Archive of SID

فصلنامه مهندسی مالی و مدیریت اوراق بهادار
شماره چهل و سوم / تابستان ۱۳۹۹

تاثیر استراتژی تجاری و حاکمیت شرکتی بر افشای سرمایه فکری در شرکت‌های منتخب بورس اوراق بهادار تهران با استفاده از مدل داده های ترکیبی

امیررضا کیقبادی[۱]
مرجان دامن کشیده[۲]

تاریخ دریافت مقاله : ۹۸/۰۹/۱۲ تاریخ پذیرش مقاله : ۹۸/۱۱/۲۷

چکیده

امروزه سازمان‌ها به علت افزایش رقابت در بازارهای جهانی، برای ارتقاء و باقی ماندن خود احتیاج به تحول در دارایی محصولات یا به وجود آوردن محصولات جدید، تاکتیک تجاری و به روز هستند. موفقیت سازمان در توسعه محصولات تازه ابداع شده، بستگی به توسعه قابلیت و روابطی است که برای سازمان بی همتا می‌باشند و در میان‌مدت تا بلندمدت در امان هستند. از طرفی، یک محصول جدید تجمیعی از مزایا، عملکردها و مشخصاتش از دید مشتری (سرمایه مشتری) بوده و همچنین نیازمند دانش، مهارت ها، توانایی ها و تجربیات فردی کارکنان (سرمایه انسانی) و فرآیند و سیستم مدیریت اثربخش جریان مواد و کالاها، اطلاعات و ارتباطات (سرمایه ساختاری) است.

در مطالعه حاضر به بررسی تاثیر استراتژی تجاری و افشای سرمایه فکری در شرکت‌های منتخب بورس اوراق بهادار تهران، پرداخته شده است. جامعه آماری تحقیق حاضر شرکت‌های منتخب پذیرفته شده در سازمان بورس اوراق بهادار تهران برای دوره زمانی ۱۳۹۶-۱۳۹۱ و تخمین مدل با استفاده از مدل پانل دیتا، صورت پذیرفته است. نتیجه تخمین مدل نشان می دهد که استراتژی تجاری و حاکمیت شرکتی(تعداد اعضای هیات مدیره) بر افشای سرمایه فکری در شرکت‌های منتخب تحقیق در بازه اطمینان ۹۵ درصد از لحاظ آماری معنی دار می باشد.

کلمات کلیدی

استراتژی تجاری ، افشای سرمایه فکری ،حاکمیت شرکتی ، شرکت‌های بورسی

۱-گروه حسابداری، واحد تهران مرکزی، دانشگاه آزاد اسلامی، تهران، ایران. a.keyghobadi@iauctb.ac.ir
۲- گروه اقتصاد، واحد تهران مرکزی، دانشگاه آزاد اسلامی، تهران، ایران.(نویسنده مسئول). m.damankeshideh@yahoo.com

www.SID.ir

Archive of SID

مقدمه

اهمیت سرمایه فکری در دنیای تجارت امروز بر هیچ کسی پوشیده نیست. یکی از مهمترین ملزومات هر فعالیت اقتصادی فراهم کردن منابع مورد نیاز است. به طور قطع شناسایی راه های مختلف تامین منابع و بهره‌گیری از ابزارهای مناسب، مدیریت را در اتخاذ تصمیمات صحیح تر، استراتژی تجاری و کسب منابع بیشتر یاری خواهد نمود. مدیریت سرمایه فکری، دارای دو جنبه است؛ از یک طرف سازمان باید با استفاده از این سرمایه برای مشتریان خود خلق ارزش کند و از طرف دیگر، باید با افزایش مستمر در ارزش سرمایه فکری، مزیت رقابتی کسب نماید. سرمایه فکری دارای زیربخش‌های مختلف سرمایه انسانی، سرمایه ساختاری و سرمایه مشتری می‌باشد. سرمایه انسانی به دانش، مهارت و خبرگی کارکنان یک سازمان اشاره دارد. سرمایه انسانی، دارایی دانشی است که توانایی تولید ارزش برای سازمان را دارد. سرمایه ساختاری، زیرساخت حمایتی و سیستمهای اطلاعاتی است که قابلیت دانش فردی را به یک ویژگی گروهی تبدیل می کند. سرمایه مشتری به ارزش نهفته درون روابط شرکت با مشتریان اشاره دارد. سرمایه مشتری در واقع، رابط بین سرمایه انسانی و سرمایه ساختاری با محیط بیرون است؛ به عبارت دیگر این سرمایه، توانایی انتقال ارزش از سازمان به مشتریان را فراهم می آورد. کارکنان با کیفیت بالا، مهمترین عامل برای سازمان در اقتصاد دانش محورند. فرهنگ سازمانی، به عنوان عاملی در سرمایه ساختاری، یک عامل مهم در توسعه قابلیتهای سازمانی است. همچنین سازمان با داشتن ارتباطات بهتر با بیرون، فرصت بیشتری برای دستیابی به نوآوری و استراتژی تجاری و منابع مختلف دارد. از طرفی یکی از مهمترین مزایای استقرار نظام حاکمیت شرکتی در بازار سرمایه، حمایت از حقوق ذینفعان است. سیستمهای حاکمیت شرکتی قوی همانند مکانیزم‌های پاسخگویی، با قراردادن شرکت‌ها در مقام پاسخگو به حقوق و نیازهای ذینفعان از طریق کاهش عدم تقارن اطلاعاتی، خدمت رسانی می‌کنند.[۳] سرمایه گذاری از نیازهای اولیه جهت گذار از یک اقتصاد توسعه نیافته به توسعه یافته است و میزان سرمایه گذاری در هر سیستم اقتصادی، تعیین کننده میزان رشد اقتصادی، رونق بازار و در نهایت بهبود رفاه عمومی است. بنابراین می توان گفت، اطلاعات نقش اساسی در عملکرد بازار سرمایه ایفا می کند و سرمایه گذاران خواهان اطلاعاتی هستند که به آن ها در جهت انجام یک سرمایه گذاری موفق یاری رساند. اطلاعات، هسته مرکزی کارآیی می باشد. اطلاعات، نحوه تفسیر و سرعت انتشار آن نقش عمده و حساسی در کارآیی بازار دارد. در بازار کارا، اطلاعاتی که در بازار پخش می شود به سرعت بر قیمت تاثیر می گذارد. بنابراین در چنین بازاری قیمت اوراق بهادار به ارزش ذاتی آن نزدیک است. در اینجاست که هرچه بازار کاراتر باشد امنیت بازار بیشتر و به تبع آن اطمینان مردم به

www.SID.ir

Archive of SID

بازار نیز بیشتر خواهد شد. هر چه قدر شرکت‌ها در راستای دست یابی به هدف سودآوری، برنامه‌ریزی منظم‌تری داشته باشند، عملکرد بهتری داشته و در نهایت به سود مورد نظر دست پیدا خواهند کرد. در دنیای واقعی، دریافت‌ها و پرداخت‌های نقدی در دوره‌هایی صورت می‌گیرد که معمولاً با زمان وقوع معاملات و رویدادهای ایجادکننده آنها متفاوت است و همین امر موجب می‌شود تا برای اندازه گیری نتایج عملکرد واحدهای تجاری، استفاده از استراتژی تجاری و افشای سرمایه فکری مقبول‌تر باشد. به عبارتی هرچه پایداری سود بیشتر باشد، واحد تجاری توان بیشتری برای حفظ سودهای جاری دارد.[۲] با توجه به همین مباحث، مقاله حاضر به بررسی تاثیر استراتژی تجاری و افشای سرمایه فکری با اثرپذیری از حاکمیت شرکتی در شرکت‌های بورسی اوراق بهادار تهران می‌پردازد .

ادبیات موضوع:

سازمان‌ها برای ارتقای رتبه خود احتیاج به تحول در دارایی و تاکتیک تجاری به روز هستند. موفقیت سازمان در توسعه محصولات جدید، بستگی به توسعه روابطی دارد که برای سازمان بی همتاست زیرا که محصول تازه ابداع شده مجموعه‌ای از مزایا و عملکردهاست و بعلاوه، نیازمند دانش، مهارت، توانایی و تجربیات سرمایه انسانی و فرایند و سیستم مدیریت اثربخش جریان مواد و کالاها، اطلاعات و ارتباطات است.بعلاوه، اگر سازمان ها بخواهند از مزایای جهانی شدن سرمایه برخوردار شوند و قابلیت آن را داشته باشند تا سهام خود را در بورس های معتبر دنیا عرضه کنند و از این طریق بتوانند سرمایه های کم هزینه و بلند مدتی را جذب کنند، نیازمند بکارگیری استراتژی تجاری و افشای سرمایه فکری با بکارگیری حکمرانی شرکتی هستند.استراتژی، فرایندی است که طی آن در محیط کسب و کار، پس از آنکه شرایط موجود سنجیده شد، اوضاع تحت کنترل قرار می‌گیرد، ماموریت سازمان تعیین و رقبای اصلی که در مسیر ماموریت هستند شناسایی می‌شوند، اهداف تعیین می‌شوند، برنامه‌ریزی صورت می‌گیرد و ابتکار عمل برای تحقق خواسته‌ها در دست گرفته می‌شود. داشتن استراتژی نیاز حیاتی هر کسب و کاری محسوب می‌شود. هر شرکتی برای آغاز یک مسیر جدید و حرکت به سمت ناشناخته‌ها نیازمند نقشه‌ی راهی است که آن را استراتژی یا راهبرد می‌نامند.[۸] زمانی که یک سازمان هدف‌ها، سیاست‌ها و زنجیره‌ی عملیاتی خود را در قالب یک مجموعه به‌هم پیوسته با یکدیگر ترکیب کند، یک الگویی ایجاد می‌شود که به آن استراتژی گویند. اگر سازمان بتواند استراتژی خود را بر پایه‌ی توانمندی‌ها و نارسایی‌های نسبی خود، دگرگونی‌های محیطی پیش‌بینی‌شده، و حرکت‌های اقتضایی رقبای هوشمند خود تنظیم نماید، می‌تواند منابع خود را به‌درستی به‌کاربرده و آن‌ها را در مسیر الگوی خود هدایت کند. درواقع استراتژی تجاری یک شرکت، برنامه کاری آن شرکت است که با اولویت‌بندی

www.SID.ir

Archive of SID

اهداف، رقابت موفق با رقبا و بهینه‌سازی عملکرد مالی با استفاده از مدل کسب و کار، می‌تواند به اهداف خود دست یابد.برای رسیدن به یک یا مجموعه‌ای از اهداف، باید فعالیت‌های طراحی‌شده برای شرکت به‌صورت یک برنامه بلندمدت تنظیم شود، که اصطلاحاً به آن استراتژی تجاری می‌گویند. برنامه‌های استراتژیک زمانی موفق هستند که منجر به رشد کسب‌وکار، موقعیت رقابتی قوی و عملکرد مالی بالا شوند. زمانی که استراتژی شرکتی با شکست مواجه شود، آن شرکت باید رویکرد خود را تغییر دهد در غیر این صورت باید آماده‌ی خروج از آن کسب‌وکار باشد. مهم‌ترین بحث در استراتژی، انتخاب اهداف است و اینکه برای رسیدن به این اهداف چگونه باید برنامه‌ریزی کرد تا به یک رویکرد کامل و دقیق رسید. درنتیجه، استراتژی به‌طور عملی توضیح می‌دهد که شرکت چگونه خود را از رقبا متمایز می‌سازد، چگونه درآمد کسب می‌کند و حاشیه سود آن کجا خواهد بود.[۱]

تاثیر استراتژی تجاری بر افشای سرمایه فکری

اهمیت سرمایه فکری در دنیای تجارت امروز بر هیچ کسی پوشیده نیست. یکی از مهمترین ملزومات هر فعالیت اقتصادی فراهم کردن منابع مورد نیاز است. قطعا شناسایی راه های مختلف تامین منابع و بهره‌گیری از ابزارهای مناسب، مدیریت را در اتخاذ تصمیمات صحیح تر، استراتژی تجاری و کسب منابع بیشتر یاری خواهد نمود. مدیریت سرمایه فکری، دارای دو جنبه است؛ از یک طرف سازمان باید با استفاده از این سرمایه برای مشتریان خود خلق ارزش کند و از طرف دیگر، باید با افزایش مستمر در ارزش سرمایه فکری، مزیت رقابتی کسب نماید. سرمایه فکری دارای زیربخش‌های مختلف سرمایه انسانی، سرمایه ساختاری و سرمایه مشتری می‌باشد. سرمایه انسانی به دانش، مهارت و خبرگی کارکنان یک سازمان اشاره دارد. سرمایه انسانی، دارایی دانشی است که توانایی تولید ارزش برای سازمان را دارد. سرمایه ساختاری، زیرساخت حمایتی و سیستم های اطلاعاتی است که قابلیت دانش فردی را به یک ویژگی گروهی تبدیل می کند. سرمایه مشتری به ارزش نهفته درون روابط شرکت با مشتریان اشاره دارد. سرمایه مشتری در واقع، رابط بین سرمایه انسانی و سرمایه ساختاری با محیط بیرون است؛ به عبارت دیگر این سرمایه، توانایی انتقال ارزش از سازمان به مشتریان را فراهم می‌آورد. کارکنان با کیفیت بالا، مهمترین عامل برای سازمان در اقتصاد دانش محورند. فرهنگ سازمانی، به عنوان عاملی در سرمایه ساختاری، یک عامل مهم در توسعه قابلیت‌های سازمانی است. همچنین سازمان با داشتن ارتباطات بهتر با بیرون، فرصت بیشتری برای دستیابی به نوآوری و استراتژی تجاری و منابع مختلف دارد. از طرفی یکی از مهمترین مزایای استقرار نظام حاکمیت شرکتی در بازار سرمایه، حمایت از حقوق ذینفعان است.[۵] سرمایه گذاری از نیازهای اولیه جهت گذار از یک اقتصاد توسعه

www.SID.ir

Archive of SID

نیافته به توسعه یافته است و میزان سرمایه گذاری در هر سیستم اقتصادی، تعیین کننده میزان رشد اقتصادی، رونق بازار و در نهایت بهبود رفاه عمومی است. بنابراین می توان گفت، اطلاعات نقش اساسی در عملکرد بازار سرمایه ایفا می کند و سرمایه گذاران خواهان اطلاعاتی هستند که به آن‌ها در جهت انجام یک سرمایه گذاری موفق یاری رساند. اطلاعات، هسته مرکزی کارآیی می‌باشد. اطلاعات، نحوه تفسیر و سرعت انتشار آن نقش عمده و حساسی در کارآیی بازار دارد. در بازار کارا، اطلاعاتی که در بازار پخش می شود به سرعت بر قیمت تاثیر می‌گذارد. بنابراین در چنین بازاری قیمت اوراق بهادار به ارزش ذاتی آن نزدیک است. در اینجاست که هرچه بازار کاراتر باشد امنیت بازار بیشتر و به تبع آن اطمینان مردم به بازار نیز بیشتر خواهد شد. هر چه قدر شرکت‌ها در راستای دست یابی به هدف سودآوری، برنامه ریزی منظم تری داشته باشند، عملکرد بهتری داشته و در نهایت به سود مورد نظر دست پیدا خواهند کرد. در دنیای واقعی، دریافت‌ها و پرداخت‌های نقدی در دوره‌هایی صورت می‌گیرد که معمولاً با زمان وقوع معاملات و رویدادهای ایجادکننده آنها متفاوت است و همین امر موجب می‌شود تا برای اندازه‌گیری نتایج عملکرد واحدهای تجاری، استفاده از استراتژی تجاری و افشای سرمایه فکری مقبول تر باشد. بعبارتی هرچه پایداری سود بیشتر باشد، واحد تجاری توان بیشتری برای حفظ سودهای جاری دارد. [۶]

موفقیت سازمان در توسعه محصولات نوآورانه، وابسته به توسعه قابلیت‌ها و ارتباطاتی است که برای سازمان منحصر به فرد می‌باشند و در میان‌مدت تا بلندمدت حفظ می‌گردند. از طرفی، یک محصول جدید تجمیعی از مزایا، عملکردها و مشخصاتش از دید مشتری (سرمایه مشتری) بوده و همچنین نیازمند دانش، مهارت‌ها، توانایی‌ها و تجربیات فردی کارکنان (سرمایه انسانی) و فرایند و سیستم مدیریت اثربخش جریان مواد و کالاها، اطلاعات و ارتباطات (سرمایه ساختاری) است؛ از این رو برای بهبود رقابت پذیری سازمان، باید سلائق و ترجیحات مشتری، بهبود ساختار سازمانی و توجه به سرمایه انسانی سازمان را که در ارتقای قابلیت‌های سازمانی تأثیر گذارند، در فرآیند توسعه محصولات نوآورانه مدنظر قرار داد. در سال های اخیر، مفهوم استراتژی در ادبیات سازمانی و توسط محققان مالی بصور قابل توجهی مورد توجه قرار گرفته است. در شواهد نظری، استراتژی به عنوان اراده و برنامه ریزی سازمان برای دستیابی به اهداف بلندمدت سازمانی و پیش بینی منابع لازم برای دستیابی به این اهداف، تعریف شده است. استراتژی واحدهای انتفاعی، ممکن پیامدهای مختلفی را برای آنها در پی داشته باشد. از این جهت، انتخاب یک استراتژی مستلزم تحلیل اطلاعات جاری شرکت و تامل در خصوص نتایج آن می‌باشد. از طرفی، توسعه محصولات نوآورانه به بهبود موقعیت راهبردی و توانایی

www.SID.ir

Archive of SID

ارائه و محصول سازمان از طریق هدایت و خلاقیت تمرکز دارد و موجب پیشرفتهای فناوری - محصولات - فرآیندها و خدمات می‌شود که این به نوبه خود، مشارکت جدی مشتریان و اجزای دیگر سازمان‌های تجاری را در بردارد. یک نوآوری محصول، راه حلی جدید و خلاقانه برای شرایط و تمایلات فعلی می‌باشد و نیازهای پنهان و آشکار و خواسته‌های مشتریان و سهام داران را ارضا می‌کند. [۱۶] در این خصوص بازیگران عرصه حاکمیت را می‌توان در ۳ دسته بازیگران داخلی، بازیگران خارجی و هیأت مدیره‌ها تقسیم بندی نمود. بازیگران داخلی را می‌توان شامل کسانی دانست که تصمیمات شرکتی را اتخاذ نموده و به اجرا درمی‌آورند، در حالیکه بازیگران خارجی کسانی هستند (حقیقی یا حقوقی) که سعی در اعمال نفوذ و کنترل بر تصمیمات شرکت را دارند. از این رو مدیران و کارکنان درون شرکت را می‌توان به عنوان بازیگران داخلی و سهامداران، تأمین کنندگان، مشتریان، نهادهای دولتی و قانونی و غیره را تحت عنوان بازیگران خارجی معرفی نمود. هیات مدیره‌ها را نیز می‌توان به عنوان گروه سومی مدنظر قرار داد که بعضاً به جهت آنکه می‌توانند هم در قالب بازیگران داخلی و هم تحت دسته بازیگران خارجی قرار گیرند مستقل زد و دسته دیگر تعریف نمود. حاکمیت شرکتی بیش از هر چیز، حیات بنگاه اقتصادی را در دراز مدت هدف قرار می‌دهد و درصدد است تا از منافع سهامداران در مقابل مدیریت سازمان حفاظت کند.[۱۵] جدا شدن مالکیت از مدیریت در سازمان های بزرگ امروزی که پس از آن با نام مسأله نمایندگی شناخته شد، بدین معنی است که چگونه می توان اطمینان داشت که مدیران در آزادی عمل خویش، راهی مطابق با میل سرمایه‌گذاران استفاده خواهند کرد. از طرفی اگر شرک ها بخواهند از مزایای جهانی شدن سرمایه برخوردار شوند و قابلیت آن را داشته باشند تا سهام خود را در بورس های معتبر دنیا عرضه نمایند و از این طریق بتوانند سرمایه‌های کم هزینه و بلند مدتی را جذب کنند، نیازمند به کارگیری استراتژی تجاری و افشای سرمایه فکری با بکارگیری حکمرانی شرکتی هستند.[۱۲]

پیشینه پژوهش

مطالعات داخلی

-زمردیان و همکاران (۱۳۹۷) در مطالعه خود به سنجش ارزش‌گذاری سرمایه فکری و رابطه آن با عملکرد در بازار سرمایه ایران پرداختند. نمونه آماری پژوهش شامل ۱۲۸ شرکت در طی دوره زمانی ۱۳۸۹تا ۱۳۹۳است. روش آماری استفاده شده جهت تجزیه و تحلیل داده‌ها، رگرسیون چندگانه وضرایب همبستگی می‌باشد. برای سنجش سرمایه فکری در پژوهش حاضر نیز از دو روش استفاده شده است که یکی ازروش‌های مذکور توسط پالیک به نام (ارزش افزوده سرمایه فکری) مطرح شده که دارای

www.SID.ir

Archive of SID

سه جزء کارآیی سرمایه فیزیکی، کارآیی سرمایه انسانی وکارآیی سرمایه ساختاری می‌باشد و روش پیشنهادی دیگر توسط انواری رستمی ملاک سنجش سرمایه فکری قرار گرفته که با چهار عملکرد (مالی، اقتصادی، حسابداری؛ تلفیقی) انجام شد. همچنین اندازه شرکت، اهرم مالی و رشد به عنوان متغیرهای کنترل در نظر گرفته شده است. نتایج حاکی از آن است که عملکرد شرکت (عملکرد حسابداری، عملکرد مالی، عملکرد اقتصادی، عملکرد تلفیقی) رابطه معناداری با سرمایه فکری ندارند.

-خوراکیان و همکاران (۱۳۹۶) در مطالعه خود به بررسی نقش سرمایه فکری بر روی رفتار نوآورانه با تأکید بر نقش میانجیگری اشتراک دانش (مورد مطالعه: پژوهشکده هوا خورشید) پرداختند. هدف پژوهش حاضر، بررسی نقش واسط اشتراک دانش در تأثیر اجزای سرمایهٔ فکری بر رفتار نوآورانه در میان کارکنان یکی از مجموعه‌های تحقیقاتی وابسته به وزارت دفاع می‌باشد. برای سنجش متغیرهای پژوهش از پرسشنامه‌ای شامل ۲۵ پرسش استفاده شد. این پرسشنامه، میان ۸۰ نفر از کارکنان سازمان مورد مطالعه توزیع گردید و داده‌ها با روش مدل‌سازی معادلات ساختاری تجزیه و شدند. نتایج پژوهش، وجود رابطه میان بعد انسانی سرمایهٔ فکری و رفتار نوآورانه از طریق بعد تجربهٔ برگزیدهٔ اشتراک دانش و همچنین بعد ساختاری سرمایهٔ فکری بر رفتار نوآورانه از طریق نقش میانجی، دو بعد رفتار اشتراک دانش را تأیید می‌کند . در ادامه با توجه به اهمیت نوآوری در این سازمان‌ها و به منظور تقویت آن، بازگشت به میدان و مصاحبه‌های کیفی انجام گرفت و عوامل تأثیرگذار بر متغیرها و ارتباط سیستمی آنها شناسایی شد تا با استفاده از این نتایج و ارائهٔ پیشنهادهای کاربردی بتوان سازمان را در جهت تقویت این روابط یاری نمود. نتایج تحلیل سیستمی بیان‌گر نقش مهم خلاقیت فردی و لزوم توجه به آن، در جهت تقویت روابط موجود است.

-بورقانی و همکاران (۱۳۹۵) در مطالعه خود به بررسی سرمایه فکری بر نوآوری سازمانی با میانجی‌گری مدیریت دانش و یادگیری سازمانی در رسانه‌های نوشتاری پرداختند. جامعهٔ آماری این پژوهش، مدیران ارشد و میانی روزنامه‌های پرشمارگان شهر تهران است. داده‌ها از طریق پرسشنامهٔ استاندارد جمع‌آوری شدند. روایی محتوایی از نظر صاحبنظران و روایی سازه به کمک روش آماری تحلیل عاملی تأییدی به تأیید رسید. پایایی پرسشنامه نیز از طریق ضریب آلفای کرونباخ تأیید شد. نتایج پژوهش نشان داد سرمایه‌های فکری به‌طور مستقیم بر مدیریت دانش، یادگیری سازمانی و نوآوری سازمانی روزنامه‌های‌پرشمارگان اثر مثبت و معناداری دارد و همچنین مدیریت دانش و یادگیری سازمانی در تأثیر سرمایه‌های فکری برنوآوری سازمانی نقش میانجی دارند.

www.SID.ir

Archive of SID

مطالعات خارجی

-آردی و همکاران (۲۰۱۸) در مطالعه ای به بررسی رابطه عملکرد مالی، کیفیت سود و سرمایه فکری بر ارزش شرکت‌های منتخب برای ۹۰ شرکت طی بازه زمانی ۲۰۱۵ بشکل داده های مقطعی پرداختند. نتایج مطالعه گویای این مطلب می‌باشد که؛ عملکرد مالی و سرمایه فکری تاثیر مثبتی بر ارزش شرکت‌های منتخب دارند و کیفیت درآمد تاثیر معناداری بر ارزش شرکت ندارد و سرمایه فکری نیز تاثیر مثبتی بر عملکرد مالی شرکت دارد. متغیرهای کنترل مانند مالکیت مدیریتی، مالکیت نهادی، ساختار سرمایه و سن شرکت تاثیر مثبتی بر ارزش شرکت دارند.

-مطابق تحقیق اسلام و خانداکر (۲۰۱۷) ماهیت شرکت، اهمیت سرمایه در گردش از منظر تصمیم بدهی را تعیین می‌کند. مطالعه رابطه بین بدهی با سودآوری، دارایی‌های ثابت مشهود، اندازه‌ی شرکت، نسبت Q توبین و نسبت بدهی به عنوان عوامل تاثیرگذار بر ساختار سرمایه شرکت‌ها را بررسی می‌کند. نتایج تحقیق گویای این مطلب می‌باشد که؛ صنعتی که شرکت در آن عضویت دارد و اندازه آن تاثیر با اهمیتی بر ساختار سرمایه آن شرکت دارد.

-در مطالعه ای توسط بوبکری و دیگران (۲۰۱۶) که به بررسی عملکرد شرکت و تصمیمات تأمین مالی پرداخته شده است، از سرمایه در گردش خالص بعنوان نماینده سرمایه در گردش شرکت‌ها استفاده شده است. نتایج مطالعه گویای این مطلب می باشد که بین سرمایه‌گذاری های شرکتی و مانده خالص نقدینگی رابطه مثبت و بین سرمایه در گردش مورد نیاز و سرمایه گذاری شرکت‌ها رابطه منفی معنادار وجود دارد. همچنین روابط سیاسی همبستگی قوی با تغییر در اهرم و عملکرد عملیاتی شرکت‌ها دارد.

روش شناسی تحقیق

جهت بررسی تاثیر استراتژی تجاری بر افشای سرمایه فکری با اثرپذیری از حاکمیت شرکتی در شرکت‌های بورسی اوراق بهادار تهران از مدل مبتنی بر برآوردگرهای پانل استفاده می‌شود. در مرحله اول باید سرمایه فکری مورد محاسبه قرار گیرد، برای محاسبه آن از روش ضریب ارزش افزوده فکری (VAIC) استفاده می‌شود:

روش ضریب ارزش افزوده فکری اولین بار توسط پالیک و در سال ۱۹۹۸ برای عموم مطرح شد. که از جمله روش‌های مستقیم است. این روش، جهت کنترل موثر و ارزیابی کارآیی افزودن ارزش توسط تمامی منابع شرکت و اجزاء منابع اصلی آن طراحی شده است که برافزایش ارزش و نه کنترل بهای

www.SID.ir

Archive of SID

تمام شده تمرکز دارد. مدل پالیک (۲۰۰۴)، توانایی و کارآیی کلی شرکت را در بکارگیری تمامی منابع فکری و فیزیکی در ایجاد ارزش برای شرکت می‌سنجد.

گام نخست مدل پالیک محاسبه ارزش افزوده برای شرکت است:

$$VA = OP + EC + D + A$$

OP: سود عملیاتی

EC: مخارج کارکنان (مخارج حقوق و دستمزد)

D: استهلاک دارایی های مشهود

A: استهلاک دارایی های نا مشهود

درگام بعدی، کارآیی سرمایه انسانی بدین صورت، محاسبه می شود:

$$HCE = \frac{VA}{HC}$$

VA: ارزش افزوده

HC: سرمایه انسانی شرکت

کارآیی سرمایه انسانی، نشان می دهد که چه مقدار ارزش افزوده توسط یک واحد پولی سرمایه گذاری شده در نیروی انسانی ایجاد می شود، ارزش افزوده، مجموع ستاده ها منهای داده ها (حاصل جمع سود عملیاتی، مخارج کارکنان و استهلاک دارایی شرکت) است و سرمایه انسانی شرکت، معادل مخارج حقوق و دستمزد در نظر گرفته می شود.

حال در گام بعدی، کارآیی سرمایه ساختاری بدین صورت محاسبه می شود:

$$SCE = \frac{SC}{VA}$$

SC: سرمایه ساختاری برای شرکت: (VA-HC)

کارآیی سرمایه ساختاری، سهم سرمایه ساختاری در ایجاد ارزش در شرکت است که میزان سرمایه ساختاری مورد نیاز برای ایجاد یک واحد پولی ارزش افزوده را اندازه گیری می کند و سرمایه ساختاری، حاصل کسر سرمایه انسانی از ارزش افزوده است. به منظور دستیابی به بینشی کامل در زمینه کارآیی منابع خلق کننده ارزش، ضروری است که سرمایه مالی و فیزیکی را نیز منظور نماییم. سرمایه فکری به تنهایی قادر به خلق ارزش نیست.

www.SID.ir

Archive of SID

در گام بعدی، کارآیی سرمایه بکارگرفته شده بدین صورت محاسبه می شود:

$$CEE = \frac{VA}{CA}$$

CA: سرمایه بکارگرفته شده

کارآیی سرمایه بکارگرفته شده، شاخصی است برای ارزش افزوده ایجاد شده توسط یک واحد سرمایه فیزیکی و مالی شرکت یعنی، سرمایه بکارگرفته شده (سرمایه فیزیکی و مالی)، برابر با ارزش دفتری خالص داریی های شرکت است.

در گام آخر، به منظور محاسبه کارآیی کلی ایجاد ارزش، ضریب ارزش افزوده فکری، سه شاخص کارآیی محاسبه شده باید با هم جمع شوند:

$$SCI = HCE + SCE + CEE$$

پس از محاسبه ضریب ارزش افزوده فکری(SCI)، با بکارگیری متغیرهای کنترلی هزینه سرمایه‌گذاری شرکت‌ها (IC) و اندازه شرکت (Size)، تاثیر این متغیرها بر افشای سرمایه فکری بررسی می‌شود.

باتوجه به مباحث نظری موضوع و با در نظر گرفتن مطالعات تجربی مطرح شده در خصوص بررسی رابطه استراتژی تجاری و افشای سرمایه فکری با اثرپذیری از حاکمیت شرکتی در شرکت‌های بورسی اوراق بهادار تهران الگوی تجربی تحقیق براساس مطالعه رومرو و همکاران (۲۰۱۸) به شکل زیر معرفی می‌گردد:

$$SCI = f(BC, BSize, Duality, Size, IC)$$

$$SCI_{it} = \beta_0 + \gamma_1 BC_{it} + \gamma_2 BSize_{it} + \gamma_3 Duality_{it} + \gamma_4 Size_{it} + \gamma_5 IC_{it} + \varepsilon_t$$

BC: استراتژی تجاری

استراتژی تجاری شرکت که در این مطالعه برای تعیین نوع استراتژی شرکت از سیستم امتیازدهی ترکیبی ایتنر و لرکر (۱۹۹۷) استفاده می شود؛ بدین صورت که برای بدست آوردن امتیازات ترکیبی از پنج نسبت نرخ رشد فروش، هزینه تبلیغات به کل فروش، تعداد کارمندان به فروش، ارزش بازار شرکت به ارزش دفتری آن و نسبت دارایی‌های ثابت به کل دارایی‌ها استفاده می‌شود. سیستم امتیازدهی بدین صورت است که ابتدا شرکت‌ها را بر اساس چهار نسبت اول به ترتیب از بالا به پایین در پنج گروه تقسیم خواهد شد. بدین صورت که شرکتی که در بالاترین پنجک قرار دا د امتیاز ۵ و شرکتی که در

www.SID.ir

Archive of SID

پایین‌ترین پنجک قرار می گیرد امتیاز ۱ را کسب می‌کند و بقیه شرکت ها متناسب با پنجک مربوطه امتیاز دهی می‌شوند. سپس شرکت‌ها را بر اساس نسبت آخر (دارایی‌های ثابت به کل دارایی‌ها) به پنج گروه تقسیم می‌کنیم. این بار شرکتی که در بالاترین پنجک قرار می‌گیرد امتیاز ۱و شرکتی که در پایین‌ترین پنجک قرار دارد امتیاز ۵ را کسب می کند و بقیه شرکت‌ها متناسب با پنجک مربوطه امتیاز دهی می‌شوند. در مرحله آخر امتیازات بدست آمده از دو مرحله فوق را با یکدیگر جمع می‌نماییم تا امتیاز نهایی هر شرکت بدست آید. دامنه امتیازات ترکیبی (مجموع پنج نسبت فوق) هر شرکت طی یک سال بین ۵ تا ۲۵ خواهد شد. شرکت‌هایی که مجموع امتیازشان در بازه ۵ تا ۱۵ باشد بعنوان شرکت‌های تدافعی و شرکت‌هایی که مجموع امتیازشان در بازه ۱۵ تا ۲۵ باشد به عنوان شرکت‌های تهاجمی تعیین می‌گردند. و برای شرکت‌های تهاجمی عدد ۱ و برای شرکت‌های تدافعی عدد ۰ داده می‌شود.

BSIZEit: تعداد اعضای هیات مدیره

DUALITYit: اگر سمت مدیرعامل و رئیس یا نایب رئیس هیات مدیره شرکت یکی نباشد عدد ۱ و در غیر اینصورت صفر در نظر گرفته می‌شود.

SIZEit: لگاریتم طبیعی جمع دارایی‌ها

IC: هزینه سرمایه گذاری شرکت‌ها.

- ✓ i: شرکت‌های منتخب پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران
- ✓ t: دوره زمانی تحقیق

جامعه آماری تحقیق حاضر، شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران طی دوره زمانی ۱۳۹۱ -۱۳۹۶ می‌باشد که تعداد ۹۹ شرکت و ۵۹۴ (۶ سال × ۹۹ شرکت) داده می‌باشند.

فرضیه‌های تحقیق

- استراتژی تجاری بر افشای سرمایه فکری شرکت‌های پذیرفته شده در بورس تاثیر دارد؟
- حاکمیت شرکتی بر افشای سرمایه فکری شرکت‌های پذیرفته شده در بورس تاثیر دارد؟
- هزینه سرمایه گذاری بر افشای سرمایه فکری شرکت‌های پذیرفته شده در بورس تاثیر دارد؟
- اندازه شرکت بر افشای سرمایه فکری شرکت‌های پذیرفته شده در بورس تاثیر دارد؟

www.SID.ir

Archive of SID

یافته های پژوهش

پیش از برآورد مدل تحقیق، لازم است مانایی تمام متغیّرهای مورد استفاده در تخمین‌ها، مورد آزمون قرار گیرد. زیرا عدم پایایی متغیّرها باعث بروز مشکل رگرسیون کاذب می‌شود.

جدول ۱ : خلاصه نتایج آزمون های ریشه واحد پانلی

شرکت های فعال در بورس				
آزمون لوین، لین و همکاران				
		سطح احتمال	مقدار آماره	متغیرها
پایا در سطح	سرمایه فکری	۰,۰۰۰۰	-۲۰,۱۶۲۸	SCI
پایا در سطح	هزینه سرمایه گذاری شرکت‌ها	۰,۰۰۰۰	-۷۵,۴۵۶۰	IC
پایا در سطح	اندازه شرکت	۰,۰۰۰۰	-۷,۶۳۲۰۶	Size

منبع: محاسبات محققین

مطابق با نتیجه بدست آمده در جدول ۱ احتمالات محاسباتی برای همه متغیرها کمتر از ۰,۰۵ می‌باشد و این موضوع نشان می دهد که فرضیه صفر مبنی بر عدم پایایی متغیرهای الگوی رگرسیونی رد شده و در نتیجه متغیّرهای تحقیق پایا می باشند، همچنین پایایی متغیر استراتژی تجاری، تعداد اعضای هیات مدیره و دوگانگی وظیفه هیأت مدیره بدلیل متغیر دامی بودن نمی‌توانند مورد بررسی واقع شوند.

آزمون هم انباشتگی پانل:

جهت اطمینان از وجود رابطه تعادلی بلند مدت میان متغیرهای الگوی رگرسیونی از آزمون‌های هم انباشتگی استفاده می شود. در این مطالعه از آزمون هم انباشتگی کائو استفاده شده است که نتایج در جدول زیر ارائه شده است.

جدول۲: نتایج آزمون هم انباشتگی کائو برای مدل

احتمال	آماره آزمون	مدل کائو
۰,۰۰۵۲	-۲,۵۶۰۹۲۷	مدل

منبع: محاسبات محققین

www.SID.ir

Archive of SID

ملاحظه می شود که طبق نتایج جدول ۲ برای شرکت‌های فعال در بورس در مدل و با توجه به پایین بودن سطح معنی داری از ۰,۰۵، فرض صفر مبنی بر عدم رابطهٔ هم انباشتگی میان متغیرها در مدل قابل رد است و آزمون بر وجود همگرایی متغیرها گواهی می‌دهند و متغیرها در بلندمدت هم انباشته بوده و رابطه بلند مدت بین آنها وجود دارد.

آزمون‌های تشخیصی:

جهت مشخص شدن نوع بهینه مدل از آزمون‌های تشخیصی استفاده می شود و در ابتدا از آزمون F لیمر استفاده می شود. فرضی های آماری این آزمون به شرح زیر است:

H_0 = Pooled Data

H_1 = Panel Data

در این آزمون فرض H_0 مبنی بر همگن بودن داده‌هاست و در صورت تأیید می بایست تمامی داده‌ها را با یکدیگر ترکیب کرد و به وسیله‌ی یک رگرسیون کلاسیک تخمین پارامترها را انجام داد، در غیر این صورت داده‌ها را باید به صورت داده های پانلی در نظر گرفت.

در صورت انتخاب مدل پانل دیتا، می‌بایست از میان اثرات ثابت و تصادفی، یکی را انتخاب نمود که برای این منظور از آزمون هاسمن استفاده می‌شود. در آزمون هاسمن فرضیه‌ها آماری به شرح زیر می‌باشد:

H_0 = Random Effect

H_1 = Fixed Effect

نتیجه آزمون‌های تشخیصی به صورت جدول زیر می‌باشد.

جدول ۳: نتایج انتخاب الگو جهت تخمین مدل

نوع آزمون	آماره آزمون	آماره آزمون	احتمال
F لیمر	F	۱۲,۴۴۷۹۱۳	۰,۰۰۰۰
هاسمن	H	۸۴,۲۸۳۳۲۷	۰,۰۰۰۰

منبع: محاسبات محققین

بر اساس آزمون F، با احتمال ۹۵٪ نمی توان فرضیه صفر مبنی بر یکسان بودن اثرات انفرادی، را پذیرفت. بنابراین، نتایج روش حداقل مربعات معمولی، اریب دار می‌باشد و باید روشی را اتخاذ کرد تا اثرات انفرادی ناشی از ناهمگنی متغیرها، لحاظ شود. پس می‌توان گفت که روش‌های اثرات ثابت و تصادفی که قدرت توضیح دهندگی بالایی دارند و اثرات انفرادی را در نظر می‌گیرند، نتایج قابل

www.SID.ir

Archive of SID

اطمینان تری را ارائه می دهند و نسبت به روش قبلی کاراتر و مناسب تر هستند. اما برای انتخاب مدل مناسب از بین دو مدل اثرات ثابت و تصادفی، آزمون هاسمن، مدل اثرات ثابت را مورد تائید قرار می‌دهد(به دلیل اینکه احتمال محاسباتی از ۰,۰۵ کمتر می باشد فرض صفر رد و در نتیجه فرض مخالف پذیرفته شده و نشان دهنده تخمین مدل با استفاده از روش اثرات ثابت می باشد)، که نتیجه تخمین در جدول ذیل ارائه شده است.

جدول ۴: نتایج حاصل از تخمین الگو به روش پانل ایستا

(سرمایه فکری شرکت)					
متغیرها		(اثرات ثابت)			
		ضریب تاثیر	انحراف معیار	آماره آزمون	احتمال
ضریب ثابت	C	۰,۴۱۳۳۵۵	۰,۰۲۵۲۳۵	۱۶,۳۸۰۵۶	۰,۰۰۰۰
تعداد اعضای هیات مدیره	BSIZE	۰,۰۲۲۳۱۶	۰,۰۰۲۵۹۶	۸,۵۹۶۲۴۲	۰,۰۰۰۰
دوگانگی وظیفه هیأت مدیره	DUALITY	۰,۰۴۰۹۹۰	۰,۰۶۳۲۲۳	۰,۶۴۸۳۴۳	۰,۵۱۷۱
استراتژی تجاری	BC	۰,۳۲۵۳۸۰	۰,۱۵۳۱۹۸	۲,۱۲۳۹۱۶	۰,۰۳۷۰
هزینه سرمایه گذاری شرکت‌ها	IC	۰,۰۲۶۱۹۳	۰,۰۱۴۳۳۹	۱,۸۲۶۷۰۰	۰,۰۶۸۴
اندازه شرکت	Size	۰,۲۴۸۴۳۷	۰,۰۱۸۶۱۵	۱۳,۳۴۶۴۰	۰,۰۰۰۰
R2= ۰/۸۷۴۳					
F= ۴۱/۰۷۶					
prob(F − Statistic)=۰۰۰۰					
Durbin-Watson stat ۲,۲۷۶					

منبع: محاسبات محققین

آزمون فرضیه مدل:

فرضیه اول:

استراتژی تجاری بر افشای سرمایه فکری شرکت‌های پذیرفته شده در بورس تاثیر ندارد=H_0

استراتژی تجاری بر افشای سرمایه فکری شرکت‌های پذیرفته شده در بورس تاثیر دارد =H_1

با توجه به احتمال بدست آمده برای متغیر استراتژی تجاری، نتیجه حاصله نشان می‌دهد که، ضریب مربوط به متغیر استراتژی تجاری بر سرمایه فکری شرکت‌های پذیرفته شده در بورس در سطح اطمینان ۹۵٪ معنی‌دار می‌باشد. همچنین مقدار ضریب برابر با ۰,۳۲ می‌باشد. حال می‌توان بیان داشت

www.SID.ir

Archive of SID

فرضیه H_0 مبنی بر عدم وجود تاثیر استراتژی تجاری بر افشای سرمایه فکری شرکت رد می‌گردد و فرض H_1 مبنی بر وجود تاثیر استراتژی تجاری بر افشای سرمایه فکری پذیرش می‌شود و این مطلب بیان می دارد فرضیه اول تحقیق تایید می‌گردد. بعبارتی افزایش در استراتژی تجاری منجر به افزایش افشای سرمایه فکری شرکت‌های پذیرفته شده در بورس می‌شود.

فرضیه دوم:

H_0=حاکمیت شرکتی بر افشای سرمایه فکری شرکت‌های پذیرفته شده در بورس تاثیر ندارد

H_1=حاکمیت شرکتی بر افشای سرمایه فکری شرکت‌های پذیرفته شده در بورس تاثیر دارد

با توجه احتمال بدست آمده برای متغیرهای حاکمیت شرکتی که شامل دو متغیر، تعداد اعضای هیئت مدیره و دوگانگی وظیفه هیأت مدیره می‌باشد، نتیجه حاصله نشان می‌دهد که، ضریب مربوط به متغیر تعداد اعضای هیات‌مدیره بر سرمایه فکری شرکت‌های پذیرفته شده در بورس در سطح اطمینان ۹۵٪ معنی‌دار می‌باشد. همچنین مقدار ضریب بدست آمده برابر با ۰,۰۲ می‌باشد. حال می‌توان بیان داشت فرضیه H_0 مبنی بر عدم وجود تاثیر تعداد اعضای هیات مدیره بر سرمایه فکری شرکت‌های پذیرفته شده در بورس رد می‌گردد و فرض H_1 مبنی بر وجود تاثیر تعداد اعضای هیات مدیره بر سرمایه فکری شرکت‌های پذیرفته شده در بورس پذیرش می‌شود و این مطلب بیان می‌دارد فرضیه دوم تحقیق مربوط به تعداد اعضای هیات مدیره تایید می‌گردد. بعبارتی افزایش در تعداد اعضای هیات مدیره منجر به افزایش افشای سرمایه فکری شرکت‌های پذیرفته شده در بورس می‌شود.

در ارتباط با متغیر دوگانگی وظیفه هیأت‌مدیره، احتمال محاسباتی برای این متغیر(که برابر ۰,۵۱۷۱ می‌باشد) نشان می‌دهد، ضریب مربوط به متغیر دوگانگی وظیفه هیأت مدیره در سطح اطمینان ۹۵ درصد از لحاظ آماری معنی‌دار نمی‌باشد.

فرضیه سوم:

H_0=هزینه سرمایه گذاری بر افشای سرمایه فکری شرکت‌های پذیرفته شده در بورس تاثیر ندارد

H_1=هزینه سرمایه گذاری بر افشای سرمایه فکری شرکت‌های پذیرفته شده در بورس تاثیر دارد

با توجه به احتمال بدست آمده برای متغیر هزینه سرمایه گذاری، نتیجه حاصله نشان می‌دهد که، ضریب مربوط به متغیر هزینه سرمایه گذاری بر سرمایه فکری شرکت‌های پذیرفته شده در بورس در سطح اطمینان ۹۰٪ معنی دار می‌باشد. همچنین مقدار ضریب برابر با ۰,۰۲ می‌باشد. حال می‌توان بیان داشت فرضیه H_0 مبنی بر عدم وجود تاثیر هزینه سرمایه گذاری بر افشای سرمایه فکری شرکت رد

www.SID.ir

Archive of SID

می‌گردد و فرض H_1 مبنی بر وجود تاثیر هزینه سرمایه گذاری بر افشای سرمایه فکری پذیرش می‌شود و این مطلب بیان می دارد فرضیه سوم تحقیق تایید می‌گردد. بعبارتی افزایش در هزینه سرمایه گذاری منجر به افزایش افشای سرمایه فکری شرکت‌های پذیرفته شده در بورس می‌شود.

فرضیه چهارم:

H_0= اندازه شرکت بر افشای سرمایه فکری شرکت‌های پذیرفته شده در بورس تاثیر تاثیر ندارد

H_1= اندازه شرکت بر افشای سرمایه فکری شرکت‌های پذیرفته شده در بورس تاثیر تاثیر دارد

با توجه به احتمال بدست آمده برای متغیر اندازه شرکت، نتیجه حاصله نشان می‌دهد که، ضریب مربوط به متغیر اندازه شرکت بر سرمایه فکری شرکت‌های پذیرفته شده در بورس در سطح اطمینان ۹۵٪ معنی دار می‌باشد. همچنین مقدار ضریب برابر با ۰,۲۴ می‌باشد. حال می‌توان بیان داشت فرضیه H_0 مبنی بر عدم وجود تاثیر اندازه شرکت بر افشای سرمایه فکری شرکت رد می‌گردد و فرض H_1 مبنی بر وجود تاثیر اندازه شرکت بر افشای سرمایه فکری پذیرش می‌شود و این مطلب بیان می‌دارد فرضیه چهارم تحقیق نیز تایید می‌گردد. بعبارتی افزایش در اندازه شرکت منجر به افزایش افشای سرمایه فکری شرکت‌های پذیرفته شده در بورس می‌شود.

نتایج آزمون همخطی VIF در داده های پانل:

برای تشخیص هم خطی بین متغیرهای مستقل، از آزمون کشف عوامل افزایش دهنده‌ی واریانس Vif استفاده می کنیم. نتایج حاصل از این آزمون در جدول زیر نمایش داده شده است:

جدول۵ : نتایج آزمون Vif برای متغیرهای مستقل مدل

متغیرها	VIF	1/VIF
BSIZE	۱,۲۳	۰,۸۱۳۰
DUALITY	۱,۶۲	۰,۶۱۷۲
BC	۱,۷۴	۰,۵۷
IC	۱,۴۱	۰,۷۰
Size	۱,۲۸	۰,۷۸
Mean VIF	۱,۴۵۶	

منبع: محاسبات محققین

www.SID.ir

Archive of SID

با توجه به نتایج آزمون فوق، می‌توان بیان کرد که مقدار هر یک از رگرسورها کمتر از ۱۰ بوده و بنابراین همخطی بین متغیرهای توضیحی برقرار نمی‌باشد.

آزمون ولدریج:

در این مطالعه جهت تشخیص خودهمبستگی سریالی در داده‌های پانل آزمون ولدریج مورد استفاده قرار می‌گیرد. در این آزمون فرض H_0 عدم وجود خود همبستگی در داده‌های پانل و فرض H_1 وجود خود همبستگی در داده‌های پانل را نشان می‌دهد. در صورتی که احتمال محاسباتی بیشتر از ۰,۰۵ باشد، عدم وجود خود همبستگی تائید و در صورتی که کمتر از ۰,۰۵ باشد، وجود خود همبستگی تائید می شود. نتیجه بدست آمده برای این آزمون در جدول زیر ارائه شده است.

جدول ۶ : نتایج آزمون تشخیص خودهمبستگی سریالی برای مدل

آزمون	آماره آزمون	احتمال
نتایج آزمون ولدریج برای مدل	۱,۱۳۵۲	۰,۳۲۶۲

منبع: محاسبات محققین

بر اساس نتایج آزمون ولدریج، می توان فرضیه صفر مبنی بر عدم وجود خودهمبستگی در داده‌های پانل را مورد پذیرش قرار داد.

نتیجه گیری و بحث:

در عصر کنونی رشد ناپایدار در اقتصاد جهانی منجر به تغییرات رادیکالی در مدیریت کسب و کار شده است، بنابراین بایستی در کسب و کار فرصت‌ها، اهداف کوتاه مدت و بلندمدت به درستی شناسایی گردند و همچنین فرصت‌های آینده شناخته شوند. برنامه ریزی استراتژیک کسب و کار اساساً فرآیندی هماهنگ کننده بین منابع داخلی یک سازمان و فرصت‌های خارجی در حوزه بازاریابی می‌باشد که در واقع یک فرآیند مدیریتی است؛ شامل هماهنگی قابلیت‌های سازمان با فرصتهای موجود. امروزه تمام صنایع در پی تدوین استراتژی همه جانبهای برای چشم انداز آینده ی خود هستند، بی شک تدوین استراتژی برای شرکت‌ها و صنایع مختلف بر تصمیم‌گیری‌های این شرکت‌ها اثر گذار خواهد بود. برنامه‌ریزی برای منابع سازمانی از جمله منابع انسانی، ابزار و اطلاعات امری الزامی در وضعیت رقابتی کنونی بازار تلقی می‌گردد. مدل کسب و کار موفق، نشان دهنده یک راه بهتر نسبت به گزینه‌های موجود است که می‌تواند ارزش بیشتری را به یک گروه مجزا از مشتریان پیشنهاد کرده و منافع بیشتری را به شرکت بازگرداند. سازمان‌ها بایستی با استراتژی مشخص و هدفمند بتوانند با خلاقیت‌ها و

www.SID.ir

Archive of SID

نوآوری‌هایی که توسط شرکت‌های مادر، طراحی، برنامه ریزی و سازماندهی می‌شود به نتیجه برسند. از طرفی مشکلات و هزینه‌های نمایندگی ممکن است از جدایی مالکیت و مدیریت یا تضاد منافع بین سهام داران کنترل کننده و فاقد کنترل ناشی شود. هر دو نوع مشکلات نمایندگی موجب می‌شود تا مدیران بتوانند علیه منافع سهام داران عمل کنند. بعبارتی یکی از مهم‌ترین روابط نمایندگی، رابطه بین گروه مدیریت و مالکان شرکت است. مدیران استخدام می‌شوند تا فعالیت‌های شرکت را اداره نمایند. اما نکته اینجاست که شاید اهداف مدیران و مالکان همسو نباشد. در واقع می‌توان گفت فرض اصلی نظریه نمایندگی نیز همین موضوع است که بین گروه مدیریت و مالکان شرکت به صورت بالقوه، تضاد منافع وجود دارد. درک این مسئله چندان دشوار نیست؛ زیرا توابع مطلوبیت مدیران و مالکان شرکت یک شکل نبوده و از رخدادهای مالی به نحو مشابهی تأثیر نمی پذیرد. مالکان بالفعل علاقه دارند بازده سرمایه گذاری و قیمت اوراق بهادار حداکثر شود، حال آن که الزاما این موضوع نمی‌تواند منجر به حداکثر شدن تابع مطلوبیت مدیران گردد. وجود چنین تضادهایی می‌تواند هزینه‌هایی را در یک رابطه نمایندگی به همراه داشته باشد که برای هیچ یک از طرفین قرار داد خوشایند نیست. استفاده از شاخص‌های حاکمیت شرکتی، سرمایه فکری در شرکت‌ها می‌تواند هزینه نمایندگی را کاهش دهد و استراتژی تجاری و نوآوری در شرکت‌ها را افزایش دهد. در اقتصاد دانش محور، نقش سرمایه فکری در ایجاد ارزش برای سازمان‌ها بسیار بیشتر از نقشی است که سرمایه‌های فیزیکی ایفا می‌کند. بنابراین سازمان‌ها برای کسب مزیت رقابتی پایدار، نیازمند شناسایی، مدیریت نظام مند سرمایه های فکری خود می‌باشند. بنابرین توجه به سرمایه فکری جهت ادامه حیات در بازار جهانی رقابتی کنونی ضروری بوده و مدیران باید به مدیریت صحیح سرمایه فکری بپردازند. حسابداران در راستای اندازه‌گیری و گزارشگری سرمایه فکری گام بردارند و سرمایه گذاران به انتخاب شرکت‌هایی با خلق ارزش کارا و پایدار پرداخته و دولت‌ها به شناسایی و ارزیابی شرکت‌ها و بخش‌های مختلف صنعت توسط ارزش خلق شده به کمک سرمایه فکری اقدام نمایند.

حاکمیت شرکتی با مکانیزم‌های برون سازمانی و درون سازمانی می‌تواند به اعمال مدیریت مؤثر، کاهش مشکلات عدم تقارن اطلاعاتی و افزایش سرمایه فکری منجر شود. هیأت مدیره شرکت‌ها نقش مرکزی را در حاکمیت شرکتی بازی می‌کنند. به طوری که هیأت مدیره مؤثر، مدیریت شرکت را در جهت افزایش سرمایه فکری سوق می‌دهد. هیأت مدیره مهمترین عامل در کنترل و نظارت بر مدیریت شرکت و محافظت از منابع سرمایه فکری قلمداد می‌شود. با این حال شواهد تجربی نشان می‌دهد که هیچ گونه اتفاق نظری در مورد اندازه بهینه هیأت مدیره وجود ندارد. برخی معتقدند هیأت مدیره‌های

www.SID.ir

Archive of SID

کوچک بین ۴ الی ۶ عضو می‌توانند مؤثرتر باشند، زیرا به واسطه کوچک بودن، قادرند تصمیمات راهبردی به موقع تری اتخاذ نمایند، هیأت مدیره‌های بزرگتر از قدرت کمتری برخوردارند، در اینگونه هیأت مدیره‌ها، توافق و اجماع نظر در مورد یک موضوع خاص بسیار دشوار است. برخی نیز معتقدند اندازه هیأت مدیره باید به اندازه کافی بزرگ باشد تا در بر دارنده طیفی از مهارت‌ها و تجارب افراد گوناگون باشد. در نتیجه نمی‌توان حالت بهینه ای را برای اندازه هیأت مدیره در نظر گرفت. لذا از این رو ممکن است تغییر در اندازه هیأت مدیره، سرمایه فکری شرکت‌ها را افزایش یا کاهش دهد. دوگانگی وظیفه مدیرعامل و عدم تفکیک وظایف مدیرعامل و رئیس هیأت مدیره می‌تواند منجربه کاهش اثربخشی نقش نظارتی هیأت مدیره شده و زمینه سازی کاهش سرمایه فکری را در پی داشته باشد، در واقع در این حالت مدیرعامل بالقوه اختیارات بیشتری دارد، چنین حالتی به مدیرعامل اجازه می‌دهد تا اطلاعات در دسترس سایر اعضای هیأت مدیره را بطور مؤثرتری کنترل کند، منجر به افزایش توجه به نیروی کار ماهر و سرمایه انسانی شود و از نظارت مؤثر جلوگیری به عمل آورد و همچنین باعث می‌شود که وظیفه امانتداری اعضای هیأت مدیره در نظارت بر گزارشگری مالی به مخاطره بیفتد از این رو انتظار می‌رود، در صورت عدم تفکیک وظایف مدیرعامل و رئیس هیأت مدیره، بدنبال کاهش اثربخشی نقش نظارتی و در نتیجه افشای سرمایه فکری نیز کاهش یابد.

www.SID.ir

Archive of SID

منابع

۱) پاکروان، لقمان. (۱۳۸۶). "نقش حسابداری داخلی در مدیریت ریسک در عرصه سازمان". مجله حسابرس، ۳۸، ۴۳-۳۷.

۲) پورزمانی، زهرا؛ جهانشاد، آزیتا؛ محمودآبادی، عتی؛ (۱۳۹۱). "تأثیر سرمایه فکری بر ارزش بازار و عملکرد مالی". بررسی های حسابداری و حسابرسی، ۱۹، ۳۰-۱۷.

۳) حاجیها، زهره. (۱۳۸۹). "گزارشگری دارایی های فکری سازمان در سیستم مدیریت دانش". فصلنامه صنعت لاستیک ایران ، ۵۸، ۱۱۰-۱۰۲.

۴) خداداد حسینی، سید حمید؛ فتحی، سعی؛ الهی، شعبان. (۱۳۸۵). "طراحی الگوی تأثیر فناوری اطلاعات بر سنجه های عملکرد مالی با رویکرد فرا تحلیل". بررسی‌های حسابداری و حسابرسی، ۴۶، ۸۳-۶۱.

۵) دانایی فرد، حسن. (۱۳۸۷). "حسابداری منابع انسانی و سرمایه فکری". فصلنامه اندیشه راهبردی، ۲(۸)، ۳۸۰-۳۵۰.

۶) سمیع زاده، رضا؛ چهارسوقی، سید کمال. (۱۳۸۷). "ارائه مدلی به منظور ارزیابی عملکرد سازمان های کوچک و متوسط در اتخاذ تجارت الکترونیکی". نشریه بین المللی علوم مهندسی دانشگاه علم و صنعت ایران،۱(۱۹)، ۷۹-۶۵.

۷) طالب نیا، قدرت الله؛ خان حسینی، داوود؛ نیکونسبتی، محمد؛ معزز، الهه. (۱۳۹۱). "بررسی تأثیر سرمایه فکری بر ارزش بازار و عملکرد مالی شرکت های صنعت سیمان پذیرفته شده دربورس اوراق بهادار تهران". پژوهش های تجربی حسابداری، ۵، ۶۶-۵۱.

۸) عالم تبریز، اکبر؛ رجبی‌فرد، ایمان؛ حاجی باباعلی، علی. (۱۳۸۸). سرمایه فکری. چاپ اول. انتشارات مرکز آموزش و تحقیقات صنعتی ایران.

۹) قلیچ لی، بهروز؛ مشبکی، اصغر. (۱۳۸۵). "نقش سرمایه اجتماعی در ایجاد سرمایه فکری سازمان". فصلنامه دانش مدیریت، ۵۷، ۱۴۷-۱۲۵.

۱۰) مجتهدزاده، ویدا؛ علوی طبری، سید حسین؛ مهدی زاده، مهرناز. (۱۳۸۹). "رابطه سرمایه فکری و عملکرد ۱۰۹ صنعت بیمه". نشریه بررسی‌های حسابرسی و حسابداری، ۶۰، ۱۱۹-۱۰۹.

11) Ahangar R.G. (2011). "The Relationship between Intellectual Capital and Financial Performance: An Empirical investigation in an Iranian Company". African Journal of Business Management, Vol. 5, No. 1, PP. 88-95.

www.SID.ir

Archive of SID

12) Barney J. (۲۰۱۸). "Firm Resources and Sustainable Competitive Advantage". Journal of Management. No1. 99-120.

13) Baum, J. & Silverman, B. (2004). "Picking Winners or Building Them Alliance, Intellectual and Human Capital as Selection Criteria in Venture Financing and performance of Biotechnology Startups". Journal of Business Venturing, 19, 411-436.

14) Bollen, L., Vergauwen, P. & Schnieders, S. (2005). "Linking Intellectual Capital and Intellectual Property to Company Performance". Management Decision, 43(9), 1161-1185.

15) Boujelbene M.A., H. Affes. (۲۰۱۷). "The impact of intellectual capital disclosure on cost of equity capital: A case of French firms". Journal of Economics Finance and Administrative Science, Volume 18, Issue 34, June 2013, PP. 45-53.

16) Brounen D., A. de Jond and K. Koedijk. (۲۰۱۹). "Capital Structure Policies in Europe: Survey Evidence". Journal of Banking & Finance, 30 (5).

17) Chapman, C. (2006). Project risk management: processes, techniques and insight. UK Sussex: John Wiely and Sons LTD.

18) Francisca Tejedo-Romero, Joaquim Filipe Ferraz Esteves Araujo, 2018, Management strategy and intellectual capital disclosure: Influence of corporate governance

19) Rudez, H. N. & Mihalic, T. (2007). "Intellectual Capital in the Hotel Industry: A New Study from Slovenia". International Journal of Hospitality Management, 26(2), 188–199.

20) William, Ch. & Hsieh, J. (2011). "The Dynamics of Intellectual Capital in Organization Development". African Journal of Business Management, 5(6), 2345-2355.

www.SID.ir