



فصلنامه علمی پژوهشی دانش سرمایه‌گذاری  
سال هفتم / شماره بیست‌وهشتم / زمستان ۱۳۹۷

## پیش بینی تله‌نقدینگی در شرکت‌ها با رویکرد کلینیک مالی

مهناز نوجوان

دانشجوی دکتری حسابداری دانشگاه آزاد اسلامی واحد قاینات، ایران. (نویسنده مسول)  
nojavanmahnaz@gmail.com

محمود لاری

استادیار گروه حسابداری، دانشگاه فردوسی مشهد، ایران.  
Lari.mahmoud@yahoo.com

تاریخ دریافت: ۹۶/۰۳/۰۴ تاریخ پذیرش: ۹۶/۰۶/۱۴

### چکیده

گزارشگری مالی برای استفاده‌کنندگان دارای اهمیت ویژه‌ای است. مهم‌ترین هدف گزارشگری مالی ارائه اطلاعات برای پیش‌بینی جریان‌های نقدی و ارزیابی وضعیت مالی بیان شده است. یکی از ابزارهایی که برای تعیین وضعیت مالی شرکت‌ها مورد استفاده قرار می‌گیرد تجزیه و تحلیل نسبت‌های مالی است. نسبت‌های مالی به‌منظور کمک به ارزیابی صورت‌های مالی طراحی شده‌اند. مدیریت بر نقدینگی شرکت‌ها از مهم‌ترین وظایف مدیران ارشد سازمان محسوب می‌شود و میزان و سرعت چرخش نقدینگی یک شرکت، آن را سودآور و رقابت‌پذیر می‌کند.

هدف اصلی این پژوهش تبیین مدل پیش‌بینی تله‌نقدینگی و بررسی رابطه تله‌نقدینگی با رویکرد کلینیک مالی در شرکت‌های تولیدی پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران طی سال‌های ۸۹ تا ۹۳ می‌باشد. در این راستا چهار فرضیه تدوین و با استفاده از تحلیل همبستگی و رگرسیون چندگانه، مورد بررسی قرار گرفت. نتایج حاصل از آزمون فرضیات حاکی از آن است که، بین عدم بازدهی مناسب، ترکیب نامناسب دارایی‌های جاری، عدم پیگیری موثر وصول مطالبات و رفتار نامناسب هزینه - زمان با ایجاد تله‌نقدینگی رابطه وجود دارد ولی معنادار نمی‌باشد.

واژه‌های کلیدی: تله‌نقدینگی، کلینیک مالی، نسبت‌های مالی.

## ۱- مقدمه

حوزه مسائل مالی در جهان امروز از جمله چالش‌های مهم سازمان‌ها و جوامع هزاره سوم می باشد و شاهد مدعا بروز بحران‌هایی است که همواره شاهد هستیم. تصمیم‌گیری‌های مناسب و بموقع در این حوزه در پیشگیری از آسیب‌های اقتصادی، اجتماعی، فرهنگی و سیاسی بسیار مؤثر است و در ایجاد آرامش و رفاه جامعه نقش پراهمیتی ایفا می نماید. تصمیم‌گیری درست در عرصه‌های مالی می تواند یکی از مهم‌ترین مهارت‌های مدیران موفق تلقی شود (نیکومرام و همکاران، ۱۳۹۲).

یکی از ابزارهایی که برای تعیین موقعیت مالی شرکت‌ها مورد استفاده قرار می گیرد تجزیه و تحلیل نسبت‌های مالی است. نسبت‌های مالی بمنظور کمک به ارزیابی صورت‌های مالی طراحی شده اند. در واقع نسبت‌های مالی واقعیت‌های مهمی را در ارتباط با عملیات و وضعیت مالی یک شرکت آشکار می سازد (محمدی و همکاران، ۱۳۹۳).

مطالعات زیادی وجود دارد که به بررسی مدل پیش بینی ورشکستگی نسبت‌های مالی پرداخته‌اند و کمتر مطالعه‌ای وجود دارد که بطور خاص پیش بینی و بررسی مشکلات نقدینگی را مورد بررسی قرار داده باشد. پژوهش حاضر تاکید بر چگونگی ارزیابی وضعیت مالی فعلی شرکت از رویکرد مدیران مالی و سرمایه‌گذاران دارد. این پژوهش کمک می‌کند تا درک خوبی از صورت‌های مالی داشته باشید و مهارت خود را در تفسیر داده‌های حسابداری توسعه دهید. این مهارت مهم و پایه‌ای برای اتخاذ تصمیمات مالی، ارزیابی عملکرد و پیش بینی توسعه فعالیت‌های آتی شرکت ضروری می باشد.

## ۲- مبانی نظری و مروری بر پیشینه پژوهش

تحلیل گری مالی از وظایف مدیر مالی می‌باشد و به درک صحیح عملکرد و وضعیت گذشته شرکت اطلاق می‌شود که امکان برنامه ریزی آتی در راستای حداکثر کردن ثروت سهامداران را می دهد. با وجود فضای کسب و کار چابک در هزاره سوم، صرفا کسب اطلاعات، منجر به ثروت و ارزش آفرینی نخواهد شد بلکه باید دانش، خرد و بصیرت در استفاده از آن اطلاعات در تصمیم‌گیرندگان ایجاد گردد. بنابراین، مدیران جهت تصمیم‌گیری و اتخاذ تصمیمات ارزش آفرین نیازمند خرد و بصیرت کافی در همه حوزه‌های تحت کنترل و مدیریت خود می باشند.

یکی از ابزارهایی که برای تعیین موقعیت مالی شرکت‌ها مورد استفاده قرار می گیرد تجزیه و تحلیل نسبت‌های مالی است. نسبت، عبارت است از بیان رابطه ریاضی بین یک مقدار و مقدار دیگر. نسبت‌ها معروفترین ابزار تجزیه و تحلیل مالی هستند و به طرز گسترده‌ای مورد استفاده قرار می‌گیرند. در واقع نسبت‌های مالی واقعیت‌های مهمی را در ارتباط با عملیات و وضع مالی یک شرکت آشکار می سازند.

مهمترین این نسبت‌ها مالی عبارتند از :

۱) نسبت‌های نقدینگی

۲) نسبت‌های فعالیت (کارایی)

۳) نسبت های اهرمی ( بافت مالی )

۴) نسبت های سودآوری

۵) نسبت های ارزش بازار

در حقیقت هر یک از نسبت های فوق براساس دیدگاه های مرتبط با خود، وضعیت مالی و عملکرد مالی واحد انتفاعی را مشخص می کند ( نیکو مرام و همکاران ، ۱۳۹۲ ).

در راستای حداکثر کردن ارزش شرکت باید دیدگاه های مدیران سنتی با توجه به تغییرات پویای دنیای چابک مورد تجدید نظر قرار گیرد و دیدگاه هایی مبتنی بر دانش افزایی و توسعه مهارت های مدیریتی ایجاد شود ( محمدی و همکاران ، ۱۳۹۳ ).

در این پژوهش، بصیرت مالی مورد تبیین قرار می گیرد. از این رو، در ابتدا به دو رویکردی که لازم است جهت ایجاد بصیرت مالی وجود داشته باشد، می پردازم :

- رویکرد تحلیلی در حل مسائل مالی
- رویکرد کلینیکی در حل مسائل مالی

در رویکرد تحلیلی از مفاهیم نظری مالی بهره گرفته می شود تا براساس آنها فنون مالی جهت حل مسئله مورد استفاده قرار گیرند. اما در رویکرد کلینیکی از مسائل کاربردی به مفاهیم نظری می رسیم. در رویکرد کلینیکی از نشانه ها به دلایل می رسیم. بنابراین در رویکرد کلینیکی از تئوری علامت ها که در مباحث مالی، حسابداری و مدیریت کاربرد فراوان دارند، بهره گرفته می شود.

تله نقدینگی در اقتصاد به وضعیتی گفته می شود که در اثر نرخ بهره بسیار پایین سرمایه گذاران تمایلی به خرید اوراق قرضه نداشته و ترجیح می دهند که سرمایه خود را به صورت نقدی ذخیره کنند و در واقع تقاضای پول بی نهایت است. در این وضعیت با توجه به انتظار به افزایش نرخ بهره، مردم سعی می کنند که سرمایه خود را جهت حداقل نمودن زیان ناشی از افزایش نرخ بهره به صورت ذخایر راکد نگهدارند. این وضعیت در شرایط رکورد اقتصادی ایجاد می شود و تزریق پول توسط بانک مرکزی هم هیچ بهبودی در شرایط نخواهد داد. به عبارتی انتظار افزایش نرخ بهره به مفهوم گران تر شدن پول و منابع مالی خواهد بود و در این شرایط خریداران شروع به احتکار پول می کنند تا اسیر افزایش قیمت های آتی نشوند و این در سطح کلان یعنی دام نقدینگی وضعیتی که رخداد آن از نگاه نظریه پردازان کلاسیک اقتصادی نامحتمل می نمود.

اما در این پژوهش تله نقدینگی به وضعیتی اطلاق می گردد که در اثر سیاست هایی نادرست سرمایه در گردش (از قبیل سیاست های اعتباری ، تامین مالی کوتاه مدت و ...) شرکت دچار عدم توانایی در تامین منابع نقدی به موقع در راستای فعالیت های عملیاتی می شود. که این عدم توانایی در تامین منابع نقدی در قالب دو بحث اصلی ریالی و زمان بندی طبقه بندی می شود (محمدی ، ۱۳۹۴).

## پیشینه پژوهش

جنانی و همکاران (۲۰۱۳) به مطالعه روی توانایی نسبت‌های مالی در پیش‌بینی ورشکستگی شرکت‌ها پرداختند. از اطلاعات ۳۶ شرکت ورشکسته و ۳۶ شرکت غیر ورشکسته بر اساس نسبت Q توبین در طول دوره ۲۰۰۵-۲۰۱۱ استفاده کردند. نتایج اولیه نشان می‌دهد که هر دو روش توانایی پیش‌بینی ورشکستگی دارند. اما با دقت‌های متفاوت هستند. احتمال ورشکستگی بر اساس روش CART در سال ورشکستگی، یک سال قبل و دو سال قبل از ورشکستگی به ترتیب ۹۷/۲، ۹۷/۲ و ۸۶/۱ بود. بر اساس روش رگرسیون لجستیک به ترتیب ۹۸/۶، ۹۴/۴ و ۸۴/۷ بوده است و میانگین سه سال در مدل CART ۹۳/۵ و در مدل رگرسیون لجستیک ۹۲/۶ بود.

لیولن (۲۰۰۴) طی تحقیقی توان نسبت‌های مالی برای پیش‌بینی بازده سهام را مورد بررسی قرار داد. دوره زمانی این تحقیق سال ۱۹۹۵-۲۰۰۰ بود. در این تحقیق با استفاده از مدل قیمت‌گذاری دارایی‌های سرمایه‌ای می‌توان پیش‌بینی نسبت درآمد به قیمت، ارزش دفتری به ارزش بازار و بازده سود تقسیمی تجزیه و تحلیل شد. نتایج نشان داد که بازده سود تقسیمی به طور معنی‌داری می‌تواند نرخ بازده سهام را پیش‌بینی کند، اما نسبت درآمد به قیمت و ارزش دفتری به ارزش توانایی کمی برای پیش‌بینی نرخ بازده سهام دارند.

عرب مازار یزدی و صفرزاده (۱۳۸۹) به بررسی توانایی نسبت‌های مالی در پیش‌بینی بحران مالی با استفاده از تحلیل لاجیت پرداختند. بدین منظور نمونه‌ای متشکل از ۲۷۹ شرکت (۱۰۴ شرکت بحران زده و ۱۷۵ شرکت بدون بحران مالی) پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران برای دوره زمانی ۱۳۸۲ تا ۱۳۸۶ انتخاب شده‌اند. معیار مورد استفاده بمنظور تمیز شرکت‌های بحران زده از شرکت‌های بدون بحران مالی، ماده ۱۴۱ قانون تجارت می‌باشد. به منظور بررسی، ۱۰ نسبت مالی به عنوان پیش‌بینی‌کننده‌های بالقوه بحران مالی انتخاب گردیدند. عملکرد مدل در طبقه‌بندی شرکت‌های نمونه مناسب بود و صحت طبقه‌بندی مدل از ۸۴/۹ درصد تجاوز کرد. همچنین نتایج نشان داد که مدل، توانایی پیش‌بینی بحران مالی را داشته و می‌تواند به حساب‌رسان، مقامات مجاز مالیاتی و سیستم بانکی کمک نماید.

پورزمانی و همکاران (۱۳۸۸) در تحقیق خود تلاش کردند وضعیت مالی و اقتصادی شرکت‌ها را با استفاده از نسبت‌های شاخص سودآوری، جریان‌های نقدی و رشد پیش‌بینی کنند. از این رو هدف این پژوهش توسعه و آزمون عملکرد مالی و رویکرد ارزیابی ریسک است و به منظور طبقه‌بندی شرکت‌ها به دو گروه موفق و ناموفق، فرضیه تحقیق برای دو گروه شرکت‌های ورشکسته طبق ماده ۱۴۱ قانون تجارت و شرکت‌های حذف شده از بورس طبق تصمیم هیأت پذیرش بورس با استفاده از تحلیل آماری لاجیت مورد آزمون قرار گرفت. نتایج تحقیق نشان می‌دهد نسبت‌های مالی در هر دو گروه نمونه‌گیری، توانایی طبقه‌بندی شرکت‌ها به دو گروه موفق و ناموفق را دارند اما دقت مدل تدوین شده بر اساس شرکت‌های ورشکسته طبق ماده ۱۴۱ قانون تجارت نسبت به شرکت‌های حذف شده از بورس اوراق بهادار بالاتر است.

### ۳- فرضیه‌های پژوهش

فرضیه های پژوهش عبارتند از:

- ۱) بین عدم بازدهی مناسب و یا زیان دهی عملیاتی با ایجاد تله نقدینگی رابطه وجود دارد.
- ۲) بین ترکیب نامناسب دارائیهها با ایجاد تله نقد ینگی رابطه وجود دارد.
- ۳) بین عدم پیگیری موثر وصول مطالبات با ایجاد تله نقدینگی رابطه وجود دارد.
- ۴) بین رفتار نامناسب هزینه - زمان با ایجاد تله نقدینگی رابطه وجود دارد.

### ۴- روش شناسی

این پژوهش از حیث هدف از جمله تحقیقات کاربردی است. در این پژوهش برای مطالعه مبانی نظری و بررسی پیشینه پژوهش از روش کتابخانه‌ای با بهره گیری از کتب و مقالات تخصصی فارسی و لاتین و پایان نامه‌ها استفاده شده است از آنجایی که اطلاعات مربوط به متغیرهای این پژوهش شامل بسیاری از اقلام حسابداری مندرج در صورت های مالی شرکت ها می باشد، داده های مورد نیاز از صورت های مالی موجود در سایت رسمی بورس اوراق بهادار تهران و شبکه کدال و داده های موجود در نرم افزار شرکت ره آورد نوین جمع آوری شده است. روش پژوهش این تحقیق از نظر ماهیت و محتوا از نوع همبستگی است، که با استفاده از داده‌های ثانویه مستخرج از صورت‌های مالی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران به تحلیل رابطه‌ی همبستگی می‌پردازد.

جامعه پژوهش شامل شرکت‌های تولیدی پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران می‌باشد. در جامعه آماری مورد نظر، شرکت‌های نمونه با توجه به شرایط و محدودیت‌های زیر انتخاب گردیده است:

- ۱) شرکت‌ها باید قبل از سال ۱۳۸۹ در بورس اوراق بهادار تهران پذیرفته شده باشند.
- ۲) معاملات شرکت‌ها در طی دوره پژوهش (بین سال‌های ۱۳۸۹-۱۳۹۳) دچار وقفه نشده باشند.
- ۳) دوره مالی شرکت‌ها منتهی به اسفندماه باشند.
- ۴) بین سال‌های ۱۳۸۹-۱۳۹۴ تغییر فعالیت یا تغییر سال مالی نداشته باشند.
- ۵) شرکت‌های واسطه‌گری مالی (سرمایه‌گذاری‌ها، هلدینگ، لیزینگ و بانک‌ها) نباشند.
- ۶) دستیابی به اطلاعات مورد نیاز شرکت‌ها مقدور باشد.

پیش‌فرض‌ها به ترتیب اعمال شدند، بدین صورت که هر شرکتی که در پیش فرض اول قرار گرفته است، برای شمارش پیش فرض‌های بعدی لحاظ نگردیده است.

تعداد شرکت‌های عضو نمونه ۵۱۲ شرکت می‌باشد که پس از اعمال پیش فرض‌ها تعداد ۲۹۰ شرکت به عنوان نمونه آماری انتخاب شده‌اند.

## ۵- متغیرهای پژوهش

متغیرهای پژوهش عبارتند از: تله نقدینگی به عنوان متغیر وابسته و عدم بازدهی مناسب و یا زیان‌دهی عملیاتی، ترکیب نامناسب دارایی‌های جاری، عدم پیگیری موثر وصول مطالبات و رفتار نامناسب هزینه - زمان به عنوان متغیرهای مستقل.

(۱) نسبت‌ها و شاخص‌های متغیر وابسته (تله نقدینگی):

نسبت جاری: توانایی در پاسخگویی به تعهدات کوتاه مدت از تقسیم دارایی‌های جاری بر بدهی‌های جاری به دست می‌آید.

$$\text{نسبت جاری} = \frac{\text{دارایی‌های جاری}}{\text{بدهی‌های جاری}}$$

نسبت سریع یا آنی:

از طریق کم کردن موجودی‌های مواد و کالا و پیش پرداخت‌ها از دارایی‌های جاری و سپس تقسیم نتیجه بر بدهی‌های جاری بدست می‌آید.

$$\text{نسبت سریع یا آنی} = \frac{(\text{پیش پرداخت‌ها} + \text{موجودی‌ها}) - \text{دارایی‌های جاری}}{\text{بدهی‌های جاری}}$$

نسبت نقد:

از تقسیم دارایی‌های نقد بر بدهی‌های جاری بدست می‌آید.

$$\text{نسبت نقد} = \frac{\text{دارایی‌های نقد}}{\text{بدهی‌های جاری}}$$

نسبت دوره وصول مطالبات:

این نسبت از تقسیم حسابهای دریافتی بر فروش خالص اعتباری دوره وصول مطالبات به دست می‌آید.

$$\text{نسبت دوره وصول مطالبات} = \frac{360 * \text{بدهکاران تجاری}}{\text{فروش خالص اعتباری}}$$

نسبت نگهداری موجودی‌ها:

از تقسیم موجودی‌ها بر فروش خالص بدست می‌آید.

$$\text{نسبت نگهداری موجودی‌ها} = \frac{360 * \text{موجودی‌ها}}{\text{فروش خالص}}$$

نسبت دوره عملیات:

از حاصل جمع نسبت دوه وصول مطالبات و نسبت دوره نگهداری موجودی‌ها بدست می‌آید.

نسبت دوره وصول مطالبات + نسبت دوره نگهداری موجودی‌ها = نسبت دوره عملیات

۲) نسبت‌ها و شاخص‌های متغیرهای مستقل:

- عدم بازدهی مناسب و یا زیان‌دهی عملیاتی:

۱. نسبت سود به فروش عملیاتی:

از تقسیم سود خالص بر فروش بدست می‌آید. این نسبت سود حاصل از هر واحد فروش انجام شده را نشان می‌دهد.

$$\text{نسبت سود عملیاتی} = \frac{\text{سود عملیاتی}}{\text{فروش عملیاتی}}$$

۲. نسبت ذخیره مطالبات مشکوک الوصول به فروش:

از تقسیم ذخیره مطالبات مشکوک الوصول به فروش بدست می‌آید.

$$\text{میزان ذخیره مطالبات مشکوک الوصول} = \frac{\text{نسبت ذخیره مطالبات مشکوک الوصول به فروش}}{\text{فروش}}$$

۳. نسبت ذخیره کاهش ارزش موجودی‌ها به موجودی‌ها:

از تقسیم ذخیره کاهش ارزش موجودی‌ها بر ارزش کل موجودی‌ها بدست می‌آید.

$$\text{نسبت ذخیره کاهش ارزش موجودی‌ها} = \frac{\text{میزان ذخیره کاهش ارزش موجودی‌ها}}{\text{ارزش کل موجودی‌ها}}$$

- ترکیب نامناسب دارایی‌های جاری:

۱. نسبت جاری: توانایی در پاسخگویی به تعهدات کوتاه مدت

از تقسیم دارایی‌های جاری بر بدهی‌های جاری، نسبت جاری به دست می‌آید.

$$\text{نسبت جاری} = \frac{\text{دارایی‌های جاری}}{\text{بدهی‌های جاری}}$$

۲. نسبت سریع یا آنی:

از طریق کم کردن موجودی‌های مواد و کالا از دارایی‌های جاری و سپس تقسیم نتیجه بر بدهی‌های جاری بدست می‌آید.

$$\text{نسبت سریع یا آنی} = \frac{\text{موجودی‌ها - دارایی‌های جاری}}{\text{بدهی‌های جاری}}$$

- عدم پیگیری موثر وصول مطالبات:

۱. متوسط دوره وصول مطالبات:

این نسبت از تقسیم حساب‌های دریافتی بر متوسط فروش روزانه به دست می‌آید و به منظور ارزیابی حساب‌های دریافتی بکار می‌رود.

$$\text{حساب های دریافتی} = \frac{\text{متوسط دوره وصول مطالبات}}{\text{متوسط فروش روزانه}}$$

• رفتار نامناسب هزینه - زمان:

۱. نسبت دوره گردش موجودی کالا:

از تقسیم بهای تمام شده کالای فروش رفته بر متوسط موجودی ها بدست می آید.

$$\text{نسبت دوره گردش موجودی کالا} = \frac{\text{بهای تمام شده کالای فروش رفته}}{\text{متوسط موجودی ها}}$$

### برازش مدل پیش‌بینی تله نقدینگی

جهت بدست آوردن مدل رگرسیونی پیش‌بینی تله نقدینگی، ابتدا پس از خروج و بدست آوردن نسبت‌های نقدینگی شرکت‌های تولیدی برای ۵ سال ۸۹ تا ۹۳؛ اقدام به کدبندی اطلاعات و نسبت‌ها متغیر پاسخ می‌نماییم، چون داده‌های تله نقدینگی بصورت مستقیم معلوم نبودن، به همین خاطر متغیر پنهان در نظر گرفتیم و از طرفی چون متغیرهای توصیفی  $x$ ها هم مقیاس نبودن، بنابراین  $y$  رو در مجموع کدها در نظر گرفتیم. سپس اطلاعات را با نرم افزار spss مورد برازش قرار داده و رگرسیون چندگانه آنها را بدست آوردیم (جدول ۱).

جدول ۱- برازش مدل پیش‌بینی تله نقدینگی

Sig.	T	ضرایب استاندارد سازی نشده		Model	
		Beta	Std. Error		
0	48013963.2	0.417	0	1	نسبت جاری
0	40174133.1	0.347	0	1	نسبت آنی
0	47177204.9	0.256	0	1	نسبت نقد
0	36064377.5	0.183	0	1	نسبت دوره وصول مطالبات
0	47064156.6	0.277	0	1	نسبت نگهداری موجودی ها
0	28037955.6	0.167	0	1	نسبت دوره عملیات

$$y = 0.417x_1 + 0.347x_2 + 0.256x_3 + 0.183x_4 + 0.277x_5 + 0.167x_6$$

مدل (۱)

$y$ : مدل پیش‌بینی تله نقدینگی

$X_1$ : نسبت جاری



$X_2$ : نسبت آنی

$X_3$ : نسبت نقد

$X_4$ : نسبت دوره وصول مطالبات

$X_5$ : نسبت نگهداری موجودی ها

$X_6$ : نسبت دوره عملیات

باتوجه به اینکه در مدل پیش بینی تله نقدینگی عوامل زمانی و ریالی دخیل می باشند جهت بالا بردن دقت پیش بینی تله نقدینگی، مدل برحسب نسبت‌های متاثر زمانی و ریالی تفکیک و بصورت  $y'$  و  $y''$  ارائه می‌گردد:

$$y' = 0.417x_1 + 0.347x_2 + 0.256x_3 \quad \text{مدل (۲)}$$

و

$$y'' = 0.183x_4 + 0.277x_5 + 0.167x_6 \quad \text{مدل (۳)}$$

$y'$  مدل پیش بینی تله نقدینگی برای متغیرها و نسبت‌های ریالی

$y''$  مدل پیش بینی تله نقدینگی برای متغیرها و نسبت‌های زمانی

## ۶- یافته‌های پژوهش

### • تجزیه و تحلیل و آزمون فرضیه اول

بین عدم بازدهی مناسب و یازبان‌دهی عملیاتی با ایجاد تله نقدینگی رابطه وجود دارد ولی معنادار نمی باشد. همانطور که در جدول (۲) مشاهده می‌شود از نظر مقادیر ریالی بین عدم بازدهی مناسب و یازبان‌دهی عملیاتی با ایجاد تله نقدینگی همبستگی ضعیف بوده که در نسبت سود به فروش عملیاتی همبستگی عکس و در نسبت‌های ذخیره مطالبات مشکوک الوصول و نسبت ذخیره کاهش ارزش موجودی به موجودی ها همبستگی مستقیم است.

از نظر مقادیر زمانی بین عدم بازدهی مناسب و یازبان‌دهی عملیاتی با ایجاد تله نقدینگی همبستگی ضعیف بوده که در نسبت سود به فروش عملیاتی همبستگی مستقیم و در نسبت‌های ذخیره مطالبات مشکوک الوصول و نسبت ذخیره کاهش ارزش موجودی به موجودی ها همبستگی عکس است.

جدول ۲- تجزیه و تحلیل فرضیه اول

نسبت ذخیره کاهش موجودی ها به موجودی ها	نسبت ذخیره مطالبات مشکوک الوصول به فروش	نسبت سود به فروش عملیاتی		
.035 0.0012	.045 0.0020	-.043 0.0018	همبستگی پیرسون ضریب تعیین ( $r^2$ ) Sig. (2-tailed) N	y'
.640 183	.538 189	.555 189		
-.019 0.0003	-.011 0.0001	.010 0.0001	همبستگی پیرسون ضریب تعیین ( $r^2$ ) Sig. (2-tailed) N	y''
.798 183	.876 189	.889 189		

نتیجه گیری: بین عدم بازدهی مناسب و یا زیان دهی عملیاتی با ایجاد تله نقدینگی رابطه وجود دارد.

• تجزیه و تحلیل و آزمون فرضیه دوم

بین ترکیب نامناسب دارایی های جاری با ایجاد تله نقدینگی رابطه وجود دارد ولی معنادار نمی باشد. همانطور که در جدول (۳) مشاهده می شود از نظر مقادیر ریالی بین ترکیب نامناسب دارایی های جاری با ایجاد تله نقدینگی رابطه وجود دارد. که در هر دو نسبت جاری و آنی همبستگی مستقیم و ضعیف است. از نظر مقادیر زمانی بین ترکیب نامناسب دارایی های جاری با ایجاد تله نقدینگی رابطه وجود دارد ولی معنادار نیست. که در هر دو نسبت جاری و آنی برخلاف مقادیر مالی همبستگی عکس و ضعیف می باشد.

جدول ۳- تجزیه و تحلیل فرضیه دوم

نسبت جاری	نسبت آنی		
.117 0.0136	.132 0.017	همبستگی پیرسون ضریب تعیین ( $r^2$ ) Sig. (2-tailed) N	y'
.105 192	.068 192		
-.043 0.01849	-.038 0.1444	همبستگی پیرسون ضریب تعیین ( $r^2$ ) Sig. (2-tailed) N	y''
.555 192	.602 192		

نتیجه گیری: بین ترکیب نامناسب دارایی های جاری با ایجاد تله نقدینگی رابطه وجود دارد.

- تجزیه و تحلیل و آزمون فرضیه سوم

بین عدم پیگیری موثر و وصول مطالبات با ایجاد تله نقدینگی رابطه وجود دارد ولی معنادار نمی باشد. همانطور که در جدول (۴) مشاهده می‌شود از نظر مقادیر ریالی بین عدم پیگیری موثر و وصول مطالبات با ایجاد تله نقدینگی رابطه وجود دارد و همبستگی بین نسبت متوسط دوره وصول مطالبات و تله نقدینگی مستقیم است.

از نظر مقادیر زمانی بین عدم پیگیری موثر و وصول مطالبات با ایجاد تله نقدینگی رابطه وجود دارد ولی معنادار نمی باشد و همبستگی بین نسبت متوسط دوره وصول مطالبات و تله نقدینگی عکس می باشد.

جدول ۴- تجزیه و تحلیل فرضیه سوم

متوسط دوره وصول مطالبات		
.017	همبستگی پیرسون	y'
0.0002	ضریب تعیین ( $r^2$ )	
.826	Sig. (2-tailed)	
166	N	
-.027	همبستگی پیرسون	y''
0.0007	ضریب تعیین ( $r^2$ )	
.734	Sig. (2-tailed)	
166	N	

نتیجه گیری: بین عدم پیگیری موثر و وصول مطالبات با ایجاد تله نقدینگی رابطه وجود دارد.

- تجزیه و تحلیل و آزمون فرضیه چهارم

بین رفتار نامناسب هزینه - زمان با ایجاد تله نقدینگی رابطه وجود دارد ولی معنادار نیست. همانطور که در جدول (۵) مشاهده می‌شود از نظر مقادیر ریالی بین رفتار نامناسب هزینه - زمان با ایجاد تله نقدینگی رابطه وجود دارد ولی بین نسبت دوره گردش موجودی کالا و تله نقدینگی همبستگی ضعیف است. از نظر مقادیر زمانی بین رفتار نامناسب هزینه - زمان با ایجاد تله نقدینگی رابطه وجود ندارد و همبستگی بین نسبت دوره گردش موجودی کالا و تله نقدینگی عکس می باشد.

جدول ۵- تجزیه و تحلیل فرضیه چهارم

نسبت دوره گردش موجودی کالا			
.008	همبستگی پیرسون		y'
0.0006	ضریب تعیین ( $r^2$ )		
.918	Sig. (2-tailed)		
178	N		
-.036	همبستگی پیرسون		y''
0.0012	ضریب تعیین ( $r^2$ )		
.629	Sig. (2-tailed)		
178	N		

نتیجه‌گیری: بین رفتار نامناسب هزینه - زمان با ایجاد تله نقدینگی رابطه وجود دارد.

#### ۷- نتیجه‌گیری و بحث

مالکین، مدیران، سرمایه‌گذاران، و شرکای تجاری و بستانکاران به اندازه موسسات دولتی به ارزیابی موقعیت مالی یک شرکت علاقمند هستند. بدین ترتیب تصمیم‌گیری مالی نسبت به گذشته راهبردی تر شده است. در تصمیم‌گیری‌های مالی در مورد یک موسسه، شاخص علمی و واقعی مناسب، برای هر موسسه مورد نیاز است. یکی از شاخص‌های مناسب برای این هدف، ارزیابی درست احتمال مشکلات نقدینگی و تله نقدینگی شرکت‌هاست. مدل پیش‌بینی تله نقدینگی یکی از فنون و ابزارهای پیش‌بینی وضعیت آتی شرکت‌هاست که احتمال وقوع مشکلات مالی را با ترکیب گروهی از نسبت‌های مالی برخاسته از صورت‌های مالی شامل ویژگی‌های کیفی از جمله محافظه‌کاری است تخمین می‌زنند. در این جاست که دانش حسابداری و مدیریت مالی به کمک سرمایه‌گذاران می‌آید، تا آن‌ها را در تصمیمات خود یاری دهد.

در این تحقیق پس از جمع‌آوری اطلاعات و داده‌های لازم، متغیرهای مورد مطالعه در شرکت‌های تولیدی محاسبه شده و رابطه بین کلینیک مالی و تله نقدینگی با استفاده از ضریب همبستگی پیرسون اندازه‌گیری شده است و سپس از آزمون (T) با درجه آزادی  $df = n - 2$  و سطح اطمینان ۹۵٪ برای تعیین معنی دار بودن رابطه همبستگی بین معیارهای فوق استفاده شده است. با توجه به آزمون و تحلیل‌های صورت‌یافته و برازش مدل پیش‌بینی تله نقدینگی جهت بررسی رابطه بین کلینیک مالی و تله نقدینگی، تجزیه و تحلیل روابط با فرضیه‌ها نتایج زیر حاصل گردید.

- ✓ بین عدم بازدهی مناسب و یا زیان دهی عملیاتی با ایجاد تله نقدینگی رابطه وجود دارد.
- ✓ بین ترکیب نامناسب دارایی‌های جاری با ایجاد تله نقدینگی رابطه وجود دارد.
- ✓ بین عدم پیگیری موثر وصول مطالبات با ایجاد تله نقدینگی رابطه وجود دارد.
- ✓ بین رفتار نامناسب هزینه - زمان با ایجاد تله نقدینگی رابطه وجود دارد.

شواهد این پژوهش اظهار می‌کند که بین فرضیه های تبیین شده با تله نقدینگی رابطه وجود دارد و با استفاده از مدل پیش بینی تله نقدینگی می‌توان به پیش بینی وضعیت نقدینگی آتی شرکت جهت اعمال تصمیمات هرچه بهتر پرداخت و به عملکرد بهتری دست یافت. چون این اولین بررسی برای مطالعه آزمایشی روابط علت و معلولی بین کلینیک مالی و تله نقدینگی است و همچنین تاکنون مدلی جهت پیش بینی تله نقدینگی برآزش و تعریف نشده لذا عامل قابل ملاحظه ای برای پژوهش های مرتبط با این موضوع وجود دارد و می‌توان با سایر رویکردها همچون تحلیل کلینیکال هزینه های شرکت یا هزینه های سرمایه گذاری و بررسی روابط آنها با تله نقدینگی پرداخت.

### فهرست منابع

- \* پورزمانی، زهرا، جهانشاد، آریتا، شهرام عین قلایی، (۱۳۸۸). پیش‌بینی وضعیت مالی و اقتصادی شرکت‌ها با استفاده از نسبت‌های مالی مبتنی بر سودآوری، جریان‌های نقدی و رشد، پژوهشنامه حسابداری مالی و حسابرسی، دوره ۱، ش ۳.
- \* رهنمای رودپشتی، فریدون، نیکومرام، هاشم، شاهرودیانی، شادی، (۱۳۹۲). مدیریت مالی راهبردی (ارزش آفرین)، چاپ دوم، انتشارات حکیم باشی.
- \* عرب مازار یزدی، محمد، صفرزاده، (۱۳۸۹). بررسی توانایی نسبت‌های مالی در پیش بینی بحران مالی: تحلیل لاجیت، بورس اوراق بهادار، نسخه ۸.
- \* محمدی، مهدی، محمدی، علی، معتضدی، گلریز، (۱۳۹۳). تصمیم‌گیری در مسائل مالی با رویکرد چابکی مالی در کسب و کار، جلد اول، کتابخانه فرهنگ.
- \* محمدی، مهدی (۱۳۹۳). موارد خاص در حسابداری، کتابخانه فرهنگ.
- \* محمدی، مهدی، محمدی، علی، (۱۳۹۴). مدیریت مبتنی بر ارزش با رویکرد بصیرت افزایی مالی در مدیریت روابط سرمایه‌گذار، کتابخانه فرهنگ.
- \* نیکومرام، هاشم، رهنمای رودپشتی، فریدون، هبیتی، فرشاد، (۱۳۹۲). مبانی مدیریت مالی جلد اول، چاپ ششم، انتشارات ترمه.
- \* Gilbert , L.R., Menon , K. and K.B ., Schwartz. 1990 . Predicting Bankruptcy for Firm In Financial Distress . Journal of Business and Accounting . Vol.17,No1,pp.161-171 .
- \* Janani GH, Nabavi Chashmi A, Faghani Makrani KH. (2013). A study on capability of financial ratios in predicting bankruptcy of firms: Evidence from Tehran Stock Exchange Management Science Letters.3: 2119–2124.
- \* Lewellen, J. (2004), "Predicting Return with Financial Ratios", Journal of Financial Economics, No.24, PP.209-235
- \* Omran, M and A. Ragab. (2004), "Linear Versus Non-Linear Relationships between Financial Ratios and Stock Returns", Review of Accounting & Finance, Vol.3, No.2, PP.84-103

- \* Ralph Deiting Stephen and Largay James , “Oprating Cash Flow Growing Need For Separate Reporting ”, Journal of Accounting Auditing And Finance , Winter 1986.
- \* Shen, P. (2000). The P/E ratio and stock market performance, Federal Reserve of KansasCity. Economic Review, 4, 23–36.

Archive of SID