



دانشکده علوم اداری و اقتصادی

گروه آموزشی حسابداری

عنوان پایان نامه :

بررسی رابطه ریسک تجاری و ریسک مالی با ارزش افزوده اقتصادی در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران

نگارش :

سمیه حبیبی خلج

ارائه شده جهت دریافت درجه کارشناسی ارشد

در رشته حسابداری گرایش حسابداری

استاد راهنما :

دکتر محمدرضا عباس زاده

استادان مشاور :

دکتر ابوالفضل قدیری مقدم

دکترهادی جباری

بهمن ماه ۱۳۹۰

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

تعهدنامه

اینجانب **سمیه حبیبی خلیج** دانشجوی دوره کارشناسی ارشد رشته حسابداری علوم اقتصادی دانشکده **علوم اداری و اقتصادی** دانشگاه فردوسی مشهد نویسنده پایان نامه بررسی رابطه ریسک تجاری و ریسک مالی با ارزش افزوده اقتصادی در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران تحت راهنمایی دکتر محمدرضا عباس زاده متعهد می‌شوم:

- تحقیقات در این پایان نامه توسط اینجانب انجام شده است و از صحت و اصالت برخوردار است.
 - در استفاده از نتایج پژوهشهای محققان دیگر به مرجع مورد استفاده استناد شده است.
 - مطالب مندرج در پایان نامه تاکنون توسط خود یا فرد دیگری برای دریافت هیچ نوع مدرک یا امتیازی در هیچ جا ارائه نشده است.
 - کلیه حقوق معنوی این اثر متعلق به دانشگاه فردوسی مشهد می‌باشد و مقالات مستخرج با نام « دانشگاه فردوسی مشهد » و یا « Ferdowsi University of Mashhad » به چاپ خواهد رسید.
 - حقوق معنوی تمام افرادی که در به دست آمدن نتایج اصلی پایان نامه تاثیر گذار بوده اند در مقالات مستخرج از رساله رعایت شده است.
 - در کلیه مراحل انجام این پایان نامه، در مواردی که از موجود زنده (یا بافتهای آنها) استفاده شده است ضوابط و اصول اخلاقی رعایت شده است.
 - در کلیه مراحل انجام این پایان نامه، در مواردی که به حوزه اطلاعات شخصی افراد دسترسی یافته یا استفاده شده است، اصل رازداری، ضوابط و اصول اخلاق انسانی رعایت شده است.
- امضای دانشجو

مالکیت نتایج و حق نشر

- کلیه حقوق معنوی این اثر و محصولات آن (مقالات مستخرج، کتاب، برنامه های رایانه ای، نرم افزارها و تجهیزات ساخته شده) متعلق به دانشگاه فردوسی مشهد می‌باشد. این مطلب باید به نحو مقتضی در تولیدات علمی مربوطه ذکر شود.
 - استفاده از اطلاعات و نتایج موجود در پایان نامه بدون ذکر مرجع مجاز نمی‌باشد
- متن این صفحه نیز باید در ابتدای نسخه های تکثیر شده وجود داشته باشد ..

تقدیم بہ

قلب پر مہر پدر

دستان کرم مادر

و نگاہ مہربان برادران عزیزم

منت خدای را، عزوجل

که طاعتش موجب قربت است

و به شکر اندرش مزید نعمت

اینک که بیاوری خداوند متعال موفق به انجام این مهم شدم خدا را سپاس می گویم که به بنده توفیق داد تا با بهره گیری از محضر اساتید محترم برگ دیگری بردقت دانش خویش بیفزایم. بدون شک طی این مسیر دشوار بدون راهنمایی های ایشان میسر نبود.

بدین وسیله از اساتید راهنمای بزرگوار و عزیزم جناب دکتر محمد رضا عباس زاده که افتخار شاگردی ایشان را داشته ام و در طول انجام این پروژه با صبوری و حوصله مریاری نمودند و با نظرات ارزنده خویش زمینه غنای این پروژه را فراهم آوردند، صمیمانه تشکر و قدردانی می نمایم.

از استاد مشاور جناب دکتر هادی جباری که در طول نگارش این پروژه مرا از مشاوره های ارزشمند خویش بهره مند ساختند کمال تشکر را دارم.

از جناب دکتر ابوالفضل قدیری مقدم به جهت زحمات و کمک های بی دریغ در طول انجام این پروژه بی نهایت تشکر و قدردانی می نمایم.

از جناب دکتر ودیعی و دکتر کاروان به خاطر اینکه زحمات داور این پایان نامه را به عهده داشتند کمال تشکر را دارم و برایشان آرزوی تندرستی را دارم.

از زحمات و همکاری های صمیمانه جناب آقای مهندس خانی، مهندس معمارزاده، مهندس کشتیان، مهندس موسوی و کلیه دوستان گرامی ام از جمله سرکار خانم مهندس خلیلیان، مهندس خیاط، مهندس کریمی، مهندس علبدی صمیمانه سپاسگذاری می کنم.

از حمایت ها و کمک های خانواده ام که در طول دوره تحصیل و انجام پروژه مشوقم بوده اند، بسیار سپاسگذارم و بدین وسیله از آنها تشکر می نمایم.

در پایان از تمامی عزیزانی که ایجاب را مورد لطف خود قرار دادند صمیمانه تشکر می کنم و برای بهنگام سلامتی و کامیابی آرزو مندم.

سمیه حبیبی حلج

زمستان ۱۳۹۰

چکیده

این پایان نامه که حاصل یک تحقیق و پژوهش تجربی در حوزه حسابداری و مالی است، میزان ارتباط ارزش افزوده اقتصادی با ریسک تجاری و ریسک مالی را مورد بررسی قرار می دهد، تا میزان کاربرد این معیار اقتصادی، در بازار سرمایه ایران مشخص گردد. با مطرح کردن شش فرضیه پس از محاسبه متغیرهای تحقیق توسط روش های آماری (روش رگرسیون چندگانه) به تحلیل یافته های تحقیق، در مورد شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران طی سال های ۱۳۸۰-۱۳۸۸ که شامل ۱۳۸ شرکت فعال در یازده صنعت مختلف می باشند، پرداخته است. نتیجه نهایی حاصل از این پژوهش بیانگر آن است که بین ریسک تجاری با ارزش افزوده اقتصادی مبتنی بر ارزش بازار و دفتری رابطه معنی دار مثبت وجود دارد و بین ریسک مالی با ارزش افزوده اقتصادی مبتنی بر ارزش بازار و دفتری رابطه معنی دار وجود ندارد. آزمون آماری معنادار بودن در خصوص ارتباط نوع صنعت با کارآمدی متغیر وابسته نشان داد که هیچ یک از صنایع ارتباط خطی معناداری با متغیر ارزش افزوده اقتصادی مبتنی بر ارزش بازار و دفتری، ندارند.

واژه های کلیدی: ارزش افزوده اقتصادی، ریسک تجاری، ریسک مالی

فصل اول - کلیات تحقیق

۱-۱	مقدمه	۳
۲-۱	تشریح و بیان موضوع	۳
۳-۱	ضرورت و اهداف انجام تحقیق	۵
۴-۱	فرضیات تحقیق	۵
۵-۱	روش انجام تحقیق	۶
۱-۵-۱	روش تحقیق	۶
۱-۲-۵-۱	داده‌ها و چگونگی جمع آوری آنها	۷
۱-۳-۵-۱	قلمرو تحقیق	۷
۱-۴-۵-۱	قلمرو مکانی	۷
۱-۵-۵-۱	قلمرو زمانی	۷
۱-۶-۵-۱	قلمرو موضوعی	۸
۱-۷-۵-۱	جامعه آماری (N)	۸
۱-۸-۵-۱	نمونه آماری (n)	۹
۶-۱	تعریف واژه های کلیدی	۹
۷-۱	استفاده کنندگان تحقیق	۱۰

۸-۱ ساختار تحقیق ۱۱

فصل دوم- مبانی نظری و پیشینه تحقیق

۱-۲ مقدمه ۱۴

۲-۲ دلایل مطرح شدن معیار ارزش افزوده اقتصادی ۱۵

۳-۲ مفهوم ارزش افزوده اقتصادی ۱۷

۴-۲ تعریف ارزش افزوده اقتصادی ۱۸

۵-۲ کاربرد های EVA ۱۸

۶-۲ محاسبه EVA و متغیرهای آن ۱۸

۱-۶-۲ سود خالص عملیاتی پس از کسر مالیات ۱۹

۲-۶-۲ سرمایه یا خالص ارزش دارایی ها ۲۲

۳-۶-۲ نرخ بازده سرمایه (r) ۲۲

۱-۳-۶-۲ رویکرد مالی ۲۳

۲-۳-۶-۲ رویکرد عملیاتی ۲۴

۴-۶-۲ نرخ هزینه سرمایه (c) ۲۵

۵-۶-۲ هزینه بدهیهای بهره‌دار ۲۷

۶-۶-۲ هزینه سهام عادی ۲۷

۱-۶-۶-۲ روش نسبت درآمد به قیمت $\frac{E}{P}$ ۲۸

۲-۶-۶-۲ روش سود نقدی سهام به علاوه نرخ رشد (مدل گوردون) ۲۸

۳-۶-۶-۲ رویکرد ارزیابی ریسک ۳۰

- ۷-۲ مزایا و معایب معیار ارزش افزوده اقتصادی ۳۱
- ۸-۲ تعریف ریسک ۳۳
- ۱-۸-۲ ریسک تجاری ۳۳
- ۲-۸-۲ نحوه محاسبه ریسک تجاری ۳۵
- ۱-۲-۸-۲ درجه اهرم عملیاتی ۳۵
- ۲-۲-۸-۲ انحراف معیار فروش ۳۶
- ۳-۲-۸-۲ درصد تغییرات سود عملیاتی ۳۶
- ۴-۲-۸-۲ انحراف معیار سود عملیاتی ۳۶
- ۳-۸-۲ ریسک مالی ۳۷
- ۴-۸-۲ نحوه محاسبه ریسک مالی ۳۷
- ۹-۲ مروری بر تحقیقات پیشین ۳۹
- ۱-۹-۲ تحقیقات انجام شده مرتبط با ارتباط EVA و MVA ۳۹
- ۲-۹-۲ تحقیقات انجام شده مرتبط با ارتباط EVA و سایر معیارهای ارزیابی عملکرد برای تبیین ارزش بازار ۴۳
- ۳-۹-۲ تحقیقات انجام شده مرتبط با ارتباط EVA و سود برای تبیین تغییرات بازده سهام ۴۷
- ۴-۹-۲ تحقیقات انجام شده مرتبط با ارتباط ریسک تجاری و مالی با EVA به عنوان معیار ارزیابی عملکرد ۵۰

فصل سوم- روش تحقیق

- ۱-۳ مقدمه ۵۶
- ۲-۳ نوع تحقیق ۵۶
- ۳-۳ قلمرو تحقیق ۵۷

- ۳-۳-۱ قلمرو مکانی ۵۷
- ۳-۳-۲ قلمرو زمانی ۵۷
- ۳-۳-۳ قلمرو موضوعی ۵۷
- ۳-۴ روش گردآوری اطلاعات ۵۸
- ۳-۵ متغیرهای تحقیق ۵۸
- ۳-۵-۱ متغیرهای مستقل ۵۸
- ۳-۵-۱-۱ ریسک تجاری ۵۸
- ۳-۵-۱-۲ ریسک مالی ۵۹
- ۳-۵-۲ متغیر وابسته ۶۰
- ۳-۵-۲-۱ ارزش افزوده اقتصادی ۶۰
- ۳-۵-۲-۱-۱ سود خالص عملیاتی پس از کسر مالیات ۶۱
- ۳-۵-۲-۱-۲ سرمایه یا خالص ارزش دارایی‌ها ۶۱
- ۳-۵-۲-۱-۳ نرخ هزینه سرمایه ۶۲
- ۳-۵-۳ متغیرهای کنترلی ۶۵
- ۳-۵-۳-۱ اندازه شرکت ۶۵
- ۳-۵-۳-۲ شاخص درماندگی مالی ۶۵
- ۳-۵-۳-۳ شاخص رشد سود مورد انتظار ۶۷
- ۳-۵-۳-۴ متغیر صنعت ۶۷
- ۳-۶ جامعه، نمونه آماری و روش نمونه‌گیری ۶۸
- ۳-۷ روش تحلیل آماری ۶۹

۷۰ ۱-۷-۳ ارگرسیون

۷۰ ۲-۷-۳ آزمون معنی دار بودن

۷۱ ۳-۷-۳ ضریب تعیین

۷۱ ۸-۳ آزمون فرضیه های تحقیق

۷۳ ۹-۳ خلاصه فصل

فصل چهارم- تجزیه تحلیل داده‌ها و آزمون فرضیه‌های تحقیق

۷۵ ۱-۴ مقدمه

۷۶ ۲-۴ آمار توصیفی داده‌های تحقیق

۷۶ ۱-۲-۴ توزیع داده‌های ریسک تجاری

۷۷ ۲-۲-۴ توزیع داده‌های ریسک مالی

۷۸ ۳-۲-۴ توزیع داده‌های ارزش بازار حقوق صاحبان سهام

۷۹ ۴-۲-۴ توزیع داده‌های ورشکستگی شرکتها

۸۰ ۵-۲-۴ توزیع داده‌های شاخص رشد سود مورد انتظار

۸۲ ۶-۲-۴ توزیع داده‌های ارزش افزوده اقتصادی مبتنی بر ارزش بازار

۸۳ ۷-۲-۴ توزیع داده‌های ارزش افزوده اقتصادی مبتنی بر ارزش دفتری

۸۴ ۸-۲-۴ توزیع داده‌ها به تفکیک صنعت

۸۵ ۳-۴ آزمون فرضیه‌های تحقیق

۸۵ ۱-۳-۴ ارزیابی مدل فرضیه ۱

۸۹	.....	۲-۳-۴ ارزیابی مدل فرضیه ۲
۹۳	.....	۳-۳-۴ ارزیابی مدل فرضیه ۳
۹۷	.....	۴-۳-۴ ارزیابی مدل فرضیه ۴
۱۰۱	.....	۵-۳-۴ ارزیابی مدل فرضیه ۵
۱۰۵	.....	۶-۳-۴ ارزیابی مدل فرضیه ۶
۱۱۰	.....	۴-۴ خلاصه فصل

فصل پنجم- نتایج تحقیق و ارائه پیشنهادها

۱۱۲	.....	۱-۵ مقدمه
۱۱۲	.....	۲-۵ خلاصه تحقیق
۱۱۳	.....	۳-۵ تحلیل یافته ها و نتایج تحقیق
۱۱۳	.....	۱-۳-۵ نتایج آزمون فرضیه اول
۱۱۴	.....	۲-۳-۵ نتایج آزمون فرضیه دوم
۱۱۵	.....	۳-۳-۵ نتایج آزمون فرضیه سوم
۱۱۶	.....	۴-۳-۵ نتایج آزمون فرضیه چهارم
۱۱۶	.....	۵-۳-۵ نتایج آزمون فرضیه پنجم
۱۱۷	.....	۶-۳-۵ نتایج آزمون فرضیه ششم
۱۱۹	.....	۴-۵ محدودیت های تحقیق

۱۲۰	پیشنهاد‌های کاربردی.....
۱۲۱	پیشنهاد‌هایی برای تحقیقات آتی.....
۱۲۲	منابع فارسی.....
۱۲۶	منابع لاتین.....
۱۲۸	پیوست.....

فهرست جداول

۲۰	جدول ۱-۲. معادل‌های حقوق صاحبان سهام از دیدگاه استوارت.....
۲۲	جدول ۲-۲. محاسبه سرمایه و NOPAT طبق رویکرد مالی.....
۲۳	جدول ۳-۲. محاسبه سرمایه و NOPAT طبق رویکرد عملیاتی.....
۵۰	جدول ۴-۲. خلاصه پژوهش‌های انجام شده در تحقیقات خارجی.....
۵۱	جدول ۵-۲. خلاصه پژوهش‌های انجام شده در تحقیقات داخلی.....
۶۱	جدول ۱-۳. نرخ سود تسهیلات اعطایی به بخش صنعت در طی سال‌های ۱۳۸۰-۱۳۸۶.....
۶۷	جدول ۲-۳. شرکت‌های نمونه انتخابی به تفکیک صنعت.....
۷۴	جدول ۱-۴. آماره‌های توصیفی مقادیر ریسک تجاری طی سال‌های ۸۰ تا ۸۶.....
۷۵	جدول ۲-۴. آماره‌های توصیفی مقادیر ریسک مالی طی سال‌های ۸۰ تا ۸۶.....
۷۶	جدول ۳-۴. آماره‌های توصیفی مقادیر ارزش بازار حقوق صاحبان سهام طی سال‌های ۸۰ تا ۸۶.....
۷۸	جدول ۴-۴. آماره‌های توصیفی مقادیر ورشکستگی طی سال‌های ۸۰ تا ۸۶.....
۷۹	جدول ۵-۴. آماره‌های توصیفی مقادیر شاخص رشد سود مورد انتظار طی سال‌های ۸۰ تا ۸۶.....
۸۰	جدول ۶-۴. آماره‌های توصیفی مقادیر ارزش افزوده اقتصادی مبتنی بر ارزش بازار طی سال‌های ۸۰ تا ۸۶.....
۸۱	جدول ۷-۴. آماره‌های توصیفی مقادیر ارزش افزوده اقتصادی مبتنی بر ارزش دفتری طی سال‌های ۸۰ تا ۸۶.....
۸۲	جدول ۸-۴. میانگین متغیرها به تفکیک صنعت.....
	جدول ۹-۴. جدول مدل نهایی رگرسیون مقطعی ارزش افزوده اقتصادی مبتنی بر ارزش بازار و ریسک تجاری

۸۴	با متغیرهای کنترلی (لگاریتم ارزش بازار حقوق صاحبان سهام، شاخص درماندگی مالی، شاخص رشد سود مورد انتظار و متغیر مجازی صنعت).....
۸۸	جدول ۴-۱۰. جدول مدل نهایی رگرسیون مقطعی ارزش افزوده اقتصادی مبتنی بر ارزش دفتری و ریسک تجاری با متغیرهای کنترلی (لگاریتم ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام، شاخص درماندگی مالی، شاخص رشد سود مورد انتظار و متغیر مجازی صنعت).....
۹۲	جدول ۴-۱۱. جدول مدل نهایی رگرسیون مقطعی ارزش افزوده اقتصادی مبتنی بر ارزش بازار و ریسک مالی با متغیرهای کنترلی (لگاریتم ارزش بازار حقوق صاحبان سهام، شاخص درماندگی مالی، شاخص رشد سود مورد انتظار و متغیر مجازی صنعت).....
۹۶	جدول ۴-۱۲. جدول مدل نهایی رگرسیون مقطعی ارزش افزوده اقتصادی مبتنی بر ارزش دفتری و ریسک مالی با متغیرهای کنترلی (لگاریتم ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام، شاخص درماندگی مالی، شاخص رشد سود مورد انتظار و متغیر مجازی صنعت).....
۱۰۰	جدول ۴-۱۳. جدول مدل نهایی رگرسیون مقطعی ارزش افزوده اقتصادی مبتنی بر ارزش بازار و ریسک مالی با متغیرهای کنترلی (لگاریتم ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام، شاخص درماندگی مالی، شاخص رشد سود مورد انتظار و متغیر مجازی صنعت).....
۱۰۴	جدول ۴-۱۴. جدول مدل نهایی رگرسیون مقطعی ارزش افزوده اقتصادی دفتری و ریسک تجاری و مالی با متغیرهای کنترلی (لگاریتم ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام، شاخص درماندگی مالی، شاخص رشد سود مورد انتظار و متغیر مجازی صنعت).....
۱۰۷	جدول ۴-۱۵. خلاصه نتایج فرضیه‌ها.....
۱۱۶	جدول ۵-۱. خلاصه نتایج آزمون فرضیه‌های اول تا ششم.....

فهرست اشکال

۷۴	نمودار ۴-۱. مقایسه میانگین ریسک تجاری طی سال‌های ۸۰ تا ۸۶.....
۷۵	نمودار ۴-۲. مقایسه میانگین ریسک مالی طی سال‌های ۸۰ تا ۸۶.....
۷۷	نمودار ۴-۳. مقایسه میانگین ارزش بازار حقوق صاحبان سهام طی سال‌های ۸۰ تا ۸۶.....
۷۸	نمودار ۴-۴. مقایسه میانگین ورشکستگی طی سال‌های ۸۰ تا ۸۶.....
۷۹	نمودار ۴-۵. مقایسه میانگین شاخص رشد سود مورد انتظار طی سال‌های ۸۰ تا ۸۶.....

- نمودار ۴-۶. مقایسه میانگین ارزش افزوده اقتصادی بازار طی سال‌های ۸۰ تا ۸۶..... ۸۰
- نمودار ۴-۷. مقایسه میانگین ارزش افزوده اقتصادی دفتری طی سال‌های ۸۰ تا ۸۶..... ۸۱
- نمودار ۴-۸. بررسی نرمال بودن باقیمانده‌ها بر اساس نمودار هیستوگرام..... ۸۶
- نمودار ۴-۹. بررسی نرمال بودن باقیمانده‌ها بر اساس نمودار چندک در مقابل چندک..... ۸۶
- نمودار ۴-۱۰. بررسی نرمال بودن باقیمانده‌ها بر اساس نمودار هیستوگرام..... ۹۰
- نمودار ۴-۱۱. بررسی نرمال بودن باقیمانده‌ها بر اساس نمودار چندک در مقابل چندک..... ۹۰
- نمودار ۴-۱۲. بررسی نرمال بودن باقیمانده‌ها بر اساس نمودار هیستوگرام..... ۹۳
- نمودار ۴-۱۳. بررسی نرمال بودن باقیمانده‌ها بر اساس نمودار چندک در مقابل چندک..... ۹۴
- نمودار ۴-۱۴. بررسی نرمال بودن باقیمانده‌ها بر اساس نمودار هیستوگرام..... ۹۷
- نمودار ۴-۱۵. بررسی نرمال بودن باقیمانده‌ها بر اساس نمودار چندک در مقابل چندک..... ۹۸
- نمودار ۴-۱۶. بررسی نرمال بودن باقیمانده‌ها بر اساس نمودار هیستوگرام..... ۱۰۲
- نمودار ۴-۱۷. بررسی نرمال بودن باقیمانده‌ها بر اساس نمودار چندک در مقابل چندک..... ۱۰۲
- نمودار ۴-۱۸. بررسی نرمال بودن باقیمانده‌ها بر اساس نمودار هیستوگرام..... ۱۰۶
- نمودار ۴-۱۹. بررسی نرمال بودن باقیمانده‌ها بر اساس نمودار چندک در مقابل چندک..... ۱۰۶

فصل اول

کلیات تحقیق

تجزیه و تحلیل

اطلاعات

۱-۱ مقدمه

گرایش به استفاده از روش‌هایی که امکان ارزیابی دقیق‌تر و مناسب‌تری از عملکرد مالی واحدها را فراهم آورد، همواره وجود داشته است. سرمایه‌گذاران نیازمند اطلاعاتی هستند که بتوانند برای ارزیابی تصمیمات استراتژیک خود از آن بهره‌گیرند. به ویژه اینکه تصمیمات باید از لحاظ مالی و دیدگاه تحلیلگر مالی چنان باشد که در شرکت ایجاد ارزش کند. یکی از معیارهایی که امروزه مورد توجه مدیریت مالی و حسابداری مدیریت قرار گرفته، مفهوم ارزش افزوده اقتصادی است. با این معیار می‌توان سود اقتصادی شرکت را به شکل درستی اندازه‌گیری کرد. بنابراین معیار مناسبی برای سنجش کارایی عملیاتی شرکت به شمار می‌رود و آثار تصمیمات مدیریت بر قیمت سهام شرکت نیز با آن قابل برآورد است.

۲-۱ تشریح و بیان موضوع

ارزیابی عملکرد با توجه به توسعه بازارهای سرمایه از مهم‌ترین موضوعات مورد توجه سهامداران، اعتبار دهندگان، دولت‌ها و مدیران است. سرمایه‌گذاران همواره تمایل دارند تا از میزان موفقیت مدیران در به‌کارگیری از سرمایه‌شان آگاهی یابند. آنها علاقه‌مندند دریابند از سرمایه‌گذاری انجام شده چه اندازه ایجاد ارزش شده است. ایجاد ارزش و افزایش ثروت سهامداران در بلندمدت از مهم‌ترین اهداف شرکت‌ها محسوب می‌شود. به این منظور تحلیلگران به دنبال معیاری هستند تا با در نظر گرفتن هزینه‌ی سرمایه و نرخ بازده سرمایه‌گذاری برای حداکثر کردن ارزش شرکت و افزایش ثروت سهامداران اقدام کنند. در گذشته ارزیابی‌های انجام شده در این زمینه بیشتر از طریق معیارهای حسابداری مانند سود

عملیاتی انجام می‌گرفت و یا نسبت‌های مالی مانند بازده دارایی‌ها نمایانگر عملکرد شرکت‌ها بودند. اما نارسایی‌هایی از جمله نادیده گرفتن ریسک و قابلیت دستکاری ارقام مبتنی بر سود تعهدی، باعث می‌شدند که اینگونه معیارها نتوانند عملکرد شرکت‌ها را به گونه‌ای مطلوب نشان دهند (نوروش و همکاران، ۱۳۸۳). این مساله باعث شد معیارهای جدیدتر مدعی سنجش ارزش، یعنی آنچه که سهامداران واقعا به دنبال آن بودند، مطرح گردد.

امروزه ارزش افزوده اقتصادی (EVA)^۱ به عنوان ابزاری مهم برای اندازه‌گیری عملکرد و مدیریت مورد توجه قرار گرفته است. ارزش افزوده اقتصادی معیاری است که در آن سعی شده تا برای محاسبه سود خالص عملیاتی، هزینه فرصت همه منابع بکار گرفته شده از جمله سرمایه نیز لحاظ گردد. در این تحقیق نیز از ارزش افزوده اقتصادی برای محاسبه عملکرد شرکت‌های مورد بررسی در نمونه تحقیق، استفاده می‌شود.

ریسک تجاری آن بخش از کل ریسک شرکت است که ناشی از ترکیب دارایی‌ها و تصمیمات عملیاتی شرکت می‌باشد. ریسک تجاری به بی‌اعتمادی به برآوردهای آتی بازده دارایی‌ها یا عدم اطمینان به بازده حقوق صاحبان سهام در صورتی که شرکت برای تأمین مالی خود از بدهی استفاده نکرده باشد، مربوط می‌گردد. علت وجود این نوع ریسک می‌تواند به خاطر نیروهای خارجی مانند محدودیت‌های تجاری، رکود جهانی یا بحران در معاملات تجاری شرکت در نتیجه اختلافات و درگیری کشورها باشد. همچنین علت‌های داخلی ریسک تجاری می‌تواند در نتیجه عواملی همچون ملاحظات کارائی، برنامه‌ریزی ضعیف و اقدامات غیر قانونی توسط کارکنان باشد (احمدپور و همکاران، ۱۳۸۶).

ریسک مالی آن بخش از ریسک کل شرکت است که به ساختار سرمایه و تصمیماتی که در این باره گرفته می‌شود، مربوط است. ریسک مالی به سیاست مالی شرکت و شیوه‌ای که شرکت نیازهای مالی‌اش را تأمین می‌نماید، بستگی دارد.

براین اساس در این پژوهش با هدف کمک به سازمان‌ها برای درک چگونگی تأثیر ریسک‌ها بر عملکرد سازمان، سعی بر آن است تا با به کارگیری مدل‌های مستقل، میزان همبستگی بین ریسک تجاری و ریسک مالی با ارزش افزوده اقتصادی مورد بررسی قرار گیرد.

۱. Economic Value Added

۳-۱ ضرورت و اهداف انجام تحقیق

هدف اصلی هر سازمان، ایجاد ارزش برای مالکان آن است. به طور قطع هدف سرمایه‌گذاران از سرمایه‌گذاری در یک شرکت، کسب بازدهی متناسب با سرمایه‌گذاری‌شان می‌باشد. اگر شرکت یا سازمان در ایجاد ارزش موفق باشد نه تنها سرمایه‌گذاران و افراد داخلی شرکت‌ها بلکه در سطح وسیع‌تر، جامعه از این ایجاد ارزش منتفع خواهد شد. برای بهبود عملکرد شرکت و دستیابی به ارزش نه تنها عملکرد داخلی بلکه عملکرد خارجی آن نیز باید مورد توجه قرار گیرد.

این پژوهش با رویکردی مبتنی بر برخی از مفاهیم مالی و اقتصادی سعی بر این دارد تا در بین شرکت‌های عضو بورس اوراق بهادار تهران، مقایسه‌ای میان ریسک تجاری و ریسک مالی شرکت‌ها با ارزش افزوده اقتصادی به عنوان یک معیار ارزیابی عملکرد داخلی انجام دهد. امید آن است که نتایج این تحقیق بتواند گامی در جهت کمک به اتخاذ تصمیمات مناسب برای سرمایه‌گذاران و استفاده کنندگان بر دارد.

۴-۱ فرضیات تحقیق

در تحقیق علمی، فرضیه حدس عالمانه‌ای در خصوص پارامترهای جامعه است. به عبارت دیگر، فرضیه عبارت است از حالت اصلی که اغلب بدون آنکه اعتقادی بر آن باشد، پذیرفته می‌شود تا بتوان از آن نتایج منطقی استخراج کرد و بدین ترتیب مطابقت آن را با واقعیت‌هایی که نزد ما معلوم است یا می‌توان آنها را معلوم ساخت، آزمود.

همانطور که تشریح شد تحقیق حاضر در صدد روشن ساختن این نکته است که آیا بین ریسک تجاری و مالی با ارزش افزوده اقتصادی به عنوان یک معیار ارزیابی عملکرد اقتصادی رابطه معنی‌داری وجود دارد؟ با توجه به این مقدمه، در این پژوهش ما درصدد آن هستیم که به این سئوالات پاسخ دهیم:

(۱) آیا می‌توان میان ریسک تجاری و ارزش افزوده اقتصادی رابطه‌ای محکم یافت؟

۲) آیا ریسک مالی خود به عنوان یک عامل در ارزش افزوده اقتصادی تاثیر معناداری خواهد

داشت؟

برای پاسخ دادن به سوال‌های این تحقیق که در بالا بیان شد، فرضیات زیر مطرح می‌شود:

فرضیه ۱: بین ریسک تجاری و ارزش افزوده اقتصادی بازار شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران رابطه معنی‌داری وجود دارد.

فرضیه ۲: بین ریسک تجاری و ارزش افزوده اقتصادی دفتری شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران رابطه معنی‌داری وجود دارد.

فرضیه ۳: بین ریسک مالی و ارزش افزوده اقتصادی بازار شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران رابطه معنی‌داری وجود دارد.

فرضیه ۴: بین ریسک مالی و ارزش افزوده اقتصادی دفتری شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران رابطه معنی‌داری وجود دارد.

فرضیه ۵: بین ریسک مالی و تجاری با ارزش افزوده اقتصادی بازار شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران رابطه معنی‌داری وجود دارد.

فرضیه ۶: بین ریسک مالی و تجاری با ارزش افزوده اقتصادی دفتری شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران رابطه معنی‌داری وجود دارد.

۱-۵ روش انجام تحقیق

۱-۵-۱ روش تحقیق

این تحقیق از نوع تجربی در حوزه تحقیقات اثباتی حسابداری و مبتنی بر اطلاعات واقعی صورت-های مالی شرکت‌ها می‌باشد، از سوی دیگر این تحقیق از نوع همبستگی مقطعی بوده و برای بررسی رابطه بین متغیرهای مستقل و وابسته تحقیق از تجزیه و تحلیل رگرسیون استفاده خواهد شد و چون می‌تواند در فرآیند استفاده از اطلاعات کاربرد داشته باشد، لذا نوعی تحقیق کاربردی محسوب می‌گردد. برای بررسی اهداف تحقیق از روش‌های آمار توصیفی شامل جداول، نمودارها و شاخص‌های آماری