

بررسی تاثیر ارزش برند بر رابطه بین اعتبار تجاری و عملکرد آتی

دکتر فاطمه صراف

استادیار گروه حسابداری، واحد تهران جنوب، دانشگاه آزاد اسلامی، تهران، ایران. (نویسنده مسئول).
aznyobe@yahoo.com

زهرا ورکش

دانشجوی دکتری حسابداری، واحد تهران جنوب، دانشگاه آزاد اسلامی، تهران، ایران.
zahravarkesh@gmail.com

جواد درخشان

دانشجوی دکتری حسابداری، واحد تهران جنوب، دانشگاه آزاد اسلامی، تهران، ایران.
j.derakhshan@iranair.com

چکیده

امروزه هر شرکتی تمایل دارد تا از برندی قدرتمند نسبت به سایر رقبا برخوردار باشد. تمامی شرکت‌های انتفاعی و غیرانتفاعی در دنیا به دنبال آن هستند تا با بالا بردن ارزش برند خود در بازارهای داخلی و خارجی، فروش و درنهایت سودآوری بیشتری داشته باشند. اعتبار تجاری نقش اساسی در فعالیتهای تجاری هر شرکتی دارد و اعتبار تجاری در شرکت نشان‌دهنده میزان اعتماد تأمین‌کنندگان و اعتباردهندگان به شرکت است و یک ابزار تأمین مالی کوتاه‌مدت محسوب می‌شود. از این رو هدف این تحقیق بررسی این موضوع است که آیا ارزش برند بر رابطه بین اعتبار تجاری و عملکرد آتی تاثیر معناداری دارد یا نه؟ جامعه آماری شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران بین سال‌های ۱۳۹۱ تا ۱۳۹۹ و با استفاده از اطلاعات ۱۱۸ شرکت و روش رگرسیون خطی چند متغیره به آزمون فرضیه پرداخته شد. نتایج آزمون فرضیه اول، نشان‌دهنده این است که اعتبار تجاری با عملکرد آتی رابطه معنادار دارد. و همچنین نتایج فرضیه دوم حاکی از آن است که متغیر تعاملی ارزش برند و اعتبار تجاری رابطه معنادار با عملکرد آتی دارد.

واژگان کلیدی: اعتبار تجاری، ارزش برند، عملکرد آتی.

مقدمه

امروزه هر شرکتی تمایل دارد تا از برندی قدرتمند نسبت به سایر رقبا برخوردار باشد. تمامی شرکت‌های انتفاعی و غیرانتفاعی در دنیا به دنبال آن هستند تا با بالا بردن ارزش برند خود در بازارهای داخلی و خارجی، فروش و درنهایت سودآوری بیشتری داشته باشند. از این رو به صورت جدی از اوایل دهه ۱۹۳۰ میلادی، موضوعات مرتبط با برند همواره جزو اولویتهای تحقیقاتی و اجرایی مدیران قرار گرفته است، در بازاریابی مصرف‌کننده، برندها نقطه اساسی تمایز میان عرضه‌های رقبا هستند. هر قدر بازارها پیچیده‌تر و پرمخاطره‌تر شوند، نیروهای محرک نام و نشان تجاری نیز پیچیده‌تر و از اهمیت بیشتری برخوردار می‌شوند و در موقعیت شرکت‌ها نقشی اساسی ایفا می‌کنند. بنابراین لازم است نام و نشان تجاری به صورتی راهبردی مدیریت و با توجه به ارزش‌هایی خاص ایجاد شود تا موفقیت شرکت را به دنبال داشته باشد (جوکار و چراغیان، ۱۳۹۵). از طرفی امروزه، هویت نام تجاری (ارزش برند) همانند سرمایه برای شرکت و محصولات آن ارزش می‌آفریند، از این رو ارتقای نام تجاری در بسیاری موارد به استراتژی شرکت تبدیل می‌گردد. اگر نام و نشان تجاری دارای ارزش بالایی باشد شرکت می‌تواند در سایه وجود آن هزینه بازاریابی را کاهش دهد زیرا مشتریان نسبت به آن

وفادار هستند. همچنین در دامنه محصولات خود بیفزایند. زیرا خریداران نسبت به آن اعتماد دارند و همین عامل می‌تواند باعث تأثیرگذاری بر سیاست‌های مالی شرکت به‌ویژه سطح ننگه داشت بهینه وجه نقد شده و موجب کاهش سطح ذخایر وجه نقد گردد (لارکین^۱، ۲۰۱۳).

اعتبار تجاری نقش اساسی در فعالیتهای تجاری هر شرکتی دارد و اعتبار تجاری در شرکت نشان‌دهنده میزان اعتماد تأمین‌کنندگان و اعتباردهندگان به شرکت است و یک ابزار تأمین مالی کوتاه‌مدت محسوب می‌شود. شرکت‌های دارای اعتبار تجاری خوب بدون پرداخت وجه نقد کالا و خدمات موردنیاز خود را از تأمین‌کنندگان دریافت می‌کنند و بانک‌ها و سایر اعتباردهندگان با بررسی اعتبار تجاری شرکت اقدام به اعطای تسهیلات می‌نمایند (بی زوال، ۱۳۹۹).

به‌طور کلی سه نوع اعتبار وجود دارد:

- ۱) اعتبار مصرفی که رسمی یا به‌طور غیررسمی از سوی مغازه‌داران، مؤسسات مالی و دیگران برای خرید کالاهای مصرفی در اختیار مردم عادی قرار می‌گیرد.
 - ۲) اعتبار تجاری که مثلاً عرضه‌کنندگان مواد اولیه به کارخانه‌داران و آن‌ها نیز به عمده‌فروشان و خرده‌فروشان واگذار می‌کنند. در عمل تمام مبادلات در بخش‌های صنایع، خدمات و تجارت بر اساس اعتبار انجام می‌شود و بنگاه‌ها ممکن است بهره‌ناچیزی نیز برای تسویه حساب‌ها مثلاً در مدت یک ماه بپردازند
 - ۳) اعتبار بانکی یا وام و اضافه برداشت که بانک‌ها در اختیار مشتریان خود قرار می‌دهند یک نوع اعتبار است. اعتبار به تولیدکننده امکان پر کردن خلأ زمانی بین تولید و فروش کالا و به مصرف‌کننده امکان مصرف پیش از دریافت درآمد را می‌دهد. اعتبارات بانکی و غیر بانکی بخشی از عرضه پول را تشکیل می‌دهند و از اهمیت اقتصادی بسیاری برخوردارند؛ بنابراین دولت‌ها به هنگام افزایش قیمت‌ها برای مهار رشد تقاضا به محدود کردن اعتبارات یا اعمال سیاست انقباض اعتبار روی می‌آورند.
- مزیت اعتبار تجاری این است که نیازی نیست تا مشتری پولی برای دریافت کالا بپردازد و حساب بدهی یا پرداختی در ترازنامه مشتری ایجاد می‌شود و مشتری این پول را در نقاط زمانی در آینده پرداخت می‌کند. در این خصوص می‌توان حساب‌های دریافتی را به‌عنوان جایگزین پول نقد در نظر گرفت؛ بنابراین اعتبار تجاری را می‌توان به‌عنوان ابزار سرمایه‌داری کوتاه‌مدت در نظر گرفت. اگر شرکت تخفیف دهد و مبلغ را در آخرین تاریخ مقرر پرداخت کند می‌توان هزینه فرصت وجود داشته باشد. اگر شرکتی پرداخت خود را به بعد از موعد مقرر موکول کند، هزینه‌های زیادی را متقبل خواهد شد. هزینه‌هایی نظیر جریمه دیرکرد پرداخت، هزینه تخفیف نقدی از دست‌رفته و ... در نتیجه، از نگاه انگیزه احتیاطی، شرکت‌هایی که از اعتبار تجاری استفاده می‌کنند باید نقدینگی برای مواجهه با تعهدات بازپرداخت خود داشته باشند (بی زوال، ۱۳۹۹).

از دیرباز تاکنون مطالعات بسیاری برای دستیابی به معیاری مناسب جهت ارزیابی عملکرد شرکت‌ها و مدیران به منظور اطمینان یافتن از همسویی حرکت شرکت با منافع سرمایه‌گذاران بالفعل و مبنایی برای اتخاذ تصمیمات اقتصادی سرمایه‌گذاران بالقوه و اعتبار دهندگان صورت پذیرفته است. منظور از سنجش عملکرد شرکت‌ها ارزیابی کلی از وضعیت مالی و نتایج عملیات به منظور اخذ تصمیمات منطقی می‌باشد (میرعلی و همکاران، ۱۳۹۷). سلامت و موفقیت یک شرکت از لحاظ مالی وابسته به این است که عملکرد نسبی آن شرکت نسبت به رقبایش چگونه عمل می‌کند. عملکرد نسبی یک شرکت نسبت به رقبایش به دو دلیل مهم است: اول اینکه سرمایه‌گذاران و اعتبار دهندگان معمولاً هنگام تصمیم‌گیری در مورد اینکه چگونه سرمایه خود را تخصیص دهند، عملکرد مالی شرکت‌های رقیب را مقایسه می‌کنند. دوم اینکه

¹ Larkin, Y

عملکرد نسبی یک شرکت نسبت به رقبایش ممکن است یک عامل مهم در تعیین پاداش هیئت مدیره باشد (رضازاده و دستگیر، ۱۳۹۵).

با توجه به مطالب ذکر شده این پژوهش به دنبال بررسی این موضوع است که آیا ارزش برند بر رابطه بین اعتبار تجاری و عملکرد آتی تاثیر معناداری دارد؟

بیان نظری

ارزش برند

ارزش برند از نیمه دهه ۱۹۹۰ توجه زیادی را به خود معطوف کرده است. ارزش برند سرمایه درازمدتی است که توسط شرکت برای ایجاد سود قابل ملاحظه و متفاوت نسبت به رقبایش طراحی می‌شود. ارزش برند به ارزش شگرف ذاتی در یک برند معروف گفته می‌شود. ارزش برند وقتی پدید می‌آید که مشتریان به دلیل جذابیت نام ضمیمه شده به یک کالا به میل خود پول بیشتری برای درجه مساوی از کیفیت می‌پردازد (محرابی و لاجینی، ۱۳۹۲).

ارزش برند، ارزشی است که مشتریان و مشتریان بالقوه از یک برند درک می‌کنند. ارزش برند با میزان اعتماد مشتری از یک برند اندازه‌گیری می‌شود. ارزش برند یک شرکت می‌تواند با مقایسه درآمد مورد انتظار آینده از یک محصول با نام تجاری با درآمد مورد انتظار آینده یک محصول بدون نام تجاری معادل با آن محاسبه شود. این تفاوت، که معمولاً همان سود حاصله است، به معنی میزان اعتماد مشتریان به این برند، و تمایل آن‌ها برای پرداخت بیش از قیمت نسبت به برندهای رقیب با ادراک ارزش پایین‌تر است. منتها این محاسبه بر اساس تقریب است. این ارزش می‌تواند شامل ویژگی‌های ملموس، کارکردی (مثلاً قدرت پاک‌کنندگی دو برابر یا میزان چاق‌کنندگی نصف) و ویژگی‌های غیرملموس و احساسی (مانند برند از نظر افراد خوش‌سلیقه یا با سبک) باشد. یکی از مشکلاتی که مصرف‌کنندگان هنگام خرید محصولات مورد نیازشان با آن روبه‌رو هستند مشکل انتخاب یک برند از میان برندهای مختلف و متنوع می‌باشد. مصرف‌کنندگان با توجه به شناخت و ذهنیتی که از برندهای گوناگون دارند، محصولات را انتخاب می‌کنند. شناخت و مقایسه برندهای گوناگون محصولات برای مشتریان، با توجه به تنوع و تعداد زیاد آن‌ها کار مشکل و وقت‌گیری است که ممکن است در نهایت نیز به تصمیم درستی در خرید محصول منجر نشود. از طرفی تولیدکنندگان محصولات نیز به دنبال ایجاد وفاداری در مشتریان نسبت به برندهای خود می‌باشند تا رفتار خرید مصرف‌کنندگان را به رفتار عادی نسبت به برند خود تبدیل نمایند. برند را فیلپ کاتلر به صورت خلاصه چنین تعریف می‌کند: یک نام، عبارت یا اصطلاح، نشانه، علامت، نماد، طرح یا ترکیبی از آن‌ها که هدف آن معرفی کالا یا خدمتی است که یک فروشنده یا گروهی از فروشندگان عرضه می‌کنند و بدین وسیله آن‌ها را از محصولات شرکت‌های رقیب متمایز می‌نمایند. بنابراین، یک برند معرف فروشنده یا سازنده محصول است. چه اینکه برند به صورت یک نام، علامت تجاری، نماد یا به شکل دیگری باشد، همواره بیانگر تعهدی است مبنی بر اینکه شرکت فروشنده مجموعه خاصی از ویژگی‌ها، منابع و خدماتی را به صورت مستمر، به خریدار ارائه می‌کند ارزشی که می‌تواند به وسیله نام افزوده شود و با سود بیشتر با سهام بازار به ارمغان آورده می‌شود. این ارزش می‌تواند توسط مشتریان و اعضای کانال هم به عنوان دارایی مالی و هم به عنوان یک سری ارتباطات و رفتارهای مطلوب تلقی شود. بر اساس این تعاریف، ارزش برند را می‌توان ارزشی دانست که به طور فزاینده‌ای به نام برند مربوط می‌شود. اگرچه تعاریف کلاسیک ارزش برند به ارزش افزوده برند که توسط نام آن ایجاد شده است اشاره دارد. ارزش یک برند از دیدگاه مصرف‌کننده، وعده یک تجربه و وفای به آن است؛ از چشم‌انداز کسب‌وکار، یک سرمایه است که می‌تواند یک منبع درآمدی امن در آینده به شمار آید، که منجر به افزایش ارزش سهام نیز می‌تواند باشد (رحیم‌نیا و همکاران، ۱۳۹۲).

اعتبار تجاری

اعتبار تجاری همواره یکی از مسائل مهم در استراتژی‌های شرکت‌ها می‌باشد. اعتبار تجاری توافقی بین خریدار و فروشنده می‌باشد که به موجب آن فروشنده به خریدار اجازه می‌دهد که وجه کالاهای خریداری شده را با تأخیر پرداخت نماید. اعتبار تجاری مهم‌ترین منبع تأمین مالی کوتاه‌مدت می‌باشد. در خرید به صورت اعتباری، مشتریان ویژگی‌ها و کیفیت محصولات را نمی‌دانند ولی اعتبار تجاری به آن‌ها اجازه می‌دهد تا در ارتباط با کمیت و کیفیت کالاهای دریافتی بررسی به عمل آورند. همچنین فروشندگان شرایط اعتباری واقعی خریداران را نمی‌دانند و به همین دلیل ممکن است با مشکل عدم پرداخت در سررسید مواجه شوند. بنابراین شرکت‌هایی که اعتبار تجاری می‌دهند با ریسک پرداخت دیرتر و نکول مواجه می‌شوند. از این رو شرکت‌ها برای داشتن اعتبار تجاری بیشتر می‌بایست اعتماد تأمین‌کنندگان را مبنی بر توانایی پرداخت جلب نمایند. مطالبات تجاری به صورت متوسط بین ۲ تا ۲۱ درصد از کل دارایی‌های شرکت را تشکیل می‌دهد که نشان‌دهنده بخش قابل توجهی از دارایی‌های شرکت است. اهمیت اعتبار تجاری از مزایای مرتبط با تصمیم افزایش اعتبار تجاری برای مشتریان ناشی می‌شود (ابراهیمی کردلر و طاهری، ۱۳۹۴). انگیزه شرکت‌ها برای داشتن اعتبار تجاری مثبت از مزایای متعددی ناشی می‌شود. اولاً، اعتبار تجاری به خریداران این امکان را می‌دهد تا قبل از پرداخت، کیفیت محصول را ارزیابی کنند، بنابراین عدم تقارن اطلاعاتی بین تأمین‌کنندگان و خریداران را کاهش می‌دهد (لانگ و همکاران^۱، ۱۹۹۳). اگر مشتریان از کیفیت راضی نیستند، می‌توانند محصول را بدون پرداخت هزینه پس دهند (اسمیت^۲، ۱۹۸۷). بر این اساس، اعتبار تجاری همچنین می‌تواند به عنوان ضمانت کیفیت ضمنی تلقی شود و به یک شرکت کمک می‌کند تا رابطه بلندمدت خود با مشتریان را تقویت کند (دلوف و جگرز^۳، ۱۹۹۶). دوم، اعتبار تجاری به شرکت‌ها امکان می‌دهد تا رویکرد انعطاف‌پذیری در قیمت‌گذاری داشته باشند (برنان و همکاران^۴، ۱۹۸۸). سوم، اعتبار تجاری بیشتر هزینه‌های ذخیره‌سازی را برای شرکت‌های تأمین‌کننده کاهش می‌دهد زیرا مشتریان را به خرید محصولات بیشتر ترغیب می‌کند (فریس^۵، ۱۹۸۱).

عملکرد آتی

امروزه با توجه به افزایش روز افزون رقابت میان سازمان‌ها و در راستای توجه به تغییر و تحول سازمانی، هر سازمانی به دنبال آن است که عملکرد مؤثرتری داشته باشد. به بیان دیگر، وقوع رویدادهایی مانند گسترش رقابت، پیشرفت فن‌آوری اطلاعات، تغییر در ساختارهای سازمانی و تلاش همه‌جانبه واحدهای اقتصادی برای کسب رتبه برتر، ضرورت توجه به بهبود مستمر عملکرد سازمانی را اجتناب‌ناپذیر کرده است. در محیط رقابتی امروزی، نگرش‌ها و رفتارهای کارآفرینانه برای کامیابی، پیشرفت و بهبود عملکرد سازمانی تمامی شرکت‌ها، صرف‌نظر از اندازه آن‌ها، ضروری می‌باشد. با توجه به اهمیت عملکرد سازمانی، امروزه تمامی سازمان‌ها اعم از دولتی یا خصوصی به دنبال بهبود مستمر آن می‌باشند، این در حالی است که طی سه دهه اخیر در ایران تشکیلات حجیم و بیش‌ازحد بزرگ سازمان‌های دولتی از عملکرد و کارایی لازم برخوردار نبوده و از هدف اصلی خود یعنی خدمت‌رسانی به مردم دورمانده‌اند. در این زمینه، رهنود^۶ (۲۰۰۸) با تأکید بر پایین بودن عملکرد سازمان‌های بیان می‌دارد اگر سازمان‌های دولتی فعال در کشور در حوزه‌های مختلف عملکرد

¹ Long et al.

² Smith

³ Deloof and Jegers

⁴ Brennan et al

⁵ Ferris

⁶ Rahnavard

بهتری از خود نشان می‌دادند، شکاف موجود بین عملکرد سازمان‌های بخش دولتی ایران و سازمان‌های موفق بخش دولتی در کشورهای دیگر به این اندازه نبود (رضایی و همکاران، ۱۳۹۵).

پیشینه پژوهش

لیو و همکاران (۲۰۲۱) در تحقیقی به بررسی تأثیر سرمایه‌گذاری غیرعادی بر عملکرد آتی شرکت‌های ایالت متحده آمریکا و با نمونه مشتمل بر ۱۲۲۱۸۰ (سال - شرکت) بین سال‌های ۱۹۷۴ تا ۲۰۱۷ انجام دادند به این نتیجه رسیدند که رابطه منفی بین سرمایه‌گذاری غیرعادی و عملکرد آتی سهام وجود دارد. که این رابطه منفی عمدتاً ناشی از سرمایه‌گذاری کم است، نه سرمایه‌گذاری بیش از حد.

فنگی لین و همکاران^۱ (۲۰۲۱) در تحقیقی به بررسی تأثیر خودشیفتگی و غرور مدیرعامل بر پایداری شرکت و عملکرد آتی شرکت پرداختند. هدف اصلی این بود که بررسی کنند آیا خودشیفتگی و غرور مدیرعامل می‌تواند اثر پایداری شرکت را بر عملکرد شرکت تعدیل کند یا خیر. نتایج این مطالعه نشان داد که در مقایسه با مدیران عامل خودشیفته، مدیران عامل متعصب تأثیر مثبت شیوه‌های پایداری شرکت را بر عملکرد شرکت، به‌ویژه در ابعاد محیطی و اجتماعی، بیشتر می‌کنند. این تحقیق با نشان دادن اینکه ویژگی‌های شخصیتی مدیرعامل بر رابطه بین شیوه‌های پایداری شرکت و عملکرد شرکت تأثیر می‌گذارد، ادبیات مربوط به خودشیفتگی و غرور مدیرعامل را تقویت می‌کند.

نیراج و همکاران^۲ (۲۰۲۰) در تحقیقی به بررسی رابطه بین ارزش برند و نگهداشت وجه نقد شرکت‌های آمریکایی پرداختند. جهت آزمون فرضیه تحقیق از مشاهداتی شامل ۱۱۵۰ سال شرکت در بازه زمانی سال‌های ۲۰۰۷ تا ۲۰۱۵ در قالب داده‌های تابلویی از نرم‌افزار اویوز استفاده شده است. نتایج تحقیق نشان داد که ارزش برند بالای شرکت موجب کمتر شدن سطح نگهداشت وجه نقد می‌گردد بدین نحو که بین ارزش برند و نگهداشت وجه نقد رابطه معکوس وجود دارد.

ژانگ و همکاران^۳ (۲۰۲۰) با بررسی رابطه بین مسئولیت اجتماعی شرکت و اعتبار تجاری شرکت‌های ایالات متحده بین بازه زمانی ۱۹۹۲ تا ۲۰۱۰ و نمونه مشتمل بر ۴۹۷۸۴ مشاهده، بررسی کردند که آیا تأمین‌کنندگان برای فعالیت‌های مسئولانه اجتماعی شرکت‌های مشتری ارزش قائل هستند یا خیر؟ و به این نتیجه رسیدند که شرکت‌هایی که عملکرد اجتماعی بهتری دارند، احتمالاً اعتبار تجاری دریافت می‌کنند زیرا تأمین‌کنندگان فعالیت‌های مسئولیت اجتماعی شرکت مشتریان را نشانه‌ای از قابل اعتماد بودن و توانایی انجام تعهدات مالی می‌دانند.

هوانگ و همکاران^۴ (۲۰۱۹) در تحقیقی با عنوان اعتبار تجاری، سودآوری شرکت و محدودیت‌های مالی شواهدی از شرکت‌های کوچک و متوسط ذکر شده در شرق آسیا و اقیانوس آرام طی دوره زمانی ۲۰۱۰ تا ۲۰۱۶ و با نمونه مشتمل بر ۱۵۰۹ و رگرسیون خطی و داده‌های ترکیبی به این نتایج دست یافتند که اعتبار دریافتی تجاری و اعتبار تجاری پرداختنی دارای رابطه معکوس با سودآوری شرکت‌های کوچک و متوسط دارند، که به معنای وجود یک سطح اعتبار تجاری مناسب است که بین هزینه‌ها و سودها تعادل برقرار کند تا حداکثر آن‌ها را به دست آورد. علاوه بر این، این تحقیق همچنین نشان می‌دهد که سطح اعتبار تجاری به محدودیت‌های مالی شرکت‌های کوچک و متوسط حساس است. به‌طور خاص، سطح مطلوب شرکت‌های دارای محدودیت مالی کمتر از شرکت‌های دارای محدودیت مالی کمتر است.

¹ FengyiLin et al.

² Neeraj B

³ Zhang, Y. Juan M. Garc'ia Lara , Josep A. Trib 'o

⁴ Huan Cong Hoang, Qin Xiao, Saeed Akbar

چن و همکاران^۱ (۲۰۱۹) بررسی می‌کنند که در دسترس بودن اعتبار بانکی بر اعتبار تجاری تأثیر می‌گذارد. و با نمونه نهایی شامل ۱۷،۸۴۶ مشاهدات شرکت‌های چینی بین سال‌های ۲۰۰۴ تا ۲۰۱۳ انجام شد و یافته‌های آن‌ها نشان می‌دهد که شرکت‌هایی که ریسک اعتباری بالاتری دارند، استفاده از اعتبار بانکی را افزایش داده و پس از تعدیل سقف نرخ سود بانکی در سال ۲۰۰۴، استفاده از اعتبار تجاری را کاهش داده‌اند، درحالی‌که شرکت‌هایی که ریسک اعتباری کمتری دارند، استفاده از اعتبار بانکی را افزایش داده و پس از استفاده از اعتبار تجاری خود را کاهش داده‌اند. نرخ بهره بانکی برای کاهش نرخ بهره ۲۰۱۳ نتایج ما شواهدی حمایتی برای فرضیه جایگزینی ارائه می‌دهد که شرکت‌ها پس از کاهش اعتبار بانکی، استفاده از اعتبار تجاری را کاهش می‌دهند و نشان می‌دهد اعتبار بانکی از اعتبار تجاری کوتاه‌مدت مطلوب‌تر است.

عبدی و کریمی (۱۴۰۰) تأثیر چرخه عمر بر رابطه مسئولیت اجتماعی و عملکرد آتی شرکت را مورد بررسی قرار دادند. نتایج نشان داد که بین مسئولیت اجتماعی و عملکرد آتی شرکت‌ها رابطه وجود دارد. مرحله رشد و مرحله بلوغ بر رابطه مسئولیت اجتماعی و عملکرد آتی شرکت‌ها تأثیر دارد. مرحله تولد و مرحله افول بر رابطه مسئولیت اجتماعی و عملکرد آتی شرکت‌ها تأثیر ندارد.

شادخواه (۱۴۰۰) تأثیر مدیریت سود واقعی بر عملکرد آتی شرکت را بررسی کرد. بر اساس نتایج متغیرهای ارزش بازار حقوق صاحبان سهام، ارزش بازار به ارزش دفتری، بازده غیرعادی دارای اثر معنادار است. سودآوری آتی بر اساس شاخص‌هایی قابل پیش‌بینی است و بر اساس یافته‌ها به این نتیجه رسیدیم که مدیران شرکت‌ها با در نظر داشتن اهمیت ارزش بازار و بازده می‌توانند سودآوری آتی شرکت خود را پیش‌بینی کنند و در راستای آن بر اساس صلاحدید خود اقداماتی را آنجا دهند.

رازمش و نبی زاده (۱۴۰۰) به بررسی تأثیر سیستم‌های کنترل داخلی بر رابطه بین مدیریت سود و عملکرد آتی پرداختند. نتایج حاکی از این است که مدیریت سود بر عملکرد آتی تأثیر معکوس و معناداری دارد. سیستم کنترل داخلی از طریق وجود حسابرس داخلی بر عملکرد آتی تأثیر مستقیم و معناداری دارند. همچنین سیستم کنترل داخلی از طریق وجود حسابرس داخلی موجب کاهش رابطه معکوس مدیریت سود و عملکرد آتی شرکت می‌گردند.

بی زوال (۱۳۹۹) در بررسی تأثیر محافظه‌کاری شرطی و سیاست‌های پولی انقباضی بر اعتبار تجاری شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران بین سال‌های ۱۳۹۲ تا ۱۳۹۷ و نمونه مشتمل بر ۸۴ شرکت با استفاده از رگرسیون حداقل مربعات تعمیم‌یافته به این نتیجه دست‌یافت که محافظه‌کاری شرطی بر روی اعتبار تجاری شرکت‌ها تأثیر منفی و معنی‌داری دارد علاوه بر این اندازه شرکت بر رابطه بین محافظه‌کاری شرطی و اعتبار تجاری شرکت‌ها تأثیر منفی و معنی‌داری دارد و سیاست پولی انقباضی هیچ نوع تأثیری بر رابطه بین محافظه‌کاری شرطی و اعتبار تجاری شرکت‌ها ندارد.

جمکرانی و همکاران (۱۳۹۸) در بررسی رابطه بین احساسات سرمایه‌گذار، جسارت در پیش‌بینی سود سهام و عملکرد آتی شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران در سال‌های ۱۳۹۴-۱۳۹۰ و با استفاده از نرم‌افزار ایویوز اقدام به تجزیه و تحلیل سؤالات و فرضیات نموده‌اند. فرضیه‌های پژوهش با استفاده از رگرسیون خطی مرکب و آزمون‌های F و t تحلیل شده‌اند. نتایج آزمون فرضیات پژوهش نشان داد که احساسات سرمایه‌گذار بر جسارت در پیش‌بینی سود سهام و رشد شرکت تأثیرگذار است ولی بر بازده آتی تأثیرگذار نیست.

¹ Chen, Shenglan. Hui Ma b, Qiang Wu c

فرضیه پژوهش

فرضیه اول: رابطه بین اعتبار تجاری و عملکرد آتی رابطه معنادار وجود دارد.
فرضیه دوم: ارزش برند بر رابطه بین اعتبار تجاری و عملکرد آتی تأثیر معناداری دارد.

روش پژوهش

پژوهش از لحاظ هدف کاربردی و از لحاظ ماهیت، یک پژوهش توصیفی با تأکید بر روابط همبستگی است، زیرا از یک طرف وضع موجود را بررسی می‌کند و از طرف دیگر رابطه بین متغیرهای مختلف را با استفاده از تحلیل رگرسیون تعیین می‌نماید. علاوه بر این در حوزه مطالعات پس رویدادی قرار می‌گیرد و مبتنی بر اطلاعات واقعی صورت‌های مالی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران و سایر اطلاعات واقعی است که با روش استقرایی به کل جامعه آماری قابل تعمیم خواهد بود. برای جمع‌آوری داده‌های متغیرهای پژوهش از صورت‌های مالی شرکت‌ها و از منابع مختلفی همچون نرم‌افزار ره‌آورد نوین و سایت اینترنتی متعلق به مرکز مدیریت پژوهش و مطالعات اسلامی سازمان بورس اوراق بهادار تهران و سایت کدال استفاده شده است. قلمرو زمانی این پژوهش از سال ۱۳۹۱ تا ۱۳۹۹ است.

جامعه آماری پژوهش

جامعه آماری این پژوهش شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران هستند. نمونه آماری به روش حذفی و با اعمال شرایط زیر تعیین شد:

۱. برای رعایت قابلیت مقایسه پذیری آن‌ها، سال مالی شرکت‌ها منتهی به پایان اسفندماه هر سال باشد.
 ۲. طی قلمرو زمانی پژوهش، توقف فعالیت نداشته و دوره مالی خود را تغییر نداده باشند.
 ۳. کلیه اطلاعات مورد نیاز از شرکت‌ها برای پژوهش در دسترس باشد.
 ۵. جزء بانک‌ها و مؤسسات مالی (شرکت‌های سرمایه‌گذاری، شرکت‌های هلدینگ، لیزینگ‌ها و بیمه) نباشند.
 ۶. شرکت‌ها قبل از سال ۱۳۹۱ در بورس پذیرفته شده باشند.
- با مدنظر دادن محدودیت‌های بالا تعداد ۱۱۸ شرکت به‌عنوان نمونه پژوهش انتخاب شدند.

متغیرهای تحقیق

متغیر وابسته: عملکرد آتی شرکت
عملکرد آتی شرکت از تقسیم سود دوره آتی بر دارایی‌های ابتدای دوره جاری به دست کی آید (میرعلی و همکاران، ۱۳۹۷).

متغیر مستقل: اعتبار تجاری

اعتبار تجاری به از طریق تقسیم مجموع حساب‌ها و اسناد پرداختی تجاری بر مجموع دارایی‌ها محاسبه می‌گردد.

متغیر تعدیلی: ارزش برند

برای اندازه‌گیری بر ای ارزش‌یابی برند شرکت‌ها لازم است روشی مطرح و مورد استفاده قرار گیرد که هر سه بعد مهم بازار، مالی و حسابداری را در برگیرد. دارایی‌ها، بدهی‌ها و سرقلی یک شرکت دارای سه وجه بسیار مهم می‌باشد که تنها زمانی منجر به عملکرد مناسب شرکت و توسعه فعالیت‌های آن می‌شوند که هر سه بعد در سطح مناسبی قرار گرفته باشد. بنابراین، روش‌های ارزش‌گذاری نیز باید هر سه بعد را در بر گرفته باشند تا بتوانند تصویر مناسبی از عملکرد شرکت ارائه دهند، و با توجه به این مسئله لازم است برای ارزش‌گذاری یا ارزیابی برند شرکت، از میان روش‌های

مختلف مطرح شده، روشی انتخاب و یا توسعه داده شود که دارای این سه وجه باشد. ارزیابی برند موفقیت شرکت، یکی از روش‌های پیشنهادی است که توسط راهروم مطرح شده است. در این تحقیق نیز همچون تحقیق خانی و ابراهیمی (۱۳۹۳) برای ارزیابی برند شرکت‌ها از مدل ارائه شده مذکور استفاده خواهد شد، بنابراین، مدل مربوط به شرح زیر است: رابطه (۱)

$$\text{Brand} = \text{Enterprise Value} - (\text{Book Value of Total Assets} - \text{Cash}) + \text{Goodwill}$$

Brand: ارزش برند.

Book Value of Total Assets: ارزش دفتری کلیه دارایی‌های شرکت.

Enterprise Value: ارزش موسسه شرکت (طبق رابطه ۲).

Goodwill: دارایی نامشهود.

برای محاسبه ارزش موسسه از مدل زیر استفاده می‌گردد: (خانی و ابراهیمی، ۱۳۹۳) رابطه (۲)

$$\text{Enterprise Value} = \text{MV} + \text{Preferred stock} + \text{Current liabilities} - \text{Cash}$$

MV: ضرب ارزش بازار در تعداد سهام شرکت حاصل می‌شود با سهام.

Preferred stock: ارزش بازار سهام ممتاز شرکت.

Current liabilities: ارزش بدهی جاری شرکت.

Cash: وجوه نقد.

متغیرهای کنترلی

به منظور کنترل دیگر عوامل احتمالی مؤثر بر ارقام تعهدی غیرعادی که به وسیله متغیرهای مستقل در نظر گرفته نشده‌اند، بازده دارایی‌ها، اهرم مالی و اندازه شرکت به عنوان «متغیرهای کنترل» در نظر گرفته شده است.

نسبت ارزش دفتری به ارزش بازار شرکت (BM): ارزش دفتری تقسیم بر ارزش بازار شرکت

اهرم مالی (LEV): در این تحقیق، از نسبت کل بدهی به کل دارایی به عنوان شاخص اهرم مالی استفاده می‌شود.

$$\text{LEV}_{it} = \text{TL}_{it} / \text{TA}_{it}$$

TL (کل بدهی‌ها) ، TA (کل دارایی‌ها)

اندازه شرکت (Size): اندازه شرکت معرف حجم و گستردگی فعالیت شرکت است که یکی از متغیرهای کنترلی تحقیق است و هرچه حجم دارایی‌های شرکت بیشتر باشد، اندازه‌ی شرکت بزرگ‌تر است. در این تحقیق، به منظور برآورد اندازه شرکت از لگاریتم طبیعی کل دارایی‌ها در پایان سال مالی شرکت استفاده می‌شود.

$$\text{Size} = \text{Ln}(\text{کل دارایی‌ها})$$

یافته‌ها

آمار توصیفی متغیرها

جدول (۱): شاخص‌های توصیفی متغیرها

متغیرها	اعتبار تجاری	عملکرد آتی	ارزش برند	BM	اندازه شرکت	اهرم مالی
میانگین	۰,۲۳	۰,۱۷	۲,۱۲	۰,۱۲	۱۴,۶۲	۰,۶۱
میانه	۰,۱۸	۰,۱۵	۲,۰۳	۰,۱۱	۱۴,۳۸	۰,۶۰
بیشترین	۰,۶۷	۰,۶۸	۳۸۳۳,۳۰	۰,۶۰	۱۹,۲۱	۱,۸۰
کمترین	۰,۰۲	-۰,۳۱	۰,۱۲	-۰,۷۸	۱۱,۲۵	۰,۱۰
انحراف معیار	۰,۱۵	۰,۱۴	۱۷۳,۶۷	۰,۱۵	۱,۳۲	۰,۲۳

با نگاهی به جدول (۱) می‌توان دریافت که میانگین و میانه عمده متغیرها فاصله چندانی باهم ندارند و هر چه مقدار میانگین یک متغیر به میانه‌ی آن نزدیک باشد، توزیع آن متغیر به توزیع نرمال نزدیک‌تر است که در توزیع نرمال، میانگین و میانه بر یکدیگر منطبق هستند. که در بین متغیرها، اندازه شرکت با مقدار (۱۴/۶۲) دارای بیشترین میانگین و اقلام نسبت ارزش دفتری به ارزش بازار شرکت (BM) با مقدار (۰/۱۲) دارای کمترین میانگین است. با مقایسه انحراف معیار متغیرهای موردبررسی به این نتیجه می‌رسیم که متغیر عملکرد آتی با مقدار (۰/۱۴) نسبت به سایر متغیرها دارای کمترین پراکندگی است و متغیر ارزش برند با مقدار (۱۷۳/۶۷) دارای بیشترین پراکندگی است و این بدان معناست که این متغیر دارای نوسانات شدیدتری است.

آزمون مانایی

مانایی یا نامایی تأثیر اساسی بر توزیع آن متغیر و همچنین بر مدل مورد مطالعه داشته باشد. اجرای مدل رگرسیون با متغیرها و سری‌های غیر مانا ممکن است نتایج کاذب ارائه کند. برای شناسایی مانایی متغیرها معمولاً از آزمون ریشه‌ی واحد^۱ استفاده می‌شود. مهم‌ترین آزمون‌هایی که در ساختار داده‌های ترکیبی برای مانایی متغیرها به کار می‌رود شامل آزمون لوین، لین و چیو^۲ و آزمون ایم، پسران و شین^۳ است؛ که در پژوهش حاضر از آزمون لوین، لین و چیو برای بررسی مانایی متغیرها استفاده شده است. نتایج آزمون انجام‌شده در ارتباط با مانایی متغیرهای تحقیق در جدول (۲) ارائه شده است.

جدول (۲): خلاصه نتایج آزمون ریشه‌ی واحد-آزمون لوین، لین و چیو

متغیرها	آماره آزمون	سطح معناداری	نتیجه
اعتبار تجاری	-۶/۲۱	۰/۰۰	مانا
عملکرد آتی	-۸/۴۸	۰/۰۰	مانا
ارزش برند	-۱۳/۰۴	۰/۰۰	مانا
نسبت ارزش دفتری به ارزش بازار شرکت	-۵/۷۸	۰/۰۰	مانا
اهرم مالی	-۶/۶۵	۰/۰۰	مانا
اندازه شرکت	-۱۶/۳۳	۰/۰۰	مانا

خود هم انباشتگی داده‌ها

هرچند شرط مانایی متغیرهای یک رابطه رگرسیونی را می‌توان از طریق تفاضل‌گیری تأمین کرد، اما کار خاصی برای حفظ اطلاعات بلندمدت در رابطه با سطح متغیرها نمی‌توان انجام داد. اینجاست که هم انباشتگی به کمک ما می‌آید تا بتوان رگرسیونی را بدون هراس از کاذب بودن بر اساس سطح متغیرها برآورد کرد. به زبان ساده هم انباشتگی وقتی پیش می‌آید که دو سری زمانی روی یک طول‌موج حرکت کنند و در بلندمدت نمی‌توانند دور از هم حرکت کنند و برای آزمون وجود رابطه تعادلی بلندمدت بین دو متغیر یا چند متغیر، از تجزیه و تحلیل هم انباشتگی استفاده می‌شوند. در حقیقت هم انباشتگی بودن چند متغیر به معنای وجود رابطه‌ای بلندمدت و معنادار و غیر تصادفی بین این متغیرها است. برای بررسی هم انباشتگی در داده‌های ترکیبی، سه آزمون پدرونی، کائو و فیشر (ژوهانسون تعدیل‌شده) قابل اجرا هستند؛ که در تحقیق حاضر از آزمون کائو استفاده شده است. فرض‌های آماری آزمون هم انباشتگی به شرح زیر است:

فرضیه صفر (H_0): رابطه خطی بین متغیرها در بلندمدت دارای هم انباشتگی نیست.

¹ Unit Root Test

² Levin, Lin and Chu

³ Im, Pesaran and Shin

فرضیه مقابل (H_1): رابطه خطی بین متغیرها در بلندمدت دارای هم انباشتگی است.

جدول (۳): نتایج آزمون هم انباشتگی

روش آزمون	آماره آزمون	Prob	نتیجه آزمون
کائو (Kao) مدل اول	-۳۱/۲۱	۰/۰۰	فرضیه صفر رد می‌شود
کائو (Kao) مدل دوم	-۲۹/۸۷	۰/۰۰	فرضیه صفر رد می‌شود

با توجه به نتایج آزمون کائو، مشاهده می‌شود که فرض صفر آزمون رد شده و ترکیب خطی متغیرهای مورد بررسی دارای هم انباشتگی است ($Prob < 5\%$)؛ بنابراین، می‌توان با اطمینان از عدم ایجاد رگرسیون کاذب مدل مورد نظر را در سطح مقادیر برآورد کرد.

آزمون ناهمسانی واریانس

بررسی نتایج حاصل از آزمون ناهمسانی واریانس که با آزمون وایت انجام شد، نشان می‌دهد که سطح معنی‌داری مقدار آماره، برای مدل تحقیق در سطح خطای کمتر از ۵ درصد، کوچک‌تر از ۰/۰۵ و معنی‌دار است، به عبارت دیگر فرضیه H_0 مبنی بر همسانی واریانس جملات خطا رد می‌شود، یعنی جملات خطا از واریانس همسانی برخوردار نمی‌باشند (جدول ۴).

جدول (۴): آزمون همسانی واریانس

آزمون وایت	مقدار آماره	سطح معنی‌داری
مدل اول	۴/۱۱	۰/۰۰
مدل دوم	۳/۷۶	۰/۰۰

برای تخمین الگوهای اقتصادی، روش‌های متفاوتی وجود دارد. با لحاظ کردن فروض کلاسیک، روش حداقل مربعات معمولی (OLS) بر اساس قضیه گاوس-مارکف بهترین تخمین زننده خطی بدون تورش است؛ اما در صورت وجود ناهمسانی واریانس دیگر روش حداقل مربعات معمولی (OLS) روش مناسبی برای تخمین نیست که از این رو با وزن دادن (Cross-section weights) به رفع آن پرداخته و مدل مناسب برای تخمین آزمون فرضیه‌ها روش حداقل مربعات تعمیم‌یافته (GLS) خواهد بود؛

آزمون هم خطی

هم خطی به معنای وجود رابطه شدید بین متغیرهای مستقل و کنترلی موجود در مدل می‌باشد. در صورت وجود هم خطی، ضرایب برآوردی الگو دارای خطای معیار بالایی خواهد بود و در نتیجه این مسئله باعث می‌شود که تعداد متغیرهای معنی‌دار در معادله کاهش یابد. در این معادله برای بررسی عدم وجود هم خطی از معیار عامل تورم واریانس (VIF) استفاده شد. وقتی که شاخص تورم واریانس کمتر از ۱۰ باشد، نشان‌دهنده عدم وجود هم خطی می‌باشد. با توجه به آزمون معیار تورم واریانس، نتایج نشان می‌دهد که مقادیر عامل تورم واریانس برای هر یک از متغیرهای توضیحی مدل تحقیق ارائه شده کمتر از ۱۰ می‌باشند؛ بنابراین، مشکل هم خطی در مدل وجود ندارد.

انتخاب الگوی مناسب برای مدل رگرسیون

در استفاده از داده‌های ترکیبی از مدل‌های مختلفی برای آزمون فرضیه‌ها استفاده می‌شود. این مدل‌ها شامل روش‌هایی مانند مدل اثر ثابت، مدل اثر تصادفی، مدل رگرسیون به‌ظاهر نامرتب و مدل داده‌های تلفیقی است. همچنین، آزمون‌هایی برای تعیین نوع مدل متناسب با داده‌های تحقیق، مانند آزمون چاو (F)، هاسمن و بروش پاگان وجود دارد. برای انتخاب روش مناسب برای تخمین مدل‌های مزبور در مقاطع و دوره‌های زمانی مختلف داده‌های ترکیبی، از آزمون

F مقید (چاو) استفاده شده است؛ که خروجی آزمون در جدول ۵ نشان داده شده است. فرض‌های مربوط به آزمون چاو به شرح زیر است:

فرضیه صفر (H_0): همه‌ی عرض از مبدأها در مدل باهم برابرند (ساختار Pool).

فرضیه مقابل (H_1): حداقل یکی از عرض از مبدأها با بقیه متفاوت است (ساختار Panel).

جدول (۵): نتایج آزمون چاو (F مقید) در بررسی مدل فرضیات تحقیق

نوع آزمون	نتیجه آزمون چاو	p-value	آماره F	آزمون چاو
داده‌های ترکیبی Panel date	H_0 رد می‌شود	۰/۰۰	۲۹/۷۴	مدل اول
داده‌های ترکیبی Panel date	H_0 رد می‌شود	۰/۰۰	۲۵/۳۲	مدل دوم

برای انتخاب از میان طرح پنل یا رگرسیون تجمیع شده (تلفیقی) از آزمون F (چاو) استفاده شد به طوری که سطح معناداری آزمون F اگر کمتر از ۵ درصد باشد، پنل انتخاب می‌شود. همان‌طور که در خروجی آزمون F مشاهده می‌نماید فرضیه صفر مدل رد شده و پنل انتخاب می‌شود. برای انتخاب از میان روش‌های پنل از آزمون هاسمن استفاده می‌کنیم. در صورتی سطح معناداری آزمون هاسمن بیشتر از ۵ درصد باشد، مدل اثرات تصادفی و در صورتی که سطح معناداری آزمون هاسمن کمتر از ۵ درصد باشد، مدل اثرات ثابت انتخاب می‌شود؛ خروجی آزمون هاسمن به شرح جدول ۶ می‌باشد.

جدول (۶): نتایج آزمون هاسمن در بررسی مدل فرضیات تحقیق

نوع آزمون	نتیجه آزمون هاسمن	p-value	آماره	آزمون هاسمن
اثرات ثابت	H_0 رد می‌شود	۰/۰۰	۵۶/۱۱	مدل اول
اثرات ثابت	H_0 رد می‌شود	۰/۰۰	۶۳/۷۹	مدل دوم

بررسی آزمون فرضیه‌های پژوهش

فرضیه اول: اعتبار تجاری بر عملکرد آتی تأثیر معناداری دارد.

جدول (۷): نتایج تخمین فرضیه تحقیق

متغیرها	ضرایب	انحراف استاندارد ضرایب	آماره t	سطح معناداری
اعتبار تجاری	۰.۰۷۸۶۲۱	۰.۰۳۳۷۷۷	۲.۳۲۷۶۳۹	۰.۰۲۰۳
نسبت ارزش دفتری به ارزش بازار	۰.۰۶۷۲۱۴	۰.۰۱۸۹۴۷	۳.۵۴۷۴۳۱	۰.۰۰۰۴
اندازه شرکت	۱۱.۱۶۸۹۱	۱.۹۶۸۸۲۱	۵.۶۷۲۸۹۲	۰.۰۰۰۰
اهرم مالی	-۰.۵۰۲۳۸۸	۰.۳۳۰۴۴۱	-۱.۵۲۰۳۵۶	۰.۱۲۹۰
عرض از مبدأ	۱.۸۲۸۱۱۹	۰.۹۲۱۷۹۲	۱.۹۸۳۲۲۳	۰.۰۴۷۸
ضریب تعیین	۰.۵۳			
آماره اف و سطح معناداری آن	۲۳۶.۶۱ (۰.۰۰۰)			
دوربین واتسون	۱.۵۴			

در بررسی معنی‌دار بودن کل مدل با توجه به اینکه سطح معناداری آماره F از ۱ درصد کوچک‌تر است (۰/۰۰) لذا مدل معنی‌دار بوده و فرضیه H_1 آزمون F در سطح اطمینان ۹۹ درصد پذیرفته می‌شود. ضریب تعیین مدل نیز گویای آن است که ۵۳/۰ درصد متغیر عملکرد آتی، توسط متغیر توضیحی تبیین می‌گردد. علاوه بر این به منظور بررسی همبستگی جملات خطا باید به میزان آماره دوربین واتسون توجه نمود. چون مقدار آن ۱/۵۴ بین بازه قابل قبول قرار دارد، فرض همبستگی جملات خطا رد می‌شود. با توجه به نتایج آزمون فرضیه، متغیر اعتبار تجاری با توجه به اینکه سطح معناداری

آن کمتر از ۵ درصد است، که نشان دهنده رابطه معنادار با عملکرد آتی است. یعنی به عبارتی اعتبار تجاری بر عملکرد آتی تأثیر معناداری دارد. لذا فرضیه تحقیق در سطح اطمینان ۹۵ درصد تأیید می‌شود. همچنین متغیرهای کنترلی نسبت ارزش دفتری به ارزش بازار و اندازه شرکت با توجه به سطح معناداری کمتر از ۵ درصد در سطح اطمینان ۹۵ درصد رابطه معناداری با عملکرد آتی دارند. اما اهرم مالی به سطح معناداری بزرگ‌تر از ۵ درصد رابطه معناداری با عملکرد آتی ندارد. فرضیه دوم: ارزش برند بر رابطه بین اعتبار تجاری و عملکرد آتی تأثیر معناداری دارد.

جدول (۸): نتایج تخمین فرضیه تحقیق

متغیرها	ضرایب	انحراف استاندارد ضرایب	آماره t	سطح معناداری
اعتبار تجاری	۰/۲۱	۰/۰۸۷	۲/۴۱	۰/۰۲
ارزش برند	۰/۰۷۰	۰/۰۲۲	۳/۰۱	۰/۰۱
ارزش برند*اعتبار تجاری	۰/۶۰	۰/۰۰۵	۷/۵۱	۰/۰۰
نسبت ارزش دفتری بر ارزش بازار	-۰/۲۸۷	۰/۰۲۰	-۲۹/۵۷	۰/۰۰
اندازه شرکت	-۱/۹۴	۰/۱۳۵	-۱۴/۳۵	۰/۰۰
اهرم مالی	-۰/۰۲۳	۰/۰۲۷	-۰/۸۳	۰/۴۰
عرض از مبدأ	-۰/۰۱۴	۰/۰۰۳	-۳/۷۰	۰/۰۰
ضریب تعیین	۰,۵۶			
آماره اف و سطح معناداری آن	(۰,۰۰۰) ۲۸۰,۰۸			
دوربین واتسون	۱,۸۲			

در بررسی معنی‌دار بودن کل مدل با توجه به اینکه سطح معناداری آماره F از ۱ درصد کوچک‌تر است (۰/۰۰) لذا مدل معنی‌دار بوده و فرضیه H₁ آزمون F در سطح اطمینان ۹۹ درصد پذیرفته می‌شود. ضریب تعیین مدل نیز گویای آن است که ۰/۵۶ درصد متغیر عملکرد آتی، توسط متغیر توضیحی تبیین می‌گردد. علاوه بر این به منظور بررسی همبستگی جملات خطا باید به میزان آماره دوربین واتسون توجه نمود. چون مقدار آن ۱/۸۲ بین بازه قابل قبول قرار دارد، فرض همبستگی جملات خطا رد می‌شود. با توجه به نتایج آزمون فرضیه، متغیر تعاملی ارزش برند * اعتبار تجاری با توجه به اینکه سطح معناداری آن کمتر از ۵ درصد است، که نشان دهنده رابطه معنادار با عملکرد آتی است. لذا فرضیه تحقیق در سطح اطمینان ۹۵ درصد تأیید می‌شود. همچنین متغیرهای کنترلی نسبت ارزش دفتری بر ارزش بازار و اندازه شرکت با توجه به سطح معناداری کمتر از ۵ درصد در سطح اطمینان ۹۵ درصد رابطه معناداری با عملکرد آتی دارند. اما اهرم مالی به سطح معناداری بزرگ‌تر از ۵ درصد رابطه معناداری با عملکرد آتی ندارد.

بحث و نتیجه‌گیری

امروزه هر شرکتی تمایل دارد تا از برندی قدرتمند نسبت به سایر رقبا برخوردار باشد. تمامی شرکت‌های انتفاعی و غیرانتفاعی در دنیا به دنبال آن هستند تا با بالا بردن ارزش برند خود در بازارهای داخلی و خارجی، فروش و درنهایت سودآوری بیشتری داشته باشند. ارزش برند، ارزشی است که مشتریان و مشتریان بالقوه از یک برند درک می‌کنند. ارزش برند با میزان اعتماد مشتری از یک برند اندازه‌گیری می‌شود. ارزش برند یک شرکت می‌تواند با مقایسه درآمد مورد انتظار آینده از یک محصول با نام تجاری با درآمد مورد انتظار آینده یک محصول بدون نام تجاری معادل با آن محاسبه شود. این تفاوت، که معمولاً همان سود حاصله است، به معنی میزان اعتماد مشتریان به این برند، و تمایل آن‌ها برای پرداخت بیش از قیمت نسبت به برندهای رقیب با ادراک ارزش پایین‌تر است. اعتبار تجاری همواره یکی از مسائل مهم در استراتژی‌های شرکت‌ها می‌باشد. اعتبار تجاری توافقی بین خریدار و فروشنده می‌باشد که به موجب آن فروشنده به خریدار اجازه می‌دهد که وجه کالاهای خریداری شده را با تأخیر پرداخت نماید. اعتبار تجاری مهم‌ترین منبع تأمین مالی

کوتاه مدت می باشد. در خرید به صورت اعتباری، مشتریان ویژگی ها و کیفیت محصولات را نمی دانند ولی اعتبار تجاری به آن ها اجازه می دهد تا در ارتباط با کمیت و کیفیت کالاهای دریافتی بررسی به عمل آورند. همچنین فروشندگان شرایط اعتباری واقعی خریداران را نمی دانند و به همین دلیل ممکن است با مشکل عدم پرداخت در سررسید مواجه شوند. بنابراین شرکت هایی که اعتبار تجاری می دهند با ریسک پرداخت دیرتر و نکول مواجه می شوند. از این رو هدف این تحقیق بررسی این موضوع است که آیا ارزش برند بر رابطه بین اعتبار تجاری و عملکرد آتی تأثیر معناداری دارد یا نه؟ جامعه آماری شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران بین سال های ۱۳۹۱ تا ۱۳۹۹ و با استفاده از اطلاعات ۱۱۸ شرکت و روش رگرسیون خطی چند متغیره به آزمون فرضیه پرداخته شد. با توجه به نتایج آزمون فرضیه اول، متغیر اعتبار تجاری با توجه به اینکه سطح معناداری آن کمتر از ۵ درصد است، که نشان دهنده رابطه معنادار با عملکرد آتی است. یعنی به عبارتی اعتبار تجاری بر عملکرد آتی تأثیر معناداری دارد. لذا فرضیه تحقیق در سطح اطمینان ۹۵ درصد تأیید می شود. و همچنین نتایج فرضیه دوم حاکی از آن است که متغیر تعاملی ارزش برند * اعتبار تجاری با توجه به اینکه سطح معناداری آن کمتر از ۵ درصد است، که نشان دهنده رابطه معنادار با عملکرد آتی است. لذا فرضیه تحقیق در سطح اطمینان ۹۵ درصد تأیید می شود.

منابع

- ✓ ابراهیمی کردلر، علی، طاهری، منصور، (۱۳۹۴)، تأثیر کیفیت سود بر اعتبار تجاری، بررسی های حسابداری، دوره ۲، شماره ۸، صص ۱-۱۴.
- ✓ بی زوال، حسین، (۱۳۹۹)، بررسی تأثیر محافظه کاری شرطی و سیاست های پولی انقباضی بر اعتبار تجاری شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، چشم انداز حسابداری و مدیریت، دوره ۳، شماره ۲۳، صص ۵۹-۷۸.
- ✓ جوکار، علی اکبر، چراغیان، مونا، (۱۳۹۵)، تحلیل برند بر رضایت و وفاداری مشتری، دومین همایش سراسر مباحث کلیدی در علوم مدیریت و حسابداری، گرگان، گروه آموزش و پژوهش شرکت مهندسی بارو گستر پارس، دانشگاه فرهنگیان استان گلستان.
- ✓ خانی، عبدالله، ابراهیمی، خدیجه، (۱۳۹۳)، تأثیر ارزش برند بر درآمد فروش و ارزش بازار شرکت ها، تحقیقات بازاریابی نوین، دوره ۴، شماره ۲، صص ۴۱-۵۴.
- ✓ رازمنش، فاطمه، نبی زاده، سید عارف، (۱۴۰۰)، بررسی تأثیر سیستم های کنترل داخلی بر رابطه بین مدیریت سود و عملکرد آتی، نشریه چشم انداز حسابداری و مدیریت، دوره ۴، شماره ۵۰، صص ۱۲-۴۱.
- ✓ رحیم نیا، فریبرز، فاطمی، زهرا، هرنندی، عطاءالله، (۱۳۹۲)، بررسی آثار متقابل ابعاد ارزش ویژه برند مبتنی بر مشتری، فصلنامه مدیریت بازرگانی، دوره ۵، شماره ۴، صص ۱-۲۰.
- ✓ رضازاده، نسرين، دستگیر، محسن، (۱۳۹۵)، تأثیر مراحل چرخه عمر شرکت بر شدت تأثیر ریسک پذیری شرکت بر عملکرد آتی، دومین کنفرانس بین المللی حسابداری، مدیریت و نوآوری در کسب و کار، رشت.
- ✓ رضایی، روح اله، بادسار، محمد، امین فنک، داوود، (۱۳۹۵)، تأثیر گرایش کارآفرینانه بر عملکرد سازمانی در سازمان جهاد کشاورزی استان آذربایجان غربی، مجله تحقیقات اقتصاد و توسعه کشاورزی ایران، دوره ۲، شماره ۴، صص ۸۶۵-۸۷۷.
- ✓ شادخواه، لیلا، (۱۴۰۰)، تأثیر مدیریت سود واقعی بر عملکرد آتی شرکت، اولین کنفرانس بین المللی آزمایشگاه مدیریت و رویکردهای نوآورانه در مدیریت و اقتصاد، تهران.

- ✓ عبدی، رسول، کریمی، رویا، (۱۴۰۰)، تأثیر چرخه عمر بر رابطه مسئولیت اجتماعی و عملکرد آتی شرکت، هفتمین کنفرانس بین‌المللی مدیریت، حسابداری و توسعه اقتصادی.
- ✓ محرابی، سیدمهدی، لاجینی، مریم، (۱۳۹۲)، بررسی تأثیر برند فروشگاهی بر وفاداری مشتری مطالعه موردی، فروشگاه شهروند، بانک مقالات.
- ✓ میرعلی، مهدیه، غلامی مقدم، فایزه، حصار زاده، رضا، (۱۳۹۷)، بررسی رابطه لحن گزارشگری مالی با عملکرد آتی شرکت و بازده بازار، مجله علمی پژوهشی دانش حسابداری مالی، دوره ۵، شماره ۳، صص ۸۱-۹۸.
- ✓ Brennan, M.J., Maksimovics, V. and Zechner, J. (1988), "Vendor financing", *The Journal of Finance*, Vol. 43 No. 5, pp. 1127-1141.
- ✓ Chen, Shenglan. Hui Ma b, Qiang Wu c, (2019). Bank credit and trade credit: Evidence from natural experiments, *Journal of Banking & Finance* Volume 108, November 2019, 105616
- ✓ Deloof, M. and Jegers, M. (1996), "Trade credit, product quality, and intragroup trade: some European evidence", *Financial Management*, Vol. 25 No. 3, pp. 33-43.
- ✓ Evans, E. (2017). Are Profit and Profitability the Same Thing ? : 1-4.
- ✓ Fengyi Lin, Sheng-Wei Lin, Wen-Chang Fang, (2021). Impact of CEO narcissism and hubris on corporate sustainability and firm performance, *The North American Journal of Economics and Finance*, Volume 59, 2022, 101586, ISSN 1062-9408,
- ✓ Ferris, J.S. (1981), "A transactions theory of trade credit use", *The Quarterly Journal of Economics*, Vol. 96 No. 2, pp. 243-270.
- ✓ García-Teruel, P.J. and Martínez-Solano, P. (2018), "Effects of working capital management on SME profitability", *International Journal of Managerial Finance*, Vol. 3 No. 2, pp. 164-177.
- ✓ Huan Cong Hoang, Qin Xiao, Saeed Akbar, (2019) Trade credit, firm profitability, and financial constraints: Evidence from listed SMEs in East Asia and the Pacific, *International Journal of Managerial Finance*, <https://doi.org/10.1108/IJMF-09-2018-0258>
- ✓ Kalhoeffe, C. and Salem, R. (2008). Profitability analysis in the Egyptian banking sector. (7): 1-20.
- ✓ Kestens, K., Van Cauwenberge, P. and Vander Bauwhede, H. (2012), Trade credit and company performance during the 2008 financial crisis, *Accounting and Finance*,. 52(4), pp. 1125-1151.
- ✓ Larkin, Y. (2013). Brand perception, cash flow volatility, and financial policy. *Journal of Financial Economics* ,110(1): 232-253.
- ✓ Liu, S. and Yin, C. and Zeng, Y. (2021) 'Abnormal Investment and Firm Performance.', *International review of financial analysis*., 78 . p. 101886.
- ✓ Long, M.S., Malitz, I.B. and Ravid, S.A. (1993), "Trade credit, quality guarantees, and product marketability", *Financial Management*, Vol. 22 No. 4, pp. 117-127.
- ✓ Neeraj Bharadwaj & Dominique M. Hanssens and Ramesh K. S. Rao. (2020). Corporate brand value and cash holdings. *Journal of Brand Management*.
- ✓ Preve, L. and Sarria-Allende, V. (2010), *Working Capital Management*, Oxford University Press, New York, NY
- ✓ Smith, J.K. (1987), "Trade credit and informational asymmetry", *The Journal of Finance*, Vol. 42 No. 4, pp. 863-872.
- ✓ Smith, M. E. G. and Butovsky, J. (2012). Profitability and the roots of the global crisis: Marx's "law of the tendency of the rate of profit to fall" and the US Economy, 1950-2007. *Historical Materialism*, 20(4): 39-74.
- ✓ Uddin, S. M. S. and Suzuki, Y. (2011). Financial reform, Ownership and performance in banking industry, The case of Bangladesh. *International Journal of Business and Management*, 6(7): 28-39.

- ✓ Zhang, Y. Juan M. Garc'ia Lara , Josep A. Trib 'o, (2020). Unpacking the Black Box of Trade Credit to Socially Responsible Customers, Journal of Banking and Finance doi.