

## بازده سهام [1]

معمولاً مهم ترین معیار ارزیابی عملکرد موسسات، در حال حاضر نرخ بازده سهام است. این معیار به تنهایی دارای محتوی اطلاعاتی برای سرمایه گذران بوده و برای ارزیابی عملکرد مورد استفاده قرار می گیرد. وقتی این معیار کاهش یابد زنگ خطری برای شرکت است و عملکرد شرکت را مناسب نشان نمی دهد. این معیار دارای محتوی اطلاعاتی زیادی می باشد، زیرا ارزیابی عملکرد بر مبنای ارزش بازار، اطلاعات سرمایه گذران را به خوبی منعکس می کند.

بازده در فرآیند سرمایه گذران نیروی محرکی است که ایجاد انگیزه می کند و پاداشی برای سرمایه گذران محسوب می شود. منظور از بازده کل مجموعه مزایای است که در طول سال به سهم تعلق می گیرد، مجموعه این مزایا شامل موارد ذیل است:

۱- افزایش قیمت سهام در آخر سال مالی نسبت به ابتدای سال مالی مورد محاسبه (تفاوت نرخ اول و آخر سال مالی سهم شرکت).

۲- سود نقدی ناخالص هر سهم طبق مصوبه مجمع عمومی صاحبان سهام که بعد از کسر مالیات پرداخت می گردد.

۳- مزایای ناشی از حق تقدم خرید سهام که قابل تقویم به ارزش است .

۴- مزایای ناشی از سود سهمی یا سهام جایزه.

## اجزای بازده سهام

مجموعه مزایایی که در طول سال به سهم تعلق میگیرد، به نسبت اولین قیمت سهم یا به نسبت آخرین قیمت سهم می تواند مورد محاسبه قرار گیرد و نرخ بازده کل سهام محاسبه می شود.

### (۱) تفاوت نرخ

آخرین قیمت سهام در پایان سال مالی را نسبت به اولین قیمت سهام در ابتدای سال مالی در نظر گرفته و تفاوت آنها را به دست می آورند، با توجه به مثبت بودن یا منفی بودن این تفاوت، نرخ بازده کل افزایش یا کاهش می یابد.

### (۲) سود نقدی ناخالص هر سهم

این سود عبارت است از سود سهام پیشنهادی ناخالص تصویب شده در مجمع عمومی صاحبان سهام تقسیم بر تعداد سهام در تاریخ تصویب سود سهام پیشنهادی توسط مجمع عمومی صاحبان سهام که روش محاسبه آن به صورت زیر می باشد.

## سود پیشنهادی ناخالص

سود نقدی ناخالص هر سهم = \_\_\_\_\_

تعداد سهام

سود پس از پیشنهاد هیأت مدیره شرکت و تصویب مجمع عمومی صاحبان سهام، طبق اصلاحیه قانون تجارت تا هشت ماه بعد از تصویب سود توسط مجمع، به سهامداران قابل پرداخت است و اغلب شرکتها به دلیل مسائل و مشکلات نقدینگی و یا برای استفاده از این منابع، پرداخت سود را حدود هشت ماه به تاخیر می اندازند، بنابراین در محاسبه سود متعلق به سهامداران که بطور ناخالص در محاسبه منظور می شود، که بدون در نظر گرفتن ارزش زمانی پول است. در صورتی که علی الاصول این سود باید تنزیل شود تا به ارزش فعلی سود در پایان سال مالی مورد نظر دسترسی داشته باشیم.

### ۳) مزایای حق تقدم

افزایش سرمایه از راههای مختلف می تواند محقق شود، اهم موارد مربوط به افزایش سرمایه عبارتند از:

الف) از محل مطالبات حال شده سهامداران قبلی مربوط به سود سهام شرکت.

ب) از محل آورده های نقدی سهامداران قبلی

ج) از محل اندوخته ها و سود تقسیم نشده سالهای قبل

د) اوراق بهادار قابل تبدیل و اختیار خرید سهام.

ه) ترکیبی از موارد فوق

حق تقدم خرید سهم در رابطه با افزایش نقدی است که در این حال شرکت از طریق آورده های نقدی سهامداران یا از محل مطالبات آنها افزایش سرمایه میدهد، طبق قانون تجارت و اساسنامه شرکتها حق تقدم خرید سهم با سهامداران موجود است و شرکت فرمی بنام پذیره نویسی سهم برای آنها می فرستد که در آن فرم با توجه به تعداد سهمی که سهامداران داشته، تعداد سهام جدیدی که وی می تواند خریداری نماید قید می گردد و از سهامداران تقاضا می شود که وجه سهم را به قیمت پذیره نویسی به حساب واریز نموده و بدنبال آن شرکت سهام جدیدی بنام وی صادر می نماید. خرید این گواهی یک نوع اوراق بهادار بوده و می تواند در بورس معامله شود که به آن اصطلاحاً "Rights" می گویند. ارزش Rights از اینجا ناشی می شود که معمولاً قیمت پذیره نویسی سهم کمتر از قیمت جاری بازار است. برای اندازه گیری Rights از فرمول زیر استفاده می گردد.

$MV =$  قیمت بازار سهام

$SV =$  قیمت پذیره نویسی

تعداد سهام قبل از افزایش سرمایه

$$N = \frac{\text{تعداد سهام جدید}}{\text{تعداد سهام قبل از افزایش سرمایه}}$$

تعداد سهام جدید

بنابراین برای محاسبه مزایای حق تقدم، مجموعه مزایایی که در هنگام افزایش سرمایه به سهامداران تعلق می‌گیرد، طبق فرمول زیر محاسبه می‌شود.

تعداد سهام افزایش یافته  $\times$  (مبلغ اسمی هر سهم - آخرین قیمت سهم)

$$\text{مزایای حق} = \frac{\text{تعداد سهام افزایش یافته} \times (\text{مبلغ اسمی هر سهم} - \text{آخرین قیمت سهم})}{\text{تعداد سهام قبل از افزایش سرمایه}}$$

تقدم

تعداد سهام قبل از افزایش سرمایه

## ۴) مزایای سهام جایزه

معمولاً شرکتها در زمان انقضای دوره پرداخت سود نقدی، به دلیل کمبود نقدینگی یا حفظ منابع نقدی موجود، برای تامین سود متعلق به هر سهم، به جای پرداخت نقدی، اقدام به دادن سهام جایزه یا سود سهمی می‌نمایند و از این راه افزایش سرمایه می‌دهند که همان سرمایه از محل مطالبات حال شده سهامداران در آخرین روز مهلت پرداخت سود سهام است که در فرمول زیر آمده است.

تعداد سهام افزایش یافته  $\times$  آخرین قیمت سهم

$$\text{مزایای سهام} = \frac{\text{تعداد سهام افزایش یافته} \times \text{آخرین قیمت سهم}}{\text{تعداد سهام قبلی}}$$

جایزه

تعداد سهام قبلی

سود سهمی، افزایش سرمایه از محل اندوخته‌ها می‌باشد. اقدام مذکور از طرفی منجر به افزایش سهام شرکت می‌شود و از سوی دیگر هیچ تأثیری روی حقوق صاحبان سهام نمی‌گذارد و به داراییهای شرکت چیزی اضافه نمی‌شود.

## ۲-۸-۲- محاسبه نرخ بازده

از همه فرمولهای ذکر شده می‌توان بازده کل سهام را نسبت به اولین قیمت و آخرین قیمت به ترتیب فرمول زیر ارائه کرد.

مزایای سهام جایزه+مزایای حق تقدم+سود نقدی ناخالص هر سهم+تفاوت قیمتی سهم

=بازده کل نسبت به آخرین (اولین

قیمت سهم.

قیمت سهام در پایان (ابتدای) سال مالی

اگر در مخرج کسر قیمت ابتدای سال مالی را قرار دهیم، بازده کل سال جاری بدست می آید. اما اگر قیمت پایان دوره را قرار دهیم فرض بر این است که در سال آتی نیز همین مزایا برای این سهم متصور است و در واقع یک نوع پیش بینی از بازده آتی سهام فوق می باشد. لازم به ذکر است، در این تحقیق قیمت ابتدای سال مالی یعنی بازده سال جاری برای محاسبات در نظر گرفته شده است.

عواملی که در محاسبه نرخ بازده کل مورد استفاده قرار می گیرند عبارتند از:

- ۱- تعداد سهام شرکت در ابتدای سال مالی (قبل از افزایش سرمایه)
- ۲- تعداد سهام شرکت در انتهای سال مالی شرکت (بعد از افزایش سرمایه)
- ۳- تعداد سهام افزایش یافته شامل:

الف) چقدر از محل آورده نقدی است؟

ب) چقدر از محل اندوخته ها یا سود انباشته است؟

۴- قیمت سهم در ابتدا و انتهای سال مالی

۵- سود نقدی ناخالص هر سهم

مجموعه عوامل فوق را باید در فرمول مربوط به محاسبه نرخ بازده کل قرارداد تا جواب نهایی بدست آید.

## منابع مورد استفاده

- ۱- اسماعیلی ، شاهپور ، (۱۳۸۵) ، رابطه بین کیفیت سود و بازده سهام ، پایان نامه کارشناسی ارشد ، دانشگاه علامه طباطبایی
- ۲- امیر اصلانی ، حامی ، (۱۳۸۰) ، نقش تئوری اثباتی در فرآیند تدوین استانداردهای حسابداری ، مجله حسابرس ، شماره ۱۰ ، ص ۲۰-۱۲
- ۳- تقفی ، علی ، (۱۳۷۲) ، فرضیه بازار موثر (کارا) اوراق بهادار و تأثیر آن در حسابداری ، مجموعه مقالات حسابرس ، شماره یک ص ۱۲۹-۱۲۴