

به نام خدا

# مطالعه تاثیر شاخص‌های رشد و ریسک شرکت‌ها بر نسبت سود هر سهم به قیمت آتی

مؤلف :

طاهره قلعه

انتشارات ارسطو

(سازمان چاپ و نشر ایران - ۱۴۰۳)

نسخه الکترونیکی این اثر در سایت سازمان چاپ و نشر ایران و اپلیکیشن کتاب رسان موجود می باشد

chaponashr.ir

سرشناسه: قلعه، طاهره، ۱۳۶۰  
عنوان و نام پدیدآور: مطالعه تاثیر شاخص های رشد و ریسک شرکت ها بر نسبت سود هر سهم به قیمت آتی / مولف طاهره قلعه.  
مشخصات نشر: انتشارات ارسطو (سازمان چاپ و نشر ایران)، ۱۴۰۳.  
مشخصات ظاهری: ۵۷ ص.  
شابک: ۹۷۸-۶۲۲-۳۳۹-۷۹۶-۷  
وضعیت فهرست نویسی: فیبا  
موضوع: شرکت ها - شاخص های رشد و ریسک - نسبت سود هر سهم به قیمت آتی  
رده بندی کنگره: PN۲۱۵۱  
رده بندی دیویی: ۸۰۹/۲۱۲  
شماره کتابشناسی ملی: ۹۴۹۳۸۶۳  
اطلاعات رکورد کتابشناسی: فیبا

نام کتاب: مطالعه تاثیر شاخص های رشد و ریسک شرکت ها بر نسبت سود هر سهم به قیمت آتی

مولف: طاهره قلعه

ناشر: انتشارات ارسطو (سازمان چاپ و نشر ایران)

صفحه آرای، تنظیم و طرح جلد: پروانه مهاجر

تیراژ: ۱۰۰۰ جلد

نوبت چاپ: اول - ۱۴۰۳

چاپ: زبرجد

قیمت: ۵۷۰۰۰ تومان

فروش نسخه الکترونیکی - کتاب رسان:

<https://chaponashr.ir/ketabresan>

شابک: ۹۷۸-۶۲۲-۳۳۹-۷۹۶-۷

تلفن مرکز پخش: ۰۹۱۲۰۲۳۹۲۵۵

[www.chaponashr.ir](http://www.chaponashr.ir)



## فهرست مطالب

۵.....	فصل اول: کلیات
۶.....	مقدمه
۹.....	اهمیت موضوع
۱۱.....	فصل دوم: مبانی نظری
۱۲.....	مقدمه
۱۳.....	هدف‌های گزارشگری مالی به وسیله واحدهای انتفاعی
۱۷.....	جایگاه سود در تئوری حسابداری
۱۹.....	شرحی از سود حسابداری
۲۰.....	ریسک و پیش‌بینی سود
۲۱.....	تقسیم سود
۲۱.....	اهداف پیش‌بینی سود
۲۲.....	رشد شرکت
۲۲.....	حداقل مقیاس بهینه و الگوی رشد شرکت
۲۳.....	مراحل رشد بنگاه
۲۴.....	تولد بنگاه
۲۵.....	رشد بنگاه
۲۶.....	بلوغ بنگاه
۲۶.....	مرحله انحطاط
۲۶.....	مرگ بنگاه
۲۷.....	مدل چرخه عمر سازمان‌ها
۲۹.....	مرحله تولد یا ظهور
۲۹.....	مرحله رشد

۲۹	..... مرحله بلوغ
۳۰	..... مرحله افول یا سکون
۳۰	..... فرصت رشد شرکت‌ها
۳۳	..... اهرم مالی و فرصت‌های رشد
۳۴	..... ریسک
۳۷	..... روش‌های اندازه‌گیری ریسک
۳۷	..... شش گام در فرآیند مدیریت ریسک
۳۸	..... مساعدت‌های مدیریت ریسک
۳۸	..... مساعدت به خانواده و جامعه
۳۹	..... اهداف مدیریت ریسک
۳۹	..... وسعت وظایف مدیران ریسک
۳۹	..... عناوین و مشخصه‌های مدیر ریسک
۴۱	..... پیشینه کتاب
۴۱	..... پیشینه مطالعاتی داخلی
۴۵	..... پیشینه مطالعاتی خارجی
۵۳	..... فهرست منابع
۵۳	..... منابع فارسی
۵۵	..... منابع لاتین

# فصل اول

## کلیات

## مقدمه

پیش‌بینی، عاملی کلیدی در تصمیم‌گیری‌های اقتصادی است. سرمایه‌گذاران، اعتباردهندگان، مدیریت و دیگر اشخاص در تصمیم‌گیری‌های اقتصادی متکی به پیش‌بینی و انتظارات هستند. از آن جایی که سرمایه‌گذاران و تحلیل‌گران مالی از سود به‌عنوان یکی از معیارهای اصلی برای ارزیابی شرکت‌ها استفاده می‌کنند، آنان تمایل به اندازه‌گیری میزان سودآوری آتی دارند تا نسبت به نگهداری یا فروش سهام خود تصمیم‌گیری کنند. آنان با پیش‌بینی سود، نسبت به وضعیت یک شرکت قضاوت می‌کنند. زیرا در اصل تفاوت در این پیش‌بینی‌هاست که تخصیص منابع سرمایه به بخش‌ها و واحدهای مختلف تجاری را تعیین می‌کند. این موضوع برای سرمایه‌گذاران بالقوه نیز اهمیت دارد. آن‌ها با پیش‌بینی جریان‌های نقدی و سودهای آتی، نسبت به سرمایه‌گذاری و تخصیص منابع سرمایه خود اقدام می‌کنند. به‌طورکلی ارزش اطلاعات حسابداری باارزش و محتوای پیش‌بینی آن سنجیده می‌شود. از این‌رو هرگونه تحقیق که توان حسابداری را برای شناخت محتوای اطلاعات حسابداری، به‌ویژه از نظر توان پیش‌بینی افزایش دهد، به همان نسبت برای حسابداری مهم است و به همین ترتیب برای زمینه‌های مربوط به حسابداری نظیر مدیریت امور مالی اهمیت دارد (آقایی، ۱۳۷۳).

یکی از نسبت‌های ترکیبی از سود و قیمت سهام است نسبت  $E/P$  یا نرخ بازده سرمایه‌گذاری در بازار سهام است. بدین معنی که نسبت  $E/P$  یک شاخص عملکرد آتی سرمایه‌گذاری است و سهامی که دارای نسبت  $E/P$  بالاتری هستند، بازدهی بالاتری به دست می‌آورند. برخی مطالعات انجام‌شده دلیل این امر را ناشی از نابهنجاری قیمت سهم و یا اندازه بنگاه می‌دانند. مطالعه‌ای که توسط بارث و همکاران<sup>۱</sup> (۲۰۰۹) انجام‌شده، دلیل

---

1. Barth, M. E., Beaver, W. H., Hand, J. M. & Landsman, W. R

این پدیده را ناشی از فرض نسبتی<sup>۱</sup> بین اجزاء نسبت  $E/P$  یافته‌اند. آن‌ها روی داده‌های آمریکا و فنلاند نشان دادند که بین درآمد و قیمت هر سهم یک رابطه تابعی وجود دارد. این فصل با عنوان کلیات تحقیق، نگاهی کلی به پژوهش می‌نماید و خواننده را با آنچه قرار است تجزیه و تحلیل گردد آشنا می‌سازد.

امروزه شرکت‌ها برای جلب سرمایه‌گذاران سعی در حداکثر کردن ارزش شرکت را دارند. افزایش درآمد و رشد در سود به عنوان یکی از راه‌کارهایی است که برای این منظور در نظر می‌گیرند. در رقابت فشرده دنیای امروز آینده از آن کسانی خواهد بود که مطلوب‌ترین ابزارهای تحلیل مالی را در محاسبات خود بکار گیرند. در بنگاه‌های اقتصادی سراسر دنیا داشتن اطلاعات کافی و پردازش مناسب آن‌ها عامل بنیادین پیشرفت و کارایی به شمار می‌رود (احمد پور، ۱۳۷۷).

از این رهگذر آنچه نیاز به بررسی و تجدیدنظر دارد اعتبار رویه‌هایی است که جهت تخصیص بهینه منابع و امکانات در فعالیت‌های کارا و پربازده استفاده می‌گردد تا در نهایت منجر به رشد اقتصادی و اجتماعی و جلب اطمینان افراد در به‌کارگیری مناسب سرمایه‌ها شود؛ بنابراین سؤال اساسی این است که آیا یک معیار مناسب از ارزیابی عملکرد شرکت وجود دارد که سرمایه‌گذاران را در شناسایی فرصت‌های مطلوب سرمایه‌گذاری یاری نماید و مدیران را به تصمیم‌گیری‌های علاقه‌مند سازد که برای واحد تجاری ایجاد ارزش نماید در بازارهای مالی پیشرفته، روش‌های جدیدی در کنار مدل‌ها و رویه موجود برای ارزیابی بکار گرفته شده و به مرحله آزمون رسیده است. بی‌تردید بازار سرمایه ایران و بورس اوراق بهادار تهران نیازمند چنین پژوهش‌هایی است تا موجبات گسترش رویه‌های جدید علمی را در میان اقشار تحلیل‌گران و متصدیان بازار فراهم نماید (احمد پور، ۱۳۷۷).

اطلاعات ارائه‌شده توسط شرکت و در نتیجه سود، مبتنی بر رویدادهای گذشته است اما سرمایه‌گذاران، نیازمند اطلاعاتی راجع به آینده شرکت می‌باشند. یکی از دیدگاه‌های موجود در این مورد، ارائه اطلاعات تاریخی و جاری توسط واحد تجاری است البته به نحوی که سرمایه‌گذاران بتوانند خود پیش‌بینی‌های مربوط به آینده را انجام دهند. دیدگاه دیگر این است که مدیریت با در دست داشتن منابع و امکانات به انجام پیش‌بینی پردازد و با انتشار عمومی این پیش‌بینی‌ها، کارایی بازارهای مالی را افزایش دهد. تصمیم‌گیری درباره انتخاب بین دو دیدگاه بالا، مشکل به نظر می‌رسد زیرا درک قابل قبولی از نحوه پردازش اطلاعات توسط سرمایه‌گذاران موجود نیست و نظریه بازار کارا بر میزان و سرعت تأثیر اطلاعات مالی بر قیمت سهام تأکید دارد. تحقیقات مختلف، به نتایج متضادی در این مورد رسیده‌اند؛ اما نظر اغلب دست‌اندرکاران مالی بر این است که انتشار پیش‌بینی‌ها به اتخاذ تصمیمات سرمایه‌گذاری کمک می‌کند (پاوونال و همکاران<sup>۱</sup>، ۲۰۰۳).

از سوی دیگر در ادبیات مالی، ریسک به‌عنوان احتمال اختلاف بین بازده واقعی و بازده مورد انتظار تعریف شده و به دودسته تقسیم می‌شود. دسته اول: شامل ریسک‌هایی است که به عوامل داخلی شرکت مربوط هستند مانند ریسک مدیریت، ریسک نقدینگی، ریسک ناتوانی در پرداخت بدهی‌ها و ... که به آن ریسک غیر نظام‌مند (کاهش پذیر) گفته می‌شود. دسته دوم: شامل ریسک‌هایی است که خاص یک یا چند شرکت نبوده بلکه مربوط به شرایط کلی بازار نظیر شرایط اقتصادی، سیاسی، اجتماعی و غیره است و تحت عنوان ریسک نظام‌مند ( $\beta$ ) شناخته می‌شود (فخاری، یوسف نژاد، ۱۳۸۵: ۹۰).

در پژوهش حاضر به بررسی رابطه بین نسبت سود به قیمت آتی<sup>۲</sup> با شاخص‌های رشد و ریسک شرکت پرداخته می‌شود. نسبت سود به قیمت آتی در ارائه مدارکی در تئوری و

---

1. Pownall et al  
1. forward E/P ratio



عمل است. در واقع نسبت سود به قیمت آتی به وسیله بسیاری از مدیران برای استراتژی سرمایه‌گذاری استفاده می‌شود (یان<sup>۱</sup>، ۲۰۱۴: ۱۲۸). در واقع این پژوهش در صدد پاسخ به این سؤال است که آیا شاخص‌های رشد و ریسک بر نسبت سود آتی به قیمت تأثیر دارد یا خیر؟

### اهمیت موضوع

سرمایه‌گذاران برای اتخاذ تصمیم در هر مرحله از خرید، یا نگهداری سهام به اطلاعاتی نیاز دارند که بیان‌کننده سودآوری آتی شرکت است. در واقع پیش‌بینی سود همواره از اهمیت زیادی برخوردار بوده است، زیرا از متغیرهای مؤثر بر قضاوت‌ها و تصمیم‌گیری‌های استفاده‌کنندگان و عاملی مهم در کارایی بازارهای سرمایه به حساب می‌آید. به همین دلیل تحقیقات زیادی با روش‌های گوناگون برای پیش‌بینی هر چه بهتر سود انجام شده و می‌شود.

شاید مهم‌ترین عامل برتری یک سهم، میزان سودآوری آن باشد. با توجه به این که تعداد سهام منتشره از سوی شرکت‌ها با هم متفاوت است، میزان سودآوری یک سهم را سود هر سهم یا EPS می‌سنجند.

برای مقایسه شرکت‌ها با یکدیگر رقم سود نسبت به قیمت بازار تحت عنوان نسبت E/P سنجیده می‌شود.

این نسبت بازده جاری سهام را نشان داده و در شرایط تساوی سایر عوامل، هر چه این نسبت بالاتر باشد سهام از موقعیت بهتری برخوردار خواهد بود. هر چه میزان سود هر سهم در مقایسه با قیمت بازار سهام بیشتر باشد به خاطر تقاضایی که برای آن ایجاد می‌شود انتظار احتمال افزایش آتی قیمت بالاتر خواهد بود. سهامداران در خرید سهام می‌توانند از نسبت قیمت بر درآمد تحت عنوان نسبت P/E نیز استفاده کنند، که این نسبت