

بررسی رابطه ارزش افزوده با سود حسابداری و وجوه نقد حاصل از عملیات شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران

محمدصبور نهتانی^۱

فردین منصوری^۲

تاریخ دریافت: ۱۴۰۲/۱۰/۱۵ تاریخ چاپ: ۱۴۰۲/۱۲/۲۹

چکیده

توجه به معیارهای ارزش افزوده اقتصادی (EVA) و جریان‌های آزاد نقدی (FCF) به عنوان مقیاس‌های اصلی اندازه‌گیری ارزش در کنار معیارهای ارزش افزوده نقدی (CVA) باعث ایجاد هم‌سویی بین منافع طبقه سهامدار و مدیران می‌شوند. در این تحقیق در راستای بررسی رابطه ارزش افزوده و اقتصادی نقدی با سود حسابداری و وجوه نقد حاصل از عملیات شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، اطلاعات ۵۰ شرکت برتر از لحاظ میزان بازدهی از شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران طی دوره ۱۳۹۶-۱۴۰۰ مورد استفاده قرار گرفت. نتایج تحقیق از طریق روش‌های آماری رگرسیون و آزمون مقایسه دو معادله رگرسیون نشان داد که رابطه بین ارزش افزوده اقتصادی (EVA) و وجوه نقد عملیاتی (OCF) شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران معنی‌دار است و همچنین با ضریب اطمینان ۹۹٪ ارتباط بین ارزش افزوده نقدی (CVA) و سود حسابداری (E) شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران رابطه وجود ندارد.

واژگان کلیدی

ارزش افزوده اقتصادی، ارزش افزوده نقدی، وجوه نقد عملیاتی، بورس اوراق بهادار تهران

۱. دکتری حسابداری، دانشکده حسابداری، دانشگاه آزاد اسلامی واحد زاهدان، زاهدان، ایران. snohtani@yahoo.com

۲. دکتری حسابداری، دانشکده حسابداری، دانشگاه سیستان و بلوچستان، زاهدان، ایران.

۱- مقدمه

نقش محوری سرمایه در دنیای تجارت امروز بر هیچ کس پوشیده نیست و چنین نقشی، بسیار برجسته و قابل توجه می باشد. متعاقب بزرگ شدن شرکت ها و توسعه تکنولوژی نیاز به مبالغ هنگفت سرمایه و منابع مالی شدت گرفته و بازارهای متعدد مالی توسعه یافته اند. این توسعه به نوبه خود از یک سو تعدد روشهای تامین مالی توسط شرکت ها را می طلبد و از سویی دیگر مدیران را به تعیین استراتژی مناسب مالی برای واحدهای تحت رهبری خود ملزم ساخته است. تهیه یک استراتژی صحیح بر مبنای متغیرهای اقتصادی، بازاریابی، تولید و مالی از مهم ترین وظایف مدیریت یک شرکت است. یک استراتژی مناسب مالی توان شرکت در نیل به اهداف راهبردی شرکت را تقویت می کند و همانا یکی از اهداف استراتژیک شرکت ها به حداکثر رسانیدن ارزش شرکت است. بنابراین مدیران همواره در اندیشه حداکثر ساختن ارزش شرکت از طریق استفاده بهینه از منابع مالی در دسترس خود می باشند که این تفکر و انگیزه مدیران نتیجه مستقیم ظهور نسل جدیدی از سرمایه گذاران با انتظارات بازدهی بالاتر است.

از طرفی آنچه که سهامداران را تشویق می کند تا پس اندازهای خود را در صنعتی مشخص به کار اندازند، عملکرد مطلوب آن صنعت می باشد که به دنبال آن ارزش شرکت و در نتیجه ثروت سهامداران افزایش یابد. از این رو به منظور جلب اطمینان سرمایه گذاران بایستی ارزیابی های صحیح و علمی از عملکرد شرکتها و در نهایت تعیین ارزش آنها داشته باشیم تا بدین وسیله اعتماد سرمایه گذاران نسبت به استفاده مطلوب از سرمایه آنها تامین گردد.

و از آنجا که بسیاری از تصمیمات اقتصادی اشخاص حقیقی و حقوقی بر اساس اطلاعات حاصل از نظام های حسابداری و تفسیر و تحلیل کارشناسان مالی اتخاذ می گردد، زمانی این اطلاعات می تواند در تصمیم گیری ها موثر باشد که عملکرد واقعی شرکت را به وضوح نشان دهند. به عبارتی دیگر با توجه به این که عمده ترین استفاده کنندگان بیرونی از اطلاعات مالی، وام دهندگان و سرمایه گذاران می باشند که در ارتباط با اداره واحد تجاری، فعالیت قابل توجهی انجام نمی دهند و صرفاً تامین کنندگان منابع مورد نیاز واحد تجاری می باشند، بنابراین نیازمند اطلاعاتی در مورد ارزش اقتصادی سرمایه گذاری خود و افزایش ارزش آن طی عملیات واحد تجاری می باشند (صوفیانی، ۱۴۰۰). لذا معیار مناسبی لازم است که ارزش واقعی ایجاد شده در شرکت (افزایش ثروت صاحبان سهام و در نتیجه بالا رفتن ارزش شرکت) را به وضوح نشان دهد.

در گذشته این هدف نهایی اغلب به درستی فهمیده نشده و مورد توجه قرار نمی گرفت. سیستم ها و نظام های اندازه گیری سنتی نظیر بازده سرمایه گذاری و سود هر سهم به عنوان مهم ترین معیارهای اندازه گیری عملکرد و مبنایی برای پاداش در اکثر شرکتها مورد استفاده قرار می گیرد، در حالی که از لحاظ تئوری با ارزش سهامدار بدرستی دارای همبستگی نمی باشند. در سالهای اخیر معیارهای مبتنی بر ارزش به شدت مورد توجه قرار گرفته اند. در ارزیابی عملکرد از معیارهای جدیدی جهت محاسبه و اندازه گیری تغییراتی که در ارزش واحد اقتصادی طی یک دوره ایجاد شده، استفاده می شود که عملکرد دوره ای را با توجه به تغییرات ارزش محاسبه و اندازه گیری نمایند (بنت و استوارت، ۱۹۹۰). به گونه ای که محققین علوم مالی در قرن حاضر بر این باورند که استفاده از مدل ارزش افزوده اقتصادی این نیاز را مرتفع می سازد. ارزش افزوده اقتصادی^۱ (EVA) به عنوان معیار مناسبی است که با هدف سازمان یعنی حداکثر کردن

1 Economic Value Added

ثروت سهامداران ارتباط و همبستگی دارد و قادر است اثر سیاست‌های مدیریت در ایجاد ارزش برای شرکت را اندازه گیری نماید (انواری و همکاران، ۱۳۹۹).

به همین دلیل آن دسته از مدیرانی که بر فعالیت‌هایی تمرکز دارند که باعث افزایش در ارزش افزوده اقتصادی می گردند، سرمایه گذاران را جذب می نمایند (چن و داد^۱، ۱۹۹۷).

از نظر تئوری قیمت سهام یک شرکت در بازارهای سرمایه تابعی از سود اقتصادی شرکت می باشد. به عبارت دیگر هدف سرمایه گذاران افزایش ثروت است. بنابراین در صورتی که EVA سود اقتصادی را اندازه گیری کند یا حداقل نسبت به سود حسابداری، تقریب بهتری از سود اقتصادی باشد، انتظار داریم که EVA نسبت به سود حسابداری تغییرات در قیمت سهام را بهتر توضیح دهد (دریا بیگی، ۱۳۹۹).

ارزش افزوده اقتصادی، ثروت ایجاد شده توسط واحد تجاری را اندازه گیری می کند و این ثروت حاصل کار و تلاش گروهی است که به نوعی در واحد تجاری سهم بوده اند. به عبارت دیگر ارزش افزوده نشان دهنده جمع بازده حاصله موسسه توسط سرمایه گذاران، اعتبار دهندگان، کارمندان و دولت می باشد، که قسمتی از این ثروت یا ارزش ایجاد شده در قالب سود سهام، بهره وام ها، حقوق و دستمزد (شامل بیمه بازنشستگی و سایر مزایای کارکنان)، و مالیات به آنان توزیع می شود و قسمت باقیمانده بعنوان ذخایر یا برای سرمایه گذاری مجدد در همان واحد تجاری و نیز استهلاک انباشته منظور می گردد (مشایخ و بشیری، ۱۳۹۹).

اهمیت سود حسابداری و جریان های نقد حاصل از عملیات در پیش بینی بسیاری از وقایع مالی (سودهای آتی، جریان های نقدی آتی، بازده سهام و...) و همچنین ارزیابی عملکرد و به طور کلی وضعیت مالی، محققان را بر آن داشته که به دنبال متغیرها و شاخص هایی باشند که ارتباط معنی داری با سود حسابداری و جریانهای نقد عملیاتی داشته و بتواند به نوعی در پیش بینی آنها مورد استفاده قرار گیرند (نوروش و مشایخی، ۱۳۹۷).

وجه نقد حاصل از فعالیت های عملیاتی و سود حسابداری (به عنوان دو متغیر سنتی حسابداری) هر کدام در مورد یکسری از تصمیمات می توانند مبنایی معقول و منطقی باشند. حال اگر در جامعه ای میان این دو قلم از اقلام صورتهای مالی (سود حسابداری و وجوه نقد حاصل از فعالیت های عملیاتی) و دو معیار EVA و CVA^۲ همبستگی معنی داری وجود داشته باشد، بکارگیری اشتباه و جابجایی آنها در تصمیمات نهایتاً ایراد اساسی در بر نخواهد داشت (شریعت، ۱۴۰۰). اما در غیر این صورت با مشکلات بزرگی مواجه خواهیم شد. لذا تشخیص وجود همبستگی یا عدم همبستگی بین این متغیرها می تواند یکی از ضروریات اولیه تصمیم گیرندگانی باشد که اطلاعات آنها از صورتهای مالی اساسی منشاء می گیرد.

در برخی از شرکتها مشاهده می شود که علی الرغم رشد مثبت ارزش افزوده در یک سال، رشد سود در همان سال منفی می باشد. به عبارت دیگر در این قبیل شرکتها روند سود نه تنها با افزایش ارزش افزوده همراه نبوده بلکه مسیرخلاف آن را پیموده است. این موضوع در ارتباط با وجوه نقد حاصل از عملیات نیز صادق است. بنابراین بررسی رابطه بین رشد سود و ارزش افزوده (اقتصادی یا نقدی) و همچنین رشد وجوه نقد عملیاتی و ارزش افزوده (اقتصادی یا نقدی) در سطح شرکتها می تواند مفید باشد و به مدیران و سایر گروههای ذینفع به ویژه سهامداران این امکان را می دهد که درک

2 Chen & Dodd

2 . Cash Value Added

صحیحی از جایگاه منافع هر یک از گروهها در شرکت و تغییرات آن در هر سال داشته باشند. بررسی روابط مذکور، همچنین این امکان را به مدیران خواهد داد که تاثیر احتمالی تصمیمات خود را بر روی منافع گروههای مختلف به درستی ارزیابی نمایند و همواره به گونه ای اقدام نمایند که منافع سهامداران به بهترین وجه ممکن حفظ شود. در نهایت می توان گفت که تحلیل رابطه بین ارزش افزوده با سود حسابداری و یا با سایر متغیرهای مالی دیگر و بررسی تغییرات آنها می تواند یکی از ابزارهای مفید در بررسی ها و تحلیل های اقتصادی و مالی باشد (قربانی، ۱۳۹۹). محتوای اطلاعاتی سود، اجزای آن، جریان های نقدی عملیاتی و به طور کلی موارد افشاء شده در متن صورتهای مالی و یادداشت های همراه به شکل گسترده ای در متون حسابداری و مالی مورد آزمون قرار گرفته است. از آنجایی که در اغلب موارد از جمله گزارشگری مالی، قرارداد ها (مثل قراردادهای اعتباری) و مدل های ارزیابی، سود و جریان های نقدی عملیاتی نقش اساسی داشته است، تعیین اقلام و متغیرهای مالی که ارتباط معنی داری با سود حسابداری و وجوه نقد عملیاتی داشته و بر اساس آن ها بتوان در صورت امکان سود و وجوه نقد عملیاتی شرکت ها را پیش بینی نمود، دارای اهمیت زیادی است. یکی از این اقلام، ارزش افزوده می باشد و ظهور آن به زمانی بر می گردد که کمیته ی معیارهای حسابداری و حسابرسی انجمن حسابداران امریکا (۱۹۹۱) و هم چنین برخی تحقیقات بین المللی حسابداری این پیشنهاد را ارائه دادند که صورت ارزش افزوده نیز به همراه سایر گزارشات مالی تهیه و افشاء گردد (نوروش و مشایخی، ۱۳۹۷).

با توجه به مطالب بیان شده در ارتباط با اهمیت و کاربرد متغیرهای مورد نظر در این تحقیق، اطلاع از چگونگی ارتباط بین آنها نمی تواند خالی از لطف باشد. اطلاع از نحوه رابطه و میزان تغییرپذیری متغیرها در قبال همدیگر می تواند از ضروریات اولیه کاربرانی باشد که از اطلاعات و گزارشات مالی شرکت های حاضر در جامعه آماری این تحقیق برای امر خطیر تصمیم گیری استفاده می کنند.

۲- پیشینه تحقیق

ون و همکاران^۱ (۲۰۲۰) در تحقیقی شواهدی درباره محتوای نسبی و افزاینده اطلاعاتی EVA، RI، OCF و OP ارائه داده است. آزمونهای محتوای نسبی اطلاعاتی محققان نشان داده که OP با ارائه ضریب تعیین ۱۳ درصد در مقایسه با RI (۷ درصد)، EVA (۶/۵ درصد) و OCF (۲/۸ درصد) قدرت توضیح دهندگی بیشتری در ارتباط با بازده کل سهام (متغیر وابسته) دارد. محققان در بررسی محتوای افزاینده اطلاعات، EVA را به اجزایش تفکیک کرده و میزان کمک هر جزء EVA در توضیح دهندگی بازده را مورد بررسی قرار دادند. آزمونهای محتوای افزاینده اطلاعاتی حاکی از این بود که افزاینده بودن محتوای اطلاعاتی EVA در مقایسه با OP خیلی کم بود. در نهایت بیدل نتیجه می گیرد که اگرچه EVA برای برخی شرکت ها می تواند بعنوان ابزار موثری در تصمیم گیری داخلی، ارزیابی عملکرد و پاداش دهی باشد ولی آن در ارتباط با بازده سهام برتر از سود حسابداری نیست.

لن و ماخيجا^۲ (۲۰۱۹)، در تحقیقی به بررسی رابطه پنج معیار عملکرد (ROE, MVA, EVA, ROS, ROA) با بازده سهام پرداختند. آنها در تحقیق خود اشاره می کنند که EVA و MVA مثل معیارهای سنتی، معیارهای عملکرد مؤثری می باشند. همچنین، آنها به این نتیجه دست یافتند که همبستگی EVA با بازده سهام (۵۹ درصد) بالاتر از همبستگی MVA (۵۸ درصد)، ROE (۴۶ درصد)، ROA (۴۶ درصد) و ROS (۳۹ درصد) با آن می باشد.

^۱ Wen-Chung et al

^۲ hn & Makhija

در تحقیقات داخلی که در این زمینه می توان یافت، باید به (۱) تحقیق فتح الهی در سال ۱۴۰۰ تحت عنوان "بررسی رابطه بین ارزش افزوده اقتصادی و بازدهی واقعی سهام شرکت های گروه وسائط نقلیه در بورس اوراق بهادار تهران"، پایان نامه کارشناسی ارشد رشته حسابداری، (۲) تحقیق ایزدی نیا در سال ۱۳۹۹ تحت عنوان "ارزشیابی واحدهای تجاری با استفاده از مدل های ارزش افزوده اقتصادی و جریان های آزاد نقدی و تعیین شکاف قیمت و ارزش سهام"، پایان نامه دوره دکتری حسابداری، (۳) تحقیق بوستانی در سال ۱۳۹۷ تحت عنوان "رابطه P/E و بازدهی سهام با ارزش افزوده اقتصادی در بورس اوراق بهادار تهران"، پایان نامه کارشناسی ارشد رشته حسابداری و (۴) تحقیق نظری مرندي در سال ۱۳۹۷ تحت عنوان "بررسی رابطه سود خالص حسابداری و ارزش افزوده اقتصادی با ارزش افزوده بازار بورس اوراق بهادار تهران"، پایان نامه کارشناسی ارشد رشته حسابداری اشاره کرد.

علی اکبر شهریار (۱۳۹۹)، در تحقیقی تحت عنوان محتوای اطلاعاتی ارزش افزوده در مقایسه با سود و جریانات نقدی عملیاتی به بررسی سودمندی اطلاعاتی متغیرهای مذکور پرداخته است. نتایج حاصل از تحقیق وی مبین سودمندی گزارشگری ارزش افزوده و تهیه صورت ارزش افزوده به همراه صورت های مالی اساسی از دیدگاه تئوریک می باشد؛ به عبارت دیگر محتوای اطلاعاتی ارزش افزوده جهت تصمیم گیری استفاده کنندگان مفید می باشد.

۳- روش تحقیق

روش تحقیق حاضر همبستگی جهت یافتن روابط تحلیلی میان متغیرهای تحت مطالعه براساس روش های آماری می باشد.

۳-۱- سوالات تحقیق

الف - چه رابطه ای بین ارزش افزوده (اقتصادی و نقدی) با سود حسابداری وجود دارد؟

ب - چه رابطه ای بین ارزش افزوده (اقتصادی و نقدی) با وجوه نقد عملیاتی وجود دارد؟

۳-۲- تدوین فرضیات تحقیق

فرضیه اول (H_1): بین ارزش افزوده اقتصادی (EVA) و سود حسابداری (E) شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران رابطه وجود دارد.

فرضیه دوم (H_2): بین ارزش افزوده اقتصادی و (EVA) و وجوه نقد عملیاتی (OCF) شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران رابطه وجود دارد.

فرضیه سوم (H_3): بین ارزش افزوده نقدی (CVA) و سود حسابداری (E) شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران رابطه وجود دارد.

فرضیه چهارم (H_4): بین ارزش افزوده نقدی (CVA) و وجوه نقد عملیاتی (OCF) شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران رابطه وجود دارد.

۳-۳- گردآوری اطلاعات

۳-۳-۱- متغیرهای مورد مطالعه

متغیرهای مورد بررسی در این مطالعه عبارتند از:

الف. ارزش افزوده اقتصادی

ب. ارزش افزوده نقدی

ج. سود حسابداری

د. وجوه نقد حاصل از عملیات

عناصر و متغیرهای مورد استفاده در این تحقیق و منابع کسب اطلاع از آن‌ها و چگونگی محاسبه هر یک در جدول شماره ۱، نشان داده شده است.

جدول شماره ۱- عناصر و متغیرهای مورد استفاده در این تحقیق و منابع کسب اطلاع از آن‌ها و چگونگی محاسبه

ردیف	عنوان	علامت اختصاری	منبع	چگونگی محاسبه
۱	ارزش افزوده اقتصادی	EVA	صورت سود و زیان و یادداشت‌های همراه صورت‌های مالی	$EVA = S + I + DP + D + T + RE$ S حقوق و دستمزد I بهره DP استهلاک D سود سهام پرداختی T مالیات RE سود تقسیم نشده
۲	ارزش افزوده نقدی	CVA	صورت جریان وجوه و نقد و یادداشت‌های همراه صورت‌های مالی	$CVA = SP + IP + DP + TP + OCF$ حقوق و دستمزد پرداخت شده به کارکنان در دوره جاری - کاهش در حساب حقوق و دستمزد پرداختی SP بهره پرداخت شده به وام دهندگان در دوره جاری - کاهش در حساب بهره پرداختی IP سود سهام پرداخت شده به سهامداران DP مالیات پرداخت شده به دولت TP وجوه نقد حاصل از عملیات OCF
۳	وجوه نقد حاصل از عملیات	OCF	صورت جریان وجوه نقد	سود خالص + تعدیل بابت ارقامی که سود را متأثر ساخته اما نقدی نبوده‌اند + تغییرات حساب‌های جاری عملیاتی (سرمایه در گردش) غیر از وجه نقد
۴	سود حسابداری (در این تحقیق سود قبل از بهره و مالیات)	E	صورت سود و زیان	سود قبل از کسر بهره و مالیات (EBIT)

۳-۲- دوره زمانی تحقیق

برای انجام آزمون تجربی فرضیات مطرح شده، دوره زمانی ۵ ساله برای تحقیق تعیین شد که از سال ۱۳۹۶ الی ۱۴۰۰ را پوشش می‌دهد.

۳-۳-۳- جامعه آماری و انتخاب شرکت های مورد مطالعه

جامعه آماری این تحقیق، شرکت های فعال پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران می باشد. نحوه انتخاب شرکت ها جهت حضور در نمونه آماری به شرح ذیل می باشد:

الف- مجموعه ۵۰ شرکت فعال بورس در پایان سال ۱۴۰۰ که بر اساس معیارهای مدنظر بورس رتبه بندی و اعلام شده اند، به علاوه

ب- مجموعه ۵۰ شرکت فعال بورس از لحاظ میزان بازدهی در سال ۱۴۰۰

البته شرایط خاصی مورد نظر محقق بوده است که احراز این شرایط توسط شرکت ها جهت انجام بررسی های آماری ضروری می باشند، شرایط مذکور به شرح زیر می باشند:

۱- الزامی وجود ندارد که شرکت های انتخابی در فرآیند بالا در سال های دیگر بازه زمانی تحقیق نیز جزو شرکت های فعال بوده باشند (به عبارتی ملاک مدنظر برای برتر بودن فقط سال پایانی حوزه زمانی تحقیق یعنی سال ۱۴۰۰ در نظر گرفته شده است).

۲- شرکت باید قبل از سال ۱۳۹۶ در بورس پذیرفته شده و از ابتدای سال ۱۳۹۶ سهامش در بورس معامله شده باشد.

۳- پایان سال مالی این شرکت باید پایان اسفند ماه هر سال بوده و شرکت نباید در فاصله سال های ۱۳۹۶ تا ۱۴۰۰، تغییر سال مالی داده باشد.

۴- باید به صورت های مالی شرکت (شامل یادداشت های همراه) دسترسی لازم وجود داشته باشد.

۵- شامل شرکت های سرمایه گذاری و بانک ها به سبب ماهیت خاص فعالیت آن ها نمی باشد.

۳-۳-۴- حجم نمونه

با بررسی شرایط فوق، شرکت های فعال پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران در سال ۱۴۰۰ مطابق با جدول ذیل می باشد.

جدول ۲- شرکت های فعال بورس در سال ۱۴۰۰

سرمایه گذاری نفت و گاز و پتروشیمی تامین	پتروشیمی خارک
پالایش نفت اصفهان	فولاد خراسان
گل گهر	پالایش نفت تبریز
پالایش نفت بندرعباس	پارس خودرو
گسترش نفت و گاز پارسیان	ایران ترانسفو
سرمایه گذاری غدیر	گروه پتروشیمی س. ایرانیان
پتروشیمی جم	بانک تجارت
فولاد خوزستان	پتروشیمی فناوران
گروه مپنا	آلومینیوم ایران
پالایش نفت تهران	پتروشیمی سازند
کشتیرانی جمهوری اسلامی ایران	بانک انصار

بانک ملت	بانک کارآفرین
خدمات انفورماتیک	به پرداخت ملت
توسعه معادن و فلزات	نفت بهران
پتروشیمی مبین	سرمایه گذاری دارویی تامین
چادرملو	سرمایه گذاری صنایع شیمیایی ایران
سرمایه گذاری امید	پتروشیمی شیراز
ایران خودرو	سرمایه گذاری خوارزمی
داده گستر عصر نوین	گروه صنعتی پاکشو
سرمایه گذاری صندوق بازنشتگی	فولاد مبارکه اصفهان
پتروشیمی پردیس	مخابرات
آسان پرداخت پرشین	خارزم و شیراز
سرمایه گذاری گروه توسعه ملی	ملی صنایع مس ایران
پتروشیمی فجر	صنایع پتروشیمی خلیج فارس
فولاد کاوه جنوب کیش	شرکت ارتباطات سیار ایران

با توجه به جدول فوق از آنجا که جامعه آماری محدود می باشد محقق اقدام به نمونه گیری ننموده و براساس روش حذفی شرکتهای مورد مطالعه را از بین جامعه آماری انتخاب نموده است. در نتیجه براساس فرآیند ذکر شده، تعداد ۳۸ شرکت بعنوان شرکتهای مورد نظر جهت مطالعه انتخاب شدند.

۳-۳-۵- روش و ابزار گردآوری اطلاعات

روش جمع آوری اطلاعات در پژوهش های علمی باید به گونه ای انتخاب شود که از طریق آن بتوان اطلاعات واقعی و دقیقی را که در زمینه موضوع تحقیق دارای اهمیت می باشند، جمع آوری نمود (خاکی، ۱۳۹۶).
اطلاعات مورد استفاده در این تحقیق تماماً از اطلاعات ثانویه می باشد، چرا که از طریق صورت های مالی و یادداشت های همراه شرکت های پذیرفته شده در بورس جمع آوری شده است. لذا در کل می توان بیان نمود که اطلاعات مورد نیاز تحقیق حاضر عمدتاً به روش های زیر جمع آوری شده است:

الف) کتابخانه

برای جمع آوری اطلاعات مرتبط با مبانی نظری و تئوریک تحقیق و تهیه بخش مروری بر ادبیات و سوابق موضوع از اسناد و مدارک کتابخانه ای، کتب و مقالات فارسی و لاتین، پایگاه های اطلاعاتی اینترنتی و سایت های مرتبط با موضوعات استفاده شده است.

ب) بررسی اسناد و سوابق

روش اصلی مورد استفاده جهت گردآوری اطلاعات مورد نیاز برای انجام تحقیق حاضر، بررسی اسناد و سوابق گزارش شده به سازمان بورس اوراق بهادار تهران می باشد. این اطلاعات عمدتاً از طریق صورت های مالی شرکت های نمونه و یادداشت های همراه آن ها بدست آمده است.

(ج) استفاده از نرم افزارهای ویژه

برای دستیابی به مقادیر مورد نیاز برای محاسبه هر یک از متغیرهای مورد مطالعه که اغلب در متن صورت های مالی و یادداشت های همراه آن یافت می شوند از نرم افزارهای خاصی نظیر ره آورد نوین و تدبیر پرداز استفاده شده است. لازم به ذکر است که علاوه بر دو نرم افزار فوق قسمتی از اطلاعات مورد نیاز از سایت هایی نظیر: سایت بورس^۱، سایت پژوهشگاه اطلاعات و مدارک علمی ایران^۲، سایت مدیریت پژوهش، توسعه و مطالعات اسلامی^۳ و وب سایت های اینترنتی برخی از شرکت های حاضر در نمونه و استخراج شده است. در نهایت داده های جمع آوری شده برای محاسبه متغیرها به صورت یک بانک اطلاعاتی در قالب نرم افزار Excel ذخیره گردید.

۳-۶- روش های تجزیه و تحلیل اطلاعات و آزمون فرضیه ها

در این تحقیق پس از محاسبه متغیرهای تحقیق، با استفاده از ضریب همبستگی (متناسب با نوع توزیع داده ها از ضریب همبستگی پیرسون یا اسپیرمن استفاده می شود) به بررسی ارتباط میان متغیرهای تحقیق پرداخته می شود. در نهایت پس از محاسبه ضریب همبستگی (r)، با استفاده از آزمون t یافته های نمونه به جامعه آماری تعمیم داده می شود.

۳-۷- تعیین اعتبار فرضیه ها

می خواهیم آزمون کنیم که آیا دو متغیر تصادفی X (ارزش افزوده) و Y (سود حسابداری / وجوه نقد عملیاتی) همبسته اند یا نه؟ به عبارت دیگر آیا ضریب همبستگی جامعه برابر صفر است یا نه؟ لذا مدل رگرسیون مورد بررسی به صورت زیر می باشد:

$$y = a + b_1x_1 + b_2x_2 + b_3x_3 + \dots$$

$$EVA = a + b_1E + b_2OCF$$

a : ضریب ثابت

b_1, b_2, b_3 : ضرایب متغیرهای مستقل

x_1, x_2, x_3 : متغیرهای مستقل

آماره مناسب برای آزمون مدل رگرسیون حاصل، آزمون فیشر می باشد. و آمار مناسب برای آزمون در خصوص صفر بودن ضریب همبستگی جامعه، آزمون t استیودنت با $2 - n$ درجه آزادی است. آزمون t استیودنت، معتبرترین روش برای تعیین معنادار بودن ضریب همبستگی است (آذر و مومنی، ۱۳۸۵).

^۱. www.irbourse.com

^۲. www.irandoc.ac.ir

^۳. www.rdis.ir

۴- تجزیه و تحلیل داده‌ها

۴-۱- آمار توصیفی

آماره توصیفی مربوط به متغیرهای پژوهش در جدول ۲، ارائه شده است، ضریب تغییرات (ضریب پراکندگی) که از تقسیم انحراف معیار به میانگین داده‌ها بدست می‌آید و به عنوان یکی از معیارهای پراکندگی نسبی جهت بیان ثبات و پایداری داده‌ها به کار می‌رود. شایان ذکر است به منظور همگن نمودن شرکتها تمامی متغیرها بر دارایی شرکتها تقسیم شده اند.

جدول ۲- آمار توصیفی

ارزش افزوده اقتصادی	ارزش افزوده نقدی	سود حسابداری	وجوه نقد حاصل از عملیات	
میانگین	1/920	0/661	0/873	1/613
میانه	1/420	0/700	1/000	1/610
ماکزیمم	22/890	1/000	1/000	1/950
مینیمم	0/240	0/000	0/000	1/390
انحراف معیار	1/710	0/206	0/333	0/058
ضریب تغییرات	0/891	0/312	0/382	0/036
جاری-ک	19539/24	14668/04	1235/60	3903/98
p-value	0/10	0/12	0/10	0/09

۴-۲- آزمون فرضیه های تحقیق

۴-۲-۱- آزمون فرضیه اول

H_{01} : بین ارزش افزوده اقتصادی (EVA) و سود حسابداری (E) شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران رابطه وجود ندارد.

$$E = \beta_0 + \beta_1 (EVA_{it} / \text{assets})$$

جدول ۳- نتایج حاصل از آزمون فرضیه اول

تجمعی	۱۴۰۰	۹۹	۹۸	۹۷	۹۶	سال
	۳۶,۸۰۵	۳۸,۰۲۴	۵۲,۱۱۰	۸۰,۷۶۱	۳۰,۴۵۶	β_0
	۱,۰۳۴	۰,۴۴۹	۰,۰۵۲	-۰,۰۰۰۰۷	۰,۰۸۳	β_1
	۴,۸۴۷	۲,۱۸۹	۱,۱۶۶	-۰,۰۰۳	۱,۸۷۰	t_{β_1}
	۰,۰۰۰	۰,۰۳۹	۰,۲۴۹	۰,۹۹۷	۰,۰۶۹	P $Value_{\beta_1}$
	۰,۵۴۲	۰,۱۳۲	۰,۰۰۷	-۰,۰۲۰	۰,۰۵۹	R^2
	۲۳,۴۹۸	۴,۷۹۰	۱,۳۶۰	۰,۰۰۰	۳,۴۹۸	F
	۱,۷۶۹	۰,۸۴۰	۱,۲۸۸	۱,۷۳۱	۱,۹۶۱	D.W
رد	تایید	تایید	رد	رد	رد	نتیجه

براساس آماره t مربوط به ضریب β_1 در حالات مختلف، نشان می‌دهد که ارتباط ارزش افزوده اقتصادی و سود حسابداری برای سالهای ۹۹ و ۱۴۰۰ معنی دار است. بنابراین فرضیه H_1 برای این سالها رد و فرضیه صفر مقابل آن تایید می‌شود.

بطور کلی براساس آمار تجمعی ارتباط بین ارزش افزوده اقتصادی و سود حسابداری معنی دار نمی‌باشد لذا فرضیه H_1 قبول می‌شود.

۲-۲-۴- آزمون فرضیه دوم

H_{02} : بین ارزش افزوده اقتصادی (EVA) و وجوه نقد عملیاتی (OCF) شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران رابطه وجود ندارد.

$$OCF = \beta_0 + \beta_1 (EVA_{it} / \text{assets})$$

جدول ۴- نتایج حاصل از آزمون فرضیه دوم

تجمعی	۱۴۰۰	۹۹	۹۸	۹۷	۹۶	سال
β_0	-۲,۵۹۷	۵۱,۲۱۱	۳۰,۹۴۱	۷۶,۳۱۰	۳۲,۵۴۳	
β_1	۳,۶۶۳	۰,۰۲۵	۰,۹۵۹	۰,۰۹۹	۰,۷۳۱	
t_{β_1}	۲,۵۷۳	۰,۱۲۷	۴,۳۰۶	۰,۸۲۰	۴,۶۸۴	
P Value $_{\beta_1}$	۰,۰۱۹	۰,۹۰۰	۰,۰۰۰	۰,۴۱۶	۰,۰۰۰	
R^2	۰,۲۲۸	-۰,۰۴۱	۰,۲۶۸	-۰,۰۰۷	۰,۳۴۴	
F	۶,۶۱۸	۰,۰۱۶	۱۸,۵۴۱	۰,۶۷۳	۲۱,۹۳۷	
D.W	۲,۲۰۸	۱,۱۹۵	۱,۵۴۰	۱,۷۷۳	۱,۸۶۱	
نتیجه	تایید	رد	تایید	رد	تایید	نتیجه

بررسی جدول فوق، نشان می‌دهد که باتوجه به آماره t مربوط به ضریب β_1 در حالات مختلف، برای سالهای ۹۶، ۹۸ و ۱۴۰۰، برای داده‌های تجمعی در سطح ۱٪ معنی دار می‌باشد و بنابراین با ضریب اطمینان ۹۹٪ ارتباط بین ارزش افزوده اقتصادی (EVA) و وجوه نقد عملیاتی (OCF) شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران معنی دار است و لذا فرضیه H_1 برای این سالها رد و فرضیه صفر مقابل آن تایید می‌شود.

بطور کلی براساس آمار تجمعی ارتباط بین ارزش افزوده اقتصادی و وجوه نقد عملیاتی معنی دار می‌باشد لذا فرضیه H_1 رد می‌شود.

۲-۲-۳- آزمون فرضیه سوم

H_{03} : بین ارزش افزوده نقدی (CVA) و سود حسابداری (E) شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران رابطه وجود ندارد.

$$R_{it} = \beta_0 + \beta_1 (\Delta E_{it} / CVA_{it}) + e_{it}$$

$$Y = CVA_{it} / \text{assets}$$

جدول ۵- نتایج حاصل از آزمون فرضیه سوم

تجمعی	۱۴۰۰	۹۹	۹۸	۹۷	۹۶	سال
β_0	۳۵,۳۴۴	۵۲,۷۷۲	۴۷,۲۸۵	۶۰,۵۴۸	۳۴,۱۳۳	
β_1	۲,۰۲۵	۰,۰۱۴	۰,۳۴۶	۰,۷۷۲	۰,۵۵۱	
t_{β_1}	۴,۶۳۹	-۰,۱۲۴	۲,۶۶۶	۶,۸۷۰	۵,۸۷۱	
P Value $_{\beta_1}$	۰,۰۰۰	۰,۹۰۲	۰,۰۱۰	۰,۰۰۰	۰,۰۰۰	
R^2	۰,۵۱۹	-۰,۰۴۱	۰,۱۱۳	۰,۴۸۰	۰,۴۵۶	
F	۲۱,۵۲۳	۰,۰۱۵	۷,۱۰۷	۴۷,۲۰۰	۳۴,۴۷۲	
D.W	۲,۱۵۶	۱,۱۷۶	۱,۳۴۱	۱,۵۱۷	۱,۷۴۴	
رد	تایید	رد	تایید	تایید	تایید	نتیجه

بررسی جدول ۵، نشان می دهد که باتوجه به آماره t مربوط به ضریب β_1 در حالات مختلف، برای سال ۹۹ برای داده های تجمعی در سطح ۱٪ معنی دار نمی باشد و بنابراین با ضریب اطمینان ۹۹٪ ارتباط بین ارزش افزوده نقدی (CVA) و سود حسابداری (E) شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران رابطه وجود ندارد و لذا فرضیه H_1 برای این سال تایید و فرضیه صفر مقابل آن رد می شود.

بطور کلی براساس آمار تجمعی ارتباط بین ارزش افزوده نقدی و سود حسابداری معنی دار نمی باشد لذا فرضیه H_1 تایید می شود.

۴-۲-۴- آزمون فرضیه چهارم

H_{04} : بین ارزش افزوده نقدی (CVA) و وجوه نقد عملیاتی (OCF) شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران رابطه وجود ندارد.

$$R_{it} = \beta_0 + \beta_1 (\Delta CVA_{it} / OCF_{it}) + e_{it}$$

جدول ۶- نتایج حاصل از آزمون فرضیه چهارم

تجمعی	۱۴۰۰	۹۹	۹۸	۹۷	۹۶	سال
β_0	۳۵,۳۴۴	۴۹,۲۵۱	۵۳,۷۰۳	۸۰,۱۴۸	۳۶,۱۱۹	
β_1	۲,۰۲۵	۰,۰۱۷	-۰,۰۰۷	۰,۰۳۴	-۰,۰۰۰۳	
t_{β_1}	۴,۶۳۹	۰,۵۵۱	-۰,۴۷۴	۰,۶۵۶	-۰,۰۶۰	
P Value $_{\beta_1}$	۰,۵۸۷	۰,۶۳۸	۰,۵۱۵	۰,۹۵۳	۰,۲۷۹	
R^2	۰,۵۱۹	-۰,۰۲۹	-۰,۰۱۶	-۰,۰۱۲	-۰,۰۲۶	
F	۲۱,۵۲۳	۰,۳۰۴	۰,۲۲۵	۰,۴۳۱	۰,۰۰۴	
D.W	۲,۱۵۶	۱,۱۲۹	۱,۳۲۵	۱,۶۸۰	۱,۹۵۱	
رد	تایید	رد	رد	رد	رد	نتیجه

بررسی جدول فوق نشان می دهد که باتوجه به آماره t مربوط به ضریب β_1 در حالات مختلف، برای سال ۱۴۰۰ برای داده های تجمعی در سطح ۱٪ معنی دار می باشد و بنابراین با ضریب اطمینان ۹۹٪ ارتباط بین ارزش افزوده نقدی (CVA) و وجوه نقد عملیاتی (OCF) شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران رابطه وجود ندارد و لذا فرضیه H_1 برای این سال رد و فرضیه صفر مقابل آن تایید می شود.

بطور کلی براساس آمار تجمعی ارتباط بین ارزش افزوده نقدی و وجوه نقد عملیاتی معنی دار نمی باشد لذا فرضیه H_1 تایید می شود.

۵- بحث و نتیجه گیری

مدیران به منظور ارزیابی عملکرد خود سعی می کنند تا از معیارهای مناسبی استفاده نمایند. سهامداران به منظور ارزیابی میزان موفقیت مدیریت در بکارگیری سرمایه آنها و تصمیم درمورد حفظ، افزایش و یا فروش سهام خود به ارزیابی عملکرد شرکتهای سرمایه پذیر علاقمندند. ثروت سهامداران یکی از بحث های حیاتی شرکت ها است، لازمه مدیریت موفق استفاده از سیستم مبتنی بر ارزش است. جهت گیری این سیستمها به سمت خلق ارزش برای تمامی اجزاء شرکت است، که دراین میان ثروت ایجاد شده برای- سهامداران نقش پررنگ تری دارد چرا که مهمترین جنبه ای که توسط سهامداران مورد توجه قرار می گیرد این است که آیا ارزش سرمایه گذاری آنها در نتیجه عملکرد مدیریت افزایش پیدا کرده است؟ به این دلیل ایجاد انگیزه برای سهامداران نیازمند دانستن متغیرهای اصلی ثروت سهامداران می باشد. نظام اطلاعاتی حسابداری به عنوان مهمترین زیر مجموعه سیستم های اطلاعاتی مدیریت، وظیفه جمع آوری، طبقه بندی، تلخیص و ارائه گزارش های مربوط به وقایع مالی و اقتصادی یک سازمان را به عهده دارد. اگر چه استفاده کننده اصلی بخش عمده ای از این اطلاعات، سهامداران و مدیران یک بنگاه اقتصادی هستند ولی مدیریت بنابر وظایف و مسئولیت های که در قبال گروه های مختلف استفاده کنندگان اطلاعات مالی دارد و هم چنین بنابر الزامات قانونی یا درخواست طرفهای تجاری یا تأمین کننده مالی بنگاه، اطلاعات مختلفی را در اختیار طیف استفاده کنندگان خارج از بنگاه قرار می دهد (نوروش و حیدری، ۱۳۹۹). گزارشات مالی از مهمترین فرآورده های سیستم های اطلاعاتی حسابداری است که برای گروه های مختلفی از استفاده کنندگان خارجی اطلاعات مالی در چارچوب مشخصی ارائه می شود و صحت این قبیل گزارشات توسط حسابرسان مستقل مورد تأیید قرار می گیرد.

مهمترین و عمده ترین گزارشات حسابداری تا امروز صورتهای مالی یک بنگاه اقتصادی است که هر کدام از این منظر وضعیت مالی و اقتصادی یک بنگاه را نشان می دهند. این در حالی است که امروزه در زمره صورتهای مالی اساسی کشورهای توسعه یافته، یک صورت مالی دیگر به نام « صورت ارزش افزوده اقتصادی » تهیه می شود که اطلاعات با ارزشی را در اختیار استفاده کنندگان از اطلاعات مالی قرار می دهد. ارزش افزوده اقتصادی، ثروت ایجاد شده توسط واحد تجاری را اندازه گیری می کند و این ثروت حاصل کار و تلاش گروهی است که به نوعی در واحد تجاری سهیم بوده اند. به عبارت دیگر ارزش افزوده نشان دهنده جمع بازده حاصله موسسه توسط سرمایه گذاران، اعتبار دهندگان، کارمندان و دولت می باشد، که قسمتی از این ثروت یا ارزش ایجاد شده در قالب سود سهام، بهره وام ها، حقوق و دستمزد (شامل بیمه بازنشستگی و سایر مزایای کارکنان)، و مالیات به آنان توزیع می شود و قسمت باقیمانده بعنوان ذخایر یا برای سرمایه گذاری مجدد در همان واحد تجاری و نیز استهلاک انباشته منظور می گردد.

در سالیان اخیر مفهوم جدیدی از ارزش افزوده بنام ارزش افزوده نقدی مطرح شده است که مورد استقبال بسیاری از کاربران اطلاعات مالی قرار گرفته است. مفهوم ارزش افزوده نقدی بسیار شبیه به ارزش افزوده اقتصادی است، با این تفاوت که ارزش افزوده اقتصادی، کل ثروت ایجاد شده توسط شرکت طی یک دوره مالی را تخمین می زند، ولی ارزش افزوده نقدی همان ارزش افزوده اقتصادی است که اقلام غیر نقدی در آن حذف شده اند. اهمیت سود حسابداری و جریان های نقد حاصل از عملیات در پیش بینی بسیاری از وقایع مالی (سودهای آتی، جریان های نقدی آتی، بازده سهام و...) و همچنین ارزیابی عملکرد و به طور کلی وضعیت مالی، محققان را برآن داشته که به دنبال متغیرها و شاخص هایی باشند که ارتباط معنی داری با سود حسابداری و جریانهای نقد عملیاتی داشته و بتواند به نوعی در پیش بینی آنها مورد استفاده قرار گیرند.

با توجه به مطالب بیان شده در ارتباط با اهمیت و کاربرد متغیرهای مورد نظر در این تحقیق، اطلاع از چگونگی ارتباط بین آنها نمی تواند خالی از لطف باشد. اطلاع از نحوه رابطه و میزان تغییرپذیری متغیرها در قبال همدیگر می تواند از ضروریات اولیه کاربرانی باشد که از اطلاعات و گزارشات مالی شرکت های حاضر در جامعه آماری این تحقیق برای امر خطیر تصمیم گیری استفاده می کنند.

➤ نتیجه فرضیه اول: براساس آمار تجمعی ارتباط بین ارزش افزوده اقتصادی و سود حسابداری معنی دار نمی باشد لذا فرضیه H1 قبول می شود.

➤ نتیجه فرضیه دوم: برای سالهای ۹۶، ۹۸ و ۹۹ برای داده های تجمعی در سطح ۱٪ معنی دار می باشد و بنابراین با ضریب اطمینان ۹۹٪ ارتباط بین ارزش افزوده اقتصادی (EVA) و وجوه نقد عملیاتی (OCF) شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران معنی دار است و لذا فرضیه H1 برای این سالها رد و فرضیه صفر مقابل آن تایید می شود. بطور کلی براساس آمار تجمعی ارتباط بین ارزش افزوده اقتصادی و وجوه نقد عملیاتی معنی دار می باشد لذا فرضیه H1 رد می شود.

➤ نتیجه فرضیه سوم: برای سال ۹۹ برای داده های تجمعی در سطح ۱٪ معنی دار نمی باشد و بنابراین با ضریب اطمینان ۹۹٪ ارتباط بین ارزش افزوده نقدی (CVA) و سود حسابداری (E) شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران رابطه وجود ندارد و لذا فرضیه H1 برای این سال تایید و فرضیه صفر مقابل آن رد می شود. بطور کلی براساس آمار تجمعی ارتباط بین ارزش افزوده نقدی و سود حسابداری معنی دار نمی باشد لذا فرضیه H1 تایید می شود.

➤ نتیجه فرضیه چهارم: برای سال ۱۴۰۰ برای داده های تجمعی در سطح ۱٪ معنی دار می باشد و بنابراین با ضریب اطمینان ۹۹٪ ارتباط بین ارزش افزوده نقدی (CVA) و وجوه نقد عملیاتی (OCF) شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران رابطه وجود ندارد و لذا فرضیه H1 برای این سال رد و فرضیه صفر مقابل آن تایید می شود. بطور کلی براساس آمار تجمعی ارتباط بین ارزش افزوده نقدی و وجوه نقد عملیاتی معنی دار نمی باشد لذا فرضیه H1 تایید می شود.

ارزش افزوده اقتصادی معیاری است که رهنمودهای لازم را به مدیران برای ارزیابی ارزش و عملکرد واحد تجاری ارایه می کنند و بازار سرمایه نیز می تواند برای ارزشیابی واحدهای تجاری از آن بهره مند شود. براساس ارزش افزوده اقتصادی، ارزش زمانی خلق می شود که واحدهای تجاری بتوانند تمام هزینه های عملیاتی و هم چنین هزینه های سرمایه ای خود را پوشش دهند و مبلغی نیز به عنوان سود با ارزش افزوده اقتصادی باقی بماند.

مقیاس های اصلی (FCF) و جریان‌های آزاد نقدی (EVA) معیارهای ارزش افزوده اقتصادی اندازه گیری ارزش هستند که نارسایی های سایر معیارهای حسابداری را ندارند و توجه به این باعث ایجاد هم سویی (RI) و سود باقیمانده (CVA) معیارها در کنار معیارهای ارزش افزوده نقدی بین منافع طبقه سهامدار و مدیران می شوند. ارزش معیار ارزیابی عملکردی است که واقعیت های اقتصادی بنگاه را (EVA) افزوده اقتصادی آشکار می سازد. از این معیار برای ارزشیابی واحد تجاری و تعیین ارزش سهام نیز می توان استفاده نمود. ارزش افزوده اقتصادی همانند سود حسابداری در سطح بخشهای مختلف قابل محاسبه است.

۱-۵- پیشنهادهای های پژوهش

- به سهامداران و مدیران توصیه می شود که به معیارهای FCF و EVA توجه نموده و آنها را در مدل تصمیم گیری خود لحاظ نمایند.
- شرکتهای مشاوره سرمایه گذاری جهت تحلیل ها و مشاوره سرمایه گذاری از نتایج این تحقیق می توانند استفاده کنند.
- در تحقیقات آتی می توان با اضافه نمودن مکانیزم های حاکمیت شرکتی به متغیرهای مستقل این تحقیق مدلی با ثبات تر برای ارزش ایجاد شده برای سهامداران ارائه نمود.

منابع و مآخذ

- ۱- آذر، عادل، مومنی، منصور، (۱۳۸۵)، آمار و کاربرد آن در مدیریت، جلد دوم، چاپ ششم، تهران: سمت.
- ۲- انواری رستمی علی اصغر و تهرانی رضا و سراجی رضا، (۱۳۹۹)، "بررسی ارتباط میان ارزش افزوده اقتصادی، سود قبل از بهره و مالیات، جریان نقدی فعالیت های عملیاتی با ارزش بازار سهام شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران"، دانشگاه تهران، فصلنامه بررسیهای حسابداری و حسابرسی، شماره ۳۷.
- ۳- خاکی غلامرضا، (۱۳۹۶)، "ارزش افزوده (راهی برای اندازه گیری بهره وری)"، موسسه مطالعات و برنامه ریزی آموزشی.
- ۴- دریابیگی سعید، "مقایسه ارزش افزوده اقتصادی با سود حسابداری در تعیین ارزش بازار شرکت در بورس اوراق بهادار تهران"، (۱۳۹۹)، دانشگاه تهران، پایان نامه دوره کارشناسی ارشد رشته حسابداری.
- ۵- شریعت سید محمدتقی، (۱۴۰۰)، "بررسی ارتباط میان ارزش افزوده اقتصادی و سود هر سهم در شرکت های صنعت خودروسازی پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران طی سالهای ۱۳۹۴ تا ۱۳۹۹"، دانشگاه تهران، پایان نامه دوره کارشناسی ارشد رشته حسابداری.
- ۶- صوفیانی اعظم، (۱۴۰۰)، "بررسی ارتباط ساختار سرمایه و ارزش افزوده اقتصادی"، دانشکده علوم اجتماعی و اقتصادی، دانشگاه الزهراء، پایان نامه دوره کارشناسی ارشد رشته حسابداری.
- ۷- قربانی سعید، (۱۳۹۹)، "تحقیقی پیرامون تغییرات سود در قبال تغییرات ارزش افزوده در شرکت های تولیدی تابعه سازمان گسترش و نوسازی صنایع ایران"، دانشگاه تهران، پایان نامه دوره کارشناسی ارشد رشته حسابداری
- ۸- مشایخی بیتا، (۱۳۸۳)، "بررسی تحلیلی محتوای افزایشده اطلاعاتی ارزش افزوده اقتصادی و ارزش افزوده نقدی در مقابل سود حسابداری و وجوه نقد حاصل از عملیات: طراحی مدل پیش بینی بازده سهام"، دانشگاه تهران، رساله دکتری حسابداری

- ۹- مشایخ شهناز و بشیری منش نازنین، (۱۳۹۹)، "کاربرد معیار ارزش افزوده اقتصادی در بورس اوراق بهادار تهران"، مجله حسابداری، شماره ۱۷۳
- ۱۰- نوروش ایرج و حیدری مهدی، (۱۳۹۹)، "بررسی محتوای ارزش افزوده نقدی در ارتباط با بازده سهام: مقایسه تحلیلی با سود عملیاتی و جریانهای نقدی عملیاتی"، فصلنامه مطالعات حسابداری، شماره ۸
- ۱۱- نوروش ایرج و مشایخی بیتا، (۱۳۹۹)، "سودمندی ارزش افزوده در پیش بینی سود حسابداری شرکتهای تولیدی پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران طی سالهای ۱۳۹۳ تا ۱۳۹۹"، دانشگاه تهران، فصلنامه بررسیهای حسابداری و حسابرسی، شماره ۳۶

Hn, E., & Makhija, A (2019), "Impact of VAIC on EVA: A Case Study of Iranian Companies", International Scientific Journal, Bulletin of National Agrarian University of Armenia, 4(44), PP.144-148.

Wen-Chung G., & Shiri-Rog., & Shiah-Hou., & Wei-Jer Chien, (2020), "A Study on Intellectual Capital and Firm Performance in Biotech Companies", Applied Economics Letters London 19 (16).