

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ



دانشگاه آزاد اسلامی
واحد تهران مرکزی
دانشکده اقتصاد و حسابداری

پایان نامه برای دریافت درجه کارشناسی ارشد (M.A)

گرایش:

حسابداری

عنوان:

تأثیر سرمایه فکری بر ارزش افزوده شرکتهای رشدی و ارزشی بورس اوراق بهادار تهران

استاد راهنما:

دکتر زهرا پور زمانی

استاد مشاور:

دکتر علی اسماعیل زاده مقری

پژوهشگر:

محمد باقر تقیه

بهار ۱۳۹۲



ISLAMIC AZAD UNIVERSITY
Central Tehran Branch
Faculty Of Economics & Accounting-Department of Energy Economics

"M . A" Thesis
On Accounting

Subject:

**The Impact of Intellectual Capital on the Economic Value Added of
the Growth and Value companies Tehran Stock Exchange**

Advisor:

Zahra Poorzamani (PHD)

Reader:

Ali Smaaelzadeh Maghary (PHD)

By:

Mohammad Bagher Taghieh (M.A)

Winter ۲۰۱۳

تقدیم به :

روح بلند و ملکوتی پدر مهربانم که تا نفس در سینه داشت خادم مردم بود و همیشه مرحم دردم و مشوق من در تمامی دوران تحصیل بود، امیدوارم من هم رهرو راهت باشم و فرزند خلف، روح شاد پدرم مهربانم.

و تقدیم به مادر همیشه صبورم که هر لحظه با مهربانی و دعای خیرش مرا حمایت می کند، دستان پر مهترت را می بوسم مادر.

مراتب سپاس و تشکر خود را به حضور استاد محترم سرکار خانم دکتر
زهرا پورزمانی که در این پژوهش مرا راهنمایی کردند تقدیم می دارم.
همچنین لازم می دانم از برادران و خواهران عزیزم که بدون راهنمایی
های ارزنده ایشان به ثمر رساندن این پژوهش امکان پذیر نبود صمیمانه
تشکر کنم.

فهرست مندرجات

عنوان	صفحه
چکیده	۱
فصل اول: کلیات تحقیق	
۱-۱) مقدمه	۳
۲-۱) بیان مساله تحقیق	۴
۳-۱) اهمیت و ضرورت تحقیق	۵
۴-۱) اهداف تحقیق	۶
۵-۱) فرضیات تحقیق	۶
۶-۱) روش تحقیق	۶
۱-۶-۱) روش گردآوری اطلاعات	۷
۲-۶-۱) قلمرو تحقیق	۷
۳-۶-۱) روشهای موردنظر برای تجزیه و تحلیل اطلاعات و آزمون فرضیه ها	۷
۷-۱) جامعه آماری	۷
۸-۱) تعریف واژگان و اصطلاحات کلیدی	۸
فصل دوم: مبانی نظری و پیشینه تحقیق	
۱-۲) مقدمه	۱۲
۲-۲) مفهوم سرمایه فکری	۱۴
۱-۲-۲) اجزای سرمایه فکری	۱۷
۱-۱-۲-۲) سرمایه انسانی	۱۸
۲-۱-۲-۲) سرمایه سازمانی	۱۹

- ۲۱ سرمایه رابطه ای (مشتري) (۳-۱-۲-۲)
- ۲۲ دلایل اندازه گیری سرمایه فکری (۲-۲-۲)
- ۲۳ روش های اندازه گیری سرمایه فکری (۳-۲-۲)
- ۲۳ روش های مستقیم سرمایه فکری (DIC) (۱-۳-۲-۲)
- ۲۴ روشهای بازار سرمایه گذاري (روشهای تشکیل بازار سرمایه) (MCM) (۲-۳-۲-۲)
- ۲۴ روش های بازده دارایی ها (ROA) (۳-۳-۲-۲)
- ۲۵ روش کارت امتیازی (SC) (۴-۳-۲-۲)
- ۲۵ روش های اندازه گیری سرمایه فکری کیوی تو بین (۵-۳-۲-۲)
- ۲۵ روش اندازه گیری سرمایه فکری ارزش افزوده اقتصادی (۶-۳-۲-۲)
- ۲۶ روش های اندازه گیری سرمایه فکری ارزش بازار به دفتر (۷-۳-۲-۲)
- ۲۶ روش های اندازه گیری سرمایه فکری بر گه متوازن نامحسوس (۸-۳-۲-۲)
- ۲۶ روش های اندازه گیری سرمایه فکری هزینه یابی منابع انسانی (۹-۳-۲-۲)
- ۲۷ روش های اندازه گیری سرمایه فکری اعلامیه منابع انسانی (۱۰-۳-۲-۲)
- ۲۸ مفهوم ارزش افزوده (۳-۲)
- ۲۹ ارزش افزوده بازار (۱-۳-۲)
- ۳۰ ارزش افزوده نقدی (۲-۳-۲)
- ۳۰ ارزش افزوده اقتصادی (۳-۳-۲)
- ۳۲ کاربرد داخلی ارزش افزوده اقتصادی (۱-۳-۳-۲)

۳۴	..... ۲-۳-۳ (کاربرد خارجی ارزش افزوده اقتصادی)
۳۷	..... ۲-۴ (سرمایه گذاری (رشدی و ارزشی))
۳۷	..... ۲-۴-۱ (تعریف انواع سهام)
۳۹	..... ۲-۴-۲ (سرمایه گذاری به روش رشدی)
۴۰	..... ۲-۴-۳ (سرمایه گذاری به روش ارزشی)
۴۴	..... ۲-۵ (پیشینه تحقیق)
۴۴	..... ۲-۵-۱-۱ (تحقیقات خارجی سرمایه فکری)
۴۷	..... ۲-۵-۱-۲ (تحقیقات خارجی ارزش افزوده اقتصادی)
۵۰	..... ۲-۵-۱-۳ (تحقیقات خارجی سرمایه گذاری رشدی و ارزشی)
۵۲	..... ۲-۵-۲-۱ (تحقیقات داخلی سرمایه فکری)
۵۴	..... ۲-۵-۲-۲ (تحقیقات داخلی ارزش افزوده اقتصادی)
۵۷	..... ۲-۵-۲-۳ (تحقیقات داخلی سرمایه گذاری رشدی و ارزشی)
۶۰	..... ۲-۵-۴ (پیشینه های مرتبط تر با تحقیق حاضر)

فصل سوم: روش تحقیق

۶۴	..... ۳-۱ (مقدمه)
۶۵	..... ۳-۲ (روش شناسی تحقیق)
۶۵	..... ۳-۲-۱ (تحقیق همبستگی)
۶۶	..... ۳-۳ (فرضیه های تحقیق)
۶۸	..... ۳-۴ (متغیرهای تحقیق)

- ۶۸ ۱-۴-۳) متغیر مستقل
- ۷۰ ۲-۴-۳) متغیر وابسته
- ۷۱ ۳-۴-۳) متغیر کنترل
- ۷۳ ۴-۴-۳) معیار ارزشی یا رشدی بودن سهام
- ۷۴ ۵-۳) مدل تحقیق
- ۷۴ ۱-۵-۳) اجزاء مدل
- ۷۵ ۲-۵-۳) مدل اصلی : سرمایه فکری (سرمایه انسانی و رابطه ای و سازمانی)
- ۷۶ ۶-۳) نحوه گردآوری اطلاعات
- ۷۶ ۷-۳) جامعه آماری و نمونه
- ۷۶ ۱-۷-۳) جامعه آماری
- ۷۶ ۲-۷-۳) نمونه آماری
- ۷۹ ۸-۳) قلمرو تحقیق
- ۷۹ ۹-۳) نحوه پردازش داده ها
- ۸۰ ۱-۹-۳) روش داده های پانل
- ۸۱ ۱-۱-۹-۳) روش اثرات ثابت
- ۸۲ ۲-۱-۹-۳) روش اثرات تصادفی
- ۸۲ ۳-۱-۹-۳) آزمون چاو یا F مقید
- ۸۳ ۴-۱-۹-۳) آزمون هاسمن

- ۸۵ (۲-۹-۳) آزمون معنی دار بودن مدل
- ۸۶ (۳-۹-۳) آزمون معنی دار بودن متغیرهای تحقیق
- ۸۶ (۴-۹-۳) آزمون های مربوط به مفروضات مدل رگرسیون خطی
- ۸۷ (۱-۴-۹-۳) فرض نرمال بودن متغیرها و باقیمانده ها
- ۸۷ (۲-۴-۹-۳) فرض عدم وجود همخطی بین متغیرهای مستقل
- ۸۸ (۳-۴-۹-۳) فرض مستقل بودن باقیمانده ها
- ۸۸ (۴-۴-۹-۳) فرض همسانی واریانس باقیمانده ها
- ۸۹ (۵-۴-۹-۳) فرض عدم وجود خطای تصریح مدل
- ۹۱ (۵-۹-۳) تحلیل همبستگی
- ۹۱ (۱-۵-۹-۳) ضریب تعیین (R^2)
- ۹۱ (۲-۵-۹-۳) ضریب همبستگی (R)
- ۹۲ (۶-۹-۳) تصمیم گیری برای رد یا پذیرش فرضیه ها

فصل چهارم: تجزیه و تحلیل داده ها و آزمون فرضیه ها

- ۹۴ (۱-۴) مقدمه
- ۹۴ (۲-۴) آمار توصیفی متغیرهای تحقیق
- ۹۸ (۳-۴) بررسی همبستگی میان متغیرهای تحقیق
- ۱۰۰ (۴-۴) بررسی همخطی بین متغیرهای تحقیق
- ۱۰۰ (۵-۴) آزمون نرمال بودن توزیع متغیر وابسته تحقیق
- ۱۰۲ (۶-۴) نتایج حاصل از آزمون فرضیه های تحقیق

۱۰۶	..... (۱-۱-۶-۴) تفسیر نتایج آزمون فرضیه اول تحقیق
۱۰۷	..... (۲-۶-۴) نتایج حاصل از آزمون فرضیه دوم تحقیق
۱۱۱	..... (۱-۲-۶-۴) تفسیر نتایج آزمون فرضیه دوم تحقیق
۱۱۲	..... (۳-۶-۴) نتایج حاصل از آزمون فرضیه سوم تحقیق
۱۱۳	..... (۷-۴) خلاصه فصل

فصل پنجم: نتیجه گیری و پیشنهاد

۱۱۵	..... (۱-۵) مقدمه
۱۱۶	..... (۲-۵) خلاصه نتایج آزمون ها و ارزیابی نتایج
۱۱۶	..... (۱-۲-۵) آزمون فرضیه ۱
۱۱۷	..... (۲-۲-۵) آزمون فرضیه ۲
۱۱۸	..... (۳-۲-۵) آزمون فرضیه ۳
۱۱۹	..... (۴-۵) نتیجه گیری
۱۲۱	..... (۵-۵) پیشنهادات کاربردی
۱۲۳	..... (۶-۵) پیشنهادات برای تحقیقات آتی

منابع و مأخذ

۱۳۲	..... پیوست ۱
۱۳۶	..... پیوست ۲
۱۶۲	..... چکیده انگلیسی

چکیده :

هدف تحقیق حاضر بررسی تاثیر سرمایه فکری بر ارزش افزوده اقتصادی بر اساس نوع سهام، رشدی یا ارزشی، و بررسی تفاوت این تاثیر در شرکتهای رشدی و ارزشی است. از این رو تعداد ۱۰۳ شرکت از شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران طی دوره زمانی ۱۳۸۳ تا ۱۳۹۰ مورد بررسی قرار گرفتند.

با استفاده از روش رگرسیون پانل دیتا و در نهایت برآزش مدل ها با توجه به مفروضات رگرسیون کلاسیک و با استفاده از تجزیه و تحلیل داده ها توسط نرم افزارهای Eviews و SPSS نتایج بدست آمده از آزمون فرضیات حاکی از این است که در سطح شرکتهای رشدی تنها جزء سرمایه انسانی از سرمایه فکری ارزش افزوده اقتصادی شرکت ها را تحت تاثیر خود قرار می دهد و در سطح شرکتهای ارزشی تنها جزء سرمایه سازمانی ارزش افزوده اقتصادی را متأثر از خود می سازد. اما ضریب تعیین مدل ها گویای این است که ۴۵ درصد از تغییرات ارزش افزوده اقتصادی در شرکتهای رشدی و تنها کمتر از ۷ درصد از تغییرات ارزش افزوده اقتصادی در سطح شرکتهای ارزشی توسط سرمایه فکری تبیین می شود. همچنین نتایج بدست آمده گویای آن است که بین تاثیر سرمایه فکری بر ارزش افزوده اقتصادی شرکتهای رشدی و ارزشی تفاوت معنادار وجود دارد.

واژگان کلیدی: سرمایه فکری، ارزش افزوده اقتصادی، شرکتهای رشدی و ارزشی، سرمایه انسانی، سرمایه سازمانی.

فصل اول

کلیات تحقیق

۱-۱) مقدمه

امروزه دانش به عنوان مهمترین سرمایه، جایگزین سرمایه های مالی و فیزیکی در اقتصاد جهانی شده است. در یک سازمان دانش محور، روش های سنتی حسابداری، که مبتنی بر دارایی های ملموس سازمان هستند، برای ارزش گذاری سرمایه فکری، که بزرگترین و ارزشمندترین دارایی ناملموس سازمانها است، ناکافی هستند. رشته نوظهور سرمایه فکری یک حوزه تحقیقاتی جدید برای محققان و دست اندرکاران سازمانی است که بر ایجاد مکانیزم های اندازه گیری جدید برای گزارش دهی عوامل ناملموس تمرکز دارد. کارکنان، مبنا و ریشه اصلی بهبود کیفیت نیروی انسانی می باشند و سرمایه در کنار اطلاعات به عنوان عوامل اساسی تولید در سازمانها مطرح می شوند. تعامل و هماهنگی این عوامل در راستای اهداف سازمان می تواند منجر به ارتقای بهره وری و کیفیت و عملکرد سازمانها می شود. موفقیت حال و آینده در رقابت بین سازمان ها، تا حد کمی مبتنی بر تخصیص راهبردی منابع فیزیکی و مالی و تا حد زیادی مبتنی بر مدیریت راهبردی دانش موجود در سرمایه های فکری سازمان خواهد بود. این سرمایه فکری باعث ایجاد ارزش افزوده در شرکتها میشود که باعث افزایش سود و همچنین ارزش شرکت می شود سرمایه گذاران نیز بدنبال سرمایه گذاری در شرکتهایی هستند که بتوانند خواسته های آنان را برآورده سازند که کسب سود و حاشیه امنیت در سرمایه گذاری آنها تاثیر بسزایی دارد عده ای از سرمایه گذاران رشد سود شرکت (شرکتهای رشدی) را برای سرمایه گذاری در نظر می گیرند و عده ای دیگر از سرمایه گذاران، به ارزش روز شرکت توجه می کنند بدون آنکه انتظار داشته باشند سود شرکت رشد چشمگیر یا تغییرات عمده ای داشته باشد (شرکتهای ارزشی). لذا در این تحقیق به بررسی تاثیر سرمایه فکری بر ارزش افزوده اقتصادی شرکتهای رشدی و ارزشی می پردازیم تا میزان تاثیر سرمایه فکری را بر ارزش افزوده اقتصادی با توجه به نوع شرکت که ارزشی باشد یا رشدی بررسی کنیم.

۲-۱) بیان مسأله تحقیق

با توجه به یافته‌هایی که نشان می‌دهند ارزش بازار شرکت‌ها در مقایسه با آنچه در دفاتر حساب خود ثبت می‌کنند (ارزش دفتری) تفاوت دارند، به‌طور عمده در دو دهه گذشته، محققان به دنبال پاسخ به علت این نابرابری هستند. اتفاق نظر وجود دارد که یکی از دلایل تفاوت در ارزش بازار و ارزش دفتری به دلیل دارایی‌های نامشهودی است که در ترازنامه شرکت‌ها گنجانده نشده است. یکی از این دارایی‌های نامشهود، سرمایه فکری است. سرمایه فکری یکی از مباحث نوظهور در حسابداری شرکت‌ها می‌باشد و هنوز در حال سیر تکاملی می‌باشد بنابراین تعریف جامع و کاملی از آن وجود ندارد مسئله اصلی در اینجا این است که روش خاصی برای اینکه بتوان ساختارهای سرمایه فکری را در قالب اعداد و ارقام بیان کرد وجود ندارد تا بتوان به کمک آن تفاوت بین ارزش دفتری و ارزش بازار شرکت را بررسی نمود و دیگر اینکه بررسی تاثیر سرمایه فکری بر ارزش شرکت دشوار است چون درآمدهای شرکت از منابع مشهود و نامشهود یا ترکیبی از هر دو می‌باشد. در اینجا نیاز به ابزاری داریم تا به کمک آن ساختارهای سرمایه فکری را به صورت اعداد و ارقام بیان کرده و بررسی کنیم که آیا سرمایه فکری باعث ایجاد ارزش افزوده در شرکت و در نتیجه اختلاف بین ارزش دفتری و ارزش بازار شرکت شده است؟

از سوی دیگر میزان متغیر نسبت ارزش دفتری به ارزش بازار، به عنوان معیار تعیین‌کننده رشدی یا ارزشی بودن سهام نیز می‌باشد. در این تحقیق با توجه به نوع شرکتها که رشدی هستند یا ارزشی به دنبال پاسخ سوالات زیر نیز هستیم:

۱. آیا عمده تفاوت بین ارزش بازار و ارزش دفتری سهام شرکتها بدلیل وجود سرمایه فکری است؟

۲. آیا سرمایه فکری بر ارزش افزوده اقتصادی در شرکتهای رشدی تاثیر دارد؟

۳. آیا سرمایه فکری بر ارزش افزوده اقتصادی در شرکتهای ارزشی تاثیر دارد؟

۴. آیا تاثیر سرمایه فکری بر ارزش افزوده اقتصادی در شرکتهای رشدی و ارزشی یکسان است؟

۳-۱) اهمیت و ضرورت تحقیق

یکی از اهداف حسابداری و تهیه صورتهای مالی فراهم کردن اطلاعات سودمند برای تصمیم گیری آسان می باشد و موفقیت هر مدیر به میزان ارزشی است که برای سرمایه گذاران فراهم کرده است این ارزش افزوده شده می تواند از منابع مختلفی ایجاد شده باشد که داراییهای نامشهود یکی از آنهاست و سرمایه فکری جزئی از این داراییهاست ، مدیریت و سنجش سرمایه فکری به عنوان ضرورتی درون سازمانی و برون سازمانی از اهمیت زیادی برخوردار است. امروزه به وضوح می توان گفت که دارایی های فیزیکی مستهلک می شوند و فن آوری ها همواره نسبت به آینده ناکارآمدتر به حساب می آیند از این رو هنر مدیریت سرمایه فکری، هنر توسعه دارایی های نامشهود و فکری غیر قابل استهلاک و پر ارزش می باشد. در این میان شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران با انبوهی از ذخایر عظیم فکری بایستی به دنبال توانمند سازی سرمایه های فکری خود برای رقابت در عرصه جهانی باشند. در این تحقیق به بررسی تک تک اجزاء سرمایه فکری با ارزش افزوده اقتصادی ایجاد شده می پردازیم تا به مدیریت شرکت پیشنهاد دهیم که برای افزایش ارزش افزوده اقتصادی خود چه اجزایی از سرمایه را دستکاری کند تا ارزش افزوده بیشتری در شرکت ایجاد کند و پیشنهاد به سرمایه گذارانی که به روش رشدی یا ارزشی سرمایه گذاری می کنند جهت انتخاب پرتفوی مناسب سهام رشدی یا ارزشی .

۴-۱) اهداف تحقیق

هدف کلی بررسی ارزش ایجاد شده (ارزش افزوده اقتصادی) در شرکتها در اثر وجود دارایی های نامشهودی مثل سرمایه فکری است و بررسی تاثیر سرمایه فکری بر ارزش افزوده اقتصادی که در شرکت ایجاد شده است. تاثیر سرمایه فکری بر ارزش افزوده اقتصادی بر اساس نوع سهام که رشدی یا ارزشی باشد و بررسی تفاوت این تاثیر در شرکتهای رشدی و ارزشی می باشد.

۵-۱) فرضیات تحقیق

۱. سرمایه فکری بر ارزش افزوده اقتصادی شرکتهای رشدی تاثیر دارد.
۲. سرمایه فکری بر ارزش افزوده اقتصادی شرکتهای ارزشی تاثیر دارد.
۳. بین تاثیر سرمایه فکری بر ارزش افزوده اقتصادی شرکتهای رشدی و ارزشی تفاوت معنادار وجود دارد.

۶-۱) روش تحقیق

تحقیق حاضر از نظر هدف تحقیق، کاربردی و از نظر روش تحقیق، در دسته تحقیق های همبستگی توصیفی است.

۱-۶-۱) روش گردآوری اطلاعات

از طریق مطالعات کتابخانه ای مطالعه مقالات داخلی و خارجی و استفاده از نرم افزارهای بورس اوراق بهادار

۱-۶-۲) قلمرو تحقیق

دوره زمانی انجام تحقیق: دوره زمانی انجام این تحقیق سال ۱۳۹۱ می باشد.

مکان تحقیق: بورس اوراق بهادار تهران.

۱-۶-۳) روشهای موردنظر برای تجزیه و تحلیل اطلاعات و آزمون فرضیه ها

در این تحقیق برای آزمون فرضیه ها از مدل رگرسیون خطی چند متغیره استفاده شده است. روش آماری مورد استفاده در این تحقیق روش داده های پانل می باشد و جهت تجزیه و تحلیل داده های تحقیق از نرم افزار SPSS و Eviews استفاده می شود.

۱-۷) جامعه آماری

جامعه آماری در این مطالعه شامل کلیه شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران برای سالهای ۱۳۸۳ تا ۱۳۹۰ می باشد که شرایط زیر را دارا باشند:

۱) در طول سالهای مالی ۱۳۸۳ تا ۱۳۹۰ در بورس حضور داشته اند.

۲) پایان سال مالی آنها آخر اسفند هر سال بوده و در طول دوره فوق الذکر تغییری در سال مالی نداده باشند

۳) جزء شرکت های سرمایه گذاری، واسطه گری مالی و هلدینگ نباشد.

۴) جزء شرکت های زیان ده نبوده و ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام آن ها منفی نباشد.

۸-۱) تعریف واژگان و اصطلاحات کلیدی

سرمایه فکری: در تعریفی گسترده میتوان گفت سرمایه فکری تفاوت بین ارزش دفتری و ارزش بازار شرکت است. منابع مبتنی بر دانش که منجر به مزیت رقابتی پایدار از سرمایه فکری شرکت می شود. (کید گارسیا و همکاران، ۲۰۱۰)

سرمایه فکری اصطلاحی است که شامل نامشهودها، دارایی های نامشهود، منابع نامشهود و دارایی های فکری (معنوی) می باشد (کافمن و اشناپدر، ۲۰۰۴).

با توجه به اجزای سرمایه فکری:

سرمایه رابطه ای (مشتری) + سرمایه سازمانی + سرمایه انسانی = سرمایه فکری

سرمایه ها می توانند بصورت زیر بررسی شوند :

سرمایه انسانی : مربوط به ویژگیهای پرسنل اعم از روشنفکری، مهارت، خلاقیت و الگوی کاری است. که در تحقیق حاضر سود خالص به ازای هر کارمند مدنظر قرار گرفته است.

سرمایه سازمانی: مربوط به اقلامی از قبیل کامپیوتر و سیستمهای ارتباط از راه دور، دارایی های فکری، فرآیندها، اطلاعات پایه و اساسی و فرهنگ می باشد. که در این تحقیق هزینه اداری و فروش هر کارمند بعنوان سرمایه سازمانی مدنظر قرار گرفته است.

سرمایه رابطه ای (مشتری) : مربوط به روابط خارجی بامشتریان، تامین کنندگان، شرکاء، شبکه ها و غیره می باشد. (راس و پایک، ۲۰۰۰).

در این تحقیق نسبت رشد فروش بعنوان سرمایه رابطه ای در نظر گرفته شده است.

سود خالص: سود خالص شرکتها از طریق کسر تمامی هزینه های یک دوره واحد تجاری از درآمدهای همان دوره بدست می آید که از صورت حساب سود و زیان شرکتها استخراج می شود.