

ارتباط بین فرصت‌های سرمایه‌گذاری و

رشد دارایی‌ها

هر شرکت‌های

پذیرفته‌شده

هر بورس اوراق

پناه‌دار تهران



وحید خادمی

مقدمه

را به جستجوی روش‌های برتر تفسیر اطلاعاتی مالی هدایت کرده است. مدیران نتایج عملیات آتی یک واحد تجاری و توان جذب سرمایه را با اهمیت می‌دانند و رضایت سهامداران نیز در گرو سود مورد انتظار آنهاست. یکی از روش‌های برتر تفسیر اطلاعات، بررسی فرصت‌های سرمایه‌گذاری است. فرصت‌های سرمایه‌گذاری در واقع توانایی بالقوه سرمایه‌گذاری‌های شرکت را نشان می‌دهد. بدین معنی که هر چقدر توانایی انجام سرمایه‌گذاری شرکت در آینده بیشتر باشد، شرکت دارای فرصت‌های سرمایه‌گذاری بیشتری است. همه مردم به نوعی دارای ثروتی هستند که ناشی از ارائه خدمات در بازار کار است. اغلب مردم، در بیشتر مواقع تصمیم‌گیری‌هایی را درخصوص سرمایه‌گذاری در زندگی خود انجام می‌دهند. برای مثال، برخی از کارکنان راجع به اینکه آیا وجوه مربوط به بازنشستگی خود را در سهام سرمایه‌گذاری کنند یا در اوراق قرضه، تصمیم‌هایی را اتخاذ می‌کنند.

روش تحقیق

پژوهش انجام شده دارای یک فرضیه اصلی و سه فرضیه فرعی است. در پژوهش، برای معیارهای فرصت‌های سرمایه‌گذاری با استفاده از آمار توصیفی، میانان و میانگین محاسبه شده و سپس ماتریس همبستگی و مقادیر بردار ویژه برای ایجاد عامل مشترک که بیان‌کننده ارتباط بین معیارها است، به‌دست آمده است.

در بیشتر مواقع، سرمایه‌گذاران تصمیم‌گیری‌هایی را درخصوص سرمایه‌گذاری خود انجام می‌دهند و به‌دنبال حداکثر کردن بازده خود می‌باشند. لذا هرگونه اطلاعاتی که با استفاده از آن بتوان میزان رشد شرکت را پیش‌بینی نمود، مورد توجه سهامداران قرار می‌گیرد. فرصت‌های رشد، نیروی محرکی است که ایجاد انگیزه می‌کند و پاداشی برای سرمایه‌گذاران محسوب می‌شود. در این میان، سرمایه‌گذاران همیشه باید در تصمیم‌های سرمایه‌گذاری خود ریسک را در نظر داشته باشند زیرا آنچه باعث موفقیت می‌گردد، استفاده بهینه از فرصت‌های سرمایه‌گذاری موجود است که جهت این امر باید سیاست‌های مالی موثر بر ایجاد فرصت‌های رشد را در واحدهای تجاری شناسایی کرد.

اغلب سرمایه‌گذاران به‌دنبال سرمایه‌گذاری در شرکت‌هایی هستند که فرصت رشد بالایی دارند. بنابر اهمیت موضوع، بر آن شدیم که اثر رشد دارایی‌ها را بر فرصت‌های سرمایه‌گذاری بررسی کنیم.

در این مقاله، یافته‌های پژوهش انجام شده درباره ارتباط بین فرصت‌های سرمایه‌گذاری و رشد داراییها ارائه می‌شود.

فرصت‌های سرمایه‌گذاری

آینده‌نگری گروه‌های استفاده‌کننده از صورت‌های مالی، همواره حسابداران

حقوق صاحبان سهام، ارزش بازار دارایی‌ها، سود هر سهم، قیمت هر سهم، و شاخص رشد دارایی‌های توصیف شده و رابطه بین آن‌ها با رشد دارایی‌ها در طی سال‌های ۷۷ الی ۸۴، مورد بررسی قرار گیرد. قبل از توصیف و تبیین رابطه بین متغیرها، آزمون نرمال بودن داده‌ها انجام گرفت. برای تحلیل اطلاعات، داده‌های مربوط به ۹۸ شرکت در صنایع مختلف و پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران جمع‌آوری گردید و در هشت سال (سال‌های ۱۳۷۷ تا ۱۳۸۴) طبقه‌بندی شد. در مرحله بعدی و پس از بررسی اعتبار داده‌ها، اقدام به تجزیه و تحلیل و تبیین رابطه بین شاخص‌های فرصت‌های سرمایه‌شد و برای بررسی فرضیه‌ها از ۷۸۴ داده که از ۹۸ شرکت در طی دوره هشت ساله به عنوان نمونه به طور تصادفی انتخاب گردیده بودند، در سطح جامعه آماری بورس اوراق بهادار تهران استفاده شد.

جدول چکیده محاسبات آماری

فرضیه	متغیر	تعداد نمونه	ضریب همبستگی	سطح معنی‌دار	نتیجه آزمون
اصلی	فرصت‌های سرمایه‌گذاری و رشد دارایی‌ها	۷۷۶	۰/۱۵	۰/۰۰۰۵	قبول
۱	نسبت ارزش دارایی و رشد دارایی‌ها	۷۸۴	۰/۰۸	۰/۰۱	قبول
۲	نسبت ارزش دارایی و رشد دارایی‌ها	۷۷۶	۰/۱۲	۰/۰۰۱	قبول
۳	نسبت سود به قیمت هر سهم و رشد دارایی‌ها	۷۸۴	-۰/۰۸	---	رد

نتیجه‌گیری

با استفاده از یافته‌های تحقیق که براساس تجزیه و تحلیل داده‌های مربوط به جدول ۱۰۰ شرکت از شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران در دوره زمانی ۸ ساله بین سال‌های ۱۳۷۷ تا ۱۳۸۴ می‌باشد، می‌توان نتیجه گرفت که بین شاخص‌های سه‌گانه معرفی شده در پژوهش برای فرصت‌های سرمایه‌گذاری و رشد دارایی‌ها رابطه معنی‌داری وجود دارد. با دستکاری و تغییر این سه عامل، می‌توان به سطح بالاتری از میزان رشد دارایی‌ها نائل گردید. این یافته‌ها باید توسط سرمایه‌گذاران و اعتباردهندگان، سازمان بورس اوراق بهادار، دانشگاهیان و پژوهشگران حسابداری و مدیران شرکت‌ها مورد استفاده قرار گیرد.

جهت فرضیه‌های فرعی اول و دوم و سوم، برای هر یک از معیارهای فرصت‌های سرمایه‌گذاری یک شاخص، به طور جداگانه محاسبه شده و رابطه این شاخص‌ها با استفاده از مدل آماری رگرسیون مورد بررسی قرار گرفته‌است. در نهایت با استفاده از نتایج آزمون فرضیه‌های فرعی و همچنین با استفاده از مدل آماری رگرسیون چندگانه، در مورد فرضیه اصلی که در آن ارتباط بین فرصت‌های سرمایه‌گذاری و رشد دارایی‌ها مورد بررسی قرار می‌گیرد، نتیجه‌گیری شده است.

تعریف عملیاتی متغیرها

فرصت‌های سرمایه‌گذاری

برای محاسبه فرصت‌های سرمایه‌گذاری، از سه معیار به شرح ذیل استفاده شده است:

$$MBEQUITY = \frac{MBE}{BVE} = \frac{\text{مجموع ارزش بازار سهام عادی}}{\text{مجموع ارزش بازار دفتری سهام}}$$

$$MBASSET = \frac{PPE}{V} = \frac{\text{ارزش بازار دارایی‌ها}}{\text{ارزش دفتری دارایی‌ها}}$$

$$\frac{E}{P} = \frac{EPS}{P} = \frac{\text{سود هر سهم در پایان سال}}{\text{قیمت هر سهم در پایان سال}}$$

مجموع ارزش بازار دارایی

$$\left(\text{مجموع ارزش بازار سهام} \right) + \left(\text{مجموع ارزش بازار عادی} \right) - \left(\text{مجموع ارزش دارایی‌ها} \right) = \left(\text{ارزش بازار دفتری سهام} \right)$$

فرضیه‌های تحقیق

در تحقیق برای نشان دادن و بررسی ارتباط بین فرصت‌های سرمایه‌گذاری و رشد دارایی‌ها، یک فرضیه اصلی و سه فرضیه فرعی در نظر گرفته شد که به شرح ذیل می‌باشد:

فرضیه اصلی: فرصت رشد با رشد دارایی‌ها همبستگی مثبت دارد. فرضیه‌های فرعی عبارتند از:

فرضیه اول: نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری دارایی‌های شرکت با رشد دارایی‌های شرکت همبستگی مثبت دارد.

فرضیه دوم: نسبت ارزشی بازار به ارزش دفتری سهام شرکت با رشد دارایی‌های شرکت همبستگی مثبت دارد.

فرضیه سوم: نسبت سود هر سهم به قیمت هر سهم با رشد دارایی‌های شرکت همبستگی مثبت دارد.

به منظور بررسی رشد دارایی‌ها بر فرصت‌های سرمایه‌گذاری شرکت‌های ایرانی پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران طی دوره هشت ساله ۷۷ الی ۸۴ و نیز ارائه راهکار بهینه در این زمینه، اقدام به تهیه داده‌های مربوط براساس مؤلفه‌های یاد شده گردید و همچنین تلاش شد تا ابعاد شاخص‌های ارزش دفتری دارایی‌ها، ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام، ارزش بازار

پیشنهادها

در طی انجام پژوهش، با بررسی منابع اطلاعاتی در ارتباط با موضوع پژوهش و با توجه به نتایج و دستاوردهای پژوهشی حاضر، پیشنهاداتی مورد توجه محقق قرار گرفته که به دو دسته تقسیم می‌گردند. دسته اول پیشنهاداتی در ارتباط با موضوع تحقیق و یافته‌های آن و دسته دوم پیشنهاداتی جهت تحقیقات آتی می‌باشد.

پیشنهادهایی در ارتباط با موضوع تحقیق

۱- با توجه به اینکه نتایج تحقیق نشان می‌دهد بین فرصت‌های سرمایه‌گذاری و رشد دارایی‌ها رابطه وجود دارد، به استفاده‌کنندگان صورت‌های مالی از جمله سرمایه‌گذاران پیشنهاد می‌گردد که قبل از اتخاذ هرگونه تصمیمی

پیشنهادات در ارتباط با تحقیقات آتی

۱- در تحقیق یادشده رابطه بین فرصت‌های سرمایه‌گذاری و رشد دارایی‌ها مورد بررسی قرار گرفت. پیشنهاد می‌گردد تا رابطه بین فرصت‌های سرمایه‌گذاری و عملکرد شرکت نیز مورد بررسی قرار گیرد، و
۲- یکی از پیشنهادها در زمینه پژوهش انجام شده، بررسی رابطه بین فرصت‌های سرمایه‌گذاری از شاخص‌های متعددی از جمله نسبت ارزش دفتری دارایی‌ها به ارزش بازار دارایی‌ها، نسبت هزینه استهلاک به ارزش بازار دارایی‌ها و نسبت‌های به‌کار برده شده در تحقیق می‌توان استفاده نمود و برای محاسبه رشد فروش، ابتدا فروش دوره قبل را از فروش سال جاری کسر نموده، سپس حاصل را بر فروش دوره قبل تقسیم کرد. در نتیجه با



استفاده از شاخص‌های مذکور می‌توان ارتباط بین فرصت‌های سرمایه‌گذاری و رشد فروش را مورد بررسی قرار داد.

منابع :

- ✓ تهرانی، دکتر رضا. نوریخس عسگر، مدیریت سرمایه‌گذاری، انتشارات نگاه دانش، سال ۱۳۸۲
- ✓ رضوانی راز، کریم، بررسی رابطه بین جریان‌های نقدی آزاد و میزان بدهی شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس تهران، پایان‌نامه دوره کارشناسی ارشد، به راهنمایی دکتر حمید حقیقت، ۱۳۸۳

مبنی بر اینکه در چه شرکتی سرمایه‌گذاری کنند فرصت‌های سرمایه‌گذاری شرکت را مورد تجزیه و تحلیل قرار دهند و شرکت‌هایی را انتخاب کنند که دارای فرصت‌های سرمایه‌گذاری بیشتری هستند.

۲- به مدیران شرکت‌ها پیشنهاد می‌شود برای افزایش رشد دارایی‌ها، با بررسی دقیق فرصت‌های سرمایه‌گذاری و استفاده از این فرصت‌ها (برای مثال با خرید به‌موقع دارایی‌های بلندمدت و استفاده از فناوری جدید و استفاده از ظرفیت‌های بلا استفاده) زمینه رشد مطلوب دارایی‌های شرکت را فراهم کنند

نرم افزارهای یکپارچه مالی اداری

کاکتوس

ابزاری کارآمد در دست مدیران

کاکتوس CACTUS

- حسابداری
- انبارداری
- خرید و فروش
- چک
- صندوق
- حقوق و دستمزد
- صنعتی
- دبیرخانه
- بخش مویرگی
- وام و صندوق قرض الحسنه
- تعاونی مسکن و سهام
- پیمانکاری
- حق العمل کاری
- حمل و نقل باری
- انبارهای عمومی
- سرویس مشتری
- بانک اطلاعاتی مؤسسات و اشخاص

تحت انواع ویندوز و شبکه SQL Server

یکپارچه سازی اطلاعات بین مناطق

مختلف جغرافیایی (Replication)

شرکت کاکتوس کامپیوتر

۸۸۴۴۴۲۱۹ - ۸۸۴۲۷۱۳۰ ☎

۰۹۱۲۳۲۲۳۸۰۳

تهران، سهروردی شمالی، مقابل پمپ بتزین، ☒

پلاک ۳۱۷، طبقه هفتم، واحد شرقی

www.cactus.ir

- ✓ هدایتیان، مهدی، سود حسابداری و تاثیر آن بر قیمت سهام شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، پایان نامه دوره کارشناسی ارشد به راهنمایی احسانی، ۱۳۷۴
- ✓ حجازی، رضوان، بررسی اثر سود بر قیمت و حجم سهام در بورس اوراق بهادار تهران، پایان نامه دوره کارشناسی ارشد به راهنمایی علی جهانخانی، ۱۳۷۵
- ✓ زمانپور، علیرضا، بررسی رابطه بین فرصت های سرمایه گذاری و سیاست های مالی در شرکت های پذیرفته شده در بورس تهران، پایان نامه دوره کارشناسی ارشد، به راهنمایی دکتر قائمی، ۱۳۸۳
- ✓ شاهمرادی، مسعود، ارتباط بین سودهای حسابداری و بازده سهام، پایان نامه دوره کارشناسی ارشد به راهنمایی محمدرضا نیکبخت، ۱۳۸۰
- ✓ مهرانی، کاوه، چهارچوبی برای تجزیه و تحلیل سیاست های تقسیم سود، مجله حسابداری، سال شانزدهم، شماره ۱۴۴، صفحه ۷
- ✓ آذر، عادل، مومنی، منصور، آمار و کاربرد آن در مدیریت، جلد دوم، سال ۱۳۷۷
- ✓ بزرگنیا، ابوالقاسم، ارقامی، آمار، چند متغیره کاربردی، سال ۱۳۷۰
- ✓ نورش، ایرج، شیروانی، رضا، فرهنگ حسابداری، انتشارات ایمان، سال ۱۳۷۷
- ✓ پارسائیان، دکتر علی، سیاست تقسیم سود، رشد و تعیین ارزش شرکت، تحقیقات مالی شماره ۳، تابستان ۱۳۷۳
- ✓ Sawn D. Howton, Shelly Howton, Steven B. Perfect, **The Market Reaction to Straight Debt Issues: the Effects of Free Cash-Flow**, Journal of Finance Research, Vol. xx1, No 2, p. 219, Summer 1998
- ✓ Ferdinand A. Gul, Burch T. Kealey, **Investment Opportunity Set and Corporate Debt and Dividend Policies of Korean Companies**, Review of Quantitative Finance and Accounting, p. 401, 1999
- ✓ Ferdinand A. Gul, Judy S.L.T, Sui, **A Test of the Free Cash Flow and Debt Monitoring Hypotheses: Evidence From Audit Pricing**, Journal of Accounting and Economics, p. 219, 4-1998
- ✓ Vidhan K. Goyal, Kenneth Lehn, Stanko Racic, **Grow Opportunity and Corporate Debt Policy: the Case of the U.S. Defence Industry**, Hong Kong University of Science and Technology, May 2001
- ✓ Sanjay Kallapur, Mark A. TromBley, **The Association Between Investment Opportunity Set Proxies and Realized Growth**, Journal of Business Finance and Accounting, 26(3), (4) April/may 1999
- ✓ Bikki Jaggi, Ferdinand A. Gul, **Analysis of Joint Effects of Investment Opportunity Set, Free Cash Flow and Size on Corporate Debt Policy**, Review of Quantitative Finance and Accounting, p. 371, 1999
- ✓ Time Adam, Vidhan K. Goyal, **The Investment Opportunity Set and Its Proxy Variables: Theory and Evidence**, Hong Kong University of Science and Technology, April 2000