

فصلنامه مطالعات تجربی حسابداری مالی

سال نهم - شماره ۳۱ - پائیز ۱۳۹۰

صص ۱۰۰-۷۷

بررسی توانایی مولفه‌های جریان وجه نقد عملیاتی در پیش‌بینی سودهای آتی

دکتر محمد تقسیم عثمانی*

محمد حسن نامدار**

چکیده

بر اساس استاندارد حسابداری شماره ۲ ایران استفاده از هر دو روش مستقیم و غیر مستقیم در گزارشگری جریانهای نقدی ناشی از فعالیتهای عملیاتی مجاز می‌باشد. با وجود تشویق به استفاده از روش مستقیم، این قدرت انتخاب موجب گردیده که شرکتهای ایرانی در گزارشگری مالی خود، از روش غیرمستقیم در تهیه صورت جریان وجوه استفاده نمایند و به جای افشای مولفه‌های جریان وجه نقد عملیاتی، تنها خالص جریان نقد عملیاتی را نمایش می‌دهند. استفاده از روش غیرمستقیم می‌تواند با اصول عمومی مربوط به تهاتر کردن دریافتها و پرداختهای وجه نقد در تهیه صورت جریان وجوه نقد در تضاد باشد. اصول عمومی که توسط هیات تدوین استانداردهای

* استادیار گروه حسابداری دانشگاه شهید بهشتی

** کارشناس ارشد حسابداری

حسابداری بین‌المللی (۲۰۰۷) در این زمینه توصیه گردیده عبارت است از: "در صورت جریان وجوه نقد، تهاتر دریافته‌ها و پرداختهای وجوه نقد تنها در صورتیکه ارائه جریان وجوه نقد به صورت ناخالص دارای محتوای افزاینده‌ی اطلاعاتی نباشد، مجاز می‌باشد."

از این رو در این پژوهش به بررسی محتوای اطلاعاتی مولفه‌های جریان وجه نقد عملیاتی، از طریق آزمون توانایی این مولفه‌ها در پیش‌بینی سودهای آتی شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران پرداخته شده، تا از این طریق به مدیران شرکتهای و قانون‌گذاران در تنظیم دامنه و الزامات نحوه ارائه صورت جریان وجوه نقد و به سرمایه‌گذاران در برآورد سودهای آتی یاری رساند.

نتایج تحقیق بیانگر این است که افشای اطلاعات مولفه‌های جریان وجه نقد عملیاتی (روش مستقیم گزارشگری) اطلاعات مرتبط‌تری را برای تصمیم‌گیری ارائه می‌دهد و دارای محتوای افزاینده اطلاعاتی می‌باشد.

واژه‌های کلیدی: مولفه‌های جریان وجه نقد عملیاتی، روش مستقیم و روش غیرمستقیم.

مقدمه

موفقیت بازار سرمایه در تخصیص کارای پس اندازها و سوق دادن آنها به مصارف با بهره‌وری بیشتر در خدمت رشد و توسعه اقتصادی، مستقیماً تحت تاثیر کیفیت افشا و گزارشگری مالی است. هدف گزارشگری حسابداری مالی، ارائه اطلاعاتی است که بر مبنای آن استفاده‌کنندگان بتوانند مبلغ، زمان و ابهام در مورد جریان‌های نقدی آتی بنگاه را ارزیابی نمایند. این گونه ارزیابی‌ها بر اساس اطلاعات مربوط به وضعیت مالی بنگاه صورت می‌گیرد. وضعیت مالی دارای ابعاد مختلفی است، لیکن همه ابعاد در نهایت به جریان نقدی ارتباط می‌یابند.

یکی از مباحث مطرح در حوزه گزارشگری مالی وجه نقد، مساله نحوه ارائه جریان وجه نقد عملیاتی می‌باشد. براساس استانداردهای جاری هیات تدوین

استانداردهای حسابداری مالی^۱ و هیات تدوین استانداردهای بین‌المللی حسابداری^۲ و استانداردهای حسابداری ایران، استفاده از هر دو روش مستقیم و غیرمستقیم در گزارشگری جریان‌های وجوه نقد ناشی از فعالیتهای عملیاتی مجاز می‌باشد. هیات تدوین استانداردهای حسابداری مالی چنین اظهار می‌دارد که روش مستقیم مزیت بیشتری نسبت به روش غیر مستقیم دارد، زیرا ارائه جریان‌های نقدی عملیاتی به این روش، هدف صورت جریان وجوه نقد که همان فراهم آوردن اطلاعات درباره‌ی دریافت‌ها و پرداخت‌های نقدی می‌باشد، را برآورده می‌سازد. همچنین استفاده از روش غیر مستقیم می‌تواند با اصول عمومی مربوط به تهاتر کردن دریافتها و پرداختهای وجه نقد در تضاد باشد.

از آنجا که خالص جریان وجه نقد عملیاتی در برگیرنده مولفه‌هایی است، که این مولفه‌ها، دارای علائم متفاوتی در پیش‌بینی سودهای آتی است، از این رو این تحقیق در پی آن است تا محتوای افزاینده‌ی اطلاعاتی مولفه‌های جریان وجه نقد عملیاتی در پیش‌بینی سودهای آتی را با استفاده از اطلاعات شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران مورد آزمون قرار دهد. به عبارت دیگر، به منظور ارزیابی محتوای اطلاعاتی این مولفه‌ها و در نهایت مشخص کردن یک روش مناسب جهت ارائه جریان‌های وجه نقد عملیاتی در صورت‌های مالی، در این تحقیق به آزمون توانایی مولفه‌های جریان وجه نقد عملیاتی در پیش‌بینی سودهای آتی پرداخته شده است.

مبانی نظری و مروری بر تحقیقات پیشین

هیات تدوین استانداردهای حسابداری مالی با تصویب استاندارد شماره ۹۵ در سال ۱۹۸۷ میلادی، تهیه و گزارش صورت جریان وجوه نقد را الزامی کرده است. این استاندارد جایگزین استاندارد مربوط به صورت تغییرات در وضعیت مالی شد که در آن، تغییرات در مانده حسابهای دارایی، بدهی و حقوق صاحبان سرمایه گزارش می‌گردید. حرکت از صورت تغییرات در وضعیت مالی به سوی صورت جریان

1- Financial Accounting Standard Board (FASB)

2- International Accounting Standard Board (IASB)

وجوه نقد، انعکاسی از علاقه‌مندی هیات استانداردهای حسابداری مالی به گزارشگری مبتنی بر وجه نقد به عنوان مکمل صورت سود و زیان و ترازنامه مبتنی بر حسابداری تعهدی محسوب می‌شود. (شباهنگ، ۱۳۸۱)

در صورت جریان وجوه نقد، منابع و مخارج اصلی جریان وجه نقد مرتبط به فعالیت‌های عملیاتی، بازده سرمایه‌گذاریها و سود پرداختی بابت تأمین مالی، مالیات بر درآمد، فعالیت‌های سرمایه‌گذاری و فعالیت‌های تأمین مالی به صورت جداگانه ارائه می‌گردد.^۱ از آنجائیکه بحث اصلی این تحقیق در خصوص نحوه ارائه وجوه نقد حاصل از فعالیت‌های عملیاتی می‌باشد، در ادامه به توضیح این جریانها و نحوه گزارش آن پرداخته خواهد شد.

مبلغ جریانهای نقدی ناشی از فعالیت‌های عملیاتی، یکی از شاخص‌های اصلی ارزیابی این موضوع است که عملیات واحد تجاری تا چه میزان به جریانهای وجه نقد کافی جهت بازپرداخت وامها، نگهداشت توان عملیاتی واحد تجاری و پرداخت سود سهام منجر شده و انجام سرمایه‌گذاریهای جدید را بدون تمسک به منابع مالی خارج از واحد تجاری میسر کرده است. فعالیت‌های عملیاتی عبارت از فعالیت‌های اصلی مولد درآمد عملیاتی واحد تجاری است.

واحدهای تجاری باید جریانهای نقدی ناشی از فعالیت‌های عملیاتی را با بکارگیری یکی از روشهای زیر گزارش کنند:

الف. روش مستقیم که به موجب آن ناخالص وجوه نقد دریافتی و پرداختی بر حسب طبقات عمده افشا می‌شود، یا

ب. روش غیرمستقیم که به موجب آن سود یا زیان عملیاتی با انجام تعدیلات زیر به خالص جریانهای نقدی ناشی از فعالیت‌های عملیاتی تبدیل می‌شود:

- اثر معاملات و رویدادهایی که دارای ماهیت غیر نقدی است، و
- اثر اقلامی که در محاسبه سود یا زیان عملیاتی دوره جاری منظور شده باشد، لیکن جریانهای نقدی مرتبط با آنها در دوره‌های قبل حادث شده یا در دوره‌های

۱- در اکثر کشورهای دنیا صورت جریان وجه نقد، دارای سه بخش: فعالیت‌های عملیاتی، فعالیت‌های سرمایه‌گذاری و فعالیت‌های تأمین مالی می‌باشد. در حالی که این گزارش در ایران پنج بخشی و شامل فعالیت‌های عملیاتی، بازده سرمایه‌گذاریها و سود پرداختی بابت تأمین مالی، مالیات بر درآمد، فعالیت‌های سرمایه‌گذاری و فعالیت‌های تأمین مالی می‌باشد.

آینده حادث خواهد شد و بالعکس. (کمیته تدوین استانداردهای حسابداری، ۱۳۸۷) با وجود تشویق به استفاده از روش مستقیم برای ارائه جریان وجه نقد عملیاتی، این قدرت انتخاب موجب گردیده، تنها ۳ درصد شرکتها در امریکا از این روش در گزارشگری خود استفاده نمایند. (کریشنان و لورگی^۱، ۲۰۰۰) فراوانی استفاده از این روش در شرکتهایی که استانداردهای بین‌المللی حسابداری را به کار می‌گیرند، نیز مشابه است. (اورپوت و زنگک^۲، ۲۰۰۹) شرکتهای ایرانی نیز در گزارشگری مالی خود، از روش غیرمستقیم استفاده می‌نمایند.

در حالیکه اکثر کشورها (شامل امریکا، کانادا، اتحادیه اروپا، سوئیس) وضعیت مشابهی با استانداردهای بین‌المللی حسابداری پذیرفته‌اند و استفاده از هر دو روش مستقیم و غیر مستقیم را در گزارشگری جریان وجه نقد عملیاتی مجاز دانسته‌اند، در برخی دیگر از کشورها قانون‌گذاران به نتایج متفاوتی دست یافته‌اند. این کشورها شامل استرالیا، چین، اندونزی، نیوزلند و افریقای جنوبی استفاده از روش مستقیم را در گزارشگری جریان وجه نقد عملیاتی ملزم کرده و تا زمان پذیرش کامل استانداردهای بین‌المللی گزارشگری در این کشورها، این الزام برقرار بوده است. (آرسر و دیگران، ۲۰۱۰)

دلیل اصلی مجاز بودن استفاده از روش غیرمستقیم در گزارشگری جریان وجه نقد عملیاتی این است که استفاده کنندگان از صورتهای مالی ترجیح می‌دهند، نیازهای اطلاعاتی خود را در خصوص جریانهای اصلی وجه نقد ناشی از عملیات را برآورد کنند، تا از این طریق هزینه تهیه آن برای شرکت ذخیره گردد. از سوی دیگر تحلیل‌گران مالی به تصویب اجباری شدن گزارشگری روش مستقیم جریان وجه نقد عملیاتی اصرار می‌ورزند. سرمایه‌گذاران و تامین‌کنندگان مالی نیز گزارشگری روش مستقیم را به منظور کمک در تصمیم‌گیری‌هایشان به خصوص در ارتباط با ارزشیابی قدرت بازپرداخت بدهی و تامین مالی شرکت، حمایت می‌کنند. (اسمیت و فری من^۳، ۱۹۹۶؛ جونز^۴ و دیگران، ۱۹۹۸)

1- Krishnan and Largay
2- Orpurt and Zang
3- Smith and Freeman
4- Jones

اختلاف نظر بین تهیه کنندگان و استفاده کنندگان صورتهای مالی و نارساییهای روش غیرمستقیم باعث گردید، که در جلسه مشترک هیات تدوین استانداردهای حسابداری مالی و هیات تدوین استانداردهای بین المللی حسابداری^۱ در سال ۲۰۰۵ به عنوان بخشی از طرحهای گزارشگری مالی این دو نهاد، لزوم بازنگری گزارشهای مالی در خصوص الزام آور نمودن یکی از دو روش مستقیم و غیر مستقیم مورد تصویب قرار گرفت. همچنین در سال ۲۰۰۸ این دو نهاد قانون گذار بیان نمودند که می بایست در جهت اجباری نمودن استفاده از روش مستقیم در گزارشگری جریان وجه نقد عملیاتی برای تمامی شرکتهای گام برداشت.

روش مستقیم درک بهتری از وضعیت نقدی شرکت به تحلیل گران مالی می دهد و این امر به ویژه از طریق نمایش جریانهای نقدی عملیاتی ورودی و خروجی (که امکان پیش بینی شفاف تر جریانهای نقدی عملیاتی آتی را در اختیار تحلیل گر قرار می دهد) امکان پذیر می گردد. همچنین روش مستقیم شفافیت بیشتری دارد، زیرا هرواحد اقتصادی نیاز دارد بدانند چه مقدار وجه نقد ایجاد و مصرف شده است.

با این همه طی چند دهه گذشته، تلاش های اختیاری اندکی در جهت این رویکرد متقاعدکننده و جامع صورت گرفته است. با مسلم شدن مخالفت با روش مستقیم توسط شرکت های گزارش دهنده، بعید به نظر می رسد که حرکت به سمت این گزارشگری بدون دخالت قانون صورت بگیرد.

در خصوص این بحث، این تحقیق با بررسی محتوای افزاینده اطلاعاتی مولفه های جریان وجه نقد عملیاتی در پیش بینی سودهای آتی، شواهد بیشتری را در خصوص نحوه افشا جریانهای نقدی عملیاتی فراهم می آورد.

به صورت اجمالی نتایج تحقیقات گذشته، بیانگر محتوای افزاینده اطلاعاتی مولفه های جریان وجه نقد عملیاتی می باشد به گونه ای که بر اساس نتایج این تحقیق - ها، مدلهایی که در آن از مولفه های جریان وجه نقد عملیاتی استفاده می شود، نسبت به مدلهایی که خالص جریان وجه نقد عملیاتی را مورد استفاده قرار می دهد، دارای قدرت توضیح دهندگی بالاتر بازده (کلینچ و دیگران، ۲۰۰۲) و دارای قدرت

توضیح دهندگی بالاتر و توانایی پیش‌بینی بهتر سودهای آتی (آرسر و دیگران، ۲۰۱۰) است. همچنین بر اساس تحقیقات پیشین مولفه‌های جریان وجه نقد عملیاتی (کریشان و لورگی، ۲۰۰۰؛ آرسر و چوآنک^۱، ۲۰۰۸) و مولفه‌های جریان وجه نقد عملیاتی برآوردی (چنگ و هالی، ۲۰۰۸) دارای محتوای افزاینده اطلاعاتی در پیش‌بینی جریان وجه نقد عملیاتی آتی است.

با بررسی حوزه‌های تحقیقاتی موجود در زمینه مباحث مولفه‌های جریان وجه نقد عملیاتی، می‌توان این حوزه‌ها را به ۳ دسته ذیل تقسیم نمود:

خطای اندازه‌گیری^۲ در برآورد مولفه‌های جریان وجه نقد عملیاتی

بدیهی است اگر مولفه‌های جریان وجه نقد عملیاتی را بتوان با به کارگیری اطلاعات افشا شده تحت روش غیر مستقیم گزارشگری و اطلاعات ترازنامه و سایر اطلاعات به درستی برآورد کرد، دیگر نیازی به افشای مولفه‌های جریان وجه نقد عملیاتی وجود ندارد. ولی تحقیقات گوناگونی از وجود خطاهای اندازه‌گیری در برآورد مولفه‌های جریان وجه نقد عملیاتی سخن گفته‌اند.

یکی از این تحقیقات، تحقیق کریشان و لورگی (۲۰۰۰) است. براساس نتایج تحقیق آنها که بر روی شرکتهای آمریکایی صورت گرفت، در برآورد مولفه‌های جریان وجه نقد عملیاتی با به کارگیری اطلاعات ترازنامه و صورت سودوزیان، خطاهای اندازه‌گیری وجود دارد. البته این یافته بسیار تعجب آور نمی‌باشد، زیرا در برخی از ترازنامه‌ها، داراییها و بدهی‌های جاری از برخی فعالیت‌های غیر عملیاتی تاثیر پذیرفته‌اند، که این امر موجب ایجاد اختلال در برآورد مولفه‌های جریان وجه نقد عملیاتی می‌گردد.

همچنین هری بار و کالینس^۳ (۲۰۰۲) شواهدی را درخصوص مبادلات غیرعملیاتی (شامل تحصیل و ادغام شرکتهای، تعدیلات طبقه‌بندی، تهاثرکردن، تغییرات حسابداری و تسعیر ارز مبادلات خارجی) که منجر به خطاهای سیستماتیک در برآورد مولفه‌های جریان وجه نقد عملیاتی با به کارگیری اطلاعات ترازنامه و

1- Arthur and Chuang
2- Articulation problems
3-Hribar and Collins

صورت سودوزیان می‌شود، را فراهم آوردند. یکی دیگر از تحقیقاتی که اخیراً به این موضوع در بخشی از تحقیق خود پرداخته است، تحقیق اورپوت و زنگک (۲۰۰۹) می‌باشد. آنها نیز همسو با سایر تحقیقات انجام گرفته شده به وجود خطاهای اندازه‌گیری در برآورد مولفه‌های جریان وجه نقد عملیاتی رسیدند، که این یافته‌ها می‌تواند با بیانیه هیات تدوین استانداردهای حسابداری مالی (۱۹۸۷) که در آن بیان شده بود که اطلاعات مورد نیاز روش مستقیم ارائه جریان وجه نقد عملیاتی را می‌توان به درستی از سایر اطلاعات صورتهای مالی بدست آورد، در تناقض باشد.

با وجود اینکه مطالعات و تحقیقات بسیاری بر وجود خطاهای اندازه‌گیری در پیش‌بینی مولفه‌های جریان وجه نقد عملیاتی اشاره کرده اند، بسیاری از مطالعات امریکایی به ناچار به برآورد مولفه‌های جریان وجه نقد عملیاتی به منظور آزمودن محتوای اطلاعاتی این مولفه‌ها، پرداخته اند. ما نیز در این تحقیق با توجه به عدم ارائه اطلاعات روش مستقیم گزارشگری جریان وجه نقد عملیاتی توسط شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، به برآورد این مولفه‌ها جهت آزمودن فرضیه‌های تحقیق خواهیم پرداخت.

پیش‌بینی سود و جریان‌های وجه نقد آتی

در بخشی دیگر از حوزه‌های تحقیقاتی موجود به این موضوع پرداخته شده است، که آیا افشای مولفه‌های جریان وجه نقد عملیاتی، می‌تواند قابلیت پیش‌بینی سودها و جریانهای نقدی آتی را افزایش دهد.

اسلون (۱۹۹۶) بیان کرد در شرکتهایی که بر اساس ماهیت تجاری آنها، بخش اعظمی از سود را وجه نقد تشکیل می‌دهد، یا به عبارت دیگر شرکتهایی که کیفیت سود بالایی دارند، ارقام تعهدی توان کمتری در پیش‌بینی سودهای آتی دارند. در این شرکتها جریان وجه نقد عملیاتی قدرت بالاتری در پیش‌بینی سودهای آتی دارد.

شواهد و تحقیقات گذشته، توانایی جریان وجه نقد عملیاتی به عنوان شاخص سودهای آتی، مورد تایید قرار می‌دهد. مولفه‌های جریان وجه نقد عملیاتی نسبت به

اقدام تعهدی دارای ارتباط قوی تری با سودهای آتی می‌باشند. (اسلون، ۱۹۹۶؛ بارث^۱ و دیگران، ۱۹۹۹)

یکی از مطالعاتی که به بررسی توانایی مولفه‌های جریان وجه نقد عملیاتی در پیش‌بینی جریان‌های وجه نقد آتی پرداخته است، تحقیق آرسر و چوانگک در سال ۲۰۰۸ می‌باشد. آنها با به کارگیری اطلاعات واقعی مولفه‌های جریان وجه نقد عملیاتی که توسط شرکتهای استرالیایی به صورت اجباری افشا گردیده بود و اصلاح مدل‌های رگرسیونی تحقیق چنگک و هالی (۲۰۰۸) توانستند همسو با نتایج سایر تحقیقات، توانایی برتر مولفه‌های جریان وجه نقد عملیاتی در پیش‌بینی جریان های وجه نقد آتی نسبت به خالص جریان وجه نقد عملیاتی شواهدی را فراهم آورند.

تنها تحقیقی که به طور ویژه به آزمایش توانایی مولفه‌های جریان وجه نقد در پیش‌بینی سود های آتی پرداخته است، تحقیق آرسر و دیگران (۲۰۱۰) است. در این مقاله از اطلاعات شرکتهای استرالیایی که ملزم به فراهم نمودن اطلاعات موردنیاز روش مستقیم می‌باشد، استفاده گردیده است. در این پژوهش مشخص گردید که مدل مولفه‌های جریان وجه نقد به طور ویژه نسبت به مدل مجموع (خالص) جریان وجه نقد، قدرت توضیح دهنده‌گی و توانایی پیش‌بینی بهتر سودهای آتی را دارد.

در ایران نیز پورحیدری و دیگران (۱۳۸۸) به بررسی تاثیر روش رایج جریان‌های نقدی ناشی از فعالیتهای عملیاتی (روش مستقیم و روش غیر مستقیم) بر توانایی پیش‌بینی جریان‌های نقدی آتی پرداخته‌اند. نتایج این بررسی با توجه به داده‌های جمع آوری شده از شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران در طی دوره ۱۳۸۰ تا پایان ۱۳۸۶ نشان داد که رایج اطلاعات جریان‌های نقدی ناشی از فعالیت های عملیاتی به روش مستقیم، از توانایی پیش‌بینی بیشتری در مقایسه با روش غیر مستقیم برخوردار می‌باشد.

اغلب تحقیقات صورت گرفته شده در خصوص مولفه های جریان وجه نقد عملیاتی بر توانایی آنها در پیش‌بینی جریان‌های وجه نقد آتی و توضیح بازده تمرکز

یافته است. این تحقیق پیشینه تحقیقات موجود را با آزمودن توان مولفه‌های جریان وجه نقد عملیاتی در پیش‌بینی سودهای آتی در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، بسط و توسعه می‌دهد.

تاثیر بر قیمت سهام

یکی دیگر از حوزه‌های تحقیقاتی مرتبط، به بررسی این موضوع پرداخته است که آیا اطلاعات افشا شده در روش مستقیم گزارشگری جریان وجه نقد عملیاتی بر روی قیمت سهام تاثیر دارد. به عبارت دیگر، اگر اطلاعات افشا شده تحت این روش، تاثیر کم اهمیتی بر روی پیدا کردن بازده و قیمت سهام دارد و یا افشا به روش غیر مستقیم گزارشگری جریان وجه نقد عملیاتی، اطلاعات کافی را فراهم می‌آورد، در این صورت نیازی به افشای آن نمی‌باشد.

لیونات و زوروین^۱ (۱۹۹۰) از اولین مطالعاتی بودند که از آغاز بیانیه شماره ۹۵ استانداردهای حسابداری مالی به آزمایش محتوای اطلاعاتی اجزای جریان وجه نقد عملیاتی در رابطه با بازده سالانه سهام پرداختند. بر خلاف تحقیقات گذشته که محتوای اطلاعاتی جریان وجه نقد عملیاتی را یک معیار اندازه‌گیری ناچیز دانسته و اجزای جریان وجه نقد عملیاتی را دارای یک ارتباط یکسان دانسته و از قدرت توضیح دهندگی سود توسط اجزای جریان وجه نقد عملیاتی چشم‌پوشی کرده بودند (به عنوان مثال باون^۲ و دیگران، ۱۹۸۷)، آنها توانستند با استفاده از یک مدل رگرسیون مقطعی تحلیلی، رابطه قوی بین تمامی اجزای جریان وجه نقد عملیاتی با بازده سهام، را اثبات نمایند.

همچنین اورپوت و زنگک نیز در سال ۲۰۰۹ به این موضوع پرداختند که آیا افشای اطلاعات طبق روش مستقیم گزارشگری جریان وجه نقد عملیاتی نسبت به روش غیر مستقیم، منجر به انعکاس بهتر اطلاعات سودها و جریان‌های وجه نقد آتی در بازده جاری سهام می‌گردد. آنها در تحقیق خود نشان دادند که افشای اطلاعات طبق روش مستقیم گزارشگری جریان وجه نقد عملیاتی منجر به کاهش خطاهای

1- Livnat and Zorowin

2- Bowen

ساختاری و افزایش توانایی پیش‌بینی سودها و جریان وجه نقد آتی می‌گردد و در نهایت این اطلاعات در بازده جاری سهام منعکس می‌گردد.

با بررسی پیشینه تحقیقات موجود، می‌توان نتیجه گرفت که همه تحقیقات بر مفید بودن افشای روش مستقیم گزارشگری جریان وجه نقد عملیاتی در پیش‌بینی جریان وجه نقد و سود آتی و ارزیابی واحد تجاری، اتفاق نظر دارند. در ایران تحقیقات اندکی به بررسی توانایی مولفه‌های جریان وجه نقد عملیاتی پرداخته‌اند و تحقیقی که به بررسی توانایی این مولفه‌ها در پیش‌بینی سودهای آتی پرداخته باشد، صورت نپذیرفته است. از این رو تحقیق حاضر به منظور رفع این کمبود و به منظور کمک به سرمایه‌گذاران در برآوردهای سودهای آتی و همچنین به مدیران شرکتها و قانون‌گذاران در تنظیم دامنه و الزامات ارائه و افشا درباره صورت جریان وجوه نقد، انجام خواهد پذیرفت و بدین صورت شواهدی را درخصوص مباحث روش مستقیم و غیرمستقیم گزارشگری جریان وجه نقد عملیاتی فراهم می‌آورد.

روش تحقیق

این تحقیق به دنبال کشف شواهدی درباره محتوای اطلاعاتی مولفه‌های جریان وجه نقد عملیاتی، از طریق آزمون توانایی این مولفه‌ها در پیش‌بینی سودهای آتی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران می‌باشد.

فرضیات تحقیق

فرضیه اول: مدل مولفه‌های جریان وجه نقد عملیاتی (روش مستقیم) در مقایسه با مدل خالص جریان وجه نقد عملیاتی (روش غیرمستقیم)، دارای توان بالاتری در تبیین سودهای آتی است. فرضیه دوم نیز با اندکی تفاوت نسبت به فرضیه اول به آزمودن فرض اصلی تحقیق می‌پردازد.

فرضیه دوم: مدل مولفه‌های جریان وجه نقد عملیاتی (روش مستقیم) در مقایسه با مدل خالص جریان وجه نقد عملیاتی (روش غیرمستقیم)، دارای توان بالاتری در پیش‌بینی سودهای آتی است.

جامعه و نمونه آماری تحقیق

در این تحقیق جامعه آماری، کلیه شرکت‌های پذیرفته شده در بورس و اوراق بهادار تهران می‌باشد که دارای ویژگی‌های زیر باشند:

۱. قبل از سال مالی ۱۳۸۲ در بورس اوراق بهادار تهران پذیرفته شده باشند.
 ۲. سال مالی آن‌ها منتهی به پایان اسفند ماه باشد.
 ۳. در طی سال‌های ۱۳۸۲ لغایت ۱۳۸۸ تغییر دوره مالی و یا فعالیت نداده باشند.
 ۴. داده‌های مورد نظر آن‌ها در دسترس باشد.
 ۵. شرکت‌های سرمایه‌گذاری و واسطه‌گری‌های مالی نباشند.
- با توجه به معیارهای فوق از میان شرکت‌های حاضر در بورس و اوراق بهادار تهران، تعداد ۱۷۰ شرکت انتخاب شدند و تحقیق مورد نظر در دوره زمانی ۱۳۸۲ تا ۱۳۸۸ برای این نمونه مورد انجام پذیرفت.

روش گردآوری داده‌ها

به منظور جمع‌آوری داده‌های مورد نیاز، از نرم افزارهای ره آورد نوین، تدبیرپرداز و نیز سایت‌های مربوط به سازمان بورس و اوراق بهادار استفاده شد. پس از جمع‌آوری اطلاعات، داده‌ها از طریق صفحات گسترده، طبقه‌بندی و محاسبه و در نهایت با استفاده از بسته نرم افزار آماری SPSS مورد پردازش قرار گرفت. همچنین با توجه به موجود نبودن اطلاعات واقعی مولفه‌های وجه نقد عملیاتی در ایران، این اطلاعات توسط نویسندگان مقاله با به کارگیری مفاهیم حسابداری مدارک ناقص، بر اساس اطلاعات موجود در صورت‌های مالی شرکتها، برآورد و استخراج شده است. در نهایت به منظور کسب نتایج بهتر نسبت به هم مقیاس کردن داده‌های تحقیق اقدام شده است. به منظور انجام این امر تمامی داده‌های تحقیق به تفکیک شرکت و سال مالی به مجموع داراییهای آن تقسیم شده است.

روش تجزیه و تحلیل داده‌ها

از نظر آماری در این پژوهش از تکنیک‌های رگرسیون چند متغیره و محاسبه

ضرایب همبستگی استفاده می‌شود. برای آزمون فرضیات تحقیق به مقایسه قدرت توضیح دهنده‌گی و پیش‌بینی‌کنندگی دو مدل اصلی تحقیق به شرح زیر پرداخته خواهد شد.

مدل اول دربرگیرنده خالص جریان وجه نقد عملیاتی و بر اساس اطلاعات افشا شده توسط روش غیر مستقیم گزارشگری جریان وجه نقد عملیاتی، تدوین گردیده است. مدل مزبور به شرح زیر است:

$$\text{Earnings}_{t+1} = y_0 + y_1 \Delta \text{RECEIVABLES}_t + y_2 \Delta \text{PAYABLES}_t + y_3 \Delta \text{INV}_t + y_4 \text{DEPN}_t + y_5 \text{AMORT}_t + y_6 \text{OTHERACC}_t + y_7 \text{CFO}_t + e_{t+1} \quad (1)$$

در این مدل Earnings: سود عملیاتی، t: دوره زمانی برحسب سال، RECEIVABLES: تغییرات در حسابهای دریافتی، PAYABLES: تغییرات در حسابهای پرداختی، INV: تغییرات موجودیها، DEPN و AMORT: هزینه استهلاک، OTHERACC: سایر اقلام تعهدی به صورت خالص و CFO: جریان وجه نقد ناشی از فعالیتهای عملیاتی می‌باشد.

مدل دوم بر اساس روش مستقیم گزارشگری وجه نقد عملیاتی تدوین گردیده است. این مدل همانند مدل اول می‌باشد با این اختلاف که به جای خالص جریان وجه نقد عملیاتی، مولفه‌های آن درج گردیده است.

$$\text{Earnings}_{t+1} = y_0 + y_1 \Delta \text{RECEIVABLES}_t + y_2 \Delta \text{PAYABLES}_t + y_3 \Delta \text{INV}_t + y_4 \text{DEPN}_t + y_5 \text{AMORT}_t + y_6 \text{OTHERACC}_t + y_7 \text{C-SALES}_t + y_8 \text{C-COGS}_t + y_9 \text{C-OE}_t + y_{10} \text{C-OTHER}_t + e_{t+1} \quad (2)$$

در این مدل C-SALES: جریان نقدی حاصل از فروش، C-COGS: جریان نقدی مربوط به بهای تمام شده کالای فروش رفته، C-OE: جریان نقدی مربوط به هزینه‌های عملیاتی C-OTHER: سایر جریان‌های نقدی عملیاتی می‌باشد.

به منظور آزمون فرضیه اول تحقیق، به مقایسه قدرت توضیحی دو مدل اصلی این تحقیق پرداخته شده است. برای رسیدن به این هدف ضریب تعیین تعدیل شده^۱ هر یک از مدلها، مقایسه شده است. همچنین برای آزمون فرضیه دوم تحقیق، خطای پیش‌بینی دو مدل اصلی این تحقیق محاسبه شده است. برای دست یافتن به این امر،

میانگین قدر مطلق درصد خطا^۱ و میانگین رتبه^۲ محاسبه گردیده است. هر چه میزان این شاخص ها کمتر باشد، نمایانگر پیش بینی دقیق تر مدل می باشد. میانگین قدر مطلق درصد خطا بر حسب مقادیر خطا (اختلاف مقادیر واقعی و پیش بینی شده) بیان می گردد. همچنین این آماره یک شاخص درصدی و فاقد واحد اندازه گیری است (که امکان قابلیت مقایسه خطای پیش بینی سود شرکت های بزرگتر و کوچکتر را نیز فراهم می آورد)، برای مقایسه یک مدل در سری های زمانی مختلف مفید خواهد بود (کردستانی، ۱۳۸۹). این شاخص به صورت زیر تعریف می گردد:

$$MAPE = \frac{1}{n} \sum_{t=1}^n \left| \frac{A_t - F_t}{A_t} \right| * (100\%)$$

که A_t : برابر با سود واقعی شرکت و F_t : برابر با سود پیش بینی شده شرکت می باشد. در این پژوهش به منظور مشخص کردن خطاهای پیش بینی، علاوه بر محاسبه شاخص میانگین قدر مطلق درصد خطا، همانند تحقیقات دیگران (کریشان و لورگی، ۲۰۰۰؛ آرسر و دیگران، ۲۰۱۰) از شاخص دیگری به نام میانگین رتبه استفاده می شود. بر اساس این شاخص، نتایج شاخص قدر مطلق درصد خطا هر یک از مدل های اصلی این تحقیق، رتبه بندی می گردد. نحوه رتبه بندی بدین صورت است که پس از محاسبه قدر مطلق درصد خطا هر مشاهده برای ۲ مدل اصلی این تحقیق، به مقایسه این مقادیر پرداخته و به مقدار کمتر خطا رتبه ۱ و به مقدار بیشتر خطا رتبه ۲ اعطا می گردد. در نهایت میانگین رتبه های تخصیص یافته به هر مدل محاسبه می گردد.

1- Mean Absolute Percentage Errors (MAPE)
2- Average Ranks

یافته‌های پژوهش

آمار توصیفی

آمار توصیفی مربوط به متغیرهای هم مقیاس شده تحقیق در جدول شماره ۱ ارائه شده است. همانگونه که در جدول نیز مشخص است، میانگین سود عملیاتی هم مقیاس شده شرکتها برابر با ۰/۱۵۵ ریال می‌باشد. میانگین خالص جریان وجه نقد عملیاتی هم مقیاس شده شرکتها نیز نزدیک به میانگین سود عملیاتی شرکتها و برابر با ۰/۱۲۳ ریال می‌باشد.

در بخش دوم جدول ۱، ضرایب همبستگی میان متغیرهای تحقیق نشان داده شده است. در این بخش از جدول مشاهده می‌شود که ضریب همبستگی میان سود عملیاتی با تغییرات حسابهای دریافتی، سایر اقلام تعهدی، جریان نقدی حاصل از فروش کالا و خالص جریان وجه نقد عملیاتی به ترتیب برابر با ۰/۰۷۶-، ۰/۰۸۲، ۰/۰۷۸ و ۰/۳۲۸ می‌باشد.

جدول ۱. آمار توصیفی متغیرهای تحقیق

شرح	سود عملیاتی	تغییرات حسابهای دریافتی	تغییرات حسابهای پرداختی	تغییرات موجودی کالا	استهلاک	سایر اقلام تعهدی	جریان نقدی فروش کالا	جریان نقدی بهای تمام شده	جریان نقدی هزینه‌های عملیاتی	سایر اقلام جریان وجه نقد عملیاتی	خالص جریان وجه نقد عملیاتی
تعداد مشاهده	۱۰۲۰	۱۰۲۰	۱۰۲۰	۱۰۲۰	۱۰۲۰	۱۰۲۰	۱۰۲۰	۱۰۲۰	۱۰۲۰	۱۰۲۰	۱۰۲۰
میانگین	۰/۱۵۵	-۰/۰۴۳	۰/۰۳۱	-۰/۰۲۹	۰/۰۲۱	۰/۰۵۸	۰/۷۹۸	-۰/۶۲۷	-۰/۰۴۰	-۰/۰۰۸	۰/۱۲۳
میانه	۰/۱۲۵	-۰/۰۴۰	۰/۰۲۸	-۰/۰۲۵	۰/۰۰۳	۰/۰۵۶	۰/۷۲۹	-۰/۵۷۳	-۰/۰۳۴	۰/۰۰۵	۰/۱۰۱
انحراف معیار	۰/۱۵۸	۰/۱۵۸	۰/۱۵۴	۰/۱۳۴	۰/۲۳۲	۰/۳۳۰	۰/۵۲۸	۰/۴۳۷	۰/۱۰۷	۰/۱۸۱	۰/۱۶۷
ضریب چولگی	۴/۷۳۴	۱۰/۹۱۴	-۱۰/۶۵۳	۱۴/۹۹۴	۲۶/۲۰۴	-۸/۹۰۷	۵/۰۴۳	-۲/۵۵۴	-۶/۸۷۴	-۰/۹۱۳	۱/۶۶۶
ضریب کشیدگی	۵۸/۶۱۸	۲۳۲/۲۵۴	۲۳۳/۲۷۲	۳۶۸/۴۶۳	۷۵۰/۷۷۲	۱۷۷/۸۵۴	۶۰/۰۴۵	۱۳/۹۷۲	۱۱۰/۶۲۸	۲۱/۱۹۲	۱۰/۸۸۱

بخش دوم. همبستگی میان متغیرهای تحقیق

شرح	سود عملیاتی	تغییرات حسابهای دریافتی	تغییرات حسابهای پرداختی	تغییرات موجودی کالا	استهلاک	سایراقلام تعهدی	جریان نقدی فروش کالا	جریان نقدی بهای تمام شده	جریان نقدی هزینه عملیاتی	سایراقلام جریان وجه نقد عملیاتی	خالص جریان وجه نقد عملیاتی
سود عملیاتی	۱										
تغییرات دریافتی	-۰/۰۷۶*	۱									
تغییرات پرداختی	***	-۰/۶۵۸**	۱								
تغییرات موجودی	***	۰/۵۶۰**	-۰/۷۰۷**	۱							
استهلاک	***	***	***	***	۱						
سایراقلام تعهدی	۰/۰۸۲**	-۰/۳۴۳**	***	-۰/۲۳۴**	-۰/۶۹۵**	۱					
جریان نقدی فروش	۰/۰۷۸*	۰/۴۳۷**	-۰/۳۵۵**	۰/۳۵۹**	***	-۰/۰۸۲**	۱				
جریان نقدی بهای تمام شده فروش	***	-۰/۲۳۹**	۰/۲۳۲**	-۰/۱۲۰**	***	***	-۰/۹۰۳**	۱			
جریان نقدی هزینه	***	-۰/۵۱۱**	۰/۶۵۳**	-۰/۵۱۵**	-۰/۰۶۳*	۰/۰۶۸*	-۰/۴۹۲**	۰/۲۹۵**	۱		
سایراقلام جریان وجه نقد عملیاتی	***	-۰/۲۵۰**	***	-۰/۳۵۴**	***	-۰/۰۷۵*	-۰/۳۰۹**	۰/۰۹۱**	۰/۰۵۸**	۱	
خالص جریان وجه نقد عملیاتی	۰/۳۲۸**	۰/۱۵۸**	***	۰/۱۰۸**	***	-۰/۴۱۴**	۰/۱۵۰**	***	***	۰/۳۹۹**	۱

*: معناداری در سطح ۹۵٪

** : معناداری در سطح ۹۹٪

***: فاقد همبستگی معنادار

برازش مدل‌های تحقیق

جدول ۲ نتایج حاصل از برازش مدل اول به همراه آماره‌های مربوط به آزمون پیش فرض‌های رگرسیونی را نشان می‌دهد. نتایج نشان می‌دهد که ۳۴/۲ درصد از تغییرات در سود عملیاتی شرکت‌های نمونه منبث از متغیرهای تغییرات در حسابهای دریافتی، تغییرات در حسابهای پرداختی، تغییرات موجودیها، هزینه استهلاک، سایر اقلام تعهدی و خالص جریان وجه نقد عملیاتی می‌باشد. همانطور که در جدول شماره ۲ مشخص گردیده است، ضریب همبستگی، ضریب تعیین و ضریب تعدیل شده مدل اول به ترتیب برابر با ۰/۵۸۵ و ۰/۳۴۲ و ۰/۳۳۹ می‌باشد.

جدول ۲. اطلاعات حاصل از برازش

بخش اول - برازش مدل اول						
شرح	ضرایب	بتا	t آماره	P- Value	مقادیر ویژه	شاخص وضعیت
مقدار ثابت	۰/۰۳۱		۴/۵۵۳	۰/۰۰۰	۲/۵۷۰	۱/۰۰۰
تغییرات حسابهای دریافتی	۰/۴۵۳	۰/۴۵۲	۹/۰۱۸	۰/۰۰۰	۱/۷۷۱	۱/۲۰۵
تغییرات حسابهای پرداختی	۰/۶۳۳	۰/۶۱۵	۱۰/۳۴۸	۰/۰۰۰	۱/۳۴۶	۱/۳۸۲
تغییرات موجودی کالا	۰/۴۱۷	۰/۳۵۳	۷/۹۹۷	۰/۰۰۰	۰/۶۰۵	۲/۰۶۰
استهلاک	۰/۶۲۶	۰/۹۱۸	۱۶/۳۶۸	۰/۰۰۰	۰/۳۹۳	۲/۵۵۸
سایر اقلام تعهدی	۰/۶۱۲	۱/۲۷۴	۱۷/۸۷۰	۰/۰۰۰	۰/۲۶۹	۲/۰۹۳
خالص جریان وجه نقد عملیاتی	۰/۷۱۱	۰/۷۵۰	۲۲/۱۱۱	۰/۰۰۰	۰/۰۴۶	۷/۴۹۸
بخش دوم - آزمون پیش فرض‌های مدل رگرسیونی						
ضریب همبستگی مدل	ضریب تعیین مدل	ضریب تعدیل شده مدل	دوربین واتسون مدل	میانگین مقادیر باقیمانده	انحراف معیار مقادیر باقیمانده	آماره F
۰/۵۸۵	۰/۳۴۲	۰/۳۳۹	۲/۰۱۱	۰/۰۰۰	۰/۹۹۷	۸۷/۹۳۳

جدول شماره ۳ نتایج حاصل از برازش مدل دوم به همراه آماره‌های مربوط به آزمون پیش فرض‌های رگرسیونی را نشان می‌دهد. همان طور که در جدول شماره ۳ مشاهده می‌شود، ضریب تعیین تعدیل شده از ۰/۳۳/۹٪ در مدل اول، با اندکی افزایش به ۰/۳۴/۷٪ در مدل دوم (تقریباً ۰/۲/۵٪ افزایش) رسیده است. ستون ضرایب استاندارد شده (بتا) نشان می‌دهد که وجه نقد دریافتی از مشتریان دارای بیشترین اثر در متغیر وابسته می‌باشد؛ زیرا به ازای یک واحد تغییر در این متغیر ۲/۴۲۶ تغییر در متغیر سود عملیاتی ایجاد می‌شود.

جدول ۳. اطلاعات حاصل از برازش مدل دوم

بخش اول- برازش مدل دوم							
شرح	ضرایب	بتا	t آماره	P- Value	مقادیر ویژه	شاخص وضعیت	
مقدار ثابت	۰/۰۵۳	-	۵/۸۵۶	۰/۰۰۰	۳/۱۱۱	۱/۰۰۰	
تغییرات حسابهای دریافتی	۰/۴۶۳	۰/۴۶۲	۶/۳۸۹	۰/۰۰۰	۲/۸۳۹	۱/۰۴۷	
تغییرات حسابهای پرداختی	۰/۵۶۵	۰/۵۴۹	۶/۱۴۰	۰/۰۰۰	۱/۶۳۸	۱/۳۷۸	
تغییرات موجودی کالا	۰/۳۸۱	۰/۳۲۲	۴/۷۶۵	۰/۰۰۰	۱/۰۰۹	۱/۷۵۶	
استهلاک	۰/۶۳۱	۰/۹۲۶	۱۲/۷۹۴	۰/۰۰۰	۰/۵۱۵	۲/۴۵۸	
سایراقلام تعهدی	۰/۶۱۴	۱/۲۷۹	۱۳/۳۹۰	۰/۰۰۰	۰/۳۷۰	۲/۸۹۹	
جریان نقدی فروش کالا	۰/۷۲۷	۲/۴۲۶	۲۲/۴۰۲	۰/۰۰۰	۰/۳۱۲	۳/۱۶۰	
جریان نقدی بهای تمام شده کالای فروش رفته	۰/۷۵۹	۲/۰۹۳	۲۲/۰۴۵	۰/۰۰۰	۰/۱۷۳	۴/۲۴۱	
جریان نقدی هزینه های عملیاتی	۰/۸۰۴	۰/۵۴۴	۱۲/۹۴۷	۰/۰۰۰	۰/۰۲۴	۱۱/۲۸۱	
سایراقلام جریان وجه نقد عملیاتی	۰/۶۹۱	۰/۷۹۰	۱۴/۲۶۶	۰/۰۰۰	۰/۰۰۹	۱۸/۶۴۰	
بخش دوم- آزمون پیش فرض‌های مدل رگرسیونی							
ضریب همبستگی	ضریب تعیین	ضریب تعیین شده	دوربین واتسون	میانگین مقادیر باقیمانده	انحراف معیار مقادیر باقیمانده	آماره F	Sig
۰/۵۹۴	۰/۳۵۳	۰/۳۴۷	۱/۹۹۶	۰/۰۰۰	۰/۹۹۶	۶۱/۱۷۸	۰/۰۰۰

آزمون فرضیه‌ها

برای آزمون فرض اول همانطور که قبلاً گفته شد، به مقایسه ضریب تعیین تعدیل شده هریک از مدل‌های مزبور پرداخته شده است. در جدول شماره ۴ به بررسی قدرت توضیح دهندگی دو مدل اصلی تحقیق، پرداخته شده است. همانطور که مشاهده می‌شود با جایگزین نمودن مولفه‌های جریان وجه نقد عملیاتی به جای خالص جریان وجه نقد عملیاتی، ضریب تعیین تعدیل شده از $۰/۳۳/۹$ ، با اندکی افزایش به $۰/۳۴/۷$ رسیده است. از اینرو می‌توان نتیجه گرفت مولفه‌های جریان وجه نقد عملیاتی دارای قدرت توضیحی سودهای عملیاتی آتی می‌باشند. از اینرو فرضیه اول تحقیق همسو با نتایج تحقیق آرسر و دیگران (۲۰۱۰) تایید می‌گردد.

جدول ۴. بررسی قدرت توضیح دهندگی مدل اول نسبت به مدل دوم

شرح	تعداد مشاهده	ضریب همبستگی	ضریب تعیین	ضریب تعیین تعدیل شده	آماره F	P- Value
مدل اول (خالص جریان وجه نقد عملیاتی)	۱۰۲۰	۰/۵۸۵	۰/۳۴۲	۰/۳۳۹	۸۷/۹۳۳	۰/۰۰۰
مدل دوم (مولفه‌های جریان وجه نقد عملیاتی)	۱۰۲۰	۰/۵۹۴	۰/۳۵۳	۰/۳۴۷	۶۱/۱۷۸	۰/۰۰۰

در جدول شماره ۵ مقادیر میانگین قدر مطلق درصد خطا (MAPE) و میانگین رتبه (Average rank) هریک از مدل‌های اصلی این تحقیق برای سال‌های ۱۳۸۵ لغایت ۱۳۸۸ ارائه گردیده است. همانطور که مشاهده می‌شود شاخص‌های خطای پیش‌بینی مدل دوم کمتر می‌باشد، از این رو می‌توان نتیجه گرفت که مدل دوم دارای قدرت پیش‌بینی بالاتر سودهای آتی است. به عبارت دیگر با جایگزین نمودن مولفه‌های جریان وجه نقد عملیاتی به جای خالص جریان وجه نقد عملیاتی در مدل دوم می‌توان شاهد کاهش خطای پیش‌بینی مدل بود، که این امر دلالت بر توانایی این مولفه‌ها در پیش‌بینی سودهای آتی دارد. بنابراین فرضیه دوم تحقیق نیز همسو با

نتایج تحقیق آرسر و دیگران (۲۰۱۰) پذیرفته می‌شود.

جدول ۵. بررسی قدرت پیش‌بینی کنندگی مدل اول نسبت به مدل دوم

۱۳۸۸		۱۳۸۷		۱۳۸۶		۱۳۸۵		مدل
Average rank	MAPE	Average rank	MAPE	Average rank	MAPE	Average rank	MAPE	
۱/۶۸۲	۰/۹۲۱	۱/۵۵۹	۰/۶۴۲	۱/۵۲۹	۰/۶۰۲	۱/۶۰۶	۰/۶۳۶	مدل اول
۱/۳۱۸	۰/۹۱۷	۱/۴۴۱	۰/۶۱۴	۱/۴۷۱	۰/۵۸۱	۱/۳۹۴	۰/۶۲۸	مدل دوم
میانگین رتبه و میانگین قدر مطلق درصد خطای پایین‌تر، بیانگر پیش‌بینی دقیق‌تر می‌باشد.								

نتیجه‌گیری و ارائه پیشنهادات

تمرکز این تحقیق بر بررسی قدرت توضیح دهنده‌گی و توان پیش‌بینی کنندگی مولفه‌های جریان وجه نقد عملیاتی در پیش‌بینی سودهای عملیاتی آتی می‌باشد. این تحقیق در پی پاسخ به این سوال است که آیا مولفه‌های جریان وجه نقد عملیاتی می‌تواند توانایی سرمایه‌گذاران را در پیش‌بینی سودهای آتی افزایش دهد. نتایج این تحقیق همسو با نتایج سایر تحقیقات که به آزمودن مفید بودن مولفه‌های جریان وجه نقد عملیاتی در پیش‌بینی عملکرد آتی شرکتها پرداخته بودند (مانند کریشان و لورگی، ۲۰۰۰؛ آرسر و چوانگ، ۲۰۰۸؛ چنگ و هالی، ۲۰۰۸)، محتوای افزایش یافته اطلاعاتی مولفه‌های جریان وجه نقد عملیاتی را در پیش‌بینی سودهای آتی را مورد حمایت قرار می‌دهد.

دو یافته اصلی این تحقیق عبارت است از (۱) مدل مولفه‌های جریان وجه نقد عملیاتی، نسبت به مدل خالص جریان وجه نقد عملیاتی، دارای قدرت توضیح دهنده‌گی بالاتر سودهای آتی است. (۲) در بررسی توانایی پیش‌بینی کنندگی مدل مولفه‌های جریان وجه نقد عملیاتی، این نتیجه حاصل شد که خطاهای پیش‌بینی مدل مزبور به مراتب کمتر از مدل خالص جریان وجه نقد عملیاتی در سالهای مورد آزمایش می‌باشد. این یافته‌ها، اهمیت مولفه‌های جریان وجه نقد عملیاتی در

پیش‌بینی دقیق سودهای آتی، مورد حمایت قرار می‌دهد. همچنین بر اساس این یافته‌ها می‌توان نتیجه گرفت که افشای مولفه‌های جریان وجه نقد عملیاتی، اطلاعات مرتبط تری را برای پیش‌بینی سودهای آتی فراهم می‌آورد.

نتایج این تحقیق دارای کاربرد مستقیم برای بدنه قانون‌گذار حسابداری، تحلیل‌گران بازار، سرمایه‌گذاران و تهیه‌کنندگان صورتهای مالی می‌باشد. به نظر می‌رسد هیات تدوین استانداردهای حسابداری مالی و هیات تدوین استانداردهای حسابداری بین‌المللی به سمت اجباری نمودن افشای اطلاعات به روش مستقیم در تهیه فعالیت‌های عملیاتی جریان وجه نقد گام بر می‌دارند (هیات تدوین استانداردهای حسابداری مالی، ۲۰۰۸). بنابراین ما شواهد با اهمیتی در حمایت از هیات تدوین استانداردهای حسابداری مالی در اجباری نمودن روش مستقیم گزارشگری جریان وجه نقد عملیاتی فراهم گردید.

کاربرد عملی نتایج این تحقیق می‌تواند به تحلیل‌گران بازار سرمایه در پیش‌بینی سودهای آتی یاری رساند. علاوه بر این نتایج این تحقیق می‌تواند به مدیران شرکتها در تنظیم گزارشگری مالی خود و افشای داوطلبانه روش مستقیم گزارشگری جریان وجه نقد عملیاتی کمک رساند.

منابع و مأخذ

۱. شباهنگ، رضا. (۱۳۸۱)، *تئوری حسابداری*، جلد اول، انتشارات سازمان حسابداری، تهران.
۲. کمیته تدوین استانداردهای حسابداری. (۱۳۸۷)، *استانداردهای حسابداری* (چاپ سیزدهم)، انتشارات سازمان حسابداری، تهران.
۳. پورحیدری، امید، مهدی ناظمی اردکانی، و امیر محمدی. (۱۳۸۸)، بررسی مقایسه‌ای توانایی پیش‌بینی اطلاعات صورت جریان وجوه نقد به روش مستقیم و روش غیر مستقیم، *بررسی‌های حسابداری و حسابداری*، دوره ۱۶، شماره ۵۷، پاییز ۱۳۸۸، صفحه ۱۷ تا ۳۲.
۴. کردستانی، غلامرضا و علی آشتاب. (۱۳۸۹)، بررسی رابطه بین خطای پیش‌بینی سود و بازده غیر عادی سهام شرکت‌های جدیدالورود به بورس اوراق بهادار تهران، *بررسی‌های حسابداری و حسابداری*، شماره ۶۰، تابستان ۱۳۸۹، صفحه ۹۳ تا ۱۰۸.
5. Arthur, N., and C.-H. G.. Chuang, 2008, e IASs 7f alternated methods of disclosing cash lfow from operations: evidence on the usefulness of direct method cash lfow disclosures ° *Working Paper (The University of Sydney)*.
6. Arthur, N., M. Cheng, and R. Czernkowski, 2010, Cash flow disaggregation and the prediction of future Earnings *Accounting and Finance* 50, 1: 30
7. Barth, M. E., W. H. Beaver, J. R. M. Hand, and W. R. Landsman, 1999, Accruals, cash lfows, and equity values *Review of Accounting Studies* 4, 205: 229.
8. Bowen, R. M., D. Burgstahler, and L. A. Daley, 1987, The incremental information content of accrual versus cash lfows *Accounting Review* 62, 723: 747.
9. Cheng, C. S. A., and D. Hollie, 2008, Do core and noncore cash lfows from operations persist differentially in predicting future cash lfows? *Review of Quantitative Finance and Accounting* 31, 29: 53.
10. Clinch, G., B. Sidhu, and S. Sin, 2002, The usefulness of direct and indirect cash lfow disclosures *Review of Accounting Studies* 7, 383: 404.
11. Financial Accounting Standards Board, 2008, Financial accounting series discussion paper–preliminary views on ifnancial presentation, FASB, File Reference No. 1630:100 (16 October).

12. Financial Accounting Standards Board, 1987, Statement of Financial Accounting Standards No.95: Statement of cash flows, Norwalk, CT: FASB.
13. Hribar, P., and D. W. Collins, 2002, Errors in estimating accruals: Implications for empirical research. *Journal of Accounting Research* 40 (1): 105: 134.
14. International Accounting Standards Board (IASB), 17th October, 2007 Information for observers, [internet document] (International Accounting Standards Board, London) [cited 7 January 2008]. Available: http://www.iasb.org/NR/rdonlyres/86FD744B-134E-42EA-BD76-ED1FD35B1B7C0/FS_P071_0b_08aobs.pdf.
15. Jones, S., and L. Widjaja, 1998, The decision relevance of cash flow information: A note *Abacus* 34, 204: 219.
16. Krishnan, G. V., and J. A. Largay III, 2000, The predictive ability of direct method cash flow information *Journal of Business Finance and Accounting* 27, 215: 245.
17. Livnat, J., and P. Zarow in, 1990, The incremental information content of cash flow components *Journal of Accounting and Economics* 13, 25: 46.
18. Orpurt, S. F., and Y. Zhang, 2009, Do direct cash flow disclosures help predict future operating cash flows and earnings? *The Accounting Review*, 84, 893: 936.
19. Sloan, R. G., 1996, Do stock prices fully reflect information in accruals and cash flows about future earnings? *Accounting Review* 71, 289: 315.
20. Smith, G. R., and R. J. Freeman, 1996, Statement of cash flows: the direct vs. indirect method debate continues *Government Finance Review* 12, 12: 21.