

۲۰۲۶۱۸



تعیین ارزش شرکت‌ها با تحلیل انواع بازده سهام و اهرم‌های مالی

الهام طایفی نصر آبادی

انتشارات آ. دانش



زمستان ۹۷

سرشناسه	طایفی نصرآبادی، الهام، ۱۳۶۵-
عنوان و نام پدیدآور	تعیین ارزش شرکت ها با تحلیل انواع بازده سهام و اهرم های مالی/ تالیف الهام طایفی نصرآبادی.
مشخصات نشر	تهران: آریادانش، ۱۳۹۷.
مشخصات ظاهری	۶۸ ص.
شابک	۹۷۸-۶۲۲-۶۵۲۴-۰۶-۳
وضعیت فهرست نویسی	فیا
یادداشت	کتابنامه.
موضوع	اهرم مالی
موضوع	Financial leverage
موضوع	شرکت ها -- ارزشگذاری
موضوع	Corporations -- Valuation
موضوع	سهام -- نرخ بازده
موضوع	Stocks -- Rate of return
موضوع	شرکت های مالی -- حسابداری
موضوع	Finance companies -- Accounting
موضوع	سود و زیان شرکت ها -- مدیریت
موضوع	Corporate profits -- Management
رده بندی کنگره	۱۳۹۷ ت ۲۵ ط / ۵۲۱ HG
رده بندی دیویی	۳۳۰
شماره کتابشناسی ملی	۵۰۴۸۳۳

هر گونه تکثیر کامل یا قسمتی از کتاب بدون اجازه یا تأیید، یا ناشر خلاف قانون، شرع و اخلاق است. موارد تخلف را به دفتر مرکزی "انتشارات آریادانش" گزارش فرمایید.

📖 نام کتاب: تعیین ارزش شرکت ها با تحلیل انواع بازده سهام و اهرم های مالی

✳️ مؤلف: الهام طایفی نصرآبادی

✳️ ناشر: آریادانش

✳️ شمارگان: ۱۰۰ نسخه

✳️ نوبت: اول زمستان ۹۷

✳️ شابک: ۹۷۸-۶۲۲-۶۵۲۴-۰۶-۳

قیمت: ۱۷۰۰۰ تومان

مرکز پخش: تهران، میدان انقلاب، خیابان آزادی، خیابان بهزاد، پلاک ۳۲ واحد ۱۴ تلفن ۸۸۵۰۲۲۷۳

www.ariyadanesh.ir

حق چاپ جهت ناشر محفوظ است.

فهرست مطالب

پیشگفتار	۶
مقدمه	۹
فصل اول	۱۵
بازده سه‌ها	۱۵
بازده چهارم	۱۵
محاسبه انواع بازده	۱۹
بازده دوره نگهداری	۱۹
نرخ بازده حساسی یا متوسط بازدهی	۲۰
نرخ بازده هندسی	۲۰
نرخ بازده موزون پولی / ریالی یا نرخ بازده داخلی	۲۱
نرخ بازده سالانه	۲۲
نرخ بازده موزون زمانی	۲۳
بازدهی واقعی	۲۳
عوامل موثر بر بازدهی سرمایه گذاری	۲۴
بازده داراییها	۲۹
بازده حقوق صاحبان سهام	۲۹
بازده غیر عادی	۳۱
فصل دوم	۳۵

۳۵	.....	اهرم مالی شرکت
۳۵	.....	ساختار سرمایه
۳۷	.....	انواع ساختار سرمایه
۳۷	.....	شرکتهای تمام سرمایههای (غیر اهرمی)
۳۷	.....	شرکتهای اهرمی
۳۸	.....	عوامل تشکیل دهنده ساختار سرمایه
۳۹	.....	اهرم مالی
۴۱	.....	ساختار بهینه سرمایه
۴۲	.....	مزایا و معایب استفاده از بدهی در ساختار سرمایه
۴۲	.....	مزایای استفاده از بدهی در ساختار سرمایه
۴۳	.....	معایب استفاده از بدهی در ساختار سرمایه
۴۴	.....	نسبت های مالی
۴۷	.....	نسبتهای نقدینگی
۴۸	.....	نسبتهای فعالیت (کارایی)
۴۸	.....	نسبتهای بدهی یا اهرمها
۴۹	.....	نسبتهای سود آوری
۵۰	.....	نسبت های ارزشیابی
۵۰	.....	نسبت های اهرمی
۵۲	.....	اهرم عملیاتی
۵۲	.....	هزینه های ثابت عملیاتی و اهرم عملیاتی

- درجه اهرم عملیاتی ۵۲
- ارتباط بین اهرم مالی و عملیاتی ۵۳
- تلفیق اهرم عملیاتی با اهرم مالی ۵۴
- اهرم مرکب (کل) ۵۴
- رابطه بین اهرم عملیاتی و مالی و مرکب (کل): ۵۵
- فصل دوم ۵۷
- خاتمه دلام ۵۷
- منابع ۵۸

تعیین ارزش سهام یک شرکت و شناسایی عوامل موثر بر آن در بازارهای سرمایه همواره از مباحث چالش برانگیز برای سرمایه گذاران و تحلیل گران مالی بوده است. آنها همواره در پی شناسایی عوامل موثر بر ارزش شرکت بوده اند، تا از طریق کنترل این عوامل بتوانند، ارزش شرکت را به طور واقعی تعیین نمایند. در نتیجه ارزش بازار شرکت به ارزش ذاتی آن نزدیک گردد. با توجه به موارد فوق اهمیت تعیین ارزش شرکت و عوامل موثر بر آن مشخص می گردد. بنابراین برآورد ارزش آتی شرکت با همواره یکی از دغدغه های سرمایه گذاران بوده است و در این راه ابزارهای مالی متفاوتی به کار گرفته شده است، که از آن جمله می توان به درآمد فروش، سود ناخالص، سود عملیاتی، سود قبل از مالیات و سود خالص اشاره نمود، که همگی از اجزای صورت سود و زیان شرکت ها محسوب می گردند، بنابراین مطالعه محتوای اطلاعاتی این متغیرها در پیش بینی ارزش شرکت ها ضروری، انکارناپذیر میباشد (ایزدی نیا و دری سده، ۱۳۸۹).

رفرنیر و دمانتیر^۱ (۲۰۰۲) بیان نمودند، در صورتی داده های حسابداری، معیار مناسبی درباره عملکرد شرکت هستند، که اثر آنها بر روی قیمت سهام مشاهده شود. در آن صورت آنها ارقام مربوطی بوده و استفاده از این داده ها، اطلاعات مربوطی درباره ارزش شرکت

فراهم می کند، که ارتباط تنگاتنگی با قیمت های بازار دارد پژوهشگران فراوانی طی سال های اخیر سعی کرده اند با ارایه مدل های نظری، روابط بین ارقام حسابداری و ارزش شرکت را تبیین کنند. سود حسابداری به عنوان مهم ترین داده حسابداری مؤثر بر ارزش شرکت در پژوهش های انجام شده مورد توجه قرار گرفته است. در این خصوص، مدل ارزش گذاری سود باقیمانده توسط اولسن^۱ (۱۹۹۵) ایجاد و توسط فلتام و اولسن^۲ (۱۹۹۵) گسترش یافت و پیوند نظری مهمی را بین اطلاعات حسابداری و ارزش شرکت برقرار نمود (وانگ و ژانگ، ۲۰۱۰).

مدل های قیمت گذاری دارایی شارپ (۱۹۶۴)، لینتر^۳ (۱۹۶۵) و بلک^۴ (۱۹۷۲) بیان کردند که بتا، برای اندازه گیری ریسک سیستماتیک، برای توضیح تغییرات مقطعی در بازده مورد انتظار، کافی است، برخلاف بیندینه نظر، با توجه به ادبیات موجود در زمینه تحقیقات تجربی، نشان داده است که چند ویژگی سطح بنگاه ها، مانند اندازه شرکت، نسبت سود به قیمت، اهرم ها، ارزش بازار به ارزش دفتری می تواند یک قدرت توضیحی مناسب برای بازده سهام، باشد. پنمن و همکاران (۲۰۰۷) بیان کردند که ریسک، عملیاتی شرکت ها، می تواند بر بازده سهام شرکت ها، مؤثر باشد. فرگوسن و شاکلی (۲۰۰۳) بیان کردند که نوسانات حقوق صاحبان سهام می تواند به عنوان یک عامل در پیش بینی بازده سهام شرکت ها، باشد. جورج و هوانگ (۲۰۱۰) نیز نشان دادند که رابطه منفی بین اهرم مالی و بازده سهام شرکت ها، وجود دارد. در این میان، پیک و روزنبرگ^۵ (۲۰۰۵) و کابلارو و همکاران (۲۰۰۸) نیز نشان

^۱ Ohlson

^۲ Feltham, G. A., & Ohlson

^۳ Lintner

^۴ Black

^۵ Peek and Rosengren

دادند که میزان ارتباطات بانکی در دروان های بحران مالی نیز می تواند بر بازده سهام شرکت ها، تاثیر گذار باشد. در این بین ناهمگونی رابطه بین اهرم مالی و اطلاعات ناشی از اهرم مالی شرکت ها و ارتباطات بانکی می تواند بر بازده سهام شرکت ها، موثر باشد (تنگ و همکاران، ۲۰۱۶). با توجه به مباحث مطرح شده، عوامل مختلفی برای ارزشیابی سهام وجود دارد که نتایج مختلفی منتج شده است، از این رو بررسی رابطه بانکی، نسبت های اهرمی بر بازده سهام، ضروری می باشد.

الهام طایفی

زمستان ۱۳۹۷