

## رابطه بین اهرم مالی و ارزش شرکت با تاکید بر نقش تعدیل کنندگی متغیرهای ضمنی بر این

### رابطه در شرکت‌های پذیرفته شده بورس اوراق بهادار تهران

خدیدجه خدابخش<sup>۱</sup> پاریجان<sup>۱</sup>، سمیرا زارعی<sup>۲</sup>، زهرا احمدلو<sup>۳</sup>

۱- گروه حسابداری، دانشکده علوم انسانی، واحد تهران غرب، دانشگاه آزاد اسلامی، تهران، ایران (نویسنده مسئول)

۲- گروه حسابداری، دانشکده علوم انسانی، واحد تهران غرب، دانشگاه آزاد اسلامی، تهران، ایران

۳- معاونت بررسی و بودجه، اداره کل امور مجامع و شوراهای سازمان‌های شهرداری تهران، تهران، ایران

### چکیده

هدف این تحقیق بررسی تاثیر اهرم مالی بر ارزش‌های شرکت و متغیرهای ضمنی تاثیرگذار بر این رابطه در بین شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران می باشد. این مطالعه از ۲۳۵ شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران از سال ۱۳۸۶ تا ۱۳۹۵ استفاده کرده است. یافته‌های پژوهش نشان می‌دهد که اولاً، ارزش‌های شرکت‌های اهرمی در صورتی که احتمال ورشکستگی را در نظر گرفته نشود، بیش‌تر از ارزش‌های یک شرکت غیراهرمی هستند و ثانیاً، اگر سود و هزینه‌ی بدهی به طور هم‌زمان در نظر گرفته شود، اهرم مالی ارتباط مثبت معناداری با ارزش شرکت قبل از رسیدن به ساختار سرمایه بهینه‌ی شرکت دارد. ثالثاً، تأثیر مثبت اهرم بر ارزش شرکت اغلب هنگامی قوی‌تر است که کیفیت مالی شرکت بهتر است (به عبارت دیگر، نمره‌ی Z بیش‌تر). این یافته می‌تواند بینشی به تصمیم‌تأمین مالی از طریق بدهی برای به حداکثر رساندن ارزش شرکت فراهم سازد.

**واژگان کلیدی:** اهرم مالی، ارزش شرکت، کیفیت مالی، نمره Z