



تأثیر تفکیک اقلام تعهدی در قدرت پیش بینی آنها درباره ارزش شرکت

مرتضی خیری

گروه حسابداری، واحد تهران مرکزی، دانشگاه آزاد اسلامی، تهران، ایران

فرزانه حیدر پور^۱

گروه حسابداری، واحد تهران مرکزی، دانشگاه آزاد اسلامی، تهران، ایران

(تاریخ دریافت: ۱ شهریور ۱۴۰۲؛ تاریخ پذیرش: ۲۲ آبان ۱۴۰۲)

یکی از جذابترین اطلاعات مالی که میتواند در اختیار فعالان اقتصادی و حاضرین در بازارهای سرمایه قرار بگیرد، داده‌های مرتبط با ارزش آتی شرکت‌ها میباشد. اقلام تعهدی از جمله پرتکرارترین عواملی میباشد که برای پیش بینی موارد فوق الذکر بکار رفته است. مدتهاست نقش اقلام تعهدی در پیش بینی ارزش آتی شرکت اثبات شده است.

این پژوهش در صدد آزمون تجربی اثر تفکیک اقلام تعهدی بر اساس نقش آنها در شکل گیری (تراز) وجوه نقد بر توانایی آنها در خصوص پیش بینی ارزش شرکت می‌باشد، ایده مورد اشاره اولین بار توسط بارث^۲ و همکاران در سال ۲۰۱۶ مطرح شده است. در این پژوهش اقلام تعهدی بر اساس اینکه جریان نقد مربوطه پیش و یا پس از عامل اقتصادی ایجاد شده به دو دسته تقسیم شده اند. این تحقیق از نظر هدف، یک پژوهش کاربردی و از لحاظ روش از نوع همبستگی می‌باشد.

تعداد ۱۸۴ شرکت از بورس اوراق بهادار تهران و فرابورس در دوره زمانی سالهای ۱۳۸۸ الی ۱۴۰۰ بررسی شدند. در نهایت مدارک تجربی فرض اصلی مقاله را در اکثر صنایع رد و تنها در تعداد معدودی از صنایع تایید می‌کنند. دلیل رد شدن فرضیه های این پژوهش را می‌توان در ویژگیهای خاص شرکتهای ایرانی و ویژگیهای خاص بازار سرمایه ایران جستجو کرد.

واژه‌های کلیدی: اقلام تعهدی، جریانات نقد، ارزش شرکت، عامل اقتصادی.

^۱ fheidarpoor@yahoo.com

© (نویسنده مسئول)

مقاله علمی - پژوهشی

^۲ Mary e Barth & others

مقدمه

حسابداری تعهدی در قلب اندازه‌گیری‌های سود و گزارشگری مالی است. فرض اساسی حسابداری تعهدی این است که سود، که جریان نقدی ناشی از عملیات بعلاوه تعهدات میباشد، در مقایسه با جریان نقدی فعلی و گذشته شاخص بهتری برای پیش‌بینی سود، سود سهام (نقدی) و جریان نقدی آتی است. اگر این فرض درست باشد و اگر ارزش سرمایه، بازده مورد انتظار آتی را نشان دهد، بنابراین اقلام تعهدی در ارزیابی ارزش سرمایه، موثر هستند، یعنی آنها در ارزیابی، مربوط شناخته خواهند شد [۱۰]. حسابداری تعهدی به عنوان یک بهبود (توسعه) نسبت به حسابداری نقدی معرفی می‌شود زیرا اقلام تعهدی به هماهنگی (همترازی) در زمانبندی درآمدها و هزینه‌های شرکت در یک دوره مالی کمک می‌کنند [۱۷]. محصول نهایی فرایند حسابداری مالی، ارائه اطلاعات مالی به استفاده‌کنندگان مختلف، اعم از استفاده‌کنندگان داخلی و استفاده‌کنندگان خارج از واحد تجاری، در قالب گزارش‌های حسابداری است [۳]. بر اساس سیستم حسابداری تعهدی اقلام تعهدی مستقل از جریان‌های نقدی هستند [۲۵]. برآوردها و قضاوت‌های مدیریت که ممکن است بر کیفیت گزارشگری مالی تأثیرگذار باشند در اقلام تعهدی متبلور می‌شوند [۲]. امروزه سرمایه‌گذاران در بازارهای سرمایه به میزان زیادی بر اطلاعات مالی قابل اتکا تأکید دارند [۸]. پس از تغییر رویکرد حسابداری در اواخر دهه ۱۹۲۰ و تأکید بیشتر بر صورت سود و زیان به جای ترازنامه، محبوبیت سود حسابداری بین تحلیل‌گران و سرمایه‌گذاران به شدت افزایش یافت [۱]. مدل اصلی بکار رفته در این مقاله، مدل طراحی شده توسط بارث و همکاران (۲۰۱۶) که بر اساس مدل‌های فلهم و اولسون ۱ (۱۹۹۵)، فلهم (۱۹۹۵) و دیچو و دیچف ۲ (۲۰۰۲) میباشد، است.

چارچوب نظری و فرضیه‌های پژوهش

در میان اطلاعات حسابداری، سود نقش مهمی در فعالیتهای پیش‌بینی تحلیلگران مالی دارد [۲۳]. سود معیار خلاصه عملکرد شرکت است که بر اساس حسابداری تعهدی تولید (محاسبه) می‌شود [۱۵]. بی‌تردید سرمایه‌گذاری در بورس، بخش مهمی از اقتصاد کشور را تشکیل میدهد و بیشترین میزان سرمایه‌گذاری از طریق بازارهای سرمایه در سرتاسر جهان مبادله می‌شود و اقتصاد ملی به شدت متأثر از عملکرد بازار سرمایه است [۴]. سرمایه‌گذاران هنگام تصمیم‌گیری در مورد سرمایه‌گذاری، اولین و مهمترین مورد را به پیش‌بینی سود متکی می‌کنند (برای مثال خرید، نگهداری و یا فروش سهام یک شرکت) [۱۸]. ارزش شرکت موضوع بسیار مهمی است، زیرا اگر ارزش یک شرکت بالا باشد، برای سهامداران آن رفاه (بازده) بالایی به دنبال خواهد داشت. بنابراین، چنین ارزش بالایی برای تأیید رونق (بازده) بالای آتی مورد نیاز صاحبان شرکت است. ارزش شرکت همچنین، ارزیابی سرمایه‌گذاران از میزان موفقیت یک شرکت را منعکس می‌کند [۲۷].

۴ Feltham

۵ Dichev & Decho^w

اعتباردهندگان ارزش شرکت را به دقت زیر نظر دارند. برای اعتباردهندگان، ارزش شرکت با توانایی بازپرداخت شرکت مرتبط است [۱۹]. اقسام تعهدی جاری می‌توانند در پیش بینی درآمد آتی مفید باشند. اقسام تعهدی تعدیل سود فعلی هستند اما همچنین می‌توانند از طریق تغییر در جریان‌های نقدی آینده بر درآمد آتی نیز تأثیر بگذارند [۲۴]. چارچوب مفهومی بیان می‌کند که برای ارزیابی جریان‌های نقدی مورد انتظار در آینده شرکت، سود مبنایی بهتر از جریان نقدی فعلی فراهم می‌کند [۲۲]. در اثر گذشت زمان و افزایش محدودیتها، از جمله خطاهای برآورد، نقش مفید اقسام تعهدی کاهش یافته است [۱۶]. هدف از طراحی سود این بوده است که بازتاب دهنده اقتصاد (وضعیت اقتصادی) دوره جاری شرکت باشد و نه جریان نقدی دوره جاری شرکت، در نتیجه کارکرد اصلی حسابداری تعهدی عبارت از این است که جریان‌های نقدی و عوامل اقتصادی ایجاد کننده این جریان‌های نقدی را که می‌توانند در دوره‌های قبل یا بعد از دوره‌ای که جریان نقد در آن رخ داده است، باشند، همتراز نماید [۱۲]. تحقیقات فراوانی در خصوص عوامل درون شرکتی و برون شرکتی موثر بر بهبود ارزش شرکت صورت پذیرفته است. در نهایت اطلاعات و محیط رقابتی به عنوان عوامل موثر بر ارزش شرکت شناسایی شدند [۲۱]. هدف اصلی این پژوهش بررسی این مساله می‌باشد که آیا تفکیک اقسام تعهدی بر اساس نقش آنها در شکل‌گیری وجه نقد، باعث افزایش قدرت توضیح دهنده در مورد ارزش شرکت در آنها می‌گردد یا خیر؟

بنا بر این فرضیه‌های پژوهش به شرح زیر می‌باشند:

فرض H۰: تفکیک اقسام تعهدی بر اساس نقش آنها در شکل‌گیری وجه نقد، باعث افزایش قدرت توضیح دهنده در مورد ارزش شرکت در آنها نمی‌گردد.

فرض H۱: تفکیک اقسام تعهدی بر اساس نقش آنها در شکل‌گیری وجه نقد، باعث افزایش قدرت توضیح دهنده در مورد ارزش شرکت در آنها می‌گردد.

پیشینه پژوهش

پیشینه داخلی

بهبود سنجش کیفیت اقسام تعهدی عنوان تحقیقی بود که ثقفی و محمدی در سال ۱۳۹۶ انجام دادند، آنها با بررسی معیارهای حاصل از مدل‌های سنجش کیفیت اقسام تعهدی در سال‌های اخیر، نشانه‌هایی از وجود عواملی بدست آوردند که این عوامل باعث کاهش قدرت این مدل‌ها در جداسازی اقسام تعهدی عادی و غیرعادی و در نتیجه ایجاد خطای اول و دوم در مدل‌ها می‌گردد. در نتیجه مقایسه توان این معیار با معیارهای حاصل از مدل‌های دیگر، شاهد افزایش قدرت تفکیک اقسام تعهدی عادی و غیرعادی بود و از طرفی با معیار جدید این تحقیق کاهش خطای نوع اول و دوم در تعیین اقسام تعهدی غیر عادی را شاهد هستیم [۵]. بررسی خطای پیش بینی سود مدیریت و محتوای اطلاعاتی اقسام تعهدی در شرکت‌های پذیرفته شده بورس اوراق بهادار تهران عنوان تحقیقی بود که توسط مراد زاده فرد و سایرین انجام گرفت. این پژوهش با هدف گذاری آشکار نمودن رفتارهای واحدهای تجاری در آستانه تامین مالی از طریق اقسام تعهدی اختیاری مثبت و منفی با خطای پیش بینی سود مدیریت، صورت پذیرفته است. نتایج تحقیق حاکی از وجود رابطه منفی معنادار بین خطای پیش بینی سود مدیریت و کل اقسام تعهدی

اختیاری بوده است [۷]. ارزیابی توانمندی اجزای نقدی و تعهدی سود در پیش بینی سود غیرعادی و تعیین ارزش شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران نام پژوهشی بود که توسط هاشمی وسایرین در سال ۱۳۸۹ صورت پذیرفت نتایج تحقیق بیانگر توانمندی جریان های نقدی و مجموع ارقام تعهدی در تعیین ارزش شرکت و پیش بینی سود غیر عادی است. نتیجه دیگر این تحقیق نشان می دهد که اجزای ارقام تعهدی دارای توانایی پیش بینی سود غیر عادی است [۹].

پیشینه خارجی

در سال ۲۰۲۲ رندرز^۱ و دیگران در تحقیقی با عنوان رابطه بین حسابرسی تخصصی صنایع و توانایی ارقام تعهدی برای پیش بینی جریان های نقدی آتی، به این نتیجه رسیدند که به طور متوسط شرکت های کارفرمای حسابرسی تخصصی صنایع دارای روابط ضعیف تری بین ارقام تعهدی و جریان های نقدی آتی هستند [۲۶]. پیش بینی ارزش شرکت بر اساس نسبت های سودآوری و سیاست های تقسیم سود نام پژوهشی بود که در سال ۲۰۲۰ توسط حسین و سایرین انجام گرفت. این پژوهش نمونه ای از شرکت های حاضر در بورس اندونزی بین سال های ۲۰۱۴ تا ۲۰۱۸ را شامل میشد، بر اساس نتایج این پژوهش نسبت های سودآوری تاثیر چندانی بر سیاست های تقسیم سود نداشته و سیاست های تقسیم سود نیز تاثیر چندانی بر ارزش شرکت ندارند [۲۰]. نام در تحقیقی با عنوان نقش ارقام تعهدی در پیش بینی سود آتی به بررسی سه مدل رگرسیونی برای پیش بینی سود آتی پرداخت. این مدلها به ترتیب مبتنی بر جریان های نقدی، مبتنی بر جریان های نقدی و ارقام تعهدی و مبتنی بر سود هستند. در نهایت مشخص شد بهترین پیش بینی از سود آتی در مدل مبتنی بر سود حاصل می شود و مدل مبتنی بر جریان های نقدی و ارقام تعهدی پیش بینی بهتری را نسبت به مدل مبتنی بر جریان های نقدی ارائه می دهد [۲۴]. ارقام تعهدی، مدل های ارزیابی مبتنی بر حسابداری و پیش بینی ارزش سهام نام تحقیقی بود که توسط بارث و دیگران در سال ۲۰۰۵ انجام گرفت. این مطالعه از برآورد ارزش سهام خارج از نمونه برای تعیین اثر تقسیم سود، تحمیل ساختار مدل ارزیابی اطلاعات خطی (LIM) و برآورد صنعت جداگانه از پارامترهای مدل ارزیابی بر پیش بینی ارزش سهام جاری استفاده می کند. از نتایج این تحقیق اینکه برای تخمین های تجمیعی، استفاده از ساختار LIM منجر به خطاهای پیش بینی قابل توجه کمتری می شود اما برای برآوردهای جداگانه هر صنعت، اینگونه نیست [۱۱]. کالن و سگال با انجام پژوهشی تأثیر ارقام تعهدی بر بازده سهام را مورد مطالعه قرار داده، با استفاده از مدل های کمپل^۲ ۱۹۹۱، کمپل و آمر^۴ ۱۹۹۳ و وولتیناهو^۵ ۲۰۰۲ به این

^۱ Render

^۲ linear information valuation model

^۳ Campbell

^۴ Ammer

^۵ Vuolteenaho

نتیجه دست یافتند که اقسام تعهدی، جریان های نقدی و نرخ تنزیل مورد انتظار آتی در تعیین بازده سهام شرکت، مربوط هستند. همچنین سود تعهدی و نقدی به عنوان اجزای سود خالص و اخبار سود نقدی و تعهدی در تعیین بازده سهام شرکت دارای قدرت یکسان بوده و نسبت به بازده مورد انتظار تفوق دارند [۱۴].

در راستای اثبات قدرت پیش بینی کنندگی بالاتر سود در خصوص نقدینگی و ارزش شرکت با تقسیم سود به جریان نقدی و اجزاء تغییر در اقسام تعهدی، در یک حرکت رو به جلو بارث و همکاران (۲۰۰۱)، مدل دیچو و همکاران (۱۹۹۸) را توسعه دادند. نتیجه این شد که سود تجزیه (تفکیک) شده، توانایی پیش بینی بیشتری نسبت به سود تجمیعی دارد و تغییرات در اقسام تعهدی بلند مدت نیز در پیش بینی سود و ارزش شرکت کاربرد دارد [۱۳]. مدل مورد استفاده در این تحقیق دارای شباهتهایی با مدلهای پیشین میباشد، اما در مواردی که به نتایج مربوط است، متفاوت هستند. در مقاله حاضر فرض شده است که جریان نقدینگی توسط عامل اقتصادی (سنجه عملکرد) ایجاد می شود که به عنوان θ_t مشخص می شود مدل های قبلی فروش را عامل ایجاد کننده جریان های نقدی شرکت می دانند، که این دو فرض شبیه به هم می باشند. به منظور مدل سازی نحوه تاثیر فروش بر جریان نقدینگی و سود و اثرگذاری فروش بر مواردی همچون حسابهای دریافتی، موجودی کالا و حسابهای پرداختی مدل های پیشین شامل اجزاء جریان نقدی جاری بودند که به فروش در دوره های جاری و گذشته نگاشت میشوند، مدل حاضر نیز شامل اجزاء مورد اشاره می باشد، البته با در نظر گرفتن این فرض که همانند مدل های قبلی، θ_t در این مدل هم فروش باشد. تفاوت اساسی مدل این مقاله با مدلهای دیچو و همکاران (۱۹۹۸) و بارث و همکاران (۲۰۰۱) در دو موضوع کلیدی است. اولین تفاوت عبارتست از آنکه، مدل تحقیق جاری شامل جزء جریان نقدی که مربوط به فروش دوره بعدی باشد، نیز می باشد و دوم اینکه تمرکز مدل های قبلی بر روی اقسام تعهدی سود می باشد [۱۲].

روش پژوهش

کلیات روش پژوهش

مدل این تحقیق، فرض کرده که جریان نقدینگی شرکت توسط دو عامل مختلف ایجاد می گردد، عامل اقتصادی (سنجه عملکرد) θ_t و جریان های نقدی موقت (ناپایدار) غیر مرتبط با عامل اقتصادی. در تعریف عامل اقتصادی می توان گفت که تولید وجه نقد در واحد تجاری توسط آن انجام می گیرد و با نوآوری توسط شرکت در طی زمان حفظ خواهد شد [۱۲].

فرض می کنیم که عامل اقتصادی (سنجه عملکرد) فرایند اتورگرسیو مرتبه اول با پارامتر مشخص γ

$$\theta_t = \gamma\theta_{t-1} + \varepsilon_t \quad \text{معادله ۱} \quad (0 \leq \gamma < 1) \text{ دارد:}$$

در این تحقیق عامل ε_t ، شوک اقتصادی در زمان t که دارای توزیع نرمال با میانگین صفر و واریانس σ_ε^2 در نظر گرفته شده است. برای مدلسازی ارقام تعهدی، فرض دیچو و دیچف (۲۰۰۲) که بیان می‌دارد، جریان نقدی عملیاتی شرکت (CFO_t) در دوره فعلی شامل جریان نقدی مربوط به عوامل اقتصادی دوره پیشین، فعلی و آتی می‌شود، مورد استفاده قرار گرفته است:

$$CFO_t = CF_t^A + CF_t^C + CF_t^B$$

CF_t^A اجزاء جریان نقدی عملیاتی شرکت بوده و A ، B و C اندیس‌های مربوط به دوره آینده، حال و گذشته هستند. اجزاء جریان‌های نقدی عملیاتی شرکت به صورت زیر نمایش داده می‌شوند:

معادلات ۳، ۴، ۵

$$CF_t^A = \lambda^A \theta_{t-1} + e_t^A, CF_t^C = \lambda^C \theta_t + e_t^C, CF_t^B = \lambda^B \theta_{t+1} + e_t^B$$

در روابط فوق e_t^A ، e_t^B و e_t^C اجزای گذرا و موقت جریان نقدی هستند.

نمایش جریان نقدی عملیاتی شرکت در دوره جاری به صورت زیر است: معادله ۲ و ۶

$$CFO_t = CF_t^A + CF_t^C + CF_t^B$$

$$CFO_t = \lambda^A \theta_{t-1} + \lambda^C \theta_t + \lambda^B \theta_{t+1} + e_t^A + e_t^C + e_t^B$$

قابلیت مورد اشاره حسابداری تعهدی دو نوع از ارقام تعهدی را بوجود می‌آورد. نوع اول، ارقام تعهدی پس

نقدی که با SFP^A نمایش داده می‌شود عبارتند از ارقام تعهدی در صورت‌های مالی که از جزء جریان

نقدی CF^A ناشی می‌شود. این ارقام شامل دریافته‌های تجاری و پرداختنی‌های تجاری از جمله

خدمات پس از فروش (گارانتی) محصول و مزایای پایان خدمت کارکنان می‌شود. نوع دوم ارقام تعهدی

پیش نقدی، که با SFP^B نشان داده می‌شود، بیانگر ارقام تعهدی است که مربوط به جز جریان نقدی

CF^B می‌شود و جریان نقدی آن پیش از عامل اقتصادی مربوطه اتفاق می‌افتد. درآمد معوق، دارایی‌های

عملیاتی بجز وجه نقد و دریافته‌های تجاری از جمله پیش پرداخت هزینه‌ها یا موجودی مواد و کالا و

دارایی‌های ثابت مشهود از این نوع ارقام تعهدی هستند. فرمول محاسبه ارقام تعهدی فوق به صورت زیر

است: معادله ۷ و ۸

$$SFP_t^A = CF_{t+1}^A + v_t^A \quad SFP_t^B = -CF_t^B + v_t^B$$

در معادلات فوق اجزاء خطای تصادفی (جزء اخلاص) دارای توزیع نرمال با میانگین صفر و

واریانس σ_v^2 و مستقل از هم هستند. معادلات ۹، ۱۰، ۱۱ و ۱۲

$$z1_t = \frac{1}{\lambda^B} (CFO_t - \lambda^A \theta_{t-1} - \lambda^C \theta_t) = \theta_{t+1} + \frac{1}{\lambda^B} (e_t^A + e_t^C + e_t^B)$$

$$\begin{aligned} z_{2t} &= -\frac{1}{\lambda^B} SFP_t^B &= \theta_{t+1} + \frac{1}{\lambda^B} (e_t^B - v_t^B) \\ z_{3t} &= \frac{1}{\lambda^B} (SFP_{t-1}^A - \lambda^A \theta_{t-1}) &= \frac{1}{\lambda^B} (e_t^A - v_{t-1}^A) \\ z_{4t} &= SFP_t^A - \lambda^A \theta_t &= e_{t+1}^A + v_t^A \end{aligned}$$

در معادلات فوق برآورد عامل اقتصادی دوره بعدی (θ_{t+1}) با سه متغیر اول (Z_1 و Z_2 و Z_3) و پیش بینی e_{t+1}^A با متغیر چهارم (Z_4) انجام میگیرد.

با اعمال فرض نرمال بودن متغیرهای تصادفی، برای توضیح بهتر انتظارات به کمک متغیرهای بازتعریف شده از معادلات زیر استفاده می شود: معادلات ۱۳ و ۱۴

$$\begin{aligned} E_t(\theta_{t+1}) &= (1 - \beta_1 - \beta_2) \gamma \theta_t + \beta_1 z_{1t} + \beta_2 z_{2t} + \beta_3 z_{3t} \\ E(e_{t+1}^A) &= \beta_4 z_{4t} \end{aligned}$$

در معادلات فوق، β ها توابعی از $(\lambda^B)^2$ و واریانس جملات خطای مدل از جمله $\sigma_{v^B}^2$ ، $\sigma_{v^A}^2$ ، σ_ε^2 هستند. لذا مقادیر آنها متفاوت از هم بوده و مقادیر β_1 ، β_2 و β_4 مثبت و

مقدار β_3 منفی خواهد بود. اهمیت هر کدام از مقادیر حسابداری در ارزیابیها، توسط معادله ۱۳ در کنار معادلات ۹، ۱۰، ۱۱ و ۱۲ و سایر مفاهیم ارایه شده بیان شده است. برای هر یک از موارد، حاصلضرب ضریب ارزشگذاری از معادله (۶) و وزن اطلاعات هر مورد از معادلات ۱۳ و ۱۴ نشان دهنده میزان اهمیت می باشد. جداول (۱) الف و ب به طور خلاصه نتایج معادلات (۱۳)، (۱۴) و ضرایب پیش بینی را نمایش داده است.

الف- ضرایب در انتظارات از θ_{t+1} و e_{t+1}^A

مقادیر	اطلاعات درباره	وزن اطلاعاتی حسابداری
$\left. \begin{array}{l} CFO_t \\ SFP_t^B \\ SFP_{t-1}^A \end{array} \right\}$	$E_t(\theta_{t+1})$	$\frac{1}{\lambda^B} \beta_1$ $-\frac{1}{\lambda^B} \beta_2$ $\frac{1}{\lambda^B} \beta_3$
SFP_t^A	$E_t(e_{t+1}^A)$	β_4
مقادیر حسابداری	عامل پیش بینی	ب- ضرایب پیش بینی MVE_t ضریب پیش بینی

$$\left. \begin{array}{l} CFO_t \\ SFB_t^B \\ SFP_{t-1}^A \\ SFP_t^A \end{array} \right\} \begin{array}{l} \frac{1}{\lambda^B} \beta_1 (R - \gamma)^{-1} \left(\frac{\lambda^A}{R} + \lambda^C + \gamma \lambda^B \right) \\ (R - \gamma)^{-1} \left(\frac{\lambda^A}{R} + \lambda^C + \gamma \lambda^B \right) \\ - \frac{1}{\lambda^B} \beta_2 (R - \gamma)^{-1} \left(\frac{\lambda^A}{R} + \lambda^C + \gamma \lambda^B \right) \\ \frac{1}{\lambda^B} \beta_3 (R - \gamma)^{-1} \left(\frac{\lambda^A}{R} + \lambda^C + \gamma \lambda^B \right) \\ R^{-1} \\ \beta_4 R^{-1} \end{array}$$

جدول (۱-الف، ب): نقش مقادیر حسابداری CFO_t ، SFP_t^B ، SFP_{t-1}^A و SFP_t^A در ارزیابی و پیش بینی ارزش شرکت - منبع بارت و همکاران (۲۰۱۶)

متفاوت بودن ضرایب اطلاعات حسابداری، کاربرد اصلی معادلات ۱۳ و ۱۴ است. دو دلیل اصلی این کارکرد عبارتند از: نخست آنکه مقادیر حسابداری اطلاعاتی را راجع به وجوه نقد آتی ارائه میدهد که این وجوه خود متشکل از اجزایی است که هر یک مرتبط با تولیدکننده (عامل ایجاد) نقدینگی متفاوتی هستند. دلیل دیگر عبارتست از اینکه مقادیر حسابداری دارای سطوح متفاوت خطا به دلیل تفاوت در روش‌های اندازه‌گیری و تخمین هستند. وزن‌های مربوط به هر یک از اطلاعات در جدول (۱) این تفاوت‌ها را نمایش داده‌اند. مطابق مفروضات قبلی، مقادیر حسابداری در دوره t برای پیش بینی بیش از یک دوره بعد θ_t

و e_t^A و حتی دوره بعد e_t^B و e_t^C مفید نبوده، بنابراین در ارزش‌گذاری، نقش اقلام تعهدی و سایر اطلاعات حسابداری در پیش بینی سود عملیاتی در $E_t(\theta_{t+1})$ و $E_t(e_{t+1}^A)$ تعبیه شده است. با در

نظر گرفتن تعاریف فوق سود در دوره آتی را به صورت زیر می‌توان پیش بینی کرد: معادله ۱۵

$$E_t(OPEARN_{t+1}) = \lambda^A \theta_t + (\lambda^A + \lambda^C) E_t(\theta_{t+1}) + E_t(e_{t+1}^A) - SFP_t^A - SFP_t^B$$

در این معادله اثر کل مقادیر حسابداری در پیش بینی سود عملیاتی برابر ضرب آن مقدار در وزن اطلاعاتی است. مضرب و ضرایب مخصوص تخمین هر کدام از عوامل در جدول (۱-الف، ب) نشان داده شده است.

برای تخمین پارامترهای λ^A ، λ^B و λ^C که عامل‌های اقتصادی را به جریان‌های نقدی که در دوره قبل، دوره فعلی و دوره بعدی هر عامل اقتصادی ارتباط می‌دهد از معادله (۱۶) استفاده می‌شود. معادله ۱۶

$$CFO_t = \alpha_0 + \lambda^A REV_{t-1} + \lambda^C REV_t + \lambda^B REV_{t+1} + \varepsilon_t$$

CFO_t جریان وجوه نقد عملیاتی شرکت به علاوه بهره پرداختی را نشان می‌دهد و REV_t نشانگر کل فروش شرکت است. در نهایت برای تعیین اثر هر نوع از اقلام تعهدی در تبیین و پیش بینی ارزش شرکت معادلات ۱۷ الی ۲۰ برآورد شده و تفاوت میان ضریب تعیین تعدیل شده ($Adjusted - R^2$) به منظور تایید مدل نظری بررسی می‌شود.

معادلات ۱۷ الی ۲۰ (dta):

$$\begin{aligned} MVE_t &= \alpha_1 + \alpha_2 NI_t + \alpha_3 BVE_t + \varepsilon_t \\ MVE_t &= \alpha_1 + \alpha_2 CFO_t + \alpha_3 ACC_t + \alpha_4 BVE_t + \varepsilon_t \end{aligned}$$

$$MVE_t = \alpha_1 + \alpha_2 CFO_t + \alpha_3 \Delta SFP_t^A + \alpha_4 \Delta SFP_{t-1}^A + \alpha_5 \Delta SFP_{t-1}^A + \alpha_6 OACC_t + \alpha_7 BVE_t + \varepsilon_t$$

$$MVE_t = \alpha_1 + \alpha_2 CFO_t + \alpha_3 SFP_t^A + \alpha_4 SFP_{t-1}^A + \alpha_5 SFP_t^B + \alpha_6 SFP_{t-1}^B + \alpha_7 OACC_t + \alpha_8 BVE_t + \varepsilon_t$$

متغیرهای پژوهش**متغیرهای مستقل:**

SFP^A (اقلام تعهدی پس نقدی): مجموع دریافتنی‌های تجاری و غیرتجاری بعلاوه ذخیره مالیات، منهای مجموع (پرداختنی‌های تجاری و سایر پرداختنی‌ها، ذخیره مزایای پایان خدمت کارکنان، مالیات بر درآمد قابل پرداخت و بدهی مالیاتی معوق)

SFP^B (اقلام تعهدی پیش نقدی): مجموع موجودی مواد و کالا، پیش پرداخت‌ها، اعتبار مالیاتی، دارایی ثابت مشهود، دارایی نامشهود، عوارض معوق، سرمایه‌گذاریه‌های بلندمدت منهای درآمدهای معوق

OACC: برابر ACC منهای مجموع ΔSFP^A و ΔSFP^B

ACC: کل اقلام تعهدی که برابر NI منهای CFO است.

متغیر وابسته:

ΔME : ارزش بازاری سهام شرکت

متغیرهای کنترلی:

CFO: جریان وجوه نقد عملیاتی شرکت بعلاوه خالص بهره پرداختی

REV: کل فروش شرکت

BVE: ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام

NI: سود عملیاتی شرکت

تمامی متغیرها توسط دارایی شرکت استاندارد شده‌اند.

در این تحقیق پس از گردآوری داده‌ها با استفاده از تکنیک‌های آمار توصیفی به توصیف داده‌ها پرداخته شد. برای بررسی عدم وجود تقارن به صورت افقی و عمودی از دو معیار چولگی و کشیدگی استفاده شده است. بعلاوه برای بررسی این موضوع از نتایج آزمون نرمال بودن متغیرهای تحقیق بر اساس آماره جارک-برا و احتمال آن استفاده شد.

در راستای جلوگیری از ایجاد رگرسیونهای کاذب آزمون ریشه واحد در مورد مانایی متغیرهای تحقیق نیز انجام پذیرفت. به منظور بررسی معنی‌دار بودن مدل رگرسیون از آماره فیشر استفاده شده است. به منظور تصمیم‌گیری در مورد پذیرش یا رد فرضیه صفر، آماره F به دست آمده با F جدول با درجات آزادی صورت و مخرج $K-1$ و $N-K$ در سطح خطای مورد نظر آزمون مقایسه شد. در راستای بررسی معنی‌دار بودن ضرایب متغیرهای توضیحی مدل رگرسیون، از آماره تی استیودنت استفاده شده است. برای بررسی

استقلال مشاهده‌ها (استقلال مقادیر باقی مانده یا خطاها) از یکدیگر از آزمون دوربین- واتسون استفاده شده است. به منظور بررسی این موضوع که متغیرهای مدل تا چه میزان قادر به توضیح متغیر وابسته هستند، از ضریب تعیین و ضریب تعیین تعدیل شده استفاده شده است. ضریب تعیین تعدیل شده به شرح زیر است:

$$R^2_{Adj} = 1 - \frac{(1 - R^2)(N - 1)}{N - P - 1}$$

N: تعداد کل مشاهده‌ها P: تعداد متغیرهای پیش‌بین R²: ضریب تعیین [۶].

تجزیه و تحلیل داده‌ها

جامعه آماری پژوهش

شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران و فرابورس در بازه زمانی از سال ۱۳۸۸ تا سال ۱۴۰۰ تشکیل دهنده جامعه آماری این تحقیق می‌باشند. شرکت‌های حاضر در نمونه به روش غربالگری و با در نظر گرفتن شرایطی غربال شدند. با رعایت شرایط در نظر گرفته شده، تعداد ۱۸۴ شرکت در دوره زمانی ۱۳ ساله بررسی شدند. در این تحقیق شرایط مورد نظر جهت گزینش شرکت‌ها بدین شرح هستند: شرکت‌ها در طول دوره زمانی تحقیق به طور مستمر حضور داشته باشند، شرکت‌ها در طول دوره زمانی تحقیق از معاملات فعال در بازار سهام برخوردار باشند و شرکت‌ها از نوع تولیدی باشند. در نتیجه بانک‌ها، بیمه‌ها، لیزینگ‌ها و سرمایه‌گذاری‌ها در نظر گرفته نشدند. (نوع فعالیت این شرکت‌ها با مفروضات مدل تحقیق همخوانی نداشت) در نهایت سال مالی شرکت‌ها طی دوره زمانی تحقیق تغییر نکرده باشد و سال مالی شرکت‌ها منتهی به ۲۹ اسفندماه هر سال باشد. این تحقیق از نظر هدف، یک پژوهش کاربردی و از لحاظ روش همبستگی می‌باشد.

آمار توصیفی متغیرهای پژوهش

نمونه آماری تحقیق و نحوه توزیع آن میان صنایع مختلف در جدول ۲ نمایش داده شده است. در نمونه آماری حاضر بیشترین تعداد شرکت در صنعت خودروسازی با ۲۵ شرکت (۱۳/۵۹ درصد) و کمترین آن مربوط به صنعت دستگاه‌های برقی و محصولات فلزی با ۵ شرکت (۲/۷۲ درصد) است.

جدول ۲- نمونه آماری تحقیق (منبع یافته‌های پژوهش)

ردیف	صنعت	شرکت‌ها		مشاهدات	
		تعداد	درصد	تعداد	درصد
۱	استخراج کانه‌های فلزی	۶	۳/۲۶	۷۸	۳/۲۶
۲	خودرو و قطعات	۲۵	۱۳/۵۹	۳۲۵	۱۳/۵۹
۳	دارویی	۲۲	۱۱/۹۵	۲۸۶	۱۱/۹۵
۴	دستگاه‌های برقی	۵	۲/۷۲	۶۵	۲/۷۲
۵	سیمان، آهک، گچ	۱۲	۶/۵۲	۱۵۶	۶/۵۲
۶	شیمیایی	۱۶	۸/۷۰	۲۰۸	۸/۷۰

۷/۰۷	۱۶۹	۷/۰۷	۱۳	غذایی بجز قند و شکر	۷
۹/۷۸	۲۳۴	۹/۷۸	۱۸	فلزات اساسی	۸
۳/۸۰	۹۱	۳/۸۰	۷	کاشی و سرامیک	۹
۷/۰۷	۱۶۹	۷/۰۷	۱۳	کانی غیرفلزی	۱۰
۵/۴۳	۱۳۰	۵/۴۳	۱۰	لاستیک و پلاستیک	۱۱
۶/۵۲	۱۵۶	۶/۵۲	۱۲	ماشین آلات و تجهیزات	۱۲
۲/۷۲	۶۵	۲/۷۲	۵	محصولات فلزی	۱۳
۱۰/۸۷	۲۶۰	۱۰/۸۷	۲۰	سایر صنایع	۱۴
۱۰۰/۰۰	۲۳۹۲	۱۰۰/۰۰	۱۸۴	کل	

نتایج آزمون پایایی متغیرهای تحقیق بیانگر آنست که متغیرهای تحقیق در سطح پایا بوده‌اند. میانگین و واریانس متغیرها در طول زمان و کوواریانس بین سال‌های مختلف ثابت بوده‌اند و وجود متغیرها در مدل باعث به وجود آمدن رگرسیون کاذب نمی‌شود. نتایج آزمون همبستگی متغیرهای تحقیق بیانگر این است که بین برخی زوج متغیرها همبستگی معنی‌داری وجود دارد اما علی‌رغم وجود همبستگی معنی‌دار بین برخی متغیرهای توضیحی به صورت زوجی، این همبستگی‌ها شدید نیستند و هم‌خطی رخ نداده است.

نتیجه‌گیری

در جدول ۳ نتایج تخمین معادله ۱۶ ارایه شده است. ضرایب λ^A ، λ^B و λ^C دارای مقادیر متفاوت بوده و در هر صنعت متفاوتند. نتایج مورد اشاره منطبق با مبانی نظری که بیان می‌کند ضرایب λ بر اساس انواع مختلف اقلام تعهدی و همچنین در صنایع مختلف متفاوت هستند همسو است. جدول ۴ نشان می‌دهد که ضریب λ^A برای ۵ صنعت مثبت و برای ۹ صنعت منفی بوده است. همچنین ضریب λ^B برای تمامی صنایع به جز خودرو و قطعات مثبت و ضریب λ^C برای ۷ صنعت مثبت و برای ۷ صنعت منفی بوده است. مقدار میانگین ضریب λ^A در محدوده -0.142 برای صنعت سیمان آهک گچ و 0.297 برای صنعت استخراج کانه‌های فلزی متغیر بوده و میانگین ضریب λ^B در محدوده -0.005 برای صنعت خودرو و قطعات و 0.540 برای صنعت سیمان آهک گچ متغیر بوده و میانگین ضریب λ^C در محدوده -0.235 برای صنعت محصولات فلزی و 0.196 برای صنعت استخراج کانه‌های فلزی متغیر بوده است. بیشترین مقدار ضریب تعیین تعدیل شده مربوط به صنعت دارویی و کمترین آن مربوط به صنعت لاستیک و پلاستیک است.

بر اساس مبانی نظری، برای اینکه خالص ارزش فعلی جریان وجوه نقد متناسب با هر عامل θ_t مثبت باشد باید عبارت $1 + \frac{\lambda^A}{R} + \lambda^C + R\lambda^B > 0$ برقرار باشد که در این عبارت R برابر ۱ بعلاوه نرخ سود سالیانه بدون ریسک است. در این پژوهش از میانگین نرخ سود سپرده‌های کوتاه مدت طی دوره زمانی ۱۳۸۸ تا ۱۴۰۰ (برابر ۱۲/۴ درصد) به عنوان نرخ سود سالانه بدون ریسک استفاده شده است. با توجه به مقادیر تخمین زده شده برای هر صنعت و میزان نرخ سود بدون ریسک سالیانه برای تمامی صنایع مثبت بوده و نشان دهنده تأیید فرضیه اول پژوهش است. جدول ۴ نتایج مربوط به ضریب تعیین تعدیل شده

برآورد معادلات ۱۷-۲۰ که در آن MVE به عنوان متغیر وابسته بوده است، را نشان می‌دهد. به منظور بررسی تفاوت میان ضریب تعیین تعدیل شده مدل‌ها از آزمون Z وونگ استفاده شده است. نتایج این بخش نشان می‌دهد که جدا سازی اقلام تعهدی قدرت توضیح‌دهندگی اقلام تعهدی در توضیح ارزش شرکت را در تعداد معدودی از صنایع افزایش می‌دهد. جدول ۴ نتایج مربوط به ضریب تعیین تعدیل شده برآورد معادلات ۱۷ الی ۲۰ (a الی d) می‌باشد که در خصوص ارزش شرکت، جداسازی سود خالص شرکت (NI) به دو بخش جریان نقد عملیاتی (CFO) و اقلام تعهدی (ACC) در بعضی صنایع قدرت توضیح دهندگی کمتر و در بعضی صنایع قدرت توضیح دهندگی بیشتری را نشان می‌دهد. در حالتی که کل صنایع با هم در نظر گرفته می‌شود قدرت توضیح دهندگی بیشتری را نشان می‌دهد. اختلاف $b-a$ در هیچ یک از صنایع معنادار نمی‌باشد. همچنین با تجزیه ACC به سه بخش ΔSFP_a و ΔSFP_b و $OACC$ نشان داده می‌شود که قدرت توضیح دهندگی اقلام تعهدی بر اساس گروه‌های مشخص شده در بعضی صنایع کمتر و در بعضی صنایع بیشتر از کل اقلام تعهدی بوده است. در این مورد اختلاف $b-c$ در هیچ یک از صنایع معنادار نیست.

اختلاف میان قدرت توضیح دهندگی مدل چهارم و مدل سوم (d و c) نشان می‌دهد که در نظرنگرفتن ضریب یکسان برای SFP_t و SFP_{t-1} می‌تواند قدرت توضیح دهندگی مدل را افزایش دهد، بنابراین در صورتی که اختلاف $d-c$ مثبت و معنی‌دار شود به معنی آن است که اثر SFP در دوره فعلی و گذشته متفاوت بوده و بررسی آن به این صورت قدرت توضیح دهندگی این دسته از اقلام تعهدی را بالا می‌برد این مقدار در صنعت کانی غیرفلزی مثبت و معنادار و در سایر صنایع منفی و معنادار است و در دیگر صنایع بی‌معنا بوده است. در نهایت اختلاف $d-b$ نشان می‌دهد که تجزیه اقلام تعهدی به صورت معادله ۲۰ برای بعضی صنایع قدرت توضیح دهندگی مدل را بیشتر از حالت تجزیه نشده ACC افزایش می‌دهد، مقادیر این اختلاف در کانی غیر فلزی مثبت و معنادار است. در نهایت میتوان گفت که فرضیه پژوهش در چهار تفکیک مختلف برای اقلام تعهدی شامل $b-a$ ، $c-b$ ، $d-c$ و $d-b$ عموماً رد شده و تنها در موارد صنایع محدودی رابطه معناداری بین تفکیک اقلام تعهدی و افزایش توانایی پیش بینی آنها در خصوص ارزش آتی شرکتها وجود دارد.

شفافیت عملکرد، قابلیت اتکاء و میزان مربوط بودن اطلاعات ارایه شده توسط حاضرین در این بازارها متفاوت بوده و در کل درجه کارایی بازار های سرمایه مورد مطالعه یکسان نمی‌باشد، در نتیجه حصول نتایج متفاوت برای تحقیقات مشابه چندان دور از ذهن نمی‌باشد. در نهایت قابل ذکر است که استفاده از اقلام تعهدی برای پیش بینی ارزش شرکت دارای کاربرد می باشد لکن بر اساس نتایج حاصل از پژوهش حاضر تفکیک این اقلام الزاماً منجر به بهبود توانایی پیش بینی آنها در خصوص ارزش شرکت نمی گردد.

جدول ۳- آمار توصیفی λ^A ، λ^B و λ^C

منبع یافته‌های پژوهش

	λ^C	λ^B	λ^A	
--	-------------	-------------	-------------	--

بحث و بررسی

تعیین آثار تفکیک اقلام تعهدی بر اساس نقش آنها در همترازی وجه نقد بر توانایی آنها در تبیین ارزش شرکت، اصلی ترین هدف مقاله حاضر است که با گردآوری شواهد تجربی از شرکتهای حاضر در بورس اوراق بهادار تهران صورت پذیرفته است. نتایج تحقیق حاضر موید وجود رابطه بین تفکیک اقلام تعهدی و توانایی آنها در تبیین ارزش شرکت تنها در تعداد معدودی از صنایع می باشد. بنابر آنچه ذکر شد نتایج ما با نتایج تحقیق بارث و همکاران (۲۰۱۶) که مبین آن بود که تفکیک اقلام تعهدی بر اساس نقش آنها در تراز وجه نقد منجر به افزایش توان آنها در تبیین و پیش بینی ارزش شرکت می گردد، چندان همسو نیست. قابل ذکر است این عدم یکسان بودن نتایج دو تحقیق با توجه به تفاوت در محیط انجام تحقیق (شامل درجه کارایی بازار سرمایه و همچنین کیفیت صورتهای مالی بررسی شده در دو تحقیق) می تواند منطقی باشد. (علی الخصوص باید توجه داشت که در این تحقیق به بررسی معنا دار بودن تغییرات توانایی پیش بینی کنندگی اقلام تعهدی پس از تفکیک این اقلام بر اساس نقش آنها در تراز وجه نقد پرداخته ایم و نه توانایی پیش بینی کنندگی اقلام تعهدی در رابطه با ارزش آتی شرکت) در این تحقیق اجزای اقلام نقدینگی با ضرایب ارزیابی متفاوتی در نظر گرفته شده اند و از اینرو با تحقیقات بارث و همکاران (۱۹۹۰)، (۱۹۹۲)، (۲۰۰۱)، و (۲۰۰۵) مشابهت دارد. نتایج تحقیق حاضر با نتایج تحقیق (هاشمی و دیگران - ۱۳۸۹) به شکل محدودی همسو می باشد، نتایج تحقیق آنها بیانگر توانمندی جریان های نقدی و مجموع اقلام تعهدی در تعیین ارزش شرکت و پیش بینی سود غیر عادی است. در نهایت میتوان گفت گرچه اقلام تعهدی در پیش بینی ارزش شرکت دارای نقش مفیدی هستند اما فرضیه اصلی پژوهش در اکثر موارد رد شده و تنها در موارد بسیار محدودی رابطه معناداری بین تفکیک اقلام تعهدی و افزایش توانایی پیش بینی آنها در خصوص ارزش آتی شرکتهای وجود دارد. (باید توجه داشت تفاوت شرایط بورس اوراق بهادار تهران با سایر بازارهای سرمایه در سطح جهان میتواند در نتایج این تحقیق نقش مهمی را ایفا نماید)

تحقیقات بیشتر و در صورت نیاز بومی سازی مدل اقداماتی هستند که قبل از کاربرد مدلهایی شبیه به مدل پژوهش جاری باید انجام پذیرد (مطالب فوق و ویژگیهای بازار سرمایه در ایران شامل درجه کارایی و موید نیاز به بررسیهای آتی می باشند)، در ادامه پیشنهادی در خصوص مطالعات آتی ارائه می گردد: بررسی جهت تدوین مدل پیش بینی ارزش شرکت با استفاده از اجزاء تشکیل دهنده اقلام تعهدی (تفکیک اقلام تعهدی بر اساس نقش این اقلام در تراز نقدینگی) و مقایسه نتایج حاصل با نتایج کاربرد مدل پیش بینی ارزش مورد اشاره با استفاده از رقم کل اقلام تعهدی.

فهرست منابع

۱. بزرگ اصل، موسی، صالحزاده، بیستون، (۱۳۹۳)، "توانایی مدیریت و کیفیت اقلام تعهدی"،

دانش حسابداری، سال پنجم شماره ۱۷ تابستان ۱۳۹۳، ۱۱۹-۱۴۰

۲. پناهیان، حسین، شفیعی نیک آبادی، هادی، (۱۳۹۵)، "بررسی مقایسه‌ای توانایی اطلاعات گزارش شده اولیه و تجدید ارائه شده در پیش‌بینی جریان‌های نقدی آتی"، **مجله پژوهش‌های تجربی حسابداری** سال پنجم شماره ۲۰ تابستان ۱۳۹۵، ۱۳۳-۱۶۰
۳. تنانی، محسن، نصرتی، سعید، (۱۴۰۲)، "نوسانات سود و تاخیر در گزارش حسابرسی"، **مجله مطالعات حسابداری و حسابرسی**، انجمن حسابداری ایران، شماره ۴۵، بهار ۱۴۰۲ صص ۱۰۵-۱۲۴
۴. جعفری، علی، منصوری خواه، مصطفی، پورآقاخان، عباسعلی، (۱۴۰۲)، "پیش‌بینی بازده سهام با تاکید بر نقش معیارهای مالی و نظارتی با استفاده از روش‌های یادگیری ماشین"، **مجله مطالعات حسابداری و حسابرسی**، انجمن حسابداری ایران، شماره ۴۵، بهار ۱۴۰۲ صص ۱۲۵-۱۴۶
۵. ثقفی، علی، محمدی، امیر، (۱۳۹۶)، "بهبود سنجش کیفیت اقلام تعهدی"، **پژوهش‌های تجربی حسابداری**، دوره ۷، شماره ۱، صص ۱-۱۴
۶. رضا یار، علی، علی نژاد، محمود، (۱۳۹۲)، **اقتصاد سنجی مالی با رویکرد مدل‌سازی**، سری‌های زمانی، شبکه‌های عصبی و پانل دیتا، چاپ اول، تهران، نشر ناقوس.
۷. مرادزاده فرد، مهدی، علی پوردرویشی، زهرا، نظری، هماد، (۱۳۹۲)، "بررسی خطای پیش‌بینی سود مدیریت و محتوای اطلاعاتی اقلام تعهدی در شرکت‌های پذیرفته شده بورس اوراق بهادار تهران"، **دانش حسابداری و حسابرسی مدیریت**، سال دوم شماره ۷ پاییز ۱۳۹۲، صفحه ۱۵-۲۸
۸. نوروش، ایرج، صفری گرایلی، مهدی، مؤمنی یانسری، ابوالفضل، (۱۳۹۵)، "کیفیت سود و ارزش شرکت: شواهدی از شرکت‌های ایرانی"، **پژوهش‌های حسابداری مالی**، دوره ۷، شماره ۴، زمستان ۱۳۹۴، صص ۱-۱۸
۹. هاشمی، سیدعباس، صمدی، سعید، سروش یار، افسانه، (۱۳۸۹)، "ارزیابی توانمندی اجزای نقدی و تعهدی سود در پیش‌بینی سود غیرعادی و تعیین ارزش شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران"، **مجله پژوهش‌های حسابداری مالی**، سال دوم، شماره اول، شماره پیاپی ۳، بهار ۱۳۸۹، صص ۹۳-۱۱۲
۱۰. Barth, Mary E, and Beaver, William H, and Hand, John R M(1999), "Accruals, Cash Flows, and Equity Values", **The Accounting Review**, vol76 No1, Pages 27-58
۱۱. Barth, Mary E, and Beaver, William H, and Hand, John R M(2005), "Accruals, Accounting-Based Valuation Models, and the Prediction of Equity Values", **Journal of Accounting, Auditing & Finance**, vol20. Issue 4, Pages 311-345

۱۲. Barth, Mary E, and Clinch, Greg, and Israeli Doron, (2016), " What Do Accruals Tell Us About Future Cash Flows?", **Review of Accounting Studies**, September 2016, Vol. 21, Issue 3, Pages 768-807
۱۳. Barth, Mary E, and Cram, Donald P, and Karen K, (2001), " Accruals and the Prediction of Future Cash Flows", **Review of Accounting Studies**, September 2016, Vol. 21, Issue 3, Pages 768-807
۱۴. Callen, Jeffery L, and Segal, Dan, and Andreou, Andreas, (2004), "Do Accruals Drive Firm-Level Stock Returns?A Variance Decomposition Analysis ", **Journal of Accounting Research**, Volume 42(3). Pages 527-560
۱۵. Dechow, Patricia, (1994), " Accounting earnings and cash flows as measures of firm performance The role of accounting accruals", **Journal of Accounting and Economics**, 18, (1994), Pages 3-42
۱۶. Dichev, Iliia, D, and Dechow, Patricia, (2002), "The Quality of Accruals and Earnings: The Role of Accrual Estimation Errors", **The Accounting Review**, Vol. 77, Supplement: Quality of Earnings Conference, Pages 35-59
۱۷. Du, Qingjie, and Wang, Yang, and Wei, K.C. John, (2020), " Does cash-based operating profitability explain the accruals anomaly in China?", **Pacific-Basin Finance Journal**; Accepted 20 April 2020, www.elsevier.com/locate/pacfin
۱۸. Elend, Lars, and Tideman, Sebastian A, and Lopatta, Kerstin, and Kramer, Oliver, (2020), " Earnings Prediction with Deep Learning", In book: KI 2020: **Advances in Artificial Intelligence**, 43rd German Conference on AI, Bamberg, Germany, September 21-25, 2020, Proceedings , Pages 267-274
۱۹. Hirdinis, M, (2019), " Capital Structure and Firm Size on Firm Value Moderated by Profitability", **International Journal of Economics and Business Administration** Volume VII, Issue 1, 2019, Pages 174-191
۲۰. Husain, T, And Sarwani, And Sunardi, Nardi and Lisdawati, (2020)"Firm's Value Prediction Based on Profitability Ratios and Dividend Policy", **Finance & Economics Review**, Vol. 2 No. 2 (2020): pages 13-26.
۲۱. Liu, cheng cheng, And Li, Qing, And Lin, Yu-En, (2023), Corporate transparency and firm value: Does market competition play an external governance role?, **Journal of Contemporary Accounting & Economics**, Volume 19, Issue 1, April 2023
۲۲. Nallareddy, Suresh, And Sethuraman, Mani and, Venkatachalam, Mohan, (2020), " Changes in accrual properties and operating

- environment: Implications for cash flow predictability", **Journal of Accounting and Economics**, 2020, vol. 69, issue 2 pages113-139
۲۳. NAM, Hye-Jeongm, (2019), "The Effect of Earnings Quality on Financial Analysts' Dividend Forecast Accuracy: Evidence from Korea" **Journal of Asian Finance, Economics and Business** Vol 6 No 4 (2019), Pages 91-98
۲۴. Nam, Seunghan, (2019), " The Role of Accruals in the Prediction of Future Earnings" **Journal of Accounting and Finance**, 19(7) 2019. Pages 164-188
۲۵. Oh Il Hyung, Penman, Stephen, (2020), "The Accruals-Cash Flow Relation and the Evaluation of Accrual Accounting", **https://papers.ssrn.com**
۲۶. Renders, Annelies,And Smeets, Britt,And Vanstraelen, Ann, And Vorst, Patrick, (2022), " Auditor Industry Specialists and the Ability of Accruals to Predict Future Cash Flows", **https://papers.ssrn.com**
۲۷. Zuhroh, Idah , (2019), " The Effects of Liquidity, Firm Size, and Profitability on the Firm Value with Mediating Leverage ", **The 2nd International Conference on Islamic Economics, Business, and Philanthropy (ICIEBP)** Theme: "Sustainability and Socio Economic Growth" Volume 2019m pages 203-230



Impact of Partitioning Accruals on their Ability to Forecast Future Firm Value

Morteza Khairi

Ph.D. Student in Accounting, Department of Accounting, Economy and accounting faculty, Central Tehran Branch, Islamic Azad University, Tehran, Iran

Farzaneh Heidarpour¹©

Prof, Department of Accounting, Economy and accounting faculty, Central Tehran Branch, Islamic Azad University, Tehran, Iran. (Corresponding Author)

Received: August 23, 2023; Accepted: November 13, 2023

One of the most attractive piece of financial information that can be provided to economic actors and those who are present in capital markets is the data which are related to future value of companies because the holder of this type of information is able to achieve economic goals through planning and making appropriate decisions. Holder of such information in competitive sharemarkets will be able to act better rather than other competitors. Accruals are one of the most frequently used factors to predict the above items, the role of accruals in explaining value of the company has long been proven. In the continuation of these researches, new researches seek to study the new aspects of this prediction capability and increase the accuracy of this type of predictions. The present study follows the effect of separating accruals based on their role in the cash flow alignment on their ability to predict future firm value. In this study, accruals will be divided into two categories: accruals whose cash flow will be created after their economic factor and the second category is accruals whose cash flow precedes before their cashmic factor. The idea was first mooted by Barth et al In 2016. A total of 184 companies listed on the Tehran Stock Exchange and OTC in the period 2007-2019 were surveyed. Finally, empirical evidence doesn't confirm the main premise of the paper that the separation of accruals based on their role in cash flow alignment increases their ability to predict the company's earning and value in a large number of industries. According to what was mentioned, our results are not very consistent with the results of the research of Barth et al. (2016), which showed that the separation of accruals based on their role in the cash balance leads to an increase in their ability to explain and predict the value of the company. It should be noted that the difference between the conditions of Tehran Stock Exchange and other capital markets in the world can play an important role in the results of this research.

Keywords: Accruals, Cashflows, Firm value, Economic factor

^a Cash Flow of Opration

^b Statement of Financial Position

^c Market Value of Equity

^d Revenue

^e Book Value of Equity

^f Net Income

¹ fheidarpour@ yahoo.com© (Corresponding Author)