

بررسی رابطه بین اهرم مالی و ارزش افزوده بازار شرکت های پذیرفته شده در بورس و اوراق بهادار تهران

محمود یحیی زاده فر^۱، مونا بالان^۲

^۱دانشگاه مازندران، دانشکده اقتصاد و امور اداری (myahyafar@gmail.com)

^۲موسسه آموزش عالی خزر (Mona.balan1987@gmail.com)

چکیده

ارزیابی عملکرد شرکت ها همواره از موضوعات مهم ذینفعان بوده است، از این رو با روش های متعددی می توان به ارزیابی عملکرد شرکت ها پرداخت. دسته ای از این روش ها تنها به اطلاعات حسابداری مندرج در صورت های مالی شرکت ها بسنده می کنند و گروهی دیگر تلفیقی از اطلاعات حسابداری و اطلاعات بازار را مورد استفاده قرار می دهد. در این تحقیق ارزیابی عملکرد شرکت های فعال در بورس اوراق بهادار تهران بر مبنای ارزش بازار صورت گرفته است. قلمرو زمانی این تحقیق از سال ۱۳۸۸ تا پایان سال ۱۳۹۴ می باشد. تعداد شرکت های نمونه ۱۰۸ شرکت در نظر گرفته شده و به منظور تحلیل داده ها و آزمون فرضیه ها از روش تحلیل همبستگی و رگرسیون چندگانه استفاده گردیده است. نتایج پژوهش نشان دهنده ی این موضوع است که بین اهرم مالی و ارزش افزوده بازار رابطه منفی و معناداری وجود دارد. همچنین در بررسی رابطه بین نقدینگی و فرصت های رشد با ارزش افزوده بازار رابطه مثبت و معنادار مشاهده گردیده است. این در حالی است که بین اندازه شرکت و ارزش افزوده بازار رابطه معناداری مشاهده نگردید.

واژه های کلیدی

اهرم مالی، ارزش افزوده بازار، نقدینگی، فرصت های رشد.

مقدمه

عملکرد سازمانی نشان دهنده میزان دستیابی سازمان به اهداف بازاری و مالی می باشد. این مفهوم، پدیده ای پیچیده است؛ که شاید ساده ترین تعبیر برای آن را بتوان مجموعه فعالیت های معطوف به دستیابی بر اهداف سازمانی دانست. از اینرو، عملکرد سازمانی به این موضوع مربوط می شود که یک سازمان چه مقدار به اهداف خود رسیده است (لی و همکاران^۱، ۲۰۰۶). در دنیای امروز، بسیاری از کشورها به دنبال راه کارهایی برای افزایش ظرفیت تولیدی، کاهش نرخ بیکاری و کنترل حجم نقدینگی و... هستند تا موجبات رشد توسعه اقتصادی و ارتقا رفاه جامعه را فراهم سازند (تک روستا، ۱۳۹۲).

فعالان دانش مالی برای نیل به مقصود خود یعنی دستیابی به اهداف سازمانی، نظریه ها، روشها، الگوها و مدل های متعددی را توسعه داده اند. بودجه بندی سرمایه ای، حاکمیت شرکتی، مسائل نمایندگی، نظریه ساختار سرمایه و... مسائل و موضوعاتی هستند که حداکثر سازی ارزش شرکت را هدف گرفته اند. در این بین نظریه ساختار سرمایه منشا طیف گسترده ای از تحقیقات در زمینه دانش مالی است و پیرو مطالعات میلر و مودگیلیانی (۱۹۶۳) مطالعات زیادی ساختار سرمایه شرکتها را تحلیل کرده اند. ساختار سرمایه ترکیبی از بدهی و حقوق صاحبان سهام است که توسط آنها شرکتها تامین مالی داراییهای خود را انجام می دهند. هدف اصلی تصمیمات ساختار سرمایه، حداکثر نمودن ارزش شرکت از طریق ترکیب مناسب منابع وجوه بلند مدت است. این ترکیب که ساختار بهینه مالی نام دارد، متوسط هزینه سرمایه شرکت را نیز حداقل می سازد (اسحاق^۲، ۲۰۰۹).

بسیاری از مدیران معتقدند که اهرم مالی مهم ترین نوع اهرمها است. این اهرم کاربرد ویژه ای در مدیریت ساختار سرمایه دارد. اگر شرکتی بتواند از صرفه جویی مالیاتی بهره مند شود به نفع آن شرکت است که از طریق وام تأمین مالی کند. اگر شرکتی برای وجوه مورد نیاز خود از وام استفاده کند، اهرم مالی زمانی مطلوب خواهد بود که صاحبان سهام سود بیشتری بابت هر سهم نسبت به زمان عدم دریافت وام کسب کنند (احمدپور و سلیمی، ۱۳۸۷).

از طرفی امروزه در بسیاری از واحدهای تجاری مسئله ایجاد ارزش به دلیل وجود یک سیستم مالی ناموفق مغشوش شده است. بسیاری از مدیران ارشد معتقدند که بازارهای سرمایه مشتاق گزارش سود است و برای رضایتمندی آن مجبورند که سودهایی را با تردستی های حسابداری با توجه به عامل زمان مصرف ایجاد کنند. کنترل بازدهی و سود شرکت های سهامی و ارزیابی عملکرد مدیریت این شرکت ها از طرق مختلفی از جمله روش های حسابداری و روش های نوین اقتصادی صورت می گیرد. در این میان آنچه برای سهامداران ارزشمند است این است که بدانند آیا شرکت های مورد سرمایه گذارشان دارای بازده واقعی و سود معقولی است یا فقط با ارقام در صورت های مالی بازی شده و یک نتیجه ای چون گزارش صورت

² Isshag

¹ Lee et al.