



تقلید بی:

پدر بزرگوار معجزان وی حملہ

کہ سراسر وجودم لہریز از محبت اوست...

و برادرم سید محمد کہ برای داشتنش بر خود می بالم.



سپاس‌گزاری:

پروردگار بزرگ را که موهبت اندیشیدن و لذت آموختن به بندگانش عطا فرمود، شاکر و سپاس‌گزارم؛ هم او که دستانم را توان، اندیشه‌ام را گشایش و دلم را صبر و تحمل بخشید تا کاری را که با نام و یاد او آغاز کرده بودم در سایه الطاف خداوندیش به پایان برم.

از استاد بزرگوار **دکتر سید مهدی سید مطهری** که راهنمایی این پژوهش را تقبل و مرا در انجام آن یاری نمودند، از استاد گرامی **دکتر صابر شعری** که در امر مشاوره از راهنمایی‌های ارزشمندشان استفاده نمودم و همچنین از استاد ارجمند **دکتر قاسم بولو** که داوری این کار را عهده‌دار شدند، کمال تشکر و قدردانی را دارم و از خداوند متعال برایشان سلامتی، سعادت و بهروزی آرزومندم.

از دوست بزرگوارم جناب آقای **دکتر علیرضا ظاهری** که وجودشان مایه تسلی خاطر و قوت قلبم بوده و نظراتشان راه‌گشای من در این تحقیق، صمیمانه سپاس‌گزارم.

همچنین از تمامی دوستان عزیز که در طول دوره کارشناسی ارشد، اینجانب را یاری نموده‌اند به ویژه آقایان **علی روستا، حمید فلاح، مصطفی احمدی، عباس باباگل‌زاده، علی اصغر داوودیان، محمدرضا جمشیدی، سید مهدی علم‌الهدی، مجید آزادی و داوود رزاقی** صمیمانه تشکر می‌کنم.

در خاتمه لازم می‌دانم مراتب تواضع، قدردانی و سپاس بی‌دریغ خود را از برادر بزرگم و نور دیدگانم، **سید محمد میرتونی** که در طول سالیان دراز همچون پدری مهربان، حامی و روشن‌گر راه و یار و مددکار من بوده‌اند. ابراز دارم. دادار عالم و آدم، سایه وجود نازنینش را بر سرم مستدام بدارد.



فهرست مطالب

فصل اول- کلیات تحقیق

۲	۱-۱) مقدمه
۳	۲-۱) مسأله اصلی تحقیق
۴	۳-۱) ضرورت و اهمیت تحقیق
۵	۴-۱) اهداف تحقیق
۶	۵-۱) سوابق مربوط
۷	۶-۱) فرضیه‌های تحقیق
۸	۷-۱) تعریف عملیاتی متغیرها
۹	۸-۱) روش انجام تحقیق
۹	۹-۱) قلمرو زمانی تحقیق
۱۰	۱۰-۱) جامعه آماری
۱۰	۱۱-۱) نمونه آماری و روش نمونه‌گیری
۱۰	۱۲-۱) روش تجزیه و تحلیل داده‌ها
۱۲	۱۳-۱) محدودیت‌های تحقیق
۱۳	۱۴-۱) ساختار کلی تحقیق

فصل دوم- ادبیات و پیشینه تحقیق

۱۶	۱-۲) مقدمه
۱۷	۲-۲) مدیریت سرمایه در گردش
۲۰	۳-۲) مدیریت سرمایه در گردش ناب
۲۱	۱-۳-۲) اهداف مدیریت سرمایه در گردش ناب
۲۳	۴-۲) ابعاد نقدینگی شرکت‌ها
۲۴	۱-۴-۲) شرایط درون شرکتی مدیریت سرمایه در گردش
۲۵	۲-۴-۲) شرایط و الزامات محیطی مدیریت سرمایه در گردش
۲۷	۵-۲) خط مشی‌های سرمایه در گردش
۲۸	۱-۵-۲) اهداف خط مشی‌های سرمایه در گردش

- ۲۹..... عوامل مؤثر در تعیین میزان سرمایه در گردش..... (۶-۲)
- ۳۴..... سیاست‌های سرمایه‌گذاری در دارایی‌های جاری..... (۷-۲)
- ۳۷..... مدیریت اجزای سرمایه در گردش..... (۸-۲)
- ۳۸..... چرخه تبدیل وجوه نقد..... (۱-۸-۲)
- ۴۰..... مدیریت وجوه نقد..... (۲-۸-۲)
- ۴۳..... تعریف مدیریت وجوه نقد و مراحل اساسی آن..... (۱-۲-۸-۲)
- ۴۴..... روش‌های تعیین حد یا دامنه مطلوب وجوه نقد..... (۲-۲-۸-۲)
- ۴۴..... دلایل نگهداری وجوه نقد توسط شرکت‌ها و عوامل موثر بر آن..... (۳-۲-۸-۲)
- ۴۷..... مدل‌های تعیین حد یا دامنه مطلوب وجوه نقد..... (۴-۲-۸-۲)
- ۴۸..... مدل بامول: (Baumol-۱۹۵۲)..... (۱-۴-۲-۸-۲)
- ۵۲..... مدل برانک: (Beranek- ۱۹۶۳)..... (۲-۴-۲-۸-۲)
- ۵۳..... مدل میلر- اور (Miller & Orr - ۱۹۶۶)..... (۳-۴-۲-۸-۲)
- ۵۴..... مدل استون (Stone - ۱۹۷۲)..... (۴-۴-۲-۸-۲)
- ۵۵..... مدیریت موجودی‌ها..... (۳-۸-۲)
- ۵۶..... هدف‌های مدیریت موجودی‌ها..... (۱-۳-۸-۲)
- ۵۷..... سیستم کنترل موجودی‌ها..... (۲-۳-۸-۲)
- ۵۷..... سیستم‌های کامپیوتری..... (۱-۲-۳-۸-۲)
- ۵۸..... سیستم تولید به موقع..... (۲-۲-۳-۸-۲)
- ۵۹..... استفاده از منابع بیرونی..... (۳-۲-۳-۸-۲)
- ۵۹..... ارتباط بین برنامه‌ریزی و سطح موجودی..... (۳-۳-۸-۲)
- ۶۰..... مدیریت حساب‌های دریافتی..... (۴-۸-۲)
- ۶۰..... ماهیت حساب‌های دریافتی..... (۱-۴-۸-۲)
- ۶۱..... هدف حساب‌های دریافتی..... (۲-۴-۸-۲)
- ۶۲..... کنترل وضعیت حساب‌های دریافتی..... (۳-۴-۸-۲)
- ۶۳..... جدول سنی بدهکاران..... (۴-۴-۸-۲)
- ۶۴..... سیاست اعتباری..... (۵-۴-۸-۲)
- ۶۴..... استانداردهای اعتباری..... (۶-۴-۸-۲)
- ۶۵..... نسبت‌های سودآوری..... (۹-۲)
- ۶۵..... نسبت حاشیه سود خالص: (PM)..... (۱-۹-۲)

۶۶	نسبت قدرت سودآوری: (EP).....
۶۶	نسبت بازده کل دارایی‌ها: (ROA).....
۶۶	نسبت بازده حقوق صاحبان سهام: (ROE).....
۶۷	رابطه بین روش‌های مدیریت سرمایه در گردش و ارزش شرکت.....
۶۸	تأثیر مدیریت سرمایه در گردش بر ریسک و بازده.....
۶۸	حجم و ترکیب سرمایه در گردش.....
۶۸	هزینه سرمایه.....
۶۸	سررسید تعهدات جاری.....
۶۹	تأثیر بر حقوق صاحبان سهام.....
۶۹	پیشینه تحقیقات.....
۶۹	مقدمه.....
۷۰	تحقیقات داخلی.....
۷۳	تحقیقات خارجی.....
۷۳	تحقیقات صورت‌گرفته در مورد ارتباط مدیریت سرمایه در گردش و اجزای آن با سودآوری.....
۷۳	ارزش شرکت‌ها.....
۸۲	سایر تحقیقات انجام شده در ارتباط با مدیریت سرمایه در گردش.....
۸۶	خلاصه فصل.....

فصل سوم - روش‌شناسی تحقیق

۸۸	مقدمه.....
۸۹	روش تحقیق.....
۹۰	روش‌های گردآوری اطلاعات.....
۹۰	ابزار جمع‌آوری داده‌ها.....
۹۱	قلمرو تحقیق.....
۹۱	قلمرو موضوعی.....
۹۱	قلمرو زمانی.....
۹۱	قلمرو مکانی.....

۹۱.....	۶-۳) جامعه آماری، نمونه آماری و روش نمونه‌گیری.....
۹۲.....	۷-۳) روش تجزیه و تحلیل داده ها و آزمون فرضیات.....
۹۳.....	۸-۳) فرضیه‌های تحقیق.....
۹۳.....	۹-۳) تعریف عملیاتی متغیرها.....
۹۳.....	۱-۹-۳) متغیر وابسته.....
۹۴.....	۲-۹-۳) متغیرهای مستقل.....
۹۶.....	۳-۹-۳) متغیرهای کنترل.....
۹۸.....	۱۰-۳) مدل مفهومی مورد استفاده در تحقیق.....
۹۹.....	۱۱-۳) روش‌های آماری تجزیه و تحلیل و آزمون‌های آماری لازم جهت تأیید نتایج.....
۱۰۱.....	۱-۱۱-۳) تحلیل رگرسیون در مقام مقایسه با تحلیل همبستگی.....
۱۰۱.....	۲-۱۱-۳) سطح معناداری آزمون.....
۱۰۴.....	۳-۱۱-۳) مراحل آزمون فرضیه‌ها.....
۱۰۴.....	۱-۳-۱۱-۳) بررسی ضریب همبستگی بین متغیرهای مستقل و متغیر وابسته و معنی‌داری ضرایب.....
۱۰۴.....	۲-۳-۱۱-۳) برازش مدل رگرسیون چندگانه.....
۱۰۵.....	۳-۳-۱۱-۳) بررسی فروض کلاسیک رگرسیون آماری.....
۱۰۶.....	۱۲-۳) خلاصه فصل.....

فصل چهارم- تجزیه و تحلیل

۱۰۸.....	۱-۴) مقدمه.....
۱۰۸.....	۲-۴) پایایی داده‌های تحقیق.....
۱۰۹.....	۳-۴) آمار توصیفی.....
۱۰۹.....	۴-۴) آمار استنباطی.....
۱۰۹.....	۱-۴-۴) همبستگی پیرسون.....
۱۱۲.....	۲-۴-۴) آزمون نرمال بودن کلموگروف-اسمیرنوف.....
۱۱۲.....	۵-۴) آزمون فرضیه.....
۱۱۲.....	۱-۵-۴) فرضیه اول.....
۱۱۲.....	۱-۱-۵-۴) تعریف آماری فرضیه فرعی اول.....

۱۱۳.....	۲-۱-۵-۴) آزمون فرضیه.....
۱۱۵.....	۳-۱-۵-۴) تعریف آماری فرضیه فرعی دوم.....
۱۱۵.....	۴-۱-۵-۴) آزمون فرضیه.....
۱۱۸.....	۵-۱-۵-۴) تعریف آماری فرضیه فرعی سوم.....
۱۱۸.....	۶-۱-۵-۴) آزمون فرضیه.....
۱۲۰.....	۲-۵-۴) تعریف آماری فرضیه اصلی اول.....
۱۲۰.....	۳-۵-۴) آزمون فرضیه.....
۱۲۳.....	۴-۵-۴) تعریف فرضیه اصلی دوم.....
۱۲۳.....	۵-۵-۴) آزمون فرضیه.....
۱۲۵.....	۶-۵-۴) تعریف فرضیه اصلی سوم.....
۱۲۵.....	۷-۵-۴) آزمون فرضیه.....
۱۲۸.....	۸-۵-۴) تعریف آماری فرضیه اصلی چهارم.....
۱۲۸.....	۹-۵-۴) آزمون فرضیه.....
۱۳۰.....	۶-۴) خلاصه فصل.....

فصل پنجم - خلاصه، نتیجه گیری و پیشنهادها

۱۳۲.....	۱-۵) مقدمه.....
۱۳۳.....	۲-۵) خلاصه تحقیق.....
۱۳۵.....	۳-۵) ارزیابی و تشریح نتایج آزمون فرضیه‌های تحقیق.....
۱۴۴.....	۴-۵) محدودیت‌های تحقیق.....
۱۴۵.....	۵-۵) پیشنهادهای تحقیق.....
۱۴۵.....	۱-۵-۵) پیشنهادهای برآمده از متن تحقیق.....
۱۴۶.....	۲-۵-۵) پیشنهاد برای تحقیق‌های آتی.....
۱۴۹.....	منابع و مآخذ.....
۱۵۴.....	پیوست‌ها.....

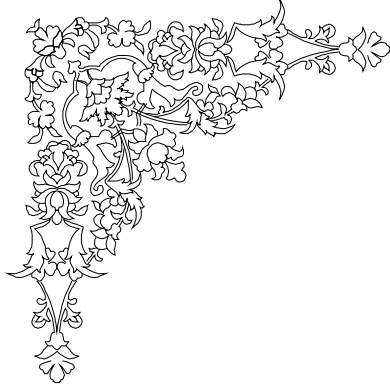
فهرست نمایه‌ها

نمایه ۱-۲: مفهوم نقدینگی شرکت.....	۱۹
نمایه ۲-۲: شرایط و الزامات مدیریت بهینه سرمایه در گردش.....	۲۷
نمایه ۳-۲: گردش وجوه نقد در عملیات شرکت.....	۲۸
نمایه ۴-۲: سیاست سرمایه‌گذاری در دارایی جاری.....	۳۵
نمایه ۵-۲: چرخه تبدیل وجوه نقد.....	۳۹
نمایه ۶-۲: الگوی جریان‌های نقدی بامول.....	۴۸
نمایه ۷-۲: منحنی هزینه و درآمد.....	۵۱
نمایه ۸-۲: الگوی جریان‌های نقدی برانک.....	۵۲
نمایه ۹-۲: الگوی جریان‌های نقدی میلر و اور.....	۵۳
نمایه ۱-۳: مدل مفهومی مورد استفاده در تحقیق.....	۹۸
نمایه ۱-۵: الگوی داد و ستد.....	۱۴۳

فهرست جداول

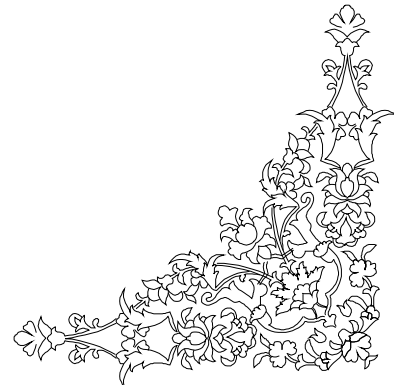
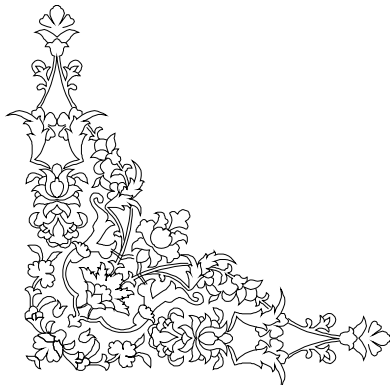
جدول شماره ۱-۲: سیاست سرمایه‌گذاری در دارایی‌های جاری.....	۳۵
جدول شماره ۲-۲: تعاریف چرخه تبدیل وجوه نقد.....	۳۹
جدول شماره ۳-۲: خلاصه تحقیقات خارجی.....	۸۳
جدول شماره ۴-۲: خلاصه تحقیقات داخلی.....	۸۶
جدول شماره ۱-۴: مقادیر حاصل از آمار توصیفی.....	۱۰۹
جدول شماره ۲-۴: نتایج حاصل از همبستگی پیرسون.....	۱۱۱
جدول شماره ۳-۴: نتایج حاصل از آزمون کلموگروف-اسمیرنوف.....	۱۱۲
جدول شماره ۴-۴: مقادیر ضریب همبستگی و ضریب تعیین و دوربین واتسون.....	۱۱۳
جدول شماره ۵-۴: آزمون F برای استفاده از ANOVA.....	۱۱۴
جدول شماره ۶-۴: آزمون t استیودنت برای معناداری ضرایب رگرسیون.....	۱۱۴
جدول شماره ۷-۴: مقادیر ضریب همبستگی و ضریب تعیین و دوربین واتسون.....	۱۱۶
جدول شماره ۸-۴: آزمون F برای استفاده از ANOVA.....	۱۱۶
جدول شماره ۹-۴: آزمون t استیودنت برای معناداری ضرایب رگرسیون.....	۱۱۷
جدول شماره ۱۰-۴: مقادیر ضریب همبستگی و ضریب تعیین و دوربین واتسون.....	۱۱۸
جدول شماره ۱۱-۴: آزمون F برای استفاده از ANOVA.....	۱۱۹
جدول شماره ۱۲-۴: آزمون t استیودنت برای معناداری ضرایب رگرسیون.....	۱۱۹
جدول شماره ۱۳-۴: مقادیر ضریب همبستگی و ضریب تعیین و دوربین واتسون.....	۱۲۱
جدول شماره ۱۴-۴: آزمون F برای استفاده از ANOVA.....	۱۲۱

جدول شماره ۴-۱۵: آزمون t استیودنت برای معناداری ضرایب رگرسیون.....	۱۲۲
جدول شماره ۴-۱۶: مقادیر ضریب همبستگی و ضریب تعیین و دوربین واتسون.....	۱۲۳
جدول شماره ۴-۱۷: آزمون F برای استفاده از ANOVA.....	۱۲۴
جدول شماره ۴-۱۸: آزمون t استیودنت برای معناداری ضرایب رگرسیون.....	۱۲۴
جدول شماره ۴-۱۹: مقادیر ضریب همبستگی و ضریب تعیین و دوربین واتسون.....	۱۲۶
جدول شماره ۴-۲۰: آزمون F برای استفاده از ANOVA.....	۱۲۶
جدول شماره ۴-۲۱: آزمون t استیودنت برای معناداری ضرایب رگرسیون.....	۱۲۷
جدول شماره ۴-۲۲: مقادیر ضریب همبستگی و ضریب تعیین و دوربین واتسون.....	۱۲۸
جدول شماره ۴-۲۳: آزمون F برای استفاده از ANOVA.....	۱۲۹
جدول شماره ۴-۲۴: آزمون t استیودنت برای معناداری ضرایب رگرسیون.....	۱۲۹
جدول شماره ۵-۱: نتایج تحقیق.....	۱۳۶



فصل اول

کلیات تحقیق





۱-۱ مقدمه

یکی از فعالیت‌های اساسی مدیریت، تصمیم‌گیری می‌باشد. مسئله تصمیم‌گیری در تمامی زمینه‌های امور مالی به چشم می‌خورد و این قاعده از مدیریت سرمایه در گردش مستثنی نیست. مدیریت سرمایه در گردش عبارت است از ترکیب بهینه ارقام سرمایه در گردش یعنی دارائی‌های جاری و بدهی‌های جاری به گونه‌ای که ثروت سهامداران را حداکثر کند.

در شرایط حاضر، نقدینگی از موضوعات مهم در اداره شرکت‌های ایرانی است. اکثر کسانی که دست‌اندرکار صنایع کشور هستند، پی به موضوع برده‌اند ولی در مرحله چاره جویی برای رفع مشکل نقدینگی، بیشتر به دنبال راه‌حلهای برون سازمانی و مقطعی برای حل آن هستند. به عبارت دیگر، چاره را در گرو اعطای وام و تسهیلات ارزان و کافی به شرکتها می‌دانند.

مدیران واحدهای انتفاعی در شرایط مختلف با توجه به عوامل درونی و بیرونی واحد انتفاعی و با توجه به ریسک و بازده، باید استراتژی مناسبی را برای اداره و مدیریت سرمایه در گردش خود انتخاب نمایند. چنانچه نوع استراتژی مدیریت دارائی‌های جاری و بدهی‌های جاری در موقعیتی معین، بگونه‌ای مناسب انتخاب شود، امکان دستیابی به بهترین استراتژی مدیریت سرمایه در گردش فراهم خواهد شد. بررسی، کنترل و برنامه ریزی درباره ارقام سرمایه در گردش به منظور انتخاب بهترین راهبرد در مدیریت آن بایستی منجر به افزایش بازدهی، توان نقدینگی، توان پرداخت بدهی و تداوم فعالیت واحد انتفاعی گردد. این پژوهش با بهره‌گیری از ادبیات مالی و مطالعات میدانی، به تشریح اهداف مدیریت سرمایه در گردش، مسأله نقدینگی و ابعاد آن در



شرکت‌ها پرداخته و ضمن معرفی اجزای مختلف مدیریت سرمایه در گردش، به بررسی رابطه آن با سودآوری شرکت‌های تولیدی خواهد پرداخت.

۱-۲- مسئله اصلی تحقیق

یکی از مهمترین بحث‌های مدیریت یک واحد انتفاعی، مدیریت سرمایه در گردش آن واحد انتفاعی است که نقش قابل توجهی در رشد و بقای واحد انتفاعی ایفا می‌کند. سرمایه در گردش در یک شرکت، مجموعه مبالغی است که در دارائی‌های جاری سرمایه‌گذاری می‌شود. اگر بدهی‌های جاری از دارائی‌های جاری کسر گردد، سرمایه در گردش خالص بدست می‌آید. به عبارت دیگر سرمایه در گردش خالص، معرف آن بخش از دارائی‌های جاری است که بر بدهی‌های جاری فزونی دارد و از طریق استقراض بلند مدت و حقوق صاحبان سرمایه پشتیبانی مالی شده است.

مدیریت سرمایه در گردش عبارتست از تعیین حجم و ترکیب بهینه منابع و مصارف سرمایه در گردش، به نحوی که ثروت سهامداران افزایش یابد (جهانخانی و پارسائیان، ۱۳۸۱). اهمیت روز افزون سرمایه در گردش در تداوم فعالیت واحدهای انتفاعی موجب گردید که راهبردهای مختلفی برای مدیریت سرمایه در گردش مدنظر قرار گیرد. واحدهای تجاری با بکارگیری راهبردهای گوناگون در رابطه با مدیریت سرمایه در گردش می‌توانند میزان نقدینگی شرکت را تحت تأثیر قرار دهند. این راهبردها میزان خطر و بازده آنها را مشخص می‌کند.

مدیریت سرمایه در گردش به دو گروه مدیریت دارایی‌های جاری و مدیریت بدهی‌های جاری تقسیم می‌شود. ایجاد تعادل در دارائی‌های جاری و بدهی‌های جاری از اهمیت خاصی برخوردار است، به طوریکه تصمیم‌گیری در مورد یکی بر روی دیگری تأثیر زیادی می‌گذارد. در اداره امور سرمایه در گردش یک واحد تجاری استراتژی‌های گوناگونی وجود دارد که از تلفیق استراتژی دارائی‌های جاری و استراتژی بدهی‌های جاری حاصل می‌شود. برای مدیریت سرمایه در گردش در شرایط مختلف، باید استراتژی‌های مناسبی را انتخاب نمود تا بازده شرکت بالا رفته و ثروت سهامداران حداکثر گردد. به عبارتی ارزش‌آفرینی مدیریت سرمایه در گردش بسیار حائز اهمیت است.



یک شرکت در زمان سودآور بودن ممکن است از کمبود نقدینگی رنج ببرد و یا در عین زیاندهی از نقدینگی بالایی برخوردار باشد. لذا نقدینگی گاهاً از سودآوری مهمتر است. در تبیین جایگاه هر کدام از اینها گفته می‌شود: اگر شرکتی سودآور نباشد، مریض است ولی اگر نقدینگی نداشته باشد، در حال مرگ است (بردیا^۱، ۱۹۸۸).

در شرایط حاضر، نقدینگی از موضوعات مهم در اداره شرکت‌های ایرانی است. علت اصلی کمبود نقدینگی در برخی شرکت‌ها، فاصله و شکاف بین جریان‌های ورودی و خروجی نقدی است و این شرکتها در همه سال با این کمبود مواجه نیستند، بلکه تنها در دوره‌های معینی از سال با این امر مواجه‌اند و دوره‌های آن در شرکت‌های مختلف نیز با هم یکسان و مشابه نیست. لذا تنها منبع تأمین کمبود نقدینگی، تسهیلات بانکی نیست و راهکارهای دیگری هم وجود دارد. حل این مشکل از یک طرف نیازمند بهینه کردن مدیریت سرمایه در گردش شرکت‌ها است و از طرف دیگر رفع نواقص بازار پولی (بستر اصلی نقل و انتقال وجوه جامعه در کوتاه مدت) می‌باشد.

با توجه به مباحث مطرح شده ضرورت انجام تحقیقاتی که بتواند اهمیت رابطه بین مدیریت سرمایه در گردش و سودآوری شرکت‌های تولیدی را مورد بررسی قرار دهد بخوبی احساس می‌شود، ضمن اینکه بررسی عوامل دیگری از جمله نسبت بدهی که به نوعی بیانگر وضعیت اهرمی شرکت و همچنین اندازه شرکت که همواره در تحقیقات تجربی به عنوان یک ویژگی مهم برای شرکت‌ها تلقی گردیده می‌تواند در بررسی عوامل مدیریت سرمایه در گردش مفید واقع شود. بنابراین تحقیق حاضر به دنبال یافتن پاسخی به این پرسش است که: "آیا بین مدیریت سرمایه در گردش و سودآوری شرکت رابطه معناداری وجود دارد؟".

۱-۳- ضرورت و اهمیت تحقیق

مدیریت سرمایه در گردش در ساختار مدیریتی یک سازمان نقش حیاتی ایفا می‌کند، به‌طوریکه در برخی موارد بحث سرمایه در گردش و نقدینگی را مانند خونی تشبیه کرده‌اند که در رگهای یک واحد تجاری

^۱ - Bardia, S.E.



در جریان است تا واحد تجاری بتواند به حیات خود ادامه دهد و از مدیریت این بخش بعنوان قلب تپنده واحد تجاری یاد شده است (والش^۱، ۲۰۰۳).

مطالعه مدیریت سرمایه در گردش از لحاظ ملی (در سطح کلان جامعه) و خرد (در سطح شرکتی) دارای اهمیت خاصی است. چند نکته‌ای که اهمیت موضوع را برجسته‌تر می‌کنند عبارتند از:

الف: در حال حاضر وضعیت نقدینگی شرکت‌ها در شرایط نامناسبی قرار دارد و اکثر شرکت‌های ایرانی به علت موقعیت تورمی که در کشور حاکم است ترجیح می‌دهند تا وجوه نقد را به دارائی‌های دیگر تبدیل کنند و این موضوع باعث می‌شود که برخی شرکت‌ها در سررسید بدهی‌ها با مشکل مواجه شوند و به اعتبار واحد تجاری لطمه وارد شود.

ب: تجربه نشان داده است اغلب شرکت‌هایی که با بحران مالی مواجه شده و نهایتاً سرنوشت برخی از آنان به ورشکستگی کشیده می‌شود، یکی از دلایل عمده آن مدیریت سرمایه در گردش می‌باشد.

ج: اگر مدیریت سرمایه در گردش صحیح نباشد، احتمال دارد تولید، فروش و سود شرکت کاهش یابد و چه بسا شرکت در پرداخت به‌موقع دیون و تعهدات خود ناتوان بماند.

د: مطالعه حاضر می‌تواند گامی برای مطالعات نظری در خصوص یکی از بخش‌های مهم مدیریت مالی شرکت‌ها یعنی مدیریت سرمایه در گردش، باشد. با وقوف بر اینکه اشاعه فرهنگ مدیریت سرمایه در گردش در شرکت‌ها، حل‌کننده برخی از مشکلات شرکت‌ها است، لذا به لحاظ علمی و دانشگاهی انجام این مطالعه ضرورت دارد.

۱-۴- اهداف تحقیق

گرچه مسئولین مالی مؤسسات مختلف دارای قدرت نفوذ و تأثیرگذاری محدود هستند و نمی‌توانند همه مشکلات اداری و مالی را به دوش بکشند یا حل کنند، اما با شناخت صحیح و واقع‌بینانه موضوع، می‌توانند به

^۱ - Ciaran Walsh



تصحیح و بهینه‌سازی روابط و سیاست‌های درون سازمان خود بپردازند. انجام این تحقق برای دسترسی به اهداف زیر می‌تواند موثر واقع شود:

- الف: توجه بیشتر مدیران به اهمیت موضوع مدیریت سرمایه در گردش،
- ب: اتخاذ سیاستی از سرمایه در گردش که در نهایت ثروت سهامداران را به حداکثر برساند،
- ج: بررسی اینکه آیا بین مدیریت سرمایه در گردش و سودآوری شرکت ارتباط وجود دارد؟
- د: شناسایی تأثیر اجزای مختلف مدیریت سرمایه در گردش بر سودآوری شرکت،
- ه: شناسایی ارتباط بین نقدینگی، اندازه شرکت و نسبت بدهی با سودآوری شرکت.

۱-۵- سوابق مربوط

مربوط‌ترین سوابق این تحقیق را می‌توان به صورت زیر بیان نمود. لازم به ذکر است که پیشینه تحقیق بطور مفصل در فصل دوم مورد بررسی قرار خواهد گرفت.

۱-۵-۱- سوابق داخلی

- ۱) محمد حجتی راد (۱۳۷۴) در پایان نامه کارشناسی ارشد خود تحت عنوان "بررسی تأثیر تغییرات نرخ ارز بر سرمایه در گردش شرکت‌ها" با استفاده از روش رگرسیون به این نتیجه رسیده است که رابطه معناداری بین تغییرات نرخ ارز و تغییرات وجوه نقد، تغییرات حسابهای دریافتی و پیش-دریافت‌ها وجود ندارد.
- ۲) سحر عنایتی (۱۳۸۳) در پایان نامه کارشناسی ارشد خود تحت عنوان "بررسی و تبیین مدیریت سرمایه در گردش در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس"، به بررسی وضعیت مدیریت سرمایه در گردش شرکت‌ها و رابطه وضعیت مزبور با وضعیت نقدینگی آنها پرداخته است. نتیجه کلی پژوهش حاکی از این است که مدیریت وجوه نقد، مدیریت مطالبات و روش‌های تأمین مالی بر وضعیت نقدینگی اثر دارند و مدیریت موجودی کالا از نظر آماری معنی‌دار نیست.



۱-۵-۲- سوابق خارجی

۳) مارک دلوف^۱ (۲۰۰۳)، پژوهشی با عنوان " آیا مدیریت سرمایه در گردش بر سودآوری شرکتها تأثیر دارد؟ " صورت داد که در مورد شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار کشور بلژیک می‌باشد. نتیجه تحقیق نشان داد ارتباط معنی‌دار معکوسی بین چرخه تبدیل وجوه نقد و اجزای آن با سودآوری وجود دارد و مدیریت سرمایه در گردش تأثیر زیادی بر سودآوری شرکتها دارد و این شرکتها می‌توانند با کاهش دوره وصول حساب‌های دریافتی و کاهش موجودی‌های خود سودآوری را افزایش داده و برای سهامداران خود خلق ارزش نمایند.

۴) رحمان و نصر^۲ (۲۰۰۷) تحقیقی با عنوان مدیریت سرمایه در گردش و سودآوری انجام داده‌اند. در این تحقیق به بررسی نقش متغیرهای مدیریت سرمایه در گردش بر روی خالص سودآوری عملیاتی شرکت پرداخته شده است. نتایج تحقیق نشان‌دهنده ارتباط منفی قوی بین متغیرهای مدیریت سرمایه در گردش با سودآوری شرکت می‌باشد.

۱-۶- فرضیه‌های تحقیق

با توجه به مطالب مذکور در بخش مسئله اصلی تحقیق و تشریح و بیان موضوع چنین استدلال می‌شود که بین مدیریت سرمایه در گردش و سودآوری شرکت رابطه وجود دارد. با عنایت به ادبیات تحقیق مشروح در فصل دوم فرضیه‌های تحقیق به شرح ذیل ارائه می‌شود:

- ۱) بین مدیریت سرمایه در گردش و سودآوری شرکت رابطه معناداری وجود دارد.
- ۲) بین نقدینگی و سودآوری شرکت رابطه معناداری وجود دارد.
- ۳) بین اندازه شرکت و سودآوری آن رابطه معناداری وجود دارد.
- ۴) بین نسبت بدهی و سودآوری شرکت رابطه معناداری وجود دارد.

^۱ - Deloof, M.

^۲ - Raheman, A. and Nasr, M.



۷-۱- تعریف عملیاتی متغیرها

به ترتیب فرضیه‌های ارائه شده متغیرها را می‌توان به شرح زیر تعریف کرد:

۱-۷-۱- متغیر وابسته

سودآوری: در این تحقیق از خالص سودآوری عملیاتی (Net Operating Profitability) به عنوان شاخص سودآوری شرکت استفاده شده است.

$$NOP = \frac{\text{استهلاک} + \text{سود عملیاتی}}{\text{دارایی‌های مالی - کل دارائیه‌ها}}$$

۲-۷-۱- متغیرهای مستقل

دوره تبدیل وجوه نقد: این دوره از حاصل جمع دوره وصول مطالبات با دوره گردش موجودی‌ها منهای دوره گردش حساب‌های پرداختی به دست می‌آید.

دوره وصول مطالبات: عبارت است از (میانگین حسابهای دریافتی تقسیم بر فروش) ضربدر ۳۶۵.

دوره گردش موجودی‌ها: عبارت است از (میانگین موجودی‌ها تقسیم بر بر بهای تمام شده کالای فروش رفته) ضربدر ۳۶۵.

دوره گردش حسابهای پرداختی: عبارت است از (میانگین حسابهای پرداختی تقسیم بر بهای تمام شده کالای فروش رفته) ضربدر ۳۶۵.

۳-۷-۱- متغیرهای کنترل

در این تحقیق از چهار متغیر کنترل به ترتیب زیر استفاده شده است:

اندازه شرکت: در این تحقیق از لگاریتم طبیعی فروش به عنوان نماینده اندازه شرکت استفاده شده است.



نسبت بدهی: بیانگر اهرم شرکت می‌باشد و از حاصل تقسیم کل بدهی‌ها بر کل دارایی‌های شرکت به دست می‌آید.

نسبت جاری: حاصل تقسیم دارایی‌های جاری بر بدهی‌های جاری است که به عنوان شاخص نقدینگی در نظر گرفته می‌شود.

نسب دارایی‌های مالی به کل دارایی‌ها: منظور از دارایی‌های مالی در این تحقیق، میزان سرمایه‌گذاری‌های بلند مدت شرکت در سایر واحدهای تجاری می‌باشد.

۱-۸- روش انجام تحقیق

این تحقیق تجربی در حوزه تئوری اثباتی قرار می‌گیرد که با استفاده از روش تحقیق همبستگی /مقطعی به بررسی فرضیات مطرح شده می‌پردازیم. روش تحقیق از نوع همبستگی بین متغیرها از طریق ضریب همبستگی بوده و روش شناسی تحقیق با توجه به آن که داده‌های مورد استفاده، اطلاعات واقعی و تاریخی است، می‌توان آن را از نوع پس رویدادی تلقی کرد. تحقیقات همبستگی شامل تحقیقاتی است که در آن‌ها رابطه بین متغیرهای تحقیق مورد بررسی واقع می‌شود. در این تحقیق رابطه بین متغیرها به صورت سالانه محاسبه و روند ارتباط بین متغیرها طی دوره زمانی تحقیق تعیین می‌شود.

در این تحقیق برای جمع‌آوری اطلاعات و داده‌ها از دو روش کتابخانه‌ای و میدانی استفاده گردیده است. در بخش کتابخانه‌ای مبانی نظری تحقیق از کتب و مجلات تخصصی فارسی و لاتین گردآوری گشته و در بخش میدانی تحقیق، داده‌های ورودی مدل از سایت بورس اوراق بهادار و سایر منابع موجود و مربوط استخراج شده است.

۱-۹- قلمرو زمانی تحقیق

قلمرو زمانی تحقیق سال‌های ۱۳۸۲ تا ۱۳۸۶ می‌باشد.



۱-۱۰- جامعه آماری

جامعه آماری این تحقیق در برگیرنده شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران است.

۱-۱۱- نمونه آماری و روش نمونه‌گیری

در این تحقیق روش نمونه‌گیری حذفی است و بدین ترتیب است که برای انتخاب نمونه آماری ابتدا کل شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران انتخاب شده‌اند و سپس از بین این شرکت‌ها، شرکت‌هایی که شرایط و ویژگی‌های زیر را دارا هستند به عنوان نمونه انتخاب شده‌اند:

(۱) سال مالی منتهی به ۲۹ اسفند ماه باشد.

(۲) شرکت تولیدی باشد. شرکت‌های مربوط به صنعت واسطه‌گری مالی (بانکها، شرکت‌های سرمایه‌گذاری، لیزینگ و...) به دلیل تفاوت در ماهیت و طبقه بندی اقلام صورت‌های مالی نسبت به شرکت‌های تولیدی مستثنی خواهند شد.

(۳) اطلاعات صورت‌های مالی شرکت‌ها در دسترس باشد.

(۴) طی دوره‌های مالی مربوط به سال‌های ۱۳۸۲ تا ۱۳۸۶ فعال بوده و نماد آن متوقف نشده باشد.

۱-۱۲- روش تجزیه و تحلیل داده‌ها

در این تحقیق داده‌های اولیه با استفاده از نرم افزار اکسل جمع آوری شده و پس از جمع آوری، نتایج حاصل به عنوان ورودی نرم افزار SPSS نگارش ۱۲ استفاده می‌شود. در پژوهش حاضر، با استفاده از ضریب همبستگی پیرسون و تجزیه و تحلیل رگرسیون به آزمون فرضیات تحقیق می‌پردازیم.

فرم کلی مدل استفاده شده برای آزمون فرضیات تحقیق به شکل زیر می‌باشد:

$$NOP_{it} = \beta_0 + \sum_{i=1}^n \beta_i X_{it} + \varepsilon$$

NOP_{it} = خالص سودآوری عملیاتی شرکت i در زمان t .