



دانشگاه بلمستان و بلوچستان

تحصیلات تکمیلی

پایان نامه تحصیلی کارشناسی ارشد مدیریت بازرگانی، گرایش مالی

عنوان :

بررسی تطبیقی رابطه بین نسبت های مالی و نرخ بازده سهام
در بورس اوراق بهادار تهران و بورس کوالالامپور با استفاده از
مدل قیمت گذاری دارایی سرمایه ای (CAPM)

استاد راهنما :

دکتر محمد اسماعیل اعزازی

استاد مشاور :

دکتر سید علیقلی روشن

تحقیق و نگارش :

ابوالفضل رضائیان اصطهباناتی

دی ۱۳۸۹

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

بسمه تعالی

این پایان نامه با عنوان بررسی تطبیقی رابطه بین نسبت های مالی و نرخ بازده سهام در بورس اوراق بهادار تهران با استفاده از مدل قیمت گذاری دارایی سرمایه ای و بورس کوالاامپور قسمتی از برنامه آموزشی دوره کارشناسی ارشد مدیریت بازرگانی گرایش مالی توسط دانشجو ابوالفضل رضائیان اصطهباناتی با راهنمایی استاد پایان نامه دکتر محمد اسماعیل اعزازی تهیه شده است. استفاده از مطالب آن به منظور اهداف آموزشی با ذکر مرجع و اطلاع کتبی به حوزه تحصیلات تکمیلی دانشگاه سیستان و بلوچستان مجاز می باشد.

ابوالفضل رضائیان اصطهباناتی

این پایان نامه ۶ واحد درسی شناخته می شود و در تاریخ ۱۹/۱۱/۳۰ توسط هیئت داوران بررسی و درجه عالی به آن تعلق گرفت.

تاریخ

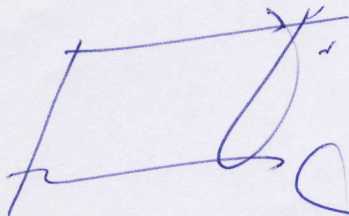
امضاء

نام و نام خانوادگی



دکتر محمد اسماعیل اعزازی

استاد راهنما:



دکتر سید علیقلی روشن

استاد مشاور:



دکتر باقر کرد

داور ۱:



دکتر رضا تهرانی

داور ۲:

آقای آرش گودرزی

نماینده تحصیلات تکمیلی:

۱۹/۱۱/۳۰



دانشگاه سیستان و بلوچستان

تعهدنامه اصالت اثر

اینجانب *ابوالفضل رضائیان اصطهباناتی* تأیید می‌کنم که مطالب مندرج در این پایان‌نامه حاصل کار پژوهشی اینجانب است و به دستاوردهای پژوهشی دیگران که در این نوشته از آن استفاده شده است مطابق مقررات ارجاع گردیده است. این پایان‌نامه پیش از این برای احراز هیچ مدرک هم سطح یا بالاتر ارائه نشده است.

کلیه حقوق مادی و معنوی این اثر متعلق به دانشگاه سیستان و بلوچستان می‌باشد.

ابوالفضل رضائیان اصطهباناتی

تقدیم به

یلدا ترین آرامش دنیا

جاودانه ترین مهر

به همیشه تازه ترین دوست

همسرم ...

سپاسگزاری

در اینجا لازم می دانم که نهایت تشکر و قدردانی را از والدینم که امکانات لازم را برای تحصیل در این مقطع برای اینجانب فراهم نمودند داشته باشم و همسرم که با صبر و پشتیبانی راهم را هموار ساخت . همچنین کمال تشکر از جناب آقای دکتر اعزازی و جناب آقای دکتر روشن را دارم که تحقیق حاضر جز با راهنمایی های علمی و دقیق ایشان به نتیجه نمی رسید .

ابوالفضل رضائیان اصطهباناتی

چکیده

یکی از ویژگی‌های کیفی اطلاعات حسابداری کمک به استفاده کنندگان در پیش بینی جریان نقد آتی ورودی به واحد اقتصادی و به تبع آن پیش بینی بازده سرمایه گذاری است. طبق مفروضات بازار کارا در سطوح ضعیف کارایی، اطلاعات حسابداری می‌تواند با بازده و قیمت سهام رابطه معنی داری داشته باشد. در این تحقیق رابطه بین برخی از نسبت‌های مالی و بازده سهام که با روش قیمت گذاری دارایی سرمایه‌ای محاسبه می‌گردد، در بورس اوراق بهادار تهران و بورس کوالالامپور (۱۳۸۶ و ۱۳۸۷) مورد بررسی تطبیقی قرار گرفته است. نسبت‌های مالی مورد بررسی از دو گروه نسبت‌های نقدینگی و نسبت‌های فعالیت بودند. بازده سهام با استفاده از مدل قیمت گذاری دارایی سرمایه‌ای (CAPM) محاسبه گردید. برای آزمون فرضیات در ارتباط با وجود رابطه خطی از تحلیل همبستگی و رگرسیون یک و چند متغیره استفاده شده است.

نتایج تحلیل داده‌ها برای کل شرکت‌ها در هر دو بورس نشان داد که نسبت‌های نقدینگی با بازده سهام رابطه معنی داری داشتند. نسبت‌های نقدینگی به ویژه نسبت آتی در بورس تهران متغیر بهتری برای ایجاد رابطه خطی با بازده سهام می‌باشد. همچنین نسبت جاری در بورس کوالالامپور با بازده سهام رابطه معنی دار قوی تری داشتند. با استفاده از رگرسیون چند متغیره رابطه بین گروه نسبت‌های نقدینگی و بازده سهام، در هر دو بورس تهران و کوالالامپور خطی و معنی دار به دست آمد. در گروه نسبت‌های فعالیت، نسبت گردش سرمایه جاری متغیر مناسبی برای ایجاد رابطه با بازده سهام در هر دو بورس مذکور می‌باشد و نسبت‌های دیگر با بازده سهام رابطه‌ی ضعیف تری نشان می‌دهند. اما رگرسیون چند متغیره رابطه‌ی خطی معنی داری بین گروه نسبت‌های فعالیت و بازده سهام در هر دو بورس تهران و کوالالامپور نشان نمی‌دهد. با توجه به نتایج تحقیق نمی‌توان در مورد نسبت‌های مالی و رابطه آن با بازده سهام به طور قطعی اظهار نظر نمود. بنابراین می‌توان بیان نمود که در مجموع رابطه بین نسبت‌های مالی این پژوهش، با بازده سهام نسبتاً ضعیف است و گروه نسبت‌های نقدینگی ملاک بهتری برای بررسی و تخمین سود و رفتار آن می‌باشد.

با توجه به آنچه بیان گردید نتایج تحقیق با این عقیده که، در بازارهایی حتی با کارایی سطح ضعیف نیز می‌توان با استفاده از متغیرهای مالی، بازده را بهتر پیش بینی نمود، مغایرت دارد. که نگارنده این پژوهش این مغایرت را به دلیل استفاده از مدل قیمت گذاری دارایی سرمایه‌ای (CAPM) می‌داند. به رغم کاربرد مدل شارپ (CAPM) در محافل علمی و دانشگاهی که شواهد علمی فراوانی برای آن وجود دارد. مطالعه تجربی انجام گرفته نشان می‌دهد که بتا به عنوان شاخص ریسک سیستماتیک به تنهایی قدرت تبیین بازده سهام را ندارد.

کلمات کلیدی: نسبت‌های مالی، بازده سهام، مدل قیمت گذاری دارایی سرمایه‌ای (CAPM)، روابط خطی

فهرست مطالب

صفحه	عنوان
۱	فصل اول : کلیات
۲	۱-۱- مقدمه
۲	۲-۱- مسئله تحقیق
۳	۳-۱- بیان موضوع و ضرورت انجام تحقیق
۴	۴-۱- اهداف و کاربرد های تحقیق
۴	۵-۱- قلمرو تحقیق
۴	۶-۱- شرایط مورد نیاز قرار گرفتن در جامعه آماری
۵	۷-۱- متغیرهای تحقیق
۵	۸-۱- فرضیه های تحقیق
۶	۹-۱- روش تحقیق
۶	۱۰-۱- تعریف واژه
۷	فصل دوم : ادبیات تحقیق
۸	۱-۲- مقدمه
۸	۲-۲- بورس اوراق بهادار
۹	۳-۲- نگاهی به بورس های معتبر جهان
۱۰	۴-۲- بورس اوراق بهادار تهران
۱۳	۵-۲- بورس مالزی (کوالالمپور)
۱۵	۶-۲- هدف های حسابداری و گزارشگری مالی
۱۵	۷-۲- ارتباط بین اهداف حسابداری و نسبت های مالی
۱۶	۸-۲- محتوای اطلاعاتی نسبت های مالی

۹-۲	کاربرد نسبت های مالی به عنوان متغیر در تحقیقات	۱۶
۱۰-۲	نسبت های مالی	۱۷
۱۱-۲	مکاتب بازارهای سرمایه	۲۲
۱۲-۲	مدل قیمت گذاری دارایی سرمایه ای (CAPM)	۲۴
۱۳-۲	رابطه ریسک و بازده دارایی منفرد طبق CAPM	۲۶
۱۴-۲	مروری بر تحقیقات انجام شده	۲۹
۱-۱۴-۲	تحقیقات داخلی	۲۹
۲-۱۴-۲	تحقیقات خارجی	۳۰
۱۵-۲	جمع بندی و نوآوری	۳۴
۳۵	فصل سوم : روش تحقیق	
۱-۳	مقدمه	۳۶
۲-۳	مراحل تحقیق علمی	۳۶
۳-۳	تحقیق علمی	۳۶
۴-۳	متغیرهای تحقیق	۳۷
۵-۳	فرضیه (فرضیه های) تحقیق	۳۸
۶-۳	جامعه آماری تحقیق	۴۰
۷-۳	نمونه آماری تحقیق	۴۰
۸-۳	روش تحقیق	۴۲
۴۷	فصل چهارم : تجزیه و تحلیل داده ها	
۱-۴	نمونه های آماری و متغیر های تحقیق	۴۸
۲-۴	روش تجزیه و تحلیل فرضیه های تحقیق و استنباط آماری	۴۸
۱-۲-۴	ضریب همبستگی پیرسون	۴۸
۲-۲-۴	بررسی رابطه بین متغیرها با نمودار پراکنش	۴۹

۴۹	۳-۲-۴- رگرسیون بین متغیرها
۵۰	۳-۴- آزمون فرضیات در بورس اوراق بهادار تهران
۵۰	۱-۳-۴- فرضیه اول
۵۳	۲-۳-۴- فرضیه دوم
۵۷	۳-۳-۴- بررسی ارتباط متغیر بازده و گروه نسبت های نقدینگی
۶۱	۴-۳-۴- فرضیه سوم
۶۴	۵-۳-۴- فرضیه چهارم
۶۵	۶-۳-۴- فرضیه پنجم
۶۹	۷-۳-۴- بررسی ارتباط متغیر بازده و گروه نسبت های نقدینگی
۷۲	۴-۴- آزمون فرضیات در بورس کوالامپور
۷۲	۱-۴-۴- فرضیه اول
۷۶	۲-۴-۴- فرضیه دوم
۷۹	۳-۴-۴- بررسی ارتباط متغیر بازده و گروه نسبت های نقدینگی
۸۲	۴-۴-۴- فرضیه سوم
۸۵	۵-۴-۴- فرضیه چهارم
۸۸	۶-۴-۴- فرضیه پنجم
۹۱	۷-۴-۴- بررسی ارتباط متغیر بازده و گروه نسبت های فعالیت
۹۴	۵-۴- مدل بدست آمده از رابطه بین متغیرها
۹۸	فصل پنجم : نتیجه گیری و پیشنهادات
۹۹	۱-۵- نتایج تحلیل همبستگی آزمون فرضیات
۱۰۰	۲-۵- مدل رگرسیونی چند متغیره
۱۰۱	۳-۵- تجزیه و تحلیل تطبیقی نتایج
۱۰۳	۴-۵- نتیجه گیری

۱۰۳..... ۵-۵- محدودیت های تحقیق

۱۰۴..... ۶-۵- پیشنهادهای در رابطه با این تحقیق

۱۰۴..... ۷-۵- پیشنهادهای برای تحقیقات آینده

۱۰۵..... ۸-۵- خلاصه

۱۰۶..... منابع

۱۱۳..... پیوست ها

۱۱۴..... پیوست الف

۱۱۵..... پیوست ب

۱۱۶..... پیوست ج

۱۱۷..... پیوست د

۱۱۸..... پیوست ه

۱۱۹..... پیوست و

۱۲۰..... پیوست ز

۱۲۱..... پیوست ح

۱۲۲..... پیوست ط

۱۲۳..... پیوست ی

۱۲۴..... پیوست ک

۱۲۵..... پیوست ل

فهرست جداول

صفحه	عنوان
۳۸	۳-۱- متغیرهای مستقل و وابسته تحقیق
۴۱	۳-۲- نمونه آماری تحقیق
۴۵	۳-۳- تحلیل همبستگی بر اساس تعداد مشاهدات
۴۶	۳-۴- آزمون دوربین واتسون در سطح خطای α
۴۶	۳-۵- آزمون های معناداری رگرسیون

فهرست نمودارها

صفحه	عنوان
۲۷	۲-۱- ارتباط CML و SML
۲۸	۲-۲- CML در حالات مختلف

فصل اول

کلیات

روش های سرمایه گذاری از تنوع زیادی برخوردار هستند . صرف نظر از نوع و روش سرمایه گذاری دو عامل پیش بینی سرمایه گذار در مورد عواید قابل بازیافت از سرمایه گذاری و منافع واقعی حاصل از سرمایه گذاری از مهمترین ابعاد تصمیم گیری مالی محسوب می شوند . در هر نوع سرمایه گذاری سرمایه گذار به دنبال کسب بازده از سرمایه گذاری است . سرمایه گذار سعی دارد که از مقدار بازده آتی سهام شرکت ها اطلاعاتی کسب کند . از طرفی یکی از متداول ترین روش های تجزیه و تحلیل اطلاعات مالی تهیه نسبت های مالی است . نسبت های مالی در حقیقت چکیده گزارش های مالی شرکت ها می باشند که محتوای اطلاعات زیادی از وضعیت درونی شرکت را ارائه می کند . یکی از ویژگی های کیفی اطلاعات حسابداری کمک به استفاده کنندگان در پیش بینی جریان نقد آتی ورودی به واحد اقتصادی و به تبع آن پیش بینی بازده سرمایه گذاری است . طبق مفروضات بازار کارا در سطوح ضعیف کارایی ، اطلاعات حسابداری می تواند با بازده و قیمت سهام رابطه معنی داری داشته باشد .

۱ - ۴ - مسئله تحقیق :

فرض بر این است که صورت های مالی اساسی حسابرسی شده وضعیت عملکرد مالی شرکت را به نحو صحیح نشان می دهد . به همین دلیل اطلاعات آن می تواند در رفتار سرمایه گذاران تاثیر گذاشته و به تبع آن قیمت و بازده اوراق بهادار شرکت را تحت تاثیر قرار دهد . پیش بینی کنندگان دائما در حال جستجو برای کشف الگوهای پیش بینی قیمت و بازده سهام ، برای بکار انداختن سرمایه خود در فرصت های مناسب سرمایه گذاری هستند . دوام الگو های پیش بینی نمی تواند پایدار باشد ، زیرا با بکار بردن الگوها توسط تعداد زیادی از سرمایه گذاران ممکن است مدل های قبلی در بلند مدت کارایی خود را از دست بدهند . هر مدلی مبتنی بر تئوری و مبانی نظری می باشد و مدل های تبیین کننده بازده سهام نیز چنین است . اغلب مدل های تئوریک مبتنی بر نظریه های مدرن مالی (تئوری بازار کارا و مدل CAPM¹) هستند . لذا در اغلب موارد از دید مدل تک متغیره شارپ به رفتار اوراق بهادار نگریسته می شود که بازده را تابعی مستقیم از ریسک بتا می داند .

¹-Capital Asset Pricing Model

برخی از تحقیقات دلالت بر رد کارایی بازار بورس تهران حتی در شکل ضعیف دارد به عبارتی صرفاً اطلاعات گذشته در قیمت اوراق بهادار منعکس می‌گردد. با بررسی مقایسه‌ای بین بورس تهران و بورسی با کارایی بیشتر همچون بورس کوالاامپور می‌توان به نتایج و مدل‌هایی دست یافت که بتوان با بررسی روند قیمت و بازده در گذشته آینده قیمت و بازده سهام را به شکل کامل‌تر پیش‌بینی نمود و با شناسایی نقاط ضعف و پیشنهاد اصلاحی سعی در نزدیک کردن بورس تهران به بورس‌های کارای دنیا داشت. با توجه به اینکه در هیچ کشوری به طور کامل بازارها کارا نمی‌باشند همواره این سوال وجود دارد که اطلاعات حسابداری تا چه اندازه بر روی قیمت و بازده سهام شرکت‌ها تاثیر دارند و با چه مدلی می‌توان بازده سهام را هر چه نزدیکتر به واقعیت پیش‌بینی نمود.

۱ ۴ - بیان موضوع و ضرورت انجام تحقیق

بازار بورس در حکم یک بازار متشکل و رسمی سرمایه محسوب می‌گردد که در آن خرید و فروش سهام یا سایر اوراق بهادار، تحت ضوابط، قوانین و مقررات خاصی انجام می‌شود. این بازار مرکز جمع‌آوری پس‌اندازها و نقدینگی بخش خصوصی، به منظور تامین مالی پروژه‌های سرمایه‌گذاری است. انجام سرمایه‌گذاری در چنین بازاری یک ضرورت اساسی در فرایند رشد و توسعه اقتصادی یک کشور است. با توجه به اینکه مهمترین هدف سرمایه‌گذار از سرمایه‌گذاری کسب منافع آتی است. بنابر این تلاش می‌کند تادر بهترین فرصت، سرمایه‌گذاری نموده و بیشترین بازده را با توجه به ریسک آن، کسب نماید. همین موضوع باعث شده است که جهت بسیاری از تحقیقات مالی به سمت پیش‌بینی قیمت یا بازده سهام در بازارهای مختلف معطوف شود.

یکی از خصایص مربوط بودن اطلاعات حسابداری، قابلیت پیش‌بینی است. این مفهوم به معنای آن است که اطلاعات مالی به نحوی فراهم شود که استفاده‌کنندگان را در پیش‌بینی نتایج فعالیت‌های جاری و آتی واحد تجاری یاری دهد [دوجی ۱۳۸۲]. به عبارت دیگر می‌توان ارزش اطلاعات حسابداری را با ارزش و محتوای آن سنجید. هر قدر اطلاعات مربوط تری و مدل‌های کاراتری جهت پیش‌بینی در اختیار سرمایه‌گذاران قرار گیرد، موجب اطمینان و تشویق آن‌ها به سرمایه‌گذاری در سهام می‌شود و در نتیجه پس‌اندازهای سرگردان و بی‌هدف به سمت سرمایه‌گذاری‌های مولد و اجرای برنامه‌های اقتصادی بهینه هدایت و موجب تحقق اهداف اجتماعی و رفاه عمومی می‌شود.

۱ ۴ - اهداف و کاربردهای تحقیق

اهداف اصلی این پژوهش معرفی نرخ بازده به عنوان عامل موثر بر سرمایه گذاری ، تجزیه تحلیل رابطه بین نرخ بازده سهام و نسبت های مالی ، بررسی اهمیت نسبت های مالی در تجزیه و تحلیل بازده شرکت ها و سنجش میزان قدرت تخمین بازده شرکت ها با استفاده از مدل شارپ در مقایسه با مدل های دیگر می باشد .

نتایج این تحقیق می تواند در بررسی و پیش بینی بازده سهام با توجه به نسبت های مالی و روش CAPM مفید واقع شود و همچنین با مقایسه بین دو بورس متفاوت راهکارهایی برای پیش بینی بهتر ارائه گردد . علاوه بر آن می تواند توسط سرمایه گذاران ، سهامداران ، مدیران شرکت ها ، سازمان بورس اوراق بهادار ، کارگزاران ، تحلیل گران مالی ، سایر بخش های اقتصادی و بطور کلی عموم استفاده کنندگان از اطلاعات مالی و اقتصادی مورد استفاده قرار گیرد .

۱ ۵ - قلمرو تحقیق

قلمرو تحقیق در مجموع بررسی تطبیقی رابطه بین نسبت های مالی و بازده سهام به روش CAPM در شرکت های بورس اوراق بهادار تهران و کوالالامپور در دوره ۲ ساله (۱۳۸۶-۱۳۸۷) می باشد .

۱ ۶ - شرایط مورد نیاز شرکت ها برای قرار گرفتن در جامعه آماری

- در طول دوره تحقیق سهام آن شرکت به صورت مداوم مبادله شده باشد .
 - هیچ کدام در طول دوره بررسی تغییر سال مالی نداشته باشند و سال مالی آنها تاریخ مشخصی باشد .
- با توجه به شرایط بالا از بین ۳۳۷ شرکت انتخاب شده جامعه در بورس تهران در مجموع ۳۴ شرکت و در بورس کوالالامپور از بین ۸۶۲ شرکت انتخاب شده ۴۰ شرکت انتخاب گردیده اند .

۱ ۴ - متغیر های تحقیق

در این تحقیق رابطه بین نسبت های مالی به عنوان متغیر های مستقل (X) با متغیر وابسته بازده سهام (Y) بررسی خواهد شد. نسبت های مالی به عنوان متغیر مستقل با استفاده از داده های موجود در صورت های مالی اساسی شرکت ها که سالانه به بورس ارائه می گردند محاسبه می شوند. برای کنترل بهتر و محدود نمودن متغیر های تحقیق در کل از پنج متغیر از دو گروه نسبت های مالی استفاده می گردد.

بازده سهام به عنوان متغیر وابسته تحقیق با استفاده از مدل شارپ ($CAPM$) تخمین زده می شود. برای محاسبه با مدل قیمت گذاری دارایی سرمایه ای داده های مورد نیاز از اطلاعات مالی ارائه شده در بورس اوراق بهادار تهران و کوالامپور استفاده می گردد که در روش تحقیق به طور کامل توضیح داده خواهد شد.

۱ A - فرضیه های تحقیق

موضوع کلی این تحقیق در قالب پنج فرضیه بیان گردیده است که از شکسته شدن فرضیات کلی حاصل گردیده است:

فرضیه الف) بین نسبت های نقدینگی و نرخ بازده سهام رابطه معنی داری وجود دارد:

فرضیه اول) بین نسبت جاری و بازده سهام رابطه معنی داری وجود دارد.

فرضیه دوم) بین نسبت آنی و بازده سهام رابطه معنی داری وجود دارد.

فرضیه ب) بین نسبت های فعالیت و نرخ بازده سهام رابطه معنی داری وجود دارد:

فرضیه سوم) بین نسبت گردش دارایی ها و بازده سهام رابطه معنی داری وجود دارد.

فرضیه چهارم) بین نسبت گردش دارایی ثابت و بازده سهام رابطه معنی داری وجود دارد.

فرضیه پنجم) بین نسبت گردش سرمایه جاری و بازده سهام رابطه معنی داری وجود دارد.

۱ ۹ - روش تحقیق

این تحقیق از نظر هدف کاربردی و از نظر روش و ماهیت تحقیق توصیفی - پیمایشی می باشد که در مورد شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران و کوالامپور در دوره زمانی ۲ ساله فعالیت داشته اند (۱۳۸۷-۱۳۸۶). برای پیش بینی بازده سهام از مدل قیمت گذاری دارایی سرمایه ای (CAPM) استفاده می گردد. نسبت های مالی شرکت ها با استفاده از صورت های مالی آنها از گزارشهای مالی سالانه ارائه شده در بورس بدست می آیند. برای بررسی رابطه بین متغیر های مستقل و متغیر وابسته از مدل رگرسیون چند متغیره و در تعیین معنادار بودن روابط از ضریب همبستگی پیرسون استفاده می گردد.

۱ ۱۰ - تعریف واژه

• ارزش ذاتی :


ارزش فعلی کلیه منافع است که به صورت جریانهای نقدی آتی به یک سهم یا اوراق بهادار در طول عمر واحد اقتصادی تعلق می گیرد و مبنای تنزیل جریانهای نقد آتی نرخ بازده مورد انتظار سرمایه گذاران می باشد [اسماعیل پور ۱۳۸۳].

• رابطه خطی :

نوعی ارتباط میان متغیر های مستقل و وابسته است که در آن تغییرات متغیر وابسته نسبت به متغیر مستقل ثابت است. به عبارتی شیب خطی که این رابطه را بیان می کند ثابت است [نمازی و رستمی ۱۳۸۵].

• رابطه غیر خطی :

نوعی ارتباط میان متغیرهای مستقل و وابسته که در آن تغییرات متغیر وابسته نسبت به متغیر مستقل ثابت نیست. به عبارتی شیب خطی که این رابطه را بیان می کند ثابت نمی باشد. روابط غیر خطی بسیار زیاد است و می تواند به صورت رادیکال، لگاریتمی، نمایی، معکوس، سهمی، مثلثاتی و ترکیبات مختلف از معادلات ساده و پیچیده را شامل شود.



فصل دوم
ادبیات تحقیق

۲-۱- مقدمه

همان طور که بیان گردید، تجهیز و تخصیص بهینه سرمایه نقش بسیار مهمی در رشد و توسعه اقتصادی کشور دارد. بازارهای بورس اوراق بهادار عمده ترین راه تجهیز و تخصیص بهینه سرمایه و رونق سرمایه گذاری هستند. هدف اصلی از سرمایه گذاری کسب بازده است. منافع یا بازده ای که عاید سرمایه گذاران می شود در قالب سود پرداختی، افزایش قیمت سهام و یا هر دو تجلی پیدا می کند. اصولاً سرمایه گذاری در بورس اوراق بهادار از طریق تغییرات قیمت سهام و سود نقدی، ثروت سهامداران را تحت تاثیر قرار می دهد [محمودی خسرو و اعتمادی ۱۳۸۲].

بدون شک مهمترین عامل در انتخاب و تصمیم گیری، وجود اطلاعات مربوط و به موقع است. با ارائه اطلاعات دقیق و به موقع، امکان تصمیم گیری صحیح برای سرمایه گذاران برای انتخاب مناسب ترین و سودآورترین سهام فراهم می شود. امروزه فرضیه قابلیت پیش بینی بازده سهام به عنوان یک حقیقت جدید در مدیریت مالی پذیرفته شده است [Cochrane - 1999]. مدل های مختلفی از قبیل مدل شارپ و یا مدل آربیتراژ در همین راستا تبیین گشته اند. اطلاعات مربوط به قیمت و بازده سهام و همچنین تغییرات آنها مهمترین عامل در انتخاب اوراق بهادار می باشد. سرمایه گذاران نسبت به قیمت سهام و تغییرات آنها، حساس بوده و از خود واکنش نشان می دهند. با توجه به اینکه حسابداری یک سیستم اطلاعاتی است، بنابراین این می توان اطلاعات مربوط و به هنگامی را در ارتباط با این موضوع فراهم آورد.

۲-۲- بورس اوراق بهادار

بخش مالی اقتصادی هر کشور تامین کننده منابع مالی لازم برای انجام فعالیت های تولیدی و خدماتی مولد محسوب می شود که به دو بخش بازار پول و بازار سرمایه تقسیم می شود. بازار سرمایه به عنوان یکی از تقسیمات بازار مالی، از طریق ابزارها و نهادهای مالی خود قادر است تا منابع پس اندازی و راکد هر جامعه را در دسترس متقاضیان سرمایه قرار دهد. یکی از نهادهای رسمی بازار سرمایه در هر کشوری بورس می باشد. نهادی که قابلیت کنترل بازار را دارد و به عنوان قلب اقتصاد هر کشور از آن یاد می شود.