

کاربرد هزینه سرمایه و مدل ارزش گذاری دارایی های سرمایه ای (CAPM) در شرکت های معدنی ایران

مهدی ایران نژاد
دانشگاه صنعتی امیرکبیر، دانشکده معدن و متالورژی
Iranajad@aut.ac.ir

مجید عطایی پور
دانشگاه صنعتی امیرکبیر، دانشکده معدن و متالورژی
Map60@aut.ac.ir

محسن طاهری مقدر *
دانشگاه شهید باهنر کرمان، دانشکده صنعتی معدنی زرنند
Taheri@mail.uk.ac.ir

چکیده

کاربرد اصلی هزینه سرمایه در ارزشیابی یک سرمایه گذاری در حال حاضر یا آینده و همچنین انجام تصمیمات مربوط به پذیرش پروژه سرمایه گذاری است. در هر دو مورد بازده های مورد انتظار حاصل از سرمایه گذاری توسط یک نرخ کاهش که بایستی با هزینه سرمایه مربوط به سرمایه گذاری یا پروژه مورد نظر برابر باشد به زمان فعلی کاهش داده می شوند. هزینه سرمایه در واقع میانگین وزنی هزینه سهام و هزینه بدهی است. مشکل اصلی در محاسبه آن تعیین هزینه سهام و به بیان دیگر بازده مورد انتظار صاحبان سهام است. در این رابطه مدل های متعددی ابداع شده است. در این مقاله مدل ارزش گذاری دارایی های سرمایه ای (CAPM) در رابطه با شرکت های معدنی پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران انجام شده است. نتایج بدست آمده حاصل از رگرسیون قابل قبول تشخیص داده نشد. علت این امر را می توان ناشی از تعداد نسبتاً کم اطلاعات موجود و کارا نبودن بازار بورس اوراق بهادار تهران دانست. لذا مدل رشد گوردون برای برآورد هزینه سهام انتخاب شد. هزینه سهام شرکت های گروه کانه فلزی با استفاده از این مدل برآورد شد و در نهایت با استفاده از اطلاعات موجود در گزارشات صورت های مالی شرکت ها، هزینه سرمایه برای آنها محاسبه شد.

ABSTRACT

Cost of capital is the opportunity cost or the rate of return the investors could expect to earn on other investments of equivalent risk. The cost of capital is customarily used as a discount rate to convert expected future returns to a present value. The cost of capital is usually calculated as a weighted average of the after-tax interest cost of debt and the cost of equity, that is, the expected rate of return on the firm's common stock. This is called the weighted average cost of capital (WACC). The main problem in calculating the WACC is cost of equity, so, several models are presented. However, in general, the main proposed model is Capital Asset Pricing Model (CAPM). In this paper the application of CAPM for Iranian mining companies, listed in Tehran Stock Exchange, are studied. The results from regression analysis have shown that at present CAPM is not applicable. Therefore, the Gordon growth model is applied and the cost of equity for metal minerals companies is estimated. The equity and debt level and also the cost of debt are obtained from the financial statement of these companies. Finally, the cost of capital is estimated.

کلمات کلیدی: هزینه سرمایه، CAPM، WACC، مدل رشد گوردون، شرکت های معدنی، بازار بورس اوراق بهادار تهران.