

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:

ساختار مالکیت و ارزش افزوده سرمایه‌های فکری

استاد راهنما:

فرزانه حیدرپور

استاد مشاور:

زهرا لشگری

پژوهشگر:

علی اصغر فولادی

تابستان ۱۳۹۱

تقدیم به :

# پدرم به استواری کوه مادرم به زلالی چشمه و همسرم به طروات باران

تشکر و قدردانی :

و بعد از مدتها، پس از پیمودن راههای فراوان که با حضور شیرین اساتید عزیزم، با راهنماییها و دغدههای فراوانشان و نگاههای پدر مادرم، با چشمهای پر از برق شوق، که خستگیهای این راه را به امید و روشنی راه تبدیل کرده و امیدوارم بتوانم در آینده‌ی نزدیک جوابگوی این همه محبت آنها باشم.

همچنین از دوستان عزیزم آقایان مجتبی کاشانی، مصطفی حسان، مجتبی جشنی، حمید پاینده داری نژاد، کاوه نامور، مجتبی محمدنژاد، مرتضی هاشمی و غلامعلی خالوئی که مرا در انجام مراحل یاری نمودند سپاسگزارم.

## تعهد نامه اصالت پایان نامه کارشناسی ارشد

اینجانب علی اصغر فولادی دانش آموخته مقطع کارشناسی ارشد ناپیوسته به شماره دانشجویی ۸۸۰۶۵۰۷۷۸۰۰ در رشته حسابداری که در تاریخ ۱۳۹۱/۶/۱۸ از پایان نامه خود تحت عنوان : ساختار مالکیت و ارزش افزوده سرمایه‌های فکری با کسب نمره ۱۷/۵ و درجه بسیار خوب دفاع نموده ام بدینوسیله متعهد می شوم:

۱- این پایان نامه حاصل تحقیق و پژوهش انجام شده توسط اینجانب بوده و در مواردی که از دستاوردهای علمی و پژوهشی دیگران (اعم از پایان نامه، کتاب، مقاله و...) استفاده نموده ام، مطابق

ضوابط و رویه های موجود ، نام منبع مورد استفاده و سایر مشخصات آن را در فهرست ذکر و درج کرده ام.

۲- این پایان نامه قبلاً برای دریافت هیچ مدرک تحصیلی (هم سطح ، پایین تر یا بالاتر) در سایر دانشگاهها و موسسات آموزش عالی ارائه نشده است.

۳- چنانچه بعد از فراغت از تحصیل ، قصد استفاده و هر گونه بهره برداری اعم از چاپ کتاب ، ثبت اختراع و ... از این پایان نامه داشته باشم ، از حوزه معاونت پژوهشی واحد مجوزهای مربوطه را اخذ نمایم.

۴- چنانچه در هر مقطع زمانی خلاف موارد فوق ثابت شود ، عواقب ناشی از آن را بپذیرم و واحد دانشگاهی مجاز است با اینجانب مطابق ضوابط و مقررات رفتار نموده و در صورت ابطال مدرک تحصیلی ام هیچگونه ادعایی نخواهم داشت.

نام و نام خانوادگی :

تاریخ و امضاء

بسمه تعالی

در تاریخ : ۱۳۹۱/۶/۱۸

دانشجوی کارشناسی ارشد آقای علی اصغر فولادی از پایان نامه خود دفاع نموده و با نمره ۱۷/۵ بحروف هفده و نیم و با درجه بسیار خوب مورد تصویب قرار گرفت .

امضاء استاد

راهنما :

فهرست:

- ۱- فصل اول: کلیات تحقیق ----- ۱
- ۱-۱- مقدمه ----- ۲
- ۱-۲- بیان مسأله تحقیق ----- ۴
- ۱-۳- اهمیت موضوع تحقیق و انگیزه انتخاب آن ----- ۵
- ۱-۴- پرسش اصلی تحقیق ----- ۵
- ۱-۵- اهداف تحقیق ----- ۶
- ۱-۶- چهارچوب نظری تحقیق ----- ۶
- ۱-۷- سوالات یا فرضیه‌های تحقیق (بیان روابط بین متغیرهای مورد مطالعه) ----- ۱۱
- ۱-۸- مدل تحقیق ----- ۱۲
- ۱-۹- تعاریف عملیاتی متغیرها و واژه‌های کلیدی ----- ۱۲

|    |                                |
|----|--------------------------------|
| ۱۴ | ۱۰-۱ روش تحقیق                 |
| ۱۴ | ۱۱-۱ قلمرو تحقیق               |
| ۱۴ | ۱۲-۱ جامعه آماری و حجم نمونه   |
| ۱۵ | ۱۳-۱ روش گرد آوری اطلاعات      |
| ۱۵ | ۱۴-۱ روش تجزیه و تحلیل اطلاعات |
| ۱۵ | ۱۵-۱ ساختار تحقیق              |
| ۱۷ | <b>فصل دوم: ادبیات تحقیق</b>   |
| ۱۸ | مقدمه                          |
| ۱۸ | ۱-۲ ساختار مالکیت              |
| ۲۲ | ۲-۲ حاکمیت شرکتی               |
| ۲۳ | ۳-۲ مفهوم حاکمیت شرکتی         |
| ۲۳ | ۴-۲ تعاریف حاکمیت شرکتی        |
| ۲۵ | ۵-۲ مبانی نظری حاکمیت شرکتی    |
| ۲۵ | ۱-۵-۲ نظریه نمایندگی           |
| ۲۸ | ۲-۵-۲ تئوری هزینه معاملات      |
| ۲۹ | ۳-۵-۲ تئوری ذینفعان            |
| ۲۹ | ۶-۲ ساختار حاکمیت شرکتی        |
| ۳۱ | ۱-۶-۲ کمیته حسابرسی            |
| ۳۲ | ۲-۶-۲ هیات مدیره               |
| ۳۳ | ۳-۶-۲ سرمایه‌گذاران نهادی      |
| ۳۴ | ۴-۶-۲ حسابرسان مستقل           |
| ۳۵ | ۵-۶-۲ حسابرسان داخلی           |
|    | <b>سرمایه‌های فکری</b>         |
| ۳۵ | ۷-۲ دارایی‌های نامشهود         |
| ۳۶ | ۱-۷-۲ دسته‌ی اول               |
| ۳۶ | ۲-۷-۲ دسته‌ی دوم               |
| ۳۶ | ۳-۷-۲ دسته‌ی سوم               |
| ۳۷ | ۴-۷-۲ دسته‌ی حاضر              |

- ۳۸ ----- ۸-۲ ویژگی‌های دارایی‌های نامشهود
- ۳۸ ----- ۹-۲ سرمایه فکری
- ۳۹ ----- ۱-۹-۲ تعریف سرمایه فکری
- ۴۰ ----- ۱۰-۲ توسعه‌ی سرمایه فکری
- ۴۵ ----- ۱۱-۲ مدیریت توسعه‌ی سرمایه فکری
- ۴۵ ----- ۱۲-۲ مدیریت سرمایه فکری
- ۴۵ ----- ۱-۱۲-۲ رویکرد نخست
- ۴۶ ----- ۲-۱۲-۲ رویکرد دوم
- ۴۶ ----- ۱۳-۲ مکتب فکری دانش پایه
- ۴۶ ----- ۱۴-۲ مکتب فکری اقتصادی و منبع محور
- ۴۷ ----- ۱۵-۲ مدیریت دانش در سرمایه فکری
- ۴۷ ----- ۱-۱۵-۲ مرحله‌ی ایجاد ارزش
- ۴۷ ----- ۲-۱۵-۲ مرحله‌ی تحصیل ارزش
- ۴۸ ----- ۱۶-۲ اجزای تشکیل دهنده سرمایه فکری
- ۴۸ ----- ۱-۱۶-۲ سرمایه‌ی انسانی
- ۵۰ ----- ۲-۱۶-۲ سرمایه ساختاری (سازمانی)
- ۵۰ ----- ۳-۱۶-۲ سرمایه ارتباطی (مشتری)
- ۵۱ ----- ۱۷-۲ مدل‌های سنجش سرمایه فکری
- ۵۱ ----- ۱-۱۷-۲ مدل سنجش عملکرد اثربخش (کیوی توبین)
- ۵۱ ----- ۲-۱۷-۲ مدل برگه متوازن نامشهود
- ۵۲ ----- ۳-۱۷-۲ مدل مقایسه ارزش بازاری و ارزش دفتری
- ۵۳ ----- ۴-۱۷-۲ مدل ضریب ارزش افزوده سرمایه فکری (VAIC)
- ۵۶ ----- ۵-۱۷-۲ مدل ارزش نامشهود محاسبه شده
- ۵۷ ----- ۶-۱۷-۲ مدل ارزش افزوده اقتصادی
- ۵۸ ----- ۷-۱۷-۲ مدل درآمد سرمایه‌ی دانش
- ۵۸ ----- ۸-۱۷-۲ مدل حسابداری و هزینه‌یابی منابع انسانی



|    |       |                                 |         |
|----|-------|---------------------------------|---------|
| ۵۹ | ----- | مدل نمایشگر دارائی نامشهود      | ۹-۱۷-۲  |
| ۵۹ | ----- | مدل نشانگر اسکاندیا             | ۱۰-۱۷-۲ |
| ۶۱ | ----- | مدل خطوط راهنمای دانمارک        | ۱۱-۱۷-۲ |
| ۶۲ | ----- | پیشینه تحقیق حوزه ساختار مالکیت | ۱۸-۲    |
| ۶۲ | ----- | تحقیقات خارجی                   | ۱-۱۸-۲  |
| ۶۷ | ----- | تحقیقات داخلی                   | ۲-۱۸-۲  |
| ۶۸ | ----- | <b>فصل سوم: روش تحقیق</b>       |         |
| ۶۹ | ----- | مقدمه                           | ۱-۳     |
| ۷۰ | ----- | روش تحقیق                       | ۲-۳     |
| ۷۱ | ----- | روش گردآوری اطلاعات             | ۳-۳     |
| ۷۲ | ----- | ابزار جمع‌آوری داده‌ها          | ۴-۳     |
| ۷۲ | ----- | قلمرو تحقیق                     | ۵-۳     |
| ۷۲ | ----- | قلمرو موضوعی                    | ۱-۵-۳   |
| ۷۳ | ----- | قلمرو زمانی انجام تحقیق         | ۲-۵-۳   |
| ۷۳ | ----- | قلمرو مکانی تحقیق               | ۳-۵-۳   |
| ۷۳ | ----- | جامعه آماری                     | ۶-۳     |
| ۷۳ | ----- | نمونه آماری                     | ۷-۳     |
| ۷۴ | ----- | فرضیات تحقیق                    | ۸-۳     |
| ۷۵ | ----- | چگونگی آزمون فرضیه‌های تحقیق    | ۹-۳     |
| ۷۵ | ----- | مدل آزمون فرضیه‌های تحقیق       | ۱۰-۳    |
| ۷۵ | ----- | اندازه‌گیری متغیرهای تحقیق      | ۱۱-۳    |
| ۷۶ | ----- | متغیر وابسته‌ی تحقیق            | ۱-۱۱-۳  |
| ۷۶ | ----- | متغیر مستقل                     | ۲-۱۱-۳  |
| ۷۶ | ----- | خلاصه‌ی فصل                     | ۱۲-۳    |

|    |   |
|----|---|
| ۷۷ | فصل چهارم: تجزیه و تحلیل داده‌ها                        |
| ۷۸ | ۱-۴ مقدمه   |
| ۷۸ | ۲-۴ آمار توصیفی و همبستگی                               |
| ۸۰ | ۳-۴ ضریب همبستگی متغیرهای مستقل با متغیر وابسته         |
| ۸۱ | ۴-۴ آزمون پیش فرض‌های مدل رگرسیون                       |
| ۸۳ | ۱-۴-۴ آزمون کلموگروف-اسمیرینوف رگرسیون                  |
| ۸۵ | ۳-۴ آزمون فرضیات  |
| ۹۱ | فصل پنجم: نتیجه گیری و ارائه پیشنهادات برای تحقیقات آتی |
| ۹۲ | ۱-۵ مقدمه   |
| ۹۲ | ۲-۵ مروری بر نتایج به دست آمده از پژوهش                 |
| ۹۵ | ۳-۵ محدودیت‌های تحقیق                                   |
| ۹۶ | ۴-۵ پیشنهادهای کاربردی پژوهش                            |
| ۹۶ | ۵-۵ پیشنهادهایی برای پژوهش‌های آتی                      |

#### فهرست شکل‌ها

|    |   |
|----|---|
| ۹  | ۱-۱ شمای کلی مدل ارزش افزوده سرمایه فکری        |
| ۳۰ | ۲-۱ ساختار حاکمیت شرکتی و کیفیت گزارشگری مالی   |
| ۵۴ | ۲-۲ شمای کلی مدل ارزش افزوده سرمایه فکری        |
| ۶۰ | ۲-۳ مدل نشانگر اسکاندیا                         |
| ۶۱ | ۲-۴: چارچوب سرمایه فکری در مدل شاخص سرمایه فکری |

## فهرست جداول

- ۲-۱ تاثیر گذارترین تلاش‌ها در دهه‌ی هشتاد میلادی پیرامون توسعه سرمایه‌ی فکری ----- ۴۰
- ۲-۲ تاثیر گذارترین تلاش‌ها در دهه‌ی نود میلادی پیرامون توسعه سرمایه‌ی فکری ----- ۴۱
- ۲-۳ تاثیر گذارترین تلاش‌ها در دهه‌ی حاضر پیرامون توسعه سرمایه‌ی فکری ----- ۴۵
- ۴-۱ نتایج آمار توصیفی متغیرهای تحقیق برای ۸۱ شرکت طی دوره‌ی ۸۹-۱۳۸۲ (۶۴۸ سال-شرکت) - ۸۱
- ۴-۲ آمار توصیفی متغیرهای تحقیق بر اساس مالکیت مدیریتی و اجزای VAIC ----- ۸۱
- ۴-۳ آمار توصیفی متغیرهای تحقیق بر اساس مالکیت شرکتی و اجزای VAIC ----- ۸۲
- ۴-۴ آمار توصیفی متغیرهای تحقیق بر اساس مالکیت نهادی و اجزای VAIC ----- ۸۲
- ۴-۵ ضرایب همبستگی پیرسون بین متغیرهای مستقل با متغیر وابسته ----- ۸۳
- ۴-۶ آزمون کلموگروف-اسمیرنوف ----- ۸۶
- ۴-۷ خلاصه مدل رگرسیون ----- ۸۸
- ۴-۸ معنی‌داری مدل رگرسیون ----- ۸۹
- ۴-۹ نتایج مدل رگرسیون ----- ۸۹
- ۴-۱۱ معنی‌داری مدل رگرسیون در حالت stepwise ----- ۹۰
- ۴-۱۲ نتایج مدل رگرسیون در حالت stepwise ----- ۹۱

## فهرست نمودارها

- ۴-۱ هیستوگرام استاندارد شده باقیمانده‌ها ----- ۸۴
- ۴-۲ توزیع پراکنش مقادیر باقیمانده ----- ۸۵
- ۴-۳ نرمال بودن توزیع متغیر وابسته ----- ۸۷

# فصل اول

# کلیات تحقیق

## ۱-۱ مقدمه

این تحقیق بر تأثیر ساختار مالکیت بر ارزش افزوده سرمایه‌های فکری متمرکز شده است، سرمایه‌های فکری به عنوان یکی از مهمترین عوامل ایجاد کننده مزیت رقابتی و ارزش، دارای اهمیت ویژه‌ای می‌باشد. در این پژوهش به بررسی سه نوع ساختار مالکیت مدیریتی، شرکتی و نهادی و تأثیر هر یک از انواع مالکیت بر ارزش افزوده سرمایه‌های فکری پرداخته خواهد شد. برای سالیان متمادی در گذشته، اقتصاددانان فرضی کردند که تمامی گروه‌های مربوط به یک شرکت سهامی برای یک هدف

مشترک فعالیت می‌کنند. اما در ۳۰ سال گذشته موارد بسیاری از تضاد منافع بین گروه‌ها و چگونگی مواجهه شرکت‌ها با این گونه تضادها توسط اقتصاددانان مطرح شده است. این موارد به طور کلی، تحت عنوان تئوری نمایندگی در حسابداری بیان می‌شود. در روابط نمایندگی، هدف مالکان حداکثر سازی ثروت است و لذا به منظور دستیابی به این هدف بر کار نماینده نظارت می‌کنند و عملکرد او را مورد ارزیابی قرار می‌دهند. در این صورت، سؤال مطرح در این پژوهش این است که: آیا متفاوت بودن ساختار مالکیتشرکتهای ارزش افزوده سرمایه‌های فکری آن‌ها تأثیر دارد؟ یعنی، اگر مالکانشرکت‌ها گروه‌های مختلف، مانند دولت، مؤسسات مالی، بانک‌ها و شرکت‌های دیگر تشکیل‌دهند، عملکرد آن‌ها چگونه خواهد بود؟ و وجود کدامیک از این ترکیب‌های متفاوت مالکیت، در بهبود عملکرد سرمایه‌های فکری شرکت مؤثرتر است؟ با دستیابی به جواب این سؤال‌ها می‌توان به منظور بهبود عملکرد شرکت، اقدامات مناسب‌تری را به عمل آورد و تصمیم‌گیرندگان و سرمایه‌گذاران نیز به منظور دستیابی به عملکرد بهینه‌تر یا واحدها یا اقتصادی، بهتر کی‌مالکانشرکت‌ها توجه خواهند کرد. بنابراین، بر سیر رابطه بین ساختار مالکیت و ارزش افزوده سرمایه‌های فکری شرکت‌ها برای ارزیابی بهتر و دقیق‌تر استفاده کنندگان از عملکرد مدیران ضروری به نظر می‌رسد.

با تغییرات ایجاد شده در علوم اقتصاد پایه، مدارکی از تغییرات زیادی که در ماهیت کارها بوجود آمده است، در دست می‌باشد. تغییرات بوجود آمده به خوبی در پارامترهای عملکرد شرکت‌ها نمایان است. در قرن حاضر بسیاری از انجمن‌های کسب و کار در سرتاسر دنیا موافق این مطلب هستند که دارایی‌های علمی نسبت به دارایی‌های فیزیکی در ایجاد ارزش برای واحد تجاری دارای اهمیت بیشتری می‌باشند. بنابراین تفاوت ارزش بازار و ارزش دفتری شرکت‌ها نشانگر وجود پدیده‌ای مهم می‌باشد.

محققان بسیاری شکاف عظیم بین ارزش دفتری و ارزش بازار واحدهای تجاری را مورد بررسی قرار داده‌اند که نشانگر عدم توانایی در گزارش این ارزش پنهان در گزارش‌های سالانه می‌باشد (برنان و کرنل<sup>۱</sup>، ۲۰۰۰، مورتیسن<sup>۲</sup> و دیگران، ۲۰۰۴).

با تغییر در منابع ایجاد ارزش بهتر می‌توان اختلاف ایجاد شده بین ارزش دفتری و ارزش بازار را توضیح داد. این تغییر شامل حرکت فعالیت‌های اقتصادی از سمت دارایی‌های مشهود به سمت سرمایه‌های فکری می‌باشد. از این رو ارزیابی عملکرد سرمایه‌های فکری بعنوان فعالیتی که کارایی عملیات ایجاد ارزش که در سیستم سنتی حسابداری منعکس نمی‌شود را اندازه‌گیری نماید، مهم می‌باشد. سرمایه‌های فکری یک جنبه از منابع ضروری برای موفقیت شرکت‌ها در اقتصاد دانش بنیان می‌باشد. حرکت جامعه ما به سمت اقتصاد دانش بنیان محققان را به این سمت سوق می‌دهد که توجه خود را بر عوامل نامشهود ایجاد کننده ارزش متمرکز کنند. با توجه به اهمیت سرمایه‌های فکری

<sup>1</sup>Brennan & Cornell

<sup>2</sup>Moutisen



سرمایه‌های فکری نیز منابع مهم خلق سرمایه‌ها و ثروت‌های اقتصادی‌اند. سرمایه‌های فکری در ایجاد تجارت‌ها و راه‌های انجام و تکمیل آن‌ها نقش عمده‌ای دارند. سرمایه فکری شامل دارائی‌های نامشهودی می‌شود که از فناوری، اطلاعات مشتریان، حق امتیازهای سازمان، مهارت‌های کارکنان، اعتبار و فرهنگ سازمان تشکیل شده است که برای ایجاد ثروت برای سازمان و ارزش برای مشتریان به کار می‌رود. البته بسیاری از سازمان‌ها به دلیل مشکلات اندازه‌گیری و سنجش سرمایه فکری از مدیریت آن ناتوانند. بسیاری از محققان در حوزه سرمایه فکری استدلال می‌کنند که در اقتصاد دانش محور، سرمایه فکری به یکی از منابع اصلی ایجاد و حفظ مزیت رقابتی برای شرکت‌ها تبدیل شده است.

اجزای سرمایه فکری شامل سرمایه انسانی (سلامت، دانش، انگیزش و مهارت منابع انسانی)، سرمایه ساختاری (سیستم‌ها، استراتژی‌ها و پایگاه داده‌ها و ...) و سرمایه ارتباطی (ارتباط با ذینفعان) می‌باشد (بونتیس، چارد و ریچاردسون<sup>۱</sup>، ۲۰۰۰).

تحقیق حاضر به بررسی ارتباط بین ساختار مالکیت و ارزش افزوده سرمایه‌های فکری می‌پردازد.

### ۱-۳ اهمیت موضوع تحقیق و انگیزه انتخاب آن

بررسی تضاد نمایندگی و مشکلات حاصل از آن شامل: تضاد منافع بین سهامدار و مدیر، عدم تقارن اطلاعاتی بین سهامدار و مدیر، اثرات انتخاب نامطلوب، خطر اخلاقی، عدم اطمینان نسبت به آینده و شراکت در ریسک و نیز بررسی حاکمیت شرکتی و نقشی که در رعایت حقوق سهامداران داراست و در نهایت بررسی انواع ساختار مالکیت و اثر آن بر ارزش افزوده سرمایه‌های فکری.

رابطه نمایندگی قراردادی است که به موجب آن یک گروه (مالکان) فرد یا گروهی را به عنوان مباشر یا نماینده خود انتخاب می‌کنند و او را در جایگاه مسئول و مأمور ارائه خدمات مشخص در واحد تجاری قرار می‌دهند. انعقاد قرارداد مستلزم تفویض اختیار به نماینده است. هدف هر دو گروه نیز به حداکثر رساندن مطلوبیت خود است ولی ممکن است بین حداکثر شدن منافع سهامداران و منافع شخصی مدیران تضاد به وجود آید که آن را مشکل یا مسئله نمایندگی گویند. همچنین رابطه نمایندگی میان اعتباردهندگان و واحد تجاری و مدیران آن وجود دارد. در این رابطه فرض می‌شود که اعتبار دهنده به مدیر (نماینده) اجازه می‌دهد که از منفعی که او در اختیار واحد تجاری قرار داده است استفاده نماید. به عبارت دیگر مدیر اختیار تصمیم‌گیری بر منابعی را که متعلق به او نیست را دارد و این احتمال وجود دارد که مدیر در راستای منافع اعتبار دهنده عمل نکند. در این مورد نیز مشکل نمایندگی رخ می‌دهد (مایکل فرث و دیگران<sup>۲</sup>، ۲۰۰۲).

در حال حاضر سهامداران جزء، هیچگونه ابزاری جهت نظارت بر مدیران و حتی اطلاع از مصوبات هیأت مدیره و دسترسی به صورت‌های مالی کامل ندارند در حالی که در آئین‌نامه شرکتی پیش‌بینی شده که شرکت‌های بورسی (که مشمول آئین‌نامه حاکمیتی شرکت‌ها می‌شوند) باید دارای پایگاه

<sup>۱</sup>Bontis, Chard & Richardson

<sup>۲</sup>Micheal Ferth



اطلاع‌رسانی الکترونیکی باشند و کلیه اخبار و آمار و اطلاعات مالی را بموقع در اختیار همه سهامداران بگذارند و در هیأت رئیسه مجمع و همچنین در هیأت مدیره شرکت نیز از بین سهامداران جزء نیز نماینده وجود داشته باشد تا احتمال تخلف کسر گردد. هدف اصلی قانون حاکمیت شرکتی «شفاف سازی و پاسخگوئی» در بازار سرمایه می‌باشد. چنانچه در کشوری به موضوع پاسخگوئی و شفافیت توجهی نشود و یا اساساً موضوع حکمرانی خوب مطرح نباشد آئین‌نامه حاکمیتی شرکت‌ها کارساز نخواهد بود، چون ساز و کار حاکمیت شرکتی برخورد جدی با تخلفات شرکت‌ها و مدیران آن‌ها می‌باشد که در این مورد در ایران سابقه خاصی وجود ندارد (نمازی و شیرزاده، ۱۳۸۴، ۷۵).  
 با توجه به این موضوع که نقش سرمایه‌های فکری در ایجاد ارزش و ایجاد مزیت رقابتی انکار ناپذیر است بررسی نحوه عملکرد سرمایه‌های فکری با توجه به ساختار مالکیت موضوع تحقیق می‌باشد.

#### ۴-۱ پرسش اصلی تحقیق

چه رابطه‌ای بین ساختار مالکیت و ارزش افزوده سرمایه‌های فکری شرکت‌های فعال در بورس اوراق بهادار تهران وجود دارد؟

##### پرسش‌های فرعی

- ۱) چه رابطه‌ای میان مالکیت مدیران و ارزش افزوده سرمایه‌های فکری وجود دارد؟
- ۲) چه رابطه‌ای بین مالکیت شرکتی و ارزش افزوده سرمایه‌های فکری وجود دارد؟
- ۳) چه رابطه‌ای بین مالکیت نهادی و ارزش افزوده سرمایه‌های فکری وجود دارد؟

#### ۵-۱ هدف‌های تحقیق

بررسی رابطه بین ساختار مالکیت و عملکرد سرمایه‌های فکری برای استفاده‌کنندگان از عملکرد مدیران ضرورت دارد. اهمیت تحقیق در این زمینه آن است که به طور تجربی به مدیران، سرمایه‌گذاران و سایر تصمیم‌گیرندگان نشان دهد که متفاوت بودن ساختار مالکیت شرکت‌های بورسی بر عملکرد سرمایه‌های فکری موثر است. به بیان دقیق‌تر انواع ساختار مالکیت شرکت شامل: مالکیت مدیریتی، مالکیت شرکتی و سرمایه‌گذاران نهادی چه اثری بر ارزش افزوده سرمایه‌های فکریشان خواهد داشت؟

#### ۶-۱ چهارچوب نظری تحقیق

منظور از ساختار مالکیت، مشخص کردن تفاوت‌ها و ترکیب‌هاست. یاریاز نظریه پردازان یکشرکتو بعضاً مالک عمده نهایی سهام‌انشرکت است. بسایر یاریاز نظریه پردازان اقتصاد یعقید هدارند که هر یک از انواع مالکیت نیز میتواند بر عملکرد شرکت‌ها تاثیر گذار باشد. در یکنگاه کلی حاکمیت شرکتی، شامل ترکیبات حقوقی، فرهنگی و نهادی می‌باشد. و در که سمت و سوی هر یک از آنها بر عملکرد شرکت‌ها تاثیر تعیین می‌کنند. عناصر یک نهاد را اینصحنه

حضور دارند، عبار تنداز سهامداران و ساختار مالکیت ایشان، اعضا هیئت مدیره و ترکیباتشان، مدیر تشرکت که توسط مدیر عاملیامدیر ارشاد اجرا می‌دهد ایتمی ش و دو سایر ذینفعها که امکان اثر گذار بر حاکمیت شرکتی دارند. در این میان آنچه که بیشتر جلب توجه می کند حضور روز افزون سرمایه گذاران نهادی و حقوقی در دایره مالکین شرکت های سهامی عام و تأثیر یاست که حضوری فعال این گروه بر نحوه حکمرانی و تولید بر سازه ها و همچنین عملکرد آن ها می تواند داشته باشد. اساسی ترین کنکرت حاکمیت شرکتی طی این سالها در حاکمیت تصحیح سهامداران برادار هشت شرکت است. با وجود این، وجود حالاتی خاص بی می گردد که اعمال این حاکمیت مخصوصاً برای سهامداران خرید با موانع و بر و ش و د. از این رو یکی از مقولات مهم در حاکمیت شرکتی آگاهی از ساختار مالکیت و در جهند یا در مقیاس های اساسی تاندار می باشد تا با استفاده از آن بتوان استراتژی های لازم را استقرار حاکمیت شرکتی را تدوین نماید (نمازی، ۹۴، ۱۳۸۷).

### مدل های اندازه گیری سرمایه فکری

در ادبیات سرمایه فکری، مدل های مختلفی برای اندازه گیری سرمایه فکری پیشنهاد شده است. برخی از آن ها مدل های خاصی هستند که در یک شرکت خاص طراحی و اجرا شده اند. بر خید دیگر صرفاً مدل های نظری هستند که بیشتر آن ها به عنوان یک مدل اندازه گیری سرمایه فکری پذیرفته شده و معتبر مطرح نیستند.

بطور کلی مدل های سنجش سرمایه فکری را می توان در دو گروه طبقه بندی کرد:

#### مدل های یکسره سرمایه فکری بر ابصورت تغییر پولیاریزایی می کنند، عبار تنداز:

- ۱- تراژ نامهنرئی (ناملموس)
- ۲- کنترل دارایی های ناملموس
- ۳- شاخص سرمایه فکری
- ۴- کار تامتیاز دهی متوازن (BSC)<sup>۱</sup>
- ۵- کار گزار تکنولوژی ۶- روش جهت یابی تجاری یا سکندیا
- ۷- مدل مدیری سرمایه فکری

#### مدل های یکسره سرمایه فکری بر ابصورت پولیومالیاریزایی می کنند، عبار تنداز:

- ۱- نرخ بازده داراییها (ROA)
- ۲- ارزش افزوده اقتصادی (EVA)<sup>۲</sup>
- ۳- روش تشکیل سرمایه بازار
- ۴- روش سرمایه فکری مستقیم
- ۵- روش های اندازه گیری سرمایه فکری ۶- روش Tobin Q
- ۷- مدل ضریب ارزش افزوده سرمایه فکری (VAIC)

<sup>1</sup>Balance Score Card

<sup>2</sup>Economic value added

مدل استفاده شده در این پژوهش مدل گسترش یافته ارزش افزوده سرمایه فکری (VAIC) می‌باشد که در ذیل توضیح داده می‌شود.

### مدل گسترش یافته VAIC

VAIC یک مدل منحصر به فرد برای استفاده از داده‌های ارائه شده در گزارش‌های سالانه و صورت‌های مالی به منظور محاسبه ارزش افزوده منابع مشهود و نامشهود مورد استفاده می‌باشد. VAIC شاخص ترکیبی از معیارهای ترکیبی می‌باشد که از معیارهای مختلف برای محاسبه ارزش افزوده منابع فکری استفاده شده می‌باشد.

مدل مفهومی پذیرفته شده در VAIC که توسط پالیک ارائه شده و در نمودار ۱-۱ ارائه می‌شود. این مدل اندازه‌گیری که برای اندازه‌گیری ارزش افزوده پذیرفته شده در کشور های مختلفی مورد استفاده قرار گرفته است که شامل کشورهای همچون انگلیس (ویلیام، ۲۰۰۳)، تایلند (اپوهامی<sup>۱</sup>، ۲۰۰۷)، سنگاپور (تان و دیگران<sup>۲</sup>، ۲۰۰۴)، تایوان (چن و دیگران<sup>۳</sup>، ۲۰۰۵)، مالزی (گاه<sup>۴</sup>، ۲۰۰۵)، ترکیه (یالامان و کاسکان<sup>۵</sup>، ۲۰۰۷) و غیره می‌باشد (نظری جمال الدین، ۲۰۱۰).

---

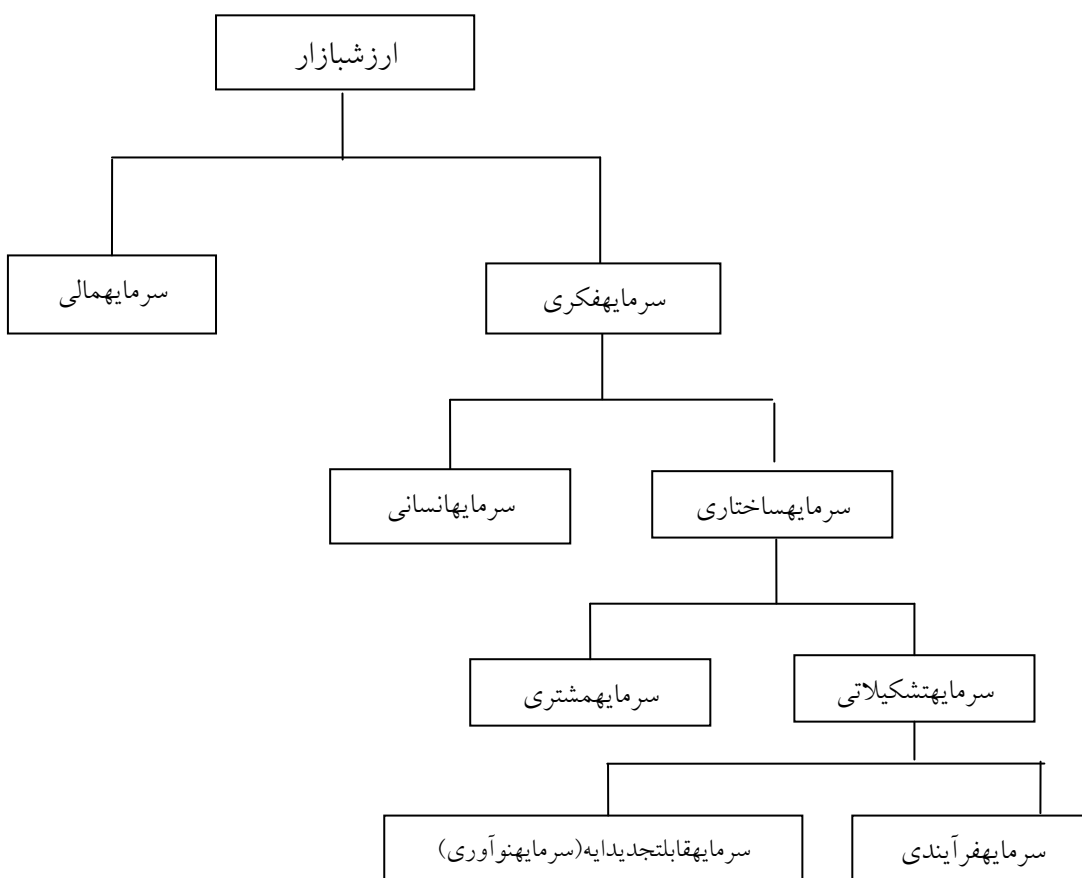
<sup>1</sup>Appuhami

<sup>2</sup>Tan et al

<sup>3</sup>Chen & et al

<sup>4</sup>Goh

<sup>5</sup>Yalama & Coskun



نمودار (۱-۱) شمای کلی مدل ارزش افزوده سرمایه فکری

روش اولیه استفاده شده برای دستیابی به داده‌های بایگانی شده که شکل دادن به مدل اندازه گیری سرمایه فکری VAIC را ممکن می‌کنند.

بر طبق مدل VAIC، ارزش افزوده تفاوت بین ستانده و داده می‌باشد. ارزش افزوده را می‌توان از اطلاعات سالانه (گزارش‌های سالانه) با استفاده از رابطه ۱-۱ محاسبه کرد:

$$VA = OP + EC + P + A$$

رابطه ۱-۱) نحوه محاسبه ارزش افزوده

OP = سود عملیاتی

EC = بهای (هزینه های) کارمندان

P = استهلاک

A = انقضاء

VAIC ارزش افزوده هر دو نوع سرمایه مالی و فکری را محاسبه می‌کند. (پالیک، ۲۰۰۴)

**سرمایه انسانی**

VAIC هزینه های کارمندان را به عنوان بخشی از داده ها (ورودی) در نظر نمی‌گیرد.