

کیفیت حسابداری در جهت خلق ارزش: شواهدی از بورس اوراق بهادار تهران

یوسف بابایانی خواجه نفس

دانشجوی کارشناسی ارشد حسابداری، دانشگاه پیام نور تهران غرب، تهران، ایران.
usef.babayani@yahoo.com

شماره ۴۳ / تابستان ۱۴۰۰ (جلد دوم) / صص ۴۹-۶۲
چشم انداز حسابداری و مدیریت (دوره چهارم)

چکیده

هدف پژوهش حاضر بررسی کیفیت حسابداری در جهت خلق ارزش است. جهت تحقق این هدف، شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران برای دوره زمانی ۱۳۹۴ تا ۱۳۹۸ به عنوان جامعه آماری در نظر گرفته‌اند. یافته‌های پژوهش نشان می‌دهد که هرچه حسابداری سهم بیشتری از شرکت‌ها در یک صنعت را مورد رسیدگی قرار دهد، ارزش افزوده بیشتری در شرکت مورد رسیدگی ایجاد می‌کند. همچنین نتایج نشان می‌دهد که هرچه پراکندگی سهامداران شرکت کمتر باشد، ارزش افزوده بیشتری در شرکت ایجاد می‌گردد. از سوی دیگر رابطه معناداری بین اندازه حسابداری و مدیران غیراجرایی با ایجاد ارزش در شرکت مشاهده نگردیده است.

واژه های کلیدی: کیفیت حسابداری، خلق ارزش، بورس.

مقدمه

یکی از عواملی که می‌تواند سبب ایجاد ارزش افزوده^۱ در شرکت‌ها باشد، انجام حسابداری است. حسابداری از طریق کاهش عدم تقارن اطلاعاتی^۲ و تضاد نمایندگی^۳ بین استفاده‌کنندگان و ارائه‌دهندگان صورت‌های مالی، می‌تواند اثرات مخرب جدایی مالکیت از مدیریت را برطرف کند. از این رو، کیفیت حسابداری به عنوان ابزاری برای کاهش ریسک اطلاعات برای استفاده‌کنندگان از صورت‌های مالی می‌باشد. در نتیجه این کاهش ریسک اطلاعاتی می‌تواند برای سهامداران ارزش ایجاد کند، زیرا اطمینان کلی درباره هرگونه انحراف و تقلب به استفاده‌کنندگان می‌دهد (لی و لین، ۲۰۱۲)

بنابراین آگاهی از عوامل اقتصادی همچون اولویت‌های سرمایه‌گذاران، تاثیر کیفیت حسابداری می‌تواند منجر به ایجاد ارزش در واحدهای تجاری گردد و در نتیجه باعث توسعه بازار بورس اوراق بهادار و کارگذاری‌های بورسی گردد. که این امر می‌تواند

¹ Value Added

² Information asymmetry

³ Conflict of representation

ضرورتی برای پژوهش حاضر باشد. همچنین ایجاد ارزش و افزایش ثروت سهامداران در دراز مدت یکی از مهمترین اهداف شرکت‌ها و دست‌اندرکاران بازار سرمایه می‌باشد که این امر از طریق عملکرد مطلوب شرکت‌ها محقق می‌شود. این پژوهش ابتدا به دنبال ایجاد درک مناسبی از تاثیر کیفیت حسابرسی بر ایجاد ارزش واحدهای تجاری است و همچنین به دنبال راهکاری برای ارزش‌آفرینی در واحدهای تجاری می‌باشد. در ادامه مقاله مبانی نظری و پیشینه پژوهش‌های مرتبط با موضوع و همچنین روش پژوهش و فرضیه‌های برگرفته از مساله و مبانی نظری پژوهش بیان می‌شود. در نهایت نتایج آزمون فرضیات مطرح شده و در پایان با توجه به نتایج آزمون فرضیات، مبانی نظری و پیشینه مطرح شده، نتیجه‌گیری صورت می‌گیرد و با ذکر پیشنهادها به پایان می‌رسد.

مبانی نظری پژوهش

کیفیت حسابرسی

حسابرسی صورتهای مالی از طریق ایجاد اطمینان از نبود تحریف در صورتهای مالی و مطابقت آن با استانداردهای حسابداری باعث کاهش ریسک و در نتیجه منجر به ایجاد ارزش افزوده می‌گردد. به طور کلی، هدف حسابرسان، محافظت از منافع سهامداران در برابر تحریفات و خطاهای موجود در صورتهای مالی است. اگر چه حسابرسی با کیفیت بالاتر ممکن است ریسک شرکت را برای دریافت گزارش مشروط افزایش دهد، اما از سوی دیگر می‌تواند با ایجاد اطمینان معقول نسبت به اطلاعات ارائه شده، منجر به هدایت منابع شرکت مطابق با اهداف شرکت و سهامداران گردد که این امر موجب جذب سرمایه-گذاری بیشتر و در نتیجه ایجاد ارزش افزوده در شرکت گردد (لین و همکاران^۱، ۲۰۱۲).

عواملی مختلفی در کیفیت حسابرسی موثرند که مهمترین این عوامل که در پژوهش‌های اخیر برای سنجش کیفیت حسابرسی بکار می‌روند شامل: تخصص حسابرسان^۲، درصد مدیران غیراجرایی^۳، تمرکز مالکیت^۴ و اندازه شرکت حسابرسی^۵ می‌باشد که در ادامه به تشریح آنها می‌پردازیم.

تخصص حسابرسان

افزایش سطح تخصص حسابرسان در صنعت از جمله راهکارهایی برای افزایش سطح سودآوری در شرکت‌ها مورد استفاده قرار می‌گیرد. به طوری که حسابرسان متخصص در صنعت خاص با ارائه ایده‌های نوآورانه و استراتژیهای جدید در صنعت مربوطه سبب ایجاد ارزش افزوده می‌شود. همچنین، حسابرسان متخصص به دلیل برخورداری از دانش تخصصی لازم از شرایط صنعت صاحبکار، توانایی بیشتری در ارائه خدمات حسابرسی با کیفیت‌تر برای کاهش ریسک اطلاعاتی دارند، به طوری که با افزایش تخصص حسابرسان، توانایی او برای درک مشکلات صنعتی که صاحبکار در آن فعالیت می‌کند، افزایش می‌یابد که منجر به ارائه گزارشات مالی و اطلاعات حسابداری مطلوب‌تری می‌گردد (هالاکا و کوهتم، ۲۰۱۱).

اندازه شرکت حسابرسی

¹ Leen & al

² Auditor specialization

³ The percentage of non-executive directors

⁴ Ownership concentration

⁵ Audit firm size

اندازه حسابرِس، عامل مهمی برای سنجش کیفیت حسابرِس است. به طوری که هرچه اندازه حسابرِس بزرگتر باشد، تلاش او برای حفظ شهرت خود و در نتیجه ارائه گزارش حسابرِس با کیفیت بالاتر، افزایش می‌یابد. بنابراین اعتبار حسابرِس قابلیت اطمینان اطلاعات صورت‌های مالی را افزایش می‌دهد و در نتیجه کیفیت حسابرِس نیز افزایش می‌یابد (چن و همکاران^۱، ۲۰۰۵). به طوری که، کیم و همکاران (۲۰۰۳) نشان دادند تفاوت اثربخشی موسسات حسابرِس بزرگ با موسسات حسابرِس کوچک ناشی از تضاد بین انگیزه مدیران شرکت‌ها و حسابرسان در گزارشگری است. آن‌ها دریافتند که موسسات حسابرِس بزرگ اثربخشی بیشتری در پیشگیری از دستکاری سود، نسبت به موسسات حسابرِس کوچک دارند.
مدیران غیراجرایی

وجود هیئت مدیره‌ای با ترکیب مناسب از مدیران موظف و غیرموظف باعث کارایی^۲ و اثربخشی^۳ هیئت مدیره می‌شود. زیرا در حالی که مدیران موظف، اطلاعات ارزشمندی درباره فعالیت شرکت ارائه می‌دهند، مدیران غیرموظف با نظرات حرفه‌ای و بی-طرفانه خود در مورد تصمیم‌گیری مدیران مذکور به قضاوت می‌نشینند. بدین ترتیب، هیات مدیره شرکت با برخورداری از تخصص، استقلال و قدرت قانونی لازم، سازوکار مناسبی برای حاکمیت شرکتی^۴ به حساب می‌آید. بنابراین درصد مدیران غیراجرایی، عاملی موثر در کیفیت حسابرِس می‌باشد. زیرا این مدیران نسبت به سایر اعضای هیئت مدیره در نظارت بر عملکرد مدیران اجرایی و روند گزارشگری مالی، استقلال و آزادی عمل بیشتری دارند و نظارت بهتر به پشتکار و تقویت موقعیت شغلی آنها کمک می‌کند. شواهد تجربی مطابق با پیش‌بینی‌های نظری (به طور مثال، تئوری نمایندگی^۵) از کاهش چشمگیر هزینه‌های نمایندگی^۶ به دلیل حضور مدیران غیراجرایی حمایت می‌کند. بدین صورت که وجود مدیران غیراجرایی باعث ایجاد اطمینان بیشتری نسبت به صورت‌های مالی می‌شود و احتمال دستکاری و تحریف درآمدها و فرار مالیاتی را کاهش می‌دهد (باباجانی و همکاران، ۱۳۹۴).

تمرکز مالکیت

تمرکز مالکیت یکی دیگر از عوامل مؤثر در کیفیت حسابرِس است. تمرکز در مالکیت شرکت از کنترل مطلق سهامداران عمده در امور شرکت ناشی می‌شود، زیرا آنها داده‌های لازم را دارند و می‌توانند به بازدهی بالاتری برسند. تمرکز مالکیت یکی دیگر از راه‌های حاکمیت شرکت‌های بزرگ است، به گونه‌ای که می‌تواند بر مدیریت و سایر مؤلفه‌های شرکت نظارت داشته باشد، احتمال هرگونه کلاهبرداری در صورت‌های مالی را پایین آورده و منافع مدیریت و سهامداران را حفظ کند (واتس و زیمرمن، ۱۹۸۶). بنابراین، به نظر می‌رسد که تمرکز مالکیت، که مطابق با کنترل مطلق سهامداران عمده در امور شرکت‌ها است، می‌تواند بر کیفیت حسابرِس تأثیر بگذارد.

¹ Chen & al

² Efficiency

³ effectiveness

⁴ Corporate governance

⁵ Agency theory

⁶ Agency costs

ایجاد ارزش افزوده

واحدهای تجاری برای ادامه حیات خود در عرصه ی بازارها، با توجه به پیشرفت تکنولوژی و رقابت جهانی تمام تلاششان را برای ارزش آفرینی واحد تجاری معطوف کرده‌اند. با ادامه روند ثبات در ارزش آفرینی واحد تجاری، ریسک کاهش یافته و آنها قادر به ارزیابی تصمیمات اتخاذ شده برای ایجاد ارزش سهامدار و بهبود آن خواهند بود. سهامداران و تامین کنندگان مالی با توجه به پایداری ارزش ایجاد شده در واحد تجاری با اطمینان بیشتری قادر به قضاوت برای خرید و فروش سهام، سرمایه گذاری و ارزیابی عملکرد مدیر خواهند بود.

از طرفی دیگر، حسابرسان با خدمات مشاوره ای و اطمینان بخشی که برای حفظ شهرت و اعتبار خود سعی دارند این خدمات را در کیفیت بالا ارائه دهند؛ زمینه های بهبود و فرصت ها جهت رسیدن به اهداف سازمانی را شناسایی و پیشرفت های عملیاتی و کاهش ریسک و امکان سرمایه‌گذاری مطمئن تر را فراهم می‌کند (مدرس و بیداری، ۱۳۹۰). برای محاسبه ارزش آفرینی واحد تجاری، از طریق ارزش افزوده بازار^۱ و ارزش افزوده اقتصادی^۲ بحث هایی مطرح است؛ برخی معتقدند معیار حسابداری ضعیف تر از معیار اقتصادی عمل کرده و معیار مشخصی در حسابداری برای اندازه‌گیری ارزش وجود ندارد.

در اوایل دهه ۱۹۸۹، راپاپورت و ناتاراجان و جانسون، از معیارهای سنتی حسابداری به عنوان محرکه ها یا شاخص‌های ارزش انتقاد نمودند. به اعتقاد آنها، قضاوت درباره عملکرد یک شرکت، تنها بر مبنای شاخصهای حسابداری، گمراه کننده است؛ زیرا این معیارها، اغلب شاخصهای ضعیفی از عملکرد اقتصادی بشمار می‌روند. ارزش بازار یک شرکت برابر است با مجموع ارزش بازار حقوق صاحبان سرمایه و ارزش بازار دیون آن. به لحاظ تئوریک، این مقدار چیزی است که می توان در هر لحظه معین از بازار اختلاف بین کل ارزش بازار واحد تجاری و سرمایه اقتصادی آن را (MVA) به دست آورد.

تحقیقات تجربی انجام شده تا این زمان حکایت از این دارد که هیچ معیار حسابداری مشخصی وجود ندارد که بتوان با اتکا به آن به تنهایی تغییرات ایجاد شده در ثروت سهامدار را توضیح داد و نتایج برخی تحقیقات نشان داده است که شاخصهای اقتصادی در این زمینه نقش پررنگ تری دارند. یک عنصر کلیدی که در معیارهای اقتصادی ایفای نقش می کند، هزینه فرصت (هزینه سرمایه^۳) است و بیانگر سودی است که می توانست از طریق سرمایه گذاری وجوه به کاررفته، کسب شود (مگنی^۴، ۲۰۰۷). استفاده از ارزش افزوده اقتصادی (EVA) که یک رویکرد خاص از سود باقیمانده^۵ است و بر این مبنا استوار است که مدیران باید بازدهی بیشتر از هزینه سرمایه به کاررفته در شرکت به دست آورند، موجب افزایش ثروت سهامداران می شود. از بین همه رویکردهای سود باقیمانده به عنوان مبنای ارزیابی عملکرد، ارزش افزوده اقتصادی مورد بیشترین توجه قرار گرفته است. این پژوهش برای محاسبه متغیر ایجاد ارزش، هر دو معیار اندازه‌گیری ایجاد ارزش در حسابداری و اقتصاد را محاسبه نموده است.

¹ Market value added

² economic value added

³ Cost of Capital

⁴ Magni

⁵ Residual Profit

پیشینه پژوهش

ملکیان، معین الدین و کلانتری (۱۳۹۰) در پژوهشی به بررسی رابطه کیفیت حسابداری و اختلاف قیمت خرید و فروش سهام پرداختند. آنها در نتایج پژوهش نشان دادند، که بین مؤسسه های حسابداری بزرگ و اختلاف قیمت پیشنهادی خرید و فروش سهام، رابطه معنادار وجود ندارد؛ اما بین تعداد سال های متوالی حسابداری و اختلاف قیمت پیشنهادی خرید و فروش سهام، رابطه منفی و معنادار وجود دارد. این پژوهش با توجه به مطالعات فرناندو، الدر و عبدل^۱ (۲۰۰۸) و چن و هوپ^۲ (۲۰۱۱)، از متغیرهای کنترلی متفاوتی استفاده کرده است.

سجادی و همکاران (۱۳۹۱) در پژوهشی به بررسی تأثیر معیارهای کیفیت حسابداری بر ریسک سرمایه گذاری پرداختند. آنها در نتایج پژوهش نشان دادند که متغیرهای اندازه مؤسسه حسابداری و تداوم انتخاب حسابداری تأثیر مثبت و معنادار و همچنین متغیر تخصص حسابداری در صنعت تأثیر منفی و معنادار بر ریسک سرمایه گذاری در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران دارند.

بادآور و تقی زاده (۱۳۹۲) در پژوهشی به بررسی رابطه بین کیفیت حسابداری و کارایی سرمایه گذاری پرداختند. آنها در نتایج پژوهش نشان دادند که کیفیت حسابداری با بهبود محیط اطلاعاتی و کاهش انتخاب نادرست و خطر اخلاقی^۳ در تصمیمگیری های مدیریت، به اثربخشی تصمیم گیری های سرمایه گذاری مدیریت در بهبود پروژه ها و در نهایت به کارایی سرمایه گذاری های شرکت کمک می کند.

دولهمن و همکاران (۲۰۱۹) در پژوهشی به بررسی واکنش بازار نسبت به گزارش های مالی صاحب کارانی که حسابداری آنان از شهرت بیشتری برخوردارند پرداختند و دریافتند که ارتباط مثبتی بین آنها برقرار است.

فلاتج (۲۰۰۶) در پژوهشی به بررسی رابطه بین تخصص و تصدی حسابداری با کیفیت سطح حسابداری پرداخت. وی در نتایج پژوهش نشان داد، که بالا بودن دوره تصدی حسابداری، موجب افزایش شناخت و تخصص حسابداری در صنعت صاحب کار مربوط شده و موجب بالا رفتن سطح کیفیت حسابداری خواهد شد.

لی و رودن^۴ (۲۰۰۷) در پژوهشی به بررسی رابطه بین کیفیت حسابداری با دقت پیش بینی سود پرداختند. آنها در نتایج پژوهش نشان دادند، که حسابداری با کیفیت بالاتر، رابطه مثبت و معناداری با دقت پیش بینی بالاتر سود دارد. بنابراین، می توان انتظار داشت که مؤسسه های حسابداری مشهور (بزرگ)، شرکت ها را به ارائه پیش بینی های دقیق تر سود ترغیب کنند. سرمایه گذاران با پیش بینی سودی که مدیریت ارائه می کند، اقدام به پیش بینی بازده می کنند؛ از این رو، هرچه کیفیت حسابداری افزایش یابد، کیفیت اطلاعات حسابداری نیز افزایش می یابد، بنابراین پیش بینی که به پشتوانه این اطلاعات در مورد بازده صورت می گیرد، از خطای کمتری برخوردار است.

هاتکینسون و همکاران^۵ (۲۰۱۳)، در پژوهشی به بررسی رابطه ی ریسک در پیش بینی بازده سهام پرداختند. آنها دریافتند که، ریسک غیرسیستماتیک^۱ در پیش بینی بازده آتی سهام موثر است؛ زیرا رویکردهای مالی بیان می کنند که رابطه مثبتی بین ریسک و بازده وجود دارد و سرمایه گذاران صرف ریسک بیشتری برای پذیرش سطح بالاتری از ریسک دریافت می کنند.

¹ Fernando, Elder & Abdel

² Chen and Hoop

³ Ethical risk

⁴ Lee and Ruden

⁵ Hutkinson et al

تسنگ و همکاران^۲ (۲۰۱۴)، در پژوهشی به بررسی تأثیر سرمایه انسانی^۳، سرمایه مالی^۴ و اعتبار واحد تجاری را بر ایجاد ارزش در چرخه های مختلف تجاری برای ادغام یک مدیریت استراتژیک، پرداختند. آنها در نتایج پژوهش نشان دادند، که سرمایه های انسانی و مالی در ایجاد ارزش واحد تجاری مشارکت دارند و شرایط کلان اقتصادی باید در مدیریت استراتژیک و ایجاد ارزش در نظر گرفته شود و همچنین بیان کردند که چرخه های تجاری می تواند منبعی برای افزایش ارزش شرکت ها، سرمایه گذاری در پروژه های مناسب و فرصتی عالی برای دولت ها برای اجرای سیاست های صنعتی خود باشد.

جوه و یونگ^۵ (۲۰۱۶) در پژوهشی بررسی کردند که، گواهینامه دانشگاهی مدیران ارشد دانشگاه های عالی رتبه می تواند منبع مزیت رقابتی باشد یا خیر. آنها در نتایج پژوهش نشان دادند، که آموزش درخشان مدیریتی به میزان قابل توجهی در ایجاد ارزش نقش دارد.

فرضیه های پژوهش

برای پاسخ گویی به سوالات پژوهش و به پشتوانه مبانی نظری و ادبیات پژوهش، فرضیه های زیر تدوین گردید:

فرضیه اول: تخصص حسابرس با ایجاد ارزش در شرکت ارتباط دارد.

فرضیه دوم: بین تمرکز مالکیت و ایجاد ارزش در شرکت رابطه وجود دارد.

فرضیه سوم: اندازه شرکت حسابرسی با ایجاد ارزش در شرکت رابطه دارد.

فرضیه چهارم: بین مدیران غیر اجرایی و ایجاد ارزش در شرکت رابطه وجود دارد.

جامعه و نمونه آماری

برای انجام پژوهش، شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران برای دوره زمانی ۱۳۹۴ تا ۱۳۹۸ به عنوان جامعه آماری در نظر گرفته شدند و نمونه آماری از میان این شرکت ها استخراج شده است. برای انتخاب نمونه پژوهش از روش حذف سیستماتیک استفاده شده است. برای این منظور، شرکت هایی که کلیه شرایط زیر را به صورت همزمان داشته باشند جزو نمونه پژوهش قرار خواهند گرفت:

۱. پایان سال مالی آن ها ۲۹ اسفند باشد
۲. جزو شرکت های مالی (مثل بانک ها، موسسات بیمه) و شرکت های سرمایه گذاری نباشند.
۳. قبل از سال ۱۳۹۴ در بورس اوراق بهادار تهران پذیرفته شده باشند.
۴. در طی دوره زمانی پژوهش تغییر سال مالی نداشته باشند.
۵. اطلاعات مالی آن ها قابل دسترس باشند.

¹ Unsystematic risk

² Tseng et al

³ Human capital

⁴ financial capital

⁵ Joe and Jung

پس از اعمال محدودیت‌های بالا، تعداد ۴۸۰ شرکت در دوره زمانی ۱۳۹۴ الی ۱۳۹۸ برای بررسی و آزمون فرضیه‌های پژوهش، انتخاب شدند. سپس، اطلاعاتی که مربوط به مبانی نظری پژوهش بودند از منابع مختلف مانند کتب، نشریات و مقالات داخلی و خارجی از پایگاه‌های اینترنتی یا کتابخانه‌های معتبر جمع‌آوری شده است.

روش گردآوری داده‌ها

اطلاعات و داده‌های خام مورد نیاز شرکت‌ها به منظور بررسی فرضیه‌های پژوهش از طریق نرم افزارهای ره‌آورد نوین، تدبیرپرداز و در مواقع لزوم از طریق مراجعه مستقیم به صورت‌های مالی شرکت‌های منتشر شده در سایت کدال جمع‌آوری شده است. در نهایت داده‌ها با استفاده از نرم‌افزار اکسل آماده و سپس با استفاده از نرم‌افزار Eviews نسخه ۹ مورد تجزیه و تحلیل نهایی انجام گرفته است.

مدل‌های پژوهش

برای اندازه‌گیری اثر کیفیت حسابداری و ریسک‌پذیری بر ارزش شرکت و آزمون فرضیه‌های پژوهش از مدل رگرسیونی زیر استفاده می‌شود.

مدل (۱):

$$Vc = \beta_0 + \beta_1 \text{Specialist}_{it} + \beta_2 \text{FirmSize}_{it} + \beta_3 \text{BM}_{it} + \beta_4 \text{Owner}_{it} + \beta_5 \text{RET}_{it} + \beta_6 \text{STD}_{it} + \beta_7 \text{BTM}_{it} + \beta_8 \text{ROA}_{it} + \beta_9 \text{Leverage}_{it} + \beta_{10} \text{Size}_{it} + e_{it}$$

در این پژوهش از مدل اول برای آزمون فرضیه‌های اول تا چهارم یعنی اندازه‌گیری اثر کیفیت حسابداری بر ایجاد ارزش در شرکت استفاده می‌شود.

متغیرهای پژوهش

متغیر وابسته

ارزش افزوده در شرکت (Vc): برای اندازه‌گیری ارزش افزوده از دو معیار ارزش افزوده بازار (MVA) و ارزش افزوده اقتصادی (EVA) استفاده می‌شود. که نحوه اندازه‌گیری آنها به صورت زیر می‌باشد:

۱- ارزش افزوده بازار (MVA): از اختلاف بین ارزش دفتری و ارزش بازار سهام محاسبه می‌گردد که برابر است با میانگین ارزش دفتری حقوق صاحبان سرمایه منهای میانگین ارزش بازار حقوق صاحبان.

۲- ارزش افزوده اقتصادی (EVA): یک معیار ارزیابی عملکرد داخلی و معرف سود اقتصادی است و بصورت زیر

$$\text{EVA} = (\text{ROIC} - \text{WACC}) \times \text{IC}$$

محاسبه می‌شود:

ROIC برابر با بازده سرمایه بکارفته در یک سرمایه‌گذاری است. این عدد از تقسیم سود عملیاتی پس از کسر مالیات (NOPAT) بر سرمایه بکارفته در یک سرمایه‌گذاری (IC) محاسبه می‌شود. IC برابر است با مبلغ سرمایه‌گذاری شده که از ارقام زیر تشکیل شده است:

$IC =$ خالص اموال ماشین آلات و تجهیزات + سایر داراییها + داراییهای نامشهود + (داراییهای جاری - بدهی های جاری به غیر از تسهیلات مالی) = بدهیهای بلندمدت + تسهیلات مالی دریافتی + سایر بدهیهای بهره دار + سرمایه قانونی + اندوخته ها + سود انباشته + ذخیره باز خرید خدمت کارکنان.

NOPAT نیز مساوی است با سود عملیاتی پس از کسر مالیات. در فرمول محاسبه ارزش افزوده اقتصادی، می بایست بر روی این دو رقم تعدیلاتی صورت بگیرد تا تحریفات ناشی از کاربرد اصول حسابداری حذف و سود حسابداری به سود اقتصادی نزدیک گردد بنابراین محاسبه NOPAT و IC تعدیل شده، به ترتیب ذیل صورت می گیرد:

اقلام معادل سرمایه + مقدار سرمایه سرمایه گذاری شده = سرمایه تعدیل شده هزینه تحقیق و توسعه + هزینه آموزش و تربیت نیروی انسانی + هزینه تبلیغات و بازاریابی - مانده حساب سرمایه گذارهای بلند مدت = اقلام معادل سرمایه مانده ذخیره کاهش ارزش کالا + مانده ذخیره مطالبات مشکوک الوصول + مانده مزایای پایان خدمت + NOPAT = EAT
WACC برابر است با میانگین موزون هزینه سرمایه بکاررفته در سرمایه گذاری که با بررسی صورتهای مالی شرکتهای بورس تهران، مشاهده شد که این شرکتهای از بدهی، سهام عادی، سود انباشته و اندوخته ای برای تأمین مالی استفاده کرده اند.

متغیر مستقل

کیفیت حسابرسی

تخصیص حسابرسی: برای محاسبه تخصیص از رویکرد سهم بازار استفاده می شود، به گونه ای که یک موسسه حسابرسی با بالاترین درصد سهم بازار در صنعت به عنوان متخصص در نظر گرفته شود (بالسام و همکاران^۱، ۲۰۰۳؛ دان و مایو^۲، ۲۰۰۴).

اندازه شرکت حسابرسی: در صورت رسیدگی شرکت توسط سازمان حسابرسی یک، در غیر این صورت صفر (یگانه و آذینفر، ۲۰۱۰؛ نمازی و همکاران، ۲۰۱۱).

درصد اعضای هیات مدیره غیر موظف: نسبت تعداد اعضای هیئت مدیره غیر موظف به کل اعضای هیات مدیره.

تمرکز مالکیت: نسبت، درصد سهم سهامداران عمده (بالاتر از ۵ درصد) به کل سهامداران.

متغیرهای کنترلی

نسبت پرداخت سود سهام: نسبت پرداخت سود نقدی به سود هر سهم.

بازده: نسبت کل درآمد سرمایه گذاران در طی یک دوره معین به سرمایه گذاری مصرفی در آن دوره.

جریان نقدی عملیاتی: ناشی از جریان های نقدی، که از طریق کل دارایی ها در دوره اول یکدست می شوند (کوتاری و همکاران^۳، ۲۰۰۵).

نسبت ارزش دفتری به ارزش بازار: تقسیم ارزش دفتری به ارزش بازار.

بازده دارایی ها: نسبت سود اقلام غیر مترقبه گذشته به کل دارایی ها.

اهرم مالی: نسبت ارزش دفتری، کل بدهی شرکتهای به کل دارایی های.

¹ Balsam et al

² Don and Mayo

³ Kotari et al

اندازه شرکت: لگاریتم طبیعی ارزش بازار برای حقوق سهامداران شرکت ها.

جدول (۱): خلاصه متغیرها

نام متغیر	نماد	نحوه اندازه گیری
ایجاد ارزش	VC	محاسبه MVA و EVA
تخصص حسابرس	SPECIALIST	بالاترین درصد سهم از بازار یک صنعت را داشته باشد متخصص و عدد ۱ در غیر این صورت صفر
اندازه شرکت حسابرسی	FIRM SIZE	اگر حسابرس، سازمان حسابرسی یا موسسات حسابرسی الف باشند یک و در غیر اینصورت صفر است
درصد اعضای هیات مدیره غیر موظف	BM	نسبت تعداد اعضای هیات مدیره غیر موظف به کل اعضای هیات مدیره
تمرکز مالکیت	OWNERSHIP CONCENTRATION	سهامدارانی که بیشتر از ۵٪ سهم شرکت را در اختیار دارند عدد ۱ در غیر این صورت صفر
جریان نقدی عملیاتی	STD-OCF	نسبت جریان نقدی عملیاتی به دارایی ابتدای دوره
نسبت ارزش دفتری به ارزش بازار	BTM	نسبت ارزش دفتری به ارزش بازار
اهرم مالی	LEV	ارزش دفتری کل بدهی به کل دارایی
اندازه شرکت	SIZE	لگاریتم طبیعی حقوق صاحبان سهام
بازده دارایی	ROA	نسبت سود خالص بر جمع دارایی سال جاری

یافته های پژوهش

آمار توصیفی

به منظور تجزیه و تحلیل اولیه داده‌ها، آمار توصیفی متغیرهای پژوهش در جدول شماره ۲ ارائه شده است. جدول شماره ۲ نشان دهنده میانگین، میانه، بیشترین، کمترین و انحراف معیار است. همانطور که ملاحظه می‌شود بیشترین میزان پراکندگی و همچنین میانگین مربوط به ریسک شرکت‌ها می‌باشد، همچنین کمترین مقدار ارزش افزوده در شرکت ۰.۲۸۷- می‌باشد که نشان دهنده کاهش ارزش شرکت در طی دوره جاری می‌باشد. علاوه بر این کمترین مقدار بازده شرکت برابر ۰.۴۷۶- می‌باشد که به دلیل فزونی مخارج مصرفی بر درآمد حاصله در دوره مورد نظر می‌باشد. مقدار منفی نسبت جریان نقدی نیز بیانگر وجود جریان نقد منفی در برخی شرکت‌ها می‌باشد. علاوه بر این مقدار منفی نسبت ارزش دفتری به بازار به دلیل وجود برخی شرکت‌هایی است که حقوق صاحبان سهام آن به دلیل زیان انباشته منفی است و همچنین بازده دارایی منفی به دلیل وجود زیان در برخی شرکت‌ها می‌باشد.

جدول (۲): آمار توصیفی

متغیرها	متغیرها	میانگین	میانه	بیشترین	کمترین	انحراف معیار
ارزش شرکت	VC_W	۰.۰۵۵	۰.۰۵۳	۰.۳۴۵	۰.۲۸۷-	۰.۱۱۲
هیئت مدیره غیرموظف	BM	۰.۶۷۹	۰.۶۵۷	۱.۰۰۰	۰.۲۰۰	۰.۱۸۳
تمرکز مالکیت	OWNER_W	۰.۷۴۰	۰.۷۹۰	۰.۹۸۶	۰.۱۵۱	۰.۱۹۷
بازده سرمایه گذاری	RET_W	۰.۴۹۷	۰.۱۵۲	۴.۴۸۴	۰.۴۷۶-	۰.۹۴۶
جریان نقد	STD_W	۰.۱۱۶	۰.۱۰۳	۰.۵۰۲	۰.۱۸۶-	۰.۱۲۱
نسبت ارزش دفتری	BTM_W	۰.۳۷۴	۰.۳۲۲	۱.۲۳۵	۰.۰۲۳-	۰.۲۵۶
بازده دارایی	ROA_W	۰.۱۱۰	۰.۰۹۴	۰.۴۶۱	۰.۲۳۸-	۰.۱۲۶
اهرم مالی	LEV_W	۰.۵۴۵	۰.۵۵۹	۱.۰۳۸	۰.۰۶۲	۰.۲۰۱
اندازه شرکت	SIZE_W	۱۴.۲۰۳	۱۴.۱۱۷	۱۸.۵۳۱	۱۱.۳۳۰	۱.۴۰۴

در جدول ۳ فراوانی متغیرهای مجازی ارائه شده است.

جدول (۳): فراوانی متغیر موهومی

متغیر موهومی	متغیرها	تعداد مشاهدات	مقادیر یک	مقادیر صفر
اندازه حسابرس	FSIZE	۴۸۰	۹۰	۳۹۰
تخصص حسابرس	SPEC	۴۸۰	۲۵۰	۲۳۰

همانطور که در جدول مشاهده می‌شود، از تعداد ۴۸۰ مشاهده، ۹۰ سال - شرکت به عنوان شرکت‌هایی که موسسه حسابرسی آنها سازمان حسابرسی بوده است. تعداد ۲۵۰ مشاهده مربوط به شرکت‌هایی است که حسابرس آنها دارای تخصص بوده است.

آزمون همبستگی متغیرها

برای بررسی همبستگی متغیرهای مستقل با متغیر وابسته و همچنین همبستگی بین متغیرهای مستقل، ماتریس همبستگی در نگاره (۴) ارائه شده است. همانطور که در جدول ماتریس همبستگی مشاهده می‌شود، ضریب همبستگی کلیه متغیرهای مستقل کمتر از ۰.۸ بوده، بنابراین میان متغیرهای مستقل همخطی شدید وجود ندارد (گجراتی، ۱۹۵۵).

جدول (۴): همبستگی بین متغیرها

SIZE_W	LEV_W	ROA_W	BTM_W	OWNER_W	RISK_W	BM	FSIZE	SPEC	VC_W	Probability
									۱.۰۰۰	VC_W
								۱.۰۰۰	۰.۲۲۰	SPEC
							۱.۰۰۰	۰.۱۴۳	۰.۰۱۳	FSIZE
						۱.۰۰۰	-۰.۱۶۰	۰.۰۵۵	۰.۰۴۳	BM
					۱.۰۰۰	۰.۰۴۱	۰.۰۳۲	-۰.۱۳۲	-۰.۰۸۲	RISK_W
				۱.۰۰۰	-۰.۰۹۸	-۰.۰۳۵	۰.۱۹۷	۰.۱۵۹	۰.۳۰۸	OWNER_W
			۱.۰۰۰	-۰.۰۶۱	۰.۱۳۲	-۰.۰۲۴	۰.۰۲۵	۰.۰۵۵	-۰.۰۴۲	BTM_W
		۱.۰۰۰	-۰.۰۴۷	۰.۲۳۰	-۰.۱۰۸	۰.۰۴۳	-۰.۰۴۲	۰.۱۲۳	۰.۶۶۰	ROA_W
	۱.۰۰۰	-۰.۵۴۱	-۰.۲۷۲	۰.۱۱۹	-۰.۰۱۴	-۰.۰۶۹	۰.۲۳۷	۰.۰۴۲	-۰.۳۰۱	LEV_W
۱.۰۰۰	-۰.۰۵۹	۰.۳۰۳	۰.۱۸۶	۰.۳۰۳	-۰.۱۲۸	-۰.۰۴۲	۰.۱۵۸	۰.۴۵۴	۰.۳۱۰	SIZE_W

برآورد الگو

پس از اجرای آزمون همخطی، آزمون ناهمسانی واریانس و آزمون انتخاب الگوی مناسب، در نهایت مدل‌های پژوهش بر اساس نتایج بدست آمده از این آزمون‌های ذکر شده، برآورد می‌گردد. نتایج مربوط به مدل اول در جدول ۵ ارائه گردیده است.

جدول (۵): نتایج برآورد مدل اول

متغیرها	ضرایب	انحراف معیار	آماره t	احتمال (prob)
SPEC	۰.۰۲۳	۰.۰۰۸	۲.۷۸۳	۰.۰۰۶
FSIZE	-۰.۰۰۷	۰.۰۱۰	-۰.۶۸۰	۰.۴۹۷
BM	۰.۰۰۳	۰.۰۲۰	۰.۱۶۴	۰.۸۷۰
OWNER_W	۰.۰۸۲	۰.۰۲۱	۳.۹۹۸	۰.۰۰۰
BTM_W	-۰.۰۲۶	۰.۰۱۷	-۱.۵۵۶	۰.۱۲۰
ROA_W	۰.۴۴۷	۰.۰۴۷	۹.۵۹۷	۰.۰۰۰
LEV_W	-۰.۰۴۲	۰.۰۲۶	-۱.۵۸۹	۰.۱۱۳

۰.۰۰۰	۳.۷۹۳	۰.۰۰۴	۰.۰۱۴	SIZE_W
۰.۰۰۰	-۴.۸۶۲	۰.۰۵۰	-۰.۲۴۵	C
۴۴.۳۵۰	آماره فیشر		۰.۴۹۹	ضریب تعیین تعدیل شده
۰.۰۰۰***	احتمال آماره فیشر		۱.۷۵۲	آماره دوربین-واتسون
متغیر وابسته: ایجاد ارزش				

*** و ** به ترتیب معناداری در سطح ۱۰ درصد، ۵ درصد و ۱ درصد

این نتایج نشان می‌دهند که ضریب متغیر تخصص حسابرس مثبت و معنادار می‌باشد، بدین معنا که هرچه حسابرس سهم بیشتری از شرکت‌ها در یک صنعت را مورد رسیدگی قرار دهد، ارزش افزوده بیشتری در شرکت مورد رسیدگی ایجاد می‌کند. همچنین نتایج نشان می‌دهد که تمرکز مالکیت نیز رابطه مثبت و معناداری با ایجاد ارزش در دارد. بدین معنی که هرچه پراکندگی سهامداران شرکت کمتر باشد، ارزش افزوده بیشتری در شرکت ایجاد می‌گردد. از سوی دیگر رابطه معناداری بین اندازه حسابرس و مدیران غیراجرایی با ایجاد ارزش در شرکت مشاهده نگردیده است. همچنین در این مدل آماره دوربین واتسون برابر ۱.۷۵۲ است. به دلیل اینکه مقدار آماره دوربین واتسون در بازه ۱.۵ تا ۲.۵ قرار دارد بنابراین خودهمبستگی سریالی میان باقیمانده‌ها وجود ندارد. ضریب تعیین تعدیل شده نیز برابر ۰.۴۹۹ است که نشان می‌دهد ۴۹ درصد از نوسانهای ایجاد ارزش توسط متغیرهای مستقل موجود در مدل تبیین می‌شود. علاوه بر این با توجه به اینکه احتمال آماره فیشر این مدل (۰/۰۰۰) می‌باشد، می‌توان گفت که در سطح اطمینان ۹۹ درصد این مدل معنادار بوده و از اعتبار بالایی برخوردار است.

نتیجه گیری

یکی از عواملی که می‌تواند سبب ایجاد ارزش افزوده در شرکت‌ها باشد، انجام حسابرسی است. حسابرسی از طریق کاهش عدم تقارن اطلاعاتی و تضاد نمایندگی بین استفاده‌کنندگان و ارائه‌دهندگان صورتهای مالی، می‌تواند اثرات مخرب جدایی مالکیت از مدیریت را برطرف کند. از این رو، کیفیت حسابرسی به عنوان ابزاری برای کاهش ریسک اطلاعات برای استفاده‌کنندگان از صورتهای مالی می‌باشد. در نتیجه این کاهش ریسک اطلاعاتی می‌تواند برای سهامداران ارزش ایجاد کند، زیرا اطمینان کلی درباره هرگونه انحراف و تقلب به استفاده‌کنندگان می‌دهد. از این رو هدف پژوهش حاضر بررسی برخی از مولفه‌های حسابرسی بر ایجاد ارزش در بنگاه اقتصادی می‌باشد جهت تحقق این هدف، شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران برای دوره زمانی ۱۳۹۴ تا ۱۳۹۸ به عنوان جامعه آماری در نظر گرفته شده است که بررسی آن‌ها منجر به نتایج زیر شده است:

این نتایج نشان می‌دهند که ضریب متغیر تخصص حسابرس مثبت و معنادار می‌باشد، بدین معنا که هرچه حسابرس سهم بیشتری از شرکت‌ها در یک صنعت را مورد رسیدگی قرار دهد، ارزش افزوده بیشتری در شرکت مورد رسیدگی ایجاد می‌کند. همچنین نتایج نشان می‌دهد که تمرکز مالکیت نیز رابطه مثبت و معناداری با ایجاد ارزش در دارد. بدین معنی که هرچه پراکندگی سهامداران شرکت کمتر باشد، ارزش افزوده بیشتری در شرکت ایجاد می‌گردد. از سوی دیگر رابطه معناداری بین

اندازه حسابرس و مدیران غیراجرایی با ایجاد ارزش در شرکت مشاهده نگردیده است. نتایج این پژوهش با نتایج پژوهش تسنگ و همکاران^۱ (۲۰۱۴)، فلاتح (۲۰۰۶) مشابه بوده است. تخصص‌گرایی امروزه به عنوان یکی از تاثیرگذارترین اقدامات جهت رسیدن به کارایی و اثر بخشی شهرت پیدا کرده است که پژوهش حاضر نیز این موضوع را تایید نمود لذا به مدیران بنگاه‌های اقتصادی پیشنهاد می‌گردد در راستای ایجاد ارزش در شرکت از حسابرسان متخصص صنعت مدنظر استفاده نمایند. از سوی دیگر مولفه دیگر تاثیر گذار بر ایجاد ارزش که به عنوان یکی از مهم‌ترین اجزای حاکمیت شرکتی شناخته می‌شود نیز بر ایجاد ارزش در بنگاه اقتصادی تاثیر گذار است از این رو به قانون گذار پیشنهاد می‌گردد که به میزان سهام در دست گروه‌های مختلف توجه داشته و در صورت نیاز محدودیت‌هایی اعمال نماید.

منابع

- ✓ باباجانی، جعفر، عبادی، جواد، مرادی، نسرین، (۱۳۹۴)، بررسی رفتار توده وار در صندوق‌های سرمایه‌گذاری مشترک در بورس اوراق بهادار تهران، مطالعات تجربی حسابداری مالی، سال ۱۲، شماره ۴۷، صص ۴۷-۹۱.
- ✓ بادآورنهندي، یونس، تقی‌زاده خانقاه، وحید، (۱۳۹۲)، بررسی ارتباط بین کیفیت حسابرسی و کارایی سرمایه‌گذاری، بررسی‌های حسابداری و حسابرسی، دوره ۲۰، شماره ۲، صص ۱۹-۴۲.
- ✓ حجازی، رضوان، مختاری نژاد، حمیدرضا، (۱۳۹۶)، رابطه ساختار حاکمیت شرکتی با احتمال گزارشگری مالی متقلبانة، حسابداری ارزشی و رفتاری، شماره ۳، صص ۳۳-۶۰.
- ✓ خواجوی، شکراله، ابراهیمی، مهرداد، (۱۳۹۷)، بررسی تأثیر ساز و کارهای حاکمیت شرکتی در تقلب در صورت‌های مالی شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران، مدیریت دارایی و تأمین مالی، سال ۳، شماره ۲، شماره پیاپی (۲۱)، صص ۷۱-۸۴.
- ✓ رضایی، فرزین، ویسی حصار، ثریا، (۱۳۹۳)، اثر روابط سیاسی با دولت بر رابطه بین تمرکز مالکیت با کیفیت گزارشگری مالی و هزینه سهام عادی، بررسی‌های حسابداری و حسابرسی، دوره ۲۱، شماره ۴، صص ۴۴۹-۴۷۰.
- ✓ سجادی، سیدحسن، فرازمنند، حسن، قربانی، صادق، (۱۳۹۱)، تاثیر تداوم انتخاب حسابرس بر کیفیت حسابرسی، پیشرفت‌های حسابداری، دوره ۴، شماره ۱، صص ۸۱-۱۰۹.
- ✓ مدرس، احمد، بیداری، محمدعلی، (۱۳۹۰)، بررسی نقش ارزش افزوده حسابرسی داخلی، حسابداری مدیریت، دوره ۴، شماره ۴، صص ۶۵-۷۱.
- ✓ ملکیان کله بستی، اسفندیار، معین‌الدین، محمود، کلانتری، انسیه، (۱۳۹۰)، رابطه کیفیت حسابرسی مستقل و اختلاف قیمت پیشنهادی خرید و فروش سهام در بورس اوراق بهادار تهران، بررسی‌های حسابداری و حسابرسی، دوره ۱۸، شماره ۶۶، صص ۶۹-۸۰.
- ✓ Chen, A.; Peng, N., & Hung, K. (2015). Managing salespeople strategically when promoting new products—Incorporating market orientation into a sales management control framework. *Industrial Marketing Management*, Volume 47, pp.147–155

¹ Tseng et al

- ✓ Doellman, Thomas and Huseynov, Fariz and Nasser, Tareque and Sardarli, Sabuhi, Mutual Funds' Aversion to Tax-avoiding Firms: An Anomaly? (March 31, 2019). Available at SSRN:<https://ssrn.com/abstract=2956615>
- ✓ Fallatah, Y. (2006). The Role of Asset Reliability and Auditor Quality in Equity Valuation: A dissertation of the requirements for the degree of Doctor or Philosophy. Florida Atlantic University; Available at UMI Microform.
- ✓ Firth, M., Gao, J., Shen, J., Zhang, Y., 2016. Institutional stock ownership and firms' cash dividend policies: evidence from China. *J. Bank. Financ.* 65, 91–107.
- ✓ Hakala, H., & Kohtam, M. (2011). Configurations of entrepreneurial customer and technology. *International Journal of Entrepreneurial Behaviour & Research*, 17(1), pp. 64-81
- ✓ Jiang, F., Jiang, Z., Kim, K.A., 2017. Capital markets, financial institutions, and corporate finance in China. *J. Corp. Finance*. <https://doi.org/10.1016/j.jcorpfin.2017.12.001>. (Forthcoming).
- ✓ Kim, J., R. Chung, and M. Firth (2003) "Auditor Conservatism, Asymmetric Monitoring and Earnings Management", *Contemporary Accounting Research*, Vol. 20, No. 2, pp. 323- 359.
- ✓ Lai, Y., & Lin, F. (2012). The Effects of Knowledge Management and Technology Innovation on New Product Development Performance -An Empirical Study of Taiwanese Machine Tools Industry, *Procedia - Social and Behavioral Sciences*, Volume 40, pp. 157-164.
- ✓ Lee, B. & Roden, D. (2007). Have the Big accounting firms lost their audit quality advantage: evidence from
- ✓ Lin, R.; Che, R., & Ting, C. (2012). Turning knowledge management into innovation in the high-tech industry. *Industrial Management & Data Systems*, 112(1), pp. 42-63.
- ✓ Lin, T., Chen, Y., Tsai, H., 2017. The relationship among information asymmetry, dividend policy and ownership structure. *Financ. Res. Lett.* 20, 1–12.
- ✓ Lin, Y.R., Fu, X.M., 2017. Does institutional ownership influence firm performance? Evidence from China. *Int. Rev. Econ. Finance* 49, 17–57.
- ✓ Magni (2007). "Residual income and value creation: An investigation into the lost-capital paradigm" Available at: www.ssrn.com
- ✓ Ng, L., Wang, Q., Zaiats, N., 2009. Firm performance and mutual fund voting. *J. Bank. Financ.* 33 (12), 2207–2217.
- ✓ Sukirman, Shofia Nur Inayanti, (2016). The Effect of Factors in Fraud Diamond Perspective on Fraudulent Financial Reporting, *Accounting Analysis Journal*, VOL 5 NO 3 (2016): AUGUST 2016; 155-162
- ✓ Wang, M., 2014. Which types of institutional investors constrain abnormal accruals? *Corp. Gov.: Int. Rev.* 22 (1), 43–67.
- ✓ Wang, Zhi, Chen, mei-Hui, Chin, Chen Lung, Zheng, Qi, (2017), Managerial ability, political connections, and fraudulent financial reporting in China, *Journal of Accounting and Public Policy* Volume 36, Issue
- ✓ Watters, R. L. and J. L. Zimmerman (1986) "Positive Accounting Theory", Englewood Cliffs, N.J.: Prentice – Hall, Inc