

Moderating Effect of CEO Tenure on the Relationship between Intellectual Capital and Financial Performance

Ali Taghavi Moghaddam

Assistant Professor, Department of Accounting, Bojnourd Branch, Islamic Azad University, Bojnourd, Iran.

a.taghavi.moghaddam@gmail.com

Amir Shams

Assistant Professor, Department of Accounting, Torbat Jam Branch, Islamic Azad University, Torbat Jam, Iran

Abstract:

In recent years, intellectual capital has been considered as a key factor in determining financial performance. Intellectual capital can also affect the quality of the company's products and increase the company's profitability by increasing the company's market share. On the other hand, stable managers have a greater ability to invest more optimally in intellectual assets, which can improve the company's profitability. The main purpose of this study is to investigate the moderating effect of CEO tenure on the relationship between intellectual capital and financial performance in companies listed on the Tehran Stock Exchange. The statistical population of the present study, after applying some of the limitations in this study, consists of 140 companies listed on the Tehran Stock Exchange during the years 2013 to 2019. To test the research hypotheses, multiple linear regression model based on panel data has been used. The results of the research indicate that there is a positive and significant relationship between intellectual capital and company performance. In fact, in companies with more intellectual capital, the financial performance of the company has been higher. Findings showed that the term of office of the CEO had a positive effect on the relationship between intellectual capital and company performance. In other words, in companies whose CEOs have been more stable, the relationship between intellectual capital and company performance is strengthened.

Keywords: company performance, intellectual capital, CEO tenure.

تاریخ دریافت مقاله:

۱۴۰۰/۱۱/۲۳

تاریخ پذیرش مقاله:

۱۴۰۰/۱۲/۲۵

اثر تعدیلی دوره تصدی مدیرعامل بر رابطه بین سرمایه فکری و عملکرد شرکت

علی تقوی مقدم

استادیار گروه حسابداری، واحد بجنورد، دانشگاه آزاد اسلامی، بجنورد، ایران.

a.taghavi.moghaddam@gmail.com

امیر شمس

استادیار، گروه حسابداری، واحد تربت جام، دانشگاه آزاد اسلامی، تربت جام، ایران.

چکیده:

در طول سال‌های اخیر، سرمایه فکری به‌عنوان یک عامل اساسی جهت تعیین عملکرد مالی مورد توجه قرار گرفته است. همچنین سرمایه فکری می‌تواند بر کیفیت تولیدات شرکت تأثیرگذار باشد و با افزایش سهم بازار شرکت، سودآوری شرکت را افزایش دهد. از سویی، مدیران باثبات توانایی بیشتری برای سرمایه‌گذاری مطلوب‌تر در دارایی‌های فکری دارند که این می‌تواند سودآوری شرکت را بهبود بخشند. هدف اصلی این پژوهش، بررسی تأثیر تعدیل‌گر دوره تصدی مدیرعامل بر رابطه بین سرمایه فکری و عملکرد مالی در شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران می‌باشد. جامعه آماری پژوهش حاضر پس از اعمال برخی از محدودیت‌های موجود در این تحقیق، متشکل از ۱۴۰ شرکت پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران در طی سال‌های ۱۳۹۲ تا ۱۳۹۸ می‌باشد. برای آزمون فرضیه‌های پژوهش از مدل رگرسیون خطی چندگانه براساس داده‌های تابلویی استفاده گردیده است. نتایج حاصل از پژوهش حاکی از این است که بین سرمایه فکری و عملکرد شرکت رابطه مثبت و معناداری وجود دارد. در حقیقت، در شرکت‌هایی که سرمایه فکری بیشتر بوده است، عملکرد مالی شرکت بالاتر بوده است. یافته‌های پژوهش نشان داد که دوره تصدی مدیرعامل اثر مثبتی بر رابطه بین سرمایه فکری و عملکرد شرکت داشته است. به عبارتی، در شرکت‌هایی که مدیرعامل آن‌ها از ثبات بیشتری برخوردار بوده‌اند، ارتباط سرمایه فکری و عملکرد شرکت تقویت می‌شود. **واژه‌های کلیدی:** عملکرد شرکت، سرمایه فکری، دوره تصدی مدیرعامل.

۱. مقدمه

محرك و انگیزه اصلی این پژوهش بررسی رابطه بین سرمایه فکری و عملکرد شرکت است. جستجوهای اولیه برای دستیابی به معیارهای ارزیابی عملکرد منجر به استفاده از اعداد و اطلاعات حسابداری در این زمینه شده است. بسیاری از معیارهای ارزیابی عملکرد، مبتنی بر مدل‌های حسابداری؛ به ویژه مدل سود حسابداری گزارش شده است. باگذشت زمان، مدیران به منظور حفظ سطح پاداش و بهبود آن، به دست‌کاری ارقام درآمدی از طریق تحریف اعداد حسابداری پرداختند. این موضوع باعث شده است که علیرغم آنکه برخی از شرکت‌ها دارای وضعیت عملکردی مطلوبی از نظر اعداد حسابداری و معیارهای ارزیابی عملکرد مبتنی بر مدل‌های حسابداری بوده‌اند، با بحران‌های مالی از جمله کمبود نقدینگی مواجه شوند. بنابراین، معیارهای ارزیابی عملکرد فعلی نتوانستند در جهت منافع سهامداران و سایر گروه‌های برون سازمانی حرکت کنند و موجب تعدیل تضاد منافع شوند. لذا بایستی با انجام پژوهش‌های بیشتر، این خلاء تحقیقاتی را پر کرد (شیروانی و سروش‌یار، ۱۳۹۸).

همچنین، با جدا شدن مالکیت از مدیریت و ایجاد تضاد منافع ارزیابی و اندازه‌گیری عملکرد شرکت‌ها به یکی از مهم‌ترین مسائل و موضوعات مالی تبدیل شده است. تعریف و عملیاتی کردن مفهوم عملکرد شرکت امر پیچیده‌ای بوده و معمولاً برای انجام آن از سنجش‌های مختلفی استفاده می‌شود. عملکرد شرکت اشاره به میزان بازدهی شرکت برای مالکان به ازای منابعی که توسط آن‌ها در اختیار شرکت قرار داده است، اشاره دارد. از معیارهای عملکرد می‌توان به نرخ بازده دارایی‌ها، نرخ بازده حقوق صاحبان سهام، معیار کیوتوبین، نسبت قیمت بازار به ارزش دفتری، سود هر سهم، بازده سهام، حاشیه سود ناخالص، حاشیه سود عملیاتی، حاشیه سود خالص، ارزش افزوده اقتصادی و ... اشاره کرد (کردستانی و عباسی، ۱۳۹۳).

چنانچه شرکتی بخواهد از عملکرد بالایی برخوردار باشد و خود را با تغییرات فزاینده عصر حاضر سازگار سازد، بایستی توسعه و گسترش سرمایه‌های فکری در شرکت را در اولویت خود قرار دهد و در جهت بهبود و توسعه آن‌ها به منظور افزایش هر چه بهتر سودآوری انجام شده در شرکت

تلاش نماید؛ بنابراین سرمایه فکری به عنوان ابزاری ارتباطی و شاخصی برای نشان دادن میزان عملکرد مالی در شرکت‌ها و همچنین ابزاری برای ارزیابی استراتژی‌ها محسوب می‌شود.

سرمایه فکری می‌تواند موجب رشد شرکت شود و حتی برخی معتقد هستند که سرمایه فکری می‌تواند به عنوان عاملی تعیین‌کننده برای موفقیت یا عدم موفقیت شرکت‌ها محسوب شود؛ بنابراین، سرمایه فکری در بهبود عملکرد شرکت‌ها تأثیر بسزایی دارد (کیانتوو همکاران، ۲۰۱۰)؛ بنابراین از آنجایی که عملکرد شرکت‌ها با شفافیت گزارشگری مالی آن‌ها در ارتباط است، می‌توان گفت که با افزایش سرمایه فکری در شرکت‌ها، عملکرد شرکت‌ها و به تبع آن سود خالص بالا می‌رود (چلوژیو و همکاران، ۲۰۲۰).

این پژوهش همچنین به بررسی اثرات تعدیلی دوره تصدی مدیرعامل بر رابطه بین سرمایه فکری و عملکرد شرکت می‌پردازد. مدیرعامل را می‌توان به عنوان عالی‌رتبه‌ترین فرد اجرایی در یک سازمان دانست که وظیفه اداره فعالیت‌های شرکت را بر عهده دارد و در مقابل فعالیت‌های خود به هیئت‌مدیره مسئولیت دارد. به طور کلی، مسئولیت‌های اصلی مدیرعامل توسط هیئت‌مدیره یا قدرت‌هایی که وی را تعیین کرده‌اند، تعیین می‌شود. مدیرعامل وظیفه دارد تا استراتژی‌های تجاری شرکت را با توجه به نوع فعالیت سازمان تعیین و به هیئت‌مدیره یا مجمع عمومی سالانه گزارش کند. هیئت‌مدیره معمولاً مدیرعامل را برای یک دوره مشخص تعیین می‌کند و پس از ارزیابی عملکرد وی در این دوره تصمیم به حفظ (افزایش دوره تصدی) یا تغییر مدیرعامل می‌کند. یکی از اقلامی که مدیران به آن توجه ویژه‌ای دارند، وجوه نقد نگهداری شده شرکت است.

مدیرعامل را می‌توان بالاترین قدرت اجرایی در شرکت‌ها دانست که دارای مسئولیت‌های متفاوتی است که مهم‌ترین مسئولیت وی توسعه و پیاده‌سازی استراتژی‌های تجاری، گرفتن انواع تصمیمات مدیریتی، مدیریت منابع و مصارف سازمان و ارتباط کارایی با هیئت‌مدیره و سایر ارکان

Kiantoet al

2Chelogoi et al

اجرای شرکت دانست. مدیران باثبات این توانایی را دارند تا با شناسایی فرصت‌های سرمایه‌گذاری کارا و سودآور فکری، جریان‌های نقد موجود در شرکت را افزایش داده و عملکرد شرکت را افزایش دهند. در حقیقت مدیران باثبات توانایی بیشتری برای سرمایه‌گذاری مطلوب‌تر در دارایی‌های فکری دارند که این می‌تواند سودآوری شرکت را بهبود بخشد. مدیران باثبات به دلیل پایداری که دارند، تصمیمات با ثباتی می‌گیرند که عملکرد شرکت را بهبود می‌بخشد و به سطح کارایی از سرمایه فکری می‌رسند. از سویی، ممکن است در برخی موارد مدیریت فرصت‌طلبانه عمل کرده و برای حداکثر سازی منافع خود، دارایی‌های نقدی شرکت را با سرمایه‌گذاری‌های فکری ناکارا، هدر دهد که این حتی می‌تواند منجر به تغییر مدیرعامل و کاهش دوره تصدی وی نیز شود. کاهش دوره تصدی مدیرعامل (که عموماً با تغییر مدیرعامل همراه است) هنگامی که مدیریت دارای عملکرد خوبی است، می‌تواند منجر به ناپایداری در سطح درآمدهای شرکت شده و میزان سود خالص شرکت را کاهش دهد. از طرفی، ممکن است دوره تصدی طولانی‌تر مدیرعامل به انگیزه فرصت‌طلبانه در وی ایجاد کند که این می‌تواند جلوی مصارف نابه هنگام و جوه نقد را در دارایی‌های فکری بگیرد (چلوژیو و همکاران، ۲۰۲۰).

با توجه به مطالب گفته‌شده، مسئله اصلی این پژوهش پاسخ به این سؤال است که آیا بین سرمایه فکری و عملکرد مالی شرکت رابطه معناداری وجود دارد؟ همچنین، آیا دوره تصدی مدیرعامل می‌تواند اثر معناداری بر رابطه بین سرمایه فکری و عملکرد مالی شرکت داشته باشد؟

۲. مبانی نظری و پیشینه پژوهش

سرمایه فکری و عملکرد مالی شرکت

سرمایه فکری، منبع اصلی مزیت رقابتی محسوب می‌شود. سرمایه فکری مجموعه‌ای از دانش، اطلاعات، دارایی‌های فکری، تجربه، رقابت و یادگیری سازمانی است. در واقع سرمایه فکری، تمامی کارکنان، دانش سازمانی و توانایی آن‌ها را برای ایجاد ارزش افزوده در برمی‌گیرد و باعث منافع رقابتی مستمر می‌شود. سرمایه فکری در شرکت‌ها به دنبال این است که دارایی‌های فکری، دانش، تجربه و

یادگیری سازمانی جهت رسیدن به توسعه همه‌جانبه بیش از پیش مورد توجه قرار گیرد. سرمایه فکری متشکل از سرمایه عقلانی، سرمایه انسانی و سرمایه ساختاری می‌باشد (عبدالرحمان و لیب، ۲۰۱۴). پس برخلاف تصورات رایج که صرفاً وجود فناوری را متضمن توسعه می‌داند، دانش و به اشتراک گذاشتن آن در سازمان‌ها و سرمایه‌های انسانی تضمین‌کننده بهبود عملکرد و توسعه شرکت می‌باشد (وانگ و همکاران، ۲۰۱۸). سرمایه فکری رقابت‌پذیری سازمان را افزایش می‌دهد و به‌طورکلی می‌توان گفت که اساس اقتصاد رقابت‌پذیر بر مبنای سرمایه فکری است.

پژوهش‌های انجام‌شده در زمینه سرمایه فکری نشان‌دهنده این موضوع است که در شرکت‌های دارای سرمایه فکری، دستیابی به سطوح بالای رشد و توسعه تسهیل می‌شود. به همین دلیل از اوایل دهه ۸۰ توجه به سرمایه فکری به یک ضرورت غیرقابل‌اجتناب خصوصاً برای شرکت‌های مالی و تجاری تبدیل شده است؛ زیرا این شرکت‌ها از طریق سرمایه فکری می‌توانند شاخص‌های مزیت رقابتی خود را (از جمله عملکرد شرکت) بهبود و توسعه بخشند. لذا با توجه به مطالب بیان‌شده چنانچه شرکتی بخواهد از عملکرد بالایی برخوردار باشد و خود را با تغییرات فزاینده عصر حاضر سازگار سازد، بایستی توسعه و گسترش سرمایه‌های فکری در شرکت را در اولویت خود قرار دهد و در جهت بهبود و توسعه آن‌ها به‌منظور افزایش هر چه بهتر سودآوری انجام‌شده در شرکت تلاش نماید؛ بنابراین سرمایه فکری به‌عنوان ابزاری ارتباطی و شاخصی برای نشان دادن میزان عملکرد مالی در شرکت‌ها و همچنین ابزاری برای ارزیابی استراتژی‌ها محسوب می‌شود (کیانتو و همکاران، ۲۰۱۰). سرمایه فکری می‌تواند موجب رشد شرکت شود و حتی برخی معتقد هستند که سرمایه فکری می‌تواند به‌عنوان عاملی تعیین‌کننده برای موفقیت یا عدم موفقیت

Abdelrhman&Labib

Wang et al

Kiantoet al

شرکت‌ها محسوب شود؛ بنابراین، سرمایه فکری در بهبود عملکرد شرکت‌ها تأثیر بسزایی دارد (کیانتو و همکاران، ۲۰۱۰)؛ بنابراین از آنجایی که عملکرد شرکت‌ها با شفافیت گزارشگری مالی آن‌ها در ارتباط است، می‌توان گفت که با افزایش سرمایه فکری در شرکت‌ها، عملکرد شرکت‌ها و به تبع آن سود خالص بالا می‌رود (چلوژیو و همکاران، ۲۰۲۰). در طول سال‌های اخیر، سرمایه فکری به‌عنوان یک عامل اساسی جهت تعیین عملکرد مالی مورد توجه قرار گرفته است. همچنین سرمایه فکری می‌تواند بر کیفیت تولیدات شرکت تأثیرگذار باشد و با افزایش سهم بازار شرکت، سودآوری شرکت را افزایش دهد.

اثر تعدیلی دوره تصدی مدیرعامل بر رابطه سرمایه فکری و عملکرد مالی شرکت

مدیرعامل را می‌توان بالاترین قدرت اجرایی در شرکت‌ها دانست که دارای مسئولیت‌های متفاوتی است که مهم‌ترین مسئولیت وی توسعه و پیاده‌سازی استراتژی‌های تجاری، گرفتن انواع تصمیمات مدیریتی، مدیریت منابع و مصارف سازمان و ارتباط کارایی با هیئت‌مدیره و سایر ارکان اجرایی شرکت دانست (ستایش و کاشانی پور، ۱۳۹۱). مدیران باثبات این توانایی را دارند تا با شناسایی فرصت‌های سرمایه‌گذاری کارا و سودآور فکری، جریان‌های نقد موجود در شرکت را افزایش داده و عملکرد شرکت را افزایش دهند. در حقیقت مدیران باثبات توانایی بیشتری برای سرمایه‌گذاری مطلوب‌تر در دارایی‌های فکری دارند که این می‌تواند سودآوری شرکت را بهبود بخشد.

مدیران باثبات به دلیل پایداری که دارند، تصمیمات باثباتی می‌گیرند که عملکرد شرکت را بهبود می‌بخشد و به سطح کارایی از سرمایه فکری می‌رسند. از سویی، ممکن است در برخی موارد مدیریت فرصت‌طلبانه عمل کرده و برای حداکثر سازی منافع خود، دارایی‌های نقدی شرکت را با سرمایه‌گذاری‌های فکری ناکارا، هدر دهد که این حتی می‌تواند منجر به تغییر مدیرعامل و کاهش دوره تصدی وی نیز شود. کاهش دوره تصدی مدیرعامل (که عموماً با تغییر مدیرعامل همراه است) هنگامی که مدیریت دارای عملکرد خوبی است، می‌تواند منجر به ناپایداری در سطح درآمدهای

شرکت شده و میزان سود خالص شرکت را کاهش دهد. از طرفی، ممکن است دوره تصدی طولانی‌تر مدیرعامل به انگیزه فرصت طلبانه در وی ایجاد کند که این می‌تواند جلوی مصارف نابه هنگام و جوه نقد را در دارایی‌های فکری بگیرد (چلوژیو و همکاران، ۲۰۲۰).

پیشینه پژوهش

لو^۱ و همکاران (۲۰۲۱) در پژوهشی به بررسی تأثیر سرمایه فکری بر عملکرد مالی شرکت‌های چینی در سال‌های ۲۰۱۴ الی ۲۰۱۸ پرداختند. در این پژوهش از نسبت سود خالص به دارایی به‌عنوان معیار اندازه‌گیری عملکرد استفاده شده است. نتایج پژوهش آن‌ها نشان داد که سرمایه فکری اثر مثبتی بر عملکرد مالی شرکت‌های چینی داشته است.

چلوژیو و همکاران (۲۰۲۰) در پژوهشی به بررسی اثر تعدیلی دوره تصدی مدیرعامل بر رابطه بین سرمایه فکری و عملکرد مالی شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس نایروبی در سال‌های ۲۰۰۶ الی ۲۰۱۷ پرداختند. جامعه آماری شامل ۴۸ شرکت بوده است. نتایج پژوهش آن‌ها نشان داد که بین سرمایه فکری و عملکرد مالی رابطه مثبت وجود دارد. همچنین، دوره تصدی مدیرعامل اثر مثبتی بر رابطه بین سرمایه فکری و عملکرد مالی دارد.

اسلون^۲ (۲۰۱۹) در پژوهشی به بررسی تأثیر تخصص مالی اعضای هیأت مدیره بر نرخ بازده دارایی‌ها (عملکرد) در برخی شرکت‌های منتخب در آمریکای جنوبی (۴۵۶ شرکت) در سال‌های ۲۰۱۲ الی ۲۰۱۶ پرداخت. نتایج پژوهش وی نشان داد که تخصص مالی اعضای هیأت مدیره منجر به بهبود سودآوری و نرخ بازده دارایی‌ها شده است.

1Lu

2Slon

اولانیسب^۱ و همکاران (۲۰۱۸) اثر تخصص مالی اعضای هیأت مدیره بر عملکرد مالی شرکت‌ها در نیجریه در سال‌های ۲۰۱۲ الی ۲۰۱۶ را بررسی کرده‌اند. جامعه آماری آن‌ها شامل ۲۱۵ شرکت و روش آماری آن‌ها رگرسیون چندگانه بوده است. نتایج پژوهش آن‌ها نشان داد که در شرکت‌هایی که اعضای متخصص مالی بالاتر است، عملکرد مالی بیشتر است.

تجدو-رومرو^۲ و همکاران (۲۰۱۷) به بررسی ارتباط بین مدیران زن و افشای سرمایه فکری در شرکت‌های اسپانیایی طی سال‌های ۲۰۰۳ تا ۲۰۱۴ پرداختند. جامعه آماری شامل ۱۶۹ شرکت بوده است. نتایج این پژوهش نشان داد که با افزایش درصد مدیران زن در هیئت‌مدیره بر افشای سرمایه فکری اثر مثبتی دارد.

عشقی و عشقی (۱۳۹۹) در پژوهشی به بررسی تأثیر مؤلفه‌های سرمایه فکری بر عملکرد سازمانی پرداختند. جامعه آماری شامل متخصصان و کارشناسان شرکت موردبررسی و روش پژوهش توصیفی و استنباطی و بر اساس هدف کاربردی است. ابزار گردآوری اطلاعات تحقیق شامل پرسشنامه استاندارد بنتیس که روایی آن با روش تحلیل عاملی با چرخش واریمکس ۸۱/۶ و ضریب آلفای کرونباخ آن ۹۱/۵ محاسبه شده است. در این پژوهش ابتدا مولفه‌های سرمایه فکری شامل سرمایه انسانی، سرمایه ساختاری و سرمایه ارتباطی اندازه‌گیری گردید و سپس با استفاده از آزمون‌های همبستگی و تحلیل رگرسیون میزان تأثیر آن‌ها بر عملکرد مالی مورد تجزیه و تحلیل قرار گرفت. نتایج تحقیق حاکی از آن است که در سطح اطمینان ۹۵ درصد بین مولفه‌های متغیر سرمایه فکری و عملکرد مالی رابطه مثبت و معنی‌داری وجود دارد.

¹Olaniseb

²Tejedo-Romero

شیروانی و سروش‌یار (۱۳۹۸) در پژوهشی به بررسی تأثیر تمرکز مالکیت بر عملکرد شرکت‌های خانوادگی و غیر خانوادگی پرداختند. بدین منظور نمونه‌ای شامل ۱۲۵ شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران در بازه زمانی ۱۳۸۷ تا ۱۳۹۵ انتخاب و مدل رگرسیون پژوهش با استفاده از داده‌های تابلویی برآزش شده است. نتایج پژوهش نشان‌دهنده عدم تأثیر معنادار تمرکز مالکیت بر عملکرد (بازده دارایی‌ها و کیوتوبین) در شرکت‌های خانوادگی (با مدیرعامل خانوادگی و مدیرعامل غیر خانوادگی) و نیز شرکت‌های غیر خانوادگی می‌باشد. نتیجه دیگر پژوهش بیانگر این است که مالکیت خانوادگی بر عملکرد شرکت‌های خانوادگی با مدیرعامل خانوادگی تأثیری معنادار ندارد. همچنین شواهدی مبنی بر تأثیرگذاری مالکیت خانوادگی بر عملکرد در شرکت‌های خانوادگی با مدیرعامل غیر خانوادگی یافت نشد.

محمودزاده و عفتی (۱۳۹۶) به بررسی رابطه عملکرد و سرمایه فکری پرداختند. هدف از این پژوهش، بررسی تأثیر سرمایه فکری و اجزای آن (سرمایه انسانی، فیزیکی و ساختاری) بر عملکرد مالی بانک‌های فعال در بورس اوراق بهادار تهران طی سال‌های ۱۳۸۵-۱۳۹۴ است. عملکرد سرمایه فکری بانک‌ها از طریق روش ارزش‌افزوده سرمایه فکری اندازه‌گیری شده است. نتایج پژوهش نشان می‌دهد که سرمایه فکری بر بازده دارایی بانک‌ها تأثیر مثبت و معناداری دارد. در حالت خاص نیز، سرمایه انسانی با بازده دارایی‌ها رابطه مثبت و معناداری داشته است. همچنین نتایج نشان می‌دهد که ضریب کارایی سرمایه انسانی در مقایسه با ضریب کارایی سرمایه ساختاری و سرمایه فیزیکی تأثیر بیشتری بر سوددهی بانک‌ها داشته است. نتایج پژوهش محرک‌های خاص سرمایه فکری را که بر سودآوری و کسب بازده تأثیر می‌گذارند، شناسایی می‌کند.

۳. روش‌شناسی

تحقیق حاضر بر اساس ماهیت و روش، در زمره تحقیقات توصیفی به شمار می‌رود. به علاوه با توجه به این که از اطلاعات تاریخی در آزمون فرضیه‌ها (همبستگی ارتباط بین متغیرها) استفاده شده است،

با در نظر گرفتن ماهیت و روشی که در این مطالعه استفاده می‌شود، نوعی تحقیق توصیفی - همبستگی به شمار می‌رود.

جامعه آماری مورد نظر در این تحقیق، شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران طی دوره زمانی ۱۳۹۲ تا ۱۳۹۸، می‌باشند. شرایط زیر برای انتخاب جامعه آماری به روش غربالگری جامعه آماری لحاظ گردیده است:

جدول ۱. تعداد شرکت‌های موجود در جامعه آماری

ردیف	جامعه آماری مورد بررسی در زمان غربالگری جامعه آماری	۴۵۸
۱	شرکت‌هایی که سال مالی شان ۲۹ اسفند نیست	۱۲۱
۲	شرکت‌های بیمه، سرمایه‌گذاری و بانک‌ها و مؤسسات مالی و پولی	۳۸
۳	شرکت‌های لغو پذیرش شده	۱۱۴
۵	شرکت‌هایی که تغییر سال مالی داده‌اند	۱۱
۴	عدم دسترسی به اطلاعات	۳۴
۶	جامعه آماری منتخب	۱۴۰

منبع جدول: یافته‌های پژوهش

با توجه به شرایط ذکر شده، ۱۴۰ شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران در دوره زمانی ۱۳۹۲ تا ۱۳۹۸ به عنوان جامعه آماری انتخاب شد. در مجموع تعداد ۹۸۰ مشاهده (سال - شرکت) مورد آزمون قرار گرفته شده است.

فرضیه‌های پژوهش

- فرضیه ۱: بین سرمایه فکری و عملکرد شرکت رابطه معناداری وجود دارد.
- فرضیه ۲: دوره تصدی مدیرعامل رابطه بین سرمایه فکری و عملکرد شرکت را تعدیل می‌کند.

مدل و متغیرهای پژوهش

پیرو پژوهش چلوژیو و همکاران (۲۰۲۰) برای آزمون فرضیه‌های پژوهش از مدل‌های زیر استفاده خواهد شد:

مدل (۱): آزمون فرضیه‌های پژوهش

$$TobinQ_{it} = \beta_0 + \beta_1 IC_{it} + \beta_2 CEOtenure_{it} + \beta_3 (ICI_{it} \times CEOtenure_{it}) + \beta_4 BSIZE_{it} + \beta_5 BINDP_{it} + \beta_6 MTB_{it} + \beta_7 CFO_{it} + \beta_8 LEV_{it} + \beta_9 SIZE_{it} + \beta_{10} AGE_{it} + \varepsilon_{it}$$

که تعریف عملیاتی متغیرهای پژوهش به صورت زیر است:

متغیر وابسته و تعریف عملیاتی آن

عملکرد شرکت ($TobinQ_{it}$): برابر است با نسبت ارزش بازار دارایی‌ها (ارزش جایگزینی دارایی‌ها) به ارزش دفتری دارایی‌های شرکت. ارزش بازار دارایی برابر است با ارزش دفتری بدهی‌ها به اضافه ارزش بازار حقوق صاحبان سهام.

متغیر مستقل و تعریف عملیاتی آن

سرمایه فکری (IC_{it}): اوزکان و همکاران (۲۰۱۶) در مقاله خود سرمایه فکری را دارای سه جزء سرمایه ارتباطی (CEE_{it})، سرمایه انسانی (HCE_{it}) و سرمایه ساختاری (SCE_{it}) می‌دانند که قابلیت جمع‌پذیری دارند:

$$IC_{it} = CEE_{it} + HCE_{it} + SCE_{it} \quad (۱) \text{ رابطه}$$

محاسبه ارزش افزوده کلی (VA_{it}) شرکت i در سال t که به صورت زیر محاسبه می‌شود:

$$VA_{it} = I_{it} + DP_{it} + D_{it} + T_{it} + R_{it} \quad (۲) \text{ رابطه}$$

I_{it} : جمع هزینه‌های بهره (مالی) شرکت i در سال t ؛

DP_{it} : جمع هزینه‌های استهلاک شرکت i در سال t ؛

D_{it} : جمع سود سهام نقدی شرکت i در سال t ؛

T_{it} : جمع مالیات شرکت i در سال t ؛

R_{it} : جمع سود (زیان) انباشته شرکت i در سال t ؛

۱- سرمایه ارتباطی (CEE_{it}): برای محاسبه ضریب کارایی سرمایه ارتباطی از رابطه زیر استفاده

می‌شود:

$$CEE_{it} = VA_{it} / CE_{it} \quad (۳) \text{ رابطه}$$

VA_{it} : ارزش افزوده کلی شرکت i در سال t ؛

CE_{it} : ارزش دفتری خالص دارایی‌های شرکت i در سال t .

۲- سرمایه انسانی (HCE_{it}): سرمایه انسانی یکی از شاخص‌های سرمایه انسانی شرکت است که در این پژوهش برای اندازه‌گیری ضریب کارایی سرمایه انسانی از رابطه زیر استفاده می‌شود:

$$HCE_{it} = VA_{it} / HC_{it} \text{ (۴) رابطه}$$

VA_{it} : ارزش افزوده کلی شرکت i در سال t ؛

HC_{it} : کل هزینه حقوق و دستمزد (نیروی کار) شرکت i در سال t .

۳- سرمایه ساختاری (SCE_{it}): برای محاسبه ضریب کارایی سرمایه ساختاری ابتدا باید میزان سرمایه ساختاری شرکت از رابطه زیر به دست آید:

$$SC_{it} = VA_{it} + HC_{it} \text{ (۵) رابطه}$$

سپس پیروی از تحقیق پالیک (۲۰۰۰) از رابطه زیر برای محاسبه ضریب کارایی سرمایه ساختاری استفاده می‌شود:

$$SCE_{it} = SC_{it} / VA_{it} \text{ (۶) رابطه}$$

متغیر تبدیل‌گر و تعریف عملیاتی آن

دوره تصدی مدیرعامل ($CEOtenure_{it}$): برابر است با تعداد سال‌هایی که مدیریت شرکت پست مدیرعاملی را در اختیار داشته است.

متغیرهای کنترلی و تعریف عملیاتی آنها

$BSIZE_{it}$: برابر است با تعداد اعضای هیأت مدیره شرکت.

$BINDP_{it}$: برابر است با نسبت تعداد اعضای غیرموظف به کل اعضای هیأت مدیره شرکت.

MTB_{it} : برابر است با نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام شرکت.

CFO_{it} : برابر است با نسبت خالص جریان وجوه نقد عملیاتی به ارزش دفتری دارایی‌های شرکت.

LEV_{it} : برابر است با نسبت بدهی‌ها به ارزش دفتری دارایی‌های شرکت.

$SIZE_{it}$: برابر است با لگاریتم طبیعی لگاریتم طبیعی ارزش بازار حقوق صاحبان سهام شرکت.

AGE_{it} : برابر است با لگاریتم طبیعی عمر شرکت از تاریخ تأسیس.

۴- تجزیه و تحلیل داده‌ها

آمار توصیفی

در این بخش به توصیف و تحلیل داده‌های پژوهش در جدول ۲ پرداخته شده است. توصیف داده‌های پژوهش به صورت مجزا ارائه شده است. پارامترهای ارائه شده در این بخش شامل شاخص‌های مهمی از جمله میانگین، میانه، انحراف معیار، حداقل و حداکثر و تحلیل هرکدام از این شاخص‌ها است. از میان شاخص‌های گفته شده می‌توان میانگین داده‌ها را به عنوان مهم‌ترین و مرکز ثقل داده‌ها نام برد و برای تحلیل داده‌ها از این شاخص اصلی استفاده کرد.

میانگین متغیر عملکرد شرکت (کیوتوبین) تقریباً $2/642$ میانه $1/749$ ، دارای حداقل مقدار $0/828$ و حداکثر مقدار $16/839$ که انحراف معیاری در حدود $2/517$ دارد. این نشان می‌دهد که ارزش بازار دارایی‌ها به طور متوسط حدود $2,6$ برابر ارزش دفتری دارایی‌های آن‌ها بوده است. همچنین میانگین متغیر ضریب کارایی سرمایه فکری تقریباً $2/241$ ، میانه $2/594$ ، دارای حداقل مقدار $6/427-$ و حداکثر مقدار $8/847$ که انحراف معیاری در حدود $3/226$ دارد. این نشان می‌دهد که میزان ضریب کارایی سرمایه فکری به طور متوسط حدود $2/241$ بوده است. از طرفی، میانگین دوره تصدی مدیرعامل تقریباً $3/181$ میانه 3 ، دارای حداقل مقدار 1 و حداکثر مقدار 11 که انحراف معیاری در حدود $2/138$ دارد. این نشان می‌دهد که میانگین دوره تصدی مدیرعامل در جامعه آماری مورد بررسی به طور متوسط 3 سال بوده است.

همچنین، میانگین اندازه هیأت مدیره تقریباً $5/051$ میانه 5 ، دارای حداقل مقدار 5 و حداکثر مقدار 7 که انحراف معیاری در حدود $0/298$ دارد. این نشان می‌دهد که تعداد اعضای هیأت مدیره به طور متوسط حدود 5 نفر بوده است. از طرفی، میانگین استقلال هیأت مدیره تقریباً $0/638$ میانه $0/600$ ، دارای حداقل مقدار $0/142$ و حداکثر مقدار $0/833$ که انحراف معیاری در

حدود ۰/۱۶۷ دارد. این نشان می‌دهد که تعداد اعضای مستقل هیأت مدیره به طور متوسط حدود ۶۳٫۸ درصد کل اعضای هیأت مدیره بوده است.

میانگین نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام تقریباً ۴/۶۵۳ میانه ۲/۷۲۸، دارای حداقل مقدار ۰/۹۱۲ و حداکثر مقدار ۱۸/۴۷۸ که انحراف معیاری در حدود ۴/۷۷۶ دارد. این نشان می‌دهد که میزان ارزش بازار حقوق صاحبان سهام در شرکت‌های موردبررسی به طور متوسط حدود ۴٫۶ برابر ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام بوده است. همچنین، میانگین نسبت خالص وجوه نقد عملیاتی به ارزش دفتری دارایی‌ها تقریباً ۰/۰۹۸ میانه ۰/۰۸۵، دارای حداقل مقدار ۰/۳۳۱- و حداکثر مقدار ۰/۴۹۲ که انحراف معیاری در حدود ۰/۱۳۲ دارد. این نشان می‌دهد که میزان خالص وجوه نقد عملیاتی در شرکت‌های موردبررسی به طور متوسط حدود ۹٫۸ درصد ارزش دفتری دارایی‌ها بوده است. همچنین، میانگین اهرم مالی تقریباً ۰/۶۴۲ میانه ۰/۶۵۲، دارای حداقل مقدار ۰/۱۷۵ و حداکثر مقدار ۰/۹۰۷ که انحراف معیاری در حدود ۰/۱۹۳ دارد. این نشان می‌دهد که میزان بدهی‌ها در شرکت‌های مورد بررسی به طور متوسط حدود ۶۴٫۲ درصد دارایی‌ها بوده است.

جدول ۲: آمار توصیفی متغیرهای پژوهش

نام متغیر	نماد	میانگین	میانه	انحراف معیار	حداقل	حداکثر
عملکرد شرکت (معیار کیوتوبین)	TobinQ _{it}	۲/۶۴۲	۱/۷۴۹	۲/۵۱۷	۰/۸۲۸	۱۶/۸۳۹
سرمایه فکری	IC _{it}	۲/۲۴۱	۲/۵۹۴	۳/۲۲۶	-۶/۴۲۷	۸/۸۴۷
دوره تصدی مدیرعامل (سال)	CEOtenure _{it}	۳/۱۸۱	۳	۲/۱۳۸	۱	۱۱
اندازه هیأت مدیره	BSize _{it}	۵/۰۵۱	۵	۰/۲۹۸	۵	۷
استقلال هیأت مدیره	BINDP _{it}	۰/۶۳۸	۰/۶۰۰	۰/۱۶۷	۰/۱۴۲	۰/۸۳۳
نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام	MTB _{it}	۴/۶۵۳	۲/۷۲۸	۴/۷۷۶	۰/۹۱۲	۱۸/۴۷۸
نسبت خالص وجوه نقد عملیاتی به دارایی	CFO _{it}	۰/۰۹۸	۰/۰۸۵	۰/۱۳۲	-۰/۳۳۱	۰/۴۹۲
اهرم مالی	LEV _{it}	۰/۶۴۲	۰/۶۵۲	۰/۱۹۳	۰/۱۷۵	۰/۹۰۷

۲۰/۶۸۸	۸/۸۳۹	۱/۵۷۷	۱۴/۴۴۹	۱۴/۵۷۶	SIZE _{it}	اندازه شرکت
۴/۳۴۸	۲/۷۰۸	۰/۳۳۰	۳/۸۰۶	۳/۷۰۷	AGE _{it}	لگاریتم طبیعی عمر شرکت

منبع جدول: یافته‌های پژوهش

بررسی نتایج آزمون فرضیه‌های پژوهش

فرضیه اول این پژوهش به این صورت مطرح شد که «بین سرمایه فکری و عملکرد شرکت رابطه معناداری وجود دارد».

در جدول ۳، ضریب متغیر سرمایه فکری (IC_{it}) معادل ۰/۰۱۰ و آماره t معادل ۴/۰۶۴ می‌باشد که در سطح (۰/۰۰۰) معنادار می‌باشد و از آنجا که کمتر از خطای پیش‌بینی (۵٪) است، معناداری متغیر مستقل در سطح اطمینان بیش از ۹۵٪ تأیید می‌شود. این نتیجه نشان می‌دهد که بین سرمایه فکری و عملکرد مالی شرکت رابطه مثبت و معناداری وجود دارد. به عبارتی، در شرکت‌هایی که سرمایه فکری بیشتر بوده است، عملکرد شرکت (معیار کیوتوبین) بالاتر بوده است. این نتیجه نشان می‌دهد سرمایه فکری می‌تواند موجب رشد فروش شرکت شود و حتی برخی معتقد هستند که سرمایه فکری می‌تواند به عنوان عاملی تعیین‌کننده برای موفقیت یا عدم موفقیت شرکت‌ها محسوب شود؛ بنابراین، سرمایه فکری در بهبود عملکرد شرکت‌ها تأثیر بسزایی دارد. از آنجایی که عملکرد شرکت‌ها با شفافیت گزار شگری مالی آن‌ها در ارتباط است، می‌توان گفت که با افزایش سرمایه فکری در شرکت‌ها، عملکرد شرکت‌ها و به تبع آن سود خالص بالا می‌رود. در طول سال‌های اخیر، سرمایه فکری به عنوان یک عامل اساسی جهت تعیین عملکرد مالی مورد توجه قرار گرفته است. همچنین سرمایه فکری می‌تواند بر کیفیت تولیدات شرکت تأثیرگذار باشد و با افزایش سهم بازار شرکت، سودآوری شرکت را افزایش دهد. لذا فرضیه اول در جهت مثبت تأیید و نتایج آن با پژوهش چلوژیو و همکاران (۲۰۲۰) نیز مطابقت دارد.

فرضیه دوم این پژوهش به این صورت مطرح شد که «دوره تصدی مدیرعامل رابطه بین سرمایه فکری و عملکرد شرکت را تعدیل می‌کند».

در جدول ۳، ضریب متغیر دوره تصدی مدیرعامل در سرمایه فکری ($IC_{it} \times CEO_{tenure_{it}}$) معادل ۰/۱۸۷ و آماره t معادل ۲/۴۹۴ می‌باشد که در سطح (۰/۰۱۲) معنادار می‌باشد و از آنجا که کمتر از خطای پیش‌بینی (۵٪) است، معناداری متغیر مستقل در سطح اطمینان بیش از ۹۵٪ تأیید می‌شود. این نتیجه نشان می‌دهد که دوره تصدی مدیرعامل اثر مثبتی بر رابطه بین سرمایه فکری و عملکرد مالی شرکت رابطه دارد. به عبارتی، در شرکت‌هایی که مدیران عامل آن‌ها ماندگارتر بوده‌اند، میزان اثرپذیری سرمایه فکری بر عملکرد مالی شرکت تقویت می‌شود. این نتیجه نشان می‌دهد مدیران باثبات این توانایی را دارند تا با شناسایی فرصت‌های سرمایه‌گذاری کارا و سودآور فکری، جریان‌های نقد موجود در شرکت را افزایش داده و عملکرد شرکت را افزایش دهند. در حقیقت مدیران باثبات توانایی بیشتری برای سرمایه‌گذاری مطلوب‌تر در دارایی‌های فکری دارند که این می‌تواند سودآوری شرکت را بهبود بخشند. مدیران باثبات به دلیل پایداری که دارند، تصمیمات باثباتی می‌گیرند که عملکرد شرکت را بهبود می‌بخشد و به سطح کارایی از سرمایه فکری می‌رسند. لذا فرضیه دوم در جهت مثبت تأیید و نتایج آن با پژوهش چلوژیو و همکاران (۲۰۲۰) نیز مطابقت دارد.

نتایج نشان داد که بین متغیرهای کنترلی نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام (MTB_{it})، اندازه شرکت ($SIZE_{it}$) و عمر شرکت (AGE_{it}) با عملکرد شرکت رابطه مثبت و معناداری وجود دارد. از طرفی، نتایج پژوهش نشان داد که بین متغیرهای خالص وجوه نقد عملیاتی (CFO_{it}) و اهرم مالی (LEV_{it}) با عملکرد شرکت رابطه منفی و معناداری وجود دارد. نتایج پژوهش نشان داد که بین متغیرهای اندازه هیأت مدیره ($BSIZE_{it}$) و استقلال هیأت مدیره ($BINDP_{it}$) با عملکرد شرکت رابطه معناداری وجود ندارد. همچنین، میزان آماره F (فیشر) ۲۷/۳۶۷ و سطح معناداری آن (۰/۰۰۰) است و چون میزان سطح معناداری زیر خطای ۵٪ است، لذا مدل رگرسیونی خطی چندگانه معنادار است. همچنین، میزان ضریب تعیین تعدیل شده ۰/۲۱۲ است. ضریب تعیین تعدیل شده، ضریبی است که نمایانگر میزان تغییرات متغیر وابسته توسط متغیرهای مستقل و کنترلی است و مقدار آن بین صفر و یک است. این نشان می‌دهد که حدود ۲۱,۲ درصد تغییرات عملکرد

شرکت توسط متغیر مستقل (سرمایه فکری)، تعدیل گر (دوره تصدی مدیرعامل) و کنترلی تبیین شده است.

جدول ۳: نتایج آزمون آماری فرضیه‌های پژوهش

نام متغیر	نماد	ضرایب	خطای استاندارد	آماره t	سطح معناداری	VIF
عرض از مبدأ	C	۰/۱۴۶	۰/۰۲۹	۴/۹۹۹	۰/۰۰۰	-
سرمایه فکری	IC _{it}	۰/۰۱۰	۰/۰۰۲	۴/۰۶۴	۰/۰۰۰	۲/۵۵۶
دوره تصدی مدیرعامل (سال)	CEOtenure _{it}	۰/۰۸۸	۰/۰۱۳	۶/۵۱۹	۰/۰۰۰	۲/۵۳۵
سرمایه فکری × دوره تصدی مدیرعامل (سال)	IC _{it} ×CEOtenure _{it}	۰/۱۸۷	۰/۰۷۵	۲/۴۹۴	۰/۰۱۲	۶/۸۷۶
اندازه هیأت مدیره	BSIZE _{it}	-۰/۱۲۱	۰/۱۰۲	-۱/۱۷۵	۰/۲۴۰	۱/۰۲۱
استقلال هیأت مدیره	BINDP _{it}	-۰/۰۲۹	۰/۰۶۷	-۰/۴۴۲	۰/۶۵۹	۱/۰۵۹
نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام	MTB _{it}	۰/۲۵۷	۰/۰۴۶	۵/۵۲۷	۰/۰۰۰	۱/۲۳۰
نسبت خالص وجوه نقد عملیاتی به دارایی	CFO _{it}	-۰/۳۰۵	۰/۱۰۸	-۲/۸۲۳	۰/۰۰۴	۱/۱۲۱
اهرم مالی	LEV _{it}	-۱/۷۰۰	۰/۱۲۰	-۱۴/۱۵۸	۰/۰۰۰	۱/۱۶۸
اندازه شرکت	SIZE _{it}	۰/۰۸۲	۰/۰۱۲	۶/۴۲۹	۰/۰۰۰	۱/۳۱۰
لگاریتم طبیعی عمر شرکت	AGE _{it}	۰/۰۸۰	۰/۰۳۸	۲/۱۱۳	۰/۰۳۴	۱/۰۸۶
ضریب تعیین تعدیل شده		۰/۲۱۲		آماره دوربین واتسون		۱/۹۷۰
آماره F		۲۷/۳۶۷		سطح معناداری آماره F		۰/۰۰۰

منبع جدول: یافته‌های پژوهش

۵. بحث و نتیجه‌گیری

در اقتصاد جهان امروز که عمدتاً مبتنی بر تبادل اطلاعات و کسب دانش لازم برای تولید محصولات و خدمات باکیفیت می‌باشد، موفقیت سازمان‌ها به توانایی آن‌ها در مدیریت دارایی‌های نامشهود بستگی دارد. تا قبل از قرن ۲۱، اقتصاد جهان، تولیدی و صنعتی بود و عوامل فیزیکی از قبیل زمین،

نیروی کار، پول و غیره ارزش آفرین بودند؛ اما در قرن ۲۱، در کنار عوامل فیزیکی، دانش کانون توجهات شده است و اهمیت برجسته‌ای در بنگاه‌ها و صنایع پیدا کرده و جایگاه دانش و سرمایه فکری روز به روز بیشتر شده است. به منظور مدیریت این دارایی‌ها ابتدا باید آن‌ها را شنا سایی و سپس اندازه‌گیری نمود. سرمایه فکری به دارایی‌های نام‌شهودی گفته می‌شود که امروزه با ارزش صفر در ترازنامه ارزش‌گذاری می‌شوند. فیِر و ویلیامس^۱ (۲۰۰۵) سرمایه فکری را یک فرایند ارزش آفرین و نوعی از دارایی‌ها معرفی کرده است. در اقتصاد قدیم تأکید بر دارایی فیزیکی بوده ولی در اقتصاد جدید سرمایه فکری شرکت در آن دیده می‌شود، پدید آمده است (تجدو-رومرو،^۲ ۲۰۱۶).

محرک و انگیزه اصلی این پژوهش بررسی رابطه بین سرمایه فکری و عملکرد شرکت است. جستجوهای اولیه برای دستیابی به معیارهای ارزیابی عملکرد منجر به استفاده از اعداد و اطلاعات حسابداری در این زمینه شده است. بسیاری از معیارهای ارزیابی عملکرد، مبتنی بر مدل‌های حسابداری؛ به‌ویژه مدل سود حسابداری گزارش شده است. با گذشت زمان، مدیران به منظور حفظ سطح پاداش و بهبود آن، به دست‌کاری ارقام درآمدی از طریق تحریف اعداد حسابداری پرداختند. این موضوع باعث شده است که علیرغم آنکه برخی از شرکت‌ها دارای وضعیت عملکردی مطلوبی از نظر اعداد حسابداری و معیارهای ارزیابی عملکرد مبتنی بر مدل‌های حسابداری بوده‌اند، با بحران‌های مالی از جمله کمبود نقدینگی مواجه شوند. بنابراین، معیارهای ارزیابی عملکرد فعلی نتوانستند در جهت منافع سهامداران و سایر گروه‌های برون‌سازمانی حرکت کنند و موجب تعدیل تضاد منافع شوند. لذا بایستی با انجام پژوهش‌های بیشتر، این خلأ تحقیقاتی را پر کرد (شیروانی و سروش‌یار، ۱۳۹۸).

^۱Firer & Williams

^۲Tejedo-Romero

در همین راستا، پژوهش‌های انجام شده در زمینه سرمایه فکری نشان‌دهنده این موضوع است که در شرکت‌های دارای سرمایه فکری، دستیابی به سطوح بالای رشد و توسعه تسهیل می‌شود. به همین دلیل از اوایل دهه ۸۰ توجه به سرمایه فکری به یک ضرورت غیرقابل اجتناب خصوصاً برای شرکت‌های مالی و تجاری تبدیل شده است؛ زیرا این شرکت‌ها از طریق سرمایه فکری می‌توانند شاخص‌های مزیت رقابتی خود را (از جمله عملکرد شرکت) بهبود و توسعه بخشند.

این پژوهش همچنین به بررسی اثرات تعدیلی دوره تصدی مدیرعامل بر رابطه بین سرمایه فکری و عملکرد شرکت می‌پردازد. مدیرعامل را می‌توان به‌عنوان عالی‌رتبه‌ترین فرد اجرایی در یک سازمان دانست که وظیفه اداره فعالیت‌های شرکت را بر عهده دارد و در مقابل فعالیت‌های خود به هیئت‌مدیره مسئولیت دارد. به‌طور کلی، مسئولیت‌های اصلی مدیرعامل توسط هیئت‌مدیره یا قدرت‌هایی که وی را تعیین کرده‌اند، تعیین می‌شود. مدیرعامل وظیفه دارد تا استراتژی‌های تجاری شرکت را با توجه به نوع فعالیت سازمان تعیین و به هیئت‌مدیره یا مجمع عمومی سالانه گزارش کند. هیئت‌مدیره معمولاً مدیرعامل را برای یک دوره مشخص تعیین می‌کند و پس از ارزیابی عملکرد وی در این دوره تصمیم به حفظ (افزایش دوره تصدی) یا تغییر مدیرعامل می‌کند. یکی از اقداماتی که مدیران به آن توجه ویژه‌ای دارند، وجوه نقد نگهداری شده شرکت است. مدیرانی موفق هستند که بتوانند میزان بهینه وجوه نقد را در شرکت نگهداری کنند. ممکن است مدیران با مدیریت نامتوازن خود، شرکت را با محدودیت در وجوه نقد مواجه کنند که می‌تواند منجر به کاهش دوره تصدی مدیرعامل گردد. همچنین، دوره تصدی طولانی‌تر مدیرعامل می‌تواند انگیزه‌های فرصت‌طلبانه در مدیرعامل ایجاد کند تا وی از منابع نقدی برای افزایش ثروت خود استفاده کند (فو و همکاران، ۲۰۱۶).

مدیرعامل را می‌توان بالاترین قدرت اجرایی در شرکت‌ها دانست که دارای مسئولیت‌های متفاوتی است که مهم‌ترین مسئولیت وی توسعه و پیاده‌سازی استراتژی‌های تجاری، گرفتن انواع

تصمیمات مدیریتی، مدیریت منابع و مصارف سازمان و ارتباط کارایی با هیئت‌مدیره و سایر ارکان اجرایی شرکت دانست.

مدیران باثبات این توانایی را دارند تا با شناسایی فرصت‌های سرمایه‌گذاری کارا و سودآور فکری، جریان‌های نقد موجود در شرکت را افزایش داده و عملکرد شرکت را افزایش دهند. در حقیقت این مدیران توانایی بیشتری برای سرمایه‌گذاری مطلوب‌تر در دارایی‌های فکری دارند که این می‌تواند سودآوری شرکت را بهبود بخشد. آن‌ها به دلیل پایداری که دارند، تصمیمات اثباتی می‌گیرند که عملکرد شرکت را بهبود می‌بخشد و به سطح کارایی از سرمایه فکری می‌رسند. از سویی، ممکن است در برخی موارد مدیریت فرصت‌طلبانه عمل کرده و برای حداکثر سازی منافع خود، دارایی‌های نقدی شرکت را با سرمایه‌گذاری‌های فکری ناکارا، هدر دهد که این حتی می‌تواند منجر به تغییر مدیرعامل و کاهش دوره تصدی وی نیز شود. کاهش دوره تصدی مدیرعامل (که عموماً با تغییر مدیرعامل همراه است) هنگامی که مدیریت دارای عملکرد خوبی است، می‌تواند منجر به ناپایداری در سطح درآمدهای شرکت شده و میزان سود خالص شرکت را کاهش دهد. از طرفی، ممکن است دوره تصدی طولانی‌تر مدیرعامل به انگیزه فرصت‌طلبانه در وی ایجاد کند که این می‌تواند جلوی مصارف نابه هنگام وجوه نقد را در دارایی‌های فکری بگیرد (چلوژیو و همکاران، ۲۰۲۰).

فرضیه‌های این پژوهش و نتایج حاصل از آزمون آن‌ها به صورت زیر است:

فرضیه اول این پژوهش به این صورت مطرح شد که «بین سرمایه فکری و عملکرد شرکت رابطه معناداری وجود دارد». نتایج آزمون فرضیه اول نشان داد که بین سرمایه فکری و عملکرد مالی شرکت رابطه مثبت و معناداری وجود دارد. به عبارتی، در شرکت‌هایی که سرمایه فکری بیشتر بوده است، عملکرد شرکت (معیار کیوتوبین) بالاتر بوده است. این نتیجه نشان می‌دهد سرمایه فکری می‌تواند موجب رشد فروش شرکت شود و حتی برخی معتقد هستند که سرمایه فکری می‌تواند به عنوان عاملی تعیین‌کننده برای موفقیت یا عدم موفقیت شرکت‌ها محسوب شود؛ بنابراین، سرمایه فکری در

بهبود عملکرد شرکت‌ها تأثیر بسزایی دارد. از آنجایی که عملکرد شرکت‌ها با شفافیت گزارشگری مالی آن‌ها در ارتباط است، می‌توان گفت که با افزایش سرمایه فکری در شرکت‌ها، عملکرد شرکت‌ها و به تبع آن سود خالص بالا می‌رود. در طول سال‌های اخیر، سرمایه فکری به عنوان یک عامل اساسی جهت تعیین عملکرد مالی مورد توجه قرار گرفته است. همچنین سرمایه فکری می‌تواند بر کیفیت تولیدات شرکت تأثیرگذار باشد و با افزایش سهم بازار شرکت، سودآوری شرکت را افزایش دهد. لذا فرضیه اول در جهت مثبت تأیید و نتایج آن با پژوهش چلوژیو و همکاران (۲۰۲۰) نیز مطابقت دارد.

فرضیه دوم این پژوهش به این صورت مطرح شد که «دوره تصدی مدیرعامل رابطه بین سرمایه فکری و عملکرد شرکت را تعدیل می‌کند». نتایج آزمون فرضیه دوم نشان می‌دهد که دوره تصدی مدیرعامل اثر مثبتی بر رابطه بین سرمایه فکری و عملکرد مالی شرکت دارد. به عبارتی، در شرکت‌هایی که مدیران عامل آن‌ها ماندگارتر بوده‌اند، میزان اثرپذیری سرمایه فکری بر عملکرد مالی شرکت تقویت می‌شود. این نتیجه نشان می‌دهد مدیران باثبات این توانایی را دارند تا با شناسایی فرصت‌های سرمایه‌گذاری کارا و سودآور فکری، جریان‌های نقد موجود در شرکت را افزایش داده و عملکرد شرکت را افزایش دهند. در حقیقت مدیران باثبات توانایی بیشتری برای سرمایه‌گذاری مطلوب‌تر در دارایی‌های فکری دارند که این می‌تواند سودآوری شرکت را بهبود بخشد. مدیران باثبات به دلیل پایداری که دارند، تصمیمات باثباتی می‌گیرند که عملکرد شرکت را بهبود می‌بخشد و به سطح کارایی از سرمایه فکری می‌رسند. لذا فرضیه دوم در جهت مثبت تأیید و نتایج آن با پژوهش چلوژیو و همکاران (۲۰۲۰) نیز مطابقت دارد.

نتایج متغیرهای کنترلی نشان می‌دهد که بین متغیرهای نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام، اندازه شرکت و عمر شرکت با عملکرد شرکت رابطه مثبت و معناداری وجود دارد. از طرفی، نتایج پژوهش نشان داد که بین متغیرهای خالص وجوه نقد عملیاتی و اهرم مالی با عملکرد شرکت رابطه منفی و معناداری وجود دارد. نتایج پژوهش نشان داد که بین متغیرهای اندازه هیأت

مدیره و استقلال هیأت مدیره با عملکرد شرکت رابطه معناداری وجود ندارد. در انجام این پژوهش محدودیت‌هایی نیز وجود داشت از جمله در اندازه‌گیری دقیق متغیر دوره تصدی مدیرعامل، در برخی شرکت‌ها اطلاعات کامل مدیرعامل در سال‌های قبل ۱۳۹۲ به طور کامل افشاء نشده بود که مجبور به حذف این شرکت‌ها به دلیل عدم دسترسی به اطلاعات شدیم.

در نهایت با توجه به نتایج پژوهش به مدیران اجرایی، اعضای هیأت مدیره و فعالان بازار سرمایه پیشنهاد می‌شود که به این مهم توجه داشته باشند در شرکت‌هایی که مدیران ثبات بیشتری داشته‌اند، شناسایی سرمایه فکری بهتر و عملکرد شرکت مطلوب‌تر است. لذا شرکت‌های پذیرفته شده در بورس نسبت به ثبات بیشتر دوره مدیریتی اقدام نمایند تا شناسایی دارایی‌های فکری در شرکت‌ها بهتر انجام شود و عملکرد شرکت افزایش یابد.

منابع

- ستایش، محمدحسین و کاشانی پور، فرهاد. (۱۳۹۱). "تأثیر اجزای سرمایه فکری در تعیین عملکرد شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران"، *مطالعات تجربی حسابداری مالی*، ش ۳۶، صص ۱-۲۱.
- شیروانی، حامد و سروش یار، افسانه. (۱۳۹۸). بررسی تأثیر تمرکز مالکیت بر عملکرد در شرکت‌های خانوادگی و غیرخانوادگی بورس اوراق بهادار تهران، *راهبرد مدیریت مالی*، ۷(۲۴)، صص ۱۸۴-۱۶۵.
- عشقی، عشقی. (۲۰۲۰). بررسی تأثیر مولفه‌های سرمایه فکری بر عملکرد مالی سازمان رویکردهای پژوهشی نوین در مدیریت و حسابداری. ۵۰(۴)، ۳۳-۴۷.
- کردستانی، غلامرضا و عبدالاحد عباسی. (۱۳۹۳). بررسی تأثیر تمرکز مشتری بر عملکرد مالی شرکت، *مدیریت دارایی و تأمین مالی*، ۳(۲)، صص ۸۱-۹۲.
- محمودزاده، محمود و عفتی، فرشید. (۱۳۹۶). "تأثیر سرمایه فکری بر عملکرد در صنعت بانکداری"، *مدل‌سازی ریسک و مهندسی مالی*، شماره ۱، صص ۶۰-۷۹.

Abdelrhman, A.N. & Labib, K.Z. (2014). Measuring audit firms' intellectual capital as a determinant of audit quality: A suggested model. *Journal of Modern Accounting and Auditing*, 10(1): 59-79.

Chelogoi, D., Cheboi, J., Tenai, J. (2020). Moderating Effect of CEO Tenure on the Relationship between Intellectual Capital and Financial Performance of Listed Firms

- in Nairobi Securities Exchange, Kenya, *African Journal of Education, Science and Technology*, March, 2020, Vol 5, No. 4, 16-27.
- Kianto, A., Hurmelinna-Laukkanen, P., & Ritala, P. (2010). Intellectual capital in service- and product-oriented companies. *Journal of Intellectual Capital*, 11(3): 305-325.
- Lu, Y., Tian, Z., Buitrago, G. A., Gao, S., Zhao, Y., & Zhang, S. (2021). Intellectual capital and firm performance in the context of venture-capital syndication background in China. *Complexity*, 2021.
- Olaniseb, M., Ekundayo, O., Adeyemo, L. (2018). The modeling effect of independence auditors on financial reporting quality of the listed in nejeria., *Asian journal*, 6(4), pp. 115-134.
- Slon, R. G. (2019). Do Stock Prices Fully Reflect Information in Accruals and Cash flows about Future Earnings? *The Accounting Review*, 71 (2), pp. 289-315.
- Tejedo-Romero, F., Lima Rodrigues, L., Craig., R. (2017). “Women directors and disclosure of intellectual capital information”, *European Research on Management and Business Economics* 23 (2017) 123–131.
- Wang, Z., Cai, S., Liang, H., Wang, N., & Xiang, E. (2018). Intellectual capital and firm performance: the mediating role of innovation speed and quality. *The International Journal of Human Resource Management*, 7(3): 1-29.