



بررسی تأثیر کوتاه بینی مدیران بر ساختار سرمایه بهینه

محبوبه رکن آبادی^a و سکینه شمس الدینی^b

^a دانشجوی کارشناسی ارشد غیر انتفاعی مهر کرمان

^b دکتری و عضو هیئت علمی غیرانتفاعی مهر کرمان

چکیده: کوتاه بینی شرحی از یک شکل سوگیری یا گرایش است که محدودیتی جدی و مهم برای توجه به گزینه‌ها و پیشنهادهای در انتخاب و تصمیم‌گیری ایجاد می‌کند. تعریف عمومی اصطلاح کوتاه بینی، عدم پیش بینی یا درک، دید محدود در مورد مسائل و دیدگاه سطحی در اندیشه و برنامه‌ریزی است. پژوهش حاضر به بررسی تأثیر کوتاه بینی مدیران بر ساختار سرمایه بهینه می‌پردازد. این پژوهش از لحاظ هدف، کاربردی بوده و از بعد روش شناسی همبستگی از نوع علی (پس رویدادی) می‌باشد. جامعه آماری پژوهش شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران بوده و با استفاده از روش نمونه‌گیری حذف سیستماتیک، ۱۵۹ شرکت به عنوان نمونه پژوهش انتخاب شده در دوره‌ی زمانی ۱۰ ساله بین سال‌های ۱۳۹۱ تا ۱۴۰۰ مورد بررسی قرار گرفتند. روش مورد استفاده جهت جمع‌آوری اطلاعات، کتابخانه‌ای بوده و داده‌های مربوط برای اندازه‌گیری متغیرها از سایت کدال و صورت‌های مالی شرکت‌ها جمع‌آوری شده و در اکسل محاسبات اولیه صورت گرفته سپس برای آزمون فرضیه‌های پژوهش از نرم افزار ایویوز نسخه ۱۲ استفاده شده است. نتایج حاصل از پژوهش نشان می‌دهد که کوتاه بینی مدیران بر ساختار سرمایه بهینه تأثیر منفی و معناداری دارد.

کلمات کلیدی: کوتاه بینی مدیران، ساختار سرمایه بهینه، اهرم مالی

۱- مقدمه

ساختار سرمایه شرکت‌ها نقش تعیین‌کننده‌ای را در تصمیمات سرمایه‌گذاری و بالطبع عملکرد شرکت‌ها ایفا می‌کند. اهمیت بحث ساختار سرمایه از مطالعات مودیلیانی و میلر مورد توجه قرار گرفت. آنها بر این عقیده بودند بین تامین مالی از طریق حقوق صاحبان سهام و بدهی با توجه به ارزش شرکت هیچ تفاوتی نیست. از این‌رو روش‌های مختلف تامین مالی برای شرکت، ارزش اضافی در بر ندارد و بنابراین محدودیتی برای مدیر نیست، اما شواهد تجربی بعدی نشان داد که این موضوع در عمل وجود ندارد و تحقیقات مودیلیانی و میلر در سال ۱۹۶۳ نیز به نتایج جدیدی دست یافت و اهمیت ساختار سرمایه شرکت‌ها، بیش از پیش مشخص گشت. نظریه نمایندگی نشان می‌دهد که ساختار سرمایه مطلوب می‌تواند هزینه‌های نمایندگی را کاهش دهد و از طرف دیگر بر عملکرد شرکت اثر گذار باشد.

ساختار سرمایه نامناسب برای هر شرکتی یا به طور خاص در مورد شرکت‌های کوچک، همه زمینه‌های فعالیت شرکت را تحت تأثیر قرار می‌دهد و می‌تواند منجر به بروز مسائلی نظیر عدم کداری در بازاربایی محصولات، عدم کارآمدی و ناتوانی در به کارگیری مناسب نیروی انسانی و موارد مشابه می‌شود. به بیان دیگر، فاینلی (۱۹۸۴) می‌گوید، به رغم وجود دلایل متعدد در مورد بحران‌های مرتبط با شرکت‌های کوچک و کارآفرین، عمده‌ترین دلایل این ناکامی‌ها، فقدان ساختار سرمایه مناسب و به دنبال آن مسائل نقدینگی این شرکت‌ها است. وی می‌گوید منابع مالی در دوره‌های رشد شرکت‌ها مورد نیاز است و فقدان منابع و تامین منابع کافی منجر به وقوع مسائل و مشکلات عمده‌ای در دوره رشد شرکت‌ها می‌شود. از سوی دیگر، رشد شرکت‌ها لازمه بقای آنها است و همین رشد منجر به ایجاد تقاضا در مورد منابع و سرمایه می‌شود.

مدیران در اجرای برنامه‌های تجاری از توان انتخاب راهبردهای مختلف مدیریتی برخوردارند، که هر یک از این‌ها منجر به ایجاد جریان مختلفی خواهد شد و در نهایت کارایی مدیریتی، مستلزم انتخاب بهترین راهبرد است که به بالاترین ارزش مورد انتظار بیانجامد. اما در عمل گاهی به جای تمرکز به اهداف بلند مدت و خلق بیشترین ارزش مورد انتظار از طریق انتخاب بهترین راهکار، به راهکارهایی روی می‌آورند که عملکرد کوتاه‌مدت آنها را بهبود می‌بخشد و در بلندمدت عملکرد آنان مطلوب نخواهد بود و به گفته‌ای درگیر مدیریت کوتاه بین می‌شوند (لوینتال و مارچ^۱، ۱۹۹۳).

¹ Levinthal, March