

# دارایی های ثابت یا هزینه های غیر قابل بازگشت؟ بررسی سرمایه گذاری

## املاک و زمین خرده فروشان در بریتانیا

### چکیده

در این مقاله من به بررسی سیاست های خرده فروشان مختلف در بریتانیا در خصوص توسعه، مالکیت و سرمایه گذاری دارایی می پردازم. بحث اصلی در رابطه با کار های اخیر توسط کلارک رایلی است که هدف آن ها برقراری ارتباط بین تصمیمات مکانی و سایر عناصر راهبرد شرکتی با مفهوم اقتصادی هزینه های غیر قابل بازگشت است. این مفهوم با تجربه اخیر برخی از خرده فروشان بریتانیایی که هزینه های غیر قابل بازگشت و مستهلکی را از طریق اضافه پرداخت برای سایت های بیمه برای توسعه مغازه های خرده فروشی ارتباط دارد. به طور کلی، توسعه و مالکیت دارایی در سال های اخیر تبدیل به فعالیت های مهمی برای شرکت های خرده فروشی تبدیل شده است. سیاست های تفکیک مالکیت دارایی و مدیریت آن از تجارت خرده فروش موفق عمل کرده است با این حال برخی از شرکت ها از طریق برنامه های جاه طلبانه توسعه زمین پول خود را از دست داده اند. نتیجه گیری کلی این است که اگرچه توسعه خرده فروشی می تواند هزینه های غیر قابل بازگشت در ابتدا و انتهای هر پروژه تحمیل کند، این مشکلات برای بسیاری از شرکت ها با رشد بلند مدت ارزش های زمین و مالکیت در بریتانیا قابل حل است. هزینه های غیر قابل بازگشت اهمیت کم تری نسبت به سایر شرکت های خصوصی دارند.

### مقدمه

بسیاری از بحث های مهم اخیر راهبرد های شرکتی خرده فروش در بریتانیا بر دارایی های املاک و زمین متمرکز بوده اند. اگرچه خرده فروشان کالاهای خود را به مصرف کننده ها می فروشند، ولی آن ها مالکان هزاران ساختمان و اراضی ارزشمند می باشند. سیاست های شرکتی برای تصاحب، ارزش گذاری و یا فروش زمین می تواند اثر قابل توجهی بر روی ترازنامه آن داشته باشد و از این روی اثر قابل توجهی بر روی تغییرات مکانی و کاربری ارضی شهری دارد. در واقع هنوز به جز چند استثنا که در زیر بحث می شوند، این موضوع کم تر توسط محققان دانشگاهی بریتانیا مورد بررسی قرار گرفته است. در این مقاله به بررسی خصوصیات دارایی ها و املاک خرده فروشان در بریتانیا پرداخته می شود. به خصوص سوالات زیر بررسی می شوند:

میزان دارایی ها و املاک خرده فروشان در انگلیس چقدر است؟ آیا این دارایی ها اثر کم تری بر روی عملکرد اصلی خرده فروشان دارند و یا این که منبع مهم سود و زیاد آن ها محسوب می شود؟ به چه طریقی عملیات حسابداری و ارزش گذاری خرده فروشان موجب ابهام در اثرات سوء قضاوت های گذشته می شود.

آیا دارایی های خرده فروشان باید به صورت هزینه های غیر قابل برگشت در نظر گرفته شود که مانع از رشد و نوآوری می شود و یا آن ها موجب اختلال در عملکرد خرده فروشی به شیوه های دیگر می شوند؟

رایلی 1002-1996-1994 به بررسی خرده فروشان خوار بار فروشی در انگلیس با استناد به انتقادات تحلیل گران شهر لندن به خصوص از شرکت تسکو استورز، سینزبوری پی ال سی، سیف وی استور و گروه اسدا پرداخت.

این شرکت ها در رقابت بر سر غالبیت بر بازار، مکان هایی را برای تاسیس فروشگاه های جدید با قیمت های بالاتر از کاربران تجاری دیگر خریداری کردند به

(Hallsworth, 1995; Guy, 1995; McClatchey, 1994) این موجب تغییراتی

زیادی در عملیات حسابداری شد به گونه ای که این شرکت ها و سایر شرکت های دیگر بخشی از سرمایه خود را برای اراضی با ارزش بالا مستهلک کرده و یا پیش فروش کردند.

شرکت های فوق اقدام به خرید زمین برای استفاده و مصرف خود جهت توسعه فروشگاه های جدید و بزرگ خود کردند. با این حال، سایر خرده فروشان در مالکیت زمین و دارایی، فراتر از نیاز های شخصی خود وارد شدند. شرکت

هایی نظیر *The Boots Company pic, Kingfisher pic, The Dixon Group pic* و *Group Burton* همگی

اقدام به ایجاد سوبسید های توسعه املاک و اراضی در اواخر 1980 میلادی روی آورده و مراکز خرید و سایر طرح ها را با درجات متغیری از موفقیت تاسیس کردند. مجددا این فعالیت ها موجب بحث میان تحلیل گران شهر شد)

برای مثال گولدمن 1989، کلینورت بنسون 1989).

رایلی 1992-1996 این رویداد ها را به بحث های کلی در خصوص نقش هزینه های غیر قابل بازگشت در تحلیل تغییرات شهری و منطقه ای نسبت می دهد. هزینه های غیر قابل بازگشت هزینه هایی هستند که برای اجرای یک

فعالیت و یا خرید قطعه ای از تجهیزاتی که اکنون ارزش بازاری صفر دارند صرف شده اند. به عبارت دیگر، این هزینه های مستهلک یا برگشت ناپذیر می باشند (فرگوسن و همکاران 1993).

فرگوسن و همکاران 1993 از مثال مناسب در خصوص فعالیت استخراج معدن استفاده می کنند که در آن هزینه حفر چاه معدن برگشت ناپذیر است.

کلارک 1994 و کلارک و رایلی 1995-1997، به بررسی شیوه های تاثیر ساختار و مدیریت شرکت های صنعتی بزرگ بر تعهدات گذشته به شکل پیگر بندی مکانی تولید و وجود هزینه های برگشت ناپذیر که نشان دهنده سرمایه گذاری گذشته یا هزینه های برگشتی آینده از مکان های خاص است پرداختند. بحث های مربوط به هزینه های غیر قابل بازگشت در رابطه با شرکت های تولیدی بزرگ بوده است. با این حال رایلی 1992، هزینه های غیر قابل بازگشت را در خصوص فعالیت های خرده فروشی به ویژه دارایی های ملکی شرکت های خوار بار فروشی به کار می برد. یکی از اهداف این مطالعه بررسی این موضوع است که آیا این روش را می توان به طور کلی به صنعت خرده فروشی تعمیم داد یا نه؟

بعد از مرور توصیفی در خصوص و میزان دارایی های املاک و زمین خرده فروشان انگلیسی، از جمله مالکیت توسعه زمین، مفهوم هزینه های غیر قابل بازگشت مورد ارزیابی قرار می گیرد. دو بحث متناقض مورد بررسی قرار می گیرند: اول این که دارایی ها و اراضی خرده فروشان دارای عناصر مهم هزینه های غیر قابل بازگشت می باشد که به آسانی قابل بازگشت نبوده و موجب کاهش عملکرد شرکت ها می شوند و دوم، این دارایی ها، دارایی های مثبتی می باشند که برای افزایش کارایی نیاز بوده و در آینده سود آور هستند. علت دیگر اینکه نابرابری ممکن است منجر به رشد سریع تر شود، به ایده تقسیم ناپذیر بودن سرمایه مربوط می شود که بنابر آن، آماده سازی صنایع نوین، غالباً شامل هزینه های غیر قابل بازگشت (sunk costs) بسیار زیادی است. روبه رو شدن با چنین هزینه هایی در کشورهای کمتر توسعه یافته با بازارهای مالی ناکافی و نامساعد، نیاز به توجه به ثروت دارد. در نهایت، این دیدگاه همچنین استدلال می کند بدون انگیزه های کافی، نرخ های سرمایه گذاری برای حصول رشد پایدار، ناکافی باقی خواهند ماند. اینکه میان رشد و سهم از آن یک بده بستان وجود دارد، تفکر غالب توسعه در بازه زمانی پس از جنگ جهانی دوم بود. علاوه بر این، «فرضیه کوزنتس» این استدلال را ارائه می دهد که با توسعه کشورها، پیش از آنکه نابرابری کاهش یابد، ابتدا افزایش می یابد (یعنی در مراحل اولیه توسعه، نابرابری افزایش می یابد ولی سپس شروع به کم شدن می کند، نگاه کنید به کوزنتس، 1955). از این رو، رابطه میان نابرابری و تولید ناخالص داخلی سرانه، در هر دو نوع از بررسی سری های زمانی و داده های مقطعی، نشان می دهد که رابطه ای بازگشتی و U شکل میان

این دو (نابرابری و تولید ناخالص داخلی سرانه) وجود دارد. نتایج کارهای تجربی بارو (2000) نیز تایید می‌کنند که منحنی کوزنتس، همچنان به عنوان یک «قاعده تجربی صریح و آشکار» باقی مانده است. با گسترش توسعه اقتصادی در جهان طی نیمه دوم قرن بیستم، بر اقتصاددانان آشکار شد که داستان‌های موفقیت‌آمیز توسعه رو به افزایشی که در آنها نرخ‌های رشد اقتصادی شگرفی حاصل شدند، در حالی که در آنها نابرابری درآمدی آنگونه که اشاره شد، وجود نداشت، پدید آمد، که مورد مشهور آنها ببرهای آسیایی بودند. به علاوه، در بسیاری از کشورها، به عنوان مثال در آمریکای لاتین، با ثبت نابرابری‌های زیاد، رشد اقتصادی ضعیفی نیز بر جای ماند. از این رو، طی دهه اخیر، در مورد این موضوع نیز تغییر رویکرد و تفکر حاصل شد. اقتصاددانان متعددی نیز تاکید بر تاثیر منفی بالقوه نابرابری بر رشد را آغاز کرده‌اند، ایده‌ای که ابتدا از سوی گونار میردال (1973) مطرح شد. البته در خصوص این دیدگاه‌ها اغراق شده است بدیهی است که باید حد وسط این دیدگاه‌ها را در نظر گرفت.

لازم به ذکر است که این مقاله مروری تنها محدود به خرده فروشان انگلیس و بازار زمین انگلستان است. بازار املاک انگلیس در مقایسه با آمریکای شمالی، دارای قیمت‌های زمین بالا، مشارکت بالا سازمان‌های مالی اعتباری و نیز قوانین سفت و سخت در خصوص برنامه ریزی کاربری ارضی است (گای و لرد 1991). بسیاری از املاک و اراضی خرده فروشی در اجاره ثابت سازمان‌ها قرار دارند. اثرات این محدودیت‌ها بر ورود و خروج توزیع خرده فروشی همگی می‌توانند اثرات و پیامدهایی را برای یزرگی و ماهیت هزینه‌های غیر قابل بازگشت داشته باشند ولی در عین حال به پایه دارایی خرده فروش نیز کمک می‌کنند پیامدهای فوق در زیر مورد بحث قرار می‌گیرند.

### دارایی‌های املاک خرده فروشان بریتانیا

این بخش به بررسی دامنه و ماهیت دارایی‌های املاک توسط خرده فروشان بریتانیا می‌پردازد. اصطلاح دارایی یا املاک شامل ساختمان‌ها و املاک تحت مالکیت خرده فروشان است، زمینی که بر روی آن ساختمان قرار گرفته و یا سازه‌ها نیز می‌توانند ساخته شوند.

دارایی‌های املاک بخش مهمی از دارایی‌های شرکت‌های خرده فروشی را شامل می‌شوند. لیوس 1995 بیان می‌دارد که در 1991 میلادی در بریتانیا، املاک 47.9 درصد ارزش دارایی ناخالص شرکت‌های بخش مواد غذایی

و 32 درصد بخش فروشگا را شامل می شدند. این نسبت ها به ترتیب یک سوم و یک چهارم 9 بخش کالاهای مصرفی بودند.

سطوح بالای مالکیت املاک میان خرده فروشان نشان دهنده نیاز به مصرف زمین برای انبار و نمایش کالا و نیز ارزش بالای املاک خرده فروشی است. اگرچه دارایی املاک توسط شرکت ها جزو دارایی اصلی نیست ولی می تواند به عنوان وثیقه ای برای وام در جهت تامین مالی باشد (لیوس 1995).

دامنه دارایی های زمینی و املاکی در میان 18 شرکت بزرگ خرده فروشی در انگلیس، در جدول 1 نشان داده شده است. به طور کلی، این شرکت ها مالک املاک با ارزش دفتری خالص 20.2 میلیارد پوند بودند. از ده شرکت مالک اراضی و ساختمان های با ارزش 500 میلیون پوند، 5 شرکت (ArgyllGrouppic)، سایر (WilliamMorrisonpic Asda, ,Sainsbury,andTesco) در زمینه خوار بار فروشی فعالیت می کنند. سایر شرکت ها (Searspic و Boots,GreatUniversalStoresLtd,Kingfisher,Marks&Spencerpic) همگی خرده فروشانی هستند که طیف وسیعی از کالاها را می فروشند.

جدول 1: مالکیت اراضی و ساختمان ها توسط 18 شرکت خرده فروشی بریتانیایی، 1994.

ارزش دفتری خالص زمین و ساختمان ها بر حسب میلیون پوند			شرکت
مال الاجاره کوتاه	مال الاجاره طولانی	ملک مطلق	
101.2	473.9	3313.1	TescoStoresLtd
33	404.3	2603.0	JSainsburypic
133.4	261.3	1692.8	ArgyllGrouppic
97.8	854.3	1400.1	Marks&Spencerpic
162.7	499.6	889.7	AsdaGrouppic
29.6	143.9	888.3	GreatUniversalStoresLtd
24.4	123.0	677.1	BootsCompanypic
58	142.2	568.3	Kingfisherpic
56.1	65.1	540.8	Searspic
1.2	52	501.2	WilliamMorrisonpic

68.1	426.2	426.2	JohnLewisplc
53.6	35.1	296.7	KwikSaveGrouppic
314.4	104.1	266.7	BurtonGrouppic
347.6	69.8	223.9	Isoscelespic
7.7	12.6	188.0	WHSmithandSonLtd
56.6	9.9	149.6	IcelandFrozenFoodspic
27.2	37.3	108.2	MFIFurnitureCentreLtd

دو مورد از این شرکت ها یعنی بوت و کینگ فیشر دارای سوبسید های شرکت املاک می باشند که دارایی املاک آن ها در جدول 1 نشان داده شده است.

برای تفسیر این داده ها، برخی از اصول ارزش گذاری زمین و ملک باید بحث شوند. در حساب شرکت، ارایه دارایی های املاک از حیث ارزش دفتری خالص یا مبلغ دفتری خالص مهم است. این در وهله اول، برابر با هزینه های اولیه تحمیل شده در خرید و توسعه زمین مورد نظر است. با این حال ارزش بازاری باز دارایی های ملکی شرکت، برآوردی دقیق تر از ارزش آن ها به صورت دارایی های ثابت است. خرده فروشان بر این باورند که دارایی های ملکی در ترازنامه آن ها، ارزش بازاری باز دارایی ها را کم تر از مقدار واقعی برآورد می کند. هر چه مالکیت ملک طولانی تر باشد، ارزش بازاری باز زمین متفاوت تر از ارزش دفتری خالص آن خواهد بود. برای همین منظور، شرکت ها، دارایی های ملکی خود را مجددا ارزش گذاری می کنند. این کار به روش های مختلف صورت می گیرد. بررسی گزارش های سالانه اخیر شرکت ها نشان می دهد که شرکت های خوار بار فروشی از ارزش گذاری های داخلی استفاده می کنند که ارزش ملک را به درآمد و سود خالص نسبت میدهد. این ارزش ها لزوما در حساب ها به جای ارزش های اولیه استفاده نمی شوند. بر عکس سایر خرده فروشان، از ارزش گذاری های مستقل انجام شده توسط یکی از شرکت های مالی مهم استفاده می کند. دارایی ارزش گذاری شده تبدیل به ارزش دفتری خالص در آینده می شوند.

دارایی های املاک دارای دو عنصر می باشند: ساختمان ها و سایر سازه های مورد استفاده توسط خرده فروشان برای مثال پارکینگ. و اراضی که بر روی آن ها یک سری ساخت و ساز صورت می گیرد.

جدول 2: زمان بندی ارزش گذاری های مجدد دارایی های شرکت های خرده فروشی

یک شاخص مهم رویکرد شرکتی، نسبتی از املاک است که ممکن است دارای مالکیت موروثی باشد. نسبت بالای یاز مالکیت موروثی باید به ارزش های دارایی افزوده شود زیرا مالکیت اجاره ای با گذشت زمان ارزش خود را از دست می دهد و در پایان اجاره به مقدار صفر می رسد. مالکیت موروثی از شرکت در برابر افزایش اجاره آینده محافظت می کند.

جدول 3 این نسبت را برای 18 خرده فروش دجدول 1 نشان می دهد. از 9 خرده فروش که سه چهارم املاک خود را به صورت مطلق و موروثی دارند، 5 شرکت خوار بار فروشی می باشند. این نشان دهنده سیاست های آن ها برای توسعه فروشگاه های شخصی است تا این که فروشگاه ها و املاک اجاره ای را اختیار کنند. سایر چهار شرکت در این دسته، خرده فروشان خیابانی می باشند که دارای فروشگاه های با مالکیت شخصی به مدت زمان طولانی هستند. نکته جالب این که مارک و اسپنسر و جان لویس، دو شرکتی هستند که از این مقوله دوم تبعیت می کنند و از این روی نرخ مالکیت مطلق آن ها بسیار پایین تر است. این مسئله می تواند مطابق با دیدگاه بسیاری از دانشمندان باشد (اعتبار مجرای بازار، دسترسی محدود به منابع مالی در اختیار فقرا به منظور سرمایه گذاری در تشکیل سرمایه انسانی را برجسته می کند. در چنین شرایطی بیشتر مردم ناچار به این هستند که بر داشته های خودشان جهت سرمایه گذاری در زمینه آموزش تکیه کنند. در نتیجه، کاهش در نابرابری نیز می تواند نرخ تشکیل سرمایه انسانی و رشد اقتصادی را افزایش دهد. مجرای دوم، مجرای «مالی» است که تأثیرات مخرب و ضدانگیزشی مالیات ستانی تحت فشارهای سیاسی جهت کاهش نابرابری زیاد را معرفی می کند. بازتوزیع درآمد، با افزایش بار مالیاتی بر سرمایه گذاران بالقوه، سرمایه گذاری و در نتیجه رشد اقتصادی را کاهش می دهد (آلسینا و رودریک، 1994؛ پرسون و تابلینی، 1994). مجرای سوم این را مطرح می کند که نابرابری زیاد منجر به تعداد بیشتری از کارگزارانی می شود که در پی رانت جویی، فساد و فعالیت های مجرمانه هستند. این فعالیت ها، حقوق مالکیت و انگیزه های سرمایه گذاری را تهدید می کنند. گلسر و دیگران الگویی را توسعه دادند که در آن، نابرابری بر نتایج اقتصادی تأثیر منفی می گذارد. این تأثیر منفی ناشی از تهدید حقوق مالکیت مربوط به انهدام نهادهای قانونی، سیاسی و تنظیم کننده ای است که از سوی یک قشر نخبه ثروتمند و پر قدرت پدید می آیند. پاسخ این مساله عوض کردن سیستم «بازتوزیع پادشاه جان» با سیستم «توزیعی رابین هود» نیست. فرآیندی که در صورت وقوع منجر

به جایگزینی یک سیستم الیگارشی بوروکراتیک اجتماعی به جای سیستم خراب الیگارشی قدیمی می‌شود. براساس اولسون (2000)، دو نیاز کلیدی برای موفقیت هر جامعه‌ای وجود دارد: نخست؛ استقرار حقوق فردی مطمئن و مناسب با توجه به مالکیت خصوصی و اجرای منصفانه قرارداد، که در درجه نخست، سرمایه‌داری سیستم قانونی برای این منظور محسوب می‌شود. دوم؛ «عدم وجود هرگونه پیش‌بینی». «یافته‌های تجربی این را مطرح می‌کنند که «هیچ کشوری پس از جنگ جهانی دوم وجود ندارد که در آن هر دو شرایط فوق به طور کامل رعایت شود. اما برخی از اقتصادها نسبت به دیگران، به وضوح به وضعیت ایده‌آل در حال نزدیک‌تر شدن هستند و این نزدیکی به طور کلی در عملکرد بلندمدت اقتصادشان انعکاس یافته است (اولسون، 1996). تحلیل‌های تجربی گیماه-برمپونگ (2002) در مورد فساد، رشد اقتصادی و نابرابری در آفریقا مبین این است که فساد با نابرابری درآمدی رابطه مثبتی دارد و آسیب آن بر فقرا بیش از ثروتمندان است. کار این دو برای درک ریشه‌های سیاسی موفقیت اقتصادی، زمینه پژوهشی مناسبی برای دانشمندان علوم اجتماعی است؛ چرا که شاخص‌های هدف دولت‌های کشورهای پایین صحرای آفریقا نتایج تاسف‌باری را برای خواننده آنها در پی دارد. فاینزیلبر و دیگران (2002) نیز نشان داده‌اند جرم و جنایت خشن با نابرابری همبستگی مثبت دارد و نتایج کار آنها زمانی که سطح کلی فقر در نظر گرفته شود، قوی‌تر نیز می‌شود. علاوه بر اینها، آلسینا و پروتی (1996) نشان می‌دهند نابرابری سبب افزایش ناآرامی‌های اجتماعی و سیاسی می‌شود و تهدید ناشی از خشونت و انقلاب، رشد فعالیت‌های رو به افزایش را کاهش می‌دهد. این نتایج از نظر تجربی «کاملاً سفت و سخت» هستند (نگاه کنید به آلسینا و دیگران، 1996) دلیل آن مشارکت این شرکت‌ها به عنوان مغازه‌های انکور در مراکز فروش چند منظوره است که توسط شرکت یا موسسه مالی خاصی تشکیل شده اند.

در دیگر سرطیف، سه شرکت با نسبت پایین مالکیت مطلق یا موروثی قرار دارند. دو مورد از این شرکت‌ها برتون و استور هاس هستند که به آن‌ها غاصبان و راهزنان فضا می‌گویند که در اواسط و اواخر 1980 میلادی از طریق اجاره املاک به صورت کوتاه مدت در مراکز شهر اقدام به فعالیت کردند. برای این شرکت‌ها، پرداخت اجاره، نسبت بالایی از گردش مالی را به همراه داشت که شرکت‌ها را در معرض اثرات نامطلوب ترکیب افزایش اجاره بها و کاهش سود در دوره 1988-1992 قرار می‌داد.



سایر شرکت ها در این گروه شامل Isoscelespic می باشند که دارای چند صد مغازه خرده فروشی می باشند که همه آن ها در حومه شهر قرار دارند

جدول 3: نسبت املاک با مالکیت مطلق برای 18 شرکت خرده فروشی بزرگ بریتانیا 1994

شرکت	مالکیت مطلق به صورت درصدی از همه املاک	شرکت	مالکیت مطلق به صورت درصدی از همه املاک
WilliamMorrison	90.4	Kingfisher	73.9
WHSmith	90.3	Iceland	69.2
JSainsbury	85.6	MFI	62.7
Tesco	85.2	Marks&Spencer	59.5
GreatUniversalStores	83.7	AsdaGroup	57.3
Boots	82.1	JohnLewis	38.9
Sears	81.7	BurtonGroup	34.9
ArgyllGroup	81.1	Isosceles	57
KwikSave	77	Storehouse	34.9

### سوسپید های املاک برای خرده فروشان

تعدادی از خرده فروشان انگلیسی مالک شرکت های خاص نظیر شرکت های سوسپید دهی می باشند. برای این موضوع چندین دلیل وجود دارد. اولاً، خرده فروش ممکن است بخواهد تا عملکرد مالکیت خود را از عملکرد خرده فروشی تفکیک کند. در حقیقت، مغازه های خرده فروشی اجراه های بازاری را توسط سوسپید های املاک تامین می کنند. از این روی سود حاشیه عملیاتی با مالکیت مطلق حاصل می شود.

دومین دلیل برای ایجاد سوسپید های ملکی، تنوع بخشی به سبد و پرتقوی فعالیت های گروهی است. خرید و توسعه املاک می تواند به طور جدا از فعالیت خرده فروشی صورت گیرد. در این رابطه می توان از تامین مالی خارجی استفاده کرد و یا این ک کردش وجوه شرکت خرده فروشی نیز می تواند مورد استفاده قرار گیرد. بسیاری

از شرکت های املاکی خرده فروشی در بریتانیا برای این منظور دایر شده اند. مثال ها شامل شرکت های تابعه نظیر تسکو و اسدا و خرده فروشان قدیمی نظیر بوت و کینگ فیشر هستند این شرکت ها دارای طرح های خرده فروشی و توسعه ای بوده و ارزش کلی آن هاب یش از 1 میلیارد پوند است.

جدول 4: شرکت های تابعه املاک در خرده فروشان انگلیسی 1994

سومین دلیل برای ایجاد شرکت های تابعه ملکی، معاملات فروش و اجاره ای است که در میان خرده فروشان در اواخر 1980 میلادی و اوایل 1990 میلادی متداول بوده است. هدف آن ها افزایش تامین مالی برای توسعه مغازه های جدید بوده است: خرده فروشان تعدادی از فروشگاه ها را به یک شرکت ملکی می فروختند: و آن ها را اجاره می کردند. شرکت ملکی مالک زمین بود و از این روی خرده فروش از فروشگاه استفاده می کرد.

دلیلی برای انتقاد از عملکرد شرکت های تابعه برای تامین اجاره بازاری در راستای عملیات خرده فروشی وجود ندارد در واقع عملکرد شرکت بوت در این راستا درخور ستایش است. با این حال تجربه توسعه املاک تخت دو موضوع با مشکلاتی همراه بوده است.

گروه بورتون یک مثال مهم در این زمینه است که در اواخر 1980 میلادی تصمیم به سرمایه گذاری 100 میلیون پوند در توسعه مراکز خرید از طریق شرکت تابعه خود یعنی بورتون پروپرتی تراست گرفت. قصد آن خرید بیش از 3 میلیون فوت مربع از زمین های مرکز شهر بود. بعد از کاهش ارزش زمین، تا حدودی این عملیات را کند ماند ولی شرکت تابعه پول خود را از دست داد و مجبور شد تا زمین ها را برای جبران ضرر زیر قیمت اولیه بفروشد. در اوایل 1994 میلادی، چهار مرکز فروش باقی مانده به PrudentialAssurance(PrudentialCorporationpic) به قیمت 153 میلیون پوند فروخته شدند. تاکنون این گروه در رابطه با مراکز با خرید 340 میلیون دلار کاهش موجودی داشته است که بیانگر کاهش ارزش این دارایی ها است.

گروه دیکسون نیز سرمایه های ملکی خود را در 1993 به دلایل مشابه رها کرد. این گروه هنوز مالک برخی از زمین ها در سرتاسر قاره اروپا است.

تاریخچه معاملات فروش و جاره بسیار بحث انگیز بوده است با این حال دارای یک سری برایندهایی نیز بوده است. یک مثال، BurwoodHouseGroup می باشد که در 1989 به عنوان یک شرکت مشترک بین اسدا و بریتیش

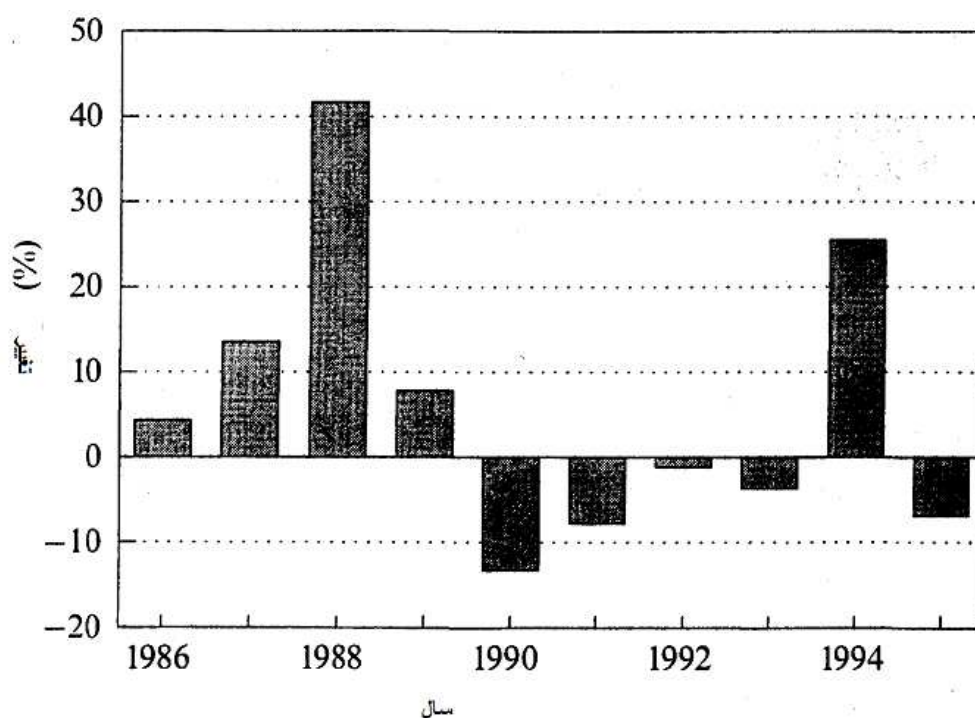
اثرواسپس ایجاد شد. در 1995، این گروه، 88 میلیون پوند را صرف خرید سهام British Aerospace کرد که در آن پرتفوی ملک متشکل از 34 سوپرمارکت اسدا، چهار پاساژ و املاک مختلف دیگر بود. بدیهی است که بازخرید تا حدودی برای متمرکز کردن فعالیت های ملکی شرکت اثرواسپس در کسب و کار پارک بود تا پرتفوی های ترکیبی. مالکیت چهار پاساژ توسط اسدا ناشی از معاملات ملکی قبلی بود. این شرکت بعدا ها مراکز فوق را به مبلغ 73 میلیون پوند فروخت.

### سیاست هایی برای استهلاک دارایی های ملکی

سیاست های استهلاک دارایی های فوق بین شرکت ها متغیر است. اخیرا، عملیات طبیعی برای ارزش گذاری دارایی با هزینه اولیه تحمیل شده صورت گرفته است طوری که یک سری ارزیابی های مجدد انجام گردید. این نشان می دهد که شرکت بر این باور است که اراضی و ساختمان های مربوطه را می توان با مبلغ معادل با هزینه تاریخی یا برآورد های ارزش گذاری شده مجدد فروخت. این عمل تا حدودی ناکافی بوده است با این حال دو شرایط در این جا لازم به ذکر است اولاً در صورتی که ارزش ملک و دارایی در دوره های کوتاه در حال نوسان باشد و دوما در صورتی که ارتش های دارایی تفاوت زیادی برای موارد استفاده از خرده فروشی داشته باشد. این می تواند موجب کاهش تعداد خریداران زمین شود.

در اواخر 1980 میلادی، هر دوی این وضعیت ها وجود داشتند. اولاً، ارزش املاک سریعاً افزایش یافت که نشان دهنده افزایش نقاضا برای املاک با کیفیتی خوب از موسسات سرمایه گذاری بود. در 1987-88 میلادی، ارزش سرمایه املاک تا 42 درصد افزایش پیدا کرد، متعاقباً، ارزش های سرمایه مجدد کاهش یافت و خرده فروشان در صدد افزایش خرید املاک بودند. این فراریت در ارزش دارایی موجب برخی از تردید ها در دارایی های ذکر شده در حساب های شرکت گردید.

شکل 1: تغییرات در ارزش سرمایه برای املاک 1986-1995



جدا از خرده فروشان خوار بار فروشی که در بالا مورد بحث و بررسی قرار گرفت، بسیاری از شرکت های ارایه شده در جدول 1، نتایج ارزش گذاری های جامع خود را در خصوص دارایی های املاک منتشر نکرده اند. برای مثال، مارک و اسپنسر دارای فروشگاه های مطلق و اجاره ای بلند مدت در 1982 و 1988 میلادی بودند و از این روی هیچ گونه ارزیابی مجددی تا مارس 1995 صورت نگرفته است. یک استثنای مهم در این رابطه گریت یونیورسال استورز است که املاک سرمایه گذاری آن ها مجدداً توسط کولیر اندمن لوییس مورد ارزش گذاری مجدد قرار گرفته است. در نتیجه گفته می شود که ارزش این املاک در 1990 و 91 تا 15 درصد کاهش یافت ولی در سال های بعدی یک روند افزایشی را نشان داد. یک استثنای مهم برای این قاعده، گریت یونیورسال است که املاک سرمایه گذاری آن ارزش بالای خود را در سال های آتی از دست داد

دوره اوج برای این ارزش گذاری بیش از حد اراضی توسعه سوپرمارکت در اوایل 1990 میلادی بود زمانی که شرکت های خوار بار فروشی اصلی بر سر زمین های خوب برای گرفتن مجوز رقابت می کردند با این حال باقی مانده بازار های ملک ارزش خود را از دست داده بودند (گلینورت بنسون 1991). با این حال از 1992 میلادی به بعد، قیمت های پرداخت شده برای سوپر مارکت ها به نصف قیمت اول رسید. با این وجود تفاوت بین خرده فروشی غذایی و غیر غذایی نیز هنوز دیده می شود. برای مثال، شرکت های نوردین و پیکوک که شرکت های توزیع می

باشند قادر بودند تا سایت ها و نیز ساختمان های سه مغازه انباری را به سینسبوری با سود 8.5 میلیون پوندی بفروشند.

جدول 5، سیاست های استهلاک اراضی و ساختمان ها را برای شرکت های خواربار فروشی در سال 1993 و 1994 نشان می دهد پر واضح است که انتقادات اولیه توسط تحلیل گران شهری بیشتر در این رابطه بوده است: در بسیاری از موارد، ارزش ساختمان ها به شدت کاهش یافته است با این حال عملیات در خصوص استهلاک زمین ناپایدار بوده است. سینسبوری که از انتقادات آگاه بود بر این باور است که ارزش بازاری املاک گروه فراتر از ارزش دفتری بوده است و با سود حاشیه ای بالایی نیز همراه بوده است. با این حال شرکت ها نیز گام های بی سابقه ای را در کاهش سود و موجودی 282 میلیون پوندی به دلیل کاهش ارزش زمین تجربه کرده اند. اسدا و تسکو نیز ارزش های دارایی خود را به میزان قابل توجهی پایین آوردند. میزان زیان 85 میلیون پوندی تسکو منعکس کننده و نشان دهنده ارزش خالص دارایی زمین خریداری شده در سال های قبلی بوده و مازاد نیاز است. بحث دقیق در این رابطه در موسسه تحقیقات جهانی ubs ارایه شده است.

یک مورد استثنا برای این اجماع کلی مربوط به گروه اسپلند یا گروه مواد غذایی منجمد ایسلند است که اراضی یا ساختمان ها را مستهلک نکرده است دلیل اصلی موارد زیر بوده است:

مغازه های موروثی یا مطلق معمولاً در مناطق بالای شهر قرار داشته به خوبی حفظو احیا شده و در عین حال دارای استاندارد های بالایی بوده اند و در عین حال دارای اندازه ای می باشند که بساری از کاربران جایگزین آن ها را مطلوب می دانند. در نتیجه به عقیده مدیران، تفاوت بین ارزش باقی مانده این املاک بر اساس قیمت های غالب در تاریخ تصاحب و هزینه آن ها بسیار زیاد است (ایسلند 1994).

در خرده فروشی غیر غذایی، یک سری قوانین در رابطه با اراضی با مالکیت ازاد یا مطلق وجود دارد که بدون هر گونه استهلاک تحت ارزش گذاری قرار می گیرند. برای مثال، کینگ فیشر، بیان می دارد که گروه دارای سیاست عدم استهلاک املاک مطلق و اجاره ای می باشد که توسط ارزش های باقی مانده این املاک و دارایی ها برآورد می شود و از این روی گفته می شود که متفاوت از ارزش های فعلی آن ها نیست.

جدول 5: سیاست های شرکت های خوار بار فروشی بریتانیایی برای استهلاک زمین و دارایی، سال مالی 1993-

ارزش کاهش موجودی	استهلاک سالانه		شرکت
	زمین با دارایی مطلق	ساختمان ها	
	0	0	ArgyllGrouppi
	متغیر	غیر معنی دار	AsdaGrouppi
			IcelandFrozenFoodspic
	1	1	KwikSave
			WilliamMorrisonpic
341	2	0	JSainsburypi
28	2.5	0	Somerfield
85	5-2	4	TescoStoresLtd
	4-1	0	Waitrose

a	تنها بر روی سایت شناسایی شده که دارای پتانسیل خرده فروشی برای غذاهای محدود آینده است
b	5٪ برای 20 مغازه خرده فروشی
c	تنها برای جایی که ارزش برآورد شده باقی مانده به جز تورم کم تر از ارزش دفتری خالص باشد

d	افزایش تا 2 درصد برای سال مالی 1994-1995
e	بخشی از
f	Isoscelespic
g	تنها در جایی که بیمه هایی برای زمین مازاد بر ارزش استفاده از زمین پرداخت می شود

اراضی اجاره ای معمولاً به شکلی مستقیم در طول دوره اجاره مستهلک می شوند با این حال در برخی موارد این تنها برای اجاره های کوتاه مدت صدق می کند.

معمولاً در برخی موارد برای جاره های کوتاه مدت (معمولاً با طول زمان 20 ساله) در شرکت یک سری مشکلاتی ایجاد می شود. از این روی استفاده از بیمه های اولیه ملکی برای اجاره در حساب سود و زیان برای سال مربوطه امری بدیهی است. پرداخت اجاره بها در دوره های بعدی در سود و زیان لحاظ می شود و با این حال در سال هایی که مازاد املاک وجود دارد، خرده فروشان اغلب سعی می کنند تا از بیمه های معکوس استفاده می کنند این به صورت پرداخت نقدی به خرده فروش صورت می گیرد. شرکت ها از این پرداخت ها به حساب سود و زیان به سفارش تحلیل گران بهره می برند. یک مثال در این رابطه شرکت زنجیره ای پنتوس است که در 1992 میلادی، سود 4 میلیونی را توانست کسب کند زیرا بیمه های معکوس دارای سود 6.3 میلیون دلار بود. ساسر شرکت ها با این حال نظیر کینگ فیشر و ارگوس سود و مزایای ناشی از بیمه های معکوس را برای دوره 5 ساله توسعه دادند. یک مسئله دیگر باید این جا ذکر شود که مربوط به شیوه های توجیه سرمایه گذاری خرده فروشان اصلی در زمینه املاک است به خصوص برای توسعه فروشگاه های جدید. تصمیم مبنی بر این که آیا باید اقدام به ساخت سوپر مارکت های جدید کرد یا نه، بستگی به احتمال سرمایه گذاری اولیه است که از طریق بهبود درآمد در دوره های خاص حاصل می شود.

معمولاً، هزینه زمین و توسعه باید در دوره 14 ساله باز پرداخت شود (گای 1995، کلیوورت بنسون 1991). در صورتی که این کار به طور موفق صورت گیرد، یک سری سوالات در خصوص این که اهمیت این سرمایه گذاری ها

برای خرده فروشان مختلف بازاری چقدر است ایجاد می شود. این سوال تا حد زیادی نامربوط است زیرا سرمایه گذاری اولیه در خرید و توسعه زمین امروزه به صورت هزینه های غیر قابل بازگشت عنوان شده است. از این روی استفاده از املاک بی ارزش حتی اگر سودی نداشته باشد باید تداوم یابد.

یک مثال در این رابطه اسدا و ایزوسل است که از فروشگاه های قدیمی برای خرده فروشی استفاده می کنند که در آن ها هزینه های عملیاتی بسیار پایین است. فروش و سود در این مغازه ها ممکن است بسیار پایین باشد ولی شرکت عملی کرد خود را بهبود بخشیده است.

هم چنین شرکت قصد دارد تا نگذارد این مغازه ها به دست رقبا بیفتند. هیچ یک از این ها وارد تراز نامه شرکتی نخواهند شد که در آن ها این فروشگاه های قدیمی می توانند به صورت دارایی های ثابت تلقی شوند.

### مسئله هزینه های نابرگشتی

در این رابطه من به مسئله هزینه های نابرگشتی و کاربرد آن ها در ارزیابی مجدد راهبرد خرده فروشی شرکتی می پردازم. یک بحث کوتاه نظری با مثال های تجربی از تجربه اخیر خرده فروشی در بریتانیا وجود دارد.

کلارک و رایلی سه نوع هزینه نابازگشتی را از هم تفکیک کرده اند: هزینه های استقرار که هزینه های نابازگشتی یک سرمایه گذاری اولیه می باشند. در یک مثال ارایه شده در این جا، که مربوط به حفر معادن است می توان به آن اشاره کرد. هزینه نابازگشتی تجمعی در طی کار های نرمال ایجاد می شوند از جمله هزینه های زهکشی آب از چاه. هزینه نابازگشتی خروجی زمانی ایجاد می شوند که پروژه تعطیل شود برای مثال نگه اری پیوسته چاه ها و معادن استفاده نشده که برای حفاظت زیست محیطی صورت می گیرد.

هزینه های نابرگشتی اغلب با شروع یک ریسک یا سرمایه گذاری جدید ارتباط دارند و از این روی ارتباط نزدیکی با موانع ورودی دارند.

از این روی شرکت ها معمولا در این زمینه سعی دارند تا دست ورزی هایی در بازار انجام دهند طوری که هزینه های نابرگشتی معمولا برای ورودی های جدید در نظر گرفته می شوند. هزینه های نابرگشتی معمولا در جایی رخ می دهند. که در آن تغییرات بازاری در ترکیب عوامل تولید و یا ترکیب تولید وجود داشته باشد. هم چنین آن ها می توانند یک عامل مهم تصمیم گیری باشند که در آن ها می توانند یک عنصر هزینه خروجی را شامل شوند.



این نتیجه هزینه های موقت و یک باره مربوط به تغییرات است دلیل این است که سرمایه گذاری های قبلی معمولاً با آموزش پرسنل همراه هستند.

و به این ترتیب می توان گفت که هزینه های نابرگشتی هزینه های نابرگشتی لزوماً تلف نمی شوند (کلارک و رایلی 1995). آن ها بخش مهمی از راهبرد شرکتی می باشد و معمولاً در ابتدا و یا در طی دوره توسعه یا تغییر و یا در خروجی بازار می توان موارد فوق را مشاهده کرد. در این رابطه، رایلی بیان می دارد که ارزش گذاری دارایی سرمایه بیش از مسائل حسابداری است. این یک مسئله راهبردی است که در بر گیرنده ملاحظات مربوط به راهبرد رقابتی شرکت و نیز اقدامات رقابتی آن است.

کار های اخیر کلارک و رایلی 1995-1997 شامل تغییرات مفیدی در مفاهیم اولیه است که به ارتباط آن با موضوعات املاک کمک می کند. هزینه های نابرگشتی امروزه به صورت ضرر مطلق سرمایه گذاری در نظر گرفته نمی شوند.

بلکه آن ها اشاره به سرمایه گذاری اولیه یا متعاقبی دارند که غیر قابل بازگشت هستند. در رابطه با توسعه زمین، هزینه های نابرگشتی می توانند ارتباط نزدیکی با کاهش ارزش زمین داشته باشند و در عین حال هزینه های غیر قابل بازیابی معمولاً در بر گیرنده ساخت و ساز ساختمانی و آماده سازی زمین یز می باشد و این در حالی است که سرمایه گذاری های فوق موجب افزایش ارزش زمین شده و از این روی تا حدودی برگشت پذیر هستند. زمین به خودی خود دارای ارزش مثبت می باشد و از این روی به صورت دارایی ثابت بر ترازنامه شرکت محسوب می شود. ارزش زمین می تواند با گذشت زمان متغیر باشد و ارزش گذاری به خودی خود مفهوم غیر دقیقی است. تحلیل تجربی این نوع از هزینه های نابرگشتی می تواند بسیار سخت باشد.

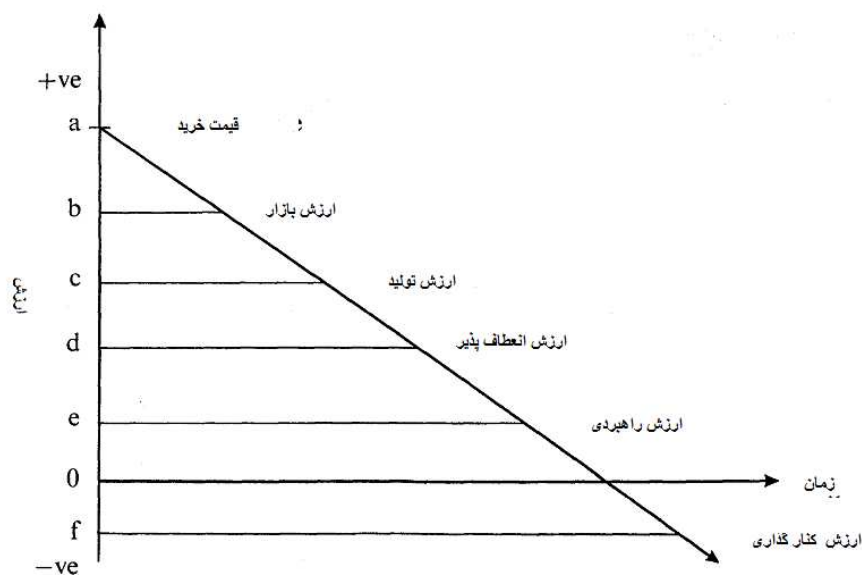
### هزینه های نابرگشتی و املاک خرده فروشی

اهمیت هزینه های نابرگشتی در توسعه، اداره و فروش مغازه های خرده فروشی می تواند مورد بحث قرار گیرد و این در حالی است که باید تاکید ویژه ای بر هزینه ها و ارزش های ساختمانی شود تا سایر ابعاد خرده فروشی. مهم ترین مسائل مربوط به هزینه های ورودی و خروجی نابرگشتی است. هزینه های تاسیساتی مربوط به زمین و هزینه های توسعه برای ساخت فروشگاه های جدید قادر به جذب میزان سود قابل توجه با خرده فروشی موفق است که نیازمند مساوئل حقوقی زیادی است.

با این حال، تهدید هزینه های تاسیساتی اولیه می تواند مانع از ورود تازه وارد ها برای خرده فروشی شود با این حال، تهدید هزینه ها در صورتی قابل توجه است که شرکت های موجود قبلا برای انواع مختلف عملیات ها مشخص باشد. در یک نظر سنجی از میان خرده فروشان در منطقه شمال شرق امریکاف نیاز های سرمایه ای و قابلیت دسترسی به مکان تاسیس مغازه ها دو مانع مهم در ورود به بازار های خرده فروشی تلقی می شدند (گابل و همکاران 1995).

هزینه های تاسیساتی معمولا به صورت هزینه های سرمایه یک باره و موقت در نظر گرفته می شوند. آن ها در طی زمان وجود دارند و این در مدل کلارک و رایلی 1997 در خصوص ارزش کارکردی در حال تغییر دارای دیده می شود. شش مرحله را می توان در زمینه توسعه خرده فروشی خلاصه کرد

- قیمت خرید: این شامل قیمت زمین به علاوه هزینه های تهیه زمین، ساخت و ساز و تاسیسات است
- ارزش بازاری: شامل ارزش سایت های جدیدا توسعه یافته برای شرکت های دیگر دخیل در انواع یکسانی از فعالیت های خرده فروشی که می تواند در فروش به صورت مزایده تلقی شود
- ارزش تولید: این بر گرفته از ارزش گذاری داخلی شرکت است که مربوط به ارزش فعلی خالص آینده خالص می باشد (CowtonandPilz,1995;Guy,1995)
- ارزش انعطاف پذیر: این شامل ارزش سایت توسعه یافته با بالاترین قیمت مزایده ای است چه خرده فروش متعلق به یک سازمان باشد یا چند سازمان



شکل 2: ارزش کارکردی سرمایه (منبع کلارک و رایلی 1997)

- ارزش راهبردی: این شامل ارزش یک سایت یا مکان توسعه یافته به خود شرکت است به خصوص در زمانی که شرکت ورشکسته می شود و یا با رقبا رقابت می کند

- ارزش متروکه یا رهاسازی: این ارزش منفی بوده و نشان دهنده هزینه های پاک سازی قبل از توسعه یا بازسازی است

دو خصوصیت را می توان در رابطه با این رویکرد عنوان کرد که مرتبط با توسعه خرده فروشی است. اولاً، انواع مختلف ارزش ها طبیعتاً به صورت هم زمان وجود دارند به جای این که به صورت مرحله ای در زمان مختلف در نظر گرفته شوند این در شکل 2 نشان داده شده است. این مسئله توسط رایلی به خوبی عنوان شده است. صنعت املاک به خودی خود دارای چندین نوع ارزش املاکی یا زمینی است که به طور هم زمان می توانند وجود داشته باشد. این موارد شامل دو اصطلاحی است که در این مقاله به آن ها پرداخته شد ارزش دفتری خالص نشان دهنده خرید اولیه و هزینه های مربوط به توسعه است و ارزش بازاری اولیه برابر با ارزش بازاری یا ارزش انعطاف پذیر است که بر اساس شرایط متغیر است. ارایه دارایی های املاک از حیث ارزش دفتری خالص یا مبلغ دفتری خالص مهم است. این در وهله اول، برابر با هزینه های اولیه تحمیل شده در خرید و توسعه زمین مورد نظر است. با این حال ارزش بازاری باز دارایی های ملکی شرکت، برآوردی دقیق تر از ارزش آن ها به صورت دارایی های ثابت است. خرده فروشان بر این باورند که دارایی های ملکی در ترازنامه آن ها، ارزش بازاری باز دارایی ها را کم تر از مقدار واقعی برآورد می کند. هر چه مالکیت ملک طولانی تر باشد، ارزش بازاری باز زمین متفاوت تر از ارزش دفتری خالص آن خواهد بود. برای همین منظور، شرکت ها، دارایی های ملکی خود را مجدداً ارزش گذاری می کنند.

این کار به روش های مختلف صورت می گیرد. بررسی گزارش های سالانه اخیر شرکت ها نشان می دهد که شرکت های خوار بار فروشی از ارزش گذاری های داخلی استفاده می کنند که ارزش ملک را به درآمد و سود خالص نسبت می دهد. این ارزش ها لزوماً در حساب ها به جای ارزش های اولیه استفاده نمی شوند. بر عکس سایر خرده فروشان، از ارزش گذاری های مستقل انجام شده توسط یکی از شرکت های مالی مهم استفاده می کند. دارایی ارزش گذاری شده تبدیل به ارزش دفتری خالص در آینده می شوند.

دارایی های املاک دارای دو عنصر می باشند: ساختمان ها و سایر سازه های مورد استفاده توسط خرده فروشان برای مثال پارکینگ. و اراضی که بر روی آن ها یک سری ساخت و ساز صورت می گیرد. دوما نمودار نشان می دهد که کاهش ارزش در طی شش مرحله صورت گرفته است. این معمولا می تواند برای ساخت املاک و سایر تاسیسات مناسب باشد اگرچه ارزش آن با تزریق سرمایه جدید می تواند بهبود یابد. با این حال در رابطه با ارزش زمین، با گذشت زمان می توان گفت که ارزش دارایی بالا رفته و ممکن است یک تاخیر در پاسخ طرف عرضه به افزایش تقاضا وجود داشته باشد. افزایش ارزش زمین می تواند ناشی از کمبود های طرف عرضه باشد که ناشی از مقررات مربوط به سیستم ریزی کاربری زمین است.

در واقع سرمایه گذاری در زمین و املاک توسط سازمان ها و موسسات مالی مشروط بر فرضیات افزایش بلند مدت در ارزش است (کوی 1994، فصل 4).

به علاوه می توان گفت که ارزش انعطاف پذیری می تواند بالا تر از ارزش بازاری باشد زیرا زمین همیشه از نظر اقتصادی تحت استفاده بهینه و به صرفه قرار نمی گیرد. یعنی کاربری ای که بتواند بیشترین ارزش را در جریان درآمد خالص بر اساس نرخ تنزیل در اختیار بگذارد.

تجربه های ناموفق در زمینه شرکت های خوار بار فروشی عمده که توسط رایلی 1996 در خصوص هزینه های برگشت ناپذیر در توسعه خرده فروشی گفته شده است، می تواند بسیار استثنایی باشد و از این روی در سال های قبلی سرعت آن ها نیز دو چندان بوده است.

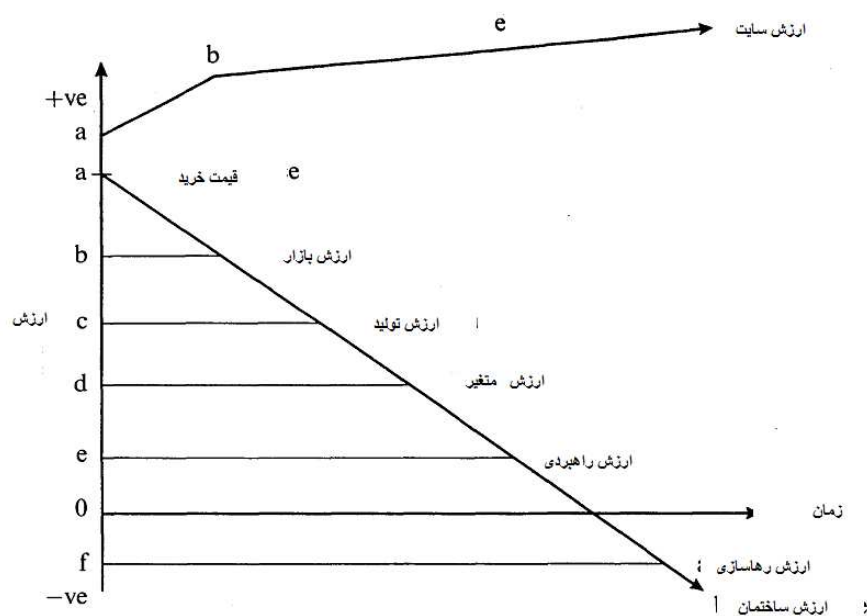
مدل رایلی و کلارک باید بر اساس شرایط توسعه خرده فروشی در نظر گرفته شوند (شکل 3 و شکل 4). مسیر های متفاوت زمانی برای مکان و ساختمان ها وجود دارد. دو روند احتمالی برای ارزش زمین نشان داده شده است که یکی در بر گیرنده وضعیت ثابت بوده و در عین حال ممکن است زمین های با قیمت زیاد توسط خرده فروشان را نیز در نظر بگیرد. با این حال ارزش موجودی بیش از این کاهش پیدا نمی کند زیرا ارزش بازاری و ارزش انعطاف پذیر متغیر می توانند برابر باشند.

در این نقطه، عناصر عملیات سرمایه گذاری راهبردی در میان خرده فروشان اصلی باید در نظر گرفته شود. عموما، استفاده از سرمایه های اولیه در توسعه بازاری جدید معمولا سریع می باشد و از این روی در دوره های مختلف 15

تا 20 ساله در نظر گرفته می شود. در انتهای این دوره، هزینه های اولیه به طور کامل پرداخته می شوند (گای 1995، کلینورت بنسون 1991). از این روی هزینه های غیر برگشتی تاسیسات و ساخت از طریق این ابزار حسابداری منتشر می شوند.

مرحله رها سازی مدل نیز مستلزم تامل است. این می تواند موجب بروز سوالاتی در زمینه هزینه های نابرگشتی خروجی شود. دو نوع وضعیت باید در این جا مد نظر قرار گیرد. اول این که خرده فروش مالک سایت و املاک باشد. می توان گفت که شرکت می توانند سایت را به ارزش بازاری بفروشند و از این روی هزینه های خروجی اشاره به تخریب و ساخت یک سازه دارند. با این حال هر شرکت که در بازار رقابتی نظیر خرده فروشی کار می کند باید از دسترسی مکان ها به رقبای آگاه باشد. برای مثال در زمان هجوم خرده فروشان اولیه، شایعاتی در مورد تلاش خرده فروشان برای پیش گیری از فروش سوپرمارکت ها وجود داشت. این یکی از چند تاکتیکی است که در برابر تازه واردان بازاری استفاده می شد

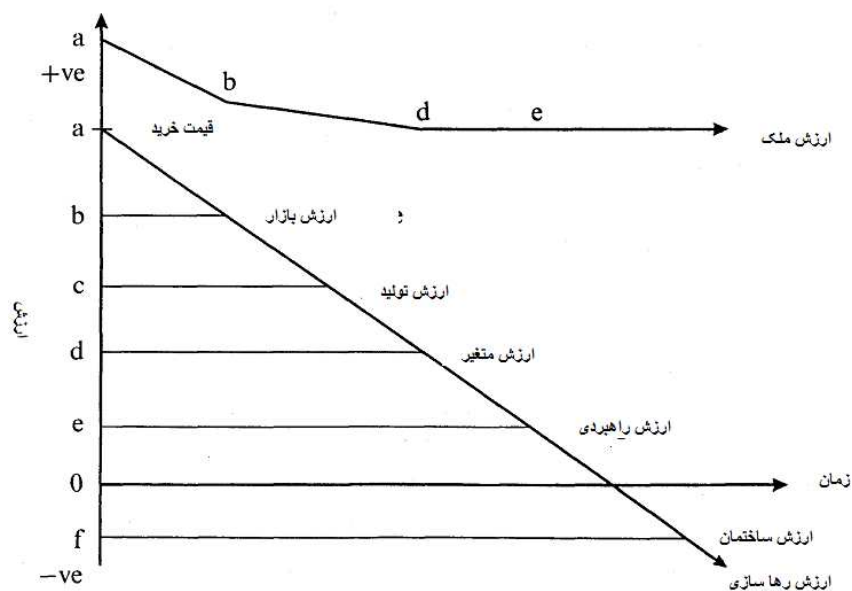
شکل 3: مورد خرده فروشی: ارزش ساختمان و ملک با گذشت زمان



دومین وضعیت که بیشتر در خرده فروشی بریتانیا غالب است، جایی است که شرکت اراضی را اجاره می کند. بسیاری از اجاره ها 25 ساله بوده و اجاره کننده ها مسئول ترک یا تمدید قرار داد می باشند. این وضعیت در مراکز شهری و نیز در مراکز غیر توسعه ای نظیر پارک ها و انبار های خرده فروشی نیز صادق است. دو بحث متناقض مورد بررسی قرار می گیرند: اول این که دارایی ها و اراضی خرده فروشان دارای عناصر مهم هزینه های

غیر قابل بازگشت می باشد که به آسانی قابل بازگشت نبوده و موجب کاهش عملکرد شرکت ها می شوند و دوم، این دارایی ها، دارایی های مثبتی می باشند که برای افزایش کارایی نیاز بوده و در آینده سود اور هستند. علت دیگر اینکه نابرابری ممکن است منجر به رشد سریع تر شود، به ایده تقسیم ناپذیر بودن سرمایه مربوط می شود که بنابر آن، آماده سازی صنایع نوین، غالباً شامل هزینه های غیر قابل بازگشت (sunk costs) بسیار زیادی است. روبه رو شدن با چنین هزینه هایی در کشورهای کمتر توسعه یافته با بازارهای مالی ناکافی و نامساعد، نیاز به توجه به ثروت دارد. در نهایت، این دیدگاه همچنین استدلال می کند بدون انگیزه های کافی، نرخ های سرمایه گذاری برای حصول رشد پایدار، ناکافی باقی خواهند ماند. اینکه میان رشد و سهم از آن یک بدهستان وجود دارد، تفکر غالب توسعه در بازه زمانی پس از جنگ جهانی دوم بود. علاوه بر این، «فرضیه کوزنتس» این استدلال را ارائه می دهد که با توسعه کشورها، پیش از آنکه نابرابری کاهش یابد، ابتدا افزایش می یابد (یعنی در مراحل اولیه توسعه، نابرابری افزایش می یابد ولی سپس شروع به کم شدن می کند، نگاه کنید به کوزنتس، 1955). معمولاً، مبلغ دریافت شده در فروش کم تر از ارزش ملی املاک اجاره شده است که در تراز نامه شرکتی نیز نشان داده می شود

شکل 4: مورد فروشگاه های خوار بار فروشی: ارزش ساختمان و ملک با گذشت زمان



مثال های اخیر در بریتانیا شامل فروش صد ها فروشگاه توسط شرکت های خرده فروشی از جمله Sear به شرکت فاسیا است که در اوایل 1996 تاسیس شد. فاسیا قادر به ایجاد صدها فروشگاه با قیمت های پایین بود

ولی کم تر می توانست اقدام به اجاره زمین ها کند. این شرکت ادعا کرد که پس از فروپاشی فاسیا، هزینه های کسب و کار با فاسیا مشابه و نزدیک به هزینه های ز فروشگاه های زنجیره ای بوده است (فایران 1996).

دومین مثال را می توان مربوط به 195 فروشگاه های زنجیره ای دو ایت ال تحت مالکیت بات و اسمیت دانست. بسیاری از این فروشگاه ها قدیمی بوده و در مناطق فقیرانه ای قرار گرفته بودند و از نظر تحلیل گران این فروشگاه های زنجیره ای به صورت غیر رقابتی در بازار اشباع بود. تنها راه حل عملی در بلند مدت، بسته شدن همه فروشگاه ها بود. از این روی مزایده این فروشگاه ها شامل 150 میلیون پوند برای مالکان جدید برای جبران هزینه ها بود. در عوض اسمیت تصمیم گرفت تا 50 میلیون دلار به بوت برای ازاد سازی مالکیت ان ها ارایه کند. بوت از این پول برای بستن شصت مغازه استفاده کرد. پر واضح است که این فروشگاه ها برای سایر خرده فروشان در این زمینه غیر جذاب است و از این روی دارای ارزش متغیر کمی است و این به دلیل موقعیت ضعیف و طراحی قدیمی آن ها است.

### نتیجه گیری

در این مقاله ، تجربه های اخیر خرده فروشکان بریتانیایی در خصوص تصاحب و توسعه املاک بررسی شد و نتایج حاصله هر کدام می توانند موضوع مورد مطالعه باشد. بحث اصلی در رابطه با کار های اخیر توسط کلارک رایلی است که هدف آن ها برقراری ارتباط بین تصمیمات مکانی و سایر عناصر راهبرد شرکتی با مفهوم اقتصادی هزینه های غیر قابل بازگشت است. این مفهوم با تجربه اخیر برخی از خرده فروشان بریتانیایی که هزینه های غیر قابل بازگشت و مستهلکی را از طریق اضافه پرداخت برای سایت های بیمه برای توسعه مغازه های خرده فروشی ارتباط دارد. به طور کلی، توسعه و مالکیت دارایی در سال های اخیر تبدیل به فعالیت های مهمی برای شرکت های خرده فروشی تبدیل شده است.

سیاست های تفکیک مالکیت دارایی و مدیریت آن از تجارت خرده فروش موفق عمل کرده است با این حال برخی از شرکت ها از طریق برنامه های جاه طلبانه توسعه زمین پول خود را از دست داده اند. نتیجه گیری کلی این است که اگرچه توسعه خرده فروشی می تواند هزینه های غیر قابل بازگشت در ابتدا و انتهای هر پروژه تحمیل کند، این مشکلات برای بسیاری از شرکت ها با رشد بلند مدت ارزش های زمین و مالکیت در بریتانیا قابل حل است. هزینه های غیر قابل بازگشت اهمیت کم تری نسبت به سایر شرکت های خصوصی دارند.

به طور خلاصه این سوال که آیا سرمایه گذاری ملکی توسط خرده فروشان شامل هزینه های غیر قابل بازگشتی می باشد که به طور کلی تعیین نمی شوند مطرح شد. توسعه املاک موجب بهبود ارزش زمین می شود و از این روی هزینه های به طور کامل قابل بازیابی است. در عمل، شرکت ها می توانند هزینه های اضافی متحمل شوند. حتی بسیاری از شرکت ها قادر به پرداخت بیشتر برای سایت می باشند تا ارزش بازاری آن را از قیمت های مزایده ای بالا به آسانی بدست می آید و این در صورتی قابل توجیه است که نرخ بازده سرمایه گذاری مثبت باشد. سایر شرکت ها قادر به توسعه سریع بوده و از این روی می توانند اجاره بها را بالا ببرند. با این حال در بازار زمین نظیر برینانیا، که در آن زمین خرده فروشی نادر است، ارزش های دارایی برای املاک خرده فروشی معمولا در بلند مدت حفظ می شود. انعطاف پذیری بسیاری از خرده فروشان با توجه به نیاز های ساختمانی آن ها می توان بازار فروش مجدد مناسبی ایجاد کند. و یا بازار آماده برای حفظ ارزش مراکز خرید که تحت مالکیت مستاجر است. در بازارهای با مقررات پایین و اشفته، به خصوص در امریکا، هزینه های غیر قابل بازگشت یک تهدید واقعی برای بسیاری از خرده فروشان و توسعه دهنده های زمین است.