

تحقیقات مالی

سال سوم - شماره ۹ و ۱۰ - زمستان ۱۳۷۴ و بهار ۱۳۷۵

ص ۱۶۸ - ۱۴۱

مطالعات مالی: نگاهی دوباره

مروری بر پایان نامه های تحصیلی (قسمت پنجم)

محمد صادقی^۱

این بخش به معرفی پایان نامه های تحصیلی در دوره های کارشناسی ارشد و دکتری در موضوعات مربوط به مدیریت مالی اختصاص یافته است که اینک قسمت پنجم آن تقدیم خوانندگان محترم می شود؛ با این امید که از استقبال و توجه دانشجویان و دانش پژوهان برخوردار شود.



عنوان پایان نامه: بررسی تأثیر ساختار سرمایه (اهرم مالی) بر روی ریسک سیستماتیک (B) سهام عادی شرکتهای پذیرفته شده در بازار بورس اوراق بهادار تهران

نام نویسنده : حسن قالیباف اصل

تعداد صفحات : ۱۶۱ صفحه

استاد راهنما : دکتر محمدنقی شهیدی

اساتید مشاور : دکتر بهمن آرمان - دکتر محمد حقیقی

تاریخ تصویب: ۱۳۷۳/۸/۲۸

برای درجه : کارشناسی ارشد مدیریت بازرگانی

فهرست فصول

فصل ۱- طرح تحقیق

فصل ۲- بررسی تئوریک موضوع

فصل ۳- متدولوژی تحقیق

فصل ۴- تجزیه و تحلیل اطلاعات و نتیجه‌گیری

ضمائم

منابع و مأخذ

نحوه تأمین مالی و تعیین شکل ساختار سرمایه یکی از مهمترین وظایف مدیریت مالی است که در تعیین ارزش شرکت نقش اساسی دارد و از طرف دیگر ریسک عامل مهمی در تصمیمات سرمایه‌گذاری در بازار بورس اوراق بهادار است. در این تحقیق تأکید بر مطالعه رابطه بین ساختار سرمایه و ریسک سیستماتیک سهام در بازار بورس اوراق بهادار تهران است. پژوهش درصدد است ارتباط ساختار سرمایه (اهرم مالی) شرکت را با ریسک سیستماتیک سهام عادی شرکت (B) نشان دهد. شرکتی که از بدهی زیادی در ساختار سرمایه خود استفاده می‌کند نسبت به تغییرات کل بازار حساستر است یا شرکتی که از نسبت کمتری در ساختار سرمایه خود از بدهی استفاده می‌کند؟

استفاده زیاد از بدهی در ساختار سرمایه مستلزم پرداخت هزینه ثابت بهره است. تغییرات بهره و تورم اقتصادی روی بازار بورس اثر می‌گذارد و بالطبع شرکت‌هایی که دارای بدهی زیادی هستند تأثیرات بیشتری می‌پذیرند. بنابراین ریسک سیستماتیک سهام عادی شرکت‌هایی که دارای اهرم مالی بزرگتر هستند بالاتر است. تحقیق به صورت علمی ارتباط ساختار سرمایه (اهرم مالی) شرکت را با ریسک سیستماتیک سهام عادی نشان می‌دهد.

در این تحقیق تعداد ۲۶ شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران که از سال ۱۳۶۸ در بورس فعال بوده و دارای هزینه بهره روی وام‌های دریافتی بوده، انتخاب و در

فاصله زمانی سال ۱۳۷۲ - ۱۳۶۸ مورد بررسی قرار گرفته‌اند. تحقیق با استفاده از مبانی نظری به صورت کاربردی انجام شده است و با به کارگیری آمار و اطلاعات موجود و با کمک روشهای آماری به آزمون فرضیه‌ها پرداخته است.

فرضیات تحقیق

بین ساختار سرمایه (اهرم مالی) شرکت و ریسک سیستماتیک سهام عادی (B) آن شرکت در بازار بورس اوراق بهادار تهران ارتباط وجود دارد. میزان پراکندگی ریسک سیستماتیک سهام مشاهده شده در شرکتهای اهرمی، بزرگتر از ریسک سیستماتیک سهام شرکتهای غیر اهرمی می‌باشد.

مباحث مطرح شده

فصل اول تحت عنوان طرح تحقیق به ارائه کلیات تحقیق شامل مقدمه، تعریف موضوع، هدف و علت انتخاب موضوع، اهمیت موضوع، فرضیه‌ها، متدولوژی تحقیق، قلمرو تحقیق، محدودیتهای تحقیق، تعریف واژه‌ها پرداخته است.

در فصل دوم مباحث نظری ارائه شده است. ابتدا ساختار سرمایه و مسائل مربوط به آن از جمله مفهوم اهرم و تأثیر آن در یک اقتصاد رقابتی بدون در نظر گرفتن مالیات و با در نظر گرفتن مالیات و نظریه‌های سنتی و نظریه مودیلیانی و میلر مطرح شده است. سپس مسائل مربوط به سرمایه‌گذاری مثل بازارهای سرمایه شامل بازارهای اولیه، ثانویه و بازار کارآ و معیارهای تصمیم‌گیری در بازار اوراق بهادار شامل نرخ بازده - ریسک (ریسک نرخ بهره - ریسک مدیریت خرید - ریسک بازار - ریسک تجاری - ریسک مالی) - ریسک غیرسیستماتیک و سیستماتیک و ثوری پرتفوی مورد بحث قرار گرفته است و در آخر ارتباط بین ساختار سرمایه و ریسک سیستماتیک طرح شده است.

فصل سوم به متدولوژی تحقیق اختصاص یافته است. جامعه آماری و متغیرهای تحقیق و نحوه جمع‌آوری اطلاعات و نحوه محاسبه اهرم مالی، بازده سهام عادی اهرمی و غیراهرمی و بازده پرتفوی بازار و نحوه محاسبه ریسک سیستماتیک سهام عادی و تست فرضیه‌ها از

جمله مباحث این فصل است.

محقق در فصل چهارم به تجزیه و تحلیل اطلاعات و ارائه نتایج و پیشنهادات می‌پردازد.

نتایج تحقیق

تحقیق نشان می‌دهد که میانگین بتاهای غیراهرمی کوچکتر از میانگین بتاهای اهرمی می‌باشد. یعنی با استفاده بیشتر از اهرم (بدهی) ریسک سیستماتیک سهام شرکت در بازار بالاتر می‌رود. در مورد این سوال که آیا تبدیل بازده سهام اهرمی به بازده سهام غیراهرمی با استفاده از فرمول (MM) در بازار بورس اوراق بهادار تهران معتبر است یا نه؟ بر اساس تئوری (MM) شرکتهای موجود در یک طبقه ریسک تجاری بدون وجود تنوع اهرم مالی آنها باید دارای بازده یکسان باشند. براساس مدل قیمت‌گذاری داراییهای سرمایه‌ای نتیجه می‌گیریم که در این صورت بتاهای سهام غیراهرمی نیز باید منسجم‌تر از بتاهای اهرمی در یک صنعت (طبقه ریسک) باشند. بدین منظور ابتدا اعتبار گروه‌های صنعت موجود در بازار بورس به عنوان طبقه ریسک تجاری و وجود پراکندگی کافی اهرم مالی در یک صنعت مورد آزمون قرار گرفته و هر دو مورد پذیرش قرار گرفته‌اند. سپس پراکندگی بتاهای غیراهرمی، با پراکندگی بتاهای اهرمی با استفاده از تحلیل انحراف معیار دو جامعه مورد مقایسه قرار گرفته است. با توجه به ارقام بدست آمده از تحقیق، انحراف معیار سهام غیراهرمی کوچکتر از انحراف معیار سهام اهرمی در هر صنعت می‌باشد اما با استفاده از آزمون مقایسه انحراف معیار، اختلاف معنی‌داری بین انحراف معیار دو جامعه در داخل یک صنعت، فقط برای دو صنعت مورد پذیرش قرار می‌گیرد و برای سه صنعت رد می‌شود. آزمون آماره F نیز روی فرضیه دوم تحقیق انجام شده است و مشاهده گردیده که F محاسبه شده برای بتاهای غیراهرمی در بین صنایع بزرگتر از F محاسبه شده برای بتاهای اهرمی می‌باشد. مفهوم ضمنی آزمون فوق این است که پراکندگی بتاهای غیراهرمی در داخل صنعت کوچکتر از پراکندگی بتاهای اهرمی در داخل صنعت می‌باشد. بنابراین با توجه به آزمون فوق و نتایج آن، اعتبار تئوری (MM) در بازار بورس تهران مورد اثبات قرار می‌گیرد. این همان نتیجه‌ای است که حمادا در تحقیق خود در بازار بورس نیویورک بین سالهای ۱۹۴۷ تا سال ۱۹۶۶ بدست آورده است.

پیشنهادات

- ۱- سرعت انتقال اطلاعات شرکتها در بازار بورس باید بیشتر شود. حرکت اطلاعات از طرف شرکتها به بورس اوراق بهادار تهران به سهولت انجام گیرد تا بدین ترتیب تغییرات وضعیت مالی شرکتها در کوتاهترین زمان در اختیار استفاده کنندگان قرار گرفته و در قیمت سهام آن شرکتها در بازار بورس منعکس گردد.
- ۲- اطلاعات مربوط به شرکتها از انحصار گروه خاصی در آید و این اطلاعات به طور برابر در دسترس همگان قرار گیرد. به صورتی که شرایط بازی عادلانه در بازار بورس ایجاد گردیده و عده خاصی به علت دسترسی انحصاری و ویژه به اطلاعات سودهای کلان بدست نیاورند.
- ۳- استانداردهای صنعت در رابطه با نسبتهای مالی شرکتها تهیه گردد تا مدیران، سرمایه گذاران و وام دهندگان بتوانند در بررسی میزان مطلوبیت نسبتهای مالی شرکت از این استانداردها به عنوان معیار اندازه گیری استفاده کنند.
- ۴- به علت تورم بالایی که وجود دارد صورتهای مالی تورمی تهیه گردد تا بطور جداگانه در کنار صورتهای مالی به ارزش دفتری در دسترس استفاده کنندگان قرار گیرد. این عامل باعث خواهد شد که استفاده کنندگان از صورتهای مالی شرکت تصویر صحیحتری از وضعیت مالی یک شرکت داشته باشند.
- ۵- قانون مالیاتها در رابطه با سود شرکتها اصلاح گردد. مالیاتی که به سود تقسیم نشده شرکت بسته می شود بیشتر از مالیاتی است که به سود تقسیم شده شرکت بسته می شود. این عامل باعث می شود که شرکتها بیشتر تمایل به تقسیم سود داشته باشند و کمتر سود را به صورت تقسیم نشده در شرکت نگهدارند. نتیجه این می شود که سرمایه گذاری از طرف سهامداران در شرکت کاهش می یابد و شرکتها از نسبت بدهی بسیار بالایی استفاده کنند.



عنوان پایان نامه: بررسی تأثیرات افزایش نرخ ارز بر روی متغیرهای مالی شرکتها

نام نویسنده : مجید نورمحمدی

تعداد صفحات : ۱۴۸ صفحه

استاد راهنما : دکتر محمدنقی شهیدی

استاد مشاور : دکتر بهمن آرمان

تاریخ تصویب : ۱۳۷۴/۲/۳۱

برای درجه : کارشناسی ارشد مدیریت بازرگانی

فهرست فصول

فصل ۱- کلیات

فصل ۲- مباحث نظری

فصل ۳- متدولوژی

فصل ۴- تجزیه و تحلیل فرضیات

منابع

ضمائم

با تغییر ساختار اقتصادی کشور و به کارگیری سیستم تک نرخ ارز به جای سیستم چند نرخ ارز، شرکتها در کوتاه مدت دچار مشکلاتی از قبیل افزایش نیاز به نقدینگی و مشکلات ناشی از تأمین ارز مورد نیاز می‌شوند و در میان مدت و بلند مدت نیز نتایج دیگری بر اقتصاد کشور به همراه دارد.

اگر شرکتها در شرایط جدید به صورت منطقی و حساب شده متغیرهای مالی خود را مورد ارزیابی قرار ندهند و به دنبال راه‌های جدید برای رفع نیاز نقدینگی خود نباشند با مشکلات جدی مواجه می‌شوند.

این تحقیق درصدد است مشکلات جدید را مورد بررسی قرار داده و راه‌های مناسب را به تصویر بکشد. بدین منظور ۱۵ شرکت بزرگ و اصلی پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران در قالب سه صنعت نساجی، لوازم خانگی و خودرو و فولاد از نظر تأثیر افزایش نرخ

ارز بر روی چند متغیر اصلی مالی آنها شامل موجودی کالا و سفارشات، تأمین مالی شرکت، پیش فروش طی یک دوره پنج ساله از سال ۱۳۶۸ تا ۱۳۷۲ مورد بررسی قرار گرفته است. تحقیق از نوع تحقیقات کاربردی بوده که با استفاده از اطلاعات و آمار موجود و با کمک روشهای آماری و برخی از نسبتهای مالی و بکارگیری برنامه SPSS انجام شده است.

فرضیات تحقیق

- فرضیه اول - بین حجم موجودی کالا و سفارشات شرکتها و نرخ ارز رابطه وجود دارد.
- فرضیه دوم - بین حجم پیش فروش شرکتها و افزایش نرخ ارز رابطه وجود دارد.
- فرضیه سوم - بین افزایش نرخ ارز و شیوههای تأمین مالی شرکتها رابطه وجود دارد، که سه فرضیه فرعی ذیل نیز قابل بررسی است.
- بین میزان بدهیهای جاری و افزایش نرخ ارز رابطه وجود دارد.
- بین بدهیهای بلند مدت و افزایش نرخ ارز رابطه وجود دارد.
- بین میزان سود و زیان انباشته و افزایش نرخ ارز رابطه وجود دارد.

مباحث ارائه شده

فصل اول تحت عنوان کلیات به تعریف موضوع، هدف و علت انتخاب موضوع، اهمیت موضوع تحقیق، قلمرو تحقیق، متدولوژی تحقیق و محدودیتهای تحقیق اختصاص یافته است.

ارز و تأمین مالی عمده مباحث نظری مطرح شده در فصل دوم هستند. آشنایی با مفاهیمی در خصوص ارز، چگونگی تبدیل پول یک کشور به ارز خارجی، نقش ارز در ساختار اقتصادی کشور، نرخ ارز و پیامدهای اقتصادی آن، علل افزایش نرخ ارز همچنین تأمین مالی و شیوههای رایج تأمین مالی، مقایسه بین منابع داخلی و خارجی تأمین مالی از جمله مطالب این فصل هستند.

در فصل سوم متدولوژی تحقیق شامل جامعه آماری، متغیرهای تحقیق، نحوه جمع آوری

اطلاعات و چگونگی محاسبات آمده است.

فصل چهارم به تجزیه و تحلیل فرضیات و ارائه نتایج و پیشنهادات اختصاص یافته است.

نتایج تحقیق

به همراه سیاست تک نرخی کردن ارز قیمت کالاهای واسطه‌ای و سرمایه‌ای مورد نیاز تولیدکنندگان داخلی افزایش یافت که با افزایش قیمت کالاهای مذکور، قدرت خرید تولیدکنندگان به دلیل افزایش قیمت کالاهای واسطه‌ای و سرمایه‌ای وارداتی و همچنین افزایش قیمت کالاهای واسطه‌ای و سرمایه‌ای تولید داخلی (به دلیل وابستگی به واردات) کاهش پیدا کرد. کاهش قدرت خرید تولیدکنندگان ناشی از افزایش قیمت کالاهای وارداتی و تولید داخلی، منجر به کاهش تولید شد که به منظور جبران کاهش قدرت خرید، دولت در برخی از موارد اقدام به پرداخت وام به تولیدکنندگان نمود و در بقیه موارد تولیدکنندگان از طریق پیش فروش کالا، تغییر در ترکیب موجودیهای انبار و تغییر در ساختار تولید سعی می‌نمایند تا تأثیر کاهش قدرت خرید روی تولید را کاهش داده و یا تأثیر آن را به تأخیر بیندازند و خود را با وضعیت جدید تطبیق دهند.

یکی از نارساییهای سیاست تک نرخی کردن ارز، کاهش قدرت خرید تولیدکنندگان می‌باشد و برای مقابله با آثار نامطلوب آن دولت و همچنین تولیدکنندگان دست به اقداماتی خواهند زد. از جمله این اقدامات سیاست پرداخت وام توسط دولت به تولیدکنندگان می‌باشد. دولت اعلام نمود که به منظور جبران کاهش قدرت خرید تولیدکنندگان و جلوگیری از رکود اقتصادی و کاهش تولید، اقدام به پرداخت وام به تولیدکنندگان می‌نماید تا آنها قادر باشند با قیمت جدید ارز، کالاهای واسطه‌ای و سرمایه‌ای وارداتی مورد نیاز را که جانشین داخلی ندارد جهت رسیدن به سطح تولید قبلی خود خریداری کنند و به فعالیت خود ادامه دهند.

در عمل جبران کاهش قدرت خرید تولیدکنندگان، از توان دولت خارج بود، زیرا اولاً افزایش قیمت ارز به حدی بود که سرمایه‌های ریالی زیادی را می‌طلبید تا قدرت خرید تولید

کنندگان جبران شود، ثانیاً جبران قدرت خرید، تنها ناشی از افزایش قیمت کالاهای واسطه‌ای و سرمایه‌ای تولید شده در داخل نیز به دلیل وابستگی به واردات و نیازمندی به ارز، با افزایش قیمت همراه گردید. بدین ترتیب به منظور حفظ سطح تولید، باید آن قدر قدرت خرید تولید کننده افزایش می‌یافت تا بتواند جبران افزایش قیمت کالاهای واسطه‌ای و سرمایه‌ای وارداتی و هم تولید داخلی را بنماید.

پرداخت وام به تولیدکنندگان به منظور جبران کاهش قدرت خرید و حفظ تولید در حد قبلی ممکن است در کوتاه مدت عملی باشد، ولی اگر واقع بینانه‌تر به قضیه نگریسته شود مشاهده خواهد شد که پرداخت وام ممکن است قدرت خرید تولیدکنندگان را در همان سال افزایش، ولی در سالهای بعد (زمان بازپرداخت وام) کاهش می‌دهد. بدین ترتیب پرداخت وام به تولیدکنندگان به منظور جبران کاهش قدرت خرید تنها باعث می‌شود که کاهش قدرت خرید تولیدکنندگان را به تأخیر اندازد.

تولیدکنندگان نیز به منظور جبران کاهش قدرت خرید خود که ناشی از افزایش قیمت بود، دست به اقداماتی زده‌اند که محقق در این تحقیق چند مورد از آنها را مورد بررسی قرار داده است.

برخی از تولیدکنندگان، به منظور جبران کاهش قدرت خرید و تهیه مواد اولیه مورد نیاز خود (اعم از وارداتی و تولید داخلی) ناچارند تا قبل از تولید کالا، اقدام به فروش آن نمایند، اما آنچه که مسلم است، این است که تولیدکننده هنگامی قادر به پیش فروش کالا خواهد شد که با قیمت نازلتر کالایی را که می‌خواهد تولید کند به فروش برساند. تولیدکننده از طریق پیش فروش کالا، سرمایه پولی مورد نیاز خود جهت خرید مواد اولیه را تهیه می‌کند. بدین منظور با توجه به افزایش سریع قیمت‌ها، تولیدکننده هر چند کالا را با قیمت کمتری بفروش می‌رساند، اما کالا را با قیمت تمام شده بالاتری در آینده تحویل می‌دهد و از این جریان متضرر می‌شود. تولیدکنندگانی که از طریق پیش فروش کالا متضرر می‌شوند، با توجه به قیمتهای انتظاری مواد اولیه مورد نیاز خود (اعم از داخلی و وارداتی)، حجم و ترکیب موجودی انبار خود را تغییر خواهند داد. از آنجا که سیاست تک نرخى کردن ارز قیمت کالاهای وارداتی را به شدت افزایش می‌دهد بدین جهت تولیدکنندگان انتظار دارند که رشد

قیمت مواد اولیه وارداتی بیش از مواد اولیه تولید شده در داخل باشد. لذا منطقی به نظر می‌رسد که با سرمایه‌هایی که در اختیار دارند، نخست اقدام به خرید مواد اولیه‌ای که قیمت آنها بیش از قیمت سایر مواد افزایش می‌یابد، بنمایند که این امر موجب افزایش حجم موجودی انبار می‌شود.

سیاست دیگری که شرکتها برای مقابله با مشکل کمبود نقدینگی در پیش گرفته‌اند، استفاده از بدهیها می‌باشد که بسیار مورد توجه شرکتها قرار گرفته است.

یکی دیگر از شیوه‌های تأمین مالی شرکت که از شیوه‌های داخلی محسوب می‌شود، استفاده از سود و زیان انباشته می‌باشد. سود انباشته که عمدتاً مربوط به سود تقسیم نشده می‌باشد می‌تواند به عنوان یکی از مناسبترین شیوه‌های حفظ نقدینگی در شرکتها مورد استفاده قرار گیرد. البته عدم استفاده شرکتها از این منبع به دلیل افزایش تقسیم سود بین سهامداران نمی‌باشد، بلکه با توجه به نسبت سود به فروش این شرکتها متوجه خواهیم شد که شرکتها مورد نظر متناسب با افزایش نرخ ارز طی سالهای ۱۳۷۲-۱۳۶۸ از سیر نزولی برخوردار بوده است و می‌توان گفت که عمدتاً سود دارای سیر فزاینده‌ای نبوده است تا انتظار افزایش در سود انباشته داشته باشیم.

می‌توان یکی از عوامل کاهش سود شرکتها را طی سالهای مورد نظر که با افزایش نرخ ارز نیز در رابطه می‌باشد بالا رفتن هزینه سربار جذب نشده شرکتها دانست.

با افزایش نرخ ارز و کاهش توان شرکتها در زمینه تهیه مواد اولیه کافی جهت تولید، حجم تولید شرکت کاهش یافت و این عاملی برای بالا رفتن هزینه سربار جذب نشده شرکتها گردید و موجب بالا رفتن قیمت تمام شده تولیدات آنها شد و از طرفی چون بدایلی طی آن سالها شرکتها نمی‌توانستند به همان نسبت قیمت فروش خود را بالا ببرند، متحمل زیان شده‌اند.

چه بسا در صورتی که خلاف مطالب فوق صادق بود، شرکتها از این منبع به عنوان یکی از مناسبترین منابع جهت تأمین مالی خود استفاده می‌نمودند.

پیشنهادات

۱- اساساً سیستم تک نرخ ارز شرایط مشکلی را از نظر نقدینگی برای شرکتها بوجود

می‌آورد و به جهت اینکه نرخ ارز تحت این شرایط بر اساس عرضه و تقاضای بازار به صورت شناور تعیین می‌گردد و از آنجایی که کشور ما همواره با کمبود ارز مواجه بوده است و همین امر موجب افزایش مستمر نرخ ارز می‌باشد، ضرورت دارد شرکتها تدابیر لازم را جهت تأمین ارز مورد نیاز خود حداقل برای یکسال برنامه‌ریزی نمایند.

۲- از آنجایی که درصد وابستگی ارزی شرکتها در زمینه مواد اولیه و ماشین آلات بالا می‌باشد، و از سویی با تک‌نرخ شدن ارز و افزایش مستمر نرخ ارز نیاز نقدینگی شرکتها به صورت تصاعدی در حال افزایش است لازم است شرکتها جهت دستیابی به نقدینگی مورد نیاز برای حیات سازمان از شیوه‌های متنوع داخلی و خارجی تأمین مالی استفاده کنند.

۳- تک‌نرخ شدن ارز، شرکتها را با تحولات زیربنایی و اساسی در ساختار اقتصادی و مالی عدیده‌ای مواجه می‌نماید، جهت اینکه شرکتها بتوانند با حداقل زیان، این شرایط را کنترل نمایند، لازم است تغییرات و تحولات اساسی در مدیریت مالی شرکتها بوجود آید بنابراین این در این شرایط مدیریت صحیح نقدینگی شرکت، مدیریت داراییها، مدیریت موجودی کالا و مواد اولیه و مدیریت بدهیها، به شیوه‌ای مطلوب و مؤثر از مدیران مالی شرکتها انتظار می‌رود.

۴- بهتر است شرکتها جهت تأمین نیازهای جاری خود از منابع کوتاه مدت تأمین مالی استفاده نمایند، زیرا که از این طریق متناسب با نیاز اقدام شده و از راکد ماندن منابع جلوگیری به عمل می‌آید. از جمله منابع تأمین مالی کوتاه مدت می‌توان خریدهای نسیه شرکتها را مورد اشاره قرار داد. از این طریق کالا بدون پرداخت وجه خریداری می‌شود و این عمل اولاً ایجاد یک دارایی و بدهی جاری می‌کند و ثانیاً این عمل خود یک نوع گرفتن اعتبار از شرکتها می‌باشد، که آسانتر از گرفتن اعتبار از مؤسسات مالی است.



عنوان پایان‌نامه: ارزیابی نقش بودجه در سرمایه‌گذاری ملی ایران

نام نویسنده : مسعود بابایانی

تعداد صفحات : ۱۳۴ صفحه

استاد راهنما : دکتر حسن میرزایی اهرنجانی

استاد مشاور : دکتر عباس صدقی

تاریخ تصویب : ۱۳۷۴/۹/۴

برای درجه : کارشناسی ارشد مدیریت بازرگانی

فهرست فصول

فصل ۱- کلیات

فصل ۲- زمینه‌های تئوریک موضوع

فصل ۳- زمینه میدانی (ارائه آمار و اطلاعات و نمودارهای مرتبط)

فصل ۴- تجزیه و تحلیل نتایج

ضمائم - نتیجه‌گیری و پیشنهادات

منابع و مأخذ

سرمایه‌گذاری و نرخ رشد آن یکی از شاخصهای ارزیابی برنامه‌های میان مدت و بلند مدت اقتصادی است و به تعبیر دیگر یکی از عوامل رشد تولید ملی است. رابطه سرمایه‌گذاری با درآمد ملی رابطه‌ای افزایشی است یعنی با افزایش میزان سرمایه‌گذاری درآمد ملی نیز افزایش خواهد یافت. هدف این تحقیق بررسی روابط موجود بین بودجه دولت ایران و سرمایه‌گذاری ثابت ناخالص ملی در ایران و تأثیر آنها بر یکدیگر است. بودجه و مشتقات آن به عنوان متغیر مستقل و موثر در اقتصاد که از طرف دولتها اعمال می‌شود و سرمایه‌گذاری ملی ایران و روابط حاکم بر آنها به عنوان متغیری وابسته مطرح شده است. بودجه مکانیزمی است که از آن می‌توان برای رسیدن به تعادل اقتصادی استفاده کرد و با تغییر در حجم یکایک ارقام آن، اثر قابل توجهی را در سایر متغیرهای اقتصادی گذاشت تا اقتصاد در جهت ثبات و رشد حرکت کند. در این تحقیق روابط آماری میان ۶ متغیر از بودجه دولت و ۵ متغیر از

سرمایه‌گذاری در یک روند ۲۱ ساله از آمارهای قطعی از سال ۱۳۵۰ تا سال ۱۳۷۰ مورد آزمون قرار گرفته است.

فرضیه‌های اصلی تحقیق

- ۱- افزایش در حجم پرداختهای جاری موجب افزایش حجم سرمایه‌گذاری ملی در ایران شده است.
- ۲- افزایش در حجم پرداختهای عمرانی موجب افزایش حجم سرمایه‌گذاری ملی در ایران شده است.
- ۳- افزایش در حجم پرداختهای عمومی موجب افزایش حجم سرمایه‌گذاری ملی در ایران شده است.
- ۴- افزایش در حجم درآمدهای مالیاتی موجب افزایش حجم سرمایه‌گذاری ملی در ایران شده است.
- ۵- افزایش در حجم درآمدهای نفتی موجب افزایش حجم سرمایه‌گذاری ملی در ایران شده است.
- ۶- افزایش در حجم درآمدهای عمومی موجب افزایش حجم سرمایه‌گذاری ملی در ایران شده است.

مباحث مطرح شده

در فصل اول تحقیق تحت عنوان کلیات به بیان مساله و هدف آن، اهمیت موضوع، علت انتخاب موضوع، محدودیتهای تحقیق، تحدید موضوع، متغیرهای موضوع، فرضیه‌های تحقیق، روش تحقیق و انگیزه تحقیق پرداخته شده است.

در فصل دوم مباحث نظری تحقیق آمده است. در این فصل در دو بخش مجزا، بخش اول زمینه‌تئوریک موضوع بودجه و در بخش دوم زمینه‌تئوریک سرمایه‌گذاری مورد بحث قرار گرفته است. در زمینه بودجه تعاریف بودجه، فلسفه وجودی بودجه، اهمیت بودجه، مزایا و محدودیت‌های بودجه، نقش نوین بودجه دولت، ارتباط بودجه با برنامه‌ریزی اقتصادی و

سرمایه‌گذاری، بودجه و حسابداری ملی، درآمد مالیاتی و درآمد نفت در بودجه دولت، انواع مخارج در بخش عمومی و وجوه اشتراک و افتراق مخارج عمومی و خصوصی، رشد هزینه‌های عمومی دولتی و نوع مصرف آنها، خصوصیات هزینه‌های دولتی در کشورهای در حال توسعه، سیمای هزینه‌ها در بودجه دولت، رابطه بین بودجه و برنامه‌ریزی اقتصادی، کسر بودجه و آثار آن در اقتصاد، مفهوم کسر بودجه و انواع آن، منابع تأمین کسر بودجه، نقش سیاست کسر بودجه و اثرات زیان‌آور سیاست کسری بودجه مطرح شده است.

در زمینه سرمایه‌گذاری تعریف و ماهیت سرمایه‌گذاری، نقش سرمایه، تمرکز سرمایه، تمرکز سرمایه و توسعه اقتصادی، تشکیل سرمایه و رشد سریع اقتصادی، دلایل پایین بودن نرخ تمرکز سرمایه در کشورهای توسعه نیافته، منابع تمرکز سرمایه، ارتباط بین سرمایه‌گذاری و رشد اقتصادی، نظرات اقتصاددانان در مورد سرمایه، انواع سرمایه‌گذاری، نقش دولت در انواع سرمایه‌گذاری، مخارج سرمایه‌گذاری دولتی، سیر تحول سرمایه‌گذاری دولتی، سرمایه‌گذاری دولتی از نظر اوضاع و احوال اقتصادی، سرمایه‌گذاری دولتی و ساختار اقتصادی، تأثیر سرمایه‌گذاری عمومی بر سرمایه‌گذاری بخش خصوصی، نقش مالیات در سرمایه‌گذاری در کشورهای در حال توسعه، تأثیر مالیات بر درآمد شرکتها در سرمایه‌گذاری و چگونگی محاسبه تشکیل سرمایه ثابت ناخالص در ایران آمده است.

محقق در فصل سوم در قالب جداول متعددی به ارائه آمار و اطلاعات و نمودارهای مرتبط پرداخته است. در این زمینه آمار سرمایه‌گذاری ثابت ناخالص داخلی ایران طی سالهای ۱۳۵۰ تا ۱۳۷۰، سرمایه‌گذاری در ساختمان و ماشین‌آلات در ایران، سرمایه‌گذاریهای بخش خصوصی و دولتی در ایران، سرمایه‌گذاری بخش خصوصی و بخش دولتی طی سالهای ۱۳۵۰ تا ۱۳۷۰، درآمدهای عمومی دولت طی سالهای ۱۳۵۰ تا ۱۳۷۰، پرداختهای عمومی دولت طی سالهای ۱۳۵۰ تا ۱۳۷۰ را آورده است.

فصل چهارم به تجزیه و تحلیل اطلاعات و فرضیات تحقیق اختصاص یافته است. در استنتاج و تجزیه و تحلیل فرضیه‌ها از برنامه نرم‌افزاری SPSS به منظور تعیین میانگین مجذور، حداقل، حداکثر، دامنه تغییرات، ضریب کشیدگی، چولگی، انحراف معیار و واریانس و رابطه همبستگی بین متغیرها، استفاده شده است.

بر اساس نتایج تحقیق فرضیه اول و دوم و سوم و چهارم و ششم به اثبات رسیده است و تنها فرضیه پنجم رد گردیده است. بدین معنی که افزایش در حجم پرداختهای جاری، پرداختهای عمرانی، پرداختهای عمومی، درآمدهای مالیاتی، و درآمدهای عمومی موجب افزایش حجم سرمایه‌گذاری ملی در ایران می‌شود و افزایش در حجم درآمدهای نفتی موجب افزایش حجم سرمایه‌گذاری ملی در ایران نمی‌شود.

نتایج

۱- ظرفیت سرمایه‌گذاری در تمامی کشورها تابعی است از سه عامل پس‌انداز پولی، حجم کالای تولیدی مازاد بر مصرف و بافت تخصصی نیروی کار. در کشورهای با ساختار اقتصادی سالم که دچار عدم تعادل‌های شدید در بازارهای مختلف در انواع کالا و سرمایه نیستند معمولاً وجود پس‌انداز پولی تا حد وسیعی بیانگر موجودی متناسب کالای لازم برای سرمایه‌گذاری و بافت مناسب تخصصی نیروی کار نیز هست. از این نظر در این کشورها حتی در صورت استفاده از الگوهای ساده تخمین نیاز تشکیل سرمایه مبنی بر نظریه رشد هارود - دومار و نیز معادل کردن سرمایه‌گذاری مورد نیاز با پس‌انداز پولی می‌توان به تشکیل سرمایه معادل پس‌انداز امید داشت.

در کشورهای جهان سوم وضع از لحاظ ساختاری متفاوت است و لذا اساساً وجود پس‌انداز پولی و یا فقدان آن الزاماً شرط لازم برای تشکیل سرمایه یا محدودیت آن نیست. در این کشورها به ویژه در ایران ظرفیت سرمایه‌گذاری اساساً وابسته به موجودی فیزیکی کالا و وجود نیروی انسانی متخصص است. برای مثال پس‌انداز پولی کشور در سال ۱۳۶۸ در حدود ۷۸۰۰ میلیارد ریال بود در حالی که در همین سال ظرفیت تشکیل سرمایه بر اساس موجودی کالا احتمالاً به ۲۴۰۰ میلیارد ریال بالغ می‌شود بدیهی است در صورت موفقیت آمیز بودن سیاستهایی از قبیل هدایت نقدینگی به سمت سرمایه‌گذاری این مسأله دقیقاً به معنای شکست محتوایی است. به این معنی که اگر ۷۸۰۰ میلیارد ریال پس‌انداز پولی به طرف سرمایه‌گذاری که ظرفیتی بیش از ۲۴۰۰ میلیارد ریال ندارد هدایت شود نتیجه عملی، ایجاد تورم شدید در بخش سرمایه‌گذاری و از این طریق انتقال تورم به بخش مصرف و کل

جامعه است. لذا روشن است که مبانی اساسی سیاست‌گذاری اقتصادی در ساختار شدیداً نامتعادل اقتصاد ما اساساً با توصیه‌های مرسوم اقتصادی سازگاری ندارد.

۲- حجم بودجه فعلی کشور بسیار بالاست لیکن اگر بودجه را به صورت سرانه به قیمت‌های ثابت تبدیل کنیم در حقیقت هنوز در حد سال‌های ۵۰ و ۵۱ هستیم.

۳- در قسمت درآمدها، درآمد نفت علی‌الاصول متغیر سیاست‌گذاری اقتصادی ایران نیست. مشکل درآمد مالیاتی نیز این است که علی‌رغم تلاش‌های دست‌اندرکاران نظام مالیاتی کشور طی چند سال اخیر به علت ویژگی‌های خاص سازمان وصول قابلیت تغییر زیادی از خود نشان نداده و باز در شرایط فعلی وسیله سیاست‌گذاری اقتصادی نیست.

۴- در طی سال‌های مورد مطالعه، متوسط سرمایه‌گذاری برای هر فرد اضافه شده به کشور ۱۷۶۳۸۳۲ ریال بوده است اگر هر شخص برای گذران زندگی خود فقط نیاز به یک ماشین مثلاً نیشان وانت داشته باشد باید برای هر فرد حداقل ۴۰ میلیون ریال سرمایه‌گذاری صورت گیرد. بنابر این ملاحظه می‌شود که شکاف بین سرمایه‌گذاری واقعی برای هر فرد و سرمایه‌گذاری نسبتاً ایده‌آل بسیار عمیق است.

۵- بخش خصوصی و دولتی از نظر سرمایه‌گذاری تقریباً به موازات هم حرکت کرده‌اند البته با اندکی گرایش به بخش خصوصی که این امر در سه سال آغازین برنامه اول پنجساله توسعه اقتصادی شدت بیشتری پیدا کرده که به نظر می‌رسد ناشی از سیاست‌های دولت در امر خصوصی‌سازی و تشویق آن است. باید در نظر داشت که علی‌رغم کاهش قابل توجه سرمایه‌گذاری بخش دولتی به قیمت‌های ثابت سرمایه‌گذاری بخش خصوصی از رشد قابل توجهی برخوردار بوده است. شاید بتوان ادعا نمود که نظر گرین و ویلانیوا در خصوص کشورهای در حال توسعه مبنی بر مکمل بودن سرمایه‌گذاری خصوصی و دولتی، در ایران نیز تا حدودی مصداق دارد چرا که به نظر می‌رسد مادامی که سرمایه‌گذاری‌های زیربنایی توسط دولت به اجرا در نیاید و دولت نسبت به تکمیل زیر بناهای عمرانی اقدام ننماید انتظار افزایش سرمایه‌گذاری بخش خصوصی با توجه به عدم محیطی امن برای سرمایه‌گذاری امری دور از واقع به نظر می‌رسد.

۶- بررسی ارقام اعتبارات عمرانی و سرمایه‌گذاری دولتی نشان می‌دهد که همواره تا سال

۶۵ سرمایه‌گذاری دولتی بالاتر از حجم اعتبارات عمرانی بوده، لیکن از سال ۶۶ همواره کمتر از اعتبارات عمرانی بوده است.

۷- مطلوبیت سرمایه‌گذاری حداقل در دو زمینه یعنی ایجاد اشتغال و افزایش تولید ظاهر می‌گردد و در صورتی که سرمایه‌گذاری به هر دلیل نتواند بازدهی لازم در موارد فوق را دارا باشد عملاً سرمایه‌گذاری غیرمفید و تلف شده خواهد بود (حداقل در کوتاه مدت) اطلاعات نشان می‌دهد که از این نظر جامعه ما با مشکلات عدیده‌ای مواجه است. به عنوان مثال علی‌رغم انجام بیش از ۵۰۲۶۹/۲ میلیارد ریال سرمایه‌گذاری طی ۲۱ سال گذشته نه تنها تولید ناخالص داخلی کشور در آخرین سال این دوره نسبت به سال پایه افزایش نداشته بلکه با کاهش مواجه بوده است. دلایل متعددی را برای این امر می‌توان ذکر کرد که عبارتند از:

الف - ضرورت‌های انقلاب و جنگ تحمیلی که باعث کاهش یا عدم استفاده از سرمایه‌گذاریها در استانهای جنگ زده که از استانهای سرمایه‌خیز کشور هستند گردید.

ب - بی‌دقتی در تخصیص هماهنگ منابع سرمایه‌گذاری در بخشهای مختلف تولیدی

ج - عدم توجه لازم به مبانی فنی تولید در سرمایه‌گذاریها

د - ضعفهای عمده در مدیریت اقتصادی

به نظر محقق یکی از دلایل اصلی در عدم اشتغال و عدم بازدهی کافی تولیدی در ایران تمرکز سرمایه‌گذاریها در بخش ساختمان است به طوری که هم بخش خصوصی و هم بخش دولتی حدود ۷۰ درصد در این زمینه سرمایه‌گذاری داشته‌اند. اهمیت این نکته زمانی آشکار می‌شود که بدانیم بخش ساختمان از نظر اشتغال‌زایی مقطعی عمل می‌کند به طوری که پس از بهره‌برداری شغل نیز از بین می‌رود و اگر آن را مستمر نیز در نظر بگیریم برای قشرهای خاصی ایجاد اشتغال می‌کند. در حالی که ماشین آلات چه در دوره ساخت و چه بعد از بهره‌برداری اشتغال‌زا بوده و وابستگی آن با صنایع دیگر موجب ایجاد اشتغال در بخشهای دیگر می‌گردد به طوری که تنوع اشتغال را برای قشرهای مختلف اجتماعی به همراه دارد. از این طریق ظرفیت تولیدی نیز افزایش می‌یابد.

۸- درآمد نفتی از سال ۵۰ تا ۶۵ اولین منبع تأمین درآمد بوده و از سال ۱۳۶۶ تا ۱۳۷۰

درصد تأمین‌کنندگی درآمد مالیاتی بیشتر می‌گردد شاید که بتوان سیاست تشویق صادرات

غیرنفتی و در نتیجه افزایش فعالیتهای بازرگانی را در توجیه این مسائل عنوان نمود به طوری که متعاقب آن درآمدهای مالیاتی خصوصاً در سالهای ۶۹ و ۷۰ به سبب افزایش درآمد بخشهای صادراتی بیشتر می‌شود. البته کاهش قیمت جهانی نفت از سال ۶۵ به بعد نیز یکی دیگر از دلایل کاهش درآمد نفتی است.

۹- هزینه‌های جاری در سالهای مورد مطالعه ۷۰ درصد هزینه‌های عمومی دولت را به خود اختصاص داده است و هزینه‌های عمرانی ۲۶ درصد و بقیه مربوط به سایر هزینه‌ها می‌باشد.

۱۰- در سالهای مورد مطالعه سهم بخش خصوصی از کل سرمایه‌گذاری ۵۵ درصد و سهم بخش عمومی ۴۵ درصد بوده است و اگر سرمایه‌گذاری را به تفکیک ساختمان و ماشین‌آلات در نظر بگیریم به ترتیب سهم هر یک را برابر با ۷۰ درصد و ۳۰ درصد می‌بینیم که این امر بیانگر گرایش سرمایه‌گذاری به ساختمان در ایران می‌باشد. بطور کلی بخش خصوصی ۵۶ درصد و بخش عمومی ۴۴ درصد از کل سرمایه‌گذاری در بخش ساختمان را به خود اختصاص داده‌اند. تحلیل محتوایی آن می‌تواند به جهت سودآوری بخش ساختمان و از طرف دیگر به این جهت که جامعه ما هنوز در سطح نیازهای فیزیولوژیکی خود فعالیت می‌کند باشد. از کل سرمایه‌گذاری در ماشین‌آلات ۵۲ درصد سهم بخش خصوصی و ۴۸ درصد سهم بخش دولتی بوده است. با این وصف ملاحظه می‌شود که بخش خصوصی در هر دو زمینه از بخش دولتی فعالیت بیشتری داشته است.

۱۱- بررسی متوسط نرخ رشد جمعیت و متوسط نرخ رشد سرمایه‌گذاری (۳/۵ درصد جمعیت و ۱/۳ درصد سرمایه‌گذاری) شکافی بیش از ۲ درصد را برای سالهای مورد مطالعه نشان می‌دهد. فاصله رشد بین دو متغیر فوق بیانگر شکاف بیکاری است که در درازمدت فاجعه‌آمیز می‌باشد. اهمیت این مسایل زمانی آشکار می‌شود که بدانیم بیکاری عامل اصلی بسیاری از ناهنجاریهای اجتماعی چون فقر - فحشا - دزدی - سو تغذیه و ... است.

پیشنهادات

۱- تفاوت عمده‌ای که در سرمایه‌گذاری کشورهای پیشرفته و جهان سوم وجود دارد در

سودآوری است. کشورهای پیشرفته به جهت اینکه در مراحل اولیه صنعتی شدن دارای نیروی کار ارزان بخش سنتی بودند و همچنین به جهت بالا بودن قیمت کالاهای تولید شده صنعتی از سودآوری بالایی در سرمایه‌گذاری برخوردار بودند این سودها مجدداً در سرمایه‌گذاریهای بعدی مورد استفاده قرار می‌گرفت و موجبات تولید بیشتر را فراهم می‌کرد که این امر را اصطلاحاً مارپیچ توسعه اقتصادی می‌گویند.

ولی امروزه کشورهای جهان سوم قادر به انجام چنین امری بدون مداخله دولت نیستند زیرا که شرایط جهانی چنین اجازه‌ای را نمی‌دهد که نیروی کار بخش سنتی با همان دستمزدهای کم در بخش مدرن کار کنند از طرف دیگر قیمت کالاها نیز بواسطه وجود رقبای جدی و فراوان برای بخش مدرن اقتصادهای جهان سوم نمی‌تواند بدون مداخله دولت در سطح بالایی باشد لذا مجموع عوامل فوق باعث می‌شود سودآوری سرمایه‌گذاری در بخش مدرن اقتصادهای جهان سوم در صورت عدم مداخله دولت بسیار محدود باشد و گسترش سرمایه‌گذاری را با مانع مواجه کرده توسعه را بسیار محدودتر سازد. لذا به دولت پیشنهاد می‌گردد حداقل از نظر تکنیکی در صورت ضرورت با دخالت‌های مستقیم در اقتصاد ظرفیت قابل حصول اقتصادی را که راکد مانده است مورد استفاده قرار دهد و در گسترش روند توسعه کوشش کند.

۲- در نظام مالیاتی ایران بیش از ۵ تا ۶ میلیون پرونده مالیاتی وجود دارد در شرایطی که در کشور ما کل خانوارها حدود ده میلیون است و بیش از ۶۰ تا ۷۰ درصد این خانوارها زیر حداقل معیشت زندگی می‌کنند. راه عملی این خواهد بود که با استفاده از اطلاعات ثبت شده موجود حدوداً بین ۲۰۰ تا ۵۰۰ هزار پرونده تفکیک شده و بقیه پرونده‌ها مختومه اعلام شود و از مالیات معاف گردد تا بتوان نیروی دستگاه وصول مالیات را روی این تعداد پرونده متمرکز کرد.

۳- در مورد درآمد نفت باید حساب فروش نفت و حساب استفاده از درآمد نفت در بودجه ایران را از هم جدا کرد و ما در حال حاضر در وضعیتی هستیم که فروش نفت تعیین می‌کند که چه مقدار ارز خرج کنیم.

۴- نحوه برخورد با هزینه‌ها باید دچار تغییرات بنیانی شود و در زمینه بودجه عمرانی باید

تفکرات توسعه‌ای را وارد بحث کرد. باید توجه داشت که هزینه‌های عمرانی با چه معیارهایی صرف شود؟ طرح‌هایمان چیست؟ و چه نوع سرمایه‌گذاری را انجام دهیم؟ در مورد کمی یا زیادی میزان سرمایه‌گذاری عمرانی نباید نگران بود زیرا که امروزه دیگر اعتقاد بر این نیست که فقط حجم سرمایه‌گذاری عامل اصلی توسعه اقتصادی است بلکه باید نگران این بود که آیا طرح درستی داریم که بابت آن پول نمی‌دهیم. در زمینه هزینه‌های جاری باید اولویت‌های توسعه‌ای مشخص شود و کارایی هزینه جاری به طور قطع مورد توجه قرار گیرد.

۵- توصیه می‌شود که دولت اعتبارات عمرانی خود را بیشتر در جهت طرح‌های زیر بنایی که بخش خصوصی قادر و مایل به انجام سرمایه‌گذاری در آن زمینه نمی‌باشد هزینه نماید تا زمینه لازم را برای سرمایه‌گذاری بخش خصوصی فراهم نماید. زیرا که از دولت انتظار می‌رود به عنوان یک مکانیزم متعادل‌کننده اقتصادی فعالیت نماید نه به عنوان یک بنگاه اقتصادی منفعت طلب، طبیعی است که اگر دولت بخواهد در همان زمینه‌هایی که بخش خصوصی مایل به سرمایه‌گذاری است فعالیت کند به جهت اشباع یک تولید و به جهت قدرتمند بودن دولت بخش خصوصی انگیزه خود را برای سرمایه‌گذاری از دست خواهد داد.



عنوان پایان‌نامه: بررسی نسبت‌های متوسط صنعت در شرکتهای پذیرفته شده در بورس

نام نویسنده : محمدجواد شیخ

تعداد صفحات : ۱۶۰ صفحه

استاد راهنما : دکتر علی جهانخانی

استاد مشاور : دکتر ایرج نوروش - دکتر عباس صدقی

تاریخ تصویب : ۱۳۷۵/۴/۶

برای درجه : کارشناسی ارشد رشته حسابداری

فهرست فصول

فصل ۱- کلیات

فصل ۲- تجزیه و تحلیل صورتهای مالی و تکنیک نسبت‌های مالی

فصل ۳- متدولوژی تحقیق

فصل ۴- نسبت‌های متوسط صنعت و تجزیه و تحلیل آنها

منابع و مأخذ

یکی از اهداف حسابداری گزارشگری مالی با توجه به نیازهای اطلاعاتی استفاده‌کنندگان به منظور کمک به تصمیم‌گیریهای مالی است. در گزارشگری مالی هدف بیان اثرات اقتصادی رویدادها و عملیات مالی مؤثر بر وضعیت و عملکرد واحد تجاری در قالب صورتهای مالی اساسی می‌باشد. متنوع بودن گروه‌های استفاده‌کننده از اطلاعات مالی شامل سرمایه‌گذاران، بستانکاران، بانکها و مؤسسات اعتباری، اتحادیه‌های کارگری، مراجع و مؤسسات مالی و اقتصادی دولتی، مراکز تحقیقاتی و سایر علاتمندان و طبعاً یکسان نبودن نیازها و علایق این گروه‌ها موجب بروز روشهای گوناگونی در تجزیه و تحلیل مالی می‌شود. یکی از روشها، تجزیه و تحلیل اطلاعات و صورتهای مالی در رابطه با مفهوم ارقام، ارتباطات بین آنها و تجزیه و تحلیل این ارقام می‌باشد. یکی از تکنیکهای این روش بیان ارتباطات بین ارقام به صورت گرفتن نسبت می‌باشد. یک نسبت وسیله‌ای برای بیان رابطه بین دو رقم است که به صورت جزیی از کل و یا درصدی از آن نمایش داده می‌شود و دارای دقت ریاضی می‌باشد.

نسبتهای مالی می‌توانند برخی از اطلاعات مهم را در رابطه با عملیات و وضعیت مالی یک واحد تجاری به آسانی آشکار و اطلاعات مربوط به آن را ارائه نمایند. نسبتهای مالی میان جنبه‌های مختلف موقعیت اقتصادی یک واحد تجاری ارتباط برقرار نموده و این امکان را فراهم می‌سازند تا اطلاعات مالی شرکتهای مختلف قابل مقایسه گردیده و تشخیص ارتباط بین اقلام مختلف مندرج در صورتهای مالی به منظور ارزیابی واحد تجاری آسان‌تر گردد. برای تجزیه و تحلیل نسبتها نیز نسبتهای یک شرکت به تنهایی نمی‌تواند ملاک عمل قرار گیرد بلکه می‌بایستی با متوسط نسبتهای شرکتهایی که در همان صنعت هستند مقایسه گردد که اصطلاحاً نرم صنعت یا متوسط نسبت صنعت نامیده می‌شود.

این تحقیق شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران (۱۲۳ شرکت) در پایان سال ۱۳۷۲ را مدنظر قرار داده و برای ۵ سال از سال ۱۳۶۹ تا ۱۳۷۳ نسبتهای متوسط صنعت در ۶ گروه و ۳۷ نسبت را تهیه کرده است. طبقه‌بندی این نسبتها عبارتند از:

۱- نسبتهای نقدینگی کوتاه مدت و فعالیت

نسبت جاری

نسبت آنی

نسبت دارائی جاری

نسبت وجوه

نسبت دوره وصول مطالبات

نسبت دوره گردش کالا

نسبت دوره گردش عملیات

نسبت موجودی کالا به سرمایه در گردش

نسبت بدهی جاری به ارزش ویژه

نسبت دفعات واریز بستانکاران

نسبت دوره واریز بستانکاران

۲- نسبتهای ساختار سرمایه و توان واریز به موقع بدهیهای بلند مدت

نسبت مجموع بدهیها به مجموع داراییها

نسبت کل بدهی

نسبت بدهی بلند مدت به ارزش ویژه

نسبت پوشش هزینه بهره

نسبت پوشش بدهی

نسبت دارایی ثابت به ارزش ویژه

نسبت مالکانه

۳- نسبتهای بازدهی سرمایه گذاری

نسبت نرخ بازده کل دارائیهها

نسبت نرخ بازده ارزش ویژه

نسبت بازده سرمایه در گردش

نسبت بازده سرمایه گذاری

۴- نسبتهای عملکرد عملیات

نسبت حاشیه سود ناخالص

نسبت حاشیه سود عملیاتی

نسبت حاشیه سود قبل از کسر مالیات

نسبت حاشیه سود

۵- نسبتهای بازدهی دارائیهها

نسبت گردش وجوه نقد

نسبت گردش موجودی کالا

نسبت گردش سرمایه در گردش

نسبت گردش مجموع دارائیهها

۶- نسبتهای بازار

نسبت ضریب قیمت به سود هر سهم

نسبت نرخ بازده سهام

نسبت درصد تقسیم سود

نسبت نرخ ناشی از بازده دریافت سود

نسبت بدهی (بازار)

نسبت نرخ بازده سرمایه گذاری در سهام

در اغلب کشورهای صنعتی که دارای بورس فعالی هستند مؤسسات خدمات مشاوره سرمایه گذاری اطلاعات مربوط به وضعیت و نسبتهای مالی شرکتهای فعال در بورس اوراق بهادار را گردآوری، تحلیل و منتشر می کنند. در ایران تا حال چنین کاری به صورت جامع صورت نپذیرفته است.

مباحث ارائه شده

در فصل اول تحت عنوان طرح تحقیق، مباحثی چون تعریف موضوع، هدف و علت انتخاب موضوع، اهمیت موضوع، قلمرو تحقیق، محدودیتهای تحقیق، تعریف واژه ها، سابقه تحقیق و روش تحقیق آمده است.

در فصل دوم با عنوان تجزیه و تحلیل صورتهای مالی و تفکیک نسبتهای مالی ابتدا در ارتباط با اطلاعات و گزارشهای مالی و نقش آنها در تصمیم گیری بحث شده است و سپس به تجزیه و تحلیل صورتهای مالی و تکنیکهای آن و به ویژه نسبتهای مالی و مزیتها و معایب آن پرداخته است.

در فصل سوم متدولوژی تحقیق مورد بحث قرار گرفته است. محقق ضمن تشریح فرضیات تجزیه و تحلیل نسبتها، به مشکلات محاسباتی نسبتها و شیوه های برخورد با آنها و توزیع آماری این نسبتها پرداخته است.

در فصل چهارم نسبتهای متوسط صنعت و تجزیه و تحلیل آنها مطرح شده است. شرکتهای مورد مطالعه در این تحقیق به دوازده گروه صنایع با فعالیتهای متجانس طبقه بندی شده است که عبارتند از گروه صنایع شیمیایی، صنایع غذایی، صنایع قند، صنایع نساجی، صنایع کاغذ و چوب، صنایع فلزی، صنایع سیمان، صنایع اتومبیل، صنایع خانگی، صنایع سرمایه گذاری و توسعه، صنایع دارویی و صنایع ساختمانی. سپس نسبتهای نقدینگی، فعالیت، ساختار سرمایه و ... برای هر گروه از شرکتهای محاسبه گردیده است.

در این فصل جداول نسبت‌های صنعت به تفکیک صنایع مختلف و نسبت‌های میانه به تفکیک صنایع مختلف آورده شده است.



عنوان پایان‌نامه: بررسی و مطالعه اثر تورم بر قیمت سهام شرکتهای پذیرفته شده در بازار بورس اوراق بهادار

نام نویسنده : علیرضا بادکوبه‌ای هزاوه

تعداد صفحات : ۱۴۸ صفحه

استاد راهنما : دکتر محمدتقی شهیدی

استاد مشاور : دکتر محمد حقیقی - دکتر ارسطو امامی

تاریخ تصویب : ۱۳۷۵/۶/۲۷

برای درجه : کارشناسی ارشد مدیریت بازرگانی

فهرست فصول

فصل ۱- کلیات موضوع

فصل ۲- ادبیات موضوع

فصل ۳- تجزیه و تحلیل آماری

فصل ۴- نتیجه‌گیری و ارائه پیشنهادات

تورم عبارت است از افزایش مداوم در سطح عمومی قیمتها در طی یک دوره زمانی به نسبت طولانی. اثرات تورم در دوره‌های مختلف متفاوت است. تورم در دوره‌های خاص مثل جنگ، حوادث طبیعی، انقلاب، تحولات سیاسی و ... نمود بیشتری پیدا می‌کند. افزایش قیمت چند کالا یا خدمات به هر دلیل از جمله افزایش تقاضا، افزایش هزینه تولید، یا سیاستهای مصرفی و یا تولیدی خاص از طرف دولت، عوامل فصلی و عوامل طبیعی و ... تورم محسوب نمی‌شود بلکه افزایش سطح عمومی قیمتها در یک دوره نسبتاً طولانی تورم به حساب می‌آید.

این تحقیق به بررسی رابطه بین نرخ تورم و قیمت سهام عادی پرداخته است. اگر رابطه بین نرخ تورم و قیمت سهام مستقیم باشد افزایش نرخ تورم باعث افزایش در قیمت سهام می‌شود و اگر رابطه یک رابطه معکوس باشد افزایش نرخ تورم موجب کاهش قیمت سهام می‌شود. نتایج این تحقیق به دارندگان سهام و منتشرکنندگان سهام در اتخاذ استراتژی لازم به منظور مقابله در برابر نوسان سطح عمومی قیمتها کمک خواهد کرد.

تحقیق به روش آماری انجام شده است و با استفاده از تکنیک همبستگی فرضیه‌های تحقیق مورد آزمون قرار گرفته است.

فرضیات تحقیق

۱- رابطه بین نرخ تورم و قیمت کل سهام در بازار بورس اوراق بهادار یک رابطه مستقیم می‌باشد.

۲- رابطه بین نرخ تورم و قیمت سهام ۱۳ بخش مختلف از صنایع در بازار بورس اوراق بهادار یک رابطه مستقیم می‌باشد.

این بخشهای سیزده گانه که هر کدام یک فرضیه فرعی را شکل می‌دهند عبارتند از صنایع قند، صنایع غذایی، صنایع نساجی، صنایع سیمان، صنایع اتومبیل، صنایع شیمیایی، صنایع وسایل خانگی، صنایع سرمایه‌گذاری، صنایع تولید مصالح ساختمانی، صنایع کاغذ و تولیدات چوبی، صنایع فولاد و تولیدات فلزی، صنایع دارویی و صنایع متفرقه.

مباحث مطرح شده

فصل اول به کلیات موضوع اختصاص یافته است. تعریف موضوع تحقیق، هدف تحقیق، اهمیت موضوع و علت انتخاب آن، فرضیه‌های تحقیق، محدودیتها و موانع تحقیق و تعریف اصطلاحات، مباحث مختلف این فصل می‌باشد.

فصل دوم به بحث پیرامون ادبیات موضوع می‌پردازد. ابتدا چند تئوری در باره رابطه بین بازده سهام و تورم مطرح شده و یک بررسی بین‌المللی به عنوان شاهد مطرح گردیده است. سپس مطالبی پیرامون اثرات تغییرات پیش‌بینی نشده در تورم بر ارزش سهام عادی، اثر تورم بر قیمت سهام (شواهد بین‌المللی)، سهام عادی به عنوان یک مانع در برابر تورم عنوان شده است.

فصل سوم به تجزیه و تحلیل آماری اختصاص یافته است. در این فصل در خصوص شاخص قیمت سهام، شاخص قیمت عمده فروشی و تجزیه و تحلیل آماری بحث می‌شود. برای تجزیه و تحلیل آماری از جداول متعددی مربوط به شاخص کل قیمت سهام بطور

هفتگی و ماهیانه در سالهای ۱۳۷۰ و ۱۳۷۱ و ۱۳۷۲ و جداول شاخص کل قیمت سهام بطور ماهیانه در این سه سال براساس بخشهای سیزده گانه صنایع استفاده شده است تا در محاسبات ضریب همبستگی شاخص کل قیمت سهام و شاخص های عمده فروشی و ضریب همبستگی شاخص بهای سهام و هر کدام از صنایع سیزده گانه مورد استفاده قرار گیرد.

فصل چهارم نتیجه گیری و ارائه پیشنهاد می باشد. براساس نتایج بدست آمده از تحقیق در فرضیه اول رابطه بین نرخ تورم و قیمت کل سهام در بازار بورس اوراق بهادار یک رابطه مستقیم است یعنی افزایش نرخ تورم باعث افزایش قیمت کل سهام می شود لذا فرضیه اول تحقیق مورد تأیید قرار گرفته است. در فرضیه دوم نیز در اکثر صنایع همین رابطه مستقیم وجود دارد یعنی افزایش نرخ تورم قیمت سهام بخشهای مختلف صنایع (صنایع قند، نساجی، سیمان، اتومبیل، شیمیایی، لوازم خانگی، سرمایه گذاری، مصالح ساختمانی، کاغذ و تولیدات چوبی، فولاد و تولیدات فلزی، دارویی و متفرقه) را افزایش می دهد. فقط در سه صنعت کاغذ و تولیدات چوبی، فولاد و تولیدات فلزی و دارویی افزایش بسیار ضعیف است.

نتایج تحقیق

با توجه به اطلاعات آماری بدست آمده رابطه بین نرخ تورم و قیمت کل سهام یک رابطه مستقیم می باشد و فقط رابطه بین قیمت سهام سه بخش (صنایع دارویی، صنایع فولاد و تولیدات فلزی، صنایع کاغذ و تولیدات چوبی) با نرخ تورم یک رابطه معکوس می باشد. به عبارت واضح تر افزایش قیمت سهام سه بخش مزبور کمتر از افزایش نرخ تورم بوده است.

