

فصل اول

کلیات تحقیق

فصل اول: کلیات

۱-۱- مقدمه

هدف اصلی حسابداری^۱ و مدیریت مالی^۲ فراهم آوردن اطلاعات مالی^۳ مرتبط با یک واحد اقتصادی^۴ است. به عبارت دیگر با ثبت و ضبط^۵ و ارائه گزارشات^۶ گوناگون از اطلاعات مالی به گروه های مختلف استفاده کننده ارتباط دارد. مدیران با استفاده از اطلاعات مالی می توانند به برنامه ریزی و کنترل فعالیتهای حوزه مدیریت خود بپردازند. بالاخص در حوزه مدیریت سرمایه در گردش^۷ که یک جزء مهم در شرکت می باشد و بر روی سود آوری^۸ و نقدیتگی^۹ شرکت مؤثر است، نقش مهمی ایفا می کند.

امروزه همه شرکتها در جستجوی راه هایی برای بهبود عملکرد مالی^{۱۰} و افزایش رشد و کاهش ریسک^{۱۱} در شرایط رقابت اقتصادی^{۱۲} هستند و تصمیم گیری سازمان ها می تواند نقش به سزایی در این مورد ایفا کند معمولاً سازمان ها با سه نوع تصمیم سروکار دارند:

۱. تصمیم های ساختار سرمایه^{۱۳}

۲. تصمیمات مدیریت سرمایه در گردش

۳. تصمیمات بودجه بندی سرمایه ای^{۱۴}

در این میان مدیریت سرمایه در گردش جزء خیلی مهم در شرکتها می باشد زیرا بر روی سودآوری و نقدینگی شرکت مؤثر است.

مدیریت کارآمد سرمایه در گردش شامل برنامه ریزی و کنترل دارایی ها و بدهی های جاری^{۱۵} می باشد.

-
- Accounting -1
 - Finance Management -2
 - Finance Data -3
 - Ecocomic Entity -4
 - Record -5
 - Reports -6
 - Working Capital Management -7
 - Profitability -8
 - Liquidity -9
 - Finance Operation -10
 - Risk -11
 - Economic Competition -12
 - Capital Structure -13
 - Capital Budgeting -14
 - Short-term Liabilities - 15

یعنی برنامه ریزی که بتواند ریسک ناتوانی پرداخت بدهی های جاری^۱ را از یک طرف و اجتناب از از سرمایه گذاری^۲ بیش از اندازه در دارایی های جاری^۳ را رفع کند. عواملی که بر روی مدیریت سرمایه در گردش تأثیر دارند: رشد شرکت^۴، اندازه شرکت^۵ و اهرم ها^۶ و ... هستند همچنین نوع و اندازه مخارج از قبیل مخارج مالی^۷، عملیاتی^۸ و سرمایه ای^۹ دارای اثرات مختلف در سرمایه در گردش می باشند در این تحقیق به بررسی اثرات مختلف مخارج بر روی سرمایه در گردش می پردازیم.

یکی از مباحث مهم مدیریت مالی، سرمایه در گردش می باشد. به طور کلی سرمایه در گردش به سرمایه گذاری شرکت در دارایی های کوتاه مدت از قبیل وجه نقد^{۱۰}، اوراق بهادار کوتاه مدت^{۱۱} حسابهای دریافتی^{۱۲} و موجودیهای کالا^{۱۳} اطلاق می شود. و خالص سرمایه در گردش^{۱۴} عبارت از دارایی جاری - بدهی جاری.

معمولاً شرکتهای مبالغ قابل توجهی از پرداخت های کوتاه مدت را به عنوان یک منبع تأمین مالی^{۱۵} در اختیار دارند. شرکتهای انتظار دارند که با مدیریت سرمایه در گردش بتوانند تأثیر با اهمیتی بر سودآوری شرکت بگذارند بنابراین برای بسیاری از شرکتهای، مدیریت سرمایه در گردش یکی از مباحث مهم مدیریت مالی است. مدیران می توانند با نگهداری سطحی بهینه^{۱۶} از سرمایه در گردش ارزش شرکتشان^{۱۷} را افزایش دهند. در این تحقیق سعی شده است که جنبه های مختلف سرمایه در گردش مورد بررسی قرار گیرد. و همچنین تأثیر آن بر مخارج سرمایه ای مشخص شود.

در سالهای اخیر و شرایط حاضر بسیاری از شرکتهای با وضعیت نامناسب نقدینگی روبرو هستند که بررسی عوامل مرتبط با این وضعیت دارای اهمیت فراوان است لذا یکی از موضوعات بسیار مهم در

-
- Inability To Pay Debt - ۱
 - Investment - ۲
 - Current Assets - ۳
 - Firms' Growth - ۴
 - Firms' Size - ۵
 - Leverag - ۶
 - Finance Expenditure - ۷
 - Operating Expenditure - ۸
 - Capital Expenditure - ۹
 - Cash - ۱۰
 - Short-term Bonds - ۱۱
 - Account Receivable - ۱۲
 - Inventory - ۱۳
 - Net Working Capital - ۱۴
 - Financing - ۱۵
 - Optimum - ۱۶
 - Firms' Value - ۱۷

حوزه مدیریت شرکتها در شرایط حاضر نقدینگی است. علت اصلی کمبود نقدینگی، فاصله و شکاف^۱ بین جریانهای ورودی و خروجی نقدی^۲ شرکتها است. شرکتها معمولاً در تمامی فصول سال با این کمبود مواجه نیستند بلکه فقط در دوره های معینی از سال با این مشکل روبرو هستند و دوره های آن هم در شرکتهای مختلف با هم یکسان و مشابه نیست لذا تنها منبع کمبود نقدینگی استفاده از تسهیلات بانکی^۳ نیست و راه کارهای دیگری هم وجود دارد. حال این مشکل از از یک طرف نیازمند بهینه کردن مدیریت سرمایه در گردش شرکتها است و از طرف دیگر رفع نواقص بازار پولی^۴ می باشد.

۱-۲- تشریح و بیان موضوع:

همان طور که گفتیم مدیریت سرمایه در گردش جزء مهمی از مدیریت شرکت را تشکیل می دهد و تأثیر زیادی بر روی اداره شرکت می گذارد.

اما همانطور که از شواهد فهمیده می شود عدم توانایی مدیران مالی در برنامه ریزی و کنترل دارایی های جاری و بدهی های جاری باعث شکست تعداد زیادی از شرکتها شده است که به دلیل مدیریت غیر کارآمد^۵ سرمایه در گردش می باشد که مورد توجه کمتری قرار گرفته است. اساساً اجزاء مهم در سرمایه در گردش به نوع تجارت^۶ و صنعت^۷ وابسته است. وجه نقد، بدهکاران^۸، دریافتنی ها، موجودی ها و ... جزء اجزاء عادی سرمایه در گردش هستند و همین طور اندازه مخارج از قبیل مخارج مالی، عملیاتی و سرمایه ای دارای اثر است مختلف بر سرمایه در گردش هستند.

۱-۳- بیان مسئله :

با توجه به اینکه وجوه کوتاه مدت شرکتها در دارایی های جاری سرمایه گذاری می شود و این دارایی ها از یک سو کم بازده^۹ و از سوی دیگر ضامن حفظ توان نقدینگی^{۱۰} شرکت هستند. معمولاً بخش قابل توجهی از منابع^{۱۱} شرکتها در سرمایه در گردش سرمایه گذاری می شود که این خود بپاهمیت موضوع می افزاید علاوه بر این شرکتها وجوهی را که بدست می آورند. در جهت

-
- ۱- Gap
 - ۲- Input&Out put Cash In Flow
 - ۳- Banking Facilities
 - ۴- Money Market
 - ۵- Non-efficient
 - ۶- Buisines
 - ۷- Industry
 - ۸- Debtors
 - ۹- Return
 - ۱۰- Power Liquidity
 - ۱۱- Sources

مصارف^۱ گوناگون خرج می کنند. به عنوان مثال داشتن موجودی کافی و سیاست اعتباری باز^۲ می تواند درآمد فروش^۳ شرکت را تحت تأثیر قرار دهد. همان طور که نگهداری موجودی کافی می تواند ریسک کمبود موجودی^۴ را در زمان تقاضای^۵ زیاد بازار کاهش دهد و همچنین از تأخیر و وقفه وقفه در برنامه تولید^۶ جلوگیری کند و یا با استفاده از سیاست اعتباری باز فروش شرکت را افزایش داد، از طرفی ممکن است نگهداری بیش از حد موجودی و دادن اعتبار زیاد به مشتریان^۷ باعث شود که سهم زیادی از وجوه نقد در سرمایه در گردش بلوکه^۸ شود. موارد فوق می تواند تحت مدیریت سرمایه در گردش مورد بررسی قرار گیرد. از طرف دیگر مدیران تمایل دارند سطحی از سرمایه در گردش را نگهداری کنند که ارزش شرکتشان را افزایش دهد که به جهت تحقق این امر موارد زیر را باید در نظر گرفت .

(۱) تعیین اندازه شرکت و نرخ رشد^۹ آتی آن

(۲) تعیین ترکیب بهینه دارایی های شرکت

(۳) تعیین ساختار سرمایه بهینه شرکت

"در این بررسی به دنبال پاسخ به این سوالها هستیم":

۱. آیا مخارج سرمایه ای در مدیریت سرمایه در گردش اثر دارد.

۲. آیا عوامل دیگری مانند جریان وجوه نقد عملیاتی^{۱۰} بر مدیریت سرمایه در گردش اثر دارد.

۳. آیا عملیات شرکت بر مدیریت سرمایه در گردش مؤثر است.

۴. مبانی اندازه گیری صحیح سرمایه در گردش کدامند.

۵. آیا مخارج عملیاتی و مالی بر مدیریت سرمایه در گردش اثر دارد.

۱-۴- اهمیت و ضرورت تحقیق:

به این دلیل که سازمانهای مالی با تصمیماتی از قبیل، تصمیم ساختار سرمایه، تصمیمات بودجه بندی سرمایه ای و تصمیمات مدیریت سرمایه در گردش سروکار دارد و همچنین به دلیل عدم توجه کافی

-
- ۱- Uses
 - ۲- Open a Credit Policy
 - ۳- Revenue
 - ۴- Inventory Shortage
 - ۵- Demand
 - ۶- Product Program
 - ۷- Customers
 - ۸- Blocked
 - ۹- Rate Of Growth
 - ۱۰- Operating Cash Flow

به مسئله مدیریت سرمایه در گردش در شرکتها که یک بخش مهم در مدیریت مالی می باشد و شامل تصمیمات درباره مبالغ^۱ و وضعیت دارایی های جاری و تأمین مالی این دارایی ها می باشد لازم است است به این مسئله بیشتر پرداخته شود. بسیاری از شرکتها که در طی سالها موفق به کسب سود آوری شده اند دارای مدیریت کارایی سرمایه در گردش بوده اند.

مدیریت موفق سرمایه در گردش برای شرکتها در پرداخت به موقع بدهی ها یا بقای هر سازمانی اساسی است و عدم توجه کافی به این موضوع باعث شکست بسیاری از تجارتها در سالهای اخیر بوده است زیرا احتمال فروش و سود کاهش می یابد و شرکت در پرداخت به موقع دیون و تعهدات^۲ تعهدات^۲ ناتوان می ماند.

۱-۵-اهداف تحقیق:

هدف کلی این مطالعه بررسی اثر مخارج بر مدیریت سرمایه در گردش در دو اصطلاح مانده خالص نقدینگی^۳ (NLB) و سرمایه در گردش مورد نیاز^۴ (WCR) می باشد

اهداف خاص :

۱. بررسی این که چه ارتباطی میان مخارج و سرمایه در گردش وجود دارد.
۲. توصیف ارتباط میان مخارج و سرمایه در گردش (برای بررسی عوامل مختلف مؤثر بر سرمایه در گردش بر NLB و WCR)
۳. فهمیدن کاربرد NLB و WCR به عنوان مبانی اندازه گیری مدیریت سرمایه در گردش.
۴. بررسی ارتباط میان عملیات شرکت و مدیریت سرمایه در گردش .

۱-۶-فرضیه های پژوهش^۵ :

هیچ مسئله ای را نمی توان به شیوه عملی حل نمود مگر اینکه به فرضیه هایی تبدیل شود. فرضیه ها چارچوبهایی برای ارائه نتایج پژوهش فراهم می آورند. در مواردی فرضیه ها براساس پیشینه^۶ پژوهش و یا در برخی موارد بر پایه مجموعه ای از داده ها و تحلیل آنها حاصل می شوند. در این پژوهش مبنای فرضیات، مباحث تئوریک و ... پیشینه پژوهش می باشند. این فرضیات عبارتند از:

-
- ۱- Amount
 - ۲- Commitment;Obligation
 - ۳- Net Liquidity Balance
 - ۴- working Capital Requirement
 - ۵- Research Hypothesis
 - ۶- History

۱. H_1a = مخارج سرمایه ای مالی و عملیاتی رابطه مثبت با مانده خالص نقدینگی (NLB) دارند.
۲. H_1b = مخارج سرمایه ای مالی و عملیاتی رابطه منفی با سرمایه در گردش مورد نیاز (WCR) دارند.

تعریف متغیرها و واژه های کلیدی :

۱-۷-تعریف متغیرها :

علاوه بر شناسایی مخارج سرمایه ای این مطالعه قصد دارد تا همه متغیرهایی که روی مدیریت سرمایه در گردش تأثیر دارند را شناسایی کند. این متغیرها شامل متغیر مستقل^۱، متغیر غیر مستقل (وابسته)^۲ و متغیر کنترل^۳ می باشد که برای بررسی آزمون فرضیه ها استفاده شده است.

۱-۷-۱-متغیرهای مستقل:

- مخارج سرمایه ای (Capex) : به عنوان یکی از متغیرهای مستقل برای بررسی شناسایی شده است و شامل مخارج تحمل شده به وسیله شرکتها برای تحصیل و افزایش دارایی های فیزیکی^۴ از قبیل زمین^۵، ساختمان^۶، ماشین آلات^۷، وسیله نقلیه^۸ و تجهیزات^۹ می باشد.
- مخارج سرمایه ای به حساب دارایی اضافه می شود و برخلاف سود در طی عمر مفید اقتصادی^{۱۰} مستهلک^{۱۱} می شود. مخارج سرمایه ای زمانی که شرکت یک دارایی ثابت^{۱۲} خریداری می کند یا ارزش دارایی موجود به دلیل افزایش عمر مفید اقتصادی آنها افزایش یافته است، تحمل می شود. مخارج سرمایه ای شامل ارزش دارایی خریداری شده، هزینه حمل به داخل^{۱۳}، بیمه^{۱۴}، هزینه های قانونی^{۱۵} و تمام هزینه های مورد نیاز برای آماده کردن دارایی جهت استفاده از آن می باشد.

Independent Variable - 1

Dependent Variable - ۲

Control Variable - 3

Physical Assets - ۴

Land - ۵

Building - ۶

Machinery - ۷

Vehicle - ۸

Equipment - ۹

Economic Useful Life - ۱۰

Depreciated - ۱۱

Fixed Assets - ۱۲

Inward Transportation Cost - ۱۳

Insurance - ۱۴

Legal Expenses - ۱۵

مدبران دقت زیادی به تصمیم‌گیری در خصوص مخارج سرمایه‌ای دارند مخصوصاً زمانی که این مخارج خیلی بالا و برگشت‌ناپذیر باشند.

- مخارج عملیاتی (Opex) : مخارج روند عملیات تولید یا سیستم می‌باشد. که در شرکتهای تولیدی همان قیمت تمام‌شده کالای فروش‌رفته^۱ می‌باشد. مخارج عملیاتی شامل حقوق‌ها^۲، هزینه دستمزد^۳ و تسهیلات از قبیل اجاره^۴، نرخ^۵‌ها و هزینه‌های برق و ... هستند.
- مخارج مالی (Fiex) : مخارج رخ داده در بدهی سرمایه‌ای می‌باشند. بهره^۶ اتفاق افتاده در اوراق قرضه^۷، وام بانکی^۸ و دیگر بدهی‌های بلندمدت^۹ به عنوان هزینه‌های مالی شناسایی شده شده‌اند.

۱-۷-۲- متغیرهای وابسته :

- مانده خالص نقدینگی (NLB) : (سرمایه‌گذاری کوتاه‌مدت^{۱۰} + وجه نقد) - (حصه جاری بدهی بلندمدت + اسناد پرداختی تجاری^{۱۱} + بدهی کوتاه‌مدت)
این موارد تصمیم‌های مالی یک شرکت را، صرف‌نظر از چرخه عملیاتی آن در نظر می‌گیرد بنابراین به عنوان مانده نقدینگی نامیده می‌شود.
- سرمایه در گردش مورد نیاز (WCR) : (حسابهای دریافتی + موجودیها^{۱۲}) - (دیگر پرداختی‌ها^{۱۳} + حسابهای پرداختی^{۱۳})
که چرخه جریان را نقل می‌کند و سرمایه در گردش مورد نیاز نامیده می‌شود.

۱-۷-۳- متغیرهای کنترل :

- گردش وجوه نقد عملیاتی شرکتها (Opcash) که از صورت حساب گردش وجه نقد^{۱۴} استخراج شده است و نشان‌دهنده ورود و خروج وجه نقد در طی عملیات عادی و اصلی و

Cost Of Goods Sold - ۱
Salary - ۲
Wages - ۳
Lease - ۴
Rate - ۵
Interest - ۶
Bond - ۷
Bank Loan - ۸
Long-term Liability - ۹
Short-term Investment - ۱۰
Commercial Notes Payable - ۱۱
Inventories - ۱۲
Account Payable - ۱۳
Fund Flow Statement - ۱۴

مستمر^۱ درآمد (دریافت نقدی بابت درآمدها و پرداخت هزینه های مرتبط با آن) واحد تجاری است .

جریانهای نقدی ناشی از فعالیتهای عملیاتی اساساً در بر گیرنده جریانهای ورودی و خروجی نقدی ناشی از فعالیتهای عملیاتی به شرح زیر است:

الف- دریافتهای نقدی حاصل از فروش کالا^۲ و ارائه خدمات^۳ و سایر درآمدها^۴ .

ب- پرداختهای نقدی بابت خرید کالا و خدمات و هزینه ها.

ج- پرداختهای نقدی بابت مالیات^۵ .

- رشد فروش (GRO) : که به وسیله فروش شرکتها تعیین می شود به این صورت اندازه گیری می شود.

$$\text{رشد فروش} = \frac{\text{فروش سال گذشته} - \text{فروش جاری سال}}{\text{فروش سال گذشته}}$$

- اهرم مالی اندازه گیری شده به وسیله جمع بدهی های بلند مدت و حقوق صاحبان سهام که به این صورت اندازه گیری می شود.

$$\frac{\text{جمع بدهی های بلند مدت}}{\text{حقوق صاحبان سهام}} = \frac{D}{E}$$

همه متغیرهای بالا دارای ارتباطی مؤثر در مدیریت سرمایه در گردش می باشند.

مقادیر تمامی متغیرها در پیوست "الف" موجود میباشد.

۸-۱- تعریف واژه های کلیدی :

- مدیریت سرمایه در گردش : یکی از مسائل اساسی مدیریت مالی، اداره انواع دارایی ها و بدهی های جاری است . براساس تعاریف موجود مدیریت سرمایه در گردش عبارتست از تعیین حجم و ترکیب منابع و مصارف سرمایه در گردش به نحوی که ثروت سهامداران^۶ افزایش سهامداران^۷ افزایش یابد. به طور کلی اداره انواع دارایی های جاری شامل وجه نقد، اوراق بهادار

۱- Normal&On-going&Continuing Operations

۲- Sales of Goods

۳- Service

۴- Other Revenue

۵- Tax

۶- Equity

۷- Stockholders' Wealth

بهادار کوتاه مدت، اسناد و حسابهای دریافتی، موجودی کالا و ... بدهی های جاری یا منابع تأمین مالی کوتاه مدت شامل اسناد و حسابهای پرداختی و سایر حقوق و مزایای پرداختی^۱ و ... تعیین مقدار بهینه برای هر یک در برگیرنده تصمیمات مربوط به آن قسمت از بدهی های بلند مدت می شود، که برای تأمین مالی دارایی های جاری شرکت اختصاص یافته است.

- مخارج سرمایه ای : هر زمان که ما هزینه ای ایجاد می کنیم که برای ما یک جریان سود نقدی برای بیشتر از یکسال ایجاد می کند این هزینه را هزینه های سرمایه ای می گوئیم. به طور مثال این هزینه می تواند شامل خرید یک تجهیزات جدید گسترش تأسیسات تولیدی^۲، خریدن یک شرکت دیگر، بدست آوردن فن آوریهای جدید، شروع و دسترسی به یک تحقیق و گسترش برنامه ها و امثال اینها باشد.

هزینه های سرمایه ای غالباً مخارج زیادی را به منظور بدست آوردن منابع آتی یا ارزش آینده متحمل شرکت می کنند.

- **مخارج عملیاتی:** مخارج روند عملیات تولید یا سیستم می باشد. که در شرکتهای تولیدی همان قیمت تمام شده کالای فروش رفته می باشد.

- **مخارج مالی:** مخارج رخ داده در بدهی سرمایه ای می باشند. بهره ی اوراق قرضه، وام بانکی و دیگر بدهی های بلند مدت به عنوان هزینه های مالی شناسایی شده اند.

- بورس اوراق بهادار تهران^۳:

بورس اوراق بهادار تهران یکی از قدیمی ترین بورس ها در منطقه خاورمیانه می باشد. بورس اوراق بهادار تهران در سال ۱۳۴۶ تأسیس گردید.

این سازمان که در ابتدا با ۶ بنگاه^۴ و ۶۲ میلیارد ریال سرمایه کار خود خود را شروع کرد. در سال ۱۳۵۷ به ۱۰۵ بنگاه و بیش از ۲۳۰ میلیارد ریال سرمایه افزایش یافت. در سالهای پس از انقلاب اسلامی دگرگونی چشم گیری در اقتصادی ملی پدید آمد که بورس اوراق بهادار تهران را نیز دربرگرفت.

در سال ۱۳۵۸ با تصویب لایحه قانون اداره بانک ها موجب ادغام و ملی شدن بانکها گردید. و همچنین شرکتهای بیمه نیز در یکدیگر ادغام و به مالکیت دولتی درآمدند و همچنین تصویب قانون حفاظت و توسعه منابع ایران باعث گردید تعداد زیادی از بنگاه های پذیرفته شده در بورس از آن

۱- Benefits; Advantage Payable

۲- production Facilities

۳- Stock Market of Tehran

۴- Enterprise

خارج شوند و به گونه ای که تعداد آنها از ۱۰۵ شرکت و موسسه در سال ۱۳۵۷ به ۵۶ شرکت در سال ۱۳۶۸ کاهش یافت.

در چارچوب برنامه ۵ ساله اول توسعه، بورس اوراق بهادار با انتقال پاره ای از وظایف خصوصی سازی^۱، مورد توجه قرار گرفت انتقال تصدی های دولتی به بخش خصوصی، جذب نقدینگی و گردآوری منابع پس اندازی^۲ پراکنده و هدایت آن به سوی مصارف سرمایه گذاری در تجهیز منابع توسعه اقتصادی و انگیزش مؤثر بخش خصوصی برای مشارکت فعالانه در فعالیتهای اقتصادی نقش مهم و اساسی داشته.

در هر حال سیاست گذاری کلان^۳ اقتصادی به استفاده از سازوکار بورس افزایش چشمگیری شمار شرکتهای پذیرفته شده و افزایش حجم فعالیت بورس تهران رادر برداشت که این شرکتهای بر دودسته تقسیم می شوند:

(۱) شرکتهای تولیدی^۴ (۲) شرکتهای سرمایه گذاری^۵
شرکتهایی پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران از ۵۶ شرکت به ۳۲۵ شرکت در حال حاضر افزایش یافته است.

شرکتهای تولیدی معمولاً به تولید کالای خاصی مبادرت می ورزند و گروه صنایع فعال در بورس قرار می گیرند و در سازمان بورس با نام شرکتهای خاص مشخص می شوند که در این تحقیق از شرکتهای تولیدی استفاده گردیده اما شرکتهای سرمایه گذاری که در این شرکتهای فعالیت سرمایه گذاری ندارند یا فعالیت آنها مانند شرکتهایی است که به عنوان واسطه های مالی^۶ فعالیت می کنند که با کمک های مالی از طریق خرید سهام^۷ شرکتهای تولیدی و صنعتی و یا مجموعه ای از آنها به تولید و سرمایه گذاری مبادرت می ورزند که بر این اساس در حال حاضر شرکتهای سرمایه گذاری فعال در بورس ۱۹ شرکتی باشد و شرکتهایی تولیدی ۲۹۸ شرکت می باشند. در این پژوهش از شرکتهای سرمایه گذاری به دلیل ماهیت متفاوتشان استفاده نگردیده است هم اکنون زمینه های لازم برای حضور شرکتهای خدماتی^۸ که در بورس فراهم شده است.

۱- Denationalization

۲- Saving

۳- Macro

۴- Productive Companies

۵- Investment Companies

۶- Financial Intermediaries

۷- Stock_Share

۸- Service Companies

سهام شرکتهایی که در بورس پذیرفته می شوند از طریق این سازمان داد و ستد می گردد. (www.iranbourse.com)

۱-۹- محدودیت تحقیق:

در این پژوهش از اطلاعات مالی شرکتها تا سال ۱۳۸۸ استفاده شده به این دلیل که اطلاعات سالهای بعد در دسترس نبوده اند.

۱-۱۰- قلمرو تحقیق:

۱-۱۰-۱- قلمرو موضوعی:

اثر مخارج بر مدیریت سرمایه در گردش شرکتهای پذیرفته شده^۱ در بورس اوراق بهادار تهران.

۱-۱۰-۲- قلمرو مکانی:

قلمرو مکانی تحقیق جهت تعیین جامعه آماری، انتخاب نمونه و جمع آوری اطلاعات و آزمون فرضیات، بورس اوراق بهادار تهران می باشد.

۱-۱۰-۳- قلمرو زمانی:

قلمرو زمانی تحقیق در طی دوره ۱۳۸۳ تا ۱۳۸۸ می باشد یعنی یک دوره شش ساله.

۱-۱۱- متدولوژی تحقیق^۲:

۱-۱۱-۱- جامعه آماری^۳:

به لحاظ دسترسی آسانتر به اطلاعات شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران جامعه آماری این تحقیق شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار می باشد. به استثنای شرکتهای سرمایه گذاری و واسطه گری مالی^۴ همچنین شرکتهای بیمه و بانک ها. (به دلیل تفاوت ذاتی آنها بادیگر شرکتها)

۱-۱۱-۲- نمونه آماری^۵:

به علت وجود ناهماهنگی هایی میان اعضاء جامعه مورد بررسی، شرایط زیر برای انتخاب نمونه آماری برقرار گردید و از این رو نمونه آماری به روش حذف سیستماتیک انتخاب گردید. شرایط بدین قرار است:

۱- Accepted
۲- Research Methodology
۳- Statistical Population
۴- Depository Financial Intermediary
۵- Statistical Sample

۱. قبل سال ۱۳۸۳ در بورس پذیرفته شده باشند.
۲. دارای صورتهای مالی منظم یکساله باشند.
۳. اطلاعات مورد نیاز شرکت ها در طی دوره شش ساله در دسترس باشند.
۴. این اطلاعات مالی حسابرسی شده باشند.

۱-۱۱-۳-روش آماری^۱:

پس محاسبه متغیرهای مستقل و وابسته و کنترل و پردازش اولیه آنها با استفاده از نرم افزار آماری EXCEL از نرم افزار spss و Eviews برای آزمون فرضیات استفاده می شود سپس رد یا عدم رد فرضیه ها در سطح اطمینان ۹۵٪ درصد بررسی می شود. از آماره های آزمون t استیودنت استفاده می شود و برای تصمیم گیری در مورد پذیرش یا رد فرضیات از مقدار مقدار قدر مطلق ۱/۹۶ که در واقع همان سطح اطمینان ۹۵٪ و در سطح خطای ۵٪ میباشد، استفاده می گردد.

۱-۱۲-روش های جمع آوری اطلاعات:

۱. اطلاعات مربوط به ادبیات موضوعی تحقیق شامل اطلاعات مربوط به مبانی نظری، پیشینه و سوابق تحقیق با استفاده از مطالعات کتابخانه ای از قبیل مطالعه پایان نامه های کارشناسی ارشد و دکترا، کتب حسابداری و مدیریت و همچنین از طریق جستجو در اینترنت بدست آمده است.
۲. اطلاعات مورد نیاز به منظور بررسی و آزمون فرضیات با استفاده از صورتهای مالی^۲ شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران شامل ترازنامه^۳ و صورت سود و زیان^۴ و صورت جریان وجوه نقد با استفاده از نرم افزارهای تدبیر پرداز و دی وی دی های اطلاعات مالی شرکتهای استخراج شده است.

۱-۱۳-ترتیب فصول تحقیق (ساختار تحقیق):

فصل اول: در این فصل مقدمه، تعریف و بیان موضوع تحقیق، بیان مسئله، اهمیت و ضرورت تحقیق، اهداف تحقیق، فرضیات پژوهش و تعریف متغیرها و واژه های کلیدی و همچنین محدودیت های تحقیق تشریح گردیده است.

فصل دوم: در این فصل به پیشینه و ادبیات تحقیق پرداخته شده است.

۱- Statistical Method
 ۲- Financial Statement
 ۳- Balanced Sheet
 ۴- Income Statement

فصل سوم: در این فصل ابتدا تعاریفی از آمار و روشهای آماری و مبانی آمار پرداخته و سپس به روش انجام تحقیق ، جامعه آماری موجود و روش نمونه گیری، فرضیات تحقیق و روش آماری تحقیق پرداخته شده است.

فصل چهارم: در این فصل اطلاعات جمع آوری شده و داده های مربوط مورد آزمون های آماری قرار گرفته و نتایج حاصل بیان شده است.

فصل پنجم : در این فصل نتیجه گیری از تحقیق و پیشنهادات^۱ انجام شده را دربر می گیرد.

فصل دوم

البيانات الخطية

فصل دوم: ادبیات تحقیق^۱:

۲-۱- مقدمه:

صورت‌های مالی بخش عمده‌ای از فرآیند گزارشگری مالی^۲ را تشکیل می‌دهند که در حال حاضر، مجموعه‌ای کامل مشتمل بر ترازنامه، صورت حساب سود و زیان و صورت سود (زیان) انباشته^۳، صورت گردش وجوه نقد، به همراه یادداشت‌ها و دیگر صورت‌ها و مطالب توضیحی که با عنوان اجزاء لاینفک صورت‌های مالی اساسی را در بر می‌گیرد.

هدف از صورت‌های مالی عبارتست از تأمین اطلاعات درباره وضعیت مالی، نتایج عملیات و سازگاری مالی یک واحد تجاری برای طیف گسترده‌ای از استفاده‌کنندگان که در اتخاذ تصمیمات اقتصادی آنها مفید است.

تصمیم‌گیری اقتصادی از سوی استفاده‌کنندگان از صورت‌های مالی مستلزم توانایی واحد تجاری در ایجاد وجوه نقد و زمان و قطعیت ایجاد آن است توانایی مذکور نهایتاً تعیین‌کننده آن است که آیا واحد تجاری ظرفیت پرداخت به تأمین کالا و کارکنان، بازپرداخت وام‌ها، تقبل سرمایه‌گذاری ضروری و توزیع سود به صاحبان واحد تجاری را دارد یا خیر. از این رو استفاده‌کنندگان چنانچه اطلاعات در اختیار داشته باشند که بر روی وضعیت مالی^۵، نتایج عملیات^۶ و گردش وجوه نقد واحد تجاری متمرکز شده باشد، بهتر می‌توانند توانایی‌های واحد تجاری را ارزیابی کنند.

وضعیت مالی واحد تجاری تحت تأثیر منابع اقتصادی زیر کنترل، ساختار مالی، قدرت نقدینگی^۷ و توانایی پرداخت دیون و ظرفیت آن در سازش با تغییرات درونی، محیطی که واحد تجاری در آن کار می‌کند، قرار داد.

اطلاعات درباره منابع اقتصادی تحت کنترل واحد تجاری و ظرفیت گذشته آن در اداره این منابع برای پیش‌بینی توانایی واحد تجاری در تحصیل وجوه نقد در آینده، مفید خواهد بود. اطلاعات درباره ساختار مالی برای پیش‌بینی احتیاجات آینده به استقراض^۸ و چگونگی توزیع سودهای آینده و گردش وجوه نقد بین کسانی که در واحد تجاری منافع^۹ دارند مفید است.

-
- Literature - ۱
 - Financial Reporting - ۲
 - Retained Earnings Statement - ۳
 - Decision Making - ۴
 - Financial Position - ۵
 - Results Of Oparating - ۶
 - Liquidity Strong - ۷
 - Bprrrow - ۸
 - Benefit - ۹

این اطلاعات به علاوه در پیش بینی^۱ میزان موفقیت واحد تجاری در فراهم ساختن منابع مالی بیشتر سودمند خواهند بود. از اطلاعات مربوط به قدرت نقدینگی و قدرت پرداخت دی و ن نیز می توان استفاده کرد.

اطلاعات مربوط به گردش وجوه نقد یک واحد تجاری از این بابت مفید است که میتواند مبنایی در اختیار استفاده کنندگان قرار دهد تا با آن توانایی های واحد تجاری در ایجاد وجوه نقد و نیازهای واحد تجاری در بهره برداری از جریان وجوه نقد را ارزیابی کند. اطلاعات درباره نتایج عملیات یک واحد تجاری بویژه سودآوری آن برای ارزیابی تغییرات بالغوه در منابع اقتصادی که احتمال کنترل آنها در آینده وجود دارد لازم است ضمن آنکه برای پیش بینی ظرفیت واحد تجاری در برقراری جریان وجوه نقد از محل منابع موجود واحد تجاری نیز مفید خواهد بود.

اطلاعات مربوط به وضعیت مالی در ترازنامه و اطلاعات درباره نتایج عملیات در صورت سود و زیان به همراه صورت تغییرات اندوخته ها^۲ بدست می آید اطلاعات درباره سازگاری مالی در صورتهای مالی از طریق صورت گردش وجوه نقد و از طریق افشا^۳ صحیح اطلاعات درباره واحد تجاری در آن صورت مالی و سایر صورتهای مالی اساسی بدست می آید.

از طرف دیگر اجزاء تشکیل دهنده صورتهای مالی به هم وابسته هستند زیرا آنها جوانب متفاوتی از معاملات^۴ را منعکس می سازند و هر یک از صورتهای مالی اطلاعاتی را فراهم می سازند که متفاوت متفاوت با بقیه صورتهاست و معمولاً می توانند اطلاعات مفیدی را به استفاده کنندگان ارائه نمایند. یادداشتهای همراه^۵ صورتهای مالی هر یک از اقلام منعکس در ترازنامه و سود و زیان را به تفکیک نشان داده و تاریخچه فعالیت و اهم رویه های حسابداری^۶ به کار رفته توسط شرکت را نشان می دهد و چنانچه توضیح بیشتری در خصوص هر یک از بند های صورتهای مالی ضروری باشد در یادداشتهای افشا می شود.

۲-۲-وظایف خاص مدیریت مالی:

مدیر مالی در قلمرو خود متولی اجرا و انجام وظایفی در خصوص مسائل مالی می باشد که تنها بر عهده او واگذار شده است. از جمله این وظایف اتخاذ تصمیمات در سه حوزه اصلی به شرح زیر است:

-
- ۱- Forecasting
 - ۲- Allowance
 - ۳- Disclosure
 - ۴- Transactions
 - ۵- Footnotes
 - ۶- Accounting Method

۱. تصمیمات سرمایه گذاری

۲. تصمیمات تامین مالی

۳. تصمیمات مربوط به سیاست های تقسیم سود

اخذ تصمیم در حوزه های یاد شده به نوبه خود مستلزم اتخاذ تصمیماتی خاص و انجام وظایف مشخصی است که میتوان آنها را به عنوان وظایف و فعالیتهای خاص تلقی و طبقه بندی نمود (نیکومرام و دیگران ۱۳۸۱ ج ۱ ص ۲۰)

۲-۳- مدیریت سرمایه در گردش :

مدیریت سرمایه در گردش یکی از کارکردهای اصلی مدیریت مالی شرکتها شناخته می شود. به طور کلی مدیریت سرمایه در گردش شامل مدییت انواع دارایی های جاری و منابع تامین مالی کوتاه مدت است. علاوه بر این مدیریت سرمایه در گردش تصمیمات مربوط به تامین مالی بلند مدت لازم برای پشتیبانی مالی از دارایی های جاری واحد انتفاعی^۱ را نیز در بر می گیرد.

۲-۴- سیستم جامع مدیریت سرمایه در گردش:

بطور کلی برای تحقق نقدینگی مناسب دو دسته شرایط و الزامات قابل شناسایی است.

۱. دسته اول شرایط و الزاماتی است که به عوامل داخلی شرکتها مربوط است.

۲. دسته دوم شرایط و الزاماتی که به عوامل محیطی مربوط است.

۲-۴-۱- عوامل داخلی تأثیر گذار در مدیریت سرمایه در گردش عبارتند از :

۱. تعیین حد مطلوب نقدینگی

۲. سرمایه گذاری و تامین مالی کوتاه مدت

۳. مدیریت مطالبات^۲ و موجودی کالا

۴. برنامه ریزی نقدینگی

موارد فوق اشاره به چهار حلقه اساسی مدیریت سرمایه در گردش شرکت دارد. این عوامل در کنترل شرکت هستند و باید از طریق مدیریت صحیح تحقق یابند، تا نقدینگی مطلوب فراهم شود. ولی آنچه مسلم است وجود زمینه های محیطی در خارج شرکت در مدیریت سرمایه در گردش نقش اساسی دارند.

۲-۴-۲- عوامل محیطی تأثیر گذار بر مدیریت سرمایه در گردش عبارتند از :

۱. وجود نهادهایی که به شرکتها در تعیین اعتبار^۱ مشتریان کمک کنند.
۲. وجود فرصتهای سرمایه گذاری کوتاه مدت در بازار پولی
۳. وجود فرصتهای تأمین مالی کوتاه مدت در بازار پولی
۴. وجود سیستم ها و روش های عرضه خدمات مناسب بانکی و ارتباطی
۵. قوانین مقررات

۲-۵- اهمیت مدیریت سرمایه در گردش :

در تئوری، دارایی های جاری معمولاً نسبت به دارایی های ثابت بازده کم تری دارند. بدهی های جاری نیز در مقایسه با سایر انواع روشهایی تأمین مالی از هزینه کم تری برخوردار هستند و در نتیجه ترکیب دارایی ها و بدهی های جاری نسبت به یکدیگر نسبت به مجموعه دارایی ها بسیار مهم است زیرا نامناسب بودن آن به دلیل کسب بازده کم یا ایجاد هزینه زیاد موجب کاهش ارزش شرکت می شود. (مدرس - عبدالله زاده، ۱۳۷۸، جلد ۱، ص ۲۱۶)

مدیریت سرمایه در گردش به دلایل زیر اهمیت دارد.

۱. زمان مصروف به اداره سرمایه در گردش
۲. سرمایه گذاری در دارایی های جاری زیرا دارایی های جاری معمولاً بیش از نیمی از دارایی های کل موسسه را تشکیل می دهند.
۳. رابطه میان رشد فروش و سرمایه در گردش (یعنی هر چه فروش بیشتر شود نیاز به سرمایه در گردش بیشتر می شود). زیرا اقلام دارایی های جاری اعم از وجه نقد، موجودی کالا و مطالبات همه به دنبال بالا رفتن فروش با هم افزایش خواهند یافت. (مصطفوی مقدم، ۱۳۷۸، جلد ۲، ص ۲۴۵)

مسئولیت مهم مدیر مالی یک شرکت نظارت روزبه روز فعالیت های شرکت است. این بخش از مدیریت مالی را مدیریت سرمایه در گردش می گویند که مربوط به حسابهای جاری شرکت است. این حسابها شامل دارایی های جاری و بدهی های جاری هستند. (گیتمن، ۱۹۷۴، ص ۱۸۲)

به عبارت دیگر به لحاظ مدت زمانی که مدیر صرف سرمایه در گردش می نماید و اینکه سهم قابل ملاحظه ای از کل دارایی های یک شرکت را سرمایه در گردش تشکیل داده و نزدیک بودن رابطه بین رشد فروش با دارایی های جاری، سبب شده است که مدیریت سرمایه در گردش به صورت یک امر تخصصی در مدیریت مالی درآید و با توجه به اینکه سطوح واقعی و مطلوب دارایی های جاری

دستخوش تغییرات دائمی است این وضع باعث شده که درباره سطح مطلوب یا مورد انتظار از دارایی های جاری به صورت روزانه و مداوم تصمیماتی گرفته شود و میزان منابع و مصارف وجوهی که به سرمایه در گردش اختصاص داده می شود مشخص شود. چرا که دارایی های جاری حدود ۷۵٪ کل دارایی های شرکت و بدهی های جاری نیز حدود ۶۰٪ از ساختار سرمایه را تشکیل می دهند. بنابراین جای تعجب نیست که مدیریت سرمایه در گردش یکی از مهم ترین و زمان برترین فعالیتهای مدیر مالی می باشد. مدیریت هر یک از اقلام دارایی های جاری و بدهی های جاری شرکت جهت رسیدن به توازن میان سود و ریسک می باشد که ارزش شرکت را حداکثر می کند. در مدیریت سرمایه در گردش به سوال " چرا موسسات و شرکتها از اعتبارات کوتاه مدت استفاده می کنند " پاسخ داده می شود.

مدیریت سرمایه در گردش برای شرکتهای کوچک نیز از ماهمیت زیادی برخوردار است زیرا شرکتهای و موسسات کوچک می توانند کارخانه و تجهیزات مورد نیاز خود را اجاره کنند و دارایی های ثابت خود را به حداقل برسانند ولی از داشتن وجه نقد، حسابهای دریافتنی و موجودی ها ناگزیرند. از طرف دیگر چون شرکتهای و موسسات کوچک برعکس شرکتهای بزرگ به بازارهای سرمایه و اعتبارات بلند مدت دسترسی ندارند لذا باید برای رفع نیازهای اساسی و ضروری خود به اعتبارات کوتاه مدت و وام های کوتاه مدت بانکها تکیه نمایند در نتیجه اتخاذ چنین سیاستهایی است که شرکتهای کوچک به ناچار بر دارایی های جاری خود می افزایند و در آن نیاز به مدیریت مؤثر سرمایه در گردش دارند.

اهمیت روز افزون مدیریت سرمایه در گردش باعث شده است که این موضوع به صورت یک رشته تخصصی در مدیریت مالی درآید. در شرکتهای بسیار بزرگ تعدادی مدیر اجرایی متخصص حضور دارند که تمام وقت و انرژی خود را منحصراً صرف اداره سرمایه در گردش شرکت می کنند. دلیل اهمیت موضوع به شرح زیر است.

۱. سطوح واقعی و مطلوب دارایی های جاری (با توجه به تغییراتی که در فروش واقعی^۱ و فروش پیش بینی شده^۲ رخ می ده د) که درباره سطح مطلوب یا مورد نظر از دارایی های جاری به صورت مستمر (روزانه)^۳ تصمیماتی گرفته شود.

۱- Actual Sale
۲- Forecasted Sale
۳- Routine