بررسی تأثیر مدیریت سرمایه در گردش بر قابلیت سوددهی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران

نامر ازدی نیا

عبده ناکی

تاریخ پذیرش: 89/12/15
تاریخ دریافت: 1380/12/25

چکیده
طرح و توسعه کامل مدیریت سرمایه در گردش، می‌تواند سهم مؤثری در بهبود آمدن ارزش شرکت‌ها داشته باشد. هدف این مقاله فراهم نمودن مدارک تجربی درباره اثر مدیریت سرمایه در گردش بر قابلیت سود دهی نمونه‌ای از شرکت‌های ایرانی با اندامه‌های کوچک و بزرگ می‌باشد. داده‌های جمع‌آوری شده در این پژوهش از صورت‌های مالی شرکت‌های لیست شده در بورس اوراق بهادار تهران در دوره‌های 1380 و 1382 گرفته شده است.

متغیر وابسته، پازده کل دارایی‌ها است که به عنوان معیار اندازه‌گیری قابلیت سود دهی در نظر گرفته شده است. نتایج رگرسیون‌نگاری می‌دهد چرخه‌بندی و جریان نقده باید بازده دارایی‌ها یک رابطه معکوس و معنی داری را به وجود آورد به این همه نشان دهنده قابلیت سرمایه گذاری بالا در موجودی‌ها و حساب‌های دریافتی می‌باشد. همچنین شادی‌های این سوالات به تحلیل، دوره موجودی‌ها، دوره حساب‌های دریافتی و دوره حساب‌های پرداختی و چرخه بندی و جریان نقده بازده باشد.

واژه‌های کلیدی: چرخه بندی و جریان نقده، دوره وصول حساب‌های دریافتی، دوره پرداخت حساب‌های پرداختی، دوره گردش موجودی، بازده دارایی‌ها

* استادان و عضویت علمی گروه حسابداری دانشگاه اصفهان
** کارشناس ارشد حسابداری (نوسانه مسئول)

Email: Stu_taki@yahoo.com
1- مقدمه

یک شرکت زمینی که به فعالیت‌های عملیاتی سی-پردازدار باشد، تعمیر بین نقدینگی و سوددهی را حفظ کند. نقدینگی پیش شرطی است که تضمین می‌کند شرکت قادر به پرداخت کردن الزامات می‌باشد. و در واقع از یک جریان دائمی در زمینه‌اندای کار فعالیت شرکت خبر می‌دهد. نقدینگی و سود اوری دو موضوع مهم سود توجه خاص اندیشمندان و مجریان مدیریت مالی شرکت‌ها است. در تیبی جایگاه هر کدام گفتگه می‌شود که اگر شرکتی سود اور نباشد مریض است ولی اگر نقدینگی نداشته باشد در حال مرگ است.

از نظر سیاست‌گذاری از آکادمیسیون‌ها دو بخش اصلی که می‌توان منجر به سود دهی شرکت‌ها شود یکی ساختار سرمایه و دیگری مدیریت سرمایه‌ها در گردش است که این دو مورد در سیاست‌گذاری عمدتاً تعیین شده و سودهای سرمایه‌ای در این دو مورد ثابت می‌شود. واگذاری بخش ضروری‌ترین از این دو مورد به مدیریت سرمایه‌ای مربوط می‌شود. واگذاری این بخش باعث بهبود سودهای مالی شرکت‌ها می‌شود.

سعال اصلی آن است که کوتاه‌کردن چرخه تبدیل ویژه‌ترین چه تأثیری بر سود دهی شرکت دارد؟

مطالعات صورت گرفته توسط پاداشی 1، سولاناو و همکارانش 2 (2007) در واقع جایگاه مدیریت سرمایه‌ها در گردش‌ها و با وجود یک عناصر اصلی در یک اقتصاد سالم و فعال تلقی شده است و برابر انتخاب هر یک از این دو بخش ضروری‌ترین از این دو مورد به مدیریت سرمایه‌ای مربوط می‌شود. واگذاری این بخش باعث بهبود سودهای مالی شرکت‌ها می‌شود.

ویژه‌ای برخوردار است زیرا با دستیابی به بازارهای مالی در دوره کوتاه یا طولانی، این شرکت‌ها می‌توانند به بخش موجودی ها، از طریق اعتبار تجاری و گرفتن وام‌های کوتاه مدت، به...
راحتی سرمایه‌گذاری کننده‌ها اگر چه نرخ سکست در بین این شرکت‌ها در مقایسه با نرخ سکست
در شرکت‌های بزرگ، خیلی بیشتر است (پاچاچی، 2006).

در تمام شرکت‌های بزرگ و کوچک، هدف اصلی از اقدامات حسابداری مدیریت،
کنترل بخش‌های حسابدهی و کنترل عملکرد شرکت و همچنین امید به پیشرفت عملکرد
شرکت‌ها از دو ایجاد کنترل و مدیریت صحیح دارد. بخش
دارایی‌ها و بدهی‌های جاری می‌باشد. پژوهش‌ها اینکه در کشورهای پیشرفته انجام گرفته،
حاکی از آن است که شرکتهای بزرگ دارای یک مجزا به نام واحد مدیریت سرمایه در
گردد. این باشند که سرمایه‌گذار بخرد و نظریه از نظریه ترافیک‌روش می‌باشد.

مدیریت سرمایه‌ی در گردد بانک‌سیاست‌ها و تصمیماتی است که در بخش سرمایه‌ی در
گردد به منظور تغییر در انواع دارایی‌های جاری و مالی تأمین مالی کوتاه دسته اعمالی می‌شود.
کنترل صحیح این بخش می‌تواند نتایج بسزایی بر سودآوری شرکت داشته باشد.

برای شناسایی یکنواختی این بخش نیاز به یک شاخص کلیدی است که به عنوان نمایشگر
خوبی برای مدیریت سرمایه‌ی در گردد باشد، این نیاز به انتخاب چرخه تبدیل و چه نقد رفع
می‌شود. دوره‌ی چرخه تبدیل و چه نقد در واقع شامل سه مرحله اساسی خرید، تولید، فروش و
وصول مالیاتی می‌باشد. زمانی که شرکتی از انتخاب تجاری خود به منظور خرید کالا استفاده
می‌کند، این چرخه بروز و تا زمانی که به اعتبار تجاری دیگران به منظور فروش کالای پاییند
باشد، این چرخه دور می‌پیوست که دسته‌ی کننده (طالبی، 1377).

پژوهش حاضر در مبنای با این مسئله که می‌پورد هر مدیریت سرمایه‌ی در گردد به چه تأثیری
بر قابلیت سود دهنده شرکت‌هایی (کوچک و بزرگ) تهیهکننده، نشان در بورس اوراق بهادار تهران دارد
و در واقع برای انتخاب این کاردو دسته شرکت‌ها باید از افرادی که به کوچک و بزرگ در نظر گرفته شده
است یا مشخص گردید که مدیریت سرمایه‌ی در گردد در کدام دسته از اهمیت بیشتری
برخوردار بوده و شرکت‌ها تا چه حدا به این موضوع اهمیت می‌دهند. برای این دسته‌ی انتخاب
از چرخه تبدیل و چه نقد به نمایشگر خوبی برای مدیریت سرمایه‌ی در گردد استفاده
می‌شود. در ادامه مباحثی نظری و پیشنهاد پژوهش، روش و نتایج‌های پژوهش ارائه می‌گردد.

۲- پیشنهاد پژوهش

در رابطه با اهمیت و جایگاه ویژه مدیریت سرمایه‌ی در گردد مطالعات زیادی صورت گرفته
است، که این مطالعات را می‌توان به دو دسته مطالعات توصیفی و مطالعات تجربی تقسیم کرد.
فصلنامه علمی پژوهشی حسابداری مالی/سال دوم/شماره ۵/پاییز ۸۹

سولانو و همکارانش (۲۰۰۰)، در پژوهشی که با موضوع "اثر مدیریت سرمایه در گردش بر قابلیت سوددهی شرکت‌های کوچک" انجام دادند، رابطه مفهومی داری و این دو متغیر برقرار کردند. آنها نشان دادند که اصول‌شناسی‌ها از اعتماد تجاری خود در این زمینه بیشتر استفاده می‌کنند و این کار باعث بالاتری در دنیای اقتصاد نیز شده و تبدیل وجوه نقدها و بالا بردن پایداری ها می‌شود.

باداجی (۲۰۰۶)، در پژوهش خود با موضوع "اثر مدیریت سرمایه در گردش بر عملکرد و سودآوری شرکت‌های ما" یک رابطه معنی داری را بین چرخه تبدیل وجوه نقدها و بازده دارایی ها نشان داد. در این پژوهش اجزاء مختلف چرخه تبدیل وجوه نقده نمودارهای بررسی قرار گرفت و نتایج حاصله حاکی از آن بود که موضوع مدیریت سرمایه در گردش در شرکت‌های بزرگ از اهمیت بالایی برخوردار است.

دلوف (۲۰۰۳)، روشهایی که برای مدیریت سرمایه در گردش اعمال می‌شود را بررسی حائز اهمیت دانست. زیرا این روش‌ها برای سرمایه‌های سود‌زا شرکت‌ها دارند. اگر نمونه‌ای از شرکت‌های بزرگ‌تری که در طول دوره ۱۹۹۲-۱۹۹۳ مورد بررسی قرار داد که نتایج نشان داد، شرکت‌های بزرگ‌تری می‌توانند از طریق کاهش ویژه‌های وصول حسابداری در اختیار که به معنی افتاده و کاهش متوسطی کالا سود دهی را افزایش دهند. شاین و سننو (۱۹۹۸)، به بررسی رابطه بین کارایی سرمایه‌ای در گردش و سود به یک مثال از شرکت‌هایی که در سود به دست آمده این اصل به‌صورت محدودیت در طی دوره ۱۹۹۲-۱۹۹۴ پدیده شد. که این نتایج نشان داد که افزایش چرخه تبدیل وجوه نقده به میزان منطقی سود و در رابطه به شرکت‌ها، در مطالعات توصیفی مناسب بالاتری نشان داد که این نتایج نشان داد که افزایش چرخه تبدیل وجوه نقده به میزان منطقی سود و در رابطه به شرکت‌ها، در مطالعات توصیفی مناسب بالاتری نشان داد که این نتایج نشان داد که افزایش چرخه تبدیل وجوه نقده به میزان منطقی سود و در

در مطالعات توصیفی مناسب بالاتری نشان داد که این نتایج نشان داد که افزایش چرخه تبدیل وجوه نقده به میزان منطقی سود و در

بررسی شده است.

 اسمیت و سل (۱۹۹۰)، در رابطه با میزان اثرگذاری مدیریت سرمایه در گردش بیان کردند. این شرکت‌ها به یک رابطه بین اغیزه در داده‌ها و فهمیده‌نکنند که شرکت‌ها بزرگ‌تری نسبت به کمپانی‌های کوچک‌تری از اهمیت قرار داده‌اند.

در اختیار ندارند.

۱. Solano, et al.
۲. Padachi
۳. Deloof
۴. Shin & Soenen
۵. Smith & Sell
کامات (1989)، نیز مطالعه دیگری را در بررسی سرمایه در گردش شرکت‌ها انجام داده است. در این مطالعه 500 شرکت انتخاب و در 3 سال منفی پیش ۳ سال متفاوت روش‌های آنها بررسی شده است. زمینهی هایی که مورد پاسخ بود شما: ارزیابی سرمایه‌گذاری کامات مدت، معیارهای انتخاب شده سرمایه‌گذاری و روش‌های پیش‌بینی وجه نقد ود. در این مطالعه میزان تطبیق روش‌های مورد استفاده با روش‌های موجود بررسی و رابطه آنها مفروض شد.

بلک (1986)، نیز درباره میزان استفاده از قراردادهای آنتی و اوراق اکتیور خرید سهام سرمایه در گردش و رابطه آن با نقد بین و ریسک شرکت‌ها مطالعاتی انجام داد. 500 شرکت انتخاب شده که در 384/12 درصد پاسخگو بودند. نتیجه این مطالعه این است که حدود ۲۰ درصد از این ازاره‌ها استفاده می‌کنند (مدت از هم شرکتهای بزرگ). در این مطالعه عدم استفاده هم عمدی می‌باشد.

مدیران عالی از خصوصیات این ازاره‌هاست. بسیار و استریس (1985)، مطالعاتی را درباره تطبیق شرایط فروش توسط شرکت‌ها انجام داده است. نتایج حاکی از آن بود که 78 درصد شرکت‌های تولیدی، ۹۰تا ۱۰۰ درصد فروش خود را بر اساس استفاده انجام می‌دهند. این شرایط اقتصادی تحت تأثیر شرایط اقتصادی و نیرو بهره‌ای مشتری است. زیرا شرکت‌ها این اثر که استفاده می‌کنند نیرو بهره‌ای مشتری را تحت تأثیر این عوامل تعیین نمی‌کنند. 

هیل و ساربر (1981)، در پژوهش خود عوامل مؤثر بر سیاست اکتیوری شرکت‌ها را بررسی کرده و نتیجه گرفته‌اند چون شرایط خرید و فروش تضمین شده باعث است معصوم‌ناهی بود. 

مدیران توسط مصرف مالی و فروش انتخاب می‌شود. استون (1977) و هاکر (1976)، در پی مدل‌برداری و جوهر نقد و عوامل مؤثر بر قهره و هند نیاز مطالعاتی انجام دادند. این مطالعات شرکت‌های کوچک و روش‌های پیش‌بینی و کنترل مطالعاتی انجام دادند. هند نقد نیز در روش‌های عملی شرکت‌ها بررسی شده است. نتایج پژوهش نشان داد که روش‌هایی که مدیران در تصمیمات خود انجام می‌دهند به‌طور کلی به سلسله‌ای است و ترکیبی از تیکی‌های مندیتویت، مدیران می‌باشند.

طالبی، محمد (1377) در پایان نامه دکتری خود تحت عنوان «ازیابی وضعیت موجود مدیریت سرمایه‌ای در گردش در شرکت‌های ایرانی» نشان داد که روش‌هایی عملی شده از سوی مدیران شرکت‌های ایرانی در منابع، در روش‌های عملی مدیران مطالعاتی داده شده است و در خلاصه مقاله، مدیران شرکت‌های ایرانی در مدرکی بهتر روش‌های عملی

1-Kamath
2-Block
3-Besly & Osteryoung
4-Hill, et al.
5-Stone
6-Huger
3- فرضیه های پژوهش

به منظور بررسی رابطه بین مدیریت سرمایه در گردش و قابلیت سوددهی فرضیه هایی به شرح زیر آزمون شده است:

فرضیه اول: بین تفاوت تبدیل وجه نقد و بارده دارایی‌ها اختلاف معنا دارد.

فرضیه دوم: بین دوره وصول حسابهای دریافتی و بارده دارایی‌ها اختلاف معنی دارد.

فرضیه سوم: بین دوره پرداخت حسابهای پرداختی و بارده دارایی‌ها اختلاف معنی دارد.

فرضیه چهارم: بین دوره گردش موجودی کالا و بارده دارایی‌ها اختلاف معنی دارد.

4- روش پژوهش

با توجه به انگیزه پژوهش حاضر از نوع پژوهش های اثباتی حسابداری با توصیفی است که به صورت تجريبي به بررسی تأثیر مدیریت سرمایه در گردش بر قابلیت سوددهی شرکت‌ها می‌پردازد. به منظور تخمین مدل‌های پژوهش چهارت آزمون فرضیه‌ها، نمونه‌ای از شرکت‌های پژوهش‌دهنده به منظور بررسی و تحلیل اغراض و بزرگ تقسیم کرده و سپس مدل‌های مربوطه را در هر دو دسته آزمون قرار داده و نهایتاً مقایسه‌ای بین دو نمونه گوچک و نزدیک انجام خواهد شد. در این پژوهش، تحلیل داده‌ها با استفاده از روش رگرسیون خطی ساده چند کانال انجام شده است.
آزمون رابطه بین چرخه تبدیل و وجه نقد با پازده دارایی ها (آزمون فرضیه اول)

به منظور بررسی این ادعای که چرخه تبدیل وجه نقد یا پازده دارایی ها تأثیر دارد، مدلی برآورد شد که در آن پازده دارایی ها متغیر وابسته و چرخه تبدیل وجه نقد متغیر مستقل است. همچنین به منظور کنترل عوامل درونی و بیرونی موجب بر متغیرها که می تواند تأثیر یا تغییر را تغییر دهد متغیر های رشد فرآیند، سطح بدهی، تولید ناخالص مالی و انداره شرکت ها به عنوان متغیرهای کنترل در نظر گرفته شد. هم‌اضطرابی که داده بیان نموده هر مدل رگرسیون بایان می‌گردد (پاداچی، 2008).

\[
\varepsilon = \beta_0 + \varepsilon GNP + \varepsilon DEBT + \varepsilon SIZ + \varepsilon CCC + \varepsilon ROA
\]

در مدل فوق، DEBT، وابستگی صورتی سود و زاین به مباینی نقده ندیگر چند صدر نقدی شرکت و بار آن افزایش و سود منجر به افزایش قدرت قندیدی شرکت می‌شود. از طرف دیگر، این پاسخی تبدیل قرار داشته و تأثیر موفق عمل کننده باعث می‌شود تبدیل گردد (پاداچی، 2008).

آزمون رابطه بین دوره وصول حسابهای دارایی با پازده دارایی ها (آزمون فرضیه دوم)

در چرخه تبدیل وجه نقد به عنوان می‌تواند دخل داشت. یکی از این موارد، دوره وصول حسابهای دارایی در این نیست تا نقد رود و محاسبه دارایی‌های می‌باشد. فاصله زمانی بین لحظه فروش کالا به صورت نسبت تا لحظه در وصول حسابهای دارایی در این نیست. این این باعث خصوصیت شد و حتی باعث غیر واقعی بودن سود واریز شرکت ها شود. برای حسابیدن این است. داده نشان داد که حدود 30٪ با دانستن حسابهای دارایی باید به ضرایب شرایط حاکم بر دوره وصول حسابهای دارایی با توجه به منظور بررسی این ادعای این پژوهش، دوره وصول حسابهای دارایی متغیر مستقل و پازده دارایی ها متغیر وابسته قرار داده شد و مدل زیر برای تحلیل این رابطه برابر گردد (پاداچی، 2006).
آزمون رابطه بین دوره پرداخت حسابهای بردختنی با بازده دارایی ها (آزمون فرضیه سوم)

عمل دیگری که در پژوهش پاداشی مطرح گردید، رابطه مستقیم بین دوره پرداخت حسابهای بردختنی و بازده دارایی ها بوده همچنین مارکت‌سولو و همکارانش نیز که به بررسی تأثیر چرخه تبدیل و جاه نقد بر بازده دارایی ها در شرکت های کوچک پرداختند نتایج قابل توجهی را داشته‌اند که نقش و اهمیت این موضوع باعث شد تا محل دیگری برای بررسی این رابطه به شرح ذیل طراحی و برآورد گردد (پاداشی، ۲۰۰۶).

\[ \varepsilon_{it} + \beta_1 GNP_{it} + \beta_2 SEI_{it} + \beta_3 SWR_{it} + \beta_4 DEBT_{it} + \beta_5 SIZE_{it} + \beta_6 MAR_{it} + \beta_0 = \mu_{it} \] ROA

در این مدل MAP بیانگر دوره پرداخت حسابهای بردختنی می‌باشد.

آزمون رابطه بین دوره گردش موجودی کالا با بازده دارایی ها (آزمون فرضیه چهارم)

همان‌طور که شناخت چرخه تبدیل و جهت نقد را می‌توان در دوره گردش موجودی کالای‌های خصوصی در شرکت‌های تولیدی تاویست می‌دهد، پژوهشی که توسط پاداشی صورت گرفت نشان داد که حدود ۶۷٪ مدت زمان بین خروج و جهت نقد ناشی از خرید کالا تا ورود جهت نقد ناشی از فروش کالا به دوره گردش موجودی کالا بستگی دارد. با استفاده از شرکت‌های در دوره وصول حسابهای بردختنی و دوره پرداخت حسابهای بردختنی به مرحله بانک‌های تر از دوره گردش موجودی کالا می‌باشد زیرا نوشتار که می‌توانند با استفاده از تکنولوژی‌های برتر و مدیریت‌سازی به راحتی این دوره را کاهش داده و سعی در پایین آوردن چرخه تبدیل و جهت نقد داشته باشد که منجر به افزایش بازده دارایی ها خواهد شد. به منظور بررسی این رابطه مدل

\[ \varepsilon_{it} + \beta_1 GNP_{it} + \beta_2 SEI_{it} + \beta_3 SWR_{it} + \beta_4 DEBT_{it} + \beta_5 SIZE_{it} + \beta_6 MINV_{it} + \beta_7 MAP_{it} + \beta_0 = \mu_{it} \] ROA

در این مدل GNP، SEI، SWR، DEBT، SIZE، MAR و MINV بیانگر دوره پرداخت حسابهای بردختنی می‌باشد.
6- مکان و دوره زمانی یپوهش
حوزه مکانی انجام این یپوهش شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران است.
دلیل انتخاب شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار قابلیت دسترسی به اطلاعات مالی این شرکت ها است. همچنین به خاطر وجود مقررات و استانداردهای سرمایه بورس اوراق بهادار تهران، اطلاعات گزارش های مالی این شرکت ها همگرا تر است. دوره زمانی انجام این یپوهش به سالهای ۱۳۸۶-۸۷ تعیین شد.

7- انتخاب شرکت های نمونه
برای انجام این یپوهش یک نمونه از جامعه شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران که دارای شرایط زیر است انتخاب گردید:
- صورت های مالی گزارش شده مورد حسابرسی قرار گرفته باشد.
- سال مالی آنها به لحاظ افزایش قابلیت مقایسه منتفی به پایان اسفند ماه باشد.
- در طول دوره مورد بررسی، سال مالی خود را تغییر نداده باشند.
با توجه به شرایط ذکر شده تعداد ۴۰۰ شرکت چه جهت انجام کار در نظر گرفته شد که با توجه به شاخص نگارنده دارایی ها این تعداد به دو دسته کوچک و بزرگ تقسیم شدند. اطلاعات مربوطه از صورتها مالی فراهم آمده در آرشیو های الکترونیکی بورس اوراق بهادار تهران (لوج های فشرده موسوم به آرشیو) گرفته شده است. در مواردی که اطلاعات این آرشیو ها ناپذیر بوده یا در دستی موجود در کتابخانه بورس اوراق بهادار مراجعه شده است، مخابرات از اطلاعات مورد نیاز از نرم افزارهای موسوم به پارس پورتفلویو و صحرا به دست آمد است.

8- یافته های یپوهش
در این بخش از گزارش تحلیل نتایج حاصل از آزمون چهار فرضیه این یپوهش در دو نمونه کوچک و بزرگ ارائه می شود.
نتایج آزمون فرضیه‌ای

نتایج تخمین مدل مربوط به فرضیه اول در دو نمونه انتخابی کوچک و بزرگ، در جدول شماره (۱) نشان داده شده است. همانگونه که مشاهده می‌شود سطح احتمال معنی‌داری ضریب متغیر تبدیل و جهت نقد (p-value) در نمونه‌های انتخابی کوچک و نمونه انتخابی بزرگ معنی‌دار است. آماره F هر دو نمونه نیز بین کننده این موضوع است که این مدل در هر دو نمونه در کل معنی‌دار هستند.

جدول ۱: خلاصه نتایج مدل فرضیه‌ای اول

<table>
<thead>
<tr>
<th>Variable</th>
<th>Coefficient</th>
<th>Std.Error</th>
<th>t-Statistic</th>
<th>p-value</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td>C</td>
<td>۱.۴۱۰</td>
<td>۱.۳۳۰</td>
<td>-۰.۳۳۰</td>
<td>۰.۷۰۰</td>
</tr>
<tr>
<td>CCC</td>
<td>-۰.۳۵۰</td>
<td>۱.۱۶۰</td>
<td>-۰.۲۸۰</td>
<td>۰.۷۰۰</td>
</tr>
<tr>
<td>DEPT</td>
<td>-۰.۳۸۰</td>
<td>۰.۳۱۰</td>
<td>-۱.۲۴۰</td>
<td>۰.۲۰۰</td>
</tr>
<tr>
<td>SGROW</td>
<td>۰.۵۱۰</td>
<td>۰.۱۵۰</td>
<td>۳.۴۱۰</td>
<td>۰.۰۰۰</td>
</tr>
<tr>
<td>SIZE</td>
<td>۰.۳۱۰</td>
<td>۰.۲۷۰</td>
<td>۱.۱۷۰</td>
<td>۰.۲۰۰</td>
</tr>
<tr>
<td>GNP</td>
<td>-۰.۰۷۰</td>
<td>۰.۰۴۰</td>
<td>-۱.۹۸۰</td>
<td>۰.۰۵۰</td>
</tr>
<tr>
<td>R-squared (R²): ۰.۸۴۴</td>
<td>Durbin-Watson stat: ۱.۴۴۴</td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>Adjusted R-squared: ۰.۷۳۴</td>
<td>F-statistic: ۴۳۴.۵۴۸</td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>p-value (F-statistic): ۰.۰۰۰</td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
</tbody>
</table>

<table>
<thead>
<tr>
<th>Variable</th>
<th>Coefficient</th>
<th>Std.Error</th>
<th>t-Statistic</th>
<th>p-value</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td>C</td>
<td>۱.۴۱۰</td>
<td>۱.۳۳۰</td>
<td>-۰.۳۳۰</td>
<td>۰.۷۰۰</td>
</tr>
<tr>
<td>CCC</td>
<td>-۰.۳۵۰</td>
<td>۱.۱۶۰</td>
<td>-۰.۲۸۰</td>
<td>۰.۷۰۰</td>
</tr>
<tr>
<td>DEPT</td>
<td>-۰.۳۸۰</td>
<td>۰.۳۱۰</td>
<td>-۱.۲۴۰</td>
<td>۰.۲۰۰</td>
</tr>
<tr>
<td>SGROW</td>
<td>۰.۵۱۰</td>
<td>۰.۱۵۰</td>
<td>۳.۴۱۰</td>
<td>۰.۰۰۰</td>
</tr>
<tr>
<td>SIZE</td>
<td>۰.۳۱۰</td>
<td>۰.۲۷۰</td>
<td>۱.۱۷۰</td>
<td>۰.۲۰۰</td>
</tr>
<tr>
<td>GNP</td>
<td>-۰.۰۷۰</td>
<td>۰.۰۴۰</td>
<td>-۱.۹۸۰</td>
<td>۰.۰۵۰</td>
</tr>
<tr>
<td>R-squared (R²): ۰.۸۴۴</td>
<td>Durbin-Watson stat: ۱.۴۴۴</td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>Adjusted R-squared: ۰.۷۳۴</td>
<td>F-statistic: ۴۳۴.۵۴۸</td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>p-value (F-statistic): ۰.۰۰۰</td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
</tbody>
</table>

سبع یافته‌های بروزتکن
نتایج آزمون فرضیه دوم

نتایج تخمین مدل مربوط به فرضیه دوم در دو نمونه انتخابی کوچک و بزرگ و جدول شماره (۳) نشان داده شده است. سطح احتمال معنی‌داری مربوط به ضریب میانگینه وصول حساسیت‌های دریافتی (MAR) در دو نمونه معنی‌دار است. همچنین آماره F در دو نمونه نشان می‌دهد که این مدل در هر دو نمونه انتخابی در کل معنی‌دار است.

نتیجه آزمون فرضیه دوم نشان می‌دهد که دوگاه حساسیت‌های دریافتی بر بازده دارایی‌ها در ایب انتخابی کوچک و بزرگ درصد و در نمونه انتخابی بزرگ درصد مشاهده می‌گردد. شرکتهای بزرگ به این نکته واقف هستند که تولید انواع یک کالا در صورت کم‌بود شاخص دارایی‌های ابزارداری، نگهداری و مصرف کننده (و غیر مستقیم(ارسل کالا به حق العمل کاران و سپس به دست مصرف کننده)) استفاده می‌کند. فروش گستره کالا و اقدامات دیگری از جمله اعتبار بخشیدن به مصرف کننده منجر به بالا بردن دوره وصول حساسیت‌های دریافتی و از طرفی بالا بردن میزان ذخیره مطالبات مشکوک للسول و به تبع آن کاهش سود و درنتیجه کاهش بازاره دارایی‌ها می‌شود. بنابراین، همچنین در شرکت‌های کوچک وجود دارد اما از درجه باین تری برخورد می‌باشد.
نتایج آزمون فرضیه سوم
بر خلاف مدل های دیگر در مدل سوم سطح احتمال معنی داری ضریب متغیر در MAP برخی از مدل‌های برگر از 0.05 می‌باشد که نشان می‌دهد دینه‌های پرداخت حساب‌های پرداختی و باده‌های دارایی ها رابطه معنی‌داری دارای وجود ندارد. همچنین معنی داری کل رگرسیون توسط آماره F به روشی به چشم می‌خورد. نتایج این مدل در جدول شماره (۲) نشان داده شده است.
آماره‌های نتایج مدل فرضیه سوم

<table>
<thead>
<tr>
<th>Variable</th>
<th>Coefficient</th>
<th>Std.Error</th>
<th>tStatistic</th>
<th>p-value</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td>C</td>
<td>1.250</td>
<td>0.179</td>
<td>-0.739</td>
<td>0.463</td>
</tr>
<tr>
<td>MAP</td>
<td>-0.111</td>
<td>0.144</td>
<td>-0.769</td>
<td>0.444</td>
</tr>
<tr>
<td>DEPT</td>
<td>-0.232</td>
<td>0.155</td>
<td>-1.523</td>
<td>0.130</td>
</tr>
<tr>
<td>SGROW</td>
<td>-4.456</td>
<td>3.140</td>
<td>-1.407</td>
<td>0.162</td>
</tr>
<tr>
<td>SIZE</td>
<td>-3.595</td>
<td>2.441</td>
<td>-1.482</td>
<td>0.143</td>
</tr>
<tr>
<td>GNP</td>
<td>-0.140</td>
<td>0.087</td>
<td>-1.611</td>
<td>0.109</td>
</tr>
</tbody>
</table>

R-squared (R²): 0.340
Durbin-Watson stat: 1.441

Adjusted R-squared: 0.364
F-statistic: 3.254
p-value (F-statistic): 0.000

آماره‌های نتایج مدل فرضیه کوچک

<table>
<thead>
<tr>
<th>Variable</th>
<th>Coefficient</th>
<th>Std.Error</th>
<th>tStatistic</th>
<th>p-value</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td>C</td>
<td>1.428</td>
<td>0.142</td>
<td>-2.494</td>
<td>0.013</td>
</tr>
<tr>
<td>MAP</td>
<td>-0.140</td>
<td>0.122</td>
<td>-1.152</td>
<td>0.249</td>
</tr>
<tr>
<td>DEPT</td>
<td>-0.174</td>
<td>0.054</td>
<td>-3.211</td>
<td>0.001</td>
</tr>
<tr>
<td>SGROW</td>
<td>0.149</td>
<td>0.240</td>
<td>0.627</td>
<td>0.535</td>
</tr>
<tr>
<td>SIZE</td>
<td>-0.232</td>
<td>0.113</td>
<td>-2.032</td>
<td>0.043</td>
</tr>
<tr>
<td>GNP</td>
<td>-0.026</td>
<td>0.048</td>
<td>-0.543</td>
<td>0.587</td>
</tr>
</tbody>
</table>

R-squared (R²): 0.311
Durbin-Watson stat: 1.444

Adjusted R-squared: 0.304
F-statistic: 3.304
p-value (F-statistic): 0.000

منبع: پایه‌های پژوهشگر
شاید وجود شرایط محیطی حاکم بر شرکت‌های ایرانی باعث این فرضیه گردیده است. 

که مثال بارز آن وجود مقررات حاکم بر سیستمبانکی می‌باشد. نا زمان گرفتگان وام از سیستمبانکی و یا اقدامات بانکی به‌مثابه اجرای این روش‌ها در بانک‌ها باعث شده که این فرضیه پذیرفته شده باشد از اثر گذاری کمی/در شرکت‌های کوچک و نزدیک به ۱۵ درصد و در شرکت‌های کوچک و نزدیک به ۱۹ درصد برخوردار است. از طرف دیگر در برخی از صنایع به‌خصوص خرید مواد اولیه به صورت خودکار عمل می‌کنند که این نتیجه نیز حائز اهمیت است.

نتایج آزمون فرضیه چهارم

محل چهارم نسبت به محل‌های دیگر میانگین رابطه قوی تری بین متغیرهای دوره گذشته موجودی کالا و متغیر باره‌داری دارای همیشه باشد. از گذشته این محل در نمونه‌های کوچک مقدار .۶۴، در نمونه‌های انجمنی بزرگ مقدار .۲۷، می‌باشد. در این محل سطح احتمال معنی‌داری ضریب متغیر دوره گذشته موجودی کالا (MINV) می‌توان تنها در ۷.۵ درصد این متغیر دوره گذشته موجودی کالا و باشد.

درباره ها وجود دارد. همچنین آماره F نیز این موضوع را در کل معنی‌دار نشان می‌دهد. نتایج این محل در جدول شماره (۴) نشان داده شده است.

گفتگوی است که شرکت‌های کوچک از تکنولوژی بالاتری نسبت به شرکت‌های کوچک برخوردار هستند. مهم ترین دلیل این اثرگذاری همین نکته است. البته وجود اهداف بزرگ در شرکت‌های بزرگ و اهداف کوچک در شرکت‌های کوچک را نمی‌توان نادیده گرفت. زیرا هدف کوچک نیازمند به امکانات کمتری است. بازمی‌ماند به امکانات کمتری است و بایستی فراپند ساخت و به تبع آن دوره موجودی کوتاهتری داشته باشد. اما به نظر می‌رسد در فرضیه چهارم موضوع هدف نتوانسته اثرگذار باشد.
جدول 4- خلاصه نتایج مدل فرضیه چهارم

<table>
<thead>
<tr>
<th>آزمون آماری درمومه انتخابی چهارم</th>
<th>Coefficient</th>
<th>Std.Error</th>
<th>tStatistic</th>
<th>p-value</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td>C</td>
<td>1.514</td>
<td>0.221</td>
<td>-3.03</td>
<td>0.05</td>
</tr>
<tr>
<td>MINV</td>
<td>-0.317</td>
<td>0.090</td>
<td>-3.417</td>
<td>0.000</td>
</tr>
<tr>
<td>DEPT</td>
<td>-0.014</td>
<td>0.011</td>
<td>-1.40</td>
<td>0.16</td>
</tr>
<tr>
<td>SGROW</td>
<td>0.33</td>
<td>0.113</td>
<td>3.000</td>
<td>0.000</td>
</tr>
<tr>
<td>SIZE</td>
<td>0.031</td>
<td>0.010</td>
<td>3.042</td>
<td>0.000</td>
</tr>
<tr>
<td>GNP</td>
<td>-0.032</td>
<td>0.014</td>
<td>-2.331</td>
<td>0.01</td>
</tr>
</tbody>
</table>

R-squared (R²): 0.374   Durbin-Watson stat: 1.94

Adjusted R-squared: 0.374
F-statistic: 17.16

p-value (F-statistic): 0.0000

<table>
<thead>
<tr>
<th>آزمون آماری درمومه انتخابی کوچک</th>
<th>Coefficient</th>
<th>Std.Error</th>
<th>tStatistic</th>
<th>p-value</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td>C</td>
<td>1.614</td>
<td>0.150</td>
<td>-2.441</td>
<td>0.03</td>
</tr>
<tr>
<td>MINV</td>
<td>-0.300</td>
<td>0.070</td>
<td>-4.110</td>
<td>0.000</td>
</tr>
<tr>
<td>DEPT</td>
<td>-0.010</td>
<td>0.040</td>
<td>-0.874</td>
<td>0.10</td>
</tr>
<tr>
<td>SGROW</td>
<td>-0.160</td>
<td>0.042</td>
<td>0.449</td>
<td>0.11</td>
</tr>
<tr>
<td>SIZE</td>
<td>-0.024</td>
<td>0.033</td>
<td>-0.735</td>
<td>0.11</td>
</tr>
<tr>
<td>GNP</td>
<td>-0.141</td>
<td>0.100</td>
<td>-3.896</td>
<td>0.04</td>
</tr>
</tbody>
</table>

R-squared (R²): 0.242   Durbin-Watson stat: 0.0

Adjusted R-squared: 0.242
F-statistic: 22.14

p-value (F-statistic): 0.0000

منبع: پایته های پژوهشگر

نتایج گیری

۱- همانطور که مشخص شده است، فرضیه اول، دوم و چهارم پذیرفت و فرضیه سوم در هر دو نمونه انتخابی رد شده است.

۲- متغیر کنترل در نمونه انتخابی کوچک که بیانگر نسبت بدهی های جاری به کل بدهی ها می باشد، در مدل های اول، سوم و چهارم اگر چه از همبستگی پایینی بخورده کمتر از ۰.۰ است که شانزده از گزارش این متغیر بر بزگه دارابی ها می باشند. این موضوع در شرکت‌های بزرگ صادق نبوده است. شرکت های بزرگ به
جهت خرد های هنگفت و سگین، توان پرداخت به‌دیه‌های خود را از طریق گرفتن وام‌های کوئن مدت‌بندی گردیده و جهت رفع این مشکل به‌دیه‌های بانک‌ باند (بانک اولیه) روی می‌آورند. نتایج آزمون نیز دلالت به بحران‌های دارد زیرا سطح‌های سل بسیار بالا و P-VALUE بیشتر از 0.05 می‌باشد. لازم به ذکر است که تغییرات در فرضیه‌ی اول دارایی‌های منفی می‌باشد که نشان می‌دهد درجه‌ی تبدیل و جهت نقش بزرگ‌تر باشد بازدهی دارایی‌های کاهش می‌یابد. بنابراین این جمله توان به استفاده از تکنولوژی‌های پیشرفته در اقدامات را نشان دهد که از آن جمله می‌توان به استفاده از تکنولوژی‌های پیشرفته در مبادلات تقدیم‌گذاری اشاره کرد.

3- متغیر P-Value (اندازه‌ی شرکت)، در فرضیه‌های نمونه انتخابی بزرگ‌نمایی از 0.05 می‌باشد. نشان می‌دهد که با بزرگ‌نمایی شدن اندازه‌ی شرکت، بازدهی دارایی‌ها نیز بیشتر می‌شود و در نتیجه به دلیل وجود رابطه‌ی منفی بین بارزه‌ی دارایی‌ها و چرخه‌ی تبدیل و جهت نقش به‌دیه‌ها می‌توان انتظار داشت که با بزرگ‌نمایی شدن اندازه‌ی شرکت، چرخه‌ی تبدیل و جهت نقش کوتاه می‌شود که ممکن‌تره به دلیل آن را می‌توان به استفاده از تکنولوژی‌های پیشرفته در فرآیند ساخت شرکت‌های بزرگ‌نامه‌شده است.

4- متغیر سایز رشد و نمایش (Sgrow) در این پژوهش، رابطه مستقیمی با بازده برقرار کرده است و این رابطه در شرکت‌های بزرگ، تأثیر گذاری بیشتری را نشان می‌دهد.

5- در این پژوهش متغیر GNP (رشد ناخالص ملی)، فقط در فرضیه‌ی چهارم، توانست نقش به سزایی داشته باشد. بنابراین می‌توان کفت بدهید تا ارتباط و نوازه‌های اقتصادی در بین شرکت‌های که فرآیند دوره موجودی کالای آنها طولانی است از اهمیت بالایی برخوردار می‌باشد.

1- پیشنهادات حاصل از پژوهش

میزان رابطه بین مدرک سرمایه در کرده و قابلیت سوددهی شرکت‌ها به عوامل مختلفی بستگی دارد که از آن جمله دوره تولید و وا جهت نقد می‌باشد. بنابراین شرکت‌ها از چه نوعی (خدماتی، تولیدی، بازرگانی) باشد فرق می‌کند به همین منظور موارد زیر پیشنهاد می‌شود:

1- شرکت‌ها روزه‌ها و برترین هایی را در پیش گیرند که بتواند دوره تبدیل و جهت نقش را کاهش دهد. زیرا این کاهش از یک طرف برای است با افراشته‌های دارایی‌ها و از طرف دیگر یک
معیاری جهت سنجیدن عملکرد مدیر در پیاده‌گیری تصدیقات خود مربوط به میزان سرمایه در گردش و تبدیلگی می‌باشد.

۲- شرکت‌ها کمیته‌ای را جهت بررسی این موضوع و اتخاذ تصمیم‌های اقتصادی به منظور رعایت حد مطلوب میزان سرمایه در گردش تشكیل دهند زیرا نتوان به بخش سرمایه‌های گردش (تفاوت دارایی‌های جاری منهای بدهی‌های جاری) از اهمیت بالایی به طور خاص در شرکت‌های کوچک بخوردار است.

۱۱- محدودیت‌های پژوهش

۱- اعمال سیاست‌های شخصی مدیران به چار سیاست‌های اصولی و هدفمند در شرکت‌های ایرانی که منجر به کاهش و یا افزایش چرخه تبدیل و وجه نقد می‌شود.

۲- عدم استقرار برنامه‌های زمانی ویژه جهت وصول مطالبات و یا پرداخت حساب‌های پرداختی در برخی شرکت‌ها می‌تواند تا حدی بر چرخه تبدیل وجه نقد اثر افزاید.

۳- وجود سیستم‌ها و تجهیزات متفاوت در شرکت‌ها که می‌تواند بر بعضی از چرخه‌ها را کوتاه و یا طولانی کند و این منجر به اثر گذاری بر چرخه تبدیل و وجه نقد می‌شود.

۴- عوامل برون سازمانی از قبیل تغییر در سیاست‌های دولتی بانک‌ها که در نتیجه تسریعت بانک‌ها را تحت تأثیر قرار می‌دهد بر مدیریت سرمایه در گردش اثر می‌گذارد.
منابع
بهروپور، جواد (۱۳۸۳) «آمار و احتمال مقدماتی» انتشارات دانشگاه امام رضا.
نقوی، مهدی (۱۳۸۰) «مدیریت مالی» چگلاث، انتشارات پیام نور.
خاکی، غلامرضا (۱۳۸۲) «روش پژوهش با تریکورگی برای نامه نویسی» انتشارات بازتاب.
رحمانیان نظام الدین (۱۳۸۴) «جزییات و تحلیل مالی» انتشارات کیورم.
شهرنامه، رضا (۱۳۷۹) «مدیریت مالی» جلد اول، مرکز تحقیقات تخصصی حسابداری و حسابرسی.
شهرنامه، رضا. «مدیریت سرمایه در گردش و پرداخت نقدی» مجله حسابداری، شماره ۱۱ و ۱۲.
شیرین بخش، شمس اله و حسن خونساری، زهرا (۱۳۸۴) «کاربرد سنگینی» انتشارات پژوهشکده امور اقتصادی.
طلایی، محمد (۱۳۷۷) «ارزیابی وضعیت موجود مدیریت سرمایه در گردش در شرکتهای گروهی» پایان نامه دکتری، دانشگاه تهران.
عبده تبریزی، حسن و حنیفی، فرهاد (۱۳۸۴) «مدیریت مالی» چگلاث، انتشارات آگاه.
گرجاتی، دامادی (۱۳۸۴) «مباحث اقتصاد سنگینی» جلد دوم، محمد ابراهیمی، انتشارات تهران.
مسردار احمد و مهرجو، حسین (۱۳۸۴) «آشنایی با ویرکه‌های تحلیلمالی» پیوند، حسابداری، شماره ۱۹۱.
نادری، مرتضی سری و ابراهیمی، سفی (۱۳۷۸) «روش‌های تحقیق و چگونگی ارزیابی آن در علوم انسانی» انتشارات سمت.
نمازی، محمد و مرادی، علی (۱۳۸۴) «قارئههای انجیلی» در شهری نامی‌نامی و مفرحی، مبارز اقتصادی علی‌کریم بهرامی، پیوند، همای حسابداری و حسابرسی، شماره ۳۵.
ولک، هری آی وتور، ماکل جی (۱۳۸۲) «نوری حسابداری (۱)»، غلامرضا کرمی، انتشارات نگاه دانش.


Gentry James, Vaidy Anathan, and Hei Wai Lee,,( 1990),"Aweighted Cash Conversion Cycle" Financial Management.


Henderiksne Eldon (1982) "Accounting Theory


