

پیش بینی جریان های نقد آتی بر پایه جریان های نقد عملیاتی، سود و ارقام تعهدی

شقایق جعفرلو

کارشناسی ارشد حسابداری، موسسه آموزش عالی رسام، کرج، ایران.

shaghayegh.jz@gmail.com

دکتر علیرضا اسکندری

استادیار گروه حسابداری، موسسه آموزش عالی رسام، کرج، ایران. (نویسنده مسئول).

a.eskandari@rasam.ac.ir

چکیده

وجوه نقد از منابع مهم و حیاتی هر واحد اقتصادی است. ایجاد توازن بین وجوه نقد موجود و نیازهای نقدی یکی از مهمترین عوامل سلامت اقتصادی واحدهای تجاری و تدام فعالیت آنهاست. جریانهای نقدی همواره یکی از موضوعات مورد تأکید در مدیریت شرکتها است. شرکتها جهت انجام سرمایه گذاری در راستای هدف اصلی هر واحد تجاری که سودآوری است، نیاز به جریانهای نقدی دارند. مدیران در شرایط مختلف اقتصادی خرد و کلان تصمیماتی به منظور انجام این سرمایه گذاریها اتخاذ می نمایند که به میزان اتکالی آنها به منابع سرمایه گذاری، یعنی جریانهای نقدی وابسته است. لذا هدف این پژوهش پیش بینی جریانهای نقد آتی بر پایه جریانهای نقد عملیاتی، سود و ارقام تعهدی است. به منظور دستیابی به هدف پژوهش، چهار فرضیه تدوین شد. جهت آزمون این فرضیه ها با استفاده از روش حذف سیستماتیک نمونههای شامل ۸۱ شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران در بازه زمانی ۱۳۹۲ تا ۱۴۰۰ انتخاب گردید. برای آزمون فرضیه های پژوهش، از روش برازش مدل رگرسیون به شیوه پانل استفاده شده است. نتایج حاصل از پژوهش نشان داد سود بر جریان نقد عملیاتی آتی رابطه مثبت و معنا دار دارد. همچنین نتایج نشان داد که جریانهای نقد عملیاتی بر جریان نقد عملیاتی آتی رابطه مثبت و معنا دار دارد. علاوه بر این نتایج نشان داد که ارقام تعهدی بر جریان نقد عملیاتی آتی رابطه مثبت و معنا دار دارد و جریان نقد عملیاتی و ارقام تعهدی بر جریان نقد عملیاتی آتی رابطه مثبت و معنا دار دارد.

واژگان کلیدی: جریان نقد حاصل از عملیات، ارقام تعهدی، سود.

مقدمه

جریان های نقدی آتی، مدیریت و پیش بینی مباحثی هستند که موضوع بسیاری از تحقیقات بوده است. تصمیمات افراد بر اساس پیش بینی های آنهاست. هرچه این پیش بینیها دقیق تر و بهتر باشد، تصمیم گیری صحیح تری اتخاذ خواهد شد. به واسطه اهمیت آنها برای سهام داران، بانکداران، مدیران و تمام ذینفعان شامل و مشتاق در اطلاعات از صورتهای مالی، این موضوع همچنان مرتبط و حیاتی در دنیای سرمایه گذاری امروز می باشد و چگونگی مدیریت اطلاعات برای دانستن مناسب ترین روش برای پیش بینی نقد سودمند خواهد بود. تصمیمات استراتژیک با اطلاعات مالی و به طور مشخص روی جریان های نقدی به درآمد بسیار وابسته می باشد (چانگ و همکاران، ۲۰۰۰). این موضوع در راستای با نظرات هیئت استانداردها بین المللی حسابداری می باشد (هیئت استانداردهای حسابداری بین المللی، ۲۰۰۱). میزان جریان های نقدی شرکت به دلیل هزینه کمتر سرمایه نسبت به تامین مالی خارجی و همچنین کنترل بیشتر مدیران بر آن تاثیر زیادی بر

میزان سرمایه گذاری های شرکت دارد. در میان جریان های نقدی واحد تجاری، جریان های نقدی ناشی از فعالیت های عملیاتی از اهمیت ویژه ای برخوردار است، زیرا این جریان های نقدی به عنوان اصلی ترین فعالیت های درآمدزا واحد تجاری در نظر گرفته می شود. اگر شرکتی بخواهد در تجارت باقی بماند، جریان های نقدی ناشی از فعالیت های عملیاتی آن باید در بلندمدت مثبت باشد. شرکتی که جریان های نقدی حاصل از عملیات آن منفی است نمی تواند وجوه مورد نیاز خود را از منابع داخلی شرکت تامین کند و باید وجوه نقد لازم را از منابع دیگر تامین کند. این در حالی است که طلبکاران و سهامداران تمایلی به سرمایه گذاری در شرکتی ندارند که نتواند وجه نقد کافی از فعالیت های عملیاتی خود را تأمین کند و اطمینانی در مورد پرداخت سود سهام، سود و بدهی در زمان سررسید وجود ندارد (هاشمی و همکاران، ۱۳۹۶). اطلاعات ارایه شده به وسیله جریان های نقد عملیاتی می تواند برای امتحان سلامت مالی یک شرکت و در ارزیابی نقدینگی آن، تسویه شئونگی و عملکرد شرکت استفاده شود (هیئت استانداردهای حسابداری بین المللی، ۲۰۰۱). جریان های نقدی عملیاتی برای تصمیم گیرندگان هنگامی که تصمیماتی که مرتبط با پروژه های مالی آینده و بازپرداخت بدهی ها که فعالیت های مالی و از این رو سوددهی را حمایت می کند میگیرند حیاتی می باشد. بر اساس آنچه در چارچوب نظری تأکید می کنند، نمی توان تنها از جریان های نقدی عملیاتی جاری برای پیش بینی استفاده کرد و از ارقام تعهدی برای پیش بینی جریان های نقدی عملیاتی آتی در مقایسه با استفاده از تنها جریان های نقدی عملیاتی جاری استفاده کرد. روش های عملیاتی فعلی قابلیت پیش بینی را افزایش می دهد. در مجموع، این موارد به مدیریت برای تصمیم گیری های مربوط به سیاست تقسیم سود کمک می کند و همچنین توانایی پرداخت سود سهام از توانایی آن در ایجاد جریان های نقدی آتی ناشی می شود، یعنی منافع سرمایه گذاران در یک شرکت شامل سودهای آتی است. و جریان های نقدی آتی، و سرمایه گذاران اطلاعاتی در مورد این مزایا می خواهند. سرمایه گذاران برای قضاوت در مورد ارزش سهام خود به اطلاعات جریان نقدی نیاز دارند، زیرا اکثر مدل های ارزش گذاری سهام بر اساس ارزش فعلی جریان های نقدی مورد انتظار آتی هستند. در مورد اطلاعات سود و جریان های نقدی آتی به عنوان دو مزیت سرمایه گذاری در سهام، توسط سرمایه گذاران درخواست شده است.

اگر اطلاعات ارائه شده در صورت جریان های نقدی همراه با افشای اطلاعات و اطلاعات مربوط به سایر صورت های مالی مورد استفاده قرار گیرد، به سرمایه گذاران، اعتباردهندگان و سایرین کمک می کند:

(الف) توانایی واحد تجاری برای کسب جریان های نقدی را ارزیابی کنند؛ خالص آتی وجه نقد

(ب) ارزیابی توانایی واحد تجاری برای ایفای تعهدات، پرداخت سود سهام و نیازهای تامین مالی خارجی.

(ج) تعیین دلایل تفاوت بین درآمد خالص و دریافت های نقدی و پرداخت های مربوط به آن و

(د) ارزیابی تأثیر رویدادهای مالی و سرمایه گذاری های نقدی و غیرنقدی بر وضعیت مالی شرکت در طول دوره (هیئت استانداردهای حسابداری مالی، ۱۹۸۷). مربوط بودن اقلام تعهدی با جریان های نقدی آتی نیز می تواند نشان دهنده این باشد که مدیریت تا چه حد می خواهد ارزش اقتصادی شرکت را با صداقت نشان دهد و این که تبدیل دارایی های آتی به جریان های نقدی تحقق یافته تا چه حد است. هرچه این توانایی پیش بینی بیشتر باشد تحقق بخشی بیشتر خواهد بود.

مطالعات قبل که مرتبط با یافته های پیشبینی جریان های نقد عملیاتی آتی است یافته های متناقضی را فراهم می کند. برای مثال تعدادی از مطالعات منتشر شده نشان داد که درآمدها یک نیروی پیشبینی کنندگی بیشتر از جریان های نقدی آینده نسبت به جریان های نقدی جاری دارد (بوون و همکاران، ۱۹۸۶؛ السید عبید، ۲۰۱۱). درحالی که مطالعات دیگر یافته است که مدل های پیشبینی بر پایه نقد بهترین مدل های توضیحی می باشد (جردن و همکاران، ۲۰۰۷). در تعدادی از این مطالعات موضوع یافتن این است که آیا تفکیک اقلام تعهدی نیروی پیشبینی بهتری ارائه می دهد یا نه؟ (الطار و حسین، ۲۰۰۴). چندین پژوهش نشان داده که تجمیع درآمد در تجمیع اقلام تعهدی و جریان های نقد عملیاتی

نیروی پیشبینی درآمد را افزایش می دهد. درحالی که پژوهش های دیگر نشان داده که جریان های نقد عملیاتی یک نیروی پیشبینی کنندگی بیشتری از ترکیب جریان های نقدی عملیاتی با تفکیک ارقام تعهدی دارد. همچنین نگوین (۲۰۲۰) به بررسی پیش بینی جریان های نقدی عملیاتی آتی با استفاده از اطلاعات حسابداری مبتنی بر ارقام تعهدی و نقدی، شواهد تجربی از ویتنام پرداختند. یافته ها نشان داد که سود و جریان های نقدی و ارقام تعهدی تجمیعی دارای توانایی قابل توجهی در پیش بینی جریان های نقدی آتی بوده و مدل جریان های نقدی عملیاتی همراه با ارقام تعهدی تجمعی موثرترین توانایی پیش بینی را برای شرکت های پذیرفته شده در بورس هوشی مین داشته است. در مجموع تعدادی از مطالعات اظهار میدارد هیچ کدام از این مدل ها ایجاد یک تفاوت به اندازه کافی قابل توجه در نیروی پیشبینی جریان های نقد عملیاتی آینده ممکن نمی سازد.

این مطالعه به منظور کمک به ادبیات بررسی تطبیقی توانایی پیشبینی جریان های نقدی عملیاتی و سود خالص و اجزای آن برای پیشبینی جریان های نقدی عملیاتی آینده با استفاده از تجمیع و تفکیک ارقام تعهدی، جریان های نقدی عملیاتی جاری (در سه دوره زمانی) خواهد بود و بنابراین هدف تحقیق پاسخ به این سوال می باشد که آیا جریان های نقدی عملیاتی نشانه بهتری از درآمد ها در پیش بینی جریان های نقد عملیاتی آتی می باشد یا خیر، ما همچنین نیازمندیم با وجود شرایط تورمی امروز پیشبینی های نزدیک به واقعیت را داشته باشیم تا بتوانیم جهت ارزش گذاری و سرمایه گذاری در شرکت ها تصمیمات دقیق تری اتخاذ کنیم. با تمام تفاسیرگفته شده، سوال اصلی محقق این است که آیا رابطه ی معناداری بین جریان های نقد عملیاتی، درآمدها، ارقام تعهدی و جریان های نقد آتی وجود دارد؟

ادبیات پژوهش

جریان نقد حاصل از عملیات

از صورت جریان وجوه نقد ناشی می شود. میزان جریان های نقدی حاصل از فعالیت های عملیاتی (فعالیت های اصلی که درآمد عملیاتی واحد تجاری ایجاد می کند و سایر فعالیت هایی که غیر از سرمایه گذاری و تامین مالی نیستند)، یکی از شاخص های اصلی ارزیابی این موضوع است که میزان عملیات واحد تجاری چقدر است. جریان های نقد حاصل از عملیات؛ جریان های نقدی کافی برای بازپرداخت وام ها، حفظ کارایی عملیات واحد تجاری، پرداخت سود سهام و سرمایه گذاری های جدید بدون اتکا به منابع مالی خارج از واحد تجاری ایجاد شده می باشند. جریانهای نقدی در یک واحد تجاری یکی از اساسی ترین رویدادهایی است که اندازه گیری های حسابداری بر اساس آن صورت می گیرد و تصور می شود اعتباردهندگان و سرمایه گذاران تصمیمات خود را بر این اساس اتخاذ می کنند. پول نقد از این نظر حائز اهمیت است که نشان دهنده قدرت خرید عمومی است و در مبادلات اقتصادی به راحتی می توان آن را به سازمان ها یا افراد مختلف برای رفع نیازهای خاص آنها و خرید کالا و خدمات منتقل کرد. صرف نظر از این، بهترین راه برای انتقال وجه نقد شامل چک بانکی یا سایر روش های انتقال اعتبار برای انتقال اعتبار بانکی به شخص یا سازمان دیگری است. اسکناس و سکه تنها بخش کوچکی از ابزار انتقال وجه نقد به داخل و خارج از واحد تجاری هستند. به جز در موارد نادر، به منظور توزیع سود و سود سهام بین سرمایه گذاران بلندمدت، واحدهای تجاری دارایی ها، کالاها و خدمات را برای تولید کالاها و خدمات دیگر برای فروش به مشتریان خریداری می کنند و به ندرت اتفاق می افتد که سهامداران سود خود را در یک شرکت دریافت کنند. راه غیرمجاز پولی فرم دریافت نهاد تجاری (حکمتیان، ۱۴۰۰).

جریان نقد عملیاتی، وجه نقدی است که شرکت با انجام فعالیت های تجاری خود تولید می کند. جریان نقد عملیاتی می تواند برای نظارت بر کیفیت سود سهام شرکت ها مورد استفاده قرار گیرد. به عنوان مثال، اگر شرکتی در صورت سود و زیان خود سود گزارش کند، اما جریان نقدی عملیاتی آن منفی باشد، ممکن است از تکنیک های حسابداری جسورانه

استفاده کند. جریان نقدی آزاد معیاری است برای سنجش عملکرد شرکت ها و نشان دهنده وجه نقدی است که شرکت پس از انجام هزینه های لازم برای نگهداری یا توسعه دارایی ها در اختیار دارد (حسن پور، ۱۴۰۱).

اقلام تعهدی

جونز (۱۹۹۱) تفاوت بین سود و جریان وجه نقد حاصل از عملیات را به عنوان اقلام تعهدی شناسایی کرده است. اسلون (۱۹۹۶) اقلام تعهدی را به عنوان تغییر در سرمایه در گردش غیر نقدی منهای هزینه های استهلاک تعریف نمود. امروزه توجه سرمایه گذاران به رقم سود افزایش یافته است و این تمرکز بالا باعث شده فراموش کنیم که سود خالص نتیجه نهایی یک فرآیند طولانی حسابداری است که تحت تأثیر رویه های حسابداری اتخاذ شده برای آدرس محاسبه می شود. توجه زیاد کاربران به سود باعث افزایش توجه به کیفیت آن شده و حسابداری تعهدی به عنوان شاخص کیفیت سود در نظر گرفته شده است. زمانی که سود حسابداری از جریان نقدی ورودی شرکت بیشتر شود، مازاد حاصل از آن با ایجاد ذخایر ایجاد می شود. این سهام بازده کمتری خواهند داشت زیرا این مازادها اغلب از طریق مدیریت سود ایجاد می شوند. البته این موضوع به معنای کم اهمیت بودن ذخایر نیست، بسیاری از اوقات این اقلام حاکی از فرصت های رشد آتی یا عملکرد خوب شرکت در گذشته است، اما از آنجایی که این اقلام بیش از اقلام نقدی توسط مدیریت دستکاری می شوند، بازار به انتظار می رود وزن کمتری به آنها بدهد. اقلام تعهدی تعدیل های موقت ضروری هستند که جریان های نقدی را در دوره های زمانی مختلف جابه جا می کنند و مشکلات ناشی از عدم تطابق و زمان بندی جریان های نقدی را برطرف می کنند. اقلام تعهدی از دو منظر بررسی شده است. دیدگاه اول اقلام تعهدی را به اقلام تعهدی اختیاری و اقلام تعهدی غیر اختیاری تقسیم می کند. و از دیدگاه دوم اقلام تعهدی کوتاه مدت و بلندمدت در نظر گرفته می شود (بهرامی صفا، ۱۳۹۵).

مبنای تعهدی یک فرض اساسی حسابداری است که به جای تمرکز و توجه به وجوه دریافتی یا پرداخت شده، به فرآیند شناسایی اثر تراکنش های مالی بر دوره هایی که این رویدادها در آن رخ داده اند می پردازد (کمیته استانداردهای بین المللی حسابداری، ۲۰۰۰). این رویدادها در صورت های مالی دوره هایی که در آن رخ داده اند، ثبت و گزارش می شوند. صرف نظر از اینکه وجه نقد بدهکار برای رویدادهای مذکور دریافت و پرداخت شده است یا خیر. در نتیجه، اطلاعات حسابداری گزارش شده در صورتهای مالی شامل اثر هر دو گروه معاملات نقدی و اعتباری است.

سود (سود خالص)

به میزان سود باقی مانده یک شرکت اطلاق می شود، که پس از کسر نمودن مجموع بهای کالای فروخته شده، هزینه های عملیاتی، درآمد و مالیات از مجموع درآمدها در طول یک دوره حسابرسی عاید آن شرکت می گردد (براون، ۲۰۱۲). آینده نگری یک عنصر کلیدی در تصمیم گیری های اقتصادی است. سرمایه گذاران، اعتباردهندگان، مدیران و دیگران در تصمیم گیری های اقتصادی خود به پیش بینی ها و انتظارات وابسته هستند. به عنوان مثال، یک سرمایه گذار در تصمیماتی مانند خرید، فروش یا نگهداری سهام مایل است از زمان و میزان سود سهام و ریسک آن مطلع شود. برای شناخت چنین ویژگی هایی از سود سهام آتی که از قبل و با دقت کامل امکان پذیر نیست، باید به پیش بینی متوسل شد. طلبکاران نیز به سودآوری شرکت علاقه مند هستند. هر چه سود مورد انتظار شرکت بیشتر باشد، احتمال اینکه طلبکاران اصل و سود اعتبار اعطا شده در سررسید را دریافت کنند بیشتر است. مهمترین منبع اطلاعاتی برای سرمایه گذاران، اعتباردهندگان و سایر استفاده کنندگان از اطلاعات تجاری، پیش بینی های سود ارائه شده توسط شرکت ها در بازه های زمانی معین است. البته طلبکاران ممکن است برای بررسی اعتبار شرکت ها و یا طبق قراردادهایی که با شرکت منعقد

می کنند، اطلاعات خاصی را از شرکت بگیرند. اما مهم ترین منبع اطلاعاتی برای سرمایه گذاران، اعتباردهندگان و سایر استفاده کنندگان از اطلاعات تجاری (در بورس) پیش بینی های سودی است که مدیریت شرکت به صورت دوره ای ارائه می کند. پیش بینی سود باید اطلاعاتی را ارائه دهد که منطقی و به موقع باشد تا نیازهای اطلاعاتی کاربران را به اندازه کافی برآورده کند (هاشی و همکاران، ۲۰۰۸).

پیشینه پژوهش

حسن پور (۱۴۰۱)، ارتباط بین نسبت های سودآوری، سود تقسیمی و مانده جریان نقد عملیاتی با بازده سهام، هدف از این تحقیق بررسی رابطه بین نسبت های سودآوری، سود سهام و مانده جریان نقدی عملیاتی با بازده سهام بود. شناخت بازار سهام از جنبه های مختلف می تواند با پیش بینی آینده بازار و تغییرات آن، ریسک های سرمایه گذاری را کاهش داده و بازدهی بیشتری را برای سرمایه گذاران فراهم کند. بازده سهام عامل مهمی در انتخاب بهترین سرمایه گذاری است. روش تحقیق: این پژوهش از نظر اهداف کاربردی و گردآوری داده ها، یک مطالعه توصیفی است که به مدت یک سال از فروردین ۱۳۹۸ تا فروردین ۱۳۹۳ انجام شد. روش تحلیلی در دو بخش توصیفی و استنباطی و روش رگرسیون OLS ارائه شده است. در نتیجه گیری استفاده می شود. میانگین متغیر مستقل نسبت های سودآوری، سود سهام و مانده های جریان نقد عملیاتی و تابع متغیر بازده سهام پس از عادی سازی بررسی شده و رابطه بین آنها برقرار می شود. نتیجه گیری: نتایج آزمون رگرسیون مدل نشان می دهد که اثر مانده جریان نقدی بر بازده سهام در طول دوره مورد بررسی، منفی است، اما سود تقسیمی تأثیر مثبت و معناداری بر بازده سهام دارد. از میان نسبت سودآوری، نسبت P/E و نسبت سود خالص به فروش، درصد بازده سرمایه و نسبت حاشیه سود خالص تأیید شد و نسبت بازده سرمایه در گردش به بازده سهام رد شد. نتیجه گیری: نسبت های سودآوری می تواند نشان دهنده بازده سهام باشد و باید در هنگام انتخاب پرتفوی سهام مورد توجه سرمایه گذاران قرار گیرد.

زحمتکش (۱۴۰۱)، اثر تعدیل کننده جریان های نقد عملیاتی بر رابطه بین اهرم مالی و کارایی سرمایه گذاری، هدف اصلی مطالعه حاضر بررسی تأثیر کند شدن جریان های نقدی عملیاتی بر رابطه بین قدرت مالی و عملکرد سرمایه گذاری است. جامعه آماری مورد مطالعه شامل شرکت های ثبت شده در بورس اوراق بهادار تهران می باشد. بر اساس این داده ها، ۱۴۱ شرکت از جامعه آماری بین سال های ۱۳۸۸ تا ۱۳۹۹ با استفاده از محدودیت های معین انتخاب شدند و همبستگی بین متغیرهای مورد مطالعه با استفاده از داده های تجمیع استاتیک و روش حداقل مربعات عمومی تحلیل شد. نتایج آزمون فرضیه ها نشان می دهد که اهرم مالی با کارایی سرمایه گذاری رابطه مستقیم دارد. و در عین حال وجه نقد حاصل از عملیات بر رابطه بین اهرم مالی و کارایی سرمایه گذاری تأثیر می گذارد. این بدان معناست که در شرکت هایی با جریان نقد عملیاتی بالاتر، همبستگی بین دو متغیر ضعیف تر از سایر شرکت ها است.

فتاحی (۱۴۰۱)، تأثیر حاشیه سود و جریان نقدی بر بازده سهام، بازار سهام بخش مهمی از بازار سرمایه است که نقش مهمی در بهبود تخصیص منابع، گسترش کانال های مالی و متنوع سازی ریسک های بازار و بازدهی افراد دارد. دریافت از سهام شرکت متاثر از سود شرکت و جریان نقدی موثر است. سودآوری هر شرکت نشان دهنده توانایی بالای بهبود وضعیت مالی شرکت است. همچنین جریان نقدی موثر نقش مهمی در توسعه برنامه ها و عملیات ایفا می کند. نسبت سودآوری و جریان نقد عملیاتی بالا سیگنالی به بازار است که وضعیت شرکت در شرایط خوبی است و سهامداران با علم به این موضوع سهام شرکت را خریداری می کنند که در نهایت با افزایش تقاضا برای سهام شرکت، قیمت سهام شرکت را افزایش می دهد. شرکت با سود بالایی مواجه است. اما به دلیل عدم وجود شواهد تجربی در این زمینه، هدف پژوهش حاضر بررسی تأثیر حاشیه سود و جریان نقدی بر بازده سهام در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران

بود. در این راستا، نمونه ای متشکل از ۱۶۰ شرکت پذیرفته شده در بازه زمانی ۹۳-۱۳۹۲ انتخاب و مورد ارزیابی قرار گرفت. همچنین نتایج با استفاده از روش رگرسیون چندگانه برآورد شد. نتایج نشان داد که با افزایش سود، بازده سهام شرکت افزایش می یابد. همچنین افزایش جریان نقدی منجر به افزایش بازده سهام شرکت می شود.

یونس راد (۱۴۰۰)، پیش بینی جریانهای نقد آتی با توجه به جریانهای نقد عملیاتی، سود و اقلام تعهدی در بازار سرمایه ایران، هدف این تحقیق پیش بینی جریان نقدی آتی بر اساس جریان نقدی عملیاتی، سود و تعهدی در بازار سرمایه ایران بود. قلمرو مکانی این تحقیق شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران و قلمرو زمانی آن سال های ۱۳۹۴ تا ۱۳۹۸ می باشد. از طریق اطلاعات گذشته. تعداد نمونه در این تحقیق ۱۰۷ شرکت به روش حذف سیستماتیک می باشد. همچنین، فرضیه شماره ۳ برای بررسی رابطه بین هر یک از متغیرهای تحقیق ایجاد شد، بنابراین جریان نقد عملیاتی، سود و اقلام تعهدی به عنوان متغیر مستقل و جریان نقدی آتی به عنوان متغیر وابسته برای آزمون فرضیه ها در هنگام استفاده از (OLS) تعیین شد. از روش حداقل مربعات معمولی استفاده شد. نتایج تحقیق نشان داد که جریان نقد عملیاتی بر جریان نقدی آتی در نرم افزار Eviews 11 در بازار سرمایه ایران تأثیر دارد. سود خالص بر جریانهای نقدی آتی در بازار سرمایه ایران تأثیر می گذارد.

پورحیدری و همکاران (۱۴۰۰) به بررسی توان اقلام تجدید ارائه شده در پیش بینی جریان های نقدی عملیاتی با توجه به تاثیر انگیزه های مدیران در دو رویکرد فرصت طلبانه و غیر فرصت طلبانه در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران طی دوره زمانی ۱۳۸۲ الی ۱۳۹۲ پرداختند. نتایج نشان داد برای شرکت هایی که روش های حسابداری را با انگیزه فرصت طلبانه انتخاب می کنند، ظرفیت اقلام سود اولیه (تجدید نشده) و تعهدی در پیش بینی جریان های نقدی عملیاتی بیشتر از اقلام نورد شده است، همچنین برای شرکت هایی که روش های حسابداری اختیاری را انتخاب می کنند. دلایل تمديد نشدن به دلایل فرصت طلبانه، توانایی اقلام درآمدی و تعهدی اولیه (غیر برگشتی) در پیش بینی جریان های نقدی عملیاتی کمتر از اقلام چرخشی است.

شعری و حساس یگانه (۱۳۹۸) در پژوهشی به بررسی توان اقلام تعهدی در پیش بینی جریان های نقدی آتی در فاصله زمانی ۱۳۸۰ تا ۱۳۸۷ پرداختند و نتایج نشان داد که اقلام تعهدی در مقایسه با جریان های نقدی جاری قابلیت پیش بینی بیشتری برای پیش بینی جریان های نقدی آتی دارند. علاوه بر این، استفاده از اجزای اقلام تعهدی نسبت به کل اقلام تعهدی منجر به افزایش توانایی پیش بینی جریان های نقدی آتی نمی شود، اما منافع در مقایسه با جریان های نقدی عملیاتی، در نظر گرفته می شود که عملیات، جریان های نقدی آتی را بهتر پیش بینی می کند.

پروین پورفخریان و احمد گوگردچیان (۱۳۹۷) به بررسی توانایی پیش بینی کنندگی وجه نقد عملیاتی، سود خالص و اجزای سود پرداختند و نتایج تحقیق نشان داد که سود نسبت به وجه نقد عملیاتی توانایی بهتری در پیش بینی وجه نقد آتی دارد. علاوه بر این، نتایج نشان داد که قدرت توضیحی سود در پیش بینی وجه نقد آتی با تقسیم سود به اجزای آن یعنی وجه نقد و اجزای تعهدی افزایش می یابد، اما تقسیم اقلام تعهدی به اقلام تعهدی اختیاری و غیر اختیاری نمی تواند قدرت توضیحی سود را افزایش دهد.

رضایی و افشار (۱۳۹۳) به بررسی مقایسه توانایی سود عملیاتی، جریان وجه نقد عملیاتی، مجموع اقلام تعهدی و اجزای اقلام تعهدی در پیش بینی جریان وجه نقد عملیاتی در دوره زمانی ۱۳۸۲-۱۳۸۹ پرداختند. در این تحقیق با اجرای مدل رگرسیون خطی چندگانه در قالب داده های تابلویی، مدل رگرسیونی مناسبی ارائه شد که نتایج نشان می دهد که سود عملیاتی، جریان نقدی عملیاتی و اجزای تعهدی در پیش بینی جریان نقدی عملیاتی آتی موثر هستند.

خدامی پور و پور احمد (۱۳۸۹) در تحقیقی، آن‌ها توانایی ارقام تعهدی، سود عملیاتی و جریان‌های نقد عملیاتی را برای پیش‌بینی جریان‌های نقدی عملیاتی با در نظر گرفتن فواصل زمانی خاص بررسی کردند. نتایج این تحقیق نشان داد که بین جریان‌های نقدی آتی و سود عملیاتی رابطه معناداری وجود دارد.

بنجامین و همکاران (۲۰۲۰) پیش‌بینی جریان‌های نقدی آتی بر اساس جریان‌های نقدی عملیاتی، سود و ارقام تعهدی را بررسی کرد. نمونه شامل ۶۱ شرکت غیر مالی فرانسوی در دوره زمانی ۱۹۹۹-۲۰۱۶ می‌باشد. نتایج نشان داد که صرف‌نظر از دوره، مدل مبتنی بر جریان‌های نقد عملیاتی همراه با ذخایر، قدرت بیشتری برای پیش‌بینی جریان‌های نقدی عملیاتی آتی دارد.

فرشاد و مومن (۲۰۱۷) رابطه بین ارقام تعهدی و جریان‌های نقدی آتی را مورد تحقیق قرار دادند. محققان استدلال می‌کنند که تمرکز تنها بر روی انباشت در مطالعات تعهدی اطلاعات مربوط به اجزای ارقام تعهدی و جریان‌های نقدی آتی را از دست می‌دهد. با جریان‌های نقد عملیاتی اندازه‌گیری می‌شود. نتایج تجزیه و تحلیل داده‌های استرالیا نشان داد که سرمایه در گردش و ارقام تعهدی در توضیح جریان‌های نقدی آتی مهم هستند، اما سهم ارقام تعهدی تامین مالی قابل توجه نیست.

خانسلار (۲۰۱۷) مطالعه و تحلیل جریان نقدی و پیش‌بینی جریان نقدی. نویسندگان با استفاده از داده‌های شرکت‌ها در ایالات متحده و انگلیس و تحلیل رگرسیون چندگانه دریافتند که تقریباً ۵۴ درصد از جریان نقدی امسال به جریان نقدی دوره بعدی منتقل می‌شود و صورت سود و ترازنامه ثابت می‌ماند.

بنجما و همکاران (۲۰۱۶) در تحقیق خود ارقام تعهدی و پیش‌بینی‌های جریان‌های نقدی عملیاتی آتی: شواهدی از شرکت‌های تونس را بررسی کردند. نتایج آنها نشان می‌دهد که تقسیم سود به ارقام تعهدی و جریان نقدی، قابلیت پیش‌بینی سود را در مقایسه با اعداد سود بهبود می‌بخشد. علاوه بر این، طبق برآوردها، تقسیم کل ارقام تعهدی به اجزای اصلی، بهبود قابل توجهی در قابلیت پیش‌بینی سود ایجاد می‌کند و جزء ارقام تعهدی قدرت قابل توجهی در پیش‌بینی جریان‌های نقدی آتی نشان می‌دهد.

جما و همکاران (۲۰۱۵) در مطالعه‌ای با عنوان آزمایش سودآوری و توانایی جریان نقدی برای پیش‌بینی جریان‌های نقدی آتی: کاربرد در کشور تونس، سود حسابداری و توانایی جریان نقدی را برای پیش‌بینی جریان‌های نقدی آتی مقایسه کرد. نتایج تحقیق آنها نشان می‌دهد که وقتی از مقادیر جداگانه یک و دو سال تاخیر استفاده می‌شود، قدرت جریان نقد عملیاتی برای پیش‌بینی جریان‌های نقدی عملیاتی آتی بیشتر از سودآوری است، در حالی که هنگام استفاده از مقادیر یک و دو سال به طور همزمان، تاخیر، سودآوری عملیاتی آینده قدرت بیشتری در پیش‌بینی جریان نقدی نسبت به جریان نقد عملیاتی دارد.

آرندو و همکاران (۲۰۱۱) با بررسی نقش سپرده‌ها در پیش‌بینی جریان نقدی، نتایج نشان می‌دهد که خطای پیش‌بینی مدل مبتنی بر پس‌انداز کمتر از مدل جریان نقدی است.

فرضیه‌های تحقیق

- ۱) سود بر جریان نقد عملیاتی آتی تاثیر معناداری دارد.
- ۲) جریان‌های نقد عملیاتی بر جریان نقد عملیاتی آتی تاثیر معناداری دارد.
- ۳) ارقام تعهدی بر جریان نقد عملیاتی آتی تاثیر معناداری دارد.
- ۴) جریان نقد عملیاتی و ارقام تعهدی بر جریان نقد عملیاتی آتی تاثیر معناداری دارد.

روش تحقیق

دوره تحقیق از ۱۳۹۲ تا ۱۴۰۰ می باشد، بنابراین ۸ سال را پوشش می دهد. در این مطالعه اطلاعات بدست آمده در این ۸ سال را به دو قسمت تقسیم خواهیم کرد، یکی از سال ۱۳۹۲ تا ۱۳۹۵، و دیگری از ۱۳۹۵ تا ۱۴۰۰. ما می توانیم قابلیت پیش بینی جریان های نقدی عملیاتی آتی را با دو دوره کوتاه تر با وجود تورم شدید اقتصادی اخیر مقایسه کنیم که آیا تورم اقتصادی بر نتایج بدست آمده تاثیرگذار خواهد بود یا خیر؟ در این تحقیق جامعه آماری، کلیه شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران می باشد که دارای یک پایه همگن و ویژگی های زیر می باشند:

(۱) قبل از سال مالی ۱۳۹۲ در بورس اوراق بهادار تهران پذیرفته شود.

(۲) سال مالی آن باید در پایان اسفند به پایان برسد.

(۳) طی سالهای ۱۳۹۲ تا ۱۴۰۰ نباید تغییری در سال مالی یا فعالیت ایجاد شود.

(۴) داده هایی که آنها می خواهند در دسترس است.

(۵) شرکت های سرمایه گذاری و واسطه های مالی نیستند.

با توجه به معیارهای فوق از میان شرکت های حاضر در بورس و اوراق بهادار تهران، تعداد ۸۱ شرکت معادل ۷۲۷ سال - شرکت برای این نمونه انجام گرفت.

همچنین برای جمع آوری داده های شرکت های انتخاب شده به صورت های مالی، یادداشت های توضیحی، نرم افزار ره آورد نوین و تدبیر پرداز مراجعه گردید.

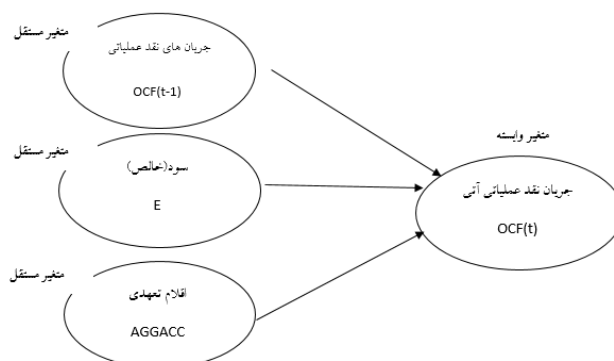
جدول (۱): جامعه آماری

ردیف	شرح	تعداد
۱	تعداد شرکتهایی که در قلمرو زمانی ۱۳۹۲ الی ۱۴۰۰ وارد بورس شده اند	۴۷۷
۲	تعداد شرکتهایی که در قلمرو زمانی ۱۳۹۲ الی ۱۴۰۰ از بورس برون رفت شده اند	۷۲
۳	تعداد شرکتهایی که در قلمرو زمانی ۱۳۹۲ الی ۱۴۰۰ که سال مالی آنها به ۱۲/۲۹ ختم نمی شود	۷۲
۴	تعداد شرکتهایی که در قلمرو زمانی ۱۳۹۲ الی ۱۴۰۰ سال مالی خود را تغییر داده اند	۴۱
۵	تعداد شرکتهایی که در قلمرو زمانی ۱۳۹۲ الی ۱۴۰۰ به امور هلدینگ، سرمایه گذاری و صندوق سرمایه گذاری اشتغال دارند	۱۳۶
۶	تعداد شرکتهایی که در قلمرو زمانی ۱۳۹۲ الی ۱۴۰۰ بیش از ۳ ماه وقفه معاملاتی داشته اند	۴۹
۷	تعداد شرکتهایی که در قلمرو زمانی ۱۳۹۲ الی ۱۴۰۰ دارای اطلاعات ناقصی بودند	۲۶
۷	جمع کسور	۳۹۶
۸	تعداد شرکتهای مورد مطالعه	۸۱

تحلیل داده ها

با توجه به اینکه هدف این تحقیق، پیش بینی جریان های نقد آتی بر پایه جریان های نقد عملیاتی، سود و اقلام تعهدی است، لذا عوامل شناسایی شده مورد آزمون قرار گرفت و مدل اصلی تحقیق بصورت زیر ترسیم گردید:

شکل (۱): مدل اصلی تحقیق اقتباس از بنجامین نوری و همکاران (۲۰۲۰)



در آمار توصیفی به وضعیت داده‌ها با شاخص‌های مرکزی پرداخته می‌شود. جدول شماره (۲) وضعیت داده‌ها را به شرح زیر نشان می‌دهد:

جدول (۲): آمار توصیفی داده‌های پژوهش

AGGACC\	E\	OCF\	CFO_۱\	شاخص
				جریان نقد عملیاتی / سود (زیان) ویژه بعد از کسر مالیات / اقلام تعهدی
۰.۱۵۱۰۸۱	۰.۱۲۸۸۱۶	۰.۰۳۵۹۰۴	۲.۱۷۱۹۳۷	میانگین
۰.۱۸۶۴۸۶	۰.۱۱۵۲۰۰	۰.۰۲۰۹۴۷	۰.۰۵۲۰۹۷	میانه
۰.۷۲۰۸۵۴	۰.۶۸۱۹۷۷	۰.۸۴۱۴۹۶	۵۱۵.۶۳۱۰	بیشینه
-۲.۹۱۸۰۷۸	-۰.۵۶۶۱۴۳	۶.۵۲E-۰۵	-۱۵.۰۲۷۰۲	کمینه
۰.۳۱۱۷۰۰	۰.۱۵۳۵۰۶	۰.۰۵۶۷۵۳	۲۴.۴۴۵۷۷	انحراف معیار
-۳.۰۰۵۱۰۶	۰.۲۴۸۸۹۴	۲.۷۷۵۶۶۹	۱.۷۰۰۷۸	چولگی
۲.۲۸۶۵۰	۴.۲۶۳۹۱۲	۴.۷۶۱۵۰	۳.۴۸۲۱	کشیدگی
۷۲۷	۷۲۷	۷۲۷	۷۲۷	حجم نمونه

(۱) OCF دارای میانگین برابر ۰/۰۳۵، انحراف معیار ۰/۰۵۶ و میانه ۰/۰۲۱ می‌باشد میانگین و میانه جز شاخص‌های مرکزی می‌باشند بطوریکه می‌توان گفت اعداد حول ۰/۰۳۵ جمع شده‌اند (تعریف فرمول میانگین). انحراف معیار جز شاخص‌های پراکندگی می‌باشد پراکندگی بدین معنی است که میانگین فاصله تغییرات داده‌ها از ۰/۰۳۵ برابر ۰/۰۵۶ می‌باشد (تعریف فرمول انحراف معیار).

(۲) OCF_۱۱ دارای میانگین برابر ۲/۱۷۲، انحراف معیار ۲۴/۴۴۵، و میانه ۰/۰۵۲ می‌باشد میانگین و میانه جز شاخص‌های مرکزی می‌باشند بطوریکه می‌توان گفت اعداد حول ۲/۱۷۲ جمع شده‌اند. انحراف معیار جز شاخص‌های پراکندگی می‌باشد پراکندگی بدین معنی است که میانگین فاصله تغییرات داده‌ها از ۲/۱۷۲ برابر ۲۴/۴۴۵ می‌باشد.

(۳) E۱ دارای میانگین برابر ۰/۱۲۹، انحراف معیار ۰/۱۵۴ و میانه ۰/۱۱۵ می‌باشد میانگین و میانه جز شاخص‌های مرکزی می‌باشند بطوریکه می‌توان گفت اعداد حول ۰/۱۲۹ شده‌اند. انحراف معیار جز شاخص‌های پراکندگی می‌باشد پراکندگی بدین معنی است که میانگین فاصله تغییرات داده‌ها از ۰/۱۲۹ برابر ۰/۱۵۴ می‌باشد.

۴) ۱ AGGACC دارای میانگین برابر ۰/۱۵۲، انحراف معیار ۰/۳۱۲ و میانه ۰/۱۸۶ می‌باشد میانگین و میانه جز شاخص‌های مراکزی می‌باشند بطوریکه می‌توان گفت اعداد حول ۰/۱۵۲ جمع شده‌اند. انحراف معیار جز شاخص‌های پراکندگی می‌باشد پراکندگی بدین معنی است که میانگین فاصله تغییرات داده‌ها از ۰/۱۵۲ برابر ۰/۳۱۲ می‌باشد.

نتایج آزمون‌های انتخاب مدل

در پژوهش حاضر برای تحلیل مدل، از داده‌های ترکیبی استفاده شده است، به این ترتیب که چند شرکت در طول زمان مورد بررسی و تجزیه و تحلیل قرار می‌گیرند. همان طور که در فصل سوم اشاره شد، ابتدا بایستی در داده‌های ترکیبی برای انتخاب بین روش‌های داده‌های تابلویی و تلفیقی از آزمون اف لیمر استفاده شود. اگر آماره اف محاسبه شده از مقدار جدول کوچک‌تر باشد از داده‌های تابلویی و در غیر این صورت از داده‌های تلفیقی استفاده می‌شود. در صورتی که داده‌ها به صورت تابلویی باشند، باید آزمون هاسمن انجام شود.

آزمون تعیین نوع داده‌های ترکیبی اف لیمر (چاو)

فرضیه صفر و فرضیه مقابل نیز بصورت زیر می‌باشند.

H_0 : مدل تلفیقی مناسب می‌باشد.

H_1 : مدل ترکیبی مناسب می‌باشد.

نحوه داروی: چنانچه در سطح اطمینان ۹۵٪ (خطای ۵٪) α آماره F محاسبه شده از معادله رگرسیون کوچکتر از مقدار F بدست آمده از جدول باشد فرض H_0 را نمی‌توان رد کرد و در غیر این صورت H_1 رد می‌شود.

جدول (۳): آزمون چاو

عنوان مدل	آماره F	احتمال	مقایسه با ۰.۰۵	نتیجه آزمون
مدل اول	۶/۲۶۱	۰/۰۰۰	کوچک‌تر	رد فرض صفر- مدل ترکیبی

مطابق با جدول (۳) سطح معنی داری آماره F برای مدل‌های رگرسیونی تحقیق از ۰.۰۵ کوچک‌تر می‌باشند. به این ترتیب می‌توان نتیجه گرفت فرض H_0 (مدل تلفیقی) رد و مدل ترکیبی تأیید می‌شود.

آزمون تشخیص رگرسیون ترکیبی با اثر تصادفی یا ثابت (آزمون هاسمن)

پس از مشخص شدن اینکه عرض از مبدأ برای سال‌های مختلف یکسان نیست، باید روش استفاده در برآورد مدل (اثرات ثابت یا تصادفی) تعیین گردد که بدین منظور از آزمون هاسمن استفاده می‌گردد. فرضیه صفر و فرضیه مقابل نیز بصورت زیر می‌باشند.

H_0 : مدل ترکیبی با اثرات تصادفی مناسب می‌باشد.

H_1 : مدل ترکیبی با اثرات ثابت می‌باشد.

نحوه داروی: چنانچه در سطح اطمینان ۹۵٪ (خطای ۵٪) α آماره χ^2 محاسبه شده از معادله رگرسیون کوچکتر از مقدار χ^2 بدست آمده از جدول باشد فرض H_0 را نمی‌توان رد کرد و در غیر این صورت H_1 رد می‌شود. به عبارت دیگر اگر سطح معنی داری آزمون هاسمن از ۰.۰۵ بزرگ‌تر باشد مدل با اثر تصادفی و اگر سطح معنی داری این آزمون از ۰.۰۵ کوچک‌تر باشد مدل ترکیبی با اثر ثابت استفاده می‌شود.

جدول (۴): آزمون هاسمن

عنوان مدل	آماره χ^2	احتمال	نتیجه آزمون
مدل اول	۱/۴۰۴	۰/۷۰۴	رد فرض صفر- مدل ترکیبی با اثرات تصادفی

با توجه به آزمون هاسمن در جدول (۴) برازش مدل‌های رگرسیونی این پژوهش با استفاده از تخمین مدل داده‌های ترکیبی به روش اثرات تصادفی برای مدل اول و برازش با اثر ثابت برای مدل دوم مناسب خواهد بود.

تجزیه و تحلیل نتایج حاصل از برآورد نتایج حاصل از برآورد مدل اول

فرضیه‌هایی که با استفاده از این مدل آزمون خواهند شد بصورت زیر می‌باشند:

- سود بر جریان نقد عملیاتی آتی تأثیر معناداری دارد.
- جریان‌های نقد عملیاتی بر جریان نقد عملیاتی آتی تأثیر معناداری دارد.
- ارقام تعهدی بر جریان نقد عملیاتی آتی تأثیر معناداری دارد.
- جریان نقد عملیاتی و ارقام تعهدی بر جریان نقد عملیاتی آتی تأثیر معناداری دارد.

جدول (۵): نتایج حاصل از برازش معادله رگرسیون

Random Regression panel model				
نام متغیر	متغیر	مقدار ضریب	آماره t	سطح معنی داری
E	سود (زیان) ویژه بعد از کسر مالیات	-۱.۸۱E-۰۹	-۰.۰۵۴۱۸۱۵	۰.۰۰۰۰۵
AGGACC ^۱	ارقام تعهدی	۰.۱۴۰۷۴۷	۲.۲۲۶۹۷۱	۰.۰۰۴۶۶
OCF ^۱	جریان نقد عملیاتی آتی	۱۲.۲۸۲۵۸	۳.۸۸۵۸۹۶	۰.۰۰۰۴۶
C	جریان نقد عملیاتی	-۰.۴۵۹۴۵۹	-۰.۹۳۳۹۹۴	۰.۰۰۰۰۳
ضریب تعیین	۴۹٪/۴	آماره F	۲۳۵/۵۵۱	
ضریب تعیین تعدیل شده	۴۹٪/۲	معنی داری (P-Value)	۰.۰۰۰۰۰	
		آماره دوربین واتسون	۱/۹۴۷	

پس از آزمون مفروضات رگرسیون و اطمینان از برقراری آن‌ها، نتایج حاصل از برازش معادله رگرسیون فوق در جدول (۵) ارائه شده است. مقدار آماره F (۲۳۵/۵۵۱) نیز حاکی از معناداری کل مدل رگرسیون می‌باشد. همان‌طور که در قسمت پایین جدول (۵) مشخص شده است، ضریب تعیین و ضریب تعیین تعدیل شده مدل فوق به ترتیب عبارتند از ۴۹/۴ درصد و ۴۹/۲ درصد. بنابراین، می‌توان نتیجه گرفت که در معادله رگرسیونی مزبور، تنها حدود ۴۹/۴ درصد از تغییرات جریان نقد عملیاتی آتی شرکت‌های مورد بررسی توسط متغیرهای مستقل و کنترل مزبور تبیین می‌شوند. در این جدول اعداد مثبت (منفی) در ستون مقدار ضریب نشان دهنده میزان تأثیر مستقیم (معکوس) هر یک از متغیرها بر تغییرات جریان نقد عملیاتی آتی شرکت‌های مورد بررسی است.

در خصوص فرضیه اول فرضیه صفر و فرضیه مقابل بصورت زیر می‌باشد:

H₀: سود بر جریان نقد عملیاتی آتی تأثیر معناداری ندارد.

H₁: سود بر جریان نقد عملیاتی آتی تأثیر معناداری دارد.

مطابق با جدول (۵)، سطح معنی داری بین دو متغیر برابر با ۰/۰۰۰ می‌باشد، که این مقدار کوچکتر از سطح معنی داری در نظر گرفته شده در پژوهش حاضر (۵٪) است همچنین قدرمطلق آماره تی که برابر ۵/۵۴۲ می‌باشد از ۱.۹۶ که معادل

توزیع نرمال استاندارد ۰.۹۵ می‌باشد بزرگتر است؛ بنابراین در سطح اطمینان ۹۵٪، فرضیه صفر مبنی بر این که سود بر جریان نقد عملیاتی آتی تأثیر معناداری ندارد، رد می‌شود و فرضیه اصلی تأیید می‌گردد.

در خصوص فرضیه دوم فرضیه صفر و فرضیه مقابل بصورت زیر می‌باشد:

H0: جریان‌های نقد عملیاتی بر جریان نقد عملیاتی آتی تأثیر معناداری ندارد.

H1: جریان‌های نقد عملیاتی بر جریان نقد عملیاتی آتی تأثیر معناداری دارد.

مطابق با جدول (۵)، سطح معنی‌داری بین دو متغیر برابر با ۰/۰۰۵ می‌باشد، که این مقدار کوچکتر از سطح معنی‌داری در نظر گرفته شده در پژوهش حاضر (۵٪) است همچنین قدرمطلق آماری تی که برابر ۳/۸۸۶ می‌باشد از ۱.۹۶ که معادل توزیع نرمال استاندارد ۰.۹۵ می‌باشد بزرگتر است؛ بنابراین در سطح اطمینان ۹۵٪، فرضیه صفر مبنی بر این که جریان‌های نقد عملیاتی بر جریان نقد عملیاتی آتی تأثیر معناداری ندارد، رد می‌شود و فرضیه اصلی تأیید می‌گردد.

در خصوص فرضیه سوم فرضیه صفر و فرضیه مقابل بصورت زیر می‌باشد:

H0: اقلام تعهدی بر جریان نقد عملیاتی آتی تأثیر معناداری ندارد.

H1: اقلام تعهدی بر جریان نقد عملیاتی آتی تأثیر معناداری دارد.

مطابق با جدول (۵) سطح معنی‌داری بین دو متغیر برابر با ۰/۰۴۶ می‌باشد، که این مقدار کوچکتر از سطح معنی‌داری در نظر گرفته شده در پژوهش حاضر (۵٪) است همچنین قدرمطلق آماری تی که برابر ۲/۲۲۷ می‌باشد از ۱.۹۶ که معادل توزیع نرمال استاندارد ۰.۹۵ می‌باشد بزرگتر است؛ بنابراین در سطح اطمینان ۹۵٪، فرضیه صفر مبنی بر این که اقلام تعهدی بر جریان نقد عملیاتی آتی تأثیر معناداری ندارد، رد می‌شود و فرضیه اصلی تأیید می‌گردد.

در خصوص فرضیه چهارم فرضیه صفر و فرضیه مقابل بصورت زیر می‌باشد:

H0: جریان نقد عملیاتی و اقلام تعهدی بر جریان نقد عملیاتی آتی تأثیر معناداری ندارد.

H1: جریان نقد عملیاتی و اقلام تعهدی بر جریان نقد عملیاتی آتی تأثیر معناداری دارد.

مطابق با جدول (۵) و مدل برازش شده و فرضیه دوم و سوم فرضیه صفر مبنی بر این که جریان نقد عملیاتی و اقلام تعهدی بر جریان نقد عملیاتی آتی تأثیر معناداری ندارد، رد می‌شود و فرضیه اصلی تأیید می‌گردد.

جدول (۶): خلاصه آزمون فرض‌ها

رابطه مثبت	نتیجه	فرضیه
دارد	تأیید	سود بر جریان نقد عملیاتی آتی تأثیر معناداری دارد.
دارد	تأیید	جریان‌های نقد عملیاتی بر جریان نقد عملیاتی آتی تأثیر معناداری دارد.
دارد	تأیید	اقلام تعهدی بر جریان نقد عملیاتی آتی تأثیر معناداری دارد.
دارد	تأیید	جریان نقد عملیاتی و اقلام تعهدی بر جریان نقد عملیاتی آتی تأثیر معناداری دارد.

نتیجه گیری

سود بر جریان نقد عملیاتی آتی تأثیر معناداری دارد.

به سرمایه گذاران بازار سرمایه کشور توصیه می‌شود به رابطه سودآوری و جریان نقد عملیاتی با جریان نقدی عملیاتی آتی شرکت توجه کنند و توجه داشته باشند که هر چه سطح نظارت شرکتی بیشتر باشد، این رابطه قوی تر است. این مسئله می‌تواند توسط سرمایه گذاران برای تصمیم گیری سرمایه گذاری استفاده شود.

جریان‌های نقد عملیاتی بر جریان نقد عملیاتی آتی تأثیر معناداری دارد.

به سرمایه گذاران پیشنهاد می‌شود در استفاده از جریان نقد عملیاتی جاری جهت پیش بینی جریان نقد عملیاتی آتی به مدیریت سود واقعی توجه داشته باشند. زیرا مدیریت سود واقعی باعث ایجاد یک رفتار فرصت طلبانه توسط مدیر می‌شود که تمایل دارد منافع خود را در مقابل منافع سهامداران به حداکثر برساند. این فرصت طلبی معمولاً با دستکاری اعداد حسابداری منعکس می‌شود. تا آنجایی که مدیران از سطح قابل قبول استانداردهای حسابداری به شیوه ای فرصت طلبانه برای پنهان کردن عملکرد واقعی اقتصادی استفاده می‌کنند که این امر بر پیش بینی جریان نقد عملیاتی آتی شرکت می‌تواند تاثیر داشته باشد.

اقدام تعهدی بر جریان نقد عملیاتی آتی تأثیر معناداری دارد.

پیشنهاد می‌گردد تا سرمایه‌گذاران در الگوهای تصمیم‌گیریهای خود به کیفیت اقدام تعهدی و جریان های نقدی عملیاتی توجه کنند و در سطح شرکت و صنعت این بررسی ها را بسط دهند و در شرکت‌ها یا صنعت‌هایی سرمایه گذاری کنند که اقدام تعهدی پایینتر و جریان های نقد عملیاتی بالاتری داشته باشند.

جریان نقد عملیاتی و اقدام تعهدی بر جریان نقد عملیاتی آتی تأثیر معناداری دارد.

با توجه به شرایط اقتصادی خاص ایران، سرمایه‌گذاران، تحلیل‌گران مالی و سایر اشخاصی که از این پیش‌بینی‌ها بهره می‌گیرند باید در تصمیمات خود به عوامل کلان اقتصادی و رویدادهای سیاسی مؤثر بر عملکرد شرکت توجه کرده و با رعایت احتیاط اقدام به تصمیم‌گیری نمایند.

سود بر جریان نقد عملیاتی آتی تأثیر معناداری دارد.

به سرمایه‌گذاران بازار سرمایه کشور توصیه می‌شود به رابطه سودآوری و جریان نقد عملیاتی با جریان نقدی عملیاتی آتی شرکت توجه کنند و توجه داشته باشند که هر چه سطح نظارت شرکتی بیشتر باشد، این رابطه قوی‌تر است. این مسئله می‌تواند توسط سرمایه‌گذاران برای تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاری استفاده شود.

جریان‌های نقد عملیاتی بر جریان نقد عملیاتی آتی تأثیر معناداری دارد.

به سرمایه‌گذاران پیشنهاد می‌شود در استفاده از جریان نقد عملیاتی جاری جهت پیش بینی جریان نقد عملیاتی آتی به مدیریت سود واقعی توجه داشته باشند. زیرا مدیریت سود واقعی باعث ایجاد یک رفتار فرصت طلبانه توسط مدیر می‌شود که تمایل دارد منافع خود را در مقابل منافع سهامداران به حداکثر برساند. این فرصت طلبی معمولاً با دستکاری اعداد حسابداری منعکس می‌شود. تا آنجایی که مدیران از سطح قابل قبول استانداردهای حسابداری به شیوه ای فرصت طلبانه برای پنهان کردن عملکرد واقعی اقتصادی استفاده می‌کنند که این امر بر پیش بینی جریان نقد عملیاتی آتی شرکت می‌تواند تاثیر داشته باشد.

اقدام تعهدی بر جریان نقد عملیاتی آتی تأثیر معناداری دارد.

پیشنهاد می‌گردد تا سرمایه‌گذاران در الگوهای تصمیم‌گیریهای خود به کیفیت اقدام تعهدی و جریان های نقدی عملیاتی توجه کنند و در سطح شرکت و صنعت این بررسی ها را بسط دهند و در شرکت‌ها یا صنعت‌هایی سرمایه گذاری کنند که اقدام تعهدی پایینتر و جریان های نقد عملیاتی بالاتری داشته باشند.

جریان نقد عملیاتی و اقلام تعهدی بر جریان نقد عملیاتی آتی تأثیر معناداری دارد.

با توجه به شرایط اقتصادی خاص ایران، سرمایه گذاران، تحلیل گران مالی و سایر اشخاصی که از این پیش بینی ها بهره می گیرند باید در تصمیمات خود به عوامل کلان اقتصادی و رویدادهای سیاسی مؤثر بر عملکرد شرکت توجه کرده و با رعایت احتیاط اقدام به تصمیم گیری نمایند.

منابع

- ✓ بهرامی صفا، مریم، (۱۳۹۵)، مطالعه نقش اطلاعات حسابداری مبتنی بر مبانی نقدی و تعهدی در پیش بینی جریانهای نقدی عملیاتی، پایان نامه کارشناسی ارشد، دانشگاه رازی.
- ✓ پورحیدری، امید، مهدی بهار مقدم، مهدی، شریف پور، رضا، (۱۴۰۰)، بررسی توان اقلام تجدید ارائه شده در پیش بینی جریان های نقدی عملیاتی با توجه به انتخاب روش های حسابداری توسط مدیران، مجله توسعه و سرمایه، دوره ششم، شماره ۱، صص ۱۴۷-۱۶۱.
- ✓ پورافتخاریان، پروین، گوگردچیان، احمد، (۱۳۹۵)، توانایی پیش بینی کنندگی وجه نقد عملیاتی، سود خالص و اجزای سود، پژوهش حسابداری، شماره ۱، صص ۹۱-۱۱۳.
- ✓ حسن پور، عزیت الله، (۱۴۰۱)، ارتباط بین نسبت های سودآوری، سود تقسیمی و مانده جریان نقد عملیاتی با بازده سهام، پایان نامه کارشناسی ارشد، موسسه آموزش عالی راغب اصفهانی، دانشکده علوم انسانی.
- ✓ خدای پور، احمد، پوراحمد، رضا، (۱۳۸۹)، بررسی توانایی متغیرهای مالی در پیش بینی جریان های نقدی عملیاتی با در نظر گرفتن وقفه های زمانی خاص، پژوهش های حسابداری مالی، شماره ۳، صص ۸۷-۱۰۰.
- ✓ رضایی، فرزین، افشار، مصطفی، کوه بر، فرشید، (۱۳۹۳)، مقایسه توانایی سود عملیاتی، جریان وجوه نقد عملیاتی و اجزای اقلام تعهدی در پیش بینی جریان های نقد عملیاتی آتی شرکتها، مطالعات حسابداری و حسابرسی، سال سوم، شماره ۱۰، صص ۵۲-۶۳.
- ✓ زحمتکش، سوگند، (۱۴۰۱)، اثر تعدیل کننده جریان های نقد عملیاتی بر رابطه بین اهرم مالی و کارایی سرمایه گذاری، پایان نامه کارشناسی ارشد، دانشگاه آزاد اسلامی واحد صومعه سرا، گروه علوم انسانی.
- ✓ فتاحی، حسن، (۱۴۰۱)، تاثیر نسبت های سودآوری و جریان نقدی بر بازده سهام، پایان نامه کارشناسی ارشد، موسسه آموزش عالی صبح صادق، گروه حسابداری.
- ✓ یونس راد، دینا، (۱۴۰۰)، پیش بینی جریانهای نقد آتی با توجه به جریانهای نقد عملیاتی، سود و اقلام تعهدی در بازار سرمایه ایران، پایان نامه کارشناسی ارشد، دانشگاه آزاد اسلامی واحد شهریار، گروه مدیریت و حسابداری.
- ✓ Al-Attar, A., Hussain, S., (2004). Corporate data and future cash flow. J. Bus. Finance Account. 31 (7-8), 861-903. Barth, Coolican, H., 2019. Research Methods and Statistics in Psychology, 7th edn. Stoughton, New York.
- ✓ Benjamin Noury, Helmi Hammami, A.A. Ousama, Rami Zeitun, (2020). The prediction of future cash flows based on operating cash flows, earnings and accruals In the French Context.) Journal of Behavioral and Experimental Finance 28:100414. <https://doi.org/10.1016/j.jbef.2020.100414>.
- ✓ Benjemâa, O., Toukabri, M., & Jilani, F. (2016). Accruals and the prediction of future operating cash-flows: evidence from Tunisian companies. International Journal of Accounting and Economics Studies, 4(2), 1-6.

- ✓ Bowen, R.M., Burgstahler, D., Daley, L.A., (1986). Evidence on the relationships between earnings and various measures Of cash flow. *Account. Rev.* 61 (4), 713–725. doi:[http://refhub.elsevier.com/s2214-6350120\(20\)30341-5/sb4](http://refhub.elsevier.com/s2214-6350120(20)30341-5/sb4).
- ✓ Chong, K.W., (2012). Prediction of Operating Cash Flow using Accrual-Based and cash-based accounting information Among malayian industrial Corporations (DBA Thesis). Southern Cross University, Lismore, NSW. doi:[http://refhub.elsevier.com/s2214-6350120\(20\)30341-5/sb8](http://refhub.elsevier.com/s2214-6350120(20)30341-5/sb8).
- ✓ El-Sayed Ebaid, I.,(2011). Accruals and the prediction of future cash flows: Empirical evidence from an emerging Market. *Manag. Res. Rev.* 34 (7), 838–853. doi:[http://refhub.elsevier.com/s2214-6350120\(20\)30341-5/sb13](http://refhub.elsevier.com/s2214-6350120(20)30341-5/sb13)
- ✓ FASB,(1987). Statement of Financial Accounting Standards No. 95: Statement of Cash Flows. Financial Accounting Standards Board, Stamford. doi:[http://refhub.elsevier.com/s2214-6350120\(20\)30341-5/sb16](http://refhub.elsevier.com/s2214-6350120(20)30341-5/sb16)
- ✓ Jamaa, O.B., Toukabri, M. and Jilani, F. (2015). The Examination of the Ability of Earnings and Cash Flow in Predicting Future Cash Flows: Application to the Tunisian Context. *Accounting and Finance Research*, 4 (1), 1-16.
- ✓ IASB, (2001). Framework for the Preparation and Presentation of Financial Statement. International AccountinStandardsBoard(IASB), London.
- ✓ Jordan, C.E., Waldron, M.A., Clark, S.J.,(2007). An analysis of the comparative Predictive abilities of operating Cashflows, earnings, and sales. *J. Appl. Bus. Res.* 23 (3), 53–60. doi:[http://refhub.elsevier.com/s2214-6350120\(20\)30341-5/sb25](http://refhub.elsevier.com/s2214-6350120(20)30341-5/sb25).
- ✓ Khansalar, E. & Namazi, M. (2017). Cash flow disaggregation and prediction of cash flow. *Journal of Applied Accounting Research*, 18 (4), 464-479.
- ✓ Nguyen, H., Nguen, T. (2020). The prediction of future operating cash flows using accrual-based and cash-based accounting information: Empirical evidence from Vietnam. *Management Science Letter*,10(3), 683-694.
- ✓ Sloan, R.G., (1996). Do stock prices fully reflect information in accruals and cash Flows about future earnings? *Account. Rev.* 71 (3), 289–315. doi:[http://refhub.elsevier.com/s2214-6350120\(20\)30341-5/sb29](http://refhub.elsevier.com/s2214-6350120(20)30341-5/sb29).

پژوهشگاه علوم انسانی و مطالعات فرهنگی
پرتال جامع علوم انسانی