



بررسی تاثیر درجه اهرم مالی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران بر ارزش افزوده بازار شرکت‌ها

عبداله شفیعی نسب^a، سیدمحسن احمدی^b

- دانشجوی کارشناسی ارشد، گروه حسابداری، دانشگاه آزاد اسلامی واحد گچساران، کهگیلویه و بویراحمد، ایران
- استادیار گروه حسابداری، دانشگاه آزاد اسلامی واحد گچساران، کهگیلویه و بویراحمد، ایران (نویسنده مسئول)

نویسنده مسئول: نام (mohsen.a24@iau.ac.ir)

چکیده: تعامل بین ارزش افزوده بازار و اهرم در ارزش افزوده شرکت قابل درک است که به تصمیم‌گیری در مورد تخصیص دارایی کمک می‌کند. بنابراین، درک ارزش افزوده بازار به بهبود کلی در مجموعه آنها کمک می‌کند هدف تحقیق بررسی تاثیر درجه اهرم مالی بر ارزش افزوده بازار شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران با استفاده از داده‌های ۱۲۰ شرکت بین سال‌های ۱۳۹۴ تا ۱۴۰۰ با استفاده از رگرسیون خطی چند متغیره استفاده شد. با توجه به نتایج آزمون فرضیه تحقیق درجه اهرم مالی رابطه معنادار و مستقیمی با ارزش افزوده بازار شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران دارد یعنی به عبارتی با افزایش درجه اهرم مالی، ارزش افزوده بازار شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران نیز افزایش پیدا خواهد کرد.

کلمات کلیدی: ارزش افزوده بازار، اهرم مالی، سودآوری، عملکرد.

۱. مقدمه

به دلیل اختلاف در هزینه‌های تأمین مالی، شرکت‌ها ترجیح می‌دهند از بدهی‌ها به جای انتشار سهام استفاده کنند. از این رو، بدتر شدن عملکرد عملیاتی در وهله اول خود را در افزایش بدهی یا سطح اهرم مالی (بدهی‌ها تقسیم بر جمع دارایی‌ها) نشان می‌دهد. لازم است خاطرنشان شود که در بحث برای هر شرکت، تغییرات در بدهی و تغییر در اهرم مالی به صورت مترادف به کار می‌رود؛ اما در کار تجربی، تمرکز بر تغییرات در اهرم مالی به جای تغییرات در بدهی به منظور کنترل تأمین مالی پروژه‌های جدید سرمایه‌گذاری مد نظر قرار می‌گیرد؛ چرا که برخلاف تأمین مالی برای فعالیت‌های عملیاتی، تأمین مالی برای پروژه‌های جدید سرمایه‌گذاری (رشد دارایی‌ها) باید بازده سهام را به طور متوسط افزایش دهد (به عبارت دیگر با بازده رابطه مستقیم دارد)؛ چرا که مدیران، پروژه‌های سرمایه‌گذاری را اجرا می‌کنند که خالص ارزش فعلی مثبتی داشته باشد. ممکن است تغییرات در اهرم مالی شامل اطلاعات مشابهی با معیارهای سنتی مبتنی بر سود باشد، اما حداقل دو استدلال می‌توان ارائه کرد که چرا تغییرات در اهرم مالی شامل اطلاعات سودمند اضافه‌تر و متفاوتی در مورد تغییرات در عملکرد عملیاتی است: (فرمان آرا و همکاران، ۱۳۹۵).

اول اینکه اغلب اصول پذیرفته شده حسابداری از هزینه‌های تاریخی برای محاسبه سود استفاده می‌کند و از این رو تغییرات در عملکرد عملیاتی جاری، ضرورتاً در سود گزارش شده دوره جاری منعکس نیست. اما در مقابل می‌توان انتظار داشت که تغییرات جاری در اهرم مالی نشانه‌ای از تغییرات در عملکرد عملیاتی همان دوره باشد. دوم به دلیل اینکه بدهی‌ها یکی از اقلام ترازنامه است و ارزش آنها به طور معمول، ارزش بازاری و جاری آنهاست، سطح بدهی‌ها احتمالاً شامل خطاهای اندازه‌گیری کمتری نسبت به سود یا تغییرات در سود است. در همین ارتباط، دمیترو و جین^۱ (۲۰۰۸) محتوای اطلاعاتی تغییرات اهرم مالی را در ارتباط با عملکرد عملیاتی شرکت‌ها مورد آزمون قرار دادند و در نهایت به این نتیجه دست یافتند که این متغیر دارای ارزش مربوطی بیش از سود، جریان‌ات نقدی عملیاتی و اقلام تعهدی حسابداری شرکت برای تشریح بازده سهام است. هم‌چنین آنها به این نتیجه رسیدند که بین تغییرات اهرم مالی با تغییرات در سود و تغییرات در جریان وجه نقد عملیاتی ارتباط قوی منفی وجود دارد (حسام‌زاده، ۱۳۹۷).

¹ Dmytro and Jane