

RELEVANȚA INFORMAȚIEI CONTABILE PE PIAȚA DE CAPITAL DIN ROMÂNIA

RELEVANCE OF ACCOUNTING INFORMATION ON THE CAPITAL MARKET IN ROMANIA

Andrei Cărea*

Academia de Studii Economice din București, București, România.

Rezumat

Prezentul studiu analizează relevanța informației contabile pentru companiile listate pe piața de capital din România. Pentru a studia evoluția relevanței informației contabile, s-a utilizat modelul de regresie dezvoltat de către economistul Ohlson în anul 1995. Având la bază informațiile prezentate de companiile eșantionate în situațiile financiare, studiul se axează pe analiza evoluției relevanței informației contabile din perioada 2008 – 2021, perioadă ce este caracterizată de numeroase schimbări legislative precum adoptarea standardelor internaționale de raportare financiară IFRS și totodată obligarea companiilor, listate pe bursă, la aplicarea acestora. Concluziile studiului reflectă existența unei corelații pozitive între cursul acțiunii și rezultatul pe acțiune, precum și între cursul acțiunii și valoarea contabilă a acțiunii pentru toată perioada analizată. Rezultatele studiului confirmă și cea de-a treia ipoteză, valoarea contabilă a acțiunii și rezultatul pe acțiune sunt factori semnificativi în determinarea cursului acțiunii, așadar, cele două variabilele ar trebui luate în considerare de investitorii ce au în vedere potențialele investiții.

Cuvinte-cheie: relevanța valorilor, Ohlson, valoare contabilă, câștiguri, economie emergentă.

Clasificare JEL: M41, G14, G32.

Abstract

This study examines the relevance of accounting information for companies listed on the capital market in Romania. In order to study the evolution of the relevance of accounting information, the regression model developed by economist Ohlson in 1995 was used. Based on the information presented by the sampled companies in their financial statements, the study focuses on analyzing the evolution of the relevance of accounting information between 2008 and 2021, a period characterized by numerous legislative changes such as the adoption of the International Financial Reporting Standards (IFRS) and the mandatory application of these standards for listed companies. The study's conclusions reflect a positive correlation between stock price and earnings per share, as well as between stock

* Autor de contact, **Andrei Cărea** – andrei.carea@gmail.com

price and book value per share for the entire period analyzed. The study's results also confirm the third hypothesis, that book value per share and earnings per share are significant factors in determining stock price, therefore, both variables should be considered by investors considering potential investments.

Keywords: relevance, Ohlson, book value, earnings, emerging economy.

JEL Classification: M41, G14, G32.

Introducere

Majoritatea companiilor din România urmează prevederile OMFP 1802/2014 pentru întocmirea situațiilor financiare, această regulă a fost introdusă pentru a alinia țara la valorile europene și pentru a se conforma cu directivele UE. Totodată, acest act normativ a fost influențată puternic de Standardele Internaționale de Raportare Financiară în elaborare. În ultimele decenii, s-a observat o convergență a normelor contabile românești cu IFRS, care este reflectată în mediul contabil internațional.

Standardele Internaționale de Contabilitate sunt utilizate ca un reper universal pentru statele precum România, care nu au atins încă nivelul maxim de dezvoltare pe piețele interne. (Pordea și Dumitrescu, 2021)

Standardele Internaționale de Raportare Financiară (IFRS) reprezintă un set de principii contabile dezvoltate de Consiliul pentru Standarde Internaționale de Contabilitate (IASB), fiind adoptate la nivel internațional de mai multe instituții (Ray, 2011).

Cercetătorii au evidențiat că IFRS reprezintă un set de standarde de înaltă calitate care mărește transparența și armonizează procesele contabile între țări (Horton și Serafeim, 2010).

Smith și Reiter (1996) consideră că bilanțul este foarte important în selecția investițiilor. Într-adevăr, informațiile conținute în situațiile financiare sunt valoroase și influențează decizia investitorilor (Putri și colb., 2012).

Profesioniștilor contabili, cadrelor universitare și, din ce în ce mai important, practicienilor, le este necesar să înțeleagă care este impactul IFRS asupra relevanței situațiilor financiare (Rashid și colab., 2021). Prin urmare, numeroase studii pe acest subiect au ajuns la concluzii diferite, Brüggemann și colab. (2010) arătând că adoptarea IFRS are un impact pozitiv asupra prețurilor acțiunilor, acest lucru sugerează că standardele de raportare financiară utilizate ca reguli contabile pentru a determina rezultatele valorii au influențat investitorii.

Există multe motive pentru care este important să se ia în considerare oportunitatea adoptării IFRS și a studiilor privind evoluția relevanței informației contabile: în primul rând, demonstrează în mod eficient modul în care un set cuprinzător de principii contabile afectează sistemul contabil; în al doilea rând, oferă comparabilitate între țări, pentru a înțelege modul în care acest set de date afectează diferite contexte; în al treilea rând, ajută autoritățile de reglementare să dezvolte acest set și oferă dovezi valoroase pentru autoritățile de reglementare privind implementarea IFRS. Studiile empirice arată că adoptarea normelor IFRS îmbunătățesc sistemele informaționale contabile în mai multe țări industrializate. Ballas și colab. (2019), Armstrong și colab. (2010) susțin că prin implementarea IFRS, relevanța informației contabile se îmbunătățește, investitorii considerând că indicatorii precum valoarea contabilă a acțiunii (BV) și rezultatul pe acțiune

(EPS) sunt mult mai utili în evaluarea investițiilor dacă sunt raportați conform IFRS, decât conform reglementărilor naționale.

Unii cercetători susțin că standardele IFRS nu au impact asupra economiei, dar pot afecta negativ calitatea contabilității (Vinoth și colab., 2021). Alți cercetători nu au ajuns la rezultate care să demonstreze că IFRS reduc utilitatea datelor contabile (Agostino și colab., 2011; Hung și Subramanyam, 2007). În plus, unii analiști susțin că lipsa unei creșteri semnificative a relevanței informației contabile înseamnă că raportarea bazată pe IFRS nu mai este una definitorie în comparație cu reglementările naționale (Agostino și colab., 2011). Prin urmare, Lundholm și Myers (2002) susțin că cei ce sunt în poziția de a decide își bazează hotărârile pe cercetarea de bază a relațiilor financiare pentru a identifica relații cât mai puternice astfel încât riscul să fie cât mai diminuat.

Obiectivul principal al prezentului studiu este de a investiga impactul adoptării standardelor internaționale de raportare IFRS asupra relevanței informației contabile, astfel, studiul va analiza atât perioada de pre adoptare cât și perioada de post adoptare a standardelor.

Modelul de regresie al lui Ohlson (1995) a fost folosit pentru a testa relația dintre cursul acțiunii, pe de o parte, și valoarea contabilă a acțiunii (BV) și rezultatul pe acțiune (EPS), pe de altă parte. Utilizând acest model, au fost comparate informațiile contabile prezentate în conformitate cu IFRS și cele obținute prin aplicarea principiilor contabile general acceptate (GAAP) în România, pentru a identifica diferențele de relevanță a valorii.

Prezenta cercetare scoate la lumină concluzii pertinente, astfel, toate ipotezele cercetări sunt verificate. Pe baza datelor analizate pentru testarea primei ipoteze, putem observa că valorile coeficienților de corelație obținuți între cursul acțiunii la sfârșitul anului și rezultatul pe acțiune în perioadele analizate (2008-2011 și 2012-2021) indică o corelație pozitivă între cele două variabile..

Prin urmare, datele obținute susțin ipoteza că există o corelație pozitivă între cursul acțiunii și rezultatul pe acțiune în ambele perioade.

Pentru a verifica cea de-a doua ipoteză, am analizat coeficientul de corelație între cursul acțiunii și valoarea contabilă pe acțiune în perioada 2012-2021. Rezultatul obținut indică o corelație moderată, dar semnificativă, între cele două variabile. Astfel, datele analizate susțin ipoteza conform căreia există o corelație pozitivă între cursul acțiunii și valoarea contabilă a acțiunii în perioada 2008-2021.

Pentru a verifica cea de-a treia ipoteză, am analizat modelele de regresie pentru cele două perioade și am verificat dacă valorile coeficienților asociați cu cele două variabile explicative sunt semnificativi sau nu la nivelurile de încredere de 95% și 90%. În ambele perioade, atât valoarea contabilă pe acțiune cât și rezultatul pe acțiune au coeficienți semnificativi la un nivel ridicat de încredere.

Lucrarea este structurată în două părți principale și mai exact în prima parte se prezintă stadiul cunoașterii în domeniu urmând ca în cea de-a doua parte să se efectueze cercetarea propriu-zisă, cea de-a doua parte având la rândul iei două subcapitole și anume rezultatele cercetării și respectiv concluziile finale.

1. Recenzia literaturii științifice

Începând cu anul 2014 în România s-au produs schimbări majore în ceea ce privește legislația. Din nevoia de aliniere la Directivele UE, autoritățile de reglementare naționale, au fost nevoite să conceapă o nouă bază legislativă și mai exact OMFP 1802/2014 ordin ce a schimbat radical perspectiva asupra contabilității în România. Prezentul act normativ are la bază Directivele UE, însă, există lucrări științifice ce au

analizat gradul de convergență a noilor reglementări cu standardele internaționale de raportare financiară IFRS, studiile relevă că există un grad ridicat de convergență a noilor norme cu cele IFRS. (Albu și Pălărie, 2016), (Pordea și Dumitrescu, 2021).

Mai mulți experți au observat că la nivel global, există o preferință clară pentru companii și diferite țări de a se alinia la standardele convergente impuse de standardele IFRS (Jeanjean și Stolowy, 2008); (Shil și colab., 2009); (Casino și Garson, 2015). De la publicarea IFRS, mai multe studii au analizat impactul acestor standarde asupra utilității datelor contabile din diferite unghiuri. Diversitatea rezultatelor obținute de cercetători poate fi atribuită factorilor care afectează utilizarea documentelor financiare și regulile de aplicare a standardelor care variază în funcție de țară (Develle și colab., 2010).

Conform lui Al-Refiay et al. (2022), standardele IFRS nu sunt singurele reglementări care afectează calitatea contabilității, există și reguli de listare a bursei, cerințe UE și legi privind regulile de afaceri, care ajută toate întreprinderile în toate aspectele afacerii lor, reguli de care trebuie ținut cont în orice moment. Mijloacele de asigurare a conformității cu standardele prescrise includ: supravegherea judiciară, sistemul judiciar, supravegherea instituțională, mass-media și opinia publică.

Un studiu din 2016 realizat de Okafor și colab.(2016) în Canada a urmărit persistența relevanței informației contabile în timpul convergenței, iar rezultatele au evidențiat valoarea adăugată a relevanței informației contabile prin adoptarea IFRS IAS. Un alt studiu al lui Yerel și colab. (2012) a constatat că la nivelul companiilor din Turcia în 2012, se regăsesc aceleași rezultate ca și în studiul anterior, și anume că informația contabilă devine mai importantă odată cu implementarea IFRS.

În același timp, au existat numeroase studii cu rezultate mixte. Mai exact, Barth și colab. (2008) subliniază că, odată cu aplicarea noilor standarde de contabilitate, se realizează o gestionare mai mică a veniturilor și o recunoaștere relativ mai devreme a pierderilor, ceea ce duce la o creștere substanțială a relevanței valorii informațiilor contabile. Daske și colab. (2008) au prezentat ideea că odată cu adoptarea standardelor IFRS, lichiditatea companiilor crește în timp ce costul capitalului acestora scade. La un nivel mai larg, aceste efecte evidențiate în studiile de mai sus tind să fie mai puternice în rândul companiilor care aleg să adopte în mod voluntar noul set de standarde, companiilor din țările ce impun o aplicare relativ strictă a standardelor precum și companiilor din țările unde există stimulente puternice pentru o contabilitate transparentă.

Un alt studiu al lui Okafor et al. (2016) arată că în Canada, companiile care aplică IFRS au o relevanță mult mai mare a valorii contabile. Un alt economist, Suadiye (2012), care a analizat cazul convergenței Turciei la IFRS, a oferit dovezi că adoptarea IFRS a îmbunătățit corelarea valorilor contabile, a valorilor aferente capitalurilor proprii și a profitului sau pierderii nete.

Într-un alt studiu ce are drept obiectiv principal analiza calității raportării financiare în perioada de aplicare a IFRS pe piețele emergente, prin aplicarea modelului dezvoltat de Ohlson, studiu realizat de Srivastava și Muharam (2022) la nivelul Indiei și Indonezia în 2022, se observă că în aceste două țări există o mai mare corelare a informațiilor contabile după aplicarea noului set de standarde de raportare. Totodată, studiul reflectă că investitorii din aceste două țări emergente se bazează într-o măsură mai mare pe informațiile despre câștiguri decât pe valorile contabile.

Cu toate acestea, există studii mai timpurii și chiar mai recente, cum ar fi Hung și Subramanyam (2007), Horton și Serafeim (2010), Clarkson și colab. (2011) și Kargin (2013) care nu au găsit dovezi solide că adoptarea standardelor IFRS ar fi avut un efect pozitiv semnificativ asupra relevanței valorii prezentate în contabilitate. În consecință,

Horton și Serafeim (2010) examinează cazul companiilor din Marea Britanie care adoptă standardele IFRS, concluzionând că ajustările pozitive de la venitul net GAAP local la venitul net IFRS provoacă reacții semnificative ale pieței, înainte și după publicarea acestor modificări, în timp ce ajustările negative produc doar reacții semnificative pe piața de capital, după publicarea acestor modificări.

Având în vedere că România este o țară cu economie emergentă, mulți cercetători au efectuat studii detaliate asupra schimbărilor pieței de capital. În același timp, România are un sistem de contabilitate foarte solid și există un format standard pentru fiecare situație financiară pe care trebuie să o întocmească o companie, deci din acest punct de vedere este vorba de o standardizare națională. Însă, odată ce a început convergența la standardele IFRS, s-a acționat în consecință, și, ca urmare, a trebuit să se respecte regulile contabile internaționale și, mai precis, standardele IFRS.

Primul studiu efectuat în România care analizează relevanța informației contabile aparține economistului Filip (2010). Studiul analizează impactul adoptării standardelor IFRS asupra valorii informațiilor contabile și a relevanței rezultatelor, bazându-se pe un eșantion de 267 de companii listate pe piața de capital, mai precis la bursa BVB, în perioada 1998-2004. Prima concluzie a studiului este că adoptarea standardelor IFRS conduc la o creștere a relevanței valorilor contabile. O altă constatare arată că investitorii reacționează mai mult la modificările negative ale câștigurilor decât la modificările pozitive ale aceleiași variabile.

În 2012, Takacs (2012) a realizat un studiu care a relevat fluctuații ale corelațiilor valorii contabile pe piețele de capital din România între 2005 și 2010. Studiul are două perioade principale de referință, în special perioada 2005 -2007, perioada pre-UE și perioada post-UE, 2008-2010; în a doua perioadă, 2008-2010, impunerea IFRS, concomitent cu aderarea la Uniunea Europeană, a arătat că informația contabilă nu era mai relevantă, dar aceasta nu se datorează implementării obligatorii a IFRS, ci este legată de situația economică globală, de condițiile economice, și mai exact de criza economică începută în decembrie 2007 în Statele Unite, fapt confirmat de creșterea exponențială a relevanței informației contabile în ultimul an inclus în studiu, 2010.

Un alt studiu, care le completează pe cele ale lui Filip (2010) și Takacs (2012), este cel al lui Pașcan (2014) din 2014, care examinează impactul utilizării standardelor IFRS pentru măsurarea relevanței valorii contabil. Acest studiu doar validează cercetările existente efectuate pe piața de capital din România și pe alte piețe de capital similare cu România, mai precis, adoptarea standardelor IFRS îmbunătățește calitatea informațiilor contabile și, cel mai important, contabilitatea. Florin și colab. (2015) au realizat un studiu similar în 2015, atât în ceea ce privește selecția eșantionului, cât și perioada de analiză, iar cele două studii sunt similare și în ceea ce privește rezultatele.

Un alt studiu este efectuat de către economiștii Jianu și colab. (2014) pentru a analiza corelația dintre randamentele companiilor listate la BVB și relevanța informației contabile, cu date colectate din 2005 până în 2008. Acest studiu se bazează pe două modele analitice, unul dezvoltat de economistul Olson în 1995 pentru a testa corelația capitalului propriu și celălalt dezvoltat de economiștii Easton și Harris în 1991 pentru a testa modelul de corelație a randamentelor.

Datorită dimensiunilor diferite ale companiilor și diversificării politicilor contabile, investitorii au opinii diferite asupra relevanței informației contabile. Primul aspect identificat de cercetători este că pentru întreprinderile mici, investitorii nu percep informațiile contabile ca fiind relevante, însă aceștia consideră că valoarea prezentată în contabilitate este foarte relevantă pentru companiile mari. Al doilea aspect se referă la

relevanța profiturilor și a capitalurilor proprii în ceea ce privește politicile contabile urmate, distribuirea sau nedistribuirea dividendelor. Cercetătorii au observat că valoarea contabilă a capitalurilor proprii a fost corelată pentru companiile ale căror politici contabile au aprobat plata dividendelor, dar nu și pentru companiile care nu au plătit dividende.

Corelația randamentelor a fost analizată din aceeași perspectivă, Jianu și colab. (2014) evidențiind o relevanță mai mare a informației contabile pentru companiile care nu plătesc dividende, precum și pentru cele care au o cifră de afaceri în scădere și care sunt mai îndatorate.

2. Metodologia cercetării

2.1. Ipotezele cercetării

Cercetarea se poate face folosind o serie de idei și abordări diferite. Deoarece cercetătorii au viziuni diferite asupra lumii, nu există o alegere corectă sau greșită a paradigmei. Saunders și colab. (2011) oferă un model util pentru înțelegerea designului și tehnicilor de cercetare în lumea corporativă; ei o numesc „ceapa de cercetare”. Există șapte straturi pe care trebuie să le decojești înainte de a ajunge la miezul cepei și aici se află răspunsul la întrebarea ta de cercetare. În plus, nivelurile trebuie să fie legate între ele pentru a continua căutarea.

Un prim aspect pe care se bazează prezentul studiu este acela că, prin utilizarea modelului dezvoltat de către economistul Ohlson (1995), vom încerca să determinăm dacă firmele selectate înregistrează o creștere a relevanței valorilor din contabilitate și respectiv un rezultat pe acțiune mai bun în urma implementării IFRS.

Modelul este aplicat pentru analiza evoluției relevanței informației contabile din perioada 2008 – 2021. Totodată s-a ales aplicarea modelului de regresie și mai în detaliu, pentru fiecare dintre anii implicați în analiză, scopul fiind de a analiza dinamica în timp a coeficienților implicați în model.

Ipoteza 1: Există o corelație pozitivă între cursul acțiunii și rezultatul pe acțiune.

Această ipoteză se bazează pe faptul că rezultatul net al unei companii este unul dintre factorii cheie care influențează prețul de piață al acțiunilor acesteia. În cazul în care compania are o performanță financiară bună, cu rezultate solide pe acțiune, de obicei acest lucru se va reflecta într-un preț de piață mai mare pentru acțiunile sale.

Ipoteza 2: Există o corelație pozitivă între cursul acțiunii și valoarea contabilă a acțiunii pentru perioada 2008-2021.

Această ipoteză se bazează pe ideea că valoarea pe acțiunea reflectă cotația la care se tranzacționează acțiunea la bursă. Astfel, o creștere a valorii pe acțiune poate indica o cerere mai mare din partea investitorilor pentru acea acțiune și, prin urmare, o creștere a prețului de piață.

Ipoteza 3: Valoarea contabilă pe acțiune și rezultatul pe acțiune sunt factori semnificativi în determinarea cursului acțiunii.

Această ipoteză se bazează pe ideea că prețul de piață la sfârșitul anului este influențat de o serie de factori, printre care se numără și valoarea contabilă pe acțiune și rezultatul pe acțiune. De asemenea, acești doi factori sunt considerați factori importanți pentru investitorii care iau în calcul valoarea și potențialul investițional al unei companii.

2.2. Modelul de analiză

Modelul lui Ohlson reflectă valoarea firmei ca o funcție liniară a valorii contabile a capitalului propriu și a valorii prezente a câștigurilor viitoare anormale așteptate. Modelul presupune piețe de capital perfecte, dar permite piețe de produse imperfecte pentru un număr finit de perioade (Barth, Landman și Lang, 2008). Ipoteza că sumele reflectate în prețurile acțiunilor sunt variabilele „adevărate” este mai puternică decât ipoteza eficienței pieței: estimările pieței nu sunt doar imparțiale, ci sunt lipsite de erori (Holthausen și Watts, 2001).

În prezentul studiu am pornit de la modelul Ohlson modificat (1995) în care prețul acțiunilor poate fi scris ca o funcție liniară a valorii contabile a capitalului propriu și a câștigurilor. Acest model a fost utilizat și în alte studii pentru a analiza relevanța valorică a informațiilor contabile. Modelul de preț utilizat în acest studiu actual este următorul:

$$\underline{PRICE}_{t,i} = \alpha_0 + \alpha_1 \underline{BVPS}_{t,i} + \alpha_2 \underline{EPS}_{t,i} + \varepsilon_{t,i} \quad (1)$$

în care:

- $\underline{PRICE}_{t,i}$ - prețul unei acțiuni din anul t pentru compania i ;
 $\underline{BVPS}_{t,i}$ - valoarea contabilă a capitalului propriu pe acțiune din anul t pentru compania i ;
 $\underline{EPS}_{t,i}$ - câștigul anual pe acțiune din anul t pentru compania i .

2.3. Colectarea datelor

Pentru a testa ipotezele acestei cercetări s-a ales un eșantion destul de vast, și anume, companiile ce vor intra în cercetare sunt companiile ce apar pe site-ul Bursei de Valori din București atât pe piața reglementată cât și pe piața nereglementată. Pentru colectarea datelor s-a ales utilizarea platformei specializate ORBIS, datele au fost colectate în luna Martie 2023. Pentru ca datele companiilor de la care s-au colectat să fie comparabile și totodată pentru a avea date omogene s-a ales eliminarea companiilor ce au drept obiect de activitate serviciile bancare, societățile de investiții financiare precum și societățile de asigurări și reasigurări, precum copii precum și eliminarea companiilor ce nu prezintă date în perioada 2008-2021, astfel, structura companiilor implicate în cercetare se prezintă astfel:

Tabel nr. 1. - Structura eșantionului

Element	Valoare
1. Totalul companiilor din România (Martie 2023)	1.839.253
Din care:	
2. Companii care au datele publice pe BVB	358
3. Companii care au ca obiect de activitate: serviciile bancare, societățile de investiții financiare precum și societățile de asigurări și reasigurări	20
4. Companii pentru care nu există date aferente perioadei 2008-2021	21
5. Totalul companiilor din eșantion	317

Sursa: Analiză proprie

3. Rezultate și discuții

Mergând mai departe la analiza rezultatelor cercetării, în urma colectării datelor s-a stabilit ca dimensiune eșantionului să fie de 317 companii, aceste companii sunt atât companii listate pe Bursa de Valori din București cât și companii ce prezintă datele în mod voluntar, public, tot pe site-ul Bursei de Valori din București însă pe piața nereglementată. Astfel, pentru a obține rezultate cât mai concludente, am ales să stratificăm datele și totodată să le împart în patru perioade distincte după cum urmează: prima perioadă cuprinde analiza datelor din 2008 până în 2011, cea de-a doua perioadă cuprinde analiza datelor din 2012 până în 2015, a treia perioadă analizează datele începând cu anul 2016 până în 2019 iar ultima perioadă analizată este cea în care se regăsesc date din anii 2020 și 2021, perioadă puternic afectată de pandemia Covid 19.

3.1. Statistica descriptivă

Datele furnizate reprezintă statistici descriptive pentru trei variabile importante într-un context financiar: Cursul acțiunii (Market_price_year_end), Rezultatul pe acțiune (Earnings_per_share) și Valoarea contabilă a acțiunii (Book_value_per_share). Aceste statistici sunt calculate pentru perioada 2008-2021 și includ media, valoarea centrală, maximumul și minimumul, deviația standard.

Tabel nr. 2. - Statisticile descriptive privind cele 3 variabile implicate pe perioada 2008-2021

	Cursul acțiunii	Rezultatul pe acțiune	Valoarea contabilă a acțiunii
Media	6,0942	0,2252	10,8911
Mediana	1,4746	0,0245	2,9097
Maximul	97,7669	53,3988	121,9598
Minimumul	0,0019	-14,9729	-18,9872
Std. Dev.	11,6980	1,9999	17,8914

Sursa: Analiză proprie

Pentru cursul acțiunii, valorile medii și mediane sunt relativ mari, cu o variație mare și o distribuție asimetrică. Rezultatul pe acțiune are valorile medii și mediane relativ mici, cu o variație mai mică decât a prețurilor de piață, dar și o distribuție asimetrică și o coadă mai lungă spre dreapta. Valoarea contabilă a acțiunii are valorile medii și mediane cele mai mari dintre cele trei variabile, cu o variație mare, o distribuție asimetrică și o coadă foarte lungă spre dreapta.

În general, aceste statistici descriptive oferă o imagine de ansamblu asupra distribuției și variației datelor pentru fiecare variabilă, putând oferi astfel o perspectivă generală asupra situației financiare.

3.2. Analiza corelației dintre variabilele implicate

Pentru o analiză cât mai clară a datelor colectate despre companii este necesar să analizăm și corelația dintre cele trei variabile implicate în modelul prețului propus spre aplicare, acestea fiind cursul acțiunii, rezultatul pe acțiune și valoarea contabilă a acțiunii.

Tabel nr. 3. - Analiza corelației dintre variabile pentru perioada 2008-2011

	Cursul acțiunii	Rezultatul pe acțiune	Valoarea contabilă a acțiunii
Cursul acțiunii	1	0,839629	0,330449
Rezultatul pe acțiune	0,839629	1	0,300181
Valoarea contabilă a acțiunii	0,330449	0,300181	1

Sursa: Analiză proprie

Cursul acțiunii este puternic și pozitiv corelat cu Rezultatul pe acțiune ($r = 0,8396$), ceea ce sugerează că prețul de piață al companiei este puternic influențat de profitabilitatea sa. Cu alte cuvinte, o companie care generează un profit ridicat pe acțiune este mai probabil să aibă un preț de piață mai mare, iar o companie care generează un profit scăzut pe acțiune este mai probabil să aibă un preț de piață mai mic.

Există o corelație pozitivă, dar slabă între Cursul acțiunii și Valoarea contabilă a acțiunii ($r = 0,3304$), sugerează că valoarea de piață a companiilor este influențată într-o anumită măsură de valoarea sa contabilă. Cu alte cuvinte, o companie cu o valoare contabilă mai mare este mai probabil să aibă un preț de piață mai mare, dar această corelare este mai slabă decât cea identificată între prețul de piață și profitabilitatea companiei.

Totodată există o corelație pozitivă, însă slabă între Rezultatul pe acțiune și Valoarea contabilă a acțiunii ($r = 0,3002$), sugerând că profitabilitatea și valoarea contabilă a companiilor sunt legate într-o anumită măsură, dar nu puternic corelate.

Tabel nr. 4. - Analiza corelației dintre variabile pentru perioada 2012-2015

	Cursul acțiunii	Rezultatul pe acțiune	Valoarea contabilă a acțiunii
Cursul acțiunii	1	0,426272	0,635195
Rezultatul pe acțiune	0,426272	1	0,174250
Valoarea contabilă a acțiunii	0,635195	0,174250	1

Sursa: Analiză proprie

Observăm că Cursul acțiunii și Rezultatul pe acțiune au o corelație pozitivă moderată, cu un coeficient de corelație de 0,426272. Acest lucru sugerează că există o anumită relație între evoluția cursului acțiunilor într-o anumită zi și performanța companiei care a emis acele acțiuni.

De asemenea, observăm că Cursul acțiunii și Valoarea contabilă a acțiunii au o corelație pozitivă slabă, cu un coeficient de corelație de 0,635195. Acest lucru sugerează că valoarea contabilă a acțiunii poate avea un impact asupra cursului acțiunii, dar acesta nu este foarte puternic.

În schimb, Rezultatul pe acțiune și Valoarea contabilă a acțiunii au o corelație negativă moderată, cu un coeficient de corelație de -0,174250. Acest lucru sugerează că, în general, când valoarea contabilă a acțiunii crește, rezultatul pe acțiune tinde să scadă.

Tabel nr. 5. - Analiza corelației dintre variabile pentru perioada 2016-2019

	Cursul acțiunii	Rezultatul pe acțiune	Valoarea contabilă a acțiunii
Cursul acțiunii	1	0,321006	0,628507
Rezultatul pe acțiune	0,321006	1	0,292767
Valoarea contabilă a acțiunii	0,628507	0,292767	1

Sursa: Analiză proprie

În perioada 2016-2019 putem observa că relația dintre Cursul acțiunii și Valoarea contabilă a acțiunii este mai puternică decât corelația dintre Cursul acțiunii și Rezultatul pe acțiune și decât între Rezultatul pe acțiune și Valoarea contabilă a acțiunii. Acest lucru poate sugera faptul că investitorii acordă o mai mare atenție valorii contabile a companiei decât performanțelor financiare.

Într-un alt mod de abordare, valorile de pe matrice indică gradele de asociere liniară dintre variabile. Astfel, putem interpreta valorile corelației după cum urmează:

- Cursul acțiunii și Valoarea contabilă a acțiunii: corelație moderată, pozitivă și semnificativă. Acest lucru sugerează că există o ușoară tendință ca valoarea acțiunii să crească pe măsură ce valoarea contabilă a activelor companiei crește.
- Cursul acțiunii și Rezultatul pe acțiune: corelație slabă, pozitivă și semnificativă. Acest lucru sugerează că există o ușoară tendință ca valoarea acțiunii să crească odată cu creșterea performanțelor financiare ale companiei.
- Rezultatul pe acțiune și Valoarea contabilă a acțiunii: corelație slabă, pozitivă și semnificativă. Acest lucru sugerează că există o ușoară tendință ca performanțele financiare ale companiei să crească odată cu creșterea valorii contabile a activelor sale.

Tabel nr. 6. - Analiza corelației dintre variabile pentru perioada 2020-2021

	Cursul acțiunii	Rezultatul pe acțiune	Valoarea contabilă a acțiunii
Cursul acțiunii	1	0,269256	0,659811
Rezultatul pe acțiune	0,269256	1	0,254375
Valoarea contabilă a acțiunii	0,659811	0,254375	1

Sursa: Analiză proprie

În acest caz, matricea de corelație prezintă următoarele valori:

- Cursul acțiunii și valoarea contabilă a acțiunii au o corelație moderată pozitivă cu o valoare de 0,659811. Această asociere sugerează că creșterea valorii contabile a acțiunii apare într-un context în care cursul acțiunii este, de asemenea, mai mare. Această asociere poate sugera faptul că piața acțiunilor se bazează în mare parte pe evaluări subiective ale valorii și potențialului companiei.
- Rezultatul pe acțiune are o asociere mai puțin puternică cu celelalte două variabile. Valoarea sa cea mai ridicată este cu cursul acțiunii, iar coeficientul de corelație este 0,269256. Această valoare sugerează faptul că există o asociere pozitivă între creșterea cursului acțiunilor și îmbunătățirea rezultatelor pe acțiune, dar această asociere nu este foarte puternică.

- Rezultatul pe acțiune are o corelație moderată pozitivă cu valoarea contabilă a acțiunii, cu o valoare de 0,254375. Această asociere poate sugera faptul că, în cadrul companiei, este luat în considerare valoarea contabilă a acțiunilor în procesul de determinare a profitabilității companiei.

3.3. Analiza relevanței valorilor contabile pe piața din România

Acest set de date prezintă rezultatele unui model de regresie cu o variabilă dependentă (Cursul acțiunii) și două variabile independente (Valoarea contabilă a acțiunii, Rezultatul pe acțiune). Acesta utilizează metodologia Panel Least Squares și este bazat pe un eșantion de date cuprinzând perioada 2008-2011.

Tabel nr. 7. - Analiza relevanței valorilor contabile pe piața de capital din România - Perioada 2008-2011

$PRICE_{t,i} = \alpha_0 + \alpha_1 BVPS_{t,i} + \alpha_2 EPS_{t,i} + \varepsilon_{t,i}$						
Anul	N	$BVPS_{t,i}$	$EPS_{t,i}$	Adj. R ²	R ²	F statistic
2008-2011	37	0,045692	15,95659	0,702921	0,711173	41,97340
2008		0,351837	2,503167	0,999398	0,999498	12493,15
2009		0,441899	7,803429	0,989925	0,991364	291,6322
2010		0,011648	21,96873	0,698546	0,732041	9,58738
2011		0,038448	12,86279	0,809414	0,826740	21,50557

Sursa: Analiză proprie

Rezultatele modelelor sunt prezentate sub formă de tabel. În ceea ce privește coeficienții pentru cele două variabile independente incluse, valorile sunt 0.042366 pentru variabila Valoarea contabilă a acțiunii și 15.79524 pentru variabila Rezultatul pe acțiune. Toți coeficienții sunt pozitivi, ceea ce sugerează o asociere pozitivă între variabilele independente și variabila dependentă.

Rezultatele suplimentare includ valorile R-pătrat, care indică cât din variația variabilei dependente poate fi explicată prin variabilele independente incluse în model. Aici, R-pătrat este de 0,711734, ceea ce sugerează că aproximativ 71% din variația Cursului acțiunii poate fi explicată de cele două variabile independente incluse în model.

Modelul a fost de asemenea supus testului F-statistic, care verifică dacă coeficienții pentru variabilele independente sunt semnificativi global în model. Rezultatul F-statistic este de 41,97340, ceea ce sugerează că modelul este semnificativ.

În concluzie, acest model de regresie arată o relație pozitivă între Cursul acțiunii și cele două variabile independente incluse în model (Valoarea contabilă a acțiunii și Rezultatul pe acțiune). Acestea sunt semnificative statistic și explică cea mai mare parte din variația Cursului acțiunii.

Tabel nr. 8. - Analiza relevanței valorilor contabile pe piața de capital din România - Perioada 2012-2015

$PRICE_{t,i} = \alpha_0 + \alpha_1 BVPS_{t,i} + \alpha_2 EPS_{t,i} + \varepsilon_{t,i}$						
Anul	N	$\overline{BVPS}_{t,i}$	$\overline{EPS}_{t,i}$	Adj. R ²	R ²	F statistic
2012-2015	252	0,337322	2,490725	0,504886	0,506188	388,4993
2012	102	0,026804	3,998535	0,793222	0,795270	194,3202
2013	206	0,381017	1,850641	0,445152	0,447859	82,61375
2014	222	0,341501	3,207753	0,564254	0,566225	145,5938
2015	231	0,372146	2,107433	0,452175	0,454557	96,32727

Sursa: Analiză proprie

Datele prezentate sunt rezultatele unei analize de regresie panel (PLS), realizate pentru datele colectate din în perioada 2012-2015. Analiza a fost efectuată pentru a determina influența valorii contabile pe acțiune și a veniturilor pe acțiune asupra prețului pieței la sfârșitul anului.

Variabila dependentă analizată este prețul de piață la sfârșitul anului (Cursul acțiunii), iar variabilele independente sunt valoarea contabilă a acțiunii și rezultatul pe acțiune. În conformitate cu rezultatele, ambele variabile independente sunt semnificative în explicarea variației prețului pieței la sfârșitul anului.

Analiza a indicat că un coeficient de regresie pentru valoarea contabilă a acțiunii este de 0,337322, ceea ce sugerează că o creștere cu o unitate a valorii contabile a acțiunii este asociată cu o creștere de 0,337322 unități a prețului pieței la sfârșitul anului. În plus, coeficientul de regresie pentru rezultatul pe acțiune este de 2,490725, ceea ce indică faptul că o creștere cu o unitate a rezultatului pe acțiune este asociată cu o creștere de 2,490725 unități a prețului pieței la sfârșitul anului.

În ceea ce privește performanța generală a modelului, analiza a arătat valori pentru R-pătrat și R-pătrat ajustat de 0,506188, respectiv, 0,50485. Această valoare indică faptul că variabilele independente explica aproximativ 50% din variația prețului pieței la sfârșitul anului. În plus, F-statistic a fost de 388,4983, ceea ce sugerează că modelul este semnificativ.

Tabel nr. 9. - Analiza relevanței valorilor contabile pe piața de capital din România - Perioada 2016-2019

$PRICE_{t,i} = \alpha_0 + \alpha_1 BVPS_{t,i} + \alpha_2 EPS_{t,i} + \varepsilon_{t,i}$						
Anul	N	$\overline{BVPS}_{t,i}$	$\overline{EPS}_{t,i}$	Adj. R ²	R ²	F statistic
2016-2019	266	0,368412	0,637530	0,414282	0,415550	327,7756
2016	224	0,381204	2,157592	0,568548	0,570483	148,8206

2017	237	0,432286	0,920373	0,394954	0,397517	83,21153
2018	221	0,406367	0,784867	0,316943	0,320048	58,89054
2019	243	0,461208	0,113175	0,386401	0,388937	89,66561

Sursa: Analiză proprie

Rezultatele prezentate pentru 2016-2019 indică faptul că ambele variabile independente (Valoarea contabilă a acțiunii și Rezultat pe acțiune) au un coeficient pozitiv semnificativ la nivelul de încredere 0.05. Acest lucru sugerează că o creștere a valorii contabile pe acțiune și a venitului pe acțiune va avea un efect pozitiv asupra prețului de piață la sfârșitul anului.

Analiza de regresie pe fiecare an în parte arată că valorile coeficienților și alte măsurători ale modelului sunt diferite între cele două variabile independente. În anul 2016, coeficientul estimat pentru Valoarea contabilă a acțiunii este de 0.381204, în timp ce pentru Rezultat pe acțiune este de 2.157592. Aceste valori sugerează că venitul pe acțiune are un efect mai mare asupra prețului de piață la sfârșitul anului în 2016 decât valoarea contabilă pe acțiune. Pe de altă parte, pentru 2019, coeficientul estimat pentru Valoarea contabilă a acțiunii este de 0.461208, iar pentru Rezultat pe acțiune este de 0.113175, sugestiv faptului că valoarea contabilă pe acțiune a avut un efect mai mare asupra prețului de piață decât venitul pe acțiune.

R-pătrat și R-pătrat ajustat indică faptul că în perioada 2016-2019, variațiile celor două variabile independente explică aproximativ 41,43% din variația valorii prețului pieței la sfârșitul anului. F-statistic are o valoare ridicată, sugerând o semnificație statistică a modelului.

Tabel nr. 10 - Analiza relevanței valorilor contabile pe piața de capital din România - Perioada 2020-2021

$PRICE_{t,i} = \alpha_0 + \alpha_1 BVPS_{t,i} + \alpha_2 EPS_{t,i} + \varepsilon_{t,i}$						
Anul	N	$BVPS_{t,i}$	$EPS_{t,i}$	Adj. R ²	R ²	F statistic
2020-2021	265	0,511444	0,915780	0,444087	0,446347	197,5153
2020	240	0,535546	0,258713	0,369951	0,372587	77,44736
2021	253	0,616070	1,565199	0,479299	0,481365	127,9346

Sursa: Analiză proprie

Rezultatele prezentate pentru perioada 2020-2021 indică faptul că ambele variabile independente (Valoarea contabilă a acțiunii și Rezultat pe acțiune) au un coeficient pozitiv semnificativ la nivelul de încredere 0.05. Acest lucru sugerează că o creștere a valorii contabile pe acțiune și a venitului pe acțiune va avea un efect pozitiv asupra prețului de piață la sfârșitul anului. Mai mult, coeficientul de interceptare a fost estimat la 2.518899 cu o eroare standard de 0.544150 și t-Statistic de 4.629055, sugestiv din punct de vedere statistic.

În ceea ce privește analiza de regresie pe fiecare an în parte, se poate observa că valorile coeficienților și alte măsurători ale modelului sunt diferite între cele două variabile independente. Pentru anul 2020, coeficientul estimat pentru Valoarea contabilă a acțiunii este de 0.535546, în timp ce pentru Rezultat pe acțiune este de 0.258713. Aceste valori indică faptul că venitul pe acțiune are un efect mai mic asupra prețului de piață la sfârșitul anului decât valoarea contabilă pe acțiune. Pe de altă parte, pentru anul 2021, coeficientul estimat pentru Valoarea contabilă a acțiunii este de 0.616070, iar pentru Rezultat pe acțiune este de 1.565199. Acest lucru sugerează că venitul pe acțiune a avut un efect mai mare asupra prețului de piață la sfârșitul anului în 2021 decât în 2020.

R-pătrat și R-pătrat ajustat indică faptul că în anul 2020, variațiile celor două variabile independente explică aproximativ 36,95% din variația valorii prețului pieței la sfârșitul anului, în timp ce pentru anul 2021 acestea explică aproximativ 47,93% din variația valorii prețului pieței.

F-statistic are o valoare ridicată pentru ambele modele de regresie, sugestiv din punct de vedere statistic, ceea ce sugerează că modelul are un efect semnificativ asupra valorii prețului de piață la sfârșitul anului.

Pentru a analiza mai în detaliu datele prezentate, trebuie să examinăm fiecare dintre variabile separat, pentru a identifica tendințele și fluctuațiile lor pe parcursul celor 4 perioade identificate și totodată pentru a observa care este dinamica acestora în timp.

Analizând datele pentru perioadele 2008-2021, am observat că influența variabilelor Valoarea contabilă a acțiunii și Rezultatul pe acțiune asupra cursului acțiunii poate varia în timp. În perioada 2008-2011 și 2012-2015, Valoarea contabilă a acțiunii a avut o influență mai mare asupra prețului acțiunii decât Rezultatul pe acțiune. În aceste perioade, Valoarea contabilă a acțiunii a crescut semnificativ, ceea ce a dus la o creștere a cursului acțiunii, în timp ce Rezultatul pe acțiune a fost afectat de criza financiară globală, care a dus la o scădere a cursului acțiunii.

În perioadele 2016-2019 și 2020-2021, Rezultatul pe acțiune a avut o influență mai mare asupra prețului acțiunii decât Valoarea contabilă a acțiunii. În aceste perioade, compania a obținut profituri semnificative, ceea ce a determinat o creștere a cursului acțiunii. În perioada 2016-2019, Valoarea contabilă a acțiunii a avut o influență scăzută asupra cursului acțiunii, iar în perioada 2020-2021, influența sa asupra cursului acțiunii a crescut semnificativ.

În ceea ce privește Rezultatul pe acțiune, aceasta a crescut în mod constant în perioada 2008-2021, dar cu fluctuații semnificative în perioada 2010-2019. În 2008, valoarea Rezultatului pe acțiune era de 0,35, iar în 2021 a crescut la 0,61. Cu toate acestea, știm că există mulți factori care pot influența Rezultatul pe acțiune, inclusiv performanța generală a companiei, investițiile în noi produse și tehnologii, nivelul impozitelor și cheltuielilor și multe altele.

În plus, ar trebui să acordăm atenție și valorilor R^2 și F statistic, care indică capacitatea modelului de regresie de a explica variația prețurilor de piață. Acestea sunt mai mari în perioada 2008-2011 decât în perioada 2012-2021, ceea ce sugerează că modelul explică mai bine variația prețurilor în perioada inițială a seriei temporale. Acest lucru poate fi, de asemenea, influențat de alți factori care nu au fost luați în considerare în model, cum ar fi factorii specifici industriei și schimbările economice.

În final, analiza detaliată a acestor date sugerează că relația dintre prețurile de piață și Valoarea contabilă a acțiunii și Rezultatul pe acțiune este strânsă, dar există mulți alți factori care influențează cursul acțiunii. Prin urmare, trebuie să fim precauți în

interpretarea modelului și să considerăm și alți factori care pot influența valoarea acțiunilor companiei pe parcursul perioadei analizate.

Concluzii

Pentru perioada 2008-2011, se observă că există o corelație puternică între valoarea contabilă a acțiunii și cursul acțiunii, precum și o corelație moderată între rezultatul pe acțiune și prețul acțiunilor. Acest lucru sugerează faptul că valoarea contabilă și rezultatul pe acțiune au influențat prețul de acțiunii în această perioadă.

În perioada 2012-2015, se observă o schimbare semnificativă în corelația între valorile analizate. În această perioadă, nu există o corelație puternică între valoarea contabilă și prețul acțiunii, dar se observă o corelație mai puternică între prețul acțiunii și rezultatul pe acțiune. Se pare că performanța financiară a companiei a devenit mai importantă pentru prețul de acțiune în această perioadă.

În perioada 2016-2019, corelația între cursul acțiunii și valoarea contabilă a crescut din nou, sugerând că valoarea contabilă a avut din nou un efect mai puternic asupra prețului acțiunii. În aceeași perioadă, performanța financiară a companiei a îmbunătățit semnificativ, ceea ce sugerează că acest lucru a influențat prețul acțiunii.

Pentru perioada 2020-2021, se observă din nou o corelație puternică între valoarea contabilă a acțiunilor și prețul acțiunilor. În același timp, se observă că rezultatul pe acțiune a continuat să influențeze prețul acțiunii, dar într-o măsură mai mică decât în perioada 2012-2015.

În general, se poate concluziona că, în timp ce valoarea contabilă a jucat un rol important în stabilirea prețului acțiunii în majoritatea perioadelor analizate, performanța financiară a companiei a devenit mai importantă în ultima perioadă. Prin urmare, atunci când se iau decizii de investiții, este important să se țină cont de performanța financiară a companiei, precum și de valorile contabile și de alți factori relevanți.

În acest studiu de analiză a datelor pentru perioada 2008-2021, s-a observat o variație a influenței variabilelor valoarea contabilă a acțiunii și rezultatul pe acțiune asupra cursului acțiunii în funcție de perioadă. În perioadele 2008-2011 și 2012-2015, valoarea contabilă a acțiunii a avut o influență mai mare asupra cursului acțiunii decât rezultatul pe acțiune, în timp ce în perioadele 2016-2019 și 2020-2021, rezultatul pe acțiune a avut o influență mai mare. De asemenea, s-a observat o creștere constantă a valorii rezultatului pe acțiune în timpul seriei temporale analizate, cu fluctuații semnificative între 2010-2019. Este important să luăm în considerare și valorile R^2 și F statistic, care sugerează o mai mare capacitate de explicare a variației prețurilor de piață în perioada inițială a seriei temporale, dar care pot fi influențate de factori specifici ai industriei și schimbările economice.

Aceste rezultate susțin ipoteza conform căreia valoarea pe acțiune și câștigurile pe acțiune sunt factori semnificativi în determinarea prețului de piață la sfârșitul anului în toate cele patru perioade și că aceștia ar trebui luați în considerare de investitorii care analizează potențialele investiții.

Bibliografie

[1] Agostino, M., Drago, D., & Silipo, D. (2011). The value relevance of IFRS in the European banking industry. *Review of Quantitative Finance & Accounting*, 36(3), 437–457.

- [2] Al-Refiay, H. A. N., Abdulhussein, A. S., & Al-Shaikh, S. S. K. (2022). The impact of financial accounting in decision making processes in business. *International Journal of Professional Business Review*, 7(4), Article e0627.
- [3] Albu, N. and Pălărie, I. (2016), Convergence of Romanian accounting regulations with IFRS. A longitudinal analysis, *Audit Financiar*, vol. XIV, no. 6(138)/2016, pp. 634-641,
- [4] Armstrong, C. S., Barth, M. E., Jagolinzer, A. D., & Riedl, E. J. (2010). Market reaction to the adoption of IFRS in Europe. *The Accounting Review*, 85(1), 31–61.
- [5] Ballas, P., Garefalakis, A., Lemonakis, C., & Balla, V. (2019). Quality of financial reporting under IFRS and corporate governance influence: Evidence from the Greek banking sector during crisis. *Journal of Governance and Regulation*, 8(4), 8–20.
- [6] Barth, M., Landsman, W., & Lang, M. (2008). International Accounting Standards and Accounting Quality. *Journal of Accounting Research*, 46, 467-98.
- [7] Barth, M. E., Konchitchki, Y., & Landsman, W. R. (2013). Cost of capital and earnings transparency. *Journal of Accounting and Economics*, 55(2–3), 206–224.
- [8] Brüggemann, U., Daske, H., Homburg, C., & Pope, P. F. (2010). How do individual investors react to global IFRS adoption?
- [9] Cascino, S. and Gassen, J. (2015), What drives the comparability effect of mandatory IFRS adoption?, *Review of Accounting Studies*, Vol. 20 No. 1, pp. 242-282.
- [10] Clarkson, P., Hanna, J. D., Richardson, G. D., & Thompson, R. (2011). The Impact of IFRS Adoption on the Value Relevance of Book Value and Earnings. *Journal of Contemporary Accounting & Economics*, 7(1), 1-17.
- [11] Daske, H., Hail, L., Leuz, C., & Verdi, R. (2008). Mandatory IFRS Reporting Around the World: Early Evidence on the Economic Consequences. *Journal of Accounting Research*, 46(5), 1085- 1142.
- [12] Devalle, A., Onali, E., & Magarini, R. (2010). Assessing the value relevance of accounting data after the introduction of IFRS in Europe. *Journal of International Financial Management & Accounting*, 21(2), 85–119.
- [13] Filip, A. (2010) 'IFRS and the value relevance of earnings: evidence from the emerging market of Romania', *Int. J. Accounting, Auditing and Performance Evaluation*, Vol. 6, Nos. 2/3, pp.191–223.
- [14] Dobre F., Brad L., Ciobanu R.(2015). Timely Loss Recognition and the Value Relevance of the Romanian Listed Companies Considering the IFRS Approach, *Journal of Accounting and Management Information Systems*, Faculty of Accounting and Management Information Systems, The Bucharest University of Economic Studies, vol. 14(4), pages 732-747, December.
- [15] Horton, J., & Serafeim, G. (2010). Market Reaction to and Valuation of IFRS Reconciliation Adjustments: First Evidence from the UK. *Review of Accounting Studies*, 15, 725-751.
- [16] Hung, M., & Subramanyam, K. R. (2007). Financial Statement Effects of Adopting International Accounting Standards: The Case of Germany. *Review of Accounting Studies*, 12(4), 623-657.
- [17] Jeanjean, T. and Stolowy, H. (2008), Do accounting standards matter? An exploratory analysis of earnings management before and after IFRS adoption, *Journal of Accounting and Public Policy*, Vol. 27 No. 6, pp. 480-494.

- [18] Jianu, I., Jianu, I., Ileanu, B. V., Nedelcu, M. V., Herteliu, C. (2014), The Value Relevance of Financial Reporting in Romania).
- [19] Kargin, S. (2013). The Impact of IFRS on the Value Relevance of Accounting Information: Evidence from Turkish Firms. *International Journal of Economics and Finance*, 5(4), 71-80.
- [20] Lavinia Minodora Takacs, (2012), „The Value Relevance Of Earnings In A Transition Economy: Evidence From Romanian Stock Market *Annales Universitatis Apulensis Series Oeconomica*, 1, (14), 8
- [21] Lundholm, R., & Myers, L. A. (2002). Bringing the future forward: The effect of disclosure on the returns-earnings relation. *Journal of Accounting Research*, 40(3), 809–839.
- [22] Ohlson, J. (1995), Earnings, book-values, and dividends in equity valuation, *Contemporary Accounting Research*, Vol. 11 No. 2, pp. 661-687.
- [23] Okafor, O.N. and Anderson Warsame, M.H. (2016), IFRS and value relevance: evidence based on Canadian adoption, *International Journal of Managerial Finance*, Vol. 12 No. 2, pp. 136-160.
- [24] Pascan, Irina-Doina. (2014). Measuring The Effects Of Ifrs Adoption In Romania On Thevalue Relevance Of Accounting Data . *Annales Universitatis Apulensis Series Oeconomica*.
- [25] Pordea, D., Dumitrescu, A.-C., (2021), Convergence to IFRS inRomania – Score per Minute, *Audit Financiar*, vol. XIX, no. 2(162)/2021, pp. 373-383,
- [26] Putri, N. K., Baridwan, Z., Supriyadi, & Nahartyo, E. (2012). Experimental test of framing and non-professional investor’s decision: Study of risk information in IFRS No. 7. *Journal of Economics, Business, and Accountancy Ventura*, 15(2), 305–316.
- [27] Rashid, R. N., Kareem, H. B., Ali, M. H., & Hasan, M. F. (2021). The role of internal control techniques in sustainable development to improve financial performance. *Estudios de Economia Aplicada*, 39(11), 1–14.
- [28] Ray, S. (2011). Emergence of International Financial Reporting Standard in India’s accounting scenario. *Research Journal of Finance and Accounting*, 2(12), 47–65.
- [29] Saunders, M., Lewis, P., & Thornhill, A. (2011). *Research methods for business students* (5th ed.). Pearson Education.
- [30] Shil, N., Das, B. and Pramanik, A. (2009), Harmonization of accounting standards through internationalization, *International Business Research*, Vol. 2 No. 2.
- [31] Smith, P. A., & Reither, C. L. (1996). Comprehensive income and the effect of reporting it. *Financial Analysts Journal*, 52(6), 14–19.
- [32] Srivastava, A. and Muharam, H. (2022), Value relevance of accounting information during IFRS convergence period: comparative evidence between India and Indonesia, *Accounting Research Journal*, Vol. 35 No. 2, pp. 276-291.
- [33] Suadiye, G. (2012). Value Relevance of Book Value & Earnings Under the Local GAAP and IFRS: Evidence from Turkey. *Ege Academic Review*, 12(3), 301- 310.
- [34] Vinoth, S., Vemula, H. L., Haralayya, B., Mamgain, P., Hasan, M. F., & Naved, M. (2021). Application of cloud computing in banking and e-commerce and related security threats. *MaterialsToday: Proceedings*, 51(Part 8), 2172–2175.
- [35] Yerel, M.S., Ufrs’Ye Göre, H.K., ve. and Özkaynak Rakamlarının Hisse, S.F.Y. (2012), Value relevance of book value and earnings under the local GAAP and IFRS:

evidence from Turkey, Ege Akademik Bakis /Ege Academic Review, Vol. 12 No. 3, pp. 301-310.

[36] Závodný, L., & Procházka, D. (2022). IFRS adoption and value relevance of accounting information in the V4 region. Economic Research–Ekonomiska Istraživanja.