‌کند اگر فروش دارایی موجب تحقق زیان معاملات شود، تمایل مدیران به نگهداشت دارایی افزایش می‌یابد؛ همچنین تئوری استدلال انگیزشی پیش‌بینی می‌کند افراد تمایل دارند اطلاعات را به‌گونه‌ای دست‌کاری کنند که از نتایج دلخواه آن‌ها حمایت کند؛ بنابراین بر اساس این دو تئوری، انتظار می‌رود هنگامی که دارایی محافظه‌کارانه‌تر ارزش‌گذاری شده باشد، احتمال کمی وجود دارد مدیران تمایلی به فروش دارایی اندازه‌گیری‌شده با ارزش منصفانه سطح سوم که کمتر از ارزش‌های منصفانه شناسایی‌شده است، داشته باشند (گرین، ۲۰۱۵).

داده‌های ورودی استفاده‌شده برای تعیین ارزش منصفانه شناسایی‌شده دارایی‌ها و بدهی‌ها

ممکن است منجر به الگوهای نوسانی زیاد یا کمی شود. بارث و همکاران^{۳۵} (۱۹۹۵) نشان دادند ارزش منصفانه اوراق بهادار می‌تواند نوسان تاریخی داشته باشد؛ اما مدیران می‌توانند به‌منظور تغییر در الگوی نوسان تاریخی، از مفروضات متفاوتی در مدل‌های ارزش‌گذاری استفاده کنند. این مفروضات می‌تواند شامل تعدیل عمر دارایی یا نرخ بازده یا ارزش‌گذاری با استفاده از روش‌های درآمدی^{۳۶} متفاوت باشد (هودر و همکاران،^{۳۷} ۲۰۰۶؛ زیلا،^{۳۸} ۲۰۱۳). از آنجایی که مدیران در رابطه با مفروضات ورودی استفاده‌شده در مدل ارزش‌گذاری دارای اختیار هستند، می‌تواند الگوی نوسان تاریخی ارزش منصفانه شناسایی‌شده را تحت تأثیر قرار دهند. مدیران می‌تواند از طریق تغییر مفروضات مرتبط با دوره نگهداری دارایی یا ریسک نرخ بازده، الگوی نوسانی یا پایداری از ارزش منصفانه شناسایی‌شده ایجاد کنند. افزایش نوسان، منجر به عدم اطمینان به ارزش منصفانه آتی می‌شود؛ همچنین بر اساس تئوری نمایندگی و تئوری چشم‌انداز، مدیران ریسک‌گریز نیز تمایلی به نگهداری این دارایی‌ها ندارند (برینک و همکاران،^{۳۸} ۲۰۱۶؛ رگو و ویلسون،^{۳۹} ۲۰۱۲). در مقابل، دارایی‌هایی که ارزش منصفانه آن‌ها الگوی تاریخی پایداری دارد، ریسک ارزش منصفانه آتی کمتری دارد (گرین،^{۴۰} ۲۰۱۵)؛ از این رو می‌توان انتظار داشت در نوسان زیاد، قیمت پیشنهادی فروش مدیر از ارزش منصفانه‌ای که جدید شناسایی شده است، کمتر باشد. در ادامه به برخی مطالعات انجام‌شده در این حوزه اشاره می‌شود.

سپاکاوزکین و اورلوسکیچ^{۴۰} (۲۰۱۷) دریافتند برآوردهای ارزش منصفانه به‌خصوص در سطح سوم آن، می‌توانند در فرایندهای تصمیم‌گیری مالی استفاده شوند و اطلاعات سودمندی فراهم کنند. فیچتر و ناوانتی فارکاس^{۴۱} (۲۰۱۷) به این نتیجه رسیدند که تفاوت‌های سازمانی بین کشورها، از قبیل محیط اطلاعاتی یا پیچیدگی بازار، بر توانایی سرمایه‌گذاران در پردازش و لحاظ کردن اطلاعات ارزش منصفانه در ارزش‌گذاری آن‌ها تأثیر می‌گذارد. نتایج پژوهش بارون و همکاران^{۴۲} (۲۰۱۶) نشان داد افشای مرتبط با اندازه‌گیری سطح سوم ارزش منصفانه، عدم اطمینان تحلیلگران مالی را کاهش می‌دهد و سود یا زیان تحقق‌نیافته ارزش منصفانه با عملکرد شرکت رابطه مثبت و معنی‌دار دارد. گرین (۲۰۱۵) دریافت سطح محافظه‌کاری اعمال‌شده در ارزیابی ارزش منصفانه، بر احتمال فروش اوراق بهادار تأثیر نمی‌گذارد، ولی بر قیمت فروش پیشنهادی، کمترین قیمت پذیرفتنی و احتمال فروش کمتر از ارزش ارزش منصفانه جاری،

تأثیرگذار است؛ همچنین نتایج پژوهش او نشان داد نوسان تاریخی ارزش منصفانه، بر تصمیم‌های فروش سرمایه‌گذاری مدیران تأثیر ندارد. لاجمن و همکاران^{۴۳} (۲۰۱۱) به این نتیجه رسیدند که زمانی که بدهی‌ها به ارزش منصفانه اندازه‌گیری نمی‌شوند، سرمایه‌گذاران غیرحرفه‌ای تمایل کمی به تحصیل اطلاعات مرتبط با تغییرات ریسک اعتباری دارند. علاوه بر این، نتایج پژوهش نشان داد اندازه‌گیری ارزش منصفانه تا حدی برای سرمایه‌گذاران غیرحرفه‌ای، غیرممکن است.

گل محمدی و رحمانی (۱۳۹۷) نشان دادند دیدگاه خبرگان حرفه در ایران نسبت به الگوی ارزش منصفانه مثبت است؛ اما چالش‌های فنی شناسایی شده در مورد اندازه‌گیری و افشای ارزش منصفانه، موجب می‌شود پذیرش الگوی ارزش منصفانه و به‌کارگیری گسترده آن در عمل چالش‌برانگیز شود. میرزایی (۱۳۹۵) دریافت ارزش منصفانه، تنها معیار کافی برای اندازه‌گیری عناصر حسابداری نیست و برای بهبود اندازه‌گیری بر اساس این مبنا، باید به سمت افشای مکمل، شواهد عینی و ارائه نتایج دقیق روی آورد. افرنگان (۱۳۹۵) به این نتیجه رسید که تجدید ارزیابی با مبنای ارزش منصفانه، برای دارایی‌های غیرجاری و تناوب آن با حق‌الزحمه حسابرسی شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران، رابطه مثبت و معناداری دارد. میهمی (۱۳۹۴) نشان داد در مورد پذیرش استاندارد حسابداری ارزش منصفانه و تأثیر آن بر سود حسابداری، بین دیدگاه مدیران مالی با دیدگاه سایر نمونه‌ها و بین دیدگاه حسابرسان داخلی و تدوین‌کنندگان استاندارد، تفاوت وجود دارد؛ اما بین دیدگاه دانشگاهیان و حسابرسان داخلی و بین دیدگاه تدوین‌کنندگان استاندارد و دانشگاهیان تفاوت وجود ندارد.

۳. فرضیه‌های پژوهش

بر اساس مبانی نظری و پیشینه پژوهش، فرضیه‌هایی به شرح کمتر از ارزش مطرح می‌شود:

فرضیه اول: سطح محافظه‌کاری استفاده‌شده در ارزیابی ارزش منصفانه، بر تصمیم‌های فروش سرمایه‌گذاری در سطح سوم ارزش منصفانه تأثیر دارد.

فرضیه دوم: سطح نوسان تاریخی ارزش منصفانه، بر تصمیم‌های فروش سرمایه‌گذاری در سطح سوم ارزش منصفانه تأثیر دارد.

فرضیه سوم: تعامل سطح محافظه‌کاری و سطح نوسان تاریخی ارزش منصفانه، بر تصمیم‌های فروش سرمایه‌گذاری در سطح سوم ارزش منصفانه تأثیر دارد.

۴. روش پژوهش

پژوهش حاضر از نظر هدف بنیادی، از لحاظ ماهیت تحلیلی از نوع شبه تجربی و از لحاظ روش گردآوری داده‌ها، پیمایشی است. جامعه آماری پژوهش تمامی تحلیلگران مالی بازار سرمایه فعال در شرکت‌های سرمایه‌گذاری و کارگزاری‌های بورس اوراق بهادار است. در پژوهش‌های آزمایشی، ساده‌ترین روش برای محاسبه حجم نمونه، استفاده از جدول‌های حجم نمونه کوهن و همکاران^{۴۴} (۲۰۰۰) است (نادی و سجادیان، ۱۳۸۹). بر اساس این روش، با در نظر گرفتن سطح خطای ۵ درصد، توان آزمون ۸۰ درصد، تعداد چهار گروه بررسی‌شونده و اندازه اثر ۲۰ درصد، حجم نمونه هر یک از گروه‌های چهارگانه ۶۸ نفر تعیین شد. علت وجود چهار گروه پاسخ‌دهنده، وجود چهار سناریو با ترکیب سطح محافظه‌کاری (زیاد و کم) و سطح نوسان تاریخی ارزش منصفانه (زیاد و کم) است که بر اساس آن‌ها باید به پرسشنامه پاسخ داده شود. برای افزایش اعتبار و تعمیم‌پذیری نتایج پژوهش (خواجهی و قدیریان آرانی، ۱۳۹۷) و با توجه به اینکه معمولاً تعدادی از پرسشنامه‌ها پاسخ داده نمی‌شود، تعداد چهارصد پرسشنامه در چهار گروه صد نفری به روش نمونه‌گیری هدفمند توزیع شد. از ۲۹۵ پرسشنامه پاسخ‌داده‌شده، پس از حذف پرسشنامه‌های ناقص و همسان‌سازی تعداد مشارکت‌کنندگان در هر یک از گروه‌ها، در نهایت تعداد ۲۶۸ پرسشنامه شامل چهار گروه ۶۷ نفری به‌عنوان نمونه پژوهش انتخاب شدند. پرسشنامه‌ها به‌صورت حضوری توزیع شده و در اختیار تحلیلگران مالی انتخاب‌شده قرار گرفت. تحلیلگران مالی انتخاب‌شده باید بیش از پنج سال سابقه تحلیلگری مالی بازار سرمایه و تحصیلات مرتبط (حسابداری، مدیریت مالی و اقتصاد)، داشته و با سهولت نسبی در دسترس باشند.

پرسشنامه پژوهش از پژوهش گرین (۲۰۱۵) اقتباس و منطبق با محیط بازار سرمایه ایران تعدیل شد. در نهایت به‌منظور اطمینان از روایی سناریو و پرسشنامه، قبل از توزیع نهایی بین اعضای نمونه، سناریوها و پرسشنامه‌های تدوین‌شده را تعدادی از استادان حسابداری بررسی کردند و نظرات آن‌ها اعمال شد. در پرسشنامه پژوهش، ابتدا مفهوم ارزش منصفانه و آثار

احتمالی سطح محافظه‌کاری و سطح نوسان قیمت بر ارزیابی ارزش منصفانه تبیین و حسابداری ارزش منصفانه به‌طور مختصر معرفی شد؛ سپس بر اساس طرح آزمایشی ۲×۲ مبتنی بر دو موضوع سطح محافظه‌کاری (زیاد و کم) و سطح نوسان قیمت (زیاد و کم)، در چهار حالت برای یک شرکت فرضی سرمایه‌گذاری در اوراق بهادار، سناریوها تدوین شد. در سناریوها فرض شده است شرکت مدنظر قصد دارد سرمایه‌گذاری بلندمدت در سهام سایر شرکت‌ها (شرکت‌های غیر بورسی و غیر فرا بورسی) داشته باشد و سود و زیان تحقق‌نیافته را بر اساس روش ارزش منصفانه شناسایی کند.

در سناریو بیان شده است به دلیل قرار گرفتن سرمایه‌گذاری مذکور در طبقه سطح سوم ارزش منصفانه، هنگام انجام تعدیلات مرتبط با ارزش منصفانه در صورت‌های مالی، شرکت هیچ‌گونه رهنمودی از بازار سهام برای مقایسه قیمت‌ها در اختیار نداشته است؛ بنابراین قضاوت و اختیار مدیر در تعیین ارزش منصفانه می‌تواند با محافظه‌کاری زیاد یا کم همراه باشد. علاوه بر این، روند تاریخی ارزش منصفانه اوراق بهادار سطح سوم که مدیران در سه سال گذشته (شش دوره مالی شش‌ماهه) برای این سرمایه‌گذاری مشخص کرده‌اند، نیز به دو وضعیت با نوسان کم و با نوسان زیاد در سناریوها گزارش شد. به پیروی از پژوهش گرین (۲۰۱۵)، برای برجسته کردن سطح نوسان قیمت سرمایه‌گذاری در اوراق بهادار، در هر یک از سناریوهای چهارگانه، متناسب با شرایط سناریو نمودار و جدولی نیز ارائه شد تا روند نوسان ارزش منصفانه بهتر آشکار شود. در نمودارها تغییرات ارزش منصفانه در طی شش دوره مالی شش‌ماهه ارائه شد و در جداول، ارزیابی مجدد سرمایه‌گذاری طی شش دوره مالی شش‌ماهه همراه با سود و زیان تحقق‌نیافته آن گزارش شد. در هر یک از سناریوهای چهارگانه، به شرکت‌کنندگان در پژوهش گفته شده اوراق بهادار یادشده با محافظه‌کاری زیاد یا کم و در سطح زیاد یا کمی از نوسان قیمت، ارزیابی شده‌اند. درنهایت از شرکت‌کنندگان در پژوهش خواسته شده است خود را در جایگاه مدیر شرکت فرضی سرمایه‌گذاری قرار داده و تصمیم‌گیری کنند. در انتهای سناریو به مدیر فرضی شرکت گفته شد شرکت قصد دارد سرمایه‌گذاری جدیدی انجام دهد؛ از این رو نیازمند نقدینگی است؛ بنابراین مدیر می‌تواند اوراق بهادار خریداری شده سه سال قبل را که به ارزش منصفانه سطح سوم ارزش‌گذاری شده است به فروش برساند یا وجوه لازم را از محل فروش سایر سرمایه‌گذاری‌ها تأمین و سرمایه‌گذاری جدید را انجام دهد. درنهایت سؤال‌های

مربوط به تصمیم‌های فروش مدیر در قالب چهار سؤال مطرح شده و در پایان نیز اطلاعات مربوط به ویژگی‌های دموگرافیک مشارکت‌کنندگان در پژوهش پرسیده شد.

با توجه به اینکه در هر یک از فرضیه‌های پژوهش، از چهار متغیر وابسته استفاده شده است، برای تجزیه و تحلیل داده‌ها و آزمون فرضیه‌ها از تحلیل واریانس چندمتغیره (مانوا)^{۴۵} استفاده شد. در تحلیل واریانس چندمتغیره (مانوا)، برای اطمینان از همگونی ماتریس واریانس-کواریانس، از آزمون باکس^{۴۶} استفاده می‌شود. بالاتر بودن سطح معنی‌داری آماره این آزمون از ۰/۰۰۱، بیانگر وجود همگونی است (پلنت، ۱۳۹۴). از طرف دیگر، پیش فرض استفاده از تحلیل واریانس چندمتغیره (مانوا)، وجود همبستگی کافی بین متغیرهای وابسته است؛ بنابراین برای آزمون کفایت همبستگی بین متغیرهای وابسته، به منظور استفاده از تحلیل واریانس چندمتغیره (مانوا)، از آزمون بارتلت^{۴۷} استفاده شد. معنی‌دار بودن آماره این آزمون حاکی از وجود همبستگی کافی بین متغیرهای وابسته است؛ همچنین به منظور تعیین تأثیر متغیرهای مستقل بر هر یک از متغیرهای وابسته از تحلیل واریانس تک‌متغیره (آنوا)^{۴۸} استفاده شد. در تحلیل واریانس تک‌متغیره (آنوا) برای بررسی همگونی واریانس گروه‌ها، از آزمون لوین^{۴۹} استفاده می‌شود. اگر سطح معنی‌داری آزمون لوین بالاتر از ۰/۰۵ باشد، بیانگر همگونی واریانس گروه‌ها است (طلوعی اشلقی و همکاران، ۱۳۹۰).

به منظور آزمون فرضیه‌های پژوهش از مدل (۱) که مبتنی بر تحلیل واریانس چندمتغیره (مانوا) است، استفاده شده است.

$$DS_i = \beta_0 + \beta_1 CONS_i + \beta_2 VOL_i + \beta_3 CONS_i \times VOL_i \quad (1) \text{ مدل}$$

در مدل فوق DS_i تصمیم‌های فروش سرمایه‌گذاری است که به‌عنوان متغیر وابسته از چهار متغیر کمتر از ارزش تشکیل می‌شود:

۱. قیمت فروش پیشنهادی (ASK): این متغیر در قالب طیف هیجده گزینه‌ای ۹۵ تا ۱۸۰ میلیارد ریال (با فاصله ۵ میلیارد ریال) قیمت فروش پیشنهادی سرمایه‌گذاری، اندازه‌گیری می‌شود.

۲. کمترین قیمت پذیرفتنی (LOW): این متغیر در قالب طیف هیجده گزینه‌ای ۹۵ تا

۱۸۰ میلیارد ریال (با فاصله ۵ میلیارد ریال) کمترین قیمت فروش پذیرفتنی سرمایه‌گذاری، اندازه‌گیری می‌شود.

۳. احتمال فروش اوراق بهادار (SELL): این متغیر در قالب طیف یازده گزینه‌ای صفر تا صد درصد (با فاصله ۱۰ درصد) احتمال فروش سرمایه‌گذاری، اندازه‌گیری می‌شود.

۴. احتمال پذیرش قیمت پیشنهادی کمتر از ارزش منصفانه جاری (LOW_FV): این متغیر در قالب طیف یازده گزینه‌ای صفر تا صد درصد (با فاصله ۱۰ درصد) احتمال پذیرش قیمت پیشنهادی کمتر از ارزش منصفانه جاری سرمایه‌گذاری، اندازه‌گیری می‌شود.

CONS: سطح محافظه‌کاری استفاده‌شده در ارزیابی ارزش منصفانه متغیری دوجهی است که اگر در سناریو سطح محافظه‌کاری بالا باشد، عدد یک و در غیر این صورت عدد صفر به آن اختصاص می‌یابد.

VOL: سطح نوسان تاریخی ارزش منصفانه متغیری دوجهی است که اگر در سناریو سطح نوسان بالا باشد، عدد یک و در غیر این صورت عدد صفر به آن اختصاص می‌یابد.

۵. یافته‌های پژوهش

۵-۱. یافته‌های توصیفی پژوهش

نتایج آمار توصیفی مشارکت‌کنندگان در پژوهش از لحاظ جنسیت، سن، تحصیلات، تجربه تحلیلی و سمت آن‌ها در حوزه تحلیلی مالی، در نگاره (۱) ارائه شده است.

نگاره ۱: نتایج آمار توصیفی ویژگی‌های جمعیت‌شناختی پاسخ‌دهندگان

سمت در حوزه تحلیلی			سطح تحصیلات			جنسیت		
درصد	تعداد	سمت	درصد	تعداد	مدرک	درصد	تعداد	جنس
۵۴٪	۱۴۵	کارشناس	۳۱٪	۸۳	لیسانس	۲۷٪	۷۳	زن
۲۴٪	۶۵	کارشناس ارشد	۵۵٪	۱۴۶	کارشناسی ارشد	۷۳٪	۱۹۵	مرد
۲۲٪	۵۸	مدیر	۱۴٪	۳۹	دکتری			
۱۰۰٪	۲۶۸	جمع	۱۰۰٪	۲۶۸	جمع	۱۰۰٪	۲۶۸	جمع

سابقه تجربه تحلیلی			سن		
درصد	تعداد	سابقه	درصد	تعداد	سن
۳۸٪	۱۰۳	کمتر از ۱۰ سال	۳۷٪	۹۸	کمتر از ۳۵ سال
۴۰٪	۱۰۷	۱۰ تا ۲۰ سال	۴۰٪	۱۰۸	۳۵ تا ۴۵ سال
۲۲٪	۵۸	بیشتر از ۲۰ سال	۲۳٪	۶۲	بیشتر از ۴۵ سال
۱۰۰٪	۲۶۸	جمع	۱۰۰٪	۲۶۸	جمع

منبع: یافته‌های پژوهش

با توجه به نتایج بیان شده در نگاره (۱)، بیشترین پاسخ‌دهندگان به پرسشنامه‌های پژوهش از جنس مرد، دارای تحصیلات کارشناسی ارشد، دارای سمت کارشناس در حوزه تحلیلی مالی و در محدوده سنی ۳۵ تا ۴۵ سال بوده و سابقه تجربه تحلیلی آن‌ها ۱۰ تا ۲۰ سال است.

۲-۵. نتایج مقایسه میانگین تصمیم‌های فروش سرمایه‌گذاری

در نگاره‌های (۲) تا (۵) میانگین هر یک از تصمیم‌های فروش چهارگانه در شرایط محافظه‌کاری زیاد و کم، به تفکیک در وضعیت‌های نوسان قیمت زیاد، نوسان قیمت کم و کلی ارائه شده است.

نگاره ۲: مقایسه میانگین احتمال فروش سرمایه‌گذاری

کل			نوسان کم ارزش منصفانه			نوسان زیاد ارزش منصفانه			
تعداد	انحراف معیار	میانگین	تعداد	انحراف معیار	میانگین	تعداد	انحراف معیار	میانگین	
۱۳۴	۰/۱۹	۰/۵۲	۶۷	۰/۱۸	۰/۵	۶۷	۰/۲۰	۰/۵۴	محافظه‌کاری زیاد
۱۳۴	۰/۱۷	۰/۵۸	۶۷	۰/۱۷	۰/۵۵	۶۷	۰/۱۶	۰/۶۱	محافظه‌کاری کم
-۰/۰۶			-۰/۰۵			-۰/۰۷			تفاوت میانگین
-۲/۸۵			-۱/۶۹			-۲/۳۶			آماره t
(۰/۰۰۵)			(۰/۰۹۳)			(۰/۰۲۰)			سطح معنی‌داری

منبع: یافته‌های پژوهش

با توجه به نتایج ارائه‌شده در نگاره (۲)، آماره t تفاوت میانگین احتمال فروش سرمایه‌گذاری در دو حالت محافظه‌کاری زیاد و کم در وضعیت‌های نوسان زیاد، کم و کلی، به ترتیب ۲/۳۶، ۱/۶۹ و ۲/۸۵ است که در سطح خطای ۰/۰۵ نوسان زیاد و کل ارزش منصفانه معنی‌دار است. بر این اساس می‌توان استنباط کرد در وضعیت‌های نوسان زیاد و کلی ارزش منصفانه، سطح محافظه‌کاری لحاظ‌شده در ارزیابی ارزش منصفانه بر احتمال فروش سرمایه‌گذاری تأثیر دارد.

نگاره ۳: مقایسه میانگین قیمت فروش پیشنهادی سرمایه‌گذاری

کل			نوسان کم ارزش منصفانه			نوسان زیاد ارزش منصفانه			
تعداد	انحراف معیار	میانگین	تعداد	انحراف معیار	میانگین	تعداد	انحراف معیار	میانگین	
۱۳۴	۱۲/۸۴	۱۴۶/۳۸	۶۷	۱۱/۸۵	۱۴۳/۷۳	۶۷	۱۳/۳۲	۱۴۹/۰۳	محافظه‌کاری زیاد
۱۳۴	۱۳/۳۱	۱۶۲/۴۳	۶۷	۱۰/۵۵	۱۶۲/۹۸	۶۷	۱۵/۶۶	۱۶۱/۸۸	محافظه‌کاری کم
-۱۶/۰۵			-۱۹/۲۵			-۱۲/۸۵			تفاوت میانگین
-۱۰/۰۵			-۹/۹۳			-۵/۱۲			آماره t
(۰/۰۰۰)			(۰/۰۰۰)			(۰/۰۰۰)			سطح معنی‌داری

منبع: یافته‌های پژوهش

با توجه به نتایج ارائه‌شده در نگاره (۳)، آماره t تفاوت میانگین قیمت فروش پیشنهادی سرمایه‌گذاری در دو حالت محافظه‌کاری زیاد و کم در وضعیت‌های نوسان زیاد، کم و کلی به ترتیب ۵/۱۲، ۹/۹۳ و ۱۰/۰۵ است که در سطح خطای ۰/۰۵ معنی‌دار است. بر این اساس می‌توان استنباط کرد در وضعیت‌های نوسان زیاد، کم و کلی ارزش منصفانه، سطح محافظه‌کاری لحاظ‌شده در ارزیابی ارزش منصفانه بر قیمت فروش پیشنهادی سرمایه‌گذاری تأثیر دارد.

نگاره ۴: مقایسه میانگین کمترین قیمت فروش پذیرفتنی سرمایه‌گذاری

کل			نوسان کم ارزش منصفانه			نوسان زیاد ارزش منصفانه			
تعداد	انحراف معیار	میانگین	تعداد	انحراف معیار	میانگین	تعداد	انحراف معیار	میانگین	
۱۳۴	۱۴/۳۳	۱۲۹/۰۳	۶۷	۱۳/۳۳	۱۲۸/۲۱	۶۷	۱۵/۳۲	۱۲۹/۸۵	محافظه‌کاری زیاد
۱۳۴	۱۶/۵۷	۱۴۲/۸۰	۶۷	۱۶/۱۲	۱۴۰/۹۷	۶۷	۱۶/۹۳	۱۴۴/۶۳	محافظه‌کاری کم
-۱۳/۷۷			-۱۲/۷۶			-۱۴/۷۸			تفاوت میانگین
-۷/۲۷			-۴/۹۹			-۵/۳۰			آماره t
(۰/۰۰۰)			(۰/۰۰۰)			(۰/۰۰۰)			سطح معنی‌داری

منبع: یافته‌های پژوهش

با توجه به نتایج ارائه‌شده در نگاره (۴)، آماره t تفاوت میانگین کمترین قیمت فروش پذیرفتنی سرمایه‌گذاری در دو حالت محافظه‌کاری زیاد و کم در وضعیت‌های نوسان زیاد، کم و کلی به ترتیب ۵/۳۰، ۴/۹۹ و ۷/۲۷ است که در سطح خطای ۰/۰۵، معنی‌دار است. بر این اساس می‌توان استنباط کرد در وضعیت‌های نوسان زیاد، کم و کلی ارزش منصفانه، سطح محافظه‌کاری لحاظ‌شده در ارزیابی ارزش منصفانه بر کمترین قیمت فروش پذیرفتنی سرمایه‌گذاری تأثیر دارد.

نگاره ۵: مقایسه میانگین احتمال فروش سرمایه‌گذاری کمتر از ارزش منصفانه جاری

کل			نوسان پائین ارزش منصفانه			نوسان بالای ارزش منصفانه			
تعداد	انحراف معیار	میانگین	تعداد	انحراف معیار	میانگین	تعداد	انحراف معیار	میانگین	
۱۳۴	۰/۲۳	۰/۳۸	۶۷	۰/۲۱	۰/۳۹	۶۷	۰/۲۵	۰/۳۷	محافظه‌کاری بالا
۱۳۴	۰/۲۱	۰/۳۰	۶۷	۰/۱۸	۰/۲۷	۶۷	۰/۲۴	۰/۳۲	محافظه‌کاری پائین
۰/۰۸			۰/۱۲			۰/۰۵			تفاوت میانگین
۲/۹۶			۳/۳۳			۱/۱۱			آماره t
(۰/۰۰۳)			(۰/۰۰۱)			(۰/۲۷۱)			سطح معنی‌داری

منبع: یافته‌های پژوهش

با توجه به نتایج ارائه شده در نگاره (۵)، آماره t تفاوت میانگین احتمال فروش سرمایه‌گذاری کمتر از ارزش منصفانه جاری، در دو حالت محافظه‌کاری زیاد و کم در وضعیت‌های نوسان زیاد، کم و کلی به ترتیب ۱/۱۱، ۳/۳۳ و ۲/۹۶ است که در سطح خطای ۰/۰۵ در نوسان کم و کلی معنی‌دار است. بر این اساس می‌توان استنباط کرد در وضعیت‌های نوسان کم و کلی ارزش منصفانه، سطح محافظه‌کاری لحاظ‌شده در ارزیابی ارزش منصفانه بر احتمال فروش سرمایه‌گذاری کمتر از ارزش منصفانه جاری تأثیر دارد.

۳-۵. نتایج آزمون فرضیه‌های پژوهش

نتایج تحلیل واریانس چندمتغیره (مانوا) برای آزمون فرضیه‌های پژوهش، در نگاره (۶) ارائه شده است. در تحلیل واریانس چندمتغیره از آزمون لامبدای ویلک^{۵۰} استفاده شده است. این شاخص ارزش منفی دارد؛ یعنی هر چه شاخص ویلک یک متغیر کوچک‌تر باشد، تأثیر آن متغیر بیشتر می‌شود.

نگاره ۶: نتایج آزمون تحلیل واریانس چندمتغیره (مانوا) فرضیه‌های اول تا سوم

تأثیر	شاخص لامبدای ویلک	درجه آزادی	آماره F	سطح معنی‌داری	مجذور اتای تفکیکی (درصد واریانس تبیین شده)
عرض از مبدأ	۰/۰۰۵	۴	۱۲۵۶۷/۷۷۵	۰/۰۰۰	۰/۹۹۵
محافظه‌کاری	۰/۷۰۱	۴	۲۷/۷۸۸	۰/۰۰۰	۰/۲۹۹
نوسان ارزش منصفانه	۰/۹۷۱	۴	۱/۹۵۶	۰/۱۰۲	۰/۰۲۹
محافظه‌کاری *نوسان ارزش منصفانه	۰/۹۶۰	۴	۲/۷۲۷	۰/۰۳۰	۰/۰۴۰
آماره F آزمون باکس	۱/۸۴۸	آماره خی دو آزمون بارتلت		۲۶۳/۱۸۰	
سطح معنی‌داری	۰/۰۰۳	سطح معنی‌داری		۰/۰۰۰	

منبع: یافته‌های پژوهش

با توجه به نتایج بیان‌شده در نگاره (۶)، آماره F آزمون باکس ۱/۸۴۸ و سطح معنی‌داری آن بالاتر از ۰/۰۰۱ است؛ بنابراین در مدل‌های پیشنهادی همگونی کواریانس رعایت شده است؛ در نتیجه مدل استفاده‌شده مناسب است؛ همچنین آماره خی دو آزمون بارتلت ۲۶۳/۱۸۰ و معنی‌دار است که حاکی از وجود همبستگی کافی بین متغیرهای وابسته برای استفاده از تحلیل واریانس چندمتغیره (مانوا) است.

فرضیه اول پژوهش به بررسی تأثیر سطح محافظه‌کاری در ارزش منصفانه، بر تصمیم فروش سرمایه‌گذاری در سطح سوم ارزش منصفانه مدیران می‌پردازد. چنانچه نتایج مذکور در نگاره (۶) نشان می‌دهد، آماره F متغیر محافظه‌کاری ۲۷/۷۸۸ است که در سطح خطای ۰/۰۵ معنی‌دار است؛ بنابراین فرضیه اول پژوهش رد نمی‌شود؛ به عبارت دیگر اختیار مدیر در استفاده از محافظه‌کاری در اندازه‌گیری ارزش منصفانه بر تصمیم‌های فروش سرمایه‌گذاری تأثیر دارد. شاخص مجذور اتای تفکیکی این متغیر حاکی است ۲۹/۹ درصد از تغییرات در تصمیم‌های فروش سرمایه‌گذاری مدیران، ناشی از تغییر در سطح محافظه‌کاری مورد استفاده در اندازه‌گیری ارزش منصفانه است.

فرضیه دوم پژوهش به بررسی تأثیر سطح نوسان تاریخی ارزش منصفانه، بر تصمیم‌های

فروش سرمایه‌گذاری در سطح سوم ارزش منصفانه مدیران می‌پردازد. چنانچه نتایج مذکور در نگاره (۶) نشان می‌دهد، آماره F متغیر سطح نوسان ارزش منصفانه $1/956$ است که در سطح خطای $0/05$ معنی‌دار نیست؛ بنابراین فرضیه دوم پژوهش رد می‌شود؛ به عبارت دیگر اختیار مدیر در نوسان تاریخی ارزش منصفانه بر تصمیم‌های فروش سرمایه‌گذاری تأثیر ندارد.

فرضیه سوم پژوهش به بررسی تأثیر تعامل سطح محافظه‌کاری و سطح نوسان تاریخی ارزش منصفانه بر تصمیم‌های فروش سرمایه‌گذاری در سطح سوم ارزش منصفانه مدیران می‌پردازد. چنانچه نتایج مذکور در نگاره (۶) نشان می‌دهد، آماره F متغیر تعامل محافظه‌کاری و نوسان ارزش منصفانه $2/727$ است که در سطح خطای $0/05$ معنی‌دار است؛ بنابراین فرضیه سوم پژوهش رد نمی‌شود؛ به عبارت دیگر اختیارات مدیر در اندازه‌گیری محافظه‌کارانه ارزش منصفانه و نوسان تاریخی ارزش منصفانه بر تصمیم‌های فروش سرمایه‌گذاری در سطح سوم ارزش منصفانه تأثیر دارد. شاخص مجذور اتای تفکیکی این متغیر حاکی از این است که ۴ درصد از تغییرات در تصمیم‌های فروش سرمایه‌گذاری مدیران، ناشی از تغییر در تعامل سطح محافظه‌کاری و سطح نوسان ارزش منصفانه است.

۴-۵. تحلیل حساسیت فرضیه‌های پژوهش

با توجه به معنی‌دار بودن تحلیل واریانس چندمتغیره (مانوا) برای متغیرهای محافظه‌کاری و تعامل محافظه‌کاری و نوسان ارزش منصفانه، برای تعیین اینکه کدام یک از متغیرهای وابسته، تحت تأثیر متغیرهای مستقل قرار گرفته‌اند، از تحلیل واریانس تک‌متغیره (آنوا) برای هر متغیر وابسته استفاده می‌شود. نتایج آزمون تحلیل واریانس تک‌متغیره (آنوا) در نگاره‌های (۷) و (۸) ارائه شده است.

نگاره ۷: نتایج آزمون تحلیل واریانس تک‌متغیره (آنوا) فرضیه‌های اول تا سوم

متغیرهای وابسته						منبع
کمترین قیمت پذیرفتنی (LOW)			قیمت پیشنهادی فروش (ASK)			
مجذور اتای تفکیکی	سطح معنی‌داری	آماره F	مجذور اتای تفکیکی	سطح معنی‌داری	آماره F	
۰/۱۷۳	۰/۰۰۰	۱۸/۴۰۳	۰/۲۹۱	۰/۰۰۰	۳۶/۰۷۲	مدل
۰/۹۸۷	۰/۰۰۰	۲۰۶۴۳/۷۱۰	۰/۹۹۳	۰/۰۰۰	۳۷۸۹۶/۷۹۱	عرض از مبدأ
۰/۱۶۷	۰/۰۰۰	۵۲/۹۶۴	۰/۲۷۹	۰/۰۰۰	۱۰۲/۳۹۶	محافظه‌کاری
۰/۰۰۷	۰/۱۶۳	۱/۹۶۱	۰/۰۰۷	۰/۱۸۷	۱/۷۴۷	نوسان ارزش منصفانه
۰/۰۰۱	۰/۵۹۵	۰/۲۸۴	۰/۰۱۵	۰/۰۴۵	۴/۰۷۳	محافظه‌کاری *نوسان ارزش منصفانه
۰/۱۷۳			۰/۲۹۱			ضریب تعیین مدل
۰/۱۶۴			۰/۲۸۳			ضریب تعیین تعدیل‌شده
۱/۷۲۷			۱/۸۱۱			آماره F آزمون لوین
۰/۱۶۲			۰/۱۴۶			سطح معنی‌داری

منبع: یافته‌های پژوهش

در نگاره (۷) آماره F متغیر محافظه‌کاری مربوط به متغیرهای وابسته قیمت فروش پیشنهادی و کمترین قیمت پذیرفتنی، به ترتیب ۱۰۲/۳۹۶ و ۵۲/۹۶۴ است که در سطح خطای ۵ درصد معنی‌دار است. این نتایج حاکی است در سطح محافظه‌کاری زیاد، قیمت پیشنهادی فروش مدیر کمتر بوده و قیمت پذیرفتنی کمتری را در نظر می‌گیرد.

با توجه به نتایج ارائه‌شده در نگاره (۷)، آماره F متغیر نوسان ارزش منصفانه مربوط به متغیرهای وابسته قیمت فروش پیشنهادی و کمترین قیمت پذیرفتنی، به ترتیب ۱/۷۴۷ و ۱/۹۶۱ است که در سطح خطای ۵ درصد معنی‌دار نیست؛ از این رو افزایش در نوسان ارزش منصفانه موجب افزایش قیمت پیشنهادی فروش نشده است؛ همچنین افزایش در نوسان ارزش

منصفانه، کمترین قیمت پذیرفتنی را کاهش نداده است.

در نگاره (۷) آماره F تعامل محافظه‌کاری و نوسان ارزش منصفانه مربوط به متغیرهای وابسته قیمت پیشنهادی فروش و کمترین قیمت پذیرفتنی، به ترتیب ۴/۰۷۳ و ۰/۲۸۴ است که در سطح خطای ۵ درصد فقط متغیر قیمت فروش پیشنهادی معنی‌دار است؛ از این رو نتایج پژوهش حاکی است تعامل محافظه‌کاری و نوسان ارزش منصفانه بر متغیر وابسته کمترین قیمت پذیرفتنی تأثیر نداشته است.

نگاره ۸: نتایج آزمون تحلیل واریانس تک‌متغیره (آنوا) فرضیه‌های اول تا سوم

متغیرهای وابسته						منبع
احتمال فروش کمتر از ارزش منصفانه جاری (LOW-FV)			احتمال فروش سرمایه‌گذاری (Sell)			
مجذور اتای تفکیکی	سطح معنی‌داری	آماره F	مجذور اتای تفکیکی	سطح معنی‌داری	آماره F	
۰/۰۳۹	۰/۰۱۵	۳/۵۷۲	۰/۰۴۸	۰/۰۰۵	۴/۴۴۰	مدل
۰/۷۰۵	۰/۰۰۰	۶۲۹/۵۷۸	۰/۹۰۴	۰/۰۰۰	۲۴۸۲/۱۳۱	عرض از مبدأ
۰/۰۳۲	۰/۰۰۳	۸/۷۶۲	۰/۰۳۰	۰/۰۰۴	۸/۲۴۳	محافظه‌کاری
۰/۰۰۲	۰/۵۲۵	۰/۴۰۵	۰/۰۱۸	۰/۰۲۹	۴/۸۲۰	نوسان ارزش منصفانه
۰/۰۰۶	۰/۲۱۴	۱/۵۵۰	۰/۰۰۱	۰/۶۱۳	۰/۲۵۷	محافظه‌کاری * نوسان ارزش منصفانه
۰/۰۳۹			۰/۰۴۸			ضریب تعیین مدل
۰/۰۲۸			۰/۰۳۷			ضریب تعیین تعدیل‌شده
۳/۰۰۰			۱/۷۴۶			آماره F آزمون لویین
۰/۰۳۱			۰/۱۵۸			سطح معنی‌داری

منبع: یافته‌های پژوهش

با توجه به نتایج بیان‌شده در نگاره (۸)، آماره F محافظه‌کاری مربوط به متغیرهای وابسته

احتمال فروش سرمایه‌گذاری و احتمال فروش کمتر از ارزش منصفانه جاری به ترتیب $۸/۲۴۳$ و $۸/۷۶۲$ است که در سطح خطای ۵ درصد معنی‌دار است. نتایج پژوهش نشان می‌دهد در سطح محافظه‌کاری زیاد، مدیران تمایلی به نگهداشت آن دارایی در ترازنامه ندارند و احتمال فروش آن بیشتر است؛ همچنین نتایج پژوهش نشان می‌دهد در سطح محافظه‌کاری زیاد، مدیران تمایل به فروش دارایی اندازه‌گیری شده با ارزش منصفانه سطح سوم را که کمتر از ارزش‌های منصفانه جاری است، دارند.

با توجه به نتایج بیان‌شده در نگاره (۸)، آماره F نوسان ارزش منصفانه مربوط به متغیرهای وابسته احتمال فروش سرمایه‌گذاری و احتمال فروش کمتر از ارزش منصفانه جاری به ترتیب $۴/۸۲۰$ و $۰/۴۰۵$ است که در سطح خطای ۵ درصد برای متغیر احتمال فروش سرمایه‌گذاری، معنی‌دار است؛ از این رو افزایش در نوسان قیمت موجب افزایش احتمال فروش سرمایه‌گذاری شده است؛ اما افزایش در نوسان قیمت، احتمال فروش کمتر از ارزش منصفانه جاری را افزایش نداده است.

با توجه به نتایج بیان‌شده در نگاره (۸)، آماره F تعامل محافظه‌کاری و نوسان ارزش منصفانه مربوط به متغیرهای وابسته احتمال فروش سرمایه‌گذاری و احتمال فروش کمتر از ارزش منصفانه جاری به ترتیب $۰/۲۵۷$ و $۱/۵۵۰$ است که در سطح خطای ۵ درصد معنی‌دار نیست؛ از این رو نتایج پژوهش حاکی است تعامل محافظه‌کاری و نوسان ارزش منصفانه بر متغیرهای وابسته احتمال فروش سرمایه‌گذاری و احتمال فروش کمتر از ارزش منصفانه جاری تأثیر نداشته است.

۵-۵. نقش ویژگی‌های جمعیت شناختی بر یافته‌های پژوهش

در نگاره (۹) نتایج آزمون تأثیر ویژگی‌های جمعیت شناختی شامل جنسیت، تجربه تحلیلی‌گری، سن، تحصیلات و سمت تحلیلی‌گران مالی بر قضاوت آن‌ها ارائه شده است.

نگاره ۹: نتایج آزمون متغیرهای جمعیت شناختی

متغیرهای وابسته								منبع
احتمال فروش کمتر از ارزش منصفانه جاری (LOW-FV)		کمترین قیمت قابل پذیرش (LOW)		قیمت پیشنهادی فروش (ASK)		احتمال فروش سرمایه‌گذاری (SELL)		
سطح معنی‌داری	آماره F	سطح معنی‌داری	آماره F	سطح معنی‌داری	آماره F	سطح معنی‌داری	آماره F	
۰/۲۹۷	۱/۰۹۲	۰/۶۷۶	۰/۱۷۵	۰/۷۱۶	۰/۱۳۲	۰/۰۳۸	۴/۳۲۸	جنسیت
۰/۶۶۱	۰/۴۱۵	۰/۵۹۳	۰/۵۲۴	۰/۱۳۴	۲/۰۲۸	۰/۸۹۶	۰/۱۱۰	تجربه تحلیلی
۰/۸۳۸	۰/۱۷۷	۰/۷۰۷	۰/۳۴۷	۰/۴۳۱	۰/۸۴۴	۰/۶۵۵	۰/۴۲۴	سن
۰/۶۸۷	۰/۳۷۶	۰/۲۴۳	۱/۴۲۲	۰/۵۷۶	۰/۵۵۳	۰/۶۹۶	۰/۳۶۳	تحصیلات
۰/۷۲۳	۰/۳۲۵	۰/۹۸۹	۰/۰۱۱	۰/۷۰۲	۰/۳۵۵	۰/۰۶۰	۲/۸۴۲	سمت تحلیلی

منبع: یافته‌های پژوهش

با توجه به نتایج بیان‌شده در نگاره (۹)، آماره F متغیر جنسیت در ارتباط با تمام متغیرهای وابسته (به جز احتمال فروش سرمایه‌گذاری) در سطح خطای ۰/۰۵ معنی‌دار نیست. این نتیجه حاکی است بین دیدگاه زنان و مردان در خصوص قیمت پیشنهادی فروش، کمترین قیمت پذیرفتنی و احتمال فروش کمتر از ارزش منصفانه جاری تفاوت چندانی وجود ندارد؛ همچنین نتایج مذکور در نگاره (۹) نشان می‌دهد آماره F مربوط به سایر متغیرهای جمعیت شناختی (تجربه تحلیلی، سن، تحصیلات و سمت تحلیلی) در ارتباط با تمامی متغیرهای وابسته در سطح خطای ۰/۰۵ معنی‌دار نیست. این بدین مفهوم است که جنسیت، تجربه تحلیلی، سن، تحصیلات و سمت تحلیلی مالی بر دیدگاه آن‌ها در خصوص احتمال فروش سرمایه‌گذاری، قیمت فروش پیشنهادی، کمترین قیمت پذیرفتنی و احتمال فروش سرمایه‌گذاری کمتر از ارزش منصفانه جاری، تأثیر معنی‌داری ندارد.

۶. بحث و نتیجه‌گیری

هیئت‌های تدوین‌کننده استانداردهای حسابداری به منظور افزایش سودمندی اطلاعات حسابداری، استفاده از ارزش‌های منصفانه در اندازه‌گیری دارایی‌ها و بدهی‌ها را در استانداردهای حسابداری تدوین‌شده لحاظ کرده‌اند. در سطح سوم ارزش منصفانه، غیر قابل مشاهده بودن داده‌های ورودی، فرصت قضاوت را برای مدیران فراهم کرده است؛ به عبارت دیگر در این شرایط اختیارهای مدیران در حوزه‌هایی همچون محافظه‌کاری و نوسان ارزش منصفانه می‌تواند بر تصمیم‌های مدیران تأثیر داشته باشد؛ از این رو در پژوهش حاضر تأثیر اختیارهای مدیران در به کارگیری اندازه‌گیری ارزش منصفانه بر تصمیم‌های فروش سرمایه‌گذاری بررسی شد. در این راستا سه فرضیه مطرح شد. چنانچه نگاره (۶) نشان می‌دهد نتایج آزمون فرضیه اول نشان‌دهنده اثر معنی‌دار سطح محافظه‌کاری بر تصمیم‌های فروش سرمایه‌گذاری است. یافته‌های پژوهش حاکی است با افزایش سطح محافظه‌کاری در ارزش منصفانه، تمایل مدیران در مورد تصمیم‌گیری برای فروش سرمایه‌گذاری افزایش می‌یابد. این نتیجه منطبق با تئوری استدلال انگیزشی و تئوری چشم‌انداز است. نگاره‌های (۷) و (۸) در مورد تحلیل حساسیت فرضیه اول پژوهش نشان می‌دهند سطح محافظه‌کاری اعمال‌شده در اندازه‌گیری ارزش منصفانه، بر هر چهار تصمیم مرتبط با فروش سرمایه‌گذاری، شامل احتمال فروش سرمایه‌گذاری، قیمت فروش پیشنهادی، کمترین قیمت پذیرفتنی و احتمال فروش سرمایه‌گذاری، کمتر از ارزش منصفانه جاری اثرگذار است؛ به عبارت دیگر تحلیل حساسیت فرضیه اول پژوهش نشان می‌دهد در سطح محافظه‌کاری بالا، قیمت فروش پیشنهادی مدیر، کمتر بوده و قیمت پذیرفتنی کمتری در نظر می‌گیرد؛ همچنین نتایج پژوهش نشان می‌دهد در سطح محافظه‌کاری بالا، مدیران تمایلی به نگهداشت آن دارایی در ترازنامه ندارند و احتمال فروش آن بیشتر است. علاوه بر این، نتایج پژوهش نشان می‌دهد در سطح محافظه‌کاری بالا، مدیران تمایل به فروش دارایی اندازه‌گیری‌شده با ارزش منصفانه سوم را که کمتر از ارزش‌های منصفانه جاری است، دارند. نتایج پژوهش در این خصوص با نتایج پژوهش گرین (۲۰۱۵) سازگار است.

نگاره‌های (۲) الی (۵) حاکی از این هستند که با افزایش یا کاهش میزان نوسان‌های تاریخی ارزش منصفانه، سطح محافظه‌کاری بر احتمال فروش سرمایه‌گذاری، قیمت فروش

پیشنهادی و کمترین قیمت پذیرفتنی تأثیر منفی ولی بر احتمال فروش سرمایه‌گذاری کمتر از ارزش منصفانه جاری تأثیر مثبت دارد؛ یعنی با در نظر گرفتن متغیر نوسان‌های تاریخی می‌توان بیان کرد در سطح محافظه‌کاری بالا نسبت به سطح محافظه‌کاری پایین، احتمال فروش سرمایه‌گذاری کمتر بوده و بین آن‌ها رابطه معکوس وجود دارد؛ همچنین بین قیمت فروش پیشنهادی با سطح محافظه‌کاری و بین کمترین قیمت پذیرفتنی و سطح محافظه‌کاری رابطه معکوس برقرار است؛ یعنی با افزایش سطح محافظه‌کاری، قیمت فروشی کمتری برای سرمایه‌گذاری پیشنهاد می‌شود و کمترین قیمت پذیرفتنی، در سطح پایین‌تری قرار می‌گیرد. باین‌وجود بین سطح محافظه‌کاری و احتمال فروش سرمایه‌گذاری کمتر از ارزش منصفانه جاری، رابطه مستقیم برقرار است؛ یعنی با افزایش سطح محافظه‌کاری، احتمال فروش سرمایه‌گذاری کمتر از ارزش منصفانه جاری نیز افزایش می‌یابد.

نتایج آزمون فرضیه دوم پژوهش در نگاره (۶) نشان داد اختیار مدیر در نوسان تاریخی ارزش منصفانه، بر تصمیم‌های فروش سرمایه‌گذاری، تأثیر ندارد. این نتیجه منطبق با تئوری نمایندگی و تئوری چشم‌انداز نیست؛ اما با نتایج پژوهش گرین (۲۰۱۵) سازگار است؛ به عبارت دیگر نتایج پژوهش با پیش‌بینی تئوری نمایندگی و تئوری چشم‌انداز که اشاره دارد مدیران در رابطه با مفروضات ورودی استفاده‌شده در مدل ارزش‌گذاری دارای اختیار هستند و می‌توانند الگوی نوسان تاریخی ارزش منصفانه شناسایی‌شده را تحت تأثیر قرار دهند، سازگار نیست؛ از این‌رو می‌توان بیان کرد مفروضات ورودی استفاده‌شده در مدل ارزش‌گذاری، شامل تعدیل عمر دارایی یا نرخ بازده، الگوی نوسان تاریخی ارزش منصفانه شناسایی‌شده را تحت تأثیر قرار نداده است. تحلیل حساسیت فرضیه دوم در نگاره‌های (۷) و (۸) پژوهش نشان می‌دهد افزایش در نوسان ارزش منصفانه، موجب افزایش قیمت پیشنهادی فروش نشده و کمترین قیمت پذیرفتنی را کاهش نداده است؛ همچنین نتایج پژوهش حاکی است افزایش در نوسان قیمت، احتمال فروش کمتر از ارزش منصفانه جاری را افزایش نداده است.

نتایج آزمون فرضیه سوم در نگاره (۶) پژوهش نشان داد تعامل اختیارات مدیر در اندازه‌گیری محافظه‌کارانه ارزش منصفانه و نوسان تاریخی ارزش منصفانه، بر تصمیم‌های فروش سرمایه‌گذاری در سطح سوم ارزش منصفانه تأثیر دارد. نتایج این مطالعه در این مورد با پژوهش گرین (۲۰۱۵) سازگار است. تحلیل حساسیت فرضیه سوم پژوهش در نگاره‌های (۷) و (۸)

نشان می‌دهد اثرگذاری مذکور صرفاً مرتبط با تأثیر تعامل سطح محافظه‌کاری با نوسان ارزش منصفانه بر قیمت فروش پیشنهادی است و تعامل یادشده، سایر تصمیم‌های مرتبط با فروش سرمایه‌گذاری، شامل احتمال فروش سرمایه‌گذاری، کمترین قیمت پذیرفتنی و احتمال فروش سرمایه‌گذاری کمتر از ارزش منصفانه جاری را تحت تأثیر قرار نمی‌دهد.

۷. پیشنهادها و محدودیت‌های پژوهش

بر اساس نتیجه آزمون فرضیه اول مبنی بر تأثیر سطح محافظه‌کاری بر تصمیم‌های فروش سرمایه‌گذاری سطح سوم ارزش منصفانه، پیشنهاد می‌شود مدیران هنگام اتخاذ تصمیم‌های مرتبط با فروش سرمایه‌گذاری‌های مذکور، به سطح محافظه‌کاری اعمال‌شده در ارزیابی ارزش منصفانه توجه کنند.

بر اساس نتیجه آزمون فرضیه‌های دوم و سوم مبنی بر تأثیر نداشتن نوسان تاریخی ارزش منصفانه بر تصمیم‌های فروش سرمایه‌گذاری و تأثیر تعامل سطح محافظه‌کاری و سطح نوسان تاریخی ارزش منصفانه بر تصمیم‌های فروش سرمایه‌گذاری، سطح نوسان ارزش منصفانه به‌تنهایی عامل تأثیرگذاری نیست؛ ولی تعامل آن با سطح محافظه‌کاری با اهمیت است؛ از این رو، پیشنهاد می‌شود مدیران هنگام اتخاذ تصمیم‌های مرتبط با فروش سرمایه‌گذاری‌ها، به‌منظور کاهش پیامدهای منفی نوسان‌پذیری، جانب احتیاط را رعایت کنند و به نوسان ارزش منصفانه در ارتباط با سطح محافظه‌کاری توجه کنند.

به پژوهشگران توصیه می‌شود در پژوهش‌های آتی موضوع‌های زیر را بررسی کنند:

- ۱- بررسی تأثیر سطح خوش‌بینی مدیران بر تصمیم‌های فروش سرمایه‌گذاری؛
- ۲- بررسی تأثیر سطح ریسک‌پذیری مدیران بر تصمیم‌های فروش سرمایه‌گذاری؛
- ۳- بررسی تأثیر سبک تصمیم‌گیری مدیران بر تصمیم‌های فروش سرمایه‌گذاری؛
- ۴- بررسی تأثیر میزان دسترسی به داده‌های ورودی، بر روش ارزشیابی انتخابی برای اندازه‌گیری ارزش منصفانه.

دقت و صداقت در تکمیل پرسشنامه از سوی تکمیل‌کننده آن، ازجمله محدودیت‌های ذاتی و اجتناب‌ناپذیر پژوهش‌های مبتنی بر داده‌های پرسشنامه‌ای است که پژوهش حاضر نیز از این قاعده مستثنی نیست؛ همچنین ممکن است عوامل دیگری نیز بر تصمیم‌های

مشارکت‌کنندگان در پژوهش تأثیر داشته باشد که در این طرح بیان نشده باشد.

یادداشت‌ها

1. International Financial Reporting Standards (IFRS)
2. Mirza et al
3. International Financial Standards Board (IASB)
4. Financial Accounting Standard Board (FASB)
5. Zamora-Ramirez and Morales-Diaz
6. Green et al
7. Zyla
8. Kolev
9. Song et al.
10. Kadous et al.
11. Koonce et al.
12. Hirst et al.
13. Chen et al.
14. Wang
15. Plantin et al.
16. Filip et al
17. Dechow and Shakespear
18. Dechow et al
19. Penman
20. Kedia and Philippon
21. Ball et al.
22. Lobo and Zhou
23. Milbradt
24. Refrence Point
25. Kahneman and Tversky
26. Prospect Theory
27. Bromiley
28. Baucells et al
29. Motivated Reasoning Theory
30. Kunda
31. Marks
32. Mishra et al
33. Concave
34. Convex
35. Barth et al
36. Income Methods
37. Hodder et al
38. Brink et al
39. Rego and Wilson
40. Sapkauskiene & Orlovskij
41. Fiechter and Novotny-Farkas
42. Barron et al
43. Lachmann et al.
44. Cohen et al
45. Multivariate Analysis of Variance
- (MANOVA)
46. Box Test
47. Bartlett
48. Analysis of Variance (ANOVA)
49. Levin
50. Willks Lambda

منابع

فارسی

افرنگان، علیرضا (۱۳۹۵). بررسی ارتباط بین تجدید ارزیابی با مبنای ارزش منصفانه حسابداری

برای دارایی‌های غیر جاری و حق‌الزحمه حسابرسی در شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران. پایان‌نامه کارشناسی ارشد، گروه حسابداری، واحد مرودشت، دانشگاه آزاد اسلامی.

پلنت، جولی (۱۳۹۴). راهنمای گام‌به‌گام برای تحلیل داده‌ها با استفاده از برنامه SPSS. ترجمه اکبر رضایی، چ ۲، تبریز: فروزش.

خواجوی، شکرالله و قدیریان آرانی محمدحسین (۱۳۹۷). روش‌شناسی پژوهش‌های حسابداری. چ ۲، تهران: مؤسسه انتشارات دانشگاه تهران.

ستایش، محمدحسین و جمالیان‌پور، مظفر (۱۳۸۹). بررسی وجود محافظه‌کاری در گزارشگری مالی شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران. پیشرفت‌های حسابداری، ۲ (۱)، ۸۵-۱۱۹.

سازمان بورس و اوراق بهادار (۱۳۹۵، خرداد، ۲۶). به‌کارگیری استانداردهای بین‌المللی گزارشگری مالی (IFRS). بازیابی شده از

<https://ifrs.seo.ir/News/Index/Ng==/13950326>.

صفرزاده، محمدحسین (۱۳۹۵). راهنمای به‌کارگیری استاندارد بین‌المللی گزارشگری مالی شماره ۱۳: اندازه‌گیری ارزش منصفانه. تهران: سازمان حسابرسی - مدیریت تدوین استانداردها.

طلوعی اشلقی، عباس؛ صفاکیش، محمدسعید و پوراابراهیمی، علیرضا (۱۳۹۰). تحلیل آماری چند متغیره. چ ۱، تهران: انتشارات دانشگاه آزاد اسلامی.

گل‌محمدی، مریم و رحمانی، علی (۱۳۹۷). شناسایی چالش‌های فنی به‌کارگیری ارزش منصفانه در گزارشگری مالی ایران: با تأکید بر الزامات IFRS13. بررسی‌های حسابداری و حسابرسی، ۲۵ (۳)، ۳۸۷-۴۱۴.

میرزایی، سیما (۱۳۹۵). تأثیر عدم اطمینان و افشا بر تصمیم‌های حساب‌برسان در خصوص ارزش منصفانه. پایان‌نامه کارشناسی ارشد، گروه حسابداری، واحد تهران شرق، دانشگاه آزاد اسلامی.

میهمی، شیدا (۱۳۹۴). بررسی دیدگاه‌های متفاوت در تأثیر پذیرش استاندارد حسابداری ارزش منصفانه بر سود حسابداری. پایان‌نامه کارشناسی ارشد، گروه حسابداری، دانشگاه

الزهرا(س).

نادی، محمدعلی و سجادیان، ایلناز (۱۳۸۹). مبانی روش تحقیق کاربردی در علوم انسانی. ج ۱، اصفهان: معاونت پژوهشی دانشگاه آزاد اسلامی واحد خوراسگان.

References

- Afrangan, A. (2016). *Investigating the relationship between revaluation with fair value accounting base for non-current assets and auditing fees in companies listed in Tehran Stock Exchange*. Master thesis. Accounting group. Marvdasht Branch. Islamic Azad University. (in Persian)
- Ball, R., Kothari, S. P., & Robin, A. (2000). The effect of international institutional factors on properties of accounting earnings. *Journal of Accounting and Economics*, 29(1), 1-51.
- Barron, O. E., Chung, S. G., & Yong, K. O. (2016). The effect of statement of financial accounting standards No. 157 fair value measurements on analysts' information environment. *Journal of Accounting and Public Policy*, 35(4), 395-416.
- Baucells, M., Weber, M., & Welfens, F. (2011). Reference-point formation and updating. *Management Science*, 57(3), 506-519.
- Barth, M. E., Landsman, W. R., & Wahlen, J. M. (1995). Fair value accounting: Effects on banks' earnings volatility, regulatory capital and value of contractual cash flows. *Journal of Banking & Finance*, 19(3-4), 577-605.
- Brink, A. G., Hobson, J. L., & Stevens, D. E. (2016). The effect of high-power financial incentives on excessive risk-taking behavior: An experimental examination. *Journal of Management Accounting Research*, 29(1), 13-29.
- Bromiley, P. (2009). A prospect theory model of resource allocation. *Decision Analysis*, 6(3), 124-138.
- Chen, W., Tan, H. T., & Wang, E. Y. (2013) Fair value accounting and managers' hedging decisions. *Journal of Accounting Research*, 51(1), 67-103.
- Cohen, L., Manion, L., & Morrison, K. (2000). *Research Methods in Education*. 5th Edition, London: Routledge Falmer.

- Dechow, P. M., & Shakespear, C. (2009). Do managers time securitization transactions to obtain accounting benefits? *The Accounting Review*, 84(1): 99-132.
- Dechow, P. M., Myers, L. A., & Shakespeare, C. (2010). Fair value accounting and gains from asset securitizations: A convenient earnings management tool with compensation side-benefits. *Journal of Accounting and Economics*, 49(1-2), 2-25.
- Fiechter, P., & Novotny-Farkas, Z. (2017). The impact of the institutional environment on the value relevance of fair values. *Review of Accounting Studies*, 22(1), 392-429.
- Filip, A., Hammami, A., Huang, Z., Jeny, A., Magnan, M., & Moldovan, R. (2017). Literature review on the effect of implementation of IFRS 13 fair value measurement. *Working paper*.
- Golmohammadi, M., & Rahmani, A. (2018). Technical challenges of implementing fair values in financial reporting of Iran: Emphasizing on IFRS13 requirements. *Journal of Accounting and Auditing Review*, 25(3), 387-414. (In Persian)
- Green, K. Y. (2015). *Can fair value accounting create a cognitive bias? The effects of recognized level 3 fair value on manager selling decisions*. <https://scholarscompass.vcu.edu/cgi/viewcontent.cgi?article=4717&context=etd>
- Hodder, L. D., Hopkins, P. E., & Wahlen, J. M. (2006). Risk-relevance for fair-value income measures for commercial banks. *The Accounting Review*, 81(2), 337-375.
- Hirst, E., Hopkins, P. E., & Wahlen, J. M. (2004). Fair values, income measurement, and bank analysts' risk and valuation judgments. *The Accounting Review*, 79(2), 453-472.
- IFRS 13. (2012). *IFRS 13.1*.
- Kadous, K., Koonce, L., & Thayer, J. M. (2012). Do financial statement users judge relevance based on properties of reliability? *The Accounting Review*, 87(4), 1335-1356.
- Kahneman, D., & Tversky, A. (1979). Prospect theory: An analysis of decision under risk. *Econometrica*, 47(2), 263-291.
- Kedia, S., & Philippon, T. (2009). The economics of fraudulent accounting. *The Review of Financial Studies*, 22(6), 2169-2199.

- Khajavi, S., & Ghadirian-Arani, M. H. (2018). *Research Methodology in accounting*. 2nd Edition. Tehran: University of Tehran Press. (in Persian)
- Kolev, K. (2009). Do investors perceive mark-to-model as marking-to-myth? Early evidence from FAS No. 157 disclosure. *Working paper*, New York University.
- Koonce, L., Nelson, K. K., & Shakespeare, C. M. (2011). Judging the relevance of fair value for financial instruments. *The Accounting Review*, 86(6), 2075-2098.
- Kunda, Z. (1990). The case for motivated reasoning. *Psychological Bulletin*, 108(3), 480-498.
- Lobo, G. J., & Zhou, J. (2006). Did conservatism in financial reporting increase after the Sarbanes-Oxley Act? Initial evidence. *Accounting Horizons*, 20(1), 57-73.
- Lachmann, M., Wöhrmann, A., & Wömpener, A. (2011). Acquisition and integration of fair value information on liabilities into investors' judgments. *Review of Accounting and Finance*, 10(4), 385-410.
- Marks, R. W. (1951). The effect of probability, desirability and "privilege" on the stated expectations of children. *Journal of Personality*, 19(3), 332-351.
- Mishra, H., Mishra, A., Rixom, J., & Chatterjee, P. (2013). Influence of motivated reasoning on saving and spending decisions. *Organizational Behavior and Human Decision Processes*, 121(1), 13-23.
- Milbradt, K. (2011). Level 3 assets: Booking profits and concealing losses. *The Review of Financial Studies*, 25(1), 55-95.
- Mirza, A. A., Holt, G., & Knorr, L. (2017). *Wiley IFRS: Practical Implementation Guide and Workbook*. John Wiley & Sons, Inc.
- Mirzaei, S. (2016). *Impact of uncertainty and disclosure on auditors' decisions about fair value*. Master thesis. Accounting Department. East Tehran Branch. Islamic Azad University. (in Persian)
- Mihamy, S. (2015). *Investigating different views on the impact of adopting the fair value accounting standard on accounting profit*. Master thesis. Accounting Department. University of Al-Zahra. (in Persian)
- Nadi, M. A. & Sajjadian, I. (2010). *Fundamentals of applied research methods in humanities*. First Edition. Isfahan: Khorasgan Branch of Islamic Azad University. (in Persian)

- Pallant, J. (2015). *A Step-by-step guide to data analysis using the SPSS program*, translated by Akbar Rezaie, 2nd Edition, Tabriz: Forouzesheh Publication. (In Persian)
- Penman, S. H. (2007). Financial reporting quality: is fair value a plus or a minus? *Accounting and Business Research*, 37(sup1), 33-44.
- Plantin, G., Sapra, H., & Shin, H. S. (2008). Marking-to-market: Panacea or Pandora's box? *Journal of Accounting Research*, 46(2), 435-460.
- Rego, S. O., & Wilson, R. (2012). Equity risk incentives and corporate tax aggressiveness. *Journal of Accounting Research*, 50(3), 775-810.
- Sapkauskienė, A., & Orlovskij, S. (2017). The usefulness of fair value estimates for financial decision-making, a literature review. *Zeszyty Teoretyczne Rachunkowości*, 93(149), 163-173.
- Safarzadeh, M. H. (2016). *A practical guide to international financial reporting standards (IFRS) No. 13: Fair value measurement*. Tehran: Audit Organization Publication. (in Persian)
- Setayesh, M. H., & Jamalianpour, M. (2011). Investigating the conservatism in financial reporting of companies listed in Tehran Stock Exchange. *Journal of Accounting Advances*, 2(1), 85-191. (in Persian)
- Securities and Exchange Organization. (2016). *Implementing international financial reporting standards (IFRS)*. Securities and Exchange Organization website. Deputy Governor of Stock Exchanges and Publishers, <https://ifrs.seo.ir/News/Index/Ng==/13950326> (In Persian)
- Song, C. J., Thomas, W. B., & Yi, H. (2010). Value relevance of FAS No. 157 fair value hierarchy information and the impact of corporate governance. *The Accounting Review*, 85(4): 1375-1410.
- Toloui Ashlaghi, A., Safakish, M. S. & Pourebrahimi, A. (2011). *Multivariate Statistical Analysis*. First Edition. Tehran: Islamic Azad University Publication. (In Persian)
- Wang, K. J. (2010). Negotiating a fair value under accounting uncertainty: A laboratory experiment. *Behavioral Research in Accounting*, 22(1), 109-134.
- Zamora-Ramírez, C., & Morales-Díaz, J. (2018). The use of fair value measurement in financial reporting: A literature review. *Estudios de Economía Aplicada*, 36(2), 489-514.
- Zyla, L. M. (2013). *Fair value measurement: Practical Guidance and Implementation*. Hoboken, New Jersey: John Wiley & Sons, Inc.