



بررسی اثر عوامل شرکتي مؤثر بر ارزش ویژه برند

مورد مطالعه: شرکت‌های بورس اوراق بهادار تهران

رضا لطفی^۱، آذر کفاش‌پور^۲، منیژه لطفی^۳

^۱دکتری مدیریت بازرگانی، گروه مدیریت، واحد تبریز، دانشگاه آزاد اسلامی، تبریز، ایران، khr.lotfi@gmail.com

^۲استاد، گروه مدیریت، دانشکده علوم اداری و اقتصادی، دانشگاه فردوسی مشهد، مشهد، ایران، kafashpor@um.ac.ir

^۳کارشناسی ارشد مدیریت بازرگانی، گروه مدیریت، دانشکده مدیریت و حسابداری، دانشگاه بین‌المللی امام رضا (ع)، مشهد، ایران، lotfimanizheh@gmail.com

چکیده

ارزش ویژه برند به‌عنوان یک دارایی نامشهود قابل ارزش‌گذاری نقش مهمی در توسعه سبد دارایی‌های کسب‌وکار به‌ویژه بنگاه‌های اقتصادی فعال در بورس اوراق بهادار دارد. مطالعه حاضر با هدف بررسی اثر سه عامل هزینه‌های بازاریابی، عمر شرکت و عمر برند بر ارزش ویژه برند شرکت‌های حاضر در بورس اوراق بهادار انجام شده است. جامعه آماری این تحقیق شامل ۵۰ شرکت برتر بورس اوراق بهادار تهران بوده است. حجم نمونه در این مطالعه با استفاده از فرمول کوکران برابر با ۳۷ شرکت گردید. کلیه داده‌های پژوهش از جنس کمی بوده و از طریق گزارش‌های عملکرد منتشر شده در سامانه کدال و سایر بانک‌های اطلاعاتی وابسته به بورس اوراق بهادار جمع‌آوری، خلاصه و طبقه‌بندی شدند. با توجه به ماهیت داده‌های مطالعه از روش داده‌های تابلویی، مدل رگرسیون مناسب تخمین زده شد، سپس با استفاده از نرم افزارهای SPSS، Eviews و SATA تجزیه و تحلیل اطلاعات و آزمون فرضیه‌ها انجام گردید. نتایج مطالعه نشان داد بین هزینه‌های بازاریابی و ارزش ویژه برند رابطه معناداری وجود ندارد اما رابطه بین عمر شرکت و ارزش ویژه برند مثبت و معنادار است. همچنین، رابطه بین عمر برند و ارزش ویژه برند به‌صورت منفی و معنادار تأیید گردید. نتایج این مطالعه به شرکت‌های بزرگ فعال در بورس اوراق بهادار پیشنهاد می‌کند در تدوین استراتژی‌های بازاریابی خود تجدید نظر نموده و نیز در نحوه تخصیص بودجه به فعالیت‌های بازاریابی و برندسازی کنترل بیشتری اعمال نمایند.

واژه‌های کلیدی

ارزش ویژه برند، بورس اوراق بهادار، هزینه‌های بازاریابی، عمر شرکت، عمر برند.

۱- مقدمه

کمی وجود دارد [۴]. محدودیت‌های کیفی جنبه‌های ارزش‌گذاری برند نیز چالش دیگری است و باعث شده که در حال حاضر قادر به هدایت یک نظام ارزش‌گذاری برند با کاربرد و تشخیص گسترده نباشیم [۵]. پژوهشگران تلاش کرده‌اند تا رویکردهای جایگزین ارزش‌گذاری برند با متغیرهای قابل اندازه‌گیری و کمی بیشتری را شناسایی نمایند؛ در نتیجه، تاکنون رویکردهای خیلی متفاوتی برای دست‌یابی به ارزش ویژه برند ارائه شده است [۶].

درحالی‌که برندها بیشتر با ارزش می‌شوند، همواره یک احساس رایج که آن‌ها بد مدیریت می‌شوند، وجود داشته است [۷]. مدیران بازاریابی معتقدند که تأکید بیش از حدی بر عملکرد کوتاه مدت شده است. این تمرکز اشتباه می‌تواند ارزش دارایی‌های برند را در بلندمدت کاهش دهد

در دنیای معاصر، بقای شرکت‌ها بوسیله توانایی ایجاد ارزش بالاتر در بازارها تضمین می‌گردد [۱]. در اقتصاد جدید، برند مکانیسمی است که بنگاه‌های اقتصادی را در خلق ارزش و مزیت‌های رقابتی یاری می‌نماید [۲]. برند نشان‌دهنده گزاره ارزش استراتژی کسب‌وکار بوده و به لحاظ استراتژیک برای توسعه، اصلاح و اهرم بندی دارایی‌های بنگاه، حیاتی است [۳]. به رسمیت شناختن برندها به‌عنوان دارایی‌های نامشهود در ادبیات بازاریابی اخیراً توسعه یافته است. از سوی دیگر، چارچوب‌های حسابداری جهان برای اینکه چگونه برند را در صورت‌های مالی ارائه کنند مردد ظاهر شده‌اند زیرا در رابطه با شیوه‌های حسابداری ارزش‌گذاری برند آگاهی



هزینه‌های بازاریابی، عمر شرکت و عمر برند بر ارزش ویژه برند بوده و در این مسیر رویکرد ارزش ویژه برند شرکت-محور را مد نظر قرار داده است.

۲- روش‌شناسی

مطالعه حاضر از نظر هدف کاربردی بوده و از نظر روش تحلیلی-پیمایشی و مبتنی بر داده‌های کمی است. در این پژوهش، واحد تحلیل در سطح سازمان تعریف گردیده است. جامعه آماری این تحقیق را ۵۰ شرکت برتر بورس اوراق بهادار تهران (فهرست سه ماهه سوم سال ۱۳۹۴) تشکیل می‌دهد. حجم نمونه با استفاده از فرمول کوکران و برای وضعیتی که تعداد اعضای جامعه مشخص باشند، تعیین شده است. تعداد نمونه مورد بررسی با توجه به حجم جامعه که شامل ۵۰ شرکت می‌باشد، سطح اطمینان ۹۵ درصد و سطح خطای اندازه‌گیری ۰.۱ برابر با ۳۳ نمونه گردید اما در نهایت جهت برآزش بهتر مدل تعداد ۳۷ نمونه به‌صورت تصادفی انتخاب شدند.

در این مطالعه برای جمع‌آوری داده‌های ثانویه از روش‌های کتابخانه‌ای و منابع مکتوب یا الکترونیکی نظیر کتاب، مقالات و پایان‌نامه‌ها استفاده شده است. همچنین، داده‌های اولیه لازم جهت محاسبه ارزش ویژه برند و هزینه‌های بازاریابی از گزارش‌های مالی و یادداشت‌های همراه مربوط به ۵۰ شرکت برتر بورس اوراق بهادار تهران (سه ماه سوم سال ۱۳۹۴) برای بازه زمانی ۱۳۸۷ تا ۱۳۹۳ که در سامانه جامع اطلاع‌رسانی ناشران (کدال) وابسته به سازمان بورس و اوراق بهادار ایران در دسترس می‌باشند، شامل: فروش و درآمد ارایه خدمات، هزینه‌های اداری، عمومی و فروش، ارزش دفتری دارایی‌ها و بدهی‌های کل مربوط به پایان سال مالی هر شرکت و اطلاعات مربوط به ارزش بازار پایان سال شرکت‌های نمونه از وب سایت شرکت «مدیریت فناوری بورس تهران» استخراج شده‌اند. اطلاعات مربوط به سال تأسیس شرکت‌های نمونه جهت محاسبه عمر شرکت و عمر برند نیز از سامانه «شناسه ملی اشخاص حقوقی کشور» وابسته به سازمان ثبت اسناد و املاک کشور گردآوری شده‌اند. در نهایت، جهت تجزیه و تحلیل اطلاعات و آزمون فرضیه‌های از رگرسیون لگاریتمی استفاده شده است. مدل رگرسیونی با داده‌های تابلویی تخمین زده شده است. به منظور انتخاب مدل در داده‌های تابلویی، ابتدا به کمک آزمون چاو یا F لیمر، بررسی گردید که مدل قابلیت ترکیب‌شدن را دارد یا این که باید اثرات ثابت را در نظر گرفت و براساس نتیجه به دست آمده از این آزمون مدل مناسب تخمین زده شد. برای انجام محاسبات آماری از نرم‌افزارهای SPSS، Eviews و SATA استفاده شد. معادله ۱، مدل مطالعه را نشان داده است:

$$It_{it} = a_0 + a_1lm_{it} + a_2la_{it} + a_3lb_{it} + u_{it} \quad (1)$$

[۸]. منافع کلی حاصل از فعالیت‌های بازاریابی تنها بر اساس سودها و فروش‌های کوتاه‌مدت بدست نمی‌آیند. یک مانع عمده برای رهایی از دیدگاه کوتاه‌مدت، سخت بودن اندازه‌گیری اثر سرمایه‌گذاری‌های برند بر عملکرد بلندمدت آن می‌باشد. اگر ارزش ویژه برند به‌طور دقیق و عینی اندازه‌گیری شود، یک معیار مناسب برای ارزیابی اثر بلندمدت تصمیمات بازاریابی خواهد بود [۹].

متأسفانه یک الگوی پذیرفته شده همگانی برای تعریف و اندازه‌گیری ارزش برند وجود ندارد. بعضی از تعاریف با ارزش مالی معادل‌سازی شده، برخی تعاریف مبتنی بر معیارهای مصرف‌کننده بوده و سایر موارد ترکیب هر دو را مد نظر قرار داده‌اند [۱۰]. اندازه‌گیری ارزش ویژه برند از دیدگاه مالی غالباً ارزش‌گذاری برند یا ارزش برند نامیده می‌شود و اساساً بر ارزش دارایی‌های برند تمرکز دارد [۱۱]. رویکرد مالی (شرکت) بر ارزش مالی و پولی برند در بازار مانند پتانسیل فروش، ارزش بازاری، هزینه‌های جایگزینی و مواردی از این قبیل تمرکز دارد [۱۲]. ارزش ویژه برند در رویکرد مشتری‌محور بر دانش مشتریان نسبت به برند تمرکز دارد. این دانش در آگاهی از برند، تداعی‌های برند و نیز تصویر برند منعکس می‌شود [۱۳]. در رویکردهای جدیدتر تلاش شده است تا متغیرهای کیفی و کمی برای اندازه‌گیری ارزش برند شناسایی و ترکیب شوند [۱۲].

در حالی که در سال‌های اخیر تلاش زیادی توسط دانشگاهیان و متخصصین بازاریابی برای تعریف و اندازه‌گیری ارزش ویژه برند صورت گرفته است، متأسفانه مطالعات مربوط به شناسایی عوامل مؤثر بر ارزش ویژه برند به آن اندازه از گستردگی لازم برخوردار نبوده‌اند. به نظر می‌آید سختی اندازه‌گیری ارزش ویژه برند از طریق شناسایی عوامل اثرگذار بر آن تا حد زیادی قابل مرتفع شدن بوده و راهکاری عملی‌تر برای ساخت یک برند ارزشمند به حساب می‌آید [۱۵]. در ایران، بخش عمده‌ای از تحقیقات انجام شده در زمینه ارزش ویژه برند با نگاهی خرد صورت گرفته و غالباً محدود به یک شرکت می‌باشند. همچنین عمده مطالعات با رویکرد مشتری‌محور انجام شده‌اند و نگاهی به بیرون داشته و کم‌تر تمرکز و توجه آنان به درون بنگاه و نقاط قوت و ضعف آن بوده است. علاوه بر این، نتایج این تحقیقات امکان مقایسه صنایع مختلف را از منظر ارزش ویژه برند و عوامل اثرگذار بر آن نداشته‌اند. در چنین شرایطی انجام یک تحقیق که ضمن توجه به رویکرد مشتری‌محور، رویکردی واقعی‌تر و کلان‌تر را مد نظر داشته باشد و با استفاده از داده‌های عینی‌تر عوامل مؤثر بر ارزش ویژه برند را شناسایی نماید لازم و ضروری می‌نماید. رویکردی که با شناسایی عوامل مهم و اثرگذار بر ارزش ویژه برند به شرکت‌های ایرانی در ساخت یک برند قوی کمک نموده و امتیازات رقابتی و مالی مناسبی برای آنان به ارمغان آورد. با توجه به شرایط ذکر شده، مطالعه حاضر به دنبال بررسی اثر



۳- نتایج

جدول ۱ نتایج آزمون چاو (لیمر) را نشان می‌دهد. با توجه به این که سطح معنادار این آزمون کمتر از ۰/۰۵ می‌باشد، لذا فرضیه صفر این آزمون مبنی بر برابری اثرات فردی رد شده است. بنابراین، الگوی مناسب برای برآورد مدل مورد بررسی، در طبقه پنل (و نه Pooled) قرار دارد.

جدول ۱. نتایج آزمون چاو (لیمر)

آماره F	درجه آزادی	سطح معناداری
۱۱/۸۰۴۹۶۸	(۳۶/۲۰۹)	۰/۰۰۰۰

در گام بعدی، با استفاده از آزمون هاسمن؛ الگوی اثرات ثابت با الگوی اثرات تصادفی مقایسه گردید. نتایج این آزمون در جدول ۲ نشان داده شده است. مطابق با نتایج آزمون، فرض صفر مبنی بر برتری الگوی اثرات ثابت بر الگوی اثرات تصادفی رد شده است؛ بنابراین الگوی مناسب برای برآورد مدل مورد بررسی، الگوی اثرات ثابت فردی می‌باشد.

جدول ۲. نتایج آزمون هاسمن

آماره χ^2	درجه آزادی	سطح معناداری
۴۲/۴۱۶۵۶۵	۳	۰/۰۰۰۰

پس از انتخاب مدل مورد نظر برای تخمین باید به بررسی فرضیات در نظر گرفته در رگرسیون پرداخت. این فرضیات عبارتند از: صفر بودن میانگین جملات خطا، نرمال بودن جملات خطا، عدم وجود خودهمبستگی بین جملات خطا، عدم وجود ناهمسانی در واریانس جملات خطا. فرض صفر بودن جملات خطا با وجود جمله ثابت در مدل معمولاً نقض نمی‌شود، با این حال پس از برازش مدل فرضیات صفر بودن و نرمال بودن جملات خطا بررسی می‌شود. جدول ۳ نتایج آزمون LR را برای شناسایی ناهمسانی واریانس نشان می‌دهد. با توجه به سطح معنادار به‌دست آمده این آزمون که کمتر از ۰/۰۵ می‌باشد، فرض صفر رد می‌شود و ناهمسانی واریانس در داده‌ها تایید می‌گردد.

جدول ۳. نتایج آزمون LR برای شناسایی ناهمسانی واریانس

آزمون	آماره χ^2	درجه آزادی	سطح معناداری	نتیجه
LR	۲۲۶/۲۰	۳۶	۰/۰۰۰۰	وجود ناهمسانی واریانس

It_t : معرف Tobin's Q شرکت i در سال t ؛

Im_{it} : معرف هزینه‌های بازاریابی شرکت i در سال t ؛

la_{it} : نماینده عمر شرکت i در سال t ؛

lb_{it} : نماینده عمر برند شرکت i در سال t و

خطا u_{it}

فرضیه‌های مورد بررسی در این مطالعه عبارت بودند از:

فرضیه ۱: هزینه‌های بازاریابی بر ارزش ویژه برند شرکت‌های بورس اوراق بهادار تهران تأثیر مثبت دارد.

فرضیه ۲: عمر شرکت بر ارزش ویژه برند شرکت‌های بورس اوراق بهادار تهران تأثیر مثبت دارد.

فرضیه ۳: عمر برند بر ارزش ویژه برند شرکت‌های بورس اوراق بهادار تهران تأثیر مثبت دارد.

ارزش ویژه برند یک دارایی غیر قابل لمس و بسیار مهم برای شرکت‌ها می‌باشد که هم ارزش مالی و هم ارزش روانشناختی دارد [۲]. مطالعات تجربی ارزش دارایی نامشهود شرکت را به‌عنوان کمیته Tobin's Q تعیین کردند [۹]. هدف توپین آزمون رابطة بین Q و سرمایه‌گذاری کیو بود که به عنوان نرخ ارزش بازار شرکت به هزینه جایگزینی دارایی مشهود آن تعریف می‌شود. مطابق با استدلال توپین، اگر Q افزایش یابد، شرکت انگیزه سرمایه‌گذاری دارد زیرا ارزش سرمایه‌گذاری سرمایه‌های جدید هزینه‌های آن را افزایش خواهد داد، این بدان معناست که Q بزرگ‌تر از یک نشان‌دهنده آن است که شرکت دارایی‌های نامشهود دارد. اگر Q

کمتر از یک باشد، برای شرکت ارزان‌تر خواهد بود که بجای خرید دارایی‌های جدید، از طریق ادغام دارایی‌ها را بدست آورد. اگر همه فرصت‌های سرمایه‌گذاری مورد توجه باشد ارزش Q باید به سمت یک گرایش یابد. در این مطالعه متغیر Tobin's Q از طریق محاسبه نسبت حاصل جمع ارزش بازار شرکت در انتهای سال و ارزش دفتری بدهی‌های کل در پایان سال مالی شرکت به ارزش دفتری دارایی‌های کل همان سال مالی تخمین زده شده است. همچنین، متغیر هزینه‌های بازاریابی از طریق محاسبه نسبت هزینه‌های اداری، عمومی و فروش به فروش خالص و درآمدهای ارائه خدمات اندازه‌گیری شده است. سال تأسیس شرکت مبنای اندازه‌گیری عمر شرکت بوده است [۵]. متغیر عمر برند از تفاضل تعداد سال‌های تأسیس شرکت از عدد سه حاصل شده است. زیرا عمده صاحبان معتقدند قدرت برند می‌تواند بعد از یک دوره ۳ یا ۵ سال حاصل شود [۱۶]. با توجه به این‌که برخی از شرکت‌های نمونه کم‌تر از ۵ سال سابقه فعالیت داشتند و اطلاعات آن‌ها برای دوره زمانی مورد مطالعه در دسترس نبود معیار سنجش عمر برند سه سال در نظر گرفته شد.



جدول ۵. نتایج برآورد مدل

نام متغیر	ضریب رگرسیونی	انحراف استاندارد	آماره t	سطح معناداری
هزینه‌های بازاریابی	-۰/۰۰۴۰۲۲	۰/۰۱۸۶۵۷	-۰/۲۱۵۵۵۷	۰/۸۲۹۵
عمر شرکت	۲/۱۴۲۱۵۹	۰/۵۲۶۶۵۳	۴/۰۶۷۴۹۴	۰/۰۰۰۱
عمر برند	-۱/۱۶۹۵۶۸	۰/۳۸۴۴۷۸	-۳/۰۴۱۹۶۴	۰/۰۰۲۷
مقدار ثابت (C)	-۳/۰۶۵۸۰۲	۰/۵۷۶۸۴۶	-۵/۳۱۴۷۶۳	۰/۰۰۰۰
ضریب تعیین	۰/۸۳۴۲۳۲		آماره	۱/۶۸۸۲۴۷
ضریب تعیین شده	۰/۸۰۳۲۹۹		دوربین-واتسون	
آماره F	۲۶/۹۶۹۲۰		معناداری آماره F	۰/۰۰۰۰۰۰

۴- نتیجه‌گیری و پیشنهادات

تحقیق حاضر به دنبال بررسی تأثیر متغیرهای هزینه‌های بازاریابی، عمر شرکت و عمر برند بر ارزش ویژه برند شرکت‌های بورس اوراق بهادار تهران بود که در قالب فرضیات یک تا سه مطرح گردیدند، با توجه به اطلاعات جدول ۵ رابطه معناداری بین هزینه‌های بازاریابی و ارزش ویژه برند وجود ندارد لذا فرضیه اول تأیید نشد. نتیجه مطالعه نشان داد رابطه معنادار و مثبت بین عمر شرکت و ارزش ویژه برند وجود دارد، بنابراین فرضیه دوم تأیید گردید. همچنین، مشخص شد رابطه میان عمر برند و ارزش ویژه برند معنادار اما منفی است در نتیجه فرضیه سوم نیز تأیید نشد.

تخمین ارزش ویژه برند با تمرکز بر قیمت‌های سهام جهت اطلاع از ماهیت پویایی برند یکی از رویکردهای مرسوم مالی و شرکت‌محور است. در این روش فرض می‌شود که بازار سهام، آینده و موفقیت یک برند را با تنظیم قیمت سهام شرکت منعکس می‌نماید. در این دیدگاه ارزش ویژه برند توسط متغیر Tobin's Q اندازه‌گیری می‌شود. این متغیر ارزش ویژه برند را به صورت مستقیم از ارزش بازار شرکت در پایان سال استخراج می‌نماید [۱۹]. ارزش بازار هر شرکت با ارزش یا قیمتی که سهام آن در بازار بورس اوراق بهادار معامله می‌گردد رابطه مستقیم دارد و این قیمت تحت تأثیر عوامل مختلفی قرار دارد. عوامل مؤثر بر قیمت سهام یک شرکت در سه سطح کلان، صنعت و شرکت قابل طبقه‌بندی می‌باشند [۱۹]. عوامل تأثیرگذار بر قیمت سهام متعدد هستند و می‌توان آن‌ها را در سطح بین‌الملل، کشور، صنعت و شرکت یا عوامل بازار و غیر بازار و نیز عوامل اقتصادی و غیر اقتصادی طبقه‌بندی بندی نمود [۱۷]. در مطالعات متعدد مشخص شده

به‌منظور آزمون استقلال خطاها به‌عنوان یکی از مفروضاتی که در رگرسیون مدنظر قرار می‌گیرد، آزمون وولدریچ مورد استفاده قرار گرفته است که نتایج آن در شکل ۴ نشان داده شده است. با توجه به نتیجه این آزمون که سطح معناداری بیشتر از ۵٪ باشد، بیانگر عدم وجود خود همبستگی می‌باشد. بنابر این، نتایج آزمون وجود خود همبستگی را تأیید می‌کند.

جدول ۴: نتایج آزمون وولدریچ برای بررسی خودهمبستگی

آزمون	آماره F	درجه آزادی	سطح معناداری	نتیجه
وولدریچ	۱۷/۲۱۶	(۱/۳۶)	۰/۰۰۰۲	وجود خودهمبستگی

با توجه به نتایج به‌دست آمده و وجود ناهمسانی واریانس و خودهمبستگی می‌توان از روش حداقل مربعات تعمیم یافته برای برآورد ضرایب مدل استفاده کرد. نتایج حاصل از تخمین مدل در جدول ۵ نشان داده شده است.

با توجه به نتایج حاصل از جدول ۵ مقدار آماره F و مقدار شاخص جزئی (P-value)، نشان می‌دهد که کل مدل در سطح ۰/۰۵ معنادار است. مقدار ضریب تعیین تعدیل شده (۰/۸۰۳۲۹۹) می‌باشد که بیانگر مناسب بودن قدرت توضیح‌دهندگی متغیرهای مستقل در مدل است. مقدار شاخص جزئی (P-value) آماره آزمون معناداری ضریب هزینه‌های بازاریابی بیشتر از ۰/۰۵ است در نتیجه اثر هزینه‌های بازاریابی بر ارزش ویژه برند معنادار نیست. مقادیر شاخص جزئی (P-value) آماره آزمون معناداری ضریب عمر شرکت و عمر برند کمتر از ۰/۰۵ است. در نتیجه عمر شرکت و عمر برند اثر معناداری بر ارزش ویژه برند دارند. مقدار آماره دوربین-واتسون در این مدل برابر ۱/۶۸۸۲۴۷ است. با توجه به این که مقدار آماره به عدد ۲ نزدیک بوده و از صفر فاصله دارد در نتیجه فرض صفر مبنی بر همبستگی بین خطاها رد می‌شود.



معنای شفافیت بیشتر است که نقش بسزایی در افزایش اعتماد سهامداران و سرمایه‌گذاران خواهد داشت. مشتریان به شرکت‌هایی که مدت طولانی در بازار حضور داشته‌اند بیشتر اعتماد می‌نمایند. در چنین شرایطی احتمالاً انگیزه زیادتاری برای انجام سرمایه‌گذاری یا حفظ سهام شرکت وجود دارد. این مهم می‌تواند بر افزایش قیمت سهام شرکت و به دنبال آن بر ارزش ویژه برند شرکت اثرگذار باشد.

در نهایت، نتایج مطالعه حاکی از وجود رابطه معنادار اما معکوس بین عمر برند و ارزش ویژه برند شرکت‌های مورد مطالعه داشت. روشن است که هرچه یک برند برای مدت طولانی‌تری در بازار حضور داشته باشد شانس بیشتری برای موفقیت دارد، اما متأسفانه مفهوم برند در ایران مفهومی جدیدی است و با توجه به عدم اثربخشی اقدامات بازاریابی شرکت‌های مورد مطالعه می‌توان استدلال کرد آنان به نحوه شایسته برای برندسازی خود اقدام نکرده‌اند. علاوه بر این، بخش عمده‌ای از نمونه‌های بررسی شده شرکت‌ها تولید کننده مواد اولیه هستند که تولیدات خود را به صورت ژنریک (بدون نام برند) به بازار عرضه می‌نمایند. بدیهی است در این صنایع محصول محوری بر مشتری‌محوری ارجحیت بیشتری دارد. به نظر می‌آید تولیدکنندگان مواد اولیه و کالاهای صنعتی اهمیت زیادی برای مفهوم مشتری و برند قائل نیستند. همچنین، تعداد زیادی از آنان عرضه‌کننده خدمات هستند. ماهیت ناملموس خدمات بر اقدامات برندسازی بی‌تأثیر نیست و آن را با دشواری‌هایی روبرو می‌سازد. عدم وجود رقابت در اکثر صنایعی که شرکت‌ها در آن فعالیت داشته‌اند نیز بر این موضوع تأثیرگذار بوده و انگیزه لازم برای اقدامات برندسازی را در طول زمان از شرکت‌ها گرفته است. در واقع شرکت‌های یاد شده فقط با توجه به علامت تجاری و نه نشان تجاری (برند) از یکدیگر متمایز شده‌اند. نقش محدودیت‌های ناشی از استانداردهای حسابداری برای تدوین صورت‌های مالی مبتنی بر درک و ارزیابی دارایی‌های نامشهود نظیر برند نیز بر تصمیمات مدیریتی جهت انجام فعالیت‌های برندسازی و توسعه آن در طی زمان بی‌تأثیر نبوده است. این مطالعه همچون هر پژوهش دیگری با محدودیت‌هایی همراه بوده از جمله اینکه بخش عمده شرکت‌های بررسی شده شرکت‌های تولیدکننده و فرآوری‌کننده محصولات ژنریک (بدون برند)، کالاهای صنعتی و یا آرایه‌کننده خدمات بوده‌اند؛ از این رو، ممکن است نتایج مطالعه برای صنایع و شرکت‌های ذکر شده متفاوت از سایر صنایع و شرکت‌هایی باشد که در بازارهای مصرفی فعالیت می‌کنند. پژوهش حاضر برای دوره زمانی انجام شد که در آن شاهد تحولات اقتصادی و سیاسی زیادی بوده‌ایم لذا تأثیر شرایط محیطی این دوره بر روی نتایج مطالعه باید مد نظر قرار گرفته شود. همچنین به دلیل محدودیت‌های اطلاعاتی نظیر عدم وجود گزارش‌های مفصل‌تر از هزینه‌های بازاریابی شرکت‌های مورد مطالعه صرفاً از هزینه‌های اداری، عمومی و فروش به‌عنوان نماینده هزینه‌های بازاریابی

که شرکت‌های مختلف به گونه‌ای متفاوت نسبت به بازار و محیط جهت‌گیری می‌نمایند [۱۸]. بازارمحوری شامل جهت‌گیری نسبت به محیط پیرامون شرکت در دو سطح صنعت و کلان و هم‌زمان در نظر گرفتن محیط داخلی شرکت است [۱۹].

در الگوهای چند شاخصی، قیمت سهام تحت تأثیر دو گروه از شاخص‌های مجزا قرار دارد، یک گروه از شاخص‌های کلان مانند رشد اقتصادی، تورم، نرخ بهره و نرخ ارز و گروه دیگر شاخص‌های داخلی می‌باشند که آن‌ها نیز به عوامل درونی شرکت‌ها یا واحد اقتصادی از قبیل برنامه‌ها و راهبردهای کوتاه‌مدت و بلندمدت شرکت، الگوی تصمیم‌گیری مدیریت و غیره مربوط می‌شوند [۲۰]. در ایران و در سطح کلان، مطابق با آمار و اطلاعات بانک مرکزی ایران، مرکز آمار ایران و بورس اوراق بهادار تهران (در طول دوره زمانی مطالعه ۱۳۸۷-۱۳۹۳)، شاهد نوسانات شدید بخش عمده‌ای از شاخص‌های اقتصادی مانند تورم، نقدینگی، نرخ ارز، تولید ناخالص داخلی، شاخص کل بازار و غیره بوده‌ایم و این عوامل نقش عمده‌ای بر افزایش قیمت سهام شرکت‌ها در طی دوره مطالعه داشته‌اند. بنابراین، به نظر می‌آید افزایش قیمت سهام شرکت‌ها بیشتر از این که تحت تأثیر اقدامات بازاریابی بنگاه‌ها باشد متأثر از آثار تورمی اقتصاد کلان است.

علاوه بر این، مطالعات متعدد نشان می‌دهند درحالی‌که برندها بیشتر با ارزش می‌شوند اما یک احساس رایج وجود دارد که آن‌ها بد مدیریت می‌شوند [۷] و [۲۱]. با توجه به این که ارزش ویژه برند در رویکرد شرکت محور تحت تأثیر مستقیم ارزش بازار سهام شرکت می‌باشد لذا مدیران سازمان به ویژه مدیران بازاریابی باید در زمان تدوین استراتژی‌های بازاریابی شرکت تأثیر عوامل اثرگذار بر قیمت سهام را در سه سطح کلان، صنعت و شرکت مد نظر داشته باشند تا اثربخشی اقدامات بازاریابی خود را افزایش دهند. متأسفانه نتایج این مطالعه حاکی از عدم اثربخشی هزینه‌های بازاریابی شرکت‌های ایرانی بر ارزش ویژه برند آنان است. یک دلیل می‌تواند عدم توجه مدیران به نیازهای مشتریان باشد زیرا بخش عمده‌ای از شرکت‌های مورد مطالعه در فضایی غیر رقابتی و گاهاً انحصاری فعالیت می‌کنند مانند خودروسازان. با توجه به شرایط توضیح داده شده به نظر می‌آید ارزش ویژه برند شرکت‌های ایرانی بیش از آن که تحت تأثیر عوامل درونی و اقدامات بازاریابی شرکت‌ها باشند متأثر از عوامل محیط بیرونی آن بوده‌اند.

از سوی دیگر، نتایج مطالعه نشان داد با افزایش عمر شرکت ارزش ویژه برند آن افزایش می‌یابد. بدیهی است هر چه یک شرکت مدت زمان طولانی‌تر فعالیت داشته باشد، شانس شناخته شدن آن توسط ذینفعانش نظیر: تأمین‌کنندگان، مشتریان، سهامداران و غیره بیشتر خواهد بود. برای آن دسته از شرکت‌هایی که در بورس اوراق بهادار فعالیت می‌کنند، عمر بیشتر به معنای وجود اطلاعات بیشتر درباره آنان است. این موضوع به



[12] Keller, K. L. (1993), "Conceptualizing, measuring, and managing customer-based brand equity", *the Journal of Marketing*, 1-22.

[15] Aaker, D. A., and Biel, A. (2013), "Brand equity & advertising: advertising's role in building strong brands", Psychology Press.

[16]. Somoye, R. O., Akintoye, I. R., and Oseni, J. E. (2009), "Determinants of equity prices in the stock markets", *International Research Journal of Finance and Economics*, 30, 177-189.

[17] Siguaw, J. A., Simpson, P. M., and Baker, T. L. (1998), "Effects of supplier market orientation on distributor market orientation and the channel relationship: the distributor perspective", *the Journal of Marketing*, 99-111.

[18] Mason, K. J., and Harris, L. C. (2006), "Market orientation emphases: an exploration of macro, meso and micro drivers", *Marketing Intelligence & Planning*, 24(6), 552-571.

[19] Alexander, G. J., and Bailey, J. V. (1995), "Investments", Prentice Hall.

[20] Keller, K. L., Parameswaran, M., and Jacob, I. (2011), "Strategic brand management: Building, measuring, and managing brand equity", Pearson Education India.

استفاده شده است، بدیهی است کسب نتایج دقیق‌تر نیازمند دسترسی به جزئیات بیشتر درباره نحوه تخصیص بودجه بازاریابی شرکت‌ها خواهد داشت. در پایان به شرکت‌های ایرانی به‌ویژه شرکت‌های فعال در بورس اوراق بهادار پیشنهاد می‌گردد، نسبت به سیاست‌گذاری و تخصیص منابع در بخش بازاریابی بنگاه خود اثربخش‌تر عمل نمایند. همچنین سایر پژوهشگران می‌توانند نسبت به شناسایی مفاهیم جدید مانند خلاقیت، نوآوری و تحقیق و توسعه و بررسی تأثیر آن بر ارزش ویژه برند اقدام نموده و یا از طریق انجام مطالعات تطبیقی اثرمتغیرهای کوناگون بر ارزش ویژه برند را در بازارهای صنعتی و مصرفی مقایسه نمایند.

مراجع

[۱] کشور شاهی، محمدکاظم و رستگار، مهسا، "ارتباط ابعاد ارزش ویژه برند و عملکرد شرکت‌های بیمه در فروش بیمه بدنه خودرو (مدل CBBE)", دومین کنفرانس بین‌المللی بازاریابی خدمات مالی، تهران، ۱۳۹۸.

[۱۲] مشبکی، اصغر؛ صادقیانی، فرشاد و صادقیانی، ایوب، ارزش ویژه برند با رویکردی به بازار ایران، تهران، بازاریابی، ۱۳۹۴.

[۱۴] فخمی‌آذر، سیروس و لطفی، رضا، "شناسایی عوامل مشتری و شرکتی مؤثر بر ارزش ویژه برند"، سومین کنفرانس بین‌المللی مدیریت و کسب‌وکار، دانشگاه تبریز، تبریز، ۱۳۹۸.

[2] Kotler, P., Keller, K. L., Ang, S. H., Tan, C. T., and Leong, S. M. (2018), "Marketing management: an Asian perspective", London: Pearson

[3] Aaker, David A., and Moorman, C. (2017). "Strategic market management", John Wiley & Sons.

[4] Seetharaman, A., Azlan Bin Mohd Nadzir, Z., and Gunalan, S. (2001), "A conceptual study on brand valuation", *Journal of Product & Brand Management*, 10(4), 243-25.

[5] Panopoulos, I. K. n. A. A. (2010), "The determinants of brand equity", *Managerial Finance*.

[6] Shankar, V., Azar, P., and Fuller, M. (2008), "Practice prize paper-BRAN* EQT: A multicategory brand equity model and its application at allstate", *Marketing science*, 27(4), 567-584.

[7] Barwise, P., Higson, C., Likierman, A., and Marsh, P. (1989), "Accounting for brands", London Business School London.

[8] Leuthesser, L. (1988), "Defining, Measuring, and Managing Brand Equity: A Conference Summary", *Marketing Science Institute*.

[9] Simon, C. J., and Sullivan, M. W. (1993), "The measurement and determinants of brand equity: A financial approach", *Marketing science*, 12(1), 28-52.

[10] Halliburton, C., and Bach, S. (2012), "An integrative framework of corporate brand equity", *EuroMed Journal of Business*, 7(3), 243-255

[11]. Feldwick, P. (1996), "What is brand equity anyway, and how do you measure it?", *Journal of the Market Research Society*, 38(2), 85-105.