

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ



**دانشگاه آزاد اسلامی
واحد تهران مرکزی**

**دانشکده مدیریت - گروه مدیریت دولتی
پایان نامه برای دریافت درجه کارشناسی ارشد (M.A)
گرایش: "مدیریت مالی"**

عنوان:

**بررسی ارتباط ساختار سرمایه شرکتها
و چرخه عمر شرکتها با تأکید بر تئوری سلسله مراتبی**

استاد راهنما:

دکتر حسن الماسی

پژوهشگر:

علی جلیلی رواق

پائیز ۱۳۹۳

تقدیم به:

همه عزیزانی که مراد در این راه یاری کردند

سپاسگذاری:

شکر شایان نثار ایزد منان که توفیق را رفیق را هم ساخت

تا این پایان نامه را به پایان برسانم.

از استاد عزیز؛ جناب آقای دکتر الماسی به عنوان استاد راهنما

که همواره بنده را مورد لطف و محبت خود قرار داده اند

کمال تشکر را دارم



تعهدنامه اصالت رساله یا پایان‌نامه

اینجانب علی جلیلی رواق دانش‌آموخته مقطع کارشناسی ارشد ناپیوسته به شماره ۹۱۲۷۷۱۰۰۰۹۶ دانشجوی در رشته مدیریت- گرایش: مالی مدیریت که در تاریخ ۹۳/۹/۳ از پایان‌نامه خود تحت عنوان (بررسی ارتباط ساختار سرمایه شرکتها و چرخه عمر شرکتها با تأکید بر تئوری سلسله مراتبی) سازمان با کسب نمره ۱۹.۵ و درجه عالی دفاع نموده‌ام، بدینوسیله متعهد می‌شوم:

۱- این پایان‌نامه/ رساله حاصل تحقیق و پژوهش انجام شده توسط اینجانب بوده و در مواردی که از دستاوردهای علمی و پژوهشی دیگران (اعم از پایان‌نامه، کتاب، مقاله و....) استفاده نموده‌ام، مطابق ضوابط و رویه موجود، نام منبع مورد استفاده و سایر مشخصات آن را در فهرست مربوطه ذکر و درج کرده‌ام.

۲- این پایان‌نامه/ رساله قبلاً برای دریافت هیچ مدرک تحصیلی (هم سطح، پایین‌تر یا بالاتر) در سایر دانشگاه‌ها و موسسات آموزش عالی ارائه نشده است.

۳- چنانچه بعد از فراغت از تحصیل قصد استفاده و هرگونه بهره‌برداری اعم از چاپ کتاب، ثبت اختراع و ... از این پایان‌نامه داشته باشم، از حوزه معاونت پژوهشی واحد مجوزهای مربوطه را اخذ نمایم.

۴- چنانچه در هر مقطعی زمانی خلاف موارد فوق ثابت شود، عواقب ناشی از آن را می‌پذیرم و واحد دانشگاهی مجاز است با اینجانب مطابق ضوابط و مقررات رفتار نموده و در صورت ابطال مدرک تحصیلی‌ام هیچ‌گونه ادعایی نخواهم داشت.

نام و نام خانوادگی:

تاریخ و امضاء:

چکیده

تحقیق حاضر به بررسی بررسی رابطه بین ساختار سرمایه و چرخه عمر شرکت های تولیدی پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران می پردازد. متغیر مستقل پژوهش؛ ساختار سرمایه می باشد و متغیرهای وابسته شامل؛ سهام انتشار یافته، خالص بدهیها و سود انباشته می باشد و متغیر اندازه شرکت به عنوان متغیر کنترلی در نظر گرفته شده است. روش گردآوری اطلاعات کتابخانه ای و اسنادکاوای صورتهای مالی می باشد. روش تجزیه و تحلیل داده ها نیز از روش همبستگی و آزمون رگرسیون چندگانه می باشد.

نتایج تحقیق نشان داد که رابطه بین ساختار سرمایه و خالص بدهیها در شرکتهایی که در مرحله بلوغ و افول هستند بسیار قویتر از رابطه بین ساختار سرمایه و خالص بدهیها در شرکتهایی که در مرحله رشد هستند، می باشد همچنین رابطه بین ساختار سرمایه و سهام منتشره در شرکتهایی که در مرحله رشد هستند بسیار قویتر از رابطه بین ساختار سرمایه و سهام منتشره در شرکتهایی که در مرحله بلوغ و افول هستند، می باشد و در نهایت رابطه بین ساختار سرمایه و سود انباشته در شرکتهایی که در مرحله بلوغ و افول هستند قویتر از رابطه بین ساختار سرمایه و سود انباشته در شرکتهایی که در مرحله رشد هستند، می باشد.

بطور کلی براساس نتایج این تحقیق شرکتهای مرحله بلوغ و افول یافته در بورس اوراق بهادار تهران از تئوری سلسله مراتبی استفاده می کنند.

واژگان کلیدی: ساختار سرمایه، چرخه عمر، خالص بدهی، سهام منتشره، سود انباشته

فهرست مطالب

صفحه

عنوان

فصل اول : کلیات تحقیق

۱-۱	مقدمه	۱
۱-۲	بیان مسئله	۱
۱-۳	بیان ضرورت و اهمیت موضوع	۳
۱-۴	اهداف تحقیق	۳
۱-۵	سؤال اصلی تحقیق :	۴
۱-۶	فرضیه‌های تحقیق	۵
۱-۷	قلمرو تحقیق	۶
۱-۷-۱	قلمرو زمانی	۶
۱-۷-۲	قلمرو موضوعی	۶
۱-۷-۳	قلمرو مکانی	۶
۱-۸	تعریف متغیرهای تحقیق	۶
۱-۹	ساختار پایان‌نامه	۹

فصل دوم : مبانی نظری و پیشینه تحقیق

۲-۱	مقدمه	۱۰
۲-۲	بخش اول: روش‌های تأمین مالی شرکت‌ها	۱۰
۲-۲-۱	سیستم مالی	۱۰
۲-۲-۱-۱	بازارهای مالی	۱۱
۲-۲-۱-۲	واسطه‌های مالی	۱۲
۲-۲-۲	ساختار و منابع اصلی تأمین مالی	۱۳
۲-۲-۲-۱	تأمین مالی بر اساس منبع	۱۴
۲-۲-۲-۱-۱	فرض ترتیب هرمی تأمین مالی	۱۵
۲-۲-۲-۲-۱	تأمین مالی کوتاه‌مدت	۲۲

- ۲۴ تأمین مالی میان مدت (۲-۲-۲-۲-۲)
- ۲۶ تأمین مالی بلندمدت (۲-۲-۲-۲-۳)
- ۲۷ سهام عادی (۲-۲-۳)
- ۲۷ ویژگی‌های سهام عادی (حقوق و امتیازات سهامداران) (۲-۲-۳-۱)
- ۲۹ تأمین مالی از طریق انتشار سهام عادی (۲-۲-۳-۲)
- ۲۹ محاسن انتشار سهام عادی به عنوان منبع تأمین مالی (۲-۲-۳-۲-۱)
- ۳۰ معایب انتشار سهام عادی به عنوان منبع تأمین مالی (۲-۲-۳-۲-۲)
- ۳۱ سایر جنبه‌های تأمین مالی از طریق حقوق صاحبان سهام (۲-۲-۳-۳)
- ۳۱ سودهای توزیع نشده (۲-۲-۴)
- ۳۴ سود انباشته (۲-۲-۴-۱)
- ۳۴ تأمین مالی از طریق سود انباشته (۲-۲-۴-۱-۱)
- ۳۵ محاسن تأمین مالی از طریق سود انباشته (۲-۲-۴-۱-۱-۱)
- ۳۵ معایب تأمین مالی از طریق سود انباشته (۲-۲-۴-۱-۱-۲)
- ۳۶ سود سهمی (۲-۲-۴-۲)
- ۳۷ مزایا و معایب سود سهمی (۲-۲-۴-۲-۱)
- ۳۸ وام بلندمدت (۲-۲-۵)
- ۳۸ ویژگی‌های وام‌های بلندمدت (۲-۲-۵-۱)
- ۳۹ تأمین مالی از طریق وام بلند مدت (۲-۲-۵-۲)
- ۳۹ محاسن انتشار وام‌های بلندمدت به عنوان منبع تأمین مالی (۲-۲-۵-۲-۱)
- ۳۹ معایب انتشار وام‌های بلندمدت به عنوان منبع تأمین مالی (۲-۲-۵-۲-۲)
- ۴۰ وام کوتاه مدت (۲-۲-۶)
- ۴۰ انواع وام‌های کوتاه مدت (۲-۲-۶-۱)
- ۴۱ شرایط وام (۲-۲-۶-۲)
- ۴۲ نوآوری در تأمین مالی (۲-۲-۷)
- ۴۲ بخش دوم: هزینه‌های تأمین مالی و ساختار سرمایه (۲-۳)

۴۳	..... (۲-۳-۱) هزینه‌ی سرمایه (تأمین مالی)
۴۵	..... (۲-۳-۱-۱) محاسبه اجزای هزینه‌ی سرمایه
۴۵	..... (۲-۳-۱-۱-۱) هزینه‌ی بدهی
۴۶	..... (۲-۳-۱-۱-۲) هزینه‌ی سهام ممتاز (نرخ سود سهام ممتاز)
۴۷	..... (۲-۳-۱-۱-۳) هزینه‌ی سهام عادی (نرخ سود سهام عادی)
۴۷	..... (۲-۳-۱-۱-۳-۱) مدل ارزیابی سود نقدی
۴۸	..... (۲-۳-۱-۱-۳-۲) مدل قیمت‌گذاری دارایی‌های سرمایه‌ای
۴۹	..... (۲-۳-۱-۱-۴) هزینه‌ی سود انباشته
۵۰	..... (۲-۳-۱-۲) محاسبه هزینه‌ی سرمایه در کل (متوسط هزینه‌ی سرمایه)
۵۱	..... (۲-۳-۱-۲-۱) انواع ضرایب مورد استفاده در محاسبه‌ی متوسط هزینه‌ی سرمایه
۵۱	..... (۲-۳-۱-۲-۱-۲) ضرایب تاریخی
۵۲	..... (۲-۳-۱-۲-۱-۲) ضرایب نهایی
۵۲	..... (۲-۳-۲) ساختار سرمایه
۵۳	..... (۲-۳-۲-۱) عوامل مؤثر بر ساختار سرمایه
۵۴	..... (۲-۳-۲-۲) نظریات مختلف پیرامون ساختار سرمایه
۵۶	..... (۲-۳-۲-۲-۱) نظریه‌ی درآمد خالص
۵۷	..... (۲-۳-۲-۲-۲) نظریه‌ی درآمد خالص عملیاتی
۵۷	..... (۲-۳-۲-۲-۳) نظریه‌ی سنتی
۵۸	..... (۲-۳-۲-۲-۴) نظریه‌ی میلر-مودیگلیانی
۶۰	..... (۲-۴) بخش سوم: چرخه عمر شرکتها
۶۱	..... (۲-۴-۱) ایجاد
۶۱	..... (۲-۴-۲) طفولیت
۶۲	..... (۲-۴-۳) رشد سریع
۶۳	..... (۲-۴-۴) بلوغ
۶۴	..... (۲-۴-۵) تکامل

۶۵	..... ۲-۴-۶ دوران پیری
۷۰	..... ۲-۴-۷ نحوه عملکرد و تعیین موقعیت واحد های تجاری در منحنی چرخه عمر
۷۱	..... ۲-۴-۸ ویژگیهای مالی واحد های تجاری در مراحل مختلف چرخه عمر شرکت
۷۳	..... ۲-۵ بخش چهارم: پیشینه ی تحقیق
۷۳	..... ۲-۵-۱ تحقیقات خارجی
۷۶	..... ۲-۵-۲ تحقیقات داخلی

فصل سوم : روش اجرای تحقیق

۸۵	..... ۳-۱ مقدمه
۸۵	..... ۳-۲ روش و نوع پژوهش
۸۶	..... ۳-۳ جامعه ی آماری
۸۶	..... ۳-۴ تعیین حجم نمونه و نمونه گیری
۸۷	..... ۳-۵ روش و ابزار گردآوری دادهها
۸۸	..... ۳-۶ سؤال پژوهش
۸۸	..... ۳-۷ تدوین فرضیه ها
۹۲	..... ۳-۸ تعریف متغیرهای پژوهش
۹۲	..... ۳-۹ روش تجزیه و تحلیل دادهها
۹۲	..... ۳-۹-۱ یافته های توصیفی
۹۳	..... ۳-۹-۲ یافته های استنباطی

فصل چهارم : تجزیه و تحلیل اطلاعات

۹۷	..... ۴-۱ مقدمه
۹۷	..... ۴-۲ یافته های توصیفی متغیرهای تحقیق
۹۹	..... ۴-۳ آزمون نرمال بودن متغیرها
۱۰۰	..... ۴-۴ آزمون همبستگی
۱۰۱	..... ۴-۵ آزمون معنادار بودن رگرسیون
۱۰۲	..... ۴-۶ آزمون همخطی

۱۰۲	..... ۴-۷) آزمون عدم خود همبستگی
۱۰۲	..... ۴-۸) آزمون فرضیه‌ها و نتایج آن
۱۰۴	..... ۴-۸-۱) آزمون فرضیه‌ی فرعی اول
۱۰۵	..... ۴-۸-۲) آزمون فرضیه‌ی فرعی دوم
۱۰۶	..... ۴-۸-۳) آزمون فرضیه‌ی فرعی سوم
۱۰۹	..... ۴-۸-۴) آزمون فرضیه‌ی فرعی چهارم
۱۱۰	..... ۴-۸-۵) آزمون فرضیه‌ی فرعی پنجم
۱۱۳	..... ۴-۸-۶) آزمون فرضیه‌ی ششم
۱۱۷	..... ۴-۹) خلاصه نتایج

فصل پنجم : نتیجه گیری و پیشنهادات

۱۱۸	..... ۵-۱) مقدمه
۱۱۸	..... ۵-۲) مروری بر خطوط کلی تحقیق
۱۱۹	..... ۵-۳) یافته‌های مهم تحقیق
۱۱۹	..... ۵-۴) بحث و نتیجه‌گیری
۱۲۱	..... ۵-۵) پیشنهادات
۱۲۲	..... ۵-۶) پیشنهادهایی برای تحقیق‌های آینده
۱۲۳	..... منابع و ماخذ

فهرست جداول

صفحه

عنوان

۱۷	۲-۱ ' ðöā: روشهای تأمین مالی کوتاه مدت
۱۹	۲-۲ ' ðöā: روشهای تأمین مالی میان مدت و بلندمدت
۵۴	جدول ۲-۳: مشخصه هایی که بر ساختار سرمایه‌ی شرکت تأثیرگذار هستند
۵۵	جدول ۲-۴: هزینه‌ی سرمایه و ارزش شرکت
۹۸	جدول (۴-۱): تحلیل توصیفی متغیرهای پژوهش شرکتهای مرحله رشد
۹۸	جدول (۴-۲): تحلیل توصیفی متغیرهای پژوهش شرکتهای مرحله بلوغ
۹۸	جدول (۴-۳): تحلیل توصیفی متغیرهای پژوهش شرکتهای مرحله افول
۱۰۰	جدول ۴-۴: آزمون نرمال بودن متغیرها
۱۰۰	جدول (۴-۵): آزمون همبستگی پیرسون متغیرهای تحقیق مربوط به شرکتهای مرحله رشد
۱۰۱	جدول (۴-۶): آزمون همبستگی پیرسون متغیرهای تحقیق مربوط به شرکتهای مرحله بلوغ
۱۰۱	جدول (۴-۷): آزمون همبستگی پیرسون متغیرهای تحقیق مربوط به شرکتهای مرحله افول
۱۰۲	جدول (۴-۸): آزمون همخطی
۱۰۳	جدول (۴-۹): آزمون F لیمر (همسانی عرض از مبدأ مقاطع)
۱۰۴	جدول (۴-۱۰): نتایج آزمون هاسمن (انتخاب بین اثرات ثابت و تصادفی)
۱۰۵	جدول (۴-۱۱): نتایج حاصل از رگرسیون چندمتغیره ساختار سرمایه و خالص بدهیها (مرحله رشد)
۱۰۶	جدول (۴-۱۲): نتایج حاصل از رگرسیون چندمتغیره ساختار سرمایه و خالص بدهیها (مرحله بلوغ)
۱۰۷	جدول (۴-۱۳): نتایج حاصل از رگرسیون چندمتغیره ساختار سرمایه و خالص بدهیها (مرحله افول)
۱۰۹	جدول (۴-۱۴): نتایج حاصل از رگرسیون چندمتغیره ساختار سرمایه و سهام منتشره (مرحله رشد)
۱۱۰	جدول (۴-۱۵): نتایج حاصل از رگرسیون چندمتغیره ساختار سرمایه و سهام منتشره (مرحله بلوغ)
۱۱۱	جدول (۴-۱۶): نتایج حاصل از رگرسیون چندمتغیره ساختار سرمایه و سهام منتشره (مرحله افول)

جدول (۴-۱۷): نتایج حاصل از رگرسیون چندمتغیره ساختار سرمایه و سود انباشته (مرحله رشد)..... ۱۱۳

جدول (۴-۱۸): نتایج حاصل از رگرسیون چندمتغیره ساختار سرمایه و سود انباشته (مرحله بلوغ)..... ۱۱۴

جدول (۴-۱۹): نتایج حاصل از رگرسیون چندمتغیره ساختار سرمایه و سود انباشته (مرحله افول)..... ۱۱۵

جدول (۴-۲۰): خلاصه نتایج آزمون فرضیات ۱۱۷

فهرست نمودارها

صفحه

عنوان

- ۸..... متغیر تعدیل کننده : دوره های رشد ، بلوغ و افول سازمانی
- ۱۲..... نمودار ۲-۱: جریان وجوه از طریق سیستم مالی
- ۱۴..... نمودار ۲-۲: طبقه بندی روش های تأمین مالی
- ۵۶..... نمودار ۲-۳: هزینه سرمایه: روش درآمد خالص
- ۵۷..... نمودار ۲-۴: هزینه سرمایه: روش درآمد خالص عملیاتی
- ۵۸..... نمودار ۲-۵: هزینه سرمایه: روش سنتی
- ۶۰..... نمودار ۲-۶: هزینه سرمایه: روش میلر- مودیگلیانی
- ۹۲..... متغیر تعدیل کننده : دوران رشد ، بلوغ و افول سازمانی

فهرست اشکال

صفحه

عنوان

- شکل ۱-۲: ترتیب هرمی تأمین مالی از دیدگاه مایرز..... ۱۶
- شکل ۲-۲: فرایند تصمیمات ساختار سرمایه..... ۵۳
- شکل ۳-۲: نحوه عملکرد و تعیین موقعیت واحد های تجاری در منحنی چرخه عمر..... ۶۰
- شکل (۱-۳): مثال جهت آزمون همخطی..... ۹۶

فصل اول

کلیات تحقیق

۱-۱) مقدمه

بحث ساختار سرمایه به چگونگی ترکیب منابع تأمین مالی شرکت، از قبیل بدهی‌های کوتاه‌مدت، اوراق قرضه، بدهی بلندمدت، سهام ممتاز و سهام عادی اشاره دارد. برخی شرکت‌ها هیچ برنامه‌ی از پیش تعیین شده‌ای را برای ساختار سرمایه‌ی خود در نظر نمی‌گیرند و تنها به تناسب تصمیمات مالی اتخاذ شده توسط مدیریت مالی، بدون هیچ گونه برنامه‌ریزی مشخصی اقدام به تغییر ساختار سرمایه‌ی شرکت می‌کنند. این شرکت‌ها اگر چه ممکن است در کوتاه‌مدت به موفقیت دست یابند، اما سرانجام در تأمین منابع مالی لازم برای فعالیت‌های خود با مشکلات عمده‌ای مواجه می‌شوند. چنین شرکت‌هایی ممکن است قادر نباشند استفاده‌ی بهینه‌ای از منابع موجود خود داشته باشند. در نتیجه، این واقعیت بیش از پیش محرز می‌شود که یک شرکت باید ساختار سرمایه‌ی خود را به گونه‌ای برنامه‌ریزی نماید که قادر باشد میزان بهره‌وری از وجوه را حداکثر نموده و وضعیت خود را با سهولت بیشتری با تغییر شرایط وفق دهد (هامپتون و دیگران^۱، ۱۳۸۹، ۱۶۷). شرکت‌ها ناچارند ساختار سرمایه‌ی اولیه‌ی خود را هنگام تأسیس و راه‌اندازی واحد انتفاعی طرح‌ریزی نموده و سپس هرگاه برای انجام سرمایه‌گذاری‌ها نیاز به تأمین وجوه باشد، تصمیمات ساختار سرمایه تحت تأثیر قرار می‌گیرد.

۱-۲) بیان مسئله

تصمیمات مربوط به تأمین مالی و تعیین ترکیب بهینه ساختار سرمایه از یک طرف و توجه به ریسک شرکت، بویژه ریسک مرتبط با توان بازپرداخت بدهی‌ها، از طرف دیگر از جمله مسائلی است که در تصمیم‌گیری مدیریت حائر اهمیت است (جولا، ۱۳۸۹). یکی از مهمترین اجزای هر فعالیت اقتصادی فراهم کردن منابع مالی مورد نیاز است؛ که این منابع را می‌توان از محل حقوق صاحبان

^۱ Hampton & Others

سهام یا بدهی تامین کرد. در همین راستا مدیران مالی در شرکت ها تضمین بهترین ترکیب منابع تامین مالی یا به عبارت دیگر ساختار سرمایه می باشد و تصمیمات اتخاذ شده در این زمینه در راستای افزایش ارزش شرکت است. موضوع ساختار سرمایه از جمله مسائلی است که تاکنون تحقیقات و آزمون های زیادی بر روی آن انجام شده است و در حال حاضر نیز تحقیقات نظری و بررسی های تجربی در مورد آن ادامه دارد (کشاورز، ۱۳۹۱؛ ۱۲).

سرمایه گذاری یک امر ضروری و حیاتی در رشد و توسعه اقتصادی هر کشوری است. برای اینکه وجوه لازم جهت سرمایه گذاری فراهم آید، باید یکسری منابع برای تامین مالی وجود داشته باشد. بنابراین مدیران مالی می بایست در تامین مالی ضمن در نظر داشتن منابع مختلف، به ریسک و بازده شرکت و تاثیر آن بر روی ریسک و بازده سهام عادی شرکت در بازار بورس نیز توجه داشته باشند. عواملی که ریسک یک شرکت را تعیین می کنند متعددند. یکی از این عوامل ساختار سرمایه شرکت می باشند. از جمله اینکه شرکت در ساختار سرمایه خود چقدر آورده سهامداران و چقدر بدهی دارد. به این علت که استفاده از بدهی موجب ایجاد یکسری تعهدات ثابت (هزینه های مالی) برای شرکت می شود؛ لذا این تعهدات ثابت، ریسک شرکت را بالا می برد چرا که اگر شرکت نتواند اصل و فرع وام را بازپرداخت کند به درماندگی مالی گرفتار می گردد (جولای، ۱۳۸۹؛ ۶۸). ارزیابی مطلوبیت یک بستر سرمایه گذاری در وضعیت نامطمئن بر اساس مقادیر ریسک و بازده آن است. یکی از مسائل مهم اثرگذار بر ریسک و بازده سهام عادی نیز، تصمیمات مربوط به ساختار سرمایه است. استفاده از بدهی ارزان قیمت ممکن است باعث کاهش هزینه سرمایه شرکت شود، ولی از طرفی ممکن است موجب افزایش ریسک مالی و هزینه ورشکستگی نیز شود (خرم، ۱۳۸۳؛ ۵۶).

در تحقیق حاضر در جستجوی پاسخگویی به این سوال هستیم که در تعیین ساختار سرمایه چه مقدار از تئوری سلسه مراتبی پیروی می کنیم. به عبارتی می خواهیم بدانیم با توجه به چرخه ی حیاتی که سازمان در آن قرار دارد، چگونه ساختاری برای تامین مالی انتخاب می شود؛ شرکت در این دوره از حیاتش چه مقدار ریسک پذیر و یا ریسک گریز می باشد و اینکه در انتخاب ساختار سرمایه اش، میزان بازده و سودآوری را مد نظر قرار می دهد؟

پاسخگویی به این سوالات در قالب چرخه ی حیات سازمانی پیگیری می شوند و سعی می کنیم تا شرکتهای تولیدی را در سه دسته شرکت های در حال رشد، شرکت های بلوغ یافته و پیر و شرکتهای در حال افول دسته بندی کرده و فرضیه تحقیق را مورد بررسی قرار دهیم.

۳-۱) بیان ضرورت و اهمیت موضوع

تصمیم‌گیری در مورد ساختار سرمایه، یکی از چالش‌برانگیزترین و مشکل‌ترین مسایل پیش‌روی شرکت‌ها، اما در عین حال حیاتی‌ترین تصمیم در مورد ادامه‌ی بقای آنها است. با مراجعه به تحقیقات و متون دانشگاهی مشاهده می‌شود که عمده‌ترین دلایل ناکامی شرکت‌ها فقدان یا عدم کفایت سرمایه‌گذاری و تامین مالی نامناسب و ناکافی آنان است. اغلب مالکان شرکت‌های کوچک از مهارت‌های تجاری قوی برخوردار نبوده و به این ترتیب فهم و استنباط درستی از شرایط و نحوه‌ی فعالیت بازارهای مالی و عرضه‌کنندگان منابع تامین مالی ندارند. به عنوان مثال، مالکان این‌گونه شرکت‌ها ممکن است ترکیب نامناسبی از منابع (بدهی در مقابل سرمایه) را انتخاب کنند، یا این‌که منابعی را تحصیل کنند که تعهدات و محدودیت‌های نقدینگی بالایی را برای آنان به دنبال داشته باشد و یا قراردادهایی منعقد کنند که تعهدات هزینه‌ی بالایی را برای آنان به دنبال داشته باشد. حتی ممکن است برای تامین مالی به عرضه‌کنندگان منابعی مراجعه کنند که کار کردن با آنها مشکل ساز باشد. بنابراین، ممکن است ضعف‌های موجود منجر به سرمایه‌گذاری نامناسبی شود که ادامه‌ی بقا و حیات شرکت را تهدید کند. ساختار سرمایه‌ی نامناسب برای هر شرکتی و یا به طور خاص در مورد شرکت‌های کوچک همه‌ی زمینه‌های فعالیت یک شرکت را تحت تاثیر قرار می‌دهد و می‌تواند منجر به بروز مسایلی نظیر عدم کارایی در بازاریابی محصولات، عدم کارآمدی و ناتوانی در بکارگیری مناسب نیروی انسانی و موارد مشابه شود (اوتامی، ۲۰۱۲؛ ۳۰۱).

با این وجود تا کنون تحقیق جامعی در این زمینه در ایران صورت نگرفته است. این در حالیست که با بررسی رابطه بین ساختار سرمایه و چرخه عمر شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران می‌توان بسیاری از تعهدات و زیان‌های ناشی از ساختار سرمایه را با توجه به چرخه عمر سازمانی که شرکت‌ها در آن قرار گرفته‌اند را شناسایی و کنترل نموده و با ارائه راهکارهای مناسب ترکیب بهینه ساختار سرمایه را برای شرکت‌ها (در مرحله رشد، بلوغ و افول) تعیین نمود. در این تحقیق با توجه به اهمیت بررسی هر یک از متغیرها و تاثیرگذاری آن‌ها بر هم به بررسی رابطه بین این متغیرها می‌پردازیم.

۴-۱) اهداف تحقیق

هدف اصلی پژوهش بررسی رابطه بین ساختار سرمایه و چرخه عمر شرکت‌های تولیدی پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران می‌باشد.

اهداف فرعی:

۱. تعیین رابطه بین ساختار سرمایه با متغیر خالص بدهیها در شرکتهای مرحله رشد ، بلوغ ، افول و مقایسه میزان شدت این رابطه در هر سه مرحله.
 ۲. تعیین رابطه بین ساختار سرمایه با متغیر سهام منتشر شده در شرکتهای مرحله رشد ، بلوغ ، افول و مقایسه میزان شدت این رابطه در هر سه مرحله.
 ۳. تعیین رابطه بین ساختار سرمایه با متغیر سود انباشته در شرکتهای مرحله رشد ، بلوغ ، افول و مقایسه میزان شدت این رابطه در هر سه مرحله.
 ۴. (۱-۵) سؤال اصلی تحقیق :
- آیا بین ساختار سرمایه و چرخه عمر شرکت های تولیدی پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران رابطه وجود دارد؟

سؤالات فرعی تحقیق :

- ۱: آیا رابطه مثبت و معناداری بین ساختار سرمایه شرکت هایی که در مرحله رشد می باشند با متغیر خالص بدهی ها وجود دارد؟
- ۲: آیا رابطه مثبت و معناداری بین ساختار سرمایه شرکت هایی که در مرحله بلوغ می باشند با متغیر خالص بدهی ها وجود دارد؟
- ۳: آیا رابطه مثبت و معناداری بین ساختار سرمایه شرکت هایی که در مرحله افول می باشند با متغیر خالص بدهی ها وجود دارد؟
- ۴: آیا رابطه مثبت و معناداری بین ساختار سرمایه شرکت هایی که در مرحله رشد می باشند با متغیر سهام منتشر شده وجود دارد؟
- ۵: آیا رابطه مثبت و معناداری بین ساختار سرمایه شرکت هایی که در مرحله بلوغ می باشند با متغیر سهام منتشر شده وجود دارد. ؟
- ۶: آیا رابطه مثبت و معناداری بین ساختار سرمایه شرکت هایی که در مرحله افول می باشند با متغیر سهام منتشر شده وجود دارد. ؟
- ۷: آیا رابطه مثبت و معناداری بین ساختار سرمایه شرکت هایی که در مرحله رشد می باشند با متغیر سود انباشته وجود دارد؟