

بررسی تاثیر مدیریت سرمایه در گردش بر سود آوری شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران (۱۳۸۹-۱۳۹۳)

کلثوم خلیوند^۱، رضا عباسی^۲، امین کردی^۳

^۱ دانشگاه آزاد اسلامی واحد ایلام، ایران

^۲ دانشجوی کارشناسی ارشد رشته مدیریت بازرگانی دانشگاه آزاد اسلامی واحد ایلام، ایران

^۳ دانشجوی کارشناسی ارشد رشته مدیریت بازرگانی دانشگاه آزاد اسلامی واحد ایلام، ایران

چکیده

سود و سودآوری از مهم ترین و اولویت دار ترین موضوعاتی است که برای مدیران و سهامداران، از اهمیت قابل ملاحظه ای برخوردار بوده است. این پژوهش با هدف بررسی تاثیر مدیریت سرمایه در گردش بر سود آوری در شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران انجام شده است. این پژوهش از نظر رابطه بین متغیرها علی، از نظر هدف کاربردی و از نظر روش، توصیفی- پیمایشی می باشد. جامعه آماری این پژوهش شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار در تهران (۴۵۰ شرکت) در بازه زمانی سالهای ۱۳۸۹ تا ۱۳۹۳ می باشد، که با نمونه گیری فیلترینگ تعداد ۱۱۲ شرکت انتخاب شد. داده ها و اطلاعات لازم برای این پژوهش به روش کتابخانه ای و میدانی به دست آمده است. در سطح استنباطی به منظور پاسخ به فرضیه های پژوهش از آزمونهای تحلیل رگرسیون، آزمون معناداری T و آزمون معناداری F استفاده شد. در این پژوهش برای آزمون فرضیه ها از نرم افزار آماری Eviews استفاده می شود. نتایج پژوهش حاکی از آن است که سرمایه در گردش بر سود خالص شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران تاثیر معناداری دارد. همچنین متوسط دوره وصول مطالبات، دوره گردش موجودی کالا، متوسط دوره پرداخت بدهی و چرخه تبدیل وجه نقد بر سود عملیاتی خالص تاثیر معناداری دارد.

واژه های کلیدی: سرمایه در گردش، سود خالص، متوسط دوره وصول مطالبات، دوره گردش موجودی کالا، متوسط دوره پرداخت بدهی، چرخه تبدیل وجه نقد.

۱- مقدمه

در اقتصاد پر چالش کنونی با فشارهای فزاینده محیطی و منابع خارجی محدود، دارایی‌ها و بدهی‌های جاری یعنی سرمایه در گردش بنگاه‌های اقتصادی از اهمیت زیادی برخوردارند. افزون بر آن در عمل نیز حسابداران، حسابرسان و تحلیل‌گران مالی در فرایند گزارشگری مالی، که گزارشگری سود از مهم‌ترین اجزای آن به‌شمار می‌آید، به نوعی با این پدیده و پیامدهای آن مواجه بوده‌اند. شناخت ابعاد مختلف رفتار هموارسازی سود در راستای شناسایی ویژگی‌ها و محدودیت‌های سود حسابداری قرار می‌گیرد. در صورت ارائه یک چارچوب نظری برای این پدیده که به نظر می‌رسد تا کنون میسر نشده، محتمل است بتوان به پیشرفتی در زمینه کیفی گزارشگری سود دست یافت. سهم عمده‌ای از پژوهش‌ها و مطالعات نظری در موضوع سرمایه‌گذاری، متعلق به کشورهای توسعه‌یافته است. مدیریت سرمایه در گردش به دلیل تاثیر آن بر سودآوری و ریسک شرکت و در نتیجه بر ارزش شرکت، مهم می‌باشد. به ویژه شرکت‌هایی که سیاست سرمایه در گردش جسورانه‌تری دارند، بازده و ریسک بالاتری دارند، در حالیکه شرکت‌هایی که سیاست سرمایه در گردش محافظه‌کارانه دارند بازده و ریسک پایین‌تری دارند (زاده‌فر و همکاران، ۱۳۹۳). می‌توان گفت سود یکی از عوامل کلیدی برای جذب سرمایه‌گذاران و اعتباردهندگان می‌باشد. بنابراین بررسی عوامل موثر بر این متغیر می‌تواند بر قابلیت پیش‌بینی آن و تشویق سرمایه‌گذاران و اعتباردهندگان به سرمایه‌گذاری در شرکت‌ها موثر باشد. این پژوهش با هدف بررسی تاثیر مدیریت سرمایه در گردش بر سودآوری در شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران انجام می‌گیرد.

در سده‌های گذشته شرکت‌های تولیدی صنعتی مقادیر زیادی کالا به‌طور انبوه تولید کرده و سودهای کلانی بردند. این امر باعث شد مسائل برنامه‌ریزی و کنترل به ویژه از نظر قدرت نقدینگی به تدریج در مدیریت مالی مورد توجه قرار گیرد و مدیریت سرمایه در گردش به صورت یک بخش تخصصی واحد تجاری درآمده و عده زیادی از مدیران روزانه تمام انرژی و وقت خود را صرف اداره سرمایه در گردش نمایند. از دیدگاه مدیران مالی مدیریت سرمایه در گردش یک مفهوم ساده و روشن است که باعث اطمینان شرکت در درک تفاوت بین دارایی‌ها و بدهی‌های کوتاه مدت می‌شود (هورس، ۲۰۰۵). مدیریت سرمایه در گردش یکی از حوزه‌های مهم در مدیریت مالی سازمانها به حساب می‌آید، زیرا به‌طور مستقیم نقدینگی و سودآوری شرکت‌ها را تحت تاثیر قرار می‌دهد. احتمال ورشکستگی برای شرکت‌هایی که در معرض مدیریت نادرست سرمایه در گردش حتی با وجود سودآوری مثبت هستند نیز وجود دارد. مدیریت سرمایه در گردش با دارایی‌ها و بدهی‌های جاری سر و کار دارد (رحمان و ناصر، ۲۰۰۷). نگهداری سطح مطلوب وجه نقدی برای پرداخت بدهی‌های دال بر اهمیت سرمایه در گردش می‌باشد. در عمل، مدیریت سرمایه در گردش به یکی از مسائل‌های سرسید شده و استفاده از فرصت‌های ناگهانی مناسب جهت سرمایه‌گذاری که نشانه‌ای از انعطاف‌پذیری واحد تجاری می‌باشد و دسترسی به مواد اولیه برای تولید به طوری که شرکت بتواند به موقع جوابگوی تقاضای مشتریان مهم در سازمان‌ها باشد تبدیل شده است، جایی که بسیاری از مدیران اجرایی درگیر شناسایی عوامل اصلی مدیریت سرمایه در گردش و سطح بهینه آن هستند (لمبرسون، ۱۹۹۵). هر گونه تصمیمی که در این بخش توسط مدیران واحد تجاری اتخاذ می‌شود اثرات قابل ملاحظه‌ای روی سود عملیاتی واحد تجاری می‌گذارد که باعث تغییر ارزش شرکت و نهایتاً ثروت سهامداران خواهد شد، چرا که موضوع سود و سودآوری برای موسسات مالی اعتباری در دنیا از مهم‌ترین و اولویت‌دارترین موضوعات کلیدی است که همواره برای مدیران و تیم‌های ذینفع، از اهمیت قابل ملاحظه‌ای برخوردار بوده است. در این میان بررسی و لحاظ فاکتورهای تجربی و علمی موثر بر افزایش سودآوری برای مجموعه‌های شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس مورد ملاحظه بوده و هر ساله پژوهش‌های میدانی گسترده‌ای در این زمینه به منظور کمک به مدیران جهت افزایش سودآوری مجموعه‌های خود صورت پذیرفته است. (چن، ۲۰۰۵) سود از جمله اطلاعات با اهمیت در تصمیمات اقتصادی به‌شمار می‌رود. سود به عنوان راهنمای پرداخت سود تقسیمی، ابزار سنجش اثر بخشی مدیریت و وسیله پیش‌بینی و ارزیابی تصمیم‌گیری‌ها، همواره مورد استفاده سرمایه‌گذاران، مدیران و تحلیلگران مالی بوده است (ثقفی، ۱۳۸۳). بر همین اساس، محققان بسیاری سعی کرده‌اند عوامل مؤثر بر سودآوری شرکت‌ها را شناسایی کنند. از جمله عواملی

که به نظر می‌رسد بر سود تأثیرگذار باشد، مدیریت سرمایه در گردش در بین دارایی‌های شرکت می‌باشد که می‌تواند باعث افزایش سودآوری شود (جی میر، ۲۰۱۴).

با توجه به اینکه بخش قابل توجهی از منابع شرکت‌ها در سرمایه در گردش سرمایه‌گذاری می‌شود. مدیریت سرمایه در گردش مناسب می‌تواند موجب افزایش سودآوری شود که این امر خود به ضرورت مدیریت سرمایه در گردش می‌افزاید و اهمیت بررسی هر چه بیشتر آنرا نشان می‌دهد. علاوه بر این شرکت‌ها وجوهی را که به دست می‌آورند در جهت مصارف گوناگون خرج می‌کنند. به عنوان مثال داشتن موجودی کافی و سیاست اعتباری باز می‌تواند درآمد فروش شرکت را تحت تأثیر 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 با استفاده از سیاست اعتباری باز می‌توان فروش شرکت را افزایش داد. از طرفی ممکن است نگهداری بیش از حد موجودی و یادادن اعتبار زیاد به مشتریان باعث شود که حجم زیادی از وجوه نقد در سرمایه در گردش بلوکه شود. سرمایه در گردش و سودآوری بیشتر قدرت شرکت را در مذاکره با تامین‌کنندگان و مشتریان بالا می‌برد و می‌تواند از این مزیت رقابتی برای بهبود نقدینگی خود استفاده کند (شین و سونن، ۱۹۹۸). از طرف دیگر سرمایه‌گذاری بیشتر در سرمایه در گردش به معنای درگیری منابع بیشتر و ایجاد فرصت‌های سرمایه‌گذاری بیشتر برای شرکت است (دی لوف، ۲۰۰۳).

سرمایه در گردش یک شرکت مجموعه مبالغی است که در دارایی‌های جاری سرمایه‌گذاری می‌شود (اسکلینگ، ۱۹۹۵). واژه سرمایه در گردش به سرمایه‌گذاری سازمان در دارایی‌های جاری، بدهی‌های جاری، وجوه نقد، اوراق بهادار کوتاه مدت، حسابهای دریافتی و موجودی کالا اطلاق می‌شود و مدیریت سرمایه در گردش نیز عبارتست از تعیین حجم و ترکیب منابع و مصارف سرمایه در گردش به نحوی که ثروت سهامداران افزایش یابد. مدیریت بهینه سرمایه در گردش عبارتست از ترکیب بهینه ارقام سرمایه در گردش، یعنی دارایی‌ها و بدهی‌های جاری به گونه‌ای که ثروت سهامداران را حداکثر سازد (رهنمای رودپشتی و همکاران، ۱۳۸۹). تاکید مدیریت سرمایه در گردش بر مدیریت دارایی‌های جاری و بدهی‌های جاری است. بخش عمده‌ای از برنامه ریزی کوتاه مدت شرکت‌ها شامل مدیریت وجه نقد، موجودی و حسابهای دریافتی است. مدیریت سرمایه در گردش یکی از کارکردهای اصلی مدیریت مالی شرکت‌ها می‌باشد که نشان دهنده توانایی شرکت در رابطه با انجام تعهدات کوتاه مدت مالی است. امروزه مدیریت سرمایه در گردش که همان مدیریت بر منابع و مصارف جاری جهت حداکثر سازی ثروت سهامداران است، به عنوان بخشی از وظیفه مدیریت مالی دارای اهمیت خاصی می‌باشد (طالب و همکاران، ۲۰۱۰). مدیریت سرمایه در گردش مستلزم هر دوی تصمیم‌گیری‌های کوتاه مدت و تامین مالی، از جنبه‌ی دارایی‌ها و بدهی‌های جاری شرکت است. هدف، کسب اطمینان لازم نسبت به توانایی شرکت در ایجاد جریان وجوه نقد عملیاتی برای پرداخت بدهی‌های کوتاه مدت سررسید شده و هزینه‌های عملیاتی آینده است. مدیریت سرمایه در گردش تبدیل به یکی از مسائل با اهمیت سازمانها شده است به نحوی که مدیران مالی در تلاش برای شناسایی مبنای محرک‌های سرمایه در گردش و سطح مطلوب آن هستند (اپوهامی، ۲۰۰۸). از مقیاس چرخه تبدیل وجه نقد برای ارزیابی اثربخشی مدیریت سرمایه در گردش استفاده می‌شود (جان نثاری، ۱۳۹۱).

نتیجه نهایی همه برنامه‌ها، فعالیتها، تصمیمات مالی و تولیدی در فعالیت سودآوری شرکت منعکس می‌شود. بیشتر داده‌های مورد نیاز برای ارزیابی عملیات اجرایی شرکت، بطور مستقیم از صورت حساب سودوزیان فراهم می‌شود، که خود این صورتحساب نیز خلاصه نتایج عملیات و فعالیت‌های مالی و تولیدی شرکت است. سودآوری به توانایی شرکت در بدست آوردن درآمد و سوداشاره می‌کند. در آمد یا سود خالص، تنها معیار اندازه‌گیری سودآوری می‌باشد. سرمایه‌گذاران و اعتبار دهندگان، علاقه زیادی به ارزیابی سودآوری جاری و آتی یک شرکت دارند. شرکتها برای جذب سرمایه مورد نیاز خود، مجبورند سود کافی برای تامین بازده مناسب جهت سرمایه‌گذاران و اعتبار دهندگان بدست آورند. در صورتی که شرکتها سود کافی را تحصیل نکنند، آنها قادر به جذب سرمایه مورد نیاز جهت اجرای انواع پروژه‌ها از طریق سهامداران یا اعتبار دهندگان نخواهند

بود. دوام و بقا یک شرکت در بلند مدت، به توانایی آن در کسب درآمد برای انجام کلیه تعهدات و تامین بازده مناسب برای سهامداران اصلی، بستگی دارد.

زاده فر و همکاران (۱۳۹۳) در تحقیق خود تحت عنوان بررسی رابطه بین مدیریت سرمایه در گردش و سودآوری شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران به این نتیجه رسیدند که ارتباط غیر خطی بین مدیریت سرمایه در گردش و سودآوری وجود ندارد. این امر بیانگر این است که سطح بهینه‌ای از سرمایه در گردش، که در آن سطح، سودآوری حداکثر باشد، وجود ندارد.

واعظ و همکاران (۱۳۹۲) در تحقیق خود تحت عنوان عوامل موثر بر مدیریت سرمایه در گردش شرکت های بورس اوراق بهادار تهران به این نتیجه رسیدند که بین سودآوری، اهرم و مخارج سرمایه ای با چرخه تبدیل وجه نقد رابطه منفی و معناداری وجود دارد و بین تولید ناخالص داخلی و چرخه ی تبدیل وجه نقد رابطه مثبت و معناداری وجود دارد.

بهار مقدم و همکاران (۱۳۹۰) در تحقیق خود تحت عنوان بررسی اثرات مدیریت سرمایه در گردش بر سودآوری شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران به این نتیجه رسیدند که بین کارایی عملیاتی در مدیریت سرمایه در گردش و سودآوری رابطه مثبت و معنی داری وجود دارد. در مورد متغیرهای کنترل، نقدینگی و اندازه شرکت رابطه مثبت و معنی داری بین این دو متغیر با سود آوری یافت شد.

کالبرو و همکاران (۲۰۱۱) در تحقیق خود به بررسی ارتباط بین مدیریت سرمایه در گردش و سودآوری شرکت های کوچک و متوسط اسپانیایی پرداختند. نتایج نشان داد که ارتباط سهمی بین سرمایه در گردش و سودآوری شرکت ها وجود دارد، که نشان دهنده این است که شرکت های کوچک و متوسط از سطح بهینه سرمایه در گردش برخوردارند که سودآوری آنها را حداکثر می کند.

اولاینکا (۲۰۱۲) در تحقیقی که با عنوان عوامل موثر بر سرمایه در گردش در کشور نیجریه انجام داد. نتایج تحقیق نشان داد که رشد فروش، چرخه عملیاتی، فعالیت های اقتصادی رابطه مثبت و اهرم مالی رابطه منفی با سرمایه در گردش دارند.

اهداف اصلی:

هدف اصلی این پژوهش بررسی تاثیر مدیریت سرمایه در گردش بر سود آوری شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران (۱۳۸۹-۱۳۹۳) می باشد.

اهداف فرعی:

- ۱. شناسایی تاثیر متوسط دوره وصول مطالبات بر سود عملیاتی خالص.
- ۲. شناسایی تاثیر دوره گردش موجودی کالا بر سود عملیاتی خالص.
- ۳. شناسایی تاثیر متوسط دوره پرداخت بدهی بر سود عملیاتی خالص.
- ۴. شناسایی تاثیر چرخه تبدیل وجه نقد بر سود عملیاتی خالص.

فرضیه اصلی:

مدیریت سرمایه در گردش بر سود آوری شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران (۱۳۸۹-۱۳۹۳) تاثیر معناداری دارد.

فرضیه های فرعی:

1. متوسط دوره وصول مطالبات بر سود عملیاتی خالص تاثیر معناداری دارد.
2. دوره گردش موجودی کالا بر سود عملیاتی خالص تاثیر معناداری دارد.
3. متوسط دوره پرداخت بدهی بر سود عملیاتی خالص تاثیر معناداری دارد.
4. چرخه تبدیل وجه نقد بر سود عملیاتی خالص تاثیر معناداری دارد.

۲- روش تحقیق

این پژوهش از لحاظ روش و ماهیت از نوع همبستگی است. انجام پژوهش در قالب استدلال های توصیفی-پیمایشی است و از نظر هدف، پژوهش فوق کاربردی است. جامعه آماری این پژوهش شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار در تهران (۴۵۰ شرکت) در بازه زمانی سالهای ۱۳۸۹ تا ۱۳۹۳ می باشد، که با نمونه گیری فیلترینگ تعداد ۱۱۲ شرکت انتخاب شد. در این پژوهش روش جمع آوری داده ها و اطلاعات مربوط به ادبیات پژوهش و فرضیه، روش کتابخانه ای و مراجعه به آرشیوها می باشد. بدین صورت که با استفاده از مطالب کتب، مقالات، پایان نامه ها، نشریات تخصصی فارسی و لاتین، اینترنت و همچنین مطالعه صورت های مالی حسابرسی شده شرکت های نمونه، یادداشت های توضیحی همراه صورتهای مالی، گزارشات هیات مدیره به مجمع، سایت اینترنتی سازمان بورس اوراق بهادار تهران و نیز استفاده از نرم افزارهای تدبیر پرداز ره آورد نوین انجام گرفته است. داده های مورد نیاز از طریق مطالعه صورت های مالی، یادداشت های توضیحی همراه صورتهای مالی و گزارش های مالی شرکت های مورد مطالعه، نرم افزارهای اطلاعاتی، آرشیوهای الکترونیکی و اینترنتی جمع آوری و در صفحه گسترده اکسل سازماندهی و محاسبه شده است. به منظور پاسخ به فرضیه های پژوهش از آزمونهای تحلیل رگرسیون، آزمون معناداری T و آزمون معناداری F استفاده شد. در این پژوهش برای آزمون فرضیه ها از نرم افزار آماری Eviews استفاده می-شود.

آمارهای توصیفی متغیرهای پژوهش مورد استفاده در این پژوهش به شرح زیر است:

جدول ۱- آمار توصیفی شرکت های پذیرفته شده

چرخه تبدیل وجه نقد	متوسط دوره پرداخت بدهی	دوره گردش موجودی کالا	متوسط دوره وصول مطالبات	نسبت سود خالص به جمع دارایی ها	سود خالص	
۰.۱۱۷	۰.۸۸۱	۰.۶۲۴	۰.۲۴۵	۳.۲۷۱	۶.۶۲۵	میانگین
۰.۶۸۷	۰.۴۵۷	۰.۵۴۲	۰.۱۵۷	۲.۱۶۸	۱.۶۵۴	انحراف معیار

۳- یافته های تحقیق

نتایج آزمون چاو نشان دهنده آن است که هر دو آماره f و χ^2 در سطح معنی داری ۰.۰۵ معنادار می باشد. لذا فرضیه صفر مبنی بر لزوم استفاده از مدل تلفیق شده پذیرفته نمی شود.

جدول ۲- نتایج آزمون چاو

آماره	مقدار آماره	Prob.
مقید F	۵.۱۱۵۷	۰.۰۰۰۰
خی دو	۳.۲۲۴۷	۰.۰۰۰۰

پس از آن که مدل مناسب برای تخمین پنل تشخیص داده شد، لازم است تا از میان روشهای اثرات ثابت و اثرات تصادفی، روش مناسب برای آزمون فرضیات مشخص شود. بنابراین از آزمون هاسمن استفاده می‌گردد. نتایج نشان دهنده آن است که آماره خی دو در سطح معنی‌داری ۰.۰۵ معنادار می‌باشند. لذا فرضیه صفر مبنی بر لزوم استفاده از اثرات تصادفی پذیرفته نمی‌شود.

جدول ۳- نتایج آزمون هاسمن

آماره	مقدار آماره	Prob.
هاسمن	۸.۱۱۵۷	۰.۰۰۰۰

آزمون فرضیه فرعی اول:

متوسط دوره وصول مطالبات بر سود عملیاتی خالص تاثیر معناداری دارد.

جدول ۴- نتایج آزمون آماری فرضیه فرعی اول

متغیر	ضریب	انحراف معیار	ضریب تی	سطح معنی داری
متوسط دوره وصول مطالبات	۰.۰۴۶۷	۰.۰۱۰	۴.۶۰۹	۰.۰۰۰۰

با توجه به نتایج اجرای مدل رگرسیونی در جدول ۴ و مقدار آماره تی که برابر ۴.۶۰ به دست آمده و همچنین سطح معنی داری به دست آمده (۰.۰۰۰۰) می‌توان گفت که در سطح خطای پنج درصد متوسط دوره وصول مطالبات بر سود عملیاتی خالص تاثیر معناداری دارد و متوسط دوره وصول مطالبات به میزان ۰.۰۴۶ بر سود عملیاتی خالص تاثیر گذار است.

آزمون فرضیه فرعی دوم:

دوره گردش موجودی کالا بر سود عملیاتی خالص تاثیر معناداری دارد.

جدول ۵- نتایج آزمون آماری فرضیه فرعی دوم

متغیر	ضریب	انحراف معیار	ضریب تی	سطح معنی داری
دوره گردش موجودی	۰.۰۷۵۶	۰.۰۰۱	۵.۲۰۹	۰.۰۰۰

با توجه به نتایج اجرای مدل رگرسیونی در جدول ۵ و مقدار آماره تی که برابر ۵.۲۰۹ به دست آمده و همچنین سطح معنی داری (۰.۰۰۰) می توان گفت که در سطح خطای پنج درصد دوره گردش موجودی کالا بر سود عملیاتی خالص تاثیر معناداری دارد و دوره گردش موجودی کالا به میزان ۰.۰۷۵۶ بر سود عملیاتی خالص تاثیر گذار است.

آزمون فرضیه فرعی سوم:

متوسط دوره پرداخت بدهی بر سود عملیاتی خالص تاثیر معناداری دارد.

جدول ۶- نتایج آزمون آماری فرضیه فرعی سوم

متغیر	ضریب	انحراف معیار	ضریب تی	سطح معنی داری
متوسط دوره پرداخت	۰.۰۸۱۴	۰.۰۰۰	۱۰.۶۲۷	۰.۰۰۰

توجه به نتایج اجرای مدل رگرسیونی در جدول ۶ و مقدار آماره تی که برابر ۱۰.۶۲۷ به دست آمده و همچنین سطح معنی داری (۰.۰۰۰) می توان گفت که در سطح خطای پنج درصد متوسط دوره پرداخت بدهی بر سود عملیاتی خالص تاثیر معناداری دارد و متوسط دوره پرداخت بدهی به میزان ۰.۰۸۱۴ بر سود عملیاتی خالص تاثیر گذار است.

آزمون فرضیه فرعی چهارم:

چرخه تبدیل وجه نقد بر سود عملیاتی خالص تاثیر معناداری دارد.

جدول ۷- نتایج آزمون آماری فرضیه فرعی چهارم

متغیر	ضریب	انحراف معیار	ضریب تی	سطح معنی داری
-------	------	--------------	---------	---------------

۰.۰۰۰	۲.۹۷۸	۰.۰۳۳	۰.۰۲۶۲	چرخه تبدیل وجه نقد
-------	-------	-------	--------	--------------------

با توجه به نتایج اجرای مدل رگرسیونی در جدول ۷ و مقدار آماره تی که برابر ۲.۹۷۸ به دست آمده و همچنین سطح معنی داری (۰.۰۰۰) می‌توان گفت که در سطح خطای پنج درصد متوسط دوره پرداخت بدهی بر سود عملیاتی خالص تاثیر معناداری دارد و چرخه تبدیل وجه نقد به میزان ۰.۰۲ بر سود عملیاتی خالص تاثیرگذار است.

۴- بحث و نتیجه‌گیری

متوسط دوره وصول مطالبات بر سود عملیاتی خالص تاثیر معناداری دارد. با توجه به نتایج اجرای مدل رگرسیونی در جدول ۴ و مقدار آماره تی که برابر ۴.۶۰ به دست آمده و همچنین سطح معنی داری به دست آمده (۰.۰۰۰) می‌توان گفت که در سطح خطای پنج درصد متوسط دوره وصول مطالبات بر سود عملیاتی خالص تاثیر معناداری دارد و متوسط دوره وصول مطالبات به میزان ۰.۰۴۶ بر سود عملیاتی خالص تاثیرگذار است. در فرضیه دوم که دوره گردش موجودی کالا بر سود عملیاتی خالص تاثیر معناداری دارد. با توجه به نتایج اجرای مدل رگرسیونی در جدول ۵ و مقدار آماره تی که برابر ۵.۲۰ به دست آمده و همچنین سطح معنی داری (۰.۰۰۰) می‌توان گفت که در سطح خطای پنج درصد دوره گردش موجودی کالا بر سود عملیاتی خالص تاثیر معناداری دارد و دوره گردش موجودی کالا به میزان ۰.۰۷۵ بر سود عملیاتی خالص تاثیرگذار است. در فرضیه سوم متوسط دوره پرداخت بدهی بر سود عملیاتی خالص تاثیر معناداری دارد. با توجه به نتایج اجرای مدل رگرسیونی در جدول ۶ و مقدار آماره تی که برابر ۱۰.۶۲ به دست آمده و همچنین سطح معنی داری (۰.۰۰۰) می‌توان گفت که در سطح خطای پنج درصد متوسط دوره پرداخت بدهی بر سود عملیاتی خالص تاثیر معناداری دارد و متوسط دوره پرداخت بدهی به میزان ۰.۰۸۱ بر سود عملیاتی خالص تاثیرگذار است.

در فرضیه چهارم چرخه تبدیل وجه نقد بر سود عملیاتی خالص تاثیر معناداری دارد. با توجه به نتایج اجرای مدل رگرسیونی در جدول ۷ و مقدار آماره تی که برابر ۲.۹۷ به دست آمده و همچنین سطح معنی داری (۰.۰۰۰) می‌توان گفت که در سطح خطای پنج درصد چرخه تبدیل وجه نقد بر سود عملیاتی خالص تاثیر معناداری دارد و چرخه تبدیل وجه نقد به میزان ۰.۰۲ بر سود عملیاتی خالص تاثیرگذار است. نتایج حاصل از پژوهش با نتایج حاصل از پژوهش‌های گامراز و رایترن (۲۰۱۴) و پانیجراهی (۲۰۱۴) و رحمان و ناصر (۲۰۰۷) و عنایتی (۱۳۸۳) و اربابیان صفری (۱۳۸۸) و ستایش و منصور (۱۳۹۳) صومعه سرایی و لنگرودی بیابانی (۱۳۹۳) و... که همگی بر وجود تاثیر سرمایه در گردش بر سود خالص تاکید داشتند، کاملاً همخوانی دارد.

منابع

- بهار مقدم، مهدی؛ یزدی، زینب؛ یزدی، سمیه (۱۳۹۰). بررسی اثرات مدیریت سرمایه در گردش بر سودآوری شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، مجله حسابداری مدیریت، سال چهارم، شماره دهم، ۶۳-۷۵.
- جان نثاری، امیر (۱۳۹۱). تاثیر مدیریت سرمایه در گردش بر سودآوری واحدهای تجاری کوچک و متوسط، فصلنامه حسابرس، شماره ۵۸.
- رهنمای رودپشتی، فریدون؛ نیکومرام، هاشم؛ هیبتي، فرشاد (۱۳۸۹). مبانی مدیریت مالی، جلد اول و دوم، انتشارات ترمه.

۴. زاده فر، محمد یحیی؛ شمس، شهاب الدین؛ رضایی، هدی (۱۳۹۳). بررسی رابطه بین مدیریت سرمایه در گردش و سودآوری شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، مجله حسابداری مدیریت، سال ششم، شماره ۳، ۱۵-۱.

۵. واعظ، سید علی؛ قلمبر، محمد حسین؛ شاکری، فاطمه (۱۳۹۲). عوامل موثر بر مدیریت سرمایه در گردش شرکت های بورس اوراق بهادار تهران، فصلنامه علمی- پژوهشی حسابداری مالی، سال پنجم، شماره ۱۹، ۶۸-۴۶.

6. Appuhami , B.A Ranjith .(2008)“ The Impact of Firms’ Capital Expenditure on Working Capital Management: An Empirical Study across Industries in Thailand” International Management Review, Vol. 4 No. 1 pp8-21.
7. Banos -caballero, S., Garcia -Teruel, P. J. & Martinez-Solano, P., (2011), "Working capital management in SMEs", Accounting and finance, Vol. 50, PP. 511-527.
8. Deloof , M. (2003).“Does Working Capital Management Affect Profitability of Belgian Firms?”Journal of Business, Finance & Accounting , vol30 , pp573-588.
9. Lamberson , M. (1995).Changes in working capital of small firms in relation to changes in economic activity. Mid- American Journal of Business, 10(2),PP 45-50.
10. Olayinka OlufisayoAkinlo (2012): “Determinants of Working Capital Requirements in Selected Quoted Companies in Nigeria”, Journal of African Business. vol(1),pp 40-50.
11. Shin, H., & Soenen , L. (1998).Efficiency of Working Capital and Corporate Profitability. Financial Practice and Education , Vol 8(2), pp 37-45.
12. Taleb, G.A., Zoued , A.N. & Shubiri , F.N. (2010).“The Determinants of Effective Working Capital Management Policy: A Case Study on Jordan”. Interdisciplinary Journal of Contemporary Research in Business, 2(4), pp248-264.