



دانشگاه علامه طباطبائی

دانشکده مدیریت و حسابداری

پایان نامه جهت اخذ درجه کارشناسی ارشد

«رابطه بین مدیریت سرمایه در گردش و قابلیت سودآوری در صنایع مختلف»

استاد راهنما

دکتر قاسم بولو

استاد مشاور

دکتر یحیی حساس یگانه

استاد داور

دکتر محمد مرفوع

نگارش

مهدی بوژمهرانی

زمستان ۱۳۹۰



تقدیم به اولین معلمان و فرشتگان زندگیم

مادر عزیز و فداکارم:

که نمی از وجودش، ایثار و گذشت کامل است

و نمی دیگر عشق و محبت

پدر عزیز و بزرگوارم:

که دل دریائش آموزگار چگونه زیستنم بود

همسر مهربانم:

که سلامتی و موفقیتش آرزوی همیشگی من است

تشکر و قدردانی

خدای را سپاس که به من توفیق اعطا نمود که پژوهش حاضر را به انجام برسانم. در راستای انجام این پژوهش همواره مورد لطف و عنایت عزیزانی بوده‌ام که برخورد لازم میدانم مراتب قدردانی خود را نسبت به آنها ابراز نمایم.

باخالصانه ترین مراتب تقدیر و تشکر از:

- اساتید ارجمند راهنما و مشاور، جناب آقای دکتر قاسم بولو و جناب آقای دکتر یحیی حساس یگانه که همواره در طی این پژوهش دلسوزانه دانش و تجربیات ارزنده خویش را جهت بهتر انجام رسیدن این پژوهش در اختیار اینجانب قرار دادند.
- استاد گرانقدر داور جناب آقای دکتر محمد مرفوع بادقت فراوان این پژوهش را مطالعه و داوری نموده‌اند.
- معاونت محترم تحصیلات تکمیلی دانشکده حسابداری و مدیریت، جناب آقای دکتر مقصود امیری و مدیریت محترم گروه حسابداری دانشگاه علامه طباطبایی تهران، جناب آقای دکتر علی ثقفی که همواره بنده را مورد لطف و محبت خود قرار داده‌اند.
- اساتید محترم گروه حسابداری دانشگاه علامه طباطبایی تهران که همواره از دریای علم و معرفتشان بهره برده‌ام.
- کارشناسان محترم گروه حسابداری، سرکار خانم خداپرست و کارشناس تحصیلات تکمیلی، سرکار خانم رحمانی که همواره موجبات تسهیل کارها را فراهم نموده‌اند.
- تمام بچه‌های ورودی کارشناسی ارشد حسابداری ۸۸ دانشگاه علامه طباطبایی تهران و جناب آقایان محسن عابدینی، علی زینلی، وحید نقابی، محمد تنده، محمد ناصریان و برادران و دایی‌ها و عموهای گرامیم که باراهنمایی‌های ارزنده خود سهم عمده‌ای در افزایش غنای پژوهش حاضر داشته‌اند.
- تمامی دوستان عزیزم که صمیمانه بنده را در انجام پژوهش حاضر یاری نموده‌اند.

از ایزدمنان توفیق روزافزون برای تمامی این عزیزان و سروران آرزو دارم.

مهدی بوژمهرانی

چکیده

در این تحقیق با هدف بررسی رابطه بین مدیریت سرمایه در گردش و قابلیت سودآوری در صنایع مختلف بورس اوراق بهادار تهران تعداد ۱۳۰ شرکت از بین صنایع استخراج کانه‌ها و محصولات فلزی و فلزات اساسی، خودرو و ساخت قطعات، محصولات کانی غیر فلزی (شامل سیمان و...)، محصولات شیمیایی، محصولات غذایی و آشامیدنی، مواد و محصولات دارویی انتخاب گردید. بعد از گردآوری داده‌ها ابتدا از آزمون های F لیمر و هاسمن جهت مشخص نمودن روش تخمین مدل‌ها استفاده شد سپس به کمک تخمین مدل‌های پژوهش، فرضیه‌ها مورد آزمون قرار گرفت که در پی آن فرضیه اول پژوهش مبنی بر رابطه‌ی نسبت بازده دارایی‌ها و دوره وصول مطالبات در صنایع استخراج کانه‌ها و محصولات فلزی و فلزات اساسی، محصولات شیمیایی تایید گردید، و این فرضیه در صنایع دیگر رد شد. درضمن این فرضیه در تخمین صنایع بصورت کلی مورد مطالعه تایید گردید. فرضیه دوم پژوهش رابطه‌ی نسبت بازده دارایی‌ها و دوره گردش موجودی‌ها در تمام صنایع رد شد. فرضیه سوم پژوهش مبنی بر رابطه‌ی نسبت بازده دارایی‌ها و پرداخت بدهی‌ها در صنایع سایر محصولات کانه‌های غیر فلزی، مواد و محصولات دارویی تایید گردید و در صنایع دیگر رد گردید. در ضمن این فرضیه نیز در تخمین صنایع به صورت کلی تایید گردید. فرضیه‌ی چهارم پژوهش مبنی بر رابطه‌ی نسبت بازده دارایی‌ها و چرخه تبدیل وجه نقد در صنایع استخراج کانه‌ها و محصولات فلزی و فلزات اساسی و مواد و محصولات دارویی تایید و در صنایع دیگر رد شد. همچنین فرضیه‌ی چهارم در تخمین صنایع به صورت کلی تایید شد.

واژه‌های کلیدی

مدیریت سرمایه در گردش، دوره پرداخت بدهی‌ها، دوره وصول مطالبات، دوره گردش موجودی‌ها، چرخه تبدیل وجه نقد

۱-۱	مقدمه	۲
۱-۲	بیان مسئله تحقیق	۳
۱-۳	ضرورت و اهمیت تحقیق	۳
۱-۴	انگیزه تحقیق	۴
۱-۵	اهداف تحقیق	۴
۱-۶	سوالات تحقیق	۴
۱-۷	فرضیه های تحقیق	۵
۱-۸	متغیرهای تحقیق	۵
۱-۹	جامعه آماری ، روش نمونه گیری و حجم نمونه	۷
۱-۹-۱	قلمرو مکانی - جامعه تحقیق	۷
۱-۹-۲	قلمرو زمانی تحقیق	۷
۱-۹-۳	روش نمونه گیری و تخمین حجم جامعه	۷
۱-۱۰	روش گردآوری اطلاعات و داده ها	۷
۱-۱۱	روش های آماری و آزمون فرضیه ها	۷
۱-۱۲	محدودیت ها و تنگناهای تحقیق	۸
۱-۱۳	تعریف واژگان و مفاهیم تخصصی تحقیق	۸
۱-۱۴	خلاصه فصل	۹
۲-۱	مقدمه	۱۲
۲-۲	اهداف طبقه بندی عناصر صورتهای مالی	۱۳

- ۲-۳- داراییهای جاری ۱۳
- ۲-۴- بدهی های جاری ۱۳
- ۲-۵- دیدگاههای موجود در مورد داراییهای جاری و بدهیهای جاری ۱۴
- ۲-۶- سرمایه در گردش ۱۴
- ۲-۷- تعریف و ماهیت سرمایه در گردش ۱۶
- ۲-۱۰-۱-۱-۱- انواع وجوه نقد ۲۲
- ۲-۱۰-۱-۱-۲- شرایط مختلف پیش بینی روند وجوه نقد ۲۲
- ۲-۱۰-۱-۱-۳- اهمیت وجه نقد در تصمیمات مالی ۲۵
- ۲-۱۰-۱-۱-۴- برنامه ریزی نقدی ۲۶
- ۲-۱۰-۱-۲- مدیریت حسابهای دریافتی ۲۶
- ۲-۱۰-۱-۲-۱- مدیریت اعتبارات ۲۷
- ۲-۱۰-۱-۲-۳- مدیریت موجودی ها ۲۸
- ۲-۱۰-۱-۳-۱- انواع موجودی ها ۲۹
- ۲-۱۰-۱-۳-۲- طرح ریزی موجودی ها ۳۰
- ۲-۱۰-۱-۳-۳- هزینه های مربوط به موجودی ها ۳۱
- ۲-۱۰-۱-۳-۴- مدل اقتصادی ترین مقدار سفارش (EOQ) ۳۲
- ۲-۱۰-۲- استراتژی های بدهی های جاری ۳۴
- الف) استراتژی محافظه کارانه در مدیریت بدهیهای جاری ۳۴
- ب) استراتژی جسورانه در مدیریت بدهی های جاری ۳۴
- ۲-۱۰-۲-۱- تامین منابع مالی کوتاه مدت ۳۵

- ۳۵.....۲-۱۰-۲-۲ منابع اصلی تامین مالی کوتاه مدت.....
- ۳۶.....۲-۱۰-۲-۳ شیوه های تامین منابع مالی کوتاه مدت.....
- ۳۹.....۲-۱۲-۲ اهمیت سود و جایگاه سود در تئوری حسابداری.....
- ۴۱.....۲-۱۲-۱ مفهوم سود در سطح ساختاری (قواعد و تعاریف).....
- ۴۲.....۲-۱۲-۱-۱ رویکرد معاملاتی در اندازه گیری سود.....
- ۴۳.....۲-۱۲-۱-۲ رویکرد فعالیت در اندازه گیری سود.....
- ۴۳.....۲-۱۲-۲ مفاهیم سود در سطح تفسیری (ارتباط با واقعیت های اقتصادی).....
- ۴۳.....۲-۱۲-۲-۱ سود به عنوان معیار کارآیی.....
- ۴۴.....۲-۱۲-۲-۲ بازارهای ناقص و ابهام.....
- ۴۵.....۲-۱۲-۳ مفاهیم سود در سطح رفتاری.....
- ۴۵.....۲-۱۲-۳-۱ سود به عنوان وسیله ای برای پیش بینی.....
- ۴۶.....۲-۱۲-۳-۲ تصمیم گیری مدیریت.....
- ۴۷.....۲-۱۲-۳-۳ رویکرد بازار سرمایه.....
- ۴۸.....۲-۱۲-۳-۴ سود از دیدگاه رویکرد قراردادی.....
- ۴۹.....۲-۱۳-۲ اجزای سود.....
- ۴۹.....۲-۱۳-۱ اقلام تعهدی.....
- ۵۰.....۲-۱۴-۲ مطالعات قبلی در رابطه با مدیریت سرمایه در گردش.....
- ۵۰.....۲-۱۴-۱ تحقیقات خارجی.....
- ۵۴.....۲-۱۴-۲ تحقیقات داخلی.....
- ۵۷.....۲-۱۵ خلاصه فصل.....

۶۰	۳-۱- مقدمه
۶۱	۳-۲- نوع پژوهش
۶۱	۳-۳- فرضیه های پژوهش
۶۲	۳-۴- قلمرو پژوهش
۶۲	۳-۴-۱- قلمرو موضوعی پژوهش
۶۲	۳-۴-۲- قلمرو زمانی پژوهش
۶۲	۳-۴-۳- قلمرو مکانی پژوهش
۶۲	۳-۵- جامعه آماری
۶۲	۳-۶- نمونه پژوهش
۶۳	۳-۶-۱- روش و طرح نمونه برداری
۶۳	۳-۶-۲- حجم نمونه و روش محاسبه
۶۴	۳-۷- روش گردآوری اطلاعات و داده های مورد نیاز تحقیق
۶۴	۳-۸- مدل ها و متغیرهای پژوهش
۶۵	۳-۱۰- روش شناسی پژوهش
۶۶	۳-۱۰-۱- روشهای تخمین با استفاده از داده های ترکیبی
۶۷	۳-۱۰-۲- آزمون لیمر
۶۸	۳-۱۰-۳- آزمون هاسمن
۶۹	۳-۱۰-۳-۱- اثرات ثابت
۶۹	۳-۱۰-۳-۲- اثرات تصادفی
۶۹	۳-۱۰-۴- روش تخمین

۶۹	۳-۱۰-۵- آزمون های آماری
۷۰	۳-۱۰-۵-۱- آزمون جارکو- برا
۷۰	۳-۱۰-۵-۲- آزمون T
۷۰	۳-۱۰-۵-۳- آزمون F فیشر
۷۱	۳-۱۰-۵-۴- آزمون دوربین - واتسون
۷۱	۳-۱۱- تحلیل رگرسیون
۷۱	۳-۱۱-۱- فروض مدل رگرسیون خطی کلاسیک
۷۲	۳-۱۲- خلاصه فصل
۷۴	۴-۱- مقدمه
۷۵	۴-۲-۱- تحلیل توصیفی متغیرهای مدل های پژوهش
۷۷	۴-۳- آزمون F لیمر و آزمون هاسمن
۷۸	۴-۳-۱- آزمون F لیمر و آزمون هاسمن برای مدل (۳-۱)
۷۹	۴-۳-۲- آزمون F لیمر و آزمون هاسمن برای مدل (۳-۲)
۷۹	۴-۳-۳- آزمون F لیمر و آزمون هاسمن برای مدل (۳-۳)
۸۱	۴-۴- تخمین مدل و تجزیه و تحلیل نتایج
۸۲	۴-۴-۱- بررسی رابطه بین نسبت بازده دارایی ها و دوره وصول مطالبات
۸۷	۴-۴-۲- بررسی رابطه بین نسبت بازده دارایی ها و دوره گردش موجودی کالا
۸۸	۴-۴-۳- بررسی رابطه بین نسبت بازده دارایی ها و دوره پرداخت بدهی ها
۹۲	۴-۴-۴- بررسی رابطه بین نسبت بازده دارایی ها و چرخه تبدیل وجه نقد
۹۶	۴-۴-۵- تحلیل نتایج حاصل از تخمین مدل های پژوهش برای کل صنایع

۱۰۰	۴-۴-۶- نتیجه گیری و جمع بندی
۱۰۱	۴-۵- خلاصه فصل
۱۰۴	۵-۱- مقدمه
۱۰۵	۵-۲- خلاصه پژوهش
۱۰۷	۵-۳- نتایج آزمون فرضیه ها
۱۰۸	۵-۴- محدودیت ها
۱۰۹	۵-۵- پیشنهادها
۱۰۹	۵-۵-۱- پیشنهادهای کاربردی پژوهش
۱۱۰	۵-۵-۲- پیشنهادهایی برای پژوهش های آتی
۱۱۰	۵-۶- خلاصه فصل
۱۱۲	منابع و مأخذ

فصل اول
کلیات تحقیق

۱-۱- مقدمه

مدیریت سرمایه در گردش یک جزء مهم از مدیریت مالی شرکت است زیرا بطور مستقیم سودآوری شرکت را تحت تاثیر قرار می دهد. معمولا شرکتهای مبالغ قابل توجهی از پرداخت های کوتاه مدت رابه عنوان یک منبع تامین مالی در اختیار دارند. آنها انتظار دارند که بامدیریت سرمایه در گردش بتوانند تاثیر با اهمیتی برسودآوری خود بگذارند. بنابراین، برای بسیاری ازشرکتهای، مدیریت سرمایه در گردش یکی از مباحث مهم مدیریت مالی می باشد ومدیران میتوانند با نگهداری سطحی بهینه از سرمایه در گردش ارزش شرکتشان را افزایش دهند. اگر در هر زمانی یک شرکت منابع کافی برای برآورده کردن بدهیهای کوتاه مدتش از قبیل بستنکاران تجاری، حقوق کارکنان و همچنین، هزینه های روزانه خود در اختیار نداشته باشد، ممکن است به سمت توقف یا ورشکستگی سوق پیدا کند. از طرف دیگر اگر شرکت بسیار محافظه کارانه عمل کند، یک مازاد سرمایه در گردش خواهد داشت که تاثیر منفی بر روی سودآوری دارد، بنابراین مدیریت سرمایه در گردش یک جزء مهم از مدیریت مالی شرکتها است. با توجه به تفاوت ویژگیهای صنایع مختلف ممکن است شدت تاثیرمدیریت سرمایه در گردش بر روی قابلیت سودآوری آنها متفاوت باشد . لذا، سودآوری بعضی از صنایع در هنگام مواجه شدن با تغییر نسبت سرمایه در گردش به شدت تحت تاثیر قرار می گیرد که در نتیجه آن ، بازده سهام شرکتهای فعال در این صنایع تحت نوسانات زیادی قرار می گیرد. در این فصل از پژوهش، ابتدا مسئله اصلی پژوهش، اهمیت و ضرورت آن مورد توجه قرار می گیرد. سپس توضیحاتی راجع به اهداف و فرضیات پژوهش، کاربرد نتایج آن ارائه شده و در نهایت، این فصل با تعریف واژگان کلیدی به پایان می رسد. در این فصل چارچوبی کلی از مسئلهی پژوهش ارائه شده است و در فصول بعدی چگونگی پاسخ دادن به این مسئله ارائه شده است.

۲-۱- بیان مسئله تحقیق

برای عملکرد موفق هر شرکتی برنامه ریزی صحیح یک ضرورت است. این برنامه ریزی می‌تواند در زمینه‌هایی مانند بازاریابی، عملیات تولید، منابع انسانی و طرحهای مالی باشد. در ضمن برای تداوم هر کسب و کاری جریان صحیح منابع ضرورت دارد، این منابع سرمایه در گردش نامیده می‌شود. اگر در هر زمانی یک شرکت منابع کافی برای برآورده کردن بدهیهای کوتاهمدتش از قبیل بستانکاران تجاری، حقوق کارکنان و همچنین هزینه های روزانه خود در اختیار نداشته باشد ممکن است به سمت توقف یا ورشکستگی سوق پیدا کند. از طرف دیگر اگر شرکت بسیار محافظه کارانه عمل کند مازاد سرمایه در گردش خواهد داشت که تاثیر منفی بر روی سودآوری دارد. سرمایه در گردش پایین سودآوری را افزایش و نقدینگی را کاهش می‌دهد. شرکتهای باید بطور مستمر نوآوری ایجاد کنند و در این جهان بشدت در حال رشد، خودشان را در رقابت حفظ کنند. برای گردش عملیات شرکت و ایجاد سود در بلندمدت یک سیستم کارای مدیریت سرمایه در گردش باید طراحی شود. بنابراین، مدیریت سرمایه در گردش یک جزء مهم از مدیریت مالی شرکتها است، زیرا، اساسی‌ترین عامل تعیین کننده حیات آنها می‌باشد و بطور مستقیم نقدینگی و در نهایت سودآوری شرکتها را تحت تاثیر قرار می‌دهد. عدم توجه به این موضوع سبب می‌شود که عملیات شرکت مختل گردد و در نهایت سبب کاهش سودآوری شرکت و یا حتی زیان آن شود. مدیریت سرمایه در گردش ممکن است هم تاثیر منفی و هم تاثیر مثبت بر روی سودآوری شرکت داشته باشد که در نتیجه آن، به ترتیب تاثیر منفی و یا تاثیر مثبت بر روی ثروت سهامداران دارد. با توجه به تفاوت ویژگی‌های صنایع مختلف ممکن است شدت تاثیر مدیریت سرمایه در گردش بر روی قابلیت سودآوری آنها متفاوت باشد، لذا، سودآوری بعضی از صنایع در هنگام مواجه شدن با تغییر نسبت سرمایه در گردش به شدت تحت تاثیر قرار می‌گیرد که در نتیجه آن بازده سهام شرکتهای فعال در این صنایع تحت نوسانات زیادی قرار می‌گیرد. بنابراین، این تحقیق در پی یافتن پاسخ این سوال است که آیا بین مدیریت سرمایه در گردش و قابلیت سودآوری در صنایع مختلف رابطه معناداری وجود دارد یا خیر؟

۳-۱- ضرورت و اهمیت تحقیق

معمولا شرکتهای مبالغ قابل توجهی از پرداختهای کوتاه مدت را به عنوان یک منبع تامین مالی در اختیار دارند. آنها انتظار دارند که با مدیریت سرمایه در گردش بتوانند تاثیر با اهمیتی بر سودآوری خود بگذارند. بنابراین، برای بسیاری از شرکتهای، مدیریت سرمایه در گردش یکی از مباحث مهم مدیریت مالی می‌باشد و مدیران میتوانند بانگهداری سطحی بهینه از سرمایه در گردش ارزش شرکتشان را افزایش دهند.

بخش قابل توجهی از منابع شرکتها در سرمایه در گردش سرمایه گذاری می شود که این امر خود بر اهمیت مدیریت سرمایه در گردش می افزاید . برای مثال، داشتن موجودی کافی و سیاست اعتباری باز میتواند درآمد فروش شرکت را تحت تاثیر قرار دهد؛ همانطور که نگهداری موجودی کافی میتواند ریسک کمبود موجودی را در زمان تقاضای زیاد بازار کاهش دهد و همچنین، از تاخیر و وقفه در برنامه تولید جلوگیری کند و یا با استفاده از سیاست اعتباری با فروش شرکت را افزایش داد . از طرفی ممکن است نگهداری بیش از حد موجودی و یا دادن اعتبار زیاد به مشتریان باعث شود که حجم زیادی از وجوه نقد در سرمایه در گردش بلوکه شود. شدت رابطه بین مدیریت سرمایه در گردش و قابلیت سودآوری در صنایع مختلف، متفاوت است . در بعضی از صنایع این رابطه شدیدتر بوده و بنابراین مدیریت کردن این رابطه در این صنایع اهمیت بیشتری را بر دارد.

۴-۱-۱-۴- انگیزه تحقیق

بیان این نکته ضروری است که تمام تحقیق های انجام شده قبلی در ایران به بررسی رابطه بین مدیریت سرمایه در گردش و قابلیت سود آوری در کلیه شرکت ها پرداخته اند، اما هیچکدام از این تحقیق ها به بررسی اینکه آیا رابطه بین مدیریت سرمایه در گردش و قابلیت سودآوری در صنایع مختلف با نوع این رابطه در کلیه شرکت ها یکسان یا متفاوت است نپرداخته اند. مثلا اکثر تحقیق ها به رابطه منفی بین دوره وصول مطالبات و بازده دارایی ها رسیده اند اما اینکه آیا این رابطه در صنایع مختلف نیز به هم این گونه می باشد در هیچ تحقیقی بررسی نشده است . این تحقیق به دنبال این است که رابطه بین مدیریت سرمایه در گردش و قابلیت سودآوری در صنایع مختلف را بیان کند.

۵-۱-۱-۵- اهداف تحقیق

این تحقیق رابطه بین مدیریت سرمایه در گردش و قابلیت سودآوری در صنایع مختلف بورس اوراق بهادار تهران را بیان می کند.

۶-۱-۱-۶- سوالات تحقیق

۱. آیا بین نسبت بازده دارایی ها و دوره وصول مطالبات در صنایع مختلف رابطه معناداری وجود دارد؟
۲. آیا بین نسبت بازده دارایی ها و دوره گردش موجودی کالا در صنایع مختلف رابطه معناداری وجود دارد؟
۳. آیا بین نسبت بازده دارایی ها و دوره پرداخت بدهی ها در صنایع مختلف رابطه معناداری وجود دارد؟

۴. آیا بین نسبت بازده دارایی ها و چرخه تبدیل وجه نقد در صنایع مختلف رابطه معناداری وجود دارد؟

۱-۷- فرضیه های تحقیق

۱. بین نسبت بازده دارایی ها و دوره وصول مطالبات در صنایع مختلف رابطه معناداری وجود دارد.
۲. بین نسبت بازده دارایی ها و دوره گردش موجودی کالا در صنایع مختلف رابطه معناداری وجود دارد.
۳. بین نسبت بازده دارایی ها و دوره پرداخت بدهی هادر صنایع مختلف رابطه معناداری وجود دارد.
۴. بین نسبت بازده دارایی ها و چرخه تبدیل وجه نقد در صنایع مختلف رابطه معناداری وجود دارد.

۱-۸- متغیرهای تحقیق

نام متغیر شاخص	تعریف	واحد سنجش
AR	۳۶۵ * (فروش/حسابهای دریافتنی)	روز
AP	۳۶۵ * (بهای تمام شده کالاهای فروخته شده/حسابهای پرداختنی)	روز
INV	۳۶۵ * (بهای تمام شده کالاهای فروخته شده/موجودی کالا)	روز
CCC	AP - (AR + INV)	روز
LnS	لگاریتم طبیعی فروش های شرکت	ریال
FD	کل دارایی ها/(وام های کوتاه مدت + وام های بلندمدت + سود سهام پرداختنی)	درصد
FFA	کل دارایی ها/دارایی های ثابت مالی	درصد
ROA	(دارایی های مالی - کل دارایی ها)/سود عملیاتی	درصد

AR: حسابهای دریافتنی

AP: حسابهای پرداختنی

INV: موجودی کالا

CCC: دوره تبدیل وجه نقد

LnS: اندازه شرکت

FD: نسبت بدهی

FFA: نسبت دارایی های ثابت مالی

ROA: نسبت بازده دارایی ها

متغیر وابسته

نسبت بازده دارایی ها به عنوان متغیر وابسته در نظر گرفته شده است و جهت محاسبه آن از فرمول زیر استفاده شده است:

(دارایی های مالی - کل دارایی ها) / سود عملیاتی

متغیرهای مستقل

در تحقیق حاضر، دوره وصول مطالبات، دوره واریز بستانکاران، دوره گردش موجودی کالا و چرخه تبدیل وجه نقد، به عنوان متغیرهای مستقل در نظر گرفته شده اند. که هر یک از آنها به شرح جدول صفحه قبل محاسبه می شوند.

متغیرهای کنترل

هر متغیر مستقل در یک مدل رگرسیون بر سایر متغیرهای مستقل تاثیر گذاشته و این تاثیر در ضرایب متغیرهای مدل اعمال می شود. بعلاوه ضریب هر متغیر مستقل میزان تاثیر آن متغیر مستقل بر متغیر وابسته با حذف تاثیر سایر متغیرهای مستقل می باشد. بر این اساس هنگامی که هدف ما مطالعه ارتباط خالص بین دو متغیر می باشد کافی است، متغیرهای دیگری که به لحاظ تئوری بر متغیر وابسته تاثیر دارند را به عنوان متغیر مستقل وارد مدل کنیم و بدین ترتیب می توانیم ارتباط بین دو متغیر مورد نظر را با حذف تاثیر متغیرهای دیگری که وارد مدل کرده ایم مطالعه کنیم که این متغیرهای جدید وارد شده به مدل متغیرهای کنترل نام دارند (محمدی، ۱۳۸۸). در این تحقیق نیز مطابق با تحقیقات مارک دلاف (۲۰۰۳) و لازاریوس و تریفونیدس (۲۰۰۶) و رحمن و ناصر (۲۰۰۷)، متغیرهای اندازه شرکت، نسبت بدهیهای مالی به کل داراییها و نسبت داراییهای مالی به کل داراییها، که انتظار می رفت بر نتایج تحقیق موثر باشند، به عنوان متغیرهای کنترل در نظر گرفته شده اند. که هر یک از آنها به صورت زیر محاسبه می شوند:

لگاریتم طبیعی درآمد فروش خالص = اندازه شرکت

جمع کل داراییها / (وام های کوتاه مدت + سود سهام پرداختنی + وام های بلندمدت) = نسبت بدهیها

جمع کل داراییها / داراییهای ثابت مالی = نسبت داراییهای مالی به کل داراییها

داراییهای مالی: داراییهای هستند که نشانگر سرمایه گذاری در سایر واحدها یا سرمایه گذاری در انواع سپرده ها و اوراق قرضه می باشند (سرمایه گذاری های کوتاه مدت و سرمایه گذاری های بلندمدت و دریافتنی های ناشی از پرداخت وام به دیگران).

۹-۱- جامعه آماری ، روش نمونه گیری و حجم نمونه

۹-۱-۱- قلمرو مکانی - جامعه تحقیق

جامعه آماری این تحقیق شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران می باشد.

۹-۱-۲- قلمرو زمانی تحقیق

شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران برای سالهای ۱۳۸۴ الی ۱۳۸۸ می باشد.

۹-۱-۳- روش نمونه گیری و تخمین حجم جامعه

در این تحقیق برای انتخاب نمونه ابتدا کل صنایع پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران انتخاب شد، از آنجایی که در بعضی از صنایع شرکت هایی که ویژگی هایی ذکر شده در زیر را داشته باشند به اندازه ی کافی نبود این صنایع از نمونه مورد نظر حذف گردید.

در این پژوهش از بین این صنایع، شرکت هایی که شرایط و ویژگی های زیر را دارند به عنوان نمونه انتخاب شده اند:

(۱) سال مالی آنها منتهی به پایان اسفند ماه باشد.

(۲) صورتهای مالی آنها برای سالهای ۸۴ تا ۸۸ در دسترس باشد.

(۳) جزء شرکتهای مربوط به صنعت واسطه گیری مالی (بانک و شرکتهای سرمایه گذاری و...) به دلیل متفاوت و ماهیت طبقه بندی اقلام صورتهای مالی در مقایسه با سایر شرکت ها نباشند.

۱۰-۱- روش گردآوری اطلاعات و داده ها

برای تدوین مبانی نظری و مفاهیم اساسی موضوع پژوهش از کتب ، مقالات فارسی و لاتین ، رساله و پایان نامه مورد استفاده قرار گرفته است. از سایت کدال و سایت بورس جهت دریافت صورتهای مالی و یادداشت های همراه شرکت های نمونه در طی سال های مورد مطالعه استفاده شده است.

۱۱-۱- روش های آماری و آزمون فرضیه ها

دراین مطالعه از روش تحقیق توصیفی جهت بررسی رابطه مدیریت سرمایه درگردش با سودآوری شرکتهای استفاده خواهد شد . آزمون فرضیه ها با توجه به فرضیه های طرح شده و تعریف عملیاتی متغیرهای مستقل و وابسته، براساس ضریب همبستگی پیرسون وبااستفاده ازتحلیل رگرسیون چندمتغیره درسطح معناداری ۵ درصد صورت خواهد گرفت. همچنین با استفاده ازضریب تعیین (R^2) میزان تغییرات متغیر وابسته که توسط متغیرهای مستقل توضیح داده می شود، ارزیابی خواهد شد . دراین تحقیق از آماره استیودنت (t) برای بررسی صحت آزمون فرضیه های تحقیق وازآماره فیشر (f) جهت بررسی کفایت مدل استفاده خواهد شد.

همچنین، برای بررسی نرمال بودن داده ها که پیش نیاز برای صحت آزمون فرضیه ها می باشد از آزمون جارکو- برا استفاده می شود.

۱۲-۱- محدودیت ها و تنگناهای تحقیق

در این تحقیق سه محدودیت اساسی به شرح زیر وجود دارد:

الف - پژوهش حاضر با استفاده از داده های ۱۳۰ شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران انجام شده است و شرکت های سرمایه گذاری، لیزینگ و بیمه و بانک به علت ماهیت خاص فعالیت آنها از جامعه آماری کنار گذاشته شده اند، لذا نتایج به دست آمده قابلیت تعمیم به تمامی شرکت ها را ندارد.

ب - دوره زمانی تحقیق ۱۳۸۴-۱۳۸۸ می باشد، در نتیجه اطلاعات شرکت های پذیرفته شده در بورس تا پایان سال ۱۳۸۳ مورد استفاده قرار گرفته است که می تواند تمامیت بخشیدن به نتایج تحقیق را دچار تردید نماید، بنابراین باید توجه کرد که نتایج پژوهش قابل تعمیم به سال های قبل از ۱۳۸۳ نمی باشد.

ج - داده های استخراج شده از صورت های مالی شرکت ها، از بابت تورم تعدیل نگردیده است. در صورت تعدیل اطلاعات مذکور، ممکن است نتایج متفاوتی از نتایج فعلی حاصل شود.

۱۳-۱- تعریف واژگان و مفاهیم تخصصی تحقیق

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).

دوره پرداخت بدهی ها: عبارت است از متوسط مدت زمانی که طول می کشد تا حسابهای پرداختنی تسویه شوند.

دوره وصول مطالبات: عبارت است از متوسط مدت زمانی که طول می کشد تا حسابهای دریافتنی وصول گردند.

دوره گردش موجودی ها: عبارت است از متوسط مدت زمانی که طول می کشد تا کالا فروخته شود.

چرخه تبدیل وجه نقد: چرخه تبدیل وجه نقد به مدت زمان لازم بین پرداخت بابت خرید مواد اولیه و دریافت وجوه حاصل از فروش کالای ساخته شده اشاره می کند.

سرمایه در گردش: مجموعهٔ مبالغی است که در دارایی های جاری سرمایه گذاری می شود.

۱۴-۱- خلاصه فصل

در ابتدای این فصل بیان شد بخش قابل توجهی از منابع شرکت ها در سرمایه در گردش سرمایه گذاری می شود که این امر خود بر اهمیت مدیریت سرمایه در گردش می افزاید. اگر در هر زمانی یک شرکت منابع کافی برای برآورده کردن بدهیهای کوتاه مدتش از قبیل بستانکاران تجاری، حقوق کارکنان و همچنین ، هزینه های روزانه خود در اختیار نداشته باشد ممکن است به سمت توقف یا ورشکستگی سوق پیدا کند. از طرف دیگر اگر شرکت بسیار محافظه کارانه عمل کند یک مازاد سرمایه در گردش خواهد داشت که تاثیر منفی بر روی سودآوری دارد. اغلب پژوهش های قبلی مدیریت سرمایه در گردش را در تمام شرکتها بررسی کردند که تعمیم دادن این نتایج به صنایع مختلف امکان پذیر نبود. با توجه به تفاوت ویژگی های صنایع مختلف ممکن است شدت تاثیر مدیریت سرمایه در گردش بر روی قابلیت سودآوری آنها متفاوت باشد. لذا ، سودآوری بعضی از صنایع در هنگام مواجه شدن با تغییر نسبت سرمایه در گردش به شدت تحت تاثیر قرار می گیرد که در نتیجه آن بازده سهام شرکتهای فعال در این صنایع تحت نوسانات زیادی قرار می گیرد. بنابراین، این تحقیق به بررسی رابطه ی بین مدیریت سرمایه در گردش و قابلیت سودآوری در صنایع مختلف می باشد. در ادامه این فصل هدف از انجام این پژوهش و کاربرد نتایج پژوهش بیان شده است و فرضیه های متناسب با اهداف این پژوهش ارائه شده است. همچنین روش انجام پژوهش، ابزار جمع آوری اطلاعات مورد نیاز، جامعه آماری شیوه ی نمونه گیری، روش های آماری مورد نیاز برای تجزیه و تحلیل داده ها و اطلاعات به طور مختصر ذکر شد. در پایان این فصل واژه های عملیاتی مورد استفاده در متن پژوهش، تعریف شده است.

در فصل دوم ادبیات موضوع پژوهش و پیشینه پژوهش تشریح می گردد. در ادامه و در فصل سوم به روش پژوهش پرداخته می شود. در فصل چهارم اطلاعات جمع آوری شده تجزیه و تحلیل می شود. در فصل پنجم که فصل پایانی این رساله است، نتایج، پیشنهادها و محدودیت های پژوهش حاضر بیان می شود.