





دانشگاه پیام نور

دانشکده : علوم انسانی

گروه : حسابداری

ارتباط بین تصمیمات مالی، فرصتهای رشد و ساختار مالکیت در شرکتهای

پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران

نگارش : محمد باقر یزدانی خداهشهری

استاد راهنما : دکتر سید حسن صالح نژاد

استاد مشاور: دکتر عبدالکریم مقدم

پایان نامه

برای دریافت درجه کارشناسی ارشد

در رشته حسابداری

تیرماه ۱۳۹۰

که توفیق از اوست

تقدیم به اوست

تقدیم به پدر و مادرِ مهربانم ،

که هر چه دارم ، مدیونِ حمایت های بی دریغ شان هستم

و

همسر و یگانه فرزندِ عزیزم ، سامیار

آنها که شادی بخشِ زندگییم هستند .

سپاسگزاری و تقدیر

حمد و سپاس شایسته ایزد هستی است ، که اینجانب را مورد لطف و عنایت بیکرانیش قرار داده تا بتوانم عمر و حیات خود را صرف تحقیق ، پژوهش و کسب معرفت نمایم.

فرصت را مغتنم شمرده ، صادقانه از زحمات استاد گرانقدر ، جناب آقای دکتر سید حسن صالح نژاد بواسطه ، همت بلند ایشان مبنی بر ایجاد و تاسیس مقطع کارشناسی ارشد حسابداری در دانشگاه پیام نور مرکز بهشهر ، سالها مدیریت مدبرانه بر این مرکز ، همچنین شاگردی از محضرشان در طول دوران تحصیل و نیز ارائه راهنمایی ارزنده شان توأم با صبر و حوصله فراوان در تهیه رساله ، تقدیر و تشکر می نمایم . نیز بر خود لازم می دانم از جناب آقای دکتر عبدالکریم مقدم که اینجانب را در تهیه این رساله از مشاوره ارزشمندشان محروم نداشته اند و در پایان از داوری منصفانه جناب آقای دکتر سید محمود موسوی ، صمیمانه تقدیر و تشکر نمایم.

از استاد گرامی جناب آقای دکتر حسین زارعی که بیشترین تاثیرگذاری را در فراگیری دانش حسابداری (مقطع کارشناسی) بر اینجانب داشته اند ، سپاسگزاری می نمایم .

چکیده

ترکیب سهامداران شرکت های مختلف ، متفاوت است . بخشی از مالکیت شرکت ها در اختیار سهامداران جزء و اشخاص حقیقی قرار دارد . این گروه برای نظارت بر عملکرد مدیران شرکت عمدتاً به اطلاعات در دسترس عموم ، همانند صورتهای مالی منتشره اتکاء می کنند. این در حالی است که بخش دیگری از مالکیت شرکت ها در اختیار سهامداران حرفه ای عمده قرار دارد که بر خلاف گروه سهامداران نوع اول، اطلاعات داخلی با ارزش درباره چشم اندازهای آتی و راهبردهای تجاری و سرمایه گذارهای بلند مدت شرکت ، از طریق ارتباط مستقیم با مدیران شرکت در اختیار ایشان قرار می گیرد. این وضعیت در شرکتهای سهامی به تمرکز مالکیت تعبیر میشود. تأثیر سرمایه گذاران عمده بر تصمیمات مالی مدیریت از قبیل ساختار سرمایه و سودهای تقسیمی از اهمیت به سزایی برخوردار است.

در این تحقیق چگونگی تأثیر سودهای تقسیمی و ساختار مالکیت بر ارزش شرکت در دو گروه شرکتهای دارای فرصتهای رشد و شرکتهای بدون فرصتهای رشد بررسی شده است. یک جنبه کلیدی و نوآوری تحقیق حاضر شناسایی و اندازه گیری فرصتهای رشد در شرکتهای پذیرفته شده در بازار بورس اوراق بهادار تهران می باشد. آزمون روابط میان متغیرها با استفاده از داده های ۱۰۵ شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران و در طول سالهای ۱۳۸۳ لغایت ۱۳۸۷ انجام شده است. نتایج، حاکی از ارتباط معکوس بین تمرکز مالکیت و ارزش شرکت می باشد. بنابراین با افزایش سهم بزرگترین سهامدار در شرکت، ارزش بازاری شرکت کاهش یافته است. در این تحقیق تأثیر فرصتهای رشد بعنوان یک متغیر کنترلی، در رابطه بین سود تقسیمی و تمرکز مالکیت با ارزش شرکت تایید شد. نقش این متغیر بعنوان یک نشانه از وضعیت شرکت توسط سرمایه گذاران تعبیر شده است. نشانه ای که مبتنی بر رویدادهای گذشته شرکت در خصوص حمایت از منافع کوتاه مدت سهامداران می باشد.

فهرست مطالب

صفحه	عنوان
	فصل اول کلیات تحقیق
۱-۱	مقدمه ۲
۲-۱	بیان مسئله ۲
۳-۱	ضرورت انجام تحقیق ۴
۴-۱	اهداف و سوالات تحقیق ۴
۵-۱	فرضیه های تحقیق ۵
۶-۱	کاربردهای تحقیق ۶
۷-۱	روش تحقیق ۶
۱-۷-۱	جامعه آماری ۶
۲-۷-۱	روش جمع آوری داده ها ۷
۳-۷-۱	متغیرهای تحقیق و شیوه اندازه گیری آنها ۷
۴-۷-۱	روش آزمون فرضیات ۸
۸-۱	قلمرو زمانی تحقیق ۸

- ۹-۱ قلمرو مکانی تحقیق ۹
- ۱۰-۱ تعریف واژه گان تحقیق ۹
- ۱۱-۱ خلاصه فصل ۱۰

فصل دوم: مبانی نظری و پیشینه تحقیق

- ۱-۲ مقدمه ۱۲
- ۲-۲ عوامل و مفاهیم مرتبط با راهبرد و تصمیمات مالی ۱۲
- ۳-۲ نقش مدیریت در راهبرد شرکت ۱۴
- ۴-۲ نقش ارزیابی و نظارت در تصمیمات مالی ۱۵
- ۵-۲ راهبردهای تامین مالی و ساختار سرمایه ۱۶
- ۶-۲ هزینه فرصت تامین مالی ۱۶
- ۷-۲ تئوری ساختار مالکیت ۱۷
- ۸-۲ تعاریف حاکمیت شرکتی ۱۷
- ۸-۳ سهامداران و حاکمیت شرکتی ۲۰
- ۹-۲ ترکیب مالکیت و حاکمیت شرکتی ۲۱
- ۱۰-۲ ترکیب مالکیت و سهامداران عمده ۲۲
- ۱-۱۰-۲ فرضیه نظارت کارآ ۲۴
- ۲-۱۰-۲ فرضیه همسویی استراتژیک ۲۴

- ۲-۱۰-۳) تأثیر سهامداران عمده مالی بر هزینه های نمایندگی ۲۵
- ۲-۱۱) اهمیت حضور سهامداران عمده در حاکمیت شرکتی ۲۵
- ۲-۱۲) سهامداران نهادی و عمده به عنوان ناظر ۲۶
- ۲-۱۳) نقش سهامداران نهادی در نظارت بر شرکت و انتقال اطلاعات ۲۷
- ۲-۱۴) تأثیر تمرکز مالکیت بر قیمت سهام ۲۸
- ۲-۱۵) رابطه بین ترکیب سهامداران و ساختار سرمایه ۲۹
- ۲-۱۶) دلایل و انگیزه های انحصار سهام در شرکت های عضو بورس ۳۱
- ۲-۱۷) ساختار مالکیت و تأثیر آن بر عملکرد شرکت ۳۲
- ۲-۱۸) سهامدار عمده در نظام حاکمیت شرکتی در بورس اوراق بهادار ایران ۳۳
- ۲-۱۹) ترکیب مالکیت و بازده و ارزش شرکت ها در ایران ۳۴
- ۲-۲۰) سیاست تقسیم سود ۳۶
- ۲-۲۱) تئوریهای تقسیم سود ۳۶
- ۲-۲۱-۱) تئوری پرنده در دست ۳۸
- ۲-۲۱-۲) تئوری نامربوط بودن ارزش شرکت و چگونگی تقسیم سود ۳۹
- ۲-۲۱-۳) تئوری نمایندگی و سیاست تقسیم سود ۴۰

- ۴۲ ۲-۲۱-۴) فرضیه جریان نقدی آزاد
- ۴۳ ۲-۲۲) مکاتب فکری در تقسیم سود
- ۴۳ ۲-۲۳) خط‌مشی تقسیم سود
- ۴۵ ۲-۲۴) عوامل موثر بر خط‌مشی تقسیم سود
- ۴۶ ۲-۲۴-۱) عوامل قانونی
- ۴۷ ۲-۲۴-۲) عوامل قراردادی
- ۴۸ ۲-۲۴-۳) عوامل داخلی شرکت
- ۵۳ ۲-۲۴-۴) عوامل کلان اقتصادی و بازار
- ۵۶ ۲-۲۹) تحقیقات انجام شده در خصوص تاثیرات مالکیت متمرکز بر شرکت‌های سهامی
- ۵۶ ۲-۲۹-۱) تحقیقات خارجی
- ۵۹ ۲-۲۹-۲) تحقیقات داخلی
- ۶۰ ۲-۳۰) تحقیقات انجام شده در خصوص سیاست‌های تقسیم سود و اثرات آن
- ۶۰ ۲-۳۰-۱) تحقیقات خارجی
- ۶۳ ۲-۳۰-۲) تحقیقات داخلی
- ۶۳ ۲-۳۱) نتیجه‌گیری از پیشینه تحقیقات

فصل سوم: روش تحقیق

۶۶	..... (۱-۳) مقدمه
۶۶	..... (۲-۳) فرضیه‌های تحقیق
۶۷	..... (۱-۲-۳) تبدیل فرضیه‌های پژوهشی به فرضیه‌های آماری
۶۸	..... (۳-۳) تعریف عملیاتی متغیرهای تحقیق
۶۹	..... (۱-۳-۳) متغیر وابسته
۶۹	..... (۲-۳-۳) متغیرهای مستقل
۷۰	..... (۴-۳) روش تحقیق
۷۰	..... (۵-۳) جامعه آماری مورد مطالعه
۷۱	..... (۶-۳) روش نمونه‌گیری و حجم نمونه آماری
۷۲	..... (۷-۳) روش و ابزار گردآوری اطلاعات
۷۲	..... (۸-۳) دوره زمانی تحقیق
۷۳	..... (۹-۳) روش آزمون فرضیات
۷۳	..... (۱۰-۳) روش تجزیه و تحلیل داده‌ها
۷۳	..... (۱-۱۰-۳) تحلیل توصیفی داده‌ها

۷۴	..... همبستگی (۲-۱۰-۳)
۷۴	..... ضریب همبستگی (۱-۲-۱۰-۳)
۷۴	..... ضریب تعیین (۲-۲-۱۰-۳)
۷۵	..... مدل‌های رگرسیون (۳-۱۰-۳)
۷۶	..... فرض‌های اساسی رگرسیون (۴-۱۰-۳)
۷۷	..... آزمون معنی‌دار بودن در الگوی رگرسیون (۵-۱۰-۳)
۷۷	..... آزمون معنی‌دار برای معادله رگرسیون (۶-۱۰-۳)
۷۸	..... آزمون معنی‌دار بودن ضرایب (۷-۱۰-۳)
۷۸	..... آزمون خودهمبستگی جملات خطا (۸-۱۰-۳)

فصل چهارم : روش تحقیق برآورد الگو و یافته های تحقیق

۸۰	..... مقدمه (۱-۴)
۸۰	..... آمار توصیفی داده های تحقیق (۲-۴)
۸۲	..... نتایج آزمون فرضیه اول (۳-۴)
۸۴	..... نتایج آزمون فرضیه دوم (۴-۴)
۸۶	..... نتایج آزمون فرضیه سوم (۴-۴)

۸۸ ۴-۴) نتایج آزمون فرضیه چهارم

۹۱ ۵-۴) خلاصه

فصل پنجم : خلاصه ، نتیجه گیری و پیشنهاد

۹۳ ۱-۵) مقدمه

۹۳ ۲-۵) خلاصه نتایج حاصل از آزمون فرضیات

۹۵ ۱-۲-۵) خلاصه نتایج حاصل از آزمون فرضیه اول

۹۶ ۲-۲-۵) خلاصه نتایج حاصل از آزمون فرضیه دوم

۹۷ ۳-۲-۵) خلاصه نتایج حاصل از آزمون فرضیه سوم

۹۷ ۴-۲-۵) خلاصه نتایج حاصل از آزمون فرضیه چهارم

۹۸ ۳-۵) خلاصه مبانی نظری و پیشینه تحقیق

۱۰۱ ۴-۵) مقایسه نتایج فرضیات تحقیق با نتایج مطالعات نظری

۱۰۲ ۵-۵) پیشنهادهای برآمده از تحقیق

۱۰۳ منابع

پیوست ها

۱۰۷ پیوست شماره ۱

فهرست جداول

۷۲	جدول ۱-۳
۸۱	جدول ۱-۴
۸۳	جدول ۲-۴
۸۵	جدول ۳-۴
۸۷	جدول ۴-۴
۹۰	جدول ۵-۴
۹۵	جدول ۱-۵

فصل اول

کلیات تحقیق

۱- (۱) مقدمه :

رکن اصلی هر تحقیق علمی، طرح تحقیق میباشد. زیرا محقق کلیه فعالیتهای تحقیقاتی خود را بر پایه آن شکل می دهد. در این مرحله مساله تحقیق مشخص می شود و محقق متوجه می شود که ناشناخته و مجهول او چیست و چه چیزی را باید معلوم کند. ابعاد مساله را مورد بررسی قرار میدهد تا آن را تعریف کند. ادبیات و پیشینه آن را مورد مطالعه قرار میدهد تا متغیرهای احتمالی را شناسایی کند و بر اساس آن فرضیه های تحقیق را فراهم می نماید پس از آن متغیرهای علی و توصیفی را شناسایی می کند و آنگاه به تعریف مساله بر اساس ماهیت و ویژگیهای آن می پردازد.

این فصل با عنوان کلیات تحقیق، نگاهی کلی و سطح بالا به پژوهش مینماید و خواننده را با آنچه قرار است تجزیه و تحلیل گردد، آشنا میسازد. هدف تحقیق حاضر بررسی ارتباط تصمیمات مالی مدیران با ارزش شرکت و تاثیر وجود یا عدم وجود فرصتهای رشد بر این رابطه در شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران می باشد. بنابراین ابتدا مساله تحقیق بیان میشود. هدف از ارائه این بخش آشنایی با موضوع تحقیق بصورت کلی و درک جوانب آن بلحاظ علمی می باشد. سپس در خصوص ضرورت انجام چنین تحقیقی در شرایط موجود بحث خواهد شد. در ادامه با توجه به سوالات تحقیق، فرضیاتی مطرح و متغیرهای اساسی تحقیق تبیین و شیوه اندازه گیری آنها مطرح خواهد شد. در نهایت شیوه تجزیه و تحلیل داده ها و آزمون فرضیات بصورت کلی ارائه می شود.

۱-۲) بیان مسئله:

با گسترش تجارت و صنعت و ایجاد فاصله بین مالکان و مدیران بنگاهها، وجود تضاد در منافع مدیران و مالکان بوضوح قابل درک است و این تضاد ناشی از متفاوت بودن اهداف آنان است. بطوریکه هر یک از طرفین سعی دارند منافع خود را حداکثر نمایند.

ترکیب سهامداران شرکت های مختلف، متفاوت است. بخشی از مالکیت شرکت ها در اختیار سهامداران جزء و اشخاص حقیقی قرار دارد. این گروه برای نظارت بر عملکرد مدیران شرکت عمدتاً به اطلاعات در دسترس عموم، همانند صورتهای مالی منتشره اتکاء می کنند. این در حالی است که بخش دیگری از مالکیت شرکت ها در اختیار سهامداران حرفه ای عمده قرار دارد که بر خلاف گروه سهامداران نوع اول، اطلاعات داخلی با ارزش درباره چشم اندازهای آتی و راهبردهای تجاری و سرمایه گذاریهای بلند مدت شرکت، از طریق ارتباط مستقیم با مدیران شرکت در اختیار ایشان قرار

می‌گیرد. این وضعیت در شرکت‌های سهامی به تمرکز مالکیت تعبیر می‌شود که درصد عمده‌ای از سهام در مالکیت سرمایه‌گذاران بزرگ (سرمایه‌گذاران نهادی) نظیر بانکها، شرکت‌های بیمه و شرکت‌های سرمایه‌گذاری می‌باشد. عموماً اینگونه تصور می‌شود که حضور سرمایه‌گذاران بزرگ ممکن است به تغییر رفتار شرکتها منجر شود. این امر از فعالیتهای نظارتی که این سرمایه‌گذاران انجام می‌دهند، نشأت می‌گیرد. تأثیر سرمایه‌گذاران عمده بر تصمیمات مالی مدیریت از قبیل ساختار مالکیت و سودهای تقسیمی از اهمیت به‌سزایی برخوردار است. اغلب مطالعات گذشته در حوزه تصمیمات مالی به‌طور کلی تأثیر عوامل حاکمیت شرکتی که ممکن است توانایی مدیران را برای تصمیم‌گیری محدود نماید، نادیده گرفته‌اند که این موضوع خود، انگیزه‌ای برای انجام مطالعه حاضر می‌باشد.

تمرکز مالکیت یک عامل مهم و تأثیرگذار در حاکمیت شرکتی بحساب می‌آید. دو انگیزه مهم سرمایه‌گذاران عمده برای مدیریت بر سهام خویش، عبارت است از: (۱) مسئولیتهای امانتی و (۲) عملکرد سرمایه‌گذاری بالاتر.

هر چقدر درجه کنترل سهامداران بر مدیران کمتر باشد، سود تقسیمی کمتر است و این درجه کنترل نیز تابعی از سیستمهای اقتصادی کشورها است. مثلاً در کشورهای سوسیالیستی درجه کنترل بیشتری وجود دارد. مسئله دیگر این است که شرکتهایی که سهامداران جزء زیادی دارند و قدرت سهامداران کم است، سود سهام کمتری دریافت می‌کنند.

هر چه میزان فرصتهای رشد بیشتر باشد شرکت به منظور از دست ندادن پروژه‌های با ارزش، وجه نقد بیشتری را نگهداری نماید. بنابراین هر چقدر شرکتی فرصت سرمایه‌گذاری بهتری داشته باشد سود تقسیم کمتری پرداخت می‌کند و به صورت عملی برای ارزیابی سرمایه‌گذارها می‌توانیم بازده ارزش ویژه را با هزینه سرمایه ارزش ویژه یا هزینه فرصت سهامداران مقایسه کنیم.

در این تحقیق چگونگی تأثیر سودهای تقسیمی و ساختار مالکیت بر ارزش شرکت در دو گروه شرکتهای دارای فرصتهای رشد و شرکتهای بدون فرصتهای رشد بررسی خواهد شد. یک جنبه کلیدی و نوآوری تحقیق حاضر شناسایی و اندازه‌گیری فرصتهای رشد در شرکتهای پذیرفته شده در بازار بورس اوراق بهادار تهران می‌باشد.

۱-۳) ضرورت انجام تحقیق

شرکتهای سهامی نقش عمده ای در اقتصاد بازی می کنند. میلیونها نفر بصورت مستقیم و غیر مستقیم در این شرکتهای سرمایه گذاری میکنند و موفقیت این شرکتهای به میل سرمایه گذاران و به تصمیمات سرمایه گذاری آنها در این شرکتهای بستگی دارد. این افراد توجه خاصی به بازدهی سرمایه خود دارند و این رقم یکی از اصلی ترین داده های مدلهای تصمیم گیری در خرید و فروش سهام محسوب می شود. میزان عایدات بدست آمده از سهام یک شرکت خاص تحت تاثیر عوامل مختلفی قرار دارد و بیشتر این عوامل به تصمیمات مدیریت واحد انتفاعی بستگی دارد. مدیر با تصمیمات مالی درست و یا نادرست خود به سرمایه گذاران اطلاعاتی را درخصوص حال و آینده شرکت ارائه داده و بازار سهام شرکت را تحت تاثیر قرار می دهد .

در این میان وجود حاکمیت شرکتی قوی و متمرکز می تواند در کنترل مدیر و تصمیماتش و به تبع آن در منافع سهامداران تاثیرگذار باشد. عموماً حاکمیت شرکتی قدرتمند ، ناشی از تمرکز مالکیت می باشد و این امر بدلیل نفوذ سهامداران عمده در هیئت مدیره شرکت است.

۱-۴) اهداف و سوالات تحقیق :

هدف اساسی تحقیق حاضر بررسی اثر تمرکز مالکیت ، فرصتهای رشد ، تصمیمات مالی بر ارزش شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران می باشد. براین اساس فرضیاتی تدوین و در طول تحقیق آزمون خواهند شد. اهداف فرعی تحقیق بشرح ذیل می باشند.

- ۱) انتخاب نمونه مناسب آماری جهت آزمون فرضیات .
- ۲) بررسی فرصتهای رشد در شرکتهای نمونه و تفکیک آنها به دو گروه دارای فرصتهای رشد و بدون فرصتهای رشد.
- ۳) بررسی ارتباط بین متغیرهای اساسی تحقیق در دو گروه از شرکتهای نمونه و آزمون فرضیات.
- ۴) تفسیر نتایج حاصل از آزمونها و نتیجه گیری در خصوص فرضیات و پاسخ به سوالات تحقیق.

۱-۴-۱) سوالات تحقیق:

در این تحقیق به سوالات ذیل پاسخ داده خواهد.

۱- آیا در شرکتهای دارای فرصتهای رشد، بین سودهای تقسیمی و ارزش شرکت رابطه معنی داری وجود دارد؟

۲- آیا در شرکتهای دارای فرصتهای رشد، بین تمرکز مالکیت و ارزش شرکت رابطه معنی داری وجود دارد؟

۳- آیا در شرکتهای بدون فرصتهای رشد، بین سودهای تقسیمی و ارزش شرکت رابطه معنی داری وجود دارد؟

۴- آیا در شرکتهای بدون فرصتهای رشد، بین تمرکز مالکیت و ارزش شرکت رابطه معنی داری وجود دارد؟

۱-۵) فرضیه های تحقیق

شرکتهایی که وجه نقد بیشتری نسبت به سایر داراییهای جاری نگهداری می نمایند، از فرصت رشد بیشتری برخوردارند. همچنین با افزایش تمرکز مالکیت و مالکیت مدیریتی در شرکتها، عملکرد آنها بهبود می یابد و این امر تاثیرات مثبتی بر ارزش شرکت خواهد داشت. در این میان بنظر میرسد حاکمیت شرکتی در شرکتهای متمرکزتر به ضرر سهامداران اقلیت عمل کرده و احتمالاً میزان سود تقسیمی را کاهش داده است. در این تحقیق رابطه بین سودهای تقسیمی و ساختار مالکیتی با ارزش شرکت در دو گروه از شرکتهای با فرصتهای رشد و بدون فرصتهای رشد بررسی خواهد شد. فرضیات تحقیق حاضر بصورت ذیل تدوین و مطرح شده است.

۱) در شرکتهای دارای فرصتهای رشد، بین سودهای تقسیمی و ارزش شرکت رابطه معنی داری وجود دارد.

۲) در شرکتهای دارای فرصتهای رشد، بین تمرکز مالکیت و ارزش شرکت رابطه معنی داری وجود دارد.

۳) در شرکتهای بدون فرصتهای رشد، بین سودهای تقسیمی و ارزش شرکت رابطه معنی داری وجود دارد.

۴) در شرکتهای بدون فرصتهای رشد، بین تمرکز مالکیت و ارزش شرکت رابطه معنی داری وجود دارد.

۱-۶) کاربردهای تحقیق :

این تحقیق با تمرکز بر تصمیمات مالی مدیران و ساختار مالکیت شرکتهای پذیرفته شده در بورس و اوراق بهادار تهران و بررسی تاثیر این متغیرها بر ارزش این شرکتهای، سعی دارد به یک ساختار نظام مند در خصوص سیاستهای تقسیم سود و میزان تمرکز مالکیت برای ارزش آفرینی در شرکتهای پذیرفته شده در بورس دست یابد. نتایج این تحقیق می تواند در ارزیابی مدیران شرکتهای بلحاظ صحت تصمیمات اتخاذ شده توسط ایشان مورد استفاده قرار گیرد. همچنین این نتایج می تواند در تدوین یک الگوی راهبردی برای ایجاد مدل های تصمیم گیری مالی بکار رود.

۱-۷) روش تحقیق :

روش تحقیق از نوع توصیفی و همبستگی است. توصیفی به این دلیل که هدف آن توصیف کردن شرایط یا پدیده های مورد بررسی است و برای شناخت بیشتر شرایط موجود می باشد و همبستگی به دلیل اینکه در این تحقیق رابطه بین متغیرها است و از این نظر هدف تحقیق کاربردی است. زیرا به بررسی روابط متغیرها در بورس اوراق بهادار پرداخته می شود. در این تحقیق جهت آزمون فرضیه از رگرسیون چندمتغیره استفاده شده است.

براین اساس تعدادی از شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران انتخاب شده و داده های مربوط به آنها در طول سالهای ۱۳۸۳ لغایت ۱۳۸۷ جمع آوری می شود و رابطه میان متغیرها مورد تجزیه و تحلیل آماری قرار می گیرد .

۱-۷-۱) جامعه آماری:

جامعه آماری این تحقیق شامل کلیه شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، غیر از شرکتهای واسطه گری مالی و بانکها می باشد . انتخاب نمونه ها از میان شرکتهای تولیدی پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران با در نظر گرفتن معیار های زیر انجام می شود :

- ۱) پایان سال مالی شرکت منتهی به پایان اسفند باشد.
- ۲) شرکت در دوره مورد مطالعه تغییر سال مالی نداشته باشد.
- ۳) نماد معاملاتی شرکت به تابلوی غیررسمی بورس منتقل نشده باشد.
- ۴) نماد معاملاتی شرکت فعال و حداقل یکبار در سال معامله شده باشد.
- ۵) اطلاعات مالی شرکت در دوره مورد مطالعه در دسترس باشد.

بنابراین روش نمونه گیری حذفی سیستماتیک است و براساس ملاحظات فوق شرکت‌هایی که شرایط مذکور را نداشته اند از نمونه حذف شده اند.

۱-۷-۲) روش جمع آوری داده ها :

با توجه به ماهیت این تحقیق از دو روش میدانی و کتابخانه ای استفاده می شود. روش کتابخانه ای : استفاده از منابع کتابخانه ای که شامل کتاب، مجلات، پایان نامه ها، مقالات و اینترنت می باشد. این روش برای انجام مطالعات مقدماتی ، تدوین فصل ادبیات تحقیق و چارچوب نظری پژوهش بکار می رود.

روش میدانی: برای جمع آوری داده های مربوط به فرضیات تحقیق به گروه شرکت های پذیرفته در بورس مراجعه خواهیم نمود و پس از استخراج اطلاعات مورد نیاز از طریق نرم افزار تدبیرپرداز وبانکهای اطلاعاتی سازمان بورس و تجمیع داده ها در ستونهای Excel به آزمون و تحلیل و تفسیر نتایج جهت تصمیم گیری در خصوص فرضیات پژوهش می پردازیم.

۱-۷-۳) متغیرهای تحقیق و شیوه اندازه گیری آنها

ارزش شرکت (متغیر وابسته): ارزش شرکت در این تحقیق بعنوان متغیر وابسته می باشد که اثر متغیرهای مستقل بر آن بررسی می شود. این متغیر با استفاده از معیار کیوتوبین و بصورت ذیل محاسبه خواهد شد.

$$\text{Tobin's } Q_{i,t} = (M.V.S + B.V.D) / B.V.A$$

که در آن:

M.V.S: ارزش بازار سهام عادی

B.V.D: ارزش دفتری بدهی ها

B.V.A: ارزش دفتری دارایی ها

نسبت سودهای تقسیمی به کل دارایی DIV (متغیر مستقل): این متغیر جهت تبیین سیاست تقسیم سود در شرکت بکار میرود و از تقسیم میزان سود تقسیمی هر شرکت بر ارزش دفتری داراییهای آن در پایان سال مالی بدست می آید.