

## رابطه بین تورم و معیارهای ارزیابی بودجه‌بندی سرمایه‌ای در شرکت‌ها

حسین طاهرشمس\*\*

محمد سیرانی\*

تاریخ دریافت: ۱۳۹۱/۱۰/۰۳ تاریخ پذیرش: ۱۳۹۱/۱۲/۰۸

### چکیده

وجود اطلاعات مالی صحیح و معتبر باعث اتخاذ تصمیم‌های مفید اقتصادی می‌گردد. پژوهش حاضر در صدد است تا به بررسی رابطه تورم و معیارهای ارزیابی بودجه‌بندی سرمایه‌ای در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران بپردازد. جامعه آماری کلیه شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران می‌باشد. روش نمونه‌گیری در این تحقیق نمونه‌گیری تصادفی ساده است. در این پژوهش ۳۰ شرکت نمونه انتخاب گردید. این تحقیق از جنبه هدف کاربردی، از جنبه استنتاج توصیفی و از جنبه طرح تحقیق پس رویدادی می‌باشد. ابزار جمع‌آوری اطلاعات شامل اطلاعات کتابخانه‌ای و اطلاعات موجود در گزارشات بیانیه‌های ثبت افزایش سرمایه شرکت‌های پذیرفته شده بورس می‌باشد. آزمون کلموگروف - اسمیرنوف برای بررسی نرمال بودن توزیع داده‌ها استفاده شده است و در مواردی که توزیع داده‌ها نرمال نبوده است از آزمون ناپارامتری ویلکاکسون نیز برای مقایسه روش‌ها انجام شده است و در مورد تغییرات نسبی و با توجه به نرمال بودن توزیع داده‌ها از آزمون  $t$  یک نمونه‌ای مقدار میانگین آن با مقدار صفر آزمون شده است. نتایج و یافته‌ها تحقیق نشان داد در کشورهای با اقتصاد تورمی که معیارهای مربوط به بودجه‌بندی سرمایه‌ای در تصمیم‌های سرمایه‌گذاری که از منابع اطلاعات بهای تمام شده تاریخی استفاده می‌شود اطلاعات مربوطی را برای تصمیم‌گیری فراهم نمی‌نماید و اساساً می‌بایستی در اندازگیری شاخص‌های ارزیابی بودجه‌بندی سرمایه‌ای عامل تورم در محاسبات جریان‌های نقدی طرح‌های سرمایه‌گذاری لحاظ نمود.

**واژه‌های کلیدی:** تورم، بودجه‌بندی سرمایه‌ای، نرخ بازده داخلی، خالص ارزش فعلی، جریان

نقدی ورودی، جریان نقد خروجی

\* عضو هیئت علمی دانشگاه تهران، دکترای حسابداری دانشگاه تهران، نویسنده اصلی و مسئول مکاتبات. msairani@gmail.com

\*\* دانشجوی دکتری حسابداری دانشگاه آزاد اسلامی واحد علوم تحقیقات اصفهان.

## ۱- مقدمه

تورم یکی از واقعیت‌های دنیای امروز بوده و سرمایه‌گذاران با توجه به هدف خود که همانا کسب سود حداکثری می‌باشد بدنبال سرمایه‌گذاری‌هایی هستند که به این حد از سود دست یابند. شرکت‌ها در گزارشات بودجه‌بندی سرمایه‌ای که بدنبال افزایش ارزش ثروت سهامداران و سرمایه‌گذاران هستند عمدتاً عامل تورم را در فرایند بودجه‌بندی سرمایه‌ای نادیده می‌گیرند که این امر منجر به ارائه اطلاعات نادرست برای تصمیم‌های سرمایه‌گذاران فعلی و آتی می‌گردد.

وجود اطلاعات مالی صحیح و معتبر باعث اتخاذ تصمیم‌های مفید اقتصادی می‌گردد. در صورتی که اطلاعات منتشر شده توسط بنگاه‌های اقتصادی از مطلوبیت لازم برخوردار نباشند باعث تصمیم‌گیری‌های اقتصادی نامطلوب و در نتیجه اتلاف منابع اقتصادی، اختلال در بازارهای سرمایه و در نهایت کاهش رفاه عمومی می‌گردد. اطلاعات معتبر و مربوط یکی از ابزارهای توسعه اقتصادی می‌باشد.

بودجه‌بندی سرمایه‌ای از جمله مسائلی است که شرکت‌ها در راستای توسعه عملیات بلند مدت خود به منظور افزایش ارزش ثروت سهامداران و از طریق انتخاب مناسب‌ترین پروژه‌های سرمایه‌گذاری از میان طرح‌های متنوع منجر به افزایش بازده و کاهش ریسک می‌گردند و تداوم فعالیت بنگاه‌های اقتصادی به همراه دارند.

نکته قابل توجه این است که اغلب در معیارهای برای سنجش سودآوری و ارزیابی پروژه‌های سرمایه‌گذاری عامل تورم در جریان‌ات نقدی ورودی و خروجی در نظر گرفته نمی‌شود و این امر به ارزیابی غیر واقعی پروژه سرمایه‌گذاری در شرکت‌ها منجر می‌گردد. معیارهایی برای سنجش سودآوری طرح‌های مختلف سرمایه‌گذاری از آن‌ها استفاده می‌شود و بوسیله آن‌ها بعضی از پروژه‌ها پذیرفته و برخی رد می‌شود که به جنبه مالی تورم توجهی نمی‌شود و مدیران ارشد شرکت‌ها هنگام تصمیم‌گیری در مورد یک طرح فقط به جریان‌های نقدی و بازدهی آن‌ها بدون احتساب عامل تورم در

رابطه بین تورم و معیارهای ارزیابی بودجه بندی سرمایه ای در شرکتها..... ۶۷

محاسبات توجه دارند. به سبب کاهش یافتن قدرت خرید پول، جریان های نقدی آینده به سطحی بالاتر از زمانی می رسد که تورم وجود ندارد. جریان های نقدی متورم باعث می شود که تصویر بهتری از پروژه ارائه شود (در مقایسه با واقعیت آن) مگر اینکه تحلیل گر به این واقعیت توجه کند که جریان های نقدی متورم بر حسب ریال هایی محاسبه می شود که نسبت به ریال های سرمایه گذاری دارای توان خرید کمتری هستند. بطور کلی در اقتصادهای تورمی ارزش اطلاعات مبتنی بر بهای تمام شده تاریخی از جنبه اطلاعات مربوط، برای تصمیم های سرمایه گذاری کاهش می یابد و بدنبال آن عدم آگاهی سهامداران و سرمایه گذاران از تاثیرات تورم بر بودجه بندی سرمایه ای، با توجه به هدف کسب حداکثر سود سرمایه گذاری آنها را با دشواری روبرو می سازد.

عده ای بر این باورند در کشورهای با اقتصادی تورمی عدم احتساب تورم در ارزیابی های طرح های اقتصادی در بودجه بندی سرمایه ای می تواند اطلاعات نادرستی را در اختیار تصمیم گیران سرمایه گذاری قرار دهد و باعث عدم تخصیص بهینه و کارایی سرمایه گذاری ها در بنگاههای اقتصادی شود.

مدت زمان زیادی است که در نوشتارهای حسابداری اثرات بالقوه تغییرات قیمت ها بر اقلام حسابداری مورد تشخیص قرار گرفته و به نتایج آن پی برده اند از سال ۱۹۲۰ میلادی برخی از واحد های تجاری اثرات تغییر قیمت ها را در گزارشگری مالی اعمال می کردند.

مراکز حرفه ای حسابداری از قبیل انجمن حسابداران آمریکا<sup>۱</sup> (AAA) و انجمن حسابداران رسمی آمریکا<sup>۲</sup> (AICPA) در طی نیم قرن در نشریات خود اثرات تغییر قیمت ها را بر اقلام گزارشگری مالی مورد بحث قرار داده و تا سال ۱۹۳۰ هر دو سازمان، از حسابداری مبتنی بر بهای تمام شده تاریخی حمایت نموده اند. در اوایل دهه پنجاه هر دو سازمان در آثار و نوشته های خود تجدید نظر کردند و انجمن حسابداران

---

1. Accounting Association American  
2. American Institute Certified Public Accountants

۶۸ ..... پژوهش‌های حسابداری مالی و حسابرسی، سال پنجم، شماره هفدهم، بهار ۱۳۹۲

آمریکا در سال ۱۹۵۲ بیانیه شماره ۲ را درباره " تغییرات سطوح قیمت ها و صورت‌های مالی " منتشر نموده و در این بیانیه توصیه شده است که صورت های مالی باید بر اساس واحد های قدرت خرید عمومی، همراه صورت های مالی مبتنی بر بهای تمام شده تاریخی گزارش شود.

انجمن حسابداران آمریکا در سال های ۱۹۵۷ و ۱۹۶۶ در گزارشات خود از ارائه مجدد صورت های مالی بر مبنای سطح عمومی قیمت ها جانبداری کرده و انجمن حسابداران رسمی آمریکا در بیانیه شماره ۶ در سال ۱۹۶۱ تاکید کرد اطلاعات لازم باید در یادداشت های همراه صورت های مالی با استفاده از شاخص قیمت واحد ارائه گردد. در سال ۱۹۶۹ هیات تدوین اصول حسابداری<sup>۱</sup> در بیانیه شماره ۳ در مورد صورت های مالی تعدیل شده بر مبنای شاخص قیمت ها منتشر و پیشنهاد نمود که این اطلاعات باید افشا شود.

در همین دوران کمیته ترویلاد نیاز به شناسایی تغییر قیمت ها در صورت های مالی تاکید فراوان می نماید.

در اواخر سال ۱۹۷۴ هیات تدوین استاندارد های حسابداری پیشنهادی تحت عنوان گزارشگری مالی مبتنی بر واحد های قدرت خرید عمومی منتشر نمود و طرح پیشنهادی بدین قرار بود که واحد های تجاری علاوه بر تهیه صورت های مالی مبتنی بر بهای تمام شده تاریخی باید صورت های مالی تعدیل شده ای که اقلام آن بیانگر قدرت خرید عمومی پول می باشد افشا نمایند.

در مارس ۱۹۷۶ کمیسیون بورس و اوراق بهادار بیانیه حسابداری شماره ۱۹۰ خود را منتشر کرد و در این بیانیه از وضعیت قبلی خود که ارائه اطلاعات به غیر از ارزشهای تاریخی ممنوع شده بود جانبداری نکرده و تایید نمود که طی آن افشا اطلاعات مکمل بر مبنای ارزش های جایگزینی برای کلیه شرکت های پذیرفته شده در بورس در مورد موجودی ها اموال، ماشین آلات و تجهیزات ناخالص که مجموع آنها بیش از صد

رابطه بین تورم و معیارهای ارزیابی بودجه بندی سرمایه ای در شرکت‌ها..... ۶۹

میلیون دلار است و یا بیش از ده درصد دارایی باشد الزامی می‌باشد.

مطالعاتی که هیات تدوین استانداردهای حسابداری مالی<sup>۱</sup> (FASB) درباره ۱۲۵ شرکت آمریکایی انجام داد، حاکی از آن بود که در دوران تورم زمانی که صورت‌های مالی بر مبنای ارزش تاریخی ارائه می‌گردد سود ناشی از عملیات جاری بیش از میزان واقعی گزارش شده، در نتیجه بسیاری از واحد‌های تجاری مبالغی بیش از میزان واقعی به‌عنوان مالیات و سود از محل سرمایه بین طرفین ذینفع پرداخت می‌نمایند.

نتایج تحقیق و مطالعات آثار تورم بر صورت‌های مالی مبتنی بر بهای تمام شده تاریخی در سال ۱۹۷۹ موجب گردید تا هیات تدوین استاندارد‌های حسابداری مالی بیانیه شماره ۳۳ تحت عنوان " گزارشگری مالی و تغییر قیمت‌ها " را انتشار دهد در این بیانیه تاکید شد که شرکت‌های بزرگ باید اطلاعات مربوط به بخش ارزش‌های جایگزینی و همچنین سود و زیان ناشی از نگهداری اقلام در یادداشت‌های پیوست افشا شود. بدیهی است که در این بیانیه توصیه شده است که شرکت‌ها علاوه بر صورت‌های مالی مبتنی بر بهای تمام شده تاریخی بایستی با استفاده شاخص سطح عمومی قیمت‌ها صورت‌های مالی تعدیل شده بر اساس واحد‌های پولی دارای قدرت خرید ثابت گزارش نمایند یا با ارائه گزارش‌های مالی بر مبنای ارزش جاری تهیه گردیده به‌عنوان صورت‌های مالی مکمل پیوست یادداشت‌ها افشا شود (همتی، ۱۳۸۰: ۳۲).

بطور خلاصه ضرورت‌های این تحقیق به شرح زیر می‌باشد.

- آرایه دیدگاه به مدیران و تصمیم‌گیرندگان شرکت‌ها در خصوص عوامل موثر در تصمیم‌های بودجه‌بندی سرمایه‌ای.
- آرایه دیدگاه به سرمایه‌گذاران با بررسی و ارزیابی طرح‌های سرمایه‌گذاری جهت تصمیم‌گیری ارزیابی بازده واقعی سرمایه‌گذاری در حفظ و نگهداری یا فروش یا خرید سهام شرکت‌ها.
- آرایه دیدگاه به اعتبار دهندگان در خصوص تصمیم‌گیری در اختیار قراردادن

۷۰..... پژوهش‌های حسابداری مالی و حسابرسی، سال پنجم، شماره هفدهم، بهار ۱۳۹۲

تسهیلات مالی به شرکت‌ها.

- آرایه دیدگاه به تحلیل گران مالی و سایر استفاده کنندگان مانند محققین مالی - دولت و موسسات سرمایه‌گذاری..... در خصوص رفتار تورم و بودجه‌بندی سرمایه‌ای.
- ایجاد رویکرد در نحوه تخصیص بهینه منابع و فعالیت های با بازده بالاتر.

## ۲- پیشینه پژوهش

### ۲-۱- پیشینه خارجی

اولین کار پژوهشی و روش شناسانه در زمینه آثار تورم بر اطلاعات حسابداری و صورت های مالی در سال ۱۹۲۷ بوسیله هنری سوئینی در رساله دکتری حسابداری انجام یافت و سپس در سال ۱۹۳۶ تحت عنوان "حسابداری تعادل یافته" منتشر شد در این کتاب سوئینی به طور مستند و به شیوه تشریحی کوشید بود نظریه ای همراه با پیشنهاد ابزار مناسبی برای صورت های مالی با یک نوع واحد پولی ارائه کند و معتقد بود که قواعد اندازه گیری دچار تعارض است.

سیلوا<sup>۱</sup> (۱۸۰:۲۰۰۲) مطالعه تجربی در زمینه نشان دادن اثرات تورم بر تصمیم استفاده کنندگان در شرکت‌ها ی پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار برزیل انجام داده است. نتایج این تحقیق نشان می دهد که بین سود خالص تاریخی و سود خالص تعدیل شده بر اساس سطح عمومی قیمت ها و ارزش تاریخی حقوق صاحبان سرمایه و ارزش تعدیل شده حقوق صاحبان سرمایه و همچنین بازده سرمایه‌گذاری به دست آمده از صورت‌های مالی تاریخی و بازده سرمایه‌گذاری تعدیل شده براساس سطح عمومی قیمت‌ها اختلاف قابل ملاحظه آماری وجود ندارد و تصمیم‌گیری استفاده کنندگان از روی صورت‌های مالی تعدیل شده نسبت به تصمیم‌گیری بر اساس اطلاعات تاریخی به نتایج مشابهی منجر می‌شود.

---

1. Silva.T.

رابطه بین تورم و معیارهای ارزیابی بودجه بندی سرمایه ای در شرکت‌ها..... ۷۱

یانگ<sup>۱</sup> و همکاران (۲۰۰۵: ۳۱۶) به تجزیه و تحلیل تفاوت‌های موجود در روش‌های محاسبه و افشای خالص دارایی‌ها بین استاندارد حسابداری شماره ۳۳ و دیگر روش‌های موجود مانند روش ارزشهای جاری و روش دلارهای ثابت می‌پردازد. این مقاله شواهد تجربی از روش‌های به کار گرفته شده برای محاسبه خالص دارایی‌ها در ۷۸ شرکت فراهم می‌کند. نتایج این پژوهش نشان می‌دهد که بین روش‌های استفاده شده، تفاوت زیادی وجود دارد و بیان می‌کند برای افزایش یکنواختی در ارزیابی خالص دارایی‌ها تحت شرایط تورمی استاندارد شماره ۳۳ مورد نیاز است. همچنین این مطالعه پیشنهاد می‌کند که هیات استانداردهای حسابداری مالی باید بیانیه‌هایی قابل تعریف و با ابهام کمتر در مورد مدل‌های افشای خالص دارایی‌ها در شرایط تورمی صادر نماید.

اشتون<sup>۲</sup> و همکاران (۲۰۰۷: ۹۲۳) معتقد است که بر اساس شواهد تجربی موجود، مدل‌های ارزیابی سود باقیمانده مبتنی بر بهای تمام شده تاریخی به طور قابل ملاحظه‌ای ارزش حقوق صاحبان سرمایه را کمتر تخمین می‌زند. بنابراین به بررسی نقش تورم در ارزیابی سود باقیمانده با استفاده از روش‌های نظریه پردازی و شبیه سازی شده پرداخته اند. نتایج این تحقیق نشان می‌دهد که در یک شرایط تورمی اگر چه ساختار اصلی مدل‌های سود باقیمانده بدون تغییر مانده است ولی مشکلاتی در مدل‌های ارزیابی بوجود می‌آید که باعث ایجاد تغییر در ارزش حقوق صاحبان سرمایه می‌گردد. این پژوهش اصلاحات مناسب برای غلبه بر مشکلات کاری با داده‌های بهای تمام شده تاریخی برای محاسبه سود باقیمانده در یک محیط تورمی پیشنهاد می‌کند.

## ۲-۲- پیشینه داخلی

حیدری و یزدی نژاد (۱۳۸۶: ۵۶-۳۷) در تحقیقی تجربی تحت عنوان "بررسی روش‌های پیشرفته ارزیابی، تحلیل ریسک و تحلیل تورم در پروژه‌های بلند مدت به

1. David c. Yang

2. Ashton David J. Peasnell. Ken V. And Wang Pengguo

۷۲..... پژوهش‌های حسابداری مالی و حسابرسی، سال پنجم، شماره هفدهم، بهار ۱۳۹۲

مطالعه میزان اثر بخشی بررسی روش‌های پیشرفته ارزیابی، تحلیل ریسک و تحلیل تورم در پروژه‌های بلند مدت در بورس اوراق بهادار تهران در سال ۸۵ پرداخته است. نتایج تحقیق نشان داد که مدیران شرکت‌های پذیرفته شده در بورس و اوراق بهادار تهران به منظور ارزیابی پروژه‌ها از روش‌های، خالص ارزش فعلی، شاخص سود آوری، نرخ بازده داخلی و نرخ بازده حسابداری استفاده می‌کنند همچنین از دیدگاه مدیران، روش‌های مبتنی بر تورم نظیر روش مبتنی بر ارزش واقعی جریان‌ات نقدی و روش مبتنی بر جریان‌ات نقدی به نرخ جاری بیشترین اثر بخش در اتخاذ تصمیم‌های سرمایه‌گذاری را در بر دارند. مهمترین مانع استفاده مدیران از روش‌های پیشرفته بودجه‌بندی سرمایه‌ای به ترتیب عدم بکارگیری نیروی زبده از نظر تجربی و علمی و غیر قابل اتکا بودن و ناکافی بودن شاخص‌ها و متغیرهای موجود در کشور برای انجام محاسبات مورد نیاز است.

تحقیق انجام شده توسط دستگیر و نیکزاد (۱۳۸۷: ۳۴-۱۹) در خصوص بررسی رابطه بین اطلاعات مندرج در صورت‌های مالی مبتنی بر بهای تمام شده تاریخی و اطلاعات مندرج در صورت‌های مالی مبتنی بر ارزش‌های جاری در بورس اوراق بهادار تهران از جمله تحقیقاتی که به بررسی آثار تورم بر اطلاعات صورت‌های مالی و اثرات ارزش‌های جاری در تهیه صورت‌های مالی ناشی از کاهش قدرت خرید پول و صورت‌های مالی تهیه شده بدون در نظر گرفتن قدرت خرید پول پرداخته است. بر اساس نتایج بدست آمده، بین سود خالص تاریخی و سود خالص تعدیل شده و همچنین ارزش تاریخی حقوق صاحبان سرمایه و ارزش جاری حقوق صاحبان سرمایه رابطه معنی دار مستقیم آشکار گردید و بین بازده سرمایه‌گذاری ناشی از اطلاعات تعدیل شده و بازده سرمایه‌گذاری به دست آمده از اطلاعات تاریخی رابطه معنی داری مشاهده نگردیده است.

خدمی پور و همکاران (۱۳۸۸: ۱۰۱) در تحقیقی با عنوان "بررسی تاثیر تجدید ارزیابی دارایی شرکت‌ها بر افشای دارایی‌ها و مالیات بر درآمد شرکت‌ها" بیان می‌دارد که تجزیه



رابطه بین تورم و معیارهای ارزیابی بودجه بندی سرمایه ای در شرکتها..... ۷۳

تحلیل نتایج تحقیق نشان دهنده آن است که در مجموع ارتباط قوی و موثری بین تجدید ارزیابی دارایی ها و افشای بهتر اطلاعات در صورت های مالی می شود. از طرف دیگر تجدید ارزیابی دارایی ها بر مالیات بر درآمد شرکت های مورد بررسی تاثیر گذاشته که البته رابطه تجدید ارزیابی با مالیات بر درآمد شرکت ها یک رابطه معکوس بوده است.

بنابراین این تحقیق بدنبال مشخص کردن این نکته می باشد که معیار های ارزیابی در بودجه بندی سرمایه مانند نرخ بازده داخلی و خالص ارزش فعلی و دیگر معیارهای مبتنی بر ارزش زمانی پول با در نظر گرفتن عامل تورم، در مقایسه با زمانی که عامل تورم در معیارهای ارزیابی در نظر گرفته نمی شود می باشد. با توجه به اینکه این موضوع در انتخاب طرح های سرمایه گذاری دارای تاثیر جدی می باشد. با توجه به پیشینه تحقیق سؤالات ذیل در این تحقیق مد نظر قرار گرفته است:

۱: چه رابطه ای بین تورم و خالص ارزش فعلی طرح سرمایه گذاری وجود دارد؟

۲: چه رابطه ای بین تورم و نرخ بازده داخلی وجود دارد؟

۳: چرا بین جریان نقدی پیش بینی شده با جریان نقدی واقعی تفاوت وجود دارد؟

۴: چرا بین پیش بینی مبلغ سرمایه گذاری اولیه و مبلغ سرمایه گذاری واقعی تفاوت

وجود دارد؟

### ۳- فرضیه های پژوهش

فرضیه اول: بین خالص ارزش فعلی پیش بینی شده با ارزش فعلی واقعی در شرایط تورم تفاوت وجود دارد.

فرضیه دوم: بین نرخ بازده داخلی پیش بینی شده با نرخ بازده داخلی واقعی در شرایط تورم تفاوت وجود دارد.

فرضیه سوم: بین جریان نقدی پیش بینی شده با جریان نقدی واقعی در شرایط تورمی تفاوت وجود دارد.

۷۴..... پژوهش‌های حسابداری مالی و حسابرسی، سال پنجم، شماره هفدهم، بهار ۱۳۹۲

فرضیه چهارم: بین پیش بینی مبلغ سرمایه‌گذاری اولیه و مبلغ سرمایه‌گذاری واقعی در شرایط تورمی تفاوت وجود دارد.

#### ۴- تعریف عملیاتی متغیرهای مورد استفاده در پژوهش تورم

منظور از تورم در این پژوهش افزایش سطح عمومی قیمت‌ها به استناد بانک مرکزی ایران در سال‌های ۱۳۸۳ الی ۱۳۸۸ می‌باشد.

##### بودجه‌بندی سرمایه‌ای

بودجه‌بندی سرمایه‌ای در این پژوهش شامل طرح‌های بلند مدت سرمایه‌گذاری که دارای آثار بیش از یک دوره مالی می‌باشد و از طریق معیارهای ارزیابی بودجه‌بندی سرمایه‌ای مانند خالص ارزش فعلی، نرخ بازده داخلی اولیه، جریان‌ات نقد پیش بینی شده و مبلغ سرمایه‌گذاری اولیه موجود در بیانیه‌های افزایش سرمایه شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران در سال‌های ۱۳۸۳ الی ۱۳۸۸ بررسی می‌گردد.

خالص ارزش فعلی: ارزش فعلی خالص یک پروژه سرمایه‌گذاری عبارت است از تفاوت بین ارزش فعلی جریان‌های نقدی خروجی و ارزش فعلی جریان‌های نقدی ورودی مورد انتظار در آینده.

نرخ بازده داخلی اولیه: در این تحقیق نرخ بازده ای است که در محاسبه تساوی ارزش فعلی کلیه وجوه دریافتی آتی پروژه سرمایه‌گذاری با مبلغ سرمایه‌گذاری، نرخ تورم لحاظ نگردیده است.

جریان‌ات نقد پیش بینی شده: در این تحقیق جریان‌ات نقدی ورودی و خروجی پروژه سرمایه‌گذاری می‌باشد که تعدیل لازم در جریان‌ات نقدی ورودی و خروجی از بابت تورم صورت نگرفته است.

مبلغ سرمایه‌گذاری اولیه: مبلغ سرمایه‌گذاری در پروژه می‌باشد که در شرایط اقتصاد

رابطه بین تورم و معیارهای ارزیابی بودجه بندی سرمایه ای در شرکتها.....۷۵

با تورم حاد با اعمال نرخ تورم تعدیل لازم صورت نگرفته است.

## ۵- متغیرهای پژوهش

### ۵-۱- متغیرهای مستقل

در این پژوهش تورم به عنوان متغیر مستقل در نظر گرفته شده است. که تعریف تورم عبارت است از: تورم در اصطلاح، عبارت از افزایش سطح عمومی قیمت‌ها به شکل مستمر است معیار اندازه گیری این افزایش، نرخ تورم است (روزبهان، ۱۳۸۱: ۲۲۲).

### ۵-۲- متغیرهای وابسته

متغیرهای وابسته در این پژوهش معیارهای ارزیابی بودجه بندی سرمایه ای می باشد. بودجه بندی سرمایه ای در این پژوهش شامل طرحهای بلند مدت سرمایه گذاری که دارای آثار بیش از یک دوره مالی می باشد و از طریق معیارهای ارزیابی بودجه بندی سرمایه ای مانند خالص ارزش فعلی، نرخ بازده داخلی اولیه، جریان نقد پیش بینی شده و مبلغ سرمایه گذاری اولیه موجود در بیانیه های افزایش سرمایه شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران در سالهای ۱۳۸۳ الی ۱۳۸۸ بررسی می گردد.

## ۶- روش پژوهش

### ۶-۱- نوع پژوهش

این تحقیق از جنبه هدف کاربردی می باشد و از جنبه استنتاج توصیفی و از جنبه طرح تحقیق پس رویدادی می باشد

۷۶..... پژوهش‌های حسابداری مالی و حسابرسی، سال پنجم، شماره هفدهم، بهار ۱۳۹۲

#### ۶-۲- قلمرو مکانی و زمانی پژوهش

به طور کلی قلمرو این تحقیق در زمینه موضوع در باره بررسی رابطه‌ی بین تورم و معیارهای ارزیابی بودجه‌بندی سرمایه‌ای می‌باشد. و قلمرو مکانی آن شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران می‌باشد و قلمرو زمانی آن مربوط به سال‌های ۱۳۸۳ الی ۱۳۸۸ می‌باشد.

#### ۶-۳- روش جمع آوری داده‌ها

مهمترین روش‌های گردآوری اطلاعات در تحقیق حاضر به شرح زیر است:

مطالعات کتابخانه‌ای

در این قسمت جهت گردآوری اطلاعات در زمینه مبانی نظری و ادبیات تحقیق از منابع کتابخانه‌ای شامل پایان‌نامه‌ها، مقالات، کتابها و نیز شبکه جهانی اینترنت استفاده شده است.

#### تحقیقات میدانی

در این قسمت به منظور جمع‌آوری داده‌ها و اطلاعات مورد نیاز تحقیق که شامل اندازه‌گیری متغیرهای تحقیق نیز بوده، اطلاعات موجود در گزارشات بیانیه‌های افزایش سرمایه شرکت‌های پذیرفته شده که در سال‌های ۱۳۸۳ لغایت ۱۳۸۸ در بورس اوراق بهادار تهران فعالیت داشته اند که از سایت بورس جمع آوری شده است می‌باشد.

#### ۶-۴- جامعه و نمونه آماری پژوهش

جامعه آماری تحقیق حاضر را شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران در سال‌های ۱۳۸۳ الی ۱۳۸۸ تشکیل خواهند داد. تعداد این افراد با توجه به کنکاش‌های به عمل آمده به گونه‌ای که بتوانند در جمع‌آوری داده‌ها و اطلاعات مورد نیاز تحقیق مورد استفاده قرار گیرند ۳۴۹ شرکت می‌باشند که از میان ۳۴۹ شرکت سهامی حاضر در بورس، ۹۶ شرکت در بازار اول و ۲۵۳ شرکت دیگر در بازار دوم

رابطه بین تورم و معیارهای ارزیابی بودجه بندی سرمایه ای در شرکتها.....۷۷

فهرست شده اند. محقق پس از بررسی کل جامعه آماری با توجه به موارد زیر به جامعه هدف خود دست پیدا کرد:

سازمان بورس اوراق بهادار تهران از سال ۱۳۸۵ اطلاعات مربوط به بیانیه های افزایش سرمایه را در سایت بورس قرار داده است.

(۱) قسمت عمده ای از بیانیه های افزایش سرمایه در سایت بورس دارای معیارهای ارزیابی بودجه بندی سرمایه ای نبوده اند.

(۲) بعضی از اطلاعات شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران قابلیت دریافت را نداشته و به شکل ظاهری نمایش داده شده بودند.

(۳) بعضی از موسسات مانند بانک ها جریانات نقدی ورودی و خروجی را به طور دقیق محاسبه ننموده بودند.

(۴) بعضی از شرکت های قابل دریافت، نرخ تورم را در جریانات نقدی و معیارهای ارزیابی خود منعکس ننموده بودند.

با عنایت به موارد ذکر شده فوق جامعه آماری هدف به ۵۵ شرکت محدود گردید. روش نمونه گیری در این تحقیق نمونه گیری تصادفی ساده است تا همه اعضاء جامعه آماری شانس انتخاب مساوی را داشته باشند. در این پژوهش ۳۰ شرکت نمونه انتخاب گردید.

تعداد نمونه ای لازم برای بررسی میدانی از طریق رابطه (۱) یا فرمول کوکران به دست می آید:

$$n_0 = \frac{z_{\alpha/2}^2 pq}{d^2} \quad \text{و} \quad n = \frac{n_0}{1 + \frac{n_0}{N}} \quad (1)$$

یا

$$n = \frac{N z_{\alpha/2}^2 PQ}{N d^2 + z_{\alpha/2}^2 PQ} \quad (\text{فرمول کوکران})$$

۷۸..... پژوهش‌های حسابداری مالی و حسابرسی، سال پنجم، شماره هفدهم، بهار ۱۳۹۲

که در آن:

d: خطای مطلق است که برابر ۰/۱ در نظر گرفته می‌شود.

p: نسبت برابر ۰/۵ در نظر گرفته می‌شود تا اندازه‌ی نمونه‌ی ماکسیمم به دست آید.

q=1-p که در این جا برابر ۰/۵ است.

$Z_{\alpha/2}$ : صدی  $(1 - \alpha/2) * 100$  توزیع نرمال استاندارد که در این جا برابر ۱/۶۴

است، یعنی صدک نودم از توزیع نرمال استاندارد.

## ۶-۵- روش‌های آماری

از آزمون کلموگروف - اسمیرنف برای بررسی نرمال بودن توزیع داده‌ها استفاده می‌شود.

در مواردی که توزیع داده‌ها نرمال نبوده است از آزمون ناپارامتری ویلکاکسون نیز برای مقایسه روش‌ها استفاده می‌شود.

در مورد تغییرات نسبی و با توجه به نرمال بودن توزیع داده‌ها از آزمون  $t$  یک نمونه ای مقدار میانگین آن با مقدار صفر آزمون می‌شود.

الگوی تحقیق: از طریق رابطه (۲) یا فرمول ون هورن

$$NPV = \sum_{t=1}^n \frac{[I\tau(1+\alpha\rho)^t - O_{\tau}(1+\beta\rho)^t](1-\tau) + FT}{(1+K)^t} - C_0 \quad (2)$$

## ۷- آمار توصیفی

در بخش آمار توصیفی در جدول ۱، تجزیه و تحلیل داده‌ها با استفاده از شاخص‌های مرکزی همچون میانگین و میانه و شاخص‌های پراکندگی انحراف معیار، چولگی و کشیدگی انجام پذیرفته است.

رابطه بین تورم و معیارهای ارزیابی بودجه بندی سرمایه ای در شرکتها ..... ۷۹

مقدار میانگین، متوسط داده‌ها را نشان می‌دهد. میانه، نشان‌دهنده این است که ۵۰٪ داده‌ها کمتر از عدد وسط مجموعه و ۵۰٪ داده‌ها بیشتر از عدد وسط مجموعه هستند. نزدیک بودن مقدار میانگین و میانه، تقارن داده‌ها را نشان می‌دهد. انحراف معیار، پراکندگی را نشان می‌دهد و در نهایت، چولگی، شاخص تقارن داده‌هاست.

جدول ۱- آماره های توصیفی

|                             | تعداد        | میانگین | میانه     | انحراف معیار | چولگی | کشیدگی |
|-----------------------------|--------------|---------|-----------|--------------|-------|--------|
|                             | کل<br>اعتبار |         |           |              |       |        |
| خالص ارزش فعلی اولیه        | ۳۰           | ۱۵۸۷۵۶۲ | ۶۸۰۷۹/۵۰  | ۵۴۲۰۳۴۲/۸۴۶  | ۴/۲۵۰ | ۱۹/۳۱۸ |
| خالص ارزش فعلی واقعی        | ۳۰           | ۲۰۱۳۰۰۹ | ۷۷۰۱۰/۷۵  | ۸۱۹۹۵۸۷/۳۳۲  | ۵/۰۱۱ | ۲۶/۰۳۱ |
| نرخ بازده داخلی اولیه       | ۳۰           | ۳۵۰۷۵   | ۲۶۵۰۰     | ۲۶۷۱۲۵       | ۲/۱۸۸ | ۶/۳۲۷  |
| نرخ بازده داخلی واقعی       | ۳۰           | ۴۱۲۰۴   | ۳۱۹۳۱     | ۳۴۱۲۴۸       | ۱/۳۶۰ | ۲/۴۱۲  |
| جریان نقد پیش بینی اولیه    | ۳۰           | ۴۹۹۵۳۵۶ | ۲۷۰۳۵۴/۵۰ | ۱۸۱۳۴۳۳۲/۸۲  | ۵/۱۰۵ | ۲۶/۶۷۱ |
| جریان نقد پیش بینی          | ۳۰           | ۵۹۲۱۴۴۷ | ۳۴۹۱۰۵/۶۶ | ۲۲۲۷۹۵۵۷/۲۴  | ۵/۰۷۴ | ۲۶/۶۷۱ |
| مبلغ سرمایه‌گذاری اولیه     | ۳۰           | ۱۵۱۳۸۸۲ | ۱۰۴۰۶۹/۵۰ | ۵۲۱۹۰۶۰/۴۰۲  | ۴/۸۸۰ | ۲۴/۸۹۹ |
| مبلغ سرمایه واقعی           | ۳۰           | ۱۶۲۷۴۲۴ | ۱۱۱۸۷۴/۷۱ | ۵۶۱۰۴۸۹/۹۳۲  | ۴/۸۸۰ | ۲۴/۸۹۹ |
| تغییرات نسبی خالص ارزش فعلی | ۳۰           | ۱/۲۴۶۶۷ | ۳۰۰۴۳     | ۲/۸۴۲۱۵۴     | ۱/۷۷۰ | ۲/۷۵۲  |
| تغییرات نسبی                | ۳۰           | -/۲۶۲۴۶ | -/۱۴۶۷۲   | /۶۶۳۹۹۴      | -/۹۶۹ | /۶۷۰   |

۸۰..... پژوهش‌های حسابداری مالی و حسابرسی، سال پنجم، شماره هفدهم، بهار ۱۳۹۲

|                           |    |        |        |         |        |       |
|---------------------------|----|--------|--------|---------|--------|-------|
| نرخ بازده داخلی           |    |        |        |         |        |       |
| تغییرات نسبی جریان نقد    | ۳۰ | /۰۷۵۰۰ | /۲۰۲۸۹ | /۱۴۴۹۹۱ | -۱/۹۵۲ | ۷/۳۳۱ |
| تغییرات نسبی سرمایه‌گذاری | ۳۰ | /۴۱۲۰۴ | /۰۷۵۰۰ | /۰۰۰۰۰۰ | -۱/۰۲۸ | ۱/۶۸۲ |

\* منبع: یافته‌های پژوهشگر (ادامه جدول ۱)

## ۸- نتایج حاصل از آزمون فرضیه‌ها

### ۸-۱- نتایج حاصل از آزمون آماری فرضیه اول

در این فرضیه ارتباط بین خالص ارزش فعلی پیش بینی شده با ارزش فعلی واقعی در شرایط تورمی مورد بررسی قرار گرفته است و در جداول ۲ تا ۴ مشاهده می‌گردد. بین خالص ارزش فعلی پیش بینی و خالص ارزش فعلی واقعی تفاوت معناداری وجود ندارد. مقدار سطح معناداری آزمون برابر با ۰/۶۱۱ است که این مقدار چون بیشتر از ۰/۰۵ است بنابراین فرض صفر با اطمینان ۹۵ درصد رد نمی‌گردد یعنی بین خالص ارزش فعلی پیش بینی شده با ارزش فعلی واقعی در شرایط تورم تفاوت وجود ندارد. مقدار آماره آزمون برابر با ۱/۹۴ است که در ناحیه عدم رد فرض صفر قرار می‌گیرد بنابراین فرض صفر با اطمینان ۹۵ درصد رد نمی‌شود یعنی میزان تغییرات نسبی خالص ارزش فعلی پیش بینی نسبت به واقعی برابر با صفر است پس بین خالص ارزش فعلی پیش بینی و خالص ارزش فعلی واقعی تفاوت معناداری وجود ندارد.

جدول ۲- آماره آزمون

| آزمونها                   | خالص ارزش فعلی واقعی - خالص ارزش فعلی اولیه |
|---------------------------|---|
| آزمون Z                   | -/۵۰۸                                       |
| آزمون معنی داری دو دنباله | /۶۱۱  |

\* منبع: یافته‌های پژوهشگر



رابطه بین تورم و معیارهای ارزیابی بودجه بندی سرمایه ای در شرکتها ..... ۸۱

جدول ۳- آماره یک طرفه

| خطای انحراف از میانگین      | انحراف معیار | میانگین | تعداد |
|-----------------------------|--------------|---------|-------|
| ۰/۵۱۸۹۰۴                    | ۲/۸۴۲۱۵۴     | ۱/۲۲۹۹۷ | ۳۰    |
| تغییرات نسبی خالص ارزش فعلی |              |         |       |

\* منبع: یافته‌های پژوهشگر

جدول ۴- آزمون یک نمونه

|                             | ارزش آزمون                  |               |                           |            |         |
|-----------------------------|-----------------------------|---------------|---------------------------|------------|---------|
|                             | فاصله اطمینان اختلاف (۰/۹۵) | تفاوت میانگین | آزمون معنی داری دو دنباله | درجه آزادی | آزمون t |
|                             |                             |               |                           |            |         |
| تغییرات نسبی خالص ارزش فعلی | -۰/۵۱۰۴۰                    | ۰/۲۲۶۶۷۳      | ۰/۰۵۴                     | ۲۹         | ۱/۹۴۳   |

\* منبع: یافته‌های پژوهشگر

## ۸-۲- نتایج حاصل از آزمون آماری فرضیه دوم

این فرضیه به بررسی تاثیر رابطه بین نرخ بازده داخلی اولیه با نرخ بازده داخلی واقعی در شرایط تورمی می پردازد. نتایج حاصل از آزمون آماری این فرضیه در جداول ۵ تا ۷ نشان داده شده است. نتایج بیانگر این است که مقدار سطح معناداری آزمون برابر با ۰/۰۷۸ است که این مقدار چون بیشتر از ۰/۰۵ است بنابراین فرض صفر با اطمینان ۹۵ درصد رد نمیگردد اما در سطح اطمینان ۹۰ درصد بین دو مقدار تفاوت معنادار است زیرا مقدار سطح معناداری از ۰/۱۰ کوچکتر است یعنی بین نرخ بازده داخلی پیش بینی شده با نرخ بازده واقعی در شرایط تورم در سطح اطمینان ۹۰ درصد تفاوت وجود دارد. مقدار آماره آزمون برابر با ۲/۱۶- است که در ناحیه رد فرض صفر

۸۲..... پژوهش‌های حسابداری مالی و حسابداری، سال پنجم، شماره هفدهم، بهار ۱۳۹۲

قرار می‌گیرد بنابراین فرض صفر با اطمینان ۹۵ درصد رد می‌شود یعنی میزان تغییرات نسبی نرخ بازده داخلی پیش بینی نسبت به واقعی برابر با صفر نیست پس بین نرخ بازده داخلی پیش بینی و نرخ بازده داخلی واقعی تفاوت معناداری وجود دارد.

جدول ۵- آماره آزمون

| آزمونها                   | نرخ بازده داخلی واقعی - نرخ بازده داخلی اولیه |
|---------------------------|---|
| آزمون Z                   | -۱/۷۶۲  |
| آزمون معنی داری دو دنباله | ۰/۰۷۸   |

\* منبع: یافته‌های پژوهشگر

جدول ۶- آماره یک طرفه

| خطای انحراف از میانگین | انحراف معیار | میانگین  | تعداد | تغییرات نسبی نرخ بازده داخلی |
|------------------------|--------------|----------|-------|------------------------------|
| ۰/۱۲۱۲۲۸               | ۰/۶۶۳۹۹۴     | -۰/۲۶۲۴۶ | ۳۰    |                              |

\* منبع: یافته‌های پژوهشگر

جدول ۷- آزمون یک نمونه

|                                | ارزش آزمون پژوهش‌های حسابداری و مطالعات فرآیندی |             |                           |               |                             |         |
|--------------------------------|---|-------------|---------------------------|---------------|-----------------------------|---------|
|                                | آزمون t   | درجه- آزادی | آزمون معنی داری دو دنباله | تفاوت میانگین | فاصله اطمینان اختلاف (۰/۹۵) |         |
|                                |   |             |                           |               | پایینی                      | بالا    |
| تغییرات نسبی - نرخ بازده داخلی | -۲/۱۶۵  | ۲۹          | ۰/۰۳۹                     | -۲/۲۶۲۴۶۱     | -۰/۵۱۰۴۰                    | -۰/۱۴۵۲ |

\* منبع: یافته‌های پژوهشگر

رابطه بین تورم و معیارهای ارزیابی بودجه بندی سرمایه ای در شرکتها..... ۸۳

### ۸-۳- نتایج حاصل از آزمون آماری فرضیه سوم

در این فرضیه ارتباط بین جریان نقد پیش بینی شده با جریان نقد واقعی در شرایط تورمی مورد بررسی قرار گرفته است و در جداول ۸ تا ۱۰ مشاهده می گردد. بین بین جریان نقد پیش بینی و جریان نقد واقعی تفاوت معناداری وجود دارد. مقدار سطح معناداری آزمون برابر با ۰/۰۰۰ است که این مقدار چون کمتر از ۰/۰۵ است بنابراین فرض صفر با اطمینان ۹۵ درصد رد می گردد یعنی بین جریان نقد پیش بینی شده با جریان نقد واقعی تفاوت وجود دارد مقدار آماره آزمون برابر با ۷/۵۸۶ است که در ناحیه رد فرض صفر قرار میگیرد بنابراین فرض صفر با اطمینان ۹۵ درصد رد میشود یعنی میزان تغییرات نسبی جریان نقد پیش بینی نسبت به واقعی برابر با صفر است پس بین جریان نقد پیش بینی و جریان نقد واقعی تفاوت معناداری وجود دارد.

جدول ۸- آماره آزمون

| آزمونها                   | جریان نقد واقعی - جریان نقد پیش بینی |
|---------------------------|--------------------------------------|
| آزمون Z                   | -۴/۲۲۷                               |
| آزمون معنی داری دو دنباله | ۰/۰۰۰                                |

\* منبع: یافته های پژوهشگر

جدول ۹- آماره یک طرفه

| خطای انحراف از میانگین | انحراف معیار | میانگین | تعداد |
|------------------------|--------------|---------|-------|
| ۰/۰۲۶۴۷۲               | ۰/۱۴۴۹۹۱     | ۰/۲۰۰۸۲ | ۳۰    |

\* منبع: یافته های پژوهشگر

جدول ۱۰- آزمون یک نمونه

|                           | ارزش آزمون |                |                              |                  |                               |         |
|---------------------------|------------|----------------|------------------------------|------------------|-------------------------------|---------|
|                           | آزمون<br>t | درجه-<br>آزادی | آزمون معنی‌داری<br>دو دنباله | تفاوت<br>میانگین | فاصله اطمینان<br>اختلاف(۰.۹۵) |         |
|                           |            |                |                              |                  | پایینی                        | بالا    |
| تغییرات نسبی<br>جریان نقد | ۷/۵۸۶      | ۲۹             | ۰/۰۰۰                        | ۰/۲۰۰۸۱۹         | ۰/۱۴۶۶۸                       | ۰/۲۵۴۹۶ |

\* منبع: یافته‌های پژوهشگر

#### ۴-۸- نتایج حاصل از آزمون آماری فرضیه چهارم

نتایج حاصل از این آزمون در جدول ۱۱ و ۱۲ نشان داده شده است. همانطور که ملاحظه می‌گردد، بین پیش بین مبلغ سرمایه‌گذاری اولیه و مبلغ سرمایه‌گذاری واقعی در شرایط تورمی تفاوت معناداری وجود دارد. مقدار سطح معناداری آزمون برابر با ۰/۰۰۰ است که این مقدار چون کمتر از ۰/۰۵ است بنابراین فرض صفر با اطمینان ۹۵ درصد رد می‌گردد بین پیش بینی مبلغ سرمایه‌گذاری اولیه و مبلغ سرمایه‌گذاری واقعی در شرایط تورمی تفاوت وجود دارد با توجه به اینکه مقدار تغییرات مبلغ سرمایه‌گذاری برابر با ۰/۰۷۵ است و این مقدار دارای واریانس صفر است یعنی مقدار تغییرات در تمام موارد برابر با ۰/۰۷۵ است نتیجه میشود که مقدار سرمایه‌گذاری پیش بینی شده و واقعی با هم تفاوت معناداری دارد.

جدول ۱۱- آماره آزمون

|                           |   |
|---------------------------|---|
| آزمونها                   | مبلغ سرمایه‌گذاری واقعی - مبلغ سرمایه‌گذاری اولیه |
| آزمون Z                   | -۴/۷۸۲  |
| آزمون معنی‌داری دو دنباله | ۰/۰۰۰   |

\* منبع: یافته‌های پژوهشگر

رابطه بین تورم و معیارهای ارزیابی بودجه بندی سرمایه ای در شرکتها ..... ۸۵

جدول ۱۲- آماره یک طرفه

| خطای انحراف<br>از میانگین | انحراف<br>معیار | میانگین | تعداد |                              |
|---------------------------|-----------------|---------|-------|------------------------------|
| ۰/۰۰۰۰۰۰                  | ۰/۰۰۰۰۰۰        | ۰/۰۷۵۰۰ | ۳۰    | تغییرات نسبی<br>سرمایه گذاری |

\* منبع: یافته‌های پژوهشگر

## ۹- نتیجه گیری

پدیده تورم فزاینده آثار خود را بر همه ی جنبه های زندگی انسانی به صورت‌های بارزی بر جای گذاشته است. وجود تورم در بسیاری از کشورها منجر به انجام تحقیقات زیادی در زمینه شناسایی تاثیرات تورم بر صورت‌های مالی گردیده است. رشد و شکوفایی اقتصادی هر کشور به سرمایه گذاری و برنامه ریزی مناسب بستگی دارد. هدایت صحیح جریانات پولی و وجوه سرگردان به سوی کارهای تولیدی، رشد اقتصادی، افزایش تولید ناخالص ملی، ایجاد اشتغال، افزایش درآمد سرانه و نهایتاً رفاه عمومی را در بر دارد. سرمایه گذاری‌های بلند مدت که آثار آن بودجه بندی سرمایه ای<sup>۱</sup> شرکت‌ها منعکس است با توجه به شاخص‌های اندازه گیری آن مانند نرخ بازده داخلی و ارزش فعلی خالص و غیره می بایستی به طور دقیق به ارزیابی سرمایه گذاری‌ها جهت تعیین مقرون به صرفه یا اقتصادی بودن یا نبودن طرح‌های سرمایه گذاری و یا نبودن را مشخص نماید. در این مقاله به بررسی رابطه بین تورم و معیارهای ارزیابی بودجه بندی سرمایه ای در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس و اوراق بهادار تهران پرداخته شد. نتایج پژوهش حاضر نشان می دهد که بین تورم و معیارهای ارزیابی بودجه بندی سرمایه ای تفاوت معناداری وجود دارد. نتایج تجزیه و تحلیل فرضیه اول نشان داد که بین خالص ارزش فعلی پیش بینی و خالص ارزش

۸۶..... پژوهش‌های حسابداری مالی و حسابرسی، سال پنجم، شماره هفدهم، بهار ۱۳۹۲

فعلی واقعی تفاوت معناداری وجود ندارد. در نتیجه فرضیه مورد نظر تایید نشده است. عدم تایید این فرضیه شاید به این دلیل باشد که نمونه ای که انتخاب گردیده است اگرچه از نظر میانگین تفاوت وجود داشته باشد ولی نمی‌توان تفاوت آن‌ها را از نظر معنا داری به اثبات رساند. این فرضیه با نظرات دستگیر و نیکزاد (۱۳۸۷: ۳۴-۱۹)، جیمز (۱۹۷۱: ۶۵۸-۶۵۳)، ویکری (۱۹۷۶: ۴۰-۳۱) همسو می‌باشد.

این تحقیق نشان داد که بین نرخ بازده داخلی پیش بینی و نرخ بازده داخلی واقعی تفاوت معناداری وجود دارد. در نتیجه فرضیه دوم تایید گردیده است که با نظرات یانگ و همکاران (۲۰۰۵: ۳۱۶) اشتون و همکاران (۲۰۰۷: ۹۳۱-۹۲۳)، گلبابایی و همکاران (۱۳۸۲: ۴۳) احمدی پور و غلامی (۱۳۸۲)، حیدری و یزدی نژاد (۱۳۸۶: ۵۶-۳۷)، خددامی پور و همکاران (۱۳۸۸: ۱۰۱)، مک اینتار (۱۹۷۳) کاملاً همسو می‌باشد. تحقیقات نشان می‌دهند که اطلاعات مالی تعدیل شده با اعمال شاخص تورم ارزش اطلاعاتی بالاتری دارد.

در فرضیه بین جریان نقد پیش بینی و جریان نقد واقعی تفاوت معناداری وجود دارد. در نتیجه فرضیه سوم تایید گردیده است که با نظرات یانگ و همکاران (۲۰۰۵: ۳۱۶) اشتون و همکاران (۲۰۰۷: ۹۳۱-۹۲۳)، احمد پور و غلامی (۱۳۸۲)، گلبابایی و همکاران (۱۳۸۲: ۴۳) حیدری و یزدی نژاد (۱۳۸۶: ۵۶-۳۷)، خددامی پور و همکاران (۱۳۸۸)، مک اینتار (۱۹۷۳) کاملاً همسو می‌باشد. وقتی که اطلاعات بر اساس بهای تمام شده تاریخی منجر به فرسایش سرمایه شرکت‌ها می‌شود. جریانات نقدی پیش بینی شده نیز منجر به اطلاعات غیر واقعی در مورد بازده سرمایه‌گذاری می‌شود.

نتایج تجزیه و تحلیل فرضیه چهارم نشان داد که بین پیش بینی مبلغ سرمایه‌گذاری اولیه و مبلغ سرمایه‌گذاری واقعی در شرایط تورمی تفاوت وجود دارد در نتیجه فرضیه چهارم تایید گردیده است که با نظرات یانگ و همکاران (۲۰۰۵: ۳۱۶) اشتون و همکاران (۲۰۰۷: ۹۳۱-۹۲۳)، احمد پور و غلامی (۱۳۸۲)، گلبابایی و همکاران (۱۳۸۲: ۴۳)، حیدری و یزدی نژاد (۱۳۸۶: ۵۶-۳۷)، خددامی پور و همکاران (۱۳۸۸: ۱۰۱)، مک

رابطه بین تورم و معیارهای ارزیابی بودجه بندی سرمایه ای در شرکتها ..... ۸۷

ایتنار (۱۹۷۳) کاملاً " همسو می باشد.

با توجه به وجود تورم سالانه در کشور ما پیشنهاد می شود در اندازه گیری معیارهای ارزیابی بودجه بندی سرمایه در شرکتها ریسک ناشی از تورم در محاسبات اعمال گردد تا اطلاعات استخراج شده مبنای مناسبی برای تصمیم گیرندگان فراهم نماید.



## منابع

انجمن حسابداری آمریکا (AAA)، (۱۳۸۳)، "بیانیه ای درباره تئوری حسابداری و پذیرش تئوری"، ترجمه موسی بزرگ اصل، چاپ اول، سازمان حسابداری تهران.

پور حیدری، امید و اسماعیل اخلاقی یزدی نژاد، (۱۳۸۶)، "بررسی روش‌های پیشرفته ارزیابی، تحلیل ریسک و تحلیل تورم در پروژه‌های بلند مدت"، پژوهشنامه اقتصادی، سال نهم، شماره چهارم زمستان ۱۳۸۸، ص ۳۷-۵۶.

خدای پور، انصاری و علی نمازیان، (۱۳۸۸)، "بررسی تاثیر ارزیابی دارایی شرکت‌ها بر افشای دارایی‌ها و مالیات بر درآمد شرکت‌ها"، فصلنامه تخصصی مالیات، دوره جدید شماره هفتم، مسلسل ۵۵ زمستان ۱۳۸۸، ص ۱۰۱.

دستگیر، محسن، قدرت اله نیکزاد و چالش تری، (۱۳۸۷)، "رسی رابطه بین اطلاعات مندرج در صورت‌های مالی مبتنی بر بهای تمام شده تاریخی و اطلاعات مندرج در صورت‌های مالی مبتنی بر بهای تمام شده تاریخی و اطلاعات مندرج در صورت‌های مالی مبتنی بر ارزشهای جاری"، فصلنامه پژوهشنامه حسابداری حسابداری مالی و حسابرسی، سال دوم، تابستان ۱۳۸۸، ص ۱۹-۳۴.

گل‌بابایی، فرناز، محمد نیکفر، مرتضی ایمانی راد، خدایار ایلی و امیر علی خان خلیلی، (۱۳۸۲)، "ارزیابی بازده دارایی‌های تقویم شده بر اساس تعدیل تورمی و تسعیر نرخ ارز"، مدیر ساز، سال ششم، شماره دوم، ص ۴۳-۵۵.

ون هورن، جیمز، (۱۹۷۲)، "مدیریت مالی"، ترجمه، محسن دستگیر، خوزستان، انتشارات چاپ و نشر کتب دانشگاهی خوزستان.



رابطه بین تورم و معیارهای ارزیابی بودجه بندی سرمایه ای در شرکتها ..... ۸۹

همتی، حسن، (۱۳۸۴)، "گزارشگری مالی و حسابداری تغییر قیمتها"،  
مجله حسابداری، سال پانزدهم، شماره ۱۴۲.

همتی، حسن، (۱۳۸۰)، "گزارشگری مالی و حسابداری تغییر قیمتها"،  
مجله حسابداری، سال پانزدهم، شماره ۱۴۲، ص ۳۴-۳۰.

هندریکسن، الدن اس و مایکل اف و ون بردا، (۱۳۸۴)، "تئوری  
حسابداری"، ترجمه، علی پارسائیان، تهران، انتشارات ترمه.

Andrew D. Biley, Jr. and Daniel L. Jensen, (1977), "General Price Level Adjustments in the Capital Budgeting Decision", Financial Management, PP. 26-32.

Alfred Rappaport and Robert A. Taggart, Jr, (1982), "Evaluation of Capital Expenditure Proposals Under Inflation s". Financial Management, PP.5-13.

Ashton, David j. Peasnell, Ken V. And Wang, Pengguo, (2007), "Rrsidual Income Valuation Models And Inflation ". Available at SSRN. <http://ssrn.com>.

Charles R. Nelson, (1976), "Inflation and Capital Budgeting", Journal of Finance, PP. 923-931.

Dyckman, T.R., (1975), "The Effect of Restating Financial Statements for Price -Level Changs A Comment", The Acconu Review, PP.679-99.

Eugene F. Fama, (1975), "Short-Term Interest Rates as Predictor of Inflation", American Economic Review, PP. 269-282.

Frederic S. Miskin, (1981), "the Real Interest Rate: an Empirical Investigation", Carnegie - Rochester Conference Series on Public Policy, Bi- Annual Conference Proceeding, North Holland Publishing Company, Vol. 15.

James C. Van Horne, (1971), "A note on Biases in Capital Budgeting Introduced by Inflation", Journal of Financial and Quantitative Analysis, PP. 653-658.

Heints. J.A., (1973), "Price -Level Restated Financial Statements And Investment Descision Making", The Acconuting Review, PP.679-99.

Philip L. Cooley, Roenfeldt and It- Keong Chew, (1975), "Capital Budgeting Procedures Under Inflation", Financial Management, PP. 12-17.

M. Chapman Findlay III and Alan W. Frankle, Philip L. cooley, Rodney Roenfeldt and It- Keong Chew, (1976), "Capital Budgeting Procedures Under Inflation ; Cooley Roenfelt and Chew vs, Findlay and Frankle"

۹۰..... پژوهش‌های حسابداری مالی و حسابرسی، سال پنجم، شماره هفدهم، بهار ۱۳۹۲

,Financial Management, PP. 83-90.

Silva ,T,(2002) , “Historical Cost And Price –Level Accounting”,  
WWW.SSRN.Com.

Sweene. H. w,(1927) ,“Effect Of Inflation On German Accounting”.Jof  
A. Mar.PP.180-191.

Vickrey. D. W,(1976) ,“ General price –Level Adjusted Historical Cost  
Statement And Ratio-Scale View ”, The Accounting Review ,PP.31-40.

Warr.R. And j. Ritter(2002) , “The Decline Of Inflation And The Bull  
,Market of 1982-1999” , Journal Of Financial And Quantitative Analysis  
37,PP.29-61.

-William,Paton,(1973) ,“ Accounting Theory”,Tx.Reprinted By Scholars  
Book Co,P.427.

Yang ,David C.Vasarhelyi,Miklos A.Liu , Caixing And Shima , Kim  
,(2005) ,“ An Empirical Study of Net Assets Disclosure:inflation  
Accounting Revisited ”, International Journal Of Business,Vol.10 ,No.4.

