

بررسی کارایی مدل اهلسون با سرمایه گذاری و فرصت های سرمایه گذاری در شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران

موسی خسروی^۱، حسن بزرگمهر^۲

^۱ واحد بروجرد / آزاد، mohammadamin4720@gmail.com

^۲ واحد علوم تحقیقات تهران / آزاد، Hassan Bozorgmehr@gmail.com

چکیده

هدف اصلی این پژوهش بررسی کارایی مدل اهلسون با سرمایه گذاری و فرصت های سرمایه گذاری در شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران می باشد. برای دستیابی به اهداف پژوهش تعداد ۹۷ شرکت در طی دوره ۷ ساله از سال ۱۳۸۸ تا ۱۳۹۴ مورد بررسی قرار گرفته است. و مدلی برای آن عنوان گردیده که در این مدل متغیر مستقل، مدل اهلسون است، و فرصت های سرمایه گذاری و سرمایه گذاری به عنوان متغیر وابسته به کار گرفته میشود. همچنین متغیرهای اندازه شرکت، اهرم مالی و جریان های نقدی، به عنوان متغیرهای کنترلی در نظر گرفته شده است. جهت آزمون فرضیه پژوهش از مدل داده های تلفیقی و نرم افزار SPSS ورژن ۲۰ استفاده شد. در کل نتایج حاصل از آزمون فرضیه های پژوهش نشان می دهد که: در کل نتایج حاصل از آزمون فرضیه های پژوهش نشان می دهد که: مدل اهلسون با فرصت های سرمایه گذاری رابطه معناداری دارد. ولی مدل اهلسون با سرمایه گذاری رابطه ای ندارد.

واژگان کلیدی

بحران مالی، مدل اهلسون، فرصت های سرمایه گذاری، سرمایه گذاری

مقدمه

تحلیل گران مالی از بحران مالی به عنوان مهمترین ریسکی که بر شرکت و سرمایه گذاران وارد می شود یاد می کنند، زیرا در هنگام وقوع آن تمامی گروه هایی که به نحوی با شرکت در ارتباط هستند متضرر خواهند شد. بستانکاران و اعتباردهندگان ممکن است قسمت با اهمیتی از طلب خود را از دست بدهند. سرمایه های سرمایه گذاران بدون ارزش خواهد شد و کارکنان کار خود را از دست خواهند داد. نگاهی کلی به پدیده ی بحران مالی زیان های پنهان و آشکار ورشکستگی را برای جامعه نمایان خواهد ساخت. منابع اتلاف خواهند شد و بی اعتمادی سدی برای توسعه ی آتی اقتصادی و

اجتماعی محسوب می شود. بر این اساس اهمیت بحران مالی و درماندگی بر کسی پوشیده نیست. اگر این پدیده ی نامیمون قابل پیش بینی باشد، شاید بتوان از وقوع آن جلوگیری کرد و یا تأثیرات آن را به حداقل رساند (پورمهر، ۱۳۸۶ ص ۹). در این ارتباط و در راستای جلوگیری از آسیب های اجتماعی و فردی ناشی از ورشکستگی، مجامع دانشگاهی و پژوهشاتی، پژوهش هایی را پی ریزی کردند تا مدل هایی به دست آوردند که بتوانند بین شرکت های سالم و درمانده تفکیک قائل شوند (غلامپور فرد، ۱۳۸۷، ص ۱۱). اوهلسون در سال ۱۹۸۰ پژوهشی تحت عنوان نسبت های مالی و پیش بینی ورشکستگی انجام داد. او مطالعات خود را بر روی سوابق انجام شده در طی ۱۵ سال گذشته، یعنی از سال ۱۹۶۶ تا ۱۹۸۰ که در مورد پیش بینی بحران های مالی و ورشکستگی شرکت ها توسط اساتید معروف مالی انجام شده بود، متمرکز نمود. او پژوهش خود را بر اساس یک مدل پیش بینی اقتصاد سنجی یعنی مدل احتمال شرطی (لوجستیک یا لاجیت) انجام داد. در نهایت با استفاده از مدل لاجیت الگوی زیر را تدوین کرد:

$$Y = 1/3 + 0/4X_1 + 6X_2 + 1/4X_3 + 0/1X_4 + 2/3X_5 + 1/8X_6 + 0/3X_7 + 5/2X_9$$

متغیرهای الگوهای فوق به ترتیب شامل لوگاریتم کل دارایی ها به تولید ناخالص ملی، کل بدهی به کل دارایی، سرمایه در گردش به کل دارایی ها، بدهی جاری به دارایی جاری، سود ناخالص به کل دارایی، وجه نقد حاصل از عملیات به کل بدهی، اگر سود ناخالص برای آخرین دو سال منفی بود عدد یک، در غیر این صورت عدد صفر، اگر بدهی کل بیشتر از دارایی کل باشد عدد یک، در غیر این صورت عدد صفر و قدر مطلق تغییر سود می باشد. اوهلسون مدل خود را بر روی ۱۰۵ شرکت ورشکسته و ۲۰۵۸ شرکت غیر ورشکسته آزمون کرد^۱. (اهلسون، ۱۹۸۰، ص ۱۲۰)

^۱ - Ohelson, 1980