

مربوط بودن دارایی‌های نامشهود در هر یک از مراحل چرخه عمر

جواد مرادی*، هاشم ولی پور**، مهرداد صالحی***

تاریخ ۰۴ / ۰۸ / ۹۲

تاریخ ۲۱ / ۱۱ / ۹۲

چکیده

هدف این پژوهش بررسی روابط میان چرخه عمر شرکت و مربوط بودن ارزش دارایی‌های نامشهود می‌باشد. در این پژوهش، نخست مربوط بودن دارایی‌های نامشهود مورد بررسی قرار گرفته است، سپس به بررسی مربوط بودن این دارایی‌ها در هر یک از مراحل چرخه عمر پرداخته شده است و داده‌ها با استفاده از روش آماری تحلیل همبستگی و رگرسیون چندمتغیره و آزمون والد، آزمون گردیده است. نتایج حاصل از تحلیل داده‌های ۲۵ شرکت طی دوره‌ی زمانی ۱۳۸۲ تا ۱۳۹۱ نشان داد رابطه مثبت و معنادار بین ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام، سودباقیمانده و ارزش دفتری دارایی‌های نامشهود با ارزش بازار سهام وجود دارد؛ همچنین، نتایج نشان داد از بین مراحل مختلف چرخه عمر شرکت، دارایی‌های نامشهود در مرحله بلوغ و افول، بیشتر مربوط هستند.

واژه‌های کلیدی: مربوط بودن، دارایی‌های نامشهود، رشد، بلوغ، افول.

طبقه بندی موضوعی: M41

* استادیار دانشگاه شیراز، (نویسنده مسئول)، (jmoradi2005@yahoo.com)

** استادیار حسابداری، دانشگاه آزاد اسلامی واحد فیروزآباد، (h.valipour@gmail.com)

*** کارشناس ارشد حسابداری، دانشگاه آزاد اسلامی واحد نورآباد ممسنی، (salehifinance@gmail.com)

مقدمه

بحث‌های زیادی در رابطه با دارایی‌های نامشهود و ارزش آن‌ها از دید استفاده‌کنندگان از اطلاعات حسابداری وجود دارد و موج عظیمی از تحقیقات علمی در زمینه دارایی‌های مبتنی بر دانش نظیر نیروی انسانی و تکنولوژی-محوری سازمان‌ها انجام می‌شوند که بر مفاهیمی نظیر مدیریت دانش تکیه می‌کنند. اهمیت این عرصه علمی، روز به روز در حال افزایش است. آلفردسون (۲۰۰۱)، حسابداری دارایی‌های نامشهود و تدوین استاندارد مربوطه را به عنوان کاری نیمه‌تمام توصیف می‌نماید که باید مراحل تکامل خود را طی نماید. انتشار استاندارد حسابداری دارایی‌های نامشهود با توجه به روش‌های حسابداری خاص مندرج در آن، موجب ظهور مسایل جدید و نگرانی‌هایی در رابطه با کاربردی بودن اطلاعات صورت‌های مالی در بین استفاده‌کنندگان شد. این مسئله تا حد زیادی به این علت است که تحقیقات انجام شده، نشان داده‌اند به رغم آزادی عمل زیاد مدیران در زمینه حسابداری دارایی‌های نامشهود در دوره پیش از انتشار استاندارد، اطلاعات مربوط به این دارایی‌ها که توسط شرکت‌ها ارائه شده است، از سوی بازار، به عنوان اطلاعاتی که نامربوط محسوب شده‌اند (احمد و فالك، ۲۰۰۶).

مروری بر متون نوشته شده درخصوص مربوط بودن دارایی‌های نامشهود، نشان می‌دهد احتمالاً ویژگی‌های مختلف یک شرکت معین، بر شیوه‌ای که آن شرکت جهت حسابداری دارایی‌های نامشهود انتخاب می‌کند، و متعاقباً بر روی میزان مربوط بودن چنین اطلاعاتی در گزارش‌های مالی ارائه شده توسط شرکت، اثرگذار است (اسوالد، ۲۰۰۸).

تأثیر شناسایی دارایی نامشهود یا عدم شناسایی آن بر روی ارزش اطلاعات فراهم شده توسط شرکت‌ها، به مرور در حال تبدیل شدن به یک موضوع مهم می‌باشد. (اسکینر، ۲۰۰۸).

مکرراً در این مورد بحث شده است که شرکت‌های اقتصادی جدید، در فرآیند خلق ارزش، وابستگی بیشتری به دارایی‌های نامشهود (در مقایسه با دارایی‌های مشهود و مالی) مخصوصاً سرمایه انسانی یا سایر دارایی‌های وابسته به دانش بشری دارند (مارتینز، ۲۰۰۳). معمولاً بخش قابل توجهی از دارایی‌های نامشهودی که در داخل سازمان ایجاد می‌گردند، در ترازنامه درج نمی‌شوند. عدم درج این دارایی‌ها در صورت‌های مالی، منجر به نقصان در اطلاعات خواهد

شد، زیرا مدیران، سرمایه‌گذاران و سیاست‌گذاران، از بعضی اطلاعات مربوط شرکت، مطلع نمی‌شوند (کانیبانو و دیگران، ۲۰۰۰).

مفهوم چرخه عمر در دهه‌های اخیر به واژه‌ای شناخته شده در ادبیات حسابداری مبدل شده است. تمامی موجودات زنده از جمله نباتات، جانوران و انسان‌ها همگی از منحنی یا چرخه‌ی عمر پیروی می‌کنند. آن‌ها متولد می‌شوند، رشد می‌کنند، به پیری می‌رسند و در نهایت می‌میرند. تئوری چرخه عمر فرض می‌کند شرکت‌ها و بنگاه‌های اقتصادی همچون تمامی موجودات زنده دارای منحنی یا چرخه عمر هستند.

در حوزه حسابداری برخی از محققان سه مرحله رشد، بلوغ و افول را برای توصیف عمر شرکت‌ها تبیین نموده‌اند که در هر یک از این مراحل ساختار سرمایه متفاوتی وجود دارد. این مراحل به اختصار در ذیل بیان شده‌اند (بلک، ۱۹۹۸).

مرحله رشد: در مرحله رشد، شرکت‌ها محصولات قابل توجهی (چشمگیری) دارند. پس از این مرحله رقبای شرکت در بازار افزایش می‌یابند، نرخ سهام در بازار ثابت می‌شود و شرکت وارد مرحله ثابتی از رشد می‌شود.

مرحله بلوغ: شرکت‌ها در این مرحله با سابقه‌تر، با ثبات‌تر و با سودآوری و نقدینگی بالا می‌باشند. مدیریت عملکرد مالی و عملیاتی موفقیت‌آمیز دارد؛ سهام بازار و نرخ سود در این مرحله ثابت می‌باشد.

مرحله افول: در این مرحله شرکت در واقع رو به فنا و نابودی می‌رود؛ در تولید منابع کافی جهت حفظ بقای خود ناتوان است. شرکت‌ها به جای اینکه توسط نیروهای بازار به فعالیت خود ادامه دهند، توسط مداخله‌گرهای مصنوعی سعی در ادامه حیات خود دارند که در نهایت هم توسط رقبا بلعیده می‌شوند.

تاکنون تحقیقات اندکی به بررسی تجربی موضوع مربوط بودن دارایی‌های نامشهود پرداخته‌اند، که این امر باعث به وجود آمدن شکافی در تحقیقات این حوزه گشته است. بنابراین، هدف از تحقیق حاضر بررسی میزان مربوط بودن دارایی‌های نامشهود و هر یک از مراحل چرخه عمر شرکت‌ها می‌باشد.

پیشینه و ادبیات تحقیق

اگرچه متون علمی که به بررسی ارتباط میان داده‌های حسابداری و ارزش بازار سهام پرداخته‌اند، از مقاله‌های الهام‌بخشی همچون مقاله‌های میلر و مودیگلیانی (۱۹۵۸)، بیور (۱۹۶۸) و بال و براون (۱۹۶۸) نشأت گرفته‌اند، اما اصطلاح "مربوط بودن" به صورتی که برای اطلاعات مربوط به ارقام حسابداری به کار می‌رود اولین بار توسط امیر و همکاران (۱۹۹۳) معرفی شده است.

سپس در تحقیقات بعدی از اصطلاح "مربوط بودن" جهت نشان دادن میزان ارتباط ارقام حسابداری مندرج در صورت‌های مالی با ارزش شرکت استفاده شده است (هانگ، ۲۰۰۱). آزمون‌های تعیین میزان مربوط بودن، میزان ارتباط ارقام حسابداری را با ارزش شرکت نشان می‌دهند. ارزش‌های بازار نظیر قیمت سهام و میزان بازدهی سهام متداول‌ترین معیارهای سنجش ارزش شرکت در تحقیقات گزارشگری مالی می‌باشند.

تحقیقات قبلی (لیو و زاروین، ۲۰۰۷) کاهش میزان مربوط بودن اطلاعات مالی را به گزارش نامناسب دارایی‌های نامشهود نسبت داده‌اند. می‌توان در قالب ارزش هر شرکت را می‌توان بر اساس ارزش فعلی دارایی‌های عملیاتی آن که نتیجه سرمایه‌گذاری‌های قبلی هستند و ارزش فعلی سرمایه‌گذاری‌های سودآور آتی یا فرصت‌های رشد آن شرکت تعریف نمود (مایرز، ۱۹۷۷) همچنین، تحقیقات قبلی نشان داده‌اند شیوه حسابداری بر میزان مربوط بودن اطلاعات حسابداری از جمله اطلاعات مربوط به دارایی‌های نامشهود، تأثیر می‌گذارند (کوسنیدیس، ۲۰۰۵). در بورس اوراق بهادار تهران نیز، رحمانی و قاسمی (۱۳۹۲) دریافتند سود خالص و سرقفلی گزارش شده رابطه قوی معنی‌داری با قیمت سهام دارند.

متون علمی نوشته شده در رابطه با چرخه عمر شرکت نشان می‌دهند ویژگی‌های یک شرکت در مراحل مختلف چرخه عمر آن شرکت، بسیار متغیر است و این مسئله به دلیل تفاوت‌های میان فرصت‌ها و چالش‌هایی است که شرکت در مراحل مختلف از چرخه عمر خود با آن‌ها روبرو می‌شود (دیکنسون، ۲۰۰۹). نتایج تحقیق آنتونی و رامش (۱۹۹۲) نیز نشان داد ارتباط معناداری میان قیمت سهام و اطلاعات حسابداری (همچون درصد رشد سود، درصد مخارج سرمایه‌ای و درصد تقسیم سود نقدی) در چارچوب چرخه‌ی عمر وجود دارد.

بر این اساس می‌توان گفت ویژگی‌های مالی شرکت‌ها متأثر از مرحله‌ای از چرخه‌ی عمر است که شرکت در آن قرار دارد. همچنین، ارزش دارایی‌های عملیاتی مربوط به فرصت‌های رشد شرکت با پیشروی شرکت در طول مراحل مختلف چرخه عمر خود تغییر می‌کند در نتیجه انتظار می‌رود میزان این ارزش در هر یک از مراحل چرخه عمر شرکت متغیر باشد (بلک، ۱۹۹۸). زمانی که شرکتی در مرحله اولیه چرخه عمر خود می‌باشد، می‌توان گفت که تقریباً تمام ارزش آن، از فرصت‌های آتی رشد و سودآوری تشکیل می‌شود تا دارایی‌های عملیاتی آن؛ بنابراین در ارزشیابی شرکت مشخص می‌شود عوامل مربوط به فرصت‌های رشد سهم بیشتری دارند و انتظار می‌رود ارقام حسابداری که اطلاعات مربوط به فرصت‌های رشد شرکت را ارائه می‌دهند، در مراحل اولیه چرخه عمر شرکت، بیشتر مربوط باشند. اگرچه شرکت با پیش رفتن به سمت مرحله بلوغ، کسب سرمایه کرده، سرمایه‌گذاری نموده و فعالیت‌های عملیاتی مختلفی را انجام می‌دهد تمامی این عملکردها، فرصت‌های بالقوه رشد را به دارایی‌های عملیاتی واقعی تبدیل می‌کنند. در نتیجه عوامل مربوط به دارایی‌های عملیاتی دارای سهم بیشتری از میزان ارزش شرکت می‌باشند. همچنین، شرکتی که در مراحل بعدی از چرخه عمر خود به سر می‌برد، فرصت‌های رشد کمتری داشته و به میزان زیادی بر دارایی‌های عملیاتی خود جهت تولید جریان‌های نقدی تکیه دارد. بنابراین انتظار می‌رود ارقام حسابداری که اطلاعات مربوط به دارایی‌های عملیاتی شرکت را ارائه می‌دهند، در طول مراحل بعدی چرخه عمر شرکت بیشتر مربوط باشند. دارایی‌های عملیاتی را می‌توان به صورت دارایی‌های مشهودی تعریف نمود که ارزش مطمئن تری برای شرکت دارند و به وسیله ارزش‌های بازار تخمین زده می‌شوند.

فرضیه‌های تحقیق

حسابداری و گزارشگری مالی به عنوان یک سیستم اطلاعاتی، اطلاعات لازم برای تصمیم‌گیری را در اختیار استفاده‌کنندگان قرار می‌دهد. در این میان، اهمیت دارایی‌های نامشهود بویژه در برخی شرکت‌های وابسته به فناوری‌های اختصاصی، بر کسی پوشیده نیست و انتظار می‌رود در ارزیابی این قبیل شرکت‌ها توسط بازار، دارای اثری بااهمیت باشد. همچنین بر اساس مطالعات بلک (۱۹۹۸) و آنتونی و رامش (۱۹۹۲) انتظار می‌رود ارزش دارایی‌های

نامشهود شرکت در طول مراحل مختلف چرخه عمر شرکت تغییر کند. بنابراین فرضیه‌های تحقیق به شرح زیر مطرح گردیده است:

- فرضیه اول: دارایی‌های نامشهود برای پیش‌بینی ارزش شرکت اطلاعات مربوطی فراهم می‌کند.
- فرضیه دوم: در مراحل مختلف چرخه عمر شرکت‌ها، اطلاعات دارایی‌های نامشهود مربوط است.
- فرضیه سوم: سطح مربوط بودن دارایی‌های نامشهود شرکت‌ها در مراحل مختلف چرخه عمر شرکت، اختلاف معناداری دارد.

روش تحقیق

تحقیق حاضر، به لحاظ هدف، کاربردی است و از لحاظ روش تحقیق از نوع همبستگی است جامعه آماری تحقیق، کلیه شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران می‌باشد که از بین آن‌ها ۲۵ شرکت (که داده‌های مربوط به دارایی‌های نامشهود برای آن‌ها در دسترس بوده است) به عنوان نمونه برای دوره زمانی ۱۳۸۲ الی ۱۳۹۱ انتخاب گردیده است. داده‌های مورد نیاز برای محاسبه متغیرهای تحقیق از بانک‌های اطلاعاتی ره‌آورد نوین، سایت رسمی بورس اوراق بهادار تهران و آمارهای رسمی منتشر شده توسط سازمان بورس اوراق بهادار تهران با استفاده از روش کتابخانه‌های کسب شده است. به منظور آزمون فرضیه‌های تحقیق از مدل رگرسیون چندمتغیره با استفاده از داده‌های مقطعی و آزمون والد استفاده شده است.

روش تجزیه و تحلیل مربوط بودن دارایی‌های نامشهود

در این پژوهش به منظور آزمون مربوط بودن از مدل اولسون^{۱۹} (۱۹۹۵)، به شرح زیر استفاده شده است:

$$MV_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 BV_{it} + \alpha_2 AE_{it} + \varepsilon_{it}$$

MV_{it} : ارزش بازار سرمایه شرکت t ، ۹۰ روز پس از پایان سال مالی t

BV_{it} : ارزش دفتری سرمایه شرکت i ، در پایان سال مالی t

AE_{it} : سود باقیمانده

به منظور آزمون فرضیه‌های تحقیق، مدل مذکور با در نظر گرفتن دارایی‌های نامشهود به شرح زیر تعدیل گردیده است:

$$\text{مدل (۱)}: MV_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 ADJ_BV_{it} + \alpha_2 IA_{it} + \alpha_3 AE_{it} + \varepsilon_{it}$$

$$\text{مدل (۲)}: MV_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 ADJ_BV_{it} + \alpha_2 AE_{it} + \alpha_3 D1*IA_{it} + \alpha_4 D2*IA_{it} + \alpha_5 D3*IA_{it} + \varepsilon_{it}$$

ADJ_BV_{it} : ارزش دفتری حقوق صاحبان سرمایه شرکت i در پایان سال مالی t منهای

ارزش دفتری دارایی‌های نامشهود شرکت (IA_{it})

IA_{it} : دارایی‌های نامشهود شرکت i در پایان سال مالی t

$D1, D2, D3$: متغیرهای مصنوعی هستند که به ترتیب به ازای مراحل رشد، بلوغ و افول برابر با یک و در غیراین صورت، صفر در نظر گرفته شده است.

AE : سود باقیمانده که از اختلاف سود عملیاتی و هزینه سرمایه مبتنی بر ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام تعیین شده است.

برای طبقه‌بندی شرکت‌ها در مراحل مختلف چرخه عمر شرکت‌ها، نخست، مقدار هر یک از متغیرهای رشد فروش، مخارج سرمایه‌ای، نسبت سود تقسیمی و سن (عمر) شرکت برای هر سال-شرکت محاسبه می‌شود. سال-شرکت‌ها بر اساس هر یک از چهار متغیر مذکور و با استفاده از پنجم‌های آماری در هر صنعت به پنج طبقه تقسیم می‌شوند که با توجه به قرار گرفتن در پنجم (طبقه) مورد نظر طبق نگاره زیر نمره‌ای بین ۱ تا ۵ می‌گیرند. سپس برای هر سال-شرکت، نمره‌ای مرکب به دست می‌آید که با توجه به شرایط زیر در یکی از مراحل رشد، بلوغ و افول طبقه‌بندی می‌شود:

الف) در صورتی که مجموع نمرات بین ۱۶ و ۲۰ باشد، در مرحله رشد قرار دارد.

ب) در صورتی که مجموع نمرات بین ۹ و ۱۵ باشد، در مرحله بلوغ قرار دارد.

ج) در صورتی که مجموع نمرات بین ۴ و ۸ باشد، در مرحله افول قرار دارد (کرمی و عمرانی، ۱۳۸۹).

تکانه (۱): نحوه طبقه‌بندی شرکت‌ها در مراحل چرخه عمر

پنجک‌ها	AGE	SG	CE	DPS %
پنجک اول	۵	۱	۱	۵
پنجک دوم	۴	۲	۲	۴
پنجک سوم	۳	۳	۳	۳
پنجک چهارم	۲	۴	۴	۳
پنجک پنجم	۱	۵	۵	۳

نحوه محاسبه متغیرهای فوق به شرح ذیل است:

$$SG_{it} = [SALE_{it}/SALE_{it-1} - 1] * 100$$

$$DPR = (DPS_{it} / EPS_{it}) * 100$$

$$CE_{it} = 100 * (\text{ارزش بازار شرکت/اضافات (کاهش) دارایی ثابت طی دوره})$$

SALE: درآمد فروش

DPS: سود تقسیمی هر سهم

EPS: سود هر سهم

نتایج آزمون فرضیه‌ها

آمار توصیفی متغیرهای تحقیق

آمار توصیفی متغیرهای تحقیق در نگاره ۲ ارائه شده است.

نگاره (۲): آمار توصیفی متغیرهای پژوهش

متغیرهای پژوهش	میانگین	میانه	کمینه	بیشینه	انحراف استاندارد
ارزش بازار سرمایه شرکت	۲/۱۶۵۱	۰/۶۰۵۸	۰/۰۰۲۵	۷۸/۸۹۷۵	۷/۴۹۵۹
ارزش دفتری سرمایه شرکت	۰/۷۵۳۹	۰/۳۵۱۳	-۰/۰۵۳۷	۷/۸۲۶۴	۱/۱۷۸۱
سودهای باقیمانده	۰/۳۳۹۲	۰/۱۲۷۳	-۰/۲۸۸۴	۴/۹۴۳۵	۰/۷۳۳۹
ارزش دفتری سرمایه شرکت منهای دارایی‌های نامشهود	۰/۷۳۳۹	۰/۳۴۹۹	-۰/۰۵۸۴	۷/۷۵۶۲	۱/۱۶۱۷
دارایی‌های نامشهود شرکت	۰/۰۲۰۰	۰/۰۰۴۳	۰/۰۰۰۱	۰/۱۴۱۲	۰/۰۲۸۵
درصد پرداخت سود نقدی	۲/۳۵۴۹	۱/۳۶۴۹	-۴/۰۴۵۰	۱۳۱/۰۰	۱۰/۰۲۰
درصد رشد فروش	۰/۴۵۳۱	۰/۱۵۴۹	۰/۴۱۲۴	۴۴/۷۷۳۸	۳/۳۸۱۹
درصد مخارج سرمایه‌ای	۰/۰۸۷۳	۰/۱۰۷۷	-۳/۰۲۵۸	۰/۸۲۷۷	۰/۳۵۰۹

نتایج آزمون فرضیه اول

نتایج آزمون فرضیه اول تحقیق در نگاره (۳) ارائه شده است. نتایج نشان می‌دهد رابطه مثبت و معناداری بین دارایی‌های نامشهود و ارزش بازار شرکت وجود دارد. بنابراین، فرضیه اول پژوهش در سطح اطمینان ۹۵٪ پذیرفته می‌شود.

نگاره (۳): نتایج حاصل از بررسی ضرایب جزئی مدل اول

متغیرها	ضرایب	خطای استاندارد	آماره t	معناداری
مقدار ثابت	-۰/۸۰۵	۰/۵۵۱	-۱/۴۶۲	۰/۱۴۵
ارزش دفتری سرمایه شرکت منهای دارایی‌های نامشهود	۴/۷۸۰	۰/۴۹۵	۹/۶۵۷	۰/۰۰۰
دارایی‌های نامشهود شرکت	۱/۸۲۹	۱۷/۳۳	۴/۶۸۲	۰/۰۰۰
سود باقیمانده	-۰/۵۷۵	۰/۳۲۳	-۲/۷۷۹	۰/۰۱۷

بنابراین دارایی‌های نامشهود در تعیین ارزش شرکت نقش با اهمیتی ایفا می‌کنند و اطلاعات مربوطی فراهم می‌آورند.

نتایج آزمون فرضیه دوم

خلاصه نتایج مربوط به آزمون مدل (۲) در نگاره (۴) ارائه شده است. همانطور که در نگاره ملاحظه می‌شود، ضریب و مقدار معناداری آماره t محاسبه شده برای متغیرهای دارایی‌های

نامشهود در هر یک از مراحل چرخه عمر بیانگر این است که رابطه مثبت و معناداری بین دارایی‌های نامشهود در هر یک از مراحل چرخه عمر و ارزش بازار سرمایه وجود دارد. بنابراین، فرضیه دوم پژوهش در سطح اطمینان ۹۵ درصد، پذیرفته می‌شود.

نگاره (۴): نتایج حاصل از بررسی ضرایب جزئی مدل شماره (۲)

معناداری	آماره t	خطای استاندارد	ضرایب	شرح
۰/۰۴۰	-۲/۰۶۴	۰/۵۳۱	-۱/۰۹۷	ضریب ثابت
۰/۰۰۰	۷/۱۸۹	۰/۵۴۱	۳/۸۹۱	ارزش دفتری حقوق صاحبان سرمایه شرکت منهای دارایی‌های نامشهود
۰/۰۰۹	-۲/۷۹۳	۱/۶۷۱	-۰/۴۴۱	سود باقیمانده
۰/۰۰۷	۲/۸۰۵	۲۰/۴۴۵	۲۱/۵۹۶	دارایی‌های نامشهود در مرحله رشد
۰/۰۰۱	۳/۵۴۳	۲۰/۹۲۷	۶۱/۳۷۲	دارایی‌های نامشهود در مرحله بلوغ
۰/۰۰۲	۳/۸۳۳	۲۶/۸۹۱	۵۸/۹۱۸	دارایی‌های نامشهود در مرحله افول

نتایج آزمون فرضیه سوم

به منظور مقایسه معناداری اختلاف ضرایب متغیرهای مصنوعی در مراحل مختلف چرخه عمر (بر اساس آزمون مدل (۲)) از آزمون والد استفاده شده است که نتایج آن در نگاره شماره ۵ خلاصه شده است. همان‌طور که مشاهده می‌شود، بیشترین ضریب مربوط به مرحله بلوغ و کمترین ضریب مربوط به مرحله رشد است. سطح معناداری مندرج در نگاره (۵) حاکی از آن است که ضرایب مراحل بلوغ و افول به میزان با اهمیتی بیش از ضریب متغیر دارایی‌های نامشهود در مرحله رشد است، ولی ضرایب مراحل بلوغ و افول، دارای اختلاف معناداری نیستند. بنابراین فرضیه سوم تحقیق نیز پذیرفته می‌شود. بنابراین می‌توان نتیجه گرفت که مربوط بودن دارایی‌های نامشهود شرکت‌ها در مراحل بلوغ و افول بیش از مرحله رشد است و ارزش بازار شرکت در این مراحل از چرخه عمر، نسبت به تغییرات دارایی‌های نامشهود، حساسیت بیشتری نشان می‌دهد.

تک‌اره (۵): نتایج حاصل از مقایسه ضرایب جزئی مدل (۲) - آزمون والد

متغیرها	آماره Z	خطای استاندارد	سطح معناداری
$\alpha (3) - \alpha (4)$	-۴۰/۲۲۳	۲۴/۱۷۰	۰/۰۰۲
$\alpha (3) - \alpha (5)$	-۶۰/۳۲۲	۲۹/۴۹۴	۰/۰۰۱
$\alpha (4) - \alpha (5)$	۲/۵۴۵	۲۶/۳۷۱	۰/۰۰۲
ضریب دارایی‌های نامشهود در مرحله رشد	۲۱/۵۹۶		
ضریب دارایی‌های نامشهود در مرحله بلوغ	۶۱/۳۷۲		
ضریب دارایی‌های نامشهود در مرحله افول	۵۸/۹۱۸		

نتیجه‌گیری و پیشنهادها

هانتر و دیگران (۲۰۰۵) عقیده دارند، هدف از تمامی فعالیت‌های تجاری، افزایش ارزش عوامل تولید (داده‌ها) یا منابع مصرفی در روند تجارت است. توانایی شرکت در رقابت دوام‌پذیری و پیشی گرفتن از شرکت‌های رقیب موجب توفیق شرکت در ارزش آفرینی می‌شود. محرک‌های ارزش، ارزش یک محصول یا خدمات را به شکلی که برای مشتریان قابل درک باشد افزایش می‌دهند و متعاقباً درآمد، ثروت، رشد و موفقیت برای شرکت به همراه دارند (ایتنر، ۲۰۰۸). دارایی‌های نامشهود محرک‌های ارزش در اقتصاد کنونی می‌باشند. بنابراین حرفه حسابداری باید به میزان کافی این محرک‌ها را به حساب آورد (گوتری، ۲۰۰۱).

آزمون‌های انجام شده در این تحقیق حاکی از مربوط بودن متغیرهای مستقل (سود باقیمانده، ارزش دفتری سرمایه شرکت منهای دارایی‌های نامشهود و دارایی‌های نامشهود شرکت) در مدل مورد بررسی است و کلیه فرضیه‌های تحقیق، تأیید شد.

نتایج تحقیق نشان داد دارایی‌های نامشهود در تعیین ارزش شرکت نقش بااهمیتی را ایفا می‌کنند و اطلاعات مربوطی فراهم می‌آورند. همچنین نتایج نشان داد چرخه عمر شرکت‌ها می‌تواند بر میزان مربوط بودن دارایی‌های نامشهود مؤثر باشد و مربوط بودن اطلاعات دارایی‌های نامشهود در مراحل مختلف چرخه عمر شرکت اختلاف معناداری دارد؛ بدین ترتیب که حساسیت ارزش شرکت به ارزش دارایی‌های نامشهود در مراحل بلوغ و افول نسبت به مرحله رشد بالاتر است و تغییرات این طبقه از دارایی‌ها، در مراحل مذکور دارای تأثیر بیشتری بر ارزش شرکت است. در مرحله بلوغ شرکت چون دارای یک سابقه طولانی‌تری

نسبت به مرحله رشد است، از لحاظ مالی بهتر از مراحل دیگر عمل می‌کند و اندازه‌ی دارایی‌های این شرکت‌ها نیز به تناسب بیشتر از اندازه‌ی دارایی‌های شرکت‌های در مرحله رشد بوده، که همه این موارد به نوعی می‌توانند تأیید کنند مربوط بودن دارایی‌های نامشهود شرکت‌ها در مرحله بلوغ بیشتر از مرحله رشد است. اندازه‌ی دارایی‌های در مرحله افول این شرکت‌ها نیز به تناسب بیشتر از اندازه‌ی دارایی‌های شرکت‌های در مرحله رشد بوده‌است. که باعث افزایش مربوط بودن این نوع دارایی‌ها نسبت به مرحله رشد شده است. بعلاوه مربوط بودن دارایی‌های نامشهود در مرحله بلوغ با مرحله افول اختلاف معناداری ندارد.

با توجه به اهمیت روز افزون دارایی‌های نامشهود در ارزش آفرینی برای شرکت، توجه بیشتر به این مقوله و ارتقای رویه‌های حسابداری و گزارشگری مالی به منظور ارزیابی صحیح این دارایی‌ها حایز اهمیت است. بنابراین، لازم است که اشخاص و سازمان‌های تأثیرگذار نظیر استاندارداران، سرمایه‌گذاران و محققان، در زمینه ارزیابی دارایی‌های نامشهود اهتمام ویژه داشته باشند. با توجه به نتایج آزمون مبنی بر اینکه دارایی‌های نامشهود با ارزش بازار شرکت رابطه مثبت و معناداری دارد، تمرکز بر استفاده بیشتر از این دارایی‌ها می‌تواند افزایش ارزش بازار شرکت و خلق فرصت‌های مساعد سرمایه‌گذاری جهت پیشبرد اهداف شرکت را به ارمغان آورد. از مهم‌ترین محدودیت‌های این مطالعه، محدود بودن تعداد شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار که در صورت‌های مالی خود دارایی‌های نامشهود را افشاء نموده‌اند می‌باشد که باید در تعمیم نتایج مدنظر قرار گیرد. به منظور انجام تحقیق‌های آتی در این زمینه، موضوع‌های زیر پیشنهاد می‌گردد:

۱. می‌توان این پژوهش را با شرکت‌های غیر بورسی هم بررسی کرد.
۲. می‌توان پژوهش را با تأکید بر تأثیر تفکر مدیران در هر یک از مراحل چرخه عمر شرکت بر ارزش شرکت‌ها هم بررسی کرد.
۳. می‌توان پژوهش را با تأکید بر نسبت استفاده شرکت‌های بورسی و غیر بورسی از دارایی‌های نامشهود به دارایی‌های جاری و ثابت مشهود بررسی کرد.

منابع

- رحمانی، علی و قاسمی، مهسا (۱۳۹۲). ارتباط ارزشی سرقتی گزارش شده، پژوهش‌های تجربی حسابداری، دوره ۳، شماره ۱، صص. ۱۱۱-۱۲۴.
- کرمی، غلامرضا و عمرانی، حامد (۱۳۸۹). تأثیر چرخه عمر شرکت و محافظه کاری بر ارزش شرکت، بررسی‌های حسابداری و حسابرسی، دوره ۱۷، شماره ۵۹، صص. ۹۶-۷۹.
- Ahmed, K. and Falk, H. (2006). The Value Relevance of Management's Research and Development Reporting Choice: Evidence from Australia. *Journal of Accounting and Public Policy* 25, 231-264.
- Alfredson, K. (2001). Accounting for Identifiable Intangibles - An Unfinished Standard- Setting Task. *Australian Accounting Review* 11, 12-21.
- Amir, E. , Harris, T. S. and Venuti, E. K. (1993). A Comparison of the Value-Relevance of U. S. Versus Non-U. S. GAAP Accounting Measures Using Form 20-F, Reconciliations. *Journal of Accounting Research* 31, 230-264.
- Anthony, J. H. and Ramesh, K. (1992). Association between Accounting Performance Measures and Stock Prices: A Test of the Life Cycle Hypothesis. *Journal of Accounting and Economics* 15, 203-227.
- Ball, R. and Brown, P. (1968). An Empirical Evaluation of Accounting Numbers. *Journal of Accounting Research* 6, 159-178.
- Barth, M. E. (2000). Valuation-based Accounting Research: Implications for Financial Reporting and Opportunities for Future Research. *Accounting and Finance* 40, 7-31.
- Beaver, W. H. (1968). The Information Content of Annual Earnings Announcements. *Journal of Accounting Research* 6, 67-92.
- Black, E. L. (1998). Life-Cycle Impacts on the Incremental Value-Relevance of Earnings and Cash Flow Measures. *Journal of Financial Statement Analysis* 4, 40-56.
- Dickinson, V. (2009). *Cash Flow Patterns as a Proxy for Firm Life Cycle* (SSRN Working Paper). Retrieved April 13, 2010, http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=755804.
- Etner, W. H. (2008). Perspectives on Recent Capital Market Research. *The Accounting Review* 77, 453-474.
- Givoly, H. and Shi, C. (2008). Accounting for Software Development Costs and the Cost of Capital: Evidence from IPO Underpricing in the Software Industry. *Journal of Accounting, Auditing and Finance* 23, 271-303.

- Hanter, B. H. and Manry, D. (2005). The Value-Relevance of R&D and Advertising Expenditures: Evidence from Korea. *The International Journal of Accounting* 39, 155-173.
- Hung, M. (2001). Accounting Standards and Value Relevance of Financial Statements: An International Analysis. *Journal of Accounting and Economics* 30, 401-420.
- Lester, D. L. , Parnell, J. A. and Carraher, S. (2003). Organizational Life-Cycle: A Five Stage Empirical Scale. *International Journal of Organizationak Analysis* 11, 339-354.
- Lev, B. and Zarowin, P. (2007). Capitalization of R&D and the Informativeness of Stock Prices. *European Accounting Review* 16, 703-726.
- Miller, M. H. and Modigliani, F. (1958). The Cost of Capital, Corporation Finance and the Theory of Investment. *American Economic Review* 48, 261-297.
- Myers, S. C. (1977). Determinants of Corporate Borrowing. *Journal of Financial Economics* 5, 147-175.
- Ohlson, J. A. (1995). Earnings, Book Values, and Dividends in Equity Valuation. *Contemporary Accounting Research* 11, 661-687.
- Oswald, D. R. (2008). The Determinants and Value Relevance of the Choice of Accounting for Research and Development Expenditures in the United Kingdom. *Journal of Business Finance & Accounting* 35, 1-24.
- Skinner, D. J. (2008). The Investment Opportunity Set and Accounting Procedure Choice. *Journal of Accounting and Economics* 16, 407-445.