

بررسی رابطه بین ارزش برند شرکت و ساختار سررسید بدهی با تأکید بر نقش مالکیت مدیریتی

وحیده نوروژی^۱

حمیدرضا عزیزی^۲

عادل شاه ولی زاده^۳

تاریخ دریافت: ۱۴۰۳/۰۳/۰۱ تاریخ چاپ: ۱۴۰۳/۰۵/۱۵

چکیده

وظیفه هر مدیر مالی بهینه‌سازی ساختار دارایی‌ها، بدهی‌ها و حقوق صاحبان سهام به منظور حداکثر کردن ثروت سهام‌داران است و همچنین بنگاه‌های اقتصادی برای حفظ قدرت رقابت اقتصادی و رشد و توسعه خود نیازمند تأمین منابع جهت خرید ماشین‌آلات و تجهیزات هستند. یکی از روش‌های تأمین مالی استفاده از بدهی یا همان اهرم مالی است. اهرم مالی بر ارزش شرکت و ثروت سهامداران تأثیرگذار است. تحقیق حاضر از لحاظ هدف جزء تحقیقات کاربردی است. از لحاظ ماهیت جزء تحقیقات مروری است. از لحاظ نوع استدلال جزء تحقیقات استقرایی-قیاسی می‌باشد. از نظر بعد زمان جزء تحقیقات گذشته‌نگر می‌باشد. از نظر طول مدت زمان تحقیق جزء روش ترکیبی می‌باشد. جامعه آماری تحقیق حاضر شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران و فرابورس ایران می‌باشد که پس از حذف محدودیت‌ها ۱۵۸ شرکت به عنوان نمونه آماری انتخاب شدند. بازه زمانی مورد بررسی بین سال‌های ۱۳۹۵ الی ۱۴۰۱ می‌باشد. نتایج حاصل از آزمون فرضیه اول تحقیق بیانگر این است بین ارزش برند شرکت و ساختار سررسید بدهی رابطه مستقیم و معناداری دارد. نتایج حاصل از آزمون فرضیه دوم تحقیق حاکی از این است که مالکیت مدیریتی بر رابطه بین ارزش برند شرکت و ساختار سررسید بدهی تأثیر مستقیم و معناداری دارد.

واژگان کلیدی

ارزش برند شرکت، ساختار سررسید بدهی، مالکیت مدیریتی

^۱ کارشناسی ارشد حسابداری، موسسه آموزش عالی غیرانتفاعی غیردولتی مقدس اردبیلی، اردبیل، ایران. (noruzi.hp2020@gmail.com)

^۲ استادیار گروه حسابداری، دانشگاه آزاد اسلامی واحد اردبیل، اردبیل، ایران. (gh_azizi60@yahoo.com)

^۳ استادیار گروه حسابداری، دانشگاه آزاد اسلامی واحد اردبیل، اردبیل، ایران. (a.shahvalizadeh@gmail.com)

مقدمه

تعیین ساختار بهینه سررسید بدهی حوزه‌ای است که به اندازه مبحث انتخاب بدهی سرمایه مورد توجه قرار نگرفته است. تفکیک بدهی‌ها از نظر سررسید پرداخت اهمیت زیادی دارد چون مدیران و صاحبان مؤسسات با آگاهی از سررسید بدهی‌ها نسبت به پرداخت به موقع آن‌ها اقدام می‌نمایند تا اعتبار و موقعیت تجاری خود را نزد سایر مؤسسات و فروشندگان از دست نداده و در آینده از امکانات و تسهیلات اعتباری آن‌ها مطلوب استفاده نمایند. بدهی‌های ثبت شده در دفاتر از نظر سررسید پرداخت به دو طبقه بدهی جاری و بدهی بلندمدت یا غیر جاری تقسیم می‌شوند. آن‌ها بدهی‌هایی هستند که ظرف چند سال بازپرداخت می‌شوند و در ساختار تأمین مالی و هزینه سرمایه شرکت از اهمیت ویژه‌ای برخوردارند (هارفورد^۱ و همکاران ۲۰۰۷).

وظیفه هر مدیر مالی بهینه‌سازی ساختار دارایی‌ها، بدهی‌ها و حقوق صاحبان سهام به منظور حداکثر کردن ثروت سهامداران است و همچنین بنگاه‌های اقتصادی برای حفظ قدرت رقابت اقتصادی و رشد و توسعه خود نیازمند تأمین منابع جهت خرید ماشین‌آلات و تجهیزات هستند. یکی از روش‌های تأمین مالی استفاده از بدهی یا همان اهرم مالی است. اهرم مالی بر ارزش شرکت و ثروت سهامداران تأثیرگذار است (شمس‌الدینی و همکاران، ۱۳۹۸).

امروزه هر شرکتی تمایل دارد تا از برندی قدرتمند نسبت به سایر رقبای 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 در نهایت 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 رقبای 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 بی‌افزایند. زیرا خریداران نسبت به آن اعتماد دارند و همین عامل می‌تواند باعث تأثیرگذاری بر سیاست‌های مالی شرکت به ویژه سطح نگهداشت بهینه وجه نقد شده و موجب کاهش سطح ذخایر وجه نقد گردد (لارکین^۲، ۲۰۱۳).

از نگاهی دیگر، جدایی مدیریت از مالکیت و به وجود آمدن تضاد منافع میان مدیران و مالکان منجر به شکل‌گیری مشکلات نمایندگی میان این دو گروه شد، اگرچه انواع دیگر مشکلات نمایندگی، همچون مشکلات نمایندگی میان سهامداران خرد و عمده نیز می‌تواند ایجاد شود. اما ماهیت سهامداران در این خصوص بسیار تعیین‌کننده و تأثیرگذار است. در صورتی که ساختار مالکیت را از جنبه سهامداران درونی و بیرونی تقسیم‌بندی نماییم، سهام در اختیار مالکان نهادی و

¹ Harford

² Larkin, Y

دولتی از جمله مالکیت بیرونی شرکت‌ها تلقی می‌شود. این دو گروه از سهامداران به دلیل ویژگی‌هایی که دارند، می‌توانند بر امور شرکت تأثیرگذار باشند. همچنین تمرکز یا عدم تمرکز مالکان نیز به عنوان یکی از ویژگی‌های مالکیت، می‌تواند تعیین کننده میزان مشکلات نمایندگی میان سهامداران خرد و عمده باشد (ملکیان و همکاران، ۱۳۹۵).

مبانی نظری و ادبیات پژوهش

امروزه بورس به عنوان ابزاری برای تجهیز و هدایت سرمایه در جهت توسعه اقتصادی، یکی از مؤثرترین ابزارها در سیستم اقتصاد متکی به بازار آزاد به شمار می‌رود، و بی‌شک استراتژی مناسب در تعیین ساختار سرمایه نقش مهمی در موفقیت شرکت‌ها ایفا می‌کند. در کنار تحقیقات متعددی که در حوزه تعیین بهینه ساختار سرمایه انجام شده، تعیین ساختار بهینه سررسید بدهی حوزه‌ای است که به اندازه مبحث انتخاب بدهی سرمایه مورد توجه قرار نگرفته است. تفکیک بدهی‌ها از نظر سررسید پرداخت اهمیت زیادی دارد چون مدیران و صاحبان مؤسسات با آگاهی از سررسید بدهی‌ها نسبت به پرداخت به موقع آن‌ها اقدام می‌نمایند تا اعتبار و موقعیت تجاری خود را نزد سایر مؤسسات و فروشندگان از دست نداده و در آینده از امکانات و تسهیلات اعتباری آن‌ها مطلوب استفاده نمایند. بدهی‌های ثبت شده در دفاتر از نظر سررسید پرداخت به دو طبقه بدهی جاری و بدهی بلندمدت (غیر جاری) تقسیم می‌شوند. بدهی‌هایی بلندمدت، بدهی‌هایی هستند که ظرف چند سال بازپرداخت می‌شوند و در ساختار تأمین مالی و هزینه سرمایه شرکت از اهمیت ویژه‌ای برخوردارند (شمس‌الدینی و همکاران ۱۳۹۸).

زیو شین^۳ (۲۰۲۳) در تحقیقی به بررسی رابطه بین سیاست اجتناب مالیاتی و ساختار سررسید بدهی در کشور چین پرداختند. برای این منظور با بررسی ۴۷۲ شرکت چینی در طی سال‌های ۲۰۱۱ تا ۲۰۲۰ و با استفاده از داده‌های تابلویی و بهره‌گیری از رگرسیون چند متغیره به این نتیجه رسیدند که هر حقد شرکت‌ها سیاست اجتناب مالیاتی در پیش بگیرند نیاز کمتری به تأمین مالی از طریق بدهی داشته و ساختار سررسید کوتاه‌تری دارند.

مائور و همکاران^۴ (۲۰۲۲) در تحقیقی به بررسی ارتباط بین ارزش برند شرکت و ساختار سررسید بدهی در کشور آمریکا مورد بررسی قرار دادند. در این تحقیق از اطلاعات مالی برگرفته از گزارش‌های مالی ۱۳۴۸۴ سال - شرکت برای بازه زمانی بین ۱۹۷۰ الی ۲۰۱۸ نیز مورد بررسی قرار گرفته شده است. جهت آزمون فرضیه‌ها از روش رگرسیون خطی نیز استفاده شده است. نتایج بیانگر این است بین ارزش برند شرکت و ساختار سررسید بدهی رابطه مستقیم و معناداری وجود دارد.

جوزف و شانگ^۵ (۲۰۲۲) در تحقیقی به بررسی رابطه بین نقدشوندگی سهام و ساختار سررسید بدهی در کشور کره جنوبی مورد بررسی قرار دادند. در این تحقیق از اطلاعات مالی برگرفته از گزارش‌های مالی ۱۷۵۰ شرکت برای بازه زمانی بین ۲۰۰۴ الی ۲۰۱۹ نیز مورد بررسی قرار گرفته شده است. جهت آزمون فرضیه‌ها از روش حداقل مربعات تعمیم یافته نیز استفاده شده است. نتایج بیانگر این است که بین نقدشوندگی سهام و ساختار سررسید بدهی رابطه مستقیم و معناداری وجود دارد.

³ Zou, J., & Shen, G

⁴ David C. Mauer, Natalia Villatoro, Yilei Zhang

⁵ Joseph M. Marks and Chenguang Shang

زیمون و همکاران^۶ (۲۰۲۲) در تحقیقی به بررسی تأثیر افشای پایداری بر ارزش برند شرکت در کشور یونان پرداختند. پس از آزمون اطلاعات ۱۹۷ شرکت در دوره زمانی ۲۰۱۳ الی ۲۰۲۰ یافته‌های پژوهش نشان داد که افشای اطلاعات پایداری با ارزش برند شرکت‌ها دارای روابط معنادار و مستقیمی است.

صفرزاده و برندک^۷ (۱۴۰۱) در تحقیقی به بررسی تأثیر ارتباطات سیاسی بر ارزش برند در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران پرداختند. جامعه آماری شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران بین سال‌های ۱۳۹۵ تا ۱۳۹۹ با نمونه مشتمل بر ۱۴۴ شرکت با استفاده از داده‌های تابلویی و رگرسیون چند متغیره به نقد و بررسی موضوع پرداخته شد که نتایج تحقیق نشان داد بین ارتباطات سیاسی و ارزش برند شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران رابطه معناداری و مستقیمی وجود دارد و با افزایش ارتباطات سیاسی، ارزش برند شرکت نیز افزایش پیدا می‌کند.

نیک نفس و همکاران^۸ (۱۴۰۱) به بررسی تأثیر انعطاف پذیری مالی بر ساختار سررسید بدهی در شرکتهای پذیرفته شده بورس اوراق بهادار تهران پرداختند. برای این منظور اطلاعات و داده‌های ۱۴۶ شرکت برای یک دوره زمانی ۹ سال، سالهای ۱۳۹۱ تا ۱۳۹۹ مورد بررسی و آزمون قرار گرفته شد. این تحقیق از لحاظ هدف کاربردی است، همچنین تحقیق حاضر از لحاظ طبقه بندی برحسب روش، از نوع توصیفی است. در این تحقیق برای پردازش، دسته بندی و آماده نمودن متغیرها ورود به نرم افزار تخصصی Eviews از نرم افزار Excel استفاده شده است. نتایج به دست آمده از فرضیه نشان داد که انعطاف پذیری مالی بر ساختار سررسید بدهی تأثیر منفی و معناداری دارد؛ به عبارت دیگر، با افزایش انعطاف پذیری مالی، ساختار سررسید بدهی شرکت نیز کاهش می یابد.

شمس زاده^۹ (۱۴۰۰) به بررسی تأثیر نوآوری در مد بر ارزش برند از دیدگاه مصرف کنندگان پرداختند. جامعه آماری این پژوهش شامل ۲۴۰ نفر از مشتریان و خریداران (دارای اشتراک) شهر تهران (به عنوان نمونه) که با استفاده از روش نمونه گیری تصادفی برای سال ۱۳۹۹ انجام شده است. داده‌ها این پژوهش با استفاده از روش کتابخانه‌ای و پرسش‌نامه گردآوری شده‌اند. پرسش‌نامه مورد استفاده در این پژوهش، پرسش‌نامه استاندارد (کو دیگران، ۲۰۱۸) بوده است. به منظور بررسی روایی محتوایی سازه‌های پرسش‌نامه تجزیه و تحلیل عامل تأییدی مورد استفاده قرار گرفته و برای ارزیابی پایایی پرسش‌نامه از روش آلفای کرونباخ استفاده شده است. داده‌ها به کمک نرم‌افزار SPSS مورد تجزیه و تحلیل قرار گرفته‌اند. نتایج حاصل شده از این پژوهش حاکی از آن است که نوآوری در مد تأثیر مثبتی در افزایش ارزش برند (تصویر برند، علاقه وفاداری به برند) از دید مصرف کنندگان پوشاک مردانه هاکوپیان شهر تهران دارد. همچنین نتایج نشان می‌دهد که تصویر برند تأثیر مستقیم و مثبتی روی علاقه به برند دارد و هرچه میزان علاقه به برند بیشتر باشد وفاداری به برند نیز افزایش میابد. براساس نتایج حاصل شده از این پژوهش بازاریابان، مدیران و صاحبان برندها می‌توانند عواملی از جمله افزایش نوآوری در مد و همچنین تصویر و علاقه مصرف کنندگان به برند را بیشتر مورد بررسی و توجه قرار دهند چون این عوامل روی ارزش برند تأثیرگذار هستند و باعث افزایش وفاداری به برند در مشتریان می‌شوند.

بشیری و حسنی^{۱۰} (۱۴۰۰) به تأثیر ارزش برند بر رقابت پذیری برند شهری پرداختند. نمونه تحقیق شامل ۳۸۴ گردشگر بوده که در تابستان ۱۴۰۰ از شهر تهران دیدن کرده اند. برای تحلیل مدل پیشنهادی از مدل معادلات ساختاری در نرم افزار

^۶ Zimon, G

آموس استفاده شد. نتایج نشان داد ارزشبرندی که برای مشتریان ایجاد شده، رقابت پذیری برند را از طریق جهت گیری بازار افزایش می دهد. علاوه بر این، ارزش برند، به طور مستقیم و مثبت بر رقابت پذیری برند شهر تهران تأثیر می گذارد.

روش شناسی پژوهش

این تحقیق، از بعد رویکرد انجام تحقیق از نوع خردگرایانه، از بعد هدف از نوع تحقیقات کاربردی، از بعد ماهیت تحقیق از نوع تحقیقات مروری، از نوع ماهیت داده ها از نوع تحقیقات کمی، از لحاظ روش شناخت تحقیق از نوع تحقیقات توصیفی همبستگی، از بعد نوع استدلال از نوع قیاسی و استقرایی، از بعد زمان جزء تحقیقات گذشته نگر، از بعد طول مدت زمان انجام تحقیق از نوع تحقیقات مقطعی، و از لحاظ روش جمع آوری اطلاعات از نوع تحقیقات کتابخانه ای و میدانی می باشد.

بدین ترتیب پژوهشگر برای جمع آوری اطلاعات مقدماتی و تدوین چارچوب نظری و پیشینه تحقیق به صورت کتابخانه ای و با استفاده از مقالات و مطالب موجود در سایت های اینترنتی و کتابخانه های دانشگاه ها و اسناد و مدارک مربوطه عمل کرده است و برای جمع آوری اطلاعات مورد نیاز برای آزمون فرضیات تحقیق، به شیوه استقرایی عمل کرده است. از طرفی این تحقیق از نوع پژوهش تحلیلی-کاربردی می باشد که در آن پژوهشگر به دنبال یافتن پاسخ برای یک مسئله می باشد.

برای تجزیه و تحلیل آماری داده ها و آزمون فرضیه های تحقیق حاضر از آمار توصیفی (شامل میانگین، انحراف معیار) و آمار استنباطی (رگرسیون خطی چند متغیره) استفاده شده است. در این تحقیق ابتدا با استفاده از نرم افزار صفحه گسترده اکسل Excel ورژن ۲۰۱۰ اقدام به طبقه بندی و مرتبط سازی داده های جمع آوری شده کرده و سپس از طریق نرم افزار اقتصادسنجی Eviews نسخه ۹ پردازش و برآوردی لازم جهت بررسی مدل های تحقیق انجام می پذیرد. بدین گونه که در قسمت آمار توصیفی، تجزیه و تحلیل داده ها با استفاده از شاخص های مرکزی همچون میانگین و میانه و شاخص های پراکندگی انحراف معیار، چولگی و کشیدگی انجام خواهد شد و در راستای تعیین روش مناسب برای تحلیل داده های ترکیبی، رویکردهای متعددی وجود دارد. رویکرد متداول این است که برای به کارگیری داده های ترکیبی و تشخیص همگن یا ناهمگن بودن آنها از آزمون اف لیمر استفاده شود. در صورتی که نتایج این آزمون مبنی بر به کارگیری داده ها به صورت داده های پانلی شود، می بایست برای تخمین مدل پژوهش از یکی از مدل های اثرات ثابت یا اثرات تصادفی استفاده شود که برای انتخاب یکی از این دو مدل. باید آزمون هاسمن اجرا شود. پیش از تجزیه و تحلیل داده های تحقیق، پایایی متغیرها نیز باید بررسی شود. پایایی متغیرهای تحقیق به این معنا است که میانگین و واریانس متغیرها در طول زمان و کواریانس متغیرها بین سال های مختلف ثابت بوده است. در نتیجه، استفاده از این متغیرها در مدل، باعث به وجود آمدن رگرسیون کاذب نمی شود. به این منظوره می توان از آزمون لوین، لین و چو، آزمون ایم، پسران و شین و آزمون دیکی بولر استفاده نمود. یکی از مفروضات دیگر استفاده از رگرسیون، استقلال خطاها (تفاوت میان مقادیر واقعی و پیش بینی شده توسط رگرسیون) است.

یافته‌های پژوهش آمار توصیفی

جدول ۱ آمار توصیفی متغیرهای تحقیق

آمار توصیفی متغیرهای کمی تحقیق

متغیرهای تحقیق	نماد	میانگین	میان	انحراف معیار	چولگی	کشیدگی	مینیم	ماکزیم
ساختار سررسید بدهی	<i>Debt maturity</i>	۱/۲۹۱۸۹۴	۰/۰۸۹۱۶۶	۲/۵۹۱۵۱۲	۳/۰۷۶۱۹۶	۱۳/۹۵۲۶۱	۰/۰۰۶۰۹۵	۱۸/۶۷۱۴۸
ارزش برند شرکت	<i>BRAND</i>	۳/۸۹۹۸۸۳	۱/۴۳۸۲۷۸	۶/۰۶۸۳۱۴	۳/۳۱۲۴۹۰	۱۴/۹۹۱۴۱	۰/۷۶۸۵۵۶	۳۹/۶۹۶۵۲
سرمایه‌گذاری در دارایی‌های ثابت	<i>CINT</i>	۲/۱۵۳۳۵۸	۱/۲۶۸۸۲۹	۲/۳۰۱۳۶۶	۲/۲۶۶۵۱۷	۸/۶۴۶۸۰۶	۰/۳۸۱۶۵۵	۱۲/۹۵۳۴۸
اهرم مالی	<i>LEV</i>	۱/۰۷۸۷۲۱	۰/۸۱۵۹۳۵	۱/۲۴۴۹۳۳	۵/۰۰۶۲۵۶	۴۰/۹۹۵۰۷	۰/۱۲۹۵۸۰	۱۷/۶۸۵۹۹
عمر شرکت	<i>AGE</i>	۱/۶۲۲۰۳۵	۱/۶۷۲۰۹۸	۰/۱۷۰۰۶۰	-۰/۴۴۱۲۲۲	۴/۱۰۳۵۱۹	۱/۲۳۰۴۴۹	۲/۷۵۵۸۷۵
آمار توصیفی متغیر کیفی تحقیق								
متغیر	نماد	شرایط	مجازی	فراوانی	نسبت	میانگین	میان	
مالکیت مدیریتی	<i>PM</i>	درصد سهام نگهداری شده بزرگ‌تر از میان	۱	۵۰۹	٪۴۶			
		درصد سهام نگهداری شده کوچک‌تر از میان	۰	۵۹۷	٪۵۴	۰/۴۹۹۰۹۶	۰/۰۰۰۰	
سال‌های مورد بررسی		۱۳۹۵ الی ۱۴۰۱	تعداد نمونه	۱۵۸	تعداد مشاهده		۱۱۰۶	

در جدول ۴-۱ شاخص‌های مرکزی و پراکندگی مربوط به متغیرهای تحقیق نشان داده شده است. داده‌های تحقیق مربوط به دوره ۷ ساله ۱۳۹۵ تا ۱۴۰۱ برای ۱۵۸ شرکت به صورت سالانه استخراج شده است. میانگین بهترین شاخص توصیفی در داده‌های کمی است. به عنوان مثال ساختار سررسید بدهی دارای میانگین، میان و انحراف معیار به ترتیب ۲/۵۹۱۵۱۲ و ۰/۰۸۹۱۶۶ و ۱/۲۹۱۸۹۴ می‌باشد که نشان‌دهنده این است که ۱۵ درصد ساختار سررسید بدهی شرکت‌ها رو به افزایش بوده است و با توجه به انحراف معیار نزدیک به ۲،۵ درصدی نوسان افزایش یا کاهش در ساختار سررسید بدهی شرکت‌ها وجود دارد. ماکزیم و مینیم به ترتیب ۱۸/۶۷۱۴۸ و ۰/۰۰۶۰۹۵ می‌باشد که نشان‌دهنده این است بزرگ‌ترین شرکت و کوچک‌ترین شرکت به ترتیب نزدیک به ۱۸،۵ درصد و نزدیک به نیم درصد نسبت به افزایش مدت زمان ساختار سررسید بدهی شرکت‌ها بوده‌اند. چولگی و کشیدگی به ترتیب ۳/۰۷۶۱۹۶ و ۱۳/۹۵۲۶۱ می‌باشد که نشان‌دهنده این است با توجه به مثبت بودن کشیدگی و مثبت بودن چولگی تمایل سهامداران و سرمایه‌گذاران در جهت ارتقا مدت زمان ساختار سررسید بدهی در بازارهای مالی می‌باشد.

آزمون F لیمر و هاسمن

جدول ۲: آزمون F لیمر و هاسمن

آزمون	مدل	مقدار آماره	سطح معنی‌داری	نتیجه آزمون
F لیمر	مدل ۱	۸/۹۱	۰/۰۰۰۰	رگرسیون تابلویی
	مدل ۲	۷/۸۸	۰/۰۰۰۰	رگرسیون تابلویی
هاسمن	مدل ۱	۱/۷۱	۰/۰۴۱۶	رگرسیون تابلویی با اثرات ثابت
	مدل ۲	۴/۶۹	۰/۰۴۴۰	رگرسیون تابلویی با اثرات ثابت

نتایج حاصل از این آزمون در جدول ۲ نشان داده شده است. چون مقدار آماره بیشتر از ۲ و سطح معنی داری آزمون F لیمر برای مدل های تحقیق کمتر از سطح خطای ۰,۰۵ می باشد بنابراین فرض صفر این آزمون رد می شود و روش پانلی مناسب می باشد. با توجه به آزمون F لیمر که مدل برآورد با روش پانلی را برای مدل تحقیق مناسب نشان داد، در مدل برآورد با روش پانلی نیز دو روش، برآورد با مدل اثرات ثابت یا اثرات تصادفی وجود دارد که برای تعیین این که برای برآورد پارامترهای مدل تحقیق، از مدل اثرات ثابت یا اثرات تصادفی استفاده شود از آزمون هاسمن استفاده می شود. اگر سطح معنی داری کمتر از ۰/۰۵ باشد رگرسیون پانلی با اثرات ثابت مناسب می باشد و اگر بیشتر از ۰/۰۵ باشد رگرسیون پانلی با اثرات تصادفی مناسب می باشد. نتیجه آزمون هاسمن برای گزینش بین اثرات ثابت و تصادفی مدل های تحقیق در جدول ۴-۵ آورده شده است. با توجه به اینکه مقدار آماره بیشتر از ۲ و سطح معنی داری آزمون هاسمن برای مدل های تحقیق کمتر از سطح خطای ۰,۰۵ می باشد بنابراین فرض صفر مبنی بر مناسب بودن اثرات تصادفی در این مدل ها رد می شود و برای برآورد مدل های رگرسیونی از روش پانلی با اثرات ثابت استفاده می شود.

متغیر وابسته:

در این تحقیق سررسید بدهی به عنوان متغیر وابسته مورد بررسی قرار می گیرد. از این رو مطابق با تحقیقات؛ کلانتری و همکاران (۱۴۰۰) از نسبت بدهی های کوتاه مدت به کل بدهی ها برای محاسبه سررسید بدهی استفاده شده است که در عموم تحقیقات مشابه به عنوان معیار سنجش ساختار سررسید بدهی می باشد. مدل مربوط به شرح زیر می باشد:

$$Debt\ maturity = \frac{Total\ Short-term\ deb}{Total\ debt}$$

Debt maturity: ساختار سررسید بدهی

Total Short-term debt: کل بدهی کوتاه مدت

Total debt: کل بدهی

متغیر مستقل:

در این تحقیق متغیر مستقل ارزش برند می باشد که برای اندازه گیری بر ای ارزش یابی برند شرکت ها لازم است، روشی مطرح و مورد استفاده قرار گیرد که هر سه بعد مهم بازار، مالی و حسابداری را در برگیرد. دارایی ها، بدهی ها و سرقفلی یک شرکت دارای سه وجه بسیار مهم می باشد که تنها زمانی منجر به عملکرد مناسب شرکت و توسعه فعالیت های آن می شوند که هر سه بعد در سطح مناسبی قرار گرفته باشد. بنابراین، روش های ارزش گذاری نیز باید هر سه بعد را در برگرفته باشند تا بتوانند تصویر مناسبی از عملکرد شرکت ارائه دهند، و با توجه به این مسئله لازم است بر ای ارزش گذاری یا ارزیابی برند شرکت، از میان روش های مختلف مطرح شده، روشی انتخاب و یا توسعه داده شود که دارای این سه وجه باشد. ارزیابی برند با استفاده از رویکرد موفقیت شرکت، یکی از روش های پیشنهادی است. در این تحقیق نیز همچون تحقیق خانی و ابراهیمی (۱۳۹۳) برای ارزیابی برند شرکت ها از مدل ارائه شده مذکور استفاده شده است، بنابراین، مدل مربوط به شرح زیر است:

رابطه (۱)

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

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)

$$Enterprise\ Value = MV * Q + Preferred\ stock + Current\ liabilities - Cash$$

$MV * Q$: ضرب ارزش بازار در تعداد سهام شرکت حاصل می‌شود

Preferred stock: ارزش بازار سهام ممتاز شرکت

Current liabilities: ارزش بدهی جاری شرکت

Cash: وجوه نقد

متغیرهای تعدیلی:

در این تحقیق اندازه‌گیری مالکیت مدیریتی مطابق تحقیق عبدی و همکاران (۱۳۹۶) به صورت درصد سهام نگهداری شده توسط اعضای هیئت‌مدیره محاسبه شده است. از آنجایی که مالکیت مدیریتی در نقش متغیر تعدیل ظاهر شده است برای بررسی نقش آن از متغیر مجازی ۰ و ۱ استفاده می‌شود. بدین ترتیب اگر درصد سهام نگهداری شده توسط اعضای هیئت‌مدیره بالاتر از میانه باشد عدد ۱ و در غیر این صورت عدد صفر به آن تعلق می‌گیرد. داده‌های این متغیر از یادداشت‌های توضیحی همراه صورت‌های مالی استخراج می‌گردد.

متغیرهای کنترلی:

۱) سرمایه‌گذاری در دارایی‌های ثابت (CINT)

از طریق نسبت دارایی‌های ثابت به کل دارایی‌ها به دست می‌آید (حساس یگانه و توکل نیا ۱۴۰۰).

نسبت دارایی‌های ثابت

$$= \frac{\text{سرمایه گذاری در دارایی های ثابت}}{\text{کل دارایی ها}}$$

کل دارایی‌ها

۲) اهرم مالی (LEV)

که از طریق نسبت کل بدهی‌ها به ارزش دفتری کل دارایی‌ها اندازه‌گیری می‌رود (حساس یگانه و توکل نیا ۱۴۰۰).

$$Lev = \frac{TL}{TA}$$

TL: مجموع کل بدهی شرکت

TA: ارزش دفتری کل دارایی‌های شرکت

۳) عمر شرکت (AGE)

از طریق لگاریتم طبیعی تعداد سال‌های تأسیس شرکت تا سال جاری به دست می‌آید (حساس یگانه و توکل نیا ۱۴۰۰).

۱- بین ارزش برند شرکت و ساختار سررسید بدهی رابطه‌ای وجود دارد.

جدول ۳ تخمین مدل اول

نوع رابطه	رابطه	$Debt\ maturity_{it} = \beta_0 + \beta_1 BRAND_{it} + \beta_2 PM_{it} + \beta_3 (BRAND_{it} * PM_{it}) + \beta_4 CINT_{it} + \beta_5 Lev_{it} + \beta_6 Age + \varepsilon_{it}$					
		IR=گزارشگری پایداری				متغیر وابسته	
		ضریب	آماره t	سطح معنی داری	سطح خطا	نماد	متغیرهای تحقیق
مستقیم	معنادار	۰/۸۲۶۷۷۹	۴/۷۱۸۰۵۱	۰/۰۰۰۰	۰/۱۷۵۲۳۷	β_0	مقدار ثابت
مستقیم	معنادار	۰/۰۴۲۱۹۸	۲/۱۵۷۰۷۳	۰/۰۳۱۳	۰/۰۱۹۵۶۲	BRAND	ارزش برند شرکت
معکوس	معنادار	-۰/۰۶۴۴۰۷	-۳/۰۵۵۵۷۷	۰/۰۰۲۳	۰/۰۲۱۰۷۹	PM	مالکیت مدیریتی
مستقیم	معنادار	۰/۰۲۰۳۰۷	۲/۰۵۵۸۸۸	۰/۰۴۰۱	۰/۰۰۹۸۷۸	(BRAND * PM)	(ارزش برند شرکت * مالکیت مدیریتی)
بی معنی		۰/۰۰۹۴۱۵	۱/۹۲۷۵۷۳	۰/۰۵۴۲	۰/۰۰۴۸۸۴	CINT	سرمایه گذاری در دارایی های ثابت
معکوس	معنادار	-۰/۰۱۵۷۰۱	-۴/۲۷۷۲۴۷	۰/۰۰۰۰	۰/۰۰۳۶۷۱	LEV	اهرم مالی
مستقیم	معنادار	۰/۲۵۴۴۷۱	۳/۷۸۱۱۵۳	۰/۰۰۰۲	۰/۰۶۷۳۰۰	AGE	عمر شرکت
۸/۷۵						آماره F فیشر	
۰/۰۰۰۰						سطح معنی داری	
۱/۶۳						آماره دوربین واتسون	
۰/۶۰						ضریب تعیین	
۰/۵۳						ضریب تعیین تعدیل شده	

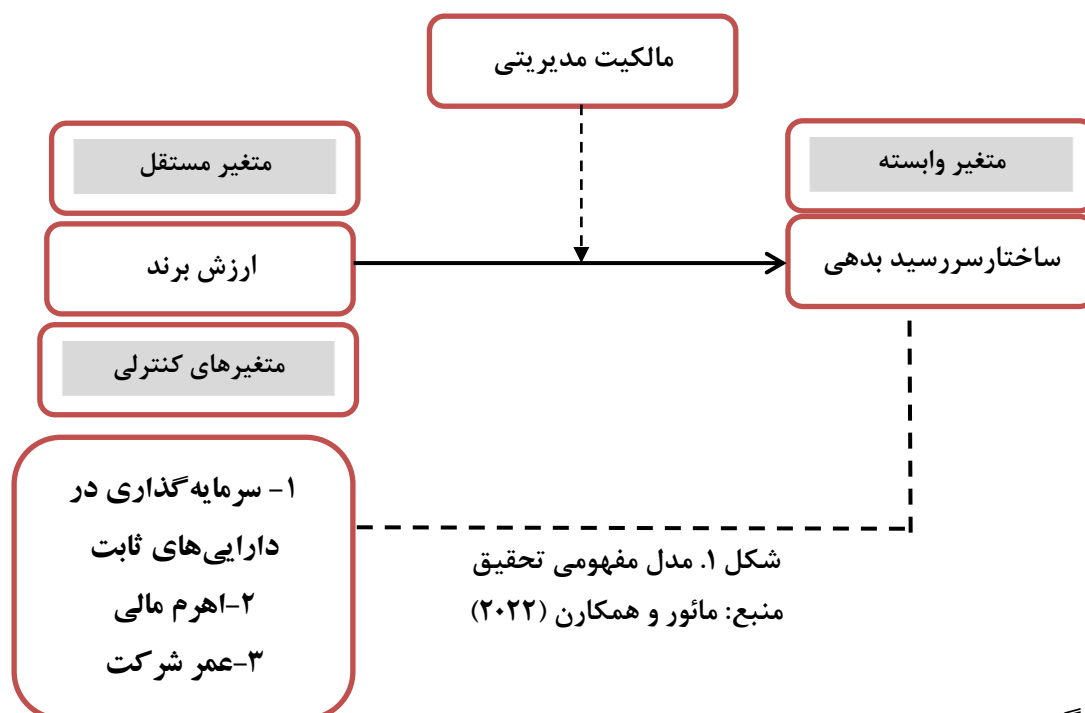
برای بررسی فرضیه فوق با استفاده از اطلاعات جدول ۳ می توان گفت: سطح معنی داری ارزش برند شرکت برابر ۰/۰۰۴۱ و مقدار آماره t و ضریب به ترتیب ۲/۸۷۷۱۰۳ و ۰/۰۳۲۰۷۶ می باشد. چون سطح خطا کمتر از ۰/۰۵ و قدر مطلق آماره t بیشتر از ۲ می باشد نتیجه می شود، بین ارزش برند شرکت و ساختار سررسید بدهی رابطه مستقیم و معناداری دارد. بنابراین با توجه مطالب گفته شده نتیجه می شود فرضیه فوق یعنی "بین ارزش برند شرکت و ساختار سررسید بدهی رابطه وجود دارد." با اطمینان ۹۵ درصد تأیید می شود.

۲- مالکیت مدیریتی بر رابطه بین ارزش برند شرکت و ساختار سررسید بدهی تأثیر دارد.

جدول ۴ تخمین مدل دوم

نوع رابطه	رابطه	$Debt\ maturity_{it} = \beta_0 + \beta_1 BRAND_{it} + \beta_2 CINT_{it} + \beta_3 Lev_{it} + \beta_4 Age + \varepsilon_{it}$					
		Debt maturity = ساختار سررسید بدهی				متغیر وابسته	
		ضریب	آماره t	سطح معنی داری	سطح خطا	نماد	متغیرهای تحقیق
مستقیم	معنادار	۰/۹۶۲۷۵۷	۶/۸۶۱۴۰۱	۰/۰۰۰۰	۰/۱۴۰۳۱۵	β_0	مقدار ثابت
مستقیم	معنادار	۰/۰۳۲۰۷۶	۲/۸۷۷۱۰۳	۰/۰۰۴۱	۰/۰۱۱۱۴۹	BRAND	ارزش برند شرکت
مستقیم	معنادار	۰/۰۰۹۷۱۴	۳/۳۶۷۰۶۸	۰/۰۰۰۸	۰/۰۰۲۸۸۵	CINT	سرمایه گذاری در دارایی های ثابت
معکوس	معنادار	-۰/۰۱۲۴۸۵	-۳/۸۷۳۴۲۹	۰/۰۰۰۱	۰/۰۰۳۲۲۳	LEV	اهرم مالی
مستقیم	معنادار	۰/۱۷۹۳۰۳	۲/۷۴۳۶۸۵	۰/۰۰۶۲	۰/۰۶۵۳۵۱	AGE	عمر شرکت
۹/۲۷						آماره F فیشر	
۰/۰۰۰۰						سطح معنی داری	
۱/۶۲						آماره دوربین واتسون	
۰/۶۱						ضریب تعیین	
۰/۵۴						ضریب تعیین تعدیل شده	

برای بررسی فرضیه فوق با استفاده از اطلاعات جدول ۴ می توان گفت: سطح معنی داری ضریب متغیر تعاملی (ارزش برند شرکت * مالکیت مدیریتی) ($BRAND \times PM$) برابر $0/0401$ و مقدار آماره t و ضریب به ترتیب $2/055888$ و $0/020307$ می باشد. چون سطح خطا کمتر از $0/05$ و قدر مطلق آماره t بیشتر از ۲ می باشد نتیجه می شود مالکیت مدیریتی بر رابطه بین ارزش برند شرکت و ساختار سررسید بدهی تأثیر مستقیم و معناداری دارد. بنابراین با توجه مطالب گفته شده نتیجه می شود فرضیه فوق یعنی " مالکیت مدیریتی بر رابطه بین ارزش برند شرکت و ساختار سررسید بدهی تأثیر دارد." با اطمینان ۹۵ درصد تأیید می شود



بحث و نتیجه گیری

در کنار تحقیقات متعددی که در حوزه تعیین بهینه ساختار سرمایه انجام شده، تعیین ساختار بهینه سررسید بدهی حوزه ای است که به اندازه مبحث انتخاب بدهی سرمایه مورد توجه قرار نگرفته است. تفکیک بدهی ها از نظر سررسید پرداخت اهمیت زیادی دارد چون مدیران و صاحبان مؤسسات با آگاهی از سررسید بدهی ها نسبت به پرداخت به موقع آنها اقدام می نمایند تا اعتبار و موقعیت تجاری خود را نزد سایر مؤسسات و فروشندگان از دست نداده و در آینده از امکانات و تسهیلات اعتباری آنها مطلوب استفاده نمایند. بدهی های ثبت شده در دفاتر از نظر سررسید پرداخت به دو طبقه بدهی جاری و بدهی بلندمدت (غیر جاری) تقسیم می شوند. بدهی هایی بلندمدت، بدهی هایی هستند که ظرف چند سال بازپرداخت می شوند و در ساختار تأمین مالی و هزینه سرمایه شرکت از اهمیت ویژه ای برخوردارند.

بنا به نتایج ارائه شده مبتنی بر یافته های هر فرضیه، پیشنهادهایی به شرح زیر ارائه می شود:

الف) با توجه به پذیرش فرضیه اول تحقیق حاضر که بیانگر این است بین ارزش برند شرکت و ساختار سررسید بدهی رابطه مستقیم و معناداری دارد. امروزه هر شرکتی تمایل دارد تا از برندی قدرتمند نسبت به سایر رقبا برخوردار باشد. تمامی شرکت های انتفاعی و غیرانتفاعی در دنیا به دنبال آن هستند تا با بالا بردن ارزش برند خود در بازارهای داخلی و خارجی، فروش و در نهایت سودآوری بیشتری داشته باشند. از این رو موضوعات مرتبط با برند همواره جزو اولویت های تحقیقاتی و اجرایی مدیران قرار گرفته است، در بازاریابی مصرف کننده، برندها نقطه اساسی تمایز میان عرضه های رقبا

هستند. هر قدر بازارها پیچیده تر و پر مخاطره تر شوند، نیروهای محرک نام و نشان تجاری نیز پیچیده تر و از اهمیت بیشتری برخوردار می شوند و در موقعیت شرکت ها نقشی اساسی ایفا می کنند. بنابراین لازم است نام و نشان تجاری به صورتی راهبردی مدیریت و با توجه به ارزش هایی خاص ایجاد شود تا موفقیت شرکت را به دنبال داشته باشد. از این رو پیشنهاد می شود، سرمایه گذاران و سهامداران فعال نسبت به ارزش برند شرکت بررسی های لازم را داشته باشد، زیرا هر قدر میزان ارزش برند بالاتر باشد به همان نسبت ساختار سررسید بدهی بهینه خواهد بود.

ب) با توجه به پذیرش فرضیه دوم تحقیق حاضر که بیانگر این است مالکیت مدیریتی بر رابطه بین ارزش برند شرکت و ساختار سررسید بدهی تأثیر مستقیم و معناداری دارد. اگرچه انواع دیگر مشکلات نمایندگی، همچون مشکلات نمایندگی میان سهامداران خرد و عمده نیز می تواند ایجاد شود. اما ماهیت سهامداران در این خصوص بسیار تعیین کننده و تأثیرگذار است. در صورتی که ساختار مالکیت را از جنبه سهامداران درونی و بیرونی تقسیم بندی نماییم، سهام در اختیار مالکان نهادی و دولتی از جمله مالکیت بیرونی شرکت ها تلقی می شود. این دو گروه از سهامداران به دلیل ویژگی هایی که دارند، می توانند بر امور شرکت تأثیرگذار باشند. همچنین تمرکز یا عدم تمرکز مالکان نیز به عنوان یکی از ویژگی های مالکیت، می تواند تعیین کننده میزان مشکلات نمایندگی میان سهامداران خرد و عمده باشد. از این رو پیشنهاد می شود، تحلیل گران مالی و سرمایه گذاران نسبت به میزان مشارکت و مالکیت مدیران در سهام شرکت مطالعات میدانی انجام دهند، زیرا وجود مدیران به عنوان مالکان می تواند به نوع ساختار بدهی شرکت ها تحکیم ببخشد.

همچنین پیشنهادهایی برای محققان آتی بیان می گردد:

۱) بررسی ارتباط بین وجود ابهام در گزارش حسابرسی شرکت و ساختار سررسید بدهی با تأکید بر نقش تعدیلی کاهش بحران مالی

۲) بررسی تأثیر وجود انحصار در خرید و فروش شرکت بر ساختار سررسید بدهی

از جمله مواردی که به عنوان محدودیت های تحقیق قابل ذکر هستند بشرح زیر می باشد:

۱. گردآوری گزارش های مربوط به محدودیت مالی یکی از مولفه هایی است که در زمینه اطلاعات ترازنامه ای با کمبود مواجه است. (البته برای افزایش روایی و پایایی حداکثر تلاش صورت پذیرفته است).
۲. اهمیت ساختار سررسید بدهی از جمله مفاهیمی است که تحت تأثیر متغیرهای زیادی قرار می گیرند که در چارچوب زمانی و امکانات این تحقیق، امکان کنترل سایر متغیرها وجود نداشت.

منابع و مآخذ

۱. اصولیان، محمد، عباسپور نوغانی محمدرضا و داوری، مهدی. (۱۳۹۵). تأثیر ارزش برند بر سودآوری شرکت، نشریه چشم انداز مدیریت مالی، ۶(۱۴)، ۴۱-۵۴.
۲. بشیری، میثم و تدریس حسنی، صدیقه، ۱۴۰۰، تأثیر ارزش برند بر رقابت پذیری برند شهری، اولین کنفرانس بین المللی جهش علوم مدیریت، اقتصاد و حسابداری، ساری.
۳. جوکار، علی اکبر و چراغیان، مونا. (۱۳۹۵). تحلیل برند بر رضایت و وفاداری مشتری، دومین همایش سراسری مباحث کلیدی در علوم مدیریت و حسابداری، گرگان، گروه آموزش و تحقیق شرکت مهندسی بارو گستر پارس، دانشگاه فرهنگیان استان گلستان.
۴. خانی، عبدالله، ابراهیمی، خدیجه. (۱۳۹۳). تأثیر ارزش برند بر درآمد فروش و ارزش بازار شرکت ها. تحقیقات بازاریابی نوین، ۴(۲)، ۴۲-۵۹.

۵. خواجهی، شکرآ، & شکرالهی، احمد. (۱۳۹۶). بررسی تعامل بین مالکیت مدیریتی و عملکرد شرکت با استفاده از سیستم معادلات همزمان (شواهدی از بورس اوراق بهادار تهران). مطالعات تجربی حسابداری مالی، ۱۴(۵۶)، ۵۵-۸۱.
۶. شمس زاده علوی، سید محمد. (۱۴۰۰). تأثیر نوآوری در مدل ارزش برند از دیدگاه مصرف کنندگان. مدیریت بازاریابی، ۱۶(۵۲)، ۱۱۱-۱۲۵.
۷. شمس الدینی، کاظم، دانشی، وحید، فولادی سوادکوهی، فاطمه. (۱۳۹۸). بررسی تأثیر مالکیت نهادی بر رابطه بین سررسید بدهی‌های کوتاه مدت با ریسک سقوط آتی قیمت سهام. پیشرفت‌های حسابداری، ۱۱(۱)، ۲۰۱-۲۲۸.
۸. ملکیان، اسفندیار، نیکروان فرد، بیتا. (۱۳۹۴). تأثیر مالکان نهادی و دولتی بر همزمانی قیمت سهام مستقل در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، مجله‌ی پیشرفت‌های حسابداری دانشگاه شیراز، شماره ۱، صص ۱۳۹-۱۶۶.
۹. کلانتری علی، محمدی سید، موسی و بهروزنیا علیرضا. (۱۴۰۰). بررسی رابطه بین قابلیت مقایسه صورتهای مالی و ساختار سررسید بدهی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. نشریه علمی رویکردهای پژوهشی نوین مدیریت و حسابداری، ۵(۱۷)، ۱۴۵-۱۵۸.
۱۰. محمد زاده سالدی، حیدر و محسن حسینی. (۱۳۹۰). بررسی رابطه بین مالکیت مدیریتی و محافظه‌کاری حسابداری در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، همایش ملی ایده‌های نو در حسابداری و حسابرسی، دانشگاه آزاد اسلامی واحد خراسان.
۱۱. نیک نفس، سارا و شیخی گرجان، مینا و پناهی، داود، ۱۴۰۱، بررسی تأثیر انعطاف پذیری مالی بر ساختار سررسید بدهی در شرکت‌های پذیرفته شده بورس اوراق بهادار تهران می باشد، سومین کنفرانس بین المللی چالش‌ها و راهکارهای نوین در مهندسی صنایع، مدیریت و حسابداری، چابهار.
۱۲. صفرزاده اصل، محمد و برندک، سجاد. (۱۴۰۱). تأثیر ارتباطات سیاسی بر ارزش برند در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. کنکاش مدیریت و حسابداری، ۶(۲)، ۲۴۵-۲۵۹.
۱۳. عبدی، رسول؛ زینالی، مهدی؛ تقی زاده خانقاه، وحید. (۱۳۹۶). تأثیر مالکیت مدیریتی بر رابطه بین جریان‌های نقد آزاد و ناکارایی سرمایه گذاری. پژوهش‌های حسابداری مالی و حسابرسی ۳۵، ۹: ۱۵۷-۱۹۱.
۱۴. هاشمی، سید عباس، صمدی، سعید، هادیان، ریحانه. (۱۳۹۳). اثر کیفیت گزارشگری مالی و سررسید بدهی بر کارایی سرمایه گذاری فصلنامه علمی پژوهشی مطالعات تجربی حسابداری مالی سال ۱۱، صص ۱۱۷ تا ۱۴۲.
15. Gomariz M. F. C. Ballesta J. P. S. 2014. Financial Reporting Quality, Debt Maturity and Investment Efficiency. Journal of Banking & Finance, Vol. 40, pp. 494-506
16. Garcia, E. and J. P. Sanchez (2011). "Firm Value and Ownership Structure in the Spanish Capital Market", Corporate Governance, Vol. 11, No. 1, pp. 41-53
17. Harford, J., Li, K., and Zhao, X. (2006). Corporate Boards and the Leverage and Debt Maturity Choices. Available at: www.econ.kuleuven.be.
18. Larkin, Y. (2013). Brand perception, cash flow volatility, and financial policy. Journal of Financial Economics, 110(1): 232-253.
19. Mauer, D. C., Villatoro, N., & Zhang, Y. (2022). Brand equity and corporate debt structure. Journal of Business Finance & Accounting, 49(7-8), 1077-1112.
20. Neeraj Bharadwaj & Dominique M. Hanssens and Ramesh K. S. Rao. (2020). Corporate brand value and cash holdings. Journal of Brand Management. <https://doi.org/10.1057/s41262-020-00188-5>
21. Nufazil Altaf Ahangar. (2021). Stock liquidity and corporate debt maturity structure: Evidences from Indian firms. The Quarterly Journal of Finance, <https://doi.org/10.1002/mde.3342>
22. Hui Liu, Charles P. Cullinan & Junrui Zhang (2018): Modified audit opinions and debt contracting: evidence from China, Asia-Pacific Journal of Accounting & Economics, DOI: 10.1080/16081625.2018.1517048

23. Zimon, G., Arianpoor, A., & Salehi, M. (2022). Sustainability reporting and corporate reputation: the moderating effect of CEO opportunistic behavior. *Sustainability*, 14(3), 1257.
24. Zou, J., & Shen, G. (2023). The impact of tax policy on firm debt maturity: Evidence from China's VAT reform. *Economics of Transition and Institutional Change*, 31(2), 295-317.

Investigating the relationship between company brand value and debt maturity structure with emphasis on the role of managerial ownership

Vahideh Noruzi¹

Hamidreza Azizi²

Adel Shahvalizadeh³

Abstract

The duty of every financial manager is to optimize the structure of assets, liabilities and equity in order to maximize the wealth of shareholders, and also economic enterprises need to provide resources to purchase machinery and equipment in order to maintain their economic competitiveness and growth and development. One of the financing methods is the use of debt or financial leverage. Financial leverage affects the value of the company and the wealth of shareholders. The current research is a part of applied research in terms of its purpose. In terms of nature, it is part of review research. In terms of the type of reasoning, it is a part of inductive-deductive research. From the perspective of time, it is part of retrospective research. In terms of the duration of the research, it is part of the combined method. The statistical population of the current research is the companies accepted in the Tehran Stock Exchange and the Iran Foreign Exchange, after removing the restrictions, 158 companies were selected as a statistical sample. The period under investigation is between 2017 and 2023. The results of the test of the first hypothesis of the research show that there is a direct and significant relationship between the brand value of the company and the debt maturity structure. The results of the second hypothesis test indicate that managerial ownership has a direct and significant effect on the relationship between company brand value and debt maturity structure.

Keywords

Company brand value, debt maturity structure, managerial ownership

1. Master of Accounting, Ardabili non-profit non-governmental higher education institute, Ardabil, Iran (noruzi.hp2020@gmail.com)

2. Assistant Professor of Accounting Department, Islamic Azad University, Ardabil Branch, Ardabil, Iran (gh_azizi60@yahoo.com)

2. Assistant Professor of Accounting Department, Islamic Azad University, Ardabil Branch, Ardabil, Iran (a.shahvalizadeh@gmail.com)