

Özet

Hisse senetleri yatırımcısı için bir anonim şirketin sahipliğini temsil eder. Hisse senedi borsasında işlem gören hisse senetlerinin aktif bir ikincil piyasası vardır. Bu piyasalardaki alım satım işlemleri sonucunda fiyat oluşur.

Bir hisse senedinin bugünkü değeri, yatırım süresi boyunca hisse senedi başına beklenen kar paylarının akışı ile yatırım süresi sonunda beklenen fiyatın, yatırımcının talep ettiği getiri ile iskonto edilmiş değerlerinin toplamına eşittir. Eğer zaman çok uzarsa, hisse senedi fiyatının sadece hisse senedi başına tüm gelecek kar paylarının bugünkü değerlerine eşit olduğunu söyleriz.

Hisse senetlerinin fiyatları hesaplanırken büyüme oranı ile ilgili üç değişik varsayımda bulunmaktadır, sıfır büyüme oranı, sabit büyüme oranı ve değişken büyüme oranı olmak üzere. Sıfır büyüme oranı söz konusu olduğu zaman yatırımcılar sabit bir kar payı alırlar, bu durum sonsuza kadar devam eden anüiteleri hatırlatmaktadır. Dolayısıyla hisse senedinin fiyatı kar payı ödemesinin sermaye maliyetine bölünmesi ile hesaplanır. Sıfır büyüme oranı gerçekçi bir varsayım değildir.

Eğer kar paylarının sabit bir g oranı ile sonsuza kadar büyüyeceği beklenmekte ise hisse senedi başına beklenen getiri oranı, kar payı getirisi ile kar payında beklenen büyüme oranının (sermaye kazancının) toplamına eşittir. Sabit büyüme oranı olduğu zaman hisse senedinin beklenen fiyatı, bir sonraki dönem beklenen kar payı ödemesinin sermaye maliyeti ile büyüme oranı arasındaki farka bölünmesi ile bulunur.

Hisse senedi fiyatını hesaplarırken büyüme oranı ile ilgili en gerçekçi varsayım büyüme oranının zaman içinde değiştiğinin varsayılmasıdır. Değişken büyüme oranı olduğu zaman hisse senedi fiyatı hesaplanırken büyüme oranının en son değiştiği noktadaki beklenen fiyatın (bu fiyat hesaplanırken sabit büyüme oranı varsayımının yapıldığı hisse senedi fiyatı formülü kullanılır) ve o tarihe kadar yapılan kar payı ödemelerinin bugünkü değerleri toplanır.

Hisse senetlerinin fiyatını hesaplarırken kullanılan büyüme oranı sürdürülebilir büyüme oranıdır. Bir firmanın mevcut borç/özsermaye oranını koruyarak ve sermaye artırımına gitmeksizin gerçekleştirebileceği en yüksek büyüme oranına sürdürülebilir büyüme oranı denir.

Önemli Terimler

büyüme fırsatlarının bugünkü değeri
etkin piyasa
hisse senedi beklenen getiri oranı
rüçhan hakkı
sabit oranlı büyüme
sermaye artırım

sermaye kazancı
sürdürülebilir büyüme oranı
şirket sözleşmesinde
temettü (kar payı)
temettü İskonto Modeli
yüzdeler temettü getirisi