
تأثیر نوسان‌پذیری جریان‌های نقدی در شرکت‌های بورس اوراق بهادار

مهندس‌الیه صالح پور

www.ketab.ir



سرشناسه	: صالح پور، ماشاءاله، ۱۳۶۰ -
عنوان و نام پدیدآور	: تاثیر نوسان پذیری جریان های نقدی در شرکت های بورس اوراق بهادار / ماشاءاله صالح پور.
مشخصات نشر	: تهران: پادینا، ۱۴۰۰.
مشخصات ظاهری	: ۸۲ص: جدول، نمودار (بخشی رنگی).
شابک	: ۹۷۸-۶۲۲-۲۹۴-۱۱۸-۵
وضعیت فهرست نویسی	: فیبا
موضوع	: شرکت ها -- ایران -- امور مالی -- نمونه پژوهی Corporations -- Iran -- Finance -- Case studies مدیریت نقدینگی -- ایران -- نمونه پژوهی Cash management -- Iran -- Case studies سود و زیان شرکت ها -- ایران -- نمونه پژوهی بورس -- ایران -- نمونه پژوهی
رده بندی کنگره	: ۷/HG۴۲۳۵
رده بندی دیویی	: ۱۵۰۹۵۵/۶۵۸
شماره کتابشناسی ملی	: ۸۶۵۶۳۹۴

www.ketab.ir

تألیف
ماشاءاله صالح پور



ناشر: انتشارات پادینا طراحی جلد و صفحه آرایی: انتشارات پادینا نوبت چاپ: اول (۱۴۰۰) شمارگان: ۵۰۰ جلد
شابک: ۹۷۸-۶۲۲-۲۹۴-۱۱۸-۵ چاپ و صحافی: امید قیمت: ۵۵۰۰۰ تومان

میدان انقلاب، ابتدای کارگر جنوبی، کوچه رشتچی پلاک ۷، واحد ۳، انتشارات پادینا
تلفن: ۷۷۴۲۱۷۵۷ و ۶۶۹۴۹۱۱۵-۱۷ (۰۲۱) همراه: ۰۹۰۲۵۰۸۸۳۸۱

www.padinapub.com padina.pub@gmail.com

فصل اول کلیات تحقیق	۵
۱-۱- مقدمه	۶
۱-۲- بیان مساله	۶
۱-۳- اهمیت و ضرورت انجام تحقیق	۸
۱-۴- تعریف نظری متغیرهای تحقیق	۸
۱-۵- متغیرهای مورد مطالعه تحقیق	۹
۱-۶- ساختار تحقیق	۱۰
۱-۷- خلاصه فصل اول	۱۰
فصل دوم مبانی نظری و پیشینه تحقیق	۱۱
۱-۲- مقدمه	۱۲
۲-۲- انگیزه نگهداری موجودی‌های نقدی، سطح بهینه نقدینگی و نقدینگی هدف	۱۳
۳-۲- تقاضای نگهداری وجه نقد	۱۵
۴-۲- مدیریت وجه نقد	۱۷
۵-۲- مدل بامول - توبین	۲۰
۶-۲- عوامل موثر بر نگهداری موجودی‌های نقدی توسط شرکت‌ها	۲۲
۷-۲- تئوری‌های مبادل‌های و سلسله مراتبی	۲۵
۸-۲- انگیزه‌های تئوریک نگهداری وجه نقد و هزینه‌های معاملات	۲۵
۹-۲- نوسان‌پذیری و حساسیت جریان نقد سرمایه‌گذاری	۲۷
۱۰-۲- پیشینه تحقیقات	۲۸
فصل سوم روش شناسی تحقیق	۳۹
۱-۳- مقدمه	۴۰
۲-۳- روش تحقیق	۴۰
۳-۳- اهداف تحقیق	۴۰
۴-۳- سوالات تحقیق	۴۱
۵-۳- فرضیه‌های تحقیق	۴۱
۶-۳- مدل مفهومی تحقیق	۴۱
۷-۳- قلمرو موضوعی، مکانی و زمانی تحقیق	۴۲

۱-۱- مقدمه

یکی از مهم‌ترین عوامل اقتصادی برای هر شخص حقیقی و حقوقی وجوه نقد است. میزان ورود و خروج وجوه نقد و گردش آن و تعیین وجه هر دوره مالی و مازاد آن جهت سرمایه‌گذاری از مهم‌ترین عملیات مالی و حسابداری بشمار می‌رود. صورت گردش وجوه نقد جزء صورت‌های مالی اساسی است که توسط امور مالی تنظیم می‌گردد. مهم‌ترین عامل در تنظیم این گزارش بسیار مهم نحوه ورود و خروج وجوه نقد می‌باشد. شناسایی عوامل ورودی و خروجی وجوه نقد برای حسابداران خیلی مهم بوده و باعث می‌شود که آنها بتوانند به راحتی صورت گردش وجوه نقد را بطور دقیق تنظیم نمایند.

از سوی دیگر، شرکت‌ها استراتژی‌های مدیریت وجوه نقد خود را بر محور دو هدف تعیین می‌کنند: (۱) تهیه و تأمین وجه نقد برای انجام دادن پرداخت‌های شرکت؛ (۲) به حداقل رساندن وجوهی که در شرکت به صورت راکد باقی می‌ماند. هدف دوم بازتاب این طرز تفکر است که اگر اقلامی از دارائی به درستی مصرف نشود، هیچ نوع بازدهی برای شرکت نخواهد داشت. متأسفانه، این دو هدف ممکن است با یکدیگر در تناقض باشد. پائین آوردن سطح وجوه نقد و به کارگیری کلیه وجوه نقد احياناً باعث کمبود وجه نقد برای پرداخت‌های به موقع شرکت می‌شود؛ بنابراین، استراتژی‌های مدیریت وجوه نقد باید به گونه‌ای باشد که بین این دو هدف نوعی هماهنگی ایجاد شود. با این همه باید گفت که هدف پرداخت به موقع تعهدات از هدف به حداقل رساندن وجوه را که مهم‌تر است.

در این فصل از تحقیق، به طور خلاصه و با توجه به موضوع تحقیق، به بیان مساله اصلی پژوهش و ضرورت انجام تحقیق، اهداف پژوهش، قلمرو تحقیق، متغیرهای مورد مطالعه، فرضیه‌های تحقیق و در پایان اصطلاحات و واژه‌های تخصصی مطرح می‌گردند.

۱-۲- بیان مساله

دو تئوری حاکم بر بحث نگهداری وجه نقد، تئوری هزینه مبادلات (TOT) و تئوری سلسله مراتبی (POT) می‌باشند. مطابق با TOT، شرکت‌ها سطح مطلوب نگهداری وجه نقد را بر اساس ایجاد توازن بین منافع و هزینه‌های نگهداری وجه نقد تعیین می‌کنند. براساس این تئوری سه انگیزه عمده برای نگهداری وجه نقد را می‌توان، انگیزه معاملاتی، انگیزه احتیاطی و انگیزه سفته بازی عنوان کرد (داچین، ۲۰۰۷). مطابق با انگیزه معاملاتی، شرکت‌هایی که

با کاهش منابع داخلی مواجه می‌شوند می‌توانند آن را توسط فروش دارایی‌ها، انتشار سهام جدید، استقراض و یا کاهش سود تقسیمی تامین کنند. لیکن تمام این استراتژی‌ها مستلزم هزینه‌هایی است که دارای هر دو عنصر هزینه‌های ثابت و متغیر می‌باشند. در نتیجه شرکت‌هایی که برای پرداخت‌های خود با هزینه‌های بالا معاملاتی مواجهه هستند، دارایی‌های نقدی زیادی نگهداری می‌کنند (فازاری، ۲۰۰۸).

بنابر انگیزه احتیاطی، شرکت‌ها در دوران سخت برای کاهش احتمال بحران مالی، اقدام به نگهداری وجه نقد می‌نمایند. نهایتاً بنابر انگیزه سفته بازی، شرکت‌ها به منظور سفته بازی و به منظور بهره برداری از فرصت‌های سرمایه گذاری غیرمنتظره آتی هنگامی که تامین مالی خارجی هزینه بر است اقدام به نگهداری دارایی‌های نقدی می‌نمایند (فررا و دیگران^۲، ۲۰۰۴). البته نگهداری وجه نقد بالا دارای معایبی نیز می‌باشد. بنا به جنس زمانیکه میزان جریان نقد آزاد شرکت‌ها افزایش پیدا می‌کند، تضادهای نمایندگی موجود بین سهامداران و مدیران تشدید می‌شود. مدیران می‌توانند منافع و علایق خودشان را به هزینه سهامداران دنبال کنند و بدین ترتیب منافع مدیران از نگهداری ذخایر نقدی بیشتر از سهامداران است (آلاینس و همکاران، ۲۰۰۳).

عدم تقارن اطلاعاتی نیز نقش مهمی را در حفظ نقدینگی بازی می‌کند. هارفورد و دیگران معتقدند زمانی^۳ که عدم تقارن اطلاعاتی وجود دارد احتمال دارد شرکت نقدینگی بالایی نگهداری کند تا از هزینه نمایندگی تامین مالی خارجی جلوگیری کند. اما نکته مهم این است که نوسان پذیری گردش وجوه اثر مهمی بر میزان کمبود نقدینگی و حساسیت ضریب جریان نقدی - سرمایه‌گذاری دارد. شرکت‌هایی با نوسان پذیری گردش وجوه بالا در صورت کمبود نقدینگی، مبلغ نقد بالاتری را در مقایسه با رقبایشان با نوسان پذیری گردش وجوه پایین‌تر نگهداری می‌کنند و میزان سرمایه‌گذاری این شرکت‌ها نسبت به شرکت‌هایی که به طور درونی تامین مالی می‌کنند، حساس تر هستند. اثر نوسان پذیری گردش وجوه روی نقدینگی شرکت به وضعیت محدودیت مالی شرکت نیز مربوط می‌باشند. شرکت‌هایی که از نظر مالی محدودیت دارند در واکنش به افزایش در نوسان پذیری گردش وجوه، وجه نقد بیشتری نگهداری می‌کنند. برعکس، شرکت‌هایی که از نظر مالی محدود نشده‌اند نسبت به نوسان پذیری گردش وجوه حساس نیستند (کوسنادی، ۲۰۰۵).

^۲ Fazari^۳ Ferera et all