

فصلنامه رسالت مدیریت دولتی
سال دوم / شماره سوم / پاییز ۱۳۹۰

تاریخ دریافت: ۹۰/۱۱/۹
تاریخ پذیرش: ۹۱/۵/۱۶

()

()

(ROE ROA)

(CVA EVA)

^۱ استاد، گروه مدیریت مالی، دانشگاه آزاد اسلامی واحد علوم و تحقیقات، تهران، ایران (نویسنده مسئول مکاتبات)

rahnama@iau.ir

^۲ دانشجوی دکتری، گروه حسابداری، دانشگاه آزاد اسلامی واحد علوم و تحقیقات، تهران، ایران

^۳ دانش آموخته کارشناسی ارشد، گروه حسابداری، دانشگاه آزاد اسلامی واحد علوم و تحقیقات، تهران، ایران

)

.(

«

»

Archive of SID

سال دوم / شماره سوم / پاییز ۱۳۹۰

()

()

/...

() () ()
() ()
() () ()
VBM . ()

()

« »

()

)

(

()

EVA

(VBM)

()

VBM

()

()

()

)

(

EVA »

«

:

(

(

EVA

(

()

سال دوم / شماره سوم / پاییز ۱۳۹۰

Archive of SID

EVA

(

EVA

EVA

EVA

(

EVA

EVA

(

(k_e)

EVA

EVA

»:



EVA

«.

()

)

()

.(

()

()

.()

()

(ROS, EVA, MVA, ROE, ROA)

MVA EVA

()

EVA

EVA

EVA

EVA

NOPAT

()

EVA

()

»

«

EVA

سال دوم / شماره سوم / پاییز ۱۳۹۰

Archive of SID



)

(

)

()

EVA

(

EVA

/

EVA

R2

% / % / % / % /

EVA

EVA

EVA

EVA

()

MVA

EPS ROE % EPS % EVA %

()

()

EVA

EVA

EVA

EPS EVA

EVA

EVA

EVA

EPS

EPS

(EVA)

()

EPS EVA

EVA

EVA

ROE

EVA

EVA

ROE

EVA

ROE

EVA :

()

EVA

EVA 59%

/

/

)

/

/

EVA .

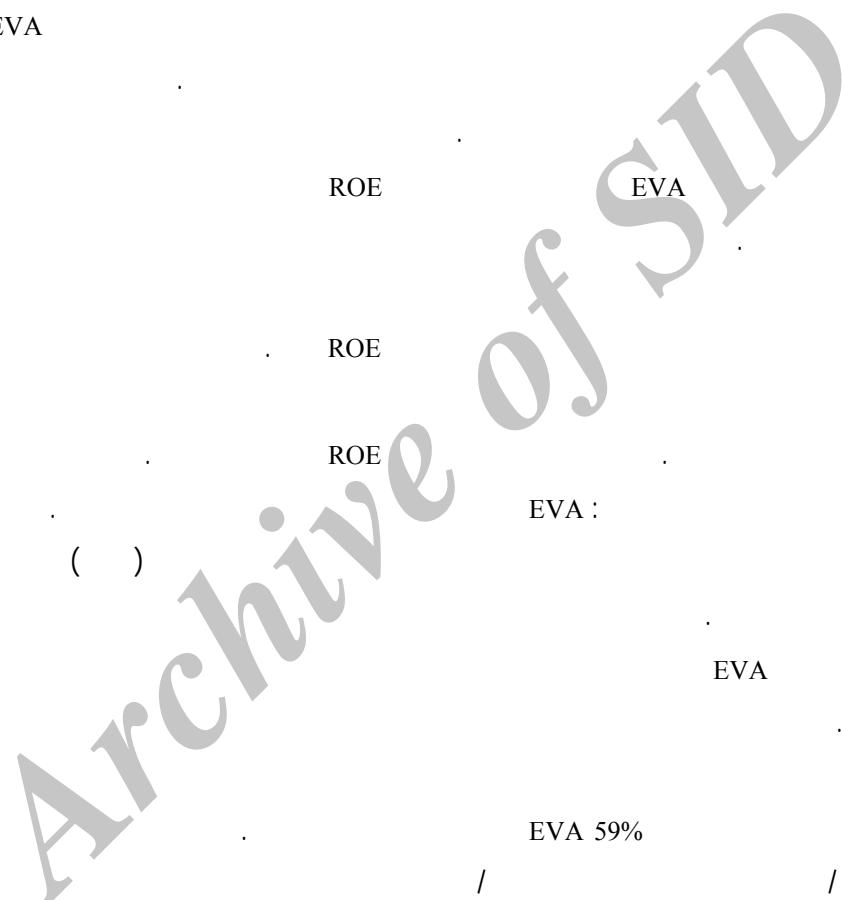
.(

EVA

»

()

سال دوم / شماره سوم / پاییز ۱۳۹۰



EVA
)

«

(

EVA

EVA ()

EVA

EVA

()

()

()

EVA

CVA EVA

(Pol Gove) :

(Pol Inst) :

CVA EVA

(EVA)

(r)

(c)

= (

) *

$$EVA = (r - c) * CAPITAL$$

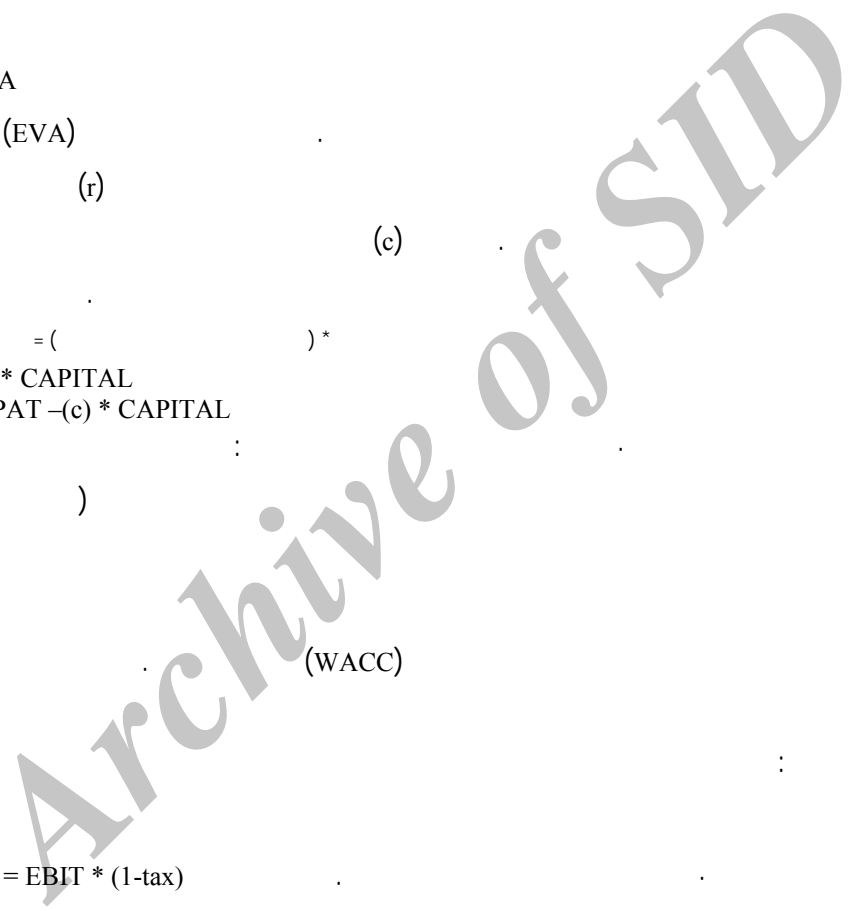
$$EVA = NOPAT - (c) * CAPITAL$$

()

(WACC)

$$NOPAT = EBIT * (1 - tax)$$

سال دوم / شماره سوم / پاییز ۱۳۹۰



(
(
(
(

%

(

CVA EVA

EVA

(

)

(

)

:EVA

:(H₁)

) α

SPSS 16

H₀:

μ =

1μ

H₁:

μ ≠

1μ

:

/	/	()	EVA
/	/	()	
/	/	()	CVA
/	/	()	

آزمون تساوی میانگین‌ها			آزمون Levene	
فاصله اطمینان ۹۵٪ برای اختلاف میانگین دو متغیر	Sig	اختلاف میانگین‌ها	Sig	
حد بالا	حد پایین	(معنی داری)		
۰/۴۸۳۴	-۰/۲۱۳۳۸	۰/۰۰۲	-۰/۱۳۰۸۶	۰/۰۴۷
-۰/۴۹۲۴	-۰/۲۱۲۴۷	۰/۰۰۲	-۰/۱۳۰۸۶	EVA با فرض تساوی واریانس‌ها
۰/۰۳۴۴۲	-۰/۰۱۱۵۴	۰/۳۲۵	۰/۰۱۱۴۴	۰/۰۷۶
۰/۰۳۳۹	-۰/۰۱۱۰۱	۰/۳۱۳	۰/۰۱۱۴۴	CVA با فرض عدم تساوی واریانس‌ها

()

< /

$\mu > 0\mu$ $\mu - 0\mu$

(Levene)

:

= :H₀

≠ :H₁

CVA: (EVA)

)

CVA (Levene sig

% EVA

)

(H₁)

(H₁)

sig

) EVA

H₁ H₁ % (

)

) CVA (

(

SPSS

:

(CLR)

)

ROA)

(CVA EVA

...

.(H₁) .

(ROE

$$Y = \beta_0 + \beta_1 X + \beta_2 X^2 + \beta_3 X^3 \quad (\text{Cubic})$$

(sig ≤ %)

ANOVA

SPSS

F

R²H₁

F

R²

میزان ضریب تشخیص	تعریف متغیرها	ضریب همبستگی	معادله رگرسیون	ارتباط معنادار طبق جدول ANOVA	شرح
۰/۴۱۲	ROA= y EVA= X	۰/۶۴۲	$Y = ۰/۸۱۸x + ۰/۹۳۳x^2 + ۰/۲۳۸x^3 + ۰/۱۲۱$	وجود دارد	ارتباط EVA با ROA در شرکت‌های خصوصی
۰/۴۵۳	ROE= y EVA= X	۰/۶۷۳	$Y = ۰/۸۴۴x + ۰/۹۸۱x^2 + ۰/۴۷۵x^3 + ۰/۳۸۹$	وجود دارد	ارتباط EVA با ROE در شرکت‌های خصوصی
۰/۵۰۱	ROA= y CVA= X	۰/۷۰۸	$Y = ۰/۸۷۲x + ۰/۳۶۹x^2 - ۰/۴۶۴x^3 + ۰/۰۷۹$	وجود دارد	ارتباط CVA با ROA در شرکت‌های خصوصی
۰/۳۳۸	ROE= y CVA= X	۰/۵۸۱	$Y = ۰/۶۳۳x + ۰/۵۴۱x^2 - ۰/۴۹۳x^3 + ۰/۲۶۹$	وجود دارد	ارتباط CVA با ROE در شرکت‌های خصوصی
۰/۵۰۳	ROA= y EVA= X	۰/۷۰۹	$Y = ۰/۵۷۳x + ۰/۷۴۶x^2 + ۰/۴۸۹x^3 + ۰/۰۷۸$	وجود دارد	ارتباط EVA با ROA در شرکت‌های دولتی
۰/۲۲۵	ROE= y EVA= X	۰/۴۷۵	$Y = ۰/۴۷۶x + ۰/۳۷۱x^2 + ۰/۱۷۶x^3 + ۰/۲۹۷$	وجود دارد	ارتباط EVA با ROE در شرکت‌های دولتی
۰/۳۲۸	ROA= y CVA= X	۰/۵۷۳	$Y = ۰/۳۹۰x + ۰/۲۶۲x^2 + ۰/۲۱۷x^3 + ۰/۱۱۳$	وجود دارد	ارتباط CVA با ROA در شرکت‌های دولتی
۰/۱۳۵	ROE= y CVA= X	۰/۳۶۸	$Y = ۰/۲۸۲x + ۰/۵۷۷x^2 - ۰/۵۶۷x^3 - ۰/۰۱۹$	وجود دارد	ارتباط CVA با ROE در شرکت‌های دولتی

() ()

()

ROE ROA

Archive of SID

سال دوم / شماره سوم / پاییز ۱۳۹۰

()

- 1) ARAB SALEHI, M. , and I. MAHMOODI, (2011). "EVA or Traditional Accounting Measures; Empirical Evidence from Iran", International Research Journal of Finance and Economics, Issue 65, April, pp. 51-58 .
- 2) BIDDLE, G. , R. BOWEN, and J. WALLACE, (1997), «Does EVA Beat Earnings? Evidence on Association with Stock Returns and Firm Value», Journal of

()

() ()

() ()

()

- 14) PIEXOTO, S. , (2005). «Economic Value Added Application to Portuguese Public Companies», <SSRN-id 302687[1]. pdf .<
- 15) QUIRIN J. , D. BRYAN, and W. WILCOX, (1999). «The Corroborative Relation between Earnings and Cash Flows», Quarterly Journal of Business and Economics, Vol. 38, pp. 3-16 .
- 16) Rahnamaye Roodposhti. F, F. Gharehemiran, A. Nikooyi, (2006), 7 points in Values Change and Value Creation in Economical Business, Tehran, Hezareye Sevom Pub .
- 17) RAJAN, R. , and L. Zingales. 1995. «What do we know about capital structure: Some evidence from international data». Journal of Finance (December), pp. 1421–1458 .
- 18) SPARLING, D. , and C. TURVEY (2003), «Further Thoughts on the Relationship between Economic Value Added and Stock Market Performance», Agribusiness, Spring, Vol 19, Issue 2, pp. 255-267 .
- 19) TITMAN, S. , and R. WESSELS. 1988. «The determinants of capital structure choice». Journal of Finance (March), pp. 1–40
- 20) TORTELLA, B. , and S. BRUSCO, (2003). «THE ECONOMIC VALUE ADDED (EVA): AN ANALYSIS OF MARKET REACTION», Advances in Accounting, Vol. 20, pp. 265-290 .
- 21) URBANCZYK E. , E. JAROSZEWICZ, and A. URBANIAK, (2005). «Economic value added versus cash value added: The case of companies in transitional economy, Poland», International Journal of Banking and Finance, Vol. 3. pp. 107-117 .
- 22) WELCH, I. 2004. «Capital structure and stock returns». Journal of Political Economy (111), pp. 106–131 .
- 23) WORTHINGTON, A. , and T. WEST, (2004). «Australian Evidence Concerning the Information Content of Economic Value Added», Australian Journal of Management, Vol. 29, No. 2, December, pp. 201-242
- Accounting and Economics, Vol. 24, No. 3, pp. 301-336 .
- 3) BIDDLE, G. , R. BOWEN, and J. WALLACE, (1999). «Evidence on EVA», Journal of Applied Corporate Finance, Vol. 12, No. 2, Summer, pp. 69-79 .
- 4) BIDDLE, G. , R. BOWEN, and J. WALLACE, (2005). «Economic Value Added: Some Empirical evidence», Managerial Finance, Vol. 24, No. 11, pp. 60-72 .
- 5) CHEN, S. , and J. DODD, (1997). «Economic Value Added (EVA): An Empirical Examination of a New Corporate Performance Measure», Journal of Managerial Issues, 9, 3. pp. 318-333 .
- 6) FRASER, D. , H. ZHANG, and C. DERASHID, (2006). «Capital structure and political patronage: The case of Malaysia», Journal of Banking & Finance, Vol. 30, Issue 4, April, pp. 1291-1308 .
- 7) HARRIS, M. , and A. Raviv. 1991. «The theory of capital structure». Journal of Finance (46), pp. 297–355 .
- 8) JOHNSON, S. , T. MITTON. (2003). «Cronyism and capital controls: Evidence from Malaysia», Journal of Financial Economics (67), pp. 351–382 .
- 9) LAPORTA, R. , F. LOPEZ-DE-SILANES, and F. , ZAMARIPPA. 1998. «Law and finance». Journal of Political Economy (106), pp. 1115–1150 .
- 10) LEHN, K. , and A. MAKHIJA, (1997). «EVA, Accounting Profits and CEO Turnover: An Empirical Examination», Journal of Applied Corporate Finance Vol. 10, No. 2, pp. 90-97 .
- 11) MADITIONS, I. , S. ZELJKO, and T. GEORDIOS, (2009). «Modelling traditional accounting and modern value-based performance measures to explain stock market returns in the Athens Stock Exchange (ASE)», Journal of Modelling in Management, Vol. 4, No. 3, pp. 182-201 .
- 12) MITTON, J. , (2003). «Cronyism and capital controls: Evidence from Malaysia», Journal of Financial Economics (67), pp. 351–382 .
- 13) MYERS, S. C. 2001. «Capital structure». Journal of Economic Perspectives 15, pp. 81–102 .

¹ POLGovE

² POLInst

³ POLInformal

⁴ Harris and Raviv

-
- ⁵ Rajan and Zingales
 - ⁶ La Porta
 - ⁷ Titman and Wessels
 - ⁸ Myers
 - ⁹ Hovakimian
 - ¹⁰ Frank and Goyal
 - ¹¹ Johnson and Mitton
 - ¹² Welch
 - ¹³ Roger W. Mills, HCVI Discussion paper, August 2003
 - ¹⁴ Creating Shareholder Value
 - ¹⁵ Joel Stern
 - ¹⁶ Earning Per Share Don't count
 - ¹⁷ Tom Copeland
 - ¹⁸ The Quest for Value
 - ¹⁹ Jim McTaggart
 - ²⁰ Value Imperative
 - ²¹ Residual Income
 - ²² Steering Group, The Staple Inn Actuarial Society, 2001
 - ²³ Pattell & Kaplan
 - ²⁴ Landsman
 - ²⁵ Abnormal trading volume
 - ²⁶ Abnormal return volatility
 - ²⁷ Biddle, Bowen & Wallace
 - ²⁸ Residual Income
 - ²⁹ Jerold Zimmerman
 - ³⁰ Sparling, Turvey, 2003, P 263
 - ³¹ Tracey and Worthington, 2000
 - ³² West & Worthington
 - ³³ Tsuei and Milunovich
 - ³⁴ Baedero and others, 1997, P 17
 - ³⁵ Op cit p. 18
 - ³⁶ Tortella, Brusco, 2003, P 275
 - ³⁷ Op cit p. 286
 - ³⁸ Lehn, Makhija, 1996, P 35
 - ³⁹ c*capital
 - ⁴⁰ Net operating profit after tax