

بررسی رابطه میان سودآوری، اقلام تعهدی و جریانهای نقدی

دکتر قاسم بولو

عضو هیأت علمی گروه حسابداری دانشکده مدیریت و حسابداری دانشگاه علامه طباطبایی

دکتر محمد حسنی

هیأت گروه حسابداری دانشگاه آزاد اسلامی واحد شمال

احسان فراهانی

کارشناس ارشد حسابداری دانشگاه آزاد اسلامی واحد تهران شمال

چکیده

این پژوهش ویژگی های سودآوری، اقلام تعهدی و جریانهای نقدی عملیاتی شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران را مورد بررسی قرار می دهد. این موضوع از طریق بررسی میزان پایداری سودآوری درمقایسه با جریان های نقدی عملیاتی با توجه به حجم اقلام تعهدی که به ۱۰ دهک تقسیم شده اند، براساس یک نمونه متشکل از ۶۷۵ سال - شرکت از میان شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران طی سالهای ۱۳۸۳-۱۳۸۷ آزمون شده است. نتایج تحقیق نشان می دهد که سودآوری دارای پایداری بیشتری نسبت به جریانهای نقدی عملیاتی در دهک های مختلف اقلام تعهدی می باشد. همچنین پس از در نظر گرفتن دو جزء اقلام تعهدی و نقدی برای سودآوری، نتایج تحقیق نشان داد که جزء نقدی عملیاتی دارای پایداری بیشتری نسبت به جزء تعهدی است. واژه های کلیدی: پایداری سودآوری، اقلام تعهدی، جریانهای نقدی عملیاتی.

یکی از رایج ترین روشهای مورد استفاده در تجزیه تحلیل های بنیادی و ارزشگذاری شرکتها، روش مبتنی بر سود حسابداری است. بنابراین متغیرهای حسابداری به ویژه سود در کانون توجه تحلیل گران مالی قرار دارد. پنمن [۱۷] بر این عقیده است بهایی که سرمایه گذاران برای خرید سهام می پردازند بابت خرید سود شرکت است. البته، سهامداران فقط به سود دوره جاری توجه نمی کنند، بلکه آنها برای تعیین ارزش سهام به سودهای آتی و پایداری و ثبات سودهای گذشته نیز توجه دارند. تحلیل گران نیز برای ارزش گذاری سهام، سود شرکت را پیش بینی می کنند. معمولاً بازار بر سود شرکت بعنوان یک معیار کلی تمرکز می کند و چنانچه در پیش بینی سود خطائی رخ داده باشد، بلافاصله بازار نسبت به آن واکنش نشان می دهد. به دلیل اهمیت سود، مدل های ارزش گذاری مبتنی بر داده های حسابداری رسماً بر سود تمرکز کرده اند.

سود حسابداری بر مبنای تعهدی اندازه گیری و گزارش می شود. از این رو، بین سود حسابداری و جریانهای نقد عملیاتی گزارش شده در صورت جریان نقد تفاوت وجود می آید که این تفاوت نشان دهنده وجود اقلام تعهدی و تاثیر آنها بر سود عملیاتی شرکت می باشد. اقلام تعهدی بر خلاف اقلام نقدی با درجه ای از ذهنی بودن همراه است که امکان دستکاری آنها را فراهم می کند.

این تحقیق به بررسی ارتباط میان پایداری سودآوری که به معنای استمرار سود سال جاری است و حجم اقلام تعهدی و جریانهای نقدی عملیاتی می پردازد. به نحوی که هر چه پایداری سود یعنی توانایی آن در جهت حفظ سود سال جاری با توجه به میزان اقلام تعهدی بالاتر باشد قابلیت اتکای آن نسبت به جریانهای نقدی بالاتر بوده و نیز کیفیت سود مناسب تری را ارائه می دهد. بررسی میزان پایداری سودآوری و مقایسه آن با جریانهای نقدی عملیاتی از آن جهت حائز اهمیت است که سرمایه گذاران به دنبال خرید سهام شرکت هایی هستند که از نظر سودآوری روند رشد مثبت و یکنواختی را داشته باشند و به آنها در پیش بینی سود سالهای آتی و جریانهای نقدی مورد انتظارشان کمک می کند، لذا انتظار بر این است که در صورت مقایسه موارد فوق و مشخص شدن برتری پایداری سودآوری بر جریانهای نقدی، سرمایه گذاران به سود شرکت جهت تصمیم گیری در مورد منافع آتی اتکای بیشتری نمایند. اگر میان پایداری سودآوری نسبت به جریانهای نقدی عملیاتی با توجه به میزان اقلام تعهدی نتایج متفاوتی حاصل شود، آنگاه مدیریت سود از

طریق مدیریت اقلام تعهدی می تواند در نتیجه تحقیق تاثیر بسزایی داشته باشد، زیرا طبق تحقیقات اسلوان [۲۱] دستکاری مدیریت اقلام تعهدی، منشا تغییر در میزان پایداری سودآوری و جریانهای نقدی است.

مبانی نظری و ادبیات تحقیق

این فرض که سود به عنوان منبع اصلی اطلاعات مختص شرکت است توسط تحقیقات تجربی مختلف نظیر بیدل و دیگران [۷]، فرانسیس و دیگران [۱۳]، لیو و دیگران [۱۶] که بیانگر آن است که سرمایه گذاران به سود بیشتر از هر معیار دیگر ارزیابی عملکرد (نظیر سود سهام، جریانهای نقدی یا شکل های دیگر سود مثل سود قبل از مالیات، بهره و استهلاک) اتکا می کنند، مورد پشتیبانی قرار گرفته است. همچنین نتایج تحقیقات حاکی از آن است که مدیران سود را به عنوان معیار اصلی مورد توجه سرمایه گذاران و تحلیل گران در نظر می گیرند [۱۴]. تحلیل گران اوراق بهادار، مدیران شرکت ها و سرمایه گذاران توجه ویژه ای به سود گزارش شده توسط شرکت قائل هستند. پیش بینی سود به طور وسیع در رسانه های مالی منتشر می شود و تجدیدنظر در پیش بینی های تحلیل گران مالی نیز بطور مداوم دنبال می گردد. مدیریت به شدت علاقمند به حفظ رشد سود است، زیرا پاداش او به سود شرکت پیوند خورده است. انتشار اخباری مبنی بر عدم موفقیت شرکت در دستیابی به سود مورد انتظار بلافاصله موجبات افت قیمت سهام آن را فراهم می کند. شرکت هایی که بتوانند انتظارات سرمایه گذاران را برآورده کنند، به محبوبیت خاصی در بین آنها دست می یابند. با توسعه بازارهای سرمایه و گسترش معاملات سهام شرکت ها، دامنه گزارشگری مالی نیز بطور روزافزون وسیع تر شده و حساسیت بازار نسبت به وضعیت سودآوری شرکت ها همچنان پابرجاست [۹].

ارزیابی کیفیت سود به استفاده کنندگان صورتهای مالی در امر قضاوت درباره قطعیت سود جاری و پیش بینی سودهای آتی کمک می کند [۱۱]. براساس تمرکز بر رویکرد سودمندی در تصمیمات که توسط هیأت استانداردهای حسابداری مالی و محققین دانشگاهی مورد تاکید قرار گرفته است، این باور وجود دارد که کیفیت سود و به طور کلی کیفیت گزارشگری مالی از دیدگاه افرادی که گزارشگری مالی را برای مقاصد قراردادهای و تصمیم گیری های سرمایه گذاری استفاده می کنند، از اهمیت زیادی برخوردار است. [۱] علاوه بر این، تدوین کنندگان استانداردهای حسابداری نیز

کیفیت گزارش‌های مالی را به‌عنوان شاخصی برای ارزیابی کیفیت استانداردهای حسابداری و گزارشگری مالی مدنظر قرار می‌دهند.

سرمایه‌گذاران علاقه مند هستند که دورنمای سودهای آتی شرکت را پیش‌بینی کنند و این دور نمای سود به ترکیب ویژگی‌های پایدار و ناپایدار سود اشاره دارد. شرکت‌هایی که اقلام با ثباتی در صورتهای مالی خود دارند نسبت به شرکت‌هایی که اقلام بی‌ثباتی دارند از پایداری سود بالاتری برخوردارند.

پایداری سود گزارش شده همواره عکس‌العامل شدید سرمایه‌گذاران را به خود معطوف داشته است [۱۵]. این عکس‌العامل شدید با اختصاص ضریب بزرگتر به سودهای پایدار و بادوام در ارزش‌گذاری‌های انجام شده توسط سرمایه‌گذاران همراه بوده است. ارقام سود با پایداری بالا از منظر سرمایه‌گذاران به عنوان سود بادوام در نظر گرفته می‌شود، تا جایی که این‌گونه سودها به راحتی به عنوان مبنایی برای اعمال یک روش میان‌بر برای ارزش‌گذاری (نظیر ضریب قیمت به سود) مورد استفاده قرار می‌گیرند. سرمایه‌گذاران در برآورد سودهای آتی و جریانهای نقدی مورد انتظار خود به بخش پایدار سود بیشتر از بخش ناپایدار آن اهمیت می‌دهند و معمولاً بازده مورد انتظار خود را نسبت به بزرگی اقلام تعهدی سود تعدیل می‌کنند. در حسابداری تعهدی اصولی نظیر تحقق و تطابق به منظور انعکاس درآمدها و هزینه‌ها و محاسبه سود مورد استفاده قرار می‌گیرد. اسلوان [۲۱] نشان داد که پایداری جز تعهدی سود کمتر از جزء نقدی آن است و علت آن را ناشی از ذهنی بودن اقلام تعهدی عنوان کرد. پایداری سود از جمله ویژگی‌های کیفی سود است که در ارزیابی جریانهای نقدی آتی واحد تجاری مورد توجه سرمایه‌گذاران قرار می‌گیرد. [۱] هدف اصلی واحد تجاری کسب سود و جریانهای نقدی است که بدین منظور اقدام به تحصیل منابع مورد نیاز می‌کند. کارایی مدیریت در استفاده از منابعی است که در اختیارش گذارده می‌شود و پایداری سود می‌تواند این کارایی را نشان دهد. هر قدر سودهای کسب شده از طریق دارایی عملیاتی باشد پایداری سود بیشتر خواهد بود پایداری سود محدود به سودهای گذشته و جاری نمی‌شود، بلکه سودهای آتی را نیز در بر می‌گیرد. ارتباط میان سودهای گذشته و آتی در قالب فرایند تصادفی که برای توصیف رفتار سود در طول زمان مشاهده شده است بیان می‌شود و مطلوبیت آن بر رابطه مستقیم میان پایداری سود و میزان ارتباط سود و بازده استوار است که هم به لحاظ نظری و هم به

لحاظ تجربی به اثبات رسیده است. می توان گفت سودهای حسابداری پایدار ارزش مورد انتظار سودهای حسابداری آتی هستند. از سوی دیگر رابطه حاکم میان اقلام تعهدی و جریانهای نقدی که جنبه های مختلف رابطه میان سود با جریانهای نقدی را پوشش می دهد و از مشکلات مختلف مربوط به رویکرد عناصر حسابداری عاری است، همواره مورد توجه محققین و سرمایه گذاران بوده، توسط دچاو و دیچو [۱۲] تدوین شده است. در این رویکرد، باقیمانده های برآوردی در رگرسیون تغییرات در سرمایه در گردش به جریانهای نقدی دوره قبل، دوره جاری و دوره بعد هر شرکت، کل خطاهای برآورد اقلام تعهدی توسط مدیریت (اعم از غیر عمدی و دستکاری شده) را پوشش می دهد و به عنوان معیار معکوسی از کیفیت سود تلقی می شود. معیار دچاو و دیچو [۱۲] متضمن هیچگونه مفروضاتی در مورد عناصر حسابداری دستکاری نشده نمی باشد و یک رابطه مستقیم میان جریانهای نقدی و اقلام تعهدی جاری برقرار می کند. این معیار، خطاهای برآورد دستکاری نشده را از مدیریت سود عمدی تفکیک نمی کند و متضمن این فرض است که اقلام تعهدی سرمایه در گردش با فاصله یک سال جلوتر یا یک سال عقب تر نسبت به دریافتها و پرداختهای نقدی اتفاق می افتد نه بیشتر از یکسال.

پیشینه تحقیق

اسلوان [۲۱] به این نتیجه دست یافت که اقلام تعهدی در مقایسه با جریانهای نقدی عملیاتی از پایداری کمتری برخوردار است. این یافته معیارهای کیفیت سود، پایداری و نزدیکی به نقد را مترادف یکدیگر تلقی می کند. برخی تحقیقات شواهد غیرمستقیمی را فراهم می کنند که حاکی از آن است، سود گزارش شده در مقایسه با جریانهای نقدی عملیاتی جاری ملاک بهتری برای پیش بینی جریانهای نقدی عملیاتی آتی است (نظیر دچاو و دیگران، ۱۹۹۸). طبق دیگر تحقیقات نظیر بارث، کرام و نلسون [۶] تفکیک سود به اجزای نقدی و تعهدی بهتر از گزارش سود به صورت یک رقم کلی است.

پنمن و ژانگ [۱۸] نیز در تحقیقی دیگر به بررسی رابطه میان کیفیت سود و محافظه کاری در حسابداری پرداختند. طبق تحقیق آنها تحریفهای موقتی حسابداری از رشد سرمایه گذاری ناشی می شوند، اما با محافظه کاری حسابداری نیز در تعامل می باشند. به عبارت دیگر تحت شرایط محافظه کاری، رشد سرمایه گذاری موجب کاهش سود و ایجاد

اندوخته می شود. کاهش سرمایه گذاری منجر به آزاد شدن اندوخته می گردد و سود را افزایش می دهد. چنانچه تغییر در سرمایه گذاری موقتی باشد، سود بطور موقت و گذرا افزایش یا کاهش خواهد یافت و در نتیجه شاخص مناسبی برای سودهای آتی نخواهد بود.

ریچاردسون و دیگران [۲۰] شواهد جدیدی را فراهم نمودند که نشان می داد تحریفهای موقتی حسابداری به عنوان یک عامل مهم اثر گذار بر پایداری پایین اجزا تعهدی سود می باشد. شواهد حاصل از این تحقیق نشان داد که پایداری کمتر ارقام تعهدی، به ارقام تعهدی که با رشد فروش نامربوط بودند نیز تسری می یابد و ارقام تعهدی مذکور معمولاً با دستکاری سود در ارتباط می باشند.

دیچاو و جی [۱۰] در تحقیق خود به این نتیجه دست یافتند که در شرکتهای دارای ارقام تعهدی بالا و در حال رشد، سود پایدارتر از جریانهای نقدی است و پایداری سود تحت تاثیر میزان و جهت (مثبت و یا منفی) ارقام تعهدی قرار دارد. ارقام تعهدی پایداری سود را در مقایسه با جریانهای نقدی در شرکتهای با ارقام تعهدی بالا بهبود می بخشد. اما این ارقام پایداری سود را در شرکتهای با ارقام تعهدی پایین کاهش می دهند. آنها نشان دادند که پایداری کم سود در شرکتهای دارای ارقام تعهدی پایین اساساً از ارقام خاص^۱ ناشی می شود. طبق نتایج تحقیق ایشان، ارقام خاص در شرکتهای دارای ارقام تعهدی تاثیر بیشتری بر ارقام بازدهی سهام در مقایسه با سایر ارقام تعهدی در این گونه شرکتهای دارد. این نتیجه با درک نادرست سرمایه گذاران از ماهیت گذرا بودن ارقام خاص سازگار می باشد.

نیل آرتور و همکارانش [۵] در تحقیقی با عنوان پایداری اجزای نقدی در پیش بینی سود آتی دریافتند که مدل اجزای نقدی نسبت به مدل تراکم نقدی برتر است و یک مدل تجزیه شده نقدی سازگاری کمتری با خطای قابل پیش بینی دارد.

روسالین و همکارانش [۱۹] در تحقیقی در استرالیا دریافتند که جمع ارقام تعهدی پایداری کمتری نسبت به جریانهای نقدی دارند. همچنین طبق نتایج تحقیق مذکور پایداری اجزا تعهدی به طور مثبت با قابلیت اتکای آن اجزا رابطه دارد.

^۱ - special Items

آنها در ادامه این تحقیق نشان دادند که بین پایداری سود و مالکیت سهام مدیریتی رابطه وجود دارد، اما این رابطه قوی نمی باشد.

بوئن و دیگران [۸] در تحقیقی به بررسی محتوای افزاینده اطلاعاتی ارقام تعهدی و نقدی پرداختند. نتایج این تحقیق حاکی از آن بود که اطلاعات مربوط به جریانهای نقدی دارای محتوای افزاینده اطلاعاتی نسبت به سود است. هم چنین آنها دریافتند که اطلاعات مربوط به جریانهای نقدی دارای محتوای افزاینده اطلاعاتی نسبت به اطلاعات توامان سود و سرمایه در گردش حاصل از عملیات می باشد.

تحقیقی با عنوان محتوای اطلاعاتی جریان های نقدی و تعهدی در بازار سرمایه ایران که توسط محمد عرب مازار یزدی و دیگران [۴] صورت گرفت نشان داد جریانهای نقدی حاصل از عملیات در مقایسه با سود فاقد محتوای افزاینده اطلاعاتی است و محتوای افزاینده اطلاعاتی وجوه نقد حاصل از عملیات نسبت به سودخالص در مورد توضیح رفتار بازده سهام نیز مورد تایید قرار نگرفت. اما محتوای افزاینده اطلاعاتی سود خالص نسبت به وجوه نقد حاصل از عملیات در مورد توضیح رفتار بازده سهام، تایید گردید.

مطالعه دیگری تحت عنوان " بررسی نقش سود حسابداری و جریانهای نقدی در سنجش عملکرد شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران " توسط ظریف فرد و ناظمی [۳] انجام شده است. هدف از تحقیق، بررسی رابطه بین سود و جریان های نقدی در سنجش و ارزیابی عملکرد شرکت ها با معیار بازده سهام و با در نظر گرفتن سه متغیر ارقام تعهدی، اندازه شرکت ها و نوع صنعت عنوان شده است . بر اساس فرضیه اصلی، سود حسابداری توان بیشتری نسبت به جریان های نقدی (اعم از خالص جریان های نقدی و جریان نقد حاصل از فعالیت های عملیاتی) برای سنجش و ارزیابی عملکرد شرکت دارد . نتایج بدست آمده، این فرضیه را در سطح اطمینان ۹۵ درصد تایید می کند.

خواجوی و ناظمی [۲] نیز در مطالعه ای به بررسی ارتباط بین سود و بازده سهام پرداخته اند. نتایج تحقیق آنها نشان می دهد که میانگین بازده سهام شرکت ها ، تحت تأثیر میزان ارقام تعهدی و اجزای مربوط به آن قرار نمی گیرد. به

عبارت دیگر نمی توان پذیرفت که بین میانگین بازده شرکت هایی که ارقام تعهدی آنها به کمترین و بیشترین میزان گزارش می شود، اختلاف معنی داری وجود دارد.

روش تحقیق

روش این تحقیق، از لحاظ نوع هدف، کاربردی و از لحاظ روش مورد استفاده از نوع تحقیقات همبستگی است. تحقیقات همبستگی، شامل کلیه تحقیقاتی است که در آنها سعی می شود رابطه بین متغیرهای مختلف با استفاده از ضرائب همبستگی، کشف یا تعیین شود. هدف روش تحقیق همبستگی مطالعه حدود تغییرات یک یا چند متغیر با حدود تغییرات یک یا چند متغیر دیگر است.

مدل اصلی این تحقیق شامل یک مدل رگرسیون خطی چند متغیره است که توسط آن بررسی پایداری سودآوری عملیاتی با توجه به میزان و مقدار ارقام تعهدی با در نظر گرفتن جریانهای نقدی عملیاتی مورد آزمون قرار می گیرد. به دلیل محدود بودن تعداد مشاهدات در هر سال، در این تحقیق از روش تلفیق داده های مقطعی و سری زمانی استفاده شده است.

جامعه آماری

جامعه آماری این پژوهش شامل شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران است که تا زمان جمع آوری اطلاعات مورد نیاز این تحقیق تعداد آنها ۴۵۳ شرکت می باشد. کیفیت اطلاعات و سهولت دسترسی به اطلاعات صورت های مالی و سایر اطلاعات نظیر قیمت سهام شرکت ها از جمله دلایل انتخاب جامعه آماری می باشد. جهت مناسب سازی جامعه آماری برای انجام تحقیق اقدام به در نظر گرفتن شروطی از جمله پذیرفته شدن در بورس قبل از دوره تحقیق (۱۳۸۳ تا ۱۳۸۷)، منطبق بودن سال مالی بر سال شمسی و... شده است که با اعمال شروط فوق و تعیین جامعه آماری نهایی، تعداد اعضای نمونه مورد تحقیق به ۱۳۵ شرکت رسید.

فرضیه های تحقیق

این تحقیق شامل سه فرضیه به شرح زیر می باشد:

فرضیه اول: در هنگام بالا بودن ارقام تعهدی، سودآوری دارای پایداری بیشتری نسبت به جریان نقدی می باشد.

فرضیه دوم: در هنگام پایین بودن ارقام تعهدی، سودآوری دارای پایداری بیشتری نسبت به جریان نقدی می باشد.

فرضیه سوم: جزء تعهدی سودآوری جاری دارای پایداری کمتری در مقایسه با جزء نقدی آن می باشد.

متغیرهای تحقیق

متغیرهای مستقل

ارقام تعهدی: ارقام تعهدی بخش غیر نقدی سود می باشد که در نتیجه بکارگیری حسابداری تعهدی بوجود

می آید. به جهت تعیین کل ارقام تعهدی از مبانی استفاده شده توسط اسلوان (۱۹۹۶) بهره گرفته شده است که به شرح

زیر می باشد:

$$\text{Accruals} = (\Delta \text{CUAS} - \Delta \text{CASH}) - (\Delta \text{CULI} - \Delta \text{LOAN} - \Delta \text{TAXA} - \Delta \text{DIV}) - \text{DEPR}$$

که:

ΔCUAS = تغییرات در داراییهای جاری

ΔCASH = میزان تغییرات در وجه نقد و معادل وجه نقد

ΔCULI = میزان تغییرات در بدهی های جاری

ΔLOAN = میزان تغییرات در وامهای پرداختنی که شامل حصه جاری آنها می باشد

ΔTAXA = میزان تغییرات در مالیات پرداختنی

ΔDIV = میزان تغییرات در سود سهام پرداختنی

DEPR = هزینه استهلاک دارایی های مشهود و نامشهود

برای تعیین ارقام تعهدی ابتدا داده های مربوط به شرکتهای نمونه در طی ۵ سال جمع آوری شد، که در مجموع تعداد

مشاهدات برابر ۶۷۵ گردید (۶۷۵=۱۳۵×۵). پس از تعیین ارقام تعهدی تمام شرکتهای رتبه بندی آنها (از کمترین تا

بیشترین)، این ارقام در ده دهک مساوی طبقه بندی گردید. که دهک اول شامل منفی ترین ارقام تعهدی (بالا ترین میزان

جریان های نقدی) و دهک دهم دارای مثبت ترین ارقام تعهدی (پایین ترین میزان جریان های نقدی) می باشد.

جریان نقدی عملیاتی: جریانهای وجه نقد عملیاتی مورد استفاده در این تحقیق، از صورت جریان وجوه نقد شرکتهای

مورد بررسی، (که از ابتدای سال ۱۳۷۵ شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران ملزم به ارائه آن شده اند)

استخراج و مورد استفاده قرار گرفته است.

متغیر وابسته

بازده داراییها (ROA): حاصل تقسیم سود عملیاتی بر مجموع داراییها می باشد که نشان دهنده میزان استفاده بهینه از

دارایی های شرکت توسط عوامل تصمیم گیرنده است. نسبت مذکور بیانگر میزان بازدهی است که شرکت برای کلیه

سرمایه گذاران و اعتبار دهندگان تحصیل کرده است.

آمار توصیفی

در ذیل جدولهای مربوط به آمار توصیفی این پژوهش ارائه گردیده است. جدول شماره (۱) شامل آمار توصیفی

تمام متغیرهای تحقیق بصورت کلی است و جدول شماره (۲) آمار توصیفی را با توجه به دهک بندی متغیرها که بر

مبنای اقلام تهیدی صورت پذیرفته شده است، ارائه می نماید.

جدول شماره (۱) آمار توصیفی

| متغیرهای تحقیق | مشاهدات | حداقل | حداکثر | مجموع | میانگین | | انحراف معیار | واریانس | چولگی | | کشیدگی |
|----------------|---------|----------|--------|----------|---------|------------------|--------------|---------|---------|------------------|--------|
| | | | | | مقدار | انحراف استاندارد | | | مقدار | انحراف استاندارد | |
| ROA | ۶۷۵ | ۰/۵۹۲۶ | ۴/۹۹۲۵ | ۱۴۶/۸۰۸۴ | ۰/۲۱۷۴ | ۰/۱۰۹ | ۰/۲۸۴۸ | ۰/۰۸۱ | ۸/۲۱۸ | ۰/۰۹۴ | ۰/۱۸۸ |
| CASH FLOW | ۶۷۵ | -۱/۱۴۴۰ | ۴/۲۳۸۲ | ۱۰۹/۰۳۲۰ | ۰/۱۶۱۵ | ۰/۰۰۹۷ | ۰/۲۵۴۳ | ۰/۰۶۵ | ۶/۲۴۷ | ۰/۰۹۴ | ۰/۱۸۸ |
| ACCRUAL | ۶۷۵ | -۲۴/۱۹۷۹ | ۷/۳۷۴۳ | ۲۳/۴۰۳۳ | ۰/۰۳۴۶ | ۰/۰۴۳۷ | ۱/۱۳۵۵ | ۱/۲۹۰ | -۱۴/۳۱۹ | ۰/۰۹۴ | ۰/۱۸۸ |

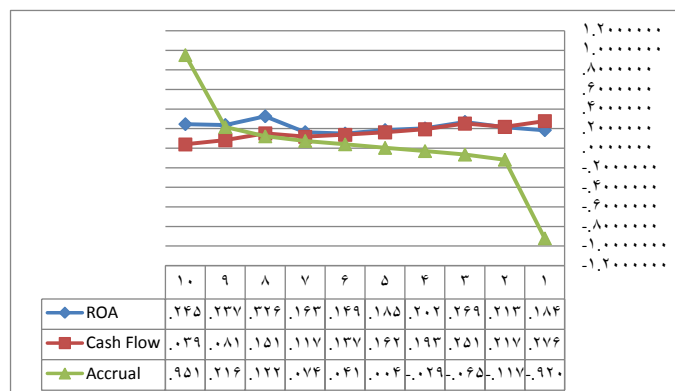
جدول شماره (۲) آمار توصیفی بر حسب دهک ها

| | | | | | | | | | | |
|---------|-----------------------|-----------------------|-----------------------|-----------------------|-----------------------|-----------------------|-----------------------|-----------------------|-----------------------|------------------------|
| متغیر | ROA ^۱ | ROA ^۲ | ROA ^۳ | ROA ^۴ | ROA ^۵ | ROA ^۶ | ROA ^۷ | ROA ^۸ | ROA ^۹ | ROA ^{۱۰} |
| مشاهدات | ۶۷ | ۶۷ | ۶۷ | ۶۷ | ۶۷ | ۶۷ | ۶۷ | ۶۷ | ۶۷ | ۷۲ |
| میانگین | ۰/۱۸۳۵ | ۰/۲۱۳۴ | ۰/۲۶۸۵ | ۰/۲۰۱۸ | ۰/۱۸۴۷ | ۰/۱۴۸۹ | ۰/۱۶۳۳ | ۰/۳۲۶۰ | ۰/۲۳۶۹ | ۰/۲۴۵۳ |
| میانه | ۰/۱۲۲۲ | ۰/۱۲۵۷ | ۰/۱۷۶۴ | ۰/۱۶۴۹ | ۰/۱۵۶۹ | ۰/۱۲۰۳ | ۰/۱۳۶۱ | ۰/۲۳۷۱ | ۰/۱۹۲۷ | ۰/۱۷۱۵ |
| متغیر | CashFlow ^۱ | CashFlow ^۲ | CashFlow ^۳ | CashFlow ^۴ | CashFlow ^۵ | CashFlow ^۶ | CashFlow ^۷ | CashFlow ^۸ | CashFlow ^۹ | CashFlow ^{۱۰} |
| مشاهدات | ۶۷ | ۶۷ | ۶۷ | ۶۷ | ۶۷ | ۶۷ | ۶۷ | ۶۷ | ۶۷ | ۷۲ |
| میانگین | ۰/۲۷۶۰ | ۰/۲۱۷۱ | ۰/۲۵۰۵ | ۰/۱۹۳۳ | ۰/۱۶۲۰ | ۰/۱۳۷۰ | ۰/۱۱۶۸ | ۰/۱۵۰۸ | ۰/۰۸۱۴ | ۰/۰۳۹۰ |
| میانه | ۰/۱۸۸۵ | ۰/۱۸۴۱ | ۰/۲۲۶۸ | ۰/۱۴۹۹ | ۰/۱۱۶۱ | ۰/۱۱۱۱ | ۰/۰۸۹۲ | ۰/۱۲۸۰ | ۰/۰۵۲۳ | ۰/۰۳۹۴ |
| متغیر | Accrual ^۱ | Accrual ^۲ | Accrual ^۳ | Accrual ^۴ | Accrual ^۵ | Accrual ^۶ | Accrual ^۷ | Accrual ^۸ | Accrual ^۹ | Accrual ^{۱۰} |
| مشاهدات | ۶۷ | ۶۷ | ۶۷ | ۶۷ | ۶۷ | ۶۷ | ۶۷ | ۶۷ | ۶۷ | ۷۲ |
| میانگین | -۰/۹۱۹۵ | -۰/۱۱۶۸ | -۰/۶۴۵ | -۰/۲۸۸۹ | ۰/۰۰۳۹ | ۰/۰۴۰۵ | ۰/۰۷۴۳ | ۰/۱۲۱۸ | ۰/۲۱۶۰ | ۰/۹۵۱۴ |
| میانه | ۰/۲۵۸۷ | ۰/۱۱۷۴ | ۰/۶۴۱ | ۰/۳۰۱ | ۰/۰۰۴۰ | ۰/۰۴۰۷ | ۰/۰۷۴۱ | ۰/۱۲۳۶ | ۰/۲۲۰۸ | ۰/۴۳۵۹ |

علاوه بر موارد فوق، در نمودار شماره (۱) میانگین متغیرهای تحقیق اعم از مستقل و وابسته که در جدول شماره (۲)

ارائه گردیده، قابل مشاهده است.

نمودار شماره (۱) میانگین متغیرها بر حسب دهک ها



در جدول شماره (۳) نیز ضریب همبستگی اسپیرمن نمایش داده شده است. به دلیل رتبه بندی متغیرها به دهک های

مختلف از ضریب همبستگی اسپیرمن استفاده شده است.

جدول شماره (۳) ضریب همبستگی اسپیرمن

| ACCUAL | CASH FLOW | ROA | | |
|--------|-----------|-------|---------------|-----------|
| ۰/۱۱۰ | ۰/۵۵۵ | ۱/۰۰۰ | ضریب همبستگی | ROA |
| ۰/۰۰۴ | ۰/۰۰۰ | ۰/۰۰۰ | ضریب خطا | |
| -۰/۳۰۷ | ۱/۰۰۰ | | ضریب همبستگی | CASH FLOW |
| ۰/۰۰۰ | ۰/۰۰۰ | | ضریب خطا | |
| ۱/۰۰۰ | | | ضریب همبستگی | ACCRUAL |
| ۰۰۰ | | | ضریب خطا | |
| ۶۷۵ | ۶۷۵ | ۶۷۵ | تعداد مشاهدات | |

آزمون فرضیه‌های تحقیق

فرضیه های اول و دوم

همانگونه که قبلاً نیز بیان شد فرضیه های اول و دوم به شرح زیر می باشد:

فرضیه اول: در هنگام بالا بودن ارقام تعهدی، سودآوری دارای پایداری بیشتری نسبت به جریان نقدی می باشد.

فرضیه دوم: در هنگام پایین بودن ارقام تعهدی، سودآوری دارای پایداری بیشتری نسبت به جریان نقدی می باشد.

جهت آزمون فرضیه های اول و دوم از رگرسیون های زیر استفاده شده است:

$$ROA_{t+1} = \gamma_0 + \gamma_1 ROA_t + v_{t+1} \quad (1a)$$

$$Casflows_{t+1} = \gamma_0 + \gamma_1 CashFlows_t + v_{t+1} \quad (1b)$$

نتایج مربوط به برآورد مدل رگرسیون های فوق به شرح زیر می باشد:

جدول شماره (۴) نتایج مربوط به برآورد رگرسیون (1a)

| دهک | R | R ² | تعدیل شده R | دورین و اتسون | آماره F | سطح معناداری F (sig) | عرض از مبدا | انحراف استاندارد | ضریب | خطای استاندارد | آماره T | سطح معناداری T (sig) |
|--------|-------|----------------|-------------|---------------|---------|----------------------|-------------|------------------|-------|----------------|---------|----------------------|
| دهک ۱ | ۰/۳۷۷ | ۰/۱۴۲ | ۰/۱۲۹ | ۲/۲۳۲ | ۱۰/۷۶۳ | ۰/۰۰۲ | ۰/۱۱۶ | ۰/۰۳۲ | ۰/۳۲۰ | ۰/۰۹۷ | ۳/۲۸۱ | ۰/۰۰۲ |
| دهک ۲ | ۰/۸۳۱ | ۰/۶۹۰ | ۰/۶۸۵ | ۱/۷۸۸ | ۱۴۴/۸۴۵ | ۰/۰۰۰ | ۰/۰۱۳ | ۰/۰۲۴ | ۰/۸۳۵ | ۰/۶۹ | ۱۲/۰۳۵ | ۰/۰۰۰ |
| دهک ۳ | ۰/۶۷۵ | ۰/۴۵۶ | ۰/۴۴۸ | ۱/۸۸۰ | ۵۴/۵۳۷ | ۰/۰۰۰ | ۰/۰۵۸ | ۰/۰۴۴ | ۰/۸۸۹ | ۰/۱۲۰ | ۷/۳۸۵ | ۰ |
| دهک ۴ | ۰/۳۶۹ | ۰/۱۳۶ | ۰/۱۲۳ | ۲/۱۹۷ | ۱۰/۲۱۷ | ۰/۰۰۲ | ۰/۱۷۲ | ۰/۰۲۲ | ۰/۱۰۴ | ۰/۳۳ | ۳/۱۹۶ | ۰/۰۰۲ |
| دهک ۵ | ۰/۶۵۷ | ۰/۴۳۲ | ۰/۴۲۳ | ۱/۹۹۱ | ۴۹/۳۶۵ | ۰/۰۰۰ | ۰/۰۵۵ | ۰/۰۲۳ | ۰/۶۹۲ | ۰/۹۸ | ۷/۰۲۶ | ۰/۰۰۰ |
| دهک ۶ | ۰/۸۱۶ | ۰/۶۶۶ | ۰/۶۶۱ | ۲/۱۷۴ | ۱۲۹/۴۱۴ | ۰/۰۰۰ | ۰/۰۱۸ | ۰/۰۱۴ | ۰/۷۳۴ | ۰/۶۵ | ۱۱/۳۷۶ | ۰/۰۰۰ |
| دهک ۷ | ۰/۷۰۶ | ۰/۴۹۸ | ۰/۴۹۱ | ۱/۸۱۷ | ۶۴/۵۹۳ | ۰/۰۰۰ | ۰/۰۴۶ | ۰/۰۱۹ | ۰/۷۳۳ | ۰/۹۱ | ۸/۰۳۷ | ۰/۰۰۰ |
| دهک ۸ | ۰/۵۲۱ | ۰/۲۷۱ | ۰/۲۶۰ | ۲/۰۰۶ | ۲۴/۲۰۸ | ۰/۰۰۰ | ۰/۲۱ | ۰/۰۹۵ | ۱/۲۴۰ | ۰/۲۵۲ | ۴/۹۲۰ | ۰/۰۰۰ |
| دهک ۹ | ۰/۹۱۷ | ۰/۸۴۲ | ۰/۸۳۹ | ۱/۸۲۳ | ۳۴۵/۷۸۵ | ۰/۰۰۰ | ۰/۲۷ | ۰/۰۱۷ | ۱/۰۹۴ | ۰/۵۹ | ۱۸/۵۹۵ | ۰/۰۰۰ |
| دهک ۱۰ | ۰/۶۱۴ | ۰/۳۷۷ | ۰/۳۶۸ | ۱/۸۹۴ | ۴۲/۳۷۴ | ۰/۰۰۰ | ۰/۰۶۶ | ۰/۰۳۶ | ۰/۷۲۶ | ۰/۱۱۱ | ۶/۵۱۰ | ۰/۰۰۰ |

جدول شماره (۵) نتایج مربوط به برآورد رگرسیون (1b)

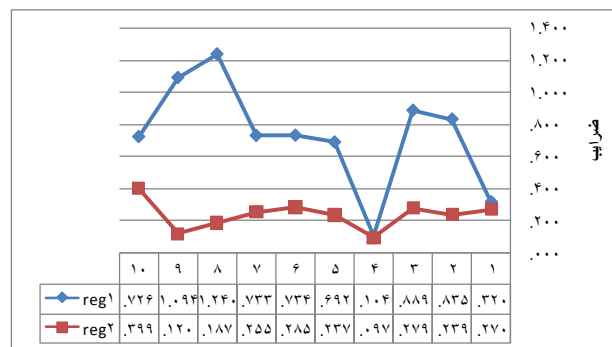
| دهک | R | R ² | تعدیل شده R | دورین و اتسون | آماره F | سطح معناداری F (sig) | عرض ازمبدا | انحراف استاندارد | ضریب | خطای استاندارد | آماره T | سطح معناداری T (sig) |
|--------|-------|----------------|-------------|---------------|---------|----------------------|------------|------------------|-------|----------------|---------|----------------------|
| دهک ۱ | ۰/۱۴۶ | ۰/۰۲۱ | ۰/۰۰۶ | ۲/۱۱۷ | ۱/۴۲۳ | ۰/۲۳۷ | ۰/۲۳۶ | ۰/۰۷۴ | ۰/۲۷۰ | ۰/۲۲۷ | ۱/۱۹۳ | ۰/۰۱۷ |
| دهک ۲ | ۰/۲۹۵ | ۰/۰۸۷ | ۰/۰۷۳ | ۱/۷۶۵ | ۶/۱۹۴ | ۰/۰۱۵ | ۰/۱۷۷ | ۰/۰۲۶ | ۰/۲۳۹ | ۰/۰۹۶ | ۲/۴۸۹ | ۰/۰۱۵ |
| دهک ۳ | ۰/۳۷۳ | ۰/۱۳۹ | ۰/۱۲۶ | ۲/۳۸۳ | ۱۰/۴۹۶ | ۰/۰۰۲ | ۰/۱۹۷ | ۰/۰۳۰ | ۰/۲۷۹ | ۰/۰۸۶ | ۳/۲۴۰ | ۰/۰۰۲ |
| دهک ۴ | ۰/۳۳۵ | ۰/۱۱۲ | ۰/۰۹۹ | ۱/۸۸۲ | ۸/۲۳۱ | ۰/۰۰۶ | ۰/۱۶۸ | ۰/۰۲۰ | ۰/۰۹۷ | ۰/۰۳۴ | ۲/۸۶۹ | ۰/۰۰۶ |
| دهک ۵ | ۰/۳۱۳ | ۰/۰۹۸ | ۰/۰۸۴ | ۲/۰۰۱ | ۷/۰۶۸ | ۰/۰۱۰ | ۰/۱۲۳ | ۰/۰۲۲ | ۰/۲۳۷ | ۰/۰۸۹ | ۲/۶۵۹ | ۰/۰۱۰ |
| دهک ۶ | ۰/۴۵۶ | ۰/۲۰۸ | ۰/۱۹۶ | ۲/۴۱۲ | ۱۷/۱۰۳ | ۰/۰۰۰ | ۰/۱۰۸ | ۰/۰۱۷ | ۰/۲۸۵ | ۰/۰۶۹ | ۴/۱۳۶ | ۰/۰۰۰ |
| دهک ۷ | ۰/۴۳۳ | ۰/۱۸۷ | ۰/۱۷۵ | ۱/۸۹۱ | ۱۴/۹۷۴ | ۰/۰۰۰ | ۰/۰۷۵ | ۰/۰۱۸ | ۰/۲۵۵ | ۰/۰۶۶ | ۳/۸۷۰ | ۰/۰۰۰ |
| دهک ۸ | ۰/۳۲۵ | ۰/۱۰۵ | ۰/۰۹۲ | ۲/۶۲۲ | ۷/۶۵۳ | ۰/۰۰۷ | ۰/۱۰۶ | ۰/۰۲۵ | ۰/۱۸۷ | ۰/۰۶۸ | ۲/۷۶۶ | ۰/۰۰۷ |
| دهک ۹ | ۰/۲۴۳ | ۰/۰۵۹ | ۰/۰۴۵ | ۱/۸۵۷ | ۴/۰۸۳ | ۰/۰۴۷ | ۰/۰۵۰ | ۰/۰۲۷ | ۰/۱۲۰ | ۰/۰۵۹ | ۲/۰۲۱ | ۰/۰۴۷ |
| دهک ۱۰ | ۰/۲۹۰ | ۰/۰۸۴ | ۰/۰۷۱ | ۱/۸۴۷ | ۶/۴۲۲ | ۰/۰۱۴ | ۰/۲۸ | ۰/۰۴۴ | ۰/۳۹۹ | ۰/۱۵۷ | ۲/۵۳۴ | ۰/۰۱۴ |

جهت آزمون فرضیه اول، ضرایب γ_1 رگرسیون (1a) با ضرایب γ_1 رگرسیون (1b) برای سه دهک اول (نهایت اقلام تعهدی منفی) و سه دهک آخر (نهایت اقلام تعهدی مثبت) مقایسه گردید. همانطور که در جداول شماره (۴) و (۵) ملاحظه می شود، ضرایب γ_1 رگرسیون (1a) برای دهکهای اول، دوم، سوم، به ترتیب برابر با ۰/۳۲۰، ۰/۸۳۵ و ۰/۸۸۹ می باشد، در حالی که ضرایب γ_1 رگرسیون (1b) برای دهک های متناظر با آن به ترتیب برابر با ۰/۲۷۰، ۰/۲۳۹، ۰/۲۷۹ است. علاوه بر آن ضریب γ_1 رگرسیون (1a) برای سه دهک آخر (دهکهای هشتم، نهم و دهم) برابر ۱/۲۴۰، ۱/۰۹۴ و ۰/۷۲۶ می باشد و ضرایب γ_1 رگرسیون (1b) در دهکهای متناظر با آن برابر با ۰/۱۸۷، ۰/۱۲۰ و ۰/۳۹۹ است. با توجه به اینکه ضرایب γ_1 در رگرسیون اول برای هر سه دهک اول و سه دهک آخر بزرگتر از ضرایب γ_1 در رگرسیون دوم برای شش دهک متناظر با آنهاست، بنابراین فرضیه اول تحقیق مبنی بر بالا بودن پایداری سودآوری نسبت به جریانهای نقدی در هنگام بالا بودن اقلام تعهدی مورد تایید قرار گرفت.

جهت آزمون فرضیه دوم، ضرایب γ_1 رگرسیون (1a) با ضرایب γ_1 رگرسیون (1b) برای چهار دهک میانی (دهکهای چهارم، پنجم، ششم و هفتم) مقایسه گردید. همانطور که در جداول شماره (۴) و (۵) ملاحظه می شود، ضرایب γ_1 رگرسیون (1a) برای دهکهای میانی به ترتیب برابر با ۰/۱۰۴، ۰/۶۹۲، ۰/۷۳۴ و ۰/۷۳۳ می باشد، در حالی

که ضرایب γ_1 رگرسیون (1b) برای دهک های متناظر آن به ترتیب برابر با ۰/۰۹۷، ۰/۲۳۷، ۰/۲۸۵ و ۰/۲۵۵ می باشد. با توجه به اینکه ضرایب γ_1 در رگرسیون اول برای هر چهار دهک میانی (دهکهای چهارم، پنجم، ششم و هفتم) بزرگتر از ضرایب γ_1 در رگرسیون دوم برای چهار دهک متناظر با آنهاست، بنابراین فرضیه دوم تحقیق مبنی بر بالا بودن پایداری سودآوری نسبت به جریانهای نقدی در هنگام پایین بودن اقلام تعهدی مورد تایید قرار گرفت. همچنین نمودار مربوط به مقایسه ضرایب γ_1 در هر دو رگرسیون فوق الذکر به شرح زیر می باشد:

نمودار شماره (۲) ضرایب رگرسیون های مورد آزمون



نمودار فوق حاکی از آن است که همواره ضرایب رگرسیون (1a) بیشتر از ضرایب رگرسیون (1b) می باشد. فرضیه سوم: جزء تعهدی سودآوری جاری دارای پایداری کمتری در مقایسه با جزء نقدی آن می باشد. جهت آزمون فرضیه سوم از رگرسیون زیر استفاده گردیده است:

$$ROA_{t+1} = \gamma_0 + \gamma_1 Accruals_t + \gamma_2 Cash Flows_t + v_{t+1} \quad (2)$$

نتایج مربوط به برآورد مدل رگرسیون فرضیه سوم به شرح زیر می باشد:

جدول شماره (۶) نتایج مربوط به برآورد رگرسیون فرضیه سوم

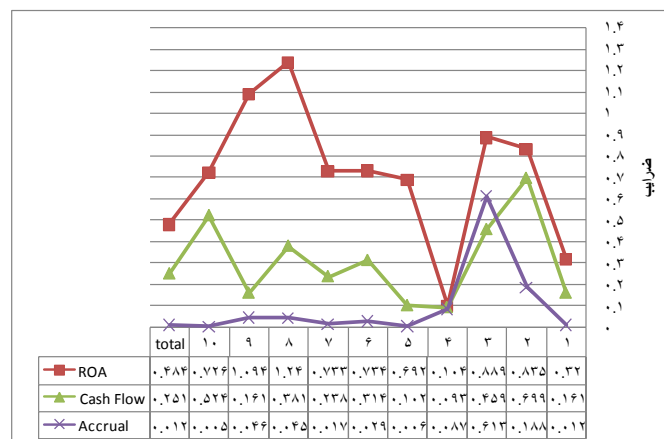
| دهک | R | R ^۲ | R تعدیل شده | دوربین واتسون | آماره F | سطح معناداری F (sig) | عرض از مبدا | انحراف استاندارد | ضریب | خطای استاندارد | آماره T | سطح معناداری T (sig) |
|-------|-------|----------------|-------------|---------------|---------|----------------------|-------------|------------------|-------|----------------|---------|----------------------|
| مجموع | ۰/۲۷۱ | ۰/۰۷۳ | ۰/۰۷۰ | ۱/۹۷۷ | ۲۶/۵۵۶ | ۰ | ۰/۱۷۰ | ۰/۰۱۲ | ۰/۲۵۱ | ۰/۰۳۵ | ۷/۱۹۵ | ۰/۰۰۰ |
| | | | | | | | | | | | | |
| دهک ۱ | ۰/۲۲۵ | ۰/۰۵۱ | ۰/۰۲۱ | ۲/۱۰۰ | ۱/۷۱۴ | ۰/۱۸۸ | ۰/۱۵۵ | ۰/۰۳۱ | ۰/۱۶۱ | ۰/۰۸۸ | ۲/۸۲۹ | ۰/۰۱۲ |
| | | | | | | | | | | | | |
| دهک ۲ | ۰/۵۶۰ | ۰/۳۱۴ | ۰/۲۹۲ | ۱/۸۳۴ | ۱۴/۶۱۵ | ۰ | ۰/۰۹۰ | ۰/۰۳۵ | ۰/۶۹۹ | ۰/۱۳۰ | ۵/۳۷۶ | ۰/۰۰۰ |
| | | | | | | | | | | | | |

| | | | | | | | | | | | | | |
|--------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|--------|-------|--------|-------|-------|-----------|--------|
| ۰/۰۰۲ | ۳/۲۶۴ | ۰/۱۸۸ | ۰/۶۱۳ | ۰/۰۴۸ | ۰/۱۵۹ | ۰ | ۱۱/۷۰۷ | ۲/۰۰۱ | ۰/۲۴۵ | ۰/۲۶۸ | ۰/۵۱۸ | Accruals | دهک ۳ |
| ۰/۰۰۱ | ۳/۴۲۵ | ۰/۱۳۴ | ۰/۴۵۹ | | | | | | | | | Cash Flow | |
| ۰/۰۲۴ | ۲/۸۶۳ | ۰/۱۰۱ | ۰/۰۸۷ | ۰/۰۲۴ | ۰/۱۷۲ | ۰/۰۶ | ۸/۸۳۰ | ۱/۸۹۷ | ۰/۰۵۳ | ۰/۰۸۱ | ۰/۲۸۵ | Accruals | دهک ۴ |
| ۰/۰۲۱ | ۲/۶۶۰ | ۰/۰۳۹ | ۰/۰۹۳ | | | | | | | | | Cash Flow | |
| ۰/۰۳۰۹ | ۳/۰۲۷ | ۰/۰۰۶ | ۰/۰۰۶ | ۰/۰۲۴ | ۰/۱۷۰ | ۰/۰۱۵ | ۴/۱۷۵ | ۲/۱۳۷ | ۰/۰۰۵ | ۰/۰۳۵ | ۰/۱۸۸ | Accruals | دهک ۵ |
| ۰/۰۱۶ | ۳/۰۷۶ | ۰/۰۹۵ | ۰/۱۰۲ | | | | | | | | | Cash Flow | |
| ۰/۰۳۹ | ۳/۱۹۰ | ۰/۰۲۵ | ۰/۰۲۹ | ۰/۰۱۴ | ۰/۱۱۶ | ۰ | ۱۵/۶۰۰ | ۲/۱۵۰ | ۰/۰۳۰۷ | ۰/۳۲۸ | ۰/۵۷۲ | Accruals | دهک ۶ |
| ۰/۰۰۰ | ۵/۵۷۲ | ۰/۰۵۶ | ۰/۳۱۴ | | | | | | | | | Cash Flow | |
| ۰/۰۳۱ | ۵/۶۳۰ | ۰/۰۲۷ | ۰/۰۱۷ | ۰/۰۱۹ | ۰/۱۲۴ | ۰/۰۰۵ | ۵/۸۰۵ | ۱/۷۶۰ | ۰/۱۲۷ | ۰/۱۵۴ | ۰/۳۹۲ | Accruals | دهک ۷ |
| ۰/۰۰۱ | ۳/۴۰۱ | ۰/۰۷۰ | ۰/۲۳۸ | | | | | | | | | Cash Flow | |
| ۰/۸۷۱ | ۰/۱۶۴ | ۰/۲۷۷ | ۰/۰۴۵ | ۰/۰۳۸ | ۰/۴۲۹ | ۰/۰۲۶ | ۴/۱۴۲ | ۱/۹۶۴ | ۰/۰۰۴ | ۰/۰۳۴ | ۰/۱۸۶ | Accruals | دهک ۸ |
| ۰/۰۱۳ | ۴/۲۵۸ | ۰/۳۰۳ | ۰/۳۸۱ | | | | | | | | | Cash Flow | |
| ۰/۰۲۶ | ۳/۸۳۶ | ۰/۰۵۵ | ۰/۰۴۶ | ۰/۰۳۱ | ۰/۱۹۰ | ۰/۰۳۲ | ۳/۰۹۶ | ۱/۶۸۸ | ۰/۰۶۰ | ۰/۰۸۸ | ۰/۲۹۷ | Accruals | دهک ۹ |
| ۰/۰۱۸ | ۲/۴۳۰ | ۰/۰۶۶ | ۰/۱۶۱ | | | | | | | | | Cash Flow | |
| ۰/۸۵۰ | ۰/۱۸۹ | ۰/۰۲۸ | ۰/۰۰۵ | ۰/۰۳۳ | ۰/۱۵۷ | ۰ | ۹/۸۸۷ | ۲/۱۷۱ | ۰/۲۰۰ | ۰/۲۲۳ | ۰/۴۷۲ | Accruals | دهک ۱۰ |
| ۰/۰۰۰ | ۴/۴۲۱ | ۰/۱۱۸ | ۰/۵۲۴ | | | | | | | | | Cash Flow | |

جهت نتیجه گیری در مورد فرضیه سوم از ضرایب بدست آمده در مورد مجموع متغیرهای مورد آزمون استفاده شده است. همانگونه که در جدول شماره (۶) مشاهده می شود ضریب γ_2 که مربوط به جریان های نقدی عملیاتی می باشد به مراتب بالاتر (۰/۲۵۱) از ضریب γ_1 که مربوط به ارقام تعهدی است (۰/۰۱۲) می باشد. این مطلب نشان دهنده تایید فرضیه سوم است.

نمودار مربوط به ضرایب بدست آمده در فرضیه سوم به شرح زیر می باشد که این نمودار نیز نشان دهنده بالاتر بودن ضرایب بدست آمده در تمامی دهک ها و مجموع متغیرها و نیز پایداری بالاتر جریانهای نقدی نسبت به ارقام تعهدی می باشد.

نمودار ۳ ضرایب متغیرهای مربوط به فرضیه سوم



نتیجه گیری

در این تحقیق ارتباط میان سودآوری، جریانهای نقدی و ارقام تعهدی مورد بررسی قرار گرفت. پس از طبقه بندی ارقام تعهدی به ده دهک یکسان، نتایج حاصل از تحقیق نشان داد سودآوری در مقایسه با جریانهای نقدی عملیاتی در هنگام بالا بودن ارقام تعهدی (نهایت ارقام تعهدی منفی در سه دهک اول و نهایت ارقام تعهدی مثبت در سه دهک آخر)، دارای پایداری بیشتری می باشد. همچنین نتایج بیانگر آن است که در هنگام پایین بودن ارقام تعهدی (چهار دهک میانی) نیز سودآوری دارای پایداری بیشتری نسبت به جریانهای نقدی است. از سوی دیگر نتایج نشان دهنده این است که جزء نقدی سودآوری دارای پایداری بیشتری نسبت به جزء تعهدی آن می باشد.

محدودیت های تحقیق

هر تحقیقی متأثر از عوامل کلان و محدودیت هائی است که قابل کنترل نیستند. برخی از محدودیت هائی که باید در تعمیم یافته های تحقیق حاضر به آنها توجه نمود، به شرح زیر می باشد:

- ۱ - این تحقیق متأثر از برخی عوامل کلان نظیر تورم، شرایط صنعت، نرخ بهره و نرخ ارز است که فرض شده اثر آنها برای همه شرکت ها و مشاهدات یکسان است، در حالی که ممکن است چنین نباشد. برای مثال، برخی صنایع، از جمله صنعت دارو، همواره تحت نظارت دولت بوده است.
- ۲ - برای بزرگتر شدن نمونه مورد بررسی، سعی شد در انتخاب شرکت ها و دوره تحت بررسی معیارهای گزینشی کمتری اعمال گردد. از این رو، مواردی چون قدمت شرکت ها، درجه اتکا به تکنولوژی جدید، و خصوصیات دیگر آنها می تواند بر نتایج تحقیق اثر گذار باشد.
- ۳ - عدم تعدیل صورتهای مالی به دلیل بند(های) شرط مندرج در گزارش حسابرس که در صورت اعمال آن ها احتمالاً موجب تغییرات با اهمیت در اطلاعات مورد استفاده خواهد شد.
- ۴ - وجود تعدیلات سنواتی که موجب می گردد اطلاعات صورتهای مالی در سال (های) بعد ارائه مجدد گردد.

منابع:

۱. خواجه‌ی.شکرالله،ناظمی،امین ،تابستان ۱۳۸۴،"بررسی ارتباط بین کیفیت سود و بازده سهام با تاکید بر نقش اقلام تعهدی". **بررسی های حسابداری و حسابرسی**،سال دوازدهم شماره ۴۰ صص ۳۷-۶۰
۲. خواجه‌ی، شکراله و ناظمی، امین، (۱۳۸۴)، "بررسی ارتباط بین کیفیت سود و بازده سهام با تاکید بر نقش اقلام تعهدی"، **بررسی های حسابداری و حسابرسی**، سال دوازدهم، شماره ۴۰، ص ص ۳۷-۶۰
۳. ظریف فرد، احمد . ناظمی، امین، (۱۳۸۳)، "بررسی نقش سود حسابداری و جریان های نقدی در سنجش عملکرد شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران"، **بررسی های حسابداری و حسابرسی**، ۳۷، ص ۹۳-۱۱۹
۴. مشایخی، بیتا، عرب مازار یزدی، محمد، بهار ۱۳۸۵، محتوای اطلاعاتی جریان های نقدی و تعهدی در بازار سرمایه ایران بررسیهای حسابداری و حسابرسی شماره ۴۳، صص ۹۹-۱۱۸
۵. Artour, Neal And et al. (2007) Earnings quality and its country-specific implications for market value. Working paper. Helsinki School of Economics.
۶. Barth, M.E, et al. (2001) "Constraints on Accrual Components of Earnings in Equity Valuation ", www.ssrn.com.
۷. Biddle, G., G. Seow, and A. Siegel. (1995). Relative versus incremental information content. **Contemporary Accounting Research**, 12: 1-23
۸. Boen, k .Burgstahler D.and Dully, g . (1987) Earnings management to avoid earnings decreases and losses, *Journal of Accounting and Economic* Vol 24, pp 99-126
۹. Chan, K., L. Chan, N. Jegadeesh and J. Lakoishok. (2001). Earnings quality and stock returns: the evidence from accruals. Working paper. National Taiwan University and University of Illinois.
۱۰. Dechow , P . M and Ge, W. (2007) "The Persistence of earnings and cash flows and the role of special item: Implications for the accrual anomaly " *Review of Accounting Studies*, 11 (2-3) 245-250

١١. Deloitte & Touche. (2004), Quality of earnings. Integrity & Quality: Quality of Earnings.
١٢. Dichow and I. Dichev. (2002), "The quality of accruals and earnings: The role of accrual estimation errors", **The Accounting Review**, vol 77 (Supplement): 35-59
١٣. Francis, K. Schipper, and L. Vincent. (2003), "The relative and incremental explanatory power of earnings and alternative (to earnings) performance measures for returns", **Contemporary Accounting Research**, 121-164
١٤. Graham, J., C. Harvey, and S. Rajgopal. (2003), "Financial reporting policies: Evidence from the field", working paper, Duke University and University of Washington
١٥. Kormendi, R., and R. Lipe. (1987), "earnings innovations, earnings persistence and stock returns". **Journal of Business**, 60 (3), 323-345
١٦. Liu, J., D. Nissim, and J. Thomas. (2002), "Equity valuation using multiples", **Journal of Accounting Research**, 40, 135-172
١٧. penman (2003), "The quality of financial statements: perspectives from the recent stock market bubble", **Accounting Horizons** (Suppliment): 77-96.
١٨. penman, and X-J. Zhang. (2002), "Accounting conservatism, the quality of earnings and stock returns", **The Accounting Review**, 77. 237-264
١٩. Rhozalín , M. And et.al (2007), "A reexamination of the persistence of accruals and cash flows", **Journal of Accounting and Economics**, 49, PP. 413-451.
٢٠. Richardson, S. A. , Sloan, R. G Soliman , M. T. And Tuna, I (2006) " The implications of Accounting Distortion and Growth for Accruals and Profitability" , **The Accounting review** , 81 (3) 713-743
٢١. Sloan, Richard G. (1996), "Do stock prices fully reflect information in accruals and cash flows about future earnings?", **Accounting Review**, 71 (3), 289-315

Survey of the relationship between Operating Earnings , accruals and Operating cash flows

Ghassem Blue . PhD

Mohammad Hasani . PhD

Ehsan Farahani . MA

This paper examines the properties of accruals, cash flows and earnings in firm listed on Tehran Stock Exchange(TSE). Using a sample of 135 firm through 1383 to 1387(675 firm-year observations).

Firm-years are ranked and assigned in equal numbers to the ten deciles. Decile 1 contains firms with extreme negative accruals (extreme positive cash flows) and decile 10 includes firms with extreme positive accruals (extreme negative cash flows)

We define ROA as operating earning, and accruals and cash flows are scaled by total assets too, as to control variables for firm scale.

We start from three hypotheses about persistence of earnings and its components.

First we find that the persistence of earnings is more than cash flows in high accruals

Second the persistence of earnings is more than cash flows in low accruals

And third after decomposing ROA into cash flows and accruals, the cash flow component of earning is more persistent than the accrual component of earnings

Key word: persistence of earnings, operating Cash flows, Aaccruals