

بررسی ارتباط بین دارایی‌های نامشهود با سودآوری و ارزش شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران

دکتر محمدحسین ستایش
دانشیار حسابداری دانشگاه شیراز
setayesh@shirazu.ac.ir

نویدرضا نمازی
دانشجوی دکتری حسابداری دانشگاه شیراز
navidnamazi2003@yahoo.com

تاریخ دریافت: ۱۳۹۳/۰۵/۱۱ ، تاریخ پذیرش: ۱۳۹۳/۱۲/۱۱

چکیده

هدف این پژوهش، بررسی ارتباط تغییرات دارایی‌های نامشهود در تغییرات سودآوری و ارزش شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران است. این پژوهش، کاربردی بوده، طرح آن از نوع شبه تجربی و با استفاده از رویکرد پس آزمون می‌باشد. داده‌ها از روش کتابخانه‌ای و با استفاده از کتب، مجلات و سایت‌های مرتبط، داده‌های مالی با استفاده از نرم افزارهای تدبیرپرداز نسخه ۲، دنا سهم و صحرا برای سال‌های ۱۳۸۰ تا ۱۳۸۹ گردآوری شده است. در این پژوهش جهت تجزیه و تحلیل داده‌ها روش «داده‌های ترکیبی» (داده‌های پنل) توسط نرم افزار EViews نسخه ۷، به منظور تعیین مدل تخمین مناسب از آزمون‌های هاسمن و چاو برای کلیه متغیرهای وابسته پژوهش بهره گرفته شد. همچنین، برای بررسی پایایی متغیرها نیز از آزمون‌های ریشه واحد از نوع آزمون‌های لوین، لین و چو؛ ایم، پسران و شین و آزمون فلیپس- پرون استفاده شد. علاوه بر آن، به منظور بررسی نرمال بودن داده‌ها از آزمون کولموگوروف- اسمیرنوف (KS)، و جهت بررسی فرضیه‌های پژوهش از تحلیل همبستگی پیرسون با استفاده از نرم افزار SPSS نسخه ۱۶،

رگرسیون چندگانه و آزمون فریدمن، در سطح خطای ۵ درصد استفاده شده است. همچنین برای کنترل نبود خودهمبستگی، آماره دورین- واتسون (DW) به کار گرفته شد. نتایج نشان داد بین تغییرات دارایی‌های نامشهود و تغییرات سود کوتاه‌مدت و بلندمدت، بازده دارایی‌ها و تغییرات ارزش شرکت رابطه معنادار وجود ندارد. همچنین، تغییرات حساب‌های دریافتی و هزینه‌های اداری و فروش، این روابط را تقویت نمی‌کنند. افزون بر این، طی دوره زمانی پژوهش، اهمیت دارایی‌های نامشهود نسبت به ارزش بازار، به طور معنادار افزایش یافته است.

واژگان کلیدی: دارایی‌های نامشهود، تغییرات کوتاه‌مدت و بلندمدت در سود، بازده دارایی‌ها و ارزش شرکت، بورس اوراق بهادار تهران.

مقدمه

طبق بند ۵ استاندارد حسابداری شماره ۱۷ ایران، دارایی‌های نامشهود، یک دارایی قابل تشخیص غیر پولی و فاقد ماهیت عینی است [۱۷: ۳۵۳]. طبق بند ۶ همان استاندارد، ارزش ریالی این دارایی، معادل منابعی است که صرف تحصیل، توسعه، نگهداری و بهبود دارایی‌های نامشهود از قبیل دانش فنی یا علمی، طراحی و اجرای سیستم‌های جدید، حق امتیاز و علائم تجاری می‌شود. نمونه‌های رایج از سرفصل‌های کلی فوق، نرم افزار رایانه‌ای، حق اختراع، حق تألیف، حق تکثیر یا نمایش فیلم‌های سینمایی و ویدیویی، سرقفلی محل کسب (حق کسب یا پیشه یا تجارت)، حق استفاده از خدمات عمومی، حق امتیاز تولید یا خدمات است. بنابراین، طبق بند ۱۰، یک دارایی هنگامی معیار قابلیت تشخیص را در تعریف دارایی نامشهود احراز می‌کند که یکی از شرایط زیر را داشته باشد:

الف. جدا شدنی باشد، یعنی بتوان آن را به منظور فروش، انتقال، اعطای حق امتیاز، اجاره یا مبادله (به صورت جداگانه یا همراه با یک قرارداد، دارایی یا بدهی مرتبط) از واحد تجاری جدا کرد، یا

ب. از حقوق قراردادی یا سایر حقوق قانونی ناشی شود، صرفنظر از اینکه آیا چنین حقوقی قابل انتقال یا جدا شدنی از واحد تجاری یا سایر حقوق و تعهدات باشد یا خیر است [۳۵۵:۱۷]

دارایی‌های نامشهود از نظر مبلغ معمولاً کم اهمیت هستند ولی بر ارزش و فعالیتهای سودآوری شرکتها به میزان قابل توجهی تأثیرگذار می‌باشند [۴۱:۳۰۴]. سرمایه‌گذاران نیز به دنبال عواملی هستند که بتوانند درک بهتری از عوامل موثر بر ارزش شرکت داشته باشند و بتوانند تصمیم بهتری اتخاذ نمایند [۴۵:۶۷]. دارایی‌های نامشهود در واقع مشوق و انگیزه تغییرات قیمت سهام است [۴۰:۲۹۴] و [۳۷]. حتی در اقتصاد نوین نیز، علاوه بر دارایی‌های مشهود، به دارایی‌های نامشهود نیز، توجه خاص می‌شود. افرادی مانند باند و کامینز^۱ (۲۰۰۰)، کنگ و گری^۲ (۲۰۱۱)، تسای و همکاران (۲۰۱۲) و بیسلند و همبرگ^۳ (۲۰۱۳)، معتقدند که در اقتصاد قدیم الزاماً به دارایی‌های مشهود توجه می‌شد ولی امروزه، در اقتصاد نوین، عدم توجه به دارایی‌های نامشهود باعث می‌شود که خالص ارزش دارایی‌های شرکتها کمتر از ارزش بازار آنها در نظر گرفته شود. این امر حاکی از اهمیت دارایی‌های نامشهود است. طبیعتاً پیشرفت سیستمهای اطلاعاتی و کامپیوتری این مهم را نیز تشدید می‌نماید [۲۹:۱۷۵]. دارایی‌های نامشهود حتی در موسسات غیرانتفاعی که سهام و فعالیت در بازار بورس ندارند نیز حائز اهمیت است. به طوریکه می‌تواند به مدیریت بیمارستانها و سازمان‌های نظامی، کمک شایانی نماید [۲:۱۱۶]. یکی از موسسات تحقیقاتی در آمریکا به نام بروکینگز^۴ که در سال ۱۹۱۶ در ایالت واشنگتن تاسیس شده است، در زمینه‌های گوناگون از جمله مالی و بازرگانی، اقدام به پژوهش می‌نماید. به دلیل اهمیتی که دارایی‌های نامشهود در سودآوری، ارزش و قیمت سهام شرکتها دارد، این موسسه پژوهش‌های راجع به دارایی‌های نامشهود را در سرلوحه تحقیقات خود قرار داده

^۱ Bond and Cummins

^۲ Kang and Gray

^۳ Beisland and Hamberg

^۴ Brookings

است. در سال‌های مختلف، این موسسه تحقیقاتی را در خصوص ارتباط ارزش بازار با دارایی‌های مشهود و نامشهود انجام داد. نتایج نشان داد که دارایی‌های نامشهود، اثر زیادی بر ارزش بازار دارد و طی سال‌های مختلف این اهمیت بسیار افزایش یافته است. بطوریکه درصد اهمیت دارایی‌های نامشهود نسبت به ارزش بازار طبق سایت موسسه بروکینگز، در سال‌های ۱۹۸۲، ۱۹۹۲، ۲۰۰۰ و ۲۰۰۹ به ترتیب ۳۸، ۶۲، ۸۵ و ۷۰ درصد بوده است (<http://www.brookings.edu>).

برخی از محققین علوم رفتاری، دارایی‌های نامشهود را در حسابداری رفتاری، جزء عوامل بسیار مهم دانسته‌اند، به طوری که این عامل بین ۷۵ تا ۸۵ درصد ارزش بازار شرکت‌ها را از نظر جامعه تشکیل می‌دهد [۳۰: ۶۸۲]. دارایی نامشهود یکی از عواملی است که در رقابت، به مدیران سازمان‌ها نیز کمک شایانی نموده و مزیت رقابتی پایدار برای آن‌ها به ارمغان می‌آورد [۳۱: ۵۵]. همچنین، سایر تحقیقات مانند هال^۱ (۱۹۹۰)، هال و هال (۱۹۹۳)، بکر و گوردون^۲ (۲۰۰۵)، اولینر و همکاران^۳ (۲۰۰۷) و اولیورا و همکاران^۴ (۲۰۱۰)، کنگک و گری (۲۰۱۱) به این نتیجه رسیدند که دارایی‌های نامشهود عامل بسزایی در قیمت سهام و ارزش است. با توجه به مطالب بالا، هدف اصلی این پژوهش بررسی ارتباط بین تغییرات در دارایی‌های نامشهود با تغییرات در سودآوری و ارزش شرکت در محیط اقتصادی، فرهنگی و اجتماعی ایران است. از آنجایی که محیط اقتصادی، اجتماعی و فرهنگی ایران با سایر کشورها متفاوت است، بنابراین، ارتباط بین تغییرات دارایی‌های نامشهود با سودآوری و ارزش شرکت میتواند متفاوت از نتایج سایر کشورها باشد.

مبانی نظری

^۱ Hall

^۲ Becker and Gordon

^۳ Oliner et al.

^۴ Oliveira et al.

در این قسمت مبانی نظری مربوط به عوامل دارایی‌های نامشهود، سودآوری، ارزش شرکت، حساب‌های دریافتی و هزینه‌های اداری و فروش ارائه می‌گردد.

امر دارایی‌های نامشهود مانند علائم تجاری حالات ویژه‌ای به خود گرفته است. امروزه بسیاری از شرکتها در سراسر دنیا علائم تجاری خود را تحت عنوان مجوز به سایرین اجاره داده و یا می‌فروشند. حتی در این خصوص اقدام به تبلیغات نیز می‌نمایند [۳۸: ۹۸]. صاحب نظران این حوزه برند را صاحب شخصیت می‌دانند و معتقدند شخصیت برند را می‌توان هسته مرکزی و نزدیکترین متغیر در تصمیم‌گیری مشتری، هنگام خرید عنوان کرد. در حقیقت، امروزه بخش قابل توجهی از ارزش ایجاد شده در شرکت‌ها مربوط به دارایی‌های نامشهود ایجاد شده در واحد تجاری (به طور خاص برند) می‌باشد ولی توجه زیادی به اهمیت آن نمی‌شود [۴: ۲۰]. از طرفی، اقلام مختلف دارایی‌های نامشهود مانند سرمایه فکری نیز اثر قابل توجهی بر عملکرد و ارزش شرکت دارند [۱۰: ۶۹]. بنابراین، عدم وجود دارایی‌های نامشهود در صورت‌های مالی، مانع از شناسایی صحیح ارزش شرکت‌ها می‌گردد [۸]. برخی از اقلام دارایی‌های نامشهود، دارایی‌هایی هستند که در ترازنامه لحاظ نشده ولی منبعی برای خلق ارزش محسوب می‌شوند. به طوری که ممکن است بیش از ۷۵ درصد ارزش یک شرکت مربوط به دارایی‌های ثبت نشده آن باشد [۹: ۸۹]

فرانشیز که نمونه‌ای از واگذاری دارایی نامشهود به دیگران است، رابطه‌ای است که در آن با انتقال حقوق مالکیت معنوی از اعطا کننده ی امتیاز به گیرنده ی آن، گیرنده با حفظ استقلال عمل، دست به فعالیتی هماهنگ در یکی از شاخه‌های تولیدی، توزیعی و خدماتی در شبکه ی متحد الشکل و یکسان می‌زند [۳: ۶۱]. به عنوان مثال می‌توان به فرانشیزهای بیمه یا خودرو که در ایران و سراسر دنیا وجود دارد اشاره نمود. از طرفی، مدیران تلاش می‌کنند که میزان فروش و ارزش شرکت خود را به واسطه فرانشیزها و دارایی‌های نامشهود افزایش دهند [۴۴: ۲۵۷]. ارزش شرکت تحت تاثیر سودآوری است و رابطه مثبت و معنادار بین این دو متغیر وجود دارد [۲۱: ۹۲]، [۱۹: ۳۹] و [۲۰: ۱۰۸]. ولی باید به این مطلب نیز توجه داشت که ارزش شرکت، صرفاً به این امر اختصاص ندارد. دارایی‌های نامشهود نیز می‌تواند علاوه بر سودآوری، تاثیر

قابل ملاحظه‌ای بر ارزش شرکت داشته باشد. موضوع دیگری که علاوه بر دارایی‌های نامشهود مطرح می‌شود، هزینه اداری، عمومی و فروش مانند هزینه تبلیغات است که می‌تواند دارایی-های نامشهود و ارزش شرکت را تحت تأثیر قرار دهد. پس این سوال مطرح می‌شود که آیا در ایران نیز، تغییرات در دارایی‌های نامشهود می‌تواند ارزش شرکت را تحت تأثیر خود قرار دهد یا خیر؟ از طرفی، هزینه‌های اداری، عمومی و فروش نیز یکی از عواملی می‌باشند که شاید بتوانند بر دارایی‌های نامشهود و ارزش شرکت موثر باشند. بنابراین، یک سوال مهم دیگر این پژوهش، یافتن این است که آیا تغییرات در حساب‌های دریافتی و هزینه‌های اداری، عمومی و فروش نیز می‌تواند اثرگذار بر تغییرات دارایی‌های نامشهود، ارزش و سودآوری در شرکت-های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران باشد؟

پیشینه پژوهش

پژوهش‌های خارجی

هال و هال (۱۹۹۳)، به مطالعه ارزش و عملکرد در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار آمریکا پرداختند. آن‌ها با استفاده از تئوری مالی نوین، معیارسنجی ارزش‌گذاری را انجام دادند. نتایج نشان داد که توجه زیاد به قیمت سهام امری اشتباه است. این امر بستگی به دارایی‌های نامشهود شرکت دارد که ارزش دفتری شرکت‌ها بسیار کمتر از ارزش واقعی آنهاست. همچنین، محققان به این نتیجه رسیدند که دارایی‌های نامشهود عامل بسزایی در قیمت سهام و ارزش شرکت به شمار می‌رود.

آباربانل و بوشی^۱ (۱۹۹۷)، در پژوهشی به بررسی ارتباط بین تغییرات سود هر سهم و چندین مشخصه شرکت (از جمله تغییرات در موجودی کالا، تغییرات در حسابهای دریافتی، تغییرات در هزینه‌های اداری و فروش و تغییرات در حاشیه سود و) بین سال‌های ۱۹۸۳ لغایت ۱۹۹۰ پرداختند. آنان با اندازه‌گیری سودآوری در قالب سود کوتاه‌مدت، بلندمدت و بازده دارایی‌ها، دریافتند که افزایش غیرمنتظره در موجودی کالا به طور معکوس با رشد کوتاه‌مدت

^۱ Abarbanell and Bushee

سودهای اندازه‌گیری شده به وسیله تغییرات سود هر سهم یک سال بعد، در ارتباط است. از طرفی با سود بلندمدت دارای ارتباط نیست.

هسو^۱ و ژانگ (۲۰۰۸) به بررسی رابطه هزینه تبلیغات، ارزش نامشهود و ریسک در صنعت رستوران پرداختند. بدین منظور، شرکت‌ها را بین سال‌های ۲۰۰۰ تا ۲۰۰۵ مورد مطالعه قرار دادند. Q توبین برای ارزش‌گذاری دارایی‌های نامشهود و تغییرات بازده سهام عادی به عنوان ریسک سرمایه‌گذاری در نظر گرفتند. نتایج نشان داد در صنعت رستوران، بین هزینه تبلیغات و تغییرات بازده سهام رابطه معناداری وجود ندارد. همچنین، بین هزینه تبلیغات و ارزش دارایی-های نامشهود، ارتباط معنادار مثبت وجود داشت. بنابراین، تبلیغات می‌تواند زمینه‌ساز ایجاد ارزش و دارایی نامشهود باشد.

علی‌شاه و همکاران^۲ (۲۰۰۹) مطالعه‌ای در خصوص ارزش شرکت و هزینه تبلیغات انجام دادند. نتایج نشان داد که بین هزینه تبلیغات و ارزش شرکت رابطه معنادار مثبت وجود دارد. همچنین، نتایج نشان داد که اختلاف کمی بین هزینه تبلیغات و اندازه شرکت نسبت به ارزش بازار وجود دارد.

اولیوریا و همکاران (۲۰۱۰) به بررسی ارتباط دارایی‌های نامشهود و ارزش شرکت پرداختند. بدین منظور برای شناسایی دارایی‌های نامشهود و سرقفلی، صورت‌های مالی کلیه شرکت‌های غیرمالی بورس اوراق بهادار کشور پرتغال را در سال‌های ۱۹۹۸ تا ۲۰۰۸ مورد بررسی و مطالعه قرار دادند. داده‌ها با استفاده از روش پنل دیتا تجزیه و تحلیل شد. نتایج نشان داد که سود خالص، سرقفلی گزارش شده و سایر دارایی‌های نامشهود، ارتباط بسیار معناداری با قیمت سهام دارد. همچنین، سرقفلی اثر بسیار مثبتی بر ارزش شرکت‌ها داشت.

^۱ Hsu

^۲ Ali Shah et al.

لیاو (۲۰۱۱) مطالعه‌ای در خصوص تغییرات قیمت سهام و گزارشگری دارایی‌های نامشهود انجام داد. نتایج نشان داد که حاکمیت شرکتی اثر مثبت و معناداری روی گزارشگری دارایی‌های نامشهود دارد.

کنگ و گری (۲۰۱۱) به امر گزارشگری دارایی‌های نامشهود، گزارشگری داوطلبانه و ارزش بازار شرکت‌ها پرداختند. با مطالعه تعداد ۲۰۰ شرکت دریافتند که عوامل نوع صنعت، نسبت قیمت به ارزش دفتری، شرایط و سیستم قانونی هر کشور به طور با اهمیتی بر گزارشگری دارایی‌های نامشهود موثرند.

باسو و وانگ^۱ (۲۰۱۱)، در پژوهشی به بررسی ارتباط بین تغییرات موجودی کالا، سودها و ارزش شرکت پرداختند. نتایج پژوهش آنان با بررسی مشاهده بین سالهای ۱۹۵۰ تا ۲۰۰۵ نشان داد که یک ارتباط منفی بین تغییرات موجودی کالا و عملکرد شرکت وجود دارد. همچنین، آنان به بررسی عواملی همچون شرایط اقتصاد کلان و محیط‌های خاص صنعت، تغییرات در حسابهای دریافتی، تغییرات در مخارج سرمایه‌ای، تغییرات در حاشیه سود، تغییرات در هزینه‌های اداری و فروش و کیفیت سود پرداختند. نتایج نشان داد که عوامل بالا می‌توانند موجب تقویت ارتباط بین تغییرات موجودی کالا و عملکرد شرکت شوند.

پارک و ژانگ (۲۰۱۲) به تأثیر هزینه تبلیغات بر فرانشیز در صنعت رستوران پرداختند. نتایج نشان داد که هزینه تبلیغات با تغییرات کوتاه‌مدت فروش رابطه معنادار مثبت دارد. هر چند که با تغییرات بلندمدت فروش رابطه معنادار ندارد. افزون بر این، هزینه تبلیغات و فرانشیز به طور توأم رابطه معناداری با تغییرات بلندمدت فروش داشتند.

آراتو و یامادا^۲ (۲۰۱۲) پژوهشی در راستای دارایی نامشهود و ارزش شرکت را با توجه به مکتب نئوکلاسیک‌ها در ژاپن انجام دادند. شرکت‌های ژاپنی در سال‌های بین ۱۹۸۰ تا ۱۹۹۰

^۱ Basu and Wang

^۲ Arato and Yamada

بررسی کردند. نتایج نشان داد که خالص ارزش شرکت های بزرگ ژاپنی، تقریباً برابر با ارزش بازار سهام واقعی حقوق صاحبان سهام آنهاست.

هیگینز^۱ (۲۰۱۳) به مطالعه این موضوع پرداخت که آیا تحلیل گران بورس از اطلاعات دارایی های نامشهود برای پیش بینی سود شرکت ها بهره می برند یا خیر؟ بدین منظور با استفاده از روش سری زمانی، اطلاعات شرکت ها را مورد تجزیه و تحلیل قرار داد. نتایج نشان داد که هم تحلیل گران بورس و هم مدل هایی که استفاده می کنند، رابطه مثبتی با دارایی های نامشهود دارند. همچنین، تحلیل گران از اطلاعات دارایی های نامشهود به اندازه کافی استفاده نمی کنند.

پژوهش های داخلی

در ایران تاکنون پژوهشی در خصوص بررسی ارتباط بین دارایی های نامشهود با سودآوری و ارزش شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران انجام نشده است. در زیر به پژوهش هایی که در زمینه سرمایه فکری، سرفعلی، هزینه اداری و تبلیغات، سودآوری و ارزش شرکت انجام شده اشاره می گردد:

عزیزخانی و خدادادی (۱۳۸۷) به بررسی تأثیر هزینه تبلیغات بر ارزش نامشهود واحد تجاری در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران پرداختند. ارزش دارایی های نامشهود را با استفاده از نسبت Q توبین برآورد نمودند. با استفاده از ۹۸۳ سال-شرکت داده و برای دوره زمانی ۱۳۸۰ تا ۱۳۸۵، داده ها مورد تجزیه و تحلیل قرار گرفتند. یافته های تحقیق حاکی از تأثیر منفی هزینه تبلیغات بر ارزش نامشهود بود. به عبارت دیگر، افزایش هزینه تبلیغات با کاهش ارزش نامشهود واحد تجاری همراه است. همچنین نتایج این تحقیق نشان می دهد که بین هزینه تبلیغات، سودآوری و فروش رابطه معناداری وجود ندارد.

شهابی و خائف الهی (۱۳۸۹)، به بررسی تأثیر سرمایه فکری بر عملکرد شعب بانک سپه در تهران پرداختند. در این راستا، رابطه اجزای سرمایه فکری با عملکرد بانک های سپه تهران مورد بررسی قرار دادند. نتایج نشان داد که ارزش بازار شرکت ها و موسسات مالی را عمدتاً دارایی

^۱ Higgins

های غیر مالی که دارایی های نامشهود و سرمایه فکری هستند، تعیین می کنند. یافته ها نشان داد عامل سرمایه مشتری مهمترین عامل در عملکرد بانک سپه است. سپس به ترتیب عوامل ساختاری و انسانی در جایگاه دوم و سوم قرار دارند.

فلاحی و دهقانی (۱۳۸۹) به ارزیابی تأثیر درجه تمرکز و هزینه تبلیغات بر سودآوری در بخش صنعت ایران پرداختند. بدین منظور، داده های مربوط به کارگاه های صنعتی مربوط به سال های ۱۳۷۴ تا ۱۳۸۱ با استفاده از تکنیک داده های تابلویی پویا (DPD) و نرم افزار STATA مورد تجزیه و تحلیل قرار گرفت. نتایج نشان داد نرخ سودآوری در صنایع متمرکز و انحصاری بالاتر بوده و تبلیغات نیز اثر مستقیمی بر سودآوری صنایع ایران داشته است.

حجازی و همکاران (۱۳۸۹) به اثر مخارج تبلیغات بر ارزش بازار در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران پرداختند. داده های ۴۶۴ سال-شرکت مربوط به سال های ۱۳۸۱ تا ۱۳۸۵ با استفاده از روش های همبستگی پیرسون و رگرسیون مورد تجزیه و تحلیل قرار دادند. نتایج نشان داد افزایش مخارج تبلیغات سبب افزایش ارزش بازار شرکت ها می شود.

سجادی و همکاران (۱۳۸۹)، مطالعه ای در خصوص رابطه بین هزینه تبلیغات و ارزش شرکت با معیار Q توبین انجام دادند. در این راستا تعداد ۱۰۰ شرکت مربوط به سال های ۱۳۸۳ تا ۱۳۸۷ با رگرسیون تلفیقی بررسی شدند. نتایج نشان داد که بین نسبت هزینه تبلیغات به داراییها و نسبت هزینه تبلیغات به فروش با ارزش شرکت طبق مدل کیوتوبین رابطه معنی داری وجود ندارد.

قربانی و همکاران (۱۳۸۹)، به مطالعه تأثیر سرمایه فکری بر عملکرد مالی در صنعت داروسازی ایران پرداختند. آنها تعداد ۲۲ شرکت دارویی را در دوره ۱۳۸۳ تا ۱۳۸۷ مورد بررسی قرار دادند. نتایج نشان داد که استفاده مطلوب و کارای شرکت ها از منابع مادی و فکری بر شاخص سودآوری آنها اثرگذار می باشد.

سیدنژادفهم و اقدامی (۱۳۹۰)، به اهمیت دارایی نامشهود به عنوان مزیت رقابتی پایدار اشاره نمودند. به طوریکه شرایط خاص اقتصادی حاکم بر شرکت های فعال باعث شده تا مزیت نسبی این شرکت ها دیگر صرفاً دارایی های مشهود آنها نباشد. آن چیزی که امروزه این شرکت ها را در صحنه اقتصاد کنونی رقابت پذیر می سازد دارایی های نامشهود آنهاست.

تنهایی (۱۳۹۰)، به بررسی اهمیت شناسایی برند به عنوان دارایی نامشهود پرداخت. بر اساس این مطالعه وی، امروزه بخش قابل توجهی از ارزش ایجاد شده در شرکتها مربوط به دارایی‌های نامشهود ایجاد شده در واحد تجاری (به طور خاص برند) می‌باشد.

دستگیر و مهرجو (۱۳۹۱) اثر تغییرات اجزای اقلام تعهدی بر سودآوری شرکت‌ها را بررسی نمودند. در این راستا سودآوری کوتاه‌مدت، بلندمدت و بازده دارایی‌ها به عنوان مصادیق سودآوری در نظر گرفته شد. نتایج نشان داد بین تغییرات بازده دارایی‌ها در سال جاری و سود سال آینده رابطه مثبتی برقرار است.

نمازی و همکاران (۱۳۹۱) به بررسی ارتباط بین تغییرات در موجودی کالا با تغییرات در سودآوری و ارزش شرکت پرداختند. بدین منظور تعداد ۵۶ شرکت برای سال‌های ۱۳۸۱ تا ۱۳۸۸ مورد بررسی قرار گرفتند. نتایج نشان داد که رابطه معکوس و معنی‌دار بین تغییرات موجودی کالا و تغییرات کوتاه‌مدت در سود شرکت و تغییرات در ارزش شرکت وجود دارد. همچنین، یافته دیگر این تحقیق، عدم رابطه معنی‌دار بین تغییرات در موجودی کالا با تغییرات بلندمدت در سود شرکت و تغییرات در بازده داراییهای شرکت بود. افزون بر آن، نتایج بیانگر عدم رابطه معنی‌دار بین متغیرهای کنترلی با تغییرات در موجودی کالا، سودآوری و ارزش شرکت بود.

رحمانی و قاسمی (۱۳۹۲) مطالعه‌ای در خصوص ارتباط ارزشی سرقفلی گزارش شده انجام دادند. نتایج نشان داد سود خالص و سرقفلی رابطه قوی معناداری با قیمت سهام دارند.

هدف پژوهش

این مطالعه به بررسی و واکاوی رابطه تغییرات در دارایی‌های نامشهود با تغییرات در سودآوری و ارزش شرکت مربوط به شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران اختصاص دارد. اهداف اساسی این پژوهش عبارتند از:

۱. تعیین رابطه بین تغییرات دارایی‌های نامشهود و تغییرات در سودآوری؛
۲. تعیین رابطه بین تغییرات دارایی‌های نامشهود و تغییرات در ارزش شرکت؛

۳. تعیین آثار تغییرات حساب‌های دریافتی و هزینه‌های اداری، عمومی و فروش بر رابطه بین تغییرات دارایی‌های نامشهود و تغییرات در سودآوری و ارزش شرکت.

۴. بررسی اینکه آیا در دوره زمانی پژوهش، اهمیت دارایی‌های نامشهود نسبت به ارزش بازار، افزایش یافته است یا خیر.

فرضیه‌های پژوهش

سوال اساسی پژوهش این است که؛ آیا بین تغییرات دارایی‌های نامشهود و تغییرات در سودآوری و ارزش شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران رابطه معنی‌داری وجود دارد؟ اگر این رابطه وجود دارد، آیا تغییرات حساب‌های دریافتی و تغییرات هزینه اداری، عمومی و فروش بر این رابطه اثرگذار است؟ لذا با توجه به پیشینه پژوهش و به منظور دستیابی به اهداف مطالعه، فرضیه‌های زیر بیان می‌شوند:

فرضیه اول: رابطه معنی‌داری بین تغییرات دارایی‌های نامشهود و سودآوری وجود دارد. در این پژوهش به منظور اندازه‌گیری سودآوری از سه عامل تغییرات کوتاه مدت در سود، تغییرات بلندمدت در سود و تغییرات در بازده دارایی‌ها استفاده شده است. بنابراین، برای آزمون فرضیه ۱، این فرضیه به سه فرضیه فرعی به شرح زیر تقسیم می‌شود:

فرضیه ۱-۱) رابطه معنی‌داری بین تغییرات دارایی‌های نامشهود و تغییرات کوتاه‌مدت در سود وجود دارد.

فرضیه ۱-۲) رابطه معنی‌داری بین تغییرات دارایی‌های نامشهود و تغییرات بلندمدت در سود وجود دارد.

فرضیه ۱-۳) رابطه معنی‌داری بین تغییرات دارایی‌های نامشهود و تغییرات در بازده دارایی‌ها وجود دارد.

فرضیه دوم: رابطه معنی‌داری بین تغییرات دارایی‌های نامشهود و تغییرات در ارزش شرکت وجود دارد.

فرضیه سوم: تغییرات حساب‌های دریافتنی و هزینه اداری، عمومی و فروش موجب قویتر شدن رابطه بین تغییرات در دارایی‌های نامشهود و تغییرات در سودآوری می‌شود. طبق فرضیه اول، در این پژوهش به منظور اندازه‌گیری سودآوری از سه عامل تغییرات کوتاه‌مدت در سود، تغییرات بلندمدت در سود و تغییرات در بازده دارایی‌ها استفاده شده است. فرضیه سوم نیز به سه فرضیه فرعی به شرح زیر تقسیم می‌شود:

فرضیه ۱-۳) تغییرات حساب‌های دریافتنی و هزینه اداری، عمومی و فروش موجب قویتر شدن رابطه بین تغییرات دارایی‌های نامشهود و تغییرات کوتاه مدت در سود می‌شود.

فرضیه ۲-۳) تغییرات حساب‌های دریافتنی و هزینه اداری، عمومی و فروش موجب قویتر شدن رابطه بین تغییرات دارایی‌های نامشهود و تغییرات بلندمدت در سود می‌شود.

فرضیه ۳-۳) تغییرات حساب‌های دریافتنی و هزینه اداری، عمومی و فروش موجب قویتر شدن رابطه بین تغییرات دارایی‌های نامشهود و تغییرات در بازده دارایی‌ها می‌شود.

فرضیه چهارم: تغییرات حساب‌های دریافتنی و هزینه اداری، عمومی و فروش موجب قویتر شدن رابطه بین تغییرات دارایی‌های نامشهود و تغییرات در ارزش شرکت می‌شود.

فرضیه پنجم: اهمیت دارایی‌های نامشهود نسبت به ارزش بازار، به طور معنادار طی دوره زمانی پژوهش، افزایش یافته است.

روش اجرای پژوهش

این پژوهش، کاربردی بوده، طرح آن از نوع شبه تجربی و با استفاده از رویکرد پس‌آزمون (از طریق اطلاعات گذشته) است. به منظور جمع‌آوری داده‌ها و اطلاعات، از روش کتابخانه‌ای استفاده شده است. قسمت مبانی نظری از کتب، مجلات و سامانه‌های تخصصی فارسی و لاتین، و داده‌های مالی مورد نیاز با استفاده از نرم‌افزارهای تدبیرپرداز نسخه ۲، دنا سهم و صحرا گردآوری شده است. همچنین، برای تهیه برخی اطلاعات، صورت‌های مالی کلیه شرکت‌های مورد مطالعه برای سال‌های ۱۳۸۰ تا ۱۳۸۹، با استفاده از سایت‌های مرتبط با سازمان بورس اوراق بهادار تهران دریافت و مورد بررسی قرار گرفتند. در این پژوهش برای تعیین

متغیرها از نرم افزار Microsoft Excel نسخه ۲۰۰۷ استفاده شد. همچنین، با توجه به نوع داده‌ها و روش‌های تجزیه و تحلیل موجود، از روش «داده‌های ترکیبی» و نرم افزار EViews نسخه ۷ استفاده شده است. به منظور تعیین مدل تخمین مناسب روش داده‌های ترکیبی از آزمون‌های هاسمن و چاو برای کلیه متغیرهای وابسته پژوهش استفاده شد. افزون بر این، برای بررسی پایایی متغیرها نیز از آزمونهای ریشه واحد از نوع آزمون های لوین، لین و چو؛ ایم، پسران و شین و آزمون فلیپس- پرون استفاده شده است. به منظور بررسی نرمال بودن داده‌ها از آزمون کولموگوروف- اسمیرنوف (KS) و بررسی فرضیه‌های پژوهش از تحلیل همبستگی پیرسون با استفاده از نرم افزار SPSS نسخه ۱۶ و رگرسیون چندگانه و آزمون فریدمن، در سطح خطای ۵ درصد استفاده شده است. همچنین برای کنترل نبود خودهمبستگی بین جملات خطا، از آماره دورین- واتسون (DW) استفاده شده است.

جامعه و نمونه آماری پژوهش

جامعه آماری این پژوهش کلیه شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران است. دوره زمانی این پژوهش ۹ سال، بین سال ۱۳۸۱ تا ۱۳۸۹ است. برای انتخاب شرکت‌های مناسب از روش سیستماتیک با در نظر گرفتن معیارهای زیر استفاده شده است:

- ۱) به منظور ایجاد قابلیت مقایسه، دوره مالی شرکت‌ها باید منتهی به پایان اسفندماه باشد.
- ۲) جزو شرکت‌های سرمایه گذاری یا واسطه گری مالی، هلدینگ، بانکها و لیزینگ نباشند.
- ۳) اطلاعات مالی شرکت‌ها در دوره زمانی مورد مطالعه در دسترس باشد.
- ۴) معاملات سهام شرکت‌ها به طور مداوم در بورس اوراق بهادار تهران صورت گرفته باشد و توقف معاملاتی بیش از یک ماه نداشته باشند. با توجه به شرایط بالا ۵۴ شرکت (۴۸۶ سال- شرکت) در دوره زمانی ۱۳۸۱ تا ۱۳۸۹ شرایط مذکور را دارا بوده و به عنوان نمونه آماری انتخاب شده‌اند.

متغیرهای پژوهش

متغیر مستقل

تنها متغیر مستقل این پژوهش تغییرات دارایی‌های نامشهود است که به شرح زیر محاسبه می‌شود:

$$\text{Intangible Asset (INT)} = \Delta \text{Intangible Asset} - \Delta \text{Sales}$$

$\Delta \text{Intangible Asset}$: تغییرات در دارایی‌های نامشهود ΔSales : تغییرات در فروش خالص

متغیرهای وابسته

متغیر وابسته این پژوهش، یکی از چندین مشخصه‌های کارآیی است که بر مبنای سود و ارزش شرکت محاسبه می‌شود. در این پژوهش، تغییرات کوتاه مدت در سود (CEPS1) تغییرات بلندمدت در سود (CEPSL)، کارآیی عملیاتی با استفاده از تغییرات در بازده دارایی (CROA) و در نهایت، تغییرات ارزش شرکت با استفاده از تغییرات در نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری (CMtoB) به عنوان متغیرهای وابسته مورد استفاده قرار می‌گیرد، که به شرح زیر محاسبه می‌شوند:

$$\text{CEPS1} = [\text{Adj.EPS}_{t+1} - \text{EPS}_t] / p_{t-1}$$

$$\text{CEPSL}_t = [\text{Adj.EPS}_{t+2} - \text{EPS}_{t+1}] / p_t$$

$$\text{CROA} = \text{ROA}_{t+1} - \text{ROA}_t$$

$$\text{CMtoB} = \text{M/B ratio}_t - \text{M/B ratio}_{t-1}$$

Adj.EPS_{t+1} : سود هر سهم تعدیل شده سال $t+1$

p_{t-1} : ارزش بازار هر سهم در سال $t-1$

Adj.EPS_{t+2} : سود هر سهم تعدیل شده سال $t+2$

ROA_{t+1} : بازده دارایی در سال $t+1$

CMtoB : تغییرات در ارزش بازار به ارزش دفتری

M/B ratio_{t-1} : نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری سال $t-1$

CEPS1 : تغییرات کوتاه مدت در سود هر سهم

EPS_t : سود هر سهم سال t

CEPSL_t : تغییرات بلندمدت در سود هر سهم سال t

CROA : تغییرات در بازده دارایی

ROA_t : بازده دارایی در سال t

M/B ratio_t : نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری سال t

1

متغیرهای تعدیل کننده

متغیرهای تعدیل کننده این پژوهش به شرح زیر است:

(۱) متغیر حساب‌های دریافتی:

افزایش نامتناسب در حساب‌های دریافتی ممکن است بیانگر دستکاری در سود شرکت باشد. برای مثال، مدیریت می‌تواند درآمدهایی را که هنوز تحقق نیافته است، به عنوان فروش ثبت نماید. این متغیر، به روش زیر محاسبه می‌شود:

$$\text{Accounts Receivable (AR)} = \Delta \text{AR} - \Delta \text{Sales}$$

ΔAR : تغییرات در خالص حساب‌های دریافتی
 ΔSales : تغییرات در فروش خالص
 ۲) تغییرات هزینه اداری، عمومی و فروش: تغییرات در این هزینه نیز می‌تواند دلیلی برای دستکاری و تحریف سود یا ارزش شرکت باشد. بنابراین، می‌تواند بر روی ارتباط داراییهای نامشهود و ارزش شرکت اثر بگذارد. این تغییرات به صورت زیر تعریف می‌گردد:

$$\text{Selling and Administrative Expense (S\&A)} = \Delta \text{S\&A} - \Delta \text{Sales}$$

$\Delta \text{S\&A}$: تغییرات در هزینه‌های اداری، عمومی و فروش
 ΔSales : تغییرات در فروش خالص

ماهیت و منابع داده‌ها برای تحلیل اطلاعات

متغیرهای این پژوهش از دو جنبه شرکت و دوره زمانی مورد مطالعه (سال‌های ۱۳۸۰ تا ۱۳۸۹) بررسی شده است. لذا برای ترکیب این دو جنبه از آزمون داده‌های ترکیبی (داده‌های پنل) استفاده شده است. به منظور تعیین مدل تخمین مناسب از آزمون‌های هاسمن و چاو استفاده می‌شود. به دلیل معناداری آزمون هاسمن کلیه متغیرهای وابسته پژوهش در سطح ۵ درصد، برای تحلیل داده‌ها و آزمون رگرسیون از حالت Random استفاده شده است. جدول‌های شماره ۱ تا ۴ نتایج حاصل از آزمون‌های ذکر شده را برای متغیرهای وابسته پژوهش نشان می‌دهد.

جدول شماره ۱: نتایج حاصل از آزمون‌های تعیین مدل تخمین مناسب برای تغییرات کوتاه‌مدت در سود هر سهم

معناداری	آماره آزمون	آزمون
۰/۰۷۸۵	۶/۸۰۲۵	آزمون هاسمن
۰/۹۸۷۸	۰/۶۰	آزمون چاو

جدول شماره ۲: نتایج حاصل از آزمون‌های تعیین مدل تخمین مناسب برای تغییرات بلندمدت در سود هر سهم

معناداری	آماره آزمون	آزمون
----------	-------------	-------

آزمون هاسمن	۰/۸۲۶۳	۰/۸۴۳۲
آزمون چاو	۰/۵۳۴۴	۰/۹۹۷۰

جدول شماره ۳: نتایج حاصل از آزمونهای تعیین مدل تخمین مناسب برای تغییرات بازده دارایی‌ها

آزمون	آماره آزمون	معناداری
آزمون هاسمن	۰/۰۸۵۸	۰/۹۹۳۵
آزمون چاو	۰/۰۹۱	۱/۰۰

جدول شماره ۴: نتایج حاصل از آزمونهای تعیین مدل تخمین مناسب برای تغییرات ارزش بازار به ارزش دفتری

آزمون	آماره آزمون	معناداری
آزمون هاسمن	۰/۴۱۰۱	۰/۹۳۸۱
آزمون چاو	۰/۲۰۰	۱/۰۰

روش آماری آزمون فرضیه‌ها

رگرسیون چندگانه

رگرسیون رابطه علی بین متغیرها را نشان می‌دهد. در این روش برآورد رابطه ریاضی و تحلیل آن دنبال می‌شود، به طوری که با آن بتوان کمیت متغیری مجهول را با استفاده از متغیرهای معلوم تعیین کرد (آذر و مومنی، ۱۳۸۷: ۱۸۴). مدل‌های رگرسیون چندگانه که در این پژوهش استفاده شده است به شرح زیر است:

$$CEPS1 = \beta_0 + \beta_1 \text{ Intangible Asset Variable} + \beta_2 \text{ Accounts Receivable variable} + \beta_3 \text{ Selling and Administrative Expense Variable}$$

$$CEPSLt = \beta_0 + \beta_1 \text{ Intangible Asset Variable} + \beta_2 \text{ Accounts Receivable variable} + \beta_3 \text{ Selling and Administrative Expense Variable}$$

$$CROA = \beta_0 + \beta_1 \text{ Intangible Asset Variable} + \beta_2 \text{ Accounts Receivable variable} + \beta_3 \text{ Selling and Administrative Expense Variable}$$

$$CMtoB = \beta_0 + \beta_1 \text{ Intangible Asset Variable} + \beta_2 \text{ Accounts Receivable variable} + \beta_3 \text{ Selling and Administrative Expense Variable}$$

نبود خودهمبستگی

برای کنترل نبود خود همبستگی بین جملات خطا، از آماره دورین- واتسون (DW) استفاده شده است. این آماره برای بررسی وجود خود همبستگی رابطه بین مقادیر که با تاخیر (lag) زمانی مشخص از یکدیگر جدا شده‌اند بین باقیمانده‌ها در تحلیل رگرسیون استفاده می‌گردد. مقدار این آماره همواره بین ۰ تا ۴ قرار می‌گیرد. مقدار ۲ برای این آماره نشانگر عدم وجود خود همبستگی می‌باشد که حالت مطلوب در فرضیات اصلی مربوط به باقیمانده‌ها در تحلیل رگرسیون می‌باشد. در این پژوهش آماره دورین-واتسون نزدیک به عدد ۲ بوده است که این امر حاکی از نبود خود همبستگی در متغیرهای پژوهش است. این آماره در جدول‌های شماره ۹ تا ۱۶ برای متغیرهای پژوهش نشان داده شده است.

آزمون ریشه واحد در داده‌های ترکیبی

به دلیل اینکه متغیرهای این پژوهش دو جنبه شرکت و دوره زمانی مورد مطالعه (سال‌های ۱۳۸۰ تا ۱۳۸۹) را شامل می‌شود از روش داده‌های پانل (Panel Data) استفاده شده است. ایستا بودن متغیرهای تحقیق منوط به آزمون پایایی در نرم‌افزار EViews است. در این پژوهش از آزمون‌های لوین، لین، چو؛ ایم، پسران، شیم و فلیس - پرون استفاده شده است. نتایج آزمون ریشه واحد، بیانگر پایا بودن متغیرهاست. این بدان معنی است که میانگین و واریانس متغیرها در طول زمان و کوواریانس متغیرها بین سال‌های مختلف ثابت بوده است. در نتیجه، استفاده از این متغیرها در مدل باعث به وجود آمدن رگرسیون کاذب نمی‌شود. جدول شماره ۵ Prob مربوط به آزمون‌های ریشه واحد در داده‌های ترکیبی را نشان می‌دهد.

جدول شماره ۵: Prob مربوط به آزمون‌های ریشه واحد در داده‌های ترکیبی

تغییرات	تغییرات	تغییرات	تغییرات	تغییرات بلند	تغییرات کوتاه مدت	نام آزمون
تغییرات هزینه اداری، عمومی و فروش	تغییرات حساب-های دریافتی	تغییرات دارایی-های نامشهود	تغییرات ارزش بازار به ارزش دفتری	تغییرات بازده دارایی‌ها	مدت در سود هر سهم	در سود هر سهم
۰/۰۰	۰/۰۰	۰/۰۰	۰/۰۰	۰/۰۰۰۲	۱/۰۰	۱/۰۰
						لوین،

							لین و چو
۰/۰۱۶۴	۰/۰۰	۰/۰۴۱۲	۰/۰۰	۰/۰۰	۰/۰۰۱۰	۰/۱۸۳۴	ایم، پسران و شین
۰/۰۰	۰/۰۰	۰/۰۰	۰/۰۰	۰/۰۰	۰/۰۰۰۱	۰/۰۰	فلیپس- پرون

آماره‌های توصیفی و آزمون فرضیه‌ها

جدول شماره ۶: آماره‌های توصیفی

شاخص آماری متغیر		شاخص‌های مرکزی		شاخص پراکنندگی
		میانگین	میانه	انحراف معیار
تغییرات کوتاه مدت در سود هر سهم	%	۰/۰۱۶۴۶۱	۰	۰/۳۲۰۶۵۸
تغییرات بلند مدت در سود هر سهم	%	۰/۵۴۵۲۶۷	۰	۰/۳۱۶۴۶۰
تغییرات بازده دارایی‌ها	%	-۱۳/۳۶۲۱۴	-۱	-۲۱۸/۴۱۴۹
تغییرات ارزش بازار به ارزش دفتری	%	-۰/۹۴۲۳۸۷	۰	۹/۴۳۳۶۹۶
تغییرات دارایی‌های نامشهود	میلیون ریال	-۸۶۲۳۴/۶	-۲۳۶۶۵/۵	۶۷۴۱۵۹/۵
تغییرات حساب‌های دریافتی	میلیون ریال	-۳۷۱۱۴/۷۶	-۱۴۵۴۰/۵	۷۷۹۸۲۸/۷
تغییرات هزینه اداری، عمومی و فروش	میلیون ریال	-۸۲۱۱۸/۹۱	-۲۳۱۴۴/۵	۶۵۰۷۸۴/۷

به منظور کنترل وجود رابطه علی بین متغیرهای پژوهش، آزمون همبستگی پیرسون انجام شده است. در این تحقیق کلیه متغیرهای مورد آزمون در مدل‌های رگرسیون چندگانه، در سطح خطای ۵ درصد، دارای رابطه علی بودند. جدول شماره ۷ نتایج حاصل از آزمون همبستگی پیرسون را نشان می‌دهد.

جدول شماره ۷: نتایج حاصل از آزمون همبستگی پیرسون

متغیر	تغییرات کوتاه مدت در	تغییرات بلند مدت در سود	تغییرات بازده دارایی‌ها	تغییرات ارزش بازار به	تغییرات دارایی‌های نامشهود	تغییرات حساب‌های دریافتی	تغییرات هزینه اداری، عمومی و فروش

	سود هر سهام	هر سهم		ارزش دفتری			
تغییرات کوتاه مدت در سود هر سهم	۱ (۰/۵۵۶)	۰/۲۷ (۰/۵۵۶)	۰/۱۲ (۰/۷۸۵)	۰/۱۱ (۰/۸۰۴)	-۰/۶۳ (۰/۱۶۶)	-۰/۱۹ (۰/۶۷۷)	-۰/۶۵ (۰/۱۵)
تغییرات بلند مدت در سود هر سهم	۰/۲۷ (۰/۵۵۶)	۱	-۰/۸۴ (۰/۰۶۴)	۰/۰۶۸ (۰/۱۳۶)	۰/۰۳۰ (۰/۵۰۹)	۰/۰۴۸ (۰/۲۹۴)	۰/۰۲۵ (۰/۵۷۹)
تغییرات بازده دارایی‌ها	۰/۱۲ (۰/۷۸۵)	-۰/۸۴ (۰/۰۶۴)	۱	۰/۴۸۳ (۰)	-۰/۰۱۳ (۰/۷۷۷)	-۰/۰۱۵ (۰/۷۴۹)	-۰/۰۱۲ (۰/۷۹۳)
تغییرات ارزش بازار به ارزش دفتری	۰/۱۱ (۰/۸۰۴)	۰/۰۶۸ (۰/۱۳۶)	۰/۴۸۳ (۰)	۱	۰/۰۰۴ (۰/۹۳۵)	۰/۰۰۹ (۰/۸۳۹)	-۰/۰۰۵ (۰/۹۰۷)
تغییرات دارایی‌های نامشهود	-۰/۶۳ (۰/۱۶۶)	۰/۰۳۰ (۰/۵۰۹)	-۰/۰۱۳ (۰/۷۷۷)	۰/۰۰۴ (۰/۹۳۵)	۱	۰/۴۵۱ (۰)	۰/۸۱۹ (۰)
تغییرات حساب‌های دریافتی	-۰/۱۹ (۰/۶۷۷)	۰/۰۴۸ (۰/۲۹۴)	-۰/۰۱۵ (۰/۷۴۹)	۰/۰۰۹ (۰/۸۳۹)	۰/۴۵۱ (۰)	۱	۰/۴۷۴ (۰)
تغییرات هزینه اداری، عمومی و فروش	-۰/۶۵ (۰/۱۵)	۰/۰۲۵ (۰/۵۷۹)	-۰/۰۱۲ (۰/۷۹۳)	-۰/۰۰۵ (۰/۹۰۷)	۰/۸۱۹ (۰)	۰/۴۷۴ (۰)	۱

اعداد داخل پرانتز مقادیر بحرانی (p-value) را نشان می‌دهد.

کنترل نرمال بودن داده‌ها

نرمال بودن داده‌ها توسط آزمون کولموگوروف-اسمیرنوف (KS) بررسی شد. این آزمون نشان داد که کلیه متغیرها نرمال هستند. بنابراین گام بعد در خصوص آزمون فرضیه‌ها دنبال شد.

جدول شماره ۸ نتایج حاصل از این آزمون را نشان می‌دهد.

جدول شماره ۸: نتایج حاصل از آزمون کولموگوروف-اسمیرنوف

متغیر	تغییرات	تغییرات	تغییرات	تغییرات	تغییرات	تغییرات	تغییرات هزینه
-------	---------	---------	---------	---------	---------	---------	---------------

اداری، عمومی و فروش	حساب‌های دریافتی	دارایی‌های نامشهود	ارزش بازار به ارزش دفتری	بازده دارایی‌ها	بلند مدت در سود هر سهم	کوتاه مدت در سود هر سهم	
-۵۰/۱۹۳	-۴۲/۰۳۹	-۵۵/۱۷۷۰	-۰/۹۴۲۴	-۷/۰۷۶۱	۰/۵۴۵۳	۰/۱۶۵	میانگین
۱/۹۴۷۳	۲/۵۵۶	۲/۰۵۸	۹/۴۳۳۷	۱/۰۵۸	۲/۳۱۶۴	۰/۳۲۰۶۶	انحراف استاندارد
۵/۰۳۵	۳/۱۲۶	۴/۸۸۰	۶/۱۴۶	۵/۸۴۱	۱۰/۴۸۸	۱۱/۰۶۶	آماره آزمون
۰	۰	۰	۰	۰	۰	۰	Sig

نتایج آزمون فرضیه‌ها

نتیجه آزمون‌های فرضیه اول

۱-۴) رابطه بین تغییرات دارایی‌های نامشهود و تغییرات کوتاه‌مدت در سود

جدول شماره ۹: نتایج آزمون فرضیه ۱-۱

متغیر	خطای معیار برآورد	ضریب	آماره t	P-value	آماره (DW)	نتیجه آزمون
مقدار ثابت	۰/۰۱۴۹۸	۰/۰۱۲۱۱	۰/۸۰۸۴	۰/۴۱۹۲		
تغییرات دارایی‌های نامشهود	۲/۳۴	-۱/۲۳	-۰/۵۲۵۷۸۶	۰/۵۹۹۳	۱/۸۹۵۸	عدم رد H ₀

همان‌طور که در جدول شماره ۹ نشان داده شده است بین تغییرات دارایی‌های نامشهود و تغییرات کوتاه‌مدت در سود رابطه معناداری وجود ندارد. آماره t برابر با ۰/۵۲۵۷- و مقدار بحرانی آن (P-Value) برابر با ۰/۵۹۹۳ در سطح خطای ۵ درصد معنادار نیست. همچنین مقدار آماره دورین-واتسون بیانگر نبود خودهمبستگی بین جملات آزمون است.

۱-۲) رابطه بین تغییرات دارایی‌های نامشهود و تغییرات بلندمدت در سود

جدول شماره ۱۰: نتایج آزمون فرضیه ۱-۲

متغیر	خطای معیار برآورد	ضریب	آماره t	P-value	آماره (DW)	نتیجه آزمون
مقدار ثابت	۰/۱۰۹۰	۰/۵۶۶۰	۵/۱۹۲۳	۰/۰۰	۱/۱۹۱	عدم رد H ₀
تغییرات دارایی‌های نامشهود	۱/۷۰	۴/۲	۰/۲۵۱۲	۰/۸۰۱۸		

همان طور که در جدول شماره ۱۰ نشان داده شده است بین تغییرات دارایی‌های نامشهود و تغییرات بلندمدت در سود رابطه معناداری وجود ندارد. آماره t برابر با ۰/۲۵۱۲ و مقدار بحرانی آن (P-Value) برابر با ۰/۸۰۱۸ در سطح خطای ۵ درصد معنادار نیست. همچنین مقدار آماره دورین-واتسون بیانگر نبود خودهمبستگی بین جملات آزمون است.

۱-۳) رابطه بین تغییرات دارایی‌های نامشهود و بازده دارایی‌ها

جدول شماره ۱۱: نتایج آزمون فرضیه ۱-۳

متغیر	خطای معیار برآورد	ضریب	آماره t	P-value	آماره (DW)	نتیجه آزمون
مقدار ثابت	۱۰/۵۷	-۱۳/۵۹	-۱/۲۸۵۹	۰/۱۹۹۱	۳/۲۷۱۸	عدم رد H ₀
تغییرات دارایی‌های نامشهود	۰/۰۰۰۱	۴/۶۵	۰/۲۸۱۵	۰/۷۷۸۴		

همان طور که در جدول شماره ۱۱ نشان داده شده است بین تغییرات دارایی‌های نامشهود و بازده دارایی‌ها رابطه معناداری وجود ندارد. آماره t برابر با ۰/۲۸۱۵ و مقدار بحرانی آن (P-Value) برابر با ۰/۷۷۸۴ در سطح خطای ۵ درصد معنادار نیست.

نتیجه آزمون فرضیه دوم

فرضیه دوم: رابطه بین تغییرات دارایی‌های نامشهود و تغییرات در ارزش شرکت

جدول شماره ۱۲: نتایج آزمون فرضیه دوم

متغیر	خطای معیار		آماره t	P-value	آماره (DW)	نتیجه آزمون

				ضرب	برآورد	
عدم رد H_0	۲/۲۴	۰/۰۳۶۴	-۲/۰۹۸	-۰/۹۵۱۹	۰/۴۵۳۶	مقدار ثابت
		۰/۷۵۰۳	۰/۳۱۸۳	۲/۲۶	۷/۰۹	تغییرات دارایی‌های نامشهود

همان طور که در جدول شماره ۱۲ نشان داده شده است بین تغییرات دارایی‌های نامشهود و کارایی عملیاتی رابطه معناداری وجود ندارد. آماره t برابر با ۰/۳۱۸۳ و مقدار بحرانی آن P - (Value) برابر با ۰/۷۵۰۳ در سطح خطای ۵ درصد معنادار نیست. همچنین مقدار آماره دوربین-واتسون بیانگر نبود خودهمبستگی بین جملات آزمون است.

نتیجه آزمون‌های فرضیه سوم

۳-۱) تغییرات حساب‌های دریافتی و هزینه اداری، عمومی و فروش موجب قویتر شدن رابطه بین تغییرات دارایی‌های نامشهود و تغییرات کوتاه مدت در سود می‌شود.

جدول شماره ۱۳: نتایج آزمون فرضیه ۳-۱

نتیجه آزمون	آماره (DW)	P-value	آماره t	ضرب	خطای معیار برآورد	متغیر
عدم رد H_0	۱/۸۹۵۸	۰/۹۶۹۰	۰/۰۳۸۹	۱/۰۴	۲/۶۸	تغییرات حساب‌های دریافتی
		۰/۷۵۸۹	۰/۳۰۷۰	۷/۵۷	۲/۴۷	تغییرات هزینه‌های اداری و فروش

همان طور که در جدول شماره ۱۳ نشان داده شده است. تغییرات حساب‌های دریافتی و هزینه اداری و فروش موجب قوی‌تر شدن رابطه تغییرات دارایی‌های نامشهود و تغییرات کوتاه مدت در سود نمی‌شود. آماره t این دو متغیر کنترلی به ترتیب برابر با ۰/۳۸۹ و ۰/۳۰۷۰ و مقدار

بحرانی آن (P-Value) به ترتیب برابر با ۰/۹۶۹۰ و ۰/۷۵۸۹ در سطح خطای ۵ درصد معنادار نیست. همچنین مقدار آماره دورین-واتسون بیانگر نبود خودهمبستگی بین جملات آزمون است.

۳-۲) تغییرات حساب‌های دریافتنی و هزینه اداری، عمومی و فروش موجب قویتر شدن رابطه بین تغییرات در دارایی‌های نامشهود و تغییرات بلندمدت در سود می‌شود.

جدول شماره ۱۴: نتایج آزمون فرضیه ۳-۲

متغیر	خطای معیار برآورد	ضریب	آماره t	P-value	آماره (DW)	نتیجه آزمون
تغییرات حساب‌های دریافتنی	۱/۹۵	-۱/۲۱	-۰/۶۱۹۴	۰/۵۳۵۹	۱/۱۹۱	عدم رد H ₀
تغییرات هزینه‌های اداری و فروش	۱/۸۰	-۱/۴۱	-۰/۰۷۸۷	۰/۹۳۷۲		

همان طور که در جدول شماره ۱۴ نشان داده شده است. تغییرات حساب‌های دریافتنی و هزینه اداری و فروش موجب قوی‌تر شدن رابطه تغییرات دارایی‌های نامشهود و تغییرات بلندمدت در سود نمی‌شود. آماره t این دو متغیر کنترلی به ترتیب برابر با ۰/۶۱۹۴- و ۰/۰۷۸۷- و مقدار بحرانی آن (P-Value) به ترتیب برابر با ۰/۵۳۵۹ و ۰/۹۳۷۲ در سطح خطای ۵ درصد معنادار نیست. همچنین مقدار آماره دورین-واتسون بیانگر نبود خودهمبستگی بین جملات آزمون است.

۳-۳) تغییرات حساب‌های دریافتنی و هزینه اداری، عمومی و فروش موجب قویتر شدن رابطه بین تغییرات در دارایی‌های نامشهود و بازده دارایی‌ها می‌شود.

جدول شماره ۱۵: نتایج آزمون فرضیه ۳-۳

نتیجه آزمون	آماره (DW)	P-value	آماره t	ضریب	خطای معیار برآورد	متغیر
عدم رد H_0	۳/۲۷۱۸	۰/۶۴۹۶	۰/۴۵۴۶	۸/۵۹	۱/۸۹	تغییرات حساب‌های دریافتنی
		۰/۷۴۹۹	-۰/۳۱۹۰	-۵/۵۵	۰/۰۰۰۱	تغییرات هزینه‌های اداری و فروش

همان طور که در جدول شماره ۱۵ نشان داده شده است. تغییرات حساب‌های دریافتنی و هزینه اداری و فروش موجب قوی‌تر شدن رابطه تغییرات دارایی‌های نامشهود و بازده دارایی‌ها نمی‌شود. آماره t این دو متغیر کنترلی به ترتیب برابر با ۰/۴۵۴۶ و -۰/۳۱۹۰ و مقدار بحرانی آن (-P Value) به ترتیب برابر ۰/۶۴۹۶ و ۰/۷۴۹۹ در سطح خطای ۵ درصد معنادار نیست.

نتیجه آزمون فرضیه چهارم

فرضیه چهارم: تغییرات حساب‌های دریافتنی و هزینه اداری، عمومی و فروش موجب قوی‌تر شدن رابطه بین تغییرات دارایی‌های نامشهود و تغییرات در ارزش شرکت می‌شود.

جدول شماره ۱۶: نتایج آزمون فرضیه چهارم

نتیجه آزمون	آماره (DW)	P-value	آماره t	ضریب	خطای معیار برآورد	متغیر
عدم رد H_0	۲/۲۴	۰/۷۵۳۳	۰/۳۱۴۴	۲/۵۵	۸/۱۱	تغییرات حساب‌های دریافتنی
		۰/۷۲۸۰	-۰/۳۴۸۰	-۲/۶۰	۷/۴۷	تغییرات هزینه‌های اداری و

									فروش
--	--	--	--	--	--	--	--	--	------

همان طور که در جدول شماره ۱۶ نشان داده شده است. تغییرات حساب‌های دریافتی و هزینه اداری و فروش موجب قوی‌تر شدن رابطه تغییرات دارایی‌های نامشهود و ارزش شرکت نمی‌شود. آماره t این دو متغیر کنترلی به ترتیب برابر با ۰/۳۱۴۴ و ۰/۳۴۸۰۰- و مقدار بحرانی آن (P-Value) به ترتیب برابر ۰/۷۵۳۳ و ۰/۷۲۸۰ در سطح خطای ۵ درصد معنادار نیست. همچنین مقدار آماره دوربین-واتسون بیانگر نبود خودهمبستگی بین جملات آزمون است.

نتیجه آزمون فرضیه پنجم

اهمیت دارایی‌های نامشهود در ارزش بازار در سال‌های ۱۳۸۱ تا ۱۳۸۹ به طور میانگین در جدول شماره ۱۷ نشان داده شده است.

جدول شماره ۱۷: اهمیت دارایی‌های نامشهود در ارزش بازار

سال	۱۳۸۱	۱۳۸۲	۱۳۸۳	۱۳۸۴	۱۳۸۵	۱۳۸۶	۱۳۸۷	۱۳۸۸	۱۳۸۹
درصد اهمیت	۰/۹۷	۰/۹۲	۰/۶۵	۰/۹۳	۱/۱۷	۱/۳۲	۱/۶۹	۱/۲۸	۱/۶۱

یافته‌های جدول شماره ۱۷ نشان می‌دهد که اهمیت دارایی‌های نامشهود در ایران بسیار پایین است. از طرفی، اهمیت دارایی‌های نامشهود طی سال‌های ۱۳۸۱ تا ۱۳۸۹ افزایش یافته است. معنادار بودن این افزایش در سطح ۵ درصد، توسط آزمون فریدمن بررسی شده است. جدول شماره ۱۸ نتایج حاصل از این آزمون را نشان می‌دهد.

جدول شماره ۱۸: نتایج آزمون فریدمن در خصوص افزایش اهمیت دارایی‌های نامشهود

ضریب خی دو	درجه آزادی	معناداری	نتیجه آزمون
۹/۰۰	۱	۰/۰۰۳	رد H_0

همانطور که در جدول شماره ۱۸ نشان داده شده است، افزایش در اهمیت دارایی‌های نامشهود در ارزش بازار شرکت‌ها، برای سال‌های مورد مطالعه، در سطح ۵ درصد معنادار است.

بحث و نتیجه‌گیری

کلیه نتایج این پژوهش با پژوهش‌های انجام شده پیشین قابل مقایسه نیست، زیرا این پژوهش برای اولین بار انجام می‌گردد. با این وجود، بخشی از یافته‌های این مطالعه با یافته‌های تحقیقات پیشین همسو می‌باشد.

در خصوص فرضیه اول تحقیق، همانطور که در جدول‌های شماره ۹ تا ۱۱ ارائه شد، به نظر می‌رسد بین تغییرات دارایی‌های نامشهود و تغییرات سودآوری و اجزای آن شامل تغییرات سود کوتاه‌مدت، تغییرات سود بلندمدت و تغییرات در بازده دارایی‌ها رابطه معناداری وجود ندارد. در جدول شماره ۱۲، در ارتباط با فرضیه دوم نتایج حاکی از عدم وجود رابطه معنادار بین تغییرات دارایی‌های نامشهود و تغییرات در ارزش شرکت بودند. این یافته پژوهش با پژوهش‌های سجادی و همکاران (۱۳۸۹)، هم راستا بود. در حالی که این یافته با برخی تحقیقاتی که در زمینه دارایی‌های نامشهود انجام شده بود همسو نبود. به طور مثال، اولیوریا و همکاران (۲۰۱۰) دریافتند که سود خالص، سرقفلی گزارش شده و سایر دارایی‌های نامشهود، ارتباط بسیار معناداری با قیمت سهام دارد. همچنین، سرقفلی اثر بسیار مثبتی بر ارزش شرکت‌ها داشت. آراتو و یامادا (۲۰۱۲) نیز نشان دادند که خالص ارزش شرکت‌های بزرگ ژاپنی، تقریباً برابر با ارزش بازار سهام واقعی حقوق صاحبان سهام آنهاست. همچنین سایر پژوهشگران مانند هال و هال (۱۹۹۳)، هسو و ژانگ (۲۰۰۸)، علی‌شاه و همکاران (۲۰۰۹)، در خارج و حجازی و همکاران (۱۳۸۹) در داخل، تاکید بر ارتباط بین دارایی‌های نامشهود و ارزش شرکت داشتند. در خصوص فرضیه سوم و چهارم که در جدول‌های شماره ۱۳ تا ۱۶ ارائه شده است، نتایج نشان داد که تغییرات حساب‌های دریافتی و هزینه اداری، عمومی و فروش موجب قوی‌تر شدن رابطه بین تغییرات در دارایی‌های نامشهود و تغییرات در سودآوری کوتاه‌مدت، تغییرات سودآوری بلندمدت، تغییرات در بازده دارایی‌ها و تغییرات در ارزش شرکت نمی‌شوند. این یافته با نتیجه پژوهش‌های پیشین به طور کلی هم راستاست. به طور مثال، نمازی و همکاران (۱۳۹۱) دریافتند که حساب‌های دریافتی و هزینه اداری و فروش موجب تقویت رابطه موجودی کالا، سودآوری و ارزش شرکت نمی‌شود.

در جدول شماره ۱۷ رشد اهمیت دارایی‌های نامشهود در طی دوره زمانی پژوهش و در جدول شماره ۱۸ نتایج حاصل از آزمون فریدمن، برای آزمون فرضیه پنجم ارائه گردید. نتایج نشان داد که افزایش اهمیت دارایی‌های نامشهود در سطح ۵ درصد، نسبت به ارزش بازار معنادار است. این یافته با سایر تحقیقات انجام شده همسو است.

همسو نبودن نتایج این پژوهش با برخی پژوهش‌های انجام شده می‌تواند به دلایلی مانند کارا نبودن بورس اوراق بهادار تهران و یا دلایلی مانند عدم توجه به دارایی‌های نامشهود در ایران باشد. دلیل دیگر می‌تواند وجود دارایی‌های نامشهود ثبت نشده در شرکت‌های بورس اوراق بهادار باشد. طی انجام این پژوهش مشخص شد که فقط در سال‌های اخیر، دارایی‌های نامشهود به عنوان یک قلم مجزا در متن ترازنامه ارائه شده است. این در حالی است که در سال‌های قبل، این دارایی شاید به دلیل کم اهمیت بودن، ثبت نمی‌شده است. از طرفی، در صورت ثبت دارایی نامشهود، در متن ترازنامه به عنوان یک قلم مجزا ارائه نمی‌گردیده، در قالب حساب سایر دارایی‌ها قلمداد و به صورت مختصر در یادداشت‌های صورت‌های مالی ارائه می‌شده است. لذا می‌تواند این امر باعث کاهش تاثیرگذاری بر اخذ تصمیمات سرمایه‌گذاران شود و این یکی از دلایلی است که می‌تواند در همسو نبودن نتیجه فرضیه دوم با سایر پژوهش‌ها موثر باشد.

پیشنهاد حاصل از یافته‌های تحقیق

بر اساس یافته‌های حاصل از این پژوهش پیشنهاد می‌شود:

۱) با توجه به ثبت نبودن کلیه دارایی‌های نامشهود در حساب‌ها، شرکت‌ها توجه بیشتری به ثبت این امر مهم در دفاتر خود داشته باشند.

۲) کمیسیون بورس اوراق بهادار تهران اقدام به بررسی دلایل ناکارآمدی دارایی‌ها نامشهود بر ارزش شرکت، مانند ثبت دارایی‌های ثبت نشده شرکت‌ها نماید.

۳) تاسیس موسسات تحلیلی و تحقیقاتی در رابطه با دارایی‌های نامشهود و ارزش‌های شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران

پیشنهاد برای تحقیقات آتی

- بر اساس یافته‌های پژوهش به پژوهشگران آتی توصیه می‌شود که
- (۱) بررسی ارتباط تغییرات دارایی‌های نامشهود در تغییرات سودآوری و ارزش شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران را برای هر صنعت به تفکیک انجام دهند.
 - (۲) در خصوص اهمیت دارایی‌های نامشهود ثبت نشده، و تاثیر آن بر ارزش شرکت اقدام به تحقیق نمایند.
 - (۳) ارتباط تغییرات دارایی‌های نامشهود را با متغیرهای تعدیل کننده دیگر مانند اندازه شرکت مورد مطالعه قرار دهند.

محدودیت‌های تحقیق

محدودیت‌های این پژوهش عبارتند از:

- (۱) عدم وجود اطلاعات مالی برای کلیه شرکت‌های پذیرفته شده بورس اوراق بهادار تهران در دوره زمانی تحقیق
- (۲) وجود تحقیقات اندک در زمینه دارایی‌های نامشهود در ایران
- (۳) نبود موسسات تحلیلی و تحقیقاتی در رابطه با دارایی‌های نامشهود و ارزش‌های شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران

منابع و مآخذ

۱- آذر، عادل و منصور مؤمنی (۱۳۸۷). **آمار و کاربرد آن در مدیریت**. جلد دوم، تهران: انتشارات سمت.

۲- اخوان، پیمان؛ سیدنقوی، میرعلی؛ سلطانی‌نوه، مرتضی و طالب اسدی کرم (۱۳۸۶). «توسعه

مدل جامع اندازه‌گیری سرمایه فکری مطالعه موردی یک سازمان انتفاعی». **مطالعات**

مدیریت صنعتی، شماره ۱۵، صص. ۱۴۲-۱۱۵.

۳- باباپور، محمد (۱۳۸۴). «تاریخچه‌ی فرانسیز». «**روش شناسی علوم انسانی (حوزه و دانشگاه)**»، شماره ۴۴، صص. ۸۰-۶۱.

۴- تنهایی، جواد (۱۳۹۰). «بررسی اهمیت شناسایی برند به عنوان دارایی نامشهود». **حسابدار رسمی**، شماره ۲۶، صص. ۱۲۴-۱۲۰.

۵- حجازی، رضوان؛ حیدرپور، فرزانه و مهشید حسن‌زاده (۱۳۸۹). «مخارج تبلیغات و ارزش بازار». **چشم‌انداز مدیریت بازرگانی**، شماره ۳، پیاپی ۳۶، صص. ۳۶-۲۵.

۶- دستگیر، محسن و احسان مهرجو (۱۳۹۱). «بررسی اثر تغییرات اجزاء اقلام تعهدی عملیاتی بر سودآوری شرکت‌ها». **تحقیقات حسابداری و حسابرسی**، شماره ۱۵، صص. ۲۴-۱.

۷- رحمانی، علی و مهسا قاسمی (۱۳۹۲). «ارتباط ارزشی سرقفلی گزارش شده»، **پژوهش‌های تجربی حسابداری**، شماره ۹، سال سوم، صص. ۱۲۴-۱۱۱.

۸- زاهدی، محمد و فرشته لطفی‌زاده (۱۳۸۶). «ابعاد و مدل‌های اندازه‌گیری سرمایه فکری». **مطالعات مدیریت**، شماره ۵۵، صص. ۶۴-۳۹.

۹- ستایش، محمدحسین و روح‌اله موسوی‌نژاد (۱۳۹۰). «دارایی‌های نامشهود ثبت نشده».

حسابدار رسمی، شماره ۲۸، صص. ۸۹-۹۴.

۱۰- ستایش، محمدحسین و مصطفی کاظم‌نژاد (۱۳۸۸). «بررسی تاثیر سرمایه فکری بر عملکرد

شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران». **پیشرفت‌های حسابداری**، شماره

اول، دوره اول، پیاپی ۵۷/۳، صص. ۶۹-۹۴.

۱۱- سجادی، حسن؛ فرازمنند، حسن و مجید گرگی‌زاده (۱۳۸۹). «رابطه بین هزینه تبلیغات و

ارزش شرکت با معیار $tobin's Q$ ». **بورس اوراق بهادار**، شماره ۹، سال سوم، صص.

۱۱۵،-۱۳۰

۱۲- سیدنژادفهمیم، رضا و اسماعیل اقدامی (۱۳۹۰). «اهمیت دارایی نامشهود به عنوان مزیت

رقابتی پایدار». **حسابدار رسمی**، شماره ۱۴، صص. ۱۲۴-۱۲۰.

۱۳- شهبائی، بهنام و احمدعلی خائف‌الهی (۱۳۸۹). «بررسی تاثیر سرمایه فکری بر عملکرد شعب

بانک سپه در تهران». **مدیریت دولتی**، دوره ۲، شماره ۵، صص. ۷۳-۹۰.

۱۴- عزیزخانی، مسعود و نورالله خدادادی (۱۳۸۷). «بررسی تأثیر هزینه تبلیغات بر ارزش نامشهود واحد تجاری در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران». «**مطالعات حسابداری**، شماره ۲۴، صص. ۵۳-۷۸.

۱۵- فلاحی، فیروز و علی دهقانی (۱۳۸۹). «ارزیابی درجه تمرکز و هزینه های تبلیغات بر سودآوری در بخش صنعت ایران (رهیافت داده های تابلویی پویا)». **پژوهش های رشد و توسعه اقتصادی**، سال اول، شماره اول، صص. ۹-۳۰.

۱۶- قربانی، محمدجواد؛ شهنائی، بهنام؛ موسوی، سجاد و علی اصغر انواری رستمی (۱۳۸۹). «تأثیر سرمایه فکری بر عملکرد مالی در صنعت داروسازی ایران». **چشم انداز مدیریت بازرگانی**، شماره ۴، پیاپی ۳۷، صص. ۲۷-۴۰.

۱۷- کمیته تدوین استانداردهای حسابداری سازمان حسابرسی (۱۳۹۱). **استانداردهای حسابداری**. تهران: انتشارات مرکز تحقیقات تخصصی حسابداری و حسابرسی سازمان حسابرسی.

۱۸- نمازی، محمد؛ زارع حسین آبادی، علی و محمدجواد غفاری (۱۳۹۱). «بررسی ارتباط بین تغییرات در موجودی کالا، سودآوری و ارزش شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران شرکت». **پژوهش‌های حسابداری مالی**، شماره ۲، پیاپی ۱۲، صص. ۱۸-۱۳

۱۹- هاشمی، عباس، و حسنعلی اخلاقی (۱۳۸۹). «تاثیر اهرم مالی، سیاست تقسیم سود و

سودآوری بر ارزش آتی شرکت». **حسابداری مالی**، شماره ۶، سال دوم، صص. ۳۸،-۴۹

۲۰- هاشمی، عباس، و حسنعلی اخلاقی (۱۳۹۰). «رابطه ارزش آتی شرکت با ساختار سرمایه، خط مشی تقسیم سود و سودآوری در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران». **پژوهش‌های تجربی حسابداری**، شماره ۲، سال اول، صص. ۱۲۵-۱۰۷.

۲۱- یحیی زاده فر، محمود؛ ابونوری، اسمعیل و مریم آبادیان (۱۳۸۸). «بررسی رابطه بین ارزش افزوده اقتصادی و نسبت‌های سودآوری با ارزش بازار سهام شرکت‌های صنعت خودرو و ساخت قطعات در ایران». **بورس اوراق بهادار**، شماره ۶، صص. ۹۱-۱۱۵.

22-Abarbanell, Jeffery S. and Brian J. Bushee (1997). "Fundamental Analysis, Future Earnings, and Stock Prices". **Journal of Accounting Research**. No. 35, pp.1-24.

23-Ali Shah, Syed Zulfiqar; Stark, Andrew W. and Saeed Akbar (2009). "The Value Relevance of Major Media Advertising Expenditures: Some U.K. evidence". **The International Journal of Accounting**, Vol. 44, Issue 2, pp. 187-206.

24-Arato, Hiroki and Katsunori Yamada (2012). "Japan's Intangible Capital and Valuation of Corporations in A Neoclassical Framework". **Review of Economic Dynamics**, Vol. 15, Issue 4, pp.459-478.

25-Basu, Nilanjan and Wang, Xing. (2011). "Evidence on The Relationship Between Inventory Changes, Earnings and Firm Value." **The International Journal of Business and Finance Research**. No. 3, pp. 1-15.

26-Becker, Ian Dew and Robert J. Gordon (2005). "Where Did the Productivity Growth Go? Inflation Dynamics and the Distribution of Income". **Brookings Papers on Economic Activity**, Vol. 2, pp. 67-150.

27-Beisland, Leif Atle and Mattias Hamberg (2013). "Earnings Sustainability, Economic Conditions and The Value Relevance of Accounting Information". **Scandinavian Journal of Management**, Vol. 29, pp. 314-324.

28-Bond, Stephen R. and Jason G. Cummins (2000). "The Stock Market and Investment in the New Economy: Some Tangible Facts and Intangible Fictions". **Brookings Papers on Economic Activity**, Vol. 1, pp. 61-124.

29-Brynjolfsson, Erik; Hitt, Lorin M. and Shinkyu Yang (2002). "Intangible Assets: Computers and Organizational Capital". **Brookings Papers on Economic Activity**, Vol. 1, pp. 137-198.

30-Ciprian, Gîju George; Valentin, Radu; Mădălina, Grigore (Iancu) Aurelia and Vlădaia (Vlad) Mădălina Lucia (2012). "From Visible to Hidden Intangible Assets". **Procedia - Social and Behavioral Sciences**, Vol. 62, pp. 682-688.

31-Greco, Marco; Cricelli, Livio and Michele Grimaldi (2013), "A Strategic Management Framework of Tangible and Intangible Assets". **European Management Journal**, Vol. 31, Issue 1, pp. 55-66.

32-Hall, Bronwyn H. (1990). "The Impact of Corporate Restructuring on Industrial Research and Development". **Brookings Papers: Microeconomics**, pp. 85-135.

33-Hall, Bronwyn H. and Robert E. Hall (1993). "The Value and Performance of U.S. Corporations". **Brookings Papers on Economic Activity**, Vol. 1, pp. 1-49.

34-Higgins, Huong (2013). "Can Securities Analysts Forecast Intangible Firms' Earnings?". **International Journal of Forecasting**, Vol. 29, Issue 1, pp. 155-174.

35-Hsu, Li-Tzang and SooCheong Jang (2008). "Advertising Expenditure, Intangible Value and Risk: A Study of Restaurant Companies". **International Journal of Hospitality Management**, Vol. 27, Issue 2, pp. 259-267.

36- [Http://www.brookings.edu](http://www.brookings.edu)

37-Hyun, Sunghyup Sean; Kim, Wansoo and Myong Jae Lee (2011). "The Impact of Advertising on Patrons' Emotional Responses, Perceived Value, and Behavioral Intentions in The Chain Restaurant Industry: The Moderating Role of Advertising-Induced Arousal". **International Journal of Hospitality Management**, Vol. 30, Issue 3, pp. 689-700.

38-Jiang, Hao (2010). "Institutional investors, intangible information, and the book-to-market effect". **Journal of Financial Economics**, Vol. 96, Issue 1, pp. 98-126.

39-Kang, Helen H and Sidney J. Gray (2011). "Reporting Intangible Assets: Voluntary Disclosure Practices of Top Emerging Market Companies". **The International Journal of Accounting**, Vol. 46, Issue 4, pp. 402–423.

40-Liao, Chih-Hsien (2011). "The Effect of Stock-Based Incentives and Governance Mechanisms on Voluntary Disclosure of Intangibles". **Advances in Accounting**, Vol. 27, Issue 2, pp. 294–307.

41-Niculita, Ada Lorena; Popa, Adriana Florina and Florentin Caloian (2012). "The Intangible Assets A New Dimension in The Company's Success". **Emerging Markets Queries in Finance and Business**, Vol. 3, pp. 304 – 308.

42-Oliner, Stephen D. ; Sichel, Daniel E. and Kevin J . Stiroh (2007). "Explaining a Productive Decade". **Brookings Papers on Economic Activity**, Vol. 1, pp. 81-152.

43-Oliveira, Lídia; Rodrigues, Lúcia Lima and Russell Craig (2010). "Intangible Assets and Value Relevance: Evidence from The Portuguese Stock Exchange". **The British Accounting Review**, Volume 42, Issue 4, pp. 241-252.

44-Park, Kwangmin and SooCheong (Shawn) Jang (2012).
“Duration of Advertising Effect: Considering Franchising in The
Restaurant Industry”. **International Journal of Hospitality
Management**, Vol. 31, Issue 1, pp. 257–265.

45-Tsai, Chih-Fong; Lu, Yu-Hsin and David C. Yenc (2012).
“Determinants of Intangible Assets Value: The Data Mining
Approach”. **Knowledge-Based Systems**, Vol. 31, pp. 67–77.

Investigating the Relationship between Intangible Assets, Profitability and Value of Firms Listed in Tehran Stock Exchange

Mohammad Hosein Setayesh (P.h. D)
Associate Professor of Accounting, Shiraz University

Navid Reza Namazi
P.h. D. Student of Shiraz University

Abstract

The purpose of this paper is to investigate the relationship between intangible Assets, profitability and value of firms listed in Tehran Stock Exchange (TSE). This research is Applied kind and has quasi experimental design with pre-post test approach. Data has collected from archival method with using books, Journals and sites, financial data with applying Tadbir pardaz, Dena sahm and Sahra soft wares for period of 2000-2010. For analyzing data has utilized "Panel Data" with EViews software, for determining the proper estimation model has used Hausman and Chow tests. Also, for reliability of data has availed from Unit root, Levin, Lin, Chu; Im, Pesaran, Shin and Philips-Perron tests. for investigating of normalizing data has used KS test and for research hypothesis has availed Pearson Correlation, Multiple Regression and Friedman tests. Also for controlling autocorrelation has used DW Statistics. The result showed that there is no significant relation between changes in intangible assets, changes in short and long run profit, asset returns and changes in value of the firm. In addition, changes in accounting receivable and Selling and Administrative Expense can not affect on these relations. It seems that the importance of intangible assets has increased.

Key words: Intangible assets, changes in short and long run profit, asset return and value of the firm, Tehran Stock Exchange (TSE).