

بررسی رابطه بین کمیته‌های سرمایه‌گذاری و دارایی‌های نقدی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران

سحر کرمی^۱

عباس اللهیاری*^۲

سارا حسن زاده^۳

تاریخ دریافت: ۱۴۰۰/۰۴/۰۱ تاریخ چاپ: ۱۴۰۰/۰۴/۲۳

چکیده

شرکت‌ها برای افزایش دارایی‌های نقدی خود سعی می‌کنند از مدیران با تجربه‌ای که کمیته سرمایه‌گذاری را تشکیل داده‌اند استفاده نمایند تا بدین وسیله بتوانند مسیرهای عملکرد و فعالیت‌های شرکت را بهتر انجام دهند و با اعتماد و اطمینان بیشتری در روند تصمیم‌گیری‌ها و اعمال اهداف سازمانی قدم بردارند. با توجه به مطالعاتی که احمد و همکاران در سال ۲۰۲۰ انجام داده‌اند، ویژگی‌های کمیته سرمایه‌گذاری متغیری است که بر دارایی نقدی و رشد شرکت تأثیر می‌گذارد؛ این ویژگی‌ها را می‌توان تجربیات، استقلال، تعداد جلسات و اندازه اعضای کمیته سرمایه‌گذاری در نظر گرفت؛ از این رو هدف از انجام این پژوهش تعیین رابطه بین ویژگی‌های کمیته سرمایه‌گذاری و دارایی‌های نقدی می‌باشد. جامعه آماری شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران می‌باشد که ۶۶ شرکت به عنوان نمونه آماری که به روش حذفی سیستماتیک و داده‌های آن از بین سال‌های ۱۳۹۳ الی ۱۳۹۹ انتخاب گردید. روش پژوهش، توصیفی - تحلیلی که با استفاده از روش‌های پانلی می‌باشد و با استفاده از نرم افزار Eviews نسخه ۹ صورت پذیرفت. نتایج پژوهش حاکی از آن است که بین ویژگی‌های کمیته سرمایه‌گذاری و دارایی‌های نقدی رابطه معناداری وجود دارد به طوری که مدیران بتوانند با توجه به آنها در تصمیم‌گیری‌های سرمایه‌گذاری و تأمین مالی موثرتر واقع شوند و شرکت را به سوی سود بیشتر سوق دهند.

واژگان کلیدی

کمیته سرمایه‌گذاری، نگهداری پول نقد، دارایی نقدی، مالکیت نهادی و خارجی، تجربه، استقلال، جلسات و اندازه کمیته سرمایه‌گذاری

^۱ کارشناسی ارشد حسابداری، دانشکده علوم انسانی، دانشگاه آزاد اسلامی لامرد، لامرد، ایران. (sahar.karami68@yahoo.com)

^۲ استادیار گروه حسابداری، دانشکده علوم انسانی، دانشگاه آزاد اسلامی لامرد، لامرد، ایران. (* نویسنده مسئول: abbasallahyari63@gmail.com)

^۳ کارشناس ارشد حسابداری، دانشکده علوم انسانی، دانشگاه آزاد اسلامی بوشهر، بوشهر، ایران. (sara.hassanzadeh66@yahoo.com)

۱. مقدمه

در این پژوهش به بررسی کمیته‌های سرمایه‌گذاری و دارایی‌های نقدی شرکت پرداخته شده است به طوری که در شرکت‌های نوظهور و تازه تأسیس مشخص شده است اعضای هیئت مدیره می‌تواند بر سرمایه‌گذاری و یا نگهداری پول نقد تأثیرگذار باشد. از این رو تجربه عضو، استقلال، تعداد جلسات هیئت مدیره و اندازه آن که زیرمجموعه‌هایی از کمیته عضو به شمار می‌رود می‌تواند بر نگهداری و تشدید وجه نقد موثر باشد. اگر چه نتایج تحقیق نشان می‌دهد مالکیت نهادی و خارجی نیز بر داراییهای نقدی و نگهداریهای آن در شرکت‌های نوظهور بی تأثیر نیست (احمد^۱ و همکاران، ۲۰۲۰). هیات‌مدیره به منظور پیگیری اجرای راهبردهای شرکت در راستای دستیابی به اهداف کلی و عملیات و با عنایت به کسب اطمینان معقول از وجود رویکرد و فرآیندها، اثربخشی فرآیندهای نظام راهبری، مدیریت ریسک و حمایت از حقوق سهامداران و سایر ذینفعان و کنترل‌های داخلی اثربخش، وفق اجرای ماده ۱۰ دستورالعمل کنترل‌های داخلی برای ناشران پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران و فرابورس ایران، مطابق نظام راهبری شرکت و به منظور ایفای مسئولیت‌های نظارتی خود، اعضای کمیته حسابرسی و کمیته سرمایه‌گذاری را منصوب می‌نماید. منظور از کمیته سرمایه‌گذاری، شورایی مرکب از مدیر عامل یا نماینده مدیر عامل، معاون سرمایه‌گذاری، معاون مالی و مشاوران کارشناس است. تصمیمات کمیته پس از تصویب مدیر عامل قابل اجرا خواهد بود. این کمیته جهت بررسی و اتخاذ تصمیم در خصوص گزارش‌های کارشناسی ارائه‌شده، برگزاری جلسات منظم و متناسب به منظور تصمیم‌گیری در مورد معامله سهام پیشنهادی، رعایت ضوابط و مقررات مربوط به معاملات اوراق بهادار، پیشنهاد خط‌مشی‌های معاملاتی به مدیر عامل، تهیه روش‌ها و دستورالعمل‌های موردنیاز، اجرای سیاست‌های و خط‌مشی‌های مصوب هیات‌مدیره در زمینه انجام معاملات اوراق بهادار تشکیل می‌گردد (احرنس^۲ و همکاران، ۲۰۱۶). این کمیته به منظور دستیابی به چارچوب و ساختار مناسب سرمایه‌گذاری، اتخاذ رویکردهای هماهنگ و تنظیم صحیح روابط میان بخش‌های عملیاتی با هدف تصمیم‌سازی مناسب در راستای مدیریت بهینه دارایی‌ها و مدیریت ریسک، جلوگیری از بروز تضاد منافع و تحمیل ریسک، تقویت نقدشوندگی دارایی‌های تحت مدیریت شرکت و نهایتاً ایجاد بازدهی مناسب در کنار حفظ ارزش سبد اوراق بهادار در محدوده ارزش ذاتی، تدوین شده است (شیپمان^۳ و همکاران، ۲۰۱۷). چنانچه قبلاً نیز اشاره شد کمیته سرمایه‌گذاری، با حضور مدیران ارشد و متخصص با اتخاذ تصمیمات راهبردی در خصوص توسعه و تعدیل سرمایه‌گذاری‌ها، بررسی پیشنهادهای سرمایه‌گذاری، خرید، فروش یا حفظ مالکیت سهام و انواع اوراق بهادار و نظارت مستمر بر عملکرد مدیران سرمایه‌گذاری تشکیل شده و به صورت منظم و ادواری با هدف حفظ صیانت از سهام سهامداران و اتخاذ بهترین تصمیم در امر سرمایه‌گذاری برگزار می‌شود (مک کاهری^۴ و همکاران، ۲۰۱۶). ارزیابی‌صورت‌های مالی یکی از مهم‌ترین معیارهای سنجش وضعیت مالی و سوددهی شرکت هاست؛ زیرا بررسی این ارزیابی سبب شفاف‌سازی اطلاعات مالی و شرایط دارایی‌ها و بدهی‌های یک شرکت خواهد بود. قصد داریم به بررسی دارایی‌ها و به ویژه دارایی‌های نقدی بپردازیم. به هر منبع کسب درآمدی که شرکت‌ها یا دولت‌ها آن را در اختیار دارند و قرار است این منبع در آینده به آن‌ها سود رساند، دارایی گفته می‌شود. دارایی‌ها به منظور افزایش ارزش شرکت یا بهره‌مندی از منافع حاصل از عملیات شرکت

¹ Ahmed

² Ahrends

³ Shipman

⁴ McCahery

خریداری می‌شوند. دارایی‌های شرکت را می‌توان به عنوان منابعی که سبب ایجاد جریان‌های نقدی می‌شود، به حساب آورد. تفاوتی ندارد که دارایی شرکت یک کارخانه تولید مواد غذایی است یا یک واحد مغازه ۲۰ متری، هر دو این‌ها برای شرکت درآمد نقدی ایجاد خواهند کرد (بلیس^۵ و همکاران، ۲۰۱۵). تلاش محقق بر این است که بتواند به بررسی رابطه بین کمیته‌های سرمایه گذاری و دارایی‌های نقدی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران بپردازد.

۲. مبانی نظری و ادبیات پژوهش

تصمیمات سرمایه گذاری، یکی از مهم‌ترین تصمیمات مالی توسط مدیران شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار است. یکی از عوامل مهم جهت حل مسائل اقتصادی کشورها، بسط و توسعه سرمایه گذاری است، اما این امر به تنهایی کافی نیست و با توجه به محدودیت منابع مالی، علاوه بر مسئله توسعه سرمایه گذاری، افزایش کارایی سرمایه گذاری نیز از جمله مسائل بااهمیت است. علاوه بر این، کارایی سرمایه گذاری و یا سرمایه گذاری در حد بهینه، مستلزم آن است که از یک سو، از مصرف منابع در فعالیت‌هایی که سرمایه گذاری در آن بیش تر از حد مطلوب انجام شده است، ممانعت شود و از سوی دیگر منابع به سمت فعالیت‌هایی که نیاز بیشتری به سرمایه گذاری دارد هدایت شود (سیدجمالی و دعائی، ۱۳۹۷). برای بهره‌مندی از تجارب و تخصص ذی نفعان مختلف در تصمیم‌گیری بهینه امور خود اقدام به تشکیل کمیته‌های تخصصی مختلف کرده است. در همین زمینه چهار کمیته برنامه و بودجه، کمیته ارزیابی و فروش، کمیته تامین منابع مالی و کمیته سرمایه گذاری در جهت پیش برد اهداف تشکیل شده است. با این حال نظر به اینکه دقت نظر در بررسی پروژه‌ها و در نظر گرفتن تمامی جوانب آن لازمه موفقیت در یک سرمایه گذاری است، کمیته سرمایه گذاری متشکل از رئیس هیات مدیره هلدینگ، مدیر عامل و معاونین هلدینگ، مدیران حقوقی و سرمایه گذاری هلدینگ و برخی دیگر از متخصصین صنعت ساختمان تشکیل شد تا طرح‌های سرمایه گذاری شرکت‌های تابعه در این کمیته مطرح و پس از بررسی و در صورت موافقت اجرایی شود. در این کمیته طرح‌های سرمایه گذاری از چهار بعد بازار، فنی، مالی و حقوقی مورد بررسی قرار می‌گیرد. همچنین جهت تسهیل و شفاف سازی در تهیه و وحدت رویه در بررسی و ارزیابی طرح‌های سرمایه گذاری، شیوه نامه‌ای تدوین شد که در این شیوه نامه معیارهای مورد نیاز هلدینگ جهت سنجش و ارزیابی طرح سرمایه گذاری و حداقل‌های مورد نیاز در آن ارائه شد (احمد و همکاران، ۲۰۲۰). یکی از وظایف اصلی مدیران مالی شرکت‌ها، مدیریت سرمایه در گردش یا به طور ویژه مدیریت وجه نقد یا دارایی‌های نقد است. شرکت‌ها استراتژی‌های مدیریت وجه نقد خود را بر محور دو هدف تعیین می‌کنند: تهیه و تأمین وجه نقد برای پرداخت‌های شرکت و به حداقل رساندن وجوهی که در شرکت به صورت راکد باقی می‌ماند. هدف دوم بازتاب این طرزتفکر است که اگر اقلامی از دارایی بدرستی مصرف نشود، هیچ نوع بازدهی برای شرکت نخواهد داشت. متأسفانه، این دو هدف ممکن است با یکدیگر در تناقض باشد. یک نظریه در مورد مدیریت دارایی‌های نقدی شرکت، نظریه سلسله مرتبی است که این نظریه بر خلاف نظریه توازن به این موضوع می‌پردازد که دغدغه اصلی مدیران تعیین سطح بهینه وجه نقد نیست؛ بلکه آنها بیشتر بر چگونگی تأمین مالی پروژه‌های سرمایه گذاری تمرکز دارند و برای سرمایه گذاری به ترتیب از وجه نقد موجود در شرکت و سود انباشته، بدهی و انتشار سهام استفاده می‌کنند. مدیران طبق این نظریه، دارایی‌های نقدی شرکت را ذخیره خواهند کرد تا از آن برای سرمایه گذاری‌ها استفاده کنند. بنابراین، رابطه مثبتی بین فرصت‌های سرمایه گذاری شرکت و دارایی‌های نقدی و همچنین رابطه ایمنی بین دارایی‌های نقدی و اهرم وجود دارد. نظریه دیگر به نظریه نمایندگی مربوط است که بر اساس آن، مدیران

⁵ Bliss

شرکت های با دارایی های نقدی زیاد، انگیزه بیشتری برای استفاده از این دارایی ها در جهت منافع خود دارند و به میزان سطح بهینه و سرمایه گذاری های مناسب توجهی ندارند (فریراو ویلا، ۲۰۰۴). دارایی نقد به تمام دارایی هایی گویند که در کوتاه ترین زمان و بدون کمترین تاثیر در قیمت آنها قابل تبدیل به پول نقد می باشند. با دارایی نقدشونده عموماً به همان شکل وجه نقد برخورد می شود زیرا قیمت این نوع دارایی تقریباً در هر زمانی که در بازار آزاد فروخته می شوند، ثابت و پایدار است. بازار ارز به عنوان نقد شونده ترین بازار جهان در نظر گرفته می شود، زیرا تریلیون ها دلار به صورت روزانه در آن مورد معامله قرار می گیرد (آذرو همکاران، ۲۰۱۶). وجوه نقد از اقلام مهم دارایی های جاری در فرایند اجرای عملیات شرکت ها و واحدهای انتفاعی تلقیمی شود. یکی از وظایف بسیار مهم مدیران مالی، پیش بینی جریان های مناسب ورود و خروج نقد است؛ به عبارتی مدیریت وجوه نقد از مهمترین وظایف در فرایند مدیریت مالی است. اهمیت وجه نقد تابدان جاست که در چار چوب نظری حسابداری مالی کشورهای مختلف یکی از اهداف حسابداری و گزارشگری مالی کمک به پیش بینی جریان وجه نقد آینده شرکت عنوان می شود و به دلیل این که مبنای تهیه صورت های مالی، تعهدی است و اقلام تعهدی در بردارنده اطلاعاتی در مورد جریان وجه نقد آینده است، کیفیت اقلام تعهدی به عنوان نماینده ای برای کیفیت حسابداری در نظر گرفته می شود. از سوی دیگر عدم تقارن اطلاعاتی به دلیل ضعیف بودن کیفیت اطلاعات حسابداری باعث افزایش هزینه سرمایه شرکت می شود و تأمین وجوه از بازارهای مالی به نفع شرکت نخواهد بود؛ بنابراین شرکت ها ترجیح می دهند دارایی های نقدی زیادی نگهداری کنند تا در مواقع لازم، وجوه مورد نیاز خود را از منابع داخلی تأمین کنند. البته لازم به ذکر است که نگهداری وجوه نقد بیشتر ممکن است به دلیل محتاط بودن مدیران ایرانی نیز صرف نظر از کیفیت اطلاعات حسابداری باشد (خواجی و همکاران، ۱۳۹۱). از این رو، ضروری است به رابطه بین کمیته های سرمایه گذاری و دارایی های نقدی پرداخته شود.

۳. مروری بر نتایج تجربی تحقیق در ایران و جهان

سعادت مند و علوی (۱۳۹۸) به بررسی رابطه بین کمیته های حسابرسی و سرمایه گذاری با هزینه سرمایه سهام عادی پرداختند. نتایج نشان می دهد اندازه کمیته حسابرسی و سرمایه گذاری با هزینه سرمایه سهام عادی رابطه منفی و معناداری وجود دارد؛ به عبارت دیگر شرکت هایی که تعداد اعضای کمیته آنها بیشتر هستند، هزینه سرمایه سهام عادی کمتری دارند. این یافته همچنین نشان می دهد بین میزان تخصص مالی اعضای کمیته حسابرسی و سرمایه گذاری با هزینه سرمایه سهام عادی رابطه معناداری وجود ندارد. علاوه بر این اندازه شرکت نیز با هزینه سرمایه رابطه منفی و معناداری دارد؛ به عبارت دیگر شرکت های بزرگ، هزینه سرمایه سهام عادی کمتری دارند.

زلفی و همکاران (۱۳۹۸) در پژوهشی ویژگی های کمیته حسابرسی و سرمایه گذاری، هزینه بدهی و کارایی سرمایه گذاری را بررسی نمودند. نتایج موید این است که از بین ویژگی های منتخب کمیته حسابرسی و سرمایه گذاری دو متغیر اندازه و استقلال کمیته حسابرسی و سرمایه گذاری تأثیر معناداری بر هزینه بدهی شرکت دارند ولی تأثیر تخصص مالی اعضای کمیته حسابرسی و سرمایه گذاری بر هزینه بدهی معنادار نمی باشد؛ همچنین نتایج موید این است که متغیرهای اندازه و استقلال کمیته حسابرسی و سرمایه گذاری تأثیر منفی معناداری بر کارایی سرمایه گذاری دارند در حالی که تخصص مالی کمیته حسابرسی و سرمایه گذاری تأثیر مثبت معنادار بر کارایی سرمایه گذاری دارد.

سرلک و همکاران (۱۳۹۷) بیش اعتمادی مدیران و نگره داشت وجه نقد با تأکید بر نقش تعدیل کننده کیفیت حسابرسی را بررسی نمودند. یافته های به دست آمده حاکی از آن است که بین بیش اعتمادی مدیران و نگهداشت وجه نقد رابطه منفی

وجود دارد. همچنین حسابرسی با کیفیت، شده رابطه منفی بین بیش اعتمادی مدیران و نگهداشت وجه نقد را کاهش نمی‌دهد. براساس نتایج به دست آمده، مدیران بیش اطمینان به دلیل اعتماد بیش از حد به خود و نادیده گرفتن تقاضا برای وجه نقد، تمایل کمتری به نگه داشت وجه نقد دارند. به علاوه برخلاف مبانی نظری پژوهش، کیفیت حسابرسی بر رابطه بین بیش اعتمادی و نگه داشت وجه نقد اثر ندارد و این می‌تواند به دلیل نامناسب بودن سنجه‌های اندازه‌گیری کیفیت حسابرسی در ایران و مؤثر نبودن کیفیت حسابرسی در جلوگیری از رفتار بیش اعتمادی مدیران باشد.

احمدو همکاران (۲۰۲۰) رابطه بین کمیته‌های سرمایه‌گذاری و دارایی‌های نقدی شرکت را بررسی نمودند. نتایج آنها نشان داد کمیته‌های سرمایه‌گذاری که دارای چهار دیدگاه تجربیات، استقلال، تعداد جلسات، اندازه می‌باشند می‌توانند در میزان دارایی‌های نقدی و رشد آن موثر واقع شوند.

هیوو همکاران (۲۰۱۹) به بررسی عدم اطمینان سیاست و دارایی‌های نقدی شرکت‌ها پرداختند. نتایج آنها نشان داد رابطه بین عدم اطمینان سیاست و دارایی‌های نقدی شرکت‌های وابسته به هزینه‌های دولتی بیشتر از شرکت‌هایی است که به تجارت مشغول هستند. به علاوه تجزیه و تحلیل نشان می‌دهد که اثرات بی‌ثباتی سیاست بر سپرده‌های نقدی شرکت‌ها از نظر بازار و یا عدم اطمینان سیاست‌های اقتصاد کلان متفاوت است.

الهادیو همکاران (۲۰۱۷) به بررسی کمیته سرمایه‌گذاری و بازده سهام در شرکت‌های چینی پرداختند. نتایج آنها نشان داد که اعضای کمیته سرمایه‌گذاری با تعیین و تخصیص سرمایه‌گذاری و دارایی می‌توانند بر بازدهی سهام و افزایش آن نقش موثری داشته باشند.

فرضیه‌های پژوهش بر اساس پژوهش احمد و همکاران (۲۰۲۰)، به صورت ذیل تدوین می‌گردد:

فرضیه اصلی: بین کمیته‌های سرمایه‌گذاری و دارایی‌های نقدی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران رابطه معناداری وجود دارد.

فرضیه فرعی اول: بین تجربیات کمیته سرمایه‌گذاری و دارایی‌های نقدی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران رابطه معناداری وجود دارد.

فرضیه فرعی دوم: بین استقلال کمیته سرمایه‌گذاری و دارایی‌های نقدی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران رابطه معناداری وجود دارد.

فرضیه فرعی سوم: بین تعداد جلسات کمیته سرمایه‌گذاری و دارایی‌های نقدی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران رابطه معناداری وجود دارد.

فرضیه فرعی چهارم: بین اندازه کمیته سرمایه‌گذاری و دارایی‌های نقدی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران رابطه معناداری وجود دارد.

۴. روش‌شناسی پژوهش

این پژوهش از نوع پژوهش‌های نیمه تجربی پسر ویدادی در حوزه پژوهش‌های اثباتی حسابداری است که با استفاده از روش رگرسیون چند متغیره و الگوهای اقتصادسنجی انجام شده است. فرضیه‌های پژوهش بر اساس داده‌های پانلی یا تابلویی آزمون شده است. براساس موضوع انتخابی، روش پژوهش توصیفی و تحلیلی و از نوع کاربردی می‌باشد. براساس هدف این موضوع، از روش تحقیق همبستگی استفاده شده است چراکه بدنبال بررسی رابطه بین کمیته‌های سرمایه‌گذاری و دارایی‌های نقدی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران می‌باشد.

جامعه آماری منتخب در این پژوهش شامل کلیه شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران و در بین سال‌های ۱۳۹۳ الی ۱۳۹۹ می‌باشد. بنابراین جهت تعیین حجم نمونه بایستی دارای شرایط ذیل باشند:

۱. اطلاعات مالی آن‌ها در بازه زمانی مورد بررسی در دسترس باشد و هیچ نواقصی نداشته باشد.
 ۲. پایان سال مالی آن‌ها در پایان اسفند ماه باشد و در بازه زمانی مورد بررسی تغییر سال مالی صورت نگرفته باشد.
 ۳. شرکت‌ها در طول دوره تحقیق مورد پذیرش بورس قرار داشته باشند و از عضویت آنها بیش از ۲ سال گذشته باشد.
 ۴. در طول دوره تحقیق حقوق صاحبان سهام آنها منفی نباشد.
 ۵. شرکت‌ها زیان انباشته نداشته باشند.
- با توجه به جامعه آماری و روش نمونه‌گیری که به روش حذفی سیستماتیک صورت گرفت؛ ۶۶ شرکت به عنوان نمونه آماری انتخاب شد.

جدول ۱.

(۴۳۴)	کلیه شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار از سال ۹۳ تا ۹۹
(۹۸)	اطلاعات مالی شرکت‌ها در دسترس نبوده و یا ناقص بوده است.
(۹۵)	پایان سال مالی شرکت‌ها اسفندماه نباشد و یا تغییر سال مالی داشته باشند.
(۸۷)	شرکت‌ها زیان انباشته باشند و حقوق صاحبان سهام آنها منفی باشد.
(۸۸)	شرکت‌ها در طول دوره تحقیق عضو بورس نباشند یا از زمان عضویت آن‌ها ۲ سال نگذشته باشد.
۶۶	نمونه انتخابی

مدل رگرسیونی اقتباس شده از مقاله لاتینا محمد و همکاران (۲۰۲۰) به صورت زیر است:

$$CA = \beta_0 + \beta_1 EIC_{it} + \beta_2 IIC_{it} + \beta_3 NMIC_{it} + \beta_4 SIC_{it} + \beta_5 Size_{it} + \beta_6 Levrag_{it} + \beta_7 Sales\ growth_{it} + \beta_8 ROA_{it} + \varepsilon$$

۴-۱. متغیر وابسته

دارایی نقدی شرکت (CA) در سال t

۴-۲. متغیرهای مستقل

تجربیات کمیته سرمایه‌گذاری شرکت (EIC) در سال t

استقلال کمیته سرمایه‌گذاری شرکت (IIC) در سال t

تعداد جلسات کمیته سرمایه‌گذاری شرکت (NMIC) در سال t

اندازه کمیته سرمایه‌گذاری شرکت (SIC) در سال t

۴-۳. متغیرهای کنترل

اندازه شرکت (Size) در سال t

اهرم مالی شرکت (Levrag) در سال t

رشد فروش (Salesgrowth) در سال t

بازده دارایی‌ها (ROA) شرکت در سال t

۵. روش اندازه‌گیری متغیرهای پژوهش

۵-۱. متغیر وابسته

دارایی نقدی شرکت (CA): بر اساس لگاریتم مجموع میانگین سه شاخص وجه نقد به ارزش دفتری دارایی‌ها، نسبت وجه نقد به ارزش دارایی‌ها، نسبت درآمد بهره، سود سهام و مالیات به ارزش دفتری دارایی‌ها؛ بدست می‌آید (احمد و همکاران، ۲۰۲۰).

۵-۲. متغیرهای مستقل

تجربیات کمیته سرمایه‌گذاری شرکت (EIC): از نسبت اعضای کمیته سرمایه‌گذاری که دارای سابقه فعالیت و تجربه بیش از سه سال هستند به کل اعضای کمیته بدست می‌آید (احمد و همکاران، ۲۰۲۰).

استقلال کمیته سرمایه‌گذاری شرکت (IIC): از نسبت اعضای مستقل کمیته سرمایه‌گذاری به کل اعضای کمیته سرمایه‌گذاری بدست می‌آید (احمد و همکاران، ۲۰۲۰).

تعداد جلسات کمیته سرمایه‌گذاری شرکت (NMIC): از نسبت جلسات گرفته شده کمیته سرمایه‌گذاری به کل اعضای کمیته سرمایه‌گذاری بدست می‌آید (احمد و همکاران، ۲۰۲۰).

اندازه کمیته سرمایه‌گذاری شرکت (SIC): از نسبت اعضای کمیته سرمایه‌گذاری متشکل از مدیرعامل یا نماینده آن، معاون سرمایه‌گذاری و معاون مالی شرکت، مشاور و کارشناسان مالی به کل اعضای هیئت مدیره شرکت بدست می‌آید (احمد و همکاران، ۲۰۲۰).

۵-۳. متغیرهای کنترلی

اندازه شرکت (Size): از لگاریتم کل دارایی‌های شرکت بدست می‌آید (احمد و همکاران، ۲۰۲۰).

اهرم مالی (Levrag): از نسبت کل بدهی‌های شرکت به کل دارایی‌های آن بدست می‌آید (احمد و همکاران، ۲۰۲۰).
رشد فروش (Sales growth): از تقسیم فروش در دوره جاری منهای فروش دوره قبل به فروش دوره جاری بدست می‌آید (احمد و همکاران، ۲۰۲۰).

بازده دارایی‌ها (ROA): این متغیر نیز از تقسیم سود خالص به ارزش کل دارایی‌های شرکت بدست می‌آید (احمد و همکاران، ۲۰۲۰).

۶. یافته‌های پژوهش

جدول ۲. آمار توصیفی متغیرها

معیارهای شکل توزیع		معیار پراکندگی	معیارهای تمرکز		نام متغیر
			میانگین	میانه	
برجستگی	چولگی	انحراف معیار	۰/۸۶	۰/۶۲	دارایی نقدی شرکت
۳/۵۹	۴/۷۰	۰/۹۶	۰/۳۱	۰/۲۴	تجربیات کمیته سرمایه‌گذاری شرکت
۲/۱	۶/۷۷	۸/۹	۰/۷	۰/۶	استقلال کمیته سرمایه‌گذاری شرکت
۳/۲	۵/۴۱	۱/۲	۰/۶۶	۰/۴۱	تعداد جلسات کمیته سرمایه‌گذاری شرکت
۳/۳۹	۵/۶۹	۵/۶	۰/۶۳	۰/۶۵	اندازه کمیته سرمایه‌گذاری شرکت
۶/۴۸	۰/۸۷	۰/۲۶	۷/۸۲	۷/۰۳	اندازه شرکت
۲/۸۱	۰/۰۰۴	۰/۳۲			

معیارهای شکل توزیع		معیار پراکنندگی	معیارهای تمرکز		نام متغیر
برجستگی	چولگی	انحراف معیار	میانه	میانگین	
۳/۰۵	-۰/۰۶	۰/۰۱۷	۰/۳۲	۰/۳۷	اهرم مالی
۲/۷۴	۰/۰۳	۱/۰۸	۳/۰۲	۳/۵۲	رشد فروش
۱/۱۲	۰/۲۳	۰/۷۸	۱/۰۱	۱/۲۱	بازده دارایی‌ها

منبع: خروجی نرم افزار

چنانچه در جدول فوق ملاحظه می‌شود مقادیر میانه و میانگین به هم نزدیک می‌باشند و این نشان دهنده توزیع نامتقارن داده‌های آماری می‌باشد. چولگی بدست آمده برای همه متغیرها به جز اهرم مالی شرکت مثبت می‌باشد که نشان دهنده توزیع نامتقارن داده‌ها با کشیدگی به سمت مقادیر بالاتر یا چولگی مثبت می‌باشد؛ و اهرم مالی نیز دارای توزیع نامتقارن داده‌ها با کشیدگی به سمت مقادیر پایین تر و یا چولگی منفی می‌باشد.

۱-۶. بررسی آزمون فیلیپس و پرون

جدول ۳. نتیجه آزمون فیلیپس و پرون

نتیجه	معنی داری	آماره	متغیر
مانا	۰/۰۰۰	-۱۳/۱۲	دارایی نقدی شرکت
مانا	۰/۰۰۰	-۹/۶۱	تجربیات کمیته سرمایه گذاری شرکت
مانا	۰/۰۰۰	-۹/۶۵	استقلال کمیته سرمایه گذاری شرکت
مانا	۰/۰۰۰	-۹/۱۶	تعداد جلسات کمیته سرمایه گذاری شرکت
مانا	۰/۰۰۰	-۱۵/۱۴	اندازه کمیته سرمایه گذاری شرکت
مانا	۰/۰۰۰	-۱۰/۲۹	اندازه شرکت
مانا	۰/۰۰۰	-۸/۱۸	اهرم مالی
مانا	۰/۰۰۰	-۶/۸۷	رشد فروش
مانا	۰/۰۰۰	-۷/۲۳	بازده دارایی‌ها

منبع: خروجی نرم افزار

همانگونه که در جدول بالا ملاحظه می‌گردد سطح معنیداری در تمام موارد کمتر از ۰/۰۵ می‌باشد؛ بنابراین مانا بودن کلیه متغیرهای پژوهش، مورد تایید است. با توجه به مانا بودن تمام متغیر مورد بررسی می‌توان تخمین مدل رگرسیونی را انجام داد.

۶-۲. آزمون عدم همخطی بین متغیرها (ضریب همبستگی پیرسون)

جدول ۴. نتیجه همبستگی بین متغیرهای مدل

X 7	X 6	X 5	X 4	X 3	X 2	X 1	X	
							۱/۰۰۰ ۰/۰۰۰	X
						۱/۰۰۰ ۰/۰۰۰	۰/۰۸۴ ۰/۰۴۸	X 1
					۱/۰۰۰ ۰/۰۰۰	۰/۷۳ ۰/۰۰۰	-۰/۱۱ ۰/۰۰۵	X 2
				۱/۰۰۰ ۰/۰۰۰	۰/۹۸ ۰/۰۰۰	۰/۶۸ ۰/۰۰۰	-۰/۱۱ ۰/۰۰۷	X 3
			۱/۰۰۰ ۰/۰۰۰	۰/۱۷۲ ۰/۰۰۰	۰/۱۰۳ ۰/۰۱۵	۰/۰۲۱ ۰/۶۱	-۰/۰۲۸ ۰/۵۰	X 4
		۱/۰۰۰ ۰/۰۰۰	-۰/۰۷۷ ۰/۰۶۹	۰/۰۵۶ ۰/۱۸	۰/۰۶۰ ۰/۱۵	۰/۰۴۹ ۰/۲۴	۰/۰۲۴ ۰/۵۶	X 5
	۱/۰۰۰ ۰/۰۰۰	۰/۸۰۰ ۰/۰۰۰	-۰/۰۴۷ ۰/۲۷	۰/۰۸۴ ۰/۰۴۹	۰/۰۸۶ ۰/۰۴۳	۰/۱۰۷ ۰/۰۱۲	۰/۰۹۰ ۰/۰۳۵	X 6
۱/۰۰۰ ۰/۰۰۰	۰/۸۶ ۰/۰۰۰	۰/۷۷ ۰/۰۰۰	-۰/۰۵۲ ۰/۲۲	۰/۰۸۳ ۰/۰۵۰	۰/۰۹۰ ۰/۰۳۴	۰/۱۱۲ ۰/۰۰۸	۰/۰۲۹ ۰/۴۸	X 7

منبع: خروجی نرم افزار

همانگونه که ملاحظه می‌شود در برخی موارد همبستگی‌ها معنی‌دار می‌باشند اما شدت همبستگی‌ها بین متغیرهای مستقل کمتر از مقداری است که احتمال وجود همخطی در مدل وجود داشته باشد.

۳-۶. بررسی مدل با استفاده از آزمون‌های چاو و هاسمن

جدول ۵- نتیجه آزمون چاو

نتیجه	سطح معناداری	درجه آزادی	آماره آزمون	مدل رگرسیونی
استفاده از مدل پانل دیتا	۰/۰۰۰	(۶۵، ۴۶۱)	۳/۷۸	

منبع: خروجی نرم افزار

چنانچه ملاحظه می‌شود سطح معناداری آزمون چاو بیش از $\alpha=0/05$ محاسبه شده لذا با اطمینان ۹۵٪ امکان برآورد مدل با استفاده از روش پانل تأیید می‌شود. با توجه به اینکه فرض صفر آزمون چاو مبنی بر برابری عرض از مبدأها رد شد، در ادامه به منظور تشخیص وجود اثرات ثابت یا وجود اثرات تصادفی از آزمون هاسمن استفاده می‌شود.

جدول ۶- نتیجه آزمون هاسمن

نتیجه	سطح معناداری	درجه آزادی	آماره آزمون	مدل رگرسیونی
اثرات ثابت	۰/۰۰۰	۸	۲۶/۷۳	

منبع: خروجی نرم افزار

چنانچه ملاحظه می‌شود سطح معناداری آزمون هاسمن $prob=0/000$ محاسبه شده لذا در تخمین از اثرات ثابت استفاده می‌شود.

۴-۶. آزمون فرضیه‌ها

نتایج حاصل از برازش مدل رگرسیونی مربوط به فرضیه‌های فرعی در جدول ۶ آمده است. همانطور که در این جدول مشاهده می‌شود، نتایج بدست آمده از تخمین الگوی رگرسیونی مربوط به فرضیه هایفرعی نشان از تأیید رابطه بین ویژگی‌های کمیته سرمایه گذاری و دارایی‌های نقدی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران دارد.

جدول ۷- نتایج برازش مدل رگرسیونی

متغیر پاسخ = دارایی‌های نقدی شرکت			
سطح معناداری	آماره آزمون t	ضرایب رگرسیونی	متغیرهای مستقل
۰/۰۱	۲/۳۵۵۵	۰/۶۳۴	ثابت معادله (α)
۰/۰۰۰	۵/۴۷۷۴	۰/۱۶۸۹	تجربیات کمیته سرمایه گذاری شرکت
۰/۰۰۰	۱۱/۴۹۶۵	۷/۴۷	استقلال کمیته سرمایه گذاری شرکت
۰/۰۰۰	۹/۳۷۵۲	۷/۵۸	تعداد جلسات کمیته سرمایه گذاری شرکت
۰/۰۰۰	۷/۶۸۴۶	۵/۹۸	اندازه کمیته سرمایه گذاری شرکت

متغیر پاسخ = دارایی‌های نقدی شرکت			
سطح معناداری	آماره آزمون t	ضرایب رگرسیونی	متغیرهای مستقل
۰/۰۰۰	۴/۲۳۶۴	۰/۳۹۵۸	اندازه شرکت
۰/۰۳۰	-۱/۰۲۵۶	-۰/۱۲۰۶	اهرم مالی
۰/۰۳۶	۰/۹۰۱۳	۲/۲۹۲۴	رشد فروش
۰/۰۳۰	۱/۰۲۵۷	۰/۰۳۲۸	بازده دارایی‌ها
آماره آزمون $F = ۷/۹۶$ سطح معناداری = ۰/۰۰۰			
آماره دوربین واتسون: ۲/۱۷ ضریب تعیین = ۰/۶۳			

منبع: خروجی نرم افزار

از آنجا که آماره دوربین واتسون ۲/۱۷ و بین ۱/۵ تا ۲/۵ قرار دارد، می‌توان به عدم خودهمبستگی بین خطاها به عنوان یکی دیگر از پیش فرض‌های رگرسیون نیز پی برد.

نتایج پژوهش حاکی از آن است که بین کمیته‌های سرمایه‌گذاری و دارایی‌های نقدی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران رابطه معناداری وجود دارد. همانگونه که نشان می‌دهد ضریب تعیین تعدیل شده در مدل برابر ۰/۶۳ است که بیان می‌کند ۶۳ درصد از تغییرات متغیر وابسته توسط متغیرهای سمت راست (متغیرهای مستقل) مدل توضیح داده می‌شود. اگر چه ۱۷٪ از تغییرات متغیر وابسته توسط متغیرهای سمت راست توضیح داده نشد، اما با توجه به آماره F فیشر و سطح معناداری آن، می‌توان گفت این مدل قابلیت برازش را بین متغیرهای مستقل و وابسته را دارد.

جدول ۸. نتایج آزمون جارک برا

پسماند مدل	آماره آزمون	سطح معناداری	نتیجه
رگرسیونی	۴۲/۸۵	۰/۰۰۰	نرمال نبودن توزیع پسماند مدل

منبع: خروجی نرم افزار

همانطور که ملاحظه می‌شود سطح معناداری آزمون جارک برا کمتر از $\alpha = ۰/۰۵$ محاسبه شده لذا با اطمینان ۹۵٪ توزیع پسماندها نرمال نمی‌باشد.

۷. بحث و نتیجه گیری

نتایج نشان داد که بین کمیته‌های سرمایه‌گذاری و دارایی‌های نقدی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران رابطه معناداری وجود دارد؛ به طوری که اعضای فعال در کمیته‌های سرمایه‌گذاری می‌توانند بر دارایی‌های نقدی تأثیرگذار باشند. با این وجود اعضای فعال کمیته‌های سرمایه‌گذاری باعث افزایش نقدینگی و رشد سرمایه‌گذاری

شرکت می‌گردد؛ چراکه مدیران باتجربه، مستقل در این کمیته جهت نوآوری و خلاقیت در زمینه سرمایه گذاری، از تفکرات خود استفاده نموده و با تصمیم گیری‌های مناسب، سعی در بهبود عملکرد شرکت و فعالیت‌های آن دارند که این مسئله می‌تواند منجر به تأمین مالی به موقع شود و از طرفی منجر به رشد فعالیت‌های شرکت گردد تا در مسیر و اهداف راهبردی شرکت گام موثری برداشته شود. این پژوهش ممکن است برای مالکان، سهامداران، سرمایه گذاران، مدیران شرکتهای حسابرسان داخلی و مستقل، تحلیلگران و اقتصاددانان مفید واقع شود؛ پس پژوهشی کاربردی محسوب می‌شود.

نتایج پژوهش در خصوص فرضیه اصلی حاکی از آن است که رابطه بین کمیته‌های سرمایه گذاری و دارایی‌های نقدی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران مورد تأیید قرار گرفت؛ با توجه به تحلیل مدل رگرسیونی اعضای کمیته سرمایه گذاری می‌تواند بر دارایی‌های نقدی شرکت‌ها تأثیرگذار باشد به طوری که با توجه به آزمون t در این پژوهش، متغیر مستقل بر متغیر وابسته اثری مثبت و معنادار دارد؛ به عبارت دیگر، هر چه افراد فعال در کمیته سرمایه گذاری فعال تر باشد می‌تواند اثر بیشتری بر دارایی‌های نقدی و در نتیجه سودآوری شرکت داشته باشد. تجربیات، استقلال، تعداد جلسات و اندازه کمیته سرمایه گذاری می‌تواند در تصمیم گیری‌های سرمایه گذاری شرکت کمک بیشتری لحاظ کند و با نظارت بیشتر آنها باعث بهبود وضعیت نقدینگی و رشد شرکت گردد. این نتایج با پژوهش احمد و همکاران (۲۰۲۰)، هیو و همکاران (۲۰۱۹)، سعادت‌مند و علوی (۱۳۹۸)، هم راستا می‌باشد.

نتایج پژوهش در خصوص فرضیه ویژه اول حاکی از آن است که بین تجربیات کمیته سرمایه گذاری و دارایی‌های نقدی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران مورد تأیید قرار گرفت؛ با توجه به تحلیل مدل رگرسیونی، هر چه اعضای کمیته سرمایه گذاری از تجربیات بیشتری برخوردار باشند، می‌تواند بر سرمایه گذاری‌های شرکت نظارت بیشتری داشته باشد و در نتیجه باعث افزایش دارایی‌های نقدی شوند؛ به طوری که با توجه به آزمون t در این پژوهش، متغیر مستقل بر متغیر وابسته اثری مثبت و معنادار دارد؛ به عبارت دیگر، رابطه بین تجربیات اعضای کمیته سرمایه گذاری و دارایی‌های نقدی شرکتهای به صورت مستقیم می‌باشد و تجربیات این افرادی می‌تواند با توجه به تصمیم گیری در زمینه سرمایه گذاری‌های شرکت بر عملکرد فعالیت‌ها نقش موثری داشته باشد و باعث رشد شرکت گردد؛ این نتایج با پژوهش احمد و همکاران (۲۰۲۰)، جورج فارینها و همکاران (۲۰۱۹)، زلفی و همکاران (۱۳۹۸)، هم راستا می‌باشد.

نتایج پژوهش در خصوص فرضیه ویژه دوم نیز حاکی از آن است رابطه بین استقلال کمیته سرمایه گذاری و دارایی‌های نقدی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران مورد تأیید قرار گرفت؛ با توجه به تحلیل مدل رگرسیونی، استقلال اعضای کمیته سرمایه گذاری می‌تواند بر دارایی‌های نقدی شرکت‌ها تأثیرگذار باشد به طوری که مستقل بودن اعضای کمیته سرمایه گذاری بر متغیر وابسته تأثیر مثبت و معناداری دارد؛ به عبارت دیگر، هر چه اعضای کمیته سرمایه گذاری از استقلال بیشتری برخوردار باشد می‌تواند در تصمیم گیری‌های سرمایه گذاری عملکرد بهتری داشته باشد و در نتیجه منجر به افزایش نقدینگی و رشد شرکت گردد. این نتایج با پژوهش احمد و همکاران (۲۰۲۰)، هین و همکاران (۲۰۱۸)، سرلک و همکاران (۱۳۹۷)، هم راستا می‌باشد.

نتایج پژوهش در خصوص فرضیه ویژه سوم نیز حاکی از آن است رابطه بین تعداد جلسات کمیته سرمایه گذاری و دارایی‌های نقدی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران مورد تأیید قرار گرفت؛ با توجه به تحلیل مدل رگرسیونی، اگر اعضای کمیته سرمایه گذاری جلسات بیشتری در خصوص سرمایه گذاری و مراحل انجام فعالیت‌های شرکت داشته باشند، می‌تواند بر دارایی‌های نقدی شرکت‌ها تأثیرگذار باشد به طوری که تعداد جلسات اعضای کمیته

سرمایه‌گذاری بر متغیر وابسته تأثیر مثبت و معناداری دارد؛ به عبارت دیگر، افزایش در تعداد جلسات اعضای کمیته سرمایه‌گذاری می‌تواند به تصمیم‌گیری‌های سرمایه‌گذاری و تأمین مالی شرکت کمک نماید و در نهایت منجر به بهبود عملکرد شرکت و رشد نقدینگی آن شوند. این نتایج با پژوهش احمد و همکاران (۲۰۲۰)، پاتی بیک (۲۰۱۸)، لاری دشت بیاض و همکاران (۱۳۹۷)، هم راستا می‌باشد.

نتایج پژوهش در خصوص فرضیه ویژه چهارم نیز حاکی از آن است رابطه بین اندازه کمیته سرمایه‌گذاری و دارایی‌های نقدی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران مورد تأیید قرار گرفت؛ با توجه به تحلیل مدل رگرسیونی، اگر اعضای کمیته سرمایه‌گذاری از تعداد نفرات بیشتری تشکیل شده باشند، می‌توانند بر دارایی‌های نقدی شرکت هاتأثیرگذار باشد به طوری که تعداد افراد فعال در کمیته سرمایه‌گذاری بر متغیر وابسته تأثیر مثبت و معناداری دارد؛ به عبارت دیگر، افزایش در تعداد افراد اعضای کمیته سرمایه‌گذاری می‌تواند منجر به بهبود تصمیم‌گیری‌های سرمایه‌گذاری و تأمین مالی شرکت شود، چراکه وجود افراد بیشتر منجر به رشد فکری بیشتری می‌شود و در نهایت تصمیمات بهتری در زمینه سرمایه‌گذاری و تأمین مالی گرفته می‌شود و با اثرگذاری بر فعالیت‌های شرکت باعث رشد دارایی‌های نقدی می‌شود. این نتایج با پژوهش احمد و همکاران (۲۰۲۰)، کادلین و همکاران (۲۰۱۸)، قربانی و ودیعی نوقایی (۱۳۹۷)، هم راستا می‌باشد.

براساس فرضیه اصلی می‌توان به سازمان بورس اوراق بهادار تهران پیشنهاد نمود تا به شرکت‌ها را به داشتن کمیته سرمایه‌گذاری تشویق نماید و دستورالعمل‌هایی جهت اجرای فعالیت‌های سرمایه‌گذاری تهیه و در اختیار آنها قرار دهد تا بتوانند براساس این دستورالعمل، در تصمیم‌گیری‌های سرمایه‌گذاری و نیاز به تأمین مالی در زمان مناسب اقدام نمایند تا باعث افزایش نقدینگی و رشد شرکت شوند. شرکت‌ها می‌بایست در انتخاب اعضای کمیته سرمایه‌گذاری دقت نمایند تا بتوانند با بکارگیری افراد خلاق و ماهر در زمینه سرمایه‌گذاری اقدام نمایند و باعث بهبود فعالیت‌های شرکت و در نتیجه افزایش ارزش و اعتبار شرکت شوند.

براساس فرضیه ویژه اول می‌توان پیشنهاد نمود به مدیران شرکت‌ها که جهت افزایش نقدینگی و رشد فعالیت‌های شرکت، از افراد باتجربه و متخصص در کمیته سرمایه‌گذاری استفاده نمایند؛ به طوریکه هرچه تجربه افراد فعال در کمیته سرمایه‌گذاری بیشتر باشد، می‌تواند عملکرد بهتری از فعالیت‌ها و تصمیم‌گیری‌های سرمایه‌گذاری داشته باشد و سرمایه‌گذاران با اعتماد بیشتری به سرمایه‌گذاری در شرکت می‌پردازند. شرکت‌ها می‌توانند جهت سنجش و انتخاب این افراد آزمونهایی طراحی نمایند که بتوانند با وجود امتیازبندی افراد کمیته سرمایه‌گذاری را انتخاب نمایند. کسانیکه در شرکت سابقه کاری بیشتری داشته‌اند و مدیریت بهتری در عملکرد داشته‌اند می‌توانند به عنوان فرد باتجربه در کمیته سرمایه‌گذاری انتخاب شود تا بتوان از تجربیات وی در زمینه عملکرد شرکت بهره‌مند شد.

براساس فرضیه ویژه دوم می‌توان پیشنهاد نمود به مدیران شرکت‌ها جهت افزایش نقدینگی و رشد شرکت می‌توانند از افراد مستقل در هیئت مدیره و یا خارج از شرکت در کمیته سرمایه‌گذاری استفاده نمایند. اعضای تشکیل دهنده کمیته سرمایه‌گذاری می‌بایست علاوه بر داشتن تجربه و سابقه کافی، از استقلال نیز برخوردار باشد تا ذهنیت خود را فقط در مسائل سرمایه‌گذاری و راهکارهای مربوط به آن به کار گیرد. اعضای کمیته سرمایه‌گذاری می‌بایست جهت بهبود فعالیت‌های شرکت و افزایش میزان نقدینگی، گزارشی تهیه نمایند و به صورت چارت در اختیار مدیران شرکت‌ها قرار دهند تا با اجرای آن بتوانند مسیر صحیح شرکت را به درستی پیش ببرند.

براساس فرضیه ویژه سوم می‌توان پیشنهاد نمود در شرکت‌ها، جلساتی در خصوص سرمایه‌گذاری با حضور نمایندگان از مدیران شرکت‌ها، سهامداران و سایر افراد برگزار شود تا جهت بهبود فعالیت‌های شرکت و افزایش نقدینگی، بتوان از روند شرکت باخبر شد و با تصمیم‌گیری‌های به موقع در زمینه اجرای فعالیت‌ها، تأمین مالی و اعتبارات، پرداخت بدهی، کاهش ریسک، افزایش رشد و اعتبار شرکت و غیره اقدام نمود. هر چه جلسات تصمیم‌گیری در شرکت توسط اعضای کمیته سرمایه‌گذاری بیشتر باشد، می‌تواند منجر به کسب سود یا بهبود فعالیت‌ها بهره‌مند شود، اما در این زمینه هزینه‌هایی به آن تعلق می‌گیرد که می‌بایست در نظر گرفت.

براساس فرضیه ویژه چهارم می‌توان پیشنهاد نمود در شرکت‌ها که جهت تنظیم اعضای کمیته سرمایه‌گذاری از تعداد نفرات بیشتری استفاده نمایند؛ چرا که هر چه تعداد این نفرات بیشتر باشد می‌تواند در زمینه تصمیم‌گیری اثر بیشتری داشته باشد چون هر یک از این افراد از لحاظ فکری می‌تواند باعث شود خلاقیت و نوآوری بیشتری به کار گرفته شود. پس وجود افرادی از هیئت مدیره یا کارشناسانی از خارج شرکت و یا حساب‌رسان می‌تواند به افزایش نقدینگی و بهبود تصمیم‌گیری‌های سرمایه‌گذاری کمک نماید که در این راستا می‌توان از افراد با تجربه و متخصص که دارای سابقه کاری بیشتری می‌باشد، استفاده نمود.

با توجه به نتایج پژوهش می‌توان برای پژوهشگران آتی پیشنهاد نمود:

- پیشنهاد می‌شود، رابطه بین کمیته‌های سرمایه‌گذاری و دارایی‌های نقدی شرکت‌ها با توجه به نقش سازمان حسابرسی کشور مورد آزمون قرار گیرد.
- پیشنهاد می‌شود، رابطه بین کمیته‌های سرمایه‌گذاری و دارایی‌های نقدی شرکت‌ها با توجه به مدیریت ریسک و نوسانات آن بررسی گردد.
- پیشنهاد می‌شود، رابطه بین کمیته‌های سرمایه‌گذاری و دارایی‌های نقدی شرکت‌ها براساس رویکرد معادلات ساختاری مورد بررسی قرار گیرد.
- پیشنهاد می‌شود، رابطه بین کمیته‌های سرمایه‌گذاری و دارایی‌های نقدی شرکت‌ها با توجه به اعتبار تجاری، ارزش شرکت و کیفیت گزارشگری مالی در فرایند کسب سود بسنجند.
- پیشنهاد می‌شود، رابطه بین کمیته‌های سرمایه‌گذاری و دارایی‌های نقدی شرکت‌ها با توجه به عدم تقارن اطلاعاتی و کارایی سرمایه‌گذاری بررسی نمایند.
- پیشنهاد می‌شود، رابطه بین کمیته‌های سرمایه‌گذاری و دارایی‌های نقدی شرکت‌ها با توجه به احتمال وقوع ورشکستگی بررسی گردد.

۸. منابع و مآخذ

۱. خواجهی شکرالله، بایزیدی انور، جبارزاده کنگرلوئی سعید. (۱۳۹۱). بررسی رابطه بین کیفیت اقلام تعهدی و میزان نگهداری دارایی‌های نقدی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، مجله دانش حسابداری، ۳(۹)، ۵۵-۷۶.
۲. زلقی حسن، نوروزی محمد، اسدی غلامحسین، کزازی محمد. (۱۳۹۸). ویژگی‌های کمیته حسابرسی و سرمایه‌گذاری، هزینه بدهی و کارایی سرمایه‌گذاری، پژوهش‌های حسابداری مالی، ۱۱(۱)، ۱۰۱-۱۱۶.

۳. سرلک نرگس، فرجی امید، ایزدپور مصطفی، جودکنی چگنی زهرا. (۱۳۹۷). بیش اعتمادی مدیران و نگهداشت وجه نقد با تأکید بر نقش تعدیل کننده کیفیت حسابرسی، فصلنامه بررسی‌های حسابداری و حسابرسی، ۲۵(۲)، ۱۹۹-۲۱۴.
۴. سعادت‌مند روشنگر، علوی سیدمصطفی. (۱۳۹۸). بررسی رابطه بین کمیته‌های حسابرسی و سرمایه‌گذاری با هزینه سرمایه سهام عادی، پژوهش‌های تجربی حسابداری، ۸(۳۱)، ۲۳۳-۲۵۲.
۵. سیدجمالی زکیه سادات، دعائی میثم. (۱۳۹۷). رابطه بین کیفیت گزارش‌گری مالی و کارایی سرمایه‌گذاری با توجه به اثر تعدیل‌گری عدم تقارن اطلاعاتی و ساختار مالکیت در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، رویکردهای پژوهشی نوین در مدیریت و حسابداری، ۶، ۱۱۰-۱۲۶.
6. Ahmed A.H., Baban E., Khamis H. A.Y., Lien D., Grantley T. (2020). Investment committees and corporate cash holdings. *North American Journal of Economics & Finance*.
7. AhrendsM., Wolfgang D., and Tatjana Xenia P. (2016). Cyclicity of Growth Opportunities and the Value of Cash Holdings.
8. Al-HadiA., Mostafa Monzur H., and Ahsan H. (2017). Risk Committee, Firm Life Cycle, and Market Risk Disclosures. *Corporate Governance: An International Review* 24 (2):145-170.
9. Azar José A., Jean-François K., and MartinC. S. (2016). Can Changes in the Cost of Carry Explain the Dynamics of Corporate “Cash” Holdings? *Review of Financial Studies* 29 (8):2194-2240.
10. Bliss B. A., ChengY., and Denis D. J. (2015). Corporate payout, cash retention, and the supply of credit: Evidence from the 2008-2009 credit crisis. *Journal of Financial Economics* 115 (3):521-540.
11. Ferreira M.A., and Vilela A. (2004). Why do firms hold cash? Evidence from EMU countries, *European Financial Management*, Vol. 10, pp. 295-319.
12. Hieu V., Phan N. H., Nguyen Hien T., Nguyen, Shantaram Hegde. (2019). Policy uncertainty and firm cash holdings. *Journal of Business Research* 95 (2019) 71-82.
13. McCahery Joseph A., Zacharias S., and Laura T. S. (2016). Behind the scenes: The corporate governance preferences of institutional investors. *The Journal of Finance*.
14. Shipman J. E., Swanquist W. T., and Whited R. L. (2017). Propensity score matching in accounting research. *The Accounting Review* 92 (1):213-244.

An Investigating the relationship between investment committees and cash assets of companies listed on the Tehran Stock Exchange

Sahar Karami¹
Abbas Allahyari^{*2}
Sara Hasanzadeh³

Date of Receipt: 2021/06/22 Date of Issue: 2021/07/14

Abstract

Objective: To increase their cash assets, companies try to use experienced managers who have formed the investment committee so that they can better perform the company's performance and activities and with more confidence and confidence in the decision-making process. Take steps and implements organizational goals. Method: According to studies conducted by Ahmed et al. In 2020, the characteristics of the investment committee are variable that affect the company's cash assets and growth; These characteristics can be considered experiences, independence, number of meetings and size of investment committee members; Therefore, the purpose of this study is to determine the relationship between the characteristics of the investment committee and cash assets. Results: The statistical population of companies listed on the Tehran Stock Exchange is 66 companies as a statistical sample that was selected by systematic elimination method and its data from 2014 to 2019. The research method was descriptive-analytical using panel methods and using Eviews software version 9. Conclusion: The results indicate that there is a significant relationship between the characteristics of the investment committee and cash assets so that managers can be more effective in investment and financing decisions according to them and lead the company to more profits. Give

Keywords

Investment Committee, Cash Holding, Cash Assets, Institutional and Foreign Ownership, Experience, Independence, Meetings and Size of Investment Committee

1. Master of Accounting, Islamic Azad University Lamerd, Lamerd, Iran. (sahar.karami68@yahoo.com)
- 2*.Assistant Professor Of Accounting, Islamic Azad University Lamerd,Lamerd, Iran. (Abbasallahyari1363@gmali.com)
3. Master of Accounting, Islamic Azad Univrsity Bushehr, Bushehr,Iran. (sara.hassanzadeh66@yahoo.com)