بررسی رابطه میان مدیریت جریان‌های نقدی و هزینه‌های
بدین در شرکت‌های پذیرفته شده در
بورس اوراق بهادار تهران

دکتر عباس طالب بی‌خدتی
همه‌ای ایرانی

تاریخ دریافت: 21/01/1389
تاریخ پذیرش: 15/02/1389

چکیده

در این مطالعه رابطه میان مدیریت جریان‌های نقدی و هزینه‌های به‌دیه در
شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران مورد مطالعه قرار گرفته است. در این تحقیق، از جریان نقدی غیر منظوره، به عناوان متغیر مستقل و از
متغیرهای نزدیک پروش، درصد مالکیت دولت، اهرب مالی و انداره شرکت، به عنوان متغیرهای کنترلی استفاده شده است. با بروز رابطه آنها با هزینه‌های به‌دیه در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، طی یک دوره محدود
زمینی نه ساله از سال 1378 تا 1386، مورد مطالعه قرار داد. روش مورد
استفاده جهت جمع آوری اطلاعات، کتابخانه‌ای و میدانی است. برای آزمون فرضیه
- نیاز از روش گزارش‌های جرد متغیره و روش گزارش به کام استفاده شد. نتایج به
- دست آمده، به‌ویژه آن است که متغیرهای اهمیلی، انداره شرکت و جریان‌های
- نقدی غیرمنتظره با هزینه‌های به‌دیه، دارای رابطه معنا‌داری می‌باشد و
متغیرهای نزدیک پروش و درصد مالکیت دولت، نیز هیچ رابطه معنا‌داری با
هزینه‌های به‌دیه ندارند. در این تحقیق، جریان‌های نقدی غیرمنتظره به عنوان
شاخ مدیریت جریان‌های نقدی است. که با هزینه‌های به‌دیه شرکت رابطه مستقیم
دارد.

واژه‌های کلیدی: جریان‌های نقدی غیر منظوره، هزینه‌های به‌دیه، نزدیک پروش...

درصد مالکیت دولت، اهرب مالی.

* استدیاب دانشگاه آزاد اسلامی واحد گچساران، توباسنده اصلی و مسئول مکاتبات.
** کارشناس ارشد رشته حسابداری دانشگاه آزاد اسلامی واحد مرودشت.
1- مقدمه

اطلاعات مربوط به جریان‌های نقده می‌تواند به افراد تصمیم گیرنده درخصوص ارزیابی نقدینگی و توان بازپرسی بدهی‌های یک واحد تجاری یا رساند. در ضمن این اطلاعات می‌تواند در سنجش فرصتها و مخاطرات واحده تجاری و وظیفه‌های مدیریت، مفید واقع شود (عرب‌هارز پزدی، 1386).

در مواردی که واحد تجاری با کم‌ترین جریان نقده عملیاتی مواجه است، مدیران سعی دارند تا این کم‌ترین را به واسطه کنترل اقامه تعمید و یا از طریق افزایش برکناری نسبی و یا افزایش استهلاک جبران و آن را مثبت‌سازند دهد و سپس از این طریق مدیریت نمایند. از اولین مطالعات انجام شده در این خصوص، می‌توان به مطالعات آلی در سال 1994 اشاره کرد. زمینه‌های کوچک در جریان‌های نقده می‌تواند در مقایسه با درآمد برای استفاده کنندهٔ صورت‌های مالی از اهمیت بیشتری برخوردار است.

این مقاله مباحث مربوط به عدم تقارن اطلاعاتی از طریق انجام رفتارهای فرمت طلبانه مدیریت، در مدیریت سود را بسط می‌دهد. از این رو سوال این تحقیق آن است که چگونه مدیر جریان نقده‌ای و یا به عنوان یکی از موارد عدم تقارن اطلاعاتی در ایران وجود دارد یا خیر؟ نموده سالمان می‌توان گفت، عدم تقارن اطلاعاتی وجود دارد که مدیران جهت مطلوب نشان داده فعالیت‌های خود و هم چنین مطلوب نشان دادن بازدهی شرکت‌ها، اقدامات و یا فعالیت‌هایی را انجام دهنده، در جبهه نمودن سرمایه گذاران، سهامداران و یا سایر استفاده کننده‌اند صورت‌های مالی. از جمله فعالیت‌های مدیر در این زمینه را می‌توان، به همراه سازی سود و مدیریت جریان های نقده اشاره نمود. هدف مقاله از پاسخ به سوالات فوق، بسط مبانی نظری در رابطه با موضوع عدم تقارن اطلاعاتی و موضوع مشکلات کارگزاری از جمله مدیریت جریان های نقده و مدیریت سود می‌باشد.

2- چارچوب نظری و بیشینه پژوهش

مدیریت جریان‌های نقده، به اقدامات آگاهانه مدیریت به مرور دستکاری جریان‌های نقده‌ای صورت می‌گیرد. این نقده‌های گفته می‌شود که ابرازی در دست مدیریان برای دست‌بزی به اهداف آنان، مثال گرفتن پاداش با مزایایی بیشتر یا حفظ و تثبت موقعیت آنها به کار می‌رود (کیلی، 2007).

بسیاری از پژوهشگران روی محرک‌هایی که ممکن است مدیران را به تلاش در جهت مدیریت نقده سوی دهد، تأمل کرده‌اند. انگیزه‌ها و محرک‌هایی که در این پژوهش‌ها مورد شناسایی قرار گرفته‌اند را می‌توان در سه گروه طبقه بنی‌کرد: (بارنیا و همکاران، 1976).  

1. Ali  
2. Amy L. Geil  
3. Baeniya, ect
1-2- انجیهز افزایش رفاه سهامداران

محققان دلایل کسب‌داری از رنگه رفاه ارزش سهام شرکت است. به ویژه پژوهشگران متقدم هموارسازی سود، بر این باور بوده‌اند که وجود یک جزئی از هموار سود و وجه نقد برای سهامداران، نویدی از وجود جریان‌های یاپاداری سود و نیز ریسک سیستم‌پیمان و غیرسیستم‌پیمان در این پایین‌تری است. بر این منابع می‌تواند مثلاً شک که مدیریت باور دارد سرمایه‌گذاران، حاضر به برداخت بهای پیش‌تر برای سهام شرکت‌هایی مستند که جریان سود هموارتری دارد.

2-2- انجیهز تسهیل قابلیت بیش بینی

بودجه بنی جدی را با مشکلات مواجه سازد. هم چنین از زاویه نگرش برون سازمانی احتمال می‌روید اگرچه کاملاً عدم تقارن اطلاعاتی بین مدیران و سهامداران، زمینه ساز رفتار مدیریت نقد باشد.

3-2- افزایش رفاه مدیریت

مطالعات اخیر عملت با انجیهز مدیریت جهت حداکثر کردن رفاه خویش تکه کرده‌اند. دلیل اصلی این موضوع گسترش زمینه‌های پذیرش نوپا نیایندگی بوده است. علیرغم اختلاف نظر‌ها، که در رابطه با دامنه تضاد منافع مدیران و سهامداران در بین صاحب نظران مالی وجود دارد، به نظر می‌رسد اصل وجود تضاد منافع از یک مقبولیت عمومی برخوردار است. بسیاری از صاحب نظران بر این باورند که مدیران منافع خود را جایگزین خواسته‌ها سهامداران نموده و به جای حداکثر کردن ثروت سهامداران بدنیال کسب قدرت، اعمال کنترل بر شرکت و نهایتاً حداکثر کردن رفاه و سودمندی خویش هستند.

چهار مورد از موارد خاص که مربوط به تامین مالی و تصمیمات سرمایه‌گذاری بوده و تحت عنوان جریان‌های نقدی عملیاتی ثبت شده- اند، به عنوان اصل‌ترین روش‌های مدیریت جریان‌های نقدی به شرح موارد زیر می‌باشد. این موارد عبارتند از:

1- تغییر در سرمایه در گردش
2- تنظیم حساب‌های دریافتی
3- خرید و فروش اوراق بهادار
4- که تحت عنوان داد و ستد طبقه بندي می‌شوند و استفاده از مؤسسات فرعي تامین مالی (هنری، 2004).

براساس اصول پذیرفته شده حسابداری، کلیه چهار مورد فوق ممکن است. در بخش عملیاتی جریان‌های گزارش شوند. ممکن است مدیران به منظور مدیریت جریان‌های نقدی، در این فعالیت‌ها شرکت نموده و با معاملات را عمداً زمان‌بندی ن مانند. سوء استفاده از این معاملات منجر به ایجاد جریان‌های نقدی عملیاتی غیر عادی و ناپایدار می‌شود. در ادامه به این موضوع که چگونه چهار مورد فوق از فعالیت‌های عادی شرکت منحرف شده‌اند، پرداخته می‌شود.

4. Henry
تغییر در سرمایه در گردش شامل فروش موجودی‌های کاهش دوره وصول حساب‌های دریافتی و تاخیر در پرداخت به تامین کننده‌ان است. کاهش در سرمایه در گردش منجر به افزایش جریان‌های نقدی عملیاتی می‌گردد. از طرف دیگر، هنگامی که شرکت‌ها زودتر از تاریخ وصول مطالبات نیازمند ورود به ثبات، حساب‌های دریافتی خود را بازیل می‌کنند. درک وابستگی بنیادی ثابت حساب‌های دریافتی، شرکت‌ها با افزایش‌های ورود به ثبات می‌سود. این یک فعالیت - تامین مالی اقتصادی و معقولی یک فعالیت عادی محسوس نمی‌شود، اما ممکن است در بخش عملیاتی جریان‌های نقدی گزارش شود.

شعر (همان منبع).

معلوما مدیریت جریان‌های نقدی، در مورد خرد و فروش اوراق بهداشت از طریق روش‌های زیر انجام می‌پذیرد (گیلی، 2007):

- شرکت‌هایی که دارای موقعیت اضافی هستند، از طریق خرید اوراق بهداشت سرمایه‌گذاری می‌نمایند. سپس با زمان بندي دلخواه هنگامی که جریان‌های نقدی عملیاتی نیازمند افزایش است، اوراق بهداشت خود را از فروش‌ها بیرون می‌کنند. اگرچه این اتفاق در بخش عملیاتی گزارش گردد، این مسئله در نقدی ثبت می‌شود. اما در وضعیتی که جریان‌های نقدی از عملیات شرکت حاصل نشده و یا شرکت‌ها، اوراق بهداشت آماده بیایند فروشی را خریدار می‌کنند، که در بخش سرمایه‌گذاری به صورت جریان وجود نقد گزارش می‌شود. سپس آنها به گزارش‌هایی از عملیات و قابل داد و است طبقه‌بندی می‌نمایند، نا بتوانند آنها را فروخته و جریان‌های نقدی عملیاتی را بیش از دهده.

- مؤسسات فرذی مالی، واحدهای فرذی هستند که کمکاً متعلق به شرکت بوده و حساب‌های دریافتی شرکت مادر را تامین مالی می‌نمایند. استفاده از این حساب‌های فرذی تامین مالی می‌تواند در گزارش‌های مالی تلفیقی، جریان‌های نقدی مثبت ایجاد نماید. این واحدها به مشتریان وام اعطا می‌کنند و منجر به افزایش‌های فروش و در نتیجه افزایش جریان‌های نقدی عملیاتی در گزارش‌های تلفیقی می‌شوند. این امر نیز منجر به افزایش جریان‌های نقدی عملیاتی می‌گردد.

- پیشینه بزوح

پیام و همکارانش، در سال 1999 به این نتیجه رسیدند که اطلاعات مربوط به صورت جریان‌های نقدی برای پستانداران از اهمیت ویژه‌ای برخوردار است. به دلیل اینکه پستانداران از اطلاعات صورت‌های مالی برای پیش بینی مقدار زمان و اطعام اطلاعات صورت‌های نقدی جریان‌های نقدی آتی استفاده می‌کنند. 

میثون و اسکراند در سال 1999 در تحقیقات خود، رابطه مثبتی بین نوسان جریان‌های نقدی عملیاتی و سهم آنها به شاخص‌های مختلف هزینه - های تأمین مالی خارجی، شامل هزینه پیش به‌هی‌پیا کردن. این امر بدان گر این مطلب است که شرکت‌هایی که جریان‌های نقدی پروانه‌های تری دارند، هزینه‌ها به‌هی‌پیا در این نتیجه دارند. آنها نشان دادند.

5. Amy L. Geile
6. Amy L. Geile
7. Part et al.
8. Minton and Schrand
شرکت‌هایی که جریان‌های نقده‌ای عملیاتی باپاین تر در دارند، تغییرات
جریان‌های نقده‌ای بالاتری دارند. این مسئله نشان می‌دهد که شدت
نوسان جریان‌های نقده و تعاملات موجود میزان جریان‌های نقده
و نوسانات آن، ممکن است برای سرمایه‌گذاران مهم باشد.
فرانکل‌9، در سال 2005 در تحقیقی با عنوان مدیریت جریان‌های نقده
عملیاتی، به منظور ارائه شواهدی برای کهکشانی شرکت‌های سرمایه‌گذاری
کنند به اهداف جریان‌های مالی دست یافته، کاهش سرمایه در گردش
را که منجر به افزایش جریان‌های نقده عملیاتی می‌شوند را مورد
بررسی قرار داد. اما متوسط کاهش قابل ملاحظه‌ای در سرمایه گردش
گردید و به این نتیجه رسید که مدیران سرمایه از دست‌یافته‌های
تعیین شده برای جریان‌های نقده عملیاتی فراتر رود. به طوری‌که
مدیران سرمایه‌های در رشد را، به منظور تحقق اهداف جریان‌های نقده
عملیاتی کاهش می‌دهند. به علاوه، طی شورای‌های قراردادی را نیز
جهت دست‌کاری حساباً مورد توجه قرار داد و نشان داد مدیریت
جریان‌های نقده در شرکت‌ها مرسوم نیست است و موضوع
"سرمایه‌های در گردش" نیز در قراردادهای پاداش مهاران و تنشیق‌های آن‌ها یافته
می‌شود. این امر شواهدی خاصی را نشان می‌دهد که مدیران در ازمای
دست‌پایی به اهداف جریان‌های نقده عملیاتی و سرمایه‌های گردش
موردن تنشیق قرار می‌گیرند. این مقاله شواهدی را در، خصوص انگیزه
مدیران برای دست‌کاری جریان‌های نقده عملیاتی برای کسب پاداش
مربوط به، به‌دست می‌دهد.
در تحقیق بعدی، ژیانگ10 نیز در سال 2005 شواهدی را در خصوص
شرکت‌هایی که به مدیریت جریان‌های نقده جهت دست‌پایی به جریان‌های
نقده عملیاتی می‌پردازند، تحقیق پیش‌پردازی‌ها و رسیدن به سود سهام و
اهداف نقده‌ای اقدام می‌کنند، ارائه نموده است. در خصوص جریان‌های
نقده عملیاتی وی دریافت، اجزای غیر عادی جریان‌های نقده
پایداری کمتری دارند. این امر با این موضوع، که مدیریت جریان
های نقده عملیاتی اطلاعات مالی ن ایجاد اطراف و با کمیت پایین
تر ایجاد نمی‌نمایند، مطابقت دارد.
او شواهدی را ارائه نموده است که شرکت‌هایی که حداقل های
درآمده را محقق می‌سازند، هزینه بدهی‌پایین تری دارند. ضمناً با
انستادی به اینکه سود براساس هزینه بدهی ارزش‌گذاری می‌شود، نشان
داد سود گزارش‌شده در شرکت‌هایی که ریسک عدم پرداخت بالایی
بیشترین خطر را بر هزینه بدهی دارد، بیشترین تاثیر را بر هزینه بدهی دارد.
هم چنین در تحقیق دیگری که توسط گیلی11 در سال 2007 بر روی
وضعیت جریان‌های نقده مدیریت شده، در وضعیت‌های مختلف عملکردی شرکت
صورت بذیرفته است، نیز مشخص شد در مواردی که شرکت از نظر مالی
نکوردن در پرداخت بدهی است و هزینه‌های مالی بالاتری دارد
مدیریت جریان‌های نقده نیز در آن شرکت، بیشتر مشاهده می‌شود.
برای اهداف سوابق داخلی این بروز، هیچ پیشینه‌های تحقیقی در
رابطه با تأثیر مدیریت جریان‌های نقده بر روز هزینه‌های بدهی
یافت نشد. بنابراین این بروز فاقد سوابق تحقیق داخلی می‌باشد.

9. Frankel
10. Jiang
11. Amy L. Geile
3- اهمیت موضوع پژوهش

جریان نقد و دستیابی به وجوه نقد مورد انتظار عمدهاً مستقل از تأثیر تصمیمات و اعمال نظرخواهی مدیریت در نظر گرفته می‌شود. اما شواهد نشان می‌دهد، مدیران به دلایل مانند رسیدن به شاخص ها و بیش بهتری، جلوگیری از اتلاف منابع، دستیابی به پاسخ بهشتر و... اقدام به مدیریت جریان های نقدی می‌کنند، بنابراین بررسی تأثیر مدیریت جریان های نقدی بر نحوه و میزان استفاده از وضیعی عملیاتی و در نتیجه بر هزینه استفاده از وضیعی توسط شرکت از اه می ویژه ای برخوردار است (جاس و پلسوکو، 2000).

با توجه به اهمیت جریان های نقدی بر تصمیمات آتی استفاده کنندگان از صورت‌های مالی، خصوصاً سرمایه‌گذاران و وام دهندهان، تاکنون در کشور تحقیق در زمینه اثرات اعمال مدیریت جریان های نقدی بر هزینه های مالی صورت نیزی رفته است. اجرا این تحقیق می‌تواند، زمینه‌ای را برای شناسایی بوجه وضعیت نقدهدگی شرکت‌ها و تأثیر آن بر عملکرد شرکت مورد بررسی قرار دهد.

4- مبان مساله

معمولا مدیران، برای دستیابی به اهداف مورد نظرشان مثل گرفتن پاداش با مزایای بیشتر یا حفظ و تثبیت موقعیتشان ن اقدام به مدیریت جریان های نقدی می‌کنند. تا با قوانین به وضعیت نقدهدگی مطلوب خود برسند. منظور از مدیریت جریان های نقدی، اقدامات اگاهی مدیریت برای تغییر در زمان‌بندی و میزان وصول و جهه نقدی شرکت‌ها با پرداخت هزینه‌های آن می‌باشد. تشخیص مناسب و به موقع جریان‌های نقدی و منابع آن و هم جنین شناسایی منابع نقدی غیر منتظره و دستکاری شده در دستیابی به اهداف، نقش محرری دارد. یکی از محورها که در این تحقیق مطرح است، آنست که شرکت‌های که بیشتر از بده در ترکیب منابع بده و به منظور ثامنی منابع یکی از محورها که در این تحقیق مطرح است، آنست که شرکت‌های که بیشتر از بده در ترکیب منابع بده و به منظور ثامنی منابع

این تحقیق، ارتباط میان مدیریت جریان‌های نقدی با هزینه‌های بدهی در شرکت‌های پذیرش شده در بورس بهداشت تهران را مورد بررسی قرار می‌دهد. به عبارت دیگر در این تحقیق سعی می‌شود، ارتباط و همبستگی میان نتیجه‌گیری‌های جریان‌های نقدی غیر منظوره، به عنوان منتیب مستقل و هزینه‌های بدهی به عنوان متغیر وابسته تعبیه شود، تا بتوان دریافت که با تغییر در جریان‌های نقدی، هزینه‌های بدهی در شرکت‌های پذیرش شده در بورس اوراق بهداشت تهران به‌طور میزان‌بندی‌های می‌کنند.

12. Joos and Plesko
5- هدف پژوهش

هدف اصلی این پژوهش پاسخ به این سوال است که آیا نوع مانیع مالی بر مدیریت جریان های نقده ارگذار است یا خیر؟ آیا می‌توان گفت، در شرکت‌هایی که تأمین منابع مالی آن‌ها بیشتر از محل بدهی‌ها صورت می‌پیماید، نسبت به سایر شرکت‌ها بیشتر اقدام به مدیریت جریان‌های نقده می‌نمایند.

6- فرضیه تحقیق

فرضیه اصلی این تحقیق به صورت زیر می‌باشد:

میان جریان‌های نقده غیرمنتظره و هزینه‌های بدهی رابطه معناداری وجود دارد.

7- روش تحقیق

تحقیق حاضر، به لحاظ هدف کاربردی و به لحاظ روش از نوع همبستگی می‌باشد. جهت آزمون فرضیه پژوهش، از رگرسیون چند متغیره استفاده شده است. در این مطالعه جهت گردآوری اطلاعات از روش کتاب‌خانه‌ای و میدانی استفاده گردید. ابزاری که در تحقیق حاضر به منظور گردآوری داده‌های تحقیق و استخراج نتایج به کار رفته است، صورت های مالی اساسی شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران می‌باشد. این اطلاعات با استفاده از اسناد موجود در نرم افزار‌های بورس اوراق بهادار تهران و سایت‌های اینترنتی جمع‌آوری شده است. جامعه مورد مطالعه در این تحقیق، شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران است، که گزارش‌های مالی و اطلاعات مربوط به معاملات آن‌ها طی یک دوره زمانی مشخص از سال 1378 گزارش سال 1386 مورد پژوهش قرار گرفت. برای انتخاب نمونه آماری از جامعه آماری، تمام شرکت‌های نمونه با یاد شرایط زیر را دارا باشند:

1- شرکت‌هایی که قبل از سال 1378 مورد پذیرش قرار گرفته باشند.

2- شرکت‌هایی که پایان سال مالی آن‌ها 29 اسفندماه هر سال باشند.

3- شرکت‌هایی که در دوره مورد بررسی توقف معامله با تغییر دوره مالی نداشته باشند.

4- شرکت‌هایی که داده‌های مورد نظر آن‌ها در دسترس باشند.

با لحاظ کردن شرایط، نمونه آماری به تعداد 48 شرکت انتخاب گردیده. حال این سوال پیش می‌آید که آیا می‌توان نتایج حاصل از بررسی این 48 شرکت را به کل شرکت‌های پذیرفته شده در بورس تهران (جامعه آماری) تعیین داد یا خیر؟ در پاسخ به این سوال می‌توان گفت با توجه به حجم جامعه آماری توزیع جامعه را نرمال در نظر گرفته و حجم نمونه را با استفاده از رابطه 1 محاسبه کنیم:

\[ n = \frac{N \times Z^2 \times \sigma^2}{d^2} \]

1 (1)
در صورتی که مطابق تحقیقات مشابه، فاصله اطمینان را 95% و خطا برآورد را معادل 12% بگیریم و از طرفی برآورد‌های اولیه در مورد تابید فرضیه توسط مشاهدات را معادل 5% در نظر بگیریم و با توجه به این که تعداد شرکت‌های پذیرفته شده در بورس تهران که از ابتدای سال 1378 تا پایان سال 1386 فعال بوده اند 169 شرکت بوده، حجم نمونه مورد بررسی به صورت رابطه (1) محاسبه می‌شود:

\[
 n = \frac{[Z_{\alpha/2}]^2 \times P \times q \times N}{(N-1) \times \sigma^2 + [Z_{\alpha/2}]^2 \times P \times q}
\]

\[
 P = 0.05 \quad q = 0.05 \quad Z_{\alpha/2} = Z_{0.025} = 1.96 \quad N = 169
\]

بنابراین مشاهده می‌شود که در سطح اطمینان 95% با خطای 12% بایستی حداقل 48 نمونه انتخاب گردد تا نتایج آن قابل تعمیم به جامعه آماری باشد. با توجه به این که در تحقیق حاضر 48 شرکت مورد بررسی قرار گرفته، نتایج بدست آمده قابل تعمیم به کل شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران می‌باشد.

8- تعريف عمليات متغيرهای پژوهش

8-1- متغير مستقل

در این تحقیق از جریان‌های نقده یا نقدی غیر منظوره به عنوان متغير مستقل استفاده شده است. برای محلسیه جریان‌های نقده غیر منظوره، نیاز به پرآورد از جریان‌های نقده عملیاتی و همچنین خود اقلام واقعی جریان‌های نقده عملیاتی است. که بدين منظور ابتدای بیست‌میل جریان‌های نقده واقعی را محاسبه به نمود (گیله، 2007). 13

برای تعیین جریان‌های نقده واقعی، از رابطه 2 استفاده می‌شود:

\[
 OCF_{TA}\beta = \beta_0 + \beta_1(1/TA) + \beta_2(REV/TA) + \beta_3(\Delta REV/TA) + \varepsilon
\]

سیس از روي رابطه فوق، میزان \( \beta_3 \) از رابطه رگرسیونی با لا تعیین شده و در تعیین میزان جریان‌های نقده غیر منظوره استفاده می‌گردد. سیس با استفاده از رابطه (3) می‌توان جریان‌های نقده غیر منظوره را محاسبه نمود:

\[
 ABNOCF_{TA} = OCF_{TA} - [\beta_1(1/TA) + \beta_2(REV/TA)] + \beta_3(\Delta REV/TA)
\]

13. Amy L. Geile
8-2- متغیّر وابسته
در تحقیق مورد بررسی از نسبت هزینه به‌دبی، ب به عنوان متغیّر وابسته استفاده شده است. برای محاسبه آن، میزان آن از تقسیم جمع هزینه‌های تامین مالی سالیانه (هزینه بهره) به مجموع به‌دبی‌ها استفاده گردید.

8-3- متغیّر‌های کنترلی
هزینه‌های به‌دبی تحت تاثیر عوامل مختلفی قرار دارند. از این‌رو، جهت تمایز اثر جریان‌های نقدی غیرمنتظره بر هزینه‌های به‌دبی، اثر متغیّر‌های زیر کنترل شده است:
الف- نرخ رشد فروش: رشد فروش از تفاوت درآمد فروش سال مورد نظر و سال منای تقسیم بر سال میان می‌شود.
ب- اندازه شرکت: نگارش مدل‌دارایی‌ها برای هر کمک‌یابی به مجموع دارایی‌ها می‌باشد.
ج- اهمیت مالی: نسبت مجموع به‌دبی‌های بلا‌نادیده به مجموع دارایی‌ها
د- درصد مالکیت دولت: از تقسیم جمع سرمایه به سرمایه‌گذاری دولت (بانک‌ها، نهادها، موسسات بیم و...) بدست می‌آید.

9- یافته‌های بروز و بکش
9-1- بررسی نرمال بودن
از آن جایی که نرمال بودن متغیّرها، شرط اولیه انجام کلیه آزمون‌های پارامتریک می‌باشد، بلکه این مورد بررسی ای۷- فرض می‌شود. برای هزینه‌های بودن باقی‌مانده، نرمال بودن و انتخاب‌کننده‌های مدل، شرط‌های برای انتخاب مدل رگرسیونی است. لیکن در صورتی که متغیّر وابسته نرمال باشد، باقی‌مانده‌ها نیز نرمال خواهد بود.
فرض صفر و فرض مقابل در این آزمون به صورت زیر نوشته می‌شود:

داده‌ها برای متغیّر وابسته از توزیع نرمال پیروی می‌کنند.

: Ho
داده‌ها برای متغیّر وابسته از توزیع نرمال پیروی نمی‌کنند.

: H1

آزمون کلموگروف-اسمیرنف برای بررسی فرض صفر به کار رفته است. در این آزمون هرگاه سطح معناداری کمتر از 5 درصد باشد، فرض صفر در سطح اطمینان 95 درصد رد می‌شود. بر این‌ساس مقدار ارائه‌شده در جدول شماره 1 ارائه گردیده است. از آن جایی که مقدار سطح معناداری برای متغیّر هزینه‌های به‌دبی، در سایر مدل‌ها متفاوت بیشتر از 5 درصد است، بنابراین فرض صفر برای مدل‌های نرمال بودن متغیّر وابسته (هزینه‌های به‌دبی) رد نمی‌شود. در صورت غیر نرمال بودن متغیّرها، مدل‌های رگرسیونی از اعتبار ساقط خواهند بود و باید برای نرمال بودن داده‌ها، از شیوه‌های مناسب مثل تبدیلات استفاده نمود.
جدول 1- آزمون کلموگروف-اسمیرنف

<table>
<thead>
<tr>
<th>سطح معنی داری</th>
<th>آماره کلموگروف-اسمیرنف</th>
<th>مثبت</th>
<th>منفی</th>
<th>انحراف مطلق</th>
<th>میانگین</th>
<th>میانگین</th>
<th>تعداد</th>
<th>سال</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td>0/966</td>
<td>0/497</td>
<td>-0/072</td>
<td>0/058</td>
<td>0/072</td>
<td>1/8063655</td>
<td>8/091331</td>
<td>48</td>
<td>1378</td>
</tr>
<tr>
<td>0/996</td>
<td>0/409</td>
<td>-0/059</td>
<td>0/058</td>
<td>0/059</td>
<td>1/7609812</td>
<td>8/172325</td>
<td>48</td>
<td>1379</td>
</tr>
<tr>
<td>0/206</td>
<td>10/066</td>
<td>-0/154</td>
<td>0/113</td>
<td>0/154</td>
<td>2/2147744</td>
<td>8/033660</td>
<td>48</td>
<td>1380</td>
</tr>
<tr>
<td>0/837</td>
<td>0/620</td>
<td>-0/090</td>
<td>0/071</td>
<td>0/090</td>
<td>1/7273162</td>
<td>8/274561</td>
<td>48</td>
<td>1381</td>
</tr>
<tr>
<td>0/893</td>
<td>0/577</td>
<td>-0/084</td>
<td>0/050</td>
<td>0/084</td>
<td>1/4581873</td>
<td>8/645738</td>
<td>48</td>
<td>1382</td>
</tr>
<tr>
<td>0/882</td>
<td>0/630</td>
<td>-0/091</td>
<td>0/060</td>
<td>0/091</td>
<td>1/4145913</td>
<td>8/546854</td>
<td>48</td>
<td>1383</td>
</tr>
<tr>
<td>0/536</td>
<td>0/805</td>
<td>-0/116</td>
<td>0/075</td>
<td>0/116</td>
<td>1/7046449</td>
<td>8/875037</td>
<td>48</td>
<td>1384</td>
</tr>
<tr>
<td>0/939</td>
<td>0/533</td>
<td>-0/064</td>
<td>0/078</td>
<td>0/078</td>
<td>0/3376393</td>
<td>9/208762</td>
<td>48</td>
<td>1385</td>
</tr>
<tr>
<td>0/439</td>
<td>0/868</td>
<td>-0/125</td>
<td>0/089</td>
<td>0/125</td>
<td>1/9141260</td>
<td>9/141619</td>
<td>48</td>
<td>1389</td>
</tr>
</tbody>
</table>

منبع: یافته‌های پژوهشکر

9-2- آزمون خطی بودن رگرسیون

جدول شماره 2، آنالیز وریانس را نشان می‌دهد. برای آزمون خطی بودن رگرسیون، می‌باشت مقدار سطح معناداری، کمتر از 0.05 درصد باشد و همان‌گونه که در جدول آنالیز واریانس نشان داده شده است، مقدار سطح معنادار در هر سه مرحله کوچکتر از 0.05 درصد می‌باشد. بنابراین می‌توان، خطی بودن رگرسیون را تائید کرد.
جدول 2- آنالیز واریانس

<table>
<thead>
<tr>
<th>شرح</th>
<th>مدل</th>
<th>گرگز</th>
<th>میانگین مرجع</th>
<th>درجه آزادی</th>
<th>جمع مرجع</th>
<th>F</th>
<th>آماره</th>
<th>میانگین</th>
<th>درجه آزادی</th>
<th>جمع مرجع</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td>رگرسیون بالا</td>
<td>1</td>
<td>513/711</td>
<td>1</td>
<td>513/711</td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>کل</td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td>1266/1422</td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>رگرسیون بالا</td>
<td>2</td>
<td>513/226</td>
<td>1</td>
<td>815/597</td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>کل</td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td>1329/308</td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>رگرسیون بالا</td>
<td>3</td>
<td>541/321</td>
<td>1</td>
<td>798/082</td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>کل</td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td>1329/308</td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
</tbody>
</table>

منبع: یافته‌های پژوهشگر

### بخش 3-3

7-9 بررسی تأثیر متغیرهای مستقل و کنترل بر متغیر وابسته

از آنجایی که سطح معنی‌دار متغیرها براساس جدول شماره 3 در ارتباط با متغیرهای اهرم مالی اندازه‌گیری شده و بحث می‌شود که

<table>
<thead>
<tr>
<th>ضرایب استاندارد</th>
<th>شده</th>
<th>پارامتر</th>
<th>انحراف</th>
<th>میانگین</th>
<th>پارامتر (B)</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td>مدل</td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
</tbody>
</table>
برای تایید موارد فوق و رسیدن به مدل بهینه در تحقیق، از روش‌گاهی پایه‌گذاری استفاده شده است. در این روش، در مرحله اول متغیر اندازه شرکت ورود به مدل را پیدا کرد و در مرحله دوم نرخ اهرم مالی وارد مدل شد و در نهایت در مرحله سوم متغیر جریان نقدی غیرمنتظره شرایط ورود به مدل را پیدا کرد.

جدول 4 - ضرایب مدل

<table>
<thead>
<tr>
<th>معنی داری (sig)</th>
<th>آماره t</th>
<th>ضرایب استاندارد شده</th>
<th>ضرایب استاندارد نشده</th>
<th>پارامتر</th>
<th>خطا</th>
<th>بارامتر</th>
<th>ضرایب ثابت</th>
<th>طرح</th>
<th>مدل</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td>0/006</td>
<td>-2/784</td>
<td>0/636</td>
<td>1/77</td>
<td>0/654</td>
<td>0/636</td>
<td>1/77</td>
<td>0/821</td>
<td>1/821</td>
<td>1/821</td>
</tr>
<tr>
<td>0/000</td>
<td>16/146</td>
<td>0/625</td>
<td>0/055</td>
<td>0/894</td>
<td>0/625</td>
<td>0/055</td>
<td>0/894</td>
<td>1/821</td>
<td>1/821</td>
</tr>
<tr>
<td>0/019</td>
<td>0/619</td>
<td>0/055</td>
<td>0/242</td>
<td>0/821</td>
<td>0/055</td>
<td>0/242</td>
<td>0/894</td>
<td>1/821</td>
<td>1/821</td>
</tr>
<tr>
<td>0/002</td>
<td>0/019</td>
<td>0/055</td>
<td>0/121</td>
<td>0/821</td>
<td>0/055</td>
<td>0/121</td>
<td>0/894</td>
<td>1/821</td>
<td>1/821</td>
</tr>
<tr>
<td>0/066</td>
<td>3/042</td>
<td>0/048</td>
<td>0/016</td>
<td>0/821</td>
<td>0/048</td>
<td>0/016</td>
<td>0/894</td>
<td>1/821</td>
<td>1/821</td>
</tr>
<tr>
<td>0/007</td>
<td>0/045</td>
<td>0/001</td>
<td>0/016</td>
<td>0/821</td>
<td>0/001</td>
<td>0/016</td>
<td>0/894</td>
<td>1/821</td>
<td>1/821</td>
</tr>
</tbody>
</table>

منبع: باقی‌های پژوهشکار

بنابراین میتوان مدل بهینه را بر اساس مشاهدها جدول شماره 4، به صورت رابطه (4) استخراج نمود:

\[ Y_\mu = -3/245 + 0/879Size_\mu + 0/158Lev_\mu + 2.201ABNOCFit \]
در این مطالعه به بررسی رابطه میان جریان‌های نقده غیر منظوره و هزینه‌های بدحیبی پرداخته شد. در واقع نقش مدیریت جریان‌های نقده بر سطح هزینه‌های مالی شرکت، مورد آزمون قرار گرفت و نتایج به این صورت بود که میان جریان‌های نقده غیر منظوره و یا مدیریت جریان‌های نقده، با هزینه‌های بدحیبی رابطه مثبت و یا همان طور ساختار سرمایه و همچنین متغیرهای دیگر در صورت یکسان بودن و رشد فروش نیز دارای رابطه مناسبی با هزینه‌های بدحیبی می‌باشد و یا به عبارتی دیگر هیچ گونه تأثیری بر روی هزینه‌های بدحیبی ندارند.

با توجه به نتایج حاصل از آزمون فرضیه تحقیق مشخص گردید که در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، مدیریت جریان‌های نقده به‌طور منظم نشانی بوده از وجود چنین مثالی است که به‌طور منظم نشانی بوده از وجود چنین مثالی است. در این مقاله میزان استفاده از هزینه‌های متغیرهای سازنده بر ساختار سرمایه و به عبارتی نوع ساختار سرمایه شرکت‌های جریان‌های نقده اثر رگرسان است. هم چنین هزینه‌های نقده از نظر نقدی به‌صورت مثبت و مثبت در صورت یکسان بودن و رشد فروش نیز دارای رابطه مناسبی با هزینه‌های بدحیبی می‌باشد و یا به عبارتی دیگر هیچ گونه تأثیری بر روی هزینه‌های بدحیبی ندارند.

منابع

عرب مزار پژeger، محمد، (1386)، "تفکیک سود و پوشش بینی جریان‌های نقده آلی"، بررسی‌های حسابداری مالی، شماره 49، صص 111-139.
