

نقش سودمندی جریان های نقدی در محتوای اطلاعاتی جریان های نقدی و تعهدی در شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران

جواد دربان فولادی^۱

سعید طوسی^۲

حسین پارسیان^۳

چکیده

محتوای اطلاعاتی یک معیار حسابداری است که به میزان استفاده و فایده آن در تصمیم گیری استفاده کنندگان بستگی دارد. در این تحقیق ابتدا عوامل موثر بر سودمندی جریان های نقدی و سپس نقش آن در قیمت گذاری سهامداران بررسی گردید. برای آزمون فرضیه ها از ضریب همبستگی پیرسون و رگرسیون استفاده گردید. جامعه آماری تحقیق شرکت های بورس اوراق بهادار تهران بوده، که بر اساس شرایط در نظر گرفته شده برای انتخاب نمونه ۱۵۸ شرکت طی دوره ۱۳۸۴ الی ۱۳۸۸ انتخاب گردید. نتایج نشان داد که محتوای اطلاعاتی مولفه نقدی سود با سودمندی مورد انتظار از اطلاعات جریان نقدی، افزایش می یابد و همچنین محتوای اطلاعاتی مولفه تعهدی سود با سودمندی مورد انتظار از اطلاعات جریان نقدی، کاهش می یابد.

^۱ دربان فولادی، جواد، کارشناسی ارشد، مربی، دانشگاه آزاد اسلامی، واحد تربت جام، گروه حسابداری، تربت جام، ایران، fooladi_azad@yahoo.com، ۰۹۱۵۵۱۹۸۳۹۳

^۲ طوسی، سعید، کارشناسی ارشد، مربی، دانشگاه آزاد اسلامی، واحد تربت جام، گروه حسابداری، تربت جام، ایران، saeed.toosi79@gmail.com

^۳ پارسیان، حسین، کارشناسی ارشد، مربی، دانشگاه آزاد اسلامی، واحد تربت جام، باشگاه پژوهشگران جوان و نخبگان، تربت جام، ایران

کلیدواژه ها: سودمندی جریان های نقدی، محتوای اطلاعاتی، بورس اوراق بهادار

Abstract

Information content is an accounting criterion which depends on its applications and usefulness in users decision-makings. This study aimed to investigate the effective factors in the usefulness of cash flows and its effects on the pricing of the investors. To test the hypotheses, Pearson correlation coefficient and regression methods were used. Statistical population of this study included all accepted companies in the Stock Exchange of Tehran. The sample included 158 companies, selected based on specific conditions from 2006-2010 by purposeful method. The results showed that the information content profit of cash element increases by rising expected usefulness of cash flow information and information content of accruals profit decreases by the expected usefulness of cash flow information.

مقدمه

یکی از دروندادهای اصلی به ارزش شرکت، سود می باشد (Ohlson 1995). سود نشان دهنده سنجشی از عملکرد شرکت می باشد که گسترده ترین استفاده را دارد و مجموع جریانهای وجوه نقدی عملیاتی و اقلام تعهدی حسابداری می باشد. در این تحقیق، تاثیر سودمندی اطلاعات جریان نقدی بر ضریب اطمینانی بررسی می شود که سرمایه گذاران بر مولفه های تعهدی و نقدی در هنگام ارزش گذاری بر شرکت ها قائل می شوند.

تحقیقات قبلی، هم محتوای اطلاعاتی نسبی و افزایشی سود (تعهدی) و هم اطلاعات جریان نقدی را بررسی کرده اند (Biddle et al 1995, Bowen et al 1987, Dechow 1994). در حالیکه سود، نسبت به جریان های نقدی عملیاتی عموماً حاوی اطلاعات مفیدتر در نظر گرفته می شوند، اطلاعات جریان نقدی نیز اطلاعات مفیدی برای سرمایه گذاران برای ارزش گذاری به شرکت ها را فراهم می کنند. قابل اتکا بودن و مفید بودن اقلام تعهدی مورد تردید است، چرا که مدیران قادرند آن ها را دستکاری کنند تا سود گزارش شده را سازگار با اصول پذیرفته شده حسابداری و مطابق میل خود تعدیل نمایند. اگر مدیریت، سود را فرصت طلبانه دستکاری کند، این اختیار مدیریت می تواند سود گزارش شده را تحریف نماید (Watts 1986). از طرف دیگر، مدیریت می تواند از طریق اجازه پخش اطلاعات محرمانه، سبب افزایش بار اطلاعاتی سود شود (Healy and Palepu 1993).

دلایل متعددی وجود دارد که چرا ممکن است سرمایه گذاران ضریب اطمینان بیشتری (کمتری) بر اطلاعات جریان نقدی (اقلام تعهدی) در صورت سودمندی اطلاعات جریان نقدی، قائل شوند. سودمندی اطلاعات جریان نقدی ممکن است باعث شود که سرمایه گذاران ضریب اطمینانی که به مولفه نقدی (تعهدی) سود قائل می شوند را افزایش (کاهش) دهند.

مطالعات پیشین اثرگذار بودن وجوه نقد عملیاتی و تعهدی را در رگرسیونی که متغیر وابسته آن بازده سهام است، آزمون کرده اند. بر اساس داده های آمریکا، سابرامانیام (subramanyam 1996) و ویلسون (Wilson 1986) و (Wilson 1987) به این نتیجه رسیده اند که هر دو مورد نسبت به یک دیگر محتوای افزاینده اطلاعاتی دارند، در حالی که برنارد و استابر (Bernard and Stober 1989) شواهد اندکی در این ارتباط یافتند. دیچو (Dechow 1994) گزارش داد که سود بر مبنای تعهدی نسبت به جریانات نقدی، یک مقیاس برتر برای سنجش عملکرد شرکت است. این تحقیق نقش سودمندی اطلاعات جریان نقدی بر قیمت گذاری سرمایه گذاران را بررسی می کند.

۲- ادبیات تحقیق و فرضیات

۲.۱ ادبیات تحقیق

هدف از تجزیه و تحلیل عوامل عبارت است از ادغام کردن ۶ عامل تعیین کننده مقطعی سودمندی اطلاعات گردش وجوه نقد در یک متغیر منفرد، و استخراج کردن بخش مشترک هر یک از این متغیرها. نمره عامل حاصله احتمالاً بخشی از هر یک از این ۶ متغیر که نشان دهنده "سودمندی اطلاعات گردش وجوه نقد" می باشد را در خود جای می دهد.

این شش عامل عبارتند از:

دامنه ارقام تعهدی^۴

اقلام تعهدی یکی از خروجی های کلیدی فرآیند حسابداری می باشد. سود تعهدی عموماً بالاتر از سود نقدی می باشد زیرا ارقام تعهدی، مشکلات زمانبندی و تطابق هزینه و درآمد، که ذاتاً در جریان های وجوه نقد وجود دارند را رفع می کنند (دچو، ۱۹۹۴). با وجود این، ارقام تعهدی بزرگ منجر به فاصله ای زیاد بین سود گزارش شده و جریانه های نقدی گزارش شده می شوند. چنان فاصله ای احتمالاً موجب دقت بیشتر سرمایه گذاران

⁴ -accruals

می شود و آنها را تشویق می کند که سود را با احتیاط تفسیر کنند. اقلام تعهدی بزرگ، بیانگر فاصله بین سود تعهدی و سود نقدی می باشند و می توانند نشانه ای از مدیریت سود باشند (توه و همکاران ۵، ۱۹۹۸؛ هیلی ۶، ۱۹۸۵؛ دیفاند و جیامبالوو ۷، ۱۹۹۴). در نتیجه، وقتی که اقلام تعهدی از نظر اندازه بزرگ باشند، سرمایه گذاران تمایل به کاهش (افزایش) ضریب اطمینانی که به مولفه تعهدی (نقدی) سود قائل می شوند، دارند.

بی ثباتی سود

سود بی ثبات، کیفیت و و فایده کمی برای سرمایه گذاران دارد (چانی و لوویس، ۱۹۹۵؛ تاکر و زاروین، ۲۰۰۶). پیش بینی های سرمایه گذاران از سود و قتیکه سود بی ثبات است، کمتر دقیق می باشند.

در حضور بی ثباتی سود، سرمایه گذاران در هنگام تفسیر سود برای ارزیابی بهتر ارزش شرکت، عملکرد کنونی شرکت، و پیشگویی دقیق تر عملکرد آینده شرکت، تمایل بیشتری دارند که به منابع اطلاعاتی قابل پیشگویی تری تکیه کنند. قتیکه سود (اقلام تعهدی) بی ثبات است، سرمایه گذاران در هنگام ارزشیابی شرکت، ضریب اطمینان بیشتری (کمتری) به مولفه نقدی (تعهدی) سود قائل می شوند.

ناهماهنگی انتخاب روش حسابداری

در هنگام ارزیابی عملکرد شرکت، سرمایه گذاران نه تنها عملکرد گزارش شده توسط شرکت، بلکه عملکرد نسبی شرکت در هنگام مقایسه با مجموعه ای از شرکت های همسان، را ارزیابی می کنند (کریستس و زیمرمان ۸، ۱۹۹۴). مقایسه های شرکت با شرکت های همسانش، باعث می شود که اثر هر گونه شوک های گسترده در صنعت بر عملکرد شرکت حذف شود.

مقایسه های شرکت با شرکت های همسانش، در بازارهای سرمایه نسبتاً رایج هستند. برای مثال، موسسه استاندارد و پور، در هنگام تخصیص دادن میزان اعتبار، شرکت های مشابه را با هم مقایسه می کند. شرکت استاندارد و پور ادعا می کند که "عملکرد و جایگاه شرکت نسبت به ... گروه های مشابه آن" را ارزیابی می کند. آنها به علاوه توضیح می دهند که فرآیند آنها "یک نوع مقایسه است، بنابراین این موضوع حائز اهمیت است که یک چهارچوب داوری داشته باشند" (شرکت استاندارد و پور، ۲۰۰۲). شرکت های همسان خیلی اوقات به عنوان شرکت هایی که در یک صنعت خاص هستند تعریف شده اند.

قسمتی از قابلیت انعطاف اعطا شده توسط GAAP مدیران را قادر می سازد که بین روشهای مختلف حسابداری انتخاب کنند. وقتی مدیران سودی را گزارش می کنند که استفاده از روشهای مختلف حسابداری را بازتاب می

2. Teoh et al

⁶-Healy

⁷-DeFund and Jiambalvo

⁸-Christie and Zimmerman

⁹-Standard & Poor's

کنند، مقایسه سود بین شرکتها برای سرمایه گذاران مشکل تر می شود. در نتیجه، سرمایه گذاران از آنجا که مولفه نقدی سود در مقایسه با مولفه تعهدی سود، بواسطه این انتخاب های حسابداری تحت تاثیر کمتری قرار می گیرند، انگیزه دارند که تأکید بیشتری بر مولفه نقدی سود بکنند.

چرخه عملیات

دجو (۱۹۹۴) در می یابد که جریان های نقدی عملیاتی، معیاری نسبتاً ضعیف از عملکرد شرکت، برای شرکت های دارای دوره های تجاری طولانی، می باشند. بنابراین انتظار می رود که ضریب اطمینانی که سرمایه گذاران به مولفه نقدی (تعهدی) سود قائل می شوند با افزایش طول چرخه عملیات شرکت کاهش (افزایش) یابد.

تمرکز سرمایه

شرکت های دارای سرمایه متمرکز، شرکت هایی هستند که میزان بالایی از دارائیهای ثابت، دارند. برای این شرکت ها، نگهداری و جایگزین کردن این دارائیهای ثابت، برای باقیماندن بصورت یک موسسه سودآور حیاتی می باشد. هر چند، مقادیر قابل توجهی از وجوه نقد برای نگهداری روزمره و جایگزینی دارائیهای ثابت مورد نیازند. با وجود اینکه شرکت های دارای سرمایه متمرکز می توانند برای تامین وجوه نقد مورد نیاز، به منابع مختلفی مراجعه کنند (بهره برداری کردن، سرمایه گذاری، تامین مالی)، اما جریان های نقدی ایجاد شده در داخل (جریان های نقدی عملیاتی)، بیشتر مورد توجه سرمایه گذاران می باشد. این تصور با تاکید فراوان شرکت استاندارد و پور بر اطلاعات جریان نقدی، در هنگام ارزیابی توانایی بازپرداخت شرکت های دارای سرمایه متمرکز، سازگار است (شرکت استاندارد و پور، ۲۰۰۲). در حالیکه منابع خارجی وجوه نقد می توانند به عنوان منبع کوتاه مدت وجوه نقد برای شرکت های دارای سرمایه متمرکز عمل کنند، به نظر می رسد که سرمایه گذاران، خواهان شواهدی هستند که این شرکت ها با اتکا بر منابع داخلی خود بتوانند به تعهدات نقدی خود عمل کنند. بنابراین، مولفه نقدی (تعهدی) سود، بیشتر (کمتر) وابسته به ارزش شرکت، درمورد شرکت های دارای سرمایه متمرکز هستند.

سلامت مالی

شرکت هایی که در تنگنای مالی قرار دارند، برای ایفای تعهدات و ادامه کارشان به عنوان یک مؤسسه تحت فشار خاصی هستند. برای این شرکت ها، ایجاد جریان های نقدی عملیاتی، اهمیت ویژه ای دارد. اوهلسون (۱۹۸۰) پی می برد که جریان های نقدی ایجاد شده در داخل، در سال قبل از ورشکستگی به مقدار قابل توجهی منفی است. بیور (۱۹۶۶) نتایج مشابهی را در سالهای قبل از "شکست" را گزارش می کند. بطور کلی، شرکت هایی که عاجز از ایجاد جریان های نقدی عملیاتی مثبت هستند، قادر به ادامه کارشان به عنوان یک موسسه فعال نمی باشند. برای شرکت هایی که در تنگنای مالی قرار دارند، توانایی نشان دادن جریان های نقدی عملیاتی مثبت، اهمیتی اصولی دارد.

از این گذشته، شرکت هایی که در تنگنای مالی قرار دارند، کمتر قادر به ایجاد جریان های نقدی از منابع خارجی می باشند. نه تنها هزینه حق مالک برای شرکت هایی که در تنگنای مالی قرار دارند زیادتر می باشد، بلکه منابع کمتری از سرمایه خارجی نیز برای این شرکت ها وجود دارند. علاوه بر اینها، این مشکل در افزایش سرمایه خارجی، اتکا به منابع داخلی جریان های نقدی برای این شرکت ها را افزایش می دهد. از این رو، از سرمایه گذاران انتظار می رود که در مورد این شرکت ها، ضریب اطمینان بیشتری (کمتری) به مولفه نقدی (تعهدی) سود قائل شوند.

۲.۲ فرضیات

فرضیه ۱: محتوای اطلاعاتی مولفه نقدی سود با سودمندی مورد انتظار از اطلاعات جریان نقدی، افزایش می یابد.
فرضیه ۲: محتوای اطلاعاتی مولفه تعهدی سود با سودمندی مورد انتظار از اطلاعات جریان نقدی، کاهش می یابد.

۳. روش تحقیق

۳.۱ طرح تحقیق

در ابتدا برای تجزیه و تحلیل عوامل موثر بر سودمندی جریان های نقدی، از تحلیل عاملی استفاده می شود، این تحلیل اثر شش متغیر را در یک مولفه (CFUSE) جمع می کند که این مولفه میزان سودمندی جریان های نقدی هر شرکت را نشان می دهد، از رگرسیون زیر برای این منظور استفاده می شود:

$$CFUSE_{it} = \alpha + \beta_1 ACCRUALS_{it-1} + \beta_2 VOL_{it-1} + \beta_3 HETERO_{it-1} + \beta_4 CYCLE_{it-1} + \beta_5 CAPINT_{it-1} + \beta_6 HEALTH_{it-1} + \beta_7 SIZE_{it-1} + \varepsilon_{it} \quad (1)$$

رتبه عاملی حاصله، CFUSE^۱، در مقایسه با هر متغیر منفرد، یک معیار معتبرتر از سودمندی اطلاعات جریان نقدی را فراهم می کند.

جهت آزمودن فرضیه ها نیز رگرسیون زیر استفاده می شود:

$$RET_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 CFUSE_{it} + \beta_1 EARNINGS_{it} + \beta_2 EARNINGS_{it} * CFUSE_{it} + \beta_3 CFO_{it} + \beta_4 CFO_{it} * CFUSE_{it} \quad (2)$$

بطوریکه:

¹⁰ Cash Flow Usefulness

اگر $CFUSE=0$ بیانگر شرکت‌های دارای سودمندی پایین جریان های نقدی و $CFUSE=1$ بیانگر شرکت‌های دارای سودمندی بالا جریان های نقدی می‌باشد. (اگر $CFUSE$ شرکت بالاتر از میانگین شرکت ها باشد یک و اگر کمتر باشد صفر می باشد).

RET = بازده سهام

EARNINGS = سود خالص قبل از اقلام غیر مترقبه

CFO = وجوه نقد عملیاتی

فرضیه اول زمانی بر قرار می باشد که β_4 مثبت باشد و فرضیه دوم زمانی بر قرار می باشد که β_2 منفی باشد.

۳.۲ نمونه گیری

جدول ۱- روند گزینش نمونه

مشاهدات	شرکت ها	
1650	340	نمونه مبنا
		حذف ها
213	45	۱- مؤسسات مالی
0	0	۲- شرکتهای خارجی
۶۲۱	۱۳۷	۳- اطلاعات غیر قابل دسترس کیفیت جریان های نقدی
۸۱۶	۱۵۸	نمونه نهایی قابل استفاده

4. نتایج علمی

ضریب همبستگی پیرسون بین متغیر سودمندی جریان های نقدی و ضریب اطمینان مؤلفه نقدی و تعهدی بدست آمده در جدول که significant سود جدول ۲ نشان دهنده همبستگی بین دو متغیر می‌باشد، که با توجه به از ۰.۰۵ کمتر می‌باشد نتیجه می‌گیریم که دو متغیر به هم وابسته‌اند و میزان همبستگی بین آن دو ۰/۰۵۷ می‌باشد.

جدول ۲

		RET	EARNING* CFUSE
RET	Pearson Correlation	1	.057
	Sig. (2-tailed)		.039
	N	158	158
EARNING. CFUSE	Pearson Correlation	.057	1
	Sig. (2-tailed)	.039	

جدول ۲

		RET	EARNING* CFUSE
RET	Pearson Correlation	1	.057
	Sig. (2-tailed)		.039
	N	158	158
EARNING. CFUSE	Pearson Correlation	.057	1
	Sig. (2-tailed)	.039	
	N	158	158

جدول ۳ نشان دهنده همبستگی بین دو متغیر می‌باشد، که با توجه به significant بدست آمده در جدول که از ۰.۰۵ کمتر می‌باشد نتیجه می‌گیریم که دو متغیر به هم وابسته‌اند و میزان همبستگی بین آن دو ۰/۱۱۵- می‌باشد.

جدول ۳

		RET	CFO. CFUSE
RET	Pearson Correlation	1	-.115
	Sig. (2-tailed)		.035
	N	158	158
CFO. CFUSE	Pearson Correlation	-.115	1
	Sig. (2-tailed)	.035	
	N	158	158

آزمون کلمو گورف - اسمیرنوف:

برای دریافت تفسیر باید به مقدار Z آزمون کلمو گورف - اسمیرنوف نگاه می‌کنیم. اگر مقدار آن کوچک‌تر از ۱/۹۶+ و بزرگ‌تر از ۱/۹۶- بود، با ۹۵ درصد اطمینان نتیجه می‌گیریم، بین فراوانی‌های مشاهده شده و مورد انتظار تفاوتی وجود ندارد. به عبارت دیگر توزیع جامعه نرمال است. ولی اگر مقدار آن کوچک‌تر از ۱/۹۶- و یا بزرگ‌تر از ۱/۹۶+ بود نتیجه می‌گیریم با ۹۵ درصد اطمینان بین فراوانی‌ها مشاهده شده و مورد انتظار تفاوت وجود دارد. به عبارتی توزیع نرمال نیست.

جدول ۴

		RET	CFO. CFUSE
Normal Parameters ^a	N	158	158
	Mean	16.7914	5.71574
	Std. Deviation	2.576811	1.725235
Most Extreme Differences	Absolute	.086	.324
	Positive	.086	.292
	Negative	-.074	-.324
Kolmogorov-Smirnov Z		1.083	1.075
Asymp. Sig. (2-tailed)		.192	.000

جدول ۵

		RET	EARNING. CFUSE
Normal Parameters ^a	N	158	158
	Mean	16.7914	7.10064
	Std. Deviation	2.576811	2.311525
Most Extreme Differences	Absolute	.086	.360
	Positive	.086	.318
	Negative	-.074	-.360
Kolmogorov-Smirnov Z		1.083	1.520
Asymp. Sig. (2-tailed)		.192	.000

رگرسیون بین متغیر سودمندی جریان های نقدی و ضریب اطمینان مؤلفه نقدی و تعهدی سود

جدول ۶ شامل مقدار R چندگانه است که نسبت تغییرپذیری مقادیر Y را که می تواند توسط خط برازش شده بیان شود، اندازه می گیرد. چون در اینجا تنها یک متغیر وجود دارد با مقدار ضریب همبستگی I برابر است. آماره بعدی مربع R (ضریب تعیین) است که در واقع درصد تغییرپذیری کل به علت رگرسیون روی X است. آماره های بعدی مربع R تصحیح شده و انحراف معیار باقی مانده ها می باشد. و آماره آخر ، آماره دورین واتسون است، که همبستگی بین باقی مانده ها را نشان می دهد که اگر این مقدار نزدیک ۲ باشد عدم همبستگی بین باقی مانده ها را نشان می دهد که باقی مانده ها باید از هم مستقل باشند.

جدول ۶

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.641	.41	.3906	2.092713

جدول ۷

Model	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	2070.431	5	414.086	۱۵.616	.037
Residual	102176.868	152	672.216		
Total	104247.299	157			

جدول ۸

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	15.404	3.483		4.422	.000
CFUSE	.902	4.532	.017	1.199	.142
EARNINGS	-2.1956	.000	-.052	-1.152	.079
*EARNING CFUSE	1.4565	.000	.131	۲.65	.015
CFO	2.1846	.000	.045	۲.136	.02
CFO* CFUSE	-3.3425	.000	.224	1.994	.034

با توجه به ضرایب به دست آمده برای $CFUSE * EARNING$ و $CFUSE * CFO$ ، فرضیه اول و دوم تایید می گردد.

۵. نتایج

اطلاعات ارائه شده توسط گزارش های مالی، زمانی می تواند در تصمیم گیری ها مفید باشد که بنا بر گفته بیانیه مفهومی حسابداری مالی شماره یک، قابل اتکا و مربوط باشد. اطلاعاتی مربوط تلقی می شود که بتواند به استفاده کنندگان آن در اتخاذ تصمیمات آتی اقتصادی کمک کند. همان گونه که در بیانیه مفاهیم حسابداری مالی شماره ۴ آمده است، اطلاعات، زمانی مربوط خواهد بود که دارای ارزش بازخورد برای اطلاعات گذشته باشد، بهنگام بوده و در نهایت، ارزش پیش بینی کنندگی رویدادهای آتی را داشته باشد. بنابراین، یکی از ویژگی

های اطلاعات که می توان آن را به عنوان معیاری برای محتوای اطلاعاتی در نظر گرفت، قدرت پیش بینی کنندگی آن است. محتوای اطلاعاتی یک قلم حسابداری به معنای میزان مفید بودن آن قلم در فرآیند تصمیم گیری است. در این تحقیق ابتدا عوامل موثر بر سودمندی جریان های نقدی و سپس نقش آن در قیمت گذاری سهامداران بررسی گردید. نتایج نشان داد که هنگامیکه اطلاعات نهفته درباره گردش وجوه نقد نسبتاً مفید باشند سرمایه گذاران وزن نسبتاً بیشتری (کمتری) بر مؤلفه نقدی (تعهدی) سود قائل می شوند که این نتایج با نتایج تحقیقات ویلسون (Wilson 1986) و (Wilson 1986)، بوئن، بورگ استال ر و دالی (Bowen 1987) همسو میباشد و با تحقیقات عاشق علی (Ashiq Ali 1994)، دچو (Dechow 1994)، سابرامانیام (subramanyam 1996) و این موها (In-Mu 2001) همسو نمی باشد.

منابع

- Arthur, N., Czernekowski, R., and Huynh, T.(2009).The Impact of Cash Flows and Accruals on Belief Asymmetry. The University of Sydney, www.ssrn.com.
- Ashiq Ali (1994). "The Incremental Information Content of Earning،4. Working Capital from Operation and cash flow"، *Journal of Accounting Research*، Vol. 32
- Bernard, L. V., & Stober, T.L. (1989). The nature and amount of information in cash flows and accruals. *The Accounting Review*, 4, 625-651.
- Biddle,G.,C.Seow,and A. Siegel.1995.Relative versus Incremental Information Content. *Contemporary Accounting Research* 12: 1-23. Bowen, R. M., Burghstahler, D., & Daley, L. A. (1987). The incremental information content of accruals versus cash flows. *The Accounting Review*, 62, 723-747.
- Dechow, P. (1994). Accounting earnings and cash flows as measures of firm performance: the role of accounting accruals. *Journal of Accounting and economics*, 17, 3-42.
- Haw, In-Mu, Qi, Daqing, Wu, woody (2001). The nature of information in accruals and cash flows in an emerging capital market: The case of China. *The international journal of accounting*, 36,391-406.
- Healy,P.M, & Palepu, K.G. (1993). The effect of firms' financial disclosure policies on stock prices. *Accounting Horizon*, 7, 1-11.
- Ohlson,J.1995.Earnings,book values,and dividends in equity valuation. *Contemporary Accounting Research* 11:661-687. Roychowdhury,S.2006.Earnings management through real activities manipulation. *Journal of Accounting and Economics*. 42: 335-370.
- Soares.N and Stark. A.W.2009."the accruals anomaly – can implementable portfolio strategies be developed that are profitable net of transactions costs in the uk?" *Accounting and Business Research*.39.58-114.
- subramanyam, K. R. (1996). The price of discretionary accruals. *Journal of Accounting and economics*, 22, 249-281.
- Watts, R., & Zimmerman, J. (1986). *Positive accounting theory*.Englewood Cliffs, NJ: Prentice-Hall.

Wilson, G. P. (1986). The relative information content of accruals and cash flows: combined evidence at the earnings announcement and annual report release date. *Journal of Accounting Research*, 24, 165-203.

Wilson, G. P. (1987). The incremental information content of the accrual and funds components of earnings after controlling earnings. *The Accounting Review*, 62, 293-322.