

بررسی توانایی روش مستقیم و غیرمستقیم برای پیش‌بینی جریان‌های نقدی عملیاتی و ارزیابی سودمندی آن برای سرمایه‌گذاران

غلامرضا کردستانی^۱

بهمن کولیوند^۲

عباس زند عباس آبادی^۳

تاریخ پذیرش: ۹۰/۳/۵

تاریخ دریافت: ۹۰/۱/۱۷

چکیده

تأثیر روش مستقیم و غیرمستقیم ارائه جریان های نقدی ناشی از فعالیت های عملیاتی بر توانایی پیش بینی جریان های نقدی آتی از موضوعاتی است که تحقیقات زیادی را در ادبیات مالی به خود اختصاص داده است. پیش بینی جریان های نقدی عملیاتی بر سودمندی گزارش های مالی می افزاید، زیرا موجب می شود سرمایه گذاران بتوانند در باره چشم انداز اقتصادی آتی شرکت ها قضاوت کنند. این تحقیق در صدد است توانایی روش مستقیم در مقایسه با روش غیر مستقیم ارائه جریان های نقدی عملیاتی برای پیش بینی جریان های نقدی آتی را ارزیابی کند و سودمندی جریان های نقدی عملیاتی در مقایسه با اجزای تشکیل دهنده آن برای سرمایه گذاران را بسنجد.

برای این منظور اطلاعات ۸۵ شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران طی دوره ۱۳۸۰ تا ۱۳۸۸ مورد مطالعه قرار گرفته و با استفاده از مدل های رگرسیونی مناسب تحلیل شده است. یافته های تحقیق نشان می دهد، ارائه اطلاعات جریان های نقدی عملیاتی به روش مستقیم نسبت به روش غیر مستقیم توانایی پیش بینی بیشتری دارد ولی جریان های نقدی عملیاتی نسبت به اجزای تشکیل دهنده آن برای سرمایه گذاران سودمندی بیشتری ندارد.

واژه‌های کلیدی: جریان های نقدی عملیاتی، سودمندی، روش مستقیم، روش غیرمستقیم.

۱- دانشیار گروه حسابداری دانشگاه بین المللی امام خمینی(ره) gkordestani@yahoo.com

۲- دانش آموزخته کارشناسی ارشد حسابداری دانشگاه آزاد اسلامی واحد همدان و مسئول مکاتبات b-kolivand@yahoo.com

۳- مدرس دانشگاه آزاد اسلامی کردکوی Abaszand@yahoo.com

مقدمه

های مالی را در پیش بینی جریان های نقدی آتی واحد تجاری و خصوصاً در زمان بندی و اطمینان از توانایی آن در ایجاد وجه نقد کمک می کند.

به منظور ارزیابی جریان های نقدی آتی، صورت جریان وجه نقد معمولاً در کنار صورت سود و زیان و ترازنامه مورد استفاده قرار می گیرد. هم چنین نحوه ارائه اطلاعات موجود در صورت جریان وجه نقد که تفاوت آن در بکارگیری روش مستقیم یا غیر مستقیم برای محاسبه جریان های نقدی عملیاتی است، می تواند بر درک و توانایی پیش بینی اطلاعات جریان های نقدی تأثیر بگذارد (پورحیدری و ناظمی و محمدی، ۱۳۸۸).

در حالی که ادعا می شود بکارگیری روش مستقیم برای پیش بینی جریان های نقدی و سودهای آتی مفید است ولی شواهد کمی برای حمایت از این ادعا وجود دارد (اورپارت و ژانگ، ۲۰۰۹؛ ۸۹۴). از این رو این تحقیق مفید بودن روش ارائه اطلاعات صورت جریان های نقدی را به روش مستقیم مورد بررسی قرار می دهد. به طور خاص این تحقیق به بررسی این موضوع می پردازد که آیا روش مستقیم بینی های دقیق تری از جریان های نقدی عملیاتی آتی را نسبت به روش غیرمستقیم فراهم می کند.

مبانی نظری و پیشینه تحقیق

سودمندی جریان های نقدی برای سرمایه گذاران
استفاده کنندگان اطلاعات مالی نیاز به اطلاعاتی دارند تا آن ها در ارزیابی انعطاف پذیری مالی و ارزیابی دورنمای جریان های نقدی آتی کمک نماید. صورت جریان وجه نقد این اطلاعات را از طریق گزارش جریان های نقدی ناشی از عملیات و افشای رابطه آن ها با سود فراهم می آورد. این اطلاعات می تواند در پیش بینی جریان های نقدی آتی مفید واقع شود. برای ارایه این اطلاعات در صورت جریان

توانایی شرکت ها برای ایجاد جریان های نقدی و سود ارتباط نزدیکی با ارزش شرکت دارد. بر همین اساس هدف اولیه گزارشگری مالی فراهم کردن اطلاعات مفید برای کمک به استفاده کنندگان اطلاعات حسابداری است تا بتوانند مقدار و زمان بندی جریان های نقدی و سودهای مورد انتظار آتی را ارزیابی کنند (اورپارت و ژانگ، ۲۰۰۹؛ ۸۹۳).

ارزیابی فرصت ها و مخاطرات فعالیت تجاری و وظیفه مباشرت مدیریت مستلزم درک ماهیت فعالیت تجاری از جمله نحوه ایجاد و مصرف وجه نقد توسط واحد تجاری است. ترازنامه، صورت سود و زیان، سود و زیان جامع و صورت جریان وجه نقد توأم اطلاعاتی را در مورد وضعیت مالی، عملکرد مالی و انعطاف پذیری مالی را فراهم می آورند. (عرب مازار یزدی و صفرزاده، ۱۳۸۶)

صورت سود و زیان برای سنجش موفقیت یا شکست شرکت در نیل به هدف اول یعنی سود آوری عملیاتی طراحی شده است. ترازنامه تا اندازه ای پرداخت دیون شرکت را نشان می دهد. با این اطلاعات استفاده کنندگان از صورت های مالی می توانند معیارهایی مثل نسبت جاری و سرمایه در گردش را برای ارزیابی قدرت پرداخت دیون محاسبه می کنند. صورت جریان وجه نقد در کنار سایر صورت های مالی زمینه ی ارزیابی بهتر هر یک از تصمیم های یاد شده را فراهم می کند. (مرادزاده، ۱۳۸۶)

استفاده کنندگان صورت های مالی نیازمند اطلاعاتی در خصوص چگونگی ایجاد و مصرف وجه نقد توسط واحد تجاری هستند. اطلاعاتی پیرامون دارایی ها، بدهی ها، حقوق صاحبان سرمایه، درآمدها، هزینه ها، و جریان های نقدی همراه با اطلاعات مندرج در یادداشت های توضیحی، استفاده کنندگان صورت

وجوه نقد از روش های مستقیم و غیر مستقیم استفاده می شود (کمیته تدوین استانداردهای حسابداری، استاندارد شماره ۲). شواهد تجربی پژوهش های پیشین نشان می دهد، کلیه شرکت های بورس اوراق بهادار تهران از روش غیرمستقیم برای تهیه و ارائه وجوه نقد ناشی از فعالیت های عملیاتی استفاده می کنند. (پورحیدری و ناظمی و محمدی، ۱۳۸۸).

روش مستقیم در برابر روش غیرمستقیم

روش مستقیم جریان های نقدی عملیاتی از طبقات اصلی دریافت ها و پرداخت های نقدی عملیاتی تشکیل شده است. روش غیرمستقیم جریان های نقدی عملیاتی از سود و اثر هر یک از عناصر غیرنقدی سود تشکیل شده است. بحث مستمری در میان تدوین کنندگان استاندارد در مورد افشاء به روش مستقیم در مقابل روش غیرمستقیم جریان های نقدی عملیاتی وجود دارد.

تدوین کنندگان استاندارد در سطح دنیا مدعی اند که ارزیابی معنادار جریان های نقدی عملیاتی، تنها از طریق افشای دریافت ها و پرداخت های نقدی که از طریق روش مستقیم گزارش می شود، امکان پذیر است. با این وجود، روش غیرمستقیم نیز دارای مزایای خاص خود است که می تواند در پیش بینی جریان های نقدی آتی مفید واقع شود (نظیر افشای اجزای اقلام تعهدی). از این رو استانداردهای حسابداری ایران در شرایطی که مزایای اطلاعات ارائه شده در روش مستقیم بر هزینه های تهیه این اطلاعات فزونی داشته باشد، به منظور ارائه اطلاعات مفید، استفاده از روش مستقیم را توصیه می کند که در صورت کاربرد روش مستقیم، باید اجزای تشکیل دهنده خالص جریان های نقدی ناشی از فعالیت های عملیاتی در صورت جریان وجوه نقد ارائه شود و صورت تطبیق خالص جریان های نقدی ناشی از

فعالیت های عملیاتی با سود یا زیان عملیاتی از طریق یادداشت های توضیحی ارائه شود. به هر حال، استفاده از هر یک از روش ها توسط شرکت ها مجاز است. مدیران مدعی اند که اجرای روش مستقیم پرهزینه بوده و می توان با هزینه ای بسیار کمتر اطلاعات آن را از روش غیرمستقیم استخراج نمود (پورحیدری، ناظمی اردکانی، محمدی، ۱۳۸۸).

بررسی های متعددی روی سود مندی روش مستقیم در برابر روش غیر مستقیم در کشورهای مختلف انجام شده ولی نتایج قاطعی بدست نیامده است (والاس^۱، ۱۹۹۷). نتایج تحقیق کریشان و لارگی نشان می دهد که برآورد دریافت ها و پرداخت های نقدی از طریق روش غیرمستقیم منجر به اندازه گیری نادرست می شود (کریشان و لارگی^۲، ۲۰۰۰). همچنین، بانسون و همکاران بیان می کنند که ارائه جریان های نقدی عملیاتی بر اساس روش غیر مستقیم پیچیده تر از آن است که به نظر می رسد. بنابراین ارائه به روش مستقیم لزوماً پرهزینه تر از روش غیرمستقیم نیست (باسون و همکاران، ۱۹۹۶^۳).

در کشور استرالیا و نیوزلند روش غالب روش مستقیم است. زیرا این روش اطلاعات کامل تری در اختیار قرار می دهد. با استفاده از روش مستقیم اطلاعات جامع تری در مورد گردش سرمایه آتی، مقدار آن و نوع استفاده از آن در اختیار قرار می دهد. گویال به بررسی شیوه ادراک روش گزارشگری جریان وجوه نقد (با تأکید بر روش مستقیم) بفرآیند تصمیم گیری استفاده کنندگان گزارش های مالی پرداخت. نتایج این تحقیق نشان داد که روش مستقیم گزارشگری جریان های نقدی از محبوبیت بیشتری در بین استفاده کنندگان صورت جریان وجوه نقد برخوردار است (گویال^۴، ۲۰۰۴).

در امریکا بررسی دو بخش صنعتی و معدنی نشان دهنده ی این واقعیت است که روش غیر مستقیم

قرار می دهد. نتایج این تحقیق نشان می دهد که به دلیل نزدیکی روش غیر مستقیم به روش تهیه صورت تغییرات در وضعیت مالی، ارتباط روش غیرمستقیم با خالص گردش وجوه نقد عملیاتی و افساء تأثیر تغییرات در عوامل چرخه عملیات بر گردش وجوه نقد ناشی از فعالیت های عملیاتی، این روش در ایران مورد استفاده قرار می گیرد (یوسفی، ۱۳۸۷).

ثقفی و هاشمی (۱۳۸۳) ضمن بررسی رابطه بین جریان های نقدی عملیاتی و اقلام تعهدی، مدلی را برای پیش بینی جریان های نقدی عملیاتی ارائه داده اند. یافته های تحقیق آن ها نشان داد که بین جریان های نقدی عملیاتی و سود حسابداری و اجزای آن رابطه معنی داری وجود دارد (ثقفی و هاشمی، ۱۳۸۳).

عرب مازار یزدی و صفرزاده (۱۳۸۶) به بررسی توان اجزای سود در پیش بینی جریان های نقدی عملیاتی آتی پرداخته اند. نتایج نشان داد با تفکیک جزء تعهدی به اجزاء بیشتر، توان توضیح دهندگی مدل در پیش بینی جریان های نقدی بهبود می یابد (عرب مازار یزدی و صفرزاده، ۱۳۸۶).

پورحیدری، ناظمی و محمدی به بررسی مقایسه ای توانایی پیش بینی اطلاعات صورت جریان وجوه نقد به روش مستقیم و روش غیر مستقیم پرداختند. یافته های تحقیق آنها حاکی از توانایی بالاتر مدل های مبتنی بر روش مستقیم است (پورحیدری و ناظمی و محمدی، ۱۳۸۸).

انوری و تازی وردی برای بررسی نحوه ی ارائه ی برتر صورت جریان وجوه نقد از نقطه نظرات سه گروه استادان و دانشجویان دکتری حسابداری، سرمایه گذاران حرفه ای و اعضای جامعه ی حسابداران رسمی استفاده کردند. یافته های آنها حکایت از برتری با اهمیت مدل پنج بخشی صورت جریان وجوه نقد نسبت به مدل چهاربخشی و مدل

اطلاعات جامع و مفید تری برای استفاده کنندگان ارائه می کند (کلیج، سیدهو و سین، ۲۰۰۲).

تحقیقات انجام شده در کشور چین نشان می دهد روش غیر مستقیم توانایی بیشتری برای پیش بینی جریان نقدی اتی دارد. مطالعات نشان می دهد روش غیر مستقیم بخصوص در شرایط بی ثبات بازار اقتصادی (مثل چین) کارایی بیشتری دارد. برخی از تحقیقات انجام شده در این زمینه برتری روش مستقیم بر روش غیرمستقیم را تأیید نمی کند. (دینگ، ۲۰۰۶)

کوک به بررسی تأثیر شیوه ی ارائه ی صورت جریان وجوه نقد بر تصمیمات وام دهندگان پرداخت. نتایج این تحقیق حاکی از آن است که وام دهندگان معمولاً از اطلاعات موجود در صورت جریان وجوه نقد در تصمیم گیری های خودشان بهره نمی گیرند و در نتیجه شیوه ی ارائه ی صورت جریان وجوه نقد، تأثیری بر تصمیم گیری آن ها ندارد. (کوک، ۲۰۰۲)

چن و هالی بررسی تأثیر شیوه ی ارائه ی صورت جریان وجوه نقد در پیش بینی جریان های نقدی آینده پرداختند. نتایج تحقیق نشان می دهد که ارائه ی صورت جریان وجوه نقد به روش مستقیم از توانایی بیشتری در پیش بینی جریان های نقدی در آینده برخوردار است (چن و هالی، ۲۰۰۸).

اورپرت و ژانگ به بررسی تأثیر روش افساء اطلاعات صورت جریان وجوه نقد به روش مستقیم در پیش بینی جریان های نقدی و سود پرداخت. نتایج تحقیق نشان می دهد که ارائه ی صورت جریان وجوه نقد به روش مستقیم از توانایی بیشتری در پیش بینی جریان های نقدی و سود سهام در آینده برخوردار است. (اورپرت و ژانگ، ۲۰۰۹)

یوسفی (۱۳۸۷) علل استفاده از روش غیرمستقیم در تهیه صورت گردش وجوه نقد را مورد بررسی

های نقدی عملیاتی در مقایسه با اجزای تشکیل دهنده آن برای سرمایه‌گذاران است.

فرضیه های پژوهش

فرضیه اول: روش مستقیم در مقایسه با روش غیر مستقیم گزارش جریان های نقدی عملیاتی، توانایی بیشتری برای پیش بینی جریان های عملیاتی آتی دارد.

فرضیه دوم: جریان های نقدی عملیاتی در مقایسه با اجزای تشکیل دهنده آن برای سرمایه‌گذاران سودمندی بیشتری دارد.

روش‌شناسی پژوهش

روش تحقیق حاضر، توصیفی و از نوع همبستگی است. جامعه آماری این مطالعه، شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران می باشد و نمونه آماری این تحقیق با اعمال ۴ محدودیت زیر انتخاب شده است:

- ۱) سال مالی شرکت منتهی به پایان اسفند ماه باشد،
- ۲) وقفه معاملاتی بیش از ۶ ماه نداشته باشد،
- ۳) جزء شرکت سرمایه گذاری و واسطه‌گری مالی نباشد،
- ۴) اطلاعات مالی مورد نیاز در دسترس باشد.

با توجه به این معیارها از میان شرکت های حاضر در بورس اوراق بهادار تهران، ۸۵ شرکت انتخاب و داده های آنها برای دوره ی زمانی ۱۳۸۰ تا ۱۳۸۸ مورد مطالعه قرار گرفت.

به منظور آزمون توانایی پیش بینی روش مستقیم و غیرمستقیم نتایج برآورد مدل های ۱ و ۲ مقایسه شده است. مدل ۱ و ۲ به ترتیب برآورد کننده جریان های نقدی عملیاتی به روش مستقیم و غیر مستقیم است.

سه بخشی و برتری با اهمیت مدل چهاربخشی این گزارش نسبت به مدل سه بخشی دارد (انوری و تاری وردی، ۱۳۸۹).

تحقیقات گذشته و تدوین کنندگان استاندارد برای روش غیر مستقیم مزایایی بر شمرده اند. مزیت اصلی روش غیرمستقیم این است که تفاوت بین سود عملیاتی و جریان وجه نقد ناشی از فعالیتهای عملیاتی را به گونه برجسته‌ای نشان می دهد (استاندارد حسابداری شماره ۲ ایران).

از طرف دیگر موافقین روش غیرمستقیم معتقدند که این روش بسیار کم هزینه تر از روش دیگر است و از نظر فراهم آوردن اطلاعات آسان تر است. از دیگر مزیت های این روش می توان به ارائه جزئیات بیشتر در مورد فعالیت های عملیاتی شرکت برای سرمایه‌گذاران نام برد. سهولت تهیه این روش توسط حسابداران از دیگر امتیازات این روش است که می تواند مورد اشاره گیرد (گویال، ۲۰۰۴).

کریشنان و لارگی دریافت ها و پرداخت های نقدی را جایگزین جریان های نقدی عملیاتی انباشته در مدل لورک و ویلینگر کردند. آنها نشان دادند که اجزای تشکیل دهنده جریان‌های نقدی دارای توانایی پیش بینی بالاتری نسبت به جریان‌های نقدی عملیاتی انباشته در پیش بینی جریان های نقدی آتی دارد. (کریشنان ولارگی، ۲۰۰۰)

کلینچ و همکاران در قسمتی از تحقیق خود از طریق تخمین بازده سهام بر اساس هم جریان های نقدی و هم اجزای اقلام تعهدی نشان دادند، جریان های نقدی ورودی و خروجی ناخالص محتوای اطلاعاتی بیشتری نسبت به جریان های نقدی عملیاتی انباشته دارد.

علاوه بر مقایسه توانایی پیش بینی دو روش مستقیم و غیر مستقیم، این تحقیق به دنبال فراهم نمودن شواهدی در رابطه با مقایسه سودمندی جریان

مقایسه مدل‌های (۳) و (۴) امکان ارزیابی سودمندی جریان های نقدی با تشکیل دهنده آن را فراهم می سازد.

نگاره (۱). آمار توصیفی متغیرها.

متغیرها	میانگین	میانه	انحراف معیار
Cof	۰.۳۱۳	۰.۲۳۱	۰.۲۳۰
Cash Rece	۱.۵۰۲	۱.۳۹۶	۰.۶۶۰
Cash Peyme	۱.۲۳۰	۱.۱۱۲	۰.۵۷۷
Poten	۰.۳۰۵	۰.۲۴۶	۰.۲۲۹
Ch-in-wor	۰.۱۳۸	۰.۲۰۸	۰.۳۱۳
Oth-Cash Flo	۳.۴۲۶	-۰.۰۴۰	۳۱.۵۲۴
Otr-adjas	۰.۰۶۵	۰.۰۵۷	۰.۵۱۱
Ret	۰.۲۳۵	۰.۲۲۴	۰.۲۳۸
Acc	۰.۳۰۲	۰.۲۴۳	۰.۲۲۷
Cash-Coll.	۱.۵۰۲	۱.۳۹۶	۰.۶۶۰
Cash-Supp	۱.۱۲۱	۱.۰۰۷	۰.۵۲۹
Cash_Othr	۳.۴۲۶	۰.۰۴۷-	۳۱.۵۲۴

نتایج آزمون فرضیه اول

برای برآورد فرضیه اول مبنی بر این که روش مستقیم در مقایسه با روش غیرمستقیم گزارش جریان های نقدی عملیاتی، توانایی بیشتری برای پیش بینی جریان های نقدی آتی دارد، مدل های (۱) و (۲) برآورد شده و نتیجه حاصل در نگاره (۲) و (۳) منعکس شده است.

همان گونه که در نگاره (۲) مشاهده می شود نتایج برآورد مدل (۱) به روش مقطعی نشان می دهد که بین دریافت ها و جریان وجوه نقد رابطه مثبت و بین پرداخت ها و جریان وجوه نقد عملیاتی رابطه منفی معنی دار وجود دارد. بنابراین دریافت ها و پرداخت های نقدی توان پیش بینی جریان های نقدی عملیاتی را دارند. آماره F بیانگر معنی داری کلی مدل در سطح خطای ادرصد است. آماره ی دوربین

$$CFO_{i,t+1} = \alpha_0 + \alpha_1 CASH_RECEIVE_{i,t} + \alpha_2 CASH_PAYMENT_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

مدل (۱)

که در آن

CFO: جریان نقد عملیاتی،

CASH_RECEIVE: جریان نقدی ورودی

CASH_PAYMENT: جریان نقدی خروجی برای

است.

$$CFO_{i,t+1} = \alpha_0 + \alpha_1 POTENTIAL_CF_{i,t} + \alpha_2 CHANG_WK_{i,t} + \alpha_3 OTHER_CF + \alpha_4 OTHER_ADJUST + \varepsilon_{i,t}$$

مدل (۲)

POTENTIAL_CF: وجوه حاصل از عملیات (تعدیل

سودخالص همراه آیتم های غیر نقدی)

CHANG_WK: تغییرات در موجودی ها، دریافتنی

ها و پرداختنی ها

OTHER_CF: سایر جریان های نقدی،

OTHER_ADJUST: تعدیلات (هزینه های مالی

عمده)

برای بررسی سودمندی جریان های نقدی عملیاتی در مقایسه با اجزای تشکیل دهنده آن از مدل دینگ و همکاران استفاده شده است. مدل (۳) به شرح زیر است.

$$RET_{i,t} = \alpha_0 + \alpha_1 CFO_{i,t} + \alpha_2 ACCRUAL_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

مدل (۳)

RET: بازده سهام، CFO: جریان نقد عملیاتی،

ACCRUALS: اقلام تعهدی مرتبط با فروش است.

برای تفکیک اجزای جریان های نقدی مدل (۳) و

ارزیابی توانایی این اجزا در بهبود توان پیش بینی مدل

(۴) آرایه شده است.

$$RET_{i,t} = \alpha_0 + \alpha_1 CASH_COLLECT_{i,t} + \alpha_2 CASH_SUPPLIER_{i,t} + \alpha_3 PAID_OTHER_{i,t} + \alpha_4 ACCRUAL_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

مدل (۴)

ضریب تعیین تعدیل مدل (۲) برابر ۰/۴۸ است که از ضریب تعیین تعدیل مدل (۱) کمتر است. بنابراین با توجه به مقایسه‌ی R^2 مدل‌های (۱) و (۲) روش مستقیم در مقایسه با روش غیر مستقیم محاسبه جریان‌های نقدی عملیاتی، توانایی بیشتری برای پیش‌بینی جریان‌های عملیاتی دارد (۰/۷۴ > ۰/۴۸). بنابراین این فرضیه اول تحقیق مبنی بر برتری روش مستقیم برای پیش‌بینی جریان‌های نقدی عملیاتی آتی تأیید می‌شود.

نتایج آزمون فرضیه دوم

برای برآورد فرضیه دوم مبنی بر این که جریان‌های نقدی عملیاتی در مقایسه با اجزای تشکیل دهنده آن برای سرمایه‌گذاران سودمندی بیشتری دارد، مدل‌های (۳) و (۴) برآورد شده و نتیجه آن در نگاره (۴) و (۵) منعکس شده است.

نگاره (۴) نشان می‌دهد بین جریان‌های نقدی عملیاتی و بازده سهام رابطه مثبت و بین اقلام تعهدی و بازده سهام رابطه منفی وجود دارد ولی هیچیک از این روابط در سطح خطای ۵ درصد معنی دار نیست.

نگاره (۴): نتیجه آزمون فرضیه دوم بر اساس مدل (۳)

$\alpha_0 + \alpha_1 CFO_{it} + \alpha_2 ACCRUALS_{it} + \epsilon_{it} = RET$			
آزمون مقطعی			متغیر توضیحی
P-value	آماره t	ضریب	
۰/۱۱۷	۱/۵۸۵	۰/۲۳۸	جریان وجوه نقد
۰/۶۴۶	-۰/۴۱۶	-۰/۰۷۰	اقلام تعهدی
۱/۵۷۶			آماره F
۱/۷۴			آماره دوربین واتسون
۰/۰۳۳			R^2

نگاره (۵) نتایج برآورد مدل ۴ به روش مقطعی را منعکس کرده که نشان می‌دهد بین اجزای تشکیل دهنده جریان وجوه نقد یعنی وجوه نقدی دریافتی از

واتسون نیز بر عدم وجود خودهمبستگی دلالت دارد. ضریب تعیین تعدیل مدل (۱) برابر ۰/۷۴ است که از توان بالای اجزای جریان‌های نقدی در روش مستقیم برای تبیین تغییرات جریان‌های نقدی عملیاتی آتی حکایت دارد.

نگاره (۲): نتیجه آزمون فرضیه اول بر اساس مدل (۱)

$\alpha_0 + \alpha_1 \text{cashrecepts}_t + \epsilon = CFO_{t+1}$			
(1) $\alpha_2 \text{cashpayments}_t + \epsilon_1$			
آزمون مقطعی			متغیر توضیحی
P-value	آماره t	ضریب	
۰/۰۰۰	۱۵/۱۹۰	۰/۸۵۹	خالص دریافتی‌ها
۰/۰۰۰	-۱۳/۲۵	-۰/۸۳۰	خالص پرداختی‌ها
۱۱۶/۴۱۶			آماره F
۰/۰۰۰			P-value
۱/۹۵			آماره دوربین واتسون
۰/۷۴۰			R^2

همان گونه که در نگاره (۳) مشاهده می‌شود نتایج برآورد مدل به روش مقطعی نشان می‌دهد که بین وجوه حاصل از عملیات (تعدیل سود خالص همراه آیت‌های غیر نقدی) و جریان وجوه نقد رابطه مثبت معنی دار وجود دارد؛ و بین متغیرهای تغییرات در موجودی‌ها، دریافتی‌ها و پرداختی‌ها، سایر جریان‌های نقدی، تعدیلات (هزینه‌های مالی عمده) و جریان وجوه نقد رابطه معنی دار وجود ندارد.

نگاره (۳): نتیجه آزمون فرضیه اول بر اساس مدل (۲)

آزمون مقطعی			متغیر توضیحی
P-value	آماره t	ضریب	
۰/۰۰۰	۷/۹۵۵	۰/۶۶۸	وجوه حاصل از عملیات
۰/۹۵۵	-۰/۱۸۷	۰/۰۰۰	سایر جریانهای نقدی
۰/۸۲۵	۰/۰۰۹	۰/۰۰۳	تعدیلات
۰/۹۹۵	۰/۰۵۷	۰/۰۰۴	تغییرات در موجودی
۱۵/۹۱۴			آماره F
۲/۲۳۲			آماره دوربین واتسون

تحقیق را میسر نمی سازد. این داده ها ممکن است برآوردها را بهبود بخشد و نتایج را متفاوت سازد.

مشتریان، وجوه پرداختی به مشتریان و کارکنان، سایر اجزای جریان نقدی و اقلام تعهدی با بازده سهام رابطه معنی داری وجود ندارد.

نتیجه گیری و پیشنهادات

یکی از اهداف اصلی گزارشگری مالی ارائه اطلاعات سودمند برای کمک به استفاده کنندگان برای پیش بینی جریانهای نقدی آتی است. صورت جریان وجوه نقد در کنار صورت های مالی اساسی دیگر این امکان را فراهم می سازد. با این حال روش ارائه این صورت مالی بر کیفیت اطلاعات ارائه شده آن تأثیر می گذارد به طوری که نتایج تحقیقات گذشته (گویال؛ کلینچ و همکاران؛ بانسون و همکاران، دینگ؛ چن و هالی؛ ارپورت و ژانگ، پورحیدری و ناظمی و محمدی) حاکی از آن است که روش مستقیم ارائه جریانهای نقدی عملیاتی دارای توانایی پیش بینی بالاتری در پیش بینی جریانهای نقدی آتی است. یافته های این تحقیق توانایی بیشتر روش مستقیم بر روش غیر مستقیم گزارش جریان های نقدی عملیاتی را تأیید می کند. این یافته دلالت بر این دارد که عدم تهیه صورت جریان وجوه نقد به روش مستقیم، اطلاعات مربوطی را از دسترس استفاده کنندگان اطلاعات صورت های مالی خارج می کند. علاوه بر این سودمندی اطلاعات جریانهای نقدی عملیاتی در مقایسه با اجزای تشکیل دهنده آن برای سرمایه گذاران مورد بررسی قرار گرفت. اما شواهدی دال بر سودمندی بیشتر جریان های نقدی در مقایسه با اجزای تشکیل دهنده آن برای سرمایه گذاران فراهم نشد. یافته های این تحقیق برای بازار سرمایه مفید است. زیرا با توجه به توانایی بالاتر روش مستقیم ارائه اطلاعات صورت جریان وجوه نقد نسبت به روش غیر مستقیم در پیش بینی جریانهای نقدی آتی، سرمایه گذاران می توانند انتظار افشای اطلاعات مربوط به جریانهای نقد عملیاتی به روش

نگاره (۵): نتیجه آزمون فرضیه دوم بر اساس مدل (۴)

آزمون مقطعی			متغیر توضیحی
P-value	آماره t	ضریب	
۰/۹۷۴	-۰/۰۳۳	۱.۲۱۵	وجوه نقد دریافتی از مشتریان
۰/۷۱۲	۰/۳۷۰	-۰.۵۲۴	وجوه پرداختی به مشتریان
۰/۶۱۷	۰/۵۰۲		سایر اجزای جریان نقدی
۰/۶۳۰	۰/۴۸۳		اقلام تعهدی
	۰.۶۷۴		آماره F
	۱.۷۴		آماره دوربین واتسون
	۰.۰۳۷		R ²

بنابر این نتایج حاصل از برآورد مدل های (۳) و (۴) فرضیه دوم را تأیید نمی کند، یعنی جریانهای نقدی عملیاتی در مقایسه با اجزای تشکیل دهنده آن برای سرمایه گذاران سودمندی بیشتری ندارد. ضریب تعیین تعدیل شده مدل های (۳) و (۴) حدود ۳/۷ و ۳/۳ درصد است که بیانگر ناتوانی جریان نقدی و اجزای آن در تبیین بازده سهام است.

محدودیت تحقیق

مهم ترین محدودیت پیش روی این تحقیق، موجود نبودن اطلاعات واقعی مربوط به تهیه صورت جریان وجوه نقد به روش مستقیم است. همچنین وقفه های معاملاتی سهام در بورس اوراق بهادار تهران استفاده از داده های بیشتر برای برآورد مدل های

یادداشت‌ها

مستقیم را داشته باشند. همچنین پیشنهاد می‌گردد این موضوع با بکارگیری داده‌های حاصل از صورت‌های مالی میان دوره‌ای بررسی شود.

1. Wallace, R.S.O., & Choudhury.
2. Krishnan G. V., Largay J. A
3. Bahnson P., Miller P., Budge B
4. Goyal. M. K
5. Clinch, G., Sidhu, B. & Sin, S
6. Ding, Y. Zhang, H. & Zhu, H.
7. Kwok, H.
8. Cheng, C. S. A., and D. Hollie.
9. Steven F. Orpurt & Yoonseok Zang

فهرست منابع

- 1) مدیریت تدوین استانداردها، (۱۳۸۸)، استانداردهای حسابداری ایران، تهران، مرکز تحقیقات تخصصی حسابداری و حسابرسی سازمان حسابرسی
- 2) اعتمادی حسین، تاری وردی یداله، (۱۳۸۵)، "تأثیر نحوه ارائه صورت جریان وجوه نقد بر قضاوت‌های سرمایه‌گذاران حرفه‌ای". بررسی‌های حسابداری و حسابرسی؛ ۴۵، ۶۹-۸۸
- 3) انوری علی، تاری وردی یداله، (۱۳۸۹)، "نحوه ارائه‌ی برتر صورت جریان وجه نقد از دیدگاه گروه‌های مختلف در ایران". تحقیقات حسابداری و حسابرسی؛ ۷: ۱۰۰-۱۱۰
- 4) پورحیدری امید، ناظمی اردکانی مهدی، محمدی امیر، (۱۳۸۸)، "بررسی مقایسه‌ای توانایی پیش‌بینی اطلاعات صورت جریان وجوه نقد به روش مستقیم و غیرمستقیم". بررسی‌های حسابداری و حسابرسی؛ ۱۷، ۵۸-۳۲
- 5) تقفی علی، هاشمی سید عباس، (۱۳۸۴)، "بررسی تحلیلی رابطه بین جریان‌های نقدی عملیاتی و اقلام تعهدی. ارائه مدل برای پیش
- بینی جریان‌های نقدی عملیاتی". بررسی‌های حسابداری و حسابرسی؛ ۳۸: ۲۹-۵
- 6) عرب‌مازار یزدی محمد، صفرزاده محمد حسین، (۱۳۸۶)، "تفکیک سود و پیش‌بینی جریان‌های نقدی عملیاتی آتی". بررسی‌های حسابداری و حسابرسی؛ ۴۹: ۱۱۱-۱۳۸
- 7) مرادزاده مهدی، (۱۳۸۶)، اصول حسابداری (۳)، تهران، انتشارات نگاه دانش
- 8) یوسفی داود، (۱۳۷۸)، "بررسی علل استفاده از روش غیرمستقیم در تهیه صورت گردش وجوه نقد و ارتباط آن با نیازهای استفاده‌کنندگان صورتهای مالی". پایان‌نامه کارشناسی ارشد، دانشکده علوم انسانی دانشگاه تربیت مدرس
- 9) انوری علی، تاری وردی یداله، (۱۳۸۹)، "نحوه ارائه‌ی برتر صورت جریان وجه نقد از دیدگاه گروه‌های مختلف در ایران". تحقیقات حسابداری و حسابرسی؛ ۷: ۱۰۰-۱۱۰
- 10) Bahnson P., Miller P., Budge B. (1996) "Nonarticulation in cash flow statements and implications for education", research, and practice. Accounting Horizons;
- 11) Barth, M.E, et al(2002) " Constraints on Accrual Components of Earnings in Equity Valuation", www.ssrn.com.
- 12) Clinch, G., Sidhu, B. & Sin, S. (2002) "The usefulness of direct and indirect cash flow disclosures". Review of accounting Studies

- 13) Cheng, C. S. A., and D. Hollie. 2008. Do core and non-core cash flows
- 14) from operations persist Differentially in predicting future cash flows? Review of Quantitative Finance and Accounting 31: 29–53.
- 15) Ding, Y. Zhang, H. & Zhu, H. (2006) "Accounting failures in chinese listed firms: Origins and typology". International of Disclosure and Governance Forthcoming
- 16) Financial Accounting Standards Board. (1978) Statement of Accounting Financial Standards No. 95, Statements of Cash Flows
- 17) Goyal. M. K. (2004) "A Survey on Popularity of the Direct Method of Cash flow Reporting". Journal of Applied Management Accounting Research
- 18) Klammer T. P., Reed S. (1998) " A Operating Cash Flow Formats: Does Format Influence Decisions? Journal of Accounting and Public Policy;
- 19) Krishnan G. V., Largay J. A (2000). "The predictive ability of direct method cash flow information. journal of Business & Accounting;
- 20) Kwok, H. (2002) "The effect of cash flow statement format on lenders' decisions. The International Journal of Accounting;
- 21) Steven F. Orpurt., Yoonseok Zang. (2009). Do Direct Cash Flow Disclosures Help Predict Future Operating Cash Flows and Earnings? The Accounting Review. 84. 893–935.
- 22) Wallace, R.S.O, & Choudhury, M.S.I. (1997). Cash flow statements: An international comparison of regulatory position. The international Journal of Accounting