



دانشکده مدیریت و اقتصاد

پایان نامه کارشناسی ارشد رشته حسابداری

بررسی ارتباط غیر خطی بین سرمایه‌گذاری در دارایی‌های ثابت
و عملکرد شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران
(به تفکیک صنعت)

زینب اسدی

استاد راهنما:

دکتر محمدعلی آقایی

آبان ماه ۱۳۹۲



به نام خدا

تاییدیه اعضای هیات داوران در جلسه دفاع از پایان نامه کارشناسی ارشد رشته حسابداری اعضای هیات داوران نسخه نهایی پایان نامه کارشناسی ارشد خانم زینب اسدی تحت عنوان: «بررسی ارتباط غیر خطی بین سرمایه گذاری در دارایی های ثابت و عملکرد شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران (به تفکیک صنعت.» از نظر فرم و محتوا بررسی نموده و پذیرش آن را برای تکمیل درجه کارشناسی ارشد پیشنهاد می کند.

امضا	رتبه علمی	نام و نام خانوادگی	اعضای هیات داوران
	استادیار	دکتر محمد علی آقایی	استاد راهنما
	دانشیار	دکتر حسین اعتمادی	استاد مشاور
	استاد یار	دکتر سحر سپاسی	استاد ناظر
	استاد یار	دکتر زهرا دیانتي	استاد ناظر
	استاد یار	دکتر سحر سپاسی	نماینده تحصیلات تکمیلی

آیین‌نامه حق مالکیت مادی و معنوی در مورد نتایج پژوهش‌های علمی دانشگاه تربیت مدرس

مقدمه: با عنایت به سیاست‌های پژوهشی و فناوری دانشگاه در راستای تحقق عدالت و کرامت انسانها که لازمه شکوفایی علمی و فنی است و رعایت حقوق مادی و معنوی دانشگاه و پژوهشگران، لازم است اعضای هیأت علمی، دانشجویان، دانش‌آموختگان و دیگر همکاران طرح، در مورد نتایج پژوهش‌های علمی که تحت عناوین پایان‌نامه، رساله و طرح‌های تحقیقاتی با هماهنگی دانشگاه انجام شده است، موارد زیر را رعایت نمایند:

ماده ۱- حق نشر و تکثیر پایان‌نامه/ رساله و درآمدهای حاصل از آنها متعلق به دانشگاه می باشد ولی حقوق معنوی پدید آورندگان محفوظ خواهد بود.

ماده ۲- انتشار مقاله یا مقالات مستخرج از پایان‌نامه/ رساله به صورت چاپ در نشریات علمی و یا ارائه در مجامع علمی باید به نام دانشگاه بوده و با تایید استاد راهنمای اصلی، یکی از اساتید راهنما، مشاور و یا دانشجو مسئول مکاتبات مقاله باشد. ولی مسئولیت علمی مقاله مستخرج از پایان‌نامه و رساله به عهده اساتید راهنما و دانشجو می باشد.

تبصره: در مقالاتی که پس از دانش‌آموختگی بصورت ترکیبی از اطلاعات جدید و نتایج حاصل از پایان‌نامه/ رساله نیز منتشر می‌شود نیز باید نام دانشگاه درج شود.

ماده ۳- انتشار کتاب، نرم افزار و یا آثار ویژه (اثری هنری مانند فیلم، عکس، نقاشی و نمایشنامه) حاصل از نتایج پایان‌نامه/ رساله و تمامی طرح‌های تحقیقاتی کلیه واحدهای دانشگاه اعم از دانشکده ها، مراکز تحقیقاتی، پژوهشکده ها، پارک علم و فناوری و دیگر واحدها باید با مجوز کتبی صادره از معاونت پژوهشی دانشگاه و براساس آئین نامه های مصوب انجام شود.

ماده ۴- ثبت اختراع و تدوین دانش فنی و یا ارائه یافته ها در جشنواره‌های ملی، منطقه‌ای و بین‌المللی که حاصل نتایج مستخرج از پایان‌نامه/ رساله و تمامی طرح‌های تحقیقاتی دانشگاه باید با هماهنگی استاد راهنما یا مجری طرح از طریق معاونت پژوهشی دانشگاه انجام گیرد.

ماده ۵- این آیین‌نامه در ۵ ماده و یک تبصره در تاریخ ۸۷/۴/۱ شورای پژوهشی و در تاریخ ۸۷/۴/۲۳ در هیأت رئیسه دانشگاه به تایید رسید و در جلسه مورخ ۸۷/۷/۱۵ شورای دانشگاه به تصویب رسیده و از تاریخ تصویب در شورای دانشگاه لازم‌الاجرا است.

«اینجانب: سید علی حسینی دانشجوی رشته صنایع نساجی و رودی سال تحصیلی ۱۳۹۰ مقطع کارشناسی ارشد دانشکده سرپرست و اقتصاد متعهد می شوم کلیه نکات مندرج در آئین نامه حق مالکیت مادی و معنوی در مورد نتایج پژوهش های علمی دانشگاه تربیت مدرس را در انتشار یافته های علمی مستخرج از پایان نامه / رساله تحصیلی خود رعایت نمایم. در صورت تخلف از مفاد آئین نامه فوق الاشعار به دانشگاه وکالت و نمایندگی می دهم که از طرف اینجانب نسبت به لغو امتیاز اختراع بنام بنده و یا هر گونه امتیاز دیگر و تغییر آن به نام دانشگاه اقدام نماید. ضمناً نسبت به جبران فوری ضرر و زیان حاصله بر اساس برآورد دانشگاه اقدام خواهم نمود و بدینوسیله حق هر گونه اعتراض را از خود سلب نمودم»

امضا:
تاریخ:

۹۲،۱،۱۴

آیین نامه چاپ پایان نامه (رساله) های دانشجویان دانشگاه تربیت مدرس

نظر به اینکه چاپ و انتشار پایان نامه (رساله) های تحصیلی دانشجویان دانشگاه تربیت مدرس، مبین بخشی از فعالیتهای علمی - پژوهشی دانشگاه است بنابراین به منظور آگاهی و رعایت حقوق دانشگاه، دانش آموختگان این دانشگاه نسبت به رعایت موارد ذیل متعهد می شوند:

ماده ۱: در صورت اقدام به چاپ پایان نامه (رساله) ی خود، مراتب را قبلاً به طور کتبی به «دفتر نشر آثار علمی» دانشگاه اطلاع دهد.

ماده ۲: در صفحه سوم کتاب (پس از برگ شناسنامه) عبارت ذیل را چاپ کند:

«کتاب حاضر، حاصل پایان نامه کارشناسی ارشد/ رساله دکتری نگارنده در رشته مادری است که در سال ۱۳۹۲ در دانشکده مدیریت و اقتصاد دانشگاه تربیت مدرس به راهنمایی سرکار خانم/جناب آقای دکتر محمد علی آقایی، مشاوره سرکار خانم/جناب آقای دکتر حسین احمدی و مشاوره سرکار خانم/جناب آقای دکتر از آن دفاع شده است.»

ماده ۳: به منظور جبران بخشی از هزینه های انتشارات دانشگاه، تعداد یک درصد شمارگان کتاب (در هر نوبت چاپ) را به «دفتر نشر آثار علمی» دانشگاه اهدا کند. دانشگاه می تواند مازاد نیاز خود را به نفع مرکز نشر در معرض فروش قرار دهد.

ماده ۴: در صورت عدم رعایت ماده ۳، ۵۰٪ بهای شمارگان چاپ شده را به عنوان خسارت به دانشگاه تربیت مدرس، تأدیه کند.

ماده ۵: دانشجو تعهد و قبول می کند در صورت خودداری از پرداخت بهای خسارت، دانشگاه می تواند خسارت مذکور را از طریق مراجع قضایی مطالبه و وصول کند؛ به علاوه به دانشگاه حق می دهد به منظور استیفای حقوق خود، از طریق دادگاه، معادل وجه مذکور در ماده ۴ را از محل توقیف کتابهای عرضه شده نگارنده برای فروش، تامین نماید.

ماده ۶: اینجانب: زینب آردی دانشجوی رشته: مادری مقطع کارشناسی ارشد تعهد فوق و ضمانت اجرایی آن را قبول کرده، به آن ملتزم می شوم.

نام و نام خانوادگی: زینب آردی

تاریخ و امضا:

۹۴،۱۰،۱۴



دانشکده مدیریت و اقتصاد

پایان نامه کارشناسی ارشد رشته حسابداری

بررسی ارتباط غیر خطی بین سرمایه‌گذاری در دارایی‌های ثابت
و عملکرد شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران
(به تفکیک صنعت)

زینب اسدی

استاد راهنما:

دکتر محمدعلی آقایی

استاد مشاور:

دکتر حسین اعتمادی

آبان ماه ۱۳۹۲

تقدیم به:

مادر و پدر عزیزم

و

همسر مهربانم

تقدیر و تشکر:

با سپاس و ستایش خداوند متعال که توفیق انجام این پایان نامه را به من عطا فرمود، وظیفه خود می‌دانم از اساتید محترم و عزیزانی که در انجام این مهم مرا یاری نمودند تشکر و قدردانی نمایم:

- آقای دکتر محمدعلی آقایی، استاد محترم راهنما
- آقای دکتر حسین اعتمادی، استاد محترم مشاور
- خانم دکتر زهرا دیانتهی دیلمی، استاد محترم داور
- خانم دکتر سحر سپاسی، استاد محترم داور
- آقای احمد نجفی (کارشناس محترم گروه حسابداری)
- آقای حسن حسنی

چکیده

هدف نهایی اکثر شرکت‌ها، که مدیران برای دستیابی به آن تلاش می‌کنند، افزایش ارزش شرکت و به تبع آن افزایش ثروت سهامداران می‌باشد. یکی از عواملی که می‌تواند در افزایش ثروت سهامداران موثر واقع شود، تعیین محدوده میزان سرمایه‌گذاری در دارایی‌های ثابت با هدف کسب حداکثر بازده و عملکرد است.

هدف اصلی این پژوهش بررسی رابطه غیر خطی بین سرمایه‌گذاری در دارایی‌های ثابت و عملکرد شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، طی سال‌های ۸۶-۹۰ بطور کلی و با توجه به تفاوت میزان سرمایه‌گذاری در دارایی‌های ثابت در صنایع مختلف، به تفکیک صنعت است. نمونه مورد بررسی شامل ۱۶۳ شرکت (۸۱۵ سال - شرکت) می‌باشد. سرمایه‌گذاری در دارایی‌های ثابت به عنوان متغیر مستقل و عملکرد شرکت به عنوان متغیر وابسته و اندازه‌ی شرکت، اهرم مالی، سودآوری، سود نقدی هر سهم و نرخ بیکاری به عنوان متغیر کنترلی مورد بررسی قرار گرفتند. برای آزمون فرضیه تحقیق از مدل رگرسیونی درجه دوم چند متغیره به روش حداقل مربعات تعمیم یافته برآوردی (EGLS)^۱ استفاده شده است.

یافته‌های تحقیق نشان می‌دهد که در صنایع کانی غیر فلزی، محصولات غذایی و کل شرکت‌های موجود در نمونه مورد بررسی، بین سرمایه‌گذاری در دارایی‌های ثابت و عملکرد شرکت، رابطه U شکل وجود دارد یعنی یک نقطه حداقل خواهیم داشت که در آن به ازای سطح معینی از سرمایه‌گذاری در دارایی‌های ثابت، عملکرد حداقل خواهد شد، به عبارت دیگر، هزینه و زیان‌های سرمایه‌گذاری در دارایی‌های ثابت در سطوح پایین سرمایه‌گذاری، ممکن است بیش از مزایای آن باشد. با این حال بعد از سطح معینی از سرمایه‌گذاری در دارایی‌های ثابت افزایش در سرمایه‌گذاری، به افزایش عملکرد شرکت منجر خواهد شد.

در صنعت محصولات شیمیایی، تجزیه و تحلیل داده‌ها حاکی از وجود رابطه U شکل وارون است، که در آن یک نقطه حداکثر یا بهینه وجود دارد و برای سطح معینی از سرمایه‌گذاری در دارایی‌های ثابت، عملکرد حداکثر می‌شود. به عبارتی، برای سطح معینی از سرمایه‌گذاری در دارایی‌های ثابت، مزایا و منافع بیش از هزینه‌ها خواهد بود و بعد از نقطه بهینه که بیشترین عملکرد حاصل می‌شود، با افزایش دارایی‌های ثابت رفته رفته هزینه‌هایی بیش از منفعت خواهیم داشت.

کلمات کلیدی: سرمایه‌گذاری، دارایی‌های ثابت، عملکرد، رابطه غیر خطی

^۱ Estimated Generalised Least Squares

فهرست مطالب

صفحه

عنوان

۱	فصل اول: مقدمه و کلیات طرح تحقیق.....	۱
۱-۱	مقدمه.....	۲
۲-۱	بیان مساله.....	۲
۳-۱	ضرورت انجام تحقیق.....	۴
۴-۱	جنبه جدید بودن و نوآوری.....	۴
۵-۱	سوالات تحقیق.....	۵
۶-۱	فرضیه‌های تحقیق.....	۵
۷-۱	تعریف عملیاتی متغیرهای تحقیق.....	۶
۱-۷-۱	متغیر مستقل.....	۶
۲-۷-۱	متغیر وابسته.....	۶
۳-۷-۱	متغیرهای کنترل.....	۷
۸-۱	روش تحقیق.....	۸
۹-۱	روش گردآوری داده‌ها.....	۹
۱۰-۱	قلمرو تحقیق.....	۱۰
۱-۱۰-۱	قلمرو مکانی تحقیق.....	۱۰
۲-۱۰-۱	قلمرو زمانی تحقیق.....	۱۰
۳-۱۰-۱	قلمرو موضوعی تحقیق.....	۱۰
۱۱-۱	جامعه آماری تحقیق.....	۱۰
۱۲-۱	نمونه آماری تحقیق.....	۱۰
۱۳-۱	ساختار تحقیق.....	۱۱
۱۴-۱	فصل دوم: ادبیات و پیشینه تحقیق.....	۱۲

۱-۲ مقدمه.....	۱۳
۲-۲ مفهوم سرمایه گذاری.....	۱۳
۳-۲ انواع سرمایه گذاری.....	۱۵
۴-۲ فرآیند سرمایه گذاری.....	۱۵
۵-۲ فرصت‌های سرمایه گذاری.....	۱۶
۶-۲ فرآیند اجرایی فرصت‌های سرمایه گذاری.....	۱۷
۷-۲ روش‌های ارزیابی تصمیمات سرمایه گذاری.....	۱۷
۱-۷-۲ روش یا معیار ارزش فعلی.....	۱۷
۲-۷-۲ روش یا معیار کارایی نهایی سرمایه گذاری.....	۱۸
۸-۲ منحنی سرمایه گذاری.....	۱۹
۹-۲ سرمایه گذاری بیشتر از اندازه و سرمایه گذاری کمتر از اندازه.....	۲۰
۱۰-۲ سرمایه گذاری در دارایی‌های ثابت.....	۲۱
۱۱-۲ مفهوم عملکرد.....	۲۱
۱۲-۲ عملکرد شرکت‌های تجاری.....	۲۲
۱۳-۲ تعریف عملکرد سازمانی.....	۲۴
۱۴-۲ ماهیت چند بعدی عملکرد سازمانی.....	۲۴
۱۵-۲ رویکردهای مختلف ارزیابی عملکرد سازمانی.....	۲۵
۱-۱۵-۲ شاخص‌های عینی عملکرد سازمانی.....	۲۵
۲-۱۵-۲ شاخص‌های ذهنی عملکرد مالی.....	۲۶
۱۶-۲ تعریف عملکرد مالی.....	۲۶
۱۷-۲ الگوهای تبیین عملکرد مالی.....	۲۸
۱-۱۷-۲ نظریه الگوی قیمت گذاری دارایی‌های سرمایه‌ای.....	۲۸
۲-۱۷-۲ تابع سود.....	۲۸

۲۸	نسبت‌های مالی.....	۳-۱۷-۲
۲۹	سیستم دوپونت.....	۴-۱۷-۲
۳۰	کارت امتیازدهی متوازن.....	۵-۱۷-۲
۳۱	شاخص‌های اندازه‌گیری عملکرد مالی.....	۱۸-۲
۳۱	آثار تغییر ساختار دارایی‌ها در ریسک و بازدهی.....	۱۹-۲
۳۲	اهرم عملیاتی و سرمایه‌گذاری در دارایی‌های ثابت.....	۲۰-۲
۳۴	سرمایه‌گذاری در دارایی‌های ثابت و عملکرد.....	۲۱-۲
۳۵	پیشینه تحقیق.....	۲۲-۲
۳۵	تحقیقات داخلی.....	۱-۲۲-۲
۴۳	تحقیقات خارجی.....	۲-۲۲-۲
۴۸	نتیجه‌گیری.....	۲۳-۲
۵۰	فصل سوم: روش تحقیق.....	
۵۱	مقدمه.....	۱-۳
۵۱	نوع تحقیق.....	۲-۳
۵۳	فرضیه‌ی تحقیق.....	۳-۳
۵۳	مدل تحلیلی تحقیق.....	۴-۳
۵۴	متغیرهای مورد بررسی در مدل تحلیلی تحقیق.....	۵-۳
۵۴	متغیر وابسته.....	۱-۵-۳
۵۶	متغیرهای مستقل.....	۲-۵-۳
۵۷	متغیرهای کنترلی.....	۳-۵-۳
۵۸	قلمرو تحقیق.....	۶-۳
۵۸	قلمرو مکانی تحقیق.....	۱-۶-۳
۵۹	قلمرو زمانی تحقیق.....	۲-۶-۳
۵۹	قلمرو موضوعی تحقیق.....	۳-۶-۳
۵۹	جامعه آماری.....	۷-۳
۵۹	نمونه آماری و روش نمونه‌گیری.....	۸-۳

۹-۳ نحوه جمع‌آوری داده‌ها.....	۶۰
۱۰-۳ روش آماری آزمون و تحلیل داده‌ها.....	۶۰
۱-۱۰-۳ روش تحقیق.....	۶۰
۱-۱-۱۰-۳ داده‌های ترکیبی.....	۶۱
۲-۱۰-۳ آزمون معنادار بودن اثرات فردی F لیمر.....	۶۳
۳-۱۰-۳ مدل‌های تابلویی.....	۶۴
۱-۳-۱۰-۳ روش اثرات ثابت.....	۶۴
۲-۳-۱۰-۳ روش اثرات تصادفی.....	۶۴
۳-۳-۱۰-۳ آزمون هاسمن.....	۶۵
۴-۱۰-۳ فرض‌های کلاسیک مدل رگرسیون خطی.....	۶۶
۵-۱۰-۳ آزمون آماری جهت برآورد الگو.....	۶۷
۱-۵-۱۰-۳ آزمون هم‌خطی بین متغیرها.....	۶۷
۲-۵-۱۰-۳ آزمون خود همبستگی.....	۶۷
۱۱-۳ خلاصه فصل.....	۶۸
فصل چهارم: تجزیه و تحلیل اطلاعات.....	۷۰
۱-۴ مقدمه.....	۷۱
۲-۴ آمار توصیفی.....	۷۱
۳-۴ ضریب همبستگی بین متغیرهای تحقیق.....	۷۴
۴-۴ آمار استنباطی و آزمون فرضیه.....	۷۴
۱-۴-۴ بررسی مدل برای کل شرکت‌های موجود در نمونه.....	۷۴
۲-۴-۴ بررسی مدل برای ۶ صنعت مورد بررسی.....	۷۷
۱-۲-۴-۴ نتایج آزمون فرضیه در صنعت خودرو و قطعات.....	۸۰
۲-۲-۴-۴ نتایج آزمون فرضیه در صنعت ساخت فلزات اساسی.....	۸۰
۳-۲-۴-۴ نتایج آزمون فرضیه در صنعت محصولات غذایی و انواع آشامیدنی.....	۸۱
۴-۲-۴-۴ نتایج آزمون فرضیه در صنعت محصولات شیمیایی.....	۸۲

فصل ۵: نتیجه‌گیری و پیشنهادات.....	۸۴
۱-۵ مقدمه.....	۸۵
۲-۵ خلاصه تحقیق.....	۸۵
۳-۵ نتیجه‌گیری.....	۸۷
۴-۵ محدودیت‌های تحقیق.....	۸۸
۵-۵ کاربردهای تحقیق.....	۸۸
۶-۵ پیشنهادات برای تحقیقات آتی.....	۸۸
منابع.....	۹۰
منابع فارسی.....	۹۱
منابع انگلیسی.....	۹۶
پیوست‌ها.....	۱۰۱
پیوست الف- شرکت‌های بورسی انتخاب شده.....	۱۰۲
پیوست ب- تعریف متغیرهای تحقیق.....	۱۰۷
پیوست ج- آزمون همخطی بین متغیرهای توضیحی مدل رگرسیونی تحقیق.....	۱۰۸
پیوست د- جداول آماری.....	۱۱۱
چکیده انگلیسی.....	۱۳۲

فهرست جدول‌ها

صفحه

عنوان

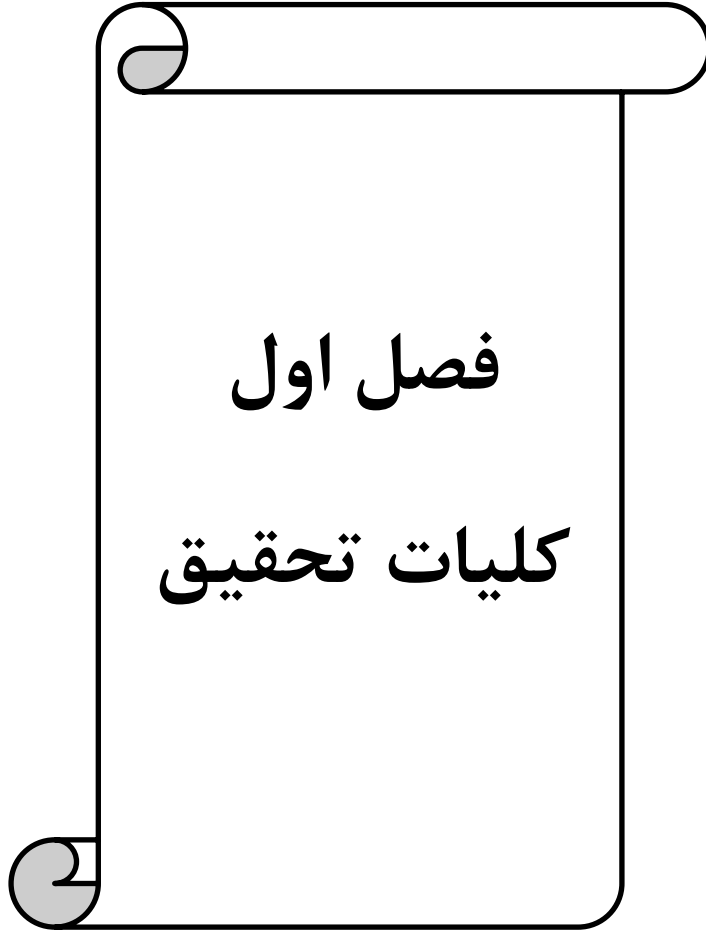
۲۹	جدول ۱-۲: فهرست نسبت‌های مالی
۷۱	جدول ۱-۴: شاخص‌های توصیفی متغیرهای مورد مطالعه
۷۴	جدول ۲-۴: ضرایب همبستگی
۷۵	جدول ۳-۴: نتایج آزمون چاو
۷۵	جدول ۴-۴: نتایج آزمون هاسمن
۷۵	جدول ۵-۴: احتمال و آماره t برای متغیرهای مستقل در شرکت‌های موجود در کل نمونه
۷۷	جدول ۶-۴: نتایج آزمون چاو و هاسمن در ۶ صنعت مورد بررسی
۷۸	جدول ۷-۴: نتایج حاصل از آزمون فرضیه در ۶ صنعت مورد بررسی
۸۶	جدول ۱-۵: خلاصه نتایج تحقیق

فهرست نمودارها

صفحه

عنوان

-
- نمودار ۱-۲: تابع تقاضای سرمایه‌گذاری..... ۱۹
- نمودار ۲-۲: روابط نظری فرضیه بیش و کم سرمایه‌گذاری..... ۲۱
- نمودار ۱-۴: رابطه U شکل بین سرمایه‌گذاری در دارایی‌های ثابت و عملکرد در کل شرکت‌های موجود در نمونه..... ۷۷
- نمودار ۲-۴: رابطه U شکل بین سرمایه‌گذاری در دارایی‌های ثابت و عملکرد در صنعت ساخت فلزات اساسی..... ۸۱
- نمودار ۳-۴: رابطه U شکل بین سرمایه‌گذاری در دارایی‌های ثابت و عملکرد در صنعت محصولات غذایی..... ۸۲
- نمودار ۴-۴: رابطه U شکل بین سرمایه‌گذاری در دارایی‌های ثابت و عملکرد در صنعت محصولات شیمیایی..... ۸۳



فصل اول

کلیات تحقیق

۱-۱ مقدمه

عملیات اصلی شرکت اغلب توسط دارایی‌های ثابت مشهود انجام می‌گیرد. به عبارت دیگر رابطه بین درآمد عملیاتی و دارایی‌های ثابت مشهود، رابطه‌ای مستقیم و ملموس است. مدیران برای گسترش فعالیت‌های شرکت نیازمند صرف مخارجی هستند که علاوه بر منافع و توسعه درآمد و فروش، هزینه‌هایی را نیز به شرکت تحمیل می‌کند و چه بسا باعث افزایش ریسک شرکت می‌شود. برقراری توازن بین هزینه‌ها و منافع که حاصل می‌شود، عمده هدفی است که مدیران برای رسیدن به وضعیت مطلوب باید در نظر بگیرند. از طرفی، سرمایه‌گذاران و اعتبار دهندگان، بطور مستمر به ارزیابی عملکرد مدیران می‌پردازند و به دنبال سرمایه‌گذاری در شرکت‌هایی هستند که از منابع خود استفاده بهینه را می‌نمایند. مدیران به منظور تصمیم‌گیری جهت توسعه فعالیت‌های شرکت و تعیین میزان سرمایه‌گذاری در دارایی‌های ثابت برای رسیدن به عملکرد مطلوب، نیازمند اطلاعاتی مفید هستند. بطور کلی، توسعه دارایی‌های ثابت تا حد زیادی منجر به تحولات بنیادین در شاخص‌های عملکرد می‌شود. معمولاً سرمایه‌گذاری در توسعه دارایی‌ها، بخصوص زمانی که محدودیت منابع وجود داشته باشد، مستلزم شناخت زمینه‌هایی است که این سرمایه‌گذاری می‌تواند بازده بیشتری داشته باشد، تا تخصیص منابع به صورت بهینه صورت گیرد.

۲-۱ بیان مساله

تجربه‌های حاصل از مطالعات تئوریک و همچنین روند تصمیم‌گیری شرکت‌ها پیرامون نحوه تخصیص منابع به انواع دارایی‌ها نشان می‌دهند که عوامل گوناگونی در شکل دهی اجزای دارایی‌ها دخالت دارند. اینکه چه میزان در دارایی‌های ثابت سرمایه‌گذاری نماییم تا بهترین بازده و عملکرد را برای شرکت به دنبال داشته باشد یکی از مسائل مهم و حیاتی برای شرکتها محسوب می‌شود.

مطالعات گذشته، هم به تاثیرات مثبت و هم منفی سرمایه‌گذاری در دارایی‌های ثابت، بر ریسک و عملکرد شرکت اشاره دارند. سطح بالای سرمایه‌گذاری در دارایی‌های ثابت، ریسک شرکت را در نتیجه نوسانات بالا در سودآوری افزایش می‌دهد. به احتمال زیاد سودآوری توسط سطح قابل توجهی از هزینه‌های ثابت که با تغییرات فروش تغییر نکرده و ثابت هستند، تحت تاثیر قرار می‌گیرد (بریلی و مایرز، ۱۹۸۴؛ شاپیرو و تیتمن، ۱۹۸۶).

از سوی دیگر، سرمایه‌گذاری در دارایی‌های ثابت، می‌تواند به شرکت کمک کند تا از لحاظ مالی کارا باشد به واسطه هزینه‌هایی که قبلاً برای دارایی‌های ثابتی که در طول عمر مفید خود به تولید شرکت کمک می‌کنند، صرف شده است (لوباتکین و چاترجی، ۱۹۹۴).

اما توافق روی موضوع، کار مشکلی است. شاید این نتایج غیر قطعی و متنوع ناشی از اعتبار ساختار یا مشخصات مدل که توسط اسکات و پاسکو (۱۹۸۴ و ۱۹۸۶) پیشنهاد شده، ناشی می‌شود.

چنین یافته‌های مختلف و متناقضی ممکن است ریشه در ماهیت ارتباط بین سرمایه‌گذاری در دارایی‌های ثابت و عملکرد داشته باشد. پیش از این، مطالعات عمدتاً با نادیده گرفتن اشکال دیگر ارتباطات مانند منحنی یا فضایی (مکعبی)، روی رابطه خطی بین دو عامل تمرکز کرده‌اند.

این پژوهش، یک رابطه غیرخطی، به طور خاص سهمی شکل، بین سرمایه‌گذاری در دارایی‌های ثابت و عملکرد شرکت در نظر می‌گیرد و بطور همزمان دو اثر متضاد سرمایه‌گذاری در دارایی‌های ثابت را روی عملکرد شرکت بررسی می‌کند.

علاوه بر این، با توجه به دو دیدگاه مخالف درباره تاثیر سرمایه‌گذاری در دارایی‌های ثابت بر شرکت، پیشنهاد می‌شود که ارتباط بین سرمایه‌گذاری در دارایی‌های ثابت و عملکرد شرکت خطی نیست، بلکه احتمالاً غیر خطی است (لی و ضیائو، ۲۰۱۱).

این فرض حاکی از وجود یک نقطه حداقل یا بهینه از سرمایه‌گذاری در دارایی‌های ثابت است که عملکرد شرکت را به حداقل یا حداکثر می‌رساند. اگر هزینه‌های سرمایه‌گذاری، برای سطح معینی از سرمایه‌گذاری در دارایی‌های ثابت، بیش از مزایای آن باشد، یک نقطه حداقل از سرمایه‌گذاری در دارایی‌های ثابت وجود خواهد داشت. اما چنین رابطه هزینه و منفعتی ممکن است فراتر از این سطح، نتیجه عکس دهد، که حاکی از منفعت بیش از هزینه بعد از نقاط شناسایی شده است. این استدلال یک رابطه U شکل بین سرمایه‌گذاری در دارایی‌های ثابت و عملکرد شرکت پیشنهاد می‌کند.

از سوی دیگر، اگر رابطه معکوس هزینه و منفعت را در نظر بگیریم، یک نقطه بهینه وجود خواهد داشت: برای یک سطح معین از سرمایه‌گذاری در دارایی‌های ثابت، منفعت بیش از هزینه است و بعد از این نقطه، هزینه‌ها

بیش از منفعت می‌شود. در این صورت، یک رابطه به شکل u و ارون بین سرمایه‌گذاری در دارایی‌های ثابت و عملکرد شرکت وجود دارد. (لی و ضیائو، ۲۰۱۱).

در این تحقیق مساله اصلی با عنوان زیر را بررسی می‌کنیم:

آیا بین سرمایه‌گذاری در دارایی‌های ثابت و عملکرد رابطه غیر خطی وجود دارد؟

۳-۱ ضرورت انجام تحقیق

نسبت دارایی‌های غیر جاری به کل دارایی‌های یک شرکت بیان می‌کند که چه درصدی از دارایی‌ها به دارایی ثابت و سرمایه‌گذاری‌های بلندمدت اختصاص یافته است. به بیان دیگر، سهم دارایی‌های غیر قابل تبدیل به نقدینگی در کوتاه مدت را به کل دارایی‌ها نشان می‌دهد. و میزان وجوهی که می‌توانست در جاهای دیگر سرمایه‌گذاری شود، در این دارایی‌ها مسدود شده است.

یکی از متغیرهای بنیادین موثر بر وضعیت آتی عملکرد شرکت‌ها و به تبع آن بازده سهام، میزان سرمایه‌گذاری در دارایی‌های ثابت می‌باشد که می‌تواند زمینه‌ساز دستیابی به بازده مطلوب در آینده بوده یا به دلیل تحمل ریسک بیشتر بر وضعیت مالی شرکت در نتیجه سرمایه‌گذاری بیشتر، قدرت شرکت را برای حفظ بازده فعلی و رشد آن در دوره‌های آتی کاهش دهد و در بلندمدت نیز منجر به افت بازده و عملکرد شرکت گردد (دارایی و کریمی، ۱۳۸۹)

شرکت‌ها باید برای متعادل نمودن مقدار پولی که مصرف می‌کنند با مقدار پولی که کسب می‌کنند، تلاش نمایند، زیرا این موضوع آثار با اهمیتی را بر روی سودآوری و عملکرد شرکت دارد و بی‌توجهی به آن آثار زیانبار و در بعضی موارد ورشکستگی شرکت را به دنبال دارد.

در کشور ما، مطالعات محدودی در زمینه تاثیر رشد دارایی‌ها بر بازده سهام شرکت‌ها انجام شده است. و تحقیقات انجام شده فقط روی ارتباط خطی دارایی‌ها و بازده سهام تمرکز داشته‌اند و نتایج مختلف و در بعضی موارد متناقضی را نشان می‌دهند.

در این تحقیق با در نظر گرفتن آثار مثبت و منفی سرمایه‌گذاری در دارایی‌های ثابت بر عملکرد بطور همزمان، رابطه غیر خطی بین این دو متغیر را بررسی می‌کنیم تا اطلاعات مفیدتری برای تصمیم‌گیرندگان فراهم آید.