



## مروری بر تئوری های ساختار سرمایه

امید سمیعی<sup>a</sup>، حسینعلی مشکانی<sup>b</sup>  
<sup>a</sup> دکتری تخصصی حسابداری، دانشگاه آزاد اسلامی، تهران، ایران  
<sup>b</sup> 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 شرکت ها امری ضروری است. سرمایه گذاران نیز با توجه به جدایی مالکیت از مدیریت نیاز به منابع مالی وسیع در شرکت ها و همچنین علاقه دارندگان منابع مالی به استفاده از منابع خود جهت افزایش ثروت، به تجزیه و تحلیل عملکرد شرکت ها و ساختار سرمایه آنها می پردازند تا به سرمایه گذاری صحیح دست یابند. بنگاه های اقتصادی نیز برای ورود به تجارت و ادامه فعالیت در آن نیاز به سرمایه دارند. منابع تامین مالی به صورت های گوناگون تقسیم گردیده است مانند، منابع تضمین شده و منابع تضمین نشده. اما در بیشتر تحقیقات منابع تامین مالی شرکت ها براساس سیاست تامین مالی آنها به دو بخش "منابع مالی درونی" و "منابع مالی بیرونی" تقسیم می شوند که این منابع می تواند به روش کوتاه مدت یا بلند مدت مورد استفاده قرار گیرند. لازمه تامین سرمایه از منابع مالی بیرونی از محل بدهی ها است. از دیدگاه شرکت، هزینه بدهی کمتر است، چون بدهی مستلزم پرداخت بهره به بستانکاران می شود و از نظر قوانین مالیاتی چنین هزینه ای قابل قبول است از طرفی دیگر افزایش بی رویه بدهی ریسک ورشکستگی را افزایش می دهد و باعث کاهش ارزش سهام شرکت می شود. 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 می شود. بنابراین مدیران باید با در نظر گرفتن استراتژی های موجود، ساختار سرمایه ای را انتخاب کنند که هزینه سرمایه کمتری نیاز داشته باشد تا شرکت بازدهی بهتری داشته باشد. بنابراین در این تحقیق به روش کتابخانه ای مروری بر تئوری های ساختار سرمایه می پردازیم.

**کلمات کلیدی:** تئوری های ساختار سرمایه، نظریه سود خالص عملیاتی، نظریه سود خالص، نظریه سنتی، نظریه ترجیحی

### ۱. مقدمه

بسیاری از شرکت ها به منظور ادامه فعالیت خود و یا توسعه و رشد شرکت نیازمند منابع مالی هستند. این منابع می تواند از راههای متفاوتی حاصل شود. چگونگی تامین منابع مالی مورد نیاز منجر به شکل گیری ساختار سرمایه شرکت می شود. ساختار سرمایه شامل بدهی و حقوق صاحبان سهام است که شرکت ها بدان وسیله به تامین مالی بلندمدت دارایی های خود می پردازند. در اصل ساختار سرمایه، تامین مالی دائمی شرکت است که به وسیله بدهی های بلندمدت و همچنین حقوق صاحبان سهام شکل می گیرد (النجار<sup>۱</sup> و تیلور<sup>۲</sup>، ۲۰۰۸). مهم ترین هدف تصمیمات ساختار سرمایه، حداکثر نمودن ارزش بازار شرکت از طریق ترکیب مناسب منابع وجوه بلندمدت است. این ترکیب که ساختار بهینه سرمایه نام دارد، متوسط هزینه سرمایه شرکت را حداقل و ارزش شرکت را حداکثر می کند. تصمیمات مربوط به تامین مالی باید به گونه ای اتخاذ گردد که هماهنگ با استراتژی سرمایه گذاری شرکت باشد، نه بالعکس (وستون و کاپلند<sup>۳</sup>، ۱۹۹۲). بنابراین در این پژوهش به روش کتابخانه ای مروری بر تئوری های ساختار سرمایه خواهیم داشت.

### ۲. تئوری های ساختار سرمایه

1-AL- Najar and Tailor.

2- Weston and Copland.