

مطالعه مقایسه‌ای تأثیر سود حسابرسی شده و حسابرسی نشده بر ارزش سهام با در نظر گرفتن ویژگی عدم تقارن اطلاعاتی

هاشم ولی‌پور^۱

محمد جواد ولی‌پور^۲

تاریخ پذیرش: ۹۵/۱/۱۹

تاریخ دریافت: ۹۴/۱۱/۱

چکیده

هدف تحقیق حاضر، در گام اول مطالعه مقایسه‌ای محتوای اطلاعاتی سود حسابرسی شده و حسابرسی نشده در ارتباط با تغییرات ارزش سهام می‌باشد. در گام دوم این تحقیق به آزمون تأثیر پذیری محتوای اطلاعاتی سود حسابرسی شده و حسابرسی نشده از عدم تقارن اطلاعاتی می‌پردازد. جامعه آماری این تحقیق شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران است. بر اساس شرایط در نظر گرفته شده برای انتخاب نمونه، ۲۱۴ شرکت طی دوره ۲ ساله ۱۳۹۱ - ۱۳۹۲ انتخاب گردید. برای جمع‌آوری اطلاعات از روش کتابخانه‌ای و برای تجزیه و تحلیل داده‌ها از تجزیه و تحلیل رگرسیونی استفاده گردید. نتایج بدست آمده حاکی از آنست که سود حسابرسی نشده و سود حسابرسی شده تأثیر مثبت و معنی داری بر ارزش سهام داشته است همچنین یافته‌ها بیانگر آنست که سود حسابرسی شده دارای محتوای اطلاعاتی بیشتری نسبت سود حسابرسی نشده است. دیگر شواهد بدست آمده نیز نشان می‌دهد که عدم تقارن اطلاعاتی دارای نقش تعدیل‌کنندگی بر رابطه‌ی بین سود هر سهم حسابرسی نشده و حسابرسی شده با تغییرات ارزش سهام است.

واژه‌های کلیدی: محتوای اطلاعاتی، سود حسابرسی شده، سود حسابرسی نشده، ارزش سهام، عدم تقارن اطلاعاتی.

۱- استادیار، گروه حسابداری، دانشگاه آزاد اسلامی واحد فیروزآباد (مسئول مکاتبات) h.valipour@gmail.com

۲- کارشناسی ارشد حسابداری، دانشگاه آزاد اسلامی واحد مرودشت

۱- مقدمه

استفاده کنندگان صورت‌های مالی برای تصمیم‌گیری‌های اقتصادی خود، آگاهی از کلیه جنبه‌های عملکرد مالی واحد تجاری را امری اجتناب ناپذیر تلقی می‌کنند. یکی از افلامی که استفاده‌کنندگان صورت‌های مالی توجه ویژه‌ای به آن دارند، سود گزارش شده واحد اقتصادی می‌باشد. در بیانیه شماره یک هیات استانداردهای حسابداری مالی، فرض شده که سود حسابداری معیار خوبی برای ارزیابی عملکرد واحد انتفاعی است و می‌تواند برای پیش‌بینی گردش آتی مورد استفاده قرار گیرد، استفاده‌کنندگان صورت‌های مالی علاوه بر اینکه اهمیت زیادی بر کمیت سود قابل‌اند، بلکه توجه خاصی بر ویژگی‌های سود دارند. طبق فصل دوم از مفاهیم نظری گزارشگری مالی پیوست استانداردهای حسابداری ایران سود در صورت مربوط بودن و قابل اتکابودن حائز کیفیت لازم خواهد بود.

سود حسابداری به عنوان منبعی از اطلاعات مورد توجه قرار دارد و توسط بسیاری از سرمایه‌گذاران و تحلیلگران در بازارهای مالی مورد استفاده قرار می‌گیرد؛ زیرا به آن‌ها اجازه می‌دهد تصویری از عملکرد واقعی شرکت به دست آورند و به ارزش‌گذاری آن‌ها کمک کند. بر مبنای حسابداری تعهدی ارزش شرکت‌ها تابعی از عملکرد آتی آن‌ها است، که با سود حسابداری تحقق یافته رابطه نزدیکی دارد (بنیاید و اباود^۱، ۲۰۰۷).

سهامداران حقیقی شرکت به دلیل جزئی بودن میزان سهام تحت تملک آن‌ها، همچنین به دلیل عدم توان کافی جهت اعمال نظارت بر عملکرد مدیران شرکت، عدم آگاهی و تجربه حرفه‌ای کافی و همچنین عدم وجود انگیزه کافی جهت کنترل مدیران، نمی‌تواند اقدامات مدیران را به طور مستمر دنبال کنند، این موارد باعث «عدم تقارن اطلاعات» بین

سهامداران نهادی و سایر سهامداران و عدم اطمینان سهامداران از چگونگی عملکرد و وضعیت مالی شرکت می‌گردد (تیلور و نجار، ۲۰۰۸).

آنچه در بازارهای سرمایه باید مورد توجه قرار گیرد این است که بسیاری از افرادی که اقدام به سرمایه‌گذاری می‌کنند، افراد عادی هستند که تنها دسترسی آن‌ها به اطلاعات مهم، اطلاعیه‌هایی است، که از جانب شرکت‌ها منتشر می‌شود. حال اگر در بین سرمایه‌گذارانی که در بازارهای سرمایه مشغول فعالیت بوده، افرادی باشند که از نظر اطلاعاتی نسبت به سایرین در موقعیت بهتری قرار داشته باشند و به عنوان مثال از اعلان‌هایی که قرار است درباره سود صورت پذیرد مطلع باشند، قادر خواهند بود تا بر عرضه و تقاضای بازار تأثیر گذاشته و به اصطلاح، منجر به بروز شکاف قیمت‌ها شوند. دلیل اصلی آن نیز وجود عدم تقارن اطلاعاتی در بازار سرمایه است که بر طبق آن افراد مطلع از اعلان سود (و هر خبر با اهمیت دیگر)، را نسبت به سایرین در موقعیت تصمیم‌گیری مناسب تری قرار می‌دهد (جرد و همکاران^۲، ۲۰۰۵).

حسابرسی صورت‌های مالی و سایر اطلاعات مالی از مهم‌ترین ابزارهای حصول اطمینان از شفافیت اطلاعات شرکت‌ها به شمار می‌رود. حسابرسان مستقل از طریق اعتباردهی به صورت‌های مالی و سایر اطلاعات مورد رسیدگی آلودگی‌ها را از اطلاعات مالی می‌زدایند و موجب شفافیت اطلاعاتی شرکت‌ها می‌شوند. بر همین اساس، حسابرسی صورت‌های مالی توسط حسابرسان مستقل به عنوان یکی از الزامات اصلی بورس‌های مختلف دنیا به شمار می‌رود (بولو، مهام، گودرزی، ۱۳۸۹).

یکی از اهداف گزارشگری مالی، تهیه و ارائه اطلاعات، جهت فراهم کردن مبنایی برای تصمیم‌گیری منطقی سرمایه‌گذاران و اعتبار دهندگان می‌باشد. در

- آیا پس از گزارش سود حسابرسی نشده، سود حسابرسی شده نیز توان ایجاد تغییر در قیمت سهام را دارند؟
 - آیا میزان صداقت مدیریت در ارایه پیش‌بینی‌های سود در گذشته بر میزان اثرگذاری سود حسابرسی شده تأثیر دارد؟
 - توان اثرگذاری سود حسابرسی شده برای ایجاد تغییر در قیمت سهام بیشتر است یا سود حسابرسی نشده؟
- در این تحقیق ابتدا مربوط بودن سود حسابرسی شده با در نظر گرفتن ویژگی عدم تقارن اطلاعاتی در ارتباط با قیمت سهام مورد بررسی قرار می‌گیرد. سپس مربوط بودن سود حسابرسی نشده در ارتباط با قیمت سهام بررسی می‌شود و در نهایت میزان مربوط بودن سود حسابرسی شده و نشده با هم مقایسه می‌شود.

۲- مبانی نظری و مروری بر پیشینه پژوهش

محصول نهایی فرایند حسابداری، ارایه اطلاعات به استفاده‌کنندگان مختلف، اعم از استفاده‌کنندگان داخلی و استفاده‌کنندگان خارج از شرکت، در قالب گزارش‌های حسابداری است. آن گروه از گزارش‌های حسابداری که با هدف تأمین نیازهای اطلاعاتی استفاده‌کنندگان خارج از شرکت تهیه و ارایه شود، در حیطه حسابداری مالی قرار می‌گیرد. محصول نهایی حسابداری مالی گزارش‌هایی است که اصطلاحاً به آن گزارش‌های مالی اطلاق می‌شود. صورت‌های مالی هسته اصلی فرآیند گزارش‌گری مالی را تشکیل می‌دهد. در حال حاضر مجموعه کامل صورت‌های مالی شامل صورت‌های مالی اصلی (ترازنامه، صورت سود و زیان، صورت سود و زیان جامع و صورت

این راستا اطلاعات باید مفید و مربوط بوده و توان اثرگذاری بر تصمیم‌گیری اقتصادی افراد را داشته باشد و منجر به بهترین تصمیم‌گیری شود. از سوی دیگر برای مفید واقع شدن اطلاعات مالی در تصمیم‌گیری گروه‌های مزبور، هدف‌های حسابداری و گزارشگری مالی ایجاد می‌کند که اطلاعات مربوط به گونه‌ای مناسب افشا و دسترسی به این اطلاعات برای همگان ممکن باشد.

مفهوم مربوط بودن در انطباق با بیانیه مفهومی مربوط بودن اطلاعات حسابداری که در چارچوب نظری حسابداری و گزارشگری مالی آمده است، می‌باشد (IASB, 1989). مربوط بودن ارقام را از دو منظر می‌توان مورد بررسی قرار داد. یکی از دیدگاه علامت‌دهی^۳ و دیگری از دیدگاه اندازه‌گیری^۴. جنبه علامت‌دهی میزان واکنش به اعلان و گزارش سود حسابداری را می‌سنجد. امیر و همکاران (1993)، از این رویکرد برای سنجش و ارزیابی دامنه مربوط بودن اصول پذیرفته شده ایالات متحده در مقایسه با اصول پذیرفته شده سایر کشورها استفاده کردند.

- با توجه به مطالب فوق می‌توان نتیجه گرفت که عدم تقارن اطلاعاتی مربوط بودن ارزش اطلاعات حسابداری را کاهش می‌دهد. اگرچه، قابل قبول است که فرض کنیم سود حسابرسی شده دارای محتوای اطلاعاتی و توان اثرگذاری بیشتری بر قیمت سهام می‌باشد، با توجه به اختلاف زمانی که بین گزارش حسابرسی نشده و گزارش حسابرسی شده وجود دارد، به دنبال پاسخ به این موضوع هستیم که:
- آیا سود حسابرسی نشده دارای محتوای اطلاعاتی است؟
- آیا میزان صداقت مدیریت در ارایه پیش‌بینی‌های سود در گذشته بر میزان اثرگذاری سود حسابرسی نشده تأثیر دارد؟

جریانات وجوه نقد) و یادداشت‌های توضیحی می‌باشد (کرمی، ۱۳۷۸).

با توجه به فاصله زمانی بین تهیه صورت‌های مالی و حسابرسی صورت‌های مالی توسط حسابرسان، ممکن صورت‌های مالی حسابرسی شده ویژگی‌های کیفی اطلاعات از قبیل به موقع بودن و قابلیت پیش بینی خود را از دست بدهد از اینرو مربوط بودن این اطلاعات نیز کاهش یابد، از طرف دیگر صورت‌های مالی حسابرسی نشده توسط بسیاری از شرکت‌ها برای عموم استفاده‌کنندگان در دسترس نمی‌باشد و نیز افرادی از قبیل مدیریت و کارکنان سازمان که به اطلاعات دسترسی دارند و این موضوع می‌تواند موجب عدم تقارن اطلاعاتی بین افرادی که به این اطلاعات دسترسی داشته و افرادی که به این اطلاعات دسترسی نداشته‌اند، گردد. از این رو ما در این پژوهش در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران به دنبال این موضوع هستیم که سود حسابرسی نشده می‌تواند از کیفیت بالاتری نسبت به سود حسابرسی شده داشته باشد و اینکه سود حسابرسی نشده می‌تواند موجب عدم تقارن اطلاعاتی بین استفاده‌کنندگان از این اطلاعات گردد. سود خالص یکی از اقلام مندرج در صورت‌های مالی است که در تصمیم‌گیری استفاده‌کنندگان صورت‌های مالی تأثیر به‌سزایی دارد و توجه زیادی را معطوف خود ساخته است. همواره این سوال مطرح بوده که آیا سود حسابداری توانایی توضیح واقعیت‌های اقتصادی را دارد یا خیر؟ تحقیقات تجربی، شواهد قوی در ارتباط با محتوای اطلاعاتی سود حسابداری ارائه نموده‌اند. البته کسب این نتایج جای تعجب ندارد و بدیهی است که سود حسابداری بخشی از اطلاعات مورد استفاده سرمایه‌گذاران در ارزیابی ریسک و بازده باشد. با این حال، یافته‌های حاصله به دلیل اینکه اطلاعات حسابداری را با

تصمیمات سرمایه‌گذاری و از این رو با سودمندی این اطلاعات برای سرمایه‌گذاران مرتبط می‌کنند، مهم هستند (کرمی، ۱۳۷۸).

خوش طینت و رضایی (۱۳۸۶) در مقاله‌ای تحت عنوان نقش سود و ارزش دفتری در ارزیابی قیمت سهام و تعیین رابطه آن با سود پیش بینی شده به بررسی میزان مربوط بودن این دو معیار حسابداری با قیمت سهام پرداختند. در این تحقیق سعی شده است استمرار سود به عنوان عامل اساسی و تاثیرگذار بر امر تصمیم‌گیری و قیمت سهام مد نظر قرار گیرد. نتایج تحقیق نشان می‌دهد که با افزایش انحراف در پیش بینی سود از میزان همبستگی سود با قیمت کاسته می‌شود. یعنی در شرایطی که انحراف سود پیش بینی کم باشد، بازار سود را به عنوان شاخص مناسبی برای سودهای آتی تلقی می‌کند و لذا سود برای توجیه قیمت سهام توان بیشتری دارد.

خواجه‌ای و اله یاری (۱۳۸۸) با بررسی تأثیر متغیرهای حسابداری سود، سود تقسیمی و ارزش دفتری بر قیمت سهام و قدرت پیش بینی قیمت سهام، با استفاده از این متغیرها در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران در طی دوره زمانی ۱۳۸۱ تا ۱۳۸۵ به این نتیجه رسیدند که سود هر سهم در همه سال‌های مورد بررسی، بیشترین و ارزش دفتری هر سهم، کمترین محتوای اطلاعاتی را دارد و در مدل ترکیبی سود و ارزش دفتری، سود و در مدل ترکیبی سود تقسیمی و ارزش دفتری، سود تقسیمی نسبت به ارزش دفتری، عامل عمده در قدرت توضیح دهندگی مدل است. آنها نشان دادند که سود هر سهم در تمامی سال‌های مورد بررسی، بیشترین و ارزش دفتری هر سهم، کمترین قدرت پیش بینی سهام را دارد.

ولی پور (۱۳۸۹) به بررسی مربوط بودن نوسانات جریان‌های نقدی برای پیش بینی بازده سهام پرداخته

است. هدف این تحقیق، بررسی محتوای اطلاعاتی نوسانات کوتاه مدت و بلند جریان‌های نقدی است. نتایج تحقیق حاکی از آن است، که نوسانات کوتاه مدت جریان‌های نقد عملیاتی اطلاعات مربوطی برای پیش بینی بازده سهام بوده است، در حالی که نوسانات بلند مدت جریان‌های نقد عملیاتی، تاثیر معنی داری بر روی بازده سهام ندارد.

ولی پور و همکاران (۱۳۹۳) در تحقیقی به بررسی تاثیر سطح افشای اختیاری بر مربوط بودن ارزش اطلاعات حسابداری در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران پرداختند. نتایج تحقیق حاکی از آن است که سود هر سهم و ارزش دفتری هر سهم از عوامل مؤثر در ارزش‌گذاری شرکت‌های موجود در بورس اوراق بهادار تهران در دوره مورد مطالعه هستند. سایر نتایج حاکی از آن است که با افزایش سطح افشای اختیاری، مربوط بودن و محتوای اطلاعاتی ارزش دفتری هر سهم افزایش یافته ولی محتوای اطلاعاتی سود هر سهم در تمام سطوح افشای اختیاری اطلاعات یکسان بوده است.

بال و برون^۵ (۱۹۶۸) در زمره اولین کسانی بودن که ارتباط میان قیمت‌های سهام و اطلاعات افشا شده در صورت‌های مالی را تایید کردند. ریشه تحقیقات تجربی در رابطه با ارزش مربوط بودن در چارچوب نظری مدل‌های ارزشیابی حقوق صاحبان سهام قرار دارد.

برنارد^۶ (۱۹۹۵) نیز جزء اولین کسانی بود که ارزش مربوط بودن اطلاعات حسابداری را با مقیاس عددی سنجید. او قدرت توضیح دهندگی مدلی را که قیمت سهام تابعی از ارزش دفتری و سود بود را با قدرت توضیح دهندگی مدلی دیگر که قیمت سهام فقط تابعی از سود تقسیمی بود، مقایسه کرد. نتایج تحقیق وی آشکار ساخت که متغیرهای حسابداری نسبت به سود تقسیمی ارجحتر بوده و قابلیت توضیح

دهندگی بالایی دارند. این موضوع به سودمندی ارتباط بین اطلاعات حسابداری و ارزش شرکت تعبیر شد.

رافیک و عزالدین^۷ (۲۰۰۶) مربوط بودن سود حسابداری و اجزای آنرا برای ارزشیابی شرکت در بورس اوراق بهادار تونس مطالعه نمودند. آن‌ها شواهدی بدست آوردند که حاکی از مربوط بودن سود عملیاتی، سود قبل از مالیات، اقلام استثنایی و مالیات بر درآمد برای ارزشیابی شرکت می باشد و از سوی دیگر جریان نقد حاصل از فعالیت‌های عملیاتی و اقلام تعهدی اطلاعات مربوطی نمی باشد.

کیم و همکاران^۸ (۲۰۰۸) به بررسی مربوط بودن سود منتشر شده و ارزش سهام شرکت‌ها پرداختند. آن‌ها با تمرکز بر روی تغییرات سود ابتدا دلایل تغییرات سود را مشخص نموده و شرکت‌ها را از این جهت دسته بندی کردند و پس از آن به این نتیجه رسیدند، که تغییر در سود چنانچه در نتیجه تغییر در میزان فروش باشد، برای سرمایه گذاران اطلاعات مربوطی است و چنانچه به دلایل دیگر سود شرکت تغییر کند، آن تغییر تاثیری در قضاوت سرمایه گذاران در مورد ارزش شرکت ندارد.

ابا ابراهیم و همکاران^۹ (۲۰۰۹) نشان دادند، که سود حسابداری و ارزش دفتری در برگزیده اطلاعات زیادی هستند، که در ارزشیابی شرکت مربوط می باشند. به طور کلی برآوردهای حسابداری از ارزش شرکت انحراف ناچیزی نسبت به برآوردهای بازار دارند. بنابراین ارقام حسابداری نقش مهمی در ارزشیابی شرکت‌های مالزیایی ایفا می کند.

جانگ^{۱۰} و همکاران (۲۰۱۱) در تحقیق به بررسی مربوط بودن اقلام تعهدی و جریان‌های نقدی طی بحران مالی آسیا پرداختند. این مطالعه، به دنبال پاسخ این سوال است که آیا ارزش اطلاعات گزارش شده سود و مولفه‌های آن تحت تاثیر بحران مالی ۱۹۹۷ و

صورت های مالی قرار داده شده است. در مرحله بعد شرایط زیر اعمال گردیده است:

- صورتهای مالی حسابرسی شده و صورتهای مالی حسابرسی نشده منتشر شده باشد،
- پایان سال مالی آنها ۲۹ اسفند ماه باشد،
- از سال ۱۳۹۱ تا ۱۳۹۲، در بورس حضور داشته باشند،
- جز شرکت های سرمایه گذاری نباشد،
- در دوره مورد مطالعه تغییر دوره مالی نداشته باشد،
- شرکت مورد نظر طی دوره تحقیق فعالیت مستمر داشته و سهام آن مورد معامله قرار گرفته باشد و وقفه معاملاتی نداشته باشد،
- مورد معامله قرار گرفتن سهام در دوره چهار ماهه پس از پایان سال.

داده های جمع آوری شده این تحقیق، با استفاده از مدل مطرح شده به کمک نرم افزار Eviews نسخه ۵ مورد تجزیه و تحلیل قرار گرفته است. تحلیل های آماری با آزمون دوربین واتسون و آزمون های معناداری F و t برای بررسی رگرسیون استفاده شده است. همچنین از آزمون والد جهت تشخیص برابری ضرائب مدل استفاده شده است. در این تحقیق سطح خطای مورد نظر ۵٪ تعیین شده است که در این صورت سطح اطمینان ۹۵٪ خواهد بود.

۵- مدل پژوهش و متغیرهای آن

مدل های مورد استفاده برای آزمون فرضیه های تحقیق مربوط بودن رقم سود حسابداری بر اساس رابطه بین سود حسابداری و شاخص هایی در بازار سرمایه نظیر تغییرات قیمت سهام و و بازده سهام شکل گرفته است و در تحقیق حاضر نیز بر اساس همین تفکر و

۱۹۹۸ قرار گرفته است. نتایج نشان می دهد که تاثیر کاهشی با اهمیتی بر مربوط بودن ارقام حسابداری و ارقام جریان های نقدی داشته است. محققین، یکی از دلایل عمده این کاهش را عدم تقارن اطلاعاتی به وجود آمده طی دوران بحران مالی عنوان کرده اند.

۳- فرضیه های پژوهش

فرضیه های مطرح شده در این تحقیق عبارتند از:

فرضیه اول: اثرگذاری سود حسابرسی نشده در شرکت هایی که در دوره گذشته عدم تقارن اطلاعاتی کمتری داشته اند، نسبت به شرکت هایی که عدم تقارن اطلاعاتی بیشتری داشته اند، بیشتر بوده است.

فرضیه دوم: اثرگذاری سود حسابرسی شده در شرکت هایی که در دوره گذشته عدم تقارن اطلاعاتی کمتری داشته اند، نسبت به شرکت هایی که عدم تقارن اطلاعاتی بیشتری داشته اند، بیشتر بوده است.

۴- روش شناسی پژوهش

پژوهش حاضر از نظر هدف کاربردی و از منظر ماهیت از نوع تحقیقات همبستگی است. مبانی نظری و پیشینه پژوهش، به روش کتابخانه ای و سایر داده ها با استفاده از نرم افزارهای ره آورد نوین و تدبیرپرداز جمع آوری شده است. قلمرو مکانی این پژوهش شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران طی دوره ۱۳۹۱ لغایت ۱۳۹۲ می باشد. برای انتخاب نمونه از روش حذف سیستماتیک استفاده گردید. برای تعیین حجم نمونه مورد مطالعه، ابتدا باید بررسی شود که اطلاعات این شرکت تا چه حد در دسترس می باشد. پس از بررسی های بعمل آمده در مورد انتخاب نمونه، در بهترین شرایط برای یک دوره یک ساله (۱۳۹۲)، ۲۱۴ شرکت به عنوان نمونه انتخاب گردید. شرط اولیه برای انتخاب شرکت ها، موجود بودن اطلاعات

DUMH: متغیر مجازی شرکت‌های با بیشترین میزان عدم تقارن اطلاعاتی در دوره گذشته می‌باشد اگر شرکت از نظر عدم تقارن اطلاعاتی در چارک بالا قرار گیرد عدد ۱ و در غیر این صورت عدد صفر می‌شود.

DUML: متغیر مجازی شرکت‌های با کمترین میزان عدم تقارن اطلاعاتی در دوره گذشته می‌باشد، اگر شرکت از نظر عدم تقارن اطلاعاتی در چارک پایین قرار گیرد عدد ۱ و در غیر این صورت عدد صفر می‌شود.

LSIZE: اندازه شرکت‌ها که برابر با لگاریتم طبیعی مجموع دارایی‌ها است.

همچنین برای اندازه‌گیری عدم تقارن اطلاعاتی از مدل آتور و کواس (۲۰۰۶) استفاده شده است [۱۲]. عدم تقارن اطلاعاتی بر اساس این شاخص از طریق فرمول زیر محاسبه می‌شود:

$$AI = (PEPS - EPS) / EPS$$

= (پیش بینی سود هر سهم) - (سود هر سهم) / (سود هر سهم)

که در آن:

t = دوره زمانی مورد بررسی

i = نمونه مورد بررسی

SPREAD = دامنه تفاوت قیمت پیشنهادی خرید و فروش سهام

AP (ASK PRICE) = میانگین قیمت پیشنهادی فروش

سهام شرکت i در دوره t

BP (BID PRICE) = میانگین قیمت پیشنهادی خرید

سهام شرکت i در دوره t

با توسعه مدل پایه‌ای اوهلسن مدل‌های زیر توسط محققین طراحی و مورد استفاده قرار گرفته است.

در این پژوهش برای سنجش مربوط بودن ارزش اطلاعات گزارش شده از مدل ارائه شده توسط اولسن (۱۹۹۵) موسوم به مدل قیمت استفاده شده است [۲۱]. این مدل که ارزش بازاری یک شرکت را به عنوان یک تابع خطی از عایدات، ارزش‌های دفتری و دیگر اطلاعات مرتبط با ارزش بیان می‌کند به شرح زیر می‌باشد:

$$P_{it} = \beta_0 + \beta_1 EPS_{it} + \beta_2 BVS_{it} + \varepsilon_i, \quad (1)$$

که در آن: P_{it} ارزش بازار هر سهم از شرکت i در پایان دوره t، EPS_{it} سود هر سهم شرکت i در پایان دوره t و BVS_{it} ارزش دفتری هر سهم شرکت i در پایان دوره t است.

برای آزمون فرضیه اول تحقیق از مدل رگرسیونی زیر استفاده می‌شود:

$$(2)$$

$$\Delta P_t = \beta_0 + \beta_1 NAE_t + \beta_2 (DUMH_t \times NAE_t) + \beta_3 + \varepsilon_t$$

$$(DUML_t \times NAE_t) + \beta_4 LSIZE_{it}$$

برای آزمون فرضیه دوم تحقیق از مدل زیر استفاده می‌گردد:

$$(3)$$

$$\Delta P_T = \beta_0 + \beta_1 AE_t + \beta_2 (DUMH_t \times AE_t) + \beta_3$$

$$(DUML_t \times AE_t) + \beta_4 LSIZE_{it} + \varepsilon$$

که در این مدل‌ها:

ΔP : تفاوت قیمت سهام قبل از ارائه گزارش نسبت به قیمت سهام بعد از ارائه گزارش می‌باشد.

NAE: سود هر سهم گزارش شده حسابرسی نشده می‌باشد.

AE: سود هر سهم گزارش شده و حسابرسی شده می‌باشد.

۶- یافته های پژوهش

جدول شماره ۱ و نتایج استنباطی یعنی آزمون فرضیات در جدول شماره ۲، ۳، ۴ و ۵ ارائه شده و تحلیل می-گردد.

یافته های پژوهش حاضر در دو بخش توصیفی و استنباطی مدنظر قرار گرفت که نتایج توصیفی تحقیق در

جدول (۱): آمار توصیفی مربوط به هریک از متغیرها

متغیرهای تحقیق	نماد متغیر	میانگین	میانه	حداقل	حداکثر	انحراف معیار
تغییرات قیمت سهام	ΔP	-۰/۱۴۸	۰/۶	-۰/۵۱	۵/۲۹	۰/۴۵۸۵۶
سود هر سهم حسابرسی نشده	NAE	۰/۱۴۹۲	۰/۱	-۰/۹۵	۲/۰۹	۰/۲۷۲۶۹
سود هر سهم حسابرسی شده	AE	۰/۱۱۷۲	۰/۱۴	-۲/۱	۲/۰۸	۰/۳۷۴۲۵
اندازه شرکت	LSIZE	۶/۱۲۶۳	۶/۰۳۵	۴/۵۱	۸/۱۷	۰/۶۶۷۹
عدم تقارن اطلاعاتی	AI	-۰/۱۰۴۳	-۰/۲۴۵	-۲۲/۰۸	۲۴/۶۴	۳/۱۲۱۳۱
شرکت های با کمترین میزان عدم تقارن اطلاعاتی	DUML	۰/۲۵	۰/۰۰	۰	۱	۰/۴۳۴۰۲
شرکت های با بیشترین میزان عدم تقارن اطلاعاتی	DUMH	۰/۲۵	۰/۰۰	۰	۱	۰/۴۳۴۰۲

۱-۶- نتایج آزمون فرضیه های پژوهش

بررسی مفروضات رگرسیون خطی

۱-۶-۱- فرضیه اول

با توجه به آماره F بدست آمده و سطح معناداری آن می توان نتیجه گرفت که در سطح اطمینان ۰/۹۵ مدل رگرسیون خطی از لحاظ آماری معنادار است. مقدار ضریب تعیین برابر با ۰/۲۳ می باشد، بدین معنی که ۱۴ درصد تغییرات قیمت هر سهم به وسیله متغیرهای مستقل توضیح داده می شود. همچنین با توجه به اینکه مقدار آماره دوربین- واتسون برابر ۱/۹۱ می باشد، اجزای خطا مستقل از یکدیگر بوده و مدل را دچار اختلال نمی کنند.

در جدول (۲) نتایج آماره فرضیه دوم پژوهش ارائه شده است. با توجه به سطوح معناداری بدست آمده می توان نتیجه گرفت که همه ضرایب از لحاظ آماری معنادار هستند.

حال پس از بررسی اولیه و اینکه معناداری کل مدل با استفاده از آماره F مورد قبول واقع شد، برای بررسی فرضیه دوم و بررسی اینکه کدامیک از دو متغیر $(DUMHt \times NAEt)$ و $(DUMLt \times NAEt)$ ، از محتوای اطلاعاتی بیشتری برخوردار است، از آزمون والد استفاده می شود.

جدول (۲): نتایج حاصل از آزمون فرضیه اول تحقیق

متغیر وابسته: تغییرات قیمت سهام			
نام متغیر	ضریب	آماره t	سطح معناداری
NAE	۰/۱۸۷	۴/۳۱۸	۰/۰۰۰
DUML-NAE	۰/۹۵۸	۳/۸۴۶	۰/۰۰۰
DUMH-NAE	۰/۵۸۷	۴/۰۵۶	/۰۰۰
LSIZE	۰/۲۲۹	۳/۵۶۶	۰/۰۰۰
آماره دوربین واتسون	۱/۹۱	ضریب تعیین	۰/۲۳
سطح معناداری آزمون F	۰/۰۰	آماره F	۱۵/۷۷

جدول (۳): آزمون والد فرضیه اول

۰/۰۰۰			ضریب معناداری خی دو	
سطح معنی داری	درجه آزادی	ارزش	ضریب	متغیر
۰/۰۰۰	۱/۲۱۱	۱۰/۸۹۲	۰/۹۵۸	DUML-NAE
۰/۰۰۰	۱	۱۰/۸۹۲	۰/۵۸۷	DUMH-NAE
۰/۴۰۱			DUML-NAE- DUMH-NAE	

بررسی مفروضات رگرسیون خطی

با توجه به آماره F بدست آمده و سطح معناداری آن می توان نتیجه گرفت که در سطح اطمینان ۹۵٪ مدل رگرسیون خطی از لحاظ آماری معنادار است. مقدار ضریب تعیین برابر با ۰/۱۸ می باشد، بدین معنی که ۱۸ درصد تغییرات قیمت هر سهم به وسیله متغیرهای مستقل توضیح داده می شود. همچنین با توجه به اینکه مقدار آماره دوربین- واتسون برابر ۱/۹۹ (بین ۱/۵ و ۲/۵) می باشد، اجزای خطا مستقل از یکدیگر بوده و مدل را دچار اختلال نمی کنند.

حال پس از بررسی اولیه و اینکه معناداری کل مدل با استفاده از آماره F مورد قبول واقع شد، برای بررسی فرضیه اول و بررسی اینکه کدامیک از دو متغیر $(DUMHt \times AEt)$ و $(DUMLt \times AEt)$ ، از محتوای اطلاعاتی بیشتری برخوردار است، از آزمون والد استفاده می شود.

با توجه به اینکه ضریب معناداری خی دو کمتر از ۰/۰۵ است، بنابراین محتوای اطلاعاتی دو متغیر تقریباً یکسان نمی باشد. بنابراین می توان نتیجه گرفت که اثرگذاری سود حسابرسی نشده در شرکت هایی که در دوره گذشته عدم تقارن اطلاعاتی کمتری داشته اند، نسبت به شرکت هایی که عدم تقارن اطلاعاتی بیشتری داشته اند، بیشتر بوده است. بنابراین، فرضیه اول تحقیق، در سطح اطمینان ۹۵٪، پذیرفته می شود.

۶-۱-۲- فرضیه دوم

جدول (۵): آزمون والد فرضیه دوم

۰/۰۰۳			ضریب معناداری خی دو	
سطح معنی داری	درجه آزادی	ارزش	ضریب	متغیر
۰/۰۰۳	۱/۲۱۱	۵/۲۱۳	۰/۶۰۶	DUML-AE
۰/۰۰۳	۱	۵/۲۱۳	۰/۲۸۲	DUMH-AE
۰/۳۲۵			DUML-AE- DUMH-AE	

در جدول (۴) نتایج آماری فرضیه دوم پژوهش ارائه شده است. با توجه به سطوح معناداری بدست آمده می توان نتیجه گرفت که همه ضرایب از لحاظ آماری معنادار هستند.

جدول (۴): نتایج حاصل از آزمون فرضیه دوم تحقیق

متغیر وابسته: تغییرات قیمت سهام			
نام متغیر	ضریب	آماره t	سطح معناداری
AE	۰/۳۳۷	۴/۱۵۷	۰/۰۰۰
DUML-AE	۰/۶۰۶	۳/۵۹۳	۰/۰۰۰
DUMH-AE	۰/۲۸۲	۳/۲۹۴	۰/۰۰۰
LSIZE	۰/۲۰۷	۴/۴۶۵	۰/۰۰۰
آماره دوربین واتسون	۱/۹۹	ضریب تعیین	۰/۱۸
سطح معناداری آزمون F	۰/۰۰	آماره F	۱۳/۵۰

با توجه به اینکه ضریب معناداری خی دو کمتر از ۰/۰۵ است، بنابراین محتوای اطلاعاتی دو متغیر تقریباً یکسان نمی باشد.

بنابراین می توان نتیجه گرفت که اثرگذاری سود حسابرسی شده در شرکت هایی که در دوره گذشته عدم تقارن اطلاعاتی کمتری داشته اند، نسبت به شرکت هایی که عدم تقارن اطلاعاتی بیشتری داشته اند، بیشتر بوده است. بنابراین، فرضیه دوم تحقیق، در سطح اطمینان ۹۵٪، پذیرفته می شود.

۷- نتیجه گیری و بحث

هدف اصلی از انجام پژوهش که در قالب فرضیه‌های پژوهش مطرح شده، بررسی بار اطلاعاتی صورت‌های مالی حسابرسی شده نسبت به صورت‌های مالی حسابرسی نشده در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران است. با توجه به این که در روابط نمایندگی، اطلاعات نقش اساسی ایفا می‌کند؛ بنابراین، باید نقش حسابرسی اطلاعات مالی به خوبی شناسایی و در روابط نمایندگی مورد توجه قرار گیرد. همچنین، با توجه به وضعیت سیاسی و اقتصادی ایران و متفاوت بودن آن با کشورهای توسعه یافته نظیر آمریکا، و همچنین با توجه به عدم کارایی بورس اوراق بهادار تهران، باید دید که: آیا از دیدگاه سرمایه‌گذاران بالفعل و بالقوه بین اطلاعات حسابرسی شده و اطلاعات حسابرسی نشده تفاوتی وجود دارد؟ و در صورت وجود تفاوت، آیا اطلاعات حسابرسی شده نسبت به اطلاعات حسابرسی نشده از بار اطلاعاتی بیشتری برخوردارند؟

فرضیه اول پژوهش شدت اثر گذاری سود هر سهم حسابرسی نشده را بر تغییرات قیمت سهام با در نظر گرفتن عدم تقارن اطلاعاتی مورد بررسی قرار داده است. به عبارت دیگر، این فرضیه شدت اثرگذاری سود هر سهم حسابرسی نشده را بر تغییرات قیمت سهام در شرکت‌های با میزان عدم تقارن اطلاعاتی زیاد نسبت به شرکت‌های با میزان عدم تقارن اطلاعات کم مورد بررسی قرار داده است. نتایج آزمون‌ها نشان داد که اثرگذاری سود هر سهم حسابرسی شده در شرکت‌هایی که در دوره گذشته عدم تقارن اطلاعاتی کمتری داشته‌اند، نسبت به شرکت‌هایی که عدم تقارن اطلاعاتی بیشتری داشته‌اند، بیشتر بوده است. بنابراین، می‌توان بیان کرد که عدم تقارن اطلاعاتی دارای نقش تعدیل‌کنندگی بر رابطه بین سود هر سهم حسابرسی شده و تغییرات قیمت سهام است. همان‌طور که پیش‌تر آمد، سرمایه‌گذاران در خصوص شرکت‌هایی که سود هر سهم واقعی را نزدیک به پیش‌بینی‌های مدیریت می‌بینند (عدم تقارن اطلاعاتی کمتر)، به اطلاعات منتشره به وسیله مدیریت بیشتر اعتماد کرده و در نتیجه در تصمیم‌گیری‌ها و مدل‌های قیمت‌گذاری خود تأثیر این اطلاعات را بیشتر

واقعی گزارش شده به وسیله مدیریت تفاوت کمتری وجود دارد. بنابراین، سرمایه‌گذاران در خصوص شرکت‌هایی که سود هر سهم واقعی را نزدیک به پیش‌بینی‌های مدیریت می‌بینند (عدم تقارن اطلاعاتی کمتر)، به اطلاعات منتشره به وسیله مدیریت بیشتر اعتماد کرده و در نتیجه در تصمیم‌گیری‌ها و مدل‌های قیمت‌گذاری خود تأثیر این اطلاعات را بیشتر لحاظ می‌کنند. بالعکس، در شرکت‌هایی که بین میزان پیش‌بینی‌های مدیریت در خصوص سود هر سهم و میزان سود واقعی هر سهم تفاوت زیادی وجود دارد، سرمایه‌گذاران به اطلاعات منتشره به وسیله شرکت‌ها توجه کمتری می‌کنند و بنابراین شدت اثرگذاری سود هر سهم حسابرسی نشده بر تغییرات قیمت سهام در این شرکت‌ها کمتر است. بر این اساس نمی‌توان فرضیه اول پژوهش را با سطح اطمینان قابل قبولی رد کرد.

فرضیه دوم پژوهش شدت اثر گذاری سود هر سهم حسابرسی شده را بر تغییرات قیمت سهام با در نظر گرفتن عدم تقارن اطلاعاتی مورد بررسی قرار داده است. به عبارت دیگر، این فرضیه شدت اثرگذاری سود هر سهم حسابرسی شده را بر تغییرات قیمت سهام در شرکت‌های با میزان عدم تقارن اطلاعاتی زیاد نسبت به شرکت‌های با میزان عدم تقارن اطلاعات کم مورد بررسی قرار داده است. نتایج آزمون‌ها نشان داد که اثرگذاری سود هر سهم حسابرسی شده در شرکت‌هایی که در دوره گذشته عدم تقارن اطلاعاتی کمتری داشته‌اند، نسبت به شرکت‌هایی که عدم تقارن اطلاعاتی بیشتری داشته‌اند، بیشتر بوده است. بنابراین، می‌توان بیان کرد که عدم تقارن اطلاعاتی دارای نقش تعدیل‌کنندگی بر رابطه بین سود هر سهم حسابرسی شده و تغییرات قیمت سهام است. همان‌طور که پیش‌تر آمد، سرمایه‌گذاران در خصوص شرکت‌هایی که سود هر سهم واقعی را نزدیک به پیش‌بینی‌های مدیریت می‌بینند (عدم تقارن اطلاعاتی کمتر)، به اطلاعات منتشره به وسیله مدیریت بیشتر اعتماد کرده و در نتیجه در تصمیم‌گیری‌ها و مدل‌های قیمت‌گذاری خود تأثیر این اطلاعات را بیشتر

لحاظ می کنند. بالعکس، در شرکت هایی که بین میزان پیش بینی های مدیریت در خصوص سود هر سهم و میزان سود واقعی هر سهم تفاوت زیادی وجود دارد، سرمایه گذاران به اطلاعات منتشره به وسیله شرکت ها توجه کمتری می کنند و بنابراین شدت اثرگذاری سود هر سهم حسابرسی شده بر تغییرات قیمت سهام در این شرکت ها کمتر است. بر این اساس نمی توان فرضیه دوم پژوهش را با سطح اطمینان قابل قبولی رد کرد.

نتایج حاصل از آزمون مدل های این پژوهش در خصوص آزمون فرضیه های پژوهش و دستیابی به اهداف آن، را می توان به طور کلی سازگار با مبانی نظری پژوهش دانست. به دلیل انجام نشدن پژوهش هایی در زمینه پژوهش، امکان مقایسه نتایج این فرضیه ها با نتایج سایر پژوهش ها وجود ندارد.

در ادامه به منظور سریع تر به نتایج بدست آمده، خلاصه نتایج در هر دو مدل در جدول (۵-۱) ارائه شده است.

جدول (۵-۱) خلاصه نتایج تحقیق

نتیجه	فرضیه
تایید می گردد	اثرگذاری سود حسابرسی نشده در شرکت هایی که در دوره گذشته عدم تقارن اطلاعاتی کمتری داشته اند، نسبت به شرکت هایی که عدم تقارن اطلاعاتی بیشتری داشته اند، بیشتر بوده است.
تایید می گردد	اثرگذاری سود حسابرسی شده در شرکت هایی که در دوره گذشته عدم تقارن اطلاعاتی کمتری داشته اند، نسبت به شرکت هایی که عدم تقارن اطلاعاتی بیشتری داشته اند، بیشتر بوده است.

پیشنهاد می شود که در خصوص جلب اعتماد سرمایه گذاران و رشد و رونق بازار سرمایه ایران، در خصوص ارائه اطلاعات پیش بینی شده دقت بیشتری کنند و به طور واقع بینانه ای این اطلاعات را ارائه کنند. همچنین، به مسئولان بورس اوراق بهادار تهران پیشنهاد می شود که قوانین سخت گیرانه تری در خصوص مواردی که تفاوت های بین مبالغ پیش بینی شده و واقعی فاحش است، وضع کنند. (ب) پیشنهاد می شود که برای اندازه گیری عدم تقارن اطلاعاتی در خصوص بررسی نقش عدم تقارن اطلاعاتی بر رابطه بین سود هر سهم و تغییرات قیمت سهام، از معیارها و مدل های دیگری، همچون تفاوت بین قیمت پیشنهادی خرید و فروش استفاده کنند. (ج) با توجه به این که بانک ها و مؤسسات مالی (شرکت های سرمایه گذاری، واسطه گری مالی و لیزینگ ها) از نمونه این پژوهش حذف شد، پیشنهاد می شود پژوهشگران در آینده مربوط بودن اطلاعات حسابرسی شده و اطلاعات حسابرسی نشده را در این گروه از شرکت ها مورد بررسی قرار دهند. (د) با توجه به این نتایج برخی از پژوهش های انجام شده نشان داده است که نوع صنعت عامل مؤثری بر مربوط بودن اطلاعات مالی است، به سایر پژوهشگران پیشنهاد می شود که همین پژوهش را در سطح هر یک از صنایع مورد بررسی قرار داده و نتایج آن را با یافته های پژوهش حاضر مقایسه کنند.

فهرست منابع

* بولو، قاسم، مهام، کیهان و گودرزی، اسماعیل. (۱۳۸۹). "تغییر حسابرسی مستقل و شفافیت اطلاعاتی شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران". فصلنامه دانش حسابداری. دوره یک، شماره یک، تابستان ۱۳۸۹.

بر اساس نتایج مذکور پیشنهاد می گردد که: الف) با توجه به این که تأثیرگذاری هر دوی سود هر سهم حسابرسی نشده و حسابرسی شده بر تغییرات قیمت سهام در شرکت هایی که میزان عدم تقارن اطلاعاتی کمتر است، بیشتر می باشد؛ به مدیران شرکت ها

- * خواجوی، شکراله و اله یاری ابهری، حمید (۱۳۸۸). " بررسی قدرت توضیح دهندگی و قدرت پیش بینی اطلاعات حسابداری شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران"، مجله توسعه و سرمایه، دانشگاه کرمان، دوره ۲، ش ۴.
- * خوش طینت، محسن و رضایی، مهدی (۱۳۸۶). "نقش سود و ارزش دفتری در ارزیابی قیمت سهام و تعیین رابطه ی آن با سود پیش بینی شده". فصلنامه مطالعات حسابداری. شماره ۱۴. صص ۱-۳۷.
- * خوش طینت، محسن و فرزانه یوسفی اصل (۱۳۸۶). «رابطه بین تقارن و عدم تقارن اطلاعاتی با محافظه کاری». فصلنامه‌ی مطالعات تجربی حسابداری مالی، شماره ۲۰، صص ۳۷-۵۹
- * دستگیر، محسن، خدادای، ولی. (۱۳۸۶). " آزمون ساختار خطی اطلاعات در مدل اولسن". بررسی - های حسابداری و حسابرسی، دانشگاه تهران، شماره ۴۸. تابستان ۸۶.
- * رحیمیان، نظام الدین؛ همتی، حسن و ملیحه سلیمانی فرد (۱۳۹۱). «بررسی ارتباط بین کیفیت سود و عدم تقارن اطلاعاتی در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران». مجله دانش حسابداری، شماره ۱۰، صص ۱۵۷-۱۸۱
- * کرمی، غلامرضا. (۱۳۸۷) " بررسی رابطه بین مالکیت نهادی و محتوای اطلاعاتی سود". بررسی های حسابداری و حسابرسی، دوره پانزدهم، شماره ۵۴. صص ۸۱-۸۳
- * مبانی نظری حسابداری و گزارشگری مالی، مرکز تحقیقات تخصصی حسابداری و حسابرسی، سازمان حسابرسی، ۱۳۸۳
- * قائمی، محمد حسین و محمد رضا وطن پرست (۱۳۸۴). «بررسی نقش اطلاعات حسابداری در کاهش عدم تقارن اطلاعاتی در بورس اوراق بهادار تهران». حسابرسی، شماره ۴۱، صص ۸۵-۱۰۳.
- * ولی پور، هاشم (۱۳۸۹). " مربوط بودن نوسانات جریان‌های نقدی برای پیش بینی بازده سهام". مجله مهندسی مالی و پرتفوی مالی، سال اول شماره دوم تابستان صص ۴۳-۶۵.
- * ولی پور، هاشم، طالب نیا، قدرت اله و رضا احمدی، (۱۳۹۳). " بررسی تأثیر سطح افشای اختیاری بر مربوط بودن ارزش اطلاعات حسابداری در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران". فصلنامه علمی پژوهشی حسابداری مدیریت. شماره بیست و یکم، تابستان ۱۳۹۳، صص ۸۲-۷۱.
- * Aba Ibrahim, Muliati Binti, Hajah Fatimah Binti Bujang, Nero Madi, Aizimah Binti Abu Samah, Ummi Syarah Binti Ismai, Kamaruzaman Jusoff, Azlina Narawi (2009), "Value relevance of accounting numbers for valuation", Journal of Modern Accounting and Auditing, Vol.5, No.9, PP. 30-39.
- * AICPA. (SAS NO 47). Statement on Auditing Standard."Audit Risk and Materiality in Conducting and Audit.
- * Amir, E., T.S. Harris, and E.K. Venuti (1993), "A Comparison of the Value Relevance of U.S. Versus Non-U.S. GAAP Accounting Measures Using Form 20-F Reconciliations", Journal of Accounting Research, Vol. 31, PP. 230-264.
- * Andrew D. Chambers & John M. Court, Computer Auditing, Pitman, 1986
- * Atiase, R. K. and L. S. Bamber (1994). "Trading volume reactions to annual accounting earnings announcements: the incremental role of predisclosure information asymmetry." Journal of Accounting and Economics, Vol. 17, No. 3, pp. 309-329.
- * Autore, D., and T. Kovacs, 2006. The pecking order theory and time-varying adverse selection costs, Working paper, Virginia Tech University
- * Ball, R. & Brown, P. (1968). An empirical evaluation of accounting income numbers.

یادداشت‌ها

¹. Benayed, and Abaoud

². Gjered et al.

³. Signaling Perspective

⁴. Measurement Perspective

⁵. Ball and Brown

⁶. Bernard

⁷. Rafik and Ezzeddine

⁸. Kim, Lim and Park

⁹. Aba Ibrahim

¹⁰. Jong

Journal of Accounting Research, 6 (2), 159-178.

- * Banghøj, J. and T. Plenborg (2008). "Value relevance of voluntary disclosure in the annual report". Accounting and Finance 48(2): pp 159.
- * Bernard, Victor. (1995). "The Feltham-Ohlson Framework: Implications for Empiricists." Contemporary Accounting Research (spring), pp. 733-747.
- * De Jong, Abe, MarieDutordoir, and Patrick Vergijmeren, (2011) , "Why Do Convertible Issuers Simultaneously Repurchase Stock? An Arbitrage-Based Explanation", Journal of Financial Economics 100, pp 113-129
- * Eldon, S.Hendvikson. Accounting Teory (Richard.D.Irwin. 1982). P.88.
- * Gjerde, O., K. H. Knivsfå, et al. (2005). "The Value-Relevance of Financial Reporting on the Oslo Stock Exchange over the Period 1964-2003, Discussion Papers 2005/23, Department of Finance and Management Science, Norwegian School of Economics and Business Administration."
- * Kim O, Lim SC, Park T. (2008), measuring the impact of sales on earnings and equity price. Rev Quant Finance Account, Available from: <http://www.springerlink.com/content/6703411507810316/>
- * Najjar, B. and Taylor P. (2008), "The Relationship between Capital Structure and Ownership Structure", Managerial Finance, Vol. 12, pp. 919-933.
- * Ohlson, J. A. (1995). "Earnings, book values, and dividends in equity valuation." Contemporary Accounting Research 11(2): 661.
- * Rafik Ben Ayed, Mohamed and Ezzeddine Abaoub, Value relevance of accounting earnings and the information content of its components: Empirical evidence in Tunisian Stock Exchange, Working paper.
- * Roy A.Foulde, practical financial statement analysis, sixth edition, MC Grow, Hill, 1968.
- * Venkatesh, P. C. and R. Chiang (1986). Information asymmetry and the dealer's bid-ask spread: a case study of earnings and Dividend announcements. The Journal of Finance, No. 41(5), PP.1089-11020.