

SID



سرویس های ویژه



سرویس ترجمه تخصصی



کارگاه های آموزشی



بلاگ مرکز اطلاعات علمی



عضویت در خبرنامه



فیلم های آموزشی

کارگاه های آموزشی مرکز اطلاعات علمی جهاد دانشگاهی



PROPOSAL

پروپوزال

مركز آموزش
پروپوزال نویسی و پایان نامه نویسی

کارگاه آنلاین
پروپوزال نویسی و پایان نامه نویسی



مركز آموزش
روش تحقیق و مقاله نویسی علوم انسانی

کارگاه آنلاین
روش تحقیق و مقاله نویسی علوم انسانی



ISI
Scopus

مركز آموزش
آشنایی با پایگاه های اطلاعات علمی بین المللی و ترکیه های جستجو

کارگاه آنلاین آشنایی با پایگاه های اطلاعات علمی بین المللی و ترکیه های جستجو

تأثیر پیش بینی جریان نقد بر ناهنجاری اقلام تعهدی در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران

استاد راهنما: مینو منصور زارع

هیات علمی دانشگاه آزاد اسلامی واحد دماوند

استاد مشاور: شهره یزدانی

هیات علمی دانشگاه آزاد اسلامی واحد دماوند

نگارش: آذر قربانی

Azin297@yahoo.com

چکیده

ناهنجاری اقلام تعهدی در نتیجه واکنش نادرست سرمایه گذاران به تغییرات اقلام تعهدی ایجاد می شود و به این موضوع اشاره دارد که سطح اقلام تعهدی جاری همبستگی منفی با بازده غیر عادی آتی دارد که امکان کسب بازده‌های غیر عادی را فراهم می کند. نتایج پژوهشها نشان می دهد هنگامیکه پیش بینی جریان نقد علاوه بر پیش بینی سود ارائه می گردد اقلام تعهدی به طور ضمنی پیش بینی می شود. اگر بازگشت مورد انتظار در اقلام تعهدی در پیش بینی های جریان نقد اصلاح گردد، این اطلاعات فزاینده در پیش بینی های جریان نقد می تواند منجر به بهبود توانایی سرمایه گذاران در ارزیابی اقلام تعهدی شود و ارتباط منفی بین جزء تعهدی سود با بازده آتی سهام کاهش یابد. هدف پژوهش حاضر بررسی تاثیر پیش بینی جریان نقد بر ناهنجاری اقلام تعهدی در بازار سرمایه ایران است. این موضوع از طریق بررسی تاثیر پیش بینی جریان نقد بر ارتباط بازده سهام و تغییرات اقلام تعهدی آزمون شده است که بر اساس یک نمونه متشکل از ۱۰۰۸ سال - شرکت انجام شده است. نتایج حاکی از این است که پیش بینی جریان نقد با ارائه اطلاعات در ارتباط با توانایی واحد تجاری در ایجاد جریان نقد آتی منجر به کاهش واکنشهای غیر منطقی سرمایه گذاران به تغییرات اقلام تعهدی خواهد شد و ارتباط منفی بین اقلام تعهدی و بازده های آتی به طور معنادار برای شرکت هایی با پیش بینی جریان نقد ضعیف تر می شود.

واژه های کلیدی: اقلام تعهدی، ناهنجاری اقلام تعهدی، پیش بینی جریان نقد

از سال ۱۹۸۰ فرض منطقی بودن سرمایه‌گذاران مورد انتقاد جدی قرار گرفته است و نظریه کارا بودن بازارهای سرمایه به چالش کشیده شده است، نتایج پژوهش‌های دو دهه اخیر نشان داده است، سرمایه‌گذاران نسبت به اطلاعات جدید واکنش بیش (کمتر) از حد انتظار دارند و واکنش سرمایه‌گذاران منطقی نیست. از جمله این شواهد کسب بازده‌های غیرعادی برای پرتفوی‌های ساخته شده بر مبنای اطلاعاتی است که در دسترس عموم قرار می‌گیرد که بعنوان ناهنجاری بازار شناخته شده است. از جمله ناهنجاری بازار سرمایه، ارتباط منفی بین جزء تعهدی سود و بازده‌های آتی سهام است که بعنوان ناهنجاری اقلام تعهدی (Accrual Anomaly) توسط اسلون (Sloan, 1996) مطرح شده است. ناهنجاری اقلام تعهدی در نتیجه درک نادرست سرمایه‌گذاران از تفاوت اقلام تعهدی و جریانهای نقدی موجود در عایدات و گرایش اقلام تعهدی به یافتن روندی معکوس در مقابل جریانهای نقدی ایجاد می‌شود. اسلون (۱۹۹۶) بیان کرد که سطح اقلام تعهدی جاری همبستگی منفی با بازده غیرعادی سال آینده دارد. این نتایج نشان می‌دهد که بازار، کمتر بودن پایداری جزء تعهدی سود و جزء نقدی آن را تشخیص نمی‌دهد؛ در نتیجه نسبت به عایداتی که دارای اقلام تعهدی بالا باشد، واکنش بیش از حد نشان می‌دهد و زمانیکه عایدات در آینده گزارش می‌شود، بازار متوجه می‌شود که عایدات دوره قبل پایدار نبوده است و واکنش بیش از حد، معکوس می‌گردد. نتایج پژوهشها نشان می‌دهد هنگامیکه پیش بینی جریان نقد همراه با پیش بینی سود به سرمایه‌گذاران ارایه می‌شود، اقلام تعهدی به‌طور ضمنی پیش‌بینی می‌شود و با توجه به اینکه ناهنجاری اقلام تعهدی در نتیجه درک نادرست سرمایه‌گذاران از پایداری اجزاء سود ایجاد می‌شود؛ انتظار می‌رود ناپایداری در جزء تعهدی سود با پیش‌بینی‌های جریان نقد اصلاح گردد، اگر وارونگی مورد انتظار در اقلام تعهدی در پیش‌بینی‌های جریان نقد اصلاح گردد این اطلاعات فزاینده در پیش‌بینی‌های جریان نقد می‌تواند کمک نماید تا قیمت‌گذاری نادرست اقلام تعهدی کاهش یابد (mohanram, ۲۰۱۴). ریچاردسون^۱ و همکاران (۲۰۱۰) و گرین و همکاران (Green, hand & soliman, 2011) کاهش ناهنجاری اقلام تعهدی مطابق با افزایش در دسترس بودن پیش‌بینی جریان نقد را آزمون نمودند؛ آنها دریافتند که در دوره زمانی که پیش‌بینی جریان نقد رایج‌تر گردیده است، بازدهها بر پایه استراتژی اقلام تعهدی کاهش می‌یابد و ارتباط منفی بین اقلام تعهدی و بازده‌های آتی به طور معنادار برای شرکت‌هایی با پیش‌بینی‌های جریان نقد ضعیف‌تر است.

مبانی نظری

هیات استانداردهای حسابداری مالی (FASB) در بیانیه مفهومی شماره یک تحت عنوان "اهداف گزارشگری مالی واحدهای انتفاعی" بیان می‌نماید که اظهارات در برگیرنده سود شرکت بر مبنای حسابداری تعهدی، معمولاً توانایی شرکت را در کسب جریان‌های نقدی، نسبت به اطلاعاتی که به جنبه‌های مالی دریافت و پرداخت محدود شود، بهتر مشخص می‌نماید. همچنین بیانیه مفهومی شماره یک تحت عنوان "اهداف گزارشگری مالی واحدهای انتفاعی" بیان می‌نماید که "گزارشگری مالی باید اطلاعاتی را فراهم آورد، که برای سرمایه‌گذاران و اعتباردهندگان بالفعل و بالقوه و سایر استفاده‌کنندگان در اتخاذ تصمیم‌های منطقی سرمایه‌گذاری، اعتباردهی و تصمیم‌های مشابه، مفید و سودمند باشد و اعتباردهندگان، سرمایه‌گذاران و سایرین را در ارزیابی مبالغ، زمان بندی و ابهامات مربوط به خالص جریان‌های نقدی واحد تجاری کمک نماید." لیکن عوامل روانشناختی بعنوان یکی از عوامل مهم و تاثیر گذار بر رفتار و واکنش سرمایه‌گذاران نسبت به اطلاعات است که منجر به واکنش بیش (کمتر) از حد انتظار سرمایه‌گذاران می‌شود. واکنش نادرست سرمایه‌گذاران نسبت به تغییرات اقلام تعهدی

مندرج در سودهای گزارش شده از جمله واکنشهای غیر منطقی سرمایه گذاران است که می تواند با ارائه اطلاعاتی در ارتباط با توانایی واحد تجاری در ایجاد جریان نقد آتی اصلاح گردد.

پیشینه تحقیق

ناهنجاری اقلام تعهدی

ناهنجاری اقلام تعهدی در سال ۱۹۹۶ توسط اسلون مطرح شد و به این موضوع اشاره دارد که واکنش نادرست سرمایه گذاران نسبت به تغییرات اقلام تعهدی منجر به ایجاد رابطه منفی بین جزء تعهدی سود و بازده آتی سهام می شود. حقیقت و ایرانشاهی (۱۳۸۹)، زمانیکه سرمایه گذاران انتظارات خود از سود شرکتها را شکل می دهند تمایل دارند پایداری اقلام تعهدی بیش از واقع و جریان نقدی را کمتر از واقع ارزیابی کنند در نتیجه این موضوع سبب ایجاد رابطه منفی بین اقلام تعهدی و بازده آتی سهام می شود. اسلون (۱۹۹۶) در نتیجه واکنش نادرست سرمایه گذاران سهام به اشتباه قیمت گذاری شود در نتیجه قیمت‌های بالا برای شرکتهایی با اقلام تعهدی بالا و قیمت‌های پایین برای شرکتهایی با اقلام تعهدی پایین مورد انتظار است. در واقع واکنش اشتباه سرمایه گذاران به این معنا است که برخی از اطلاعات در قیمت سهام منعکس نمی شود یا بعضی از برآوردها در قیمت سهام نادرست است (Zhang, 2007).

در ارتباط با علت ناهنجاری اقلام تعهدی پژوهشهای بسیاری انجام شده است برخی از پژوهشها، ناهنجاری اقلام تعهدی را مبتنی بر ریسک تفسیر می کنند که ناشی از عدم توانایی برای کمی کردن ریسک‌هایی که قیمت‌گذاری دارایی‌ها را تحت تاثیر قرار می دهد (Beneish & Vargus, ۲۰۰۲) و بازده‌های غیرعادی ایجاد شده پاداش مناسبی برای ریسک ارائه می کند که پایدار می باشد (Chan, K & Jegadeesh, 2006). برخی دیگر در تشریح ناهنجاری اقلام تعهدی قیمت گذاری نادرست اقلام تعهدی را علت ایجاد ناهنجاری اقلام تعهدی عنوان کرده اند؛ که یا در نتیجه واکنش نادرست سرمایه گذاران به تغییرات اقلام تعهدی و ناتوانی سرمایه گذار در درک تمایل بازگشت به میانگین اقلام تعهدی ایجاد می شود که به فرضیه تثبیت شهرت دارد (۲۰۱۱ Hafzalla, و یا از تئوری نمایندگی ناشی می شود که مدیران به منظور بهتر نشان دادن وضعیت واحد تجاری به دستکاری سود از طریق اقلام تعهدی می پردازند و پس از معکوس شدن اقلام تعهدی و آشکار شدن ارزیابی نادرست بازده منفی ایجاد خواهد شد (Kothari, Loutskina and Nikolaev, ۲۰۰۶). مطابق با پژوهشهای کوپر و همکاران (۲۰۰۸) همچنین اسلون (۱۹۹۶) واکنش نادرست سرمایه گذاران نسبت به تغییرات اقلام تعهدی به علت جنبه سرمایه گذاری این اقلام است در واقع سرمایه گذاران افزایش در اقلام تعهدی را نشانه مثبت از سودآوری آتی شرکت پیش بینی می کنند و بلعکس کاهش در اقلام تعهدی نشانه منفی از رشد سود شرکت و سودآوری بدبینانه پیش بینی می کنند.

مهام و آذری پور (۱۳۹۱) مطابق با نتایج پژوهش حفظ اله، لندهلم (۲۰۱۱) به این نتیجه رسیدند که علت اصلی وجود اقلام تعهدی ناهنجار، واکنش بیش از اندازه سرمایه گذاران نسبت به تغییرات اقلام تعهدی است که با استفاده از معیار جدید اندازه‌گیری اقلام تعهدی تحت عنوان اقلام تعهدی درصدی شاهد بازده پوششی بالاتر و همچنین اشتباهات بیشتر در قیمت گذاری سهام شرکتها خواهیم بود که این خود تایید کننده تمرکز بیشتر سهامداران بر سود تعهدی است. آقایی و همکاران (۱۳۹۲)، به بررسی میزان اطمینان سرمایه گذاران بورس اوراق بهادار تهران با پایداری اقلام تعهدی سود پرداختند و نتایج پژوهش آنها نشان می دهد، سرمایه گذاران بی تجربه در بازار به اقلام تعهدی با قابلیت اتکای پایین واکنش بیش از اندازه نشان می دهند و یک رابطه منفی بین اقلام تعهدی و بازده‌های آتی سهام بوجود می آید.

کرمی و مرشدزاده (۱۳۹۳)، رابطه بین ناهنجاری اقلام تعهدی و ناهنجاری عایدات را مورد بررسی قرار داده‌اند تا تعیین شود آیا این ناهنجاریها از یکدیگر مجزا هستند، یا اینکه هر دو یک نوع پدیده قیمت گذاری اشتباه می باشند، نتایج این پژوهش نشان می دهد ناهنجاری اقلام تعهدی و ناهنجاری ناشی از عایدات از یکدیگر مجزا می باشند همبستگی بین اقلام تعهدی و بازده آینده منفی است و همبستگی بین عایدات غیرمنتظره و بازده آینده، مثبت و معنادار است.

پیش بینی جریان نقد

پیش‌بینی‌های سود، مدت طولانی است که به عنوان معیاری معتبر برای عملکرد شرکت‌ها در نظر گرفته می‌شود و مهم ترین منبع اطلاعاتی سرمایه گذاران، اعتبار دهندگان و سایر استفاده کنندگان از اطلاعات شرکتها در بورس اوراق بهادار، پیش‌بینی‌های سود ارائه شده توسط مدیریت شرکتها در فواصل زمانی معین است. اگرچه بیشتر ادبیات تحلیلی مالی بر پیش بینی های سود تمرکز دارد، این قابل توجه است که سایر اطلاعات مانند پیش‌بینی‌های جریان وجه نقد، پیش‌بینی رشد بلند مدت و ... می تواند در ارزیابی عملکرد شرکت مفید باشد. پیش بینی جریان نقد و تغییرات آن به عنوان یک رویداد اقتصادی از دیرباز مورد علاقه سرمایه‌گذاران، اعتباردهندگان و محققان بوده است. این توجه ناشی از کاربرد جریانهای نقدی در مدل‌های ارزشیابی سهام، ارزیابی توان پرداخت سود سهام، کارمزد و سایر تعهدات، ارزیابی ریسک، ارزیابی عملکرد واحد تجاری و وظیفه مباشرت مدیریت دارد (عرب مازار یزدی و صفرزاده ۱۳۸۶). مطالعات انجام شده توسط دیفوند و هانگ (۲۰۰۷-۲۰۰۳ Defond and et al)، نشان می دهد که شرکت ها، پیش بینی‌های جریان نقد و سود را در پاسخ به تقاضای سرمایه‌گذاران و رعایت موازین حسابداری کشورها ارائه می دادند. اما رسوایی های تکان دهنده انرون و وردکام و افزایش شمار تقلب در گزارشگری مالی موجب بروز نگرانیهایی درباره کیفیت گزارشگری مالی و خدشه‌دار شدن اعتبار حسابداری شده است و با وجود مکانیسم نظارتی یکسان بر گزارشگری مالی شرکتها به نظر می رسد که شرکتها از کیفیت گزارشگری مالی یکسان برخوردار نیستند و تقاضا برای پیش‌بینی‌های جریان نقد توسط سرمایه‌گذاران افزایش یافته است چراکه جریان‌های نقد، همانند سود شاخص مهمی از ارزش شرکت می باشد. سرمایه‌گذاران عمدتاً بیشتر توجه خود را بر روی پیش‌بینی سود متمرکز می‌نمایند، اما در سالهای اخیر آنها پیش‌بینی جریان نقد را نیز مورد توجه قرار داده‌اند. انتشار پیش بینی های جریان نقد و سود باعث می شود دستکاری های سود بر پایه اقلام تعهدی شفاف‌تر و در نتیجه انگیزه های مدیران برای دستکاری سود کاهش یابد و سرمایه‌گذاران را به توجه بیشتر به اقلام نقدی و تعهدی به جای تمرکز داشتن بر سودهای انباشته تشویق نماید. براین اساس نقش پیش‌بینی های جریان نقد از دوجنبه مورد اهمیت می باشد، از یک سو می‌توان به نقشی که پیش‌بینی ها در نظارت بر رفتار مدیران بازی می‌کنند اشاره نمود و از طرفی دیگر مفید بودن اطلاعات پیش‌بینی های جریان نقد را بررسی نمود.

ریچاردسون و همکاران (۲۰۱۰) و گرین هند و سولیمان (۲۰۱۱) افزایش در دسترس بودن پیش‌بینی های جریان نقد بر کاهش ناهنجاری اقلام تعهدی آزمون نمودند آنها دریافتند که در دوره زمانی که پیش‌بینی جریان نقد رایج‌تر گردیده است، بازدهها بر پایه استراتژی اقلام تعهدی کاهش می‌یابد. حدس زده می شود که پیش‌بینی های جریان نقد، ارزیابی نادرست سرمایه‌گذاران از اقلام تعهدی را کاهش دهد. همچنین مطالعات اسلون (۱۹۹۶) نشان می دهد که قدرت ناهنجاری اقلام تعهدی برای شرکتهایی با پیش‌بینی های جریان نقد ضعیف‌تر است. مهنرام و همکاران (۲۰۱۴)، از قیمت گذاری نادرست اقلام تعهدی به‌عنوان علت اصلی ناهنجاری اقلام تعهدی پشتیبانی می‌کنند. آنها بیان نمودند که پیش‌بینی‌های جریان نقد، بازارهای سرمایه را در قیمت‌گذاری مناسب اقلام تعهدی کمک می‌کند. همچنین نتایج پژوهش نشان می‌دهد، ارتباط منفی بین اقلام تعهدی و بازده‌های آتی سهام برای شرکتهایی با پیش‌بینی جریان نقد ضعیف‌تر است. رادهاکرشان و ویو (Radhakrishnan &

(Wu, 2014)، اثر پیش بینی جریان نقد روی قیمت گذاری اقلام تعهدی را آزمون نمودند و تاثیر مقطعی پیش بینی های جریان نقد بر روی قیمت گذاری نادرست اقلام تعهدی را بررسی نمودند. پژوهشهای آنها نشان می‌دهد پیش بینی جریان نقد نقش با اهمیتی در کاهش قیمت گذاری نادرست اقلام تعهدی بازی می‌کند.

اهمیت و ضرورت انجام تحقیق

با توجه به اینکه واکنشهای غیر منطقی و نادرست سرمایه‌گذاران نسبت به تغییرات اقلام تعهدی بر قیمت‌گذاری سهام تاثیرگذار است و منجر به ایجاد رابطه منفی بین اقلام تعهدی و بازده‌های غیرعادی آتی می‌گردد و کارایی بازار سرمایه را خدشه‌دار می‌کند، لزوم آرایه اطلاعات به سرمایه‌گذاران جهت انتخاب راهبرد سرمایه‌گذاری مناسب و دستیابی به بازده موردانتظار اجتناب ناپذیر است. نتایج پژوهشها نشان می‌دهد، با آرایه پیش بینی جریان نقد همراه با پیش بینی سود، بازگشت به میانگین اقلام تعهدی در نظر گرفته می‌شود در نتیجه واکنش نادرست سرمایه‌گذاران نسبت به تحلیل اقلام تعهدی کاهش خواهد یافت؛ قدرت پیش بینی کنندگی اقلام تعهدی در پیش بینی جریان نقد آتی افزایش خواهد یافت و ارتباط منفی بین اقلام تعهدی و بازده‌های آتی به‌طور معنادار برای شرکتهایی با پیش‌بینی جریان نقد کمتر است.

فرضیه های پژوهش

باتوجه به ادبیات تحقیق و مبانی نظری تحقیق با آرایه پیش بینی جریان نقد همراه با پیش بینی سود، اقلام تعهدی بصورت ضمنی پیش‌بینی می‌شود و بازگشت به میانگین اقلام تعهدی در نظر گرفته میشود، در نتیجه واکنش نادرست سرمایه‌گذاران نسبت به تحلیل اقلام تعهدی کاهش خواهد یافت و قدرت پیش بینی کنندگی اقلام تعهدی در پیش بینی جریان نقد آتی افزایش خواهد یافت؛ در نتیجه ارتباط منفی بین اقلام تعهدی و بازده‌های آتی به‌طور معنادار برای شرکتهایی با پیش‌بینی جریان نقد ضعیف‌تر می‌شود. بدین ترتیب نه منظور بررسی تاثیر پیش بینی جریان نقد بر ناهنجاری اقلام تعهدی فرضیه اصلی تحقیق بعد از بررسی وجود رابطه منفی بین بازده آتی سهام و اقلام تعهدی در بورس اوراق بهادر تهران به صورت زیر تنظیم شده است.

فرضیه اصلی: پیش بینی جریان نقد موجب می‌شود ارتباط منفی بین جزء تعهدی سود و بازده‌های آتی سهام کمتر شود.

همچنین نتایج پژوهش‌ها نشان می‌دهد اگر پیش بینی‌های جریان نقد قیمت گذاری نادرست اقلام تعهدی را کاهش دهد این اثر باید در زمانیکه این پیش بینی‌ها برای اولین بار در دسترس قرار می‌گیرند آشکار شود. بطور معکوس انتظار می‌رود که اگر انتشار پیش بینی‌های جریان نقد متوقف شود، قیمت گذاری نادرست اقلام تعهدی دوباره از سر گرفته شود. بنابراین بمنظور بررسی تاثیر شروع ارائه و عدم آرایه پیش بینی‌ها بر ناهنجاری اقلام تعهدی فرضیه‌های فرعی ۱ و ۲ تحقیق به صورت زیر تنظیم شده است.

۱- شروع آرایه پیش بینی جریان نقد موجب می‌شود ارتباط منفی بین جزء تعهدی سود و بازده‌های آتی سهام کمتر شود.

۲- عدم آرایه پیش بینی جریان نقد موجب می‌شود ارتباط منفی بین جزء تعهدی سود و بازده‌های آتی سهام بیشتر شود.

همچنین نتایج پژوهشها نشان می‌دهد هرچه پیش‌بینی جریان نقد دقیق‌تر باشد، برآورد سرمایه‌گذاران دقیق‌تر و تاثیر آن بر کاهش قیمت‌گذاری نادرست اقلام تعهدی بیشتر است. گیولی و همکاران (۲۰۰۹) نشان دادند که اگر پیش بینی‌های جریان نقد نادرست باشند، مفید بودن آنها ممکن است محدود شوند. با این حال هنگامیکه پیش بینی‌های جریان نقد با دقت باشند

اثر آنها بطور بالقوه بر کاهش قیمت گذاری نادرست اقلام تعهدی محتمل است. از طرفی دیگر براون (۲۰۰۱) نشان می‌دهد که سرمایه‌گذاران توجه بیشتری به دقت پیش‌بینی‌ها در گذشته دارند. بر این اساس در پژوهش حاضر حدس زده شده که ناهنجاری اقلام تعهدی هنگامیکه پیش‌بینی‌های جریان نقد با دقت بیشتری ارائه می‌شود کاهش یابد لذا فرضیه‌های فرعی ۳ و ۴ تحقیق بصورت زیر تنظیم شده است.

۳- ارایه دقیق‌تر پیش‌بینی جریان نقد موجب می‌شود ارتباط منفی بین جزء تعهدی سود و بازده‌های آتی سهام کمتر شود.
 ۴- ارایه دقیق‌تر پیش‌بینی جریان نقد در گذشته موجب می‌شود ارتباط منفی بین جزء تعهدی سود و بازده‌های آتی سهام کمتر شود.

روش تحقیق

تعریف و اندازه‌گیری متغیرهای تحقیق

الف- بازده غیر عادی

در این پژوهش از بازده تعدیل شده ($RETSB_{t+1}$) از لحاظ پرتفوی اندازه استفاده شده است. به منظور کنترل ریسک، بازده سهام را باید از لحاظ اندازه و ارزش دفتری به ارزش بازار تعدیل کرد (اسلون، ۱۹۹۶). و برای افزایش دقت تعداد پرتفوی‌ها را به چهار طبقه افزایش داده ایم. روش محاسبه به شرح زیر است:

بازده تعدیل شده ($RETSB_{t+1}$) از تفاضل میانگین هندسی بازده سهام و میانگین هندسی بازده سهام موزون شده هر شرکت در هر پرتفوی مطابق فرمول زیر محاسبه می‌شود.

$$RETSB_{t+1}^{SIZE,B/M-adj} = \prod_{m=1}^{m=12} (1 + r_{is}) - \prod_{m=1}^{m=12} (1 + r_{ps})$$

جهت محاسبه میانگین هندسی بازده سهام موزون شده ابتدا کلیه شرکتها را بر اساس ارزش بازار در ابتدای سال t به ۴ گروه تقسیم می‌شود. پس از تعیین پرتفوی‌ها و مشخص کردن تعداد و بازده ماهانه سهام شرکت‌های هر پرتفوی، بازده ماهانه موزون هر پرتفوی بر اساس درصد ارزش بازار به ارزش پرتفوی و بازده ماهانه سهام هر شرکت محاسبه می‌شود.

$$r_{s,t} = \prod_{m=1}^{m=12} (1 + r_{p,s})$$

$$r_{p,s} = \sum_{i=1}^n X_i R_i$$

$r_{p,s}$: بازده موزون ماهانه

X_i : درصد ارزش بازار هر شرکت در هر پرتفوی نسبت به کل ارزش بازار شرکت‌ها در همان پرتفوی براساس ارزش دفتری به ارزش بازار شرکت

R_i : بازده ماهانه سهام هر شرکت

سپس میانگین هندسی بازده موزون هر شرکت برای یک دوره ۱۲ ماهه طی سالهای مورد آزمون محاسبه می شود . همچنین میانگین هندسی بازده سهام هر شرکت بر اساس بازده ماهانه هر شرکت برای یک دوره ۱۲ ماهه طی سالهای مورد رسیدگی محاسبه می شود.

$$r_{E,t} = \prod_{m=1}^{m=12} (1 + r_{is})$$

$r_{E,t}$: میانگین هندسی بازده سهام

r_{is} : بازده ماهانه سهام شرکت i

اقدام تعهدی

نخست اقدام تعهدی با استفاده از تعاریف ریچاردسون و همکاران (۲۰۰۵) اندازه گیری می شود و سپس قیمت گذاری اقدام تعهدی با استفاده از دو رویکرد مورد تجزیه و تحلیل قرار می گیرد. ابتدا، کل اقدام تعهدی (TACC) براساس تغییر درخالص داراییهای عملیاتی (ΔNOA) و تغییر در خالص داراییهای مالی (ΔFIN) محاسبه می گردد.

$$TACC = \Delta NOA + \Delta FIN$$

همچنین برای محاسبه میزان (ΔNOA)، مجموع تغییر در سرمایه در گردش (ΔWC) و تغییر در داراییهای عملیاتی غیر جاری (ΔNCO) در نظر گرفته می شود.

$$\text{تغییر در خالص داراییهای مالی } (\Delta FIN) = \text{داراییهای مالی } (FINA) - \text{بدهیهای مالی } (FINL)$$

متغیرهای دو ارزشی غیر حقیقی (ساختگی)

در پژوهش حاضر و در معادله مربوط به فرضیه اصلی متغیرساختگی CFF تعریف می شود در صورتیکه پیش بینی جریان نقد برای سال مالی و شرکت معین موجود باشد آنگاه برابر ۱ می گردد و در غیر اینصورت صفر است. همچنین در آزمون فرضیه های فرعی تحقیق، متغیر ساختگی START بدین صورت تعریف می شود که برای سال اولی که پیش بینی جریان نقد برای شرکت معین ارائه می شود برابر با یک و در غیر اینصورت برابر با صفر است و متغیر ساختگی CONT برای پیش بینی جریان نقد نسبت به اولین باری که شرکت پیش بینی جریان نقد را ارائه داده است برابر یک و در غیر اینصورت صفر است. متغیرساختگی END برای سالی که بلافاصله بعد از خاتمه ارائه پیش بینی جریان نقد است برابر ۱ و در غیر اینصورت برابر صفر است.

روش تجزیه و تحلیل اطلاعات و آزمون فرضیه ها

روش پژوهش و مدل‌های مورد استفاده:

به منظور آزمون فرضیه های پژوهش، ابتدا کل اقدام تعهدی، بارده تعدیل شده از لحاظ اندازه برای دوره ۱۳۸۸ تا ۱۳۹۳ محاسبه گردید. دادهای پرت مربوط به هریک از متغیرهای حسابداری کنار گذاشته شده است. در این تحقیق به منظور ارزیابی مدل های رگرسیون، از آزمون t استیودنت و برای آزمون مانایی (پایایی) و ارزیابی معناداری مدل رگرسیون متغیرهای از آزمون ADF فیشر استفاده شده است و پس از بررسی نرمال بودن متغیرها برای مشخص نمودن روش تخمین مدلها (تلفیقی یا تابلویی) از آزمون F لیمر استفاده شده است و برای تعیین نوع مدل داده های ترکیبی در روش تابلویی از آزمون هاسمن

استفاده شده است. که طبق نتایج آزمون باید از روش تابلویی برای برآورد مدل استفاده شود و طبق نتایج آزمون هاسمن برای فرضیه اصلی از اثرات تصادفی و سایر فرضیه ها از مدل اثرات ثابت استفاده شده است. پس از انجام آزمون F لیمر و هاسمن مدلها تخمین زده می شود. بعد از تحلیل توصیفی متغیرها و تشخیص روش تحلیل داده های مذکور به تجزیه و تحلیل فرضیه های تحقیق پرداخته شده است.

بر اساس معادله شماره (۱) و (۲) فرضیه اصلی پژوهش حاضر کمتر شدن ارتباط منفی بین جزء تعهدی سود و بازده های آتی سهام را بموجب پیش بینی های جریان نقد مورد آزمون قرار می گیرد، لذا متغیر CFF به عنوان متغیر مجازی به این صورت تعریف می شود که اگر پیش بینی های جریان نقد برای شرکت و سال مورد نظر در نمونه های مورد آزمون منتشر شده باشد برابر یک و در غیر این صورت برابر صفر خواهد بود. ارقام تعهدی بنابر تعریف ریچاردسون و همکاران (۲۰۰۵) از مجموع تغییر در خالص داراییهای عملیاتی (NOA) و تغییر در خالص داراییهای مالی (FIN) به دست می آید و متغیر بازده داراییها (ROA) نیز به عنوان متغیر مستقل دیگر بر اساس سود عملیاتی بعد از کسر استهلاک تقسیم بر میانگین کل داراییها تعریف می شود و متغیر وابسته نیز بازده تعدیل شده سهام است که جایگزین بازده سالانه سهام برای افزایش دقت محاسبات شده است.

معادله شماره (۱):

$$RETSB_{t+1} = \alpha_0 + \beta_1 ROA_t + \beta_2 \Delta NOA_t + \beta_3 \Delta FIN_t + \alpha_1 CFF + \beta_2 \Delta NOA_t * CFF + \beta_3 \Delta FIN_t * CFF + \varepsilon_{t+1}$$

در معادله شماره (۲) جهت افزایش دقت در آزمون فرضیه اصلی تحقیق، مجموع متغیرهای تغییر در سرمایه در گردش (WC) و تغییر در خالص داراییهای عملیاتی غیر جاری (NCO) جایگزین متغیر تغییر در خالص داراییهای عملیاتی (NOA) شده است.

معادله شماره (۲):

$$RETSB_{t+1} = \gamma_0 + \delta_1 ROA_t + \delta_2 \Delta WC_t + \delta_3 \Delta NCO_t + \delta_4 \Delta FIN_t + \gamma_1 CFF + \delta_2 \Delta WC_t * CFF + \delta_3 \Delta NCO_t * CFF + \delta_4 \Delta FIN_t * CFF + \varepsilon_{t+1}$$

در فرضیه فرعی اول تاثیر شروع ارایه پیش بینی های جریان نقد بر کاهش ناهنجاری ارقام تعهدی مورد آزمون قرار گرفته است که بر این اساس متغیر ساختگی START وارد مدل می شود لذا این متغیر در زمان شروع انتشار پیش بینی های جریان نقد برابر یک و در غیر این صورت برابر صفر است. در فرضیه فرعی دوم تاثیر عدم ارایه پیش بینی های جریان نقد بر کاهش ناهنجاری ارقام تعهدی مورد آزمون قرار گرفته است که بر این اساس متغیر ساختگی END وارد می شود بنابراین اگر ارائه پیش بینی های جریان نقد متوقف گردد آنگاه این متغیر برابر ۱ و در غیر این صورت برابر با صفر است همچنین متغیر ساختگی CONT نیز در جهت کنترل متغیرهای مذکور وارد مدل می شود که بر این اساس در زمان غیر از شروع و خاتمه پیش بینی های جریان نقد برابر با ۱ و در غیر این صورت برابر با صفر است. بنابراین معادله شماره (۳) طراحی می گردد.

معادله شماره (۳):

$$RETSB_{t+1} = \alpha_0 + \beta_1 ROA_t + \beta_2 \Delta NOA_t + \beta_3 \Delta FIN_t + \alpha_1 START + \beta_{21} \Delta NOA_t * START + \beta_{31} \Delta FIN_t * START + \alpha_2 CONT + \beta_{22} \Delta NOA_t * CONT + \beta_{32} \Delta FIN_t * CONT + \alpha_3 END + \beta_{23} \Delta NOA_t * END + \beta_{33} \Delta FIN_t * END + \varepsilon_{t+1}$$

بررسی تاثیر افزایش دقت پیش بینی های جریان نقد در گذشته و حال بر کاهش ناهنجاری اقلام تعهدی براساس معادله شماره (۴)، (۵)، (۶)

$$ACC_{t+1} = - \left| CPS + ACT_{t+1} - CPS_t - EST_{t+1} + \varepsilon_{t+1} \right| / PRRCE_{t+1}$$

در گامی دیگر از پژوهش، فرضیه فرعی سوم تاثیر افزایش دقت این پیش بینی ها بر کاهش ارتباط منفی بین جزء تعهدی سود و بازده های آتی مورد توجه قرار گرفته است لذا معادله شماره (۵) با وارد کردن متغیر اقلام تعهدی (ACC) در معادله شماره (۱) به شرح زیر طراحی می گردد.

معادله شماره (۵):

$$RETSB_{t+1} = \alpha_0 + \beta_1 ACC + \beta_1 ROA_t + \beta_2 \Delta NOA_t + \beta_{21} \Delta NOA_t * ACC + \beta_3 \Delta FIN_t + \beta_{31} \Delta FIN_t * ACC + \varepsilon_{t+1}$$

فرضیه فرعی شماره (۴): بررسی تاثیر افزایش دقت پیش بینی های جریان نقد در گذشته بر کاهش ناهنجاری اقلام تعهدی در گامی دیگر از پژوهش، فرضیه فرعی چهارم بر مبنای تاثیر افزایش دقت این پیش بینی ها در گذشته بر کاهش ارتباط منفی بین جزء تعهدی سود و بازده های آتی مورد توجه قرار گرفته است لذا معادله شماره (۶) پژوهش با وارد کردن متغیر اقلام تعهدی (ACC) در معادله شماره (۲) به شرح زیر طراحی می گردد.

معادله شماره (۶):

$$RETSB_{t+1} = \gamma_0 + \delta_1 ACC + \delta_1 ROA_t + \delta_2 \Delta WC_t + \delta_{21} \Delta WC_t * ACC + \delta_3 \Delta NCO_t + \delta_{31} \Delta NCO_t * ACC + \delta_4 \Delta FIN_t + \delta_{41} \Delta FIN_t * ACC + \varepsilon_{t+1}$$

جامعه آماری و نمونه گیری

جامعه آماری این پژوهش را شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران در سالهای ۱۳۸۸-۱۳۹۳ به استثنای موسسات مالی و اعتباری و بانکها و بیمه تشکیل می دهند. انتخاب نمونه آماری نیز از طریق اعمال محدودیتهای زیر و با روش تصادفی ساده انجام شده است، بدین ترتیب ۱۰۰۸ سال - شرکت به عنوان نمونه آماری تعیین شده است. داده های مورد استفاده در پژوهش با استفاده از نرم افزارهای ره آورد نوین جمع آوری شده است.

۱. از سال ۱۳۸۹ در بورس اوراق بهادار تهران پذیرفته شده باشند.

۲. تا پایان سال ۱۳۹۳ در بورس حضور داشته باشند و طی این سالها حذف نشده باشند.

۳. طی سالهای مورد بررسی تغییر سال مالی نداشته باشند.

یافته های پژوهش

آمار توصیفی

در جدول شماره ۱ آماره توصیفی متغیرهای مورد آزمون به تفکیک ارایه شده است. میانگین متغیر وابسته بازده تعدیل شده (RESTB) در حدود ۲۹,۹۸ درصد است. میانگین تغییر خالص در سرمایه در گردش (WC) برابر با ۲۳۰۸۶۳ میلیون ریال است که افزایش دارایی‌های عملیاتی جاری نسبت به بدهی‌های عملیاتی جاری را در کل نمونه آماری پژوهش نشان می‌دهد. میانگین تغییر در خالص دارایی‌های عملیاتی غیر جاری (NCO) نیز برابر با ۱۲۱۵۳۳۸ میلیون ریال است که کمتر بودن بدهی‌های عملیاتی غیر جاری را نسبت به دارایی‌های عملیاتی غیر جاری نشان می‌دهد و می‌توان نتیجه گرفت که در کل نمونه آماری دارایی‌های غیر جاری عملیاتی پوشش بدهی‌های عملیاتی غیر جاری را می‌دهد. از طرفی میانگین متغیر تغییر در خالص دارایی‌های عملیاتی (NOA) برابر با ۱۷۴۲۱۳۰ میلیون ریال است که در واقع میانگین مجموع تغییر در خالص دارایی‌های عملیاتی غیر جاری و تغییر در خالص سرمایه در گردش را نشان می‌دهد.

جدول شماره ۱: آمارتوصیفی متغیرهای مورد بررسی

FIN_LATER	LAT_ER	FIN_CFF	NOA_CFF	WC_CFF	CFF	WC	NCO	NOA	ROA	RESTB	
۱۶۶۴۲.۱۱	۰.۴۰۵۷۵۴	۱۶۶۴۲.۱۱	۸۸۴۶۳۶.۸	۱۷۳۳۵۶.۴	۰.۴۰۵۷۵۴	۲۳۰۸۶۳.۲	۱۲۱۵۳۳۸.	۱۷۴۲۱۳۰.	۰.۱۶۳۶۶۶	۲۹.۹۸۵۲۵	میانگین
۰.۰۰۰۰۰۰	۰.۰۰۰۰۰۰	۰.۰۰۰۰۰۰	۰.۰۰۰۰۰۰	۰.۰۰۰۰۰۰	۰.۰۰۰۰۰۰	۱۰۴۲۴۶.۵	۱۴۱۰۲۹۰	۳۶۳۷۸۷.۵	۰.۱۴۰۸۷۹	۱۵.۰۹۱۲۱	میانه
۱۷۳۱۷۲۳۹	۱.۰۰۰۰۰۰	۱۷۳۱۷۲۳۹	۸۶۵۶۰۸۶۹	۲۴۹۷۲۸۲۳	۱.۰۰۰۰۰۰	۲۴۹۷۲۸۲۳	۵۹۰۳۸۸۲۸	۸۶۵۶۰۸۶۹	۰.۷۰۸۰۵۶	۴۲۱.۴۷۰۱	ماکسیمم
-۱۴۷۹۸۶۲۲	۰.۰۰۰۰۰۰	-۱۴۷۹۸۶۲۲	-۱۱۸۲۴۴۹۹	-۳۱۹۰۰۳۳۳	۰.۰۰۰۰۰۰	-۳۱۹۰۰۳۳۳	-۲۹۷۲۱۰۶	-۱۱۸۲۴۴۹۹	-۰.۲۵۱۶	-۵۲.۶۴۰۷۹	مینیمم
۹۹۶۹۹۸.۳	۰.۴۹۱۲۸۱	۹۹۶۹۹۸.۳	۵۳۸۱۲۴۸.	۲۱۸۲۸۹۴.	۰.۴۹۱۲۸۱	۲۸۲۱۷۹۵.	۴۷۷۲۸۴۰.	۶۴۲۰۷۰۵.	۰.۱۳۴۱۱۲	۵۴.۹۲۲۶۱	انحراف معیار
۲۰۷۴۸۴۱	۰.۳۸۳۸۶۵	۲۰۷۴۸۴۱	۱۰۶۳۷۷۴	-۰.۷۱۳۷۴۵	۰.۳۸۳۸۶۵	-۰.۶۷۶۲۶۲	۷۰۰۲۵۶۸	۷.۱۴۶۵۷۴	۰.۷۰۵۶۰۰	۲.۳۹۴۳۵	چولگی
۱۶۷.۵۰۶۰	۱.۱۴۷۳۵۲	۱۶۷.۵۰۶۰	۱۳۴.۱۷۵۸	۱۱۵.۰۰۷۵	۱.۱۴۷۳۵۲	۵۱.۲۰۷۹۵	۶۲.۲۰۰۰۲	۶۸.۲۱۸۶۹	۳.۹۳۶۰۸۲	۱۱.۵۳۷۰۸	کشیدگی
۱۰۰۸	۱۰۰۸	۱۰۰۸	۱۰۰۸	۱۰۰۸	۱۰۰۸	۱۰۰۸	۱۰۰۸	۱۰۰۸	۱۰۰۸	۱۰۰۸	مشاهدات
WC_LATER	NOA_LATER	FIN_END	NOA_END	END	NOA_CONT	FIN_CONT	CONT	NOA_START	FIN_START	FIN	
۱۷۳۳۵۶.۴	۸۸۴۶۳۶.۸	-۲۷۶۳۶۳۹	۱۰۸۰۱.۱۹	۰.۰۰۳۹۶۸	۶۲۶۱۴۹.۶	-۲۷۸۷.۲۰۱	۰.۲۵۶۹۴۴	۲۶۷۰۷۲.۳	۱۶۵۴۲.۲۰	۲۵۱۶۰.۴.۵	میانگین
۰.۰۰۰۰۰۰	۰.۰۰۰۰۰۰	۰.۰۰۰۰۰۰	۰.۰۰۰۰۰۰	۰.۰۰۰۰۰۰	۰.۰۰۰۰۰۰	۰.۰۰۰۰۰۰	۰.۰۰۰۰۰۰	۰.۰۰۰۰۰۰	۰.۰۰۰۰۰۰	-۴۱۹۷	میانه
۲۴۹۷۲۸۲۳	۸۶۵۶۰۸۶۹	۰.۰۰۰۰۰۰	۷۷۴۷۰۴۵.	۱.۰۰۰۰۰۰	۸۶۵۶۰۸۶۹	۱۰۲۳۵۷۷۱	۱.۰۰۰۰۰۰	۵۸۶۹۶۰۴۱	۱۷۳۱۷۲۳۹	۲۴۵۵۳۴۲۴	ماکسیمم
-۳۱۹۰۰۳۳۳	-۱۱۸۲۴۴۹۹	-۲۱۲۷۳۱۹	۰.۰۰۰۰۰۰	۰.۰۰۰۰۰۰	-۱۱۸۲۴۴۹۹	-۱۰۳۶۰۰۷۲	۰.۰۰۰۰۰۰	-۲۱۶۶۹۲۰	-۱۴۷۹۸۶۲۲	-۲۳۱۴۶۶۴۳	مینیمم
۲۱۸۲۸۹۴.	۵۳۸۱۲۴۸.	۷۰۰۰۲.۸۹	۲۵۲۴۷۶۰	۰.۰۶۲۹۰۰	۴۷۹۵۴۲۰.	۶۳۳۲۴.۷	۰.۴۳۷۱۶۵	۲۵۱۸۷۶۲.	۷۷۵۸۵۷.۸	۲۶۰۲۰۰۹.	انحراف معیار
-۰.۷۱۳۷۴۵	۱۰.۶۳۷۷۴	-۲۸.۵۳۳۴۵	۲۹.۰۰۴۰۷	۱۵.۷۷۹۸۶	۱۲.۷۶۱۰۲	-۰.۸۱۴۴۷۱	۱.۱۱۲۵۱۲	۱۷.۵۱۹۴۴	۴.۸۳۶۳۳۳	۲۰.۶۶۹۳۷	چولگی
۱۱۵.۰۰۷۵	۱۳۴.۱۷۵۸	۸۵۰.۴۲۱۳	۸۷۹.۱۸۹۹	۲۵۰.۰۰۴۰	۱۸۹.۷۳۴۵	۱۶۴.۳۱۶۴	۲.۲۳۷۶۸۶	۳۵۵.۴۳۳۴	۳۸۳.۹۸۳۷	۴۰.۵۸۶۱۵	کشیدگی
۱۰۰۸	۱۰۰۸	۱۰۰۸	۱۰۰۸	۱۰۰۸	۱۰۰۸	۱۰۰۸	۱۰۰۸	۱۰۰۸	۱۰۰۸	۱۰۰۸	مشاهدات

نتایج آزمون فرضیه‌ها

آزمون فرضیه اصلی بر اساس معادله شماره (۱)

اگر پیش بینی‌های جریان نقد موجب شود ارتباط منفی بین جزء تعهدی سود و بازده های آتی سهام کمتر گردد آنگاه انتظار می‌رود که ضرایب متغیرهای تعاملی $FIN * CFF$ و $NOA * CFF$ یعنی β_{21} ، β_{31} معنادار و مثبت باشد. حال آنکه نتایج حاصل از تخمین مطابق با جدول شماره ۲ نشان می‌دهد که احتمال آزمون t برای ضریب ثابت و ضرایب متغیر بازده داراییها و CFF کوچکتر از ۵٪ است، لذا ضریب برآوردی متغیر فوق از لحاظ آماری معنی دار می‌باشد اما آماره t متغیرهای تغییردرخالص داراییهای عملیاتی، تغییر درخالص داراییهای مالی، $FIN * CFF$ و $NOA * CFF$ بیشتر از ۵٪ است؛ لذا ارتباط فوق از لحاظ آماری معنی دار نمی‌باشد. بنابراین با اطمینان ۹۵٪ فرضیه برای این متغیرها رد می‌شود.

جدول شماره ۲: معادله شماره ۱

$RETSB_{t+1} = \alpha_0 + \beta_1 ROA_t + \beta_2 \Delta NOA_t + \beta_3 \Delta FIN_t + \alpha_1 CFF + \beta_{21} \Delta NOA_t * CFF + \beta_{31} \Delta FIN_t * CFF + \varepsilon_{t+1}$				
متغیرها	ضریب برآوردی	خطای استاندارد	آماره آزمون t	احتمال آزمون t
α_0	۱۴.۶۷۸۳۶	۲.۹۸۸۷۹۴	۴.۹۱۱۱۳۲	۰
CFF	۱۱.۶۰۶۹۲	۳.۶۰۶۹۲	۳.۲۱۷۹۶	۰.۰۰۱۳
ROA	۶۸.۸۲۴۴۹	۱۲.۷۶۸۰۶	۵.۳۹۰۳۶۴	۰
NOA	-۱.۶۹	۴.۶۷	-۰.۳۶۲۷۳۱	۰.۷۱۶۹
FIN	۹	۸.۳۱	۱.۰۸۲۵۹۴	۰.۲۷۹۲
FIN_CFF	-۹.۰۴	۱.۹	-۰.۴۷۴۶۰۵	۰.۶۳۵۲
NOA_CFF	-۴.۰۳	۵.۶۸	-۰.۷۰۹۲۳۱	۰.۴۷۸۳
ضریب تعیین	۰.۰۴۳۴		۷.۵۶۸۰۷۵	دوربین - واتسون
ضریب تعیین تعدیل شده	۰.۰۳۷۷		۰	۲.۱۶۳۵۸۰۷
	آماره F			
	احتمال F			

آزمون فرضیه اصلی بر اساس معادله شماره (۲)

در معادله آماری شماره ۲ از آزمون فرضیه اصلی اگر پیش بینی‌های جریان نقد موجب شود ارتباط منفی بین جزء تعهدی سود و بازده های آتی سهام کمتر گردد آنگاه انتظار می‌رود که ضرایب متغیرهای تعاملی $FIN * CFF$ و $WC * CFF$ یعنی δ_{31} ، δ_{41} معنادار و مثبت باشد. نتایج حاصل از تخمین مطابق جدول شماره (۳) نشان می‌دهد که احتمال آزمون t برای ضریب ثابت و ضرایب متغیرهای بازده داراییها، تغییر در سرمایه در گردش، تغییر درخالص داراییهای مالی، $FIN * CFF$ ، $WC * CFF$ و CFF کوچکتر از ۵٪ است لذا ضریب برآوردی متغیر فوق از لحاظ آماری معنی دار می‌باشد. ضریب تعیین قدرت توضیح دهنده متغیرهای مستقل را نشان می‌دهد که قادراند به میزان ۱۴٪ تغییرات متغیر وابسته را توضیح دهند. از آنجا که دوربین واتسون

بین ۱/۵ و ۲/۵ می باشد لذا هیچ گونه خود همبستگی در مدل وجود ندارد. ضریب برآوردی WC*CFF در معادله مثبت و معنادار است و براین اساس می توان گفت انتشار پیش بینی های جریان نقد قیمت گذاری نادرست اقلام تعهدی را کاهش می دهد و ارتباط بین بازده های آتی و اقلام تعهدی در زمان انتشار پیش بینی های جریان نقد کمتر منفی است. نتایج آزمون معادله (۲) در خصوص فرضیه اول پژوهش حاضر اثبات کننده فرض مذکور می باشد بنابراین می توان گفت انتشار پیش بینی های جریان نقد موجب می شود ارتباط منفی بین جزء تعهدی سود و بازده های آتی سهام کمتر شود.

جدول شماره ۳: معادله شماره ۲

$RETSB_{t+1} = \gamma_0 + \delta_1 ROA_t + \delta_2 \Delta WC_t + \delta_3 \Delta NCO_t + \delta_4 \Delta FIN_t + \gamma_1 CFF + \delta_2 \Delta WC_t * CFF + \delta_3 \Delta WC_t * CFF + \delta_4 \Delta FIN_t * CFF + \varepsilon_{t+1}$					
متغیرها	ضریب برآوردی	خطای استاندارد	آماره آزمون t	احتمال آزمون t	
Y--0	۱۴.۸۷۲۸۲	۲.۹۸۰۶۶۶	۴.۹۸۹۷۶۴	۰	
ROA	۶۹.۸۳۸۲۷	۱۲.۹۷۹۰۸	۵.۳۸۰۸۳۴	۰	
WC	-۵.۰۳	۹.۶۳	-۰.۵۲۲۶۸۷	۰.۳۱۳	
NCO	-۵.۲۹	۳.۶۹	-۱.۴۳۴۲۷۲	۰.۱۵۱۸	
CFF	۱۰.۹۸۱۱۲	۳.۴۹۰۷۰۳	۳.۱۴۵۸۱۹	۰.۰۰۱۷	
FIN	۸.۶۵	۸.۳۶	۱.۰۳۴۰۷۴	۰.۰۰۱۴	
WC_CFF	۹.۲۲	۱.۲۶	۰.۰۰۷۳۱۷	۰.۰۴۴۲	
FIN_CFF	-۹.۳۴	۱.۹۲	-۰.۴۸۵۵	۰.۰۲۷۴	
ضریب تعیین	۰.۱۴۳۴۱		۶.۴۸۲۰۲۲		دوربین - واتسون
ضریب تعیین تعدیل شده	۰.۱۳۶۷۱		۰		۲.۴۲۶۵۳
					F احتمال
					F آماره

معادله شماره ۳ فرضیه فرعی اول و دوم

فرضیه فرعی شماره ۱: اگر شروع ارایه پیش بینی جریان نقد موجب شود که ارتباط منفی بین جزء تعهدی سود و بازده های آتی سهام کمتر شود آنگاه انتظار می رود که ضریب متغیرهای تعاملی NOA* START و FIN*START مثبت و معنادار باشد.

فرضیه فرعی شماره ۲: اگر عدم ارایه پیش بینی جریان نقد موجب شود ارتباط منفی بین جزء تعهدی سود و بازده های آتی سهام بیشتر شود آنگاه انتظار می رود که ضریب متغیرهای تعاملی NOA* END و FIN*END معنادار باشد. از طرفی اگر انتشار پیش بینی های جریان نقد در زمان مابین شروع و خاتمه انتشار پیش بینی های جریان نقد موجب شود که ناهنجاری اقلام تعهدی کاهش یابد آنگاه انتظار می رود که متغیرهای تعاملی NOA* CONT و FIN*CONT مثبت و معنادار باشد حال آنکه نتایج حاصل از تخمین بشرح جدول شماره (۴) نشان می دهد که احتمال آزمون t برای متغیرهای NOA* START، NOA* END، FIN*START و FIN*END بیشتر از ۵٪ است؛ لذا ارتباط فوق از لحاظ آماری معنی دار نمی باشد. بر این اساس فرض فرعی اول مبنی بر تاثیر شروع پیش بینی های جریان نقد بر کاهش ناهنجاری اقلام تعهدی پذیرفته نمی شود و از طرفی دیگر فرضیه فرعی دوم نیز مبنی بر تاثیر عدم ارائه پیش بینی های جریان نقد بر افزایش ناهنجاری اقلام تعهدی پذیرفته نمی شود.

جدول شماره ۴: معادله شماره ۳

$$RETSB_{t+1} = \alpha_0 + \beta_1 ROA_t + \beta_2 \Delta NOA_t + \beta_3 \Delta FIN_t + \alpha_1 START + \beta_{21} \Delta NOA_t * START + \beta_{31} \Delta FIN_t * START + \alpha_2 CONT + \beta_{22} \Delta NOA_t * CONT + \beta_{32} \Delta FIN_t * CONT + \alpha_3 END + \beta_{23} \Delta NOA_t * END + \beta_{33} \Delta FIN_t * END + \varepsilon_{t+1}$$

متغیرها	ضریب برآوردی	خطای استاندارد	آماره آزمون t	احتمال آزمون t
C	۱۴.۹۹۲۲۳	۲.۸۷۸۰۷۱	۵.۲۰۹۱۲۶	۰
CONT	۳۰.۴۳۰۴۴	۳.۹۹۶۳۷۴	۷.۶۱۴۵۱۴	۰
END	-۲۷.۸۲۸۱۶	۳۵.۴۹۵۴۸	-۰.۷۸۳۹۹۲	۰.۴۳۳۲
NOA_START	۴.۹۲	۸.۰۴	۰.۶۱۱۳۹۷	۰.۵۴۱۱
ROA	۶۸.۷۰۸۸۲	۱۲.۳۱۳۲۸	۵.۵۸۰۰۶۱	۰
START	-۲۱.۱۷۷۴۷	۴.۸۶۷۵۱	-۴.۳۵۰۷۸	۰
_NOA_END	۶.۰۳	۲.۲۸	۰.۲۶۴۱۶۸	۰.۷۹۱۷
NOA_CONT	-۹	۵.۶۸	-۱.۵۸۵۱۱	۰.۱۱۳۳
NOA	-۱.۴۷	۴.۴۸	-۰.۳۲۸۴۰۳	۰.۷۴۲۷
FIN_START	-۳.۱	۲.۲۵	-۱.۳۷۴۸۱۴	۰.۱۶۹۵
FIN_END	۲.۱۴	۷.۷۶	۰.۲۷۵۴۷۶	۰.۷۸۳
FIN_CONT	۴.۲۵	۲.۷۱	۱.۵۶۷۷۹۴	۰.۱۱۷۲
FIN	۸.۶۲	۷.۹۷	۱.۰۸۱۷۱۴	۰.۲۷۹۶
ضریب تعیین	۰.۱۲۵۰۳	آماره F	۱۱.۸۴۸۸۹	دوربین - واتسون
ضریب تعیین تعدیل شده	۰.۱۱۴۴۸	احتمال F	۰	۲.۴۳۸۷۰۴

آزمون فرضیه فرعی سوم

اگر آرایه دقیق‌تر پیش بینی جریان نقد موجب شود که ارتباط منفی بین جزء تعهدی سود و بازده‌های آتی سهام کمتر شود آنگاه انتظار می‌رود که ضریب متغیر تعاملی $FIN*ACC$ و $NOA*ACC$ مثبت و معنادار باشد. حال آنکه طبق جدول شماره (۵) نتایج حاصل از تخمین نشان می‌دهد که احتمال آزمون آماره t متغیرهای ACC ، NOA ، $NOA*ACC$ ، $FIN*ACC$ ، FIN بیشتر از ۵٪ است؛ لذا ارتباط فوق از لحاظ آماری معنی دار نمی‌باشد. بنابراین با اطمینان ۹۵٪ فرضیه برای این متغیر رد می‌شود.

جدول شماره ۵: نتایج آزمون فرضیه فرعی شماره ۳

$$RETSB_{t+1} = \alpha_0 + \beta_1 ACC_t + \beta_1 ROA_t + \beta_2 \Delta NOA_t + \beta_{21} \Delta NOA_t * ACC_t + \beta_3 \Delta FIN_t + \beta_{31} \Delta FIN_t * ACC_t + \varepsilon_{t+1}$$

متغیرها	ضریب برآوردی	خطای استاندارد	آماره آزمون t	احتمال آزمون t
C	۱۸.۶۵۸۶۷	۲.۷۹۷۲۱۸	۶.۶۷۰۴۴	۰
ACC	۴.۷۲	۲.۶۳	۰.۱۷۹۵۷۷	۰.۸۵۷۵
NOA	-۵.۶۹	۳.۹۱	-۱.۴۵۵۴۱۸	۰.۱۴۵۹
ROA	۷۳.۴۳۶۸۶	۱۲.۸۲۴۷۲	۵.۷۲۶۱۹۶	۰
FIN	۸.۴۵	۸.۰۸	۱.۰۴۶۸۷۴	۰.۲۹۵۴
FIN_ACC	-۲.۳۹	۶.۵۶	-۰.۳۶۴۰۹۷	۰.۷۱۵۹
NOA_ACC	۶.۲۳	۱.۱۱	۰.۵۵۹۶۴۱	۰.۵۷۵۸
ضریب تعیین	۰.۰۳۳۸۳	آماره F	۵.۸۴۱۹۹۹	دوربین - واتسون
ضریب تعیین تعدیل شده	۰.۰۲۸۰۴	احتمال F	۰.۰۰۰۰۰۵	۲.۴۰۳۰۳۶

آزمون فرضیه فرعی شماره (۴)

در آزمون فرضیه فرعی چهارم اگر ارایه دقیق‌تر پیش بینی جریان نقد در گذشته موجب شود ارتباط منفی بین جزء تعهدی سود و بازده‌های آتی سهام کمتر شود. آنگاه انتظار می‌رود که ضرایب متغیرهای تعاملی $FIN*ACC$ ، $NCO*ACC$ و $WC*ACC$ مثبت و معنادار باشد حال آنکه طبق جدول شماره (۶) نتایج حاصل از تخمین نشان می‌دهد که احتمال آزمون آماره t برای متغیرهای ACC و متغیرهای تعاملی $FIN*ACC$ ، $NCO*ACC$ و $WC*ACC$ و WC و FIN بیشتر از ۵٪ است؛ لذا ارتباط فوق از لحاظ آماری معنی دار نمی‌باشد بنابراین ارایه دقیق‌تر پیش بینی جریان نقد در گذشته موجب نمی‌شود ارتباط منفی بین جزء تعهدی سود و بازده‌های آتی سهام کمتر شود.

جدول شماره (۶): آزمون فرضیه فرعی شماره ۴

$RETSB_{t+1} = \gamma_0 + \delta_1 ACC_t + \delta_1 ROA_t + \delta_2 \Delta WC_t + \delta_2 \Delta WC_t * ACC_t + \delta_3 \Delta NCO_t + \delta_3 \Delta NCO_t * ACC_t + \delta_4 \Delta FIN_t + \delta_4 \Delta FIN_t * ACC_t + \varepsilon_{t+1}$				
متغیرها	ضریب برآوردی	خطای استاندارد	آماره آزمون t	احتمال آزمون t
C	۱۸.۴۰۰۸۳	۲.۸۲۰۹۱	۶.۵۲۳۰۱۴	۰
ACC	۹.۴۷	۲.۳۹	۰.۳۹۵۵۹۴	۰.۶۹۲۵
NCO	-۸.۲۳	۴.۹۱	-۱.۶۷۳۹۰۴	۰.۰۹۴۵
ROA	۷۵.۳۹۶۵۱	۱۳.۰۶۷۷۱	۵.۷۶۹۶۸۱	۰
WC	-۵.۶۵	۷.۳۴	-۰.۷۶۹۷۹۷	۰.۴۴۱۶
FIN	۶.۸۸	۸.۲	۰.۸۳۸۷۵۱	۰.۴۰۱۸
FIN_ACC	۳.۷	۶.۷۴	۰.۰۰۵۴۹۴	۰.۹۹۵۶
NCO_ACC	۳.۰۷	۲.۰۱	۱.۵۲۹۴۳۶	۰.۱۲۶۵
WC_ACC	-۳.۸۸	۳.۳۶	-۱.۱۵۲۵۱۲	۰.۲۴۹۴
ضریب تعیین	۰.۰۳۶۳۶	آماره F	۴.۷۱۱۸۲	دوربین - واتسون
ضریب تعیین تعدیل شده	۰.۰۲۸۶۴	احتمال F	۰.۰۰۰۰۱۱	۲.۴۰۳۸۲۲

نتیجه گیری و پیشنهاد

پژوهشهای انجام شده نشان می دهد ارقام تعهدی رابطه معنادار و معکوس با بازده عادی و غیر عادی آتی سهام دارد و جریان وجه نقد رابطه معنادار مستقیم با بازده آتی سهام دارد؛ بر اساس تحقیقات اسلون و محققان که به تجزیه و تحلیل تاثیرات پایداری نسبی جریانهای نقدی و اجزای تعهدی سودهای آتی پرداخته اند جزء نقدی سودهای فعلی نسبت به جزء تعهدی ماندگارتر است. همچنین شرکتهای با ارقام تعهدی بالا ممکن است به شکل فرصت طلبانه ای از ارقام تعهدی برای متورم نمودن سود سالجاری استفاده کنند که به علت کمتر بودن پایداری ارقام تعهدی و معکوس شدن ارقام تعهدی در سال بعد رابطه منفی بین ارقام تعهدی با رشد سودهای آتی رخ می دهد. لذا بمنظور کاهش واکنش نادرست سرمایه گذاران نسبت به تغییرات ارقام تعهدی و شناخت دقیق عوامل زمینه ساز رفتارهای فرصت طلبانه مدیران باید کیفیت سایر ارقام ترازنامه و سود و زیان به همراه سایر اطلاعات ارائه شده شرکتهای از جمله پیش بینی جریان نقد مد نظر قرارگیرد. همانگونه که نتایج حاصل از آزمون فرضیه اصلی پژوهش نشان داد افزایش دسترسی به اطلاعات پیش بینیهای جریان نقد که بعنوان بخشی از اطلاعات مالی آتی شرکتهای ارائه می شود منجر به کاهش ناهنجاری ارقام تعهدی و واکنش نادرست سرمایه گذاران می شود. در فرضیه اصلی تحقیق، زمانیکه که تغییر در سرمایه در گردش و تغییر در داراییهای عملیاتی غیر جاری جایگزین خالص تغییر در داراییهای عملیاتی بعنوان جزئی از ارقام تعهدی گردید تاثیر پیش بینی ها بر کاهش ارتباط منفی جزء تعهدی سود ثابت شده است؛ که اهمیت روزافزون مدیریت سرمایه در گردش باعث شده است درباره سطح مطلوب یا موردنظر از داراییهای جاری به صورت مستمر تصمیماتی اتخاذ شود و در پیش بینی های جریان نقد بر سرمایه در گردش تمرکز و دقت بیشتری اعمال شود. نتایج فرضیه اصلی مبنی بر تاثیر پیش بینیهای جریان نقد بر ناهنجاری ارقام تعهدی با یافتههای پژوهش مهنرام (۲۰۱۴) و رادهاکریشن و همکاران (۲۰۱۴) که نشان می دهد ارتباط منفی بین ارقام تعهدی و بازدههای آتی سهام برای شرکتهایی با پیش بینی جریان نقد ضعیفتر است و پیش بینیهای جریان نقد، بازارهای سرمایه را در قیمت گذاری مناسب ارقام تعهدی کمک می کند. همچنین مطابق می باشد با نتایج پژوهش مک لینز و کولین (۲۰۱۱) با عنوان تأثیر پیش بینی جریانهای نقدی بر کیفیت ارقام تعهدی، که در ارائه توأمان سودآوری و جریانهای نقد عملیاتی آتی توسط تحلیلگران مالی، به طور

ضمنی برآوردی درخصوص اقلام تعهدی عملیاتی نیز ارائه می‌شود و واکنش نادرست سرمایه‌گذاران در بازار و درک نادرست سرمایه‌گذاران از ضریب پایداری اجزای تعهدی و نقدی سود کاهش خواهد یافت مطابقت می‌نماید. از طرفی دیگر نتایج پژوهش مهنرام و کریشنان نشان می‌دهد در صورتیکه پیش‌بینی‌های جریان نقد قیمت‌گذاری نادرست اقلام تعهدی را کاهش دهد این اثر باید در زمانیکه پیش‌بینی‌ها برای اولین بار در دسترس قرار می‌گیرند آشکار شود و قیمت‌گذاری نادرست کاهش یابد و هنگامیکه برای مدت طولانی پیش‌بینی جریان نقد ارایه نمی‌شود، قیمت‌گذاری نادرست و ناهنجاری اقلام تعهدی ادامه می‌یابد در صورتیکه نتایج حاصل از آزمون فرضیات فرعی اول و دوم مبنی بر تاثیر شروع و خاتمه پیش‌بینی‌های جریان نقد بر ناهنجاری اقلام تعهدی پذیرفته نشده است. همچنین کال و همکاران (۲۰۰۹) نشان دادند که ارائه پیش‌بینی‌های جریان نقد منجر به افزایش دقت پیش‌بینی‌های سود می‌شود، همچنین نتایج پژوهش کریشنان و مهنرام (۲۰۱۴)، گیولی و همکاران (۲۰۰۹) و براون (۲۰۰۱) نشان داده است اثر پیش‌بینی‌های جریان نقد بر کاهش قیمت‌گذاری نادرست اقلام تعهدی هنگامیکه پیش‌بینی‌ها دقیق‌تر است، قوی‌تر است، در صورتیکه طبق نتایج آزمون فرضیه فرعی سوم و چهارم دقت در پیش‌بینی جریان نقد منجر به کاهش ناهنجاری اقلام تعهدی نشده است. با توجه به یافته‌های علمی این تحقیق سرمایه‌گذاران می‌توانند با در نظر گرفتن کیفیت اقلام تعهدی و سایر اطلاعات ارایه شده شرکتها از جمله پیش‌بینی جریان وجه نقد توانایی خود را در ارزیابی اقلام تعهدی افزایش دهند و با دقت بیشتری نسبت به تغییرات اقلام تعهدی واکنش نشان دهند در نتیجه ناهنجاری اقلام تعهدی که کارایی بازار سرمایه را به چالش می‌کشد و منجر به قیمت‌گذاری نادرست سهام می‌گردد کاهش یابد در نتیجه بازده متناسب با پیش‌بینی‌ها کسب نمایند.

با توجه به نتایج پژوهش فرضیه اصلی، مبنی بر تاثیر پیش‌بینی‌های جریان نقد بر کاهش ارتباط منفی بین بازده‌های آتی سهام و جزء تعهدی سود به سرمایه‌گذاران توصیه می‌شود با استفاده از پیش‌بینی‌های جریان نقد بعنوان بخشی از اطلاعات مالی آتی شرکتها، توانایی خود را در ارزیابی اقلام تعهدی افزایش دهند در نتیجه ناهنجاری اقلام تعهدی بعنوان یکی از ناهنجاری بازار سرمایه که منجر به قیمت‌گذاری نادرست سهام و عدم کسب بازده‌های مورد انتظار می‌شود کاهش یابد، همچنین جهت کسب بازده بالاتر و ارتقای سودآوری خود در آینده در شرکتهایی سرمایه‌گذاری کنند که اقلام تعهدی پایین و جریان نقد عملیاتی بالایی دارند همچنین کیفیت اقلام تعهدی و سایر اطلاعات ارائه شده شرکتها در تصمیم‌گیریها مد نظر قرار دهند.

توصیه می‌شود در مطالعات آینده تاثیر پیش‌بینی‌های جریان نقد بر قیمت‌گذاری نادرست اقلام تعهدی بعنوان یکی از علت‌های اصلی ناهنجاری اقلام تعهدی کنترل شود. همچنین تاثیر پیش‌بینی جریان نقد بر سایر ناهنجاری بازار سرمایه از جمله ناهنجاری عایدات بررسی نمایند.

منابع و مواخذ

- ۱- مهام کیهان، آذری پور، آتوسا، (۱۳۹۱). "اقدام تعهدی درصدی در مقابل اقدام تعهدی سنتی"، فصلنامه دانش حسابرسی - ۱۳۹۱ - دوره : ۱۲ - صفحه: ۷-۲۴
- ۲- آقایی، محمد علی ؛ قادیکلایی، مهدیس، ۱۳۹۲. "بررسی میزان اطمینان سرمایه گذاران بورس اوراق بهادار تهران نسبت به پایداری اقدام تعهدی سود"
- ۳- اصول و ضوابط حسابداری و حسابرسی، (۱۳۹۱). استانداردهای حسابداری (استانداردهای شماره ۱ تا ۳۲)، کمیته تدوین استانداردهای حسابداری. تهران: سازمان حسابرسی، کمیته تدوین استانداردهای حسابداری، چاپ بیست و دوم.
- ۴- عرب مازار، محمد، صفرزاده، محمدرضا، (۱۳۸۶). "تفکیک سود و پیش بینی جریانهای نقدی عملیاتی آتی در شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران ۱۳۸۴-۱۳۷۶"، انتشارات دانشکده مدیریت دانشگاه تهران، فصلنامه بررسیهای حسابداری و حسابرسی، دوره ۱۴، صفحات: ۱۱۱-۱۳۸.
- ۵- الدن اس، هندریکسون، مایکل اف؛ ترجمه پارسائیان، (۱۳۹۲). تئوری حسابداری، تهران، انتشارات ترمه.
- ۶- کرمی غلامرضا، مرشدزاده، مهناز، (۱۳۹۳). "ناهنجاری ناشی از عایدات، ناهنجاری ناشی از اقدام تعهدی و رابطه میان آن دو"، مجله دانش حسابداری، سال پنجم، شماره ۱۹، صفحه ۷ تا ۲۶
- ۷- حقیقت، حمید، ایرانشاهی، علی اکبر، (۱۳۸۹). "بررسی واکنش سرمایه گذاران در بورس اوراق بهادار تهران نسبت به جنبه‌های پایداری اقدام تعهدی"، پژوهش‌های حسابداری مالی، شماره پنجم، صص ۳۱-۴۸.

1- Beneish, M., and M. Vargus. (2002). "Insider trading , earnings quality and accrual mispricing". The Accounting Review, Vol. 77, Pp. 755-791.

2- Sloan, R.G .(1996) .Do Stock prices fully reflect information in accruals and cash flows about future earnings The Accounting Review . 71 (3) , 289-315.

- 3- Mohanram,p.(2014) .The role of Analysts'Cash Flow forecasts in the decline of the accruals anomaly. Contemporary Accounting Research Forthcoming.
- 4- Radhakrishnan , S.and S.L ,Wu(2013) . Analysts'Cash Flow forecasts and accrual mispricing. Contemporary Accounting Research Forthcoming.
- 5- Richardson, S., I. Tuna, and P. Wysocki. 2010. Accounting anomalies and fundamental analysis: A review of recent research advances. Journal of Accounting and Economics 50 (2-3): 410-
- 6- Green, J., J. Hand, and M. Soliman. 2011. Going, going, gone? The death of the US accruals anomaly. Management Science 57: 797-816.
- 7- Chen, Louis k. c. Chan, Narasimhan Jegadeesh and Josef Lakonishok .(2006) ."Earnings Quality and Stock Returns: The Evidence From Accruals"working paper.
- 8- Hafzalla, N.Lundholm, R and E.Matthew.van winkle . (2011),"Percent Accruals".The Accounting Review. vol.86,No1, pp.209-236
- 9- Defond . M.L , & Hung , M .(2003) . An empirical analysts'cash flow forecasts .Journal of Accounting and Economics , 35(1) , 73-100.
- 10- Defond . M.L , & Hung , M .(2007) . Investor protection and analysts'cash flow forecasts around the world Review of Accounting studies , 12(2-3) , 377-419

SID



سرویس های ویژه



سرویس ترجمه تخصصی



کارگاه های آموزشی



بلاگ مرکز اطلاعات علمی



عضویت در خبرنامه



فیلم های آموزشی

کارگاه های آموزشی مرکز اطلاعات علمی جهاد دانشگاهی



PROPOSAL
پروپوزال

پروپوزال نویسی و پایان نامه نویسی

دکتره تهرانی

کارگاه آنلاین
پروپوزال نویسی و پایان نامه نویسی



روش تحقیق و مقاله نویسی علوم انسانی

دکتره تهرانی

کارگاه آنلاین
روش تحقیق و مقاله نویسی علوم انسانی



ISI
Scopus

آشنایی با پایگاه های اطلاعات علمی بین المللی و ترند های جستجو

دکتره تهرانی

کارگاه آنلاین آشنایی با پایگاه های اطلاعات علمی بین المللی و ترند های جستجو