



مروری بر تئوری‌های ساختار سرمایه

امید سمیعی^a، حسینعلی مشکانی^b
^a دکتری تخصصی حسابداری، دانشگاه آزاد اسلامی، تهران، ایران
^b کارشناس ارشد حسابداری، دانشگاه آزاد اسلامی، قزوین، ایران

نویسنده مسئول: امید سمیعی

چکیده: در جهان امروز با توجه به شرایط بازار رقابت، تعیین روش تامین مالی مناسب برای افزایش سودآوری، عملکرد مطلوب و ادامه حیات شرکت‌ها امری ضروری است. سرمایه‌گذاران نیز با توجه به جدایی مالکیت از مدیریت نیاز به منابع مالی وسیع در شرکت‌ها و همچنین علاقه‌دارندگان منابع مالی به استفاده از منابع خود جهت افزایش ثروت، به تجزیه و تحلیل عملکرد شرکت‌ها و ساختار سرمایه آنها می‌پردازند تا به سرمایه‌گذاری صحیح دست یابند. بنگاه‌های اقتصادی نیز برای ورود به تجارت و ادامه فعالیت در آن نیاز به سرمایه دارند. منابع تامین مالی به صورت‌های گوناگون تقسیم گردیده است مانند، منابع تضمین شده و منابع تضمین نشده. اما در بیشتر تحقیقات منابع تامین مالی شرکت‌ها براساس سیاست تامین مالی آنها به دو بخش "منابع مالی درونی" و "منابع مالی بیرونی" تقسیم می‌شوند که این منابع می‌تواند به روش کوتاه مدت یا بلند مدت مورد استفاده قرار گیرند. لازمه تامین سرمایه از منابع مالی بیرونی از محل بدهی‌ها است. از دیدگاه شرکت، هزینه بدهی کمتر است، چون بدهی مستلزم پرداخت بهره به بستکاران می‌شود و از نظر قوانین مالیاتی چنین هزینه‌ای قابل قبول است از طرفی دیگر افزایش بی‌رویه بدهی ریسک ورشکستگی را افزایش می‌دهد و باعث کاهش ارزش سهام شرکت می‌شود. از دیدگاه دیگر استفاده بیش از حد از حقوق صاحبان سهام باعث افزایش بازده مورد انتظار سهامداران و در نهایت باعث افزایش هزینه تامین مالی می‌شود. بنابراین مدیران باید با در نظر گرفتن استراتژی‌های موجود، ساختار سرمایه‌ای را انتخاب کنند که هزینه سرمایه کمتری نیاز داشته باشد تا شرکت بازدهی بهتری داشته باشد. بنابراین در این تحقیق به روش کتابخانه‌ای مروری بر تئوری‌های ساختار سرمایه می‌پردازیم.

کلمات کلیدی: تئوری‌های ساختار سرمایه، نظریه سود خالص عملیاتی، نظریه سود خالص، نظریه سنتی، نظریه ترجیحی

۱. مقدمه

بسیاری از شرکت‌ها به منظور ادامه فعالیت خود و یا توسعه و رشد شرکت نیازمند منابع مالی هستند. این منابع می‌تواند از راه‌های متفاوتی حاصل شود. چگونگی تامین منابع مالی مورد نیاز منجر به شکل‌گیری ساختار سرمایه شرکت می‌شود. ساختار سرمایه شامل بدهی و حقوق صاحبان سهام است که شرکت‌ها بدان وسیله به تامین مالی بلندمدت دارایی‌های خود می‌پردازند. در اصل ساختار سرمایه، تامین مالی دائمی شرکت است که به وسیله بدهی‌های بلندمدت و همچنین حقوق صاحبان سهام شکل می‌گیرد (النجار^۱ و تیلور^۲، ۲۰۰۸). مهم‌ترین هدف تصمیمات ساختار سرمایه، حداکثر نمودن ارزش بازار شرکت از طریق ترکیب مناسب منابع و جوجه بلندمدت است. این ترکیب که ساختار بهینه سرمایه نام دارد، متوسط هزینه سرمایه شرکت را حداقل و ارزش شرکت را حداکثر می‌کند. تصمیمات مربوط به تامین مالی باید به گونه‌ای اتخاذ گردد که هماهنگ با استراتژی سرمایه‌گذاری شرکت باشد، نه بالعکس (وستون و کاپلند^۳، ۱۹۹۲). بنابراین در این پژوهش به روش کتابخانه‌ای مروری بر تئوری‌های ساختار سرمایه خواهیم داشت.

۲. تئوری‌های ساختار سرمایه

1-AL- Najar and Tailor.

2- Weston and Copland.

ISC
۰۱۲۲۰-۵۹۴۰۴

نخستین کنفرانس ملی

کتابخانه علمی کاربردی دانش و مهارت مستقر در بابل

چالش‌ها و راهکارهای نوین در مدیریت، حسابداری و صنعت بیمه

زمان برگزاری: ۱۴۰۲/۰۷/۲۰
MCII-conf.ir

در رابطه با ساختار سرمایه نظریه‌های متفاوتی مطرح شده است که این نظریه‌ها تماماً به دنبال پاسخ به این سؤال اساسی هستند که آیا شرکت‌ها می‌توانند با تغییر در ترکیب منابع مالی مورد استفاده بر ارزش و هزینه سرمایه شرکت اثر بگذارند؟

هر چند تا کنون کسی نتوانسته است یک ساختار سرمایه بهینه ارائه نماید اما در عین حال، برای دستیابی به چنین الگویی مطالعات و پژوهش‌ها و آزمون‌های زیادی انجام گرفته که نتایج آن‌ها درخور و قابل توجه می‌باشد و تلاش‌ها همچنان ادامه دارد. در ادامه به بررسی دیدگاه‌ها و نظریات مطرح شده راجع به ساختار سرمایه پرداخته می‌شود. در مورد ساختار سرمایه تا کنون دیدگاه‌های زیر ارائه شده است :

۱- نظریه سود خالص عملیاتی (Net Operating Income Approach)

۲- نظریه سود خالص (Net Income Approach)

۳- نظریه سنتی (Traditional Approach)

۴- نظریه توازن ایستا (Static Trade off Theory)

۵- نظریه سلسله مراتبی (Pecking Order Theory)

۱-۲) نظریه سود خالص عملیاتی

طبق این دیدگاه هزینه سرمایه کل شرکت و ارزش شرکت مستقل از مقدار بدهی به کار رفته در شرکت می‌باشد. فرض اصلی این دیدگاه این است که هزینه سرمایه کل شرکت صرف نظر از سطح بدهی ثابت است. به دلیل اینکه EBIT هیچ ارتباطی به ساختار سرمایه ندارد و ارزش شرکت نیز ارزش دارایی‌های واقعی شرکت است.

۲-۲) نظریه سود خالص

برخلاف دیدگاه سود خالص عملیاتی، طبق این دیدگاه هم هزینه سرمایه کل شرکت و هم ارزش شرکت تحت تأثیر بدهی بکار رفته در شرکت قرار دارند. طبق این نظریه که توسط دیوید دوراند^۳ پیشنهاد شده است تصمیمات ساختار سرمایه با ارزش شرکت ارتباط دارد و نیز تغییر در ساختار سرمایه (اهرم مالی) منجر به تغییر در هزینه سرمایه کل و ارزش کل شرکت خواهد شد. بنابراین افزایش در درجه اهرم مالی باعث کاهش میانگین وزنی هزینه سرمایه کل و افزایش در ارزش کل شرکت و قیمت بازار سهام عادی می‌شود و بالعکس، کاهش در اهرم مالی باعث افزایش میانگین موزون هزینه سرمایه کل و کاهش ارزش کل شرکت و همچنین قیمت بازار سهام عادی خواهد شد.

۳-۲) نظریه سنتی

نگرش سنتی ساختار سرمایه که به وسیله وان هورن^۴ (۱۹۹۲) ارائه گردید، از دیدگاه سنتی، ساختار مطلوب سرمایه وجود دارد و می‌توان با استفاده از اهرم، ارزش شرکت را افزایش داد یعنی اینکه می‌توان هزینه سرمایه خود را از طریق افزایش میزان بدهی کاهش داد. هرچند سهامداران عادی به دلیل ریسک بیشتر

^۳- David Durand.

^۴-Vanhorn.

ISC
۰۱۲۲۰-۵۹۴۰۴

نخستین کنفرانس ملی

چالش‌ها و راهکارهای نوین در مدیریت، حسابداری و صنعت بیمه

زمان برگزاری: ۱۴۰۲/۰۷/۲۰
MCII-conf.ir

ارزش کمتری برای سهام قائل خواهند شد و بدین ترتیب هزینه حقوق صاحبان سهام یا بازدهی مورد انتظار افزایش پیدا خواهد کرد. لیکن هزینه متوسط منابع سرمایه‌ای تا حدی به وسیله مقدار بدهی در ساختار سرمایه می‌تواند کاهش پیدا کند. بنابراین در حالی که اهرم بیشتری بکار گرفته شود، سرمایه‌گذاران هزینه سهام عادی را افزایش می‌دهند تا جایی که این افزایش دیگر کاملاً با منابع بدهی ارزان‌تر خنثی نمی‌شود. در تئوری فوق ساختار مطلوب سرمایه آن مقدار بدهی است که هزینه شرکت در آن حداقل می‌شود.

۴-۲) نظریه توازی ایستا

بر اساس این نظریه، نسبت بدهی بهینه یک شرکت، بر اساس توازی هزینه‌ها و منافع استقراض تعیین می‌شود به بیانی دیگر شرکت سعی می‌کند بین ارزش صرفه‌جویی‌های مالیاتی بهره و هزینه‌های مختلف ورشکستگی، تعادل برقرار سازد. شرکت باید آن قدر بدهی را با سهام و سهام را با بدهی تعویض و جایگزین سازد (تنظیم نسبت بدهی) تا ارزش آن حداکثر شود (عبداله زاده ۱۳۷۳). در این تئوری فرض می‌شود شرکت یک نسبت بدهی موردنظر (مطلوب) را تعیین نموده عمدتاً به همان طریقی که یک شرکت سود سهام خود را به منظور حرکت به سوی نسبت پرداخت مطلوب تنظیم می‌نماید، کم کم به سوی آن حرکت می‌کند.

۵-۲) نظریه ترجیحی

بر اساس این نظریه :

۱- شرکت‌ها تأمین مالی درونی را ترجیح می‌دهند.

۲- درصد سود تقسیمی موردنظر خود را بر اساس فرصت‌های سرمایه‌گذاری خود تنظیم می‌کنند. گرچه سود سهام و میزان آن در طی زمان، با ثبات است و اگر فرصت‌های سرمایه‌گذاری شرکت‌ها تغییر یابد آن‌ها درصد سود تقسیمی را به صورتی کند و آهسته تغییر می‌دهند (عبداله زاده ۱۳۷۳).

۳- سیاست‌های با ثبات تقسیم سود سهام، به علاوه نوسانات غیرقابل پیش‌بینی در سودآوری و فرصت‌های سرمایه‌گذاری به این معنا است که جریان‌های نقدی ایجاد شده از درون ممکن است کمتر یا بیشتر از هزینه‌های سرمایه‌گذاری باشد. اگرچه این جریان‌های نقدی از میزان هزینه‌های سرمایه‌گذاری کمتر باشد شرکت ابتدا از موجودی نقد و فروش اوراق بهادار کوتاه‌مدت استفاده می‌کند.

۴- اگر نیاز به تأمین مالی خارج از شرکت احساس شود، شرکت‌ها ایمن‌ترین اوراق بهادار را منتشر می‌نمایند. یعنی آن‌ها اول با بدهی شروع می‌کنند بعد احتمالاً اوراق بهادار دارای ماهیت ترکیبی همچون اوراق قرضه قابل تبدیل و در نهایت سهام به عنوان آخرین وسیله مورد استفاده قرار می‌گیرد.

در این نظریه هیچ ترکیب بدهی سرمایه مشخصی وجود ندارد زیرا دو نوع سرمایه وجود دارد، داخلی و خارجی، یکی در رأس سلسله مراتب ترجیحی و دیگری در انتهای آن، نسبت بدهی مشاهده شده هر شرکت مجموع نیاز شرکت به تأمین مالی خارجی را منعکس می‌کند (عبداله زاده ۱۳۷۳).

۳- پیشینه پژوهش

نمازی و شیرزاد (۱۳۸۴) در پژوهشی به بررسی رابطه بین ساختار سرمایه با سودآوری شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار (با تاکید بر نوع صنعت) طی سالهای ۷۹-۷۵ پرداخته است. در این پژوهش به منظور آزمون فرضیه‌ها از رگرسیون ساده و ضریب همبستگی استفاده شده است و معنادار بودن

ISC
 ۰۱۲۲۰-۵۹۴۰۴
نخستین کنفرانس ملی
 چالش‌ها و راهکارهای نوین در مدیریت، حسابداری و صنعت بیمه
 زمان برگزاری: ۱۴۰۲/۰۷/۲۰
 MCII-conf.ir

آنها با استفاده از آماره t و Z صورت گرفته است. نتایج به دست آمده حاکی از این بوده است که به طور کلی بین ساختار سرمایه و سودآوری شرکت رابطه مثبتی وجود دارد. هرچند معنی داری این رابطه در سطح ضعیفی می باشد و رابطه بین ساختار سرمایه و سودآوری به صنعت نیز بستگی دارد و بنابراین باید ساختار بهینه را در صنایع گوناگون جستجو کرد.

محمدی (۱۳۸۴) از طریق داده های ۵ صنعت بزرگ (۷۵ شرکت) عوامل موثر بر ساختار سرمایه را طی سالهای ۱۳۷۶-۱۳۸۲ مورد بررسی قرار داده و به این نتیجه رسید که ساختار دارایی ها (نسبت دارایی ثابت به مجموع دارایی ها)، سودآوری و نقدینگی جزء عواملی هستند که ارتباط معنی داری با ساختار سرمایه دارند و دو متغیر رشد سودآوری و رشد فروش ارتباط ضعیفی با ساختار سرمایه دارند.

طالب‌نیا و سپهری (۱۳۸۵) به بررسی رابطه بین نسبت بدهی ها با بازده دارایی‌ها (ROA)، به عنوان معیاری برای ارزیابی عملکرد در شرکت‌های بورس اوراق بهادار تهران پرداخت. در این تحقیق رابطه بین انواع نسبت بدهی‌ها (از دیدگاه بدهی‌های جاری، بدهی‌های بلندمدت و کل بدهی) با بازده دارایی در چهار صنعت مورد تجزیه و تحلیل قرار گرفته است و نتیجه به دست آمده حاکی از این بوده است که با استفاده از روش‌های آماری ضریب همبستگی پیرسون و اسپیرمن در حد اطمینان ۹۵ درصد مشخص شد که رابطه معنادار معکوس بین نسبت بدهی با بازده دارایی‌ها وجود دارد.

کردستانی و نجفی عمران (۱۳۸۷) در تحقیقی با استفاده از آزمون تجربی نظریه توازی ایستا در مقابل نظریه سلسله مراتبی به بررسی عوامل تعیین کننده ساختار سرمایه پرداختند. در این تحقیق عوامل تعیین کننده ساختار سرمایه طی سال‌های ۱۳۷۸ تا ۱۳۸۵ بررسی شده است. یافته‌های تحقیق حاکی از وجود رابطه مثبت معنادار بین اندازه شرکت و نسبت بدهی بر مبنای ارزش دفتری و رابطه منفی معنادار بین صرفه‌جویی مالیاتی غیر از بدهی و نسبت بدهی بر مبنای ارزش دفتری و ارزش بازار می‌باشد که مطابق با نظریه ایستا است. همچنین بین فرصت‌های رشد و نسبت بدهی بر مبنای ارزش دفتری مطابق با نظریه سلسله مراتبی رابطه مثبت مشاهده شد.

ابور (۲۰۰۵) در یک تحقیق تجربی به بررسی رابطه بین ساختار سرمایه و سودآوری شرکت‌های پذیرفته شده در بورس غنا با استفاده از رگرسیون داده‌های تابلویی پرداخت. وی به اندازه گیری ساختار سرمایه با استفاده از نسبت بدهی کوتاه‌مدت، بدهی بلندمدت و کل بدهی پرداخت. یافته های او نشان می‌دهد که رابطه مثبت و معنی داری بین نسبت بدهی کوتاه مدت و سودآوری وجود دارد. با این وجود رابطه منفی و معنی داری بین نسبت بدهی بلندمدت و سودآوری وجود دارد. بر حسب ارتباط بین کل بدهی ها و سودآوری شرکت، نتایج مطالعه نشان می دهد که ارتباط مثبت و معنی داری بین نسبت کل بدهی و سودآوری وجود دارد. زایتون و تیان^۵ (۲۰۰۷) رابطه بین ساختار سرمایه و عملکرد شرکت ها را با استفاده از اطلاعات ۱۶۷ شرکت اردنی در طی سالهای ۱۹۸۹-۲۰۰۳ مورد بررسی قرار دادند و به این نتیجه رسیدند که بین نسبت بدهی های کوتاه مدت به کل دارایی ها، نسبت کل بدهی به کل دارایی، نسبت بدهی های بلند مدت به کل دارایی ها و نسبت کل بدهی به کل حقوق صاحبان سهام با نسبت بازده دارایی ها رابطه معنی داری وجود دارد.

لی^۶ در سال ۲۰۰۹ بررسی ساختار سرمایه را انجام داد در قسمتی از این تحقیق از ROA (بازده دارایی) و ROS (بازده فروش) به عنوان معیاری برای ارزیابی عملکرد استفاده کرده و به این نتیجه رسید که بین عملکرد و اهرم مالی و نسبت بدهی های کوتاه مدت رابطه منفی و موافق وجود دارد بنابراین شرکت های چینی کمتر از بدهی کوتاه مدت استفاده می کنند.

۴- مواد و روش‌ها

هدف از تحقیق حاضر مروری بر تئوری های ساختار سرمایه است برای بررسی از روش کتابخانه ای استفاده شده است. روش کتابخانه ای، یک فرآیند گام به گام برای جمع‌آوری اطلاعات از منابع موجود است.

⁵- Zeitun and Tian

⁶- Li.

برای به کارگیری روش کتابخانه ای در یک تحقیق مراحل زیر را در نظر بگیرید:

۱. بررسی کلمات کلیدی و اصطلاحات تحقیق

بعد از این که ایده اصلی مقاله (Thesis statement) را مشخص کردید، روی کلمات کلیدی و اصطلاحات تخصصی به کار رفته در آن ایده متمرکز شوید. سپس رابطه بین این کلمات کلیدی را مشخص کنید.

۲. دانلود مقالات و پایان نامه‌های مرتبط با موضوع مقاله

برای دانلود مقالات علمی به صورت رایگان به صفحه "مقاله رایگان" و برای دانلود رایگان متن کامل پایان نامه به صفحه "دانلود متن کامل پایان نامه" مراجعه کنید. سپس مقالات و پایان نامه‌های مرتبط با کلید واژه‌ها را دانلود کنید. سعی کنید مقاله بیس‌هایی را انتخاب کنید که جدید بوده و حداقل دو کلید واژه شما را دربرداشته باشند. سپس این منابع اطلاعاتی را با دقت مطالعه کرده و نکات مهم آن را با ذکر منبع یادداشت کنید.

۳. یادداشت اطلاعات مربوط به مسئله تحقیق و سوال پژوهش

یکی از مشکلاتی که در روش تحقیق کتابخانه‌ای وجود دارد این است که پژوهشگر با خیل عظیمی از اطلاعات مواجه می‌شود. از این رو بسیار مهم است که او نخست منابع اطلاعاتی معتبر مانند مقالات علمی معتبر را انتخاب کند. سپس اطلاعاتی را که در راستای سوال پژوهش است باید برای نگارش پایان‌نامه خود به کار گیرد و از مطالب غیرمرتبط چشم‌پوشی کند.

۴. تجزیه و تحلیل اطلاعات

در این مرحله نویسنده باید داده‌های جمع‌آوری شده را با هم مقایسه و نتیجه‌گیری کند.

مزیت روش تحقیق کتابخانه ای

روش کتابخانه ای در قیاس با سایر روش‌های تحقیق، روشی کم‌هزینه است که زیاد به تخصص آن‌چنانی نیاز ندارد؛ اما در به کارگیری سایر روش‌ها مانند روش میدانی، فرد باید دانش لازم در نحوه پیاده‌سازی روش تحقیق داشته باشد تا از اتلاف وقت و هزینه جلوگیری شود.

معمولاً در نگارش بیشتر تحقیقات از روش تحقیق کتابخانه‌ای در فاز اول استفاده شود. چراکه این روش، روشی سهل و ارزان بوده و می‌توان بیشتر اطلاعات اولیه را به راحتی با این روش جمع‌آوری کرد. از طرف دیگر برای نگارش بخش پیشینه تحقیق و چارچوب نظری در پایان نامه و مقاله باید دستاوردهای پژوهشگران دیگر را به‌طور خلاصه بیان کرد. از این رو روش تحقیق کتابخانه‌ای در همه مقالات و پایان نامه‌ها به کار گرفته می‌شود. بعضی تحقیقات هستند اغلب مبتنی بر روش کتابخانه‌ای هستند اما در برخی پژوهش‌ها علاوه بر روش کتابخانه‌ای باید از سایر روش‌های تحقیق هم استفاده کرد.

۳. نتیجه‌گیری

اکثر تئوری‌های جدید درباره ساختار سرمایه بر اساس نظریه مودیگلیانی و میلر (۱۹۵۸) است که این نظریه به بررسی تاثیر ساختار سرمایه بر ارزش شرکت پرداخته است. تئوری آن دو بر این اساس صورت گرفته است که شرایط بازار کامل و رقابت کامل وجود دارد، از طرفی شرکت‌ها هیچ مالیاتی پرداخت نمی‌کنند و هزینه معاملاتی وجود ندارد و اینکه اطلاعات بدون هیچ هزینه‌ای در دسترس همگان است. این مفروضات عوامل دنیای واقعی و هزینه‌های مالیات و مبادلات را در نظر نمی‌گیرد (ابور ۲۰۰۷). علاوه بر این عدم تقارن اطلاعاتی در ساختار سرمایه با اهمیت است. نظریه میلر و مودیگلیانی توسط بسیاری از افراد مورد انتقاد قرار گرفته است، چرا که آنها فرض کرده اند که بازار شرایط رقابت کامل را داشته باشد و منطقی عمل می‌کند. از اینرو آنها به اصلاح نظریه خود پرداخته و مزایای مالیاتی را نیز در تعیین ساختار سرمایه مدنظر قرار دادند. آنها نشان دادند که می‌توانند ارزش شرکت خود را با استقراض بیشتر، حداکثر

ISC
۰۱۲۲۰-۵۹۴۰۴

نخستین کنفرانس ملی

چالش‌ها و راهکارهای نوین در مدیریت، حسابداری و صنعت بیمه

زمان برگزاری: ۱۴۰۲/۰۷/۲۰
MCII-conf.ir

کنند. چرا که مزایای مالیاتی با میزان استفاده از بدهی مرتبط است و هزینه‌های مالی یک هزینه قابل قبول مالیاتی هستند (فسبرگ و قوش^۷ ۲۰۰۶). بعد از نظریه آن دو نظریه‌های دیگری نیز مطرح شد و مطالعات دیگری نیز صورت گرفت. سایر مطالعات صورت گرفته نشان می‌دهد که افزایش اهرم که به وسیله - استقراض اندازه‌گیری می‌شود، کاربردهای مثبتی درباره ارزش و عملکرد شرکت دارد. به طور کلی این تئوری‌ها نشانه‌هایی درباره نقش بدهی‌ها هستند (گلیسن وهمکاران^۸ ۲۰۰۰). از این رو این تحقیق حاضر مروری بر تئوری‌های ساختار سرمایه داشته است.

منابع

- انصاری عبدالمهدی و محسن کریمی (۱۳۸۷) "بررسی معیارهای مالی ارزیابی عملکرد مدیریت در ارزش آفرینی برای سهامداران با تأکید بر معیارهای اقتصادی" مجله حسابداری، شماره ۲۰۰، صص ۱-۳.
- انواری رستمی علی اصغر، رضانهانی وحسن سراجی (۱۳۸۳) "بررسی ارتباط میان ارزش افزوده اقتصادی، سود قبل از بهره و مالیات و جریانهای نقدی فعالیتهای عملیاتی با ارزش بازار سهام شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران" بررسی‌های حسابداری و حسابرسی، شماره ۳۷، صص ۳-۲۱.
- پوربهادی، داود (۱۳۸۴). "بررسی ارتباط بین تغییرات ساختار سرمایه و تغییرات ارزش شرکت‌های پذیرفته شده در بورس"، پایان‌نامه کارشناسی ارشد، دانشگاه تهران، دانشکده مدیریت.
- شمس‌شهاب الدین، حسینی، سیده سمیه (۱۳۸۹) "بررسی ساختار سرمایه شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران بر اساس تئوری‌های هزینه نمایندگی، سلسله مراتبی و داد و ستد ایستا"، پایان‌نامه کارشناسی ارشد، دانشکده علوم اقتصادی.
- طالب نیا قدرت الله، سپهری پطرو (۱۳۸۵) "بررسی مقایسه‌ای ارتباط بین نسبت بدهی با بازده دارایی‌ها در صنایع مختلف" فصلنامه تحقیقات مالی، شماره ۲۲، صص ۳-۲۰.
- کردستانی غلامرضا، نجفی عمران مظاهر (۱۳۸۷) "بررسی عوامل تعیین‌کننده ساختار سرمایه: آزمون تجربی نظریه موازنه ایستا در مقابل نظریه سلسله مراتبی" مجله تحقیقات مالی ۱۳۸۷، شماره ۱۰، صص ۷۳-۹۰.
- ۷- محمدی، راضیه (۱۳۸۴). "بررسی عوامل موثر بر ساختار سرمایه شرکت‌های پذیرفته شده در بورس"، پایان‌نامه کارشناسی ارشد، دانشگاه الزهراء (س)، دانشکده علوم اجتماعی.
- ۸- ملکیان اسفندیار و جعفر اصغری (۱۳۸۵) "مطالعه رابطه بین ارزش افزوده اقتصادی و نرخ بازده داراییها در راستای ارزیابی عملکرد شرکتهای پذیرفته شده در سازمان بورس اوراق بهادار ایران" فصلنامه بورس، شماره ۵۴ - ۵۵، صص ۲۴-۳۳.
- ۹- نمازی محمد، کرمانی احسان (۱۳۸۷) "تأثیر ساختار مالکیت بر عملکرد شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار" مجله بررسی‌های حسابداری و حسابرسی، شماره ۵۳، صص ۸۳-۱۰۰.
- ۱۰- نمازی، محمد، شیرزاد، جلال (۱۳۸۴). "بررسی رابطه بین ساختار سرمایه با سودآوری شرکت‌های سهامی عام"، فصلنامه مطالعات حسابداری، شماره ۴، صص ۲۱-۳۷.
- منابع انگلیسی
- 11- Abor, Joshua. (2005), "The effect of capital structure on profitability: empirical analysis of listed firms in Ghana", Journal of Risk Finance, Vol. 6 No. 5, pp. 438-451.
- 12- Abor, Joshua. (2007), "The effect of capital structure on firm performance", Journal of Risk Finance, Vol. 8 No. 4 pp. 364-379
- 13-Bradly, M. jarrell, H. Kim (1984) "on the existence of optimal capital structure : theory and evidence", journal of finance. vol 2, pp857-859.
- 14-Booth, L., Aivazian, V., Kunt, A. and Maksimovic, V. (2001), "Capital structures in developing countries", Journal of Finance, Vol. 56 No. 1, pp. 87-130
- 15- De Wet J.H., and E. Du Toit (2007) "Return on Equity: A Popular, But Flawed Measure of Corporate Financial Performance" SAJBM, 38(1) pp.59-69
- 16-Gleason, K.C., Mathur, L.K. and Mathur, I. (2000), "The interrelationship between culture, capital structure, and performance: evidence from European retailers", Journal of Business Research, Vol. 50, pp. 185-91.
- 17-Guney, Yilmaz, Li, ling, and Richard Fairchild (2011). "The relationship Between product market competition and capital structure in Chinese listed firms" International Review of Financial Analysis, Volume 20, Issue 1, January 2011, Pages 41-51.
- 18-Harris, M. and Raviv, A. (1990), "Capital structure and the informational role of debt", Journal of Finance, Vol. 45, pp. 321-49.
- 19-Jensen, M. (1986), "Agency costs of free cash flow, corporate finance and takeovers", American Economic Review, Vol. 76, pp. 323-39.
- 20-Kang J., K. Kim, and W. Henderson (2002) "Economic Value Added (EVA): A Financial Performance Measure, Journal of Accounting and Finance Research, 10(1), pp. 48-60
- 21-Kayo, Eduardo, K and Herbert Kimura (2011). "Hierarchical determinants of capital structure" Journal of Banking & Finance, Volume 35, Issue 2, February 2011, Pages 358-371.
- ۲۲-Li (2009), "Ownership, Institutions, and Capital Structure: Evidence from China" Journal of Comparative Economics 37:pp471-490

⁷- Fosberg, and Ghosh.

⁸-Gleason et al.

ISC
۰۱۲۲۰-۵۹۴۰۴

نخستین کنفرانس ملی

پژوهش‌های کاربردی، علمی و سیاست‌محور

چالش‌ها و راهکارهای نوین در مدیریت، حسابداری و صنعت بیمه

زمان برگزاری: ۱۴۰۲/۰۷/۲۰
MCII-conf.ir

MCI-CONF-IR

23-Marsh, P. (1982), "The choice between equity and debt: an empirical study", Journal of Finance, Vol. 37, pp. 121-44.

24-Titman, Sheridan and Wessels, Roberto(1999), The determinants of capital structure choice, The journal of finance, Vol. XLIII, No. pp. 329-351.

25-Wald, J. (1999), "How firm characteristics affect capital structure: an international comparison", The Journal of Financial Research, Vol. XXII No. 2, pp. 161-187.

26-Warner, J. (1977), "Bankruptcy costs: some evidence", Journal of Finance, Vol. 32, pp. 33-59.

27-Zeitun, R., & Tian,G.G (2007), Capital Structure and Corporate Performance, Australasian Accounting Business and Finance Jurnal,N 4, pp. 40-62.