

بررسی رابطه مدیریت سرمایه در گردش شرکت و رفتار نامتقارن هزینه

حسین انصاریان^{۱*}

سمیرا زارعی^۲

امیر فرزانه فر^۳

تاریخ دریافت: ۱۴۰۳/۰۸/۱۵ تاریخ چاپ: ۱۴۰۳/۱۱/۳۰

چکیده

مدیران در راستای اجرای بسیاری از وظایف خود مانند برنامه‌ریزی و کنترل، متکی به آگاهی از رفتار هزینه هستند. شناخت رفتار هزینه در واکنش به تغییرات سطح تولید و فروش، برای مدیریت شرکت‌ها از اهمیت زیادی برخوردار است و رویکرد یک شرکت به مدیریت سرمایه در گردش می‌تواند بینش‌هایی را در مورد کارایی عملیاتی آن ارائه دهد. برای کاهش تضاد نمایندگی، مدیران باید در مورد تصمیمات تخصیص منابع خود شفاف‌تر باشند و درک رابطه بین مدیریت سرمایه در گردش و رفتار هزینه به‌طور بالقوه می‌تواند این تضاد را کاهش دهد. هدف از این پژوهش بررسی رابطه مدیریت سرمایه در گردش شرکت و رفتار نامتقارن هزینه است. اطلاعات موردنیاز این پژوهش برگرفته از صورت‌های مالی ۱۶۴ شرکت در بازه زمانی ۱۳۹۲-۱۴۰۲ است. پژوهش حاضر، از نظر هدف کاربردی؛ و از نظر ماهیت و محتوا از نوع همبستگی است. برای آزمون وجود رابطه بین متغیرها و معنادار بودن مدل برآورده شده از روش رگرسیون چندگانه مبتنی بر تحلیل داده‌های تابلویی (پانل دیتا) استفاده شد. نتایج به‌دست آمده نشان می‌دهد شرکت‌هایی با مدیریت سرمایه در گردش، چسبندگی هزینه کمتری را نشان می‌دهند، به این معنی که در مقایسه با شرکت‌های دیگر، توانایی بیشتری در تنظیم هزینه‌های عملیاتی و هزینه‌های کالا در پاسخ به کاهش فروش دارند.

واژگان کلیدی

سرمایه در گردش، چسبندگی هزینه، عدم تقارن هزینه

۱. دانشجوی دکترا حسابداری، دانشگاه آزاد اسلامی، واحد تهران غرب، تهران، ایران. (نویسنده مسئول)

hosainansarian@yahoo.com

۲. استادیار گروه حسابداری، دانشگاه آزاد اسلامی، واحد تهران غرب، تهران، ایران. (zareei.samira@witiau.ac.ir)

۳. دانشجوی دکترا حسابداری، دانشگاه آزاد اسلامی، واحد تهران غرب، تهران، ایران. (afarzanefar@gmail.com)

۱-مقدمه

آگاهی از رفتار هزینه برای مدیران، پژوهشگران، حسابرسان و همه کسانی که با مباحث مدیریتی در ارتباطاند و تغییرات هزینه را بر حسب فروش ارزیابی می کنند، حائز اهمیت (بدیعی و همکاران، ۱۴۰۲). علاقه به رفتار هزینه تاریخچه طولانی دارد. اندرسون و همکاران^۱ (۲۰۰۳) اولین کسانی بود که این پدیده را مورد بررسی قرار دادند. آن‌ها دریافتند که هزینه‌ها هنگام افزایش فروش بالا رفته، اما در هنگام کاهش فروش به همان میزان کاهش نمی یابند، به این رفتار نامتقارن هزینه‌ها،^۲ چسبندگی هزینه‌ها^۳ گفته می شود (ابراهیم و همکاران^۴، ۲۰۲۲). برعکس، تحقیقات اخیر همچنین موقعیت‌هایی را شناسایی کرده‌اند که در آن هزینه‌ها در پاسخ به کاهش فعالیت، بیشتر از افزایش برای یک رشد مشابه کاهش می یابد. از این پدیده به عنوان ضد چسبندگی هزینه یاد می شود (برگ و همکاران^۵، ۲۰۲۴). دلایل احتمالی عدم تقارن هزینه زمانی که سطوح فعالیت کاهش می یابد عبارت‌اند از عدم تمایل شرکت‌ها به اخراج کارکنان مازاد یا شکست آن‌ها در مذاکره مجدد قراردادها با تأمین کنندگان. در مقابل، عدم تقارن هزینه زمانی که سطح فعالیت افزایش می یابد، ممکن است به توانایی شرکت‌ها برای مذاکره با تأمین کنندگان در مورد شرایط بهتر بستگی داشته باشد، زیرا اهرم چانه زنی آن‌ها افزایش می یابد و موفقیت یا شکست مدیریت موجودی در مقیاس مناسب افزایش می یابد. تحقیقات در مورد عدم تقارن هزینه از توصیف صرف وجود آن به تلاش برای شناسایی عوامل تعیین کننده آن تکامل یافته است (کاستا و حبیب^۶، ۲۰۲۳). به عنوان مثال، عدم تقارن رفتار هزینه به عنوان تابعی از عواملی مانند شدت و تعداد کارمندان (اندرسون و همکاران^۷، ۲۰۰۳) شدت بدهی، سطح سرمایه در گردش کالاها و همکاران^۸، (۲۰۰۶)، عملکرد سهام (چن و همکاران^۹، ۲۰۱۲)، نوع صنعت (سوبرامانیان و واتسون^{۱۰}، ۲۰۱۶)، ساختار سرمایه تولکانزا و همکاران^{۱۱} (۲۰۱۹)، فعالیت های مسئولیت پذیری اجتماعی حبیب و حسن (۲۰۱۹)، موقعیت یابی استراتژیک (بالاس و همکاران^{۱۲}، ۲۰۲۲)، نوع مالکیت (سیسیلیانو و ویس^{۱۳}، ۲۰۲۳؛ چن و زو^{۱۴}، ۲۰۲۳)؛ مورد بررسی قرار گرفته است.

در اغلب این مطالعات بر اساس نظریه نمایندگی، انگیزه‌های قدرت طلبانه در حفظ هزینه‌ها در وضعیت موجود، موجب چسبندگی بیشتر هزینه‌ها می شود. با در نظر گرفتن تعارضات نمایندگی، هراندازه تصمیمات جاه طلبانه مدیریت بیشتر باشد، چسبندگی هزینه‌ها افزایش پیدا می کند. به طور ویژه انگیزه حکمرانی مدیران^{۱۵} به وسیله جریان نقد آزاد باعث عدم تقارن رفتار هزینه می شود؛ یعنی زمانی که جریان نقدی آزاد بالاست، مدیران فرصت بیشتری برای سرمایه گذاری بیش از حد در هزینه‌های عملیاتی در پاسخ به افزایش تقاضا و به تأخیر انداختن کاهش هزینه‌های عملیاتی در پاسخ به

¹ Anderson et al

² asymmetric cost behavior

³ cost stickiness

⁴ Ibrahim et al

⁵ Berg et al

⁶ Costa & Habib

⁷ Anderson

⁸ Calleja

⁹ Chen et al

¹⁰ Subramaniam & Watson

¹¹ Tulcanaza Prieto et al

¹² Ballas et al

¹³ Siciliano & Weiss

¹⁴ Chen & Xu

¹⁵ Managers' Empire Building

کاهش تقاضا دارند که به بیشتر شدن عدم تقارن هزینه‌ها منجر می‌شود (هارتلیب و همکاران، ۲۰۲۰). بنابر مطالعات ذکر شده نیاز است که مدیران در مورد تصمیمات تخصیص منابع خود شفاف‌تر باشند و درک رابطه بین مدیریت سرمایه در گردش و رفتار هزینه به‌طور بالقوه می‌تواند این موضوع را کاهش دهد. با این حال اطلاعات کمی در مورد رابطه بین رفتار هزینه نامتقارن و مدیریت سرمایه در گردش وجود دارد. موضوعی که در این رابطه مهم است این است که آیا شرکت‌هایی که تمایل به مدیریت سرمایه در گردش تهاجمی دارند - شرکت‌هایی که دارای مهارت‌ها و تمایل به مذاکره و کم کردن ضرر هستند - برای مدیریت تغییرات در فعالیت‌های عملیاتی روزانه و همچنین مسائل مالی کوتاه‌مدت قوی‌تر هستند یا خیر؟ و اینکه آیا این شرکت‌ها چسبندگی هزینه کمتری را نشان می‌دهند یا خیر. برگ و همکاران (۲۰۲۴) استدلال می‌کنند که شرکت‌هایی که افزایش یا کاهش فعالیت را تجربه می‌کنند می‌توانند هزینه‌های خود را در امتداد طیفی تنظیم کنند که از منفعل تا تهاجمی متغیر است. علاوه بر این، این طیف از بسیاری جهات منعکس‌کننده طیف مدیریت سرمایه در گردش خواهد بود. در نتیجه، شرکت‌هایی که در یک نوع رفتار تهاجمی شرکت می‌کنند، احتمالاً در طیف منفعلانه دیگر هم رفتار می‌کنند. یافته‌های آنها نشان می‌دهد که شرکت‌هایی با مدیریت سرمایه در گردش تهاجمی‌تر، چسبندگی هزینه کمتری را نشان می‌دهند، به این معنی که در مقایسه با شرکت‌هایی با مدیریت سرمایه در گردش منفعلانه، توانایی بیشتری در تنظیم هزینه‌های عملیاتی و هزینه‌های کالا در پاسخ به کاهش فروش دارند.

این مطالعه بینش‌های ارزشمندی را برای سرمایه‌گذارانی که شرکت‌ها را ارزیابی می‌کنند، فراهم می‌کند، زیرا اولین روشی که سرمایه‌گذاران می‌توانند پیامدهای تصمیم‌های مدیریتی را تشخیص دهند، از طریق ارقام حسابداری است. بر این اساس در این پژوهش به بررسی این سوال پرداخته می‌شود که آیا بین مدیریت سرمایه در گردش شرکت‌ها و رفتار نامتقارن هزینه (چسبندگی هزینه) رابطه معنی‌داری وجود دارد یا خیر؟

۲- چارچوب نظری و فرضیات تحقیق

رفتار هزینه به این معنی است که هزینه‌ها چگونه نسبت به تغییراتی که در سطح فعالیت رخ می‌دهد، واکنش نشان می‌دهند (بانکر و همکاران^۱، ۲۰۱۸) مدیران در راستای اجرای بسیاری از وظایف خود مانند برنامه‌ریزی و کنترل، متکی به آگاهی از رفتار هزینه هستند. شناخت رفتار هزینه در واکنش به تغییرات سطح تولید و فروش، برای مدیریت شرکت‌ها از اهمیت زیادی برخوردار است. برآوردهای صحیح رفتار هزینه، باعث بهبود تصمیم‌گیری‌ها می‌شوند و برآوردهای نادرست، عدم کارایی را در پی داشته و تصمیمات فاقد ارزش افزوده را افزایش می‌دهند (کامیابی و توکل نیا، ۱۳۹۴).

در ادبیات حسابداری مدیریت، فرض اساسی بر این است که بین هزینه‌ها و حجم فعالیت ارتباط متقابلی وجود دارد؛ اما اندرسون و همکاران (۲۰۰۳) این فرض را با ارائه شواهدی برای پدیده هزینه چسبندگی در مورد هزینه فروش، عمومی و اداری به چالش کشیده‌اند. نتایج پژوهش آنان نشان داد که دامنه تغییر هزینه‌ها بر مبنای در حال افزایش یا کاهش بودن فعالیت، با هم متفاوت است. آندرسن و همکاران، کوچک بودن دامنه تغییرات هزینه در هنگام کاهش سطح فعالیت را چسبندگی نامیدند. بنابر مطالعات آنها با افزایش ۱٪ در سطح فروش، هزینه‌های فروش، اداری و عمومی ۵۵٪/۰ افزایش و با کاهش ۱٪ در سطح فروش هزینه‌های فروش، اداری و عمومی ۳۵٪/۰ کاهش می‌یابد. به‌طور خلاصه هزینه‌ها هنگام افزایش فروش بالا رفته، اما در هنگام کاهش فروش به همان میزان کاهش نمی‌یابند، به این رفتار نامتقارن

¹ Banker et al

هزینه‌ها چسبندگی هزینه‌ها گفته می‌شود. چسبندگی هزینه‌ها در نتیجه تصمیمات سنجیده مدیران در تعدیل منابعی که در اختیار آن‌هاست اتفاق می‌افتد (ژولانژاد و همکاران، ۱۳۹۶).

همچنین مدیریت سرمایه در گردش عبارت است از: ترکیب بهینه ارقام سرمایه در گردش؛ یعنی دارایی‌ها و بدهی‌های جاری، به گونه‌ای که ثروت سهامداران را حداکثر کند. انتخاب مناسب نوع استراتژی مدیریت دارایی‌های جاری و بدهی‌های جاری در موقعیت مختلف، امکان دستیابی به بهترین استراتژی مدیریت سرمایه در گردش را فراهم می‌نماید. مدیریت سرمایه در گردش اثربخش بسیار مهم است، زیرا بر سودآوری و نقدینگی شرکت اثر می‌گذارد. در نتیجه شرکت‌ها سعی می‌کنند سطح بهینه‌ای از مدیریت سرمایه در گردش را نگهداری کنند که ارزش شرکت را به حداکثر برساند. سیاستی که یک مدیر مالی در اداره‌ی امور سرمایه در گردش شرکت در پیش می‌گیرد ممکن است با توجه به دارائی‌های جاری و بدهی‌های جاری باشد. مثلاً امکان دارد که مدیران هم در مورد بدهی‌های جاری هم در مورد دارائی‌های جاری محافظه‌کارانه عمل کنند و شرکت دیگری، در مورد هر دو، سیاست جسورانه در پیش بگیرد. ولی اکثر شرکت‌ها سیاست‌هایی را اتخاذ می‌کنند که از نظر ریسک و بازده در وضعی نسبتاً متعادل قرار گیرند. سیاست متعادل (برای مدیریت سرمایه در گردش) دارای خصوصیات زیر است:

۱. حجم دارائی‌های جاری و بدهی‌های جاری در حد متعارف است ۲. اقدامات جسورانه در زمینه دارائی جاری در سایه سیاست‌های محافظه‌کارانه در زمینه بدهی جاری، خنثی می‌شود. برعکس اگر شرکتی در مورد بدهی‌های جاری یک استراتژی جسورانه اتخاذ کند و در مورد دارائی‌های جاری نوعی استراتژی محافظه‌کارانه در پیش گیرد، سیاست کلی شرکت متعادل و بین ریسک و بازده نوعی توازن برقرار می‌گردد. در مورد سرمایه در گردش سیاستی مطلوب است که ثروت سهامداران را به حداکثر رساند. ولی در مرحله‌ی عمل، اجرای این سیاست و تبدیل آن به صورت نسبت‌های نقدینگی، نسبت‌های جاری و سرمایه در گردش خالص مطلوب و مورد نظر کارچندان ساده‌ای نیست و این بدان جهت است که باید متغیرهای متعددی (از جمله، محیط عملیاتی شرکت) را هم‌زمان تحت کنترل درآورد و بر آنها نفوذ کرد. بنابراین، وقتی که مدیران می‌خواهند نوعی سیاست در خصوص سرمایه در گردش شرکت اتخاذ کنند؛ و در مورد ساختار دارائی‌های جاری و بدهی‌های جاری شرکت، استراتژی‌های خاصی را به اجرا درآورند، ناگزیر به سلیقه شخصی خود عمل می‌کنند و قضاوتشان ذهنی خواهد بود (انواری رستمی و همکاران، ۱۳۹۳).

همان‌طور که در مقدمه ذکر شد، رفتار هزینه شرکت‌ها را می‌توان با متغیرهای متعددی توضیح داد (ابراهیم و همکاران، ۲۰۲۲). با این حال، اطلاعات کمی در مورد رابطه آن با مدیریت سرمایه در گردش وجود دارد. از سوی دیگر، به نظر می‌رسد که تحقیقات مدیریت سرمایه در گردش تحت تأثیر نقش آن بر عملکرد سازمانی، به‌ویژه سودآوری است (کایانی و همکاران^۱، ۲۰۱۹؛ پراساد و همکاران^۲، ۲۰۱۹).

رویکرد یک شرکت به مدیریت سرمایه در گردش می‌تواند بینش‌هایی را در مورد کارایی عملیاتی آن ارائه دهد (فرانکل و همکاران^۳، ۲۰۱۷)، در نتیجه جنبه‌های متمایز سبک مدیریت آن را آشکار می‌کند. دو رویکرد کلی برای مدیریت سرمایه در گردش وجود دارد: تهاجمی و محافظه‌کارانه (اتینوت و همکاران^۴، ۲۰۱۲). رویکرد تهاجمی به دنبال

¹ Kayani et al

² Prasad et al

³ Frankel et al

⁴ Etiennot et al

به حداقل رساندن الزام آور سرمایه است، درحالی که رویکرد محافظه کارانه امکان الزام آور سرمایه گسترده تر را فراهم می کند. شواهد نشان می دهد که مدیریت تهاجمی سود را به حداکثر می رساند. تارینگانا و آجاپونگ^۱ (۲۰۱۳) معتقدند که شرکت ها در شرایط مختلف با تطبیق مدیریت سرمایه در گردش خود برای بهینه سازی سودشان، عمل می کنند. به عنوان مثال، شرکت های کوچک و تازه تاسیس باید از مدیریت سرمایه در گردش تهاجمی استفاده کنند، درحالی که شرکت های بزرگ تر و قدیمی باید از سبک مدیریت سرمایه در گردش منفعل تر و محافظه کارانه استفاده کنند. از سوی دیگر سینگ و همکاران^۲ (۲۰۱۷) در مطالعه خود، یک رابطه کلی مثبت بین مدیریت سرمایه در گردش تهاجمی و سودآوری پیدا کردند. با این حال، این رابطه برای شرکت های بزرگ تر عمیق تر است. لینگتاداس^۳ (۲۰۲۰) شرایط مختلفی از حالت سرمایه در گردش را شناسایی می کند که به عملکرد مالی کمک می کند. همچنین او بیان کرد، اگرچه یک حالت همسان برای همه شرکت ها وجود ندارد؛ با این وجود، نشانه های قابل توجهی است که سطح سرمایه در گردش بهینه در مورد سودآوری وجود دارد. برگ و همکاران (۲۰۲۴) معتقدند که در مجموع، سبک مدیریت سرمایه در گردش تابعی از تصمیمات آگاهانه و ویژگی های ذاتی مدیران است. در شرکت هایی با مدیریت سرمایه در گردش تهاجمی، مدیران آنها ارزش زمانی پول را به دقت درک می کنند. این مدیران مایل به انجام وظیفه چالش برانگیز مذاکره با تأمین کنندگان و مشتریان و همچنین مدیریت دقیق موجودی هستند. علاوه بر این، مدیرانی که کسب و کاری را با زمان موجودی نسبتاً کوتاه مدیریت می کنند، مایل به مذاکره مجدد درباره سفارش ها هستند و به سرعت تشخیص می دهند که کالاها چه زمانی باید جابجا شوند و آماده فروش آنها با حالت ضرر هستند. آنها معمولاً باید به خوبی به سایر بخش های زنجیره ارزش متصل شوند. این مهارت ها شامل توانایی و تمایل به مذاکره و آمادگی برای کاهش و فروش با ضرر است. استدلال آنها نشان می دهد که این ویژگی ها بیشتر در شرکت هایی یافت می شوند که مدیریت سرمایه در گردش تهاجمی تری از خود نشان می دهند.

علاوه بر این، محدودیت های مالی، اهمیت سرمایه در گردش را به عنوان منبع تأمین مالی شرکت افزایش می دهد. در چنین شرایطی، شرکت ممکن است تصمیمات تعدیل را تسریع یا به تعویق بیندازد و از این رو، مدیریت سرمایه در گردش ممکن است بر عدم تقارن رفتار هزینه تأثیر بگذارد. به عنوان مثال، سرمایه در گردش کم، ممکن است در فرصت های رشد سرمایه گذاری شود اما، سرمایه در گردش بالا ممکن است سرمایه گذاری های لازم را در فناوری و فرآیندهای کاری خلق کند.

دو دلیل احتمالی وجود دارد که چرا یک شرکت ممکن است مدت حساب های پرداختی بسیار طولانی داشته باشد. یک احتمال این است که شرکت به نفع خود با تأمین کنندگان با موفقیت مذاکره کرده است. سناریوی دیگر این است که شرکت در تقلا برای پرداخت بدهی های خود است، بنابراین به طور غیرارادی مدت زمان چرخه تبدیل نقدی^۴ و چرخه تجارت خالص^۵ خود را (به عنوان شاخص های مدیریت سرمایه در گردش) افزایش می دهد. شرکت هایی که با مشکلات نقدینگی مواجه هستند و مانع از جاری نگه داشتن حساب هایشان می شود، در معرض خطر ورشکستگی قرار

¹ Tauringana & Adjapong

² Singh

³ Lyngstadaas

⁴ Cash Conversion Cycle (CCC)

⁵ Net Trade Cycle (NTC)

دارند. باین حال، این شرایط ممکن است به طور متناقضی باعث شود که مدت حساب های پرداختنی آنها به طور غیرعادی سودمند به نظر برسد. برای به حداقل رساندن مدت زمان چرخه تبدیل نقدی و چرخه تجارت خالص شرکت ها باید از هر اهرمی برای مذاکره در مورد شرایط پرداخت سودمند با تامین کنندگان و مشتریان استفاده کنند. آنها همچنین باید در حفظ سطح موجودی ناب هوشیار باشند؛ بنابراین، مدیرانی که موفق به اجرای یک سبک مدیریت سرمایه در گردش تهاجمی می شوند برخی از ویژگی های مشترک دارند: آنها مذاکره کنندگان زیرک و آگاهی هستند و در مدیریت موجودی دقیق هستند. در نتیجه ادعا می شود که مدیران دارای این ویژگی های اساسی برای تطبیق هزینه های خود با سطوح فعالیت در حال تغییر برای کسب و کارها سودمند هستند. در مجموع برگ و همکاران (۲۰۲۴) معتقدند یک شرکت با مدیریت سرمایه در گردش تهاجمی ایدئال، هر مزیت ممکن را در قرارداد با شرکت های دیگر و تامین کنندگان را مورد توجه قرار می دهد. آن ها انبارها و موجودی های دقیق و سازمان دهی شده ای برای به حداقل رساندن مدت زمانی که کالا در اختیار آنهاست دارند؛ بنابراین همان شیوه های تجاری که مدیریت سرمایه در گردش تهاجمی تری را نشان می دهند، باید برای شرکت در تطبیق هزینه ها با سطوح مختلف فعالیت مفید باشد و به عبارتی رفتار هزینه شرکت را تحت تأثیر قرار دهد.

البته تحقیقاتی دیگری نیز وجود دارند که نشان داده اند رابطه ای منطقی در این زمینه وجود ندارد. کالجا و همکاران (۲۰۰۶) دریافتند که سطوح مختلف شدت سرمایه در گردش نتایج متفاوتی در چسبندگی هزینه به همراه دارد. آنها همچنین عدم تقارن هزینه را تحت تأثیر نظارت مدیریتی توضیح می دهند. مدیرانی که بر مدیریت سرمایه در گردش و همچنین رفتار هزینه ای تأثیر می گذارند ممکن است هم بسیار زیاد و هم با همدیگر هماهنگ نباشند. مدیران فروش ممکن است بر حساب های دریافتنی تأثیر بگذارند، مدیران خرید ممکن است بر حساب های پرداختنی تأثیر بگذارند و مدیران موجودی ممکن است بر موجودی ها تأثیر بگذارند، در حالی که مدیران عملیاتی مختلف، اعم از تولید، منابع انسانی، فناوری اطلاعات یا بخش مالی ممکن است بر ساختار هزینه تأثیر بگذارند. همچنین در مورد رفتار هزینه، تنها چسبندگی مورد نظر نیست؛ بلکه ضد چسبندگی هم در ادبیات نشان داده شده است (ابراهیم و همکاران، ۲۰۲۲). به عنوان مثال، (بالاس و همکاران^۱، ۲۰۲۲) دریافتند که شرکت هایی که استراتژی جستجوگر را دنبال می کنند، به طور متوسط چسبندگی هزینه بالاتری دارند، در حالی که شرکت هایی که با استراتژی تدافعی، رفتار هزینه ضد چسبندگی دارند. دومی ها نسبت به اولی ها سرمایه بر تر بودند و در نتیجه نمی توان نتیجه گرفت که هیچ رابطه ای بین شرکت های سرمایه بر در گردش و رفتار هزینه وجود ندارد. همچنین متغیرهای مشابه می توانند نتایج متفاوتی به همراه داشته باشند. (وانگ و کیو^۲، ۲۰۲۳).

با توجه به این دو دیدگاه فرضیه پژوهش به شرح زیر ارائه می شود:

فرضیه پژوهش: شرکت هایی با مدیریت سرمایه در گردش بیشتر (کمتر) عدم تقارن رفتار هزینه کمتر (بیشتر) دارند.

¹ Ballas et al

² Wang & Qiu

۲- پیشینه تحقیق

لفبر^۱ (۲۰۲۵) در پژوهشی با عنوان رابطه بین رشد و سودآوری: نقش چسبندگی هزینه به عنوان یک بدهی استراتژیک، نشان دادند برای شرکت‌هایی که رشد سریع در فروش را تجربه می‌کنند، چسبندگی هزینه اثر تعدیل‌کننده مثبتی بر رابطه بین رشد فروش و سودآوری دارد زیرا بازده گردش دارایی بالاتری دارد. با این حال، برای شرکت‌هایی که رشد آهسته، بدون رشد یا کاهش فروش را تجربه می‌کنند، چسبندگی هزینه اثر تعدیل‌کننده منفی بر رابطه بین فروش و سودآوری دارد. برگ و همکاران (۲۰۲۴) در تحقیقی با عنوان مدیریت رفتار هزینه و مدیریت سرمایه در گردش: یک رابطه معکوس بین مدیریت سرمایه در گردش تهاجمی یک شرکت و چسبندگی هزینه و درجه تعدیل هزینه آن را ثابت می‌کنند. یافته‌های آنها نشان می‌دهد که شرکت‌هایی با مدیریت سرمایه در گردش تهاجمی‌تر، چسبندگی هزینه کمتری را نشان می‌دهند، به این معنی که در مقایسه با شرکت‌هایی با مدیریت سرمایه در گردش تهاجمی کمتر، توانایی بیشتری در تنظیم هزینه‌های عملیاتی و هزینه‌های کالا در پاسخ به کاهش فروش دارند. علاوه بر این، مطالعه آنها نشان می‌دهد که مدیریت سرمایه در گردش تهاجمی‌تر با درجه پایین‌تری از تعدیل در هزینه‌های عملیاتی و بهای تمام‌شده کالا همراه است. آسکارانی و همکاران^۲ (۲۰۲۴) در پژوهشی با عنوان استراتژی کسب و کار، بدهی کوتاه‌مدت و چسبندگی هزینه نشان می‌دهند که بدهی‌های کوتاه‌مدت به عنوان مکانیزمی برای شرکت‌ها عمل می‌کند تا به‌طور مؤثر تعهدات مالی خود را با وام‌دهندگان و اعتباردهندگان مدیریت کنند و با چسبندگی هزینه‌ها همبستگی معکوس دارد. علاوه بر این، نتایج آنها نشان دادند که چگونه تأثیر بدهی کوتاه‌مدت بر چسبندگی هزینه‌ها در پاسخ به ماهیت رقابتی بازار محصول و استراتژی تجاری انتخابی یک شرکت متفاوت است. به‌طور خاص، زمانی که شرکت‌ها یک «استراتژی جستجوگر» را برای کشف بازارهای جدید و گسترش محصولات خود اتخاذ می‌کنند، ارتباط منفی بین بدهی کوتاه‌مدت و چسبندگی هزینه ضعیف می‌شود... کین (۲۰۲۴) در مطالعه‌ای با عنوان گشایش مالی، توانایی مدیریتی و چسبندگی هزینه‌های شرکتی نشان می‌دهد که توانایی مدیریتی می‌تواند به‌طور قابل توجهی چسبندگی هزینه شرکت را پس از گشایش مالی کاهش دهد. همچنین اثر کاهش‌دهنده توانایی مدیریتی بر چسبندگی هزینه‌های شرکت با بهبود سطوح کنترل داخلی شرکت‌ها حاصل می‌شود. اولیویرا^۳ (۲۰۲۳) در بررسی رابطه بین چسبندگی هزینه و سطح نقدینگی شرکت، شواهدی از چسبندگی هزینه‌ها را ارائه کردند که بر دارایی‌های نقدی تأثیر می‌گذارد. با این حال، این رابطه برای شرکت‌های سودآور از نظر آماری معنی‌دار نیست. همچنین وجه نقد تحت تأثیر اندازه شرکت‌ها، اهرم، مخارج سرمایه و هزینه‌های تحقیق و توسعه به‌صورت منفی و با جریان نقدی، نقدینگی و پرداخت سود سهام در جهت مثبت است. تجزیه و تحلیل او در مورد زیان‌های پایدار مشخص کرد که رابطه بین نگهداری وجه نقد و هزینه‌های ثابت برای شرکت‌هایی با زیان ۳ و ۵ سال متوالی مثبت است.

اعظم پور و همکاران (۱۴۰۳) در بررسی مالکیت دولتی و چسبندگی هزینه نیروی کار: نقش جریان‌های نقد آزاد، نشان می‌دهند، مالکیت دولتی بر چسبندگی هزینه‌ها تأثیر مثبت دارد و جریان‌های نقد آزاد، رابطه مالکیت دولتی و چسبندگی هزینه نیروی کار را تقویت می‌کند. بیک بشرویه و طاهری (۱۴۰۲) در بررسی رابطه بین چسبندگی موجودی‌ها و

¹ Lefebvre

² Askarany

³ Oliveira

عملکرد شرکت‌ها نشان می‌دهند که هزینه‌های مدیریت چسبده موجودی‌ها از منافع آن برای شرکت‌ها بیشتر بوده است و اثر منفی بر عملکرد شرکت‌ها در اغلب صنایع گذاشته است. بی‌شک نگهداشت موجودی کالا با توجه به شرایط اقتصاد کلان کشور، دارای مزایایی نیز هست ولیکن نتایج این تحقیق نشان می‌دهد که در دوره زمانی این تحقیق، احتمالاً هزینه‌های ایجادشده از منافع این استراتژی بیشتر بوده و اثر معکوسی بر عملکرد داشته است. الاسدی و همکاران (۱۴۰۱) در بررسی تأثیر چسبندگی هزینه بر ارزش شرکت با در نظر گرفتن هزینه تعدیل منابع و مشکلات نمایندگی نشان دادند چسبندگی هزینه بر ارزش شرکت تأثیر منفی دارد. به علاوه زمانی که تعدیل منابع زیاد شد، تأثیر چسبندگی هزینه‌ها بر ارزش شرکت افزایش می‌یابد. همچنین مشکلات نمایندگی بر رابطه چسبندگی هزینه‌ها و ارزش شرکت مؤثر نیست. راعی و همکاران (۱۳۹۳) در بررسی تأثیر نسبت‌های مالی بر میزان چسبندگی هزینه‌ها نشان دادند هزینه‌های عملیاتی در شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران (البته در سطح بسیار ضعیف) چسبنده هستند. همچنین نتایج حاکی از آن است که نسبت گردش دارایی‌های ثابت، چسبندگی هزینه‌های عملیاتی را افزایش می‌دهد. این در حالی است که دو نسبت دیگر یعنی گردش موجودی کالا و گردش مجموع دارایی‌ها تأثیری بر چسبندگی هزینه‌ها ندارند.

۴. روش تحقیق

این پژوهش، از نظر هدف کاربردی، از نظر ماهیت و محتوا از نوع توصیفی همبستگی؛ و با توجه به استفاده از اطلاعات تاریخی، پس رویدادی است. همچنین این پژوهش از نوع مطالعه‌ای کتابخانه‌ای و تحلیلی - علی بوده و مبتنی بر تحلیل داده‌های تابلویی (پانل دیتا) نیز است؛ و برای تجزیه و تحلیل داده‌های از نرم‌افزارهای EViews استفاده شده است. داده‌های مورد نیاز این پژوهش از طریق سامانه کدال گردآوری شده و برای مطالعه مبانی نظری و پیشینه پژوهش، از روش کتابخانه‌ای استفاده شده است. جامعه آماری پژوهش شامل کلیه شرکت‌های پذیرفته‌شده در بازار سرمایه ایران در یک بازه زمانی ۱۱ ساله طی دوره زمانی ۱۳۹۲-۱۴۰۲ است که با غربالگری جامعه آماری و بعد از مدنظر قرار دادن معیارهای زیر تعداد ۱۶۴ شرکت به عنوان جامعه آماری انتخاب شدند.

۱. شرکت قبل از سال ۹۲ در بورس پذیرفته‌شده و تا پایان سال ۴۰۲ در بورس فعال باشد؛

۲. سال مالی شرکت منتهی به ۲۹ اسفند باشد و طی زمان تحقیق تغییر سال مالی نداشته باشد؛

۳. فعالیت اصلی شرکت سرمایه‌گذاری، بانکداری، لیزینگ و نهاد مالی نباشد؛

۴. اطلاعات مورد نیاز در بخش تعریف متغیرها در دسترس باشد و

۵. شرکت طی سال مالی مورد مطالعه وقفه معاملاتی بیش از ۳ ماه نداشته باشد

۴. ۱ متغیرها و مدل تحقیق

متغیر وابسته؛

متغیرهای وابسته در این تحقیق رفتار نامتقارن هزینه یا چسبندگی هزینه (cost behavior) است که از طریق لگاریتم طبیعی هزینه‌های اداری، عمومی و فروش سال t شرکت تقسیم بر هزینه‌های اداری، عمومی و فروش سال $t-1$ همان شرکت محاسبه می‌شود

متغیر مستقل: متغیر مستقل در این تحقیق مدیریت سرمایه در گردش (NTC) است.

این نسبت از طریق چرخه تجاری خالص محاسبه می‌شود که عبارت است از:

فروش شرکت / $(\text{حساب‌های پرداختنی} - \text{موجودی کالا} + \text{حساب‌های دریافتنی}) = \text{چرخه تجاری خالص}$

همچنین تأثیر متغیرهای کنترلی زیر نیز بر این رابطه بررسی شده است:

اندازه شرکت: (SIZE): لگاریتم طبیعی ارزش دفتری کل دارایی‌های شرکت در پایان سال

بازده دارایی‌ها (ROA): برابر است با نسبت سود خالص به کل دارایی‌های شرکت

اهرم مالی (LEV): کل بدهی‌ها به کل دارایی‌ها

رشد فروش شرکت (GROWTH): رشد فروش شرکت i در سال t نسبت به سال $t-1$ است، به عبارتی، فروش

سال جاری منهای فروش سال قبل تقسیم بر فروش سال قبل

ارزش بازار به ارزش دفتری (MTB): برابر با ارزش بازار به ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام.

جریان نقدی شرکت: (CASH_FLOW): خالص جریان نقدی حاصل از عملیات تقسیم بر کل دارایی‌ها است

هزینه سرمایه شرکت: (COST_OF_CAPITAL): برای محاسبه هزینه سرمایه سهام از مدل تنزیل شده سود

تقسیمی پیروی کرده و نحوه محاسبه آن به صورت زیر هست:

$$ECC_e = \left(\frac{D_0(1+g)}{P_0} \right) + g$$

در رابطه فوق ECC_e هزینه سرمایه سهام عادی، $D_0(1+g)$ سود تقسیمی مورد انتظار قابل پرداخت در پایان سال اول،

P_0 قیمت بازار کنونی سهام عادی شرکت و g نرخ رشد سود تقسیمی مورد انتظار است.

با استفاده از دو روش، اطلاعات تاریخی و نسبت‌های مالی می‌توان نرخ رشد موجود در فرمول را برآورد کرد در حالت

اول اولین و آخرین سود تقسیمی به عنوان ملاک تخمین سود در نظر گرفته می‌شود و در حالت دوم (که در این تحقیق

استفاده شده است) با استفاده از نسبت‌های مالی این محاسبه انجام شده است. در این حالت:

$$G = (1-b) * ROE$$

b = نرخ پرداخت سود

در فرمول فوق ROE معیاری از عملکرد مالی است که با تقسیم درآمد خالص بر تعداد کل سهام به دست می‌آید. در

واقع این نسبت بیان می‌نماید که بنگاه اقتصادی به ازای هر سهم، چه میزان سود خالص ایجاد می‌کند

مدل آماری فرضیه:

$$\text{cost behavior}_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 \text{NTC}_{i,t} + \beta_2 \text{SIZE}_{i,t} + \beta_3 \text{ROA}_{i,t} + \beta_4 \text{LEV}_{i,t} + \beta_5 \text{GROWTH}_{i,t} + \beta_6 \text{MTB}_{i,t} + \beta_7 \text{CASH_FLOW}_{i,t} + \beta_8 \text{COST_OF_CAPITAL}_{i,t} + \varepsilon_{it}$$

۵. یافته‌های پژوهش

آمار توصیفی متغیرهای پژوهش

در جدول ۱ آمار توصیفی متغیرها، شامل میانگین، میانه، انحراف معیار، حداکثر و حداقل مشاهدات و ... ارائه شده است:

با توجه به بزرگ‌تر بودن میانگین از میانه، توزیع تمامی متغیرها چوله به راست است. از بین متغیرها سرمایه در گردش

دارای بیشترین انحراف معیار و در نتیجه بیشترین پراکندگی است. مطابق با آمار توصیفی، چسبندگی یا رفتار نامتقارن

هزینه شرکت‌ها در حدود ۲۴ درصد است و میانگین مدیریت سرمایه در گردش برابر با ۱۸۰/۱۲ است. آمار توصیفی

مربوط به متغیرهای کنترلی نیز در جدول ارائه شده است.

جدول ۱- آمار توصیفی متغیرها

شاخص های مرکزی					نام و تعداد متغیرها			
متغیرها	علامت اختصاری	میانگین	میان	انحراف معیار	چولگی	کشیدگی	کمینه	بیشینه
رفتار نامتقارن هزینه	cost behavior	۰/۲۴	۰/۲۲	۰/۲۴	۰/۲۵	۱/۵۴	-۰/۱۹	۰/۷۶
سرمایه در گردش	NTC	۱۸۰/۱۲	۱۴۵/۷۳	۱۳۳/۵۸	۰/۷۴	۲/۶۱	۴/۳۶	۴۸۱/۷
اندازه شرکت	SIZE	۱۴/۷۱	۱۴/۴۷	۱/۵۲	۰/۶۲	۲/۷۲	۱۲/۴۰	۱۸/۱۱
بازده دارایی	ROA	۰/۱۴	۰/۱۱	۰/۱۳	۰/۶۴	۲/۵۳	-۰/۰۵	۰/۴۳
اهرم مالی	LEV	۰/۵۵	۰/۵۵	۰/۱۹	-۰/۱۱	۲/۱۰	۰/۱۹	۰/۸۸
ارزش بازار به ارزش دفتری	MB	۴/۴۶	۲/۸۸	۴/۱۲	۰/۶۲	۲/۷۲	۲/۸۸	۱۶/۶۷
رشد فروش شرکت	GROWTH	۰/۳۴	۰/۲۹	۰/۳۸	۰/۵۰	۲/۵۲	-۰/۲۵	۱/۱۹
سطح جریان نقدی	CASH_FLOW	۰/۲۷	۰/۱۸	۰/۳۶	۱/۱۵	۳/۹۷	-۰/۲۷	۱/۲۳
هزینه سرمایه	COST_OF_CAPITAL	۰/۱۱	۰/۱۰	۰/۱۲	۰/۵۳	۲/۶۲	-۰/۰۷	۰/۳۸

در ادامه به منظور اطمینان از نتایج تحقیق و عدم وجود رگرسیون کاذب، اقدام به انجام آزمون مانایی و محاسبه ریشه واحد متغیرهای تحقیق گردید. وجود متغیرهای غیرمانا در مدل های رگرسیونی باعث می شود که آزمون های تی استیودنت و فیشر اعتبار لازم را نداشته باشد؛ که به این منظور از آزمون لوین-چو استفاده شده است. نتایج این آزمون در جدول ۲ نشان داده شده است.

جدول ۲- آزمون مانایی متغیرهای تحقیق

متغیر	آماره آزمون	سطح معنی داری	نتیجه
cost behavior	-۴/۳۰	۰/۰۰۰	H_0 رد می شود (متغیر ماناست)
NTC	-۱۳/۶۳	۰/۰۰۰	H_0 رد می شود (متغیر ماناست)
SIZE	-۴/۷۹	۰/۰۰۰	H_0 رد می شود (متغیر ماناست)

متغیر	آماره آزمون	سطح معنی داری	نتیجه
ROA	-۱۰/۱۰	۰/۰۰۰	H_0 رد می شود (متغیر ماناست)
LEV	-۸۴/۶	۰/۰۰۰	H_0 رد می شود (متغیر ماناست)
MB	-۱۶/۱۹	۰/۰۰۰	H_0 رد می شود (متغیر ماناست)
GROWTH	-۲/۹۳	۰/۰۰۰	H_0 رد می شود (متغیر ماناست)
CASH_ FLOW	-۱۷/۵۲	۰/۰۰۰	H_0 رد می شود (متغیر ماناست)
COST_OF_ CAPITAL	-۲۳/۵۱	۰/۰۰۰	H_0 رد می شود (متغیر ماناست)

با توجه به نتایج ارائه شده در جدول ۲، بررسی مقادیر آماره‌های آزمون لوین، لین و چاو و سطح معنی داری آن‌ها نشان می‌دهد که تمامی متغیرها در سطح ۹۵ درصد مانا هستند به طوری که سطح معنی داری همه آن‌ها کمتر از ۰/۰۵ است. از این رو نیازی به آزمون هم جمعی نبوده و مشکل رگرسیون کاذب وجود نخواهد داشت. پس از انجام پیش فرض‌های رگرسیونی اقدام به انتخاب مدل شد. نتایج نشان‌دهنده عدم وجود همخطی میان متغیرها، عدم خودهمبستگی و ناهمسانی واریانس باقیمانده است که تصحیح لازم در این زمینه قبل از برآورد مدل صورت گرفت.

انتخاب مدل

در تحلیل پانلی، داده‌ها به صورت مقطعی - زمانی گردآوری شده‌اند یعنی داده‌های جمع آوری شده برای مقاطع مختلف در طی زمان می‌باشد. در داده‌هایی که بدین صورت جمع آوری می‌شوند، استقلال مشاهدات حفظ نمی‌گردد زیرا از هر شرکت در سال‌های مختلف چندین مشاهده تکرار شده است که این مشاهدات به هم وابسته‌اند (زیرا متعلق به یک شرکت هستند). برای تحلیل این نوع داده‌ها از تحلیل پانلی استفاده می‌گردد. در جدول ۳ نتایج حاصل از مدل پژوهش نشان داده شده است.

جدول ۳- آزمون چاو یا لیمر و آزمون هاسمن فرضیه‌های تحقیق

آزمون اثرات	مقدار آماره آزمون	درجه آزادی	P-Value	نتیجه آزمون
آزمون F لیمر	۹/۱۲	۱۶۵/۱۳	۰/۰۰۰	رد فرض صفر استفاده از مدل پانل
آزمون هاسمن	۲۳/۱۲	۵	۰/۰۰۰	رد فرض صفر پانل با اثرات ثابت

با توجه به نتایج حاصل از آزمون F لیمر، از آنجایی که مقدار P-Value آزمون فرضیه‌ها کمتر از ۰/۰۵ می‌باشد (۰/۰۰۰۰)، همسانی عرض از مبدأها رد شده و لازم است در برآورد مدل‌ها از روش داده‌های پانل استفاده شود. لذا لازم است برای انتخاب الگوی اثرات ثابت یا اثرات تصادفی آزمون هاسمن انجام شود. همچنین با توجه به نتایج حاصل از آزمون هاسمن، از آنجایی که مقدار P-Value آزمون مدل‌ها نیز کمتر از ۰/۰۵ می‌باشد؛ بنابراین در برآورد این مدل‌ها می‌بایست روش اثرات ثابت بکار برده شود.

جدول ۴- نتایج برآورد فرضیه تحقیق

متغیر	مقدار ضرایب	مقدار t	مقدار احتمال
NTC	-۶/۹۵	-۲/۱۲	۰/۰۲۵
SIZE	۰/۰۰۵	۱/۵۳	۰/۱۲۵
ROA	۰/۱۱	۱/۹۹	۰/۰۴۸
LEV	۰/۰۰۳	۱/۵۴	۰/۱۲۷
MB	۰/۰۰۴	۳/۴۳	۰/۰۰۰
GROWTH	۰/۲۴	۱۵/۶۰	۰/۰۰۰
CASH_ FLOW	-۰/۰۷۵	-۱/۴۸	۰/۱۳۶
CAPITAL_COST_OF	۰/۰۱۰	۰/۶۲	۰/۵۳۵
C(مقدار ثابت)	۰/۲۷	۱۳/۹۸	۰/۰۰۰
مقدار F	۵۶/۴۵	مقدار احتمال F	۰/۰۰۰
ضریب تعیین (R^2)	۰/۳۱۶۸	دوربین واتسون	۲/۳۲
ضریب تعیین تعدیل شده	۰/۳۱۳۰		

با توجه به سطح معنی داری آماره F (۰,۰۰۰) می توان گفت که معناداری کل مدل تأیید می شود. ضریب تعیین مدل نشان می دهد که ۳۱/۶۸ درصد از تغییرات متغیر وابسته توسط متغیرهای وارد شده در مدل تبیین می شود. همچنین ضریب تعیین تعدیل شده مدل نیز نشان می دهد که ۳۱/۳۰ درصد از تغییرات متغیر وابسته پژوهش توسط متغیرهای مستقل و کنترلی تحقیق تبیین می شود که سطح متوسطی است. همچنین بر اساس مقدار آماره ی دوربین - واتسون برای این مدل، فرض صفر در مدل پذیرفته شده است، زیرا مقدار آماره ی دوربین واتسون برای آن ها بین ۱/۵ و ۲/۵ می باشد. پس بین خطاهای این مدل همبستگی وجود ندارد

بر اساس نتایج جدول ۴، سطح معنی داری ($P-Value$) آماره t مربوط به متغیر مدیریت سرمایه در گردش کمتر از ۰/۰۵ بوده (۰/۰۲۵) یعنی معنی دار است، ضریب آن (-۶/۹۵) می باشد و مقدار آماره t برای آن برابر با ۱۲/۱۲- می باشد. این مقدار آماره t در ناحیه رد فرض صفر قرار می گیرد. در نتیجه فرض H_0 رد شده و فرضیه تحقیق تأیید می شود و می توان نتیجه گرفت شرکت هایی با مدیریت سرمایه در گردش بیشتر عدم تقارن هزینه کمتری دارند.

۶. نتیجه گیری و پیشنهادات

مدیران در راستای اجرای بسیاری از وظایف خود مانند برنامه ریزی و کنترل، متکی به آگاهی از رفتار هزینه هستند. شناخت رفتار هزینه در واکنش به تغییرات سطح تولید و فروش، برای مدیریت شرکت ها از اهمیت زیادی برخوردار است. برآوردهای صحیح رفتار هزینه، باعث بهبود تصمیم گیری ها می شوند و برآوردهای نادرست، عدم کارایی را در پی داشته و تصمیمات فاقد ارزش افزوده را افزایش می دهند. در این پژوهش با بررسی داده های بازار سرمایه در فاصله سالهای ۱۳۹۲ تا ۱۴۰۲ به بررسی رابطه مدیریت سرمایه در گردش شرکت و رفتار نامتقارن هزینه پرداخته شد. عدم تقارن هزینه زمانی که سطح فعالیت افزایش می یابد، ممکن است به توانایی شرکت ها برای مذاکره با تأمین کنندگان در مورد

شرایط بهتر بستگی داشته باشد، زیرا اهرم چانه‌زنی آنها افزایش می‌یابد و موفقیت یا شکست مدیریت موجودی در مقیاس مناسب افزایش می‌یابد. نتایج به‌دست آمده نشان می‌دهد شرکت‌هایی با مدیریت سرمایه در گردش، چسبندگی هزینه کمتری را نشان می‌دهند، به این معنی که در مقایسه با شرکت‌های دیگر، توانایی بیشتری در تنظیم هزینه‌های عملیاتی و هزینه‌های کالا در پاسخ به کاهش فروش دارند. این نتیجه نشان می‌دهد که چسبندگی هزینه تحت تأثیر چرخه‌های تجاری شرکت‌ها قرار می‌گیرد. این یافته‌ها از این نظر قابل توجه است که محاسبه عدم تقارن هزینه ممکن است چالش‌برانگیز باشد اما شاخص سرمایه در گردش، به‌راحتی از طریق ارقام حسابداری در دسترس عموم هستند.. از آنجایی که ممکن است عدم شفافیت در مورد تصمیمات تعدیل منابع شرکت‌ها وجود داشته باشد، درک رابطه بین مدیریت سرمایه در گردش و رفتار هزینه ممکن است این مشکل را کاهش دهد.

این نتیجه در تطابق با تحقیقات برگ و همکاران (۲۰۲۴) و در تضاد با یافته‌های بالاس و همکاران (۲۰۲۲) است. با توجه به اینکه سبک مدیریت سرمایه در گردش تابعی از تصمیمات آگاهانه و ویژگی‌های ذاتی مدیران است؛ پیشنهاد می‌شود در شرکت‌هایی با مدیریت سرمایه در گردش، از مدیرانی استفاده شود که ارزش زمانی پول را به‌دقت درک می‌کنند و همچنین در زمان‌های لازم بتوانند تصمیمات صحیحی نسبت به فروش محصولات اتخاذ نمایند و رابطه با شرکت‌های دیگر و تامین کنندگان را مورد توجه قرار دهند. همچنین با توجه به این موضوع که افزایش سرمایه در گردش از یک حد فراتر، منجر به کاهش چسبندگی هزینه می‌شود، پیشنهاد می‌شود که مدیران شرکت‌ها حجم و ترکیب منابع و مصارف سرمایه را در نظر داشته باشند با رعایت حد بهینه این سرمایه، تعادلی بین هزینه و منافع نگهداری آن ایجاد نمایند و از هر نوع انحرافی از این سطح بهینه در انتها منجر به ایجاد ارزش منفی می‌شود پرهیز نمایند. البته به سهامداران نیز پیشنهاد می‌شود که در شرکت‌ها حد بهینه سرمایه در گردش در نظر داشته باشند، چراکه می‌تواند علامتی از کم کردن هزینه‌های چسبنده در زمان کاهش فروش و یا مشکلات پیش آمده ناشی از اخراج کارکنان و کم شدن شدت دارایی‌ها باشد. مورد دیگر اینکه با توجه به متفاوت بودن سطح سرمایه در گردش در شرکت و پراکندگی بالای آن مطابق با آمار توصیفی، پیشنهاد می‌شود که رابطه سرمایه در گردش با عملکرد شرکت در صنایع مختلف با احتیاط مورد استناد قرار گیرد؛ چراکه شدت دارایی‌ها در این شرکت‌ها می‌تواند این نتیجه‌گیری را تحت تأثیر قرار دهد.

در نهایت پیشنهاد می‌شود که در تحقیقات آتی به بررسی اهمیت اندازه و درک تأثیر محرک‌های هزینه‌های ساختاری و اجرایی بر مدیریت هزینه پرداخته شود و رابطه بین مهارت‌های مدیریتی و رفتار هزینه مورد بررسی قرار گیرد. همچنین از این نظر که تصمیمات مدیران برای مدیریت سرمایه در گردش تحت تأثیر عواملی دیگر مانند ساختار مالکیت و ساختار سرمایه است، پیشنهاد می‌شود که نقش تعدیلگر این عوامل بر این رابطه مورد بررسی قرار گیرد.

منابع و مآخذ

اعظم پور، یوسف، معصومی، زهرا و جعفری، سلیل. (۱۴۰۳). مالکیت دولتی و چسبندگی هزینه نیروی کار: نقش جریان‌های نقد آزاد، پژوهش‌های تجربی حسابداری، انتشار آنلاین
الاسدی، زینه، فروغی، داریوش و هاشمی، عباس. (۱۴۰۱). تأثیر چسبندگی هزینه بر ارزش شرکت با در نظر گرفتن هزینه تعدیل منابع و مشکلات نمایندگی، پیشرفتهای حسابداری، ۱۴ (۲)، ۳۹-۴۶
انواری رستمی، علی؛ سجادیپور، رحمان و ییلوئی، مالک. (۱۳۹۳). بررسی عوامل موثر بر مدیریت سرمایه در گردش شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، پژوهش‌های حسابداری مالی، ۶ (۱)، ۱۵-۲۶

بدیعی، حسین؛ راستگو، نعمت و بیطاری، جلیل (۱۴۰۲) چسبندگی هزینه؛ تأکید بر اثر محدودیت‌های مدیریت سود و کارایی سرمایه فکری، دانش حسابداری و حسابرسی مدیریت، ۱۲ (۲)، ۴۱۱-۴۲۸

بیگ بشرویه، سلمان و طاهری، زهرا. (۱۴۰۲). بررسی رابطه بین چسبندگی موجودی‌ها و عملکرد شرکت‌ها، *مطالعات حسابداری و حسابرسی*، ۳، ۳۷-۵۴

ثقفی، مهدی، مقدم، عبدالکریم و رمضانی، فاطمه. (۱۴۰۳). تأثیر انگیزه‌های شخصی مدیران بر ناکارایی سرمایه‌گذاری: نقش میانجی چسبندگی هزینه‌ها، *مطالعات حسابداری و حسابرسی*، در دست انتشار

راعی، حسین؛ حسن‌زاده، پرویز و حمشی، محسن. (۱۳۹۳). در بررسی تأثیر نسبت‌های مالی بر میزان چسبندگی هزینه‌ها، *حسابداری مالی*، ۶ (۲۲)، ۲۶-۴۴

ژولا نژاد، فاطمه و بخردی نسب، وحید و عرب صالحی، مهدی (۱۳۹۶) تأثیر تغییرات فروش و انتظارات از رشد فروش بر چسبندگی هزینه‌ها در شرایط نبود اطمینان، *راہبرد مدیریت مالی*، ۵ (۱۹)، ۱۵۹-۱۸۷

کامیابی، یحیی؛ توکل نیا، اسماعیل (۱۳۹۴) چسبندگی هزینه‌ها و عدم تقارن در مدل هزینه، حجم، سود، *مطالعات تجربی حسابداری مالی*، ۱۲ (۴۸)، ۱۴۵-۱۶۴

Anderson, M. C., Banker, R. D., & Janakiraman, S. N. (2003). Are selling, general, and administrative costs "Sticky"? *Journal of Accounting Research*, 41, 47–63. <https://doi.org/10.1111/1475-679X.00095>

Askarany, D., Parsaei, M., Ghanbari, N. (2024) Business Strategy, Short-Term Debt, and Cost Stickiness, *Computational Economics* (2024) 64:1913–1936 <https://doi.org/10.1007/s10614-024-10649-7>

Ballas, A., Naoum, V. C., & Vlismas, O. (2022). The effect of strategy on the asymmetric cost behavior of SG &A expenses. *European Accounting Review*, 31, 409–447. <https://doi.org/10.1080/09638180.2020.1813601>

Banker, R. D., Byzalov, D., Fang, S., & Liang, Y. (2018). Cost Management Research. *Journal of Management Accounting Research*, 30, 187–209. <https://doi.org/10.2308/jmar-51965>

Banker, R. D., Byzalov, D., & Chen, L. T. (2013). Employment protection legislation, adjustment costs and cross-country differences in cost behavior. *Journal of Accounting and Economics*, 55, 111–127. <https://doi.org/10.1016/j.jacceco.2012.08.003>

Berg, Terje, Gustafsson, Emil Gustafsson., Ranik Raaen Wahlstrøm. (2024). Cost management and working capital management: ebony and ivory in perfect harmony?, *Journal of Management Control*, Volume 35, pages 207–233, <https://doi.org/10.1007/s00187-024-00368-3>

Calleja, K., Steliaros, M., & Thomas, D. C. (2006). A note on cost stickiness: Some international comparisons. *Management Accounting Research*, 17, 127–140. <https://doi.org/10.1016/j.mar.2006.02.001>

Chen, C. X., Lu, H., & Sougiannis, T. (2012). The agency problem, corporate governance, and the asymmetrical behavior of selling, general, and administrative Costs. *Contemporary Accounting Research*, 29, 252–282. <https://doi.org/10.1111/j.1911-3846.2011.01094.x>

Chen, Y., & Xu, J. (2023). Digital transformation and firm cost stickiness: Evidence from China. *Finance Research Letters*, 52, 103510. <https://doi.org/10.1016/j.frl.2022.103510>

Costa, M. D., & Habib, A. (2023). Cost stickiness and firm value. *Journal of Management Control*, 34, 235–273. <https://doi.org/10.1007/s00187-023-00356-z>

Etiennot, H., Preve, L. A., & Sarria-Allende, V. (2012). Working capital management: An exploratory study. *Journal of Applied Finance*, 22(1), 14.

- Frankel, R., Levy, H., & Shalev, R. (2017). Factors associated with the year-end decline in working capital. *Management Science*, 63, 438–458. <https://doi.org/10.1287/mnsc.2015.2351>
- Habib, A., & Hasan, M. M. (2019). Corporate social responsibility and cost stickiness. *Business & Society*, 58, 453–492. <https://doi.org/10.1177/0007650316677936>
- Hartlieb, Sven., Loy., Thomas R., Eierle, Brigitte (2020) Does community social capital affect asymmetric cost behaviour, *Management Accounting Research*, <https://doi.org/10.1016/j.mar.2019.02.002>
- Ibrahim, A. E. A., Ali, H., & Aboelkheir, H. (2022). Cost stickiness: A systematic literature review of 27 years of research and a future research agenda. *Journal of International Accounting, Auditing and Taxation*, 46, 100439. <https://doi.org/10.1016/j.intaccudtax.2021.100439>
- Kayani, U. N., De Silva, T. A., & Gan, C. (2019). A systematic literature review on working capital management—An identification of new avenues. *Qualitative Research in Financial Markets*, 11, 352–366. <https://doi.org/10.1108/QRFM-05-2018-0062>
- Lefebvre, V. (2025), Looking at the relationship between growth and profitability: the role of cost stickiness as a strategic liability", *Journal of Accounting & Organizational Change*, Vol. 21 No. 1, pp. 70-93. <https://doi.org/10.1108/JAOC-06-2023-0107>
- Lyngstadaas, H., & Berg, T. (2016). Working capital management: Evidence from Norway. *International Journal of Managerial Finance*, 12, 295–313. <https://doi.org/10.1108/IJMF-01-2016-0012>
- Oliveira, P. (2023). The Influence of Cost Stickiness on Cash Holdings, <https://repositorio-aberto.up.pt/bitstream/10216/152928/2/643814>
- Prasad, P., Narayanasamy, S., Paul, S., Chattopadhyay, S., & Saravanan, P. (2019). Review of literature on working capital management and future research agenda. *Journal of Economic Surveys*, 33, 827–861. <https://doi.org/10.1111/joes.12299>
- Qin, J (2024) Financial opening deepening, managerial ability, and corporate cost stickiness, *Finance Research Letters*, Volume 67, Part A, September 2024, 105786, <https://doi.org/10.1016/j.frl.2024.105786>
- Siciliano, G., & Weiss, D. (2023). Family ownership influence on cost elasticity. *European Accounting Review*, 2023, 1–31. <https://doi.org/10.1080/09638180.2023.2244016>
- Singh, H. P., Kumar, S., & Colombage, S. (2017). Working capital management and firm profitability: A meta-analysis. *Qualitative Research in Financial Markets*, 9, 34–47. <https://doi.org/10.1108/QRFM-06-2016-0018>
- Subramaniam, C., Watson, M.W., (2016). Additional evidence on the sticky behavior of costs, in: *Advances in Management Accounting*. Emerald Group Publishing Limited. volume 26 of *Advances in Management Accounting*, pp. 275–305. 10.1108/S1474-787120150000026006.
- Tauringana, V., & Adjapong Afrifa, G. (2013). The relative importance of working capital management and its components to SMEs' profitability. *Journal of Small Business and Enterprise Development*, 20, 453–469. <https://doi.org/10.1108/JSBED-12-2011-0029>
- Tulcanaza Prieto, A. B., Koo, J., & Lee, Y. (2019). Does cost stickiness affect capital structure? Evidence from Korea. *Korean Journal of Management Accounting Research*, 19, 27–57. <https://doi.org/10.31507/KJMAR.2019.8.19.2.27>
- Wang, H., & Qiu, F. (2023). AI adoption and labor cost stickiness: Based on natural language and machine learning. *Information Technology and Management*. <https://doi.org/10.1007/s10799-023-00408-9>

Investigating the Relationship Between Corporate Working Capital Management and Asymmetric Cost Behavior

Hosain Ansarian^{*1}

Samira Zarei²

Amir Farzanefar³

Abstract

Managers rely on awareness of cost behavior to perform many of their tasks, such as planning and control. Understanding cost behavior in response to changes in production and sales levels is of great importance to corporate management, and a company's approach to working capital management can provide insights into its operational efficiency. To reduce agency conflict, managers need to be more transparent about their resource allocation decisions, and understanding the relationship between working capital management and cost behavior can potentially reduce this conflict. The purpose of this study is to Investigating the relationship between corporate working capital management and asymmetric cost behavior. The information from this study is taken from the financial statements of 164 companies during the period 1392-1402. The research is applied in terms of purpose; in terms of nature and content it is a correlation type. Multiple regression based on panel data analysis (panel data) was used to test the relationship between variables and the significance of the model. The results show that companies with working capital management have lower cost stickiness, meaning that they have a greater ability to adjust operating expenses and cost of goods in response to declining sales compared to other companies.

Keywords

Cost stickiness, Cost asymmetry, Working capital management

¹ PhD Student in Accounting, Islamic Azad University, West Tehran Branch, Tehran, Iran (hosainansarian@yahoo.com) (Corresponding Author)

¹ Assistant Professor, Department of Accounting, Islamic Azad University, West Tehran Branch, Tehran, Iran (zareisamira@witau.ac.ir)

¹ PhD Student in Accounting, Islamic Azad University, West Tehran Branch, Tehran, Iran (afarzanefar@gmail.com)