



بررسی تأثیر برآوردهای حسابداری بر پیش‌بینی عملکرد مالی و نقدینگی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران

حسن زلقی^۱
فرزانه فیروزآباد تپه^۲

چکیده

پیش‌بینی، عامل مهمی برای استفاده‌کنندگان اطلاعات مالی در تصمیم‌گیری‌های اقتصادی است. سرمایه‌گذاران اغلب به دنبال برآورد عملکرد مالی و نقدینگی هستند تا بتوانند درباره ارزش سهام و شرکت به قضاوت بپردازند. هدف اصلی این پژوهش، ارزیابی تأثیر برآوردهای حسابداری در پیش‌بینی عملکرد مالی و پیش‌بینی نقدینگی است. جامعه آماری این پژوهش، تمام شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران از سال ۱۳۸۶ تا پایان سال ۱۳۹۵ است. برای آزمون فرضیه‌ها از مدل رگرسیون چند متغیره با استفاده از داده‌های ترکیبی و برای تجزیه و تحلیل داده‌ها از نرم‌افزار ایویوز ۸ استفاده شده است. یافته‌های حاصل از نتایج آزمون فرضیه‌ها حاکی از این است که برآوردهای حسابداری دارای توان پیش‌بینی نقدینگی (نسبت آبی و جاری و پیش‌بینی سرمایه در گردش) است، همچنین برآوردهای حسابداری از توانایی پیش‌بینی عملکرد مالی (بازده دارایی‌ها، بازده فروش) برخوردار است.

واژه‌های کلیدی: برآوردهای حسابداری، عملکرد مالی، نقدینگی

JEL: M41, M10, G33

^۱ استادیار گروه حسابداری، دانشکده علوم اقتصادی و اجتماعی، دانشگاه بوعلی سینا، همدان، ایران. (نویسنده مسئول)
zalaghi@basu.ac.ir

^۲ کارشناسی ارشد حسابداری، مؤسسه آموزش عالی غیرانتفاعی الوند، همدان، ایران. mahyaziya@yahoo.com

تاریخ پذیرش: ۱۳۹۷/۰۲/۱۵

تاریخ دریافت: ۱۳۹۶/۱۱/۳۰

مقدمه

برآوردهای حسابداری، تأثیر به‌سزایی بر اغلب بازیگران صحنه گزارشگری مالی از قبیل استانداردهاگذاران واحدهای گزارشگر حسابداری دارد. براساس چارچوب نظری گزارشگری مالی، یکی از اهداف انتشار صورت‌های مالی، ارائه اطلاعات سودمند به استفاده‌کنندگان است. تلاش و هزینه صرف شده در ارائه برآوردهای حسابداری به شرطی قابل توجیه است که اطلاعات سودمند برای استفاده‌کنندگان صورت‌های مالی فراهم کند (لو، لی و سوگیانیس، ۲۰۱۰).^۱ اتخاذ تصمیمات منطقی، رابطه مستقیم با ارزیابی عملکرد بنگاه اقتصادی دارد و ارزیابی عملکرد بنگاه‌های اقتصادی نیز نیازمند شناخت معیارها و شاخص‌ها است که در دو مجموعه شاخص‌های مالی و غیرمالی طبقه‌بندی می‌شود. معیارهای مالی سنجش عملکرد به دلیل برخورداری از ویژگی‌هایی نظیر کمی بودن، عملی بودن، عینی بودن و ملموس بودن نسبت به معیارهای غیرمالی ارجحیت دارد (رهنمای رودپشتی، سیم بر و طوطیان، ۱۳۸۴).

ساکر^۲، مالیزا^۳ و پاویک^۴ (۲۰۱۵) بیان کردند که برآوردهای حسابداری، نمایانگر منبع عمده اطلاعات مرتبط با وضعیت مالی و ارزیابی عملکرد بوده و قضاوت مدیریت به منبع اطلاعات بستگی دارد که در زمان قضاوت در اختیار دارد. قضاوتی که صورت می‌گیرد به دلیل ماهیت ذهنی بودن آن می‌تواند نتایج برآورد را متفاوت کند. آن‌ها دریافتند که نوسانات عملکرد مالی شرکت‌ها، نتیجه برآوردهای حسابداری مختلف است. لهن^۵ و ماخيجا^۶ (۱۹۹۶)، معتقدند که سود حسابداری، از مهمترین معیارهای سنجش عملکرد محسوب می‌شود. سود حسابداری می‌تواند برای ارزیابی سودآوری، توان پرداخت سود سهام، پیش‌بینی سودهای آتی و ارزیابی ریسک سرمایه‌گذاری در شرکت‌ها مورد استفاده قرار گیرد (وکیلان آغویی، ودیعی و حسینی، ۱۳۸۸). فرانسیس و شپیپر^۷ (۱۹۹۹)، درباره سودمندی اطلاعات حسابداری معتقدند که اطلاعات مالی در صورتی در ارزشیابی مربوط است که شامل متغیرهای مورد استفاده در یک مدل ارزشیابی باشد یا به پیش‌بینی آن متغیرها کمک کند و به‌وسیله توانایی سود در پیش‌بینی سود تقسیمی آتی، جریان‌های نقدی آتی، یا ارزش دفتری آتی را اندازه‌گیری کنیم (لو^۸، ۱۹۸۹).

¹ Lev, Li & Sougiannis

² Sacer

³ Malisa

⁴ Pavic

⁵ Lehn

⁶ Makhija

⁷ Francis and Schipper

⁸ Lev

سرمایه‌گذاران و به‌ویژه سهامداران نیازمند معیارهایی هستند که بتوانند عملکرد مدیریت شرکت را به‌درستی ارزیابی کنند. تجزیه و تحلیل‌های مالی، اطلاعات گران‌بهایی را درخصوص روندها، همبستگی‌ها، کیفیت سود و درآمد هر سهم و در نهایت نقاط قوت و ضعف شرکت‌ها و چگونگی وضعیت مالی آن‌ها را ارائه می‌کند (قدرتیان کاشان و انواری رستمی، ۱۳۸۳).

برآوردها و پیش‌بینی‌های مدیریتی که در اندازه‌گیری و ارزیابی‌های حسابداری رواج پیدا کرده؛ بر اقلام مختلف ترازنامه و سود و زیان تأثیر می‌گذارند. نقش این برآوردها و پیش‌بینی‌ها در کیفیت داده‌های مالی، به‌طور فزاینده‌ای در محیط در حال تغییر چالش آفرین شده و مدیران را در ایجاد پیش‌بینی‌های قابل اتکا با مشکل مواجه کرده است. استفاده مستمر از برآوردها برای دستکاری اطلاعات مالی، کیفیت اطلاعات مالی را بیشتر خدشه‌دار می‌سازد. به‌عبارتی، برآوردها و پیش‌بینی‌ها، برای مدیران ابزاری هستند که اطلاعات مربوط به آینده را به سرمایه‌گذاران منتقل نمایند (لو، لی و سوگیانیس، ۲۰۱۰). بنابراین این سؤال پیش می‌آید که نقش برآوردهای حسابداری در پیش‌بینی عملکرد مالی و نقدینگی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران چگونه است.

اگر چه پژوهشی که توسط هشی و چنارانی (۱۳۹۰)، درباره تأثیر سودمندی برآوردهای حسابداری در پیش‌بینی سود و جریان‌های نقدی شده است؛ اما نظر به اهمیت شاخص‌های ارزیابی عملکرد و نقدینگی؛ سؤال اصلی این پژوهش این است که آیا برآوردهای حسابداری دارای توان پیش‌بینی شاخص‌های ارزیابی عملکرد مالی و نقدینگی هست یا خیر. لذا در این پژوهش، تأثیر برآوردهای حسابداری در عملکرد مالی و نقدینگی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران بررسی شده است.

مبانی نظری و پیشینه پژوهش

سرمایه‌گذاران اغلب به‌دنبال برآورد عملکرد مالی و نقدینگی هستند تا بتوانند درباره دریافت‌های نقدی آتی و ارزش سهام خود به قضاوت بپردازند. آن‌ها برای برآورد سود نقدی آتی به اطلاعات مربوط به سودهای آتی نیاز دارند، چرا که سود مهمترین منبع اطلاعاتی درباره توانایی پرداخت سود نقدی آتی شرکت به حساب می‌آید. همچنین آن‌ها برای قضاوت در مورد ارزش سهام خود به اطلاعات جریان‌های نقدی نیاز دارند، زیرا اکثر مدل‌های ارزشیابی سهام بر مبنای ارزش فعلی جریان‌های نقدی مورد انتظار آتی آن‌ها قرار دارند. بر این اساس، اطلاعات عملکرد مالی و نقدینگی به‌عنوان دو نیاز اطلاعاتی در سرمایه‌گذاری در سهام؛ مورد درخواست سرمایه‌گذاران می‌باشد. عملکرد

آتی شرکت عمدتاً در سودآوری و جریان‌های نقدی منعکس شده است. سود و جریان‌های نقدی واحد تجاری، جز اساسی‌ترین اطلاعاتی هستند که مبنای بسیاری از تصمیم‌گیری‌های استفاده‌کنندگان اطلاعات مالی را تشکیل می‌دهند و پیش‌بینی آن‌ها همواره از موضوعات مورد علاقه استفاده‌کنندگان اطلاعات مالی بوده است (عرب مازار یزدی و صفرزاده، ۱۳۸۶).

سودمندی برآوردهای حسابداری، از پایه‌ای‌ترین مسائل در حسابداری با چالش مواجه است. برآوردهای حسابداری، مربوط بودن اطلاعات حسابداری را به‌طور کلی افزایش می‌دهد، زیرا به‌طور بالقوه می‌تواند برای سرمایه‌گذاران سودمند بوده و آن‌ها را در پیش‌بینی جریان‌های نقدی آتی یاری رساند. لذا این اطلاعات حسابداری، وسیله اصلی انتقال اطلاعات آینده مربوط به سرمایه‌گذاری است. در بررسی خود درباره سودمندی برآوردهای حسابداری در پیش‌بینی سودها و جریان‌های نقدی به این نتیجه رسیدند که برآوردهای حسابداری در پیش‌بینی سودها و جریان‌های نقد آتی مفید نیستند و میزان تأثیر برآوردهای حسابداری در تصمیمات سرمایه‌گذاران محدود است (لو، لی و سوگیانیس، ۲۰۱۰).

برآوردهای حسابداری و پیش‌بینی‌ها ارتباط اطلاعات مالی و چشم‌انداز سرمایه‌گذاران از اطلاعات درونی را بهبود می‌بخشد، از این‌رو به‌طور بالقوه برای سرمایه‌گذاران مفید هستند؛ اما طبق تحقیقات بادرچر^۱، کالین^۲ و لایز^۳ (۲۰۱۱) باید در نظر داشت که برآوردهای حسابداری که در ارقام تعهدی منعکس می‌شوند؛ به‌وسیله مدیران تهیه می‌شود و کیفیت آن‌ها می‌تواند تحت تأثیر انگیزه منفعت جویانه و فرصت‌طلبانه آنان قرار گیرد. لی و ویچیساراونگ^۴ (۲۰۱۷) در بررسی سودمندی برآوردهای حسابداری در دو کشور هند و چین برای سال‌های ۲۰۰۳ الی ۲۰۱۳ دریافتند که برآوردهای حسابداری در کشور هند طی سال‌های مزبور نسبت به سال‌های قبل در پیش‌بینی سود و جریان‌های نقدی سودمندتر بوده اما در کشور چین، تغییر معناداری در سودمندی برآوردهای حسابداری در سال‌های مورد مطالعه نسبت به سال‌های قبل رخ نداده است.

ارزیابی عملکرد، از اقدامات اساسی و ضروری در امر برنامه‌ریزی و هدف‌گذاری مدیران بیان می‌شود، در واقع ارزیابی نه تنها در انتخاب راهبرد و ساختار مالی به مدیران کمک می‌کند، بلکه نشان می‌دهد که چگونه راهبردها و ساختار مالی بر ارزش بازار سهام اثر می‌گذارد. لذا سنجش عملکرد شرکت‌ها، ارزیابی کلی از وضعیت مالی و نتایج عملیات به‌منظور اخذ تصمیمات منطقی است. دلایل اهمیت

¹ Badertscher

² Collins

³ Lys

⁴ Vichitsarawong

ارزیابی عملکرد عبارتند از؛ ارزیابی عملکرد بنگاه به‌منظور اطمینان دادن از تخصیص بهینه منابع محدودی که سهامداران و اعتباردهندگان در اختیار بنگاه قرار می‌دهند. معیارهای سنجش عملکرد از سیستم‌های کنترلی مدیریت تلقی می‌شوند زیرا برنامه‌ریزی اقتصادی و تصمیمات کنترلی مؤثر نیازمند ارزیابی چگونگی عملکرد واحدها است. اخذ تصمیمات منطقی ارتباط مستقیم با ارزیابی عملکرد بنگاه اقتصادی داشته و مبنایی برای رعایت یا عدم رعایت دستورالعمل‌ها، بخش‌نامه‌ها و قوانین درون سازمانی و برون سازمانی ایجاد و مبنایی برای پرداخت حقوق با پاداش مدیران و حتی ترفیعات آن‌ها فراهم می‌آورد (عبدالله زاده درودی، ۱۳۸۸).

جریان‌های نقدی و سودهای آتی نشان‌دهنده عملکرد آینده واحد تجاری است و پیش‌بینی آن‌ها در تصمیم‌گیری‌های اقتصادی از اهمیت قابل توجهی برخوردار است. در ارائه وضعیت مالی و نتایج عملیات واحد تجاری وقتی که به‌طور فصلی و یا سالانه در قالب گزارش‌های مالی منتشر می‌شود، به شکل قابل توجهی از برآوردها و پیش‌بینی‌ها استفاده می‌شود شواهد تجربی نشان می‌دهد، بسیاری از استفاده‌کنندگان صورت‌های مالی و تحلیلگران بازار سرمایه بر مبنای بررسی اقلام صورت‌های مالی از جمله اقلام تعهدی، جریان‌های نقد و سودهای آتی را پیش‌بینی می‌کنند (حقیقت و اسدالهی، ۱۳۹۰). با توجه به دیدگاه‌های مختلفی که وجود دارد، شاخص‌های متفاوتی برای اندازه‌گیری نقدینگی شرکت ارائه شده است. در شاخص‌های سنتی نقدینگی، تأکید اصلی بر این است که هر چه دارایی‌های جاری از بدهی‌های جاری بیشتر باشد، وضعیت نقدینگی شرکت مطلوب‌تر است؛ به عبارت دیگر، دارایی‌های جاری، صرف‌نظر از ترکیب آن نمایانگر توان پرداخت شرکت و بدهی‌های جاری نیز صرف‌نظر از ترکیب آن نمایانگر نیازهای نقدی شرکت است. براساس همین دیدگاه، نسبت‌های جاری و آتی برای اندازه‌گیری وضعیت نقدینگی معرفی شده است. مدت زمان طولانی است که از این نسبت‌ها به‌عنوان شاخص‌هایی به‌منظور ارزیابی توان بدهی‌ها استفاده می‌شود. نواقص این شاخص‌ها، همواره مورد تأکید تحلیلگران و به‌ویژه بازار سرمایه بوده است که از جمله می‌توان به لحاظ نکردن درجات نقدینگی دارایی‌های جاری و سرعت بازپرداخت بدهی‌های جاری اشاره کرد (خواجوی، باقری و منفرد مهارلوئی، ۱۳۹۰).

عمده‌ترین معیارهای سنتی نقدینگی عبارتند از؛ نسبت جاری؛ که از تقسیم دارایی‌های جاری به بدهی جاری به‌دست می‌آید و نشان‌دهنده این است که دارایی‌های جاری چند برابر بدهی جاری است. هر چه این نسبت بزرگتر باشد نقدینگی شرکت بهتر است، نسبت آتی، چون قابلیت نقد شدن موجودی مواد و کالا کم است لذا آن را در تعیین وضعیت نقدینگی مؤثر نمی‌دانند و در نسبت آتی

دارایی‌های جاری پس از کسر موجودی مواد و کالا مبنای محاسبه قرار می‌گیرند، سرمایه در گردش: سرمایه در گردش شرکت، مجموعه مبالغی است که در دارایی‌های جاری سرمایه‌گذاری می‌شود. اگر بدهی‌های جاری از دارایی‌های جاری شرکت کسر گردد؛ سرمایه در گردش خالص به‌دست می‌آید (قادری، قادری و قادرزاده، ۱۳۹۳).

هیئت استانداردهای حسابداری مالی^۱ (۱۹۷۸)، معتقد است که اطلاعات مربوط به سود خالص شرکت و اجزای آن که براساس حسابداری تعهدی اندازه‌گیری شده، نسبت به اطلاعات محدود به جنبه‌های مالی دریافت و پرداخت‌های نقدی، پیش‌بینی بهتری از توانایی کنونی و آینده شرکت در تولید جریان‌های نقدی فراهم می‌کند. هارفورد (۱۹۹۹)^۲، دریافت که رابطه منفی و معناداری بین عملکرد مالی شرکت‌های با جریان نقدینگی بالا و ارزش سهام شرکت وجود دارد. دیچاو^۳ (۱۹۹۴) و اسلوان^۴ (۱۹۹۶)، بیان کردند سود بر مبنای تعهدی نسبت به جریان‌های نقدی، مقیاس برتر برای سنجش عملکرد شرکت است. لو، لی و سوگیانیس^۵ (۲۰۱۰) نشان دادند که برآوردهای حسابداری در پیش‌بینی سودها و جریان‌های نقد آتی مفید نیستند و میزان تأثیر برآوردهای حسابداری در تصمیمات سرمایه‌گذاران محدود است.

ابوذر ائجلی (۲۰۰۴)^۶، مدیریت نقدینگی کارا را شامل برنامه‌ریزی و کنترل دارایی‌های جاری و بدهی‌های جاری می‌داند به‌نحوی که ریسک ناتوانی در پرداخت تعهدات کوتاه‌مدت را کاهش دهد و از سوی دیگر، از سرمایه‌گذاری افراطی در این دارایی‌ها اجتناب کند. سطح بهینه نقدینگی، حداقل سطح نقدینگی است که برای پشتیبانی از فعالیت‌های تجاری و تولیدی ضروری است و از آنجا که عامل کلیدی سطح نقدینگی بهینه چرخش نقدینگی است، برای رسیدن به نقدینگی بهینه باید چرخه نقدینگی را در حداقل ممکن نگهداریم. وی دریافت که ارتباط منفی معناداری بین سودآوری شرکت و سطح نقدینگی (چرخه نقدینگی) وجود دارد. گارسیا^۷، بیتریز^۸ و پنالوا^۹ (۲۰۱۲)، نشان دادند که مدیران می‌توانند از طریق کاهش مدت‌زمان نگهداری موجودی مواد و کالا و کاهش مدت‌زمان وصول

^۱ Financial Accounting Standards Board (FASB)

^۲ Harford

^۳ Dechow

^۴ Sloan, R.

^۵ Sougianis

^۶ Eljelly

^۷ García,

^۸ Beatriz

^۹ Penalva

مطالبات و در نتیجه کاهش چرخه نقدینگی ایجاد ارزش نموده و سودآوری خود را بهبود بخشند. سرمایه‌گذاری در سرمایه در گردش، موقعیت نقدینگی خوب برای شرکت ایجاد می‌کند که برای بقای آن حیاتی است. نکته مهم این است که این نقدینگی باید به‌خوبی مدیریت شود و در حد بهینه قرار گیرد. آیت‌ریدیس^۱ (۲۰۱۱)، بیان کرد شناسایی اقلامی از صورت‌های مالی بسیار با اهمیت است که تحت تأثیر برآوردهای حسابداری هستند. اطلاعات حسابداری باید بتواند دورنمای مالی آتی شرکت‌ها را منعکس و پیش‌بینی کند، همچنین بتوان با استفاده از این اطلاعات، آثار مالی بالقوه آتی و ریسک‌های موجود و عدم قطعیت‌ها را شناسایی کند. گیسون^۲ (۲۰۱۳) بیان کرد صورت‌های مالی ابزار تجزیه و تحلیل به‌منظور استفاده از تعیین تأثیر برآوردهای حسابداری در وضعیت مالی، نقدینگی و عملکرد مالی هستند.

آقایی و کردستانی (۱۳۷۵) در پژوهش‌های خود بیان کردند پیش‌بینی عاملی کلیدی در تصمیم‌گیری‌های اقتصادی است، سرمایه‌گذاران و سهامداران اغلب به‌دنبال برآورد سودها و جریان‌های نقدی هستند تا بتوانند درباره سودهای نقدی آتی و ارزش سهام خود به قضاوت بپردازند. آن‌ها برای برآورد سود نقدی آتی به اطلاعات مربوط به سودهای آتی نیاز دارند، زیرا سود مهمترین منبع اطلاعاتی درباره توانایی پرداخت سود نقدی آتی شرکت به حساب می‌آید.

عرب مازاریدی و صفرزاده (۱۳۸۶)، بیان کردند عملکرد آتی شرکت، در سودآوری و جریان‌های نقدی منعکس شده است. سود و جریان‌های نقدی واحد تجاری، جزء اساسی‌ترین اطلاعاتی هستند که مبنای بسیاری از تصمیم‌گیری‌های استفاده‌کنندگان اطلاعات مالی را تشکیل می‌دهند و پیش‌بینی آن‌ها، همواره از موضوعات مورد علاقه استفاده‌کنندگان اطلاعات مالی بوده است. هشی و چنارانی (۱۳۹۰)، دریافتند که برآوردهای حسابداری، توان محدودی در پیش‌بینی درون نمونه‌ای جریان‌های نقد و سود سال آتی دارند و در پیش‌بینی بیرون نمونه‌ای برآوردهای حسابداری توان محدودی در برآورد سودهای آتی داشته و همچنین توان پیش‌بینی جریان‌های نقدی آتی را ندارند. با توجه به مبانی نظری و پیشینه پژوهش فرضیه‌های زیر تدوین شده است:

فرضیه ۱: برآوردهای حسابداری، دارای توان پیش‌بینی نسبت جاری است.

فرضیه ۲: برآوردهای حسابداری، دارای توان پیش‌بینی نسبت آتی است.

فرضیه ۳: برآوردهای حسابداری، دارای توان پیش‌بینی سرمایه در گردش است.

⁴ Iatridis

⁵ Gibson

فرضیه ۴: برآوردهای حسابداری، دارای توان پیش‌بینی نرخ بازده دارایی‌ها است.
فرضیه ۵: برآوردهای حسابداری، دارای توان پیش‌بینی نرخ بازده فروش است.

روش‌شناسی پژوهش

این پژوهش از لحاظ هدف کاربردی و از لحاظ ماهیت و روش تحلیلی از نوع نیمه تجربی و از لحاظ زمان پس رویدادی می‌باشد. برای آزمون فرضیه‌ها از مدل رگرسیون چندگانه با استفاده از داده‌های ترکیبی و برای تجزیه و تحلیل داده‌ها از نرم‌افزار ایویوز ۸ استفاده شده است. جامعه آماری این پژوهش، تمام شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران از ۱۳۸۶ تا پایان سال ۱۳۹۵ است. برای تعیین نمونه آماری از روش حذف سیستماتیک استفاده می‌شود. در این روش ابتدا شرکت‌هایی که پایان سال مالی آن‌ها ۲۹ یا ۳۰ اسفندماه نیست حذف می‌شوند. (این کار به منظور حذف تأثیر چرخه‌های تجاری فصلی بر اطلاعات منتشره توسط شرکت‌ها، انجام می‌شود) و سپس بانک‌ها و مؤسسه‌های مالی و شرکت‌های سرمایه‌گذاری و واسطه‌گری و بیمه‌ها حذف می‌شوند (به دلیل ماهیت متفاوت آن‌ها از سایر واحدهای تجاری). در پایان پس از حذف مشاهدات پرت و حذف شرکت‌هایی که داده‌های مورد نیاز پژوهش در مورد آن در دسترس نیست، با اعمال موارد مزبور حجم نهایی نمونه آماری ۱۰۴ شرکت تعیین شده است.

در این پژوهش، متغیر مستقل برآوردهای حسابداری است. برآورد حسابداری یعنی تخمین مبلغ برخی از اقلام برای انعکاس در صورت‌های مالی در مواردی که اندازه‌گیری دقیق آن امکان‌پذیر نیست. برای مثال هزینه استهلاک و تغییرات موجودی مواد و کالا و ... برای تعیین خالص برآوردهای محاسبه شده از قدر مطلق متغیر EST طبق مدل لوی، لی و سوگیانوس (۲۰۱۰)، استفاده شده است.

$$EST = CFO - NI - \Delta WC - \Delta INV - D\&A$$

کلیه متغیرها با تقسیم بر جمع دارایی‌ها همگن شده و capx متغیر مخارج سرمایه‌ای (دارایی‌های ثابت خریداری شده در طول سال)، در این مدل‌ها به‌عنوان متغیر کنترل اضافه شده است. متغیر وابسته شامل دو متغیر عملکرد مالی (شامل بازده دارایی‌ها، بازده فروش) و نقدینگی (نسبت جاری، نسبت آنی و سرمایه در گردش) می‌باشد. **بازده دارایی‌ها (ROI)**، برابر با حاصل تقسیم سود خالص شرکت بر کل دارایی‌ها، **بازده فروش (ROS)**، از حاصل تقسیم سود خالص بعد از مالیات بر

فروش خالص به‌دست می‌آید. **نسبت جاری (CR)**، این نسبت نشان می‌دهد که در کوتاه‌مدت چگونه شرکت می‌تواند بدهی‌های جاری خود را از طریق تبدیل دارایی‌های جاری به نقد تسویه نماید. **نسبت آنی (QR)**، این نسبت توانایی شرکت را در پرداخت فوری بدهی‌های جاری آن نشان می‌دهد. در محاسبه این نسبت قیمت تمام شده موجودی‌های مواد و کالا و سفارشات از دارایی‌های جاری کسر شده است. **سرمایه در گردش (WC)**، آن مقدار دارایی جاری که از محل منابع مالی بلندمدت تأمین شده باشد را سرمایه در گردش می‌نامند، سرمایه در گردش ناخالص به‌صورت کل دارایی‌های جاری و سرمایه در گردش خالص به‌صورت مازاد دارایی جاری بر بدهی جاری تعریف می‌شود (طالبی، ۱۳۷۵).

مدل‌های آزمون فرضیه‌های پژوهش

برای آزمون فرضیه اول از رابطه شماره (۱) برای تعیین تأثیر برآوردهای حسابداری بر پیش‌بینی نسبت جاری استفاده شده است:

$$CR_{t+1} = \alpha + \beta_1 CFO_{it} + \beta_2 \Delta WC_{it} + \beta_3 \Delta INV_{it} + \beta_4 D \& A_{it} + \beta_5 EST_{it} + \beta_6 CAPX_{it} + \varepsilon_{it} \quad (1)$$

برای آزمون فرضیه دوم از رابطه شماره (۲) برای تعیین تأثیر برآوردهای حسابداری بر پیش‌بینی نسبت آنی استفاده شده است:

$$QR_{t+1} = \alpha + \beta_1 CFO_{it} + \beta_2 \Delta WC_{it} + \beta_3 \Delta INV_{it} + \beta_4 D \& A_{it} + \beta_5 EST_{it} + \beta_6 CAPX_{it} + \varepsilon_{it} \quad (2)$$

برای آزمون فرضیه سوم از رابطه شماره (۳) برای تعیین تأثیر برآوردهای حسابداری بر پیش‌بینی سرمایه در گردش استفاده شده است:

$$WC_{t+1} = \alpha + \beta_1 CFO_{it} + \beta_2 \Delta WC_{it} + \beta_3 \Delta INV_{it} + \beta_4 D \& A_{it} + \beta_5 EST_{it} + \beta_6 CAPX_{it} + \varepsilon_{it} \quad (3)$$

برای آزمون فرضیه چهارم از رابطه شماره (۴) برای تعیین تأثیر برآوردهای حسابداری بر پیش‌بینی بازده دارایی‌ها استفاده شده است:

$$ROI_{t+1} = \alpha + \beta_1 CFO_{it} + \beta_2 \Delta WC_{it} + \beta_3 \Delta INV_{it} + \beta_4 D \& A_{it} + \beta_5 EST_{it} + \beta_6 CAPX_{it} + \varepsilon_{it} \quad (۴)$$

برای آزمون فرضیه پنجم از رابطه شماره (۵) برای تعیین تأثیر برآوردهای حسابداری بر پیش‌بینی بازده فروش استفاده شده است:

$$ROS_{t+1} = \alpha + \beta_1 CFO_{it} + \beta_2 \Delta WC_{it} + \beta_3 \Delta INV_{it} + \beta_4 D \& A_{it} + \beta_5 EST_{it} + \beta_6 CAPX_{it} + \varepsilon_{it} \quad (۵)$$

در مدل‌های یادشده در بالا CR: نسبت جاری، QR: نسبت آنی، WC: سرمایه در گردش، ROI: نرخ بازده دارایی‌ها، ROS: نرخ بازده فروش، CFO: جریان نقدی عملیاتی، ΔWC : تغییرات سرمایه در گردش ΔINV : تغییرات موجودی مواد و کالا، Capx: مخارج سرمایه‌ای، D&A: هزینه استهلاک دارایی‌های مشهود و نامشهود و EST برابر با برآوردهای حسابداری است.

یافته‌های پژوهش

به‌طور کلی، تجزیه و تحلیل داده‌ها به‌منظور تنظیم و خلاصه کردن داده‌ها به‌صورت اطلاعات روشن و خوانا به‌گونه‌ای که بتوان روابط موجود در مسائل پژوهش را کشف، بررسی و آزمون نمود. پژوهش حاضر به‌دنبال دو سؤال زیر است:

آیا برآوردهای حسابداری می‌تواند عملکرد مالی شرکت‌ها را پیش‌بینی کند؟

آیا برآوردهای حسابداری می‌تواند نقدینگی شرکت‌ها را پیش‌بینی کند؟

آمار توصیفی

در نگاره شماره (۱)، آمار توصیفی متغیرهای پژوهش ارائه شده است.

نگاره شماره ۱: آمار توصیفی متغیرهای پژوهش

متغیرها	واحد	میانگین	میانه	حداکثر	حداقل	انحراف معیار
نسبت جاری (CR)	مرتبه	۱.۲۹	۱.۲۰	۲.۴۸	۰.۵۵	۰.۷۷
نسبت آنی (QR)	مرتبه	۰.۷۷	۰.۷۳	۱.۶۵	۰.۲۴	۰.۳۷
سرمایه در گردش (WC)	درصد	۰.۱۳	۰.۱۴	۰.۵۳	-۰.۲۹	۰.۲۳
بازده دارایی (ROI)	درصد	۱۱.۱۴	۱۰.۰۳	۳۲.۹۶	-۷.۶۳	۱۰.۶۰
بازده فروش (ROS)	درصد	۱۶.۴۵	۱۴.۳۵	۵۱.۶۶	-۱۴.۳۸	۱۶.۷۳
جریان نقد عملیاتی (CFO)	درصد	۰.۱۴	۰.۱۲	۰.۴۰	-۰.۰۷	۰.۱۲
تغییرات سرمایه در گردش (ΔWC)	درصد	۰.۰۰	۰.۰۲	۰.۳۳	-۰.۴۵	۰.۱۸
تغییرات موجودی مواد و کالا (ΔINV)	درصد	۰.۰۴	۰.۰۳	۰.۱۹	-۰.۰۹	۰.۰۷
هزینه استهلاک (D&A)	درصد	۰.۰۳	۰.۰۲	۰.۰۸	۰.۰۰	۰.۰۲
برآوردها (EST)	درصد	۰.۲۵	۰.۱۹	۰.۷۷	۰.۰۲	۰.۲۱
مخارج سرمایه‌ای (CAPX)	درصد	۰.۰۴	۰.۰۳	۰.۱۶	۰.۰۰	۰.۰۴

طبق آمار توصیفی ارائه شده در نگاره شماره (۱)، با توجه به این که میانگین نسبت جاری نزدیک به یک بوده و نسبت آنی کوچک تراز یک و نظر به جزئی بودن نسبت سرمایه در گردش؛ وضعیت نقدینگی شرکت‌ها مطلوب نمی‌باشد.

نتایج آزمون فرضیه‌های پژوهش

سطح آزمون فیشر با استفاده از آزمون دیکی فولر تعمیم یافته و آزمون هادری برای تمام متغیرها ($p < 0.05$) بوده و لذا فرض صفر آزمون ریشه واحد رد شده و نتیجه می‌گیریم که متغیرهای مورد بررسی در سطح مقادیر خود مانا هستند.

نتایج آزمون فرضیه اول

داده‌های این پژوهش از نوع ترکیبی می‌باشد اما قبل از تخمین مدل‌ها لازم است که روش تخمین (تلفیقی یا تابلویی) مشخص گردد برای این منظور از آزمون‌های F لیمر و هاسمن استفاده شده است سطح معناداری برای این آزمون‌ها $P < 0.05$ است. همان‌طور که در نگاره شماره (۲) منعکس گردیده، معناداری آزمون F لیمر در سطح $P < 0.05$ نشان می‌دهد که مدل اول پژوهش باید

با آزمون هاسمن برای تعیین رویکرد نهایی اثرات ثابت یا اثرات تصادفی تعیین گردد که نتیجه آزمون هاسمن $P < 0.05$ نشان می‌دهد مدل اول پژوهش باید با رویکرد اثرات ثابت برآورد شود.

نگاره شماره ۲: آزمون F لیمر و هاسمن مدل اول پژوهش

مدل	آزمون	آماره	معناداری	روش
مدل اول پژوهش	F لیمر	۱۱.۴۰	۰.۰۰۰	پانلی
مدل اول پژوهش	هاسمن	۱۲۰.۱۶	۰.۰۰۰	اثرات ثابت

سطح معناداری برای هر یک از متغیرها و کل مدل در سطح اطمینان ۹۵ درصد بیان شده است. نتایج ارائه شده در نگاره شماره (۳) نشان می‌دهد که جریان نقد عملیاتی و تغییرات سرمایه در گردش و هزینه استهلاک و برآوردهای حسابداری در سطح ۵ درصد معنا دارند. مقدار آماره F (۲۲.۷۹) بیانگر این است مدل رگرسیون برآورد شده در کل معنادار است. آماره دوربین واتسن در این مدل برابر (۱.۸۳) است با توجه به این که آماره به دست آمده بین ۱/۵ تا ۲/۵ است، بیانگر عدم همبستگی سریالی بین باقیمانده‌ها است. مثبت و معنادار بودن برآوردهای حسابداری در سطح ۵ درصد نشان می‌دهد که با افزایش متغیر مذکور نسبت جاری نیز افزایش می‌یابد بنابراین فرضیه اول پژوهش رد نمی‌شود.

نگاره شماره ۳: نتایج آزمون فرضیه اول پژوهش

متغیرها	ضریب	آماره t	معنادار
C	۲.۲۸	۷۹.۷۷	۰.۰۰۰
CFO	۰.۱۹*	۱.۹۵	۰.۰۵۱
DWC	۰.۹۵*	۱۷.۲۴	۰.۰۰۰
DINV	-۰.۰۱	-۰.۰۵	۰.۹۵۷
D&A	-۱.۴۰*	-۱.۹۲	۰.۰۵۶
EST	۰.۱۶*	۳.۲۹	۰.۰۰۱
CAPX	-۰.۶۳	-۲.۱۴	۰.۰۳۳
ضریب تعیین تعدیل شده ۷۱.۷۵٪		آماره فیشر (معناداری) ۲۲.۷۹* (۰.۰۰۰)	
دوربین واتسن ۱.۸۳		آماره F لیمر ۱۱.۴۰ (۰.۰۰۰)	

* معناداری در سطح ۵ درصد

نتایج آزمون فرضیه دوم

همان‌طور که در نگاره شماره (۴) منعکس گردیده، معناداری آزمون F لیمر در سطح $P < 0.05$ نشان می‌دهد که مدل دوم پژوهش باید با آزمون هاسمن برای تعیین رویکرد نهایی اثرات ثابت یا اثرات تصادفی تعیین گردد که نتیجه آزمون هاسمن $P < 0.05$ نشان می‌دهد که مدل دوم پژوهش باید با رویکرد اثرات ثابت برآورد شود.

نگاره شماره ۴: آزمون F لیمر و هاسمن مدل دوم پژوهش

مدل	آزمون	آماره	معناداری	روش
مدل دوم پژوهش	F لیمر	۹.۹۲	۰.۰۰۰	پانلی
مدل دوم پژوهش	هاسمن	۱۴۱.۵۴	۰.۰۰۰	اثرات ثابت

نتایج ارائه شده در نگاره شماره (۵) نشان می‌دهد که تغییرات سرمایه در گردش و تغییرات موجودی مواد و کالا و جریان نقد عملیاتی و برآوردهای حسابداری در سطح ۵ درصد معنا دارند. مقدار آماره F (۲۰.۲۴) بیانگر این است مدل رگرسیون برآورد شده در کل معنادار است. مقدار دوربین واتسن در این مدل برابر (۱.۹۴) که بیانگر عدم خودهمبستگی سریالی بین باقیمانده‌ها است. مثبت و معنادار بودن برآوردهای حسابداری در سطح ۵ درصد نشان می‌دهد که با افزایش متغیر مذکور نسبت آنی نیز افزایش می‌یابد؛ بنابراین فرضیه دوم پژوهش رد نمی‌شود.

نگاره شماره ۵: نتایج آزمون فرضیه دوم پژوهش

متغیرها	ضریب	آماره t	معنادار
C	۱.۸۰	۸۱.۰۱	۰.۰۰۰
CFO	۰.۱۰*	۱.۲۷	۰.۰۲۰
DWC	۰.۷۲*	۱۶.۷۱	۰.۰۰۰
DINV	-۰.۱۰*	-۸.۸۷	۰.۰۰۰
D&A	-۰.۱۷	-۱.۵۵	۰.۱۲۰
EST	۰.۰۸*	۱.۹۵	۰.۰۵۱
CAPX	-۰.۳۲	۰.۵۲	۰.۶۰۰
ضریب تعیین تعدیل شده ۶۹.۱۵٪		آماره فیشر (معناداری) ۲۰.۲۴^* (۰.۰۰۰)	
دوربین واتسن ۱.۹۴		آماره F لیمر ۹.۹۲ (۰.۰۰۰)	

* معناداری در سطح ۵ درصد

نتایج آزمون فرضیه سوم

همان‌طور که در نگاره شماره (۶) منعکس گردیده، معناداری آزمون F لیمر در سطح $P < 0.05$ نشان می‌دهد که مدل سوم پژوهش باید با آزمون هاسمن برای تعیین رویکرد نهایی اثرات ثابت یا اثرات تصادفی تعیین گردد که نتیجه آزمون هاسمن $P < 0.05$ نشان می‌دهد که مدل سوم پژوهش باید با رویکرد اثرات ثابت برآورد شود.

نگاره شماره ۶: نتایج آزمون F لیمر و هاسمن مدل سوم پژوهش

مدل	آزمون	آماره	معناداری	روش
مدل سوم پژوهش	F لیمر	۱۲.۴۴	۰.۰۰۰	پانلی
مدل سوم پژوهش	هاسمن	۲۶۲.۳۰	۰.۰۰۰	اثرات ثابت

نتایج ارائه شده در نگاره شماره (۷) نشان می‌دهد که جریان نقد عملیاتی و تغییرات سرمایه در گردش و تغییرات موجودی مواد و کالا و هزینه استهلاک و برآوردهای حسابداری در سطح ۵ درصد معنا دارند. مقدار آماره F (۲۸.۷۷) بیانگر این است که مدل رگرسیون برآورد شده در کل معنادار است. مقدار دوربین واتسن در این مدل برابر (۱.۷۸) است با توجه به این که آماره به دست آمده بین ۱/۵ تا ۲/۵ است، بیانگر عدم خودهمبستگی سریالی بین باقیمانده‌ها است. مثبت و معنادار بودن برآوردهای در سطح ۵ درصد نشان می‌دهد که با افزایش متغیر مذکور سرمایه در گردش نیز افزایش می‌یابد؛ لذا فرضیه سوم پژوهش رد نمی‌شود.

نگاره شماره ۷: نتایج آزمون فرضیه سوم پژوهش

متغیرها	ضریب	آماره t	معنادار
C	۱.۱۲	۹.۵۵	۰.۰۰۰
CFO	۰.۰۸*	۲.۵۰	۰.۰۴۹
DWC	۰.۴۵*	۱۱.۳۷	۰.۰۰۰
DINV	۰.۲۱*	۲.۴۱	۰.۰۰۰
D&A	-۰.۷۰*	۱.۶۸	۰.۰۲۱
EST	۰.۰۵*	۰.۰۳	۰.۰۱۷
CAPX	-۰.۰۸	-۱.۴۶	۰.۵۲۶
ضریب تعیین تعدیل شده ۷۶.۴۰٪		آماره فیشر (معناداری) 28.77^* (۰.۰۰۰)	
دوربین واتسن ۱.۷۸		آماره F لیمر ۱۲.۴۴ (۰.۰۰۰)	

* معناداری در سطح ۵ درصد

نتایج آزمون فرضیه چهارم

همان‌طور که در نگاره شماره (۸) منعکس گردیده، معناداری آزمون F لیمر در سطح $P < 0.05$ نشان می‌دهد که مدل چهارم پژوهش باید با آزمون هاسمن برای تعیین رویکرد نهایی اثرات ثابت یا اثرات تصادفی تعیین گردد که نتیجه آزمون هاسمن $P < 0.05$ نشان می‌دهد که مدل چهارم پژوهش باید با رویکرد اثرات ثابت برآورد شود.

نگاره شماره ۸: آزمون F لیمر و هاسمن مدل چهارم پژوهش

مدل	آزمون	آماره	معناداری	روش
مدل چهارم پژوهش	F لیمر	۱۰.۰۲	۰.۰۰۰	پانلی
مدل چهارم پژوهش	هاسمن	۱۶۶.۶۶	۰.۰۰۰	اثرات ثابت

نتایج ارائه شده در نگاره شماره (۹) نشان می‌دهد که جریان نقد عملیاتی و تغییرات سرمایه در گردش و مخارج سرمایه‌ای و برآوردهای حسابداری در سطح ۵ درصد معنادارند. مقدار آماره F (۲۳۶۰) بیانگر این است مدل رگرسیون برآورد شده در کل معنادار است. مقدار دوربین واتسن در این مدل برابر (۱.۵۸) است با توجه به این که آماره به‌دست آمده بین ۱/۵ تا ۲/۵ است، بیانگر عدم خودهمبستگی سریالی بین باقیمانده‌ها است. مثبت و معنادار بودن برآوردهای حسابداری در سطح ۵ درصد نشان می‌دهد که با افزایش متغیر مذکور نرخ بازده دارایی‌ها نیز افزایش می‌یابد؛ بنابراین فرضیه چهارم رد نمی‌شود.

نگاره شماره ۹: نتایج آزمون فرضیه چهارم پژوهش

متغیرها	ضریب	آماره t	معنادار
C	۶.۹۰	۱۱.۵۴	۰.۰۰۰
CFO	۱۶.۰۵*	۷.۸۰	۰.۰۰۰
DWC	۱۲.۹۹*	۱۱.۲۴	۰.۰۰۰
DINV	۱۱.۸۲*	۴.۱۴	۰.۰۰۰
D&A	۲۵.۴۸	۱.۶۸	۰.۰۹۳
EST	۳.۴۵*	۳.۴۰	۰.۰۰۱
CAPX	۲۵.۵۶*	۴.۱۶	۰.۰۰۰
ضریب تعیین تعدیل شده ۷۲.۴۹٪		آماره فیشر (معناداری) 2360^* (۰.۰۰۰)	
دوربین واتسن ۱.۵۸		آماره F لیمر 10.02 (۰.۰۰۰)	

* معناداری در سطح ۵ درصد

نتایج آزمون فرضیه پنجم

همان‌طور که در نگاره شماره (۱۰) منعکس گردیده، معناداری آزمون F لیمر در سطح $P < 0.05$ نشان می‌دهد که مدل پنجم پژوهش باید با آزمون هاسمن برای تعیین رویکرد نهایی اثرات ثابت یا اثرات تصادفی تعیین گردد که نتیجه آزمون هاسمن $P < 0.05$ نشان می‌دهد که مدل پنجم پژوهش باید با رویکرد اثرات ثابت برآورد شود.

نگاره شماره ۱۰: آزمون F لیمر و هاسمن مدل پنجم پژوهش

مدل	آزمون	آماره	معناداری	روش
مدل پنجم پژوهش	F لیمر	۱۷.۹۱	۰.۰۰۰	پانلی
مدل پنجم پژوهش	هاسمن	۵۰.۱۸	۰.۰۰۰	اثرات ثابت

نگاره شماره (۱۱)، نشان می‌دهد که جریان نقد عملیاتی و مخارج سرمایه‌ای و برآوردهای حسابداری و هزینه استهلاک و تغییرات سرمایه در گردش و تغییرات موجودی مواد و کالا در سطح ۵ درصد معنادار هستند. مقدار آماره F (۲۵.۲۱) بیانگر این است که مدل رگرسیون برآورد شده در کل معنادار است. مقدار دوربین واتسن در این مدل برابر (۱.۵۳) است؛ که بیانگر عدم خودهمبستگی سریالی بین باقیمانده‌ها است. مثبت و معنادار بودن برآوردهای حسابداری سطح ۵ درصد نشان می‌دهد که با افزایش متغیر مذکور نرخ بازده فروش نیز افزایش می‌یابد بنابراین فرضیه پنجم رد نمی‌شود.

نگاره شماره ۱۱: نتایج آزمون فرضیه پنجم پژوهش

متغیرها	ضریب	آماره t	معنادار
C	۱۲.۹۸	۱۴.۱۰	۰.۰۰۰
CFO	۱۵.۰۰*	۴.۷۹	۰.۰۰۰
DWC	۱۰.۰۳*	۵.۶۴	۰.۰۰۰
DINV	۱۱.۹۵*	۲.۷۲	۰.۰۰۷
D&A	-۶۷.۴۰*	-۲.۸۸	۰.۰۰۴
EST	۶.۸۸*	۴.۴۱	۰.۰۰۰
CAPX	۴۶.۶۹*	۴.۹۴	۰.۰۰۰
ضریب تعیین تعدیل شده ۷۳.۸۳٪		آماره فیشر (معناداری) ۲۵.۲۱* (۰.۰۰۰)	
دوربین واتسن ۱.۵۳		آماره F لیمر ۱۷.۹۱ (۰.۰۰۰)	

* معناداری در سطح ۵ درصد

نتیجه‌گیری و پیشنهادها

نقش برآوردهای حسابداری در کیفیت داده‌های مالی، به‌طور فزاینده‌ای در محیط در حال تغییر اقتصاد امروزی چالش آفرین شده و مدیران را در ایجاد پیش‌بینی‌های قابل اتکا با مشکل مواجه کرده است. استفاده مستمر از برآوردها برای دستکاری اطلاعات مالی، کیفیت اطلاعات مالی را بیشتر خدشه‌دار می‌سازد. به‌عبارتی برآوردها و پیش‌بینی‌ها، برای مدیران ابزاری هستند که اطلاعات مربوط و آینده را به سرمایه‌گذاران منتقل نمایند. برآوردهای حسابداری، ابزار مؤثری برای فراهم کردن اطلاعات مفید برای قضاوت و تصمیم‌گیری استفاده‌کنندگان صورت‌های مالی است. ارزیابی عملکرد و نقدینگی شرکت‌ها همواره مورد توجه سهامداران، سرمایه‌گذاران، اعتباردهندگان مالی، نظیر بانک‌ها و مؤسسات مالی، بستانکاران و بخصوص مدیران برای پیش‌بینی برآوردهای آتی بوده است. در این پژوهش، تأثیر برآوردهای حسابداری بر عملکرد مالی و نقدینگی بررسی شده است.

نتایج آزمون فرضیه اول نشان از عدم رد این فرضیه داد؛ یعنی با افزایش برآوردهای حسابداری، نسبت جاری نیز افزایش می‌یابد و در واقع نمایانگر این است که برآوردهای حسابداری دارای توان پیش‌بینی نسبت جاری می‌باشد. این یافته با نتایج پژوهش اسلوان (۱۹۹۶)، دیچاو (۱۹۹۴) مطابقت داشته ولی با نتیجه لو، لی و سوگیانیس (۲۰۱۰)، هشی و چنارانی (۱۳۹۰) تطبیق ندارد. نتایج آزمون فرضیه دوم نیز نشان از عدم رد این فرضیه داد یعنی با افزایش برآوردهای حسابداری نسبت آتی نیز افزایش یافته و لذا برآوردهای حسابداری دارای توان پیش‌بینی نسبت آتی می‌باشد. این یافته با نتایج پژوهش اسلوان (۱۹۹۶)، دیچاو (۱۹۹۸) تطبیق داشته ولی با نتیجه پژوهش لو، لی و سوگیانیس (۲۰۱۰)، هشی و چنارانی (۱۳۹۰) مطابقت ندارد. نتایج آزمون فرضیه سوم، نشان از رد این فرضیه دارد یعنی برآوردهای حسابداری دارای توان پیش‌بینی سرمایه در گردش می‌باشد. این یافته با نتیجه پژوهش اسلوان (۱۹۹۶)، دیچاو (۱۹۹۸)، تطبیق داشته اما با نتایج پژوهش لو، لی و سوگیانیس (۲۰۱۰)، هشی و چنارانی (۱۳۹۰) مطابقت ندارد. نتایج آزمون فرضیه چهارم نیز نشان از عدم رد این فرضیه دارد یعنی با افزایش برآوردهای حسابداری بازده دارایی‌ها افزایش یافته و لذا برآوردهای حسابداری دارای توان پیش‌بینی عملکرد مالی (بازده دارایی‌ها) می‌باشد. این یافته با نتیجه پژوهش رهنمای رودپشتی، سیم بر و طوطیان (۱۳۸۴) تطبیق دارد. نتایج آزمون فرضیه پنجم، نشان از عدم رد این فرضیه دارد یعنی با افزایش برآوردهای حسابداری بازده فروش افزایش یافته و لذا برآوردهای حسابداری دارای توان پیش‌بینی بازده فروش می‌باشد. این یافته نیز با نتیجه پژوهش رهنمای رودپشتی، سیم بر و طوطیان (۱۳۸۴)، تطبیق دارد.

با توجه به نتایج آزمون فرضیه‌های پژوهش، پیشنهاد می‌شود مدیران شرکت‌های بورس توجه بیشتری به برآوردهای حسابداری در کنار سایر متغیرهای تحلیلی خود داشته باشند. همچنین به سرمایه‌گذاران پیشنهاد می‌شود به روش یا برآوردی توجه داشته باشند که شرکت‌ها در حسابداری استفاده می‌کنند. کاربرد شاخص‌های مالی در برآوردهای حسابداری، روش تأثیرگذار است. با توجه به این که استفاده از این شاخص‌ها در عمل، ساده می‌باشد، پیشنهاد می‌شود سازمان حسابرسی و سازمان بورس، نوعی سیستم نظارتی و کنترل کیفیت بر مدیران شرکت‌ها اعمال کرده و از طریق آموزش‌های حسابداری، دانش حسابداران و مدیران خود را در این مورد افزایش دهند. برای انجام پژوهش آتی، پیشنهاد می‌شود که ارتباط بین برآوردهای حسابداری و ساختار مالکیت در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، تأثیر شاخص‌های مالی بر ویژگی‌های کیفی سود در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران؛ ارتباط بین برآوردهای حسابداری با ابزارهای مدیریت سود در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران مورد مطالعه قرار گیرد.

در انجام این پژوهش، برخی محدودیت‌ها وجود داشت. ابتدا جامعه آماری مربوط به شرکت‌های تولیدی پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران که سال مالی آن‌ها پایان اسفند ماه است بوده و لذا تسری نتایج به سایر شرکت‌ها باید با احتیاط انجام شود.

منابع و مأخذ

- 1- Abdollahzadeh Doroudi, H. (2009), Comparison of the information content of the ratio of cash flows, cash value added, accounting Earning and value added to the book value of the Firms assets for the Performance Evaluation, *master's dissertation*, Islamic Azad University, Neyshahbour Branch. **(In Persian)**
- 2- Abuzar, M.A. Ejelly. (2004), Liquidity-profitability tradeoff: An empirical investigation in an emerging market, *International Journal of Commerce and Management*, 14 (2), 48-61.
- 3- Aghaei, M., Kordestani, G.R. (1996), The ability of Earning at predicting of future cash flows and Earnings. *Journal of the Iranian Accounting and Auditing Review*, 5(18-19), 42-55. **(In Persian)**
- 4- Arabmazar yazdi, M., Safarzadeh, M.H. (2007), the disaggregating of earnings on predicting future operating cash flows, *Journal of the Iranian Accounting and Auditing Review*, 14(49), 111-138. **(In Persian)**
- 5- Badertscher, B.A., and Collins, D.W., and Lys, T.Z. (2011), Discretionary accounting choices and the predictive ability of accruals with respect to future cash flows, *Journal of Accounting and Economics*, doi:10.1016.
- 6- Dechow, P. M. (1994), Accounting earnings and cash flows as measures of firm performance, The role of accounting accruals, *Journal of Accounting and Economics*, 18(1), 3-42.
- 7- FASB. (1978), Statement of financial accounting concepts no.1: Objectives of financial reporting by business enterprises, Stamford, CT: *Financial Accounting Standards Board*.
- 8- Francis, J., Schipper, K. (1999), Have financial statements lost their relevance? *Journal of Accounting Research*, 37(2), 319-352.
- 9- Ghaderi, K., Ghaderi, S., Ghaderi, S., Ghader Zadeh, S. (2014), Effect of Liquidity on Profitability Companies Approach test Bank of, *Jornal of Knowledge Accounting and Auditing Management*. 3(9), 111-123. **(In Persian)**

- 10- García, J.M., Beatriz.,G.,Penalva,F. (2012), Accounting conservatism and the limits to earnings management. <http://ssrn.com/abstract>
- 11- Gibson, C. H. (2013), Financial Statement Analysis,13th edition, *South Western*, Cengage Learning.
- 12- Ghodratián kashan,A.,Anvariostami,A.A. (2004), Designing a Comprehensive Model for Performance Evaluation and Firms Ranking, *Quarterly Journal of Modares*, 8(3), 109-134. (*In Persian*)
- 13- Haghghat, H., Asadollahi, A. (2012), Accounting for Estimates of Profit and Cash Flows, *Empirical Research in the Financial Accounting*, 1(2).29-45. (*In Persian*)
- 14- Harford, J. (1999), Corporate Cash Reserves and Acquisitions, *Journal of Finance*, 54(6), 1969–1997.
- 15- Hoshee,A., Chenarani,M. (2010), The usefulness of accounting estimates in forecasting future Earnings and cash flows, *Accounting & Auditing Research*, 3(12),4-21. (*In Persian*)
- 16- Iatridis, G.E. (2011), Accounting disclosures, accounting quality and conditional and Unconditional conservatism, *International Review of Financial Analysis*, 20(2), 88-102.
- 17- Khajavi,S., Bagheri, A.,& Monfared Maharlouie,M. (2011), Survey of Efficiency of Modern and Traditional Liquidity Indexes in Forecasting Income Smoothing of companies, *Journal of Accounting Knowledge*, 2(4), 105-124. (*In Persian*)
- 18- Lehn, K., Makhija, A. K. (1996), EVA, Accounting Profits and CEO Turnover: An Empirical Examination, *Journal of Applied Corporate Finance*, 2, 90-97.
- 19- Lev,B. (1989), On the Usefulness of Earnings and Earnings Research: Lessons and Directions from Two Decades of Empirical Research, *Journal of Accounting Research*, 27, 153-192.

- 20- Lev, B., S. Li., T. Sougiannis (2010), The Usefulness of Accounting Estimates for Predicting Cash Flows and Earnings. *Review of Accounting Studies*, 15(4), 779–807.
- 21- Li, L.E., Vichitsarawong, T. (2017), Usefulness of Accounting Estimates: A Tale of Two Countries (China and India), *Journal of Accounting, Auditing & Finance*, 32(1) 123–135.
- 22- Rahnamaye Roudposhti, F., Simbor, F., & Toutian, S. (2005), The effect of macroeconomic variables on stock return in the investment Firms Listed in Tehran Stock Exchange, *Economics Research*, 5(2), 209-236. (*In Persian*)
- 23- Sacer, I.M., Malisa, S. S., Pavic, I. (2015), The Impact Of Accounting Estimates on Financial Position And Business Performance, Case Of Non-Current Intangible And Tangible Assets, *3rd Global Conference on Business, Economics, Management and Tourism*, 26-28 November 2015, Rome, Italy.
- 24- Sloan, R. (1996), Do stock prices fully reflect information in accruals and cash flows about future earnings? *The Accounting Review*, 71: 289–315.
- 25- Talebi, M. (1996), Understanding the Dimensions of liquidity Management in Companies. *Journal of Financial Research*, 3(2), 110-126. (*In Persian*)
- 26- Vakilian Agohei, M., Vadie, M.H., Hoseini Maasoom, M.R. (2009), The Relationship between Economic Value Added and Residual Income in the Predicting Future Earning Per share, *The journal of Financial Research*, 11(27), 111-122. (*In Persian*)