

تأثیر برنامه‌ریزی منابع سازمانی بر عملکرد مالی شرکت‌های بورس اوراق بهادار تهران

صفیه مهری نژاد^۱

مهدی کاظمی دوست^۲

تاریخ دریافت: ۱۴۰۲/۰۷/۱۲ تاریخ چاپ: ۱۴۰۲/۰۹/۳۰

چکیده

هدف از سرمایه‌گذاری برای هر شخص سرمایه‌گذار، افزایش و یا حداقل حفاظت از سرمایه مالی است. بنابراین، ارزیابی عملکرد مالی سرمایه‌گذاری برای همه سرمایه‌گذاران مهم است. حال، اگر پس از ارزیابی صحیح و یکپارچه، عملکرد یک شرکت رضایت بخش نباشد، سرمایه‌گذاران دلیلی برای ادامه سرمایه‌گذاری در آن نداشته و ممکن است با واگذاری سهام آن شرکت و تحصیل یا به طور کلی خروج از صنعت مالی و سرمایه‌گذاری در بازار، واکنش نشان دهند. لذا این تحقیق به دنبال بررسی تأثیر برنامه‌ریزی منابع سازمانی بر عملکرد مالی شرکتها می‌باشد. در این پژوهش تعداد ۱۵۵ شرکت پذیرفته شده بورس اوراق بهادار تهران در دوره زمانی ۱۳۹۸-۱۳۹۱ به روش نمونه‌گیری سیستماتیک (غربال‌گری) انتخاب شد نتایج تحقیق با استفاده از رگرسیون‌های پانل حاکی از آن است که تغییرات وجوه نقد و دارایی‌های ثابت از منابع سازمانی حائز اهمیت، بر عملکرد شرکت (شاخص سود و زیان عملیاتی و قابلیت سودآوری) تأثیر مثبت و معناداری دارد.

واژگان کلیدی

برنامه‌ریزی منابع سازمانی، شاخص سود و زیان عملیاتی، قابلیت سودآوری

۱. هیئت علمی دانشگاه آزاد اسلامی واحد تهران مرکزی-گروه مدیریت. s.mehrenejad@gmail.com

۲. دانشجوی کارشناسی ارشد دانشگاه آزاد اسلامی واحد تهران مرکزی-گروه مدیریت.

۱. مقدمه

امروزه با توجه به رشد روزافزون ظهور شرکت ها و روند رو به افزایش پذیرش شرکت ها در بورس های اوراق بهادار در بین تمام کشورها، بازار سرمایه، سهام و سهامداران به موضوعاتی حائز اهمیت تبدیل شده اند و شرکت ها برای باقی ماندن در بازار سرمایه نیازمند جذب سهامداران و سرمایه گذاران بوده زیرا در عصر حاضر هزینه جذب سرمایه گذاران و سهامداران جدید به مراتب بیشتر از هزینه حفظ و نگهداری سهامداران فعلی بوده و نیازمند صرف زمان و تلاش مضاعف و به کارگیری وجوه نقد مضاعف بوده که استفاده از این میزان وجه نقد خود باعث کاهش میزان سرمایه در گردش در دسترس شرکت ها شده که در مراحل بعدی و در آینده ای نه چندان دور مشکلات بسیاری را برای شرکت و اقتصاد آن کشور به دنبال خواهد داشت. بنابراین جذب سهامداران بالقوه و جدید از اصول اولیه بقای شرکت ها بوده در کنار اینکه حفظ سهامداران فعلی موضوعی اصلی و حیاتی در بین شرکت های سهامی موجود در بازار بورس می باشد و شرکت ها درصدد به کارگیری متخصصان و کارشناسان خبره و متعهد در واحدهای سهام بوده تا از این طریق بتوانند گامی در جهت کاهش هزینه های جذب سهامداران جدید برداشته و به دنبال آن بقای شرکت ها در این راستا حفظ و تضمین خواهد شد. استراتژی های مدرن مدیریت به طور فزاینده ای به دنبال افزایش ارزش برای سهامداران از طریق برنامه ریزی منابع سازمانی است. از این رو، روابط با سرمایه گذاران در چند دهه اخیر از اهمیت بالایی برخوردار شده و واحدهای سهام از بخش های بسیار مهم محسوب شده که می توان مشاهده نمود اکثر کشورها، دولت ها و شرکت ها سرمایه گذاری های قابل توجهی را به این بخش اختصاص داده اند (ما و همکاران، ۲۰۱۹).

اکثر صاحب نظران علم اقتصاد تشکیل سرمایه را مهم ترین عامل پیشرفت اقتصادی دانسته اند. توسعه اقتصادی در جهان مرفی امروز، مدیون سرمایه هایی است که منابع آن وجوه نقد و دارایی های ثابت می باشد. سرمایه گذاران نیز همواره به دنبال انجام بهترین سرمایه گذاری هستند تا نفع بیش تری عایدشان شود، بدین منظور در پی تفکیک شرکت های موفق و ناموفق هستند. (دانش شکیب، و فضلی، ۱۳۸۸). ارزیابی عملکرد فعالیتی است که مدیران برای رسیدن به اهداف و راهبردهای خود انجام می دهند برای اندازه گیری و سنجش عملکرد و تعیین ارزش شرکت، شاخص های مختلفی وجود دارد. معیارهای سنتی همچون سود، سود هر سهم، تقسیم سود، بازده حقوق صاحبان سهام، از ابزارهای مهم ارزیابی عملکرد مالی و عملیاتی شرکت به شمار می آیند، اما مدیران می توانند برای حفظ سطح پاداش و بهبود آن، به مدیریت سود از طریق تحریف اعداد در دنیای رقابتی امروز با ایجاد یک سیستم مناسب ارزیابی عملکرد حسابداری بپردازند. سرمایه گذاران علاقه مند هستند دریابند از سرمایه گذاری انجام شده چه اندازه ارزش ایجاد شده است (حیدری کیا و حسین زاده، ۱۳۹۸).

سرمایه گذاران خواهان آگاهی از عملکرد شرکت ها می باشند هرچه اطلاعات بیشتری در دسترس باشد و هرچه مهارت بیشتری در استفاده از اطلاعات موجود وجود داشته باشد، ارزیابی صحیح تری از عملکرد سازمان ها صورت خواهد گرفت. در صورت نبود شناخت کافی از فعالیتهای مختلف شرکت و فقدان معیاری مناسب برای سنجش عملکرد هر شاخه نمی توان تصمیم گیری خوبی انجام داد. در صورتی که سرمایه گذاران از نتایج تصمیمات خود دچار ضرر و زیان شوند، ممکن است از بازار خارج شوند. یکی از پیامدهای مهم خروج سرمایه گذاران از بازار، کوچک شدن بازار و محدود شدن سرمایه تزریق شده به بازار خواهد بود. در صورت وقوع این امر، بازار سرمایه قادر به کمک به اقتصاد از

طریق تزریق منابع لازم برای توسعه زیرساخت‌ها نخواهد بود؛ بنابراین ارزیابی عملکرد مالی شرکت‌ها یکی از مهمترین مسائل پیش‌روی سرمایه‌گذاران می‌باشد (بابار و سانجای، ۲۰۱۸). با توجه به مبانی نظری فوق مدیران می‌توانند با برنامه‌ریزی منابع سازمانی خود که متشکل از دارایی‌های شرکت می‌باشد بر افزایش عملکرد مالی تأثیر مستقیم داشته باشند، لذا این تحقیقی به دنبال بررسی تأثیر برنامه‌ریزی منابع سازمانی بر عملکرد مالی شرکت‌های بورس اوراق بهادار تهران می‌باشد.

۲. اهداف تحقیق

هدف اول: تبیین تأثیر تغییرات وجوه نقد بر عملکرد مالی شرکت‌ها.

هدف دوم: تبیین تأثیر تغییرات در دارایی‌های ثابت بر عملکرد مالی شرکت‌ها.

۳. فرضیه‌های تحقیق

فرضیه ۱: تغییرات وجوه نقد بر عملکرد مالی شرکت تأثیر دارد.

فرضیه ۱-۱: تغییرات وجوه نقد بر شاخص سود و زیان عملیاتی شرکت تأثیر دارد.

فرضیه ۱-۱: تغییرات وجوه نقد بر شاخص سودآوری شرکت تأثیر دارد.

فرضیه ۲: تغییرات در دارایی‌های ثابت بر عملکرد مالی شرکت تأثیر دارد.

فرضیه ۱-۲: تغییرات در دارایی‌های ثابت بر شاخص سود و زیان عملیاتی شرکت تأثیر دارد.

فرضیه ۱-۲: تغییرات در دارایی‌های ثابت بر شاخص سودآوری شرکت تأثیر دارد.

۴. روش تحقیق

این تحقیق از لحاظ روش همبستگی و از لحاظ هدف کاربردی می‌باشد. جامعه تحقیق حاضر شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران است. در پژوهش حاضر برای تعیین نمونه آماری، از رابطه خاصی جهت برآورد حجم نمونه و نمونه‌گیری استفاده نشده است بلکه از روش حذفی سیستماتیک (غریبال‌گری) استفاده گردیده است. به عبارت دیگر آن دسته از شرکت‌های جامعه آماری که شرایط زیر را دارا بودند، به عنوان نمونه آماری انتخاب و مابقی حذف شده‌اند شرایط انتخاب نمونه به صورت زیرارائه شده است.

۱. برای رعایت قابلیت مقایسه پذیری آنها، سال مالی شرکت‌ها منتهی به پایان اسفند ماه هر سال باشد.

۲. طی قلمرو زمانی پژوهش، هیچگونه توقف فعالیت نداشته و دوره مالی خود را تغییر نداده باشند.

۳. کلیه ی اطلاعات مورد نیاز شرکتها برای پژوهش در دسترس باشد.

۴. جزء بانکها و موسسات مالی (شرکت‌های سرمایه‌گذاری، واسطه‌گری مالی، شرکت‌های هلدینگ و لیزینگ‌ها) نباشند.

۵. قبل از سال ۱۳۹۱ در بورس پذیرفته شده و تا سال ۱۳۹۸ ادامه داشته باشند.

با اعمال شرایط فوق تعداد ۱۵۵ شرکت در نمونه آماری این پژوهش قرار گرفته است. در جدول (۱) توزیع فراوانی مربوط به نمونه‌گیری (غریبال‌گری) ارائه شده است.

جدول (۱): شرایط انتخاب و تعداد شرکت ها

شرکت ها	شرایط نمونه گیری (غربال گری)
۴۸۶	کل شرکت های پذیرفته شده در بورس
	کسر می شود:
(۶۸)	شرکت های پذیرفته شده بعد از سال ۱۳۹۱
(۱۲۷)	بانکها، بیمه و واسطه گری مالی و هلدینگها (شرکت های سرمایه گذاری، لیزینگ)
(۱۸)	شرکتهای حذف شده توسط بورس
(۶۸)	شرکتهای دارای سال مالی غیر ۲۹ اسفند
(۵۰)	نداشتن اطلاعات در بازه زمانی مورد نظر پژوهش، تغییر سال مالی و وقفه معاملاتی
۱۵۵	تعداد نمونه آماری نهایی

به منظور انجام محاسبات و آماده نمودن داده ها و اطلاعات مورد نیاز تحقیق و همچنین تجزیه و تحلیل آنها، از نرم افزار های Excel و Eviews (نسخه ۷) استفاده شده است.

۵. متغیرهای تحقیق و تعاریف عملیاتی آنها

مدل ها و نحوه اندازه گیری متغیرها بر اساس تحقیق پارتو و همکاران (۲۰۱۸) به شرح زیر ارائه می گردد:

مدل فرضیه ۱-۱:

$$OP_EARN_{it} = \beta_0 + \beta_1 D_CASH_{it} + \beta_2 FINDIRECTOR_{it} + \beta_3 TENURE_{it} + \beta_4 M_OWN_{it} + \beta_5 AGE_{it} + \beta_6 SIZE_{it} + \beta_7 SALE_{it} + \beta_8 CFO_{it} + eit$$

مدل فرضیه ۲-۱:

$$NET_EARN_{it} = \beta_0 + \beta_1 D_CASH_{it} + \beta_2 FINDIRECTOR_{it} + \beta_3 TENURE_{it} + \beta_4 M_OWN_{it} + \beta_5 AGE_{it} + \beta_6 SIZE_{it} + \beta_7 SALE_{it} + \beta_8 CFO_{it} + eit$$

مدل فرضیه ۱-۲:

$$OP_EARN_{it} = \beta_0 + \beta_1 D_PPE_{it} + \beta_2 FINDIRECTOR_{it} + \beta_3 TENURE_{it} + \beta_4 M_OWN_{it} + \beta_5 AGE_{it} + \beta_6 SIZE_{it} + \beta_7 SALE_{it} + \beta_8 CFO_{it} + eit$$

مدل فرضیه ۲-۲:

$$NET_EARN_{it} = \beta_0 + \beta_1 D_PPE_{it} + \beta_2 FINDIRECTOR_{it} + \beta_3 TENURE_{it} + \beta_4 M_OWN_{it} + \beta_5 AGE_{it} + \beta_6 SIZE_{it} + \beta_7 SALE_{it} + \beta_8 CFO_{it} + eit$$

جدول (۲) نماد متغیرهای تحقیق

نماد و نام متغیر	
شاخص سود و زیان عملیاتی (OP_EARN)	درصد سهام تیم مدیران (M_OWN)
قابلیت سودآوری (NET_EARN)	عمر شرکت (AGE)
تغییرات وجوه نقد (D_CASH)	اندازه شرکت (SIZE)
تغییرات دارایی‌های ثابت (D_PPE)	درآمد فروش (SALE)
دوره تصدی مدیریت (TENURE)	جریان نقد عملیاتی (CFO)
تخصص مالی تیم مدیران (FINDIRECTOR)	خطای مدل (eit)

نحوه اندازه‌گیری متغیرهای تحقیق به شرح زیر می‌باشد:

نحوه اندازه‌گیری متغیرهای وابسته

در این پژوهش برای عملکرد شرکت از دو متغیر شاخص سود و زیان عملیاتی و سودآوری استفاده شده است:
شاخص سود (زیان) عملیاتی: طبق پژوهش انجام گرفته توسط پهلوان شریف و رنجبر (۲۰۱۲)، اندازه‌گیری این متغیر به شرح زیر می‌باشد.

$$\text{شاخص سود و زیان عملیاتی} = \frac{\text{سود عملیاتی}}{\text{کل فروش}}$$

شاخص سودآوری: با توجه به پژوهش پهلوان شریف و رنجبر (۲۰۱۲)، برای اندازه‌گیری سودآوری از رابطه زیر استفاده می‌شود.

$$\text{سودآوری} = \frac{\text{سود خالص}}{\text{درآمد فروش}}$$

نحوه اندازه‌گیری متغیرهای مستقل

متغیر مستقل تحقیق برنامه‌ریزی منابع سازمانی می‌باشد که این منابع به دو قسمت تقسیم بندی می‌شود منابع جاری و منابع غیر جاری، در طبقه منابع جاری از تغییرات وجوه نقد و در منابع غیر جاری از تغییرات دارایی‌های ثابت به شرح زیر استفاده می‌شود.

تغییرات وجوه نقد: برای اندازه‌گیری این متغیر از درصد تغییرات وجوه نقد و سرمایه‌گذاری‌های نقدی ورودی (نسبت به سال قبل) به شرکت استفاده می‌شود.

تغییرات دارایی‌های ثابت: برای اندازه‌گیری این متغیر از درصد تغییرات میزان اموال، ماشین‌آلات و تجهیزات ورودی (نسبت به سال قبل) به شرکت استفاده می‌شود.

نحوه اندازه گیری متغیرهای کنترلی

در این تحقیقی متغیرهایی به عنوان متغیر کنترلی در نظر گرفته شده است که به شرح زیر می باشد:

تخصص مالی تیم مدیران: برای اندازه گیری این متغیر اگر هیات مدیره دارای تخصص مالی باشد از متغیر مجازی ۱ و در غیر اینصورت از متغیر مجازی ۰ استفاده می شود.

دوره تصدی مدیریت: برای اندازه گیری این متغیر از تعداد سالهایی که یک شخص به طور مداوم مدیر عامل شرکت بوده، استفاده می شود.

درصد سهام تیم مدیران: برای اندازه گیری این متغیر از درصد سهام متعلق به هیات مدیره استفاده می شود.

عمر شرکت: برای اندازه گیری این متغیر از لگاریتم عمر شرکت استفاده می شود.

اندازه شرکت: برای اندازه گیری این متغیر از لگاریتم تعداد کارکنان استفاده می شود.

درآمد فروش: برای اندازه گیری این متغیر از نسبت درآمد فروش به کل دارایی های شرکت استفاده می شود.

جریان نقد عملیاتی: برای اندازه گیری این متغیر از نسبت جریان وجه نقد عملیاتی به کل دارایی های شرکت استفاده می شود.

۴. یافته های تحقیق

خلاصه وضعیت آمار توصیفی مربوط به متغیرهای تحقیق پس از غربالگری و حذف داده های پرت به کمک نرم افزار Eviews در جدول (۳) به شرح زیر است:

جدول (۳): آمار توصیفی

متغیر	میانگین	میانه	پیشینه	کمینه	انحراف معیار	چولگی	کشیدگی
شاخص سود و زیان عملیاتی (OP_EARN)	۰/۱۵۲	۰/۱۳۱	۰/۸۶۵	-۰/۷۰۸	۰/۱۹۱	-۰/۳۸۶	۲/۵۹۴
شاخص سودآوری (NET_EARN)	۰/۱۱۹	۰/۱۰۰	۰/۷۹۱	-۰/۸۹۷	۰/۲۱۸	-۰/۵۱۱	۳/۰۳۱
تغییرات وجوه نقد (D_CASH)	۰/۰۰۷	۰/۰۰۱	۰/۵۴۲	-۰/۳۹۴	۰/۰۶۶	۱/۵۳۲	۱۷/۵۴۱
تغییرات دارایی های ثابت (D_PPE)	۰/۰۲۶	۰/۰۰۴	۰/۷۴۶	-۰/۶۱۴	۰/۰۹۷	۲/۱۲۷	۱۸/۱۸۵
دوره تصدی مدیریت (TENURE)	۳/۷۴۹	۳/۰۰۰	۱۷/۰۰۰	۱/۰۰۰	۳/۰۷۸	۱/۴۳۱	۴/۷۲۵
درصد سهام تیم مدیران (M_OWEN)	۰/۵۷۸	۰/۶۸۴	۰/۹۹۴	۰/۰۰۰	۰/۳۲۸	-۰/۵۹۴	۱/۹۰۵
عمر شرکت (AGE)	۳/۶۷۳	۳/۷۸۴	۴/۲۳۴	۲/۶۳۹	۰/۳۴۰	-۰/۶۷۵	۲/۴۶۹
اندازه شرکت (SIZE)	۱۳/۷۹۸	۱۳/۶۵۳	۱۹/۰۶۶	۱۰/۰۳۱	۱/۳۹۶	۰/۶۵۸	۴/۰۸۱

متغیر	میانگین	میان	بیشینه	کمینه	انحراف معیار	چولگی	کشیدگی
درآمد فروش (SALE)	۰/۸۹۰	۰/۷۷۷	۳/۸۹۳	۰/۰۳۳	۰/۵۱۵	۲/۱۲۲	۱۰/۱۵۵
جریان نقد عملیاتی (CFO)	۰/۱۱۲	۰/۰۹۹	۰/۶۵۱	-۰/۴۶۰	۰/۱۲۸	۰/۴۷۵	۴/۶۶۲

فرضیه ۱-۱: تغییرات وجوه نقد بر شاخص سود و زیان عملیاتی شرکت تأثیر دارد.

$$OP_EARN_{it} = \beta_0 + \beta_1 D_CASH_{it} + \beta_2 FINDIRECTOR_{it} + \beta_3 TENURE_{it} + \beta_4 M_OWN_{it} + \beta_5 AGE_{it} + \beta_6 SIZE_{it} + \beta_7 SALE_{it} + \beta_8 CFO_{it} + e_{it}$$

جدول (۴) نتایج برآورد مدل برای فرضیه ۱-۱ پژوهش

نام و نماد متغیر	ضریب رگرسیون	آماره t	سطح معنی داری	آماره VIF
تغییرات وجوه نقد (D_CASH)	۰/۱۰۹	۲/۲۵۶	۰/۰۲۴	۱/۰۵۲
تخصص مالی تیم مدیران (FINDIRECTOR)	۰/۰۱۳	۱/۳۴۳	۰/۱۷۹	۱/۰۳۲
دوره تصدی مدیریت (TENURE)	۰/۰۰۳	۲/۳۷۰	۰/۰۱۷	۱/۰۵۱
درصد سهام تیم مدیران (M_OWN)	۰/۰۴۰	۱/۲۸۱	۰/۲۰۰	۱/۰۹۳
عمر شرکت (AGE)	-۱/۱۰۲	-۱۴/۶۸۴	۰/۰۰۰	۱/۰۶۱
اندازه شرکت (SIZE)	۰/۱۵۷	۱۳/۸۸۸	۰/۰۰۰	۱/۱۲۲
درآمد فروش (SALE)	۰/۱۵۸	۱۱/۸۷۶	۰/۰۰۰	۱/۰۵۵
جریان نقد عملیاتی (CFO)	۰/۲۱۹	۶/۷۲۱	۰/۰۰۰	۱/۰۹۷
مقدار ثابت	۱/۸۱۷	۹/۵۰۶	۰/۰۰۰	-
آماره F (سطح معنی داری)	۱۸/۰۳۴ (۰/۰۰۰)			
(ضریب تعیین)	۰/۷۳۰			
آماره Godfrey	۱/۹۹۵	Prob. ۰/۲۵۶		
آماره ARCH	۶/۵۷۵	Prob. ۰/۰۰۰		
آماره H-hausman	۳۲۰/۹۸۲	Prob. ۰/۰۰۰		
آماره F-limer	۱۲/۲۵۹	Prob. ۰/۰۰۰		

فرضیه ۱-۲: تغییرات وجوه نقد بر شاخص سودآوری شرکت تأثیر دارد.

$$NET_EARN_{it} = \beta_0 + \beta_1 D_CASH_{it} + \beta_2 FINDIRECTOR_{it} + \beta_3 TENURE_{it} + \beta_4 M_OWN_{it} + \beta_5 AGE_{it} + \beta_6 SIZE_{it} + \beta_7 SALE_{it} + \beta_8 CFO_{it} + eit$$

جدول (۵) نتایج برآورد مدل برای فرضیه ۱-۲ پژوهش

نام و نماد متغیر	ضریب رگرسیون	آماره t	سطح معنی داری	آماره VIF
تغییرات وجوه نقد (D_CASH)	۰/۱۳۱	۲/۵۴۶	۰/۰۰۹	۱/۰۵۲
تخصص مالی تیم مدیران (FINDIRECTOR)	۰/۰۱۹	۱/۵۳۹	۰/۱۲۴	۱/۰۳۲
دوره تصدی مدیریت (TENURE)	۰/۰۰۷	۴/۱۴۴	۰/۰۰۰	۱/۰۵۱
درصد سهام تیم مدیران (M_OWN)	۰/۰۲۳	۰/۶۱۲	۰/۵۴۰	۱/۰۹۳
عمر شرکت (AGE)	-۱/۲۶۹	-۱۳/۸۳۱	۰/۰۰۰	۱/۰۶۱
اندازه شرکت (SIZE)	۰/۱۷۱	۱۲/۳۶۴	۰/۰۰۰	۱/۱۲۲
درآمد فروش (SALE)	۰/۱۸۲	۱۱/۱۹۸	۰/۰۰۰	۱/۰۵۵
جریان نقد عملیاتی (CFO)	۰/۰۰۱	۰/۰۴۰	۰/۹۶۷	۱/۰۹۷
مقدار ثابت	۲/۲۰۰	۹/۴۰۹	۰/۰۰۰	-
آماره F (سطح معنی داری)	۱۴/۸۹۶ (۰/۰۰۰)			
(ضریب تعیین)	۰/۶۹۱			
آماره Godfrey	۱/۶۴۱	Prob. ۰/۳۲۵		
آماره ARCH	۸/۰۰۶	Prob. ۰/۰۰۰		
آماره H-hausman	۲۷۸/۸۷۶	Prob. ۰/۰۰۰		
آماره F-limer	۱۲/۲۷۷	Prob. ۰/۰۰۰		

فرضیه ۱-۲: تغییرات در دارایی های ثابت بر شاخص سود و زیان عملیاتی شرکت تأثیر دارد.

$$OP_EARN_{it} = \beta_0 + \beta_1 D_PPE_{it} + \beta_2 FINDIRECTOR_{it} + \beta_3 TENURE_{it} + \beta_4 M_OWN_{it} + \beta_5 AGE_{it} + \beta_6 SIZE_{it} + \beta_7 SALE_{it} + \beta_8 CFO_{it} + eit$$

جدول (۶) نتایج برآورد مدل برای فرضیه ۱-۲ پژوهش

نام و نماد متغیر	ضریب رگرسیون	آماره t	سطح معنی داری	آماره VIF
تغییرات دارایی‌های ثابت (D_PPE)	۰/۰۳۱	۲/۲۰۷	۰/۰۲۱	۱/۰۲۴
تخصص مالی تیم مدیران (FINDIRECTOR)	۰/۰۱۴	۱/۴۳۵	۰/۱۵۱	۱/۰۳۲
دوره تصدی مدیریت (TENURE)	۰/۰۰۳	۲/۳۴۲	۰/۰۱۹	۱/۰۵۴
درصد سهام تیم مدیران (M_OWN)	۰/۰۴۵	۱/۴۳۵	۰/۱۵۱	۱/۰۹۳
عمر شرکت (AGE)	-۱/۰۸۸	-۱۴/۴۴۵	۰/۰۰۰	۱/۰۶۱
اندازه شرکت (SIZE)	۰/۱۵۵	۱۳/۴۴۲	۰/۰۰۰	۱/۱۲۹
درآمد فروش (SALE)	۰/۱۶۰	۱۲/۰۱۸	۰/۰۰۰	۱/۰۶۰
جریان نقد عملیاتی (CFO)	۰/۲۰۰	۶/۳۵۹	۰/۰۰۰	۱/۰۴۴
مقدار ثابت	۱/۸۰۰	۹/۴۰۶	۰/۰۰۰	-
آماره F (سطح معنی داری)	آماره دوربین واتسون			
(ضریب تعیین)	۰/۷۲۹			
آماره Godfrey	۱/۸۲۸	Prob. ۰/۲۸۱		
آماره ARCH	۶/۷۸۰	Prob. ۰/۰۰۰		
آماره H-hausman	۳۱۸/۶۱۳	Prob. ۰/۰۰۰		
آماره F-limer	۱۲/۲۸۸	Prob. ۰/۰۰۰		

فرضیه ۲-۲: تغییرات در دارایی‌های ثابت بر شاخص سودآوری شرکت تأثیر دارد.

$$NET_EARN_{it} = \beta_0 + \beta_1 D_PPE_{it} + \beta_2 FINDIRECTOR_{it} + \beta_3 TENURE_{it} + \beta_4 M_OWN_{it} + \beta_5 AGE_{it} + \beta_6 SIZE_{it} + \beta_7 SALE_{it} + \beta_8 CFO_{it} + e_{it}$$

جدول (۷) نتایج برآورد مدل برای فرضیه ۲-۲ پژوهش

نام و نماد متغیر	ضریب رگرسیون	آماره t	سطح معنی داری	آماره VIF
تغییرات دارایی های ثابت (D_PPE)	۰/۰۹۸	۲/۳۵۸	۰/۰۱۱	۱/۰۲۴
تخصص مالی تیم مدیران (FINDIRECTOR)	۰/۰۱۹	۱/۵۳۵	۰/۱۲۵	۱/۰۳۲
دوره تصدی مدیریت (TENURE)	۰/۰۰۷	۴/۱۰۳	۰/۰۰۰	۱/۰۵۴
درصد سهام تیم مدیران (M_OWN)	۰/۰۲۲	۰/۵۷۳	۰/۵۶۶	۱/۰۹۳
عمر شرکت (AGE)	-۱/۲۶۹	-۱۳/۸۱۱	۰/۰۰۰	۱/۰۶۱
اندازه شرکت (SIZE)	۰/۱۷۱	۱۲/۱۶۳	۰/۰۰۰	۱/۱۲۹
درآمد فروش (SALE)	۰/۱۸۲	۱۱/۱۶۶	۰/۰۰۰	۱/۰۶۰
جریان نقد عملیاتی (CFO)	۰/۰۰۷	۰/۲۰۶	۰/۸۳۶	۱/۰۴۴
مقدار ثابت	۲/۲۱۵	۹/۴۶۱	۰/۰۰۰	-
آماره F (سطح معنی داری)	۱۴/۸۸۷ (۰/۰۰۰)			
(ضریب تعیین)	۰/۶۹۱			
آماره Godfrey	۱/۴۴۳		Prob. ۰/۳۴۲	
آماره ARCH	۸/۸۲۷		Prob. ۰/۰۰۰	
آماره H-hausman	۲۷۶/۲۲۳		Prob. ۰/۰۰۰	
آماره F-limer	۱۲/۲۳۵		Prob. ۰/۰۰۰	

۵. نتیجه گیری

نتایج آزمون فرضیه ۱-۱ در جدول (۴) ارائه شده است، سطح معنی داری آماره F-limer کمتر از سطح خطای مورد پذیرش (۵ درصد) بوده، بنابراین روش داده های پانل نسبت به روش داده های پولد ارجحیت دارد. همچنین با توجه به اینکه سطح معنی داری آماره H-hausman کمتر از سطح خطای مورد پذیرش (۵ درصد) بوده، روش رگرسیون با اثرات ثابت نسبت به روش رگرسیون با اثرات تصادفی ارجحیت دارد. در مرحله بعد با توجه به سطح معنی داری آماره ARCH، که ۰/۰۰۰ بوده، لذا رگرسیون دارای ناهمسانی واریانس می باشد، بنابراین پس از رفع مشکل ناهمسانی واریانس به روش حداقل مجذورات تعدیل شده، در مرحله بعد آماره Godfrey نیز مورد آزمون واقع شد لذا سطح

معنی داری این آماره بیشتر از سطح خطای مورد پذیرش (۵ درصد) بوده، این موضوع بیانگر این است که رگرسیون دارای مشکل خود همبستگی سریالی نمی باشد. در ادامه با توجه به اینکه آماره $F(0/000)$ دارای سطح معناداری زیر (۵ درصد) می باشد، بنابراین رگرسیون قدرت تبیین دارد. ضریب تعیین مدل نیز گویای آن است که ۷۳ درصد از تغییرات متغیر شاخص سود و زیان عملیاتی شرکت، توسط متغیرهای وارد شده در مدل تبیین می شود. همچنین با توجه به این که مقدار آماره دوربین و اتسون مدل مایین $1/5$ و $2/5$ است ($1/803$) لذا می توان گفت در مدل، مشکل خود همبستگی باقیمانده ها وجود ندارد. در نهایت با توجه به سطح معناداری متغیر تغییرات وجوه نقد (متغیر مستقل) که زیر $0/05$ است ($0/24$) لذا تغییرات وجوه نقد بر شاخص سود و زیان عملیاتی شرکت تاثیر مثبت معناداری دارد. از متغیرهای کنترلی نیز دوره تصدی مدیریت، اندازه شرکت، درآمد فروش و جریان نقد عملیاتی بر شاخص سود و زیان عملیاتی شرکت تاثیر مثبت معنادار و عمر شرکت بر شاخص سود و زیان عملیاتی شرکت تاثیر منفی و معناداری دارد. در نهایت با آزمون همخطی میان متغیرهای تحقیق نیز مقدار آماره VIF (عامل تورم واریانس) برای تمامی متغیرها از ۵ کوچکتر بوده و بیانگر این است که میان متغیرهای پژوهش مشکل همخطی شدید وجود ندارد.

نتایج آزمون فرضیه ۱-۲ در جدول (۵) ارائه شده است، سطح معنی داری آماره F -limer کمتر از سطح خطای مورد پذیرش (۵ درصد) بوده، بنابراین روش داده های پانل نسبت به روش داده های پولد ارجحیت دارد. همچنین با توجه به اینکه سطح معنی داری آماره H -hausman کمتر از سطح خطای مورد پذیرش (۵ درصد) بوده، روش رگرسیون با اثرات ثابت نسبت به روش رگرسیون با اثرات تصادفی ارجحیت دارد. در مرحله بعد با توجه به سطح معنی داری آماره $ARCH$ ، که $0/000$ بوده، لذا رگرسیون دارای ناهمسانی واریانس می باشد، بنابراین پس از رفع مشکل ناهمسانی واریانس به روش حداقل مجزورات تعدیل شده، در مرحله بعد آماره $Godfrey$ نیز مورد آزمون واقع شد لذا سطح معنی داری این آماره بیشتر از سطح خطای مورد پذیرش (۵ درصد) بوده، این موضوع بیانگر این است که رگرسیون دارای مشکل خود همبستگی سریالی نمی باشد. در ادامه با توجه به اینکه آماره $F(0/000)$ دارای سطح معناداری زیر (۵ درصد) می باشد، بنابراین رگرسیون قدرت تبیین دارد. ضریب تعیین مدل نیز گویای آن است که ۶۹/۱ درصد از تغییرات متغیر شاخص سودآوری شرکت، توسط متغیرهای وارد شده در مدل تبیین می شود. همچنین با توجه به این که مقدار آماره دوربین و اتسون مدل مایین $1/5$ و $2/5$ است ($1/615$) لذا می توان گفت در مدل، مشکل خود همبستگی باقیمانده ها وجود ندارد. در نهایت با توجه به سطح معناداری متغیر تغییرات وجوه نقد (متغیر مستقل) که زیر $0/05$ است ($0/009$) لذا تغییرات وجوه نقد بر شاخص سودآوری شرکت تاثیر مثبت معناداری دارد. از متغیرهای کنترلی نیز دوره تصدی مدیریت، اندازه شرکت و درآمد فروش بر شاخص سودآوری شرکت تاثیر مثبت معنادار و عمر شرکت بر شاخص سودآوری شرکت تاثیر منفی و معناداری دارد. در نهایت با آزمون همخطی میان متغیرهای تحقیق نیز مقدار آماره VIF (عامل تورم واریانس) برای تمامی متغیرها از ۵ کوچکتر بوده و بیانگر این است که میان متغیرهای پژوهش مشکل همخطی شدید وجود ندارد.

نتایج آزمون فرضیه ۲-۱ در جدول (۶) ارائه شده است، سطح معنی داری آماره F-limer کمتر از سطح خطای مورد پذیرش (۵ درصد) بوده، بنابراین روش داده های پانل نسبت به روش داده های پولد ارجحیت دارد. همچنین با توجه به اینکه سطح معنی داری آماره H-hausman کمتر از سطح خطای مورد پذیرش (۵ درصد) بوده، روش رگرسیون با اثرات ثابت نسبت به روش رگرسیون با اثرات تصادفی ارجحیت دارد. در مرحله بعد با توجه به سطح معنی داری آماره ARCH، که ۰/۰۰۰ بوده، لذا رگرسیون دارای ناهمسانی واریانس می باشد، بنابراین پس از رفع مشکل ناهمسانی واریانس به روش حداقل مجذورات تعدیل شده، در مرحله بعد آماره Godfrey نیز مورد آزمون واقع شد لذا سطح معنی داری این آماره بیشتر از سطح خطای مورد پذیرش (۵ درصد) بوده، این موضوع بیانگر این است که رگرسیون دارای مشکل خود همبستگی سریالی نمی باشد. در ادامه با توجه به اینکه آماره F (۰/۰۰۰) دارای سطح معناداری زیر (۵ درصد) می باشد، بنابراین رگرسیون قدرت تبیین دارد. ضریب تعیین مدل نیز گویای آن است که ۷۲/۹ درصد از تغییرات متغیر شاخص سود و زیان عملیاتی شرکت، توسط متغیرهای وارد شده در مدل تبیین می شود. همچنین با توجه به این که مقدار آماره دوربین واتسون مدل مابین ۱/۵ و ۲/۵ است (۱/۸۰۹) لذا می توان گفت در مدل، مشکل خود همبستگی باقیمانده ها وجود ندارد. در نهایت با توجه به سطح معناداری متغیر تغییرات دارایی های ثابت (متغیر مستقل) که زیر ۰/۰۵ است (۰/۰۲۱) لذا تغییرات دارایی های ثابت بر شاخص سود و زیان عملیاتی شرکت تاثیر مثبت معناداری دارد. از متغیرهای کنترلی نیز دوره تصدی مدیریت، اندازه شرکت، درآمد فروش و جریان نقد عملیاتی بر شاخص سود و زیان عملیاتی شرکت تاثیر مثبت معنادار و عمر شرکت بر شاخص سود و زیان عملیاتی شرکت تاثیر منفی و معناداری دارد. در نهایت با آزمون همخطی میان متغیرهای تحقیق نیز مقدار آماره VIF (عامل تورم واریانس) برای تمامی متغیرها از ۵ کوچکتر بوده و بیانگر این است که میان متغیرهای پژوهش مشکل همخطی شدید وجود ندارد.

نتایج آزمون فرضیه ۲-۲ در جدول (۷) ارائه شده است، سطح معنی داری آماره F-limer کمتر از سطح خطای مورد پذیرش (۵ درصد) بوده، بنابراین روش داده های پانل نسبت به روش داده های پولد ارجحیت دارد. همچنین با توجه به اینکه سطح معنی داری آماره H-hausman کمتر از سطح خطای مورد پذیرش (۵ درصد) بوده، روش رگرسیون با اثرات ثابت نسبت به روش رگرسیون با اثرات تصادفی ارجحیت دارد. در مرحله بعد با توجه به سطح معنی داری آماره ARCH، که ۰/۰۰۰ بوده، لذا رگرسیون دارای ناهمسانی واریانس می باشد، بنابراین پس از رفع مشکل ناهمسانی واریانس به روش حداقل مجذورات تعدیل شده، در مرحله بعد آماره Godfrey نیز مورد آزمون واقع شد لذا سطح معنی داری این آماره بیشتر از سطح خطای مورد پذیرش (۵ درصد) بوده، این موضوع بیانگر این است که رگرسیون دارای مشکل خود همبستگی سریالی نمی باشد. در ادامه با توجه به اینکه آماره F (۰/۰۰۰) دارای سطح معناداری زیر (۵ درصد) می باشد، بنابراین رگرسیون قدرت تبیین دارد. ضریب تعیین مدل نیز گویای آن است که ۶۹/۱ درصد از تغییرات متغیر شاخص سودآوری شرکت، توسط متغیرهای وارد شده در مدل تبیین می شود. همچنین با توجه به این که مقدار آماره دوربین واتسون مدل مابین ۱/۵ و ۲/۵ است (۱/۵۲۲) لذا می توان گفت در مدل، مشکل خود همبستگی

باقیمانده‌ها وجود ندارد. در نهایت با توجه به سطح معناداری متغیر تغییرات دارایی‌های ثابت (متغیر مستقل) که زیر ۰/۰۵ است (۰/۰۱۱) لذا تغییرات دارایی‌های ثابت بر شاخص سودآوری شرکت تأثیر مثبت معناداری دارد. از متغیرهای کنترلی نیز دوره تصدی مدیریت، اندازه شرکت و درآمد فروش بر شاخص سودآوری شرکت تأثیر مثبت معنادار و عمر شرکت بر شاخص سودآوری شرکت تأثیر منفی و معناداری دارد. در نهایت با آزمون همخطی میان متغیرهای تحقیق نیز مقدار آماره VIF (عامل تورم واریانس) برای تمامی متغیرها از ۵ کوچکتر بوده و بیانگر این است که میان متغیرهای پژوهش مشکل همخطی شدید وجود ندارد.

به طور کلی در مورد نتایج فرضیات تحقیق که همه مبین تأثیر مثبت برنامه‌ریزی منابع سازمانی بر عملکرد شرکتها هستند می‌توان پیشنهاد داد: با توجه به اینکه مهم‌ترین موضوع‌های مورد توجه سرمایه‌گذاران، اعتباردهندگان، مدیران و دولت‌ها بحث ارزیابی عملکرد است. در دنیای رقابتی امروز، ایجاد سیستم مناسب ارزیابی عملکرد شرکت‌ها، ضروری است. سرمایه‌گذاران علاقه‌مندند دریابند از سرمایه‌گذاری انجام گرفته (که منابع مالی آن وجوه نقد و دارایی ثابت است) چه اندازه ایجاد ارزش شده است. همچنین سهامداران به عنوان مالکان واحد تجاری، از مدیران می‌خواهند ارزش سرمایه‌گذاری آن‌ها (که ماحصل آن عملکرد مطلوب واحد اقتصادی است) را به حداکثر برسانند. به سازمان بورس اوراق بهادار پیشنهاد می‌شود برای مشخص شدن ارزش واقعی شرکتها، شفاف‌سازی اطلاعات‌شان و درک بهتر عملکردشان، قوانین و مقرراتی را اتخاذ کنند که تا حد امکان شرکت‌های پذیرفته شده به نحو احسن از منابع خود در جهت بهبود عملکرد واحد اقتصادی استفاده نمایند.

منابع و مآخذ

- اولادغفاری، حمید و خسروی پور، نگار. (۱۳۹۹). "تأثیر غیر بهینگی ساختار سرمایه بر عملکرد واقعی شرکت"، پژوهش‌های حسابداری مالی و حسابرسی، بهار ۱۳۹۹، دوره ۱۲، شماره ۴۵، صص ۲۳۹-۲۷۱.
- حیدری کیا، مریم و حسین زاده، مصطفی. (۱۳۹۸). "تأثیر ساختار سرمایه و عوامل کلان اقتصادی بر عملکرد مالی و ارزش شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران"، پژوهشنامه بازرگانی، بهار ۹۸، دوره ۲۳، شماره ۹۰، صص ۳۳-۵۴.
- دانش شکیب، معصومه و فضلی، صفر. (۱۳۸۸). "رتبه‌بندی شرکت‌های سیمان بورس اوراق بهادار تهران با استفاده از رویکرد ترکیبی (AHP-TOPSIS)". چشم انداز مدیریت، شماره ۳۲، تهران.
- سپاسی، سحر و حاجی قاسمی، نیلوفر. (۱۳۹۸). "الگوی کنترل داخلی در سیستم‌های برنامه‌ریزی منابع سازمانی"، پژوهش‌های تجربی حسابداری، بهار ۹۸، دوره ۸، شماره ۳، صص ۱۱۹-۱۵۰.
- شاهبندرزاده، حمید. عمرانی، نادر و شیخیانی، عبدالرحمان. (۱۳۹۷). "ارزیابی عملکرد مالی سهام شرکت‌های بورس اوراق بهادار تهران با استفاده از برنامه‌ریزی ترجیحات لگاریتمی فازی ترکیبی (مطالعه موردی: صنعت چندرشته‌ای صنعتی)"، تحقیق در عملیات در کاربردهای آن، تابستان ۹۷، دوره ۱۵، شماره ۲، صص ۸۹-۱۰۷.

- کمالی منفرد، شیما؛ احمدی، سعید علی (۱۳۹۶). تاثیر توانایی مدیریت بر اجتناب مالیاتی و ارزش شرکت با استفاده از روش تحلیل پوششی داده ها. مجله دانش حسابداری، دوره هشتم، شماره یک، صص ۱۳۵-۱۵۴
- نصیری، سپیده سادات و سلیمانی امیری، غلامرض. (۱۳۹۹). "ارزیابی عملکرد مالی شرکت های سرمایه گذاری در ایران"، پژوهش های حسابداری مالی و حسابرسی، بهار ۹۹، دوره ۱۲، شماره ۴۵، صص ۱۳۵-۱۶۰.
- Abdulhamied, A. A., & Abulezz, M. E. (2014). An empirical investigation of the effect of
- Babbar, Sonal, and Sanjay Sehgal, (2018), "Mutual Fund Characteristics and Investment Performance in India", online: <https://journals.sagepub.com>
- Chiag Lee-Chien, Wei Wang-Chin, Chien Chiu-Wan, Sehng Tien- Te. (2018). "Managerial ability and corporate investment opportunity" International Review Analysis 57 (2018) 65-76.
- Li, K., Niskanen, J., & Niskanen, M. (2019), "Capital Structure and Firm Performance in European SMEs: Does Credit Risk Make a Difference?", Managerial Finance, 45(5), PP. 582-601.
- Liu, ZH.(2007) "Fair Disclosure and Investor Asymmetric Awareness in Store Markets" Working paper, University of New York
- Lynch, D. (2014). Investing in the corporate tax function: The effects of remediating material weaknesses in internal control on tax avoidance. Working Paper, Michigan State University
- Lys, T., and R.L. Watts. (1994), Lawsuits against auditors. Journal of Accounting Research, Vol. 32, No. 3, Pp. 65-93.
- Ma, M., Huang, J., Lin, S., & Yang, S. (2019). "From finance to marketing: Initial public offering ownership overhang and marketing in the hospitality industry". International Journal of Hospitality Management, 76, 71-82.
- Narang, M. (2018), "Impact of Capital Structure on Firm Performance: A Study of Listed Firms on National Stock Exchange", International Journal of Advanced Educational Research, 3(1), PP. 251-254.
- Saidu, H., Ocheni Ibrahim, O., & Muktar, J. (2017). The impact of Earnings Management on Financial Performance of Listed Deposit Money Banks in Nigeria.
- Yutao, L., and L. Yan. (2017). The Contextual Nature of the Association Between Managerial Ability and Audit Fees. Review of Accounting and Finance, Vol. 16, No. 1, Pp.2-20.