



۸۷/۱۰/۲۳
۸۷/۱۰/۲۳



دانشگاه شهید بهشتی
دانشکده مدیریت و حسابداری
گروه حسابداری
پایانه نامه دوره کارشناسی ارشد

عنوان:

بررسی تأثیر ساختار سرمایه بر سودآوری شرکتهای پذیرفته

شده در بورس اوراق بهادار تهران

اطلاعات درج شده
تأیید شده

استاد راهنما:

آقای دکتر علی اکبر اربابیان

۱۳۸۷/۱۰/۱ - ۶

استاد مشاور:

آقای مهندس محمود حسینزاده

۱۳۸۷/۱۰/۱ - ۶

نگارنده:

مهدی صفری گرایلی

تابستان ۱۳۸۷

۱۰۶۶۵۱

تقدیم به دو شمع فروزان زندگی ام

پدر بزرگوارم

و

مادر عزیزم

که بی شک تمام زندگی ام
مرهون زحمات و نجوای
دعای خیرآنان می باشد.

نام خانوادگی : صفری گرایلی
دانشکده : مدیریت و حسابداری
نام استاد راهنما : دکتر علی اکبر اربابیان
عنوان پایان نامه : بررسی تأثیر ساختار سرمایه بر سودآوری شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران

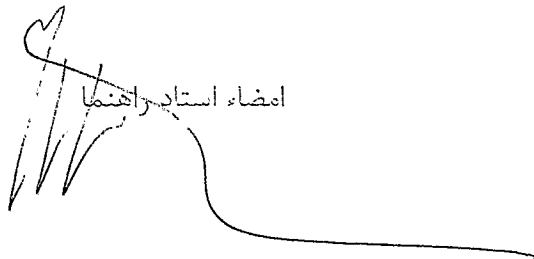
نام : مهدی
رشته تحصیلی و گرایش : حسابداری
تاریخ فراغت از تحصیل : شهریور ۸۷

چکیده

هدف این تحقیق، بررسی تأثیر ساختار سرمایه بر سودآوری شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران در صنایع مختلف است. بدین منظور، تعداد ۱۰۰ شرکت از ۱۳ صنعت مختلف بعنوان نمونه آماری انتخاب گردید و از طریق برازش مدل های رگرسیون چند متغیره با داده های تابلویی، رابطه میان معیارهای ساختار سرمایه و سودآوری شرکت طی دوره ۶ ساله (۱۳۸۰ تا ۱۳۸۵) ابتدا برای کلیه شرکت های نمونه و سپس در هر یک از صنایع به طور مجزا مورد بررسی قرار گرفت. نتایج تحقیق نشان دهنده آن است که بین نسبت بدهی کوتاه مدت به دارایی و سودآوری شرکت و همچنین بین نسبت کل بدهی به دارایی و سودآوری، رابطه مثبت وجود دارد. اما بین نسبت بدهی بلندمدت به دارایی و سودآوری، رابطه منفی وجود دارد. نتایج حاصل از تجزیه تحلیل صنعت نیز نشان می دهد که نوع صنعت در وجود یا عدم وجود این رابطه مؤثر است، به طوری که مدل های مورد بررسی، در بعضی صنایع پذیرفته و در بعضی دیگر از صنایع رد شد.

واژگان کلیدی: ساختار سرمایه، سودآوری، داده های تابلویی

امضاء استاد راهنما



فهرست مطالب

عنوان.....صفحه

فصل اول: کلیات تحقیق

مقدمه	۲
۱- تشریح و بیان موضوع	۳
۲- مسئله اصلی تحقیق.....	۴
۳- اهمیت و ضرورت انجام تحقیق.....	۵
۴- اهداف تحقیق.....	۵
۵- فرضیه‌های تحقیق.....	۶
۶- استفاده‌کنندگان از نتایج تحقیق.....	۶
۷- قلمرو تحقیق	۷
۸- روش تحقیق	۷
۹- تعریف واژه‌های کلیدی تحقیق.....	۸
۱۰- ساختار کلی تحقیق	۹

فصل دوم: مبانی نظری و پیشینه تحقیق

مقدمه	۱۱
بخش اول: مبانی ساختار سرمایه	۱۲
۱- تعاریف ساختار سرمایه	۱۲
۲- شرایط تأمین مالی از طریق بدهی	۱۳
۳- روش‌های تأمین مالی	۱۴
۳-۱- بدهی‌های کوتاه مدت.....	۱۴
۳-۲- بدهی‌های بلند مدت	۱۴
۳-۳- سهام عادی	۱۵
۳-۴- سهام ممتاز	۱۶

- ۳-۵- سود انباشته ۱۶
- ۴- مفهوم هزینه سرمایه ۱۷
- ۴-۱- هزینه بدهی ۱۷
- ۴-۲- هزینه سهام ممتاز ۱۷
- ۴-۳- هزینه سود تقسیم نشده ۱۸
- ۴-۴- هزینه سهام عادی ۱۹
- ۴-۵- میانگین موزون هزینه سرمایه ۱۹
- ۴-۶- هزینه سرمایه و بازده شرکت ۱۹
- ۵- نظریات ساختار سرمایه ۲۰
- ۵-۱- نظریه سود خالص (NI) ۲۱
- ۵-۲- نظریه سود عملیاتی خالص (NOI) ۲۲
- ۵-۳- نظریه سنتی ۲۳
- ۵-۴- نظریه‌های مودیلیانی و میلر (MM) ۲۴
- ۵-۵- تئوری ساختار سرمایه و مالیات شرکت به علاوه هزینه‌های ورشکستگی ۲۸
- ۵-۶- تئوری ساختار سرمایه و مالیات شرکت به علاوه مالیات بر درآمد شخصی ۳۱
- ۵-۷- تئوری هزینه‌های نمایندگی ۳۱
- ۵-۸- تئوری توازن ایستا ۳۳
- ۵-۹- فرضیه جریان نقدی آزاد ۳۵
- ۵-۱۰- فرضیه عدم تقارن اطلاعات ۳۶
- ۵-۱۱- تئوری سلسله مراتب گزینه‌های تأمین مالی ۳۷
- ۶- عوامل مؤثر بر ساختار سرمایه ۴۰
- ۶-۱- عوامل داخلی مؤثر بر ساختار سرمایه ۴۰
- ۶-۲- عوامل خارجی مؤثر بر ساختار سرمایه ۴۴
- ۷- نسبت‌های ساختار سرمایه ۴۷
- ۸- موارد عمده استفاده از نسبت‌های ساختار سرمایه ۴۸

- بخش دوم: مباحث نظری سود و سودآوری ۵۰
- ۹- تعریف سود حسابداری و ویژگی‌های آن ۵۰
- ۱۰- مفهوم سود در گزارشگری مالی ۵۱
- ۱۱- مکاتب فکری در زمینه اندازه‌گیری سود ۵۱
- ۱۲- مزایای سود حسابداری ۵۲
- ۱۳- معایب سود حسابداری ۵۲
- ۱۴- سودآوری چیست؟ ۵۳
- ۱۵- نسبت‌های سودآوری ۵۳
- بخش سوم: اندازه شرکت و رشد فروش ۵۹
- ۱۶- اندازه و اهمیت آن ۵۹
- ۱۷- شاخص‌های اندازه شرکت ۶۱
- ۱۸- رشد فروش ۶۳
- بخش چهارم: مروری بر تحقیقات پیشین ۶۵
- الف - مروری بر تحقیقات خارجی ۶۵
- ب - تحقیقات انجام شده داخلی ۷۳

فصل سوم: روش تحقیق

- مقدمه ۷۶
- ۱- روش شناسی تحقیق ۷۷
- ۲- قلمرو تحقیق ۷۷
- ۳- جامعه آماری ۷۷
- ۴- نمونه آماری ۷۸
- ۴-۱- حجم نمونه ۷۸
- ۴-۲- روش نمونه‌گیری ۷۹
- ۵- روش جمع‌آوری داده‌ها ۸۱

۸۱	۶- فرضیات تحقیق
۸۲	۷- نحوه اندازه‌گیری متغیرهای تحقیق
۸۲	۷-۱- متغیرهای مستقل
۸۴	۷-۲- متغیر وابسته
۸۴	۷-۳- متغیرهای کنترل
۸۵	۸- مدل‌های تحقیق
۸۶	۹- روش تجزیه و تحلیل داده‌ها
۸۷	۱۰- مزایای استفاده از داده‌های تابلویی
۸۸	۱۱- تخمین مدل رگرسیون با داده‌های تابلویی
۸۹	۱۲- بررسی فروض مدل کلاسیک رگرسیون خطی
۸۹	۱۲-۱- ناهمسانی واریانس
۹۰	۱۲-۲- خودهمبستگی

فصل چهارم: تجزیه و تحلیل داده‌ها و آزمون فرضیه‌ها

۹۳	مقدمه
۹۴	۱- آمار توصیفی داده‌ها
۹۵	۲- نحوه آزمون فرضیات
۹۶	۳- نتایج آزمون فرضیه‌ها برای کلیه شرکت‌های نمونه
۱۰۲	۴- نتایج آزمون فرضیه‌ها برای صنایع مختلف
۱۰۲	۴-۱- نتایج آزمون فرضیه‌ها برای صنعت خودرو و ساخت قطعات
۱۰۶	۴-۲- نتایج آزمون فرضیه‌ها برای صنعت ساخت محصولات فلزی
۱۰۹	۴-۳- نتایج آزمون فرضیه‌ها برای صنعت کانی غیرفلزی
۱۱۲	۴-۴- نتایج آزمون فرضیه‌ها برای صنعت سیمان
۱۱۵	۴-۵- نتایج آزمون فرضیه‌ها برای صنعت فلزات اساسی
۱۱۸	۴-۶- نتایج آزمون فرضیه‌ها برای صنعت قند و شکر

۱۲۱	۴-۷- نتایج آزمون فرضیه‌ها برای صنعت کاشی و سرامیک
۱۲۴	۴-۸- نتایج آزمون فرضیه‌ها برای صنعت لاستیک و پلاستیک
۱۲۷	۴-۹- نتایج آزمون فرضیه‌ها برای صنعت ماشین‌آلات و دستگاه‌های برقی
۱۳۰	۴-۱۰- نتایج آزمون فرضیه‌ها برای صنعت ماشین‌آلات و تجهیزات
۱۳۳	۴-۱۱- نتایج آزمون فرضیه‌ها برای صنعت محصولات شیمیایی
۱۳۶	۴-۱۲- نتایج آزمون فرضیه‌ها برای صنعت محصولات غذایی
۱۳۹	۴-۱۳- نتایج آزمون فرضیه‌ها برای صنعت مواد و محصولات دارویی

فصل پنجم: نتیجه‌گیری و پیشنهادات

۱۴۳	مقدمه
۱۴۴	۱- خلاصه تحقیق
۱۴۶	۲- نتیجه‌گیری تحقیق
۱۴۶	۲-۱- نتایج بررسی مدل‌ها برای کلیه شرکت‌های نمونه
۱۴۸	۲-۲- نتایج بررسی مدل‌ها در صنایع مختلف
۱۴۹	۳- محدودیت‌های تحقیق
۱۵۰	۴- پیشنهادهای تحقیق
۱۵۰	۴-۱- پیشنهادهای مبتنی بر نتایج تحقیق
۱۵۱	۴-۲- پیشنهادهایی جهت تحقیقات آتی
۱۵۲	منابع و مأخذ
۱۵۹	پیوست

فصل اول
کلیات تحقیق

مقدمه

محیطی که شرکتها امروزه در آن فعالیت می‌کنند محیطی است در حال رشد و بسیار رقابتی و شرکتها برای ادامه حیات مجبور به رقابت با عوامل متعددی در سطح ملی و بین‌المللی و بسط فعالیت‌های خود از طریق سرمایه‌گذاری جدید می‌باشند و شرکتها برای سرمایه‌گذاری احتیاج به منابع مالی دارند، اما منابع مالی و استفاده از آنها باید به خوبی تعیین شود تا شرکت بتواند سود آور باشد و این وظیفه مدیر مالی است که منابع تأمین مالی و نحوه‌ی استفاده از آنها را تعیین کند. منابع تأمین مالی شرکتها بر اساس تأمین مالی آنها به دو بخش «منابع مالی داخلی» و «منابع مالی خارجی» تقسیم می‌شود. در منابع مالی داخلی، شرکت از محل سود کسب شده اقدام به تأمین مالی می‌کند یعنی به جای تقسیم سود بین سهامداران، سود را در فعالیت‌های عمدتاً عملیاتی شرکت، جهت کسب بازدهی بیشتر بکار می‌گیرد و در منابع مالی خارجی شرکت از محل بدهی‌ها (استقراض) و انتشار سهام اقدام به تأمین مالی می‌کند. تفاوت اصلی بدهی‌ها و سهام را می‌توان در الزام پرداخت و مزایای مالیاتی بدهی، خلاصه نمود. در این میان مدیر مالی یعنی کسی که هدف اصلی اش افزایش ثروت سهامداران است می‌خواهد بدهی را به عنوان بخشی از ساختار سرمایه اش داشته باشد و با استفاده خردمندانه از ارزش شرکت را بالا ببرد.

اما مدیر مالی باید همیشه مواظب باشد که روش تأمین مالی با نوع سرمایه‌گذاری شرکت سازگار باشد و همچنین از اهرم در حد معقول آن استفاده نماید تا هم ارزش شرکت حداکثر گردد و هم از پیامدهای نامطلوب ریسک مالی به واسطه استفاده از بدهی، جلوگیری نماید.

همچنین به نظر می‌رسد که باید انگیزه‌ای در واحد تجاری ایجاد شود تا از این منبع تأمین مالی که محدود نیز می‌باشد استفاده بهینه نماید و این استفاده بهینه در قالب افزایش سودآوری نمایان می‌شود. (lesfer,2000) بنابراین، این تحقیق با این هدف به دنبال یافتن رابطه معنی داری بین سودآوری و ساختار سرمایه است تا با جمع‌آوری اطلاعات واقعی و نشان دادن وجود یا عدم وجود این رابطه بتواند کمکی به کلیه استفاده از این اطلاعات نمایند.

۱- تشریح و بیان موضوع:

موضوع ساختار سرمایه که یکی از موضوعات بحث برانگیز در مدیریت مالی است، در واقع به معنای ترکیب تعهدات یک شرکت می‌باشد. به طور دقیق تر ساختار سرمایه به عنوان مشارکت منابع مختلف تأمین مالی از قبیل سهام عادی، سهام ممتاز، بدهی‌ها و در کل کلیه منابعی که شرکت مالک آن می‌باشد، تعریف می‌گردد. تفاوت اصلی بدهی‌ها و سهام در این است که در مورد بدهی‌ها، شرکت باید تعهد خود را به طلبکاران قبل از سهامداران پرداخت نماید و تفاوت مهم دیگر این است که تأمین مالی از طریق بدهی، باعث کاهش مالیات برای شرکت می‌شود، در حالی که تأمین مالی از طریق سهام، باعث کاهش مالیات نمی‌شود. (Titman, 1998)

به عبارت دیگر، به دلیل آن که بدهی مستلزم پرداخت بهره به بستانکاران است و از نظر قوانین مالیاتی، بهره هزینه‌ای قابل قبول است، به همین دلیل باعث صرفه جویی مالیاتی می‌شود و به عنوان منبع ارزان تأمین مالی تلقی می‌شود. از طرف دیگر، هر چند بدهی یک منبع ارزانتر تأمین مالی برای شرکت است، اما به دلیل پرداخت بهره‌ای که برای اجتناب از ورشکستگی باید در موعد مقرر خود بطور مرتب بازپرداخت شود روشی پر ریسک تر است و افزایش بیشتر از حد بدهی، ریسک ورشکستگی شرکت را افزایش می‌دهد. همچنین از آنجا که هدف شرکت سهامی و مدیران آن حداکثر نمودن ارزش شرکت و ثروت سهامداران می‌باشد که حداکثر نمودن ارزش شرکت، مستلزم بکارگیری بهینه منابع مالی و کسب بازده و ریسک متناسب است، بنابراین، این مسئله مطرح می‌شود که شرکت‌ها چگونه اقدام به تأمین مالی کنند تا بر سود شرکت و بازدهی سهامداران حداکثر تأثیر مثبت را بگذارند؟ و به چه میزان باید از بدهی استفاده نمایند که هم ارزش حداکثر شود و هم اینکه هزینه‌های ورشکستگی زیادی بر شرکت تحمیل نشود. با وجود اینکه در این زمینه، تحقیقات زیادی انجام شده و تئوری‌های متعددی مطرح گردیده، اما هنوز نتیجه قطعی و مشخص در مورد تأثیر ساختار سرمایه و نسبت اهرمی شرکت بر سودآوری آن، بدست نیامده است. بنابراین، از آنجا که نتایج بدست آمده از بررسی‌های انجام شده در کشورهای مختلف پیرامون موضوع

رابطه ساختار سرمایه و سودآوری شرکت‌ها متفاوت بوده است و با در نظر گرفتن اهمیت این موضوع در مباحث مالی، تحقیق حاضر در پی بررسی ارتباط میان ساختار سرمایه و سودآوری شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران می‌باشد. برای بررسی رابطه این دو متغیر، عوامل دیگری نیز دخیل می‌باشند و باید تحت کنترل قرار گیرند که در این تحقیق دو عامل رشد فروش و اندازه شرکت مد نظر قرار گرفته است. بنابراین، در این تحقیق به دنبال این هستیم که وضعیت ساختار سرمایه و نسبت‌های بدهی شرکت، با توجه به متغیرهای کنترل رشد فروش و اندازه شرکت، چه تأثیری بر سودآوری آن دارد؟

۲- مسئله اصلی تحقیق:

موضوع این تحقیق، بررسی تأثیر نسبت بدهی بر سودآوری شرکت می‌باشد. نتایج مطالعات صورت گرفته توسط راجان^۱ و زینگالس^۲ (۱۹۹۵) و والد^۳ (۱۹۹۹)، بیانگر رابطه منفی بین نسبت بدهی و سودآوری شرکت‌ها می‌باشد. هادوک و جیمز^۴ (۲۰۰۲) و ردن^۴ و لولن^۵ (۱۹۹۵) به رابطه مثبت میان سودآوری و نسبت بدهی شرکت پی بردند. از طرف دیگر لارا و مسکوئینا^۵ (۲۰۰۳) و آبر^۶ (۲۰۰۵) به وجود رابطه مثبت میان سودآوری و نسبت بدهی کوتاه مدت و همچنین وجود رابطه منفی بین سودآوری و نسبت بدهی بلند مدت شرکت‌ها پی بردند. بنابراین از آنجا که مطالعات صورت گرفته درباره ارتباط ساختار سرمایه و سودآوری شرکت‌ها به نتایج متفاوتی منجر شده است، لذا تحقیق حاضر نیز در نظر دارد به این مسئله بپردازد که در شرکت‌های ایرانی نیز وضعیت ساختار سرمایه و نسبت بدهی شرکت، چه تأثیری بر سودآوری آن دارد؟

^۱ - Rajan & Zingales

^۲ - Wald

^۳ - Hadlock & James

^۴ - Roden & Lewellen

^۵ - Lara & Mesquita

^۶ - Abor

۳- اهمیت و ضرورت انجام تحقیق:

از آنجا که بدهی یکی از حیاتی ترین بخش مورد استفاده در ساختار سرمایه شرکتها است و نقش مهمی را در تأمین مالی شرکتها ایفا می کند بررسی در این زمینه و یافتن رابطه آن با سودآوری شرکت، کمک زیادی در استفاده از این ابزار تأمین مالی خواهد کرد. اما سوال این است که به چه میزان باید از بدهی استفاده کرد که هم ارزش شرکت حداکثر شود و هم اینکه هزینه های ورشکستگی زیادی بر شرکت تحمیل نشود؟ لذا، تحقیق حاضر برای رسیدن به برخی از اهداف ذکر شده به بررسی رابطه بین نسبت های بدهی و سودآوری شرکتها می پردازد. اگر ارتباط بین این دو متغیر مشخص شود هم در بازار سهام می توان از این اطلاعات استفاده کرد و هم اینکه بانکها و موسسات اعتباری می توانند از اطلاعات فوق در جهت ارزیابی قابلیت اعتبار شرکتها استفاده کنند. همچنین از آنجا که نحوه ی تأمین مالی یکی از مهمترین وظایف مدیریت مالی است، اثبات وجود یا عدم وجود رابطه بین استفاده از بدهی و سودآوری شرکت، می تواند رهنمودهای لازم در زمینه استفاده از بدهی در ساختار سرمایه شرکت را به مدیران ارائه نماید.

۴- اهداف تحقیق:

از آنجایی که نتایج بدست آمده از بررسی های انجام شده در کشورهای مختلف پیرامون موضوع ارتباط میان ساختار سرمایه و سودآوری شرکتها متفاوت بوده است و با در نظر گرفتن اهمیت این موضوع در مباحث مالی و اینکه هنوز رابطه مشخص و قطعی میان این دو متغیر بدست نیامده است. بنابراین تحقیق حاضر با این هدف به دنبال بررسی چگونگی رابطه بین ساختار سرمایه و سودآوری شرکتها می باشد. اهداف دیگر تحقیق به شرح زیر است:

۴-۱- کمک به سرمایه گذاران و اعتبار دهندگان در جهت تشخیص چگونگی رابطه میان

ساختار سرمایه و سودآوری شرکتها.

۴-۲- کمک به مدیران شرکتها در مورد انتخاب منابع مالی به نحوی که بر سودآوری

شرکت تأثیر بگذارد.

۴-۳- تشریح ارتباط بین ساختار سرمایه و سودآوری شرکتها.

۴-۴- آزمون تجربی این ارتباط با استفاده از داده‌های واقعی بورس اوراق بهادار تهران.

۴-۵- بررسی میزان حساسیت این ارتباط، نسبت به هریک از اجزای بدهی شامل کوتاه

مدت و بلند مدت.

۵- فرضیه‌های تحقیق:

با توجه به اهداف تحقیق، فرضیه‌هایی به شرح زیر مورد بررسی و آزمون قرار می‌گیرد:

۱- بین نسبت بدهی کوتاه مدت به دارایی و سودآوری شرکتهای پذیرفته شده

در بورس اوراق بهادار، رابطه معنی داری وجود دارد.

۲- بین نسبت بدهی بلند مدت به دارایی و سودآوری شرکتهای پذیرفته شده

در بورس اوراق بهادار، رابطه معنی داری وجود دارد.

۳- بین نسبت کل بدهی به دارایی و سودآوری شرکتهای پذیرفته شده در

بورس اوراق بهادار، رابطه معنی داری وجود دارد.

۶- استفاده کنندگان از نتایج تحقیق:

انتظار می‌رود از نتایج این تحقیق به طور عمده اشخاص و سازمان‌های زیر استفاده کنند:

۱- مدیران مالی شرکتهای جهت تصمیم راجع به نحوه‌ی تأمین مالی شرکت‌ها

۲- کلیه سرمایه گذاران بالقوه و بالفعل بورس اوراق بهادار تهران

۳- اعتبار دهندگان به شرکت‌ها، از قبیل بانک‌ها و موسسات اعتباری

۴- تحلیل گران، محققان و دانشجویان رشته‌های حسابداری و مالی

۷- قلمرو تحقیق:

طبق تئوری روش تحقیق، هر تحقیق باید دارای حدود مشخص و تعریف شده‌ای باشد. پژوهشگر باید در تمامی مراحل تحقیق، احاطه کافی و قابل اطمینانی بر آن داشته و نتایج بدست آمده از آن نیز قابل تعمیم به کل جامعه باشد. تحقیق حاضر نیز از این قاعده مستثنی نبوده و در محدوده زیر انجام می‌شود:

قلمرو موضوعی تحقیق:

تحقیق حاضر از لحاظ موضوعی، به بررسی تأثیر ساختار سرمایه بر سودآوری شرکت‌ها می‌پردازد.

قلمرو مکانی تحقیق:

شامل شرکت‌های پذیرفته در بورس اوراق بهادار تهران می‌باشد.

قلمرو زمانی تحقیق:

این تحقیق فاصله زمانی بین سال‌های ۱۳۸۰ تا ۱۳۸۵ را به عنوان قلمرو زمانی، مورد بررسی قرار می‌دهد.

۸- روش تحقیق:

تحقیق حاضر از نوع مطالعات "تسبیه تجربی"^۱ می‌باشد. در این گونه طرح‌ها، داده‌ها از محیطی که به گونه طبیعی وجود داشته فراهم می‌شود و محقق هیچ گونه دخالتی در ایجاد داده‌ها ندارد. (عبدالخلیق و آجین کیا، ۱۳۷۹). در این تحقیق، تأثیر ساختار سرمایه بر سودآوری شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، بین سالهای ۱۳۸۰ تا ۱۳۸۵ مورد بررسی قرار می‌گیرد و برای بررسی این ارتباط با توجه به متغیرهای کنترل رشد فروش و اندازه شرکت از مدل‌های رگرسیون چند متغیره استفاده شده که به منظور تخمین مدل‌های فوق از تکنیک **داده‌های تابلویی**^۲ استفاده می‌شود. روش‌های مربوط به

^۱ - Quasi Experimental

^۲ -Panel Data

گردآوری اطلاعات در این تحقیق، شامل مطالعه مبانی نظری بر اساس تحقیقات انجام شده داخلی و خارجی و جمع آوری اطلاعات واقعی مربوط به متغیرهای مورد نظر از طریق بانک‌های اطلاعاتی موجود از قبیل "تدبیر پرداز"، "ره آورد نوین" و سامانه اینترنتی بورس اوراق بهادار، به منظور آزمون فرضیه‌ها می‌باشد. توضیحات تفصیلی روش تحقیق و روش‌های آماری بکار گرفته شده، در فصل سوم ارائه خواهد شد.

۹- تعریف واژه‌های کلیدی تحقیق:

ساختار سرمایه^۱: ترکیب منابع مختلف تأمین مالی یک بنگاه اقتصادی، شامل منابع صاحبان سرمایه و استقراض از دیگران می‌باشد. (سجادی نژاد و اکبری، ۱۳۸۵)

سودآوری^۲: منظور از سود آوری، توانایی شرکت در بدست آوردن سود می‌باشد، که در تحقیق حاضر به منظور اندازه گیری آن از متغیر جایگزین "نسبت سود خالص به جمع حقوق صاحبان سهام شرکت" استفاده شده است.

اندازه شرکت^۳: منظور از اندازه شرکت، حجم و میزان فعالیت‌های شرکت است که با معیارهای متعدد از جمله فروش کل، مجموع دارایی‌ها، لگاریتم فروش و یا حتی لگاریتم تعداد کارکنان شرکت سنجیده می‌شود. در این تحقیق جهت ارزیابی متغیر اندازه شرکت از شاخص **لگاریتم فروش شرکت**، استفاده شده است.

رشد فروش^۴: عبارت است از نرخ رشد سالیانه فروش شرکت.

1 -Capital Structure

2 - Profitability

3 - Firm Size

4 - Sales Grow

۱۰- ساختار کلی تحقیق:

در فصل اول، کلیات تحقیق ارائه شده که در فصول دیگر هر یک از سر فصل‌های مطرح شده به تفصیل شرح داده خواهد شد. در فصل دوم، به پیشینه و ادبیات تحقیق پرداخته خواهد شد. در فصل سوم، روش تحقیق و روش‌های آماری مورد استفاده در تحقیق به تفصیل شرح داده خواهد شد و در فصل چهارم، پس از ارائه شاخص‌های آمار توصیفی، به تجزیه و تحلیل داده‌ها به منظور آزمون فرضیه‌ها پرداخته می‌شود. در فصل پنجم، خلاصه تحقیق، نتایج حاصل از تحقیق و پیشنهادهایی برای استفاده کنندگان از نتایج این تحقیق و همچنین پیشنهادهایی برای تحقیقات آتی ارائه خواهد شد.

فصل دوم

مبانی نظری و پیشینه تحقیق

مقدمه:

هدف شرکت‌های سهامی و مدیران آنها، حداکثر نمودن ارزش حقوق صاحبان سهام و به عبارت دیگر حداکثر نمودن ثروت سهامداران و ارزش شرکت می‌باشد. حداکثر نمودن ارزش شرکت مستلزم بکارگیری بهینه منابع مالی و کسب بازده و ریسک متناسب است. واحدهای اقتصادی برای تأمین منابع مالی مورد نیاز خود دو راهکار پیش رو دارند: تأمین مالی از محل منابع داخلی و تأمین مالی از محل منابع خارجی. تأمین مالی از محل منابع داخلی در واقع استفاده از سود انباشته است. تأمین مالی از منابع خارجی نیز از طریق انتشار سهام یا از طریق استقراض صورت می‌پذیرد. با توجه به موارد مذکور، شرکت‌ها عمدتاً منابع خود را از محل استقراض تأمین می‌کنند که البته باید توجه داشت که این نوع تأمین مالی یکی از روش‌های پر ریسک تأمین مالی به شمار می‌رود. زیرا چنان چه، شرکت نتواند اصل و فرع بدهی را در سررسید خود پرداخت نماید عواقب چندان مطلوبی را به دنبال نخواهد داشت. حال مسئله‌ای که مطرح می‌شود این است که مناسب‌ترین روش تأمین مالی شرکت‌ها به گونه‌ای که بازده سهامداران حداکثر شود چیست؟ تحقیقات در زمینه ساختار سرمایه، تئوری‌های متعددی را به وجود آورده است که در ادامه به آن می‌پردازیم. در این فصل، ابتدا به بیان مبانی و مفهوم ساختار سرمایه می‌پردازیم، در بخش دوم به مباحث نظری سودآوری، در بخش سوم پیرامون اندازه شرکت و ارتباط آن با سودآوری و در بخش چهارم خلاصه‌ای از تحقیقات انجام شده را در این فصل بررسی می‌نماییم.