

پژوهش‌های حسابداری مالی و حسابرسی، سال پنجم، شماره نوزدهم، پاییز ۱۳۹۲، از صفحه ۱۲۷ تا ۱۵۱

## رابطه‌ی بین نسبت‌های نقدینگی و سودآوری و توان پرداخت تعهدات

زهره حاجیها\*

فرشته فیض آبادی\*\*

تاریخ دریافت: ۱۳۹۲/۰۴/۱۴ تاریخ پذیرش: ۱۳۹۲/۰۶/۱۷

### چکیده

هدف اصلی تحقیق حاضر بررسی رابطه چرخه تبدیل وجه نقد با نسبت‌های سودآوری و بدهی در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران می‌باشد. چرخه تبدیل وجه نقد یک ابزار سنجش عملکرد قدرتمند برای ارزیابی اینکه شرکت چگونه سرمایه در گردش خود را مدیریت کند، است. برای انجام این تحقیق با استفاده از نمونه‌گیری تصادفی تعداد ۱۷۸ شرکت انتخاب شده است. با استفاده از تحلیل رگرسیون ترکیبی با اثرات ثابت و تصادفی فرضیه‌های تحقیق بررسی و مورد آزمون قرار گرفته است. نتایج نشان می‌دهد که چرخه تبدیل وجه نقد با نسبت حاشیه سود خالص رابطه معنادار دارد و با نسبت‌های بازده حقوق صاحبان سهام، بازده داراییها و نسبت‌های بدهی رابطه معنادار ندارند. همچنین نسبت جاری و سریع با بازده حقوق صاحبان سهام و نسبت حاشیه سود خالص رابطه معنادار وجود ندارد. نتایج حاکی از این است که نسبت چرخه تبدیل وجه نقد از نسبت‌های نقدینگی جاری و سریع برای ارزیابی سودآوری شرکت‌ها قوی‌تر می‌باشد و نسبت‌های نقدینگی چرخه تبدیل وجه نقد، نسبت جاری و نسبت سریع در ارزیابی شرکت‌ها در توانایی بازپرداخت بدهیها نقشی ندارد هر چند که کند شدن روند پرداخت به فروشندگان می‌تواند به اعتبار و شهرت شرکت و در نهایت سوددهی آن آسیب بزند.

**واژه‌های کلیدی:** چرخه تبدیل وجه نقد، نسبت‌های سودآوری، نسبت بدهی، نسبت جاری و

سریع.

---

\*استادیار گروه حسابداری دانشگاه آزاد اسلامی، واحد تهران شرق (قیامدشت)، نویسنده اصلی و مسئول مکاتبات.  
z\_hajiha@yahoo.com

\*\* کارشناس ارشد حسابداری دانشگاه آزاد اسلامی واحد اسلامشهر.

## ۱- مقدمه

هرچند که علاقه به بررسی مدیریت سرمایه در گردش در دو دهه اخیر افزایش یافته است، اما بطور سنتی در شرکت‌ها تصمیمات مالی بلندمدت از طریق بودجه‌بندی سرمایه‌ای، ساختار سرمایه و تقسیم سود انجام می‌شود (لایرودی و لازاردیس<sup>۱</sup>، ۲۰۰۰: ۳-۱). اهمیت تأثیرات سرمایه در گردش توسط شین و سوئن<sup>۲</sup> در سال ۱۹۹۸ تأکید شده است. آنها متوجه شدند که شرکت‌های وال مارت و مارت<sup>۳</sup> ساختار سرمایه ساده‌ای در سال ۱۹۹۴ دارند. اما چرخه تبدیل وجه نقد شرکت مارت ۶۱ روز است، در حالیکه شرکت وال مارت چرخه تبدیل وجه نقدی حدود ۴۰ روز داراست. چنین مساله‌ای نشان می‌داد که شرکت مارت با سرمایه در گردش‌شی که رو به ورشکستگی است مواجه خواهد شد (نوبایی، ۲۰۰۹: ۴)<sup>۴</sup>. با فرض ثابت بودن سایر عوامل این بررسی اهمیت نقدینگی در پیش‌بینی ورشکستگی و میزان سودآوری را نشان می‌دهد.

با این حال چرخه تبدیل وجه نقد برای اولین بار توسط هاگر<sup>۵</sup> مورد بررسی قرار گرفت. محققین معتقدند چرخه تبدیل وجه نقد کوتاه بطور غیر مستقیم با ارزش شرکت ارتباط دارد، زیرا تعیین می‌کند که شرکت با چه سرعتی وجه حسابهای دریافتنی را جمع‌آوری و در چه مدت زمانی حسابهای پرداختنی را پرداخت می‌نماید (منبع پیشین). از اینرو این متغیر به عنوان یک متغیر نوین ارزیابی نقدینگی دارای اهمیت زیادی در تصمیمات سرمایه‌گذاران و اعتباردهندگان خواهد بود، بنابراین هدف از این تحقیق فراهم نمودن مدارک تجربی درباره رابطه نسبت‌های نقدینگی نوین و سنتی با میزان سودآوری و توانایی بازپرداخت بدهیهای شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران می‌باشد. تحقیق حاضر ممکن با دیگر تحقیقات انجام شده در این زمینه که در سایر کشورها انجام شده متفاوت باشد زیرا این تحقیق مرتبط با محیط شرکت‌های ایرانی می‌باشد.

- 
1. Layroudi and Lazardis
  2. Shin, H. and L. Soene
  3. Wal-Mart and Kmart
  4. Nobaee
  5. Hager

### ۱-۱- اهداف و ضرورت پژوهش

بررسی و تجزیه و تحلیل وضعیت نقدینگی توسط مدیران و سایر استفاده کنندگان این امکان را فراهم مینماید تا تصمیمات کارآ اتخاذ نمایند. استفاده کنندگان اطلاعات مالی معمولاً از نسبت های متداول در تعیین قدرت بازپرداخت بدهی ها استفاده میکنند و به نسبت نوین چرخه تبدیل وجه نقد که عامل موثر در تصمیم گیریهاست کمتر توجه شده است. چرخه تبدیل وجه نقد به عنوان یک شاخص پویا و نوین نقدینگی از زمانی که بابت مواد اولیه پول پرداخت می شود شروع شده و تا زمانی که مطالبات ناشی از فروش کالا دریافت می شود ادامه دارد در حالیکه نسبت های جاری و سریع ملاکی برای ارزیابی تعهدات کوتاه مدت می باشد. تحقیقات بین المللی نشان داده است این نسبت قدرت توضیحی بیشتری برای پیش بینی سودآوری و عملکرد شرکت ها در مقایسه با نسبت های سنتی نقدینگی نظیر نسبت جاری و آنی داشته است (ریچاردز و لافلین، ۱۹۸۰)<sup>۱</sup> (نوبایی، ۲۰۱۰) اما در ایران گرچه در تحقیقات برای بررسی مدیریت سرمایه در گردش و مدیریت سود از نسبت چرخه تبدیل وجه نقد نیز استفاده شده ولی این نسبت موضوع اصلی تمرکز نسبت های نقدینگی و ارزیابی عملکرد و تعهدات نبوده است.

اهداف اساسی تحقیق آزمون تجربی ارتباط بین نسبت های نقدینگی، نسبت های بدهی و همچنین نسبت های سودآوری میباشد. از جمله مسائلی که به آن پرداخته شده مقایسه نسبت چرخه تبدیل وجه نقد و نسبت های ایستای نقدینگی است.

### ۲- چارچوب نظری و پیشینه پژوهش

تحقیقات نشان می دهد که کوتاه کردن چرخه تبدیل وجه نقد باعث افزایش سودآوری شرکت ها خواهد شد. اما از سویی دیگر کوتاه کردن چرخه تبدیل وجه نقد به عملیات شرکت آسیب رسانده و سودآوری را کاهش

۱۳۰... پژوهش‌های حسابداری مالی و حسابرسی، سال پنجم، شماره نوزدهم، پاییز ۱۳۹۲

میدهد. این واقعه زمانی اتفاق می‌افتد که دفعات گردش موجودی کالا کاهش پیدا کند، چرخه تبدیل حسابهای دریافتی کاهش یابد و یا اینکه حسابهای پرداختی معوق باقی بماند (نوبایی، ۲۰۰۹: ۱).

در برخی مطالعات توصیه شده است که نسبت‌های جاری، سریع، دوره گردش وجه نقد، خالص چرخه تجاری<sup>۱</sup> و نسبت خالص وجوه بر کل دارایی‌ها به عنوان شاخص‌های نقدینگی و نسبت بازده دارایی‌ها به عنوان شاخص سودآوری جهت بررسی ارتباط بین نقدینگی و سودآوری استفاده گردد (کاما، ۱۹۸۹: ۲۷-۲۸).

هیتم نوبانی<sup>۲</sup> (۲۰۱۰) به این نتیجه رسید که ارتباط بین چرخه تبدیل وجه نقد و سودآوری شرکت بدین صورت است که با کاهش چرخه تبدیل وجه نقد سودآوری شرکت افزایش می‌یابد. از سوی دیگر کاهش چرخه تبدیل وجه نقد می‌تواند به عملیات شرکت آسیب برساند و سودآوری را کاهش دهد. شناسایی سطح بهینه موجودی، حسابهای دریافتی و حسابهای پرداختی که در آن هزینه نگهداری و هزینه فرصت به حداقل رسیده بینش کامل و دقیقی از کارایی مدیریت سرمایه در گردش فراهم می‌کند (نوبایی، ۲۰۱۰: ۲).

شین و سوئن (۲۰۰۵) به این نتیجه رسیده‌اند که ارتباط منفی بین چرخه تبدیل نقدی و سوددهی شرکت‌های آمریکایی وجود دارد. در این مطالعه استفاده از اطلاعات حاصل از ۸۷۰۳۰ شرکت طی سالهای ۱۹۹۰ تا ۲۰۰۴ نشان داد که ارتباط منفی بین چرخه تبدیل وجه نقد و درآمد عملیاتی حاصل از فروش و گردش نقدی عملیاتی، وجود دارد. نتایج همچنین حاکی از ارتباط منفی قابل توجه بین طول مدت جمع‌آوری حساب‌های دریافتی و درآمد عملیاتی حاصل از فروش و گردش نقدی عملیاتی است. این نتایج بیانگر آن است که با کوتاه شدن مدت تبدیل موجودی‌ها، مدیران مجبور به پیشگیری از افزایش هزینه‌هایی خواهند شد که به عملکرد شرکت و گردش نقدی آسیب وارد می‌کند. نتایج همچنین حاکی از ارتباط منفی قابل توجهی بین مدت

---

1. Net Trade Cycle  
2. Haitham Nobanee

رابطه ی نسبت های نقدینگی و سودآوری و..... ۱۳۱

تاخیر پرداخت بدهی ها و درآمد عملیاتی حاصل از فروش و گردش نقدی هستند(شین و سوئن، ۲۰۰۵: ۳۷).

شین و سوئن(۲۰۰۵) طی تحقیقی به مطالعه ارتباط بین نقدینگی و سودآوری در شرکت های آمریکایی پرداختند. این تحقیق بر روی ۵۸۹۸۵ شرکت آمریکایی در فاصله سالهای ۱۹۹۴ تا ۱۹۹۷ انجام گرفت. این پژوهشگران، خالص چرخه تجاری را به عنوان شاخص سودآوری مورد استفاده قرار دادند. خالص چرخه تجاری همان دوره گردش وجه نقد است، با این تفاوت که اجزای تشکیل دهنده دوره گردش وجه نقد(دوره وصول حسابهای دریافتی، دوره گردش موجودی ها و دوره پرداخت حسابهای پرداختی) بصورت درصدی از فروش نشان داده میشوند و نتایج تحقیق این پژوهشگران حاکی از ارتباط منفی و معناداری بین خالص چرخه تجاری و نسبت های سودآوری بود. آنها در نهایت عنوان نمودند که هر چه خالص چرخه تجاری در شرکت ها پایین تر باشد، میزان سودآوری شرکت ها افزایش می یابد(شین و سوئن، ۲۰۰۵: ۳۸).

وانگ(۲۰۰۲)<sup>۱</sup> ارتباط مدیریت نقدینگی با سودآوری و ارزش شرکت در شرکت های تایوانی و ژاپنی را مورد مطالعه قرار داد. این تحقیق بر روی ۱۵۵۵ شرکت ژاپنی و ۳۷۵ شرکت تایوانی در طی سالهای ۱۹۸۵ تا ۱۹۹۶ انجام گرفت. نتایج این تحقیق نشان داد که ارتباط منفی و معنی داری بین دوره گردش وجه نقد و نسبت های سودآوری(نسبت بازده حقوق صاحبان سهام و نسبت بازده دارایی ها) وجود دارد. همچنین آنها دریافتند که ریسک پذیری در مدیریت نقدینگی با کاهش دوره گردش وجه نقد اتفاق می افتد، باعث بهبود عملکرد شرکت و در نتیجه افزایش ارزش شرکت ها می گردد(وانگ، ۲۰۰۲: ۱۶۹)

کاما<sup>۲</sup>(۱۹۸۹) به این نتیجه رسید که ارتباط معناداری بین چرخه تجاری خالص و

---

1. Wang  
2. Kamath

۱۳۲... پژوهش‌های حسابداری مالی و حسابرسی، سال پنجم، شماره نوزدهم، پاییز ۱۳۹۲

چرخه تبدیل وجه نقد وجود دارد و او ارتباط بین نسبت‌های نقدینگی را تبیین و سودآوری شرکت‌ها را اندازه‌گیری نمود. تمرکز روی شرکت‌های بزرگ در شش صنعت خرده‌فروشی طی سالهای ۱۹۸۴-۱۹۷۰ مورد بررسی قرار گرفت و نتایجی بدین صورت در بر داشت که ارتباط مثبت معنی‌داری بین نسبت‌های جاری و سریع با سودآوری شرکت‌ها وجود دارد. و چرخه خالص تجاری اطلاعات یکسانی را همانند چرخه تبدیل وجه نقد فراهم می‌کند. همچنین هر دو چرخه ارتباط منفی با میزان سودآوری شرکت‌ها دارند. در نتیجه کاما به این نتیجه رسید که هر کدام از این نسبت‌ها اطلاعات ارزنده و راهنمای مفیدی در وضعیت نقدینگی شرکت‌ها ارائه می‌دهند که استفاده از هر یک از نسبت‌های فوق را در شرکت‌ها توصیه می‌کند و هر کدام از اینها بینش و تأثیرات متمایزی از مدیریت سرمایه در گردش بدست می‌دهد (کاما، ۱۹۸۹: ۲۴).

اسمیت و بگمن<sup>۱</sup> (۱۹۹۷) ارتباط بین سرمایه در گردش و نسبت بازده دارایی‌ها را مورد مطالعه قرار دادند. آنها تحقیق خود را بر روی ۱۳۵ شرکت از شرکت‌های بورس اوراق بهادار ژوهانسبورگ در فاصله سالهای ۱۹۸۴ تا ۱۹۹۳ انجام دادند. این پژوهشگران از نسبت‌های جاری، سریع، دوره گردش وجه نقد، خالص چرخه تجاری و نسبت خالص وجوه بر کل دارایی‌ها به عنوان شاخص‌های نقدینگی و نسبت بازده دارایی‌ها به عنوان شاخص سودآوری جهت بررسی ارتباط بین نقدینگی و سودآوری استفاده نمودند (اسمیت و بگمن، ۴: ۱۹۹۷).

موس و استین<sup>۲</sup> (۱۹۹۳) ارتباط بین نسبت‌های جاری و سریع را با دوره گردش وجه نقد در فاصله سالهای ۱۹۹۰-۱۹۷۱ در شرکت‌های آمریکایی مورد تجزیه و تحلیل قرار دادند. آنها در تحقیق خود دریافتند که ارتباط بین دوره گردش وجه نقد با نسبت‌های جاری و سریع مثبت و معنی‌دار می‌باشد. این ارتباط مثبت نشان می‌دهد که اگر چه افزایش نسبت‌های جاری و سریع مطلوب به نظر می‌رسد، اما سرمایه‌گذاری زیاد در سرمایه در گردش که همزمان باعث افزایش طول دوره گردش وجه نقد می‌گردد منجر

---

1. Smith and Begman

2. Moss & Stine

رابطه ی نسبت های نقدینگی و سودآوری و ..... ۱۳۳

به ایجاد مشکلات جدی برای شرکت می گردد و لازم است که موقعیت نقدینگی بطور دقیق تری مورد تجزیه و تحلیل قرار گیرد (لاپرودی و لازاردیس، ۲۰۰۰: ۳).

همچنین مطابق مطالعات انجام شده توسط شین و سوئن (۱۹۹۸)، جنتری<sup>۱</sup> (۱۹۹۰)، ریچاردز و لافلین (۱۹۹۰) و دلوف<sup>۲</sup> (۲۰۰۳) چرخه تبدیل وجه نقد کوتاه، نقدینگی، سودآوری و ارزش بازار را افزایش خواهد داد.

در ایران نیز صفری (۱۳۸۹) به بررسی رابطه سودآوری واحد تجاری و مدیریت سرمایه در گردش از یک نمونه شامل ۹۹ شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران طی سالهای ۱۳۸۲-۱۳۸۸ استفاده نموده است نتایج این تحقیق نشان می دهد که رابطه منفی ای بین سودآوری، که از طریق نسبت سود ناخالص اندازه گیری شده است و چرخه تبدیل وجه نقد و اجزای آن، وجود دارد و از نظر آماری نیز معنی دار است. یافته های تحقیق بیان می کنند که مدیران می توانند از طریق کنترل صحیح چرخه تبدیل وجه نقد و نگهداری حساب های دریافتی، موجودی کالا و حساب های پرداختی در یک سطح مطلوب برای واحدهای تجاریشان سود ایجاد کنند (صفری، ۱۳۸۹: ۳).

ایزدی نیا و تاکی (۱۳۸۸) برای بررسی رابطه سودآوری واحد تجاری و مدیریت سرمایه در گردش از یک نمونه شامل ۹۹ شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران طی سالهای ۱۳۸۲-۱۳۸۸ استفاده نموده اند. نتایج این تحقیق نشان می دهد که رابطه منفی ای بین سودآوری، که از طریق نسبت سود ناخالص اندازه گیری شده است و چرخه تبدیل وجه نقد و اجزای آن، وجود دارد و از نظر آماری نیز معنی دار است (ایزدی نیا، ۱۳۸۲: ۱۲۰).

بنابراین انتظار می رود رابطه منفی بین چرخه تبدیل وجه نقد و نسبت های سودآوری در شرکت های ایرانی وجود دارد.

### ۳- فرضیه های پژوهش

- به منظور دستیابی به اهداف تحقیق پنج فرضیه مورد بررسی قرار می‌گیرد.
- فرضیه اول تا سوم به بررسی ارتباط بین سه معیار ارزیابی نقدینگی و معیارهای ارزیابی سودآوری به شرح ذیل می‌پردازد:
۱. بین نسبت جاری، نسبت سریع، چرخه تبدیل وجه نقد و بازده حقوق صاحبان سهام رابطه معنادار وجود دارد.
  ۲. بین نسبت جاری، نسبت سریع، چرخه تبدیل وجه نقد به بازده داراییها رابطه معنادار وجود دارد
  ۳. بین نسبت جاری، نسبت سریع، چرخه تبدیل وجه نقد و با نسبت حاشیه سود خالص رابطه معنادار وجود دارد.
  ۴. فرضیه چهارم و پنجم به بررسی ارتباط بین سه معیار نقدینگی با وضعیت بدهی‌های شرکت می‌پردازد. نقدینگی بالای شرکت‌ها ناشی از تعهدات پرداختی کمتر شرکت‌ها است:
  ۵. بین نسبت‌های جاری، سریع، چرخه تبدیل وجه نقد و نسبت بدهی به دارایی رابطه معنادار وجود دارد.
  ۶. بین نسبت‌های جاری، سریع، چرخه تبدیل وجه نقد و نسبت بدهی رابطه معنادار وجود دارد.

### ۴- متغیرهای پژوهش

متغیرهای این تحقیق برای آزمون هر یک از فرضیه‌ها به شرح زیر است:

**چرخه تبدیل وجه نقد:** استوارد<sup>۱</sup> (۱۹۹۵) توضیح می‌دهد که چرخه تبدیل وجه نقد طول مدت زمانی که وجه نقد برای خرید مواد اولیه پرداخت می‌شود تا به موجودی کالا تبدیل شود و تا مدت زمانیکه فروش تولیدات به حسابهای دریافتی تخصیص داده



رابطه ی نسبت های نقدینگی و سودآوری و ..... ۱۳۵

شود. چرخه تبدیل وجه نقد راه حل مفید برای ارزیابی نقدینگی است بخصوص اگر شرکت منبع مالی کمتری داشته باشد(اسمیت و بگمن، ۱۹۹۷: ۵). چرخه تبدیل وجه نقد روزهایی بین دریافت و پرداخت وجه نقد در ارتباط با یک واحد مجزا از عملیات می باشد. چرخه تبدیل وجه نقد بصورت زیر محاسبه می گردد(لایرودی و لازاردیس، ۲۰۰۰: ۶):

$$CCC = ICP + RCP - PCP \quad (1)$$

که در آن:

CCC = چرخه تبدیل وجه نقد

ICP = دفعات گردش موجودی کالا

RCP = دفعات گردش حسابهای دریافتنی

PCP = دفعات گردش حسابهای پرداختنی است.

**نسبت جاری:** عبارتست از حاصل تقسیم دارائیهای جاری به بدهیهای جاری. این نسبت نشان دهنده توانایی بازپرداخت بدهیهای جاری از محل دارائیهای جاری مؤسسه می باشد. نسبت مذکور را مقیاس نقدینگی در کوتاه مدت می دانند. اما ارزیابی درست نقدینگی یک شرکت مستلزم مقایسه نسبت جاری آن در سنوات گذشته و همچنین مقایسه آن با نسبت های جاری سایر شرکت های صنعت مربوط می باشد(اکبری، ۱۳۸۲: ۳۴). فرمول محاسبه نسبت جاری به شرح ذیل میباشد:

$$CR = CA/CL \quad (2)$$

که در آن:

CR = نسبت جاری

CA = دارائیهای جاری

CL = بدهی های جاری می باشد.

**نسبت سریع (آنی):** یکی دیگر از نسبت های مورد استفاده برای اندازه گیری

۱۳۶... پژوهش‌های حسابداری مالی و حسابرسی، سال پنجم، شماره نوزدهم، پاییز ۱۳۹۲

نقدینگی شرکت، نسبت سریع است. این نسبت نشان می‌دهد که تا چه حد یک شرکت می‌تواند تعهدات کوتاه مدت خود را از طریق داراییهایی که به راحتی قابل تبدیل به نقد هستند، بازپرداخت کنند. هر چه این نسبت بیشتر باشد، شرکت از دارایی‌های خود به نحو کاراتری جهت دستیابی به فروش بیشتر استفاده کرده است. نسبت سریع از تقسیم نقدترین اقلام دارایی جاری (وجوه نقد، موجودی بانک و اسناد دریافتی) به بدهی‌های جاری بدست می‌آید (بزرگ اصل، ۱۳۸۳: ۸۴-۸۶). فرمول محاسبه نسبت سریع به شرح ذیل می‌باشد:

$$QR = \frac{CR - (I + PP)}{CL} \quad (۳)$$

که در آن:

QR = نسبت آنی

I = موجودی کالا

PP = پیش پرداختها می‌باشد.

نسبت بدهی<sup>۱</sup>: نسبت بدهی غالباً مبین اطمینان و تأمینی است که بطور کلی بستانکاران برای وصول مطالبات خود می‌توانند داشته باشند (شباهنگ، ۱۳۸۵: ۸۵).

$$DR = \frac{TL}{EQ} \quad (۴)$$

که در آن:

DR = نسبت بدهی

TL = کل بدهی‌ها

EQ = حقوق صاحبان سهام می‌باشد.

نسبت بدهی به دارایی: این نسبت جمع کل بدهیها را با جمع کل داراییها مقایسه می‌کند. به عبارت دیگر درصد کل منابعی را که از طریق قرض گرفتن از طلبکاران تأمین شده است نشان می‌دهد (شباهنگ، ۱۳۸۵: ۸۴).

$$DAR = \frac{TL}{TA} \quad (۵)$$

که در آن:

DAR = نسبت بدهی

TL = کل بدهیها

TA = کل داراییها میباشد.

**نسبت های سودآوری:** هدف از کاربرد نسبت های سودآوری تعیین میزان موفقیت واحد تجاری در کسب سود است. موفقیت در کسب سود را از تعیین نسبت سود به فروش یا داراییها و یا از راه سنجش سود با سرمایه گذاری صاحبان سهام در واحد تجاری به دست می آورند و بسته به مورد مقایسه آن را بازده فروش، بازده ارزش ویژه، بازده دارایی و یا بازده سرمایه در گردش می نامند (اکبری، ۱۳۸۲: ۳۴).

**نسبت حاشیه سود خالص<sup>۱</sup>:** نسبت سود خالص به فروش خالص را حاشیه سود خالص می نامند. این نسبت نشان دهنده سودآوری حاصل از درآمد و یکی از شاخصهای مهم عملکرد شرکت است. همچنین این نسبت معرف بازدهی و کارایی تولید و ساختار قیمت تمام شده و هزینه های شرکت است (چنتری، ۱۹۹۰: ۹۲)

$$NPM = NP/NS \quad (۶)$$

که در آن:

NPM = نسبت حاشیه سود خالص

NP = سود خالص

NS = فروش خالص می باشد.

**بازده حقوق صاحبان سهام<sup>۲</sup>:** این نسبت نشان دهنده قدرت شرکت در کسب سود از منابعی است که سهامداران در اختیار شرکت قرار داده اند. همچنین این نسبت معرف بازدهی و کارایی تولید و ساختار قیمت تمام شده و هزینه های شرکت است. بر اساس این نسبت سودآوری بوسیله سود بعد از کسر به میانگین حقوق صاحبان سهام محاسبه میشود (توکر<sup>۳</sup>، ۷، ۲۰۰۶). هدف مدیریت قاعدتاً تحصیل حداکثر بازده برای سهامداران در واحد انتفاعی است. بنابراین بازده حقوق صاحبان سهام، بهترین معیار یگانه برای سنجش موفقیت واحد انتفاعی در دستیابی به هدف مزبور محسوب می شود (شباهنگ،

---

1. Net Profit Margin  
2. Return on Equity  
3. Tucker

۱۳۸... پژوهش‌های حسابداری مالی و حسابرسی، سال پنجم، شماره نوزدهم، پاییز ۱۳۹۲

(۱۳۸۵: ۸۶).

**بازده داراییها:** یک شاخص از چگونگی سودآوری شرکت وابسته به کل دارایی‌های آن شرکت می‌باشد. بازده دارایی‌ها یک ایده درباره مدیریت کارآمد در رابطه با استفاده از دارایی‌ها در جهت تولید سود (دارایی‌های مولد) به ما می‌دهد، بسیاری از تحلیل‌گران این نسبت را شاخصی برای تشخیص کفایت و کارایی مدیریت در اداره امور واحد تجاری می‌دانند (شباهنگ، ۱۳۸۵: ۸۶) که از طریق تقسیم سود سالیانه به کل دارایی شرکت محاسبه می‌شود. بازده داراییها به صورت درصد بیان می‌شود.

## ۵- جامعه آماری و نمونه‌گیری

تحقیق حاضر از نظر هدف کاربردی است و از حیث نوع روش تحقیق همبستگی است. جامعه آماری تحقیق شامل کلیه شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، طی سالهای ۱۳۸۵ تا ۱۳۸۸ انتخاب گردید. که چهار شرایط زیر را حائز می‌باشد:

- ۱- در بورس اوراق بهادار تهران پذیرفته شده باشد؛ ۲- بین سالهای ۸۵ لغایت ۸۸ فعالیت مستمر داشته باشند؛ ۳- گزارشات مالی شرکت‌ها منتهی به ۲۹ اسفند ماه باشند؛ و ۴- گزارشات مالی فوق حسابرسی شده باشند.
- با اعمال سه شرط بالا تعداد ۱۷۸ شرکت در جامعه آماری مورد بررسی قرار گرفته است که به جهت محدود بودن جامعه کل آن به عنوان نمونه مورد تحلیل قرار گرفت.

## ۶- روش جمع‌آوری اطلاعات و داده‌ها

ابزار گردآوری اطلاعات تحقیق اسناد و مدارک موجود در بورس اوراق بهادار تهران شامل ترازنامه، صورت سودوزیان می‌باشد که داده‌های اولیه با استفاده از نرم افزار اکسل طبقه بندی و با استفاده از فرمولها و نسبت‌های مالی به داده‌های آماری پژوهش تبدیل شده و تجزیه و تحلیل آماری اطلاعات با استفاده از نرم افزار

رابطه ی نسبت های نقدینگی و سودآوری و ..... ۱۳۹

Eviews (نسخه ۶) انجام شده است. با توجه به اینکه اطلاعات و داده های گردآوری شده از گزارشات مالی حسابرسی شده شرکت ها در بورس اوراق بهادار استخراج شده اند، دارای اعتبار هستند و با توجه به اینکه برای محاسبه شاخص های مورد مطالعه از فرمول های خاصی که به عنوان ابزار استاندارد محسوب می شوند، استفاده شده است، بنابراین وسیله اندازه گیری و داده های اندازه گیری شده دارای روایی هستند.

### ۷- روش پژوهش

برای آزمون فرضیه های تحقیق از آزمون های همبستگی و تحلیل رگرسیون استفاده شده است. با توجه به ماهیت موضوع تحقیق و روش اندازه گیری، فرضیه های تحقیق با استفاده از تحلیل رگرسیون ترکیبی با اثرات ثابت و تصادفی بررسی و مورد آزمون قرار گرفته است. داده های ترکیبی، ترکیبی از داده های مقطعی و زمانی میباشند. در داده های سری زمانی مقادیر یک یا چند متغیر را طی یک دوره زمانی مشاهده میکنیم. مدل رگرسیون مبتنی بر این نوع داده ها را مدل رگرسیون ترکیبی می گویند (گجراتی، ۱۳۸۶: ۱۱۴۱)

### ۸- یافته های پژوهش

**فرضیه اول:** ارتباط مثبت معناداری بین چرخه تبدیل وجه نقد، نسبت جاری و سریع با بازده حقوق صاحبان سهام وجود دارد. هدف فرضیه اول بررسی ارتباط مثبت معنادار بین چرخه تبدیل وجه نقد و نسبت جاری و سریع با بازده حقوق صاحبان سهام است. مدل با تحلیل رگرسیون ترکیبی<sup>۱</sup> و اثر تصادفی<sup>۲</sup> بررسی شده و تصادفی بودن اثر با آزمون هاسمن<sup>۳</sup> رد نشده است. بنابراین مدل نهایی با رگرسیون ترکیبی و اثر تصادفی برازش شده است. ضریب متغیر چرخه تبدیل وجه نقد بر بازده حقوق صاحبان سهام

- 
1. Panel
  2. Cross-Section Random
  3. Effects - Hausman Test

۱۴۰... پژوهش‌های حسابداری مالی و حسابرسی، سال پنجم، شماره نوزدهم، پاییز ۱۳۹۲

به صورت منفی است و معنادار نمی‌باشد. به بیان دیگر ضریب چرخه تبدیل وجه نقد با آماره محاسبه شده کوچکتر از قدر مطلق ۱/۹۶ و سطح معنی داری بزرگتر از ۰/۰۵ حاکی است که ضریب معنادار نیست. بنابراین فرضیه صفر در سطح ۹۵٪ اطمینان رد نشده و به عنوان فرضیه سالم حفظ شده است. بنابراین نمی‌توان پذیرفت که: بین چرخه تبدیل وجه نقد با بازده حقوق صاحبان سهام رابطه معناداری وجود دارد. ضریب متغیرنسبت جاری و سریع بر بازده حقوق صاحبان سهام به صورت مثبت معنادار است. به بیان دیگر ضریب نسبت جاری و سریع با آماره محاسبه شده کوچکتر از ۱/۹۶- و سطح معنی داری کوچکتر از ۰/۰۵ حاکی است که ضریب معنادار است. بنابراین با رد فرضیه صفر در سطح ۹۵٪ اطمینان فرضیه مخالف پذیرفته شده است. بنابراین می‌توان پذیرفت که: بین نسبت جاری و نسبت سریع با بازده حقوق صاحبان سهام رابطه مستقیم و معناداری وجود دارد. ضریب تشخیص مدل بیانگر این است که حدود ۰/۱۵ از تغییرات متغیر وابسته نسبت با متغیر مستقل شرکت‌ها قابل توجیه است. نتایج در جدول شماره ۱ نشان داده شده است و نیز الگوی اول به شرح زیر می‌باشد:

$$ROE = B_0 + B_1CCC + B_2CR + B_3QR \quad (1)$$

$$ROE = ۰-۰۱۴ .۰*ccc+۵۲ .۰*CR + ۰۴۳ .۰*QR + [CX=R]$$

جدول ۱- نتایج تحلیل رگرسیون فرضیه اول تحقیق به صورت ترکیبی با اثر تصادفی-بازده حقوق سهام

تحلیل رگرسیون ترکیبی					
متغیر وابسته: نسبت بدهی جاری، تعداد دوره: ۴، تعداد تقاطع: ۱۷۸، تعداد ترکیب موزون: ۷۱۲، دوره= ۱۳۸۵-۱۳۸۸					
نام متغیر	ضریب	خطای استاندارد	آماره t	سطح معنی داری	
$\alpha$ ضریب ثابت	۰/۰۱۴۳	۰/۰۱۲	۱/۱۸۶	۰/۲۳۶	
$\beta$ چرخه تبدیل وجه نقد	-۰/۰۰۰	۰/۰۰۰	-۰/۷۷۸	۰/۴۳۶	
$\beta$ نسبت جاری	۰/۰۵۲	۰/۰۱۴۶۲۶	۳/۵۶۷	۰/۰۰۰	
$\beta$ نسبت سریع	۰/۰۴۳	۰/۰۱۸۶۶۹	۲/۳۱۹	۰/۰۲۰	

۰/۰۴۴	میانگین متغیر وابسته	۰/۱۵۸	ضریب تشخیص
۰/۰۸۳	انحراف متغیر وابسته	۰/۱۵۴	ضریب تشخیص اصلاح شده
۴/۱۲۵	مجموع مربع انحرافات توجیه	۰/۰۷۶	انحراف معیار رگرسیون
۱/۵	آماره دوربین-واتسون	۴۴/۴۷	آماره F
		۰۰۰ .۰	سطح معنی داری F

\* منبع: یافته‌های پژوهشگر (ادامه جدول ۱)

**فرضیه دوم:** ارتباط مثبت معناداری بین چرخه تبدیل وجه نقد، نسبت جاری و سریع با بازده داراییها وجود دارد.

هدف فرضیه دوم بررسی ارتباط مثبت معنادار بین چرخه تبدیل وجه نقد و نسبت جاری و سریع با بازده حقوق صاحبان سهام است. برای آزمون این فرضیه از تحلیل رگرسیون استفاده شده است.

مدل با تحلیل رگرسیون ترکیب اثر تصادفی بررسی شده و تصادفی بودن اثر با آزمون هاسمن رد نشده است. بنابراین مدل نهایی با رگرسیون ترکیبی و اثر تصادفی برازش شده است. ضریب متغیر چرخه تبدیل وجه نقد و نسبت جاری بر بازده داراییها به صورت منفی و ضریب متغیر نسبت سریع مثبت و معنادار نمی‌باشد. به بیان دیگر ضریب چرخه تبدیل وجه نقد با آماره محاسبه شده کوچکتر از قدر مطلق  $1/96$  و سطح معنی داری بزرگتر از  $0/05$  حاکی است که ضریب معنادار نیست. بنابراین فرضیه صفر در سطح  $95\%$  اطمینان رد نشده و به عنوان فرضیه سالم حفظ شده است. بنابراین نمی‌توان پذیرفت که: بین چرخه تبدیل وجه نقد، نسبت جاری و نسبت سریع با بازده داراییها رابطه معناداری وجود دارد. ضریب تشخیص مدل بیانگر این است که حدود  $0/00$  از تغییرات متغیر وابسته نسبت با متغیر مستقل شرکت‌ها قابل توجیه است. نتایج در جدول شماره ۲ نشان داده شده است و نیز الگوی دوم به شرح زیر می‌باشد:

۱۴۲... پژوهش‌های حسابداری مالی و حسابرسی، سال پنجم، شماره نوزدهم، پاییز ۱۳۹۲

$$ROA = B_0 + B_1CCC + B_2CR + B_3QR$$

$$ROA = 0.838 - 0.1 * CCC - 0.125 * CR + 0.826 * QR + [CX=R] \quad (2)$$

جدول ۲- نتایج تحلیل رگرسیون فرضیه اول تحقیق به صورت ترکیبی با اثر تصادفی- بازده دارایی‌ها

تحلیل رگرسیون ترکیبی					
متغیر وابسته: نسبت بدهی جاری، تعداد دوره: ۴، تعداد تقاطع: ۱۷۸، تعداد ترکیب موزون: ۷۱۲، دوره= ۱۳۸۵-۱۳۸۸					
نام متغیر	ضریب	خطای استاندارد	آماره t	سطح معنی داری	
$\alpha$ ضریب ثابت	۱/۸۳۸	۱/۶۳۴	۱/۱۲۷	۰/۲۵۹	
$\beta$ چرخه تبدیل وجه نقد	-۰/۰۰۰	۰/۰۰۰	-۰/۳۷۱	۰/۷۱۰	
$\beta$ نسبت جاری	-۱/۱۲۵	۲/۱۹۳	-۰/۵۱۳	۰/۶۰۷	
$\beta$ نسبت سریع	۱/۸۲۶	۲/۸۲۳	۰/۶۴۶	۰/۵۱۸	
ضریب تشخیص	۰/۰۰۰	میانگین متغیر وابسته		۱/۰۷۹	
ضریب تشخیص اصلاح شده	-۰/۰۰۳	انحراف متغیر وابسته		۱۳/۶۴۹	
انحراف معیار رگرسیون	۱۳/۶۷	مجموع مربع انحرافات توجیه نشده		۱۳۲۳	
آماره F	۰/۱۸۵	آماره دوربین-واتسون		۱/۵	
سطح معنی داری F	۰/۹۰۶				

\* منبع: یافته‌های پژوهشگر

فرضیه سوم: ارتباط مثبت معناداری بین چرخه تبدیل وجه نقد و نسبت جاری و سریع با نسبت حاشیه سود خالص وجود دارد.

هدف فرضی هسوم بررسی ارتباط مثبت معنادار بین چرخه تبدیل وجه نقد و نسبت جاری و سریع با نسبت حاشیه سود خالص است.

مدل با تحلیل رگرسیون ترکیبی و اثر تصادفی بررسی شده و تصادفی بودن اثر با



رابطه ی نسبت های نقدینگی و سودآوری و ..... ۱۴۳

آزمون هاسمن رد شده است. بنابراین مدل نهایی با رگرسیون ترکیب اثر ثابت<sup>۱</sup> برآزش شده است. ضریب متغیر چرخه تبدیل وجه نقد بر نسبت حاشیه سود خالص به صورت منفی معنادار است. به بیان دیگر ضریب چرخه تبدیل وجه نقد با آماره محاسبه شده کوچکتر از ۱/۹۶- و سطح معنی داری کوچکتر از ۰/۰۵ حاکی است که ضریب معنادار و معکوس است. بنابراین با رد فرضیه صفر در سطح ۰/۹۵ اطمینان فرضیه مخالف پذیرفته شده است. بنابراین می توان پذیرفت که: بین چرخه تبدیل وجه نقد و نسبت حاشیه سود خالص رابطه معکوس و معناداری وجود دارد. ضریب نسبت جاری بر نسبت حاشیه سود خالص بصورت مثبت و ضریب نسبت سریع هر چند به صورت مثبت است اما معنادار نیست. به بیان دیگر ضریب نسبت جریان وجوه نقد عملیاتی با آماره محاسبه شده کوچکتر از قدر مطلق ۱/۹۶ و سطح معنی داری بزرگتر از ۰/۰۵ حاکی است که ضریب معنادار نیست. بنابراین فرضیه صفر در سطح ۰/۹۵ اطمینان رد نشده و به عنوان فرضیه سالم حفظ شده است. بنابراین نمی توان پذیرفت که: بین نسبت جاری و نسبت سریع با نسبت حاشیه سود خالص رابطه معناداری وجود دارد. ضریب تشخیص مدل بیانگر این است که حدود ۰/۴۲ از تغییرات متغیر وابسته نسبت به متغیر مستقل شرکت ها قابل توجیه است. نتایج در جدول شماره ۳ نشان داده شده است و نیز الگوی سوم به شرح زیر می باشد:

$$\begin{aligned} NPM &= B_0 + B_1CCC + B_2CR + B_3QR \\ NPM &= -0.113 + 0.073 * CCC + 0.057 * CR - 0.057 * QR + [CX=F] \end{aligned} \quad (3)$$

۱۴۴... پژوهش‌های حسابداری مالی و حسابرسی، سال پنجم، شماره نوزدهم، پاییز ۱۳۹۲

جدول ۳- نتایج تحلیل رگرسیون فرضیه اول تحقیق به صورت ترکیبی با اثر ثابت-نسبت حاشیه سود

خالص

تحلیل رگرسیون ترکیبی					
متغیر وابسته: نسبت بدهی جاری، تعداد دوره: ۴، تعداد تقاطع: ۱۷۸، تعداد ترکیب موزون: ۷۱۲					
نام متغیر	ضریب	خطای استاندارد	آماره t	سطح معنی داری	
$\alpha$ ضریب ثابت	۰/۱۱۳	۰/۰۴۵	۲/۵۲۷	۰/۰۱۱	
$\beta$ چرخه تبدیل وجه نقد	-۰/۰۰۰	۰/۰۰۰	-۶/۷۱۶	۰/۰۰۰	
$\beta$ نسبت جاری	۰/۰۷۲	۰/۰۶۳	۱/۱۴۵	۰/۲۵۲	
$\beta$ نسبت سریع	-۰/۰۵۷	۰/۰۸۰	۰/۷۱۹	۰/۴۷۲	
ضریب تشخیص	۰/۴۲۲	میانگین متغیر وابسته		۰/۱۴۹	
ضریب تشخیص اصلاح شده	۰/۲۲۶	انحراف متغیر وابسته		۰/۳۱۷	
انحراف معیار رگرسیون	۰/۲۷۹	مجموع مربع انحرافات توجیه نشده		۰/۵۰۴	
آماره F	۲/۱۵۶	آماره دوربین-واتسون		۲/۳۵	
سطح معنی داری F	۰/۰۰۰				

\* منبع: یافته‌های پژوهشگر

فرضیه چهارم: ارتباط مثبت معناداری بین شاخصهای نقدینگی نسبت‌های جاری، سریع و چرخه تبدیل وجه نقد با نسبت بدهی به دارایی وجود دارد.

هدف فرضیه ارتباط مثبت معناداری بین چرخه تبدیل وجه نقد و نسبت جاری و سریع با نسبت بدهی به دارایی وجود دارد.

مدل با تحلیل رگرسیون ترکیبی و اثر تصادفی بررسی شده و تصادفی بودن اثر با آزمون هاسمن رد نشده است. بنابراین مدل نهایی با رگرسیون ترکیبی و اثر تصادفی بر ارزش شده است. ضریب متغیر نسبت جاری با نسبت بدهی به دارایی به صورت منفی معنادار است. به بیان دیگر ضریب چرخه تبدیل وجه نقد با آماره محاسبه شده

رابطه ی نسبت های نقدینگی و سودآوری و ..... ۱۴۵

کوچکتر از ۱/۹۶- و سطح معنی داری کوچکتر از ۰/۰۵ حاکی است که ضریب معنادار و معکوس است. بنابراین با رد فرضیه صفر در سطح ۹۵٪ اطمینان فرضیه مخالف پذیرفته شده است. بنابراین می توان پذیرفت که: بین نسبت جاری با نسبت بدهی به دارایی رابطه معکوس و معناداری وجود دارد. ضریب چرخه تبدیل وجه نقد و نسبت سریع با نسبت بدهی به دارایی بصورت مثبت هر چند به صورت مثبت است اما معنادار نیست. به بیان دیگر ضریب نسبت جریان وجوه نقد عملیاتی با آماره محاسبه شده کوچکتر از قدر مطلق ۱/۹۶ و سطح معنی داری بزرگتر از ۰/۰۵ حاکی است که ضریب معنادار نیست. بنابراین فرضیه صفر در سطح ۹۵٪ اطمینان رد نشده و به عنوان فرضیه سالم حفظ شده است. بنابراین نمی توان پذیرفت که: بین چرخه تبدیل وجه نقد و نسبت سریع با نسبت بدهی به دارایی رابطه معناداری وجود دارد. ضریب تشخیص مدل بیانگر این است که حدود ۰/۲۹ از تغییرات متغیر وابسته نسبت با متغیر مستقل شرکت ها قابل توجیه است. نتایج در جدول شماره ۴ نشان داده شده است و نیز الگوی چهارم به شرح زیر می باشد:

$$DAR = B_0 + B_1CCC + B_2CR + B_3QR \quad (4)$$

$$QR [CX=R] + ۰.۱۲ \cdot CR - ۱۶۲$$

جدول ۴- نتایج تحلیل رگرسیون فرضیه اول تحقیق به صورت ترکیبی با اثر تصادفی-نسبت بدهی به دارایی

تحلیل رگرسیون ترکیبی					
متغیر وابسته: نسبت بدهی جاری، تعداد دوره: ۴، تعداد تقاطع: ۱۷۸، تعداد ترکیب موزون: ۷۱۲					
نام متغیر	ضریب	خطای استاندارد	آماره t	سطح معنی داری	
$\alpha$ ضریب ثابت	۰/۸۳۰	۰/۰۱۷	۴۷/۵۰۶	۰/۰۰۰	
$\beta$ چرخه تبدیل وجه نقد	۰/۰۰۰	۰/۰۰۰	۰/۹۴۱	۰/۳۴۶	
$\beta$ نسبت جاری	-۰/۱۶۲	۰/۰۱۷	-۹/۱۹۴	۰/۰۰۰	

۱۴۶... پژوهش‌های حسابداری مالی و حسابرسی، سال پنجم، شماره نوزدهم، پاییز ۱۳۹۲

۰/۵۶۹	۰/۵۶۸	۰/۰۲۲	۰/۰۱۲	نسبت سریع	$\beta$
۰/۱۵۵	میانگین متغیر وابسته		۰/۲۹۴	ضریب تشخیص	
۰/۰۹۹	انحراف متغیر وابسته		۰/۲۹۱	ضریب تشخیص اصلاح شده	
۴/۹۷۲	مجموع مربع انحرافات توجیه نشده		۰/۰۸۳	انحراف معیار رگرسیون	
۱/۱	آماره دوربین-واتسون		۹۸/۶۹۶	آماره F	
			۰/۰۰۰	سطح معنی داری F	

\* منبع: یافته‌های پژوهشگر (ادامه جدول ۴)

فرضیه پنجم: ارتباط مثبت معناداری بین شاخصهای نقدینگی نسبت‌های جاری، سریع و چرخه تبدیل وجه نقد با نسبت بدهی وجود دارد. هدف فرضی هارتباط مثبت معناداری بین چرخه تبدیل وجه نقد و نسبت جاری و سریع با نسبت بدهی وجود دارد.

مدل با تحلیل رگرسیون ترکیب اثر تصادفی بررسی شده و تصادفی بودن اثر با آزمون هاسمن رد نشده است. بنابراین مدل نهایی با رگرسیون ترکیبی و اثر تصادفی برآزش شده است. ضریب متغیر چرخه تبدیل وجه نقد، و نسبت سریع با نسبت بدهیها به صورت منفی و ضریب متغیر نسبت سرعتمثبت و معنادار نمی‌باشد. به بیان دیگر ضریب چرخه تبدیل وجه نقد با آماره محاسبه شده کوچکتر از قدر مطلق ۱/۹۶ و سطح معنی داری بزرگتر از ۰/۰۵ حاکی است که ضریب معنادار نیست. بنابراین فرضیه صفر در سطح ۹۵٪ اطمینان رد نشده و به عنوان فرضیه سالم حفظ شده است. بنابراین نمی‌توان پذیرفت که: بین چرخه تبدیل وجه نقد، نسبت جاری و نسبت سریع و نسبت بدهی رابطه معناداری وجود دارد. ضریب تشخیص مدل بیانگر این است که حدود ۰/۰۰ از تغییرات متغیر وابسته نسبت با متغیر مستقل شرکت‌ها قابل توجیه است. نتایج در جدول شماره ۵ نشان داده شده است و نیز الگوی پنجم به شرح زیر می‌باشد:

$$DR = B_0 + B_1CCC + B_2CR + B_3QR \quad (5)$$

$$DR = 0 + 392.1 * CCC - 393.1 * CR + 197.2 * QR \quad [CX=R]$$

رابطه ی نسبت های نقدینگی و سودآوری و ..... ۱۴۷

جدول ۵- نتایج تحلیل رگرسیون فرضیه اول تحقیق به صورت ترکیبی با اثر تصادفی-نسبت بدهی

تحلیل رگرسیون ترکیبی					
متغیر وابسته: نسبت بدهی جاری، تعداد دوره: ۴، تعداد تقاطع: ۱۷۸، تعداد ترکیب موزون: ۷۱۲					
نام متغیر	ضریب	خطای استاندارد	آماره t	سطح معنی داری	
$\alpha$	ضریب ثابت	۱/۳۹۱	۱/۲۴۶	۱/۱۱۶۷	۰/۲۶۴
$\beta$	چرخه تبدیل وجه نقد	۰/۰۰۰	۰/۰۰۰	۰/۲۰۲	۰/۸۳۹
$\beta$	نسبت جاری	-۱/۳۹۳	۱/۷۵۸۷	-۰/۷۹۲۵	۰/۴۲۸
$\beta$	نسبت سریع	۲/۱۹۷	۲/۲۷۷	۰/۹۶۴۶	۰/۳۳۴
	ضریب تشخیص	۰/۰۰۱	میانگین متغیر وابسته		۱/۰۸۸
	ضریب تشخیص اصلاح	۰/۰۰۲	انحراف متغیر وابسته		۱۳/۱۳۱
	انحراف معیار رگرسیون	۱۳/۱۴۹	مجموع مربع انحرافات توجیه		۱۲۲۲
	آماره F	۰/۳۳۸	آماره دوربین-واتسون		۲/۵
	سطح معنی داری F	۰/۷۹۷			

\* منبع: یافته‌های پژوهشگر

## ۹- نتیجه گیری

در این تحقیق پنج فرضیه مطرح و آزمون شده است. با توجه به ماهیت موضوع تحقیق و روش اندازه گیری، فرضیه‌های تحقیق با استفاده از تحلیل رگرسیون ترکیبی با اثرات تصادفی و ثابت بررسی و مورد آزمون قرار گرفته است. نتایج نشان می‌دهد که بین نسبت‌های چرخه تبدیل وجه نقد و نسبت بازده حقوق صاحبان سهام رابطه ای وجود ندارد و بین نسبت‌های جاری و سریع رابطه معنادار وجود دارد که منطبق با تحقیقات کاما و لایرودی و مغایر با تحقیق انجام شده توسط وانگ می‌باشد. بین نسبت

های نقدینگی و نسبت بازده داراییها رابطه معنادار وجود ندارد که منطبق با تحقیق لایرودی و معایر با تحقیقات اسمیت و بگمن میباشد. بین نسبت چرخه تبدیل وجه نقد و نسبت حاشیه سود خالص رابطه معنادار وجود دارد و بین نسبت‌های سنتی رابطه ای وجود ندارد که مطابق با تحقیقات کاما، شین و سوئن، وانگ، لایرودی، ایزدی نیا و تاکی و صفری میباشد. بین نسبت‌های نقدینگی و نسبت‌های بدهی رابطه معنادار وجود ندارد که منطبق با تحقیقات لایرودی و نوبایی میباشد. نتایج حاکی از این مطلب است که چرخه تبدیل وجه نقد از نسبت‌های سنتی در ارزیابی سودآوری، قوی تر میباشد و همچنین بهتر است برای ارزیابی سودآوری شرکت‌ها نسبت حاشیه سود خالص با نسبت چرخه تبدیل وجه مورد بررسی قرار گیرد. نسبت‌های نقدینگی در ارزیابی تعهدات شرکت‌ها نقشی ندارند زیرا بخش عمده بدهی‌های بلندمدت را ذخیره سنوات خدمت تشکیل می دهد و بدهی مزبور ارتباطی با دوره گردش وجه نقد و سایر نسبت‌های نقدینگی ندارد. (بدین معنی که به عنوان مثال نسبت‌های بالای جاری و سریع حاکی از وضعیت مناسب واحد تجاری است که بدهی‌های جاری را تحت پوشش قرار خواهد داد و تأثیری در نسبت‌های بدهی نخواهد داشت.) بنابراین بهتر است برای بررسی توانایی بازپرداخت بدهیها نسبت‌های دیگری مورد تجزیه و تحلیل واقع شوند. با توجه به اهمیت موضوع، موارد زیر به عنوان موضوع تحقیق به علاقمندان و دانشجویان رشته مربوط پیشنهاد می شود:

۱. بررسی تأثیر سایر نسبت‌های مالی با نسبت چرخه تبدیل وجه نقد.
۲. تأثیر نسبت‌های نقدینگی در پیش بینی سود شرکت‌ها.

با توجه به اینکه عوامل مختلفی نقدینگی شرکت‌ها را تحت تأثیر قرار می‌دهند مسلماً دو نسبت جاری و سریع نمی توانند وضعیت نقدینگی را به تنهایی نشان دهند بنابراین پیشنهاد می‌شود که شرکت‌ها، تجزیه و تحلیل کنندگان مالی و همچنین حسابرسان از نسبت‌های نوین و پویا مانند تجزیه و تحلیل چرخه تبدیل وجه نقد نیز استفاده نمایند. از آنجایی که میزان نقدینگی با سودآوری شرکت در ارتباط است بنابراین

رابطه ی نسبت های نقدینگی و سودآوری و ..... ۱۴۹

بررسی چرخه تبدیل وجه نقد با نسبت های سودآوری مفید بنظر می رسد و همچنین با تجزیه و تحلیل چرخه تبدیل وجه نقد و برخی از نسبت های بدهی میزان توانایی شرکت ها در بازپرداخت بدهی ها را مورد آزمون قرار دهند.



۱۵۰... پژوهش‌های حسابداری مالی و حسابرسی، سال پنجم، شماره نوزدهم، پاییز ۱۳۹۲

## منابع

- اکبری، فضل‌الله، (۱۳۸۲)، «تجزیه و تحلیل صورت‌های مالی»، چاپ پنجم، انتشارات سازمان حسابرسی: ص ۳۴-۳۵-۵۹.
- ایزدی‌نیا، ناصر و عبدالله تاکی، (۱۳۸۹)، «بررسی تاثیر مدیریت سرمایه در گردش بر قابلیت سوددهی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران»، فصلنامه علمی پژوهشی حسابداری مالی، ش. پنجم، ص ۱۲۰.
- بزرگ اصل، موسی، (۱۳۸۳)، «حسابداری میانه»، ج ۱، نشریه شماره ۱۷۵ سازمان حسابرسی: ص ۸۴-۸۶.
- شباهنگ، رضا، (۱۳۸۵)، «مدیریت مالی، مرکز تحقیقات حسابداری و حسابرسی»، سازمان حسابرسی، ج ۱، چاپ نهم: ص ۸۴-۸۶.
- صفری، حسین، (۱۳۸۹)، «بررسی رابطه بین مدیریت سرمایه در گردش و سودآوری در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران»، پایان نامه کارشناسی ارشد، دانشگاه شهید بهشتی، دانشکده مدیریت و حسابداری: ص ۳.
- گجراتی دامودار، (۱۳۸۶) «مبانی اقتصاد»، ترجمه ابریشمی، انتشارات دانشگاه تهران، ج ۱، چاپ ششم: ص ۱۱۴۱.

Deloof, M. ,(2003), "Does Working Capital Management Affect Profitability of Belgian Firms?", *Journal of Business Finance & Accounting*, pp. 573-588.

Gentry, James A. , R. Vaidyanathan and Hei Wee Lee,(1990), "A Weighted Cash Conversion Cycle", *Financial Management*, Spring, pp. 92.

Kamath,(1989), "How Useful are Common Liquidity Measures?", *Journal of Cash Management* ,pp. 24-28.

Lyroutdi, katerina and John Lazardis,(2000), "The Cash Conversion Cycle and Liquidity Analysis of the Food Industry in Greece", *Working Paper Series*, pp. 3-6.

Moss, D. J. and B. Stine,(1993), "Cash Conversion Cycle and Firm Size: A Study of Retail Firms", *Managerial Finance*, Vol. 19, Issue 8.

Nobaee haithman,(2010), "Cash Conversion Cycle and Firm's Performance of Japanese Firms", *Working Paper Series*, pp. 1-4.



Nobaee haithman,(2009), "Working Capital Management and Firm's Profitability: An optimal cash conversion cycle", Working Paper Series, pp. 1-5.

Laughlin, Richards,(1980), "A Cash Conversion Cycle Approach to Liquidity Analysis", Financial management, pp. 32-38.

Shin, H. and L. Soenen,(2005), "Efficiency of Working Capital and Corporate profitability", financial practice and Education, pp. 37-38.

Smith, M. B. And E. Begemann,(1997), "Measuring Associations Between Working Capital and Return or Investment", South African Journal of Business Management, pp. 4-5.

Stewart,(1995), "Supply Chain Performance Benchmarking Study Reveals Keys to Supply Chain Excellence", Logistics Information Management, vol. 126, pp. 25-26.

Tucker, jeniffer and paul zarowin ,(2006), "Does Income Smoothing Improve Earning Information?", The accounting review, 7.

Wang,(2002), "Liquidity Management Operating Performance and Corporate Value: Evidence form Japan and Taiwan", journal of Multinational Finance Management, NO. 12, pp. 169.

<http://www.investopedia.com/terms/c/cashconversioncycle.asp>,90/1/14.

