



Research Paper

**Presenting a Generalized Intellectual Capital Model based on Corporate Governance Behavior**

**Mojtaba Dabagh Bagheri:** Department of Accounting, QaS.C., Islamic Azad University, Qaemshahr, Iran

**Ali Jafari Larijani\*:** Department of Accounting, QaS.C., Islamic Azad University, Qaemshahr, Iran

**Ali Akbar Ramezani:** Department of Accounting, QaS.C., Islamic Azad University, Qaemshahr, Iran

**Mohammad Hassan Hashemi Kuchaksaraei :** Department of Accounting, QaS.C., Islamic Azad University, Qaemshahr, Iran

Received: 2025/07/26 **PP**91-106 Accepted: 2025/09/27

**Abstract**

Since a complete, coherent and inclusive model for intellectual capital based on corporate governance has not been presented in Iran's capital market, it is necessary and inevitable to develop an intellectual capital system based on corporate governance that fits the specific structure of each society. In this research, the aim is to present a local model that is appropriate to the conditions and characteristics of the capital market and the companies active in it, based on the cultural, legal, economic and political structure of the country. For this purpose, the theoretical foundations, internal and external researches and international principles and standards of corporate governance were examined and the initial model of intellectual capital based on corporate governance was compiled and its dimensions, components and indicators were determined. The mentioned model was based on the fuzzy Delphi method and through a questionnaire, 30 people from the expert group were selected. A targeted selection method was used to select the group of experts. Based on the analysis of the opinions provided by the group of experts, the generality of the system model including 19 components and 153 indicators was approved in the format. Subsequently, the degree of effectiveness and effectiveness of the indicators of the proposed model in the form of three components of inputs (human capital, structural capital, customer and brand value), processes (influence of intellectual capital on corporate governance) and output (observance of the rights of beneficiaries, accountability, efficiency and Effectiveness, accountability, disclosure and transparency, compliance with Shariah rules and laws, and compliance with justice and fairness) were measured. Based on the obtained results, the dimensions of the inputs and processes of the intellectual capital system based on corporate governance have a positive and significant relationship with the goals and results, and as these dimensions improve, they will have a favorable effect on the goals, results, and performance. This can be considered as a confirmation for the designed pattern.

**Keywords:** Corporate governance, Intellectual capital, Stakeholders, Accountability, Transparency

**Citation:** Mojtaba Dabagh Bagheri (2025). PhD student, accounting department, Qaimshahr branch, Qaimshahr Islamic Azad University, Iran. *Journal of Development Studies and Resource Management*, Vol 3, No 11, Shiraz, PP 91-106.

\*. **Corresponding author:** Ali Jafari Larijani, **Email:** [jafarilarijani@gmail.com](mailto:jafarilarijani@gmail.com)

## Extended Abstract

### Introduction

Intellectual capital is becoming a decisive factor for a company's long-term profit and its performance in a knowledge-based economy. The basis of economic growth and prosperity is knowledge and its application, and everyone accepts that intellectual capital is very useful in using knowledge resources. Intellectual capital, as well as knowledge-creating organizations and communications, play an important role in today's competition. And considering the characteristics of intellectual capital, some of which are: 1- Intellectual assets are non-competitive assets. 2- Intellectual assets can be used for several specific purposes simultaneously. 3- Ability is one of the most important criteria for the superiority of intellectual assets over physical assets. 4- Human capital, structural capital and relational capital cannot be converted into personal property. On the other hand, the concept of corporate governance refers to the control procedures in place in a company to ensure the alignment of management's activities and interests with the interests of shareholders. Important indicators for assessing the effectiveness of corporate governance include: composition and other characteristics of the board of directors, such as the number of board members, the experience of board members, the number of non-executive board members, the number of individuals with financial education and the gender of board members, the number of independent board members, the percentage of ownership of board members and institutional investors, the existence of a company audit committee, an audit firm and the auditor's opinion, factors in the compensation plan and the rights of the authorities, signs of shareholder dissatisfaction, signs of internal control weaknesses, etc., which, if not identified and disclosed in the corporate governance framework, It can impose irreparable losses on companies, some of which are: 1- Small

shareholders may be deprived of access to information related to intangible assets that is formed in private meetings with large shareholders. 2- If managers use information obtained from internal decisions regarding intangible assets without informing other investors, the likelihood of transactions based on confidential information increases. 3- The risk of incorrect valuation of companies increases, which causes bankers and investors to consider a higher level of risk for the organization. 4- The cost of capital increases. In the event of disclosure of such information, due to the reduction of uncertainty regarding the future prospects of the organization, a more accurate valuation of the company is made and the cost of capital decreases. Given the common goal of both corporate governance and intellectual capital factors, which both emphasize maximizing shareholder wealth, disclosing information, and creating organizational structures, etc. for disclosing information and sustainability in companies, it is possible to find common dimensions in corporate governance that can be generalized to intellectual capital and create a new model of intellectual capital dimensions for companies. Therefore, the purpose of this research is to present a generalized intellectual capital model based on corporate governance behavior: the case study is investment companies listed on the Iranian Stock Exchange. Now, considering the above, the question arises in mind: what dimensions does the generalized intellectual capital model based on corporate governance behavior include?

### Methodology

This research consists of two main stages. In the first stage, this research is fundamental in terms of purpose and descriptive in terms of data collection. In the second stage, it is applied in terms of purpose and descriptive in terms of data collection (Sermado et al. 2013). In fact, in the second phase of the research, the application of the first phase is presented.

Therefore, it can be said that this research is of a mixed type (Bazargan 2011). Here, the stages of conducting the research are described as follows: In the first stage, an attempt is made to extract all dimensions of corporate governance and intellectual capital in most existing and valid Persian and English articles. For these extracted dimensions, relevant conceptual definitions are extracted from the articles so that the researcher becomes familiar with all aspects of these dimensions. Based on the conceptual definitions, a number of dimensions that have greater relevance and affinity with intellectual capital and are used in investment companies and the ability to calculate their relationship and impact on the financial performance of these companies are extracted. In the second stage, we expose these dimensions to the opinion and consensus of experts using the Delphi method so that the new dimensions and the desired model of this research can be extracted with the opinions of the informants in this field. The statistical population of the study consists of the following two dimensions:

a) Qualitative dimension: In this dimension, the statistical population of the present study was formed by all members of the society of certified public accountants and financial managers and managers of investment companies with a long history in this industry in the country as industry experts, as well as renowned university professors in the field of accounting and finance as experts in this field.

b) Quantitative dimension: The sampling method in this study is determined as non-

probability sampling, specifically purposive sampling.

### **Results and discussion**

A targeted selection method was used to select the group of experts. Based on the analysis of the opinions provided by the group of experts, the generality of the system model including 19 components and 153 indicators was approved in the format. Subsequently, the degree of effectiveness and effectiveness of the indicators of the proposed model in the form of three components of inputs (human capital, structural capital, customer and brand value), processes (influence of intellectual capital on corporate governance) and output (observance of the rights of beneficiaries, accountability, efficiency and Effectiveness, accountability, disclosure and transparency, compliance with Shariah rules and laws, and compliance with justice and fairness) were measured.

### **Conclusion**

Based on the obtained results, the dimensions of the inputs and processes of the intellectual capital system based on corporate governance have a positive and significant relationship with the goals and results, and as these dimensions improve, they will have a favorable effect on the goals, results, and performance. This can be considered as a confirmation for the designed pattern.



## ارائه مدل سرمایه فکری تعمیم یافته بر مبنای رفتار حاکمیت شرکتی

مجتبی دباغ باقری: گروه حسابداری، واحد قائم شهر، دانشگاه آزاد اسلامی، قائم شهر، ایران

علی جعفری لاریجانی<sup>۱</sup>: گروه حسابداری، واحد قائم شهر، دانشگاه آزاد اسلامی، قائم شهر، ایران

علی اکبر رضانی: گروه حسابداری، واحد قائم شهر، دانشگاه آزاد اسلامی، قائم شهر، ایران

محمدحسن هاشمی کوچک سرایی: گروه حسابداری، واحد قائم شهر، دانشگاه آزاد اسلامی، قائم شهر، ایران

دریافت: ۱۴۰۴/۰۵/۰۵ صص ۹۱-۱۰۶ پذیرش: ۱۴۰۴/۰۷/۰۵

### چکیده

از آنجاکه الگوی کامل، منسجم و دربردارنده تمامی شاخص‌های مطرح برای سرمایه فکری مبتنی بر حاکمیت شرکتی در بازار سرمایه ایران ارائه نشده است، تدوین نظام سرمایه فکری مبتنی بر حاکمیت شرکتی متناسب با ساختار خاص هر جامعه، ضروری و اجتناب‌ناپذیر است. در این پژوهش، هدف ارائه الگوی بومی و متناسب با شرایط و ویژگی‌های بازار سرمایه و شرکت‌های فعال در آن مبتنی بر ساختار فرهنگی، قانونی، اقتصادی و سیاسی کشور است. برای این منظور مبنای نظری، پژوهش‌های داخلی و خارجی و اصول و استانداردهای بین‌المللی حاکمیت شرکتی مورد بررسی قرار گرفته و الگوی اولیه سرمایه فکری مبتنی بر حاکمیت شرکتی تدوین و ابعاد، مؤلفه‌ها و شاخص‌های آن تعیین شد. الگوی مزبور بر اساس روش دلفی فازی و از طریق پرسش‌نامه مورد نظرخواهی از ۳۰ نفر گروه خبرگان قرار گرفت. برای انتخاب گروه خبرگان از روش انتخاب هدفمند استفاده شد. بر اساس تجزیه و تحلیل نظرات ارائه شده از سوی گروه خبرگان، کلیات الگوی سیستمی شامل ۱۹ مؤلفه و ۱۵۳ شاخص در قالب تأیید شد. متعاقباً میزان تأثیرگذاری و تأثیرپذیری شاخص‌های الگوی پیشنهادی در قالب سه جزء نهادها (سرمایه انسانی، سرمایه ساختاری، مشتری و ارزش برند)، فرآیندها (تأثیرگذاری سرمایه فکری بر حاکمیت شرکتی) و خروجی (رعایت حقوق ذی نفعان، مسئولیت‌پذیری، کارایی و اثربخشی، پاسخگویی، افشا و شفافیت، رعایت احکام و قوانین شرعی و رعایت عدالت و انصاف) مورد سنجش قرار گرفت. بر اساس نتایج به دست آمده ابعاد نهادها و فرآیندی سیستم سرمایه فکری مبتنی بر حاکمیت شرکتی با اهداف و نتایج رابطه مثبت و معنی داری دارند و هر چه این ابعاد بهبود یابند بر اهداف و نتایج و عملکرد تأثیر مطلوبی خواهند داشت. این امر را می‌توان به عنوان تأییدی برای الگوی طراحی شده در نظر گرفت.

**واژه‌های کلیدی:** حاکمیت شرکتی، سرمایه فکری، ذی نفعان، پاسخگویی، شفافیت.

استاد: دباغ باقری، مجتبی، جعفری لاریجانی، علی اکبر رضانی و هاشمی کوچک سرایی، محمدحسن (۱۴۰۴). ارائه مدل سرمایه فکری تعمیم یافته بر مبنای رفتار حاکمیت شرکتی. فصلنامه مطالعات توسعه و مدیریت منابع، سال ۳، شماره ۱۱، شیراز، صص ۹۱-۱۰۶.

<sup>۱</sup>. نویسنده مسئول: آزاد معلم، پست الکترونیکی: jafarilarijani@gmail.com

## مقدمه

شیوه‌های حاکمیت شرکتی به‌عنوان مهم‌ترین پیش‌بینی‌کننده‌های فعالیت و عملکرد شرکت شناخته شده‌اند حاکمیت شرکتی، قوانین، مقررات، ساختارها، فرآیندها، فرهنگها و سیستم‌هایی است که موجب دستیابی به هدفهای پاسخگویی، شفافیت، عدالت و رعایت حقوق ذی‌نفعان می‌شود. حاکمیت شرکتی به یکی از جنبه‌های اصلی و پویای دنیای تجارت تبدیل شده و توجه به آن به طور چشمگیری رو به افزایش است. در سال‌های اخیر اوج رسوایی‌های مالی شرکتها به موضوع حاکمیت شرکتی اهمیت ویژه‌ای بخشیده است. یکی از عوامل اصلی بهبود کارایی اقتصادی، نظام راهبردی بنگاه یا همان حاکمیت شرکتی می‌باشد که در برگیرنده مجموعه‌ای از روابط میان مدیریت شرکت، هیئت مدیره، سهامداران و سایر ذی‌نفعان می‌باشد. نظام حاکمیت شرکتی ساختاری را فراهم می‌نماید که از طریق آن هدفهای بنگاه کنترل و ابزار دستیابی به هدف‌ها و نظارت بر آنها تعیین می‌شود. این نظام انگیزه لازم برای تحقق اهداف بنگاه و سازمان را در مدیریت ایجاد می‌نماید و زمینه نظارت موثر را نیز فراهم می‌کند. بنابراین شرکتها منابع را با اثربخشی بیشتر به کار می‌گیرند. بدین ترتیب که با کنترل شرکت توسط سهامداران عمده می‌توان ابزار کنترل حفظ منافع سهام داران را فراهم کرد و از این طریق نظارت بر عملکرد شرکت داشت. حاکمیت شرکتی پیش از هر چیز حیات بنگاه اقتصادی در درازمدت را هدف قرار داده و درصدد است تا از منافع سهامداران در مقابل مدیریت سازمان‌ها حفاظت نماید (Kamranfar & Khatibi, 2023).

سرمایه فکری در حال تبدیل شدن به یک عامل قاطع برای سود بلندمدت یک شرکت و عملکرد آن در اقتصاد مبتنی بر دانش است. اساس رشد و رفاه اقتصادی دانش و کاربرد آن هست و همه پذیرفته‌اند که سرمایه فکری در به‌کاربردن منابع دانش بسیار مفید است. سرمایه فکری و نیز سازمان‌های خلق‌کننده دانش و ارتباطات نقش مهمی در رقابت امروزه دارند و باتوجه به ویژگی‌های سرمایه فکری که برخی از آنها عبارت‌اند از: ۱- دارایی‌های فکری، دارایی‌های غیررقابتی هستند. ۲- دارایی‌های فکری را می‌توان به طور هم‌زمان برای چند امر خاص به کار گرفت. ۳- توانایی یکی از مهم‌ترین معیارهای برتری دارایی‌های فکری بر دارایی‌های فیزیکی است. ۴- سرمایه انسانی، سرمایه ساختاری و سرمایه رابطه‌ای، قابلیت تبدیل شدن به مالکیت شخصی ندارند (Shahni, Chiraghi & Garami, 2022). از طرف دیگر مفهوم حاکمیت شرکتی به رویه‌های کنترلی موجود در شرکت به‌منظور حصول اطمینان از همسویی فعالیت‌ها و منافع مدیریت با منافع سهامداران اشاره دارد شاخصه‌های مهم برای ارزیابی اثربخشی حاکمیت شرکتی شامل: ترکیب و دیگر مشخصات هیئت‌مدیره از قبیل تعداد اعضای هیئت‌مدیره، تجربه اعضای هیئت‌مدیره، تعداد اعضای غیرموظف هیئت‌مدیره، تعداد افراد دارای تحصیلات مالی و جنسیت اعضای هیئت‌مدیره، تعداد افراد مستقل هیئت‌مدیره، درصد مالکیت اعضای هیئت‌مدیره و سرمایه‌گذاران نهادی، وجود کمیته حسابرسی شرکت، مؤسسه حسابرسی و اظهارنظر حسابرس، عوامل طرح پاداش و حق اختیارها، علائمی از نارضایتی سهامداران، علائمی از ضعف کنترل داخلی و غیره است که در صورت عدم شناسایی و افشای آنها در قالب راهبردی شرکتی می‌تواند زیان‌های غیر قابل جبرانی را به شرکت‌ها تحمیل کند که برخی از آنها عبارت‌اند از: ۱- سهامداران خرد ممکن است از دسترسی به اطلاعات مربوط به دارایی‌های نامشهود که در جلسه‌های خصوصی با سهامداران کلان تشکیل می‌شود، محروم بمانند. ۲- اگر مدیران از اطلاعات به‌دست‌آمده از تصمیم‌های داخلی در رابطه با دارایی‌های نامشهود بدون اطلاع سایر سرمایه‌گذاران استفاده کنند، احتمال وقوع معامله بر اساس اطلاعات محرمانه افزایش می‌یابد. ۳- خطر ارزشیابی نادرست شرکت‌ها افزایش می‌یابد و این امر باعث می‌شود بانکداران و سرمایه‌گذاران سطح ریسک بیشتری را برای سازمان در نظر بگیرند. ۴- هزینه سرمایه افزایش می‌یابد. در صورت افشای چنین اطلاعاتی، به دلیل کاهش عدم قطعیت در رابطه با دور نمای آینده سازمان، ارزشیابی دقیق‌تری از شرکت به عمل می‌آید و هزینه سرمایه کاهش پیدا می‌کند. ضرورت حاکمیت شرکتی، از تضاد منافع مشارکت‌کنندگان (ذی‌نفعان) در ساختار شرکت به وجود می‌آید (Ghorbani & Asadi, 2022). بنابراین، پژوهش حاضر قصد دارد به ارائه مدل سرمایه فکری تعمیم‌یافته بر مبنای رفتار حاکمیت شرکتی: مورد مطالعه شرکت‌های سرمایه‌گذاری پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار ایران بپردازد. در ادامه، مبانی نظری و پیشینه پژوهش، روش‌شناسی پژوهش (شامل نحوه انتخاب شرکت‌های مدنظر و نیز الگوها و متغیرهای پژوهش)، یافته‌های پژوهش و در پایان، نتایج و پیشنهادها ارائه شده است.

## مبانی نظری و توسعه فرضیه‌ها

مفهوم حاکمیت شرکتی به رویه‌های کنترلی مورد استفاده در شرکت برای اطمینان از همسویی فعالیت‌ها و منافع مدیریت با منافع سهامداران اشاره دارد که در قالب مجموعه‌ای از مکانیسم‌هایی که برای کاهش مشکلات نمایندگی و عدم تقارن اطلاعاتی بین سهامداران طراحی شده است، اعمال می‌شود. حاکمیت شرکتی برای بسیاری از محققان جذاب‌تر شده است زیرا می‌تواند اعتماد سرمایه‌گذاران را افزایش دهد و سلامت اقتصادی شرکت‌ها را تقویت و توسعه دهد (Coty et al., 2022). بحث حاکمیت شرکتی به‌عنوان مکانیسمی جامع برای ایجاد تعادل میان منافع ذی‌نفعان، طی دو دهه اخیر در جوامع توسعه‌یافته مطرح و روزبه‌روز بسط و گسترش یافته است. نظام حاکمیت شرکتی به‌عنوان

یک نظام مرتبط‌کننده چند شاخه علمی از قبیل حسابداری، اقتصاد، مالی و حقوق و با حفظ تعادل میان اهداف اجتماعی، اقتصادی و اهداف فردی و جمعی موجب ترغیب و تقویت استفاده کارآمد از منابع و الزام پاسخ‌گویی شرکت‌ها در قبال سایر ذی‌نفعان خود می‌گردد. از جهت دیگر اجرای نظام حاکمیت شرکتی می‌تواند باعث اختصاص بهینه منابع و ارتقای شفافیت اطلاعات و درنهایت رشد و توسعه اقتصادی شود. نقش اساسی حاکمیت شرکتی، کنترل و هدایت شرکت است؛ لیکن باتوجه‌به دیدگاه‌های متفاوت موجود در خصوص ذی‌نفعان و حوزه پاسخگویی مدیران، تعاریف ارائه‌شده برای حاکمیت شرکتی بسیار متنوع بوده و در طیف وسیعی بیان می‌شود. مهم‌ترین عامل متمایزکننده این تعاریف گستره شمول حاکمیت شرکتی است. دیدگاه‌های محدود در یک سو و دیدگاه‌های گسترده در سوی دیگر طیف قرار دارند (Shahrzad & colleagues, 2023). سیستم حاکمیت شرکتی در هر کشوری تحت‌تأثیر عوامل و متغیرهای داخلی و خارجی قرار دارد. عوامل محیطی سیستم حاکمیت شرکتی شامل نظام‌های سیاسی، فرهنگی، اقتصادی و شریعت، با همدیگر ارتباطات عمیقی داشته و به‌صورت غیرمستقیم از طریق تأثیرگذاری متقابل برهم دیگر و به‌صورت مستقیم از طریق مکانیسم‌های خود بر استقرار و عملکرد سیستم حاکمیت شرکتی بانک‌ها تأثیر می‌گذارند (Nejati & colleagues, 2023). یکی از اصول بنیادین برای برقراری حاکمیت شرکتی مطلوب، اصل کامل‌بودن قوانین و مقررات است بدان معنا که ارزش سیستم قانونی و حاکمیت شرکتی، نه‌تنها به قانون شرکت‌ها، بلکه به ترکیب خاصی از قوانین و مقررات، ارتباط مناسب آن‌ها و سازگاری قانون شرکت‌ها با مجموعه قوانین تجاری بستگی دارد (Safe, 2014). بر اساس نتایج تحقیقات انجام شده، سرمایه‌گذاران به عملکردهای مرتبط با حاکمیت شرکتی واکنش نشان می‌دهند؛ اما علائم واکنش آن‌ها به وسعت و ماهیت نوع عملکرد بستگی دارد. بر اساس واکنش بازار و اثر نقدینگی در صورت تعهد بیشتر شرکت به شفافیت بیشتر و حمایت از سهام‌داران خرد، واکنش قیمت بازار مثبت و معنادار است. علاوه بر این سهام‌داران حق رأی نسبت به سهام بدون حق رأی، واکنش قوی‌تر قیمت و افزایش نقدینگی را تجربه می‌کنند. مکانیسم حاکمیت شرکتی می‌تواند در کشورهایی که در حمایت از سرمایه‌گذاران ضعیف‌اند، راهبرد مناسب و مؤثری باشد. رابطه بین واکنش بازار به حاکمیت شرکتی باتوجه‌به اقدامات قانونی و نظارتی نشان می‌دهد که بازدهی‌های غیرطبیعی مرتبط با مکانیسم حاکمیت شرکتی عبارت‌اند از: کاهش در تعداد دارندگان بزرگ اوراق قرضه، پرداخت پاداش به هیئت‌مدیره، دسترسی آسان سرمایه‌گذاران نهادی به روش پروکسی و حضور هیئت‌مدیره راكد (Mousavi & others, 2015). می‌توان گفت یکی از عواملی که می‌تواند بر ساختار سرمایه شرکت‌ها تأثیرگذار باشد، سرمایه فکری شرکت‌ها است (Sweet & precious, 2022). سرمایه فکری، زبانی است جهت فکرکردن، صحبت کردن و انجام اقداماتی که به محرک‌های درآمد آتی سازمان مربوط می‌شوند که شامل روابط با مشتریان و شرکا، تلاش‌های نوآوری، زیر ساختار سازمانی و دانش و مهارت‌های کارکنان سازمان است. به‌عنوان یک مفهوم، سرمایه فکری با تکنیک‌هایی همراه است که مدیران را در جهت تقویت مدیریت توانمندتر می‌سازد (Zareian & colleagues, 2022). با توجه به جایگاه امروزی سرمایه فکری در تجارت جهان و نقشی که این سرمایه ارزشمند می‌تواند در توسعه و کسب درآمد بیشتر برای بنگاه‌های کوچک و بزرگ اقتصادی و دولت‌ها داشته باشد، مدیریت این نوع دارایی‌ها از کمیت به سزایی برخوردار شده است. امروزه سرمایه‌گذاری در نتیجه به اشتراک گذاشتن دارایی‌های نامشهود سرمایه‌گذاران به وقوع می‌پیوندد که این امر با توجه به شرایط فعلی و همچنین نیاز به خرید و انتقال تکنولوژی و توسعه صنایع پیشرفته، به طور روزافزونی بر اهمیت این موضوع می‌افزاید. به‌رحال وجود دارایی‌های نامشهود و نقش آنها در ایجاد ارزش برای واحد تجاری، واقعیتی انکارناپذیر است که باوجود آسیب‌پذیربودن شدید، شناخت، اندازه - گیری و ارائه اطلاعات آنها موضوعی بااهمیت است. به‌عنوان مثال منشأ ادامه حیات شرکت مایکروسافت، ساختمان‌ها و امکانات سرمایه‌ای فیزیکی نیست. بلکه مغزهای متفکر موجود در آن هست (De Sa et al., 2023). سرمایه فکری شامل همه فرایندها و دارایی‌هایی می‌شود که معمولاً در ترازنامه نشان داده نمی‌شود و همچنین شامل همه دارایی‌های ناملموسی می‌شود (مثل مارک‌های تجاری، حق ثبت و بهره‌برداری محصولات و نام‌های تجاری) که در روش‌های حسابداری مدرن موردتوجه قرار داده می‌شوند اهمیت فزاینده سرمایه فکری در فرایندهای خلق ارزش شرکتی به طور قابل توجهی بر بازارهای سرمایه، افشای شرکت‌ها و مدیریت مالی شرکت‌ها تأثیر گذاشته است، زیرا سرمایه فکری به افزایش عدم تقارن اطلاعاتی بین شرکت‌ها و سرمایه‌گذاران کمک کرده است (Hamidian et al., 2023). مدیریت کارا و اثربخش شرکت‌ها همواره مستلزم ابزارها و تکنیک‌های مناسب برای درک مسائل مدیریتی معاصر است. امروزه، جریان اقتصاد و معیارهای ایجاد ارزش تغییر یافته است و منابع نامشهود و سرمایه فکری اهرم‌های جدید برای مواجهه با این تغییرات محیطی و ساختاری است. برای تأثیرگذاری مثبت بر ارزش آینده بنگاه، لازم است درک بهتری از سرمایه فکری و آخرین ابزار موجود برای شناسایی، اندازه‌گیری و مدیریت این عامل مهم ایجاد ارزش را داشته باشیم؛ بنابراین عملکرد تجاری به طور فزاینده‌ای نیازمند مدیریت فعال در حوزه سرمایه فکری و منابع نامشهود برای دستیابی به بازده پایدار سهام‌داران است (Shahrzad & colleagues, 2023).

Ismaili Kia & colleagues (2025) در پژوهشی با موضوع «بررسی تأثیر عملکرد زیست‌محیطی، اجتماعی و راهبری بر عملکردهای مالی و غیرمالی شرکت‌ها: نقش تعدیل‌کنندگی ویژگی‌های ساختاری مدیریت» نشان دادند که عملکرد زیست‌محیطی، اجتماعی

و راهبری بر عملکرد مالی و عملکرد غیرمالی تأثیر مثبت و معناداری دارد. ثبات و استحکام مدیریت و توانایی مدیریت، تأثیر مثبت عملکرد زیست‌محیطی و اجتماعی و راهبری بر عملکرد مالی را تقویت می‌کنند؛ اما استقلال هیئت‌مدیره و تنوع اعضای هیئت‌مدیره بر این تأثیر نقش تعدیل‌کنندگی ندارند. ثبات و استحکام مدیریت، استقلال هیئت‌مدیره، تنوع اعضای هیئت‌مدیره و توانایی مدیریت، تأثیر مثبت عملکرد زیست‌محیطی و اجتماعی و راهبری بر عملکرد غیرمالی را تقویت می‌کنند.

Sadeghi(2024) در مطالعه ای با عنوان اثر باز بودن تجاری- مالی و سرمایه انسانی بر حمایت از سرمایه گذاران خرد در کشورهای درحال توسعه نشان داد که گسترش روابط تجاری و تسهیل ورود و خروج سرمایه به انطباق بیشتر استانداردهای حمایت از سرمایه گذاران خرد کمک میکند، هر چند اثر باز بودن تجاری قویتر است. نقش سرمایه انسانی در انتقال اثرات سرریز نیز انکارناپذیر است. ارتقای استانداردهای حاکمیت شرکتی و حمایت از سرمایه گذاران خرد تحت تأثیر جهانی سازی و رقابت بین المللی تجاری و مالی قرار دارند و سرمایه انسانی به جهت انتقال دانش و شوک های بهره وری اهمیت دارد. توسعه بازار سرمایه نیز به طور معنی داری مسئله نمایندگی بین مدیران و سرمایه گذاران خرد را کاهش میدهد.

Gorganli Doji et al(2024) در مطالعه خود با عنوان بررسی «رابطه بین سرمایه فکری و نظام راهبری شرکتی با کیفیت گزارشگری مالی در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران» به این نتیجه رسیدند که بین اندازه هیئت مدیره و کیفیت گزارشگری مالی رابطه مثبت و معنادار وجود دارد و بین استقلال هیئت مدیره و کیفیت گزارشگری مالی نیز رابطه مثبت معنادار وجود دارد و در آخر بین اندازه کمیته حسابرسی و کیفیت گزارشگری مالی رابطه مثبت و معنادار وجود دارد و همچنین بین جلسات کمیته حسابرسی و کیفیت گزارشگری مالی رابطه مثبت و معنادار وجود دارد.

Nejati & colleagues(2023) به بررسی حاکمیت شرکتی و معیارهای مالی و رفتاری عملکرد شرکت پرداختند. مطالعه حاضر با استفاده از روش اسناد کاوی و مطالعه متون موجود در حوزه حاکمیت شرکتی با هدفی علمی شرایط و پدیده های مورد بررسی را توصیف می کند. نتایج پژوهش حاکی از آن است که اندازه شرکت، اهرم مالی و سودآوری شرکت بر کیفیت حاکمیت شرکتی تأثیر مثبت معناداری دارد. از سویی دیگر، حاکمیت شرکتی با دو شاخص بازده دارایی ها و بازده سرمایه ارتباط دارد. نفوذ مدیر عامل، سهامداران نهادی و تعداد اعضای هیات مدیره با بازده داراییها دارای ارتباط معنی دار است و بازده سرمایه ارتباط معنی دار با تعداد مدیران موسسه حسابرسی، نفوذ مدیر عامل، تمرکز مالکیت و دوگانگی وظیفه مدیر عامل دارد. در حالی که متغیرهای اندازه هیات مدیره استقلال اعضای هیات مدیره و کیفیت حسابرسی بر کارایی مدیریت سرمایه در گردش، تأثیر معناداری نداشتند. علاوه بر این، حاکمیت شرکتی قوی، رفتار نامطلوب مدیران معاملات غیر معمول با اشخاص وابسته و مدیریت سود) را نیز کاهش می دهد. به طور کلی، تقویت حاکمیت شرکتی منجر به بهبود معیارها و سنجه های مالی و رفتاری مورد علاقه سهامداران و سایر ذی نفعان شرکت ها می شود.

Hatami(2023) ، به ارائه یک رویکردی نوین در تأثیر ویژگی های شرکت بر میزان افشای سرمایه فکری پرداخت. نتایج فرضیه اول نشان میدهد که تأثیر مثبت و معناداری میان اندازه شرکت و افشا سرمایه فکری وجود دارد. بدین گونه که شرکتهای بزرگتر میزان افشای سرمایه فکری خود را بیشتر از شرکتهای کوچکتر ارائه کرده و علاوه بر وجود سرمایه فکری بیشتر، امکانات و رفاهیات بیشتری در اختیار آنان قرار داده و لذا نیازمند افشا بیشتری نیز هست. نتایج فرضیه دوم بیان کننده آن است که بین سودآوری و افشا سرمایه فکری تأثیر معناداری وجود دارد.

Ahmad, Elamer & colleagues, 2025) در مطالعه‌ای به بررسی پویایی حکومت و پارادوکس افشای سرمایه انسانی: دیدگاه ژاپنی پرداخت. نتایج این پژوهش نشان داد که حضور اعضای مستقل و زن هیئت‌مدیره تأثیر مثبتی بر افشای سرمایه انسانی دارد. به طور شگفت‌انگیزی، مشخص شد که مشارکت کارکنان به طور منفی با افشای سرمایه انسانی مرتبط است که نشان‌دهنده یک مبادله بالقوه بین شفافیت و مشارکت است.

### روش‌شناسی پژوهش

تحقیق‌ها و پژوهش‌های علمی بر اساس حیطه و معیارهای مختلف، دارای طبقه‌بندی متفاوتی هستند. یکی از طبقه‌بندی‌ها بر اساس هدفی است که در تحقیق دنبال می‌شود. در این نوع طبقه‌بندی تحقیقات در سه دسته تحقیقات بنیادی، کاربردی و توسعه‌ای قرار می‌گیرند. تحقیقات بنیادی فارغ از هر نوع نتایج اقتصادی و اجتماعی بوده و تحقیقاتی محض هستند؛ لیکن تحقیقات کاربردی برخلاف تحقیقات بنیادی برای کسب دانش علمی و فنی جدید انجام شده و به لحاظ کاربرد ویژه آن مورد توجه قرار می‌گیرد. با توجه به مطالب گفته شده تحقیق حاضر از لحاظ طبقه‌بندی بر مبنای هدف، از نوع کاربردی است و از جنبه‌های مختلف به صورت طولی (سری‌های زمانی)، مقطعی یا از دیدگاه افراد مختلف (دلفی) بررسی می‌شود. تحقیق حاضر از نوع توصیفی بوده و به روش پیمایشی و همچنین همبستگی انجام پذیرفته است. در

این تحقیق از روش دلفی به عنوان ابزار همگرایی نظرات متخصصان و خبرگان در مورد سؤالات تحقیق استفاده شده است. بر همین اساس با مطالعه پیشینه‌های نظری و مطالعه تطبیقی انواع مدل‌ها و الگوهای حاکمیت شرکتی در سایر کشورها و ارزیابی میزان سازگاری آن‌ها با ویژگی‌های سیستم شرکت داری در ایران، ابعاد، مؤلفه‌ها و شاخص‌های الگوی اولیه حاکمیت شرکتی در شرکت‌ها و ضرایب و ترکیب هر یک از آن‌ها تعیین شده و مدل پیشنهادی بر اساس نظرخواهی از متخصصان و صاحب‌نظران عضو گروه دلفی و اجماع آن‌ها، نهایی گردیده است. داده‌های جمع‌آوری شده از طریق پرسش‌نامه با استفاده از فنون معادلات ساختاری تجزیه و تحلیل می‌شود. با توجه به اهداف تحقیق حاضر، روش حداقل مربعات جزئی (PLS) را می‌توان روشی مناسب برای جلوگیری از محدودیت‌های مبتنی بر مدل‌سازی معادلات ساختاری مبتنی بر کوواریانس به دلیل بی‌نیازی به پیش فرض‌های توزیعی و مقیاس اندازه‌گیری، اهداف پیش‌بینی و نظریه‌پردازی، تناسب با مدل‌های ترکیبی، تناسب با نمونه‌های کوچک، نبود راه‌حل‌های ناسره و نامشخص بودن عوامل ذکر کرد. تحقیقات به روش دلفی با مشارکت افرادی انجام می‌پذیرد که در موضوع پژوهش دارای دانش و تخصص هستند. در این روش جامعه تحقیق شامل متخصصان، خبرگان و تمامی افراد مورد نظر برای تحقیق است. در مواردی که برای انجام تحقیق، مطالعه تمام افراد جامعه مورد نظر امکان‌پذیر نباشد؛ زیرمجموعه‌ای از جامعه مورد نظر که نمونه گفته می‌شود؛ مورد مطالعه قرار می‌گیرد برای این منظور یک پانل مجازی از خبرگان برای پاسخ‌گویی به سؤالات با عدم قطعیت بالا ایجاد می‌شود. این نمونه با عنوان گروه تحقیق، گروه خبرگان، پانلیست‌ها، گروه دلفی یا پانل دلفی شناخته می‌شوند و نماینده جامعه‌ای هستند که از بین آن گزینش می‌شوند. در تعیین پانل دلفی ترکیب اعضای پانل، تعیین اندازه پانل، صلاحیت پانلیست‌ها و روش انتخاب آن‌ها از اهمیت خاصی برخوردار است.

#### جدول ۱- ترکیب اعضای گروه دلفی

ردیف	اعضای گروه دلفی
۱	اعضای هیئت علمی گروه‌های حسابداری، مدیریت مالی و بانکداری دانشگاه‌ها و مراکز آموزش عالی و مدیران و کارشناسان مراکز پژوهشی کشور
۲	مدیران عامل، اعضای هیئت‌مدیره، مدیران ارشد، میانی و کارشناسان بازار سرمایه
۳	مدیران و کارشناسان ارشد مرتبط بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران
۴	مدیران و کارشناسان خبره بازار سرمایه
	جمع کل تعداد اعضای گروه دلفی

منبع: تحقیق حاضر

این پژوهش به دنبال ارائه مدل سرمایه فکری تعمیم یافته بر مبنای رفتار حاکمیت شرکتی: مورد مطالعه شرکت‌های سرمایه‌گذاری پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار ایران است. مدل مفهومی اولیه تحقیق مشتمل بر چهار بعد مذکور به شرح موارد زیر مشخص گردید.

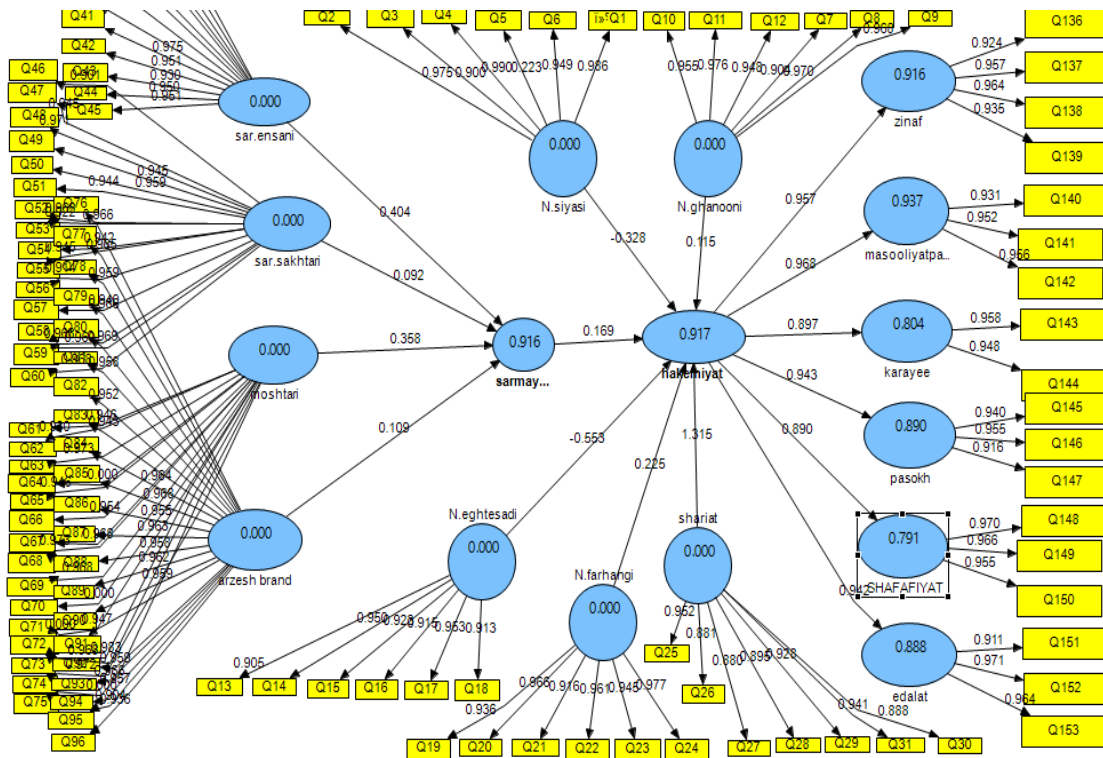
- مؤلفه‌های بعد عوامل محیطی شامل نظام فرهنگی، شریعت، نظام قانونی، نظام سیاسی، نظام اقتصادی و ارکان نظارتی است.
- مؤلفه‌های بعد نهاده‌ها شامل شاخص‌های مرتبط با ارکان حاکمیتی شامل هیئت‌مدیره، رئیس هیئت‌مدیره و کمیته‌ها، ارکان مدیریت اجرایی شامل مدیرعامل، هیئت عامل و سایر مدیران ارشد و واحدهای اجرایی و ذی‌نفعان است. مؤلفه‌های شاخص‌های مذکور در بردارنده سرمایه انسانی، سرمایه ساختاری، مشتری و ارزش برند است.
- مؤلفه‌های بعد فرایندی شامل اجزاء فرایند برنامه‌ریزی، اجرا و کنترل نقش و رویه‌های فی‌مابین سرمایه فکری و ارکان حاکمیتی، نقش و رویه‌های مدیریت اجرایی و نقش و کارکردهای ذی‌نفعان است.
- مؤلفه‌های بعد اهداف و نتایج ساختاری شامل شاخص‌های پاسخگویی، شفافیت و افشای، رعایت احکام و قوانین شرعی، رعایت عدالت و انصاف، رعایت حقوق ذی‌نفعان، مسئولیت‌پذیری و کارایی و اثربخشی و مؤلفه‌های اثر مالکیت، حقوق سهام‌داران، شفافیت و اثربخش هیئت‌مدیره است.

#### یافته‌های پژوهش

##### بررسی پایایی (همسانی درونی) گویه‌ها

پایایی هر یک از گویه‌ها به مقدار بارهای عاملی هر یک از متغیرهای مشاهده شده اشاره دارد و برای مشخص کردن اینکه شاخص‌های اندازه‌گیری (متغیرهای مشاهده شده) تا چه اندازه برای سنجش متغیرهای پنهان قابل قبول اند، مورد استفاده قرار گرفته و حداقل مقدار قابل قبول

آن ۰/۳ و بارهای عاملی ۰/۴ سطح معنی داری متوسط را نشان می‌دهند. در تحلیل‌های عاملی تأییدی مقادیر بارهای عاملی بالاتر از ۰/۵ نشانگر سطح معنی داری قوی و همبستگی زیاد بین متغیرهای مشاهده‌شده بوده و نیز بیانگر آن است که سازه خوب تعریف شده است



شکل ۱- بارهای عاملی و معنی داری آن

نتایج حاصل از بررسی ضرایب بارهای عاملی نشان می‌دهد تعدادی از گویه‌ها دارای بار عاملی کمتر از ۰/۴ هستند؛ لذا مدل اندازه‌گیری با حذف گویه‌های مذکور مجدداً بررسی شده و مقدار بارهای عاملی سوالات در جدول (۲) نشان داده شده است:

جدول ۲- بارهای عاملی و معنی داری آن

بار عاملی	گویه	نام متغیر
۰/۹۸۷	Q1	نظام سیاسی (بعد محیطی)
۰/۹۷۶	Q2	
۰/۹۰۵	Q3	
۰/۹۹۰	Q4	
۰/۲۱۳	Q5	
۰/۹۴۶	Q6	
۰/۹۶۸	Q7	نظام قانونی (بعد محیطی)
۰/۹۰۲	Q8	
۰/۹۷۷	Q9	
۰/۹۶۴	Q10	
۰/۹۵۴	Q11	
۰/۹۵۷	Q12	
۰/۸۸۰	Q13	نظام اقتصادی (بعد محیطی)
۰/۹۶۶	Q14	
۰/۹۰۱	Q15	
۰/۹۳۷	Q16	

بار عاملی	گویه	نام متغیر
۰/۹۶۷	Q17	نظام فرهنگی (بعد محیطی)
۰/۹۰۰	Q18	
۰/۹۴۷	Q19	
۰/۹۶۷	Q20	
۰/۹۵۰	Q21	
۰/۹۵۶	Q22	
۰/۹۳۹	Q23	
۰/۹۷۲	Q24	
۰/۹۵۳	Q25	شریعت (بعد محیطی)
۰/۸۰۲	Q26	
۰/۸۶۵	Q27	
۰/۹۱۳	Q28	
۰/۹۳۴	Q29	
۰/۹۰۸	Q30	
۰/۹۳۰	Q31	سرمایه انسانی (بعد نهاده‌ها)
۰/۹۵۴	Q32	
۰/۹۶۵	Q33	
۰/۹۵۰	Q34	
۰/۹۶۷	Q35	
۰/۹۶۱	Q36	
۰/۹۵۹	Q37	
۰/۹۹۲	Q38	
۰/۹۹۲	Q39	
۰/۹۶۸	Q40	
۰/۹۷۴	Q41	
۰/۹۶۶	Q42	
۰/۹۳۰	Q43	
۰/۹۷۵	Q44	
۰/۹۵۲	Q45	
۰/۹۵۸	Q46	سرمایه ساختاری (بعد نهاده‌ها)
۰/۹۶۸	Q47	
۰/۹۶۴	Q48	
۰/۹۷۰	Q49	
۰/۹۷۸	Q50	
۰/۹۶۰	Q51	
۰/۹۴۹	Q52	
۰/۹۵۱	Q53	
۰/۹۴۹	Q54	
۰/۹۷۲	Q55	
۰/۹۴۸	Q56	
۰/۹۷۳	Q57	
۰/۹۷۹	Q58	
۰/۹۷۳	Q59	
۰/۹۵۰	Q60	مشتری (بعد نهاده‌ها)
۰/۹۵۳	Q61	
۰/۹۷۹	Q62	
۰/۹۸۰	Q63	

بار عاملی	گویه	نام متغیر	
./۰۰۰	Q64		
./۹۳۲	Q65		
./۵۴۷	Q66		
./۹۶۳	Q67		
./۹۷۷	Q68		
./۹۷۹	Q69		
./۰۰۰	Q70		
./۰۰۰	Q71		
./۹۷۹	Q72		
./۹۹۴	Q73		
./۹۸۵	Q74		
./۰۰۰	Q75		
./۹۸۲	Q76		ارزش برند (بعد نهاده‌ها)
./۹۵۴	Q77		
./۹۷۵	Q78		
./۹۶۴	Q79		
./۹۵۴	Q80		
./۹۰۳	Q81		
./۹۸۱	Q82		
./۹۶۲	Q83		
./۹۸۲	Q84		
./۹۷۴	Q85		
./۹۸۱	Q86		
./۹۸۲	Q87		
./۹۷۰	Q88		
./۹۶۳	Q89		
./۹۷۴	Q90		
./۹۸۰	Q91		
./۹۸۱	Q92		
./۹۶۹	Q93		
./۹۶۰	Q94		
./۹۳۹	Q95		
./۹۳۷	Q96		
./۹۳۰	Q97		
./۹۵۴	Q98		
./۹۸۹	Q99		
./۹۶۹	Q100	بعد فرایندی	
./۹۶۸	Q101		
./۹۷۲	Q102		
./۹۸۸	Q103		
./۸۲۰	Q104		
./۸۸۱	Q105		
./۹۶۷	Q106		
./۹۰۰	Q107		
./۹۴۷	Q108		
./۹۶۷	Q109		
./۹۵۰	Q110		

بار عاملی	گویه	نام متغیر	
۰/۹۵۶	Q111		
۰/۹۳۹	Q112		
۰/۹۷۲	Q113		
۰/۹۵۳	Q114		
۰/۸۰۲	Q115		
۰/۸۶۵	Q116		
۰/۹۱۳	Q117		
۰/۹۳۴	Q118		
۰/۹۰۸	Q119		
۰/۹۳۰	Q120		
۰/۹۵۴	Q121		
۰/۹۶۵	Q122		
۰/۹۵۰	Q123		
۰/۹۶۷	Q124		
۰/۹۶۱	Q125		
۰/۹۵۹	Q126		
۰/۹۹۲	Q127		
۰/۹۹۲	Q128		
۰/۹۶۸	Q129		
۰/۹۷۴	Q130		
۰/۹۶۶	Q131		
۰/۹۳۰	Q132		
۰/۹۷۵	Q133		
۰/۹۵۲	Q134		
۰/۹۵۸	Q135		
۰/۹۶۸	Q136		رعایت حقوق ذی نفعان بعد اهداف و نتایج
۰/۹۶۴	Q137		
۰/۹۷۰	Q138		
۰/۹۷۸	Q139		
۰/۹۶۰	Q140		مسئولیت پذیری بعد اهداف و نتایج
۰/۹۴۹	Q141		
۰/۹۵۱	Q142		
۰/۹۴۹	Q143		کارایی و اثربخشی بعد اهداف و نتایج
۰/۹۷۲	Q144		
۰/۹۴۸	Q145		پاسخگویی اهداف و نتایج
۰/۹۷۳	Q146		
۰/۹۷۹	Q147		
۰/۹۷۳	Q148	شفافیت و افشا	
۰/۹۵۰	Q149		
۰/۹۵۳	Q150		
۰/۹۷۹	Q151	رعایت عدالت و انصاف	
۰/۹۸۰	Q152		
۰/۰۰۰	Q153		

### پایایی ترکیبی متغیرهای پژوهش

در پایایی مرکب هنگام محاسبه از بارهای عاملی گویه‌ها استفاده می‌شود که مقادیر پایایی مرکب را به نسبت آلفای کرونباخ بیشتر و بهتر نشان می‌دهد. باوجوداینکه مقدار ضریب پایایی ترکیبی باید بالاتر از ۰/۷ باشد، اما در صورت پایین بودن تعداد سؤالات و یا افراد نمونه آماری، مقدار ۰/۶ نیز قابل قبول است

جدول ۳- نتایج پایایی ترکیبی متغیرهای پژوهش

عنوان متغیرها	پایایی مرکب
نظام سیاسی	۰/۹۴۹
نظام قانونی	۰/۹۸۳
نظام اقتصادی	۰/۹۷۳
نظام فرهنگی	۰/۹۸۲
شریعت	۰/۹۷۱
سرمایه انسانی	۰/۹۹۲
سرمایه ساختاری	۰/۹۹۲
مشتری	۰/۹۵۸
ارزش برند	۰/۹۹۵
رعایت حقوق ذی‌نفعان	۰/۹۷۰
مسئولیت‌پذیری	۰/۹۶۲
کارایی و اثربخشی	۰/۹۵۱
پاسخگویی	۰/۹۵۵
شفافیت و افشا	۰/۹۷۴
رعایت عدالت و انصاف	۰/۹۶۴
حاکمیت شرکتی	۰/۹۶۹
سرمایه فکری	۰/۹۹۹

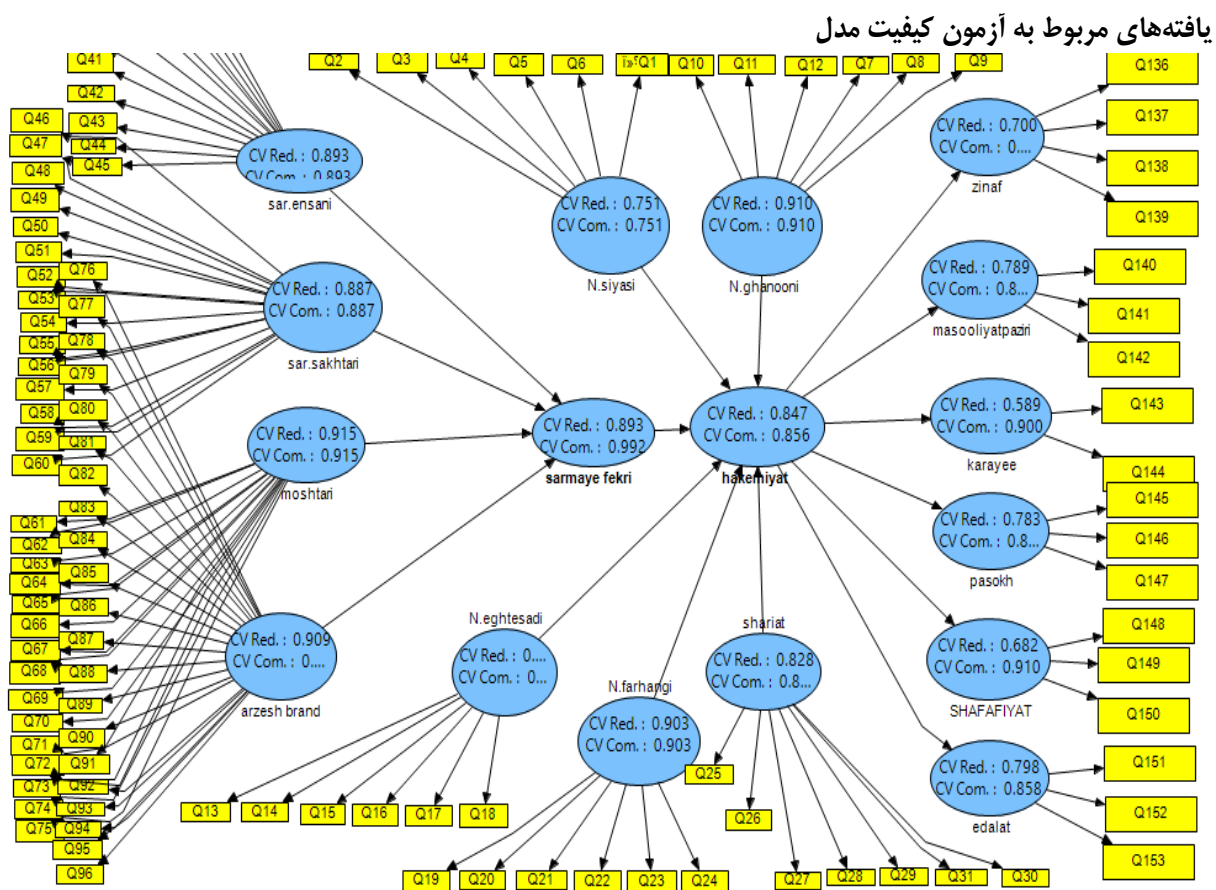
### یافته‌های مربوط به روایی متغیرهای پژوهش

روایی همگرا از طریق معیار میانگین واریانس استخراج شده (AVE) بررسی می‌شود. این شاخص نشان‌دهنده میزان واریانس است که یک سازه از نشانگرهایش به دست می‌آورد که در صورت بیش‌تر شدن این معیار از ۰/۴، روایی همگرایی ابزار اندازه‌گیری تأیید می‌شود.

جدول ۴- نتایج روایی همگرایی متغیرهای پژوهش

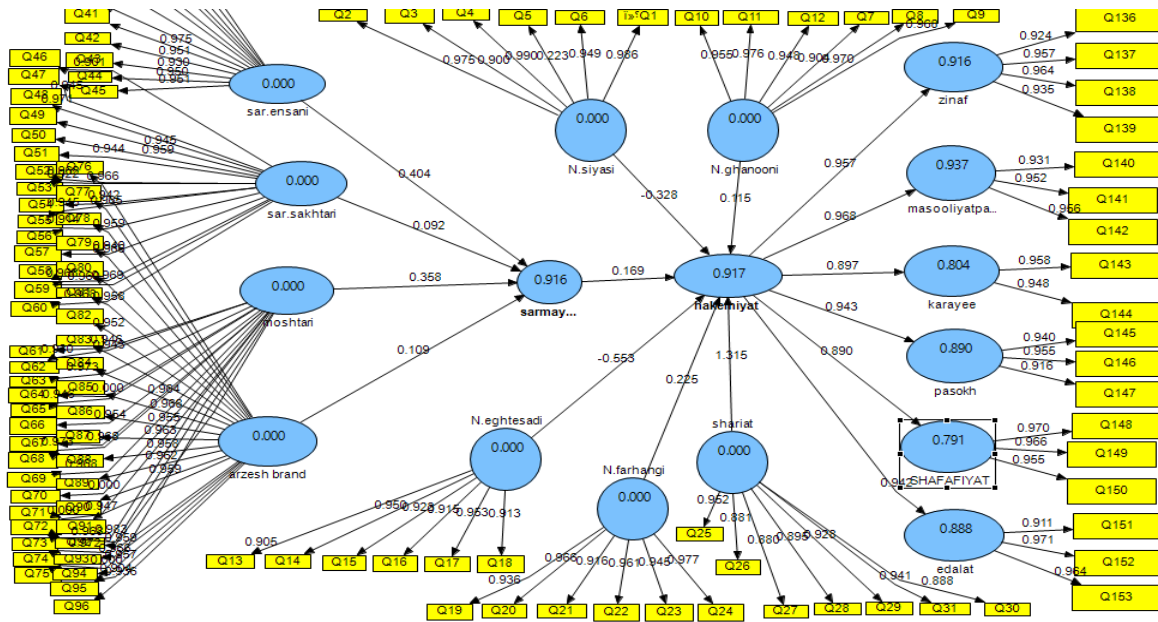
عنوان متغیرها	AVE میانگین واریانس استخراج شده
نظام سیاسی	۰/۷۷۷
نظام قانونی	۰/۹۰۹
نظام اقتصادی	۰/۸۵۸
نظام فرهنگی	۰/۹۰۳
شریعت	۰/۸۲۷
سرمایه انسانی	۰/۸۹۹
سرمایه ساختاری	۰/۸۹۴
مشتری	۰/۶۷۸
ارزش برند	۰/۹۱۴
رعایت حقوق ذی‌نفعان	۰/۸۹۲
مسئولیت‌پذیری	۰/۹۸۵
کارایی و اثربخشی	۰/۹۰۸
پاسخگویی	۰/۸۷۸
شفافیت و افشا	۰/۹۲۸

عنوان متغیرها	AVE میانگین واریانس استخراج شده
رعایت عدالت و انصاف	۰/۹۰۰
حاکمیت شرکتی	۰/۹۴۱
سرمایه فکری	۰/۹۹۹

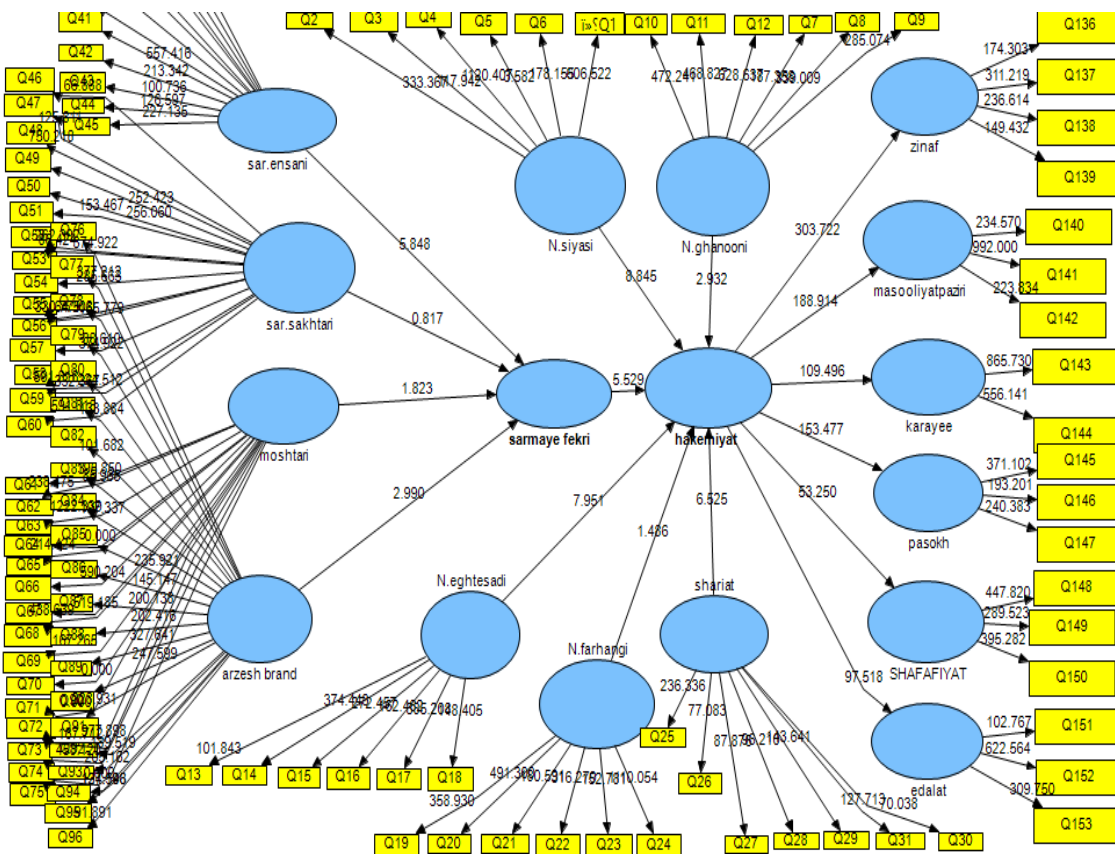


شکل ۲- نتایج آزمون کیفیت مدل

یافته‌های مربوط به روابط میان متغیرهای مدل و برازش مدل مفهومی پژوهش



شکل ۳- نتایج ضرایب مسیر و بارهای عاملی



شکل ۴- نتایج معناداری ضرایب مسیر و بارهای عاملی

جدول ۵- ضرایب اثرگذاری متغیرهای پژوهش

متغیر تأثیرگذار	متغیر تأثیرپذیر	ضریب	آماره t	رابطه
سرمایه انسانی	سرمایه فکری	۰/۴	۵/۸۴	معنی دار
		۰/۰۹	۰/۸۱۷	بی معنا
		۰/۳۵	۱/۸۲	معنی دار
سرمایه فکری	حاکمیت شرکتی	۰/۱۰۹	۲/۹۹	معنی دار
		-۰/۳۲	۸۸/۴	معنی دار
		-۰/۱۱۵	۲/۹۳	معنی دار
		-۰/۵۵	۷/۹۵	معنی دار
		-۰/۲۲۵	۱/۴۸	بی معنا
		۱/۳۱	۶/۸۵	معنی دار
		۰/۹۴	۱۵/۳	معنی دار
سرمایه فکری مبتنی بر حاکمیت شرکتی	سرمایه فکری	۰/۸۹	۵/۳۲	معنی دار
		۰/۹۴	۹/۷۵	معنی دار
		۰/۹۵	۳/۰۳	معنی دار
		۰/۹۶	۱۸/۸	معنی دار
		۰/۸۹	۱۰/۹	معنی دار
سرمایه فکری	حاکمیت شرکتی	۰/۱۶۹	۵/۵۲	معنی دار

ضریب تعیین (R<sup>2</sup>)

مقادیر R<sup>2</sup> تنها برای سازه‌های درون‌زا (وابسته) مدل محاسبه می‌شود و در مورد سازه‌های برون‌زا مقدار این معیار صفر است.

جدول ۶- ضریب تعیین (R<sup>2</sup>) متغیرهای درون‌زای مدل

تعدیل شده R <sup>2</sup> میزان	
رعایت عدالت و انصاف	۰/۸۸۷
حاکمیت شرکتی	۰/۹۱۶
کارایی و اثربخشی	۰/۸۰۴
مسئولیت‌پذیری	۰/۹۳۷
پاسخگویی	۰/۸۸۹
پاسخگویی	۰/۹۱۶
شفافیت و افشا	۰/۷۹۱
رعایت حقوق ذی‌نفعان	۰/۹۱۶

بحث و نتیجه‌گیری

استقرار الگوی مناسب حاکمیت شرکتی با توجه به ابعاد و مؤلفه‌های سرمایه فکری، نه تنها نقش بسیار مهمی در حداکثر سازی و حفظ منافع بزرگ‌ترین ذی‌نفعان بازار سرمایه یعنی سهام‌داران دارد؛ بلکه در حفظ منافع سایر ذی‌نفعان از جمله کارکنان شرکت‌ها، دولت، کل اقتصاد و جامعه که از عملکرد بازار سرمایه تأثیر می‌پذیرند، بسیار حائز اهمیت است و ماهیت ویژه این بازار ایجاد می‌کند که بانک‌ها و شرکت‌ها به سیستم حاکمیت شرکتی قوی‌تری نسبت به سایر شرکت‌ها نیاز داشته باشند. در این راستا با توجه به اینکه خواستگاه واقعی ذی‌نفعان جامعه و عوامل محیطی و داخلی در هر کشوری با سایر کشورها متفاوت است، لذا ضروری است که با استفاده از الگوهای مطرح در سطح جهانی، الگویی بومی و منطبق با شرایط حاکم بر کشور ارائه شود؛ بنابراین در این مطالعه تلاش شد شاخص‌های سرمایه فکری مبتنی بر حاکمیت شرکتی به صورت بومی ارائه شود. بر این اساس الگو با در لحاظ نظر خبرگان طراحی و از طریق آزمون‌هایی مورد ارزیابی قرار گرفت و در نهایت تأیید گردید. امید است از این طریق بتوان معیارهای مناسبی برای تصمیم‌گیری ذی‌نفعان، سرمایه‌گذاران، مدیران و... در رابطه با سلامت مالی بازار سرمایه در اختیار آن‌ها قرار داد.

در این تحقیق، در وهله نخست با نظرخواهی از خبرگان حوزه بازار سرمایه و نیز اصول و دستورالعمل‌های منتشر شده به جمع‌آوری مؤلفه‌ها و شاخص‌های سرمایه‌فکری مبتنی بر حاکمیت شرکتی پرداخته شد. در مرحله بعد شاخص‌های جمع‌آوری شده با نظرخواهی از خبرگان تأیید شدند و برخی نیز مورد پذیرش قرار نگرفتند. شاخص‌های مذکور در نهایت در یک مدل مفهومی خلاصه شدند و اعتبار مدل با رویکرد مدل‌سازی معادلات ساختاری و پاسخ‌های ارائه شده از سوی خبرگان در مرحله دوم (دلفی فازی) موردبررسی قرار گرفت. بر اساس نتایج به دست آمده، رابطه معناداری میان ابعاد نهاده‌ها و فرایندها و اهداف و نتایج در الگوی سرمایه‌فکری مبتنی بر حاکمیت شرکتی پذیرفته شده است و این امر را می‌توان به‌عنوان تأییدی برای الگوی طراحی شده در نظر گرفت. الگوی پژوهش حاضر که در چارچوب تفکر سیستمی تدوین شده است؛ با توجه به جامعیت و گسترگی شمول آن در تمامی ابعاد، می‌تواند به‌عنوان معیاری برای استقرار حاکمیت شرکتی در شرکت‌ها و ارزیابی وضعیت آنها مورد استفاده قرار گیرد. برای دستیابی به اهداف و نتایج موردانتظار از سرمایه‌فکری مبتنی بر حاکمیت شرکتی در کلیه شرکت‌ها، پیشنهاد می‌شود با توجه به الگوی نهایی شده، ساختار مناسب تعریف و ایجاد شود، روابط میان اجزای سیستم و ویژگی‌های هر یک از آنها تعیین و در اجرا رعایت شود و در نهایت نقش‌ها و کارکردهای موردانتظار از سوی اجزای آن به طور کامل ایفا شود. در تدوین استاندارد بومی حاکمیت شرکتی در شرکت‌ها از سوی نهادهای قانون‌گذار و ناظر بر چارچوب الگوی پیشنهادی می‌تواند مورد استفاده قرار گیرد. به منظور ارزیابی وضعیت سرمایه‌فکری مبتنی بر حاکمیت شرکتی توسط ذی‌نفعان آنها، الگوی مورد استفاده در این تحقیق به جهت جامعیت شاخص‌های آن، می‌تواند استفاده شود. در راستای ارتقای وضعیت سرمایه‌فکری مبتنی بر حاکمیت شرکتی در شرکت‌ها، الگوی پیشنهادی می‌تواند از سوی نهاد نظارتی، برای نظارت و ارزیابی شرکت‌ها مورد استفاده قرار گیرد. به منظور پیاده‌سازی و استقرار سیستم سرمایه‌فکری مبتنی بر حاکمیت شرکتی کارآمد کلیه شاخص‌های الگوی پیشنهادی به صورت جامع، مدنظر قرار گیرد. نگرش سیستمی به بحث سرمایه‌فکری مبتنی بر حاکمیت شرکتی، امکان پیاده‌سازی و استقرار عملی نظام حاکمیت شرکتی را تسهیل و تسریع نموده و دستیابی به اهداف و نتایج آن را میسر می‌سازد. در برخی از موارد در خصوص استقرار حاکمیت شرکتی به تعریف و ایجاد یا تغییر عنوان چند پست در نمودار سازمانی بسنده می‌شود؛ لیکن با توجه به تأییدشدن الگوی سیستمی سرمایه‌فکری مبتنی بر حاکمیت شرکتی از سوی خبرگان، می‌توان عنوان نمود که برای پیاده‌سازی و استقرار سیستم حاکمیت شرکتی مناسب، بایستی ساختار، روابط، ویژگی‌ها و الزامات شاخص‌ها، نقش‌ها و روابط اجرای سیستم حاکمیت شرکتی به طور کامل مشخص شود. سپس تمامی اجزای ورودی سیستم حاکمیت شرکتی به‌درستی و بر اساس ویژگی‌های تعریف شده انتخاب شده و در جایگاه تعریف خود قرار گیرند. سوم اینکه اجزای ورودی سیستم حاکمیت شرکتی در چارچوب وظایف، روابط و فرایندهای تعریف شده، نقش و کارکردهای خود را به‌درستی ارائه نمایند. در این شرایط می‌توان دستیابی به اهداف و نتایج حاکمیت شرکتی را انتظار داشت.

## References

1. Badiei, Hossein; Ghaderi, Mahnaz and Ali Akbari, Mohammad Amin. (2023) Presenting a company value model based on financial ratios, intellectual capital and dividend policy. Quarterly Journal of Accounting and Management Perspectives, Volume: 6, Issue: 80(In persin)
2. Cotei, Carmen, Joseph Farhat, and Indu Khurana. (2022). The impact of policy uncertainty on the M&A exit of startup firms. Journal of Economics and Finance, Springer; Academy of Economics and Finance, vol. 46(1), pages 99-120, January.. DOI: 10.1007/s12197-021-09553-9
3. Dalwai, T., Singh, D., & S, A. (2021). "Intellectual capital, bank stability and risk-taking: evidence from Asian emerging markets". Competitiveness Review: An International Business Journal, ahead-of-print(ahead-of-print).
4. DOI:10.1108/CR-03-2021-0031
5. De Sá, A. F., Almeida, M. F. L. d., & Barbosa, C. R. H. (2021). Measurement and evaluation of intangible assets of diagnosis and testing laboratories for electrical equipments. Journal of Physics: Conference Series, 1826(1), 12-16 DOI:10.1088/1742-6596/1826/1/012016
6. Dewi, F. A., & Sudarmawan, B. N. (2022). Finance performance: reinvestigation through intellectual capital and good corporate governance. Maliki Islamic Economics Journal, 2(2), 106-122. DOI: 10.18860/miec.v2i2.18358
7. Dwi Hari Prayitno<sup>1</sup>, Rochman Arif<sup>2</sup>, Fitri Nurjanah<sup>3</sup>, Akhmad Imam Amrozi<sup>4</sup>, Mohammad Syafik<sup>5</sup>. Journal of Economics and Business (JECOMBI) Volume 6, Number 01, 2024, DOI 10.58471/jecombi.v6i01 ESSN 2746-8887 (Online)

8. Daffa Annisa Salsabila a, Wida Purwidiyanti a\*, Erna Handayani a and Alfato Yusnar Kharismasyah Volume 25, Issue 1, Page 276-291, 2025; Article no.AJEBA.130090 ISSN: 2456-639X
9. Esmaili Kiya, Gharibeh and Fathinia, Hosna (2025). Investigating the impact of environmental, social and governance performance on the financial and non-financial performance of the company: The moderating role of management structural characteristics. *Accounting and Auditing Review*, 32 (1), 29-1 ISSN: 2645-4572) (In persin)
10. Ghiyashi, Shahin; Mehralizadeh, Yadoleh; Hosseinpour, Mohammad and Nasiri, Maria. (2020). Designing a Culture-Based Intellectual Capital Model in Iranian Universities. *Islamic Management*, 28(2), 193-219. ISSN:2645-5234) (In persin)
11. Ghorbani, Zaniar and Asadi, Azita. (2021). Identifying and ranking the dimensions of corporate governance affecting financial strength in the insurance industry (case study: insurance company managers in Kurdistan province). 10th International Conference on Management and Humanities Research in Iran, Tehran. ICMHSR10-003) (In persin)
12. Gorganli Doji, Jamadordi and Mamiani, Mohammad, (2024), Studying the relationship between intellectual capital and corporate governance system with quality financial reporting in companies listed on the Tehran Stock Exchange, Second National Conference on New Approaches in Accounting, Auditing and Finance, Aliabad, <https://civilica.com/doc/2134823>) (In persin)
13. Hatami, Nasir. (2023)Presenting a new approach to the impact of company characteristics on the level of intellectual capital disclosure. The 10th International Conference on Interdisciplinary Research in Management, Accounting and Economics in Iran, Tehran BUSINESS 10-071. ) (In persin)
14. Hamidian, Mohsen; Mousavi, Seyedeh Zahra and Nateghi Rostami, Zeinab . (2023). Investigating the effect of intellectual capital efficiency on capital structure with the moderating role of risk and profitability of the company. *Accounting and Management Perspectives*, 5th Volume, winter 1401, No. 73 (Vol. 6). ISSN:2645-4572) (In persin)
15. Kamran Far, Ahmad and Khatibi Shahri, Mohammad. (2022). Investigating the relationship between corporate governance and company performance in the insurance industry. 16th National Conference on Economics, Management and Accounting, Shirvan. EMCCONF 16-043) (In persin)
17. Leardi, Alessandro. (2022). Fuelling fire sales? Prudential regulation and crises: Evidence from the Italian market. *Journal of Economics and Finance* 46: 121–44 DOI: 10.1007/s12197-021-09558-4
18. Mousavi, Mirhossein; Pour Abdolalian, Marjan and Mazrouei, Samaneh. (2015). Investigating the relationship between corporate governance indicators and investor reaction in the Iranian stock market. Tehran. International Conference on Humanities, Psychology and Social Sciences. ) (In persin)
19. Mansourpour Esfandabadi, Maryam. (2020). Corporate governance and its role in improving the efficiency and effectiveness of companies. *Quarterly Journal of New Business Attitudes*, Volume, 1, Issue 6 (Continuous 6). 119-131) (In persin)
20. Mohammad Fawzi Shubita, Ahmed Dheyauldeen Salahaldin, Nahed Habis Alrawashedh and Mohammad Ahmad Alqam (2024). Relationship between corporate governance and intellectual capital: Evidence from Jordan. *Problems and Perspectives in Management*, 22(4), 39-50. DOI:10.21511/ppm.22(4).2024.04
21. Nejati, Saeed and Atashi Golestani, Hojjatollah. (2021). Corporate Governance and Financial and Behavioral Criteria of Company Performance. First National Conference on Modernity in Management, Accounting and Economics Research, Mashhad. MMAER01-048) (In persin)
22. Nik Qalb, Hadi; Sayyad Shirkesh, Saeed and Haghshenas Kashani, Farideh. (2022). Designing a Corporate Governance Model in Effective Supervision of Bank Grants. *Strategic Management Studies*. DOI:10. 2034/SMSJ/2023. 7007401751.
23. Nguyen, Q., Kim, M. H., & Ali, S. (2023). Corporate governance and earnings management: Evidence from Vietnamese listed firms. *International Review of Economics & Finance*, 89, 775-801. DOI:10.1016/j.iref.2023.07.084

24. Phurahong, N., Nachairit, I., Nilniyom, N., & Wongkhae, K. (2023). Corporate Governance Mechanisms and Intellectual Capital Disclosure in Market for Alternative Investment of Thailand. *Rajapark Journal*, 17(52), 268-287. DOI: 10.15388/omee.2020.11.34
25. Rr. Sri Saraswati , Winwin Yadiati , Harry Suharman and Roebiandini Soemantri Department Cogent Business & Management 2024, VOL. 11, NO. 1, 2382335
26. Samieh Sadeghi Research paper (2024). Studying the effect of trade-financial openness and human capital on supporting retail investors in developing countries, 16th year, issue 32, autumn-winter 2023, pp. 20-234. (In persin)
27. Seif, Vali-Allah. (2014). Corporate Governance in the Iranian Banking System: Challenges and Expectations. *Quarterly Journal of Trends*, Year 21, Issue 6: 54-15. ISSN:2228-2892)
28. Shahani-Cheraghi, Bahareh and Gerami, Ali. (2021). Investigating the Relationship between Intellectual Capital Efficiency and Capital Structure Considering the Role of Risk and Profitability. 9th International Conference on Management, Accounting and Economic Development. CONFME09-078)
29. Shahzad, K., Shah, S. Q. A., Lai, F. W., Jan, A. A., Shah, S. A. A., & Shad, M. K. (2023). Exploring the nexus of corporate governance and intellectual capital efficiency: from the lens of profitability. *Quality & Quantity*, 57(3), 2447-2468. DOI:10.1007/s11135-022-01472-z
30. Zareian Moradabadi, Behzad; Islambolchi, Alireza, Hamidi, Kambiz and Ghobadi Lamuk, Tohfeh. (2021). A model for evaluating intellectual capital in state-owned banks of the Islamic Republic of Iran. *Islamic Economics and Banking*, 11(39), 167-193. DOI:10.30495/QRM/20230700377.(In persin)