

اثرات متفاوت اندازه شرکت و نوع صنعت بر سودآوری

مهناز ملانظری* یداله نوری فرد** شقایق قشقایی عبدی***

تاریخ دریافت: ۱۳۹۱/۰۷/۱۸ تاریخ پذیرش: ۱۳۹۱/۰۹/۱۴

چکیده

هدف اصلی این پژوهش مطالعه اثرات متفاوت اندازه شرکت و نوع صنعت بر سودآوری شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران در قلمرو زمانی ۱۳۸۵ تا ۱۳۸۹ بوده است. در این پژوهش لگاریتم طبیعی ارزش دفتری دارایی‌ها به‌عنوان شاخصی برای اندازه‌گیری اندازه شرکت مورد استفاده قرار گرفته است. همچنین در مورد نوع صنعت، پس از تفکیک صنایع با هزینه ثابت کم و زیاد بر روی صنایعی که تعداد آن‌ها در بورس زیادتر بوده و در طبقه‌بندی فوق قرار گرفته متمرکز شده است. ضمناً سودآوری بر اساس سه شاخص (بازده خالص دارایی‌های عملیاتی، بازده حقوق صاحبان سهام عادی و بازده دارایی‌های عملیاتی) محاسبه شده است. نتایج حاصل از آزمون فرضیات حاکی از آن است که در شرکت‌های بزرگ صنایع مختلف بین میزان هزینه‌های ثابت زیاد و سودآوری رابطه معناداری وجود ندارد و همچنین در شرکت‌های کوچک صنایع مختلف بین میزان هزینه‌های ثابت کم و سودآوری رابطه معناداری وجود ندارد. در صنایعی با هزینه ثابت کم (محصولات شیمیایی، سیمان، گچ و آهک، فلزات اساسی و سایر محصولات کانی غیر فلزی) بین اهرم بدهی عملیاتی و دو شاخص سودآوری (بازده خالص دارایی‌های عملیاتی و بازده دارایی‌های عملیاتی) در شرکت‌های بزرگ و کوچک رابطه معناداری وجود ندارد. در صنایعی با هزینه ثابت زیاد (خودرو و ساخت قطعات و مواد و محصولات دارویی) بین اهرم بدهی عملیاتی و دو شاخص سودآوری (بازده خالص دارایی‌های عملیاتی و بازده دارایی‌های عملیاتی) در شرکت‌های بزرگ و کوچک رابطه منفی و معناداری وجود دارد. در شرکت‌های کوچک فعال در صنایعی با هزینه ثابت کم بین اهرم بدهی عملیاتی و بازده حقوق صاحبان سهام عادی رابطه مثبت و معناداری وجود دارد.

واژه‌های کلیدی: اندازه شرکت، نوع صنعت، سودآوری، هزینه ثابت و اهرم بدهی عملیاتی.

*استادیار دانشگاه الزهراء (س)، نویسنده اصلی و مسئول مکاتبات. molanazari@alzahra.ac.ir

**استادیار دانشگاه آزاد اسلامی واحد تهران جنوب .

***کارشناس ارشد حسابداری دانشگاه آزاد اسلامی واحد تهران جنوب.

۱- مقدمه

پژوهش حاضر به مطالعه اثرات متفاوت اندازه شرکت و نوع صنعت بر سودآوری شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران پرداخته است. سودآوری یکی از مفاهیمی است که همواره مورد توجه صاحب‌نظران مالی بوده است و پیش‌بینی سود حسابداری و شناسایی عوامل تأثیرگذار بر سودآوری از دیرباز مورد علاقه سرمایه‌گذاران، مدیران، تحلیل‌گران مالی، پژوهشگران و اعتباردهندگان بوده است. ضرورت گزارشگری مالی از نیازها و خواست‌های اطلاعاتی استفاده‌کنندگان صورت‌های مالی که به نوعی در شرکت منافی را دنبال می‌کنند سرچشمه می‌گیرد. بررسی وضعیت سودآوری شرکت و ارتباط آن با متغیرهای دیگر برای سرمایه‌گذاران در تصمیم‌گیری خرید سهام یک شرکت و برای شرکت‌ها به منظور تعیین موقعیت نسبی فعالیتشان از اهمیت خاص و ویژه‌ای برخوردار است. پژوهش پیرامون عوامل مؤثر بر سودآوری از اهمیت والایی برخوردار است، اهمیت بررسی عوامل مؤثر بر سودآوری از آن رو است که سود به‌عنوان راهنمای پرداخت سود تقسیمی، ابزار سنجش کارایی و اثربخشی مدیریت، و وسیله‌ی پیش‌بینی و ارزیابی تصمیم‌گیری‌ها، همواره مورد استفاده سرمایه‌گذاران، مدیران و تحلیل‌گران بوده است. بنابراین با توجه به مطالب فوق می‌توان به ضرورت پژوهش پی برد. ارتباط و یا عدم ارتباط بین متغیرهای اندازه شرکت و نوع صنعت با سودآوری برای شرکت‌ها نیز از این لحاظ حائز اهمیت می‌باشد که با پی بردن به آن می‌توانند به سمت بزرگتر شدن و توسعه و گسترش دامنه فعالیت خود در صنایع موردنظر سوق پیدا کنند و یا بالعکس نسبت به کاهش دامنه فعالیت خود اقدام نمایند. مطالعات خارج از ایران^۱ نشان می‌دهد که در شرکت‌های کوچک فعال در صنایعی با هزینه ثابت کم ارتباط معنادارتری بین سودآوری و اهرم بدهی عملیاتی نسبت به شرکت‌های بزرگ با شرایط مشابه وجود دارد و در شرکت‌های بزرگ فعال

1. Lee, J., (2006)

درصنایعی با هزینه ثابت زیاد ارتباط معنادارتری بین سودآوری و اهرم بدهی عملیاتی نسبت به شرکت‌های کوچک با شرایط مشابه وجود دارد، و برای اهداف تجزیه و تحلیل سودآوری و ارزیابی شرکت‌ها، دو نوع اهرم مناسب و مربوط هستند، یکی ناشی از فعالیتهای تأمین مالی است و دیگری ناشی از فعالیتهای عملیاتی است. با توجه به این مطالعات هدف از این پژوهش این بوده است که این گونه ارتباط در ایران نیز مورد بررسی قرار گیرد.

۲- چارچوب نظری و پیشینه پژوهش

"سود" یکی از مفاهیم حسابداری است که از اقتصاد به عاریه گرفته شده است. آدام اسمیت^۱ اولین اقتصاددانی است که سود را به‌عنوان مبلغی که می‌توان مصرف کرد بدون اینکه سرمایه کاهش یابد تعریف کرد. متعاقب این تعریف، اقتصاددان دیگری به نام هیکز^۲ تعریف بالا را توسعه داد و سود را رقمی دانست که شخص می‌تواند طی یک دوره مصرف کند و در آخر دوره همان رفاهی را داشته باشد که در اول دوره داشته است. به بیان دیگر، براساس تعاریف بالا، سود مبلغ مازاد نسبت به حفظ ثروت قبل از مصرف آن است. (هندریکسن و ون بردا، ۱۳۸۸: ۴۱۰) اقتصاددانان سود را به‌عنوان مبلغی از ثروت واقعی یک واحد تجاری تعریف می‌کنند که واحد مزبور می‌تواند آن را طی یک دوره مصرف کند و وضعیت آن در پایان دوره همان باشد که در اول دوره بوده است. ایروینگ فیشر^۳ اقتصاددان معروف، سرمایه را ثروت انباشته در لحظه‌ای از زمان و سود را جریان منافع در طول زمان تعریف کرده است. از آنجا که سرمایه ثروتی است که منافع آینده را بوجود می‌آورد، پس سود عبارت از افزایش در ثروت است، نسبت به آنچه برای بقای یک سرمایه ضرورت دارد. بنابراین سرمایه معرف مبلغی است که مثلاً در یک مخزن انباشته شده است و سود معرف جریان مبالغ به این

1. Adam Smith
2. Hicks
3. Irving Fisher

۱۶۰ پژوهش‌های حسابداری مالی و حسابرسی، سال چهارم، شماره شانزدهم، زمستان ۱۳۹۱

مخزن طی دوره‌ای مشخص می‌باشد. (هندریکسن و ون بردا، ۱۳۸۸: ۴۰۷). بررسی وضعیت سودآوری شرکت و ارتباط آن با متغیرهای دیگر برای سرمایه‌گذاران در تصمیم‌گیری خرید سهام یک شرکت و برای شرکت‌ها به منظور تعیین موقعیت نسبی فعالیتشان از اهمیت خاص و ویژه‌ای برخوردار است. در ادبیات مالی عوامل مختلفی به‌عنوان عوامل مؤثر بر سودآوری بیان شده است، از جمله: اندازه شرکت، نسبت ارزش دفتری به ارزش بازار، نسبت سود به قیمت، اهرم مالی، عمر و نوع صنعت. ما در این پژوهش بر آن شدیم تا از بین عوامل فوق اثر همزمان اندازه شرکت و نوع صنعت را بر سودآوری شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران مورد مطالعه قرار دهیم. سودآوری شرکت به اندازه شرکت و نوع صنعت مربوط می‌باشد. در پژوهش‌های قبلی ارتباط سودآوری شرکت‌ها با اندازه شرکت و نوع صنعت هر یک به‌طور جداگانه مطالعه شده است. اما، پژوهش‌های بسیار محدودی در حسابداری جهت مطالعه اثر همزمان اندازه شرکت و نوع صنعت بر روی سودآوری شرکت‌ها مورد پژوهش قرار گرفته است.

اندازه شرکت بیانگر حجم و گستردگی فعالیت شرکت است، غالباً شاخص‌هایی را مبین اندازه می‌دانند که عملکرد شرکت را نشان دهد نه ظرفیت فیزیکی آنرا. (طرفی، ۱۳۸۵: ۶۲). اندازه شرکت به طرق مختلفی، از جمله: میزان فروش شرکت، ارزش روز یا دفتری مجموع دارایی‌های شرکت، ارزش بازار یا دفتری سهام عادی، ارزش بازار یا دفتری حقوق صاحبان سهام، نسبت قیمت به سود، نسبت ارزش دفتری سهام به ارزش بازار آن، تعداد پرسنل و یا ترکیبی از عوامل مذکور اندازه‌گیری می‌شود که در این پژوهش برای تعیین اندازه شرکت از لگاریتم طبیعی ارزش دفتری دارایی‌های شرکت استفاده شده است. اندازه بر ساختار مالی و سودآوری شرکت مؤثر است. پژوهشگرانی مثل برک (۱۹۹۷) و بمبر (۱۹۸۶) طی سالها پژوهش به این نتیجه رسیده‌اند که هر چه اندازه شرکت بزرگتر باشد فعالیت آن بیشتر است که این امر به سودآوری کمک می‌کند. همچنین شرکت‌های بزرگتر از اعتبار بیشتری در بازارهای جهانی سرمایه

برخوردارند و می‌توانند وام‌هایی با بهره کمتر اخذ کنند (طرفی، ۱۳۸۵: ۶۴).

سودآوری صنایع مختلف معمولاً یکسان نیست و نسبت‌های سودآوری از صنعتی به صنعت دیگر، تغییرات عمده‌ای می‌تواند داشته باشد. سودآوری متغیری است که در رابطه مستقیم با ریسک می‌باشد و حتی گاهی در ادبیات مالی بین آن‌ها یک رابطه خطی ترسیم و بیان شده است. معمولاً سودآوری گذشته موجب انتظار سودآوری در آینده می‌گردد. و بین سودآوری مورد انتظار و ریسک یک رابطه مستقیم وجود دارد. رقابت و انحصار بین شرکت‌های فعال در هر صنعت و شدت رقابت و انحصار در بین صنایع مختلف معمولاً یکسان نیست. در برخی از صنایع تعدد شرکت‌ها و نزدیک بودن سطح کیفی محصولات آن‌ها به همدیگر رقابت را در بین آن‌ها تشدید نموده است و هر چه این رقابت بیشتر باشد بازدهی این شرکت‌ها و به تبع آن بازدهی سهام آن‌ها از احتمال نوسان بیشتری برخوردار خواهد بود و این موضوع ریسک بالقوه شرکت را تحت تأثیر قرار داده و از این جهت موجب افزایش هزینه سرمایه آن خواهد شد. ساختار بهای تمام شده محصولات در صنایع مختلف و حتی در بین شرکت‌های فعال در هر صنعت متفاوت است. برخی از صنایع کاربرند و برخی دیگر سرمایه بر هستند. شرکت‌هایی که بیشتر سرمایه بر هستند، هزینه ثابت زیادی داشته و ریسک مالی آن‌ها بیشتر خواهد بود. لذا هزینه تأمین مالی آن‌ها بیشتر خواهد بود. در مقابل، شرکت‌هایی که کاربری بیشتری دارند، هزینه آن‌ها، عمدتاً هزینه متغیر بوده و ریسک مالی آن‌ها کمتر خواهد بود که در نهایت این مسئله باعث می‌شود هزینه تأمین مالی آن‌ها کمتر از هزینه تأمین مالی سایر شرکت‌ها باشد. دسترسی به مواد اولیه و اطمینان به تداوم آن یکی دیگر از عواملی است که می‌تواند در صنایع مختلف، یکسان نباشد. برخی واحدهای اقتصادی در دسترسی به مواد اولیه همواره با یک عدم اطمینان مواجه هستند در حالیکه برخی دیگر دارای اطمینان نسبی در مورد تأمین مواد اولیه خود هستند. نوسان عرضه و نوسان قیمت مواد اولیه صنایع مختلف نیز می‌تواند در کنار اطمینان دسترسی به آن، عامل دیگری در جهت تغییر درجه ریسک صنایع مختلف باشد و این

۱۶۲ پژوهش‌های حسابداری مالی و حسابرسی، سال چهارم، شماره شانزدهم، زمستان ۱۳۹۱

تغییر درجه ریسک واحدهای اقتصادی موجب تغییر هزینه تأمین مالی و سودآوری آن‌ها خواهد شد. (براتی، ۱۳۸۳: ۱۲۳ و ۱۲۵). در این پژوهش روی صنایعی که تعداد جامعه اش در بورس زیاد می‌باشد پژوهش کرده ایم (صنایع فلزات اساسی، محصولات شیمیایی، خودرو و ساخت قطعات، مواد و محصولات دارویی، سیمان، گچ و آهک و سایر محصولات کانی غیر فلزی) و در آن صنعت طبقه‌بندی کردیم که کدامیک از شرکت‌ها بزرگ، کوچک و متوسط می‌باشند.

سودآوری یکی از مفاهیمی است که همواره مورد توجه صاحب‌نظران مالی بوده است و پیش‌بینی سود حسابداری و شناسایی عوامل تأثیرگذار بر سودآوری از دیرباز مورد علاقه ی سرمایه‌گذاران، مدیران، تحلیل‌گران مالی، پژوهشگران و اعتباردهندگان بوده است. لغت ویج (۱۹۷۲) و لویر (۱۹۷۸) در پژوهش خود به دنبال بررسی رابطه اندازه شرکت و سودآوری بودند. نتایج این پژوهش نشان می‌دهد، ارتباط مثبت بین اندازه شرکت و سودآوری وجود دارد. ماجومدار (۱۹۹۷) نیز اثر اندازه شرکت بر سودآوری را مورد بررسی قرار داد و به این نتیجه رسید که شرکت‌های بزرگ سودآورتر از شرکت‌های کوچک هستند. روملیت (۱۹۹۱) به بررسی رابطه بین نوع صنعت و سودآوری پرداخت و به این نتیجه رسید که میانگین سودآوری شرکت‌های عضو یک صنعت با هم برابر است. کالوقیر و دیگران (۲۰۰۴) اثر اندازه شرکت، نوع صنعت و منابع شرکت را بر سودآوری مورد بررسی قرار دادند و نتیجه این پژوهش این بود که هر دو عامل نوع صنعت و منابع شرکت بر سودآوری آن تأثیرگذار است، اما تأثیر منابع شرکت بیشتر است. برای شرکت‌های کوچک و متوسط تأثیر نوع صنعت کمتر از شرکت‌های بزرگ می‌باشد. شرکت‌های بزرگتر سودآوری بیشتری نسبت به شرکت‌های کوچکتر دارند. زیرا اندازه شرکت به شیوه‌های مختلفی بر عملکرد آن تأثیر می‌گذارد. جیون لی (۲۰۰۶) اثر اندازه شرکت، نوع صنعت، هزینه ثابت و اهرم بدهی عملیاتی را بر سودآوری مورد بررسی قرار دادند و به این نتیجه رسیدند که در صنایعی با هزینه ثابت زیاد شرکت‌های بزرگ سودآورترند و در صنایعی با هزینه ثابت کم شرکت‌های کوچک

اثرات متفاوت اندازه شرکت و نوع صنعت بر سودآوری ۱۶۳

سودآورترند. در شرکت‌های بزرگ فعال در صنایعی با هزینه‌های ثابت زیاد رابطه معنادارتری بین سودآوری و اهرم بدهی عملیاتی نسبت به شرکت‌های کوچک با شرایط مشابه وجود دارد. سروش حیدری باطنی (۱۳۸۱) به بررسی رابطه بین اندازه شرکت و سودآوری پرداخت و به این نتیجه رسید که بین اندازه شرکت و سودآوری (هر یک از نسبت‌های سود هر سهم، بازده حقوق صاحبان سهام، قیمت به سود هر سهم و بازده سرمایه) رابطه معنی‌داری وجود ندارد. عزیزه تمیمی (۱۳۸۱) به بررسی رابطه بین اندازه شرکت و سودآوری پرداخت و به این نتیجه رسید که بیان یک رابطه کلی در مورد اندازه و سودآوری شرکت‌ها برای کلیه صنایع قابل قبول نمی‌باشد، زیرا ویژگی‌های صنایع مختلف بر چگونگی این اختلاف تأثیر بسزایی دارد به طوری که نتایج حاصله در صنایع مختلف متفاوت می‌باشد. غلامرضا درخشنده دشتی (۱۳۸۲) به بررسی رابطه بین اندازه شرکت و سودآوری پرداخت و به این نتیجه رسید که بین اندازه شرکت و سودآوری رابطه مستقیم و معنی‌داری وجود دارد. محمد اسماعیل فدایی نژاد (۱۳۸۳) نیز به بررسی رابطه بین اندازه شرکت و سودآوری پرداخت و به این نتیجه رسید که بازده حقوق صاحبان سهام هیچ‌گونه رابطه معنی‌داری با اندازه شرکت ندارد، بنابراین با توجه به اندازه شرکت نمی‌توان سودآوری آن را در آینده پیش‌بینی کرد. سعید باقرزاده و محمد حسین قائمی (۱۳۸۴ و ۱۳۸۵) به بررسی رابطه بین اندازه و سودآوری پرداختند و به این نتیجه رسیدند که بین اندازه شرکت و بازده سهام رابطه مثبت و معنی‌داری وجود دارد. در حالیکه بر طبق شواهد تجربی گزارش شده در ادبیات مالی انتظار می‌رود بین اندازه شرکت و بازده سهام رابطه منفی وجود داشته باشد. سیده مانا مروجی (۱۳۸۷) نیز به بررسی رابطه بین اندازه شرکت و سودآوری پرداخت و به این نتیجه رسید که بین اندازه شرکت و سودآوری رابطه مستقیم و معنی‌داری وجود دارد. یعنی هر چه اندازه شرکت افزایش یابد، سودآوری نیز افزایش می‌یابد. هدف اصلی این پژوهش، مطالعه اثرات متفاوت اندازه شرکت و نوع صنعت بر سودآوری شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران است.

۳- فرضیه‌های پژوهش

۱- در شرکت‌های بزرگ صنایع مختلف بین میزان هزینه‌های ثابت زیاد و سودآوری رابطه معناداری وجود دارد.

۲- در شرکت‌های کوچک صنایع مختلف بین میزان هزینه‌های ثابت کم و سودآوری رابطه معناداری وجود دارد.

۳- در شرکت‌های بزرگ فعال در صنایعی با هزینه‌های ثابت زیاد رابطه معنادارتری بین سودآوری و اهرم بدهی عملیاتی نسبت به شرکت‌های کوچک‌فعال در صنایعی با هزینه‌های ثابت زیاد وجود دارد.

۴- در شرکت‌های کوچک فعال در صنایعی با هزینه‌های ثابت کم رابطه معنادارتری بین سودآوری و اهرم بدهی عملیاتی نسبت به شرکت‌های بزرگ فعال در صنایعی با هزینه‌های ثابت کم وجود دارد.

۴- متغیرهای پژوهش

۴-۱- سودآوری

سودآوری به‌عنوان متغیر وابسته در این پژوهش از جایگاه ویژه‌ای برخوردار است و محور اصلی در این پژوهش است. اگر این متغیر به دقت محاسبه نشود، دقت در محاسبه متغیرهای مستقل بی حاصل خواهد بود. در این پژوهش سودآوری براساس معیارهای زیر محاسبه می‌شود:

ROOA-۱: بازده دارایی‌های عملیاتی

$$ROOA = \frac{OI_1}{OA} \quad (1)$$

اثرات متفاوت اندازه شرکت و نوع صنعت بر سودآوری ۱۶۵

۲-ROCE: بازده حقوق صاحبان سهام عادی

$$ROCE^1 = RNOA^2 + FLEV^3 * (RNOA - NBR^4) \quad (2)$$

۳-RNOA: بازده خالص دارایی‌های عملیاتی

$$RNOA = \frac{OI}{\text{Average NOA}} \quad (3)$$

OI: سود عملیاتی

OA: دارایی‌های عملیاتی

FLEV: اهرم مالی: عبارتست از نسبت خالص بدهی تأمین مالی به حقوق صاحبان

سهام عادی.

NBR: خالص نرخ استقراض: عبارتست از نسبت هزینه‌های مالی به خالص بدهی

تأمین مالی.

$$NBR = \frac{FE}{NFD} \quad (4)$$

NFD: خالص بدهی تأمین مالی: عبارتست از بدهی‌های مالی منهای دارایی‌های

مالی.

$$NFD = FL^5 - FA^6 \quad (5)$$

$$NOA^7 = NFD + CE^8 \quad (6)$$

۴-۱ اندازه شرکت

در این پژوهش برای تعیین اندازه شرکت از لگاریتم طبیعی ارزش دفتری

دارایی‌های شرکت استفاده شده است. به ترتیب رابطه ۷ است:

$$SIZE_i = \text{Ln}(MVAL_{it}) \quad (7)$$

$SIZE_{it}$: اندازه شرکت i در سال t

-
1. Return On Common Equity
 2. Return On Net Operating Assets
 3. Financial Leverage
 4. Net Borrowing Rate
 5. Financial Liabilities
 6. Financial Assets
 7. Net Operating Assets
 8. Common Equity

۱۶۶ پژوهش‌های حسابداری مالی و حسابرسی، سال چهارم، شماره شانزدهم، زمستان ۱۳۹۱

Ln: لگاریتم طبیعی (در مبنای e) و

MVAL_{it}: ارزش دفتری دارایی‌های شرکت i در سال t.

۴-۲- نوع صنعت

در این پژوهش روی صنایعی که تعداد جامعه اش در بورس زیاد می‌باشد پژوهش می‌کنیم (صنایع فلزات اساسی، محصولات شیمیایی، خودرو و ساخت قطعات، مواد و محصولات دارویی، سیمان، گچ و آهک و سایر محصولات کانی غیر فلزی) و در آن صنعت طبقه‌بندی می‌کنیم که کدامیک از شرکت‌ها بزرگ، کوچک و متوسط می‌باشند.

۴-۳- اهرم بدهی عملیاتی

اهرم بدهی عملیاتی عبارتست از نسبت بدهی‌های عملیاتی به خالص دارایی‌های عملیاتی.

$$OLLEV^1 = \frac{OL}{NOA} \quad (8)$$

۵- جامعه آماری و نمونه‌گیری

جامعه آماری پژوهش شامل کلیه شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران می‌شود. برای تعیین نمونه شرکت‌هایی انتخاب شده‌اند که دارای شرایط زیر باشند:

۱- قبل از سال ۱۳۸۵ وارد بورس شده باشند.

۲- سال مالی آن‌ها منتهی به پایان اسفند ماه باشد.

۳- برای یک دوره ۵ ساله (۱۳۸۵ تا ۱۳۸۹) اطلاعات و داده‌های اولیه مورد نیاز این پژوهش را به بورس ارائه کرده باشند (صورت‌های مالی سالانه بانضمام یادداشت‌های پیوست).

۴- طی قلمرو زمانی پژوهش سال مالی خود را تغییر نداده باشند. این امر به دلیل

اثرات متفاوت اندازه شرکت و نوع صنعت بر سودآوری ۱۶۷

کنترل اثرات کلیه متغیرها در مقاطع زمانی یکسان و اثر مشابه آنها بر جامعه آماری و همچنین سادگی تجزیه و تحلیل اطلاعات می باشد.

۵- درمجموعه صنایع بانکها، مؤسسات اعتباری و سایر نهادهای پولی، واسطه گری های مالی و سرمایه گذاریهای مالی نباشند زیرا نوع فعالیت آنها متفاوت از سایر صنایع است.

۶- دسترسی لازم به صورت های مالی اساسی آنها و سایر اطلاعات مورد نیاز امکان پذیر باشد.

۷- صورت های مالی شرکت ها باید حسابرسی شده، غیرتلفیقی و پایان دوره ای باشند.

بعد از مدنظر قرار دادن کلیه شرایط فوق، تعداد ۱۲۳ شرکت فعال در ۶ صنعت به عنوان نمونه پژوهش انتخاب شده اند. بنابراین ۶۱۵ سال-شرکت مورد تجزیه و تحلیل قرار گرفته است.

۶- روش پژوهش

این پژوهش از نظر هدف کاربردی است و از نظر ماهیت و روش توصیفی از نوع همبستگی می باشد و انجام آن به صورت قیاسی - استقرائی صورت می پذیرد. متغیرهای مورد استفاده در مدل های پژوهش مستلزم جمع آوری اطلاعات و داده های مربوط می باشد. بخشی از اطلاعات، اطلاعات کتابخانه ای است که جهت تدوین مبانی نظری و مفاهیم اساسی و بررسی ادبیات و شناسایی متغیرهای موضوع پژوهش از کتب، نشریات، مقالات، پایان نامه ها، مجلات حرفه ای، بیانیه ها و استانداردهای مجامع حرفه ای مربوط به موضوع و موارد مشابه استفاده شده است. و بخشی دیگر از داده ها به عنوان داده های ثانویه از نرم افزارهای موجود در بورس اوراق بهادار تهران که حاوی اطلاعات صورت های مالی شرکت های نمونه می باشند استخراج شده است لذا کلیه اطلاعات و داده های پژوهش از طریق گزارشات مالی حسابرسی شده و نرم افزارهای

۱۶۸ پژوهش‌های حسابداری مالی و حسابرسی، سال چهارم، شماره شانزدهم، زمستان ۱۳۹۱

تدبیرپرداز و ره آورد نوین و سایت بورس^۱ گردآوری شده است و بعد به صفحه گسترده ی اکسل منتقل و پس از انجام محاسبات لازم برای متغیرهای پژوهش با استفاده از نرم افزار آماری SPSS آزمون‌های آماری مورد نیاز بر روی آن‌ها انجام شده است.

۷- مدل‌های پژوهش

• جهت بررسی رابطه اهرم بدهی عملیاتی و سودآوری (براساس شاخص RNOA)

مدل ۱ ارائه شده است:

$$RNOA_i = \beta_0 + \beta_1 OLLEV_i + \varepsilon_i$$

مدل ۱:

• جهت بررسی رابطه اهرم بدهی عملیاتی و سودآوری (براساس شاخص ROOA)

مدل ۲ ارائه شده است:

$$ROOA_i = \beta_0 + \beta_1 OLLEV_i + \varepsilon_i$$

مدل ۲:

• جهت بررسی رابطه اهرم بدهی عملیاتی و سودآوری (براساس شاخص ROCE)

مدل ۳ ارائه شده است:

$$ROCE_i = \beta_0 + \beta_1 OLLEV_i + \varepsilon_i$$

مدل ۳:

۸- تحلیل یافته‌های پژوهش

میانگین و میانه متغیرهای RNOA و ROOA و ROCE به ترتیب برابر ۰/۲۶۳۵۹، ۰/۱۸۲۵۰، ۰/۳۴۳۲۸، ۰/۲۲۵۰۰، ۰/۱۵۷۰۹ و ۰/۳۰۹۸۶ می‌باشد. مقادیر میانگین و میانه نزدیک به هم است که در این موارد توزیع متغیرها متقارن است تقریباً تمام متغیرهای وابسته و Size تقارن نسبی دارند این ویژگی اهمیت زیادی دارد زیرا تقارن یکی از ویژگیهای توزیع نرمال است. توزیع OLLEV و Fixed Cost چوله به راست است و توزیع هیچکدام از متغیرها چوله به چپ نیست. قبل از اجرای مدل رگرسیون و برآورد

اثرات متفاوت اندازه شرکت و نوع صنعت بر سودآوری ۱۶۹

مدل نهایی تحقیق، آزمون‌های پیش فرض لازم با استفاده از اطلاعات مربوط به متغیرهای مستقل و وابسته انجام شده است. نتایج آزمون‌های پیش فرض انجام شده به شرح زیر ارائه شده است:

پیش فرض	نوع آزمون	نتیجه
نرمال بودن باقیمانده‌های مدل رگرسیونی	کولموگروف-اسمیرنف	سطح معناداری برای RNOA برابر با ۰/۰۹۵، برای ROOA برابر با ۰/۲۴ و برای ROCE برابر با ۰/۳۲۸ است که هیچکدام کمتر از ۰/۰۵ نیست بنابراین توزیع متغیرهای مختلف نرمال است.
همسانی واریانس	نمودار مقادیر باقیمانده در مقابل مقادیر برآورد شده	تحت ناهمسانی واریانس برای RNOA و ROOA و تحت همسانی واریانس برای ROCE در فرضیه اول و تحت ناهمسانی واریانس برای RNOA و ROOA و ROCE در فرضیه دوم آزمون t دو نمونه مستقل انجام شده است.
عدم خود همبستگی باقیمانده‌ها	دوربین-واتسون	مقدار آماره دوربین واتسون نزدیک به ۲ است که حاکی از عدم خودهمبستگی باقیمانده‌ها است.

*منبع: یافته‌های پژوهشگر

۹- بررسی فرضیه‌های پژوهش

فرضیه اول پژوهش

مقایسه میانگین شاخص‌های سودآوری در دو سطح هزینه ثابت در شرکت‌های بزرگ

$$\left\{ \begin{array}{l} H_0 : \mu_B = \mu_A \\ H_1 : \mu_B \neq \mu_A \end{array} \right. \equiv \left\{ \begin{array}{l} \text{میزان میانگین شاخص‌های سودآوری در هزینه ثابت زیاد و کم برابر است.} \\ \text{میزان میانگین شاخص‌های سودآوری در هزینه ثابت زیاد و کم برابر نیست.} \end{array} \right.$$

جدول ۱- آزمون همسانی واریانس ها و آزمون t دو نمونه مستقل

آماره t		
۱.۱۲۷	همسانی واریانس	بازده خالص دارایی‌های عملیاتی
۱.۳۸۸	ناهمسانی واریانس	
۱.۵۶۷	همسانی واریانس	بازده دارایی‌های عملیاتی
۱.۸۹۳	ناهمسانی واریانس	
۱.۹۵۲	همسانی واریانس	بازده حقوق صاحبان سهام عادی
۱.۹۴۷	ناهمسانی واریانس	

*منبع: یافته‌های پژوهشگر

جدول ۱ نشان می‌دهد تحت ناهمسانی واریانس برای RNOA و ROOA و تحت همسانی واریانس برای ROCE مقادیر t به ترتیب برابر با ۱/۳۹, ۱/۸۹ و ۱/۹۵ است، که این مقادیر همگی در ناحیه عدم رد فرض صفر قرار می‌گیرند بنابراین فرض صفر رد نمی‌گردد یعنی میزان میانگین شاخص‌های سودآوری در هزینه ثابت زیاد و کم برابر است. و تفاوتی در میانگین RNOA و ROOA و ROCE در دو سطح هزینه‌های ثابت زیاد و ثابت کم در شرکت‌های بزرگ وجود ندارد. بنابراین فرضیه اول رد می‌گردد.

فرضیه دوم پژوهش

مقایسه میانگین شاخص‌های سودآوری در دو سطح هزینه ثابت در شرکت‌های کوچک

$$\left\{ \begin{array}{l} H_0 : \mu_B = \mu_A \\ H_1 : \mu_B \neq \mu_A \end{array} \right\} \equiv \left\{ \begin{array}{l} \text{میزان میانگین شاخص‌های سودآوری در هزینه ثابت زیاد و کم برابر است.} \\ \text{میزان میانگین شاخص‌های سودآوری در هزینه ثابت زیاد و کم برابر نیست.} \end{array} \right.$$

جدول ۲- آزمون همسانی واریانسها و آزمون t دو نمونه مستقل

آماره t		
-۰/۱۴۳	همسانی واریانس	بازده خالص دارایی های عملیاتی
-۰/۱۵۷	ناهمسانی واریانس	
-۱/۱۴۷	همسانی واریانس	بازده دارایی های عملیاتی
-۱/۲۲۹	ناهمسانی واریانس	
-۰/۷۴۹	همسانی واریانس	بازده حقوق
-۰/۷۷۹	ناهمسانی واریانس	صاحبان سهام عادی

*منبع: یافته های پژوهشگر

جدول ۲ نشان می دهد تحت ناهمسانی واریانس برای ROOA و RNOA و ROCE مقادیر t به ترتیب برابر با ۰/۱۶، -۱/۲۳ و -۰/۷۸ است، که این مقادیر همگی در ناحیه عدم رد فرض صفر قرار میگیرد بنابراین فرض صفر رد نمیگردد یعنی میزان میانگین شاخص های سودآوری در هزینه ثابت زیاد و کم برابر است. و تفاوتی در میانگین ROOA و RNOA در دو سطح هزینه های ثابت زیاد و کم در شرکت های کوچک وجود ندارد. بنابراین فرضیه دوم نیز رد می گردد.

فرضیه سوم و چهارم پژوهش

با استفاده از مدل رگرسیون خطی ساده به برآورد مدل پرداخته شده است. نتایج فرضیه سوم و چهارم به صورت همزمان بررسی شده است.

الف- بررسی رابطه اهرم بدهی عملیاتی و سودآوری (براساس شاخص RNOA):

مدل مفروض به صورت مدل ۴ است:

$$RNOA_i = \beta_0 + \beta_1 OLLEV_i + \varepsilon_i \quad \text{مدل ۴:}$$

جدول ۳- خلاصه مدل رگرسیون برای فرضیه سوم و چهارم (مدل RNOA)

اندازه شرکت	هزینه ثابت	آماره دوربین واتسون
کوچک	کم	۱/۹۸۱
	زیاد	۲/۰۱۷
بزرگ	کم	۱/۹۳۸
	زیاد	۱/۵۷۵

*منبع: یافته‌های پژوهشگر

جدول ۳ نشان می‌دهد مقدار آماره دوربین واتسون در هر دو حالت نزدیک به ۲ می‌باشد که حاکی از عدم همبستگی باقیمانده هاست. و ضریب تعیین نیز میزان شدت ارتباط بین متغیرها را نشان می‌دهد.

جدول ۴- جدول ANOVA برای فرضیه سوم و چهارم (مدل RNOA)

اندازه شرکت	هزینه ثابت	سطح معناداری F
کوچک	کم	۰/۸۲۲
	زیاد	۰/۰۳۲
بزرگ	کم	۰/۱۷۰
	زیاد	۰/۰۳۹

*منبع: یافته‌های پژوهشگر

جدول ۴ نشان می‌دهد برای شرکت‌های کوچک با هزینه ثابت کم مقدار سطح معنی داری F برابر با ۰/۸۲۲ است. (جدول شماره ۴) این مقدار کمتر از ۰/۰۵ نیست بنابراین فرض صفر در سطح اطمینان ۹۵ درصد رد نمی‌شود یعنی در سطح اطمینان ۹۵ درصد مدل معنی داری وجود ندارد. برای شرکت‌های کوچک با هزینه ثابت زیاد مقدار سطح معنی داری F برابر با ۰/۰۳۲ است. این مقدار کمتر از ۰/۰۵ است بنابراین فرض صفر در سطح اطمینان ۹۵ درصد رد می‌شود یعنی در سطح اطمینان ۹۵ درصد مدل

اثرات متفاوت اندازه شرکت و نوع صنعت بر سودآوری ۱۷۳

معنی داری وجود دارد. به صورت مشابهی برای شرکت های بزرگ با هزینه کم مقدار احتمال برابر با ۰/۱۷ است که مدل معنادار نیست اما برای شرکت های بزرگ با هزینه ثابت زیاد مدل معنادار است.

جدول ۵- ضرایب مدل رگرسیونی

اندازه شرکت	هزینه ثابت	عرض از مبدا	ضرایب مدل
کوچک	کم	۰/۲۵۵	-۰/۰۰۵
	زیاد	۰/۲۷۴	-۰/۰۲۶
بزرگ	کم	۰/۲۲۷	۰/۰۷۴
	زیاد	۰/۲۷۰	-۰/۰۷۴

*منبع: یافته های پژوهشگر

جدول ۵ نشان می دهد با توجه به معناداری مدل در شرکت های با هزینه ثابت زیاد (هم برای شرکت های کوچک و هم برای شرکت های بزرگ) مدل برای شرکت های کوچک به صورت مدل ۵ است:

$$RNOA_i = 0/274 - 0/026 OLLEV_i \quad \text{مدل ۵:}$$

و برای شرکت های بزرگ با هزینه زیاد به صورت مدل ۶ است:

$$RNOA_i = 0/27 - 0/074 OLLEV_i \quad \text{مدل ۶:}$$

بنابراین رابطه منفی و معناداری بین $RNOA$ و $OLLEV$ در شرکت های بزرگ و کوچک با هزینه ثابت زیاد وجود دارد یعنی با افزایش $OLLEV$ مقدار $RNOA$ کاهش می یابد. در شرکت هایی با هزینه ثابت کم رابطه معناداری وجود ندارد.

۱۷۴ پژوهش‌های حسابداری مالی و حسابرسی، سال چهارم، شماره شانزدهم، زمستان ۱۳۹۱

ب- بررسی رابطه اهرم بدهی عملیاتی و سودآوری (براساس شاخص ROOA):
مدل مفروض به صورت مدل ۸ است:

$$ROOA_i = \beta_0 + \beta_1 OLLEV_i + \varepsilon_i \quad \text{مدل ۷:}$$

جدول ۶- خلاصه مدل رگرسیون برای فرضیه سوم و چهارم (مدل ROOA)

اندازه شرکت	هزینه ثابت	ضریب تعیین	آماره دوربین واتسون
کوچک	کم	۰/۰۲۰	۱/۹۸۱
	زیاد	۰/۱۷۳	۱/۹۴۰
بزرگ	کم	۰/۰۰۰	۱/۸۵۳
	زیاد	۰/۲۹۱	۱/۶۱۹

*منبع: یافته‌های پژوهشگر

جدول ۶ نشان می‌دهد برای شرکت‌های کوچک با هزینه ثابت کم میزان ضریب تعیین برابر با ۰/۰۲۰، برای شرکت‌های کوچک با هزینه ثابت زیاد ضریب تعیین ۰/۱۷۳ است و برای شرکت‌های بزرگ با هزینه ثابت کم میزان ضریب تعیین برابر با ۰/۰۰۰، برای شرکت‌های بزرگ با هزینه ثابت زیاد ضریب تعیین ۰/۲۹۱ است. مقدار آماره دوربین واتسون در دو حالت به ترتیب برابر با ۱/۹۸۱، ۱/۹۴۰ و ۱/۸۵۳ و ۱/۶۱۹ می‌باشد. با توجه به شاخص ROOA نیز مقدار آماره دوربین واتسون در هر دو حالت نزدیک به ۲ می‌باشد که حاکی از عدم همبستگی باقیمانده‌ها است.

اثرات متفاوت اندازه شرکت و نوع صنعت بر سودآوری ۱۷۵

جدول ۷- جدول ANOVA برای فرضیه سوم و چهارم (مدل ROOA)

اندازه شرکت	هزینه ثابت	سطح معناداری F
کوچک	کم	۰/۱۲۸
	زیاد	۰/۰۰۰
بزرگ	کم	۰/۸۸۰
	زیاد	۰/۰۰۰

*منبع: یافته‌های پژوهشگر

جدول ۷ نشان می‌دهد برای شرکت‌های کوچک با هزینه ثابت کم مقدار سطح معنی داری F برابر با ۰/۱۲۸ است. این مقدار کمتر از ۰/۰۵ نیست بنابراین مدل معنی داری وجود ندارد. برای شرکت‌های کوچک با هزینه ثابت زیاد مقدار سطح معنی داری F برابر با ۰/۰۰۰ است. بنابراین فرض صفر در سطح اطمینان ۹۵ درصد رد می‌شود یعنی در سطح اطمینان ۹۵ درصد مدل معنی داری وجود دارد. برای شرکت‌های بزرگ با هزینه ثابت کم مقدار احتمال برابر با ۰/۸۸ است که مدل معنادار نیست اما برای شرکت‌های بزرگ با هزینه ثابت زیاد مدل معنادار است.

جدول ۸- ضرایب مدل رگرسیونی

اندازه شرکت	هزینه ثابت	عرض از مبدا	ضریب مدل
کوچک	کم	۰/۱۹۹	-۰/۰۴۰
	زیاد	۰/۲۲۹	-۰/۰۴۰
بزرگ	کم	۰/۱۸۴	-۰/۰۰۶
	زیاد	۰/۲۲۱	-۰/۱۲۲

*منبع: یافته‌های پژوهشگر

جدول ۸ نشان می‌دهد با توجه به معناداری مدل شرکت‌های با هزینه ثابت زیاد (هم برای شرکت‌های کوچک و هم برای شرکت‌های بزرگ) مدل برای شرکت‌های کوچک

۱۷۶ پژوهش‌های حسابداری مالی و حسابرسی، سال چهارم، شماره شانزدهم، زمستان ۱۳۹۱

به صورت مدل ۸ است:

$$ROOA_i = 0/229 - 0/04 OLLEV_i \quad \text{مدل ۸:}$$

و برای شرکت‌های بزرگ با هزینه زیاد به صورت مدل ۹ است:

$$ROOA_i = 0/22 - 0/122 OLLEV_i \quad \text{مدل ۹:}$$

بنابراین رابطه منفی و معناداری بین ROOA و OLLEV در شرکت‌های بزرگ و کوچک با هزینه ثابت زیاد وجود دارد یعنی با افزایش OLLEV مقدار ROOA کاهش می‌یابد در شرکت‌ها با هزینه ثابت کم رابطه معناداری وجود ندارد.

ج- بررسی رابطه اهرم بدهی عملیاتی و سودآوری (براساس شاخص ROCE):

مدل مفروض به صورت مدل ۱۰ است:

$$ROCE_i = \beta_0 + \beta_1 OLLEV_i + \varepsilon_i \quad \text{مدل ۱۰:}$$

جدول ۹- خلاصه مدل رگرسیون برای فرضیه سوم و چهارم (مدل ROCE)

اندازه شرکت	هزینه ثابت	آماره دوربین واتسون
کوچک	کم	۲/۱۴۳
	زیاد	۱/۹۶۶
بزرگ	کم	۲/۰۹۴
	زیاد	۲/۱۴۰

*منبع: یافته‌های پژوهشگر

جدول ۹ نشان می‌دهد با توجه به شاخص ROCA نیز مقدار آماره دوربین واتسون در هر دو حالت نزدیک به ۲ می‌باشد که حاکی از عدم همبستگی باقیمانده‌هاست.

اثرات متفاوت اندازه شرکت و نوع صنعت بر سودآوری ۱۷۷

جدول ۱۰- جدول ANOVA برای فرضیه سوم و چهارم (مدل ROCE)

اندازه شرکت	هزینه ثابت	سطح معناداری F
کوچک	کم	۰/۰۰۴
	زیاد	۰/۰۱۶
بزرگ	کم	۰/۳۶۱
	زیاد	۰/۵۱۲

*منبع: یافته‌های پژوهشگر

جدول ۱۰ نشان می‌دهد برای شرکت‌های کوچک با هزینه ثابت کم و هزینه ثابت زیاد مقادیر احتمال معنی‌داری F به ترتیب برابر با ۰/۰۰۴ و ۰/۰۱۶ است. این مقادیر کمتر از ۰/۰۵ است بنابراین مدل معنی‌داری هم در شرکت‌های کوچک با هزینه ثابت کم و هم در شرکت‌های بزرگ با هزینه ثابت زیاد وجود دارد. برای شرکت‌های بزرگ با هزینه ثابت کم و هزینه ثابت زیاد مقادیر احتمال معنی‌داری F به ترتیب برابر با ۰/۳۶۱ و ۰/۵۱۲ است. این مقادیر بیشتر از ۰/۰۵ است بنابراین هم در شرکت‌های بزرگ با هزینه ثابت کم و هم در شرکت‌های بزرگ با هزینه ثابت زیاد مدل معنی‌داری وجود ندارد.

۱۱- ضرایب مدل رگرسیونی

اندازه شرکت	هزینه ثابت	عرض از مبدا	ضرایب مدل
کوچک	کم	۰/۱۹۳	۰/۱۹۲
	زیاد	۰/۴۱۶	-۰/۰۸۱
بزرگ	کم	۰/۳۶۸	۰/۱۰۳
	زیاد	۰/۳۳۵	-۰/۱۱۸

*منبع: یافته‌های پژوهشگر

۱۷۸ پژوهش‌های حسابداری مالی و حسابرسی، سال چهارم، شماره شانزدهم، زمستان ۱۳۹۱

با توجه به معناداری مدل در جدول شماره ۱۱ در شرکت‌های کوچک (هم برای شرکت‌های با هزینه کم و زیاد) مدل برای شرکت‌های کوچک با هزینه ثابت کم به صورت مدل ۱۱ است:

$$ROCE_i = 0/193 + 0/192 OLLEV_i \quad \text{مدل ۱۱}$$

یعنی رابطه مثبت و معناداری در این نوع از شرکت‌ها بین ROCE و OLLEV وجود دارد.

و برای شرکت‌های کوچک با هزینه ثابت زیاد به صورت زیر است:

$$ROCE_i = 0/416 - 0/081 OLLEV_i \quad \text{مدل ۱۲}$$

بنابراین رابطه منفی و معناداری بین ROCE و OLLEV در شرکت‌های کوچک با هزینه ثابت زیاد وجود دارد یعنی با افزایش OLLEV مقدار ROCE کاهش می‌یابد. در شرکت‌های بزرگ با هزینه ثابت کم و زیاد رابطه معناداری بین ROCE و OLLEV وجود ندارد.

۱۰- نتیجه‌گیری

در این پژوهش اثرات متفاوت اندازه شرکت و نوع صنعت بر سودآوریشرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران با استفاده از آزمون همسانی واریانسها برای فرضیه‌های اول و دوم و آزمون T متناسب با همسان بودن یا نبودن واریانسها و تحلیل رگرسیون در یک دوره ۵ ساله مورد بررسی قرار گرفت. با استفاده از تحلیل رگرسیون

اثرات متفاوت اندازه شرکت و نوع صنعت بر سودآوری ۱۷۹

خطی ساده، مدل‌ها برآورد شده و فرضیات آزمون گشته‌اند. در این پژوهش سودآوری شرکت‌ها بر اساس سه شاخص (بازده خالص دارایی‌های عملیاتی، بازده حقوق صاحبان سهام عادی و بازده دارایی‌های عملیاتی) می‌باشد. به‌طور کلی، مزایای استفاده از این مدل‌ها را میتوان، معتبر و مستند بودن اطلاعات به دلیل گردآوری تمامی اطلاعات از ترازنامه و صورت سود و زیان و امکان درک و فهم آسان نتایج توسط تمامی استفاده‌کنندگان دانست.

نتایج حاصل از آزمون فرضیه‌های این پژوهش حاکی از آن است که در شرکت‌های بزرگ صنایع مختلف بین میزان هزینه‌های ثابت زیاد و سودآوری رابطه معناداری وجود ندارد و همچنین در شرکت‌های کوچک صنایع مختلف بین میزان هزینه‌های ثابت کم و سودآوری رابطه معناداری وجود ندارد. در صنایعی با هزینه ثابت کم (محصولات شیمیایی، سیمان، گچ و آهک، فلزات اساسی و سایر محصولات کانی غیر فلزی) بین اهرم بدهی عملیاتی و دو شاخص سودآوری (بازده خالص دارایی‌های عملیاتی و بازده دارایی‌های عملیاتی) در شرکت‌های بزرگ و کوچک رابطه معناداری وجود ندارد. در صنایعی با هزینه ثابت زیاد (خودرو و ساخت قطعات و مواد و محصولات دارویی) بین اهرم بدهی عملیاتی و دو شاخص سودآوری (بازده خالص دارایی‌های عملیاتی و بازده دارایی‌های عملیاتی) در شرکت‌های بزرگ و کوچک رابطه منفی و معناداری وجود دارد، یعنی با افزایش اهرم بدهی عملیاتی، بازده خالص دارایی‌های عملیاتی و بازده دارایی‌های عملیاتی کاهش می‌یابد. در شرکت‌های کوچک فعال در صنایعی با هزینه ثابت کم بین اهرم بدهی عملیاتی و بازده حقوق صاحبان سهام عادی رابطه مثبت و معناداری وجود دارد یعنی با افزایش اهرم بدهی عملیاتی، بازده حقوق صاحبان سهام عادی افزایش می‌یابد اما، در شرکت‌های کوچک فعال در صنایعی با هزینه ثابت زیاد بین اهرم بدهی عملیاتی و بازده حقوق صاحبان سهام عادی رابطه منفی و معناداری وجود دارد یعنی با افزایش اهرم بدهی عملیاتی، بازده حقوق صاحبان سهام عادی

۱۸۰ پژوهش‌های حسابداری مالی و حسابرسی، سال چهارم، شماره شانزدهم، زمستان ۱۳۹۱

کاهش می‌یابد. در شرکت‌های بزرگ فعال در صنایعی با هزینه ثابت کم و زیاد رابطه معناداری بین اهرم بدهی عملیاتی و بازده حقوق صاحبان سهام عادی وجود ندارد.

پیشنهاداتی به شرح زیر را جهت ادامه پژوهش‌ها در این خصوص می‌توان مطرح

نمود:

۱- پیشنهاد می‌گردد رابطه بین اندازه شرکت و نوع صنعت با سودآوری آتی مورد مطالعه قرار گیرد.

۲- اثر الگوبرداری صنایع تعدیل شده براساس اندازه شرکت، الگوبرداری نوع صنعت و الگوبرداری سطح اقتصاد بر سودآوری آتی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران.

منابع

- آذر، عادل و منصور مؤمنی، (۱۳۸۴)، "مار و کاربرد آن در مدیریت، جلد دوم"، سازمان مطالعه و تدوین کتب علوم انسانی دانشگاه‌ها (سمت)، چاپ هشتم، ص ۱۸۶-۱۸۳ و ۲۰۵-۲۰۳ و ۳۱۰.
- آذر، عادل و منصور مؤمنی، (۱۳۸۴)، "مار و کاربرد آن در مدیریت، جلد اول"، سازمان مطالعه و تدوین کتب علوم انسانی دانشگاه‌ها (سمت)، چاپ دوازدهم، ص ۵.
- باقرزاده، سعید، (۱۳۸۴)، "عوامل مؤثر بر بازده سهام در بورس اوراق بهادار تهران"، تحقیقات مالی، شماره ۱۹، ص ۴۹-۵۷.
- براتی، عبدالعلی، (۱۳۸۳)، "رابطه بین سطح افشا و هزینه سرمایه حقوق صاحبان سهام"، پایان‌نامه کارشناسی ارشد حسابداری، دانشگاه علامه طباطبایی، استاد راهنما: دکتر محسن خوش طینت، ص ۱۲۳ و ۱۲۵.
- تمیمی، عزیزه، (۱۳۸۱)، "بررسی رابطه اندازه و سودآوری در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران"، پایان‌نامه کارشناسی ارشد حسابداری، دانشگاه الزهراء، استاد راهنما: دکتر رضوان حجازی، ص ۳۶-۳۱.
- حسینی مروجی، سیده مانا، (۱۳۸۷)، "بررسی رابطه بین بهره وری و سودآوری در صنعت خودرو"، پایان‌نامه کارشناسی ارشد حسابداری، دانشگاه آزاد اسلامی واحد تهران مرکز-دانشکده اقتصاد و حسابداری، استاد راهنما: دکتر بهمن بنی محمدی، ص ۵۳-۵۰.
- حیدری باطنی، سروش، (۱۳۸۱)، "بررسی تحلیلی ارتباط خطی اندازه شرکت و سودآوری آن در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران"، پایان‌نامه کارشناسی ارشد حسابداری، مؤسسه عالی بانکداری ایران-بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران، استاد راهنما: دکتر محمد قسیم عثمانی، ص ۳۳-۳۰.
- درخشنده دشتی، غلامرضا، (۱۳۸۲)، "بکارگیری روش برش مقطعی در رابطه با

۱۸۲ پژوهش‌های حسابداری مالی و حسابرسی، سال چهارم، شماره شانزدهم، زمستان ۱۳۹۱

بررسی تأثیر اندازه شرکت و نسبت ارزش دفتری به ارزش بازار سهام عادی بر روی بازده سهام و سودآوری شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران"، پایان‌نامه حسابداری، دانشگاه شیراز، بانک پایان‌نامه‌های حسابداری، استاد راهنما: دکتر محمد نمازی، ص ۱.

طرفی، شورانگیز، (۱۳۸۵)، "بررسی تأثیر اندازه، نوع صنعت و نسبت‌های سرمایه‌گذاری در پیش‌بینی توان بازپرداخت تسهیلات از دید کارشناسان بانک صادرات"، پایان‌نامه کارشناسی ارشد حسابداری، مؤسسه عالی بانکداری ایران-بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران، استاد راهنما: دکتر غلامحسین اسدی، ص ۶۵-۶۲ و ص ۱۲۵-۱۲۱.

فدایی نژاد، محمد اسماعیل، (۱۳۸۳)، "بررسی اثر نسبت B/M و اندازه شرکت با میزان سودآوری شرکت‌ها"، تحقیقات مالی، شماره ۱۸، ص ۱۲۸-۱۲۵.

قائم‌ی، محمد حسین، علی طوسی، (۱۳۸۵)، "بررسی عوامل مؤثر بر بازده سهام عادی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران"، پیام مدیریت، شماره ۱۷ و ۱۸، ص ۱۶۵-۱۶۱.

محمد حسینی، کریم، (۱۳۸۷)، "عوامل مؤثر بر سودآوری شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران"، پایان‌نامه کارشناسی ارشد حسابداری، دانشگاه آزاد اسلامی واحد تهران مرکز-دانشکده اقتصاد و حسابداری، استاد راهنما: دکتر حسین کرباسی یزدی، ص ۵۶.

هندریکسن، الدون اس و مایکل اف ون بردا، (۱۳۸۸)، "تئوری حسابداری، جلد اول"، ترجمه دکتر علی پارسائیان، انتشارات ترمه، چاپ سوم، ص ۱۰۲، ۴۰۷، ۴۱۰، ۴۴۷، ۴۶۵، ۴۶۶، ۶۱۹.

AICPA, Report of the Study Group on the Objectives of Financial Statements, "Objectives of Financial Statements"(Trueblood Report),(October 1973),PP. 22.

Ball,Ray and Brown,Philip,(1968),"An Empirical Evaluation of

Accounting Income Numbers", Journal of Accounting Research ,(Autumn1968), PP. 159-78.

Belkaoui, Ahmad, "Accounting Theory", Harcourt Brace Javanovich,inc,2nd Edition, 1985, PP. 268-269.

FASB(1978)," Obgetives of Financial Reporting by Business Enterprises",Statement of Financial Accounting Concepts No. 1, PP. 42 & 43 & 46.

Fairfield, P. , and Yohn, T. , 2001, "Using Asset Turnover and Profit Margin to Forecast Changes in Profitability", Review of Accounting Studies, 6, 371-385.

Fama, E. F. , and French, K. R. , 1992, "The Cross-Section of Expected Stock Returns", Journal of Finance, 47, PP. 427-466.

Hendriksen, Eldon S. and Michael F. Van Breda, "Accounting Theory, Fifth Edition",1992, PP. 320.

Ivo Welch,(2010), "Common Problems in Capital Structure Research: The Financial-Debt-To-Asset Ratio", and Issuing Activity vs. Leverage Changes, Brown University and NBER , 20October.

Lee , J. ,(2006),"The Differing Effects of Firm Size And Industry Membership on Profitability" , working paper , Columbia University , USA.

Nissim, D. and Penman, S. 2001, "Ratio analysis and equity valuation: From research to practice", Review of Accounting Studies, 6, 109-154.

Nissim, D. and Penman, S. (2003), "Financial Statement Analysis of Leverage and How it Informs about Profitability and Price-to-Book Ratios", Review of Accounting Studies, 8,PP. 531-560.

Penman, S. ,(2004), "Financial Statement Analysis and Security Valuation", McGraw Hill Company, New York, 2nd Edition.

Penman, S. , Richardson, S. , and Tuna, I. ,(2005), "The Book-to-Price effect in stock returns: Accounting for leverage", Working Paper, Columbia University and University of Pennsylvania.

Soliman, M. ,(2004), "Using Industry-Adjusted DuPont Analysis to Predict Future Profitability", Working Paper, Stanford University.

Wolk, Harry I. , Michael G. Tearny, and James L. Dodd, "Accounting Theory",(2004), South – Western College Publishing.

www.codal.ir

www.iranbourse.com

www.rdis.ir