

## بررسی عوامل مؤثر بر افشای سرمایه فکری در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران

بیبا مشایخی<sup>۱</sup>، سیدجلال سیدی<sup>۲</sup>، هستی زرگران یزد<sup>۳</sup>

**چکیده:** سرمایه فکری یکی از ارزشمندترین دارایی های سازمان ها است. با وجود مطالعات متعدد در خصوص سرمایه فکری و تأثیرات آن از جنبه های گوناگون، افشای سرمایه فکری، حلقه ای مفقوده در این حوزه از مطالعات حسابداری است. این پژوهش تلاش می کند ضمن پرکردن این شکاف، بستری را برای ایجاد و گسترش این دارایی ارزشمند فراهم آورد. بدین منظور، پژوهش پیش رو به بررسی عوامل مؤثر بر افشای سرمایه فکری می پردازد. نتایج بررسی ۶۳ شرکت (۱۸۹ سال - شرکت) طی بازه زمانی ۱۳۸۹ تا ۱۳۹۱ بیانگر آن است که فرصت رشد و عمر شرکت، رابطه مثبت و معنادار و سودآوری و اهرم مالی، رابطه منفی و معناداری با افشای سرمایه فکری دارد. همچنین مطالعه اجزای سرمایه فکری، مشخص کرد که رابطه منفی و معناداری بین سودآوری، فرصت رشد و عمر شرکت با افشای سرمایه انسانی وجود دارد. در خصوص افشای سرمایه مشتری و سرمایه ساختاری نیز، نتایج مبین وجود رابطه مثبت و معنادار بین فرصت رشد و عمر شرکت و رابطه منفی و معنادار بین اهرم مالی و افشای سرمایه مشتری و سرمایه ساختاری است.

**واژه های کلیدی:** افشای سرمایه فکری، انگیزه های افشا، سرمایه انسانی، سرمایه ساختاری، سرمایه مشتری.

۱. دانشیار گروه حسابداری، دانشکده مدیریت دانشگاه تهران، ایران

۲. کارشناس ارشد حسابداری، دانشکده مدیریت، دانشگاه تهران، ایران

۳. دانشجوی کارشناسی ارشد حسابداری، دانشکده مدیریت، دانشگاه تهران، ایران

تاریخ دریافت مقاله: ۱۳۹۳/۰۱/۱۸

تاریخ پذیرش نهایی مقاله: ۱۳۹۳/۰۳/۳۱

نویسنده مسئول مقاله: سیدجلال سیدی

E-mail: S.jalal.seyyedi@gmail.com

**مقدمه**

افزایش شکاف بین ارزش واقعی و ارزش دفتری شرکت‌ها، توجه محققان را برای توضیح ارزش نامرئی که در این بین از صورت‌های مالی حذف شده، جلب کرده است؛ ارزشی که ما از آن با عنوان سرمایه فکری نام می‌بریم و در تمامی ابعاد سازمان همچون یک پیکره دانش حضور دارد، اما نادیده گرفته می‌شود (شمس و خلیلی، ۱۳۹۰). کاهیل (۲۰۰۰) ادعا کرد که بین ۵۰ تا ۹۰ درصد ارزش شرکت‌ها از مدیریت سرمایه فکری<sup>۱</sup> به وجود می‌آید. سرمایه فکری از جمله مواردی است که برای بنگاه تولید ثروت می‌کند؛ به گونه‌ای که برخی از صاحب‌نظران ادعا می‌کنند، مهم‌ترین دارایی یک سازمان سرمایه فکری آن است. نیک بونتیس، مدیر مؤسسه تحقیقات سرمایه فکری و سردبیر مجله سرمایه فکری، می‌گوید: در هزاره جدید، سرمایه فکری رواج یافته و کلید موفقیت سازمان‌ها در مدیریت خردمندانه است (تالیانگ، روهایدا و هدا، ۲۰۱۱). بسیاری از سیستم‌های حسابداری فعلی از نقش و اهمیت فزاینده حق مالکیت معنوی و دانش در سازمان‌های عصر نوین غافل بوده و از توان سنجش ارزش واقعی دارایی‌ها در محاسباتشان ناتوان هستند. به بیان دیگر، صورت‌های مالی در تشریح ارزش واقعی شرکت‌ها از محدودیت‌های بسیاری برخوردارند. در جوامع دانش‌محور کنونی، بازده سرمایه فکری به کار گرفته شده بسیار بیشتر از بازده سرمایه‌های مالی به کار گرفته شده، اهمیت یافته است. این به آن معناست که در آینده در مقایسه با سرمایه‌های فکری، نقش و اهمیت سرمایه‌های مالی در تعیین قابلیت سودآوری پایدار، کاهش چشمگیری خواهد یافت. این موضوع سبب ایجاد فاصله بین ارزش واقعی شرکت‌ها و سازمان‌ها با آنچه در محاسبات حسابداری سنتی اعمال می‌شود، شده است (شمس و خلیلی، ۱۳۹۰).

علاوه بر نقش غیرقابل انکار سرمایه فکری در موفقیت بنگاه‌ها، این دارایی اهمیت روزافزونی برای بازار سرمایه، تصمیم‌گیرندگان و استفاده‌کنندگان از صورت‌های مالی دارد (تالیانگ و همکاران، ۲۰۱۱). همچنین مطالعات نشان می‌دهد، برخی از معیارهای اندازه‌گیری سرمایه فکری، مانند میزان سرمایه‌ای کردن مخارج تحقیق و توسعه، رضایت مشتریان و نفوذ بازار، روی قیمت سهام و ارزش بازار شرکت‌ها تأثیر می‌گذارد و سرمایه‌گذاران در ارزیابی سهام، از این اطلاعات استفاده می‌کنند (اسکات، ۲۰۱۲). اگرچه سرمایه فکری، ضوابط و معیارهای شناخت را در حسابداری احراز نکرده و در صورت‌های مالی درج نمی‌شود؛ با این حال باید توجه داشت که این دارایی‌ها وجود داشته و بر تصمیم‌ها اثر می‌گذارند (کرمی، سیدی و غزنوی، ۲۰۱۴). برای

مثال، هولاند (۲۰۰۶) نشان داد تحلیل‌گران و مدیران صندوق‌های سرمایه‌گذاری، تمایل دارند برای تصمیم‌ها و ارزیابی‌های خود از اطلاعات مربوط به سرمایه فکری شرکت‌ها استفاده کنند. نقش سرمایه فکری و تأثیر انکارکردنی آن در موفقیت بنگاه‌ها، اهمیت شناسایی و افشای اطلاعات مربوط به سرمایه فکری را دوچندان می‌کند. بنابراین شناسایی عوامل مؤثر بر افشای این نوع سرمایه، از اهمیت زیادی برخوردار است؛ چراکه افشای بیشتر این‌گونه اطلاعات می‌تواند بر تصمیم‌های سرمایه‌گذاران و تأمین‌کنندگان مالی بنگاه‌ها و در نتیجه، تخصیص بهینه منابع در جامعه تأثیر داشته باشد. در این راستا، این مقاله به بررسی و شناسایی عوامل مؤثر بر افشای سرمایه فکری در شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران می‌پردازد. برای این منظور، ساختار مقاله بدین ترتیب شکل گرفته است. ابتدا مفهوم سرمایه فکری و اجزای آن معرفی می‌شود. در ادامه پس از مروری بر ادبیات پژوهش، مبانی نظری مطروحه بیان شده و پس از آن به فرضیه‌های پژوهش پرداخته می‌شود. در بخش بعد یافته‌های پژوهش گزارش و تفسیر خواهد شد. بخش پایانی مقاله نیز به نتیجه‌گیری و پیشنهادهای پژوهش اختصاص داده شده است.

### مفهوم و عناصر سرمایه فکری

واژه سرمایه فکری را نخستین بار اقتصاددانی به نام جان کنت گالبریت، در سال ۱۹۶۹ به کار برد. در این تعریف «کنش فکری» چیزی فراتر از مفهوم تفکر به منزله «تفکر محض» است. به کارگیری این نگرش به این معناست که احتمالاً سرمایه فکری، پویاتر از شکل ثابت سرمایه است. به عقیده وی، سرمایه فکری وسیله‌ای برای رسیدن به اهداف سازمان است (ادوینسون و پاتریک، ۱۹۹۶).

بونتیس سرمایه فکری را مجموعه‌ای از دارایی‌های نامشهود تعریف می‌کند که از عملکرد سازمان به وجود می‌آید و می‌تواند برای سازمان خلق ارزش کند. رز، پیکه و فرنسترن (۲۰۰۵) نیز سرمایه فکری را تمامی منابع غیرفیزیکی و غیر پولی تعریف کردند که به طور کامل یا جزئی از طریق سازمان کنترل شده و برای آن ثروت ایجاد می‌کند. کاپلان و نورتون (۱۹۹۶) نیز دارایی‌های نامشهود خارج از ترازنامه را که شامل سرمایه انسانی، اطلاعاتی و سازمانی است، سرمایه فکری می‌شناسند. ویژگی بارز این دارایی‌ها این است که در بازار مبادله نمی‌شوند و در حال حاضر نیز امکان نظارت، کنترل و تعیین میزان این دارایی‌ها در سیستم حسابداری میسر نیست. در خصوص عناصر سرمایه فکری نیز همانند تعریف آن، اجماع نظری وجود ندارد. با وجود

این، عموماً سرمایه فکری را به سه بخش سرمایه انسانی<sup>۱</sup>، سرمایه ساختاری<sup>۲</sup> و سرمایه ارتباطی یا مشتری<sup>۳</sup>، تقسیم می‌کنند (عبدالله و سوفیانا، ۲۰۱۲).<sup>۴</sup>

سرمایه انسانی به قابلیت‌ها، مهارت‌ها و تخصص اعضای انسانی سازمان اطلاق می‌شود. هدف اولیه و اصلی سرمایه انسانی، نوآوری در کالاها و خدمات و بهبود فرایندهای تجاری است. مهم‌ترین شاخص‌های سرمایه انسانی، شایستگی حرفه‌ای و تخصصی کارکنان کلیدی، تحصیلات، تجربه، تعداد افراد با تجربه‌های قبلی مرتبط و همچنین، توزیع دقیق مسئولیت‌ها در ارتباط با مشتریان است (عبدالله و سوفیانا، ۲۰۱۲).

سرمایه ساختاری ظرفیت‌هایی برای درک نیازهای بازار است و مواردی چون، حقوق اختراعات و دانش نهادینه‌شده در ساختارها، فرایندها و فرهنگ سازمانی را دربرمی‌گیرد. سرمایه ساختاری دانشی است که در پایان هر روز کاری در سازمان باقی می‌ماند و به کل سازمان تعلق دارد، امکان تولید مجدد داشته و می‌توان آن را با دیگران به اشتراک گذاشت. این نوع سرمایه به کمک مزایای رقابتی یک شرکت، به اضافه توانایی‌های کارکنان آن به وجود می‌آید و شامل مواردی چون شهرت، تجربه، محصولات و خدمات یا روش‌های تولید آن می‌شود (انواری رستمی و رستمی، ۱۳۸۲).

سرمایه مشتری (ارتباطی) شامل وابستگی‌های برون سازمانی، مانند وفاداری مشتریان، حسن شهرت و روابط شرکت با تأمین‌کنندگان منابع آن است. این موضوع از طریق ارزش دریافتی یک مشتری به‌زای انجام معامله با سازمان تعریف می‌شود. سرمایه مشتری دربردارنده مواردی چون، ارزش امتیازهای تحت تملک شرکت، روابط آن با افراد و سازمان‌های مرتبط با مشتریان، سهم بازار، میزان نگهداری یا از دست‌دادن مشتریان و همچنین، سودآوری خالص به‌زای هر مشتری است (انواری رستمی و رستمی، ۱۳۸۲).

### پیشینه نظری پژوهش

### مبانی نظری سرمایه فکری

در نشریه شماره ۱۶۰ سازمان حسابرسی (۱۳۹۱) آمده است: «مطابق با استانداردهای حسابداری ایران، یک قلم هنگامی به عنوان دارایی نامشهود شناسایی می‌شود که با تعریف دارایی‌های نامشهود مطابقت داشته باشد و بهای تمام‌شده آن به‌گونه‌ای قابل اتکا، قابل اندازه‌گیری باشد و

1. Human Capital
2. Structural Capital
3. Customer (relationship)Capital

۴. البته برخی از صاحب‌نظران سرمایه معنوی را نیز جزء جدید دانسته و در واقع جزء چهارم سرمایه فکری معرفی می‌کنند.

همچنین جریان منافع آتی دارایی به درون واحد تجاری محتمل باشد. قابلیت تشخیص، یکی از معیارهایی است که برای شناسایی دارایی نامشهود باید محرز شود. به عبارتی دارایی مورد نظر باید قائم به ذات خویش باشد. طبق همین استانداردها یک دارایی هنگامی معیار قابلیت تشخیص را احراز می‌کند که یکی از شرایط زیر را داشته باشد: جداسدنی باشد یا از حقوق قراردادی یا سایر حقوق قانونی ناشی شود، صرف نظر از اینکه آیا چنین حقوقی قابل انتقال یا جدا شدنی از واحد تجاری یا سایر حقوق و تعهدات باشد یا خیر.»

هیئت تدوین استانداردهای حسابداری مالی آمریکا<sup>۱</sup> نیز، در استاندارد شماره ۱۴۲<sup>۲</sup> خود بیان می‌کند<sup>۳</sup>، دارایی‌های نامشهودی که تحصیل می‌شوند، باید به ارزش منصفانه شناسایی شوند، اما دارایی‌های نامشهودی که در داخل واحد تجاری به وجود می‌آیند، دارایی محسوب نمی‌شوند، بلکه این مخارج در زمان تحمل، به عنوان هزینه در صورت سود و زیان شناسایی می‌شوند. این هیئت در بیانیه مفهومی<sup>۴</sup> شماره ۵ خود، چهار ضابطه برای شناسایی دارایی تعیین و تصریح می‌کند. در صورت احراز تمام شرایط زیر، می‌توان یک قلم را به منزله دارایی شناسایی کرد:

۱. قلم مورد نظر باید با تعریف دارایی منطبق باشد.
۲. بتوان آن را به صورت قابل اتکا اندازه‌گیری کرد.
۳. قلم مذکور باید مربوط باشد، به گفته‌ای باید توان ایجاد تفاوت در تصمیم‌گیری را داشته باشد.
۴. اطلاعات مذکور باید قابل اتکا باشد؛ به عبارتی باید صادقانه، قابل رسیدگی، همچنین بی‌طرفانه باشند.

مفهوم سرمایه فکری همواره مبهم بوده و تا کنون تعریفی که مورد پذیرش عموم واقع شود، بیان نشده است (تالیانگ و همکاران، ۲۰۱۱).

1. Financial Accounting Standards Board

2. Statement of Financial Accounting Standard 142 (or ASC 350)

۳. اصول پذیرفته‌شده حسابداری (Generally Accepted Accounting Principles) مجموعه‌ای از اعلامیه‌ها، قوانین و مقررات را در برمی‌گیرد که شامل استانداردهای وضع‌شده نهادهای مختلف (مانند APB، CAP و FASB) است. هیئت تدوین استانداردهای حسابداری مالی در سال ۲۰۰۷ پروژه‌ای را آغاز کرد. هدف اصلی آن کاهش سردرگمی ناشی از استانداردها و قوانین GAAP بود که توسط نهادهای مختلف وضع شده بودند و احتمال داشت که به استفاده نادرست از استانداردها منجر شود. در این پروژه همه اعلامیه‌های رسمی و بیانیه مواضع (Statements of Position) و قوانین، در یک پایگاه اطلاعاتی آنلاین تدوین و طبقه‌بندی شده است. گفتنی است این پایگاه اطلاعاتی از جولای ۲۰۰۹ در اختیار کاربران قرار گرفته است و در آن، استانداردهای مربوطه با عنوان ASC (Accounting Standards Codification) مشخص شده‌اند. برای نمونه، در واقع همان استاندارد شماره ۱۴۲ است.

4. Statement of Financial Accounting Concept

در حال حاضر حتی تعریف روشن و دقیقی هم از سرمایه فکری وجود ندارد؛ لذا معیار دوم و چهارم را احراز نمی‌کند، بنابراین نمی‌توان سرمایه فکری را به عنوان دارایی نامشهود در ترازنامه نمایش داد. چنین محدودیت‌هایی باعث شده است در شرایط فعلی نتوان این دارایی ارزشمند را شناسایی و گزارش کرد. اما نکته مهم اینجاست که هرچند سرمایه فکری در ترازنامه درج نمی‌شود، اما این دارایی ارزشمند وجود دارد.

با وجود اینکه مقررات و الزاماتی در خصوص گزارش و افشای سرمایه فکری وجود ندارد، با این حال شواهد موجود حاکی از این است که گزارش اطلاعات در این خصوص به صورت داوطلبانه انجام می‌گیرد. شرکت‌ها می‌توانند اطلاعات سرمایه فکری را به صورت داوطلبانه و برای اهداف متفاوتی چون، فراهم کردن شرایط مساعد برای پیش‌بینی وضعیت آتی شرکت، تعیین ارزش ذاتی شرکت، کاهش عدم تقارن اطلاعاتی، کاهش هزینه سرمایه، کاهش هزینه نمایندگی، بهبود وضعیت شرکت برای تأمین منابع مالی و غیره گزارش کنند.

بسیاری از صاحب‌نظران معتقدند که مطالعات مربوط به سرمایه فکری، یکی از حوزه‌های بااهمیت مطالعات آتی حسابداری خواهد بود (عبدالله و سوفیانا، ۲۰۱۲). بسیاری از پژوهشگران، از جمله باتی، تامسون، لی، استریکووا، سرمایه فکری را مطالعه و بررسی کرده‌اند و برخی نیز بر افشای سرمایه فکری متمرکز شده‌اند. این پژوهشگران به طور کلی نشان داده‌اند، در حال حاضر افشای اطلاعات مربوط به سرمایه فکری زیاد نیست، با این حال با توجه به اهمیت دانش و نقش اطلاعات در موفقیت بنگاه‌ها؛ در آینده شاهد افشای روزافزون اطلاعات مربوط به سرمایه فکری خواهیم بود (تالیانگ و همکاران، ۲۰۱۱).

### **پیشینه تجربی پژوهش**

با اینکه بحث افشای سرمایه فکری چند سالی است که توجه محققان را در سطح بین‌الملل به خود جلب کرده است، اما باید اذعان کرد که در خصوص افشای سرمایه فکری، در ایران پژوهش‌های بارزی انجام نگرفته است.

بروگن (۲۰۰۹) به بررسی تصمیمات شرکت‌های استرالیایی در خصوص افشای اطلاعات سرمایه فکری در گزارش‌های سالانه پرداخت. وی دریافت که نوع صنعت و اندازه شرکت، نقش مهمی را در گزارشگری افشای سرمایه فکری در گزارشگری سالانه ایفا می‌کند.

لی و هانیفا (۲۰۰۸) ارتباط بین افشای سرمایه فکری و ساختار حاکمیت شرکتی را در ۱۰۰ شرکت بریتانیایی بررسی کردند. آنها برای تعیین سطح افشای سرمایه فکری، شیوه امتیازدهی

شاخص‌ها را به کار بردند و دریافتند که رابطه معناداری بین افشای سرمایه فکری و راهبری شرکتی وجود دارد.

با مرور پژوهشی که وایت (۲۰۰۷) انجام داد، مشاهده شد که استقلال هیئت‌مدیره، سطح اهرم مالی و اندازه شرکت، محرک‌های اصلی افشای سرمایه فکری هستند. متغیرهای یادشده رابطه معناداری با سطح افشای داوطلبانه اطلاعات سرمایه فکری در شرکت‌های بیوتکنولوژی استرالیایی داشتند.

فریرا، برانکو و موریرا (۲۰۱۲) در پژوهشی با عنوان «عوامل اثرگذار بر افشای سرمایه فکری»، به بررسی گزارش‌های مالی سالانه شرکت‌های پرتغالی برای یافتن میزان افشای سرمایه فکری اقدام کردند. به باور این محققان، شرکت‌ها زمانی برای افشای اطلاعات داوطلبانه انگیزه دارند که منافع حاصل از این افشا بر هزینه‌های آن فزونی داشته باشد. آنها برای بررسی میزان افشای سرمایه فکری، ۲۵ معیار را در نظر گرفتند. یافته‌های این پژوهش نشان می‌دهد که همکاری‌های اقتصادی، ساختار مالکیت، برندهای ایجادشده و اطلاعات کارمندان، از جمله مواردی هستند که اکثر شرکت‌های مورد بررسی در گزارش‌های سالانه خود افشا می‌کنند.

لی، مانگنا و پیکه (۲۰۱۲) به ارزیابی رابطه میان ویژگی‌های کمیته حسابرسی و افشای سرمایه فکری، در قالب ۱۰۰ شرکت بریتانیایی پرداختند. یافته‌های پژوهش رابطه مثبت و معناداری را بین اندازه و تعداد جلسه‌های کمیته حسابرسی با افشای سرمایه فکری نشان می‌دهد. همچنین رابطه منفی بین درصد مالکیت اعضای کمیته حسابرسی با افشای سرمایه فکری در این پژوهش تأیید شده است. علاوه بر این، نتایج نشان می‌دهد که بین استقلال کمیته حسابرسی و دارا بودن تخصص مالی با افشای سرمایه فکری رابطه معناداری وجود ندارد. این پژوهش وجود رابطه بین ویژگی‌های کمیته حسابرسی با اجزای سرمایه فکری (سرمایه انسانی، سرمایه ساختاری و سرمایه مشتری) را به طور مستقل تأیید می‌کند.

تالیانگ و همکاران (۲۰۱۱) در پژوهشی به بررسی عوامل مؤثر بر افشای سرمایه فکری در شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار مالزی پرداختند. آنها با بررسی ۱۵۰ شرکت پذیرفته شده در بورس مالزی، دریافتند که سودآوری، عمر شرکت، اندازه شرکت، اهرم مالی، مالکیت نهادی و فرصت رشد، عوامل مؤثر بر افشای سرمایه فکری هستند. یافته‌های محققان نشان داد که حدود ۷۳ درصد شرکت‌های نمونه پژوهش، اطلاعات مربوط به سرمایه فکری را در گزارش‌های مالی خود افشا می‌کنند.

### فرضیه‌های پژوهش

فاما و جنسن استدلال کردند که جدایی مالکیت از مدیریت و کنترل در شرکت‌های مدرن، سبب به وجود آمدن عدم تقارن اطلاعاتی<sup>۱</sup> بین مدیران و سرمایه‌گذاران شده است. با توجه به افزایش هزینه‌های نمایندگی، مدیران این انگیزه را دارند که اطلاعات مربوط به سرمایه‌فکری را داوطلبانه افشا کنند (لی و همکاران، ۲۰۱۲). برخی از مطالعات نیز نشان می‌دهند، بهبود افشای سرمایه‌فکری، سبب کاهش عدم تقارن اطلاعاتی می‌شود. ناآگاهی از اطلاعات مرتبط با سرمایه‌فکری و افشانکردن آن، می‌تواند پیامدهای نامطلوب زیر را دربر داشته باشد (موریتسن و بوخ، ۲۰۰۳):

۱. احتمال ارزیابی نادرست شرکت‌ها افزایش می‌یابد؛
  ۲. افزایش هزینه سرمایه شرکت‌ها؛ در این راستا افشای اطلاعات سرمایه‌فکری می‌تواند عدم تقارن اطلاعاتی را کاهش داده و از نرخ مورد انتظار سرمایه‌گذاران و اعتباردهندگان بکاهد و بدین صورت هزینه تأمین مالی و استقراض شرکت کاهش یابد؛
  ۳. استفاده مدیران از اطلاعات و تصمیم‌های اتخاذشده داخلی مربوط به دارایی‌های نامشهود، بدون اطلاع سایر سرمایه‌گذاران، احتمال وقوع معاملات بر اساس اطلاعات محرمانه<sup>۲</sup> و خطر اخلاقی<sup>۳</sup> را افزایش می‌دهد.
- درواقع با افشای داوطلبانه این اطلاعات، می‌توان پیامدهای عدم تقارن اطلاعاتی، یعنی انتخاب نادرست<sup>۴</sup> و خطر اخلاقی را کاهش داد تا در تخصیص بهینه منابع، عملکرد بهتری صورت گیرد که این مهم، ایجاد منافع اجتماعی را نیز در پی خواهد داشت (کرمی و همکاران، ۲۰۱۴).
- بر اساس نظریه علامت‌دهی<sup>۵</sup>، شرکت‌هایی که از وضعیت بهتری برخوردارند، انگیزه دارند که اطلاعات مربوط به سرمایه‌فکری را به صورت داوطلبانه گزارش کنند (ولک، داد و روزیشکی، ۲۰۱۳). برخی از مطالعات نشان دادند، گزارش داوطلبانه اطلاعات توسط بازار، به منزله خبر خوب تلقی و تفسیر می‌شود که این موضوع می‌تواند انگیزه‌ای برای افشای داوطلبانه اطلاعات باشد؛ یعنی شرکتی که از سرمایه‌فکری بیشتری برخوردار است، انگیزه دارد که این اطلاعات را به بازار مخابره کند، هرچند که الزامی در این خصوص وجود نداشته باشد. شرکت‌های که سرمایه‌فکری کمتری دارند نیز انگیزه دارند گزارشگری داوطلبانه داشته باشند، چراکه بازار گزارش نشدن این

---

1. Asymmetric Information  
 2. Inside Information  
 3. Moral hazard  
 4. Adverse selection  
 5. Signaling Theory



اطلاعات را به‌منزله خبر بد تفسیر می‌کند. بنابراین افشای سرمایه فکری در واقع یک راهبرد غالب است (کرمی و همکاران ۲۰۱۴).

شواهد تجربی میلر (۲۰۰۲) نشان داد که شرکت‌ها انگیزه دارند در دوره‌هایی که درآمدهایشان افزایش یافته است، افشای داوطلبانه بیشتری داشته باشند و این کار را تا زمانی ادامه می‌دهند که درآمدهایشان کاهش می‌یابد. با کاهش درآمدها، گرایش افشاگری‌های شرکت‌ها به سمت راهبردها و فعالیت‌های کوتاه‌مدتی که می‌تواند بر نتایج کوتاه‌مدت اثر بگذارد، تغییر می‌کند (پرموسو، اسکانتز و بهاتاچاری، ۲۰۱۲). بر این اساس، فرضیه اول پژوهش به شرح زیر تدوین می‌شود:

فرضیه ۱. رابطه مثبت و معناداری بین سودآوری و افشای سرمایه فکری وجود دارد. بازار سرمایه و تأمین مالی شرکت، دلیل بالقوه دیگری برای افشای داوطلبانه است. شرکت‌ها انگیزه دارند برای دسترسی راحت‌تر به بازارهای سرمایه و افزایش جریان‌های نقدی خود، سطح افشای داوطلبانه خود را گسترش دهند. این شرکت‌ها انگیزه دارند به‌منظور کاهش ریسک اطلاعاتی سرمایه‌گذاران و اعتباردهندگان و همچنین کاهش هزینه سرمایه خود، افشای داوطلبانه بیشتری انجام دهند. افشای داوطلبانه می‌تواند به‌منزله علامتی برای بهبود چشم‌اندازهای آتی شرکت در نظر گرفته شود. علاوه بر این، شرکتی که اهرم مالی بالایی دارد، ممکن است تصمیم بگیرد که سطح افشای داوطلبانه خود را افزایش دهد تا از این طریق به اعتباردهندگان اطمینان دهد که شرکت از وضعیت خوبی برخوردار است (پرموسو و همکاران، ۲۰۱۲).

از سوی دیگر، برخی از مطالعات نشان داده‌اند که می‌توان از سرمایه فکری به‌منزله شاخصی برای پیش‌بینی عملکرد مالی شرکت‌ها و رشد آنها در آینده استفاده کرد (تالیانگ و همکاران، ۲۰۱۱). در واقع از طریق افشای سرمایه فکری، شرکت‌ها تلاش می‌کنند این فرصت‌ها و توانایی‌ها را به بازار مخابره کنند. بنابراین انتظار می‌رود که افشای اطلاعات سرمایه فکری در شرکت‌هایی که از فرصت‌های رشد بیشتری در آینده برخوردارند، بیشتر باشد. بر این اساس فرضیه دوم و سوم پژوهش به شرح زیر تدوین شده است:

فرضیه ۲. بین فرصت رشد و افشای سرمایه فکری رابطه مثبت و معناداری وجود دارد.

فرضیه ۳. بین اهرم مالی و افشای سرمایه فکری رابطه معناداری وجود دارد.

همچنین اندازه شرکت نیز می‌تواند بر افشای اطلاعات سرمایه فکری مؤثر باشد. به‌طور کلی تحلیل‌گران شرکت‌های بزرگتر را بیشتر رصد می‌کنند و بر همین اساس افشای داوطلبانه سرمایه فکری در این شرکت‌ها، می‌تواند محتوای اطلاعاتی بیشتری داشته باشد (پرموسو و همکاران، ۲۰۱۲). با توجه به موارد مطروحه، فرضیه چهارم پژوهش به شرح زیر خواهد بود:

فرضیه ۴. بین اندازه شرکت و افشای سرمایه فکری رابطه معناداری وجود دارد.

مشایخی، سیدی و زرگران (۱۳۹۳) در پژوهشی به بررسی عوامل مؤثر بر سرمایه‌فکری در شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران پرداختند. آنها دریافتند که عمر شرکت می‌تواند عاملی مؤثر بر سرمایه‌فکری باشد. در نتیجه می‌توان انتظار داشت که شرکت‌های با عمر طولانی‌تر، انگیزه بیشتری برای افشای سرمایه‌فکری داشته باشند. بر این اساس، فرضیه آخر پژوهش به شرح زیر تدوین شده است:

فرضیه ۵. بین عمر شرکت و افشای سرمایه‌فکری رابطه معناداری وجود دارد.

### روش‌شناسی پژوهش

پژوهش پیش رو از نوع مطالعات شبه‌تجربی در حوزه پژوهش‌های اثباتی حسابداری است و از حیث هدف، از دسته پژوهش‌های کاربردی شمرده می‌شود. روش پژوهش حاضر از نوع استقرایی و پس‌رویدادی بوده و روش آماری آن از نوع همبستگی است. اطلاعات شرکت‌ها از صورت‌های مالی سالانه، گزارش‌های هیئت‌مدیره، تارنمای شرکت و سایر اطلاعاتی که در پایگاه اینترنتی کدال موجود و در دسترس عموم است، جمع‌آوری شده و به‌صورت تلفیقی و به‌کمک الگوی رگرسیون چندگانه تحلیل شده‌اند. آماده‌سازی اطلاعات در محیط Excel انجام گرفت و برای تجزیه و تحلیل اطلاعات از نسخه ششم نرم‌افزار EVIEWS استفاده شد.

جامعه آماری پژوهش را کلیه شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران، طی بازه زمانی ۱۳۸۹ تا ۱۳۹۱ تشکیل می‌دهند. روش نمونه‌گیری در این پژوهش، روش حذفی با توجه به معیارهای ازپیش تعیین شده است. شرکت‌هایی که دارای معیارهای زیر بودند، برای نمونه پژوهش انتخاب شدند:

۱. قبل از سال ۱۳۸۹ در بورس اوراق بهادار تهران پذیرفته‌شده باشند.
۲. از شرکت‌های سرمایه‌گذاری، بانک‌ها، بیمه‌ها و واسطه‌گری مالی نباشد. این محدودیت به دلیل تفاوت ساختار مالی و گزارشگری این گونه شرکت‌ها از دیگر شرکت‌های بورسی اعمال شده است.
۳. سال مالی آنها منتهی به پایان اسفندماه باشد. هدف از اعمال این محدودیت نیز همگن کردن نمونه آماری به لحاظ داده‌های مالی و مقاطع گزارشگری است.

### مدل و متغیرهای پژوهش

مدل مورد استفاده در این پژوهش، مدل رگرسیون خطی چندگانه‌ای است که تالیانگ و همکارانش (۲۰۱۱) در مطالعه خود به کار گرفته‌اند (رابطه ۱):

$$IC\ Disclosur_{it} = \beta_1 + \beta_2 ROA_{it} + \beta_3 Growth_{it} + \beta_4 SIZE_{it} + \beta_5 Lev_{it} + \beta_6 Age_{it} + \varepsilon \quad (۱)$$

که در آن:

$IC\ Disclosur_{it}$ : سطح افشای سرمایه فکری شرکت  $i$  در سال  $t$  است و متغیر وابسته پژوهش می‌باشد. در پژوهش‌های مربوط به افشای سرمایه فکری، برای سنجش سطح افشای سرمایه فکری از شاخص‌های متعددی استفاده می‌شود. برای مثال، مون و کیم (۲۰۰۶) با بررسی ۹ معیار (شایستگی کارکنان، رضایت کارکنان، فرهنگ، فرآیندهای سازمانی، سیستم‌های اطلاعاتی، دارایی‌های فکری، مشتری، شرکا و اجتماع)، به مطالعه میزان افشای سرمایه فکری پرداختند. فریرا، برانکو و موریرا (۲۰۱۲) با گسترش این عوامل به ۲۵ معیار، به بررسی افشای سرمایه فکری در مجموعه گزارش‌های شرکت‌ها پرداختند. در این پژوهش با پیروی از روش لی و همکاران (۲۰۱۲) و در نظر گرفتن ۶۱ شاخص، تلاش می‌شود تا میزان دقت این اندازه‌گیری به سطح بالاتری افزایش یابد. در این روش برای اندازه‌گیری افشای سرمایه فکری از سیستم امتیازدهی استفاده شده است؛ به این صورت که با مشاهده مجموعه گزارش‌های مالی (به‌خصوص گزارش فعالیت هیئت‌مدیره)، وجود یا نبود شاخص‌های موجود در فهرست افشای سرمایه فکری بررسی خواهد شد. در صورت وجود هر یک از عوامل، امتیاز یک و در غیر این صورت امتیاز صفر برای شرکت مورد نظر لحاظ می‌شود. مجموع امتیازهای به‌دست‌آمده، به‌منزله امتیاز افشای سرمایه فکری شرکت محسوب می‌شود. فهرست افشای سرمایه فکری در قالب جدول ۱ و به‌تفکیک سرمایه انسانی، مشتری و ساختاری، گردآوری شده است.

$ROA_{it}$ : بیانگر بازده دارایی‌های شرکت  $i$  در سال  $t$  است. متغیر سودآوری که از تقسیم سود خالص بر کل دارایی‌ها به‌دست آمده است.

$Growth_{it}$ : مبین فرصت رشد شرکت  $i$  در سال  $t$  است و از طریق نسبت افزایش فروش حاصل می‌شود.

$Lev_{it}$ : بیانگر اهرم مالی شرکت  $i$  در سال  $t$  بوده و برابر با نسبت استقراض به دارایی شرکت است.

$SIZE_{it}$ : بیانگر اندازه شرکت  $i$  در سال  $t$  است و برای محاسبه آن از لگاریتم طبیعی دارایی‌ها استفاده می‌شود.

$Age_{it}$ : بیانگر عمر شرکت  $i$  از زمان تأسیس تا سال  $t$  است.

جدول ۱. فهرست افشای سرمایه فکری به روش لی و همکارانش (۲۰۱۲)

سرمایه انسانی	سرمایه مشتری (رابطه‌ای)	سرمایه ساختاری
۱. تعداد کارکنان	۱. مشتریان	۱. دارایی‌های فکری (مانند حق اختراع و ...)
۲. سن کارکنان	۲. سهم بازار	۲. فرآیندها
۳. تنوع کارکنان	۳. ارتباط با مشتری	۳. فلسفه مدیریت
۴. برابری کارکنان	۴. کسب مشتری	۴. فرهنگ سازمانی
۵. روابط کارکنان	۵. حفظ مشتری	۵. انعطاف‌پذیری / سازگاری شرکت
۶. تحصیلات کارکنان	۶. تخصیلات و تخصص مشتری	۶. ساختار سازمانی
۷. نوع مهارت‌ها و تخصص	۷. مشارکت مشتری	۷. یادگیری سازمانی
۸. مرتبط‌بودن کار با صلاحیت	۸. شهرت شرکت	۸. تحقیق و توسعه
۹. مرتبط‌بودن کار با دانش	۹. جوایز شرکت	۹. نوآوری
۱۰. رفتار و کنش کارکنان	۱۰. روابط عمومی	۱۰. فناوری‌های نوین
۱۱. تعهد کارکنان	۱۱. ارتباطات و اطلاع‌رسانی	۱۱. تعهدات مالی
۱۲. انگیزه کارکنان	۱۲. برندها	۱۲. منشور حمایت از مشتری
۱۳. بهره‌وری کارکنان	۱۳. کانال‌های توزیع	۱۳. دانش‌محوری
۱۴. یادگیری و آموزش کارکنان	۱۴. روابط با تأمین‌کنندگان	۱۴. مدیریت کیفیت و بهبود
۱۵. صلاحیت حرفه‌ای	۱۵. همکاری‌های اقتصادی	۱۵. اعتبارسنجی
۱۶. برنامه توسعه نیروی انسانی	۱۶. توافقنامه‌های تجاری	۱۶. ظرفیت‌ها
۱۷. انعطاف‌پذیری کارکنان	۱۷. قراردادها	۱۷. شبکه
۱۸. روحیه کارآفرینی	۱۸. همکاری‌های پژوهشی	۱۸. شبکه‌های توزیع
۱۹. توانایی / قابلیت کارکنان	۱۹. بازاریابی	
۲۰. کار گروهی کارکنان	۲۰. ارتباط با سهامداران	
۲۱. مشارکت سازمانی کارکنان	۲۱. رهبری بازار	
۲۲. سایر ویژگی‌های کارکنان		

## یافته‌های پژوهش

### آمار توصیفی

در این پژوهش ۶۳ شرکت (۱۸۹ سال - شرکت) انتخاب و مورد بررسی قرار گرفت. آمار توصیفی مربوط به متغیرهای پژوهش، شامل افشای سرمایه فکری و عناصر آن به عنوان متغیر وابسته و

سودآوری، فرصت رشد، اهرم مالی، اندازه و عمر شرکت به عنوان متغیرهای مستقل و کنترلی در جدول شماره ۲ ارائه گردیده است.

جدول ۲. آمار توصیفی متغیرهای پژوهش

نام متغیر	نماد	میانگین	میانه	بیشینه	کمینه	انحراف معیار
افشای سرمایه فکری	IC Disclosure	۳۸/۷	۳۸	۴۶	۳۲	۲/۶
افشای سرمایه انسانی	Human Capital	۱۲/۶	۱۲	۱۷	۹	۱/۶
افشای سرمایه مشتری	Customer Capital	۱۴/۲	۱۴	۱۸	۱۲	۱/۴
افشای سرمایه ساختاری	Structure Capital	۱۱/۹	۱۲	۱۷	۹	۱/۶
سودآوری	ROA	۰/۱۰	۰/۰۹	۰/۶	-۰/۱۷	۰/۱۳
فرصت رشد	Growth	۲/۱۵	۱/۷۹	۶/۳	-۰/۴	۱/۳
اهرم مالی	Lev	۰/۳۵	۰/۳۲	۰/۸	۰/۰۱	۰/۰۴
اندازه شرکت	Size	۶/۴	۶/۲	۸	۵/۳	۰/۶۵
عمر شرکت	Age	۴۲	۴۵	۵۸	۱۴	۱۰/۵

از ۶۱ مورد اشاره شده در فهرست افشای سرمایه فکری لی و همکارانش (۲۰۱۲)، به طور متوسط ۳۸/۷ مورد در گزارش‌ها و اطلاعیه‌های شرکت‌ها افشا شده بود. با وجودی که متوسط امتیاز افشای سرمایه فکری شرکت‌های مورد بررسی رقم چشمگیری (۶۳ درصد) را به خود اختصاص داده، در مقایسه با سایر کشورها مانند مالزی، در رتبه پایین تری قرار دارد. همچنین متوسط درصد افشای سرمایه انسانی، مشتری و ساختاری، به ترتیب ۵۷، ۶۸ و ۶۶ درصد به دست آمده است. به طور متوسط شرکت‌ها برابر با ۱۰ درصد دارایی‌های خود، به سود دست یافته‌اند. همچنین به طور متوسط ۳۵ درصد از دارایی‌های شرکت‌های مورد بررسی از طریق استقراض، تأمین مالی شده‌اند. متوسط عمر شرکت‌های مورد بررسی نیز ۴۲ سال است.

### آمار استنباطی

برای انتخاب مدل تحلیل داده و استفاده از داده‌های ترکیبی<sup>۱</sup> یا تلفیقی<sup>۲</sup>، از آزمون لیمر (چاو) استفاده شد. چنانچه سطح معناداری این آزمون کمتر از ۰/۰۵ باشد، فرضیه صفر این آزمون مبنی بر استفاده از داده‌های ترکیبی رد شده و در نتیجه از داده‌های تلفیقی استفاده می‌شود. داده‌های

1. Pool  
2. Panel

تلفیقی نیز به دو صورت اثرات ثابت و تصادفی اجرا می‌شوند که برای تشخیص بین این دو، از آماره هاسمن استفاده شده است. چنانچه سطح معناداری آزمون هاسمن کمتر از ۰/۰۵ باشد، مدل از نوع اثرات ثابت است، رقم بیش از ۰/۰۵ مدل را از نوع اثرات تصادفی معرفی می‌کند. نتایج حاصل از برازش مدل در جدول ۳ نشان داده شده است.

جدول ۳. نتایج حاصل از برازش مدل - سرمایه فکری

$IC\ Disclosur_{it} = \beta_1 + \beta_2 ROA_{it} + \beta_3 Growth_{it} + \beta_4 SIZE_{it} + \beta_5 Lev_{it} + \beta_6 Age_{it} + \varepsilon$				
نام متغیر	ضریب	خطای استاندارد	آماره t	سطح معناداری
مقدار ثابت	-۰/۳۴	۱۴/۵۹	-۰/۲۴	۰/۹۸۱۱
سودآوری	-۷/۶۴	۳/۵۶	-۲/۱۵	۰/۰۲۸۵
فرصت رشد	۰/۶۷	۰/۳۱	۲/۱۴	۰/۰۳۹۰
اندازه شرکت	-۰/۹۵	۳/۱۵	-۰/۳۰	۰/۷۶۴۱
اهرم مالی	-۱۰/۱	۴/۱۲	-۲/۴۵	۰/۰۱۹۲
عمر شرکت	۱/۱۴	۰/۳	۳/۷۹	۰/۰۰۰۵
ضریب تعیین	۰/۷۹	ضریب تعیین تعدیل شده		۰/۶۸
آماره F	۶/۳۲	دوربین - واتسون		۲/۲
احتمال F	۰/۰۰۰۰			
آزمون چاو	۷/۱۲	آزمون هاسمن		۸/۱۲۴۶
سطح معناداری	(۰/۰۰۰)	سطح معناداری		(۰/۲۰۶۰)

براساس فرضیه پژوهش، انتظار می‌رفت سودآوری، فرصت رشد، اندازه، اهرم مالی و عمر شرکت، عواملی مؤثر بر افشای سرمایه فکری باشند. نتایج حاصل از بررسی مدل به صورت پنل دیتا با استفاده از اثرات تصادفی، مبین آن است که در سطح اطمینان ۹۵ درصد، بین فرصت رشد و عمر شرکت با افشای سرمایه فکری رابطه مثبت و معناداری مشاهده می‌شود، ولی سودآوری و اهرم مالی، رابطه منفی و معناداری با افشای سرمایه فکری دارد. ضمن آنکه رابطه معناداری بین اندازه شرکت و افشای سرمایه فکری مشاهده نشد. آماره دوربین - واتسون (۲/۲) بین ۱/۵ و ۲/۵ به دست آمده، بنابراین خودهمبستگی شدید مرتبه اول بین اجزای باقی مانده مدل وجود ندارد. آماره و سطح معناداری F فیشر به ترتیب برابر با ۶/۳۲ و ۰/۰۰۰ محاسبه شده که نشان می‌دهد کل مدل از لحاظ آماری معنادار است. ضریب تعیین بیانگر قدرت توضیح دهنده متغیرهای مستقل است که در این پژوهش برابر با ۰/۶۸ به دست آمده و از لحاظ آماری نسبتاً قابل توجه

بوده و حاکی از آن است که متغیرهای انتخاب شده در این پژوهش مناسب هستند؛ چرا که قدرت بالایی درخصوص توضیح دهندگی متغیر وابسته دارند.

### آزمون‌های اضافی

با توجه به اهمیت و تأثیر اجزای سرمایه فکری، رابطه عوامل سودآوری، فرصت رشد، اندازه، اهرم مالی و عمر شرکت با سرمایه انسانی، مشتری و ساختاری به صورت جداگانه بررسی شد که نتایج آن در جدول‌های ۴، ۵ و ۶ مشاهده می‌شوند. نتایج این بررسی حاکی از آن است که بین سودآوری، فرصت رشد و عمر شرکت با افشای سرمایه انسانی، رابطه منفی و معناداری وجود دارد و رابطه بین اندازه شرکت و افشای سرمایه انسانی مثبت و معنادار است (جدول ۴).

جدول ۴. نتایج حاصل از برازش مدل - سرمایه انسانی

$HC\ Disclosur_{it} = \beta_1 + \beta_2 OA_{it} + \beta_3 Growth_{it} + \beta_4 SIZE_{it} + \beta_5 Lev_{it} + \beta_6 Age_{it} + \varepsilon$					
نام متغیر	ضریب	خطای استاندارد	آماره t	سطح معناداری	
مقدار ثابت	۸/۶۶	۴/۵۹	۱/۸۹	۰/۰۶۶۹	
سودآوری	-۴/۲۱	۱/۱۷	-۳/۵۹	۰/۰۰۱	
فرصت رشد	-۰/۴۳	۰/۱۲	-۳/۷۵	۰/۰۰۰۶	
اندازه شرکت	۳/۱۷	۱/۱۲	۲/۸۳	۰/۰۰۷۵	
اهرم مالی	-۰/۹۱	۰/۹۵	-۰/۹۵	۰/۳۴۷۴	
عمر شرکت	-۰/۳۵	۰/۱۵	-۲/۳۹	۰/۰۲۱۹	
ضریب تعیین	۰/۸۷		ضریب تعیین تعدیل شده	۰/۷۹	
آماره F	۱۰/۵۶		دوربین - واتسون	۱/۹	
احتمال F	۰/۰۰۰۰				
آزمون چاو	۲/۵		آزمون هاسمن	۳/۶۳	
سطح معناداری	(۰/۰۷۴)		سطح معناداری	(۰/۶۰۲۸)	

درخصوص افشای سرمایه مشتری نیز، مشخص شد رابطه مثبت و معناداری بین فرصت رشد و عمر شرکت و افشای سرمایه مشتری وجود دارد. همچنین بین اهرم مالی و سرمایه مشتری رابطه منفی و معناداری به دست آمد، اما شواهدی برای رابطه معنادار بین سودآوری و اندازه شرکت و افشای سرمایه مشتری مشاهده نشد (جدول ۵).

جدول ۵. نتایج حاصل از برازش مدل - سرمایه مشتری

$$CC\ Disclosur_{it} = \beta_1 + \beta_2 OA_{it} + \beta_3 Growth_{it} + \beta_4 SIZE_{it} + \beta_5 Lev_{it} + \beta_6 Age_{it} + \varepsilon$$

نام متغیر	ضریب	خطای استاندارد	آماره t	سطح معناداری
مقدار ثابت	۶/۷۳	۷/۱	-۰/۹۴	۰/۳۵۰۶
سودآوری	-۱/۲۲	۱/۶۶	-۰/۷۳	۰/۴۶۶۹
فرصت رشد	۰/۴۵۸	۰/۱۶	۲/۷	۰/۰۱۰۲
اندازه شرکت	-۱/۰۷	۱/۳۹	-۰/۷۷	۰/۴۴۶۱
اهرم مالی	-۵/۶۵	۲/۰۳	-۲/۷۹	۰/۰۰۸۳
عمر شرکت	۰/۶۸	۰/۱۹	۳/۶۲	۰/۰۰۰۹
ضریب تعیین	۰/۶۸		ضریب تعیین تعدیل شده	۰/۴۳
آماره F	۲/۸۵		دوربین - واتسون	۱/۷۵
احتمال F	۰/۰۰۰۱			
آزمون چاو	۲/۶		آزمون هاسمن	۷۵
سطح معناداری	(۰/۰۰۰)		سطح معناداری	(۰/۰۰۰)

در مورد افشای سرمایه ساختاری نیز می توان گفت، رابطه مثبت و معناداری بین فرصت رشد و عمر شرکت با افشای سرمایه ساختاری وجود دارد و رابطه منفی و معناداری بین اهرم مالی و افشای سرمایه ساختاری مشاهده می شود (جدول ۶).

جدول ۶. نتایج حاصل از برازش مدل - سرمایه ساختاری

$$SC\ Disclosur_{it} = \beta_1 + \beta_2 OA_{it} + \beta_3 Growth_{it} + \beta_4 SIZE_{it} + \beta_5 Lev_{it} + \beta_6 Age_{it} + \varepsilon$$

نام متغیر	ضریب	خطای استاندارد	آماره t	سطح معناداری
مقدار ثابت	-۱۰/۲	۶/۵	-۱/۵۷	۰/۱۲۴۸
سودآوری	-۱/۲۶	۱/۴۵	-۰/۸۷	۰/۳۸۹۹
فرصت رشد	۰/۶۵	۰/۱۵	۴/۲۷	۰/۰۰۰۱
اندازه شرکت	-۰/۰۰۳	۱/۳۷	-۰/۰۰۳	۰/۹۹۷۹
اهرم مالی	-۵/۵۹	۱/۹۳	-۲/۸۹	۰/۰۰۶۴
عمر شرکت	۰/۵۴	۰/۱۴	۳/۸۹	۰/۰۰۰۴
ضریب تعیین	۰/۹		ضریب تعیین تعدیل شده	۰/۸۳
آماره F	۱۳/۴۵		دوربین - واتسون	۱/۷۶
احتمال F	۰/۰۰۰۰			
آزمون چاو	۶/۳		آزمون هاسمن	۷۳/۲
سطح معناداری	(۰/۰۰۰)		سطح معناداری	(۰/۰۰۰)



### نتیجه‌گیری و پیشنهادها

سرمایه فکری از مهم‌ترین دارایی‌های یک بنگاه است و نقش آن را در تولید ثروت سازمان نمی‌توان نادیده گرفت. مطالعات بسیاری به موضوع سرمایه فکری پرداخته‌اند؛ با این حال باید اعتراف کرد که در شمار اندکی از آنها افشای سرمایه فکری مد نظر بوده است. در حال حاضر نمی‌توان سرمایه فکری بنگاه‌ها را در صورت‌های مالی قرار داد، با این حال شرکت‌ها می‌توانند اطلاعات مربوط به سرمایه فکری را به صورت داوطلبانه افشا کنند. نظریه‌های اقتصادی پیشنهاد می‌کنند، تا هنگامی که منافع مورد انتظار افشای داوطلبانه بیش از هزینه‌های مربوطه باشد، شرکت‌ها باید افشای داوطلبانه را در دستور کار قرار دهند. انتظار می‌رود با توجه به منافع و مزایای ناشی از افشای اطلاعات مربوط به سرمایه فکری، شرکت‌ها این انگیزه را داشته باشند که اطلاعات مزبور را داوطلبانه گزارش کنند.

این پژوهش به بررسی برخی از عوامل مؤثر بر افشای سرمایه فکری در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران پرداخت. نتایج بررسی ۶۳ شرکت (۱۸۹ سال - شرکت) طی بازه زمانی سال‌های ۱۳۸۹ تا ۱۳۹۱، مبین آن است که بین فرصت رشد و عمر شرکت، رابطه مثبت و معنادار و سودآوری و اهرم مالی، رابطه منفی و معناداری با افشای سرمایه فکری دارند. همچنین پس از بررسی اجزای سرمایه فکری مشاهده گردید که رابطه منفی و معناداری بین سودآوری، فرصت رشد، عمر شرکت و افشای سرمایه انسانی وجود دارد. درخصوص افشای سرمایه مشتری و ساختاری نیز نتایج رابطه مثبت و معناداری میان فرصت رشد و عمر شرکت نشان داد و گویای رابطه منفی و معناداری بین اهرم مالی و افشای سرمایه مشتری و سرمایه ساختاری بود.

با توجه به نقش سرمایه فکری در موفقیت شرکت‌ها و تأثیر بسزای افشای سرمایه فکری و کاهش عدم تقارن اطلاعاتی در بازار سرمایه، پیشنهاد می‌شود که شرکت‌ها اطلاعات سرمایه فکری را داوطلبانه افشا کنند و توجه لازم را به عوامل مؤثر بر ایجاد و گسترش سرمایه فکری مبذول دارند. فعالان اقتصادی و بازار نیز در تصمیم‌های مربوط به چشم‌اندازهای آتی شرکت‌ها، این عوامل را مورد توجه قرار دهند. همچنین پیشنهاد می‌شود که نهادهای نظارتی نیز با وضع دستورالعمل‌هایی، زمینه را از طریق اعمال برخی سیاست‌های تشویقی برای افشای بیشتر اطلاعات سرمایه فکری - این منبع ارزشمند - فراهم کنند. جهت پژوهش‌های آتی نیز به محققان پیشنهاد می‌شود به بررسی سایر عوامل مؤثر بر افشای سرمایه فکری، از جمله ویژگی‌ها و کیفیت راهبری شرکتی بپردازند.

انجام این پژوهش نیز مانند سایر پژوهش‌ها با محدودیت‌هایی مواجه بوده که باید در تعمیم نتایج به آن توجه شود. نخست آنکه تعدادی از شرکت‌ها برخی از اطلاعات مربوط به سرمایه

فکری و اجزای آن را افشا نموده‌اند در نتیجه تمایز بین شرکت‌هایی که سرمایه فکری داشتند و این اطلاعات را افشا نکرده‌اند از شرکت‌هایی که سرمایه فکری نداشته‌اند یا در خصوص ایجاد و حفظ این سرمایه چندان موفق نبوده‌اند، میسر نبود؛ این مسئله می‌تواند بر نتایج پژوهش تأثیرگذار باشد. همچنین در این پژوهش برای اندازه‌گیری میزان افشای سرمایه فکری از فهرست لی و همکاران (۲۰۱۲) استفاده شده که ممکن است استفاده از سایر معیارها و فهرست‌های ارائه شده توسط محققان دیگر، به نتایج دیگری منجر شود.

### منابع

- انواری رستمی، ع. و رستمی، م. (۱۳۸۲). ارزیابی مدل‌ها و روش‌های سنجش ارزش‌گذاری سرمایه‌های فکری شرکت‌ها. *بررسی‌های حسابداری و حسابرسی*، ۱۰ (۳۴): ۵۷-۵۱.
- شمس، ش. و خلیلی، م. (۱۳۹۰). بررسی رابطه سرمایه فکری و عملکرد مالی شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار. *چشم‌انداز مدیریت مالی و حسابداری*، ۱ (۱): ۶۵-۵۱.
- کمیته فنی سازمان حسابرسی، (۱۳۹۱). *استانداردهای حسابداری*، مرکز تحقیقات تخصصی حسابداری و حسابرسی، سازمان حسابرسی، نشریه شماره ۱۶۰.
- مشایخی، ب.؛ سیدی، ج. و زرگران، ه. (۱۳۹۳). *بررسی عوامل مؤثر بر سرمایه فکری در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران به تفکیک صنعت*. دوازدهمین همایش ملی حسابداری، اردیبهشت ماه، دانشگاه شیراز.
- Abdullah, D. & Sofiana, S. (2012). The Relationship between Intellectual Capital and Corporate Performance, *Procedia – Social and Behavioral Sciences*. (40): 537-541.
- Berglund, R., Grönvall, T., Johnson, M. (2002). *Intellectual Capital's Leverage on Market Value*. Lund School of Economics and Management, Available at: [www.lunduniversity.lu](http://www.lunduniversity.lu).
- Bruggen, A. (2009). Intellectual Capital Disclosure: Evidence from Australia. *Management Decision Journal*, 47 (2): 233-245.
- Edvinsson, L., Patriek, S. (1996). Developing a Model for Managing Intellectual Capital. *European Management Journal*, 14 (4): 346-364.
- Ferreira, A., L., Branco, M. C. and Moreira, J. A. (2012). Factors influencing intellectual capital disclosure by Portuguese companies. *International Journal of Accounting and Financial Reporting*, 2(2): 278-298.

Financial Accounting Standards Board. Available at: [www.Fasb.Org](http://www.Fasb.Org).

Holland, J. (2006). Fund management, intellectual capital, intangibles and private disclosure. *Managerial Finance*, 32 (4): 277-316.

Kaplan, R.S., Norton, D.P. (1996). Using the balanced scorecard as strategic management system. *Harvard Business Review*, (January/February): 75-85.

Karami, GH. Seyyedi, J., Ghaznavi, S. (2014). Towards Identifying and Disclosing Intellectual Capital. *International Journal of Business and Social Research (IJBSR)*, 4 (3).

Li, J., Pike, R., Haniffa, R. (2008). Intellectual capital disclosure and corporate governance structure in UK firms. *Accounting & Business Research*, 38(2): 137-159.

Li, J., Mangena, M., Pike, R. (2012). The effect of audit committee characteristics on intellectual capital disclosure. *The British Accounting Review*, 44 (2): 98-110.

Mouritsen, M. and Bukh, P.N. (2003). *Perceived Wisdom*. Financial Management, July/August. pp. 32.

Permuroso, R.F., Skantz, T.R., Bhattacharya, S. (2012). Disclosure of outsourcing in the annual report: Causes and market returns effects. *International Journal of Accounting Information Systems*, 13 (4): 382-402.

Roos, G., Pike, S. & Fernstrm, L. (2005). *Managing Intellectual Capital in Practice*. Oxford: Butterworth-Heinemann.

Scott, W. R. (2012). *Financial Accounting Theory*. Sixth Edition, Person Canada.

*Statements of Financial Accounting Standards No 142*. Retrieved from <http://www.fasb.org>.

Taliyang, S.M., Abdul Latif, R. & Mustafa, N.H. (2011). The Determinates of Intellectual Capital Disclosure among Malaysian Listed Companies. *International Journal of Management and Marketing Research*, 4(3): 25-33.

- White, G. (2007). Drivers of Voluntary Intellectual Capital Disclosure in Listed Biotechnology Companies. *Journal of intellectual capital*, 8 (3): 517-537.
- Wolk, H.I., Dodd, J. & Rozycki, J. (2013). *Theory Accounting, Conceptual Issues in a Political and Economic Environment*. Edition 8 United Stated of America. Sega publications.

