



بررسی تأثیر تجدیدارزیابی دارایی‌های ثابت بر خروج از درماندگی مالی حقوقی و واقعی

علی حسین پورکریم آباد

دانشجوی دکتری حسابداری، واحد بیرجند، دانشگاه آزاد اسلامی، بیرجند، ایران

حبیب اله نخعی^۱

استادیار گروه حسابداری، واحد بیرجند، دانشگاه آزاد اسلامی، بیرجند، ایران

محمود لاری دشت بیاض

دانشیار گروه حسابداری، دانشگاه فردوسی مشهد، مشهد، ایران

کریم نخعی

استادیار گروه حسابداری، واحد بیرجند، دانشگاه آزاد اسلامی، بیرجند، ایران

(تاریخ دریافت: ۱۴۰۱/۱۰/۲۴؛ تاریخ پذیرش: ۱۴۰۲/۰۳/۰۱)

هدف پژوهش حاضر بررسی رابطه تجدید ارزیابی دارایی‌های ثابت با خروج از درماندگی مالی واقعی و حقوقی شرکت‌های پذیرفته شده در بازار سرمایه ایران (اعم از بورس و فرابورس) است. در این تحقیق درماندگی مالی حقوقی با استفاده از نسبت مالی مندرج در ماده ۱۴۱ قانون تجارت و درماندگی مالی واقعی با استفاده از مدل بومی شده کردستانی- تاتلی (۱۳۹۳) محاسبه شده است. در این راستا ابتدا از بین کلیه شرکت‌های یاد شده که طی بازه زمانی ۱۳۹۰ تا ۱۴۰۰ نسبت به ارزیابی مجدد دارایی‌های ثابت خود اقدام نموده بودند، آنهایی که دچار درماندگی مالی حقوقی و واقعی بودند، شناسایی و سپس رابطه تجدید ارزیابی با خروج این شرکت‌ها از درماندگی مالی و حقوقی در سال تجدید ارزیابی و تا دو سال بعد از آن با استفاده از رگرسیون لجستیک مورد بررسی قرار گرفت و متغیرهای عمر شرکت، اهرم مالی، بازده دارایی و اندازه شرکت نیز به عنوان متغیرهای کنترل در نظر گرفته شد. نتایج پژوهش نشان می‌دهد بین تجدید ارزیابی و خروج از درماندگی مالی حقوقی و واقعی در سال تجدید ارزیابی و عدم شمول درماندگی مالی تا دو سال بعد از تجدید ارزیابی رابطه معناداری وجود دارد.

واژه‌های کلیدی: تجدید ارزیابی دارایی‌های ثابت، درماندگی مالی واقعی، درماندگی مالی حقوقی، ماده ۱۴۱ قانون تجارت.

¹ hnakhaei@iaubir.ac.ir

مقدمه

توجه به ساختار یا بافت مالی هر واحد اقتصادی یکی از اهداف اولیه اقتصادهای موفق است و این موفقیت در شرایطی حاصل می شود که ارزش و مبلغ دارایی واقعی باشد. یکی از راههای مربوط نمودن اطلاعات حسابداری، بازنگری در بهای تمام شده دارایی‌های ثابت می باشد که در ادبیات حسابداری با عنوان «تجدیدارزیابی دارایی‌ها» نام برده می شود [۱]. تجدید ارزیابی، جایگزینی ارزش منصفانه دارایی‌های ثابت در تاریخ‌های تجدید ارزیابی به جای ارزش تاریخی آنهاست. از آنجا که گزارش دارایی‌ها به بهای تمام شده تاریخی سبب می شود ارزش جاری دارایی‌های شرکت با ارزش دفتری آنها تفاوت قابل ملاحظه‌ای داشته باشد، تجدید ارزیابی دارایی‌ها می تواند به شفافیت و مربوط بودن صورت‌های مالی کمک نماید [۳]. تجدید ارزیابی دارایی‌های ثابت به سرمایه‌گذاران امکان می دهد تغییرات فوری را در وضعیت مالی شرکت از طریق افشای به موقع اطلاعات شرکت شناسایی و به آنها پاسخ دهند. از آنجا که سود و زیان به سرعت در گزارش مالی متعاقب تجدید ارزیابی دارایی‌های ثابت گزارش می شود، نه اینکه در کل طول عمر دارایی یا بدهی منتشر شود، به سرمایه‌گذاران وضعیت دقیق و شفاف‌تری از سلامت مالی شرکت داده می شود [۱۶]. با عنایت به اینکه ارزیابی مجدد دارایی‌ها طبق استانداردهای بین المللی حسابداری و نیز استانداردهای حسابداری ایران تحت شرایطی به عنوان روش جایگزین بهای تمام شده تاریخی، مجاز شمرده شده است و از طرفی طبق مقررات مالیاتی سال‌های اخیر به ویژه از سال ۱۳۹۰، افزایش سرمایه شرکت‌ها از محل مازاد تجدید ارزیابی دارایی‌های ثابت با رعایت برخی از شرایط مشمول پرداخت مالیات نمی باشد و علاوه بر آن به دلیل وجود تورم بالا در کشور بین بهای تمام شده تاریخی دارایی‌های شرکت با ارزش روز آنها فاصله زیادی وجود دارد، بنابراین شرکت‌ها تمایل دارند نسبت به ارزیابی مجدد دارایی‌های ثابت خود اقدام نمایند. با توجه به انگیزه‌های متعدد اعلامی در توجیه این افزایش سرمایه در قوانین و مقررات مالیاتی، به دلیل نوظهور بودن این گونه افزایش سرمایه در بازار سرمایه کشور پیامدها و اثرات آن به طور کامل شناسایی و بررسی نشده‌اند. یکی از این انگیزه‌ها، خروج از درماندگی مالی است که در پژوهش حاضر مورد بررسی قرار می گیرد. در بند ۱۰ تبصره ۱۰ قانون بودجه سال ۱۳۹۷ کل کشور مصوب شد «انتقال مازاد تجدید ارزیابی شرکت‌ها، موضوع ماده ۱۴۹ قانون مالیات‌های مستقیم اصلاحی مصوب ۱۳۹۴/۰۴/۳۱ به حساب افزایش سرمایه با رعایت شروط ذیل بلامانع است و مشمول مالیات به نرخ صفر خواهد بود:

۱. شرکت‌های مذکور باید براساس صورت‌های مالی عملکرد سال ۱۳۹۶ مشمول ماده (۱۴۱) لایحه قانونی اصلاح قسمتی از قانون تجارت مصوب ۱۳۴۷/۱۲/۲۷ شده باشند.
۲. شرکت‌های مذکور باید با این تجدید ارزیابی از شمول ماده (۱۴۱) لایحه قانونی اصلاح قسمتی از قانون تجارت خارج شوند».

در صورتی که به تبعیت از برخی مطالعات انجام شده در ایران، برای تشخیص شرکت‌های درمانده از ماده ۱۴۱ قانون تجارت استفاده شود، از لحاظ حقوقی مشخص است که هدف قانونگذار از تصویب ماده قانونی

یاد شده و اعمال معافیت مالیاتی نسبت به تجدید ارزیابی دارایی‌های ثابت توسط شرکت‌ها، خروج آنها از درماندگی مالی می‌باشد، ولی در موارد زیادی این خروج از درماندگی مالی ممکن است فقط به صورت ظاهری و حقوقی باشد، در حالی که با توجه به شاخص‌های اعلامی در مطالعات علمی داخلی و خارجی، شرکت از درماندگی مالی واقعی خارج نشده باشد. بنابراین رابطه تجدید ارزیابی با خروج از درماندگی مالی از هردو حیث حقوقی و واقعی قابل بررسی می‌باشد. از دیدگاه حقوقی میزان سرمایه ثابت و پرداخت شده شرکت و نیز زیان انباشته آن در قبل و بعد از ارزیابی مجدد مورد مقایسه قرار می‌گیرند، چنانچه در قبل از تجدید ارزیابی، زیان انباشته بیش از نصف سرمایه شرکت باشد، بدین معناست که شرکت دچار درماندگی مالی حقوقی بوده و چنانچه بعد از تجدید ارزیابی (تا دوسال بعد) این نسبت به نفع سرمایه تغییر پیدا کند، مفهوم آن این است که خروج از درماندگی مالی حقوقی حادث شده است. از دیدگاه واقعی نیز ابتدا تمام شرکت‌هایی را که تجدید ارزیابی کرده‌اند، قبل از ارزیابی مجدد با استفاده از شاخص‌های علمی (در این پژوهش مدل بومی شده کردستانی و تاتلی، ۱۳۹۳: ۱۰) مورد ارزیابی قرار داده و در صورتی که به عنوان درمانده مالی شناسایی شوند، اثر تجدید ارزیابی را بر درماندگی مالی واقعی آن‌ها و خروج از آن را در سال تجدید ارزیابی و تا دوسال بعد از آن بررسی می‌کنیم. دلیل بررسی رابطه تجدید ارزیابی با درماندگی مالی تا دو سال پس از این رویداد، کسب اطمینان نسبی از موقتی نبودن این ارتباط است.

مبانی نظری و مروری بر پیشینه

از آنجا که درماندگی مالی متفاوت از ورشکستگی و یک مرحله قبل از آن است و شرکت‌های درمانده به صورت قطعی ورشکسته تلقی نمی‌شوند، در این حالت اگر هم شرکت به شدت درمانده شده باشد باز هم توان بازپرداخت بدهی‌ها را در تاریخ سررسیدی که پس از آن طی مذاکره مجدد تعیین می‌شود، دارد ولی در حالت ورشکستگی این توانایی وجود ندارد و شرکت در بازپرداخت بدهی‌ها ناتوان است. به عبارت دیگر، در حالت درماندگی مالی ناتوانی شرکت برای بازپرداخت بدهی‌ها موقت بوده ولی در حالت ورشکستگی، دائمی می‌باشد. در حالت ورشکستگی فعالیت شرکت متوقف شده و به اهداف از پیش تعیین شده خود نمی‌رسد، یعنی دچار حالت مرگ می‌شود، در واقع ورشکستگی آخرین مرحله چرخه حیات شرکت می‌باشد ولی در حالت درماندگی شرکت تنها نشانه‌هایی از بیماری مالی را نشان می‌دهد و هنوز دچار مرگ نشده و می‌توان اقداماتی را جهت بهبود آن انجام داد [۱۲]. از نقطه نظر اقتصادی، درماندگی را می‌توان به زیان‌ده بودن شرکت تعبیر کرد که در این حالت شرکت دچار عدم موفقیت شده است. در واقع در این حالت نرخ بازدهی سرمایه کمتر از نرخ هزینه سرمایه می‌باشد [۱۳].

در زمینه اثرات ارزیابی مجدد دارایی‌ها تحقیقات زیادی در دنیا صورت گرفته که نتایج متفاوتی داشته است؛ پژوهش حسین و همکاران [۲۳] نشان می‌دهد تجدید ارزیابی بر بازده دارایی‌ها تأثیر داشته و لذا می‌تواند در بهبود تصمیم‌گیری استفاده‌کنندگان از گزارشگری مالی نقش داشته باشد. پژوهش پاولویچ^۱ [۲۸] نیز افزایش بازده شرکت‌ها را در پی ارزیابی مجدد دارایی‌های ثابت مورد تأیید قرار داده، در حالی

¹ Pavlovich

که برخی از مطالعات نیز معتقدند تجدید ارزیابی منجر به کاهش بازده شرکت می‌شود [۳۰] و [۲۴]. شاید دلیل این تفاوت نتیجه‌گیری را بتوان در مکان انجام پژوهش بیان کرد. (دوین^۱، ۲۰۲۱) اعتقاد دارد تجدید ارزیابی از طریق بهبود قابلیت مقایسه اطلاعات می‌تواند در درک بهتر گزارش‌های مالی مؤثر باشد [۲۱]. به‌روز کردن ارزش دارایی‌ها به سرمایه‌گذاران امکان می‌دهد تغییرات فوری را در وضعیت مالی شرکت از طریق افشاء به‌موقع اطلاعات شرکت شناسایی و به آنها واکنش نشان دهند. درکشورهایی که تورم مداوم و بالا وجود دارد، تجدید ارزیابی دارایی‌ها ضرورت دارد [۲۶]. یافته‌های بائه^۲ و همکاران (۲۰۱۹) نشان می‌دهد تجدید ارزیابی دارایی‌های ثابت به احتمال زیاد باعث افشاء به موقع اطلاعات شرکت‌ها و بنابراین به طور متوسط خطر سقوط قیمت سهام را کاهش می‌دهد [۱۶]. زکریا^۳ (۲۰۱۵) محرک‌ها و آثار تجدید ارزیابی دارایی‌ها در اندونزی را بررسی کرده است. نتایج نشان می‌دهد که منافع داخلی شرکت‌ها برای تجدید ارزیابی بیشترین توضیح دهنده‌گی را در مقایسه با منافع خارجی دارد. منافع داخلی تجدید ارزیابی دارایی‌ها شامل چهار معیار شدت دارایی‌های ثابت، وجه نقد و سرمایه‌گذاری‌های سریع معامله، نسبت بدهی به سرمایه و درآمد عملیاتی است و ناشی از سه محرک از قبیل بهبود کارایی، کاهش هزینه‌های قراردادی و کاهش هزینه‌های سیاسی است. همچنین نتایج حاکی از آن است که تجدید ارزیابی دارایی‌ها منجر به تحمل هزینه‌های ارزشیابی دارایی‌ها، هزینه‌های حسابرسی و هزینه‌های مالیاتی می‌شود [۳۳]. چوی و همکاران^۴ (۲۰۱۲) دریافتند که شرکت‌ها از تجدید ارزیابی دارایی‌های ثابت برای افزایش توانایی وام گرفتن و بهبود موقعیت‌های مالی خود استفاده می‌کنند [۱۹]. بارلو و همکاران^۵ (۲۰۰۷) با ارزیابی نمونه‌ای از ۳۵ کشور، دریافتند که اگرچه شرکت‌هایی در کشورهای مشابه استرالیا و انگلستان انگیزه مقایسه‌ای برای انجام تجدید ارزیابی دارایی دارند، اما انگیزه‌های آن‌ها به طور یکسان در سراسر جهان تقسیم نمی‌شود و اثرات تجدید ارزیابی درکشورها متفاوت است [۱۷]. میسونیر- پیرا^۶ (۲۰۰۷) برعوامل محرک شرکت‌های ذکر شده در سوئیس متمرکز شد، وی بین تجدید ارزیابی دارایی و هر دو میزان اهرم و نسبت فروش خارجی رابطه مثبت پیدا کرد و در عین حال، یک رابطه منفی بین تجدید ارزیابی دارایی و فرصت‌های سرمایه‌گذاری. وی نتیجه می‌گیرد انگیزه این شرکت‌ها برای انجام تجدید ارزیابی دارایی برای افزایش ظرفیت وام گرفتن است. ایشان با استفاده از

¹ Devin

² Bae

³ Zakaria

⁴ Choi et al

⁵ Barlev et al

⁶ Missonier- Piera

مجموعه داده دیگری از شرکت‌های سوئسی به نتیجه مشابهی رسید [۲۷]. فاراهمیتا و همکاران^۱ (۲۰۱۲)، براون^۲ (۱۹۹۲) و تای^۳ (۲۰۰۹) در پژوهش‌های خود دریافته‌اند که تجدید ارزیابی دارایی‌های ثابت می‌تواند به افشای ارزش‌های واقعی و ارائه اطلاعات شفاف و مربوطتر کمک کند [۲۲]، [۱۸] و [۳۱]. بر همین اساس پژوهش‌های متعددی به دلیل ایجاد موقعیت‌های برتر در اثر استفاده از تجدید ارزیابی، از آن به‌عنوان یک عامل موفقیت شرکت‌ها یاد کرده‌اند (لافتا^۴، ۲۰۲۲؛ اسینیمیوفوری^۵، ۲۰۲۲) [۱۵] و [۲۵]. با این وجود، برخی از پژوهش‌ها مفید بودن تجدید ارزیابی را رد کرده‌اند (دلگادو و همکاران^۶، ۲۰۲۲) [۲۰].

در ایران نیز تجدید ارزیابی را یکی از راه‌های بهبود کیفیت اطلاعات مالی می‌دانند و حتی در مواردی [۱] آن را ضروری می‌دانند؛ طبق پژوهش (صاحبقرانی و سجلاتی، ۱۴۰۱) تجدید ارزیابی دارایی‌ها بر نوسان قیمت سهام مؤثر است [۹]. (سرفراز و همکاران، ۱۴۰۱) بیان می‌کنند که نسبت بدهی می‌تواند انگیزه‌ای برای تجدید ارزیابی دارایی‌ها باشد [۲۹]. سلطانی و ابراهیم نژاد (۱۴۰۰) در پژوهشی به بررسی واکنش بازار به تجدید ارزیابی بنگاه‌های بوری در ایران پرداخته‌اند. طبق یافته‌های پژوهش مذکور، کاهش قیمت تئوریک می‌تواند به عنوان عامل توضیح دهنده واکنش بازار در نظر گرفته شود. تخمین‌های به‌دست آمده بی‌تأثیر بودن تجدید ارزیابی دارایی‌ها بر دسترسی بهتر بنگاه به تسهیلات مالی را نشان می‌دهد و نتیجه گرفته‌اند فرضیه دسترسی بهتر به تسهیلات مالی نمی‌تواند واکنش بازار را توضیح دهد [۸]. نتایج تحقیق خوشکارو همکاران (۱۳۹۹) نشان می‌دهد که بیش اعتمادی مدیران تأثیر مثبت و معناداری بر درماندگی مالی شرکت دارد. همچنین تجدید ارزیابی دارایی‌های ثابت بر رابطه بین بیش اعتمادی مدیران و درماندگی مالی شرکت، تأثیر منفی و معناداری دارد [۵]. نتایج پژوهش هارونکلایی و همکاران (۱۳۹۹) نشان می‌دهد بین متغیرهای مالی و خروج از درماندگی مالی رابطه معناداری وجود دارد و نسبت‌های بدهی‌های جاری به کل دارایی‌ها، سودخالص به فروش و فروش به دارایی‌های جاری بیشترین قدرت تبیین برای احیاء مالی شرکت‌های درمانده هستند [۱۴]. محمدرضائی و همکاران (۱۳۹۹) در پژوهش خود دریافته‌اند که بین تجدید ارزیابی دارایی‌ها و مدیریت سود رابطه مستقیم وجود دارد. همچنین، پس از تجدید ارزیابی دارایی‌ها (بدون ورود منابع مالی جدید به شرکت) تنها به دلیل تغییرات در اعداد و ارقام اقلام صورت‌های مالی، سطح اهمیت حسابرسی افزایش می‌یابد. لذا با اخلاص در محاسبه سطح اهمیت،

¹ Farahmita et al

² Brown

³ Tay

⁴ Lafta

⁵ Aseinimieyofori

⁶ Delgado et al

ممکن است سطح مدیریت سود در صورت‌های مالی شرکت‌ها پس از تجدید ارزیابی افزایش یابد [۱۱]. یافته‌های پژوهش دموری و هژبری (۱۳۹۸) حاکی از آن است که چرخه عمر تأثیر مثبت و معناداری بر تجدید ساختار شرکت دارد. همچنین چرخه عمر و تجدید ساختار شرکت روی سطوح درماندگی مالی، تأثیر مثبت و معناداری دارد. [۶]. تقی نتاج و همکاران (۱۳۹۶) نگاهی به افزایش سرمایه از محل مازاد تجدید ارزیابی دارایی‌ها از منظر تحلیل بنیادی داشته و اعتقاد دارند اگرچه افزایش سرمایه از این محل مزایایی همچون افزایش نسبت مالکانه و افزایش ظرفیت استقراضی را به همراه دارد اما کاهش بسیاری از نسبت‌های مالی، کاهش نرخ رشد شرکت اعم از نرخ رشد داخلی و نرخ رشد قابل تحمل (پایدار)، کاهش ارزش ذاتی سهم و کاهش نسبت قیمت به سود، در کنار افزایش ریسک و بازده مورد انتظار سهامداران از جمله پیامدهای آن است [۳]. حقانی (۱۳۹۵) در بررسی موانع و مشکلات اجرایی تجدید ارزیابی در ایران، نتیجه‌گیری کرد که اگر در ایران مالیات بر مازاد تجدید ارزیابی از برنامه مالیاتی حذف شود موجبات گزارشگری مالی مربوط‌تر و با کیفیت‌تر توسط شرکت‌ها فراهم خواهد آمد و باعث استقبال شرکت‌ها از تجدید ارزیابی دارایی‌ها خواهد شد [۴]. پژوهش ساجدی (۱۳۹۴) نشان داد تجدید ارزیابی دارایی‌های ثابت باعث می‌شود شرکت‌های گاز استانی به طور معناداری از مرز ورشکستگی فاصله بگیرند و نسبت‌های مالی مرتبط با دارایی‌ها، بعد از تجدید ارزیابی تغییرات معناداری پیدا کرده‌اند [۷].

فرضیه‌های پژوهش

با توجه به مبانی نظری پژوهش، فرضیه‌های پژوهش به شرح زیر مطرح می‌شود:

۱. تجدید ارزیابی دارایی‌های ثابت با خروج از درماندگی مالی حقوقی سال جاری واحدهای تجاری رابطه معنی‌داری دارد.
۲. تجدید ارزیابی دارایی‌های ثابت با عدم شمول درماندگی مالی حقوقی واحدهای تجاری در سال بعد، رابطه معنی‌داری دارد.
۳. تجدید ارزیابی دارایی‌های ثابت با عدم شمول درماندگی مالی حقوقی واحدهای تجاری در دو سال بعد، رابطه معنی‌داری دارد.
۴. تجدید ارزیابی دارایی‌های ثابت با خروج از درماندگی مالی واقعی سال جاری واحدهای تجاری رابطه معنی‌داری دارد.
۵. تجدید ارزیابی دارایی‌های ثابت با عدم شمول درماندگی مالی واقعی واحدهای تجاری در سال بعد، رابطه معنی‌داری دارد.
۶. تجدید ارزیابی دارایی‌های ثابت با عدم شمول درماندگی مالی واقعی واحدهای تجاری در دو سال بعد، رابطه معنی‌داری دارد.

روش‌شناسی پژوهش

پژوهش حاضر بر مبنای نتایج پژوهش، کاربردی و از نظر نحوه اجرای فرآیند پژوهش، کمی، از بُعد گردآوری اطلاعات از نوع مطالعات کتابخانه‌ای و همچنین از نظر زمانی، طولی طبقه‌بندی می‌شود. جامعه آماری پژوهش، کلیه شرکت‌های فعال در بازار سرمایه ایران (اعم از بورس و فرابورس) طی بازه زمانی بین سال‌های ۱۳۹۰ تا ۱۴۰۰ است که در این راستا، داده‌های مربوط به ۱۸۶۰ مشاهده (۱۸۶ شرکت در دوره زمانی ۱۳۹۰ تا ۱۴۰۰) جمع‌آوری و مورد تحلیل قرار گرفته است. دلیل انتخاب این بازه زمانی شروع معافیت مالیاتی از سال ۱۳۹۰ بوده و برای گردآوری داده‌ها از روش حذف سیستماتیک استفاده شده است که معیارهای اعمال شده به شرح زیر است:

۱. مجموعه کامل صورت‌های مالی حسابرسی شده شرکت در دسترس باشد.
 ۲. جزء شرکت‌های گروه مالی شامل بانک‌ها، شرکت‌های سرمایه‌گذاری، هلدینگ‌ها، بیمه‌ها و لیزینگ نباشند، زیرا افشای اطلاعات مالی و تصمیمات شرکت در آن‌ها متفاوت است.
 ۳. سال مالی شرکت منتهی به پایان اسفند ماه هر سال باشد.
- اطلاعات مربوط به ادبیات پژوهش و مباحث نظری از طریق منابع کتابخانه‌ای، پایگاه‌های علمی و مقالات داخلی و خارجی گردآوری و اطلاعات و داده‌های کمی مورد نیاز از بانک‌های اطلاعاتی مرکز آمار ایران، بانک مرکزی، سازمان بورس و اوراق بهادار تهران، صورت‌های مالی حسابرسی شده شرکت‌ها و یادداشت‌های همراه استخراج شده است. داده‌ها پس از جمع‌آوری در صفحه گسترده^۱ مرتب و طبقه‌بندی شده و در نهایت توسط نرم‌افزار ایویوز (نسخه ۱۰) مورد تجزیه و تحلیل قرار گرفته است.

جدول ۱. خلاصه آمار پژوهش

تعداد	محدودیت‌ها و شرایط جامعه
۵۹۲	شرکت‌های موجود در پایان بازه زمانی پژوهش
(۲۰۱)	شرکت‌هایی که سال مالی آنها منتهی به پایان اسفندماه نیست.
(۱۱۶)	شرکت‌هایی که اطلاعات آنها در دسترس نیست و یا در بازه زمانی پژوهش در بورس یا فرابورس عضویت نداشته‌اند.
(۵۲)	شرکت‌هایی که بیش از سه ماه وقفه عملیاتی داشته‌اند.
(۳۷)	شرکت‌های هلدینگ، بیمه، لیزینگ، بانک‌ها، موسسات مالی و سرمایه‌گذاری

^۱ excel

۱۸۶	شرکت‌هایی که داده‌های آنها جمع آوری شده است (نمونه نهایی).
-----	--

مدل پژوهش

در این پژوهش جهت تعیین وضعیت شرکت از نظر درماندگی مالی واقعی از مدل بومی شده کردستانی-تاتلی (۱۳۹۳) و از نظر درماندگی حقوقی از نسبت زیان انباشته به سرمایه ثابت و پرداخت شده استفاده و با در نظر گرفتن برخی متغیرهای کنترلی، فرضیات از طریق معادلات (۱) تا (۶) زیر مورد آزمون قرار گرفته اند.

$$LFD_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 RFA_{it} + \alpha_2 AGE_{it} + \alpha_3 LEV_{it} + \alpha_4 SIZE_{it} + \alpha_5 ROA_{it} + \sum YEAR + \sum IND + \varepsilon_{it} \quad (1)$$

$$LFD_{it+1} = \alpha_0 + \alpha_1 RFA_{it} + \alpha_2 AGE_{it} + \alpha_3 LEV_{it} + \alpha_4 SIZE_{it} + \alpha_5 ROA_{it} + \sum YEAR + \sum IND + \varepsilon_{it} \quad (2)$$

$$LFD_{it+2} = \alpha_0 + \alpha_1 RFA_{it} + \alpha_2 AGE_{it} + \alpha_3 LEV_{it} + \alpha_4 SIZE_{it} + \alpha_5 ROA_{it} + \sum YEAR + \sum IND + \varepsilon_{it} \quad (3)$$

$$RFD_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 RFA_{it} + \alpha_2 AGE_{it} + \alpha_3 LEV_{it} + \alpha_4 SIZE_{it} + \alpha_5 ROA_{it} + \sum YEAR + \sum IND + \varepsilon_{it} \quad (4)$$

$$RFD_{it+1} = \alpha_0 + \alpha_1 RFA_{it} + \alpha_2 AGE_{it} + \alpha_3 LEV_{it} + \alpha_4 SIZE_{it} + \alpha_5 ROA_{it} + \sum YEAR + \sum IND + \varepsilon_{it} \quad (5)$$

$$RFD_{it+2} = \alpha_0 + \alpha_1 RFA_{it} + \alpha_2 AGE_{it} + \alpha_3 LEV_{it} + \alpha_4 SIZE_{it} + \alpha_5 ROA_{it} + \sum YEAR + \sum IND + \varepsilon_{it} \quad (6)$$

علایم اختصاری متغیرهای بکاررفته در مدل‌های پژوهش به شرح جدول شماره (۲) تعریف شده اند.

جدول ۲. معرفی علائم اختصاری بکار رفته در مدل‌های پژوهش

متغیر پژوهش	علامت	متغیر پژوهش	علامت
درماندگی مالی حقوقی	LFD	اهرم مالی	LEV
درماندگی مالی واقعی	RFD	اندازه شرکت	SIZE
عامل تجدید ارزیابی	RFA	بازده دارایی	ROA
عمر شرکت	AGE		

نحوه محاسبه متغیرها

RFA: در صورتی که شرکت نسبت به تجدید ارزیابی دارایی‌های ثابت خود اقدام نموده باشد، متغیر تجدید ارزیابی با یک و در غیر این صورت با صفر نمایش داده می‌شود.
LEV: اهرم مالی معادل نسبت بدهی به جمع دارایی‌های شرکت است.
SIZE: اندازه شرکت لگاریتم دارایی‌هاست.
ROA: نرخ بازده دارایی‌ها از تقسیم میزان فروش به کل دارایی‌ها محاسبه می‌شود.
RFD: نحوه محاسبه درماندگی مالی واقعی براساس مدل بومی شده کردستانی- تاتالی (۱۳۹۳) بدین گونه است:

$$MDA = 0/626x_1 + 0/137x_2 + 0/679x_3 - 0/583x_4 \quad (7)$$

x_1	سود (زیان) انباشته به کل دارایی‌ها	x_3	سود (زیان) خالص به کل دارایی‌ها
x_2	سود (زیان) عملیاتی به کل دارایی‌ها	x_4	کل بدهی‌ها به کل دارایی‌ها

مدل‌ها	محدوده سالم	محدوده درمانده	محدوده ورشکسته
تحلیل ممیزی	$TK \geq -0/3$	$-0/5 < TK < -0/3$	$TK \leq -0/5$

LFD: نحوه محاسبه درماندگی مالی حقوقی براساس ماده ۱۴۱ قانون تجارت بدین گونه است:

$x_1 > 0/50 x_2$			
x_1	زیان انباشته	x_2	سرمایه ثبت و پرداخت شده

توصیف آماری متغیرها

جدول ۳. شاخص‌های توصیفی متغیرها

متغیرهای پیوسته					پنل الف:
انحراف معیار	کمترین	بیشترین	میانه	میانگین	
۰,۴۰	۲,۲۰	۴,۲۳	۳,۷۱	۳,۵۹	عمر شرکت
۰,۵۰	۰,۰۳	۱,۴۶	۰,۶۱	۰,۶۶	اهرم مالی
۰,۱۹	-۱,۸۲	۲,۱۰	۰,۰۹	۰,۱۰	بازده دارایی
۲,۰۸	۷,۶۱	۲۰,۸۳	۱۳,۹۴	۱۴,۰۲	اندازه شرکت
متغیرهای گسسته					پنل ب:
درصد	فراوانی	نوع طبقه	نام متغیر		
% ۹۶/۸۳	۱۸۰۱	۰	درماندگی مالی حقوقی		
% ۳/۱۷	۵۹	۱			
% ۹۵/۳۸	۱۷۷۴	۰	درماندگی مالی واقعی		
% ۴/۶۲	۸۶	۱			
% ۸۵/۵۹	۱۵۹۲	۰	تجدید ارزیابی		
% ۱۴/۴۱	۲۶۸	۱			

با نگاهی به جدول (۳) مشاهده می‌شود که میانه و میانگین متغیرها فاصله زیادی باهم ندارند و هر چه قدر به هم نزدیک باشد توزیع آن‌ها به توزیع نرمال نزدیک‌تر است. با مقایسه انحراف معیار متغیرهای مورد بررسی به این نتیجه می‌رسیم که متغیر بازده دارایی با مقدار (۰/۱۹) نسبت به سایر متغیرها دارای کمترین پراکندگی است و متغیر اندازه شرکت با مقدار (۲/۰۸) دارای بیشترین پراکندگی است و این بدان معناست که این متغیر نوسان‌های شدیدتری داشته است. با توجه به پنل ب نیز نتایج نشان می‌دهد درصد فراوانی متغیر درماندگی مالی حقوقی ۳/۱۷٪ می‌باشد که نشان دهنده این است که تقریباً ۳/۱۷٪ یعنی حدود ۵۹ شرکت از شرکت‌های مورد بررسی درماندگی مالی حقوقی داشتند همچنین درصد فراوانی درماندگی مالی واقعی ۴/۶۲٪ می‌باشد که نشان دهنده این است که تقریباً ۴/۶۲٪ یعنی حدود ۸۶

شرکت مورد بررسی درماندگی مالی واقعی داشتند. در ضمن ۲۶۸ شرکت در بازه مورد بررسی تجدید ارزیابی داشتند.

آزمون مانایی متغیرها، ضریب همبستگی و آزمون ناهمسانی واریانس

آزمون‌های ریشه واحد در داده‌های تابلویی

برای بررسی مانایی از آزمون ریشه‌ی واحد استفاده شده است. خلاصه خروجی آزمون نرم‌افزار ایویوز در جدول شماره ۴ ارائه شده است.

جدول ۴. خلاصه نتایج آزمون ریشه‌ی واحد-آزمون لوین لین و چپو

نام متغیر	آماره آزمون	سطح معناداری	نتیجه
خروج از درماندگی مالی حقوقی	-۵/۸۵	۰/۰۰۰۰	مانا
خروج از درماندگی مالی واقعی	-۵/۴۶	۰/۰۰۰۰	مانا
تجدید ارزیابی	-۱۶/۵۲	۰/۰۰۰۰	مانا
اهرم مالی	-۳۶/۹۸	۰/۰۰۰۰	مانا
عمر شرکت	-۸۹/۴۰	۰/۰۰۰۰	مانا
بازده دارایی	-۳۰/۷۴	۰/۰۰۰۰	مانا
اندازه شرکت	-۲۷/۲۸	۰/۰۰۰۰	مانا

با توجه به نتایج جدول شماره ۴ می‌توان گفت از آنجایی که احتمال‌های محاسبه شده در آزمون لوین لین و چپو کمتر از ۰/۰۵ است در نتیجه فرضیه صفر مبنی بر وجود ریشه واحد برای متغیرها، پذیرفته نمی‌شود و تمامی متغیرها مانا هستند.

ضریب همبستگی

هدف روش‌های همبستگی، بررسی میزان رابطه بین دویا چند متغیر است در حالی که رگرسیون به دنبال پیش‌بینی یک متغیر بر اساس مطالعه تغییرات یک یا چند متغیر دیگر است. آنچه در خروجی نتایج رگرسیون و همبستگی باعث ایجاد تفاوت می‌شود آن است که در همبستگی همیشه رابطه متغیرها به صورت دویه‌دو موردسنجش قرار می‌گیرد اما در یک مدل رگرسیون اثرات متغیرها به صورت هم‌زمان بررسی می‌شود.

جدول ۵. ضریب همبستگی پیرسون

متغیر	خروج از عدم شمول درماندگی مالی حقوقی	خروج از عدم شمول درماندگی مالی واقعی	تجدید ارزیابی	عمر شرکت	اهرم مالی	بازده دارایی	اندازه شرکت
خروج از عدم شمول درماندگی مالی حقوقی	1.00						
خروج از عدم شمول درماندگی مالی واقعی	-	1.00					
تجدید ارزیابی	0.27	0.53	1.00				
عمر شرکت	0.00	0.04	0.14	1.00			
اهرم مالی	0.00	0.06	0.00	0.05	1.00		
بازده دارایی	0.41	0.94	0.77	0.05	-0.02	1.00	
اندازه شرکت	0.04	0.08	0.00	-0.10	-0.04	0.13	1.00
	0.04	0.08	0.00	0.04	0.01	0.00	-

نتایج آزمون همبستگی پیرسون نشان می‌دهد خروج از درماندگی مالی حقوقی همبستگی مستقیم و معناداری با تجدید ارزیابی، عمر شرکت و اندازه شرکت دارد. همچنین خروج از درماندگی مالی واقعی همبستگی مستقیم و معناداری با تجدید ارزیابی دارد و با بازده دارایی همبستگی معکوس و معناداری دارد.

آزمون ناهمسانی واریانس

برای آزمون ناهمسانی واریانس از آزمون وایت استفاده شده است.

جدول ۶. آزمون همسانی واریانس

آزمون وایت	مقدار آماره	سطح معنی داری	نتیجه
مدل ۱	۴۹/۸۰	۰/۰۰	ناهمسانی واریانس
مدل ۲	۴۶/۵۹	۰/۰۰	ناهمسانی واریانس
مدل ۳	۲۷/۳۲	۰/۰۰	ناهمسانی واریانس
مدل ۴	۱۵۳/۰۱	۰/۰۰	ناهمسانی واریانس
مدل ۵	۳۵/۰۴	۰/۰۰	ناهمسانی واریانس
مدل ۶	۱۳/۱۵	۰/۰۰	ناهمسانی واریانس

آزمون فرضیه‌های تحقیق

آزمون فرضیه اول

در آزمون این فرضیه و سایر فرضیه‌های تحقیق، مقدار آماره نسبت راستنمایی (LR) در سطح اطمینان ۹۵٪ بیانگر معناداری کلی مدل تحقیق است. نتایج مربوط به ضریب تعیین مک فادن نشان می‌دهد که تقریباً چه میزان از تغییرات متغیر وابسته به وسیله متغیرهای مستقل و کنترلی مدل، توضیح داده می‌شوند. در این معادلات برای بررسی عدم وجود هم خطی از معیار عامل تورم واریانس (VIF) استفاده شده است. وقتی که شاخص تورم واریانس کمتر از ۱۰ باشد، بیانگر عدم وجود هم خطی می‌باشد. با توجه به جداول فوق نتایج حاصل از این آزمون نشان می‌دهد که میزان تورم واریانس متغیرهای مدل تحقیق در حد مجاز خود قرار داشته و در نتیجه از این بابت ایرادی وجود ندارد.

جدول ۷. نتایج تخمین فرضیه اول

متغیر وابسته: خروج از درماندگی مالی حقوقی سال جاری
روش تخمین: رگرسیون لجستیک

متغیرها	ضرایب	انحراف استاندارد ضرایب	آماره t	سطح معناداری	عامل تورم واریانس	نتیجه
تجدیدارزیابی	2.489549	0.339298	7.337359	0.0000	1.049846	معنی دار
عمر شرکت	1.939427	0.345697	5.610188	0.0000	1.024455	معنی دار
اهرم مالی	-1.364826	0.493395	-2.766192	0.0057	1.888076	معنی دار
بازده دارایی	-2.112523	1.081475	-1.953373	0.0508	1.973140	بی معنی
اندازه شرکت	0.121461	0.071670	1.694721	0.0901	1.059157	بی معنی
عرض از مبدا	-11.65430	1.719024	-6.779604	0.0000	-	-
سایر آماره‌های اطلاعاتی						
ضریب مک فادن			۰/۱۶			
متغیرهای ساختگی صنعت			در نظر گرفته شده است			
متغیرهای ساختگی سال			در نظر گرفته شده است			
آماره LR	۸۵/۱۵	سطح معناداری LR		۰/۰۰		

به منظور آزمون این فرضیه از نتایج تخمین مدل ارائه شده در جدول (۷) بهره گرفته شده است. با توجه به نتایج آزمون فرضیه، از آنجا که متغیر تجدید ارزیابی دارای سطح معناداری کوچک‌تر از ۵ درصد است، نشان دهنده رابطه معنادار با خروج از درماندگی مالی حقوقی است، لذا فرضیه اول تحقیق در سطح اطمینان ۹۹ درصد تأیید می‌شود. همچنین متغیرهای کنترلی عمر شرکت، اهرم مالی با توجه به سطح معناداری کمتر از ۵ درصد در سطح اطمینان ۹۹ درصد رابطه معناداری با خروج از درماندگی مالی حقوقی دارند. اما اندازه شرکت و بازده دارایی با توجه به سطح معناداری بزرگ‌تر از ۵ درصد رابطه معناداری با خروج از درماندگی مالی حقوقی ندارد. همچنین با توجه به ضریب مثبت متغیر تجدید ارزیابی (۲,۴۸۹۵۴۹) این رابطه به صورت مستقیم می‌باشد؛ یعنی با اعمال ارزیابی مجدد، شدت خروج از درماندگی مالی حقوقی سال جاری شرکت افزایش می‌یابد.

آزمون فرضیه دوم

جدول ۸. نتایج تخمین فرضیه دوم

متغیر وابسته: عدم شمول درماندگی مالی حقوقی در سال بعد از تجدید ارزیابی

روش تخمین: رگرسیون لجستیک						
نتیجه	عامل تورم واریانس	سطح معناداری	آماره t	انحراف استاندارد ضرایب	ضرایب	متغیرها
معنی دار	1.048855	0.0000	8.789712	0.573851	5.043988	تجدیدارزیابی
معنی دار	1.020560	0.0494	1.965519	0.509159	1.000763	عمر شرکت
بی معنی	1.807575	0.2503	1.149728	0.940083	1.080840	اهرم مالی
بی معنی	1.869697	0.4830	0.701514	1.114638	0.781935	بازده دارایی
بی معنی	1.042278	0.5239	-0.637307	0.117478	-0.074870	اندازه شرکت
-	-	0.0000	-4.662258	2.049098	-9.553422	عرض از مبدا
سایر آماره‌های اطلاعاتی						
۰/۴۳			ضریب مک فادن			
در نظر گرفته شده است			متغیرهای ساختگی صنعت			
در نظر گرفته شده است			متغیرهای ساختگی سال			
۰/۰۰	سطح معناداری LR		۲۲۱/۲۰		آماره LR	

به منظور آزمون این فرضیه از نتایج تخمین مدل ارائه شده در جدول (۸) بهره گرفته شده است. با توجه به نتایج آزمون فرضیه، از آنجا که متغیر تجدید ارزیابی دارای سطح معناداری کوچک‌تر از ۵ درصد است، بیانگر رابطه معنادار با عدم شمول درماندگی مالی حقوقی در سال بعد است، لذا فرضیه دوم تحقیق در سطح اطمینان ۹۹ درصد تأیید می‌شود. همچنین متغیرهای کنترلی عمر شرکت با توجه به سطح معناداری کمتر از ۵ درصد در سطح اطمینان ۹۵ درصد رابطه معناداری با عدم شمول درماندگی مالی حقوقی در سال بعد از تجدید ارزیابی دارند. اما اندازه شرکت، اهرم مالی و بازده دارایی با توجه به سطح معناداری بزرگ‌تر از ۵ درصد رابطه معناداری با عدم شمول درماندگی مالی حقوقی در سال بعد ندارد. در ضمن با توجه به ضریب مثبت متغیر تجدید ارزیابی (۵,۰۴۳۹۸۸) این رابطه به صورت مستقیم می‌باشد؛ یعنی با اعمال تجدید ارزیابی، عدم شمول درماندگی مالی حقوقی شرکت در سال بعد از تجدید ارزیابی تشدید می‌یابد.

آزمون فرضیه سوم

جدول ۹. نتایج تخمین فرضیه سوم

متغیر وابسته: عدم شمول درماندگی مالی حقوقی در دوسال بعد از تجدید ارزیابی						
روش تخمین: رگرسیون لجستیک						
نتیجه	عامل تورم واریانس	سطح معناداری	آماره t	انحراف استاندارد ضرایب	ضرایب	متغیرها
معنی دار	1.052158	0.0000	10.36210	0.366430	3.796988	تجدیدارزیابی
معنی دار	1.020484	0.0264	2.220301	0.416103	0.923874	عمر شرکت
بی معنی	1.815510	0.2926	1.052521	0.363028	0.382095	اهرم مالی
بی معنی	1.873898	0.6951	-0.391963	1.237166	-0.484923	بازده دارایی
بی معنی	1.039174	0.2515	-1.146697	0.095015	-0.108954	اندازه شرکت
-	-	0.0001	-4.027878	1.739533	-7.006628	عرض از مبدا
سایر آماره‌های اطلاعاتی						
۰/۳۴				ضریب مک فادن		
در نظر گرفته شده است				متغیرهای ساختگی صنعت		
در نظر گرفته شده است				متغیرهای ساختگی سال		
۰/۰۰	سطح معناداری LR			۱۶۹/۵۱		آماره LR

به منظور آزمون این فرضیه از نتایج تخمین مدل ارائه شده در جدول (۹) بهره گرفته شده است. با توجه به نتایج آزمون فرضیه، از آنجا که متغیر تجدید ارزیابی دارای سطح معناداری کوچک‌تر از ۵ درصد

بررسی تأثیر تجدیدارزیابی دارایی‌های ثابت بر خروج...

۴۱.

است، نشان دهنده رابطه معنادار با عدم شمول درماندگی مالی حقوقی در دو سال بعد است، لذا فرضیه سوم تحقیق در سطح اطمینان ۹۹ درصد تأیید می‌شود. همچنین متغیر کنترلی عمر شرکت با توجه به سطح معناداری کمتر از ۵ درصد در سطح اطمینان ۹۵ درصد رابطه معناداری با عدم شمول درماندگی مالی حقوقی در دو سال بعد از تجدید ارزیابی دارند. اما اندازه شرکت، اهرم مالی و بازده دارایی با توجه به سطح معناداری بزرگ‌تر از ۵ درصد رابطه معناداری با خروج از درماندگی مالی حقوقی در دو سال بعد ندارد. علاوه بر آن با توجه به ضریب مثبت متغیر تجدید ارزیابی (۳,۷۹۶۹۸۸) این رابطه به صورت مستقیم می‌باشد؛ یعنی با اعمال ارزیابی مجدد، عدم شمول درماندگی مالی حقوقی شرکت در دو سال بعد از تجدید ارزیابی تشدید می‌شود.

آزمون فرضیه چهارم

جدول ۱۰. نتایج تخمین فرضیه چهارم

متغیر وابسته: خروج از درماندگی مالی واقعی سال جاری						
روش تخمین: رگرسیون لجستیک						
نتیجه	عامل تورم واریانس	سطح معناداری	آماره t	انحراف استاندارد ضرایب	ضرایب	متغیرها
معنی دار	1.049846	0.0000	7.801490	0.310007	2.418516	تجدیدارزیابی
بی معنی	1.024455	0.3534	0.928070	0.263559	0.244601	عمر شرکت
معنی دار	1.888076	0.0131	-2.482330	0.704515	-1.748838	اهرم مالی
معنی دار	1.973140	0.0001	-3.836777	1.590532	-6.102517	بازده دارایی
معنی دار	1.059157	0.0099	2.580156	0.065647	0.169380	اندازه شرکت
-	-	0.0010	-3.280552	1.526251	-5.006945	عرض از مبدا
سایر آماره‌های اطلاعاتی						
۰/۱۵				ضریب مک فادن		
در نظر گرفته شده است				متغیرهای ساختگی صنعت		
در نظر گرفته شده است				متغیرهای ساختگی سال		
۰/۰۰	سطح معناداری LR			۱۰۲/۶۹	آماره LR	

به منظور آزمون این فرضیه از نتایج تخمین مدل ارائه شده در جدول (۱۰) بهره گرفته شده است. با توجه به نتایج آزمون فرضیه، از آنجا که متغیر تجدید ارزیابی دارای سطح معناداری کوچکتر از ۵ درصد است، نشان دهنده رابطه معنادار با خروج از درماندگی مالی واقعی است، لذا فرضیه چهارم تحقیق در سطح اطمینان ۹۹ درصد تأیید می‌شود. همچنین متغیرهای کنترلی اندازه شرکت، اهرم مالی و بازده دارایی با توجه به سطح معناداری کمتر از ۵ درصد در سطح اطمینان ۹۵ درصد رابطه معناداری با خروج از درماندگی مالی واقعی دارند. اما عمر شرکت با توجه به سطح معناداری بزرگتر از ۵ درصد رابطه معناداری با خروج از درماندگی مالی واقعی ندارد. همچنین با توجه به ضریب مثبت متغیر تجدید ارزیابی (۲,۴۱۸۵۱۶) این رابطه به صورت مستقیم می‌باشد؛ یعنی با اعمال تجدید ارزیابی، شدت خروج از درماندگی مالی واقعی سال جاری شرکت افزایش می‌یابد.

آزمون فرضیه پنجم

جدول ۱۱. نتایج تخمین فرضیه پنجم

متغیر وابسته: عدم شمول درماندگی مالی واقعی در سال بعد از تجدید ارزیابی						
روش تخمین: رگرسیون لجستیک						
متغیرها	ضرایب	انحراف استاندارد ضرایب	آماره t	سطح معناداری	عامل تورم واریانس	نتیجه
تجدید ارزیابی	3.654716	0.316242	11.55672	0.0000	1.048855	معنی دار
عمر شرکت	-0.715452	0.334994	-2.135717	0.0327	1.020560	معنی دار
اهرم مالی	-1.062198	0.692630	-1.533571	0.1251	1.807575	بی معنی
بازده دارایی	-3.546633	0.753995	-4.703785	0.0000	1.869697	معنی دار
اندازه شرکت	0.104418	0.087615	1.191784	0.2333	1.042278	بی معنی
عرض از مبدا	-2.500625	1.483375	-1.685768	0.0918	-	-
سایر آماره‌های اطلاعاتی						
ضریب مک فادن			۰/۳۵			
متغیرهای ساختگی صنعت			در نظر گرفته شده است			

بررسی تأثیر تجدیدارزیابی دارایی‌های ثابت بر خروج...

۴۳.

متغیرهای ساختگی سال		در نظر گرفته شده است
آماره LR	۲۳۵/۹۶	سطح معناداری LR
		۰/۰۰

به منظور آزمون این فرضیه از نتایج تخمین مدل ارائه شده در جدول (۱۱) بهره گرفته شده است. با توجه به نتایج آزمون فرضیه، از آنجا که متغیر تجدیدارزیابی دارای سطح معناداری کوچک‌تر از ۵ درصد است، بیانگر رابطه معنادار با عدم شمول درماندگی مالی واقعی در سال بعد است، لذا فرضیه پنجم تحقیق در سطح اطمینان ۹۹ درصد تأیید می‌شود. همچنین متغیرهای کنترلی عمر شرکت و بازده دارایی با توجه به سطح معناداری کمتر از ۵ درصد به ترتیب در سطوح اطمینان ۹۵ درصد و ۹۹ درصد رابطه معناداری با عدم شمول درماندگی مالی واقعی در سال بعد از تجدیدارزیابی دارند. اما اندازه شرکت و اهرم مالی با توجه به سطح معناداری بزرگ‌تر از ۵ درصد رابطه معناداری با عدم شمول درماندگی مالی واقعی در سال بعد ندارد. در ضمن با توجه به ضریب مثبت متغیر تجدیدارزیابی (۳,۶۵۴۷۱۶) این رابطه به صورت مستقیم می‌باشد؛ یعنی با اعمال تجدیدارزیابی، عدم شمول درماندگی مالی واقعی شرکت در سال بعد از تجدیدارزیابی تشدید می‌یابد.

آزمون فرضیه ششم

جدول ۱۲. نتایج تخمین فرضیه ششم

متغیر وابسته: عدم شمول درماندگی مالی واقعی در دو سال بعد از تجدیدارزیابی						
روش تخمین: رگرسیون لجستیک						
متغیرها	ضرایب	انحراف استاندارد	آماره t	سطح معناداری	عامل تورم واریانس	نتیجه
تجدیدارزیابی	2.389851	0.261104	9.152886	0.0000	1.052158	معنی دار
عمر شرکت	-0.320415	0.283525	-1.130113	0.2584	1.020484	بی معنی
اهرم مالی	-0.687436	0.352579	-1.949740	0.0512	1.815510	بی معنی
بازده دارایی	-4.206098	1.151182	-3.653722	0.0003	1.873898	معنی دار
اندازه شرکت	0.068160	0.068823	0.990374	0.3220	1.039174	بی معنی
عرض از مبدا	-2.651067	1.348903	-1.965351	0.0494	-	-
سایر آماره‌های اطلاعاتی						

۰/۲۰		ضریب مک فادن	
در نظر گرفته شده است		متغیرهای ساختگی صنعت	
در نظر گرفته شده است		متغیرهای ساختگی سال	
۰/۱۰۰	سطح معناداری LR	۶۵۱/۶۸	آماره LR

به منظور آزمون این فرضیه از نتایج تخمین مدل ارائه شده در جدول (۱۲) بهره گرفته شده است. با توجه به نتایج آزمون فرضیه، از آنجاکه متغیر تجدید ارزیابی دارای سطح معناداری کوچکتر از ۵ درصد است، نشان دهنده رابطه معنادار با عدم شمول درماندگی مالی واقعی در دو سال بعد است، لذا فرضیه ششم تحقیق در سطح اطمینان ۹۹ درصد تأیید می‌شود. همچنین متغیر کنترلی بازده دارایی با توجه به سطح معناداری کمتر از ۵ درصد در سطح اطمینان ۹۹ درصد رابطه معناداری با عدم شمول درماندگی مالی واقعی در دو سال بعد از تجدید ارزیابی دارند. اما عمر شرکت، اندازه شرکت و اهرم مالی با توجه به سطح معناداری بزرگتر از ۵ درصد رابطه معناداری با عدم شمول درماندگی مالی واقعی در دو سال بعد ندارد. علاوه بر آن با توجه به ضریب مثبت متغیر تجدید ارزیابی (۲,۳۸۹۸۵۱) این رابطه به صورت مستقیم می‌باشد؛ یعنی با اعمال ارزیابی مجدد، عدم شمول درماندگی مالی واقعی شرکت در دو سال بعد از تجدید ارزیابی افزایش می‌شود.

خلاصه نتایج آزمون فرضیه‌ها

جدول ۱۳. خلاصه نتایج آزمون فرضیه‌ها

نتیجه	فرضیه‌ها	ردیف
تأیید فرضیه	تجدید ارزیابی دارایی‌های ثابت با خروج از درماندگی مالی حقوقی سال جاری واحدهای تجاری رابطه معنی داری دارد.	فرضیه اول
تأیید فرضیه	تجدید ارزیابی دارایی‌های ثابت با عدم شمول درماندگی مالی حقوقی واحدهای تجاری در سال بعد، رابطه معنی داری دارد.	فرضیه دوم
تأیید فرضیه	تجدید ارزیابی دارایی‌های ثابت با عدم شمول درماندگی مالی حقوقی واحدهای تجاری در دو سال بعد، رابطه معنی داری دارد.	فرضیه سوم
تأیید فرضیه	تجدید ارزیابی دارایی‌های ثابت با خروج از درماندگی مالی واقعی سال جاری واحدهای تجاری رابطه معنی داری دارد.	فرضیه چهارم

تأیید فرضیه	تجدید ارزیابی دارایی‌های ثابت با عدم شمول درماندگی مالی واقعی واحدهای تجاری در سال بعد، رابطه معنی داری دارد.	فرضیه پنجم
تأیید فرضیه	تجدید ارزیابی دارایی‌های ثابت با عدم شمول درماندگی مالی واقعی واحدهای تجاری در دو سال بعد، رابطه معنی داری دارد.	فرضیه ششم

بحث و نتیجه گیری

در این پژوهش رابطه تجدید ارزیابی دارایی‌های ثابت با خروج از درماندگی مالی واقعی و حقوقی شرکت‌های پذیرفته شده در بازار سرمایه ایران بررسی شده است. در این تحقیق درماندگی مالی حقوقی با استفاده از نسبت مالی مندرج در ماده ۱۴۱ قانون تجارت و درماندگی مالی واقعی با استفاده از مدل بومی شده کردستانی - تاتلی (۱۳۹۳) [۱۰] محاسبه شده است. در این راستا ابتدا از بین شرکت‌هایی که در بازه زمانی مورد مطالعه نسبت به تجدید ارزیابی دارایی‌های ثابت اقدام نموده بودند، شرکت‌های که دچار درماندگی مالی حقوقی و واقعی بودند، شناسایی و سپس رابطه تجدید ارزیابی با خروج این شرکت‌ها از درماندگی مالی و حقوقی در سال تجدید ارزیابی و عدم شمول آنها تا دو سال بعد از تجدید ارزیابی با استفاده از رگرسیون لجستیک مورد بررسی قرار گرفت و متغیرهای عمر شرکت، اهرم مالی، بازده دارایی و اندازه شرکت نیز به عنوان متغیرهای کنترل در نظر گرفته شد. نتایج تحقیق حاکی از آن است که بین تجدید ارزیابی و خروج از درماندگی مالی حقوقی و واقعی در سال تجدید ارزیابی و عدم شمول درماندگی آنها تا دو سال بعد از تجدید ارزیابی رابطه معناداری وجود دارد. این بدان معناست که تجدید ارزیابی باعث می‌شود شرکت‌ها بلافاصله بعد از تجدید ارزیابی از شمول ماده ۱۴۱ قانون تجارت خارج شده و تا دو سال بعد از آن نیز مشمول ماده مذکور نشده اند که نتایج با اهداف قانونگذار مبنی بر اعمال معافیت مالیاتی نسبت به انتقال مازاد تجدید ارزیابی به حساب سرمایه در ازای خروج از شمول ماده ۱۴۱ قانون تجارت که در این تحقیق درماندگی مالی حقوقی تعریف شده است، مطابقت دارد به عبارت دیگر اعمال معافیت مالیاتی در این مورد هدفمند بوده است. در این میان متغیر عمر شرکت با خروج از درماندگی مالی حقوقی سال جاری و عدم شمول در سال‌های بعد از آن ارتباط معناداری دارد و بین متغیرهای بازده دارایی و اندازه شرکت با خروج از درماندگی مالی حقوقی در سال تجدید ارزیابی و عدم شمول درماندگی مالی در سال‌های بعد از آن، رابطه معناداری مشاهده نشد. متغیر اهرم مالی نیز فقط با خروج از درماندگی مالی حقوقی سال جاری ارتباط معناداری دارد. همچنین نتایج تحقیق نشان می‌دهد تجدید ارزیابی دارایی‌های ثابت سبب شده است شرکت‌هایی که بر اساس مدل علمی دکتر کردستانی - تاتلی (۱۳۹۳) [۱۰] به عنوان درمانده مالی تلقی شده‌اند و در این تحقیق به درمانده مالی واقعی تعبیر شده است، بلافاصله در سال تجدید ارزیابی از درماندگی مالی خارج شده و تا دو سال بعد از آن در شمول شرکت‌های

درمانده مالی قرار نگیرند. در این بین متغیر بازده دارایی با خروج از درماندگی مالی واقعی سال جاری و با عدم شمول در سال های بعد از آن ارتباط معناداری دارد و بین متغیرهای اهرم مالی و اندازه شرکت با خروج از درماندگی مالی واقعی فقط در سال تجدید ارزیابی رابطه معناداری مشاهده شد. متغیر عمر شرکت نیز فقط با عدم شمول درماندگی مالی واقعی در سال بعد از تجدید ارزیابی ارتباط معناداری دارد. هر چند نتایج پژوهش حاضر با یافته‌های پژوهش دلگادو و همکاران [۲۰] دال بر عدم سودمندی تجدید ارزیابی، در تعارض است ولی با نتایج پژوهش‌های مرت [۲۶] و اقبال و یعقوبی [۱] مبنی بر ضرورت تجدید ارزیابی، چوی و همکاران [۱۹] دال بر بهبود موقعیت‌های مالی، لافتا [۲۵] و اسنیمیوفری [۱۵] مبنی بر اعلام تجدید ارزیابی به عنوان عامل موفقیت شرکت‌ها، خوشکارو همکاران [۵] دال بر منفی بودن تأثیر تجدید ارزیابی بر رابطه بین بیش اعتمادی مدیران و درماندگی مالی و نیز ساجدی [۷] که تجدید ارزیابی دارایی‌های ثابت را در جلوگیری از ورشکستگی مؤثر می‌داند، هم راستاست.

بنابر نتایج بالا توصیه می‌شود با توجه به شرایط تورمی حاکم بر کشور شرکت‌ها نسبت به تجدید ارزیابی دارایی‌های ثابت خود اقدام نمایند و در نتیجه آن علاوه بر ارائه اطلاعات شفاف و مربوط به استفاده کنندگان از صورت‌های مالی، از درماندگی مالی حقوقی و واقعی جلوگیری یا از آن خارج شوند و ضمن آن از معافیت‌ها و مشوق‌های مالیاتی استفاده نمایند. پیشنهاد می‌شود محققان در پژوهش‌های آتی رابطه تجدید ارزیابی را با سایر متغیرهای مالی مورد بررسی قرار دهند تا اثرات تجدید ارزیابی دارایی‌های ثابت برای واحدهای تجاری بهتر نمایان شود.

محدودیت‌های پژوهش

در تسری نتایج این پژوهش، محدودیت‌های زیر که می‌تواند در نتیجه‌های پژوهش مؤثر باشد مورد توجه قرار گیرد:

۱. محدودیت زمانی دوره تحقیق که شامل ۱۳۹۰ تا ۱۴۰۰ بوده است.
۲. محدودیت مکانی جامعه تحقیق، که فقط شرکت‌های پذیرفته شده در بازار سرمایه ایران (اعم از بورس و فرابورس) را در بر می‌گیرد.
۳. محدودیت شیوه اندازه‌گیری متغیرها، به طوری که در صورت استفاده از شاخص‌های متفاوت در اندازه‌گیری متغیرها ممکن است نتایج متفاوتی حاصل شود.

فهرست منابع

۱. اقبال، مریم، یعقوبی، مهدی. (۱۳۹۲). "بررسی دیدگاه مدیران و اساتید دانشگاه نسبت به شیوه تجدید ارزیابی دارایی‌ها". **دانش و پژوهش حسابداری**، شماره ۳۲، صفحه ۳۴

۲. بت شکن، محمد هاشم، سلیمی، محمد جواد، فلاحتگر متحدجو، سعید. (۱۳۹۷). "ارائه یک روش ترکیبی به منظور پیش بینی در ماندگی مالی شرکت‌های پذیرفته شده بورس اوراق بهادار تهران". **تحقیقات مالی**، شماره ۲، صفحات ۱۷۳-۱۹۲
۳. تقی نتاج، غلامحسن، مومن زاده، محمد مهدی، مومن زاده، محمد هادی. (۱۳۹۶). "نگاهی به افزایش سرمایه از محل مازاد تجدید ارزیابی دارایی‌ها از منظر تحلیل بنیادی". **مطالعات حسابداری و حسابرسی**، انجمن حسابداری ایران، شماره ۲۳، صفحات ۳۱-۴۶
۴. حقانی، ونوشه. (۱۳۹۵). "موانع ومشکلات اجرایی تجدید ارزیابی در ایران". **دانش و پژوهش حسابداری**، انجمن حسابداری ایران، شماره ۴۴، صفحه ۴
۵. خوشکار، فرزین، منیعی، زهرا، بختیاری، زهرا. (۱۳۹۹). "تأثیر تجدید ارزیابی دارایی‌های ثابت بر رابطه میان بیش اعتمادی مدیران و در ماندگی مالی". **چشم انداز حسابداری و مدیریت**، شماره ۳۳، صفحات ۱۱۳-۱۲۶
۶. دموری، داریوش، هژیبری، فرحناز. (۱۳۹۸). "بررسی تأثیر چرخه عمر بر تجدید ساختار شرکت در شرایط در ماندگی مالی". **دانش حسابداری**، شماره ۳۷، صفحات ۱۱۳-۱۳۵
۷. ساجدی، مهرناز. (۱۳۹۷). "بررسی آثار مالی ناشی از تجدید ارزیابی دارایی‌های ثابت شرکت گاز استان های ایران". **دانش و پژوهش حسابداری**، شماره ۵۲، صفحه ۱۶
۸. سلطانی، رویا، ابراهیم نژاد، علی. (۱۴۰۰). "بررسی واکنش بازار به تجدید ارزیابی دارایی‌ها و اثر آن بر دسترسی بنگاه به تسهیلات مالی دریافتی". **مطالعات تجربی حسابداری مالی**، شماره ۷۱، صفحات ۱۴۳-۱۶۹
۹. صاحبقرانی، امیرعباس، سجلاتی، هادی. (۱۴۰۱). "بررسی ارتباط تجدید ارزیابی دارایی‌ها با نوسانات قیمت سهام و تحلیل رفتار سهامداران". **قضاوت و تصمیم‌گیری در حسابداری و حسابرسی**، شماره ۲، صفحات ۱۱۷-۱۴۱
۱۰. کردستانی، غلامرضا، تاتلی، رشید. (۱۳۹۳). "ارزیابی توان پیش بینی مدل های ورشکستگی". **دانش حسابرسی**، شماره ۵۵، صفحات ۵۱-۷۰
۱۱. محمدرضائی، فخرالدین، خسروی، ایمان، دولت زارعی، احسان. (۱۳۹۹). "تجدید ارزیابی دارایی‌ها و مدیریت سود". **دانش حسابداری مالی**، شماره ۲۲، صفحات ۶۱-۳۱
۱۲. منصورفر، غلامرضا، غیور، فرزاد، لطفی، بهناز. (۱۳۹۲). "ترکیب اجزای جریان نقد و پیش بینی در ماندگی مالی در بورس اوراق بهادار تهران". **تحقیقات حسابداری و حسابرسی**، انجمن حسابداری ایران، شماره ۱۸، صفحات ۱۰۵-۱۲۶

۱۳. نظری، رضا، واحد باقری، مجید. (۱۳۹۸). "نقش تامین مالی خارج از ترازنامه از طریق اجاره بر ساختار سرمایه و درماندگی مالی شرکت‌ها". **تحقیقات حسابداری و حسابرسی**، انجمن حسابداری ایران، شماره ۴۱، صفحات ۳۷-۵۲
۱۴. هارونکلایی، کاظم، نبوی چاشمی، علی، برزگر، قدرت الله، داداشی، ایمان. (۱۳۹۹). "تبیین عوامل مالی موثر بر خروج از درماندگی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران". **مدلسازی اقتصادی**، شماره ۵۰، صفحات ۱۰۳-۱۲۹
15. Aseinimieyefori, P. A. (2022). "Non-Current Assets Investment and Financial Performance of Listed Insurance Companies in Nigeria". **BW Acad J**, 1, 17.
16. Bae, J., Lee, J., & Kim, E. (2019). "Does fixed asset revaluation build trust between management and investors?". **Sustainability**, 11(13): 3700.
17. Barlev, B., Fried, D., Haddad, J. R., Livnat, J. (2007). "Reevaluation of revaluations: A cross-country examination of the motives and effects on future performance". **J. Bus. Financ. Account**, 37, 1025-1050.
18. Brown, P., Izan, H. Y., Loh, A. L. (1992). "Fixed asset revaluations and managerial incentives". **Abacus**, 28(1), 36-57.
19. Choi T, H., Pae, J., Park, S., Song, Y. (2012). "Asset revaluations: Motives and choice of items to revalue". **Asia-Pacific J. Account. Econ**, 20, 1-28.
20. Delgado-Vaquero, D., Morales-Díaz, J., Villacorta, M. Á. (2022). "Relevance of fair value disclosures in Spanish credit institutions". **Rev De Contab -Span Account Rev**, 25, 175-189.
21. Devine, A., Yönder, E. (2021). "Impact of environmental investments on corporate financial performance: Decomposing valuation and cash flow effects". **The Journal of Real Estate Finance and Economics**, 1-28.
22. Farahmita, A., Siregar, S. V. (2012). "Factors That Influence Possible Choice of Fair Value Methods for Investment Property". Presented at the VIII National Accounting Symposium, Mataram, Indonesia.
23. Hussain, S., Hoque, M. E., Susanto, P., Watto, W. A., Haque, S., & Mishra, P. (2022). "The Quality of Fair Revaluation of Fixed Assets and Additional Calculations Aimed at Facilitating Prospective Investors' Decisions". **Sustainability**, 14(16), 10334.
24. Khalil, R., Asad, M., Khan, S. N. (2018). "Management motives behind the revaluation of fixed assets for sustainability of entrepreneurial companies". **Int J Entrep**, 22, 1-9.

25. Lafta, M. H. (2022). "Reassessment of Fixed Assets in Petroleum Licensing Contracts in Accordance with International Financial Reporting Standards and Their Impact on The Quality of Financial Reporting". **World Econ Financ Bull**, 8, 91-107.
26. MERT, M. (2020). "The Importance of Fixed Asset Revaluations in Economic Crises Period". **Journal of Business and Social Science Review**, 1(7), 35-45.
27. Missonier-Piera, F. (2007). "Motives for fixed-asset revaluation: An empirical analysis with Swiss data". **Int. J. Account**, 42, 186-205.
28. Pavlovich, A. (2022). "How Should New Zealand Tax Its Inbound Investors? The Development of a Tax Policy Framework and an Analysis of Current Settings against the Framework". Ph.D. Thesis, The University of Auckland, Auckland, New Zealand.
29. Sarfraz, H., Mohammad, E. H., Perengki, S., Waqas, A. W., Samina, H., & Pradeep, M. (2022). "The Quality of Fair Revaluation of Fixed Assets and Additional Calculations Aimed at Facilitating Prospective Investors' Decisions". **Sustainability**, 15, 10334.
30. Suvorov, N. V., Rutkovskaya, E. A., Balashova, E. E., Maksimtsova, S. I., Treschina, S. V., & Beletskii, Y. V. (2022). "Assessing the Performance of Fixed Assets in the Russian Economy". **Studies on Russian Economic Development**, 33, 367376.
31. Tay, I. (2009). "Fixed Asset Revaluation: Management Incentives and Market Reactions". Thesis, Canterbury: Lincoln University.
32. Yoo, Y.T., Kim, C.S., Song, G.H. (2012). "Short- and long-term performance of asset revaluation". **Korean Accoun. J.**, 21, 107-143.
33. Zakaria, A. (2015). "An empirical analysis of the motives for and effects of fixed assets revaluation of Indonesian publicly listed companies". (Doctoral dissertation, Birmingham City University).
34. <https://databank.mefa.ir/data>
35. www.amar.org.ir
36. www.cbi.ir
37. www.tse.ir



Investigating the Effect of Revaluation of Fixed Assets Resulting from Legal and Real Financial Distress

Ali Hosein Pour Karim Abad

Phd candidate in accounting, Islamic Azad University of Birjand, Birjand, Iran

Habibollah Nakhaei¹©

Assistant professor, Department of accounting, Birjand Branch, Islamic Azad University, Birjand, Iran

Mahmoud Lari Dashtbayaz

Associate Professor, Department of Accounting, Ferdowsi University of Mashhad, Mashhad, Iran

Karim Nakhaei

Assistant professor, Department of accounting, Birjand Branch, Islamic Azad University, Birjand, Iran

(Received: January 14, 2023; Accepted: May 22, 2023)

The purpose of this study is to investigate the relationship between the revaluation of fixed assets and the exit from real and legal financial distress of companies listed on the Iranian capital market (both stock exchange and OTC). In this research, legal financial distress has been calculated using the financial ratio in Article 141 of the Commercial Law and real financial distress using the localized model of Kurdistani-Tatli (2013). In this regard, first of all the mentioned companies that had revaluation of fixed assets during the period of 2011 to 2021, those who were suffering from legal and real financial difficulties, were identified and then the relationship between revaluation and the exit of this Companies were evaluated for financial and legal distress in the year of revision and up to two years later using logistic regression and the variables of company life, financial leverage, return on assets and company size were also considered as control variables. The results of the research show that there is a significant relationship between revaluation and exit from legal and real financial distress in the year of revaluation and not including financial distress until two years after the revaluation.

Keywords: Fixed Asset Revaluation, Real Financial Distress, Legal Financial Distress, Article 141 of the Commercial Law.

¹ hnakhaei@iaubir.ac.ir © (Corresponding Author)