





دانشگاه اصفهان

دانشکده ی علوم اداری و اقتصاد

گروه حسابداری

پایان نامه ی کارشناسی ارشد رشته ی حسابداری

عوامل اثرگذار بر سطح نگهداشت وجه نقد

استاد راهنما:

دکتر مهدی عربصالحی

استاد مشاور:

دکتر سید عباس هاشمی

پژوهشگر

علیرضا رهروی دستجردی

شهریور ماه ۱۳۹۱

کلیه حقوق مادی مترتب بر نتایج مطالعات، ابتکارات
و نوآوری‌های ناشی از تحقیق موضوع این پایان‌نامه
متعلق به دانشگاه اصفهان است.



دانشگاه اصفهان
دانشکده ی علوم اداری و اقتصاد
گروه حسابداری

پایان نامه ی کارشناسی ارشد رشته ی حسابداری آقای علیرضا رهروی دستجردی
تحت عنوان
عوامل اثرگذار بر سطح نگهداشت وجه نقد

در تاریخ ۱۳۹۱/۶/۲۸ توسط هیئت داوران زیر بررسی و با درجه ی به تصویب نهایی رسید.

۱- استاد راهنمای پایان نامه آقای دکتر مهدی عربصالحی با مرتبه ی علمی استادیار امضا

۲- استاد مشاور پایان نامه آقای دکتر سید عباس هاشمی با مرتبه ی علمی استادیار امضا

۳- استاد داور داخل گروه آقای دکتر داریوش فروغی با مرتبه ی علمی استادیار امضا

۳- استاد داور خارج گروه آقای دکتر هادی امیری با مرتبه ی علمی استادیار امضا

امضای مدیر گروه

تقدیر و شکر

بنده همان به که ز تقصیر خویش عذر به درگاه خدای آورد

ورنه سزاوار خداوندی اش کس نتواند که بجای آورد

سپاس و ستایش خدای یگانه و مهربانی که وجودمان را آکنده از عطش پویایی و دانش پژوهی ساخت.

سپاس خدای رحمان و رحیمی را که امواج لطیف و پرخروش محبتش ارمغان آور تبلور آگاهی

است. حمد و ستایش خدایی را که عشق به علم و پژوهش را در وجودمان قرار نهاد و بدان طراوت

بخشید تا بتوانیم به دیگر انسان ها نیز طراوت و شادی بخشیم.

در اینجا بر خود لازم می دانم از استاد گرانقدر جناب آقای دکتر مهدی عربصالحی که صمیمانه و

دلسوزانه از ابتدا تا انتها هدایت گر من در راه انجام این پژوهش بوده اند و نصیحت های گرم و

دلسوزانه می ایشان، همواره دلگرمی بزرگ من بود، تقدیر و شکر نمایم. برای ایشان سلامتی همراه با

موفقیت روز افزون آرزو مندم. همچنین از استاد ارجمندم جناب آقای دکتر سید عباس هاشمی

که سایه‌ی لطف ایشان، همواره بیش از یک استاد مشاور، بر سر من بوده و مرا با نظرات مشورتی ارزشمندشان تا ابد مدیون خود ساخته‌اند، بسیار سپاسگزارم.

از اساتید محترم گروه حسابداری دانشگاه اصفهان جناب آقایان مرتضی میرشمس شهشمانی، دکتر اصغر سلطانی، دکتر ناصر ایزدی‌نیا، دکتر داریوش فروغی و دکتر عبدالله خانی که همواره از دریای علم و معرفتشان بهره‌برده‌ام، صمیمانه تشکر می‌نمایم.

در پایان از، همکلاسی‌ها و سایر دوستان عزیزم آقایان مهدی مرادی، حسین صادقی، احسان کمالی، سیروس سهیلی و خانم‌ها سعادت و پاداش، که بارها همنامی‌های ارزنده‌ی خود سهم عمده‌ای در افزایش غنای پژوهش حاضر داشته و هر یک به نوعی مراد به ثمر رساندن این پژوهش یاری کرده‌اند، تشکر می‌نمایم.

تقدیم به

مادر عزیز و فداکارم

که هر چه دارم از دعای مادرانه اوست

پدر عزیز و بزرگوارم

که نصیحت‌های پدرانه‌اش همیشه بدرغ می‌راهم بود

و خواهران عزیز و مهربانم

که هنر عشق و رزیدن را از آنان آموختم

و تقدیم به همه‌ی کسانی که در زندگی حتی لحظه‌ای دوستان داشته‌ام

چکیده:

یکی از توانمندترین ابزارهای تجزیه و تحلیل وضعیت فعلی و آتی شرکت، صورت جریان وجوه نقد است. الزامی شدن تهیه صورت جریان وجوه نقد در استانداردهای حسابداری، نشان دهنده اهمیت بالای وجوه نقد شرکت در تصمیم گیری های اقتصادی است. این موضوع که شرکت ها چگونه سطح مناسبی را برای نگهداری وجه نقد، تعیین می کنند از دیدگاه های مختلفی قابل بررسی است.

با توجه به مبانی نظری و پیشینه ی پژوهش، تأثیر هفت ویژگی شامل اجزای غیرنقدی خالص سرمایه در گردش، فرصت های رشد، احتمال بحران مالی، نسبت جریان های نقدی، شاخص صنعت، کارایی مدیریت سرمایه در گردش و نسبت بدهی های بانکی؛ بر سطح نگهداشت وجه نقد، مورد بررسی قرار گرفت. برای آزمون فرضیه ها، با استفاده از روش حذف سیستماتیک، نمونه ای متشکل از ۱۱۶ شرکت از بین شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران در طی سال های ۱۳۸۴ تا ۱۳۸۸ انتخاب گردید و از مدل رگرسیون خطی ساده و لاجیت به روش داده های ترکیبی استفاده شد.

نتایج آزمون فرضیه های پژوهش نشان داد که متغیرهای اجزای غیرنقدی خالص سرمایه در گردش، فرصت های رشد، احتمال بحران مالی، نسبت جریان های نقدی و شاخص صنعت، از نظر آماری به طور معناداری بر سطح وجه نقد نگهداری شده در شرکت اثر می گذارند. اما متغیرهای کارایی مدیریت سرمایه در گردش و نسبت بدهی های بانکی، از نظر آماری به طور معناداری بر سطح وجه نقد نگهداری شده در شرکت اثر گذار نیستند. بخش عمده ای از نتایج این پژوهش در تطابق با مبانی نظری بوده و می تواند به مدیران در مدیریت صحیح سطح نگهداشت وجه نقد در شرکت، کمک کند.

کلید واژه ها: نگهداشت وجه نقد، سطح وجه نقد هدف، مدیریت سرمایه در گردش، احتمال بحران مالی

فهرست مطالب

فصل اول: کلیات

صفحه	عنوان
۱.....	۱-۱ مقدمه.....
۲.....	۲-۱ شرح و بیان مسأله‌ی پژوهش.....
۴.....	۳-۱ اهداف پژوهش.....
۴.....	۴-۱ اهمیت و ارزش پژوهش.....
۵.....	۵-۱ کاربرد نتایج پژوهش.....
۵.....	۶-۱ فرضیه‌های پژوهش.....
۶.....	۷-۱ روش پژوهش.....
۷.....	۱-۷-۱- جامعه و نمونه‌ی آماری.....
۸.....	۲-۷-۱- روش و ابزار گردآوری داده‌ها.....
۸.....	۳-۷-۱- ابزار تجزیه و تحلیل.....
۹.....	۸-۱- کلید واژه‌ها.....
۱۰.....	۹-۱- خلاصه‌ی فصل.....

فصل دوم: ادبیات و پیشینه پژوهش

۱۱.....	۱-۲ مقدمه.....
۱۲.....	۲-۲ سطح نگهداشت وجه نقد شرکت.....
۱۲.....	۱-۲-۲ مدل‌های نظری.....
۱۴.....	۲-۲-۲ انگیزه‌های نگهداری وجه نقد.....
۱۷.....	۳-۲ میزان بهینه موجودی‌های نقدی شرکت‌ها.....
۱۹.....	۴-۲ عوامل تعیین‌کننده سطح نگهداری وجه نقد در شرکت.....

صفحه	عنوان
۲۰.....	۱-۴-۲ سرمایه در گردش و نحوه ی مدیریت آن
۲۱.....	۱-۱-۴-۲ اجزای سرمایه در گردش
۲۴.....	۲-۱-۴-۲ مدیریت سرمایه در گردش
۲۶.....	۳-۱-۴-۲ سیاست های مدیریت سرمایه در گردش
۲۸.....	۴-۱-۴-۲ کارایی مدیریت سرمایه در گردش
۲۹.....	۲-۴-۲ فرصت های رشد شرکت
۲۹.....	۳-۴-۲ بحران مالی در شرکت
۳۰.....	۴-۴-۲ نسبت بدهی های بانکی
۳۱.....	۵-۴-۲ نسبت جریان های نقدی
۳۱.....	۶-۴-۲ شاخص صنعت
۳۲.....	۷-۴-۲ اندازه ی شرکت
۳۳.....	۵-۲ پیشینه و تاریخچه موضوع پژوهش
۳۳.....	۱-۵-۲ پژوهش های خارجی
۳۷.....	۲-۵-۲ پژوهش های داخلی
۴۵.....	۶-۲ خلاصه ی فصل

فصل سوم: روش پژوهش

۴۶.....	۱-۳ مقدمه
۴۷.....	۲-۳ نوع پژوهش
۴۷.....	۳-۳ فرضیه های پژوهش
۴۸.....	۴-۳ جامعه آماری و قلمرو پژوهش
۴۸.....	۱-۴-۳ قلمرو موضوعی پژوهش
۴۸.....	۲-۴-۳ قلمرو مکانی پژوهش
۴۸.....	۳-۴-۳ قلمرو زمانی پژوهش
۴۹.....	۵-۳ روش نمونه گیری و حجم نمونه
۵۰.....	۶-۳ ابزار جمع آوری داده های مورد نیاز پژوهش

عنوان	صفحه
۷-۳ ابزار تجزیه و تحلیل	۵۱
۸-۳ متغیرهای پژوهش	۵۱
۱-۸-۳ متغیر وابسته	۵۱
۲-۸-۳ متغیرهای مستقل	۵۲
۳-۸-۳ متغیرهای کنترل	۵۴
۹-۳ مدل‌های اولیه و تکمیلی	۵۴
۱۰-۳ روش شناختی پژوهش	۵۵
۱۱-۳ مدل های ترکیبی	۵۶
۱-۱۱-۳ روش های تخمین در داده های ترکیبی	۵۶
۱-۱-۱۱-۳ آزمون های F لیمر و هاسمن	۵۷
۲-۱۱-۳ بررسی نقض فرض مدل رگرسیون خطی کلاسیک	۵۷
۱-۲-۱۱-۳ نرمال بودن خطاها	۵۷
۲-۲-۱۱-۳ عدم ناهمسانی واریانس	۵۸
۳-۲-۱۱-۳ عدم هم خطی	۵۸
۴-۲-۱۱-۳ عدم خود همبستگی	۵۸
۳-۱۱-۳ آزمون معنی دار بودن ضرایب رگرسیون (آزمون t)	۵۹
۴-۱۱-۳ ضریب تعیین	۵۹
۵-۱۱-۳ آزمون F	۵۹
۱۲-۳ خلاصه فصل	۶۰

فصل چهارم: تجزیه و تحلیل داده‌ها

۱-۴ مقدمه	۶۱
۲-۴ آمار توصیفی	۶۲
۳-۴ بررسی وجود سطح وجه نقد هدف در شرکت ها	۶۳
۱-۳-۴ آزمون F لیمر	۶۴
۲-۳-۴ نتایج برآورد مدل	۶۴

صفحه	عنوان
۶۷	۴-۴ - نتایج برآورد مدلی برای تعیین احتمال بحران مالی در شرکت
۶۸	۴-۵ فرضیه های پژوهش
۶۹	۴-۶ آزمون فرضیه ها
۶۹	۴-۶-۱ آزمون F لیمر
۷۰	۴-۶-۲ آزمون هاسمن
۷۰	۴-۶-۳ نتایج رگرسیون
۷۱	۴-۶-۴ بررسی فروض کلاسیک رگرسیون
۷۲	۴-۶-۴-۱ بررسی عدم خود همبستگی
۷۲	۴-۶-۴-۲ بررسی همسانی واریانس
۷۳	۴-۶-۵ نتایج آزمون فرضیه های پژوهش
۷۳	۴-۶-۵-۱ نتایج آزمون فرضیه ی اول پژوهش
۷۳	۴-۶-۵-۲ نتایج آزمون فرضیه ی دوم پژوهش
۷۴	۴-۶-۵-۳ نتایج آزمون فرضیه ی سوم پژوهش
۷۴	۴-۶-۵-۴ نتایج آزمون فرضیه ی چهارم پژوهش
۷۵	۴-۶-۵-۵ نتایج آزمون فرضیه ی پنجم پژوهش
۷۵	۴-۶-۵-۶ نتایج آزمون فرضیه ی ششم پژوهش
۷۶	۴-۶-۵-۷ نتایج آزمون فرضیه ی هفتم پژوهش
۷۸	۴-۷ خلاصه ی فصل

فصل پنجم: نتیجه گیری و پیشنهادها

۷۹	۵-۱ مقدمه
۸۰	۵-۲ خلاصه
۸۱	۵-۳ نتیجه گیری
۸۱	۵-۳-۱ تحلیل نتایج آزمون فرضیه ی اول
۸۲	۵-۳-۲ تحلیل نتایج آزمون فرضیه ی دوم
۸۲	۵-۳-۳ تحلیل نتایج آزمون فرضیه ی سوم
۸۳	۵-۳-۴ تحلیل نتایج آزمون فرضیه ی چهارم
۸۴	۵-۳-۵ تحلیل نتایج آزمون فرضیه ی پنجم

صفحه	عنوان
۸۵	۶-۳-۵ تحلیل نتایج آزمون فرضیه‌ی ششم
۸۵	۷-۳-۵ تحلیل نتایج آزمون فرضیه‌ی هفتم
۸۶	۴-۵ محدودیت‌های پژوهش
۸۶	۵-۵ پیشنهادهای پژوهش
۸۶	۱-۵-۵ پیشنهادهایی مبتنی بر یافته‌های پژوهش
۸۷	۲-۵-۵ پیشنهادهایی برای پژوهش‌های آتی
۸۸	۶-۵- خلاصه‌ی فصل
۸۹	ضمائم و پیوست‌ها
۱۱۶	منابع و مأخذ

فهرست شکل‌ها

صفحه	عنوان
۱۸	شکل ۱-۲ نمودار میزان بهینه‌ی نگهداری موجودی‌های نقدی

فهرست جدول‌ها

۴۰	جدول ۱-۲ خلاصه‌ای از پژوهش‌های قبلی و نتایج آنها
۴۹	جدول ۱-۳ تعداد شرکت‌های عضو هر صنعت در نمونه
۶۲	جدول ۱-۴ آمار توصیفی متغیرهای پژوهش
۶۴	جدول ۲-۴ خلاصه نتایج آزمون F لیمر برای بررسی روش برآورد مدل رگرسیونی (۱-۴)
۶۵	جدول ۳-۴ نتایج برآورد مدل رگرسیونی (۱-۴) با روش داده‌های تلفیقی
۶۶	جدول ۴-۴ خلاصه نتایج آزمون LM برای بررسی وجود خودهمبستگی در مدل (۱-۴)
۶۸	جدول ۵-۴ آزمون هاسمر-لمشو برای بررسی نیکویی مدل لاجیت برازش شده
۶۹	جدول ۶-۴ خلاصه نتایج آزمون F لیمر برای بررسی روش برآورد مدل رگرسیونی (۴-۴)
۷۰	جدول ۷-۴ خلاصه نتایج آزمون هاسمن برای بررسی روش برآورد مدل رگرسیونی
۷۱	جدول ۸-۴ نتایج برآورد مدل رگرسیونی (۴-۴) با روش داده‌های تابلویی با اثرات ثابت
۷۲	جدول ۹-۴ خلاصه نتایج آزمون LM برای بررسی وجود خودهمبستگی در مدل (۴-۴)
۷۷	جدول ۱۰-۴ نتایج آزمون فرضیه‌های پژوهش

فصل اول

کلیات

۱-۱- مقدمه

وجه نقد از جمله عناصر صورت های مالی است که از دیر باز مورد توجه خاص استفاده کنندگان صورت های مالی قرار داشته است. اهمیت وجه نقد به این خاطر است که شرکت باید ادامه حیات دهد و این موضوع، بدون در اختیار داشتن میزان کافی از وجوه نقد امکان پذیر نیست به دلیل اهمیت این موضوع، شرکت ها همواره دارای انگیزه هایی برای نگهداری وجه نقد بوده اند. انگیزه های معاملاتی، انگیزه های احتیاطی و انگیزه های نمایندگی از جمله این انگیزه ها هستند. این موضوع که مدیریت واحد تجاری برای مدیریت کلیه دارایی های جاری خود (و نه تنها وجه نقد) چگونه سیاستی را در پیش بگیرد، بر سطح نگهداشت وجه نقد در شرکت مؤثر است. مدیران جسور و مدیران محافظه کار در این زمینه، راهکارهای متفاوتی را اتخاذ خواهند کرد. همچنین به نظر می رسد عوامل دیگری نیز بر سطح نگهداشت وجه نقد شرکت، در کوتاه مدت و بلند مدت، اثرگذار باشند. در این پژوهش به بررسی عوامل مؤثر بر سطح نگهداشت وجوه نقد در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران پرداخته می شود.

در این فصل ابتدا توضیحاتی پیرامون موضوع پژوهش ارائه شده است. سپس اهداف، اهمیت و ارزش و کاربرد نتایج پژوهش بیان می گردد. در ادامه، فرضیه های پژوهش بیان گردیده و روش پژوهش و مدل های مورد استفاده تشریح می گردد. سپس جامعه آماری، روش نمونه گیری، ابزار گردآوری داده ها و ابزار تجزیه و تحلیل ارائه می شود و در پایان واژه های کلیدی پژوهش بیان می گردد.

۱-۲- شرح و بیان مسأله‌ی پژوهش

چگونگی به کارگرفتن وجوه نقد داخلی، تصمیمی مهم در تضاد بین سهامداران و مدیران است. در دوران رشد اقتصادی شرکت، همزمان با افزایش ذخایر وجه نقد، مدیران تصمیم می‌گیرند که آیا وجه نقد بین سهامداران توزیع شود، صرف مخارج داخلی شود، برای خرید از خارج شرکت به کار گرفته شود و یا همچنان نگهداری شود؟ این که مدیران منفعت طلب چگونه بین مصرف یا نگهداشت ذخایر وجه نقد یکی را انتخاب می‌کنند، موضوعی مبهم است (رسائیان و همکاران، ۱۳۸۹).

در خصوص مدل‌هایی که به بیان دلایل شرکت‌ها برای نگهداری وجه نقد می‌پردازند می‌توان به سه مدل اشاره کرد:

مدل موازنه^۱: این مدل بیان می‌دارد که شرکت‌ها در تصمیم‌گیری راجع به سطح بهینه نگهداری وجه نقد، به مقایسه هزینه نهایی و منافع نگهداری وجه نقد می‌پردازند (مایرز و ساندرز،^۲ ۱۹۹۹).

مدل سلسله‌مراتبی^۳: این مدل بیان می‌دارد که شرکت‌ها برای تامین مالی، از سلسله‌مراتبی مبنی بر ترجیح منابع داخلی بر منابع خارجی، پیروی می‌کنند و بر این اساس در خصوص نگهداری وجه نقد که یکی از مهمترین منابع داخلی تامین مالی است، تصمیم‌گیری می‌کنند (مایرز، ۱۹۸۴).

مدل جریان نقدی آزاد^۴: این مدل بیان می‌دارد که دیدگاه‌های متفاوت مدیران و سهامداران در خصوص نگهداری وجه نقد، بر سطح نگهداری وجه نقد در شرکت اثر می‌گذارد (جنسن^۵، ۱۹۸۶).

با توجه به مطالب بیان شده، شرکت‌ها انگیزه‌های متعدد و متفاوتی برای نگهداری وجه نقد دارند و مدیریت سطح وجه نقد نگهداری شده در شرکت در هر زمان از اهمیت بالایی برخوردار است. معمولاً انگیزه‌های نگهداری وجه نقد توسط شرکت‌ها شامل انگیزه معاملاتی، انگیزه احتیاط، انگیزه سفته‌بازی، انگیزه نمایندگی و انگیزه مالیاتی می‌شود که در فصل دوم به تفصیل، توضیحاتی در مورد هر کدام ارائه شده است.

بطور معمول، مدیریت سرمایه در گردش و اجزای تشکیل‌دهنده آن می‌تواند نقش بسیار برجسته‌ای در مدیریت سطح وجه نقد نگهداری شده در شرکت ایفا کند. منظور از مدیریت سرمایه در گردش، تعیین حجم و ترکیب منابع و مصارف سرمایه در گردش به نحوی است که ثروت سهامداران افزایش یابد (پی‌نو^۶، ۱۳۸۶).

¹ Trade-Off Model

² Myers and Sunder

³ Pecking Order Model

⁴ Free Cash Flow Model

⁵ Jensen

⁶ Pinevo

با مرور ادبیات و متون حسابداری، اینگونه استنباط می شود که علاوه بر سرمایه در گردش و کارایی مدیریت این مجموعه، متغیرهای دیگری نیز بر سطح نگهداشت وجه نقد در شرکت ها اثرگذار باشند. برخی از این متغیرها شامل حساب های دریافتی، خالص سرمایه در گردش، موجودی های کالا و بدهی های کوتاه مدت، فرصت های رشد شرکت، سود تقسیمی، نوسان جریان های نقدی، سود خالص، بدهی های بلند مدت، اندازه ی شرکت ها، هزینه ی حقوق و دستمزد و مواردی از این دست می باشد. در ادامه توضیح مختصری راجع به متغیرهای منتخب برای پژوهش حاضر ارائه شده است.

تحقیقات تجربی قبلی نشان می دهد که فرصت های رشد شرکت یک اثر مثبت بر سطح نگهداشت وجه نقد شرکت دارد (کیم و همکاران، ۱۹۹۸؛ آپلر و همکاران، ۱۹۹۹؛ فریرا و ویللا^۱، ۲۰۰۴ و از کان، ۲۰۰۴). همچنین فریرا و ویللا (۲۰۰۴) و از کان (۲۰۰۴) معتقدند که احتمال وقوع بحران های مالی باعث تمایل بیشتر شرکت ها به نگهداری وجه نقد بیشتری می شود تا به این وسیله ریسک موجود را کاهش دهند. فریرا و ویللا (۲۰۰۴) دریافتند که شرکت هایی که از تسهیلات بانکی بیشتری استفاده می کنند وجه نقد کمتری هم نگهداری می کنند. چراکه روابط صمیمانه با بانک ها شرایط ساده تری را جهت اخذ وام برای شرکت ها فراهم کرده و موجب ایجاد انگیزه در جهت نگهداشت سطح پایینتری از وجه نقد خواهد شد. همچنین انتظار می رود شرکت هایی که با عدم اطمینان بیشتری در خصوص جریان های نقدی مواجه هستند وجه نقد بیشتری نگهداری کنند. از کان (۲۰۰۴) و فریرا و ویللا (۲۰۰۴) معتقدند که شرکت های با جریان های نقدی فرارتر، برای مواجهه با این عدم اطمینان، اقدام به نگهداری وجه نقد بیشتری می نمایند. علاوه بر موارد بالا، محققان قبلی به دفعات زیاد از شاخص صنعت^۲ برای مطالعه سطح نگهداشت وجه نقد در شرکت ها استفاده کرده اند (آپلر و همکاران، ۱۹۹۹؛ فریرا و ویللا، ۲۰۰۴؛ بیتس و همکاران، ۲۰۰۶). بیتس و همکاران (۲۰۰۶) دریافتند که انتظار می رود شرکت های فعال در صنایعی با شاخص صنعت بالاتر، به دلایل محافظه کارانه (احتیاطی) وجه نقد بیشتری نگهداری کنند.

از آنجا که متغیرهای منتخب این پژوهش بر سطح وجه نقد نگهداری شده در شرکت ها تاثیر بسزایی دارد، پژوهش حاضر به دنبال تعیین تاثیر مدیریت سرمایه در گردش و متغیرهای منتخب بر میزان نگهداری وجه نقد شرکت ها است. لذا سوال های اساسی در این پژوهش به صورت زیر مطرح است:

^۱ Ferreira & Vilela

^۲ - شاخص صنعت برای یک شرکت، ریسک جریان های نقدی آن صنعت را اندازه گیری می کند (آپلر و همکاران، ۱۹۹۹).

- ۱- آیا مدیریت اجزای غیرنقدی سرمایه در گردش بر میزان نگهداری وجه نقد در شرکت ها اثر می گذارد؟
- ۲- آیا علاوه بر اجزای سرمایه در گردش، متغیرهای منتخب دیگر نیز بر میزان نگهداری وجه نقد در شرکت ها اثر می گذارند؟

۱-۳- اهداف پژوهش

- هدف اصلی این پژوهش تحلیل عوامل اثرگذار بر سطح نگهداشت وجه نقد است. بر اساس مبانی نظری و پیشینه ی موضوع، هدف کلی مذکور به اهداف زیر تفکیک شده است:
- هدف اول) تعیین تاثیر اجزای غیرنقدی خالص سرمایه در گردش بر سطح وجه نقد نگهداری شده در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران
- هدف دوم) تعیین تاثیر کارایی مدیریت اجزای غیرنقدی سرمایه در گردش بر سطح وجه نقد نگهداری شده در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران
- هدف سوم) تعیین تاثیر فرصت های رشد بر سطح وجه نقد نگهداری شده در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران
- هدف چهارم) تعیین تاثیر بحران مالی بر سطح وجه نقد نگهداری شده در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران
- هدف پنجم) تعیین تاثیر نسبت بدهی های بانکی بر سطح وجه نقد نگهداری شده در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران
- هدف ششم) تعیین تاثیر نسبت جریان های نقدی بر سطح وجه نقد نگهداری شده در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران
- هدف هفتم) تعیین تاثیر شاخص صنعت بر سطح وجه نقد نگهداری شده در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران

۱-۴- اهمیت و ارزش پژوهش

آنچه که در پژوهش های قبلی بیشتر مورد توجه قرار گرفته است، تعیین تاثیر مدیریت سرمایه در گردش بر مدیریت سود، سودآوری و یا عملکرد بنگاه بوده است. در واقع هیچ یک از پژوهش های قبلی مشخصا به تاثیر

مدیریت سرمایه در گردش بر سطح نگهداری وجه نقد در شرکت پرداخته اند. در این پژوهش ابتدا به تعیین تاثیر مستقیم مدیریت اجزای غیر نقدی سرمایه در گردش بر سطح نگهداری وجه نقد در شرکت پرداخته خواهد شد. سپس میزان تاثیر متغیرهای منتخب دیگری که بر سطح نگهداشت وجه نقد اثر دارند تعیین می شود. آنچه به پژوهش حاضر اهمیت و ارزش می بخشد اهمیت ویژه وجه نقد در پیشبرد سیاست های مالی و عملیاتی شرکت است. همچنین متغیرهای منتخب تاثیر گذار بر سطح نگهداشت وجه نقد در این پژوهش، کمتر در پژوهش های قبلی به چشم می خورند.

۱-۵- کاربرد نتایج پژوهش

با توجه به اینکه طیف وسیعی از استفاده کنندگان از صورت های مالی، سرمایه گذاران، تحلیل گران و اعتباردهندگان می باشند انتظار می رود نتایج این پژوهش، کمک شایان ذکری به تمامی اقشار مذکور بنماید. مدیران شرکت ها می توانند برای تعیین و انتخاب سیاست صحیح سرمایه در گردش، از نتایج این پژوهش استفاده کرده و بر متغیرهای ذکر شده در این پژوهش که بیشترین تاثیر را در تعیین سطح وجه نقد نگهداری شده دارند، تمرکز و توجه بیشتری داشته باشند. همچنین سرمایه گذاران و تحلیل گران با استفاده از نتایج پژوهش حاضر براحتی می توانند سیاست سرمایه در گردش را در شرکت های موضوع تحلیل، مشخص کرده و با تجزیه و تحلیل سطح نگهداشت وجه نقد و تعیین میزان استفاده شرکت از جایگزین های نقدی در سرمایه در گردش، تحلیل شفاف تری از وضعیت شرکت داشته و احتمال وقوع بحران های مالی را در شرکت، با دقت و اطمینان بیشتری پیش بینی نمایند. حسابرسان داخلی و مستقل نیز می توانند برای اظهار نظر در خصوص فرض تداوم فعالیت و تعیین وضعیت مالی شرکت و تصمیم گیری در خصوص نوع گزارش حسابرسی لازم، از نتایج این پژوهش استفاده کرده و همچنین در تنظیم نامه مدیریت، نکات ارزنده و برجسته ای را به اطلاع مدیریت برسانند. پژوهشگران و دانشجویان هم می توانند در اجرای پژوهش هایی که موضوع آنها به نوعی مربوط به مدیریت سرمایه در گردش و یا سطح نگهداری وجه نقد در شرکت باشد به این پژوهش مراجعه کرده و از مبانی نظری و نتایج آن استفاده نمایند.

۱-۶- فرضیه های پژوهش

در این پژوهش، از هفت فرضیه به شرح زیر استفاده شده است :

فرضیه اول) اجزای غیرنقدی خالص سرمایه در گردش بر سطح وجه نقد نگهداری شده در شرکت تاثیر دارد.
فرضیه دوم) کارایی مدیریت اجزای غیرنقدی سرمایه در گردش بر سطح وجه نقد نگهداری شده در شرکت تاثیر دارد.

فرضیه سوم) فرصت های رشد شرکت بر سطح وجه نقد نگهداری شده در شرکت تاثیر دارد.
فرضیه چهارم) بحران مالی بر سطح وجه نقد نگهداری شده در شرکت تاثیر دارد.
فرضیه پنجم) نسبت بدهی های بانکی بر سطح وجه نقد نگهداری شده در شرکت تاثیر دارد.
فرضیه ششم) نسبت جریان های نقدی بر سطح وجه نقد نگهداری شده در شرکت تاثیر دارد.
فرضیه هفتم) شاخص صنعت بر سطح وجه نقد نگهداری شده در شرکت تاثیر دارد.

۱-۷- روش پژوهش

به دلیل اینکه نتایج حاصل از این پژوهش می تواند در فرایند تصمیم گیری مورد استفاده قرار گیرد، این پژوهش از لحاظ هدف کاربردی است. همچنین این پژوهش از لحاظ ماهیت توصیفی - همبستگی است، زیرا در این نوع پژوهش ها، محقق به دنبال ارزیابی ارتباط بین دو یا چند متغیر می باشد.
قبل از آزمون فرضیه های پژوهش باید بررسی شود که آیا شرکت ها سطح نقدینگی هدف دارند یا خیر؟ برای آزمون اینکه آیا شرکت ها سطح نقدینگی هدف دارند یا خیر باید بررسی شود که آیا نگهداری موجودی های نقدی حالت بازگشتی دارد یا خیر؟ به بیان دیگر، باید مدل (۱-۱) برای بررسی وجود سطح نقدینگی هدف در شرکت ها، مورد آزمون قرار گیرد.^۱

$$\Delta \text{Cash}_t = \alpha + \beta \Delta \text{Cash}_{t-1} + \varepsilon_t \quad \text{مدل (۱-۱)}$$

که در آن:

ΔCash_t = تفاوت بین نسبت موجودی های نقدی به جمع دارایی ها برای شردر پایان دوره t و ابتدای دوره t
 Cash_{t-1} = تفاوت بین نسبت موجودی های نقدی به جمع دارایی ها در پایان دوره $t-1$ و ابتدای دوره $t-1$
با توجه به تحقیق قبلی (دستگیر و شمس، ۱۳۸۹) در حوزه های مربوط به موضوع پژوهش حاضر، اثبات می شود که شرکت های حاضر در بورس اوراق بهادار تهران دارای سطح نقدینگی هدف می باشند.

^۱ اپلر و همکاران (۱۹۹۹) برای آزمون وجود سطح نقدینگی هدف در شرکت ها از این مدل استفاده کرده اند.