

محتوای اطلاعاتی جزء غیرعملیاتی سود حسابداری در رابطه با پیش‌بینی سود و

ارزش‌گذاری حقوق صاحبان سهام

ناصر ایزدی نیا^{۱*}، مصطفی دُرّی سده^{**}

* استادیار گروه حسابداری دانشگاه اصفهان

** عضو هیات علمی گروه حسابداری دانشگاه ولیعصر (عج) رفسنجان

چکیده

پژوهش حاضر شواهدی را درباره ویژگی‌های مختلف جزء غیرعملیاتی سود حسابداری (سود ویژه منهای سود عملیاتی) فراهم می‌آورد. تحلیل ویژگی‌های مختلف جزء غیرعملیاتی سود بر اساس چارچوب ارزش‌گذاری ارایه شده توسط اولسن انجام می‌پذیرد. ابتدا با به کارگیری داده‌های ترکیبی مربوط به نمونه‌ای از شرکت‌های حاضر در بورس اوراق بهادار تهران (۱۳۸۶-۱۳۷۷)، معادلات چهارگانه موجود در مدل اولسن به عنوان یک سیستم و با استفاده از روش رگرسیون‌های به ظاهر نامرتب‌ت تخمین زده می‌شود. سپس با استفاده از تخمین‌های به دست آمده برای معادلات، به آزمون و ارزیابی پنج فرضیه در رابطه با ویژگی‌های جزء غیرعملیاتی سود پرداخته می‌شود. یافته‌های پژوهش نشان می‌دهد که جزء غیرعملیاتی سود حسابداری در رابطه با پیش‌بینی سود غیرعادی آتی و همچنین در رابطه با ارزش بازار حقوق صاحبان سهام شرکت، دارای محتوای فزاینده اطلاعاتی است. علاوه بر این، جزء غیرعملیاتی سود حسابداری از ویژگی‌های "ارتباط با پیش‌بینی"، "ارتباط با ارزش" و "پیش‌بینی پذیری" برخوردار است. بالاخره، یافته‌های پژوهش حاکی از آن است که مطابق با پیش‌بینی اولسن، بین دو ویژگی اجزای سود؛ یعنی ارتباط با پیش‌بینی و ارتباط با ارزش، پیوند و رابطه وجود دارد.

واژگان کلیدی: جزء غیرعملیاتی سود، سود غیرعادی، ارتباط با پیش‌بینی، ارتباط با ارزش، پیش‌بینی پذیری.

۱. مقدمه

تاکید اولیه در گزارشگری مالی، ارایه اطلاعاتی در مورد عملکرد بنگاه است که به وسیله سود و اجزای متشکله آن فراهم می‌آید [۱۲]. به عبارت دیگر، استفاده‌کنندگان اطلاعات حسابداری به منظور ارزیابی و پیش‌بینی جریان‌های نقد واحدهای تجاری و متعاقب آن، اتخاذ تصمیم‌های اقتصادی، پیش و بیش از هر اطلاعات دیگری بر اطلاعات ناشی از سود و اجزای تشکیل‌دهنده آن اتکا می‌کنند. آنها با استفاده از سودهای گزارش شده به پیش‌بینی سود و جریان‌های نقد آتی شرکت و نیز ارزش‌گذاری شرکت بر اساس این پیش‌بینی‌ها اقدام می‌نمایند.

از طرفی، کیفیت سود حسابداری و میزان مربوط بودن آن به اهداف پیش‌بینی و ارزش‌گذاری، به میزان پایداری اجزای تشکیل‌دهنده آن بستگی دارد. دستیابی به جریان با ثبات سود، در افزایش قدرت پیش‌بینی سرمایه‌گذاران و کاهش ریسک شرکت مفید است. بعضی از عناصر سود، در گذر زمان به طور معقول پایدار هستند. افشای این عناصر پایدار سود، استفاده‌کنندگان را در پیش‌بینی مبالغ آتی مرتبط با این اقلام یاری می‌دهد. سایر عناصر سود ممکن است به میزان زیادی ناپایدار باشد. اطلاعات مرتبط با این عناصر باید به گونه‌ای گزارش شود که استفاده‌کنندگان بتوانند آثار آنها را از آثار عناصری که از پایداری برخوردارند، تفکیک نمایند [۴].

با توجه به مطالب گفته شده، برای تجزیه و تحلیل سود حسابداری و یا استفاده از آن، علاوه بر توجه به مبلغ نهایی و کل سود، تحلیل اجزای سود و ویژگی‌های این اجزا نیز از اهمیتی ویژه برخوردار است. یکی از مسائلی که بر کیفیت سود اثر دارد،

میزان نقدی یا تعهدی بودن آن است که در پژوهش‌های زیادی به آن پرداخته شده است. علاوه بر این، بیشتر سرمایه‌گذاران به این نکته آگاه هستند که سود منعکس شده در صورت‌های مالی شرکت‌ها، به طور کلی از دو جزء عملیاتی و غیرعملیاتی تشکیل شده است که استمرار سود ارایه شده در هر یک از این اجزا با هم متفاوت است. برای مثال، می‌توان ادعا کرد که مهمترین بخش از سود خالص که قابلیت تکرارپذیری بالایی نسبت به سایر طبقات دارد، سود عملیاتی است [۴]. در مقابل، درآمدها، هزینه‌ها، سودها و زیان‌هایی نیز وجود دارد که در اثر فعالیت‌ها و عملیات فرعی و جانبی شرکت ایجاد می‌شود و در صورت سود و زیان متداول نیز، پس از سود عملیاتی گزارش می‌گردد. میزان تکرارپذیری و پایداری و نیز میزان محتوای اطلاعاتی این دسته از درآمدها و هزینه‌ها که جزء غیرعملیاتی سود را تشکیل می‌دهند، موضوعی است که مورد اختلاف نظر اندیشمندان حسابداری و مورد سؤال استفاده‌کنندگان اطلاعات حسابداری واقع شده است. ماهیت غیر عملیاتی این اقلام، همواره باعث ایجاد پرسش‌ها و ابهام‌های زیادی پیرامون سایر ویژگی‌های این اقلام، مانند پایدار بودن آنها، مربوط بودن آنها به سودهای آتی و نیز مربوط بودن آنها به ارزش بازار شرکت، گشته است.

پژوهش حاضر با استفاده از مدل اولسن [۱۷] به بررسی ویژگی‌های مختلف جزء غیرعملیاتی سود حسابداری و به طور ویژه، محتوای اطلاعاتی این جزء در رابطه با اهداف پیش‌بینی و ارزش‌گذاری می‌پردازد؛ ضمن اینکه بر خلاف اکثر پژوهش‌های داخلی انجام گرفته با استفاده از چارچوب اولسن، در

دارای توانایی مشابه و یکسانی هستند. اما برخی از نظریه‌های حسابداری نیز وجود دارند که بر ویژگی‌های متفاوت اجزای عملیاتی و غیرعملیاتی سود تأکید می‌کنند. برای مثال، طرفداران نظریه سود عملیات جاری در مقابل علاقه‌مندان به نظریه شمول کلی، معتقدند که اجزای غیرعملیاتی سود، در واقع همان اجزای نامکرر و ناپایدار سود هستند که با توجه به ویژگی‌های کیفی اطلاعات حسابداری (مانند ارزش پیش‌بینی داشتن) بهتر است در محاسبه سود حسابداری، در نظر گرفته نشوند [۷].

اولسن [۱۷]، با تفکیک سود به دو جزء موقت (ناپایدار) و مستمر (پایدار) ضمن گسترش مدل قبلی خود (ارزش گذاری سود باقیمانده مبتنی بر مدل اطلاعات خطی) بین اجزای سود تمایز قایل شد و امکان بررسی ویژگی‌ها و محتوای اطلاعاتی اجزای مختلف سود را برای پژوهشگران فراهم آورد. اولسن بیان می‌کند اجزایی از سود که فاقد همه ویژگی‌های زیر باشند را می‌توان به عنوان اجزای موقت سود به شمار آورد:

۱- **ارتباط با پیش‌بینی:** یک جزء سود، زمانی از ویژگی "ارتباط با پیش‌بینی" برخوردار است که بتواند هنگام پیش‌بینی (به طور ویژه، پیش‌بینی سود آتی) اطلاعات مربوطی را ارائه کند و مفید واقع شود. به عبارت دیگر، در رابطه با پیش‌بینی سود آتی، دارای محتوای اطلاعاتی باشد.

۲- **پیش‌بینی پذیری:** اگر با استفاده از مقدار جاری یک جزء سود، بتوان مقدار همان جزء سود را در سال آینده پیش‌بینی نمود، می‌توان گفت آن جزء سود از ویژگی پیش‌بینی پذیری برخوردار است.

۳- **ارتباط با ارزش:** یک جزء سود، زمانی از ویژگی "ارتباط با ارزش" یا "مربوط بودن به ارزش"

پژوهش حاضر، علاوه بر مدل ارزش گذاری سود باقیمانده، مدل اطلاعات خطی موجود در این چارچوب نیز مورد توجه و آزمون قرار می‌گیرد.

۲. مبانی نظری و پیشینه پژوهش

پژوهشگران فراوانی طی سال‌های اخیر سعی کرده‌اند با ارایه مدل‌های نظری، روابط بین ارقام حسابداری و ارزش شرکت را تبیین کنند. سود حسابداری به عنوان مهمترین داده حسابداری مؤثر بر ارزش شرکت در پژوهش‌های انجام شده مورد توجه قرار گرفته است. در این خصوص، مدل ارزش گذاری سود باقیمانده توسط اولسن [۱۶] ایجاد و توسط فلتام و اولسن [۱۱] گسترش یافت و پیوند نظری مهمی را بین اطلاعات حسابداری و ارزش شرکت برقرار نمود.

اولسن [۱۶] با استفاده از مدل‌های خطی اطلاعات، رفتار سری زمانی سودهای غیرعادی آتی را برآورد کرد و سپس با لحاظ کردن این سودهای پیش‌بینی شده در مدل ارزش گذاری سود باقیمانده (RIV)، ارزش شرکت را برآورد نمود. به عبارت دیگر، اولسن نشان داد که ارزش ذاتی حقوق صاحبان سهام شرکت برابر است با ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام به علاوه ارزش فعلی سودهای غیر عادی آتی.

حسابداری متداول فرض می‌کند که بین اجزای سود ویژه، تمایز چندانی وجود ندارد و بنابراین، اجزای سود به طور کامل از خاصیت جمع پذیری برخوردارند. مدل اولسن [۱۶] نیز به طور تلویحی فرض می‌کند که هنگام پیش‌بینی سودهای آتی و همچنین پیش‌بینی ارزش شرکت، همه اجزای سود ویژه (از جمله اجزای عملیاتی و غیرعملیاتی آن)

پیش‌بینی‌کنندگی بیشتری است. نتایج پژوهش لاندزمن و همکاران نشان داد اجزایی که معمولاً توسط تحلیلگران مالی از سود رسمی حسابداری کسر می‌شوند، دارای ثبات هستند و همچنین در پیش‌بینی سود آتی و نیز ارزش گذاری شرکت‌ها کاربرد دارند.

بارت و همکاران [۸] و [۹]، مدل اولسن [۱۷] را در مورد اجزای نقدی و تعهدی سود حسابداری به کار گرفتند. آنها در نتیجه گیری‌های خود اشاره می‌کنند که به طور کلی تفکیک سود به اجزای تشکیل‌دهنده آن، به پیش‌بینی ارزش بازار شرکت بر اساس مدل سود باقیمانده کمک می‌کند و به نظر می‌رسد اجزای سود، اطلاعاتی افزون بر اطلاعات موجود در کل سود ویژه، تهیه و ارائه می‌کنند که این اطلاعات در پیش‌بینی ارزش بازار حقوق مالکانه شرکت‌ها مفید است.

ستایش [۶] به بررسی و مقایسه قدرت پیش‌بینی سود خالص و سود عملیاتی می‌پردازد. وی با بیان اینکه تعیین ارزش شرکت‌ها توسط سرمایه‌گذاران، به پیش‌بینی قدرت سودآوری آن شرکت‌ها در آینده وابسته است، نشان می‌دهد که سود عملیاتی نسبت به سود خالص، مبنای مناسب‌تری برای پیش‌بینی قدرت سودآوری توسط خریداران سهام است و چنانچه سرمایه‌گذاران، اقلام غیرعملیاتی و غیرمترقبه سود را از سود خالص جدا نمایند و صرفاً با استفاده از سود حاصل از فعالیت‌های عملیاتی شرکت‌ها اقدام به پیش‌بینی نمایند، می‌توانند پیش‌بینی بهتری از سودآوری آتی شرکت‌ها داشته باشند.

دستگیر و خدادادی [۵] با استفاده از نمونه شرکت‌های ایرانی، در فاصله زمانی ۱۳۶۸ تا ۱۳۸۳، اعتبار ساختار خطی اطلاعات (LIM) موجود در مدل

برخوردار است که در رابطه با ارزش بازار سهام، دارای توان توضیحی باشد. به عبارت دیگر، هنگام ارزش گذاری شرکت، اطلاعات مربوطی را ارائه کند و کاربرد داشته باشد.

به نظر اولسن [۱۷]، سودهای موقت هیچ گونه ارتباط و اهمیت اطلاعاتی برای اهداف پیش‌بینی و ارزش گذاری ندارند و بنابراین، بهتر است آنها را پس از شناسایی، از فرآیند تعیین سود حذف نمود.

مدل اخیر اولسن، چارچوب مناسبی را برای بررسی محتوای اطلاعاتی اجزای سود، و این که کدام اقلام صورت سود و زیان می‌تواند به عنوان سود موقت و ناپایدار تلقی شود، فراهم می‌آورد. به عبارت روشن‌تر، این مدل به پژوهشگر اجازه می‌دهد تا این مطلب را که «آیا به طور کلی یک جزء از سود، برای پیش‌بینی سود غیر عادی (و در نتیجه سود ویژه) مربوط بوده و این که آیا آن جزء، برای هدف تعیین ارزش ذاتی شرکت مربوط تلقی می‌شود؟» مورد آزمون قرار دهد [۸].

لاندزمن و همکاران [۱۴]، با بهره‌گیری از چارچوب ارائه شده توسط اولسن [۱۷]، به پژوهشی پیرامون ادعای تحلیلگران مالی مبنی بر نامرتب بودن برخی از اجزای غیرعملیاتی سود حسابداری (از جمله اقلام خاص) با اهداف پیش‌بینی سود و ارزش گذاری شرکت‌ها پرداختند. تحلیلگران مالی ادعا می‌کنند که اجزای یاد شده سود، موقت و نامکرر هستند و از این رو، کمکی به پیش‌بینی سود نمی‌کنند. بنابراین، آنها را از سود خالص مبتنی بر اصول پذیرفته شده حسابداری خارج می‌نمایند و بدین ترتیب، به ارقامی از سود، موسوم به سود پیش‌بینی دست می‌یابند که طبق اعتقاد آنها، این ارقام سود نسبت به سود رسمی حسابداری، دارای قدرت

نوع مطالعه، توصیفی و از نوع تحلیل رگرسیون است. مدل اقتصادسنجی که در این پژوهش به کار گرفته می‌شود، رگرسیون‌های به ظاهر نامرتب با استفاده از داده‌های ترکیبی است.

۳.۱. اهداف و فرضیه‌های پژوهش

با توجه به مطالب یاد شده، این پژوهش اهداف زیر را دنبال می‌کند:

- بررسی محتوای فزاینده اطلاعاتی جزء غیرعملیاتی سود حسابداری در رابطه با پیش‌بینی سود غیرعادی آتی، نسبت به سود غیرعادی جاری و ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام (به طور توامان)؛

- بررسی ویژگی "ارتباط با پیش‌بینی" جزء غیرعملیاتی سود حسابداری؛

- بررسی ویژگی "پیش‌بینی پذیری" جزء غیرعملیاتی سود حسابداری؛

- بررسی محتوای فزاینده اطلاعاتی جزء غیرعملیاتی سود حسابداری در رابطه با ارزش بازار حقوق صاحبان سهام، نسبت به سود غیرعادی و ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام (به طور توامان)؛

- بررسی ویژگی "ارتباط با ارزش" جزء غیرعملیاتی سود حسابداری.

با توجه به اهداف بالا، به منظور بررسی ویژگی‌های مختلف جزء غیرعملیاتی سود حسابداری، پنج فرضیه به شرح زیر آزمون می‌شود:

فرضیه اول: جزء غیرعملیاتی سود حسابداری، در رابطه با پیش‌بینی سود غیرعادی آتی، افزون بر سود غیرعادی جاری و ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام (به طور توامان)، دارای محتوای اطلاعاتی است.

فرضیه دوم: جزء غیرعملیاتی سود حسابداری، از ویژگی "ارتباط با پیش‌بینی سود غیرعادی" برخوردار است.

اولسن را مورد بررسی و آزمون قرار دادند. آنها ابتدا با استفاده از آزمون رگرسیون، پارامترهای هفت مدل خطی مختلف را برآورد نموده، سپس با استفاده از مدل‌های ارزش گذاری مبتنی بر سودهای باقیمانده، مدل‌های خطی پذیرفته شده را برای قیمت گذاری سهام مورد استفاده قرار دادند. نتایج پژوهش آنها نشان می‌دهد که از بین مدل‌های خطی برآورد شده، مدلی با تئوری موجود در این زمینه سازگاری دارد.

ثقفی و تالانه [۳] با استفاده از داده‌های ۲۲۶ شرکت تولیدی پذیرفته شده در بورس تهران در فاصله زمانی ۱۳۷۰ تا ۱۳۸۳، به بررسی نقش سود، ارزش دفتری، و اختیار واگذاری در ارزشیابی حق مالکانه پرداختند. یکی از مدل‌هایی که آنها در مطالعه خود مورد آزمون قرار دادند، نسخه توسعه یافته ای از مدل اولسن بود. نتایج پژوهش ثقفی و تالانه تا حدودی بر خلاف انتظار است؛ آنها شواهدی یافتند مبنی بر این‌که بین قیمت سهم و سود در یک بازار نوظهور مانند بورس اوراق بهادار تهران، رابطه منفی وجود دارد.

پورحیدری و همکاران [۲] ضمن به کارگیری چارچوب اولسن، محتوای اطلاعاتی سود خالص و ارزش دفتری شرکت را از طریق ارتباط سود هر سهم و ارزش دفتری هر سهم با قیمت هر سهم شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران بین سال‌های ۱۳۷۵ تا پایان ۱۳۸۳ بررسی نمودند. یافته‌های آنها نشان داد که اولاً، بخش درخور توجهی از تغییرات ارزش شرکت به وسیله سود تبیین می‌شود؛ ثانیاً عمده قدرت توضیح دهندگی مجموع سود و ارزش دفتری به خاطر سود است؛ ثالثاً ارزش دفتری شرکت از قدرت توضیح دهندگی مناسبی در مقایسه با سود هر سهم برخوردار نیست.

۳. روش شناسی پژوهش

و همکاران [۸] و [۹]، دچو و همکاران [۱۰]، لاندزمن و همکاران [۱۴] و از میان پژوهش‌های داخلی، پورحیدری و همکاران [۲] هنگام تخمین مدل ارزش گذاری سود باقیمانده و مدل اولسن، از یک نرخ هزینه سرمایه ثابت برای همه شرکت‌ها استفاده نموده‌اند. علاوه بر این، بارت و همکاران [۸] و لاندزمن و همکاران [۱۴] نشان می‌دهند بزرگ / کوچک بودن مقدار ثابت در نظر گرفته شده برای r نیز به واسطه گنجاندن متغیر ارزش دفتری در مدل، بر روی ضرایب ارزش گذاری و پیش‌بینی مربوط به متغیرهای اصلی و مورد نظر پژوهش، یعنی جزء غیرعملیاتی سود و سود غیرعادی، تأثیری نخواهد داشت.

جزء غیرعملیاتی سود: در مقابل سود عملیاتی، منظور از جزء غیرعملیاتی سود، جمع جبری یا خالص درآمدها، هزینه‌ها، سودها و زیان‌هایی است که در اثر فعالیت‌ها و عملیات اصلی و مستمر شرکت ایجاد نشده‌اند و در صورت سود و زیان متداول نیز، پس از سود عملیاتی گزارش می‌شوند. در واقع در پژوهش حاضر، سود ویژه به طور کلی به دو جزء سود عملیاتی و غیرعملیاتی تفکیک شده است. جزء غیرعملیاتی سود که بررسی ویژگی‌های مختلف آن، هدف پژوهش حاضر را تشکیل می‌دهد، از تفاوت سود ویژه (سود ویژه به استثنای اقلام غیرمترقبه) و سود عملیاتی گزارش شده در صورت سود و زیان شرکت‌ها به دست می‌آید.

ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام: ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام یا حقوق مالکانه، حاصل جمع سرمایه اسمی (سهام عادی)، سود (زیان) انباشته و اندوخته‌های قانونی و اختیاری شرکت است که در ترازنامه منعکس می‌باشد.

فرضیه سوم: جزء غیرعملیاتی سود حسابداری از ویژگی "پیش‌بینی پذیری" برخوردار است.
فرضیه چهارم: جزء غیرعملیاتی سود حسابداری، در رابطه با ارزش بازار حقوق صاحبان سهام، افزون بر سود غیرعادی و ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام (به طور توأمان)، دارای محتوای اطلاعاتی است.
فرضیه پنجم: جزء غیرعملیاتی سود حسابداری از ویژگی "ارتباط با ارزش" برخوردار است
 دو فرضیه نخست، کاربرد و محتوای اطلاعاتی جزء غیرعملیاتی سود را در رابطه با هدف پیش‌بینی سود و دو فرضیه آخر، کاربرد و محتوای اطلاعاتی این جزء سود را در رابطه با هدف ارزش گذاری حقوق صاحبان سهام ارزیابی می‌کند.

۲.۳. متغیرهای مورد مطالعه

سود غیرعادی: سود غیرعادی (NI^a) که به آن سود مازاد یا باقیمانده نیز گفته می‌شود، به عنوان سود ویژه منهای سود عادی تعریف می‌شود. سود عادی نیز از حاصل ضرب یک نرخ تنزیل (r) در ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام ابتدای دوره (BV_{t-1}) به دست می‌آید [۱۶]:

$$NI_t^a = NI_t - rBV_{t-1}$$

شایان ذکر است به پیروی از دیگر پژوهش‌های تجربی مبتنی بر چارچوب اولسن، به منظور جلوگیری از تأثیر ماهیت کاملاً غیرتکراری و غیرعادی اقلام غیرمترقبه بر مدل ارزش گذاری سود غیرعادی، این گونه اقلام (در صورت وجود) از سود ویژه خارج می‌گردد [۸].

نتایج پژوهش‌های پیشین نشان داده است که تغییر نرخ هزینه سرمایه در بین شرکت‌ها، قدرت توضیح دهنده مدل اولسن را به صورت قابل توجه بهبود نمی‌بخشد [۱۵]. از میان پژوهش‌های خارجی، بارت

شرکت (۸۰۰ سال - شرکت) به عنوان نمونه آماری تعیین گردید.

۳. ۴. ابزار گردآوری و تجزیه و تحلیل داده‌ها

ابزار گردآوری داده‌ها، اسناد کاوی است و داده‌های مورد نیاز، از طریق بانک‌های اطلاعاتی "ره‌آورد نوین" و "تدبیرپرداز" و نیز صورت‌های مالی حسابرسی شده شرکت‌های مورد بررسی، جمع‌آوری می‌شود. ضمناً، تجزیه و تحلیل داده‌های پژوهش، از طریق به‌کارگیری آزمون‌های آماری t ، والد^۱ و سطح معناداری (p -value) و به کمک نرم افزار کامپیوتری Eviews 6.0 انجام می‌گیرد.

۳. ۵. روش بررسی فرضیه‌ها

همان گونه که پیش از این اشاره شد، در پژوهش حاضر برای بررسی فرضیه‌ها، از مدل اولسن [۱۷] استفاده می‌شود و سیستم اطلاعات خطی موجود در این مدل، گسترش می‌یابد. بر این اساس، سود ویژه (NI) به دو جزء x_1 و x_2 (در این پژوهش، به دو جزء عملیاتی (x_1) و غیرعملیاتی (x_2)) تقسیم می‌شود؛ به طوری که $NI = x_1 + x_2$. مدل اولسن [۱۷] شامل چهار معادله است که سه معادله اول آن مدل اطلاعات خطی^۲ (LIM) را تشکیل می‌دهد و معادله چهارم همان مدل ارزش گذاری سود باقیمانده^۳ (RIV) است. شکل گسترش یافته و قابل آزمون این مدل، به شرح زیر است:

ارزش بازار حقوق صاحبان سهام: ارزش بازار

حقوق صاحبان سهام شرکت در هر زمان، از حاصل ضرب ارزش بازار هر سهم شرکت در تعداد سهام منتشر شده آن به دست می‌آید.

۳. ۳. جامعه و نمونه آماری

جامعه آماری پژوهش حاضر، شامل شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران در قلمرو زمانی سال ۱۳۷۷ تا سال ۱۳۸۶ است. برای نمونه گیری، از روش حذف سیستماتیک استفاده می‌شود. بر این اساس، حجم نمونه برابر با تعداد شرکت‌های موجود در جامعه آماری است که از کلیه ویژگی‌ها و شرایط زیر برخوردار باشند:

- شرکت باید تولیدی باشد.
- شرکت باید قبل از سال ۱۳۷۷ در بورس پذیرفته شده باشد و از ابتدای سال ۱۳۷۷ سهامش در بورس معامله شده باشد.
- پایان سال مالی شرکت باید پایان اسفندماه هر سال بوده و شرکت نباید در فاصله سال‌های ۱۳۷۷ تا ۱۳۸۶، تغییر سال مالی داده باشد.
- شرکت نباید در طول دوره پژوهش، یعنی فاصله سال‌های ۱۳۷۷ تا ۱۳۸۶، معاملاتش در بورس اوراق بهادار دچار وقفه بیش از سه ماه شده باشد.
- کلیه اطلاعات مالی شرکت که مورد نیاز پژوهش است، در طی قلمرو زمانی یاد شده باید در دسترس باشد

- ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام شرکت نباید در هیچ سالی منفی باشد.

شرط اخیر به این دلیل اعمال می‌شود که ارزش دفتری منفی باعث غیرواقعی شدن سود غیرعادی می‌گردد. در نتیجه فرآیند نمونه گیری یاد شده، تعداد ۸۰

1 - Wald Test

2 - Linear Information Model

3 - Residual Income Valuation

$$NI_{it+1}^a = w_{10} + w_{11}NI_{it}^a + w_{12}x_{2it} + w_{13}BV_{it} + \varepsilon_{1it+1} \quad (۱)$$

$$x_{2it+1} = w_{20} + w_{22}x_{2it} + w_{23}BV_{it} + \varepsilon_{2it+1} \quad (۲)$$

$$BV_{it+1} = w_{30} + w_{33}BV_{it} + \varepsilon_{3it+1} \quad (۳)$$

$$MVE_{it} = \alpha_0 + \alpha_1NI_{it}^a + \alpha_2x_{2it} + \alpha_3BV_{it} + u_{it} \quad (۴)$$

که در آن:

تخمین معادله پیش‌بینی سود غیر عادی و آزمون

فرضیه‌های اول و دوم:

در سیستم بالا، معادله (۱)، معادله پیش‌بینی سود غیر عادی است. در این معادله، w_{11} نمایانگر ضریب پایداری سود غیرعادی است که با توجه به پژوهش‌های پیشین ([۸]، [۱۳]، [۱۸] و ...) پیش‌بینی می‌شود بزرگتر از صفر باشد. w_{12} نشان‌دهنده اثر افزایشی (محتوای فزاینده اطلاعاتی) جزء غیر عملیاتی سود در فرآیند پیش‌بینی سود غیرعادی آتی است. اگر اجزای عملیاتی و غیرعملیاتی سود ویژه توانایی مشابهی در پیش‌بینی سود غیرعادی داشته باشند، w_{12} برابر صفر خواهد بود و در این صورت، می‌توان گفت دانستن این که چه بخشی از سود ویژه را جزء غیرعملیاتی آن (x_2) تشکیل داده است، به پیش‌بینی سود غیرعادی کمکی نخواهد کرد [۱۴]. بنابراین، برای ارزیابی محتوای فزاینده اطلاعاتی جزء غیرعملیاتی سود در رابطه با سود غیرعادی آتی (فرضیه اول)، فرض صفر $w_{12} = 0$ و فرض مقابل آن؛ یعنی $w_{12} \neq 0$ مورد آزمون قرار می‌گیرد.

بنابر مدل اولسن، از آن جا که متغیر x_2 ، خود قسمتی از سود غیرعادی است، در معادله (۱) ضریب کل متغیر x_2 برابر با $w_{11} + w_{12}$ خواهد بود. ضریب کل متغیر x_2 ، مجموع اثر نهایی متغیر x_2 را در رابطه با پیش‌بینی سود غیرعادی می‌سنجد. شایان توجه است که w_{13} در ضریب کل x_2 وارد نمی‌شود، زیرا

NI^a سود غیر عادی؛ x_2 جزء دوم سود (در این پژوهش، جزء غیر عملیاتی)؛ BV ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام؛ MVE ارزش بازار حقوق صاحبان سهام شرکت؛ w ها و α ها ضرایب متغیرها و ε ها و u اجزای خطای معادلات هستند.

همان طور که اشاره شد، در پژوهش حاضر، متغیر مستقل x_2 به عنوان جزء غیر عملیاتی سود حسابداری در نظر گرفته خواهد شد و پس از آن که معادلات چهارگانه فوق در قالب یک سیستم و با استفاده از روش رگرسیون‌های به ظاهر نامرتبط تخمین زده شد، به شرحی که در ادامه می‌آید، از تخمین‌های به دست آمده، در راستای بررسی و ارزیابی فرضیه‌های پژوهش استفاده می‌گردد. شایان یادآوری است در روش رگرسیون‌های به ظاهر نامرتبط (SURE)، امکان همبستگی غیرصفر بین جملات اخلاص معادلات مختلف و نیز وجود ناهمسانی واریانس در جملات اخلاص در نظر گرفته می‌شود. بنابراین، می‌توان انتظار داشت که تخمین زنده‌های سیستمی SURE تخمین‌های کاراتری از پارامترها را در مقایسه با کاربرد روش حداقل مربعات معمولی (OLS) برای تک تک معادلات به دست دهند [۱].

پیش‌بینی پذیرگی ارزش دفتری باشد که البته، بررسی این موضوع، جزء اهداف پژوهش حاضر نیست.

تخمین معادله ارزش گذاری و آزمون

فرضیه‌های چهارم و پنجم:

معادله (۴)، معادله ارزش گذاری سود باقیمانده بر اساس پویایی اطلاعات موجود در معادلات (۱) تا (۳) است که در آن ضریب ارزش گذاری سود غیر عادی است. از سوی α_2 ، ضریب ارزش گذاری جزء غیر عملیاتی سود (x_2) و بیان کننده اثر فزاینده این متغیر در ارزش گذاری حقوق صاحبان سهام شرکت است. اگر α_2 تفاوت معنی داری با صفر نداشته باشد، دانستن میزان x_2 کمکی به تبیین ارزش بازار حقوق صاحبان سهام شرکت نخواهد کرد [۱۴]. بنابراین، برای آزمون فرضیه چهارم به ارزیابی محتوای فزاینده اطلاعاتی جزء غیرعملیاتی سود در رابطه با ارزش بازار حقوق صاحبان سهام شرکت پرداخته می‌شود و فرض صفر $\alpha_2 = 0$ در مقابل فرض $\alpha_2 \neq 0$ آزمون می‌شود.

همانند $w_{11} + w_{12}$ در معادله (۱)، ضریب کل ارزش گذاری جزء غیرعملیاتی سود در معادله (۴) برابر با $\alpha_1 + \alpha_2$ خواهد بود. پس، چنانچه $\alpha_1 + \alpha_2$ برابر با صفر شود، جزء غیرعملیاتی سود (x_2) غیر مرتبط با ارزش گذاری خواهد بود. لذا به منظور بررسی ویژگی "مربوط به ارزش بودن" جزء غیر عملیاتی سود (فرضیه پنجم)، فرض صفر $\alpha_1 + \alpha_2 = 0$ در مقابل فرض $\alpha_1 + \alpha_2 \neq 0$ مورد آزمون واقع می‌گردد.

BV_{it} معین است و با تغییر x_2 تغییر نخواهد کرد. اگر ضریب کل متغیر x_2 در معادله اول؛ یعنی $w_{11} + w_{12}$ ، برابر صفر باشد، آنگاه x_2 در پیش‌بینی سود غیرعادی کاربردی نخواهد داشت [۱۴]. بنابراین، برای بررسی فرضیه دوم پژوهش (ویژگی "ارتباط با پیش‌بینی" جزء غیر عملیاتی سود)، فرض صفر $w_{11} + w_{12} = 0$ و فرض مقابل آن یعنی $w_{11} + w_{12} \neq 0$ مورد آزمون قرار می‌گیرد.

تخمین معادله پیش‌بینی جزء غیرعملیاتی سود و

آزمون فرضیه سوم:

معادله (۲)، معادله پیش‌بینی جزء غیرعملیاتی سود و بیانگر خود توضیحی یا پایداری این متغیر است؛ یعنی ویژگی‌ای که اولسن آن را "پیش‌بینی پذیری" می‌نامد. اگر متغیر x_2 قابل پیش‌بینی نباشد، w_{22} برابر صفر خواهد بود. پس برای بررسی پیش‌بینی پذیری جزء غیر عملیاتی سود حسابداری (فرضیه سوم)، فرض صفر $w_{22} = 0$ و فرض مقابل آن؛ یعنی $w_{22} \neq 0$ آزمون می‌شود.

یادآوری می‌گردد، معادله (۳)، معادله پیش‌بینی ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام بوده، ضمن این که معرف میزان پایداری این متغیر است، باعث حفظ ساختار مثلثی اطلاعات موجود در نسخه تعمیم یافته مدل اولسن می‌گردد. این ساختار مثلثی تضمین می‌کند که ضرایب مربوط به متغیر ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام در سه معادله نخست، بر ضریب سود غیر عادی و ضریب اقلام غیر عملیاتی سود در معادله ارزش گذاری (به ترتیب α_1 و α_2) تأثیری نخواهند داشت [۸]. به هر حال، معنی دار بودن ضریب w_{33} در این معادله می‌تواند بیانگر

۴. یافته‌های پژوهش

و این موضوع، به نوبه خود بیانگر این مطلب است که ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام برای تبیین و توضیح ارزش بازار حقوق صاحبان سهام کافی نیست. نگاره ۲ نشان‌دهنده آن است که اغلب متغیرهای پژوهش به میزان زیادی با یکدیگر همبسته‌اند.

نگاره ۱ آماره‌های توصیفی مربوط به هر یک از متغیرهای استفاده شده در تخمین معادلات را نشان می‌دهد. نگاره ۲ نیز دربردارنده ضرایب همبستگی بین متغیرهای مختلف پژوهش است. نگاره ۱ نشان می‌دهد که به طور متوسط، ارزش بازار حقوق صاحبان سهام شرکتها بیشتر از ارزش دفتری آن است

نگاره ۱- آمار توصیفی متغیرهای پژوهش

متغیر	ni	x2	bv	mv
میانگین	۱۰۵۸۸۸	-۲۵۲۸۲	۲۷۷۹۸۰	۷۰۰۰۱۵
انحراف معیار	۴۶۷۰۲۵	۲۹۷۶۵۹	۱۱۸۵۰۳۱	۲۱۱۶۶۳۹

نگاره ۲- ضرایب همبستگی بین متغیرهای پژوهش

	ni	x2	bv	mv
ni		- ۰/۲۷	۰/۹۲	۰/۸۹
x2	- ۰/۲۷		- ۰/۳۳	- ۰/۳۹
bv	۰/۹۲	- ۰/۳۳		۰/۸۰
mv	۰/۸۹	- ۰/۳۹	۰/۸۰	

عرض از مبدا آن (w_{10})، از لحاظ آماری در سطح اطمینان ۹۹ درصد معنی دار هستند و ضریب تعیین بالای معادله (۰/۸۳) نیز نشانه قدرت توضیح دهندگی بالای مدل است.

نتایج حاصل از تخمین مشترک معادله پیش‌بینی سود غیرعادی (معادله ۱) با سه معادله دیگر مدل اولسن، در نگاره ۳ ارائه شده است. نگاه کلی به این نتایج نشان می‌دهد که همه ضرایب معادله، به جز

نگاره ۳- نتایج حاصل از تخمین معادله پیش‌بینی سود غیرعادی

ضریب	مقدار برآورد شده	آماره t	آماره والد	آماره معنی داری (p-value)	\bar{R}^2
w_{10}	۱۳۵۰۰	۱/۹۸۶	-	۰/۰۴۷۱	۰/۸۳
w_{11}	۰/۸۱۷	۲۴/۶۸۰	-	۰/۰۰۰۰	
w_{12}	-۰/۱۲۶	-۶/۲۱۵	-	۰/۰۰۰۰	
w_{13}	۰/۰۶۹	۴/۵۰۲	-	۰/۰۰۰۰	
$w_{11} + w_{12}$	-	-	۳۵۴/۸۵	۰/۰۰۰۰	

مطابق با پژوهش‌های پیشین ([۵]، [۸]، [۹]، [۱۰]، [۱۳] و [۱۴]) ضریب متغیر مستقل سود غیرعادی جاری (w_{11}) مثبت و معنی دار است. w_{12} که نمایانگر اثر افزایشی متغیر جزء غیرعملیاتی سود در پیش‌بینی سود غیرعادی آتی است، به طور معنی داری مخالف صفر (منفی) است. این مهم، فرضیه نخست پژوهش را تایید می‌کند: علاوه بر متغیرهای مستقل BV و NI^a ، متغیر x_2 یا همان جزء غیرعملیاتی سود نیز به پیش‌بینی سود غیرعادی آتی کمک می‌کند.

بر اساس آماره والد محاسبه شده و مقدار احتمال مربوط به آن ($0/0000$)، ضریب کل جزء غیرعملیاتی سود در معادله پیش‌بینی سود غیرعادی

مطابق با پژوهش‌های پیشین ([۵]، [۸]، [۹]، [۱۰]، [۱۳] و [۱۴]) ضریب متغیر مستقل سود غیرعادی جاری (w_{11}) مثبت و معنی دار است. w_{12} که نمایانگر اثر افزایشی متغیر جزء غیرعملیاتی سود در پیش‌بینی سود غیرعادی آتی است، به طور معنی داری مخالف صفر (منفی) است. این مهم، فرضیه نخست پژوهش را تایید می‌کند: علاوه بر متغیرهای مستقل BV و NI^a ، متغیر x_2 یا همان جزء غیرعملیاتی سود نیز به پیش‌بینی سود غیرعادی آتی کمک می‌کند.

نتایج حاصل از تخمین مشترک معادله پیش‌بینی جزء غیرعملیاتی سود (معادله ۲) در نگاره ۴ ارائه شده است.

بر اساس آماره والد محاسبه شده و مقدار احتمال مربوط به آن ($0/0000$)، ضریب کل جزء غیرعملیاتی سود در معادله پیش‌بینی سود غیرعادی

نگاره ۴- نتایج حاصل از تخمین معادله پیش‌بینی جزء غیرعملیاتی سود

\bar{R}^2	آماره معنی داری (p-value)	آماره t	مقدار برآورد شده	ضریب
۰/۴۲	۰/۸۱۲۶	۰/۲۳۷	۲۰۲۸	w_{20}
	۰/۰۰۰۰	۲۱/۳۸۴	۰/۵۹۶	w_{22}
	۰/۰۰۰۰	-۸/۴۱۶	-۰/۰۷۴	w_{23}

همان گونه که در این نگاره دیده می‌شود، ضریب متغیر جزء غیرعملیاتی سود جاری (w_{22}) در سطح اطمینان ۹۹ درصد مثبت و معنی دار است. معنی دار بودن مقدار این ضریب، فرضیه سوم را مبنی بر اینکه جزء غیرعملیاتی سود از قابلیت پیش‌بینی برخوردار است، تایید می‌کند و مثبت بودن علامت آن، حکایت از این دارد که چنانچه مجموع اقلام غیرعملیاتی سود جاری، مثبت (افزاینده سود) باشد، پیش‌بینی می‌شود جمع اقلام غیرعملیاتی سود سال آتی نیز مثبت باشد و در مقابل، اگر مجموع اقلام غیرعملیاتی سود منفی

باشد، انتظار می‌رود که مجموع این اقلام در سال بعد نیز رقمی منفی (کاهنده سود) باشد. نگاره ۵، تخمین‌های مربوط به معادله ۴ (معادله ارزش گذاری سود باقیمانده) به همراه آماره‌های مربوط به آنها را نشان می‌دهد:

نگاره ۵- نتایج حاصل از تخمین معادله ارزش گذاری

\bar{R}^2	آماره معنی داری (p-value)	آماره والد	آماره t	مقدار برآورد شده	ضریب
۰/۷۹	۰/۰۰۰۰	-	۸/۰۲۰	۲۶۵۵۳۴	α_0
	۰/۰۰۰۰	-	۲۰/۹۶۷	۳/۷۵۸	α_1
	۰/۰۰۰۰	-	-۱۰/۸۶۱	-۱/۲۰۲	α_2
	۰/۵۵۷۲	-	۰/۵۸۷	۰/۰۴۸	α_3
	۰/۰۰۰۰	۱۵۴/۷۰	-	-	$\alpha_1 + \alpha_2$

معنی دار است. این یافته‌ها بیانگر آن است که همان گونه که پیش‌بینی می‌شد (فرضیه پنجم)، جزء غیرعملیاتی سود در ارزشیابی سهام شرکت دارای محتوای اطلاعاتی است یا به عبارت دیگر، جزء اخیر سود از ویژگی "ارتباط با ارزش" برخوردار است.

۵. بحث و نتیجه‌گیری

پژوهش حاضر، ویژگی‌هایی از جزء غیرعملیاتی سود حسابداری را که گمان می‌رود با ارزش سهام شرکت مرتبط باشد و آن را متأثر سازد، بررسی و تجزیه و تحلیل می‌کند. این تحلیل با استفاده از چارچوب ارزش گذاری اولسن [۱۷] انجام می‌گیرد که در آن، مربوط بودن یک جزء سود با ارزش بازار حقوق صاحبان سهام، به توانایی آن جزء در پیش‌بینی سودهای غیرعادی آتی و نیز ثبات و پایداری خود آن جزء سود بستگی دارد. تخمین‌های به دست آمده و آزمون‌های انجام گرفته در بخش قبل، نشان داد که جزء غیرعملیاتی سود حسابداری در رابطه با پیش‌بینی سود غیرعادی آتی و همچنین در رابطه با ارزش گذاری حقوق صاحبان سهام محتوای اطلاعاتی مهمی، افزون بر سود غیرعادی جاری و ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام دارد. یافته‌های اخیر به طور

نگاره بالا نشان می‌دهد که همه ضرایب محاسبه شده به جز ضریب مربوط به ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام (α_3)، از لحاظ آماری معنی دار هستند و مدل از قدرت توضیح دهنده بالایی برخوردار است ($\bar{R}^2 = 0.79$). به طور دقیق‌تر، ضریب ارزش گذاری متغیر سود غیرعادی جاری (α_1) مثبت و معنی دار است که این یافته با نتایج پژوهش‌های پیشین [۸]، [۹]، [۱۰] مشابهت دارد. همچنین، ضریب افزایشی جزء غیرعملیاتی سود در معادله ارزش گذاری (α_2) از لحاظ آماری مخالف صفر است. بنابراین، طبق پیش‌بینی انجام شده (فرضیه چهارم)، جزء غیرعملیاتی سود در رابطه با ارزش شرکت، نسبت به سود غیرعادی و ارزش دفتری (به طور توأمان) دارای محتوای فزاینده اطلاعاتی است و یا به تعبیر اولسن، این جزء سود از ویژگی "ارتباط فزاینده با ارزش" برخوردار است. ضمناً، علامت ضریب فزاینده جزء غیرعملیاتی سود در معادله ارزش گذاری، منفی است.

از سویی، آماره والد گزارش شده در نگاره ۵ نشان می‌دهد که علاوه بر α_1 و α_2 ، مجموع آنها ($\alpha_1 + \alpha_2$) که ضریب کل ارزش گذاری جزء غیرعملیاتی سود نامیده شد نیز از لحاظ آماری

جزء سود در معادله پیش‌بینی سود غیرعادی (w_{12}) تعیین می‌شود (α_2 با w_{12} هم علامت خواهد بود). به عبارت ساده تر، به عقیده اولسن، سرمایه گذاران سودهای غیرعملیاتی را به نحوی سازگار و متناسب با کاربردی که در پیش‌بینی سودهای آتی دارند، ارزش گذاری می‌کنند. از آنجا که بر اساس یافته‌های پژوهش حاضر هم ضریب جز غیرعملیاتی سود در معادله پیش‌بینی سود غیرعادی و هم ضریب ارزش گذاری برآورد شده برای جزء غیرعملیاتی سود، هر دو منفی و معنی دار هستند، می‌توان گفت پژوهش حاضر، شواهد اولیه ای را مبنی بر تأیید پیش‌بینی اخیر اولسن فراهم می‌آورد.

۶. پیشنهادهای پژوهش

همان گونه که گفته شد، پژوهش حاضر، شواهدی را در تایید این پیش‌بینی اولسن فراهم می‌آورد که سرمایه گذاران، سودهای غیرعملیاتی را متناسب با کاربرد آنها در پیش‌بینی سودهای آتی، ارزش گذاری می‌کنند. بررسی و مطالعه دقیق‌تر این موضوع، نیازمند تخمین مدل اولسن با در نظر گرفتن محدودیت‌های پیشنهادی اولسن بر روی ضرایب جزء غیرعملیاتی سود است که این مهم به پژوهش‌های آتی واگذار می‌شود.

۷. محدودیت‌های پژوهش

در پایان، شایان یادآوری است که نتایج پژوهش حاضر تحت تأثیر صحت اطلاعات موجود در صورت‌های مالی شرکت‌ها و به ویژه تمایز و طبقه‌بندی صحیح اقلام عملیاتی و غیرعملیاتی سود، در این صورت‌هاست. این در حالی است که به نظر می‌رسد به طور نسبی در صورت‌های مالی و

تلویحی نشان می‌دهد که تفکیک سود به اجزای عملیاتی و غیرعملیاتی و دانستن این موضوع که چه بخشی از سود ویژه را جزء غیرعملیاتی تشکیل می‌دهد، به پیش‌بینی سود غیرعادی (ارزش گذاری حقوق صاحبان سهام) کمک می‌کند، زیرا دو جزء تفکیک شده سود؛ یعنی سودهای عملیاتی و سودهای غیرعملیاتی توانایی مشابهی در پیش‌بینی سود غیرعادی، و کاربردهای مشابهی در ارزشیابی سهام شرکت‌ها ندارند.

همچنین یافته‌های پژوهش حاضر، بیانگر آن است که جزء غیرعملیاتی سود از دو ویژگی ارتباط با پیش‌بینی سود غیرعادی و ارتباط با ارزش بازار حقوق صاحبان سهام برخوردار است. باید توجه نمود در صورت فقدان این دو ویژگی، به ترتیب هنگام پیش‌بینی سود غیرعادی و ارزش گذاری حقوق صاحبان سهام، مجموع اجزای غیرعملیاتی سود یا همان جزء غیرعملیاتی سود، نامربوط تلقی می‌شد و جزء دیگر سود غیرعادی ($BV_{t-1} - x_{1t}$) همراه با ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام (BV)، کلیه اطلاعات اصلی و لازم را به منظور پیش‌بینی سود غیرعادی آتی و تعیین ارزش سهام فراهم می‌نمود.

از سویی، نتایج حاصل از آزمون فرضیه سوم پژوهش نشان داد که جزء غیرعملیاتی سود حسابداری، دربردارنده درجاتی از خود همبستگی است و از این‌رو، از ویژگی پیش‌بینی‌پذیری برخوردار است. واضح است که نتیجه اخیر با ادعای طرفداران مفهوم سود عملیات جاری مبنی بر این که اجزای غیرعملیاتی سود، ناپایدار و نامکرر هستند، مطابقت ندارد.

اولسن پیش‌بینی می‌کند، علامت ضریب ارزش گذاری جزء سود (α_2) بر اساس علامت ضریب آن

یادداشت‌های همراه شرکت‌های بورس اوراق بهادار تهران و بر مبنای استانداردهای حسابداری ایران، افشا و طبقه بندی کامل و مناسبی از اجزای غیرعملیاتی سود صورت نمی‌گیرد و حتی برخی اصول و رویه‌های موجود در این رابطه، مانند افشای عملیات متوقف شده، اقلام استثنایی، اقلام غیرمترقبه و ... نیز توسط شرکت‌ها به طور صحیح، کامل و یکنواخت به کار گرفته نمی‌شود. به طوری که در جداسازی و افشای جداگانه اقلام اخیر، دقت و وسواس کافی به خرج داده نمی‌شود؛ همین مسأله که تامل و توجه مسئولان و متولیان امر را می‌طلبد، کار بررسی ویژگی‌های اقلام غیرعملیاتی سود را به طور جداگانه و جزء به جزء، مشکل می‌سازد.

منابع

- تحقیقات تخصصی حسابداری و حسابرسی، چاپ اول.
۱. پاربخ، اشوک و دیوید، بیلی. (۱۳۸۱). روش‌های تحلیل اقتصادی و کاربرد آنها. ترجمه مجید کوپاهی، تهران: انتشارات دانشگاه تهران، چاپ اول.
 ۲. پورحیدری، امید؛ غلامرضا، سلیمانی امیری و محسن، صفاجو. (۱۳۸۴). «بررسی میزان ارتباط سود و ارزش دفتری با ارزش بازار سهام شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران». بررسی‌های حسابداری و حسابرسی، ۴۲، ۲۰-۳.
 ۳. ثقفی، علی و عبدالرضا، تالانه. (۱۳۸۵). نقش سود، ارزش دفتری و اختیار واگذاری در ارزشیابی حق مالکانه در شرکت‌های تولیدی پذیرفته شده در بورس تهران. بررسی‌های حسابداری و حسابرسی، ۴۲، ۳-۳۴.
 ۴. چستین، لانی؛ ریچارد، فلاهرتی و ملوین، اوکانر. (۱۳۸۱). حسابداری میانه (۱). ترجمه ایرج نوروش و غلامرضا کرمی، تهران: انتشارات کتاب نو، چاپ اول.
 ۵. دستگیر، محسن و ولی، خدادادی. (۱۳۸۶). آزمون ساختار اطلاعات در مدل اولسن. بررسی‌های حسابداری و حسابرسی، ۱۴ (۴۸)، ۶۲-۴۳.
 ۶. ستایش، محمد حسین. (۱۳۸۲). مقایسه قدرت پیش‌بینی سود خالص و سود عملیاتی. مجله علوم اجتماعی و انسانی دانشگاه شیراز (ویژه نامه حسابداری)، ۳۸، ۱۱۳-۱۲۴.
 ۷. شباهنگ، رضا. (۱۳۸۱). تئوری حسابداری جلد اول. تهران: انتشارات سازمان حسابرسی - مرکز
 8. Barth, M. E., Beaver, W. H., Hand, J. M., & Landsman, W. R. (1999). Accruals, Cash Flows, and Equity Values. *Review of Accounting Studies*, 3, 205-229.
 9. Barth, M. E., Beaver, W. H., Hand, J. M., & Landsman, W. R. (2005). Accruals, Accounting-Based Valuation Models and the Prediction of Equity Values. *Journal of Accounting, Auditing, and Finance*, 20, 311-345.
 10. Dechow, P. M., Hutton, A. P., & Sloan, R.G. (1999). An Empirical Assessment of the Residual Income Valuation Model. *Journal of Accounting and Economics*, 26, 1-34.
 11. Feltham, G. A., & Ohlson, J. A. (1995). Valuation and Clean Surplus Accounting for Operating and Financial Activities. *Contemporary Accounting Research*, 11, 689-732.
 12. Financial Accounting Standards Board. (1978). *Statement of Financial Accounting Concepts No. 1. "Objectives of Financial Reporting by Business Enterprises"*. Norwalk, CT.
 13. Hand, J., & Landsman, W. (1998). Testing the Ohlson Model: N or not N That Is the Question. *Working paper*, University of North Carolina.
 14. Landsman, W. R., Miller, B. L., & Yeh, S. (2007). Implications of Components of Income Excluded from Pro Forma Earnings for Future Profitability and Equity Valuation. *Journal of Business Finance & Accounting*, 34(3) & (4), 650-675.
 15. Myers, J. (1999). Implementing Residual Income Valuation With Linear Information Dynamics. *Accounting Review*, 74, 1-28.
 16. Ohlson, J. A. (1995). Earnings, Book Values, and Dividends in Equity Valuation. *Contemporary Accounting Research*, 11, 661-687.

17. Ohlson, J. A. (1999). On Transitory Earnings. *Review of Accounting Studies*, 3, 145–162.
18. Ota, K. (2002). A Test of the Ohlson (1995) Model: Empirical Evidence from Japan. *The International Journal of Accounting*, 37, 157–182.