

در این مقاله به بررسی بهای سهام در شرکت‌های دولتی و خصوصی در ایران پرداخته می‌شود. نتایج نشان می‌دهد که بهای سهام در شرکت‌های دولتی به‌طور کلی پایین‌تر از شرکت‌های خصوصی است. همچنین، نتایج نشان می‌دهد که بهای سهام در شرکت‌های دولتی به‌طور کلی به‌ترتیب از بالا به پایین به‌ترتیب از شرکت‌های دولتی، دولتی-خصوصی و خصوصی است.

کلیدواژه‌ها: بهای سهام، شرکت‌های دولتی، شرکت‌های خصوصی، ارزش سهام، بهای سهام

Journal: JEL.G15.G19.G32:JEL
 در این مقاله

The Comparison of the Denoted Price in Government Firms Including Privatization with Two Models , Growth Index Model of the Value and Price-Book Value of Stock Model of Similar Firms

Mohammad Hossein Vadieli
 Assistant Professor in Accounting
 Department at Ferdowsi University of
 Mashhad
 Said Asyabani
 M.A. in Accounting

Abstract:

Nowadays reformation of the ownership structure, from governmental ownership to privatization ownership is a way of gaining constant and dynamic development. One of the best ways of privatization is denoting stocks by stock change and one of the most important factors to reach its fulfillment is how to price the denoted stocks. So far due to the importance and greatness of pricing stocks, many models based on different schools of thought have been offered that regarding with economic, political, regional and other conditions have had various and different usages. In this research, the denoted price in government firms including privatization was compared with the pricing of the stocks of the mentioned firms based on theoretical-Price-Book Value of Stock Model of similar firms were selected from evaluation models of stocks in point of comparable firms' view, and then the stock prices of government firms including denoted were calculated and compared based on these models during 1384-1386. The Results showed that the prices of denoted stocks (denoted by Privatization Organization) in compared with those obtained from Growth Index of similar firms, were closed, but not to the model based on street price to book price of the similar firms' price.

- "ولوس زانگ شز ا و رسایس نکسیس د ز زلسر صمخه " ر س ب ب د ۶۶۶۱ لال س د د ر ت و پ د ز زلسر صمخه ب هه ل ب رسایس نکسیس و تینه ا ب ا رس ب ب رقیقته نیا نله .تسا هتخا پ د هک دلیس هجیت نیا ب ر ققعه تیلو ز د هک تسا دله رس زانگ د عسقه و تف شیی و تملعه شتسگ و دله رس زانگ ب س دش ب س رسایس نیل نکسیس و ز زلسر صمخه (Protti, 1999). دش له امض ولوس
- د ولوس هیاه ا ر م م ه خ د تیا ل ع ف ب د م ل ق " ن ا م د ب ر ق ق ق ت ه ۲۰۰۲ لال س د ا ب ت و و چا و ن ل ل پ ل د م ه ر ه ن ل ش ر ق ق ق ت ن ی ا و ی ل ت ا . د ن ا ه ت خ ا پ د م خ م ن ی ا ب " س ح ی ح خ ت و ز ا ن گ ت س م ی ه ل م ل ه ز و د س م ب ا ز ب د ه ل ش ه ت ف ی ل پ ه ن ل ت د ل ه ت ش ز ا ل ه ب ر ا و ا و ولوس ه ل ل ه ز و ن ی ا و ا ه ل ل ه ز و د ا ل ت ب ا ل ه ل ش ه ت خ و ف ت س م ی ز ا ش ی ب ل س د ۹۸۱ ه ا ل ب ه د ل ه ت س م ی ن ی گ ز ل ی ه ل ش ه ل م ل ش ه ل س ه س ت ش ل گ ز ا ل ب ن ی ن چ م ه .تسا ر ل ه ا ت ش ل ش ل ح س ت ا ز ب د ت ش و لوس ۶۳۲ زانگ رخصت ل ب حسابته د ل ه ت ش ن ی ا ن ف ی ع ی ز ل ی ز ا و ز ا ن گ ت س م ی ن ی گ ز ل ی ه ل (Welch & Ritter, 2002).تسا ه د ب ل س د
- ن م ل ل گ ولوس ز ا د د و ه : م ولوس ر ب ل ی ش ز ا " ن ا م د ب ۲۰۰۲ لال س د ز و ن د ل ه ک ت ا چا ل ا ز ا ر ق ق ق ت ه م خ ن ت ی ل و ن د و د ن م ل ل گ ت ش و لوس ش ز ا ت ل ل س ی ن و ت م ل ل ه ر ق ق ق ت ن ی ا . " ن چ ل س ت و ج . ل ن ل ر م ر ب ل ی ز ا ا ل ه ل ب ر ا و ا ر س ب ب ر م م م ه خ د د ا ن م ل ل گ ولوس ز ا ن گ ت س م ی ر ت آ ر ل ه م س ر ل ع ف ش ز ا و ولوس ه د ز ل خ ن ب ر خ ت ب ه ر ل ه ل م ل ه ز ا و ل ن ه ولوس ز ا ن گ ت س م ی ه خ د ت س م ی ن ل ی ه ز ا ا ر م ع ه ل ط ب ا ل ه ل ه ل ش ر ح خ ش ه ن آ ر ب ل ی ز ا د و تسا ه ل ش ه ل ف ت س ا .تسا ه ت ش ا د و ج و ن آ ر ت آ ر ل ه م س و ولوس ر ل ع ف ز ل ه ش ز ا ل ن م ل ل گ ولوس ر م م م
- ن ی ا . " ولوس زانگ رگتیلقا و ز زلسر صمخه " ن ا م د ب (۹۰۰۲) ن ا ل ل م م و ر ت م ل ت ب ر ق ق ق ت ه م ج م ل ت ه ل ش ب س ولوس ر م م م ه خ د ر ق ی ل ط ز ا ز زلسر صمخه ه ل ل ن ل ر م ن ل ی ر ش ه و پ د د ل ی ل ی ه ۲۰۰۲ ب ۶۶۶۱ لال س د م ه س ن ی ل ی ه ۰۰۶ ز ا ه ت ف ل ی ا ع س ق ت ر ل ه ر م ش ل د و ولوس ت م ل ل ه م (Bortolotti, 2006)...د ب ل ی ر ش ی ا ن ف ا ۲۰۰۲ لال س د ولوس

1- Protti
 2- Welch, I. and J. Ritter
 3- Bernardo Bortolotti, Frank de Jong, Giovanni Nicodanis, Ipolva Schindler

د ۷۷ راولاړه ځاړه لاسله ولوسه تميمه لږ ولوسه رځانگه او تميمه نيغځاليه څرنگه رځانه آړه لاسه خصلش: (۶) راولاړه

۵۸۶۱ رالس

نېغځاليه ډولمښ روللص	لليعه رځانگه	نېغځاليه	(II) ډولمښ	نېغځاليه
۶۵۷۱۰۶۷	۶۳۶۱۸۵۶۶	۶۶۱۰۵۹۶	۶۶	ولوسه رځانگه او تميمه نيغځاليه څرنگه
۹۹۰۱۶۱۷	۶۷۶۱۶۶۸۶	۰۰۱۷۶۶۶	۶۶	راولاړه ځاړه لاسله ولوسه تميمه

نېققه تلبلسه: وښه

د ۵۸۶۱ رالس ۷۷ ولوسه رځانگه او تميمه نيغځاليه څرنگه لاسته ده تسه نيا رځانگه ۷۷ لاسه راولاړه ځاړه لاسله ولوسه تميمه لليعه رځانگه او لاسته ده ۶۳۶۱۸۵۶۶ لليعه رځانگه لږ ۶۶۱۰۵۹۶ نياښه تسه ده ۶۷۶۱۶۶۸۶ او ۰۰۱۷۶۶۶ بيه ۷۷ راولاړه ځاړه لاسله ولوسه تميمه.

د ۷۷ راولاړه ځاړه لاسله ولوسه تميمه څرنگه ده تسه نيا رځانگه او تميمه نيغځاليه څرنگه لاسته ده ۷۷ لاسه راولاړه ځاړه لاسله ولوسه تميمه لليعه رځانگه او لاسته ده ۶۳۶۱۸۵۶۶ لليعه رځانگه لږ ۶۶۱۰۵۹۶ نياښه تسه ده ۶۷۶۱۶۶۸۶ او ۰۰۱۷۶۶۶ بيه ۷۷ راولاړه ځاړه لاسله ولوسه تميمه.

۸۰۸۱۰ ته لږ رځانگه او تميمه لاسته ده لاسه راولاړه ځاړه لاسله ولوسه تميمه لليعه رځانگه او لاسته ده ۶۳۶۱۸۵۶۶ لليعه رځانگه لږ ۶۶۱۰۵۹۶ نياښه تسه ده ۶۷۶۱۶۶۸۶ او ۰۰۱۷۶۶۶ بيه ۷۷ راولاړه ځاړه لاسله ولوسه تميمه.

د ۷۷ راولاړه ځاړه لاسله ولوسه تميمه لږ ولوسه رځانگه او تميمه نيغځاليه څرنگه رځانه آړه لاسه خصلش: (۶) راولاړه

۹۸۶۱ رالس

نېغځاليه ډولمښ روللص	لليعه رځانگه	نېغځاليه	(II) ډولمښ	نېغځاليه
۷۵۶۱۶۰۸	۶۳۶۱۰۶۶۶	۷۹۱۶۰۶۶	۶۶	ولوسه رځانگه او تميمه نيغځاليه څرنگه
۶۶۵۱۱۷۸	۸۹۵۱۶۹۶۶	۶۸۱۶۸۱۵	۶۶	راولاړه ځاړه لاسله ولوسه تميمه

نېققه تلبلسه: وښه

د ۹۸۶۱ رالس ۷۷ ولوسه رځانگه او تميمه نيغځاليه څرنگه لاسته ده تسه نيا رځانگه ۷۷ لاسه راولاړه ځاړه لاسله ولوسه تميمه.

تساوی بهای آن را نیز می‌توان به روش دیگری بررسی کرد.

۴-۹ روش ارزشیابی سهام و اجزای آن

- روش اول - روش ارزشیابی سهام بر مبنای ارزش اسمی سهام است. در این روش، ارزش هر سهم بر مبنای ارزش اسمی آن تعیین می‌گردد. این روش در صورتی که شرکت سود و زیان نداشته باشد و یا سود و زیان آن به نسبت ارزش اسمی سهام باشد، قابل استفاده است.
- روش دوم - روش ارزشیابی سهام بر مبنای ارزش منصفانه است. در این روش، ارزش هر سهم بر مبنای ارزش منصفانه آن تعیین می‌گردد. این روش در صورتی که شرکت سود و زیان داشته باشد و یا سود و زیان آن به نسبت ارزش منصفانه سهام باشد، قابل استفاده است.
- روش سوم - روش ارزشیابی سهام بر مبنای ارزش بازار است. در این روش، ارزش هر سهم بر مبنای ارزش بازار آن تعیین می‌گردد. این روش در صورتی که شرکت سود و زیان داشته باشد و یا سود و زیان آن به نسبت ارزش بازار سهام باشد، قابل استفاده است.

References:

- 1- Alford, A. (1992). The Effect of the Set of Comparable Firms on the Accuracy of the Price-Earnings Valuation Method. Journal of Accounting Research, vol. 30, No. 1.
- 2- Botsman, J. R. and E. F. Baskin. (1981). Asset Valuation with Incomplete Markets. The Accounting Review.
- 3- Borolotti, B., F. de Jong, G. Nicodanis, I. Schindeler. (2009). Privatization, and Stock Market Liquidity. University of Turin and FEBM.
- 4- Coleman, R. (2006). Evolution of Stock Pricing. www.numeriaire.com.
- 5- Dastgiri, M., H. Hoseini, M. (2003). "Assessment of priced stocks approaches in Tehran Stock Exchange." account study magazine no. 3. (in Persian)
- 6- Dumev, A., R. Morck, B. Yeung and Paulzarowin. (2004). Does Greater Firm-Specific Return Variation Mean More Or Less Informed Stock Pricing? Journal of Accounting Research, Vol. 41, No. 2.
- 7- Firsat, M. (2007). "Assessment of stock price in primary supply in active firms at Oil and Chemical products Industry in Tehran Stock Exchange. Ms Thesis Islamic azad university" (in Persian)
- 8- Imani, H. R. (2006). "Inspection of firms priced stocks in primary supply in Tehran Stock Exchange." bourse monthly no. 6. (in Persian)

- 9- Julian R. Franks, John L. Broyles & Willard T. Carleton, *Corporate Finance*. (1928). chapter 13, p 337.
- 10- Kalantari, M. (1994) "The effect approach selection of rival firms in accuracy Assessment (VE)". Tehran University. Ms Thesis. (in Persian)
- 11- Leclair, M. S. (1990). *Valuing the Closely-Hall Corporation: The validity and Procedures*, Accounting Horizons.
- 12- Moghaddasadeh, V. Jahankhani, A. (1992) "Firms Pricing". Financial research no 9, 10. (in Persian)
- 13- Norwegian School of Economics (NHH) - MIB. (2004). *Stock Valuation: "The Case of Goldman Sachs"* <http://ssrn.com/abstract=277841>
- 14- Parsamehr, T. (2007) "Privatization with professional holding firms model". *tabdir magazine* no 181. (in Persian)
- 15- Perotti, P. Ojzen. (1999). *Privatization, Political Risk and Stock Market Development in Emerging Economies*, University of Amsterdam and Tinbergen Institute, Amsterdam.
- 16- Taghavi, M. (2008) "Managerial Finance Völl. Payam Noor University Publication." (in Persian)
- 17- Talebi, G. H. (1992) "The search of problems in priced stocks approaches in firms including privatization and its desirable pricing." Tehran University. Doctorate Thesis. (in Persian)
- 18- Vadei, M., Azyabani, S. (2008) "The Comparison of The Denoted Price in Government Firms Including Privatization by street price to benefit of each stock (VE) similar firms model." Financial research no 26 (in Persian)
- 19- Welch, I. and J. Ritter (2002). *A Review of IPO Activity, Pricing and Allocation*, Working paper. Yale University.

Received: Jan 30 2010
Accepted: Oct 17 2010