مجله اقتصادی
شماره‌های 7 و 8، مهر و آبان 1393، صفحات 72-57

اندازه‌گیری سرمایه فکری و بررسی تأثیرآن بر ارزش بازار سهام شرکت‌ها: با تأکید بر مدل سود باقیمانده (RIM)

حمیدرضا شماخی
استادیار دانشگاه آزاد اسلامی واحد اسلامشهر
shammakhi.h@gmail.com

مژگان حبیبی گیلاکجانی
دانشجوی کارشناسی‌ارشد حسابداری دانشگاه آزاد اسلامی واحد ساوه
gilakojan @yahoo.com

اندازه‌گیری سرمایه فکری یکی از مهم‌ترین مباحث مطرح در حوزه مدیریت دانش است. یکی از مشکلات اساسی سیستم‌های سنتی حسابداری نیز عدم کفایت و ناتوانی آنها در سنجش و ملحوظ نمودن ارزش سرمایه‌های فکری در صورت‌های مالی شرکت‌هاست. امروزه نقش و اهمیت بازده سرمایه‌های فکری به‌کار گرفته شده در قابلیت سودآوری پایدار و مستمر شرکت‌ها بیش از بازده سرمایه‌های مالی به‌کار گرفته شده است؛ در حالی‌که اغلب این سیستم‌ها از نقش و اهمیت فزاینده حق مالکیت معنوی و دانش در سازمان‌های عصر نوین غافل بوده و از محاسبه ارزش واقعی دارایی‌های نامشهود در محاسباتشان قاصرند. به این دلیل اکثر شرکت‌ها در پی پاسخگویی به چند پرسش اساسی هستند. نخستین پرسش این است که چگونه می‌توان ارزش سرمایه‌های فکری را برآورد یا محاسبه کرد؟ پرسش اساسی دوم این است که آیا رابطه معناداری میان میزان سرمایه‌های فکری محاسبه شده شرکت‌ها و ارزش بازار سهام آنها وجود دارد؟ این مقاله پس از بیان مفهوم و تعاریف، اهمیت، ویژگی‌ها و اهداف اندازه‌گیری سرمایه فکری 3 رکن اصلی آن را معرفی می‌نماید، سپس برای اندازه‌گیری این ارکان روش‌ها و الگوهایی برگرفته از این روش‌ها را شرح می‌دهد. در این مقاله سعی بر این است که برای هریک از این ارکان غیرپولی یک نماینده یا شاخص پولی انتخاب شده و با استفاده از آنها در یکی از الگوهای مورد اشاره و بسط آن ارزیابی نسبتاً دقیقی از این ارکان برای درج در صورت‌های مالی شرکت‌ها به‌دست آید. این مطالعه در شرکت‌های مربوط به صنایع دارویی و بیوتکنولوژی در دوره زمانی سال‌های (2009-2002) اجرا شده است؛ زیرا این صنعت به‌دلیل دارا بودن محیط به‌شدت دانش‌محور و امکانات ساختاری مطلوب و همچنین تکیه بر شبکه‌های ارتباطی برای همگان شناخته شده است.

واژه‌های کلیدی: سرمایه فکری، دارایی‌های نامشهود، سازمان‌های دانش‌محور، سودآوری، ارزش بازار سهام.

*این مقاله بر گرفته از منبع ذیل می‌باشد:

Sydler, R. & et al (2013), "Measuring Intellectual Capital with Financial Figures: Can We Predict firm Profitability"?, *European Management Journal*.

[Downloaded from ejip.ir on 2026-11-16]

1. مقدمه

امروزه یکی از دغدغه‌های اساسی مدیران درک افق آینده شرکت و فرایند ایجاد ارزش است و به این دلیل در تلاش برای استفاده از اطلاعات دارایی‌های نامشهود در فعالیت‌های تصمیم‌گیری می‌باشند. در واقع، تکامل حسابداری برای ارزشیابی و گزارش سرمایه فکری[1] یا دارایی‌های نامشهود یک ضرورت تلقی می‌شود زیرا منابع نامشهودی مانند تحقیق و توسعه، ارتباطات، مهارت‌ها و ظرفیت نوآوری موجب خلق ارزش شده و پایه اساسی مزیت رقابتی شرکت‌ها و عملکرد تجاری برتر آنها می‌باشند تا جایی‌که ادوینسون مغز نامرئی را جایگزین استعاره معروف آدام اسمیت از بازار یعنی دست نامرئی کرده است (همتی و همکاران، 1390).

در جوامع دانش‌محور کنونی اهمیت بازده سرمایه‌های فکری به‌کار گرفته شده بسیار بیشتر از بازده سرمایه‌های مالی به‌کار گرفته شده است؛ این بدان معنا است که در مقایسه با سرمایه‌های فکری، نقش و اهمیت سرمایه‌های مالی در تعیین قابلیت سودآوری پایدار کاهش چشمگیری یافته است (انواری‌رستمی و سراجی، 1384).

اما از آنجایی‌که اصول و استانداردهای حسابداری توسعه‌یافته در قرن اخیر برای گزارشگری اطلاعاتی است که از صحت و قابلیت اتکای مناسب برخوردار باشند، انعکاس اطلاعات منابع نامشهود بر اساس این اصول به آسانی امکان‌پذیر نبوده و این اطلاعات جایی در ترازنامه و سایر صورت‌های مالی ندارند. بنابراین با توجه به ارزشمندی و ارزش‌آفرینی این دارایی‌ها اندازه‌گیری، شناخت و کنترل آنها می‌تواند ایراد رایج حسابداری یعنی عدم گزارشگری و انعکاس سرمایه‌های فکری را مرتفع سازد، همتی و همکاران (1390) و با مشهود کردن این دارایی‌ها می‌توان ارزش بازار سهام شرکت‌ها را به‌طور واقعی محاسبه کرد؛ زیرا چنین تصور می‌شود که میان میزان برخورداری شرکت‌ها از دارایی‌های نامشهود و دانش از یک طرف و ارزش واقعی سرمایه‌های فکری‌شان (و در نهایت ارزش بازار سهام شرکت‌ها) از سوی دیگر رابطه مستقیمی وجود دارد (انواری‌رستمی و سراجی، 1384).

2. سیر تاریخی توسعه مفهوم و کاربرد سرمایه فکری

در سال 1996 جان گالبریت به‌عنوان نخستین نفر از اصطلاح سرمایه فکری استفاده کرد، اما در اواسط دهه 1980 حرکت از صنعت به اطلاعات آغاز شد و شکاف عمیق بین ارزش دفتری و ارزش بازار شرکت‌ها به‌وجود آمد و در اواخر این دهه نخستین تلاش‌ها برای تدوین صورت‌های مالی حساب‌هایی که سرمایه فکری را نیز اندازه‌گیری کنند، صورت گرفت و کتاب‌هایی از قبیل "مدیریت دارایی‌های دانشی" توسط آمیدن درباره این موضوع تألیف شد. در اوایل 1990 نخستین‌بار نقش مدیریت سرمایه‌های فکری با اختصاص یک پست رسمی در سازمان مشروعیت یافت و آقای ادوینسون به‌عنوان مدیر سرمایه‌های فکری شرکت اسکاندیا معرفی شد. همچنین، در این دوره مفهوم رویکرد ارزیابی متوازن توسط کاپلان و نورتن مطرح گردید. در اواسط دهه 1990 شرکت اسکاندیا

1. Intellectual Capital

[Downloaded from ejip.ir on 2026-11-16]

نخستین گزارش سرمایه‌های فکری را منتشر کرد و همایشی در سال 1996 با موضوع سرمایه فکری ترتیب داده شد. در اوایل دهه 2000 نخستین مجله معتبر با محوریت سرمایه‌های فکری و نخستین استانداردهای حسابداری سرمایه فکری توسط دولت دانمارک منتشر گردید. امروزه پروژه‌های مختلفی از قبیل انتشار کتب و برگزاری سمینارها و تهیه و تدوین مقالات متعددی در این زمینه در حال انجام است (همتی و همکاران، 1390).

3. مفهوم و تعاریف سرمایه فکری

بسیاری تمایل دارند از اصطلاحاتی مانند دارایی‌ها، منابع یا محرک‌های عملکرد به‌جای کلمه سرمایه استفاده کنند. آنها واژه فکری را با کلماتی مانند نامشهود، بر مبنای دانش یا غیرمالی جایگزین می‌کنند. برخی از حرفه‌ها (حسابداری مالی و حرفه‌های قانونی) نیز تعاریف کاملاً متفاوتی مانند دارایی‌های ثابت غیرمالی[1] که موجودیت عینی و فیزیکی ندارند ارائه کرده‌اند. به‌علاوه اینکه سرمایه فکری یک دارایی نامشهود است که از طریق به‌کارگیری دارایی‌های مرتبط با منابع انسانی، عملکرد سازمانی و روابط خارج از سازمان به‌دست آمده است. به اعتقاد ادوینسون و مالون سرمایه فکری عبارتست از داشتن دانش، به‌کارگیری تجربه، تکنولوژی سازمانی، ارتباط با مشتری و عرضه‌کننده و نیز توانایی‌های حرفه‌ای که یک مزیت رقابتی در بازار را از آن شرکت می‌کند و یا به اعتقاد لیو، سرمایه فکری عبارتست از منابع سودهای آینده (ارزش) که توسط نوآوری، طراحی‌های منحصر به‌فرد سازمان یا تجربیات نیروی انسانی تولید می‌شود (همتی و همکاران، 1390). همه این ویژگی‌ها باعث ایجاد ارزش می‌شود و به این دلیل که یک پدیده کاملاً داخلی است قابلیت خرید و فروش ندارد.

4. اجزای مختلف سرمایه فکری

سرمایه فکری در قالب 3 طبقه قابل تقسیم است که عبارتند از:

4-1. سرمایه انسانی

سرمایه انسانی مهم‌ترین دارایی یک سازمان و منبع خلاقیت و نوآوری است (همتی و همکاران، 1390). این سرمایه که از نبوغ و استعداد کارکنان نشأت می‌گیرد همراه کارکنان از شرکت خارج می‌شود و توسط شرکت قابل تملک نیست. در معنای لغوی سرمایه انسانی دارای اجزایی از قبیل دانش، تجربه، مهارت، تخصص، خلاقیت، توانایی کار تیمی، قدرت پذیرش اطرافیان، انتقادپذیری، توانایی حل مشکلات و نگرش مثبت نسبت به دیگران می‌باشد؛ بنابراین سرمایه انسانی شامل همه دارایی‌های دانشی ضمنی کارکنان یک شرکت است که بر عملکرد سازمان تأثیر بسزایی دارد.

1. Fixed Assets Non-Financial

[Downloaded from ejip.ir on 2026-11-16]

2-4. سرمایه ساختاری

به اعتقاد ادوینسون و مالون سرمایه ساختاری به‌عنوان سخت‌افزار، نرم‌افزار، پایگاه داده‌ها، ساختار سازمانی، حقوق انحصاری، علایم تجاری و تمام توانایی‌های سازمان که حامی بهره‌وری کارکنان است تعریف شده است (همتی و همکاران،1390). سرمایه ساختاری آن دسته از دارایی‌های فکری هستند که هنگام ترک شرکت توسط کارکنان در شرکت باقی می‌مانند، بنابراین سرمایه ساختاری مستقل از اشخاص و عموماً آشکار است. زمانی‌که دانش ضمنی به سطح سازمانی می‌رسد، سرمایه ساختاری از حرکت مارپیچی دانش منتج می‌شود. سرمایه ساختاری از طریق شمول و آموزش دانش خلق می‌شود تا جایی‌که تبدیل به دارایی شرکت شود. سرمایه ساختاری به‌عنوان یک کلیت متعلق به سازمان بوده و قابل گزارش و تسهیم است و شامل دارایی‌های فکری از قبیل حق ثبت‌ها، حق امتیازها، مارک‌های تجاری و غیره می‌باشد.

3-4. سرمایه رابطه‌ای (مشتری)

سرمایه مشتری که به‌عنوان پل و کاتالیزوری در فعالیت‌های سرمایه فکری محسوب می‌شود از ملزومات اصلی و تعیین‌کننده تبدیل سرمایه فکری به ارزش بازار و در نتیجه عملکرد تجاری شرکت است (همتی و همکاران، 1390). سرمایه رابطه‌ای، ارزش روابط شرکت با مردم و سازمان‌هایی است که با آنها قراردادهای کاری دارند. این سرمایه شامل روابط با سهامداران برون‌سازمانی، شبکه‌های عرضه و توزیع خدمات، شرکا، روابط مشتریان (وفاداری و ارتباط بین شرکا و سرمایه‌گذاران) و برندسازی (فلسفه، عملکرد، شهرت و اعتبار و شناخت برند) می‌باشد.

هم‌افزایی تمام دارایی‌های نامشهود نه تنها دارایی‌های نامشهود تحت مالکیت شرکت، ارزش و تداوم یک مزیت رقابتی را در پی دارد. مسئله عمده‌ای که شرکت‌ها با آن مواجه هستند تبدیل دارایی‌های نامشهود (مانند دانش افراد) به دارایی‌های مشهود (مانند حق امتیاز و اختراع) یا به‌عبارت دیگر تبدیل سرمایه انسانی به سرمایه ساختاری است.

5. ویژگی‌های سرمایه فکری

با وجود شباهت سرمایه فکری با دارایی‌های مشهود در توانایی بالقوه برای ایجاد جریان‌های نقدی آتی ویژگی‌های خاصی این سرمایه‌ها را متمایز می‌کنند که در ذیل به آن می‌پردازیم:

- دارایی‌های فکری، دارایی‌های غیررقابتی هستند. برخلاف دارایی‌های فیزیکی که تنها می‌توانند برای انجام یک کار خاص در یک زمان خاص مورد استفاده قرار گیرند، دارایی‌های فکری را می‌توان به‌طور همزمان برای چند امر متفاوت به‌کار گرفت. این توانایی یکی از مهم‌ترین معیارهای برتری دارایی‌های فکری بر دارایی‌های فیزیکی است.

[Downloaded from ejip.ir on 2026-11-16]

- سرمایه انسانی و رابطه‌ای (از اجزای سرمایه فکری) برخلاف دارایی‌های فیزیکی، قابلیت تبدیل شدن به مالکیت شخصی را ندارند بلکه می‌بایست بین کارکنان، مشتریان و تأمین‌کنندگان مشترک باشند؛ بنابراین رشد این نوع از دارایی‌ها نیاز به مراقبت و توجه جدی دارد.

6. دلایل اندازه‌گیری سرمایه فکری

شرکت‌ها به دلایل متعددی تمایل به اندازه‌گیری سرمایه‌های فکری دارند که مهم‌ترین آنها عبارتند از:

- کمک به تدوین استراتژی تجاری سازمان
- دستیابی به یک مزیت رقابتی
- ایجاد شاخص‌های کلیدی عملکرد در جهت کمک به ارزیابی اجرای استراتژی
- کمک به ارزیابی طرح‌های بازپرداخت و پاداش با استفاده از ارزیابی های غیرمالی
- ارتباط با سهامداران خارجی مالک دارایی‌های فکری

شایان ذکر است که دلایل اول تا چهارم برای اهداف درون‌سازمانی و دلیل پنجم برای اهداف برون‌سازمانی است (همتی و همکاران، 1390).

7. تعیین شاخص اندازه‌گیری برای اجزای سرمایه فکری

همانگونه که بیان شد سرمایه فکری شامل 3 بخش انسانی، ساختاری و رابطه‌ای (مشتری) است. از آنجایی‌که ردپای حسابداری در همه‌جای این موضوع به چشم می‌خورد می‌بایست مشخص شود که کدام شاخص ارائه شده در صورت‌های مالی بهتر می‌تواند اجزای طبقات فرعی سرمایه فکری را منعکس کند. به‌عبارت دیگر باید برای هرکدام از این بخش‌ها نماینده‌ای انتخاب کنیم.

7-1. شاخص سرمایه انسانی

در غیاب قیمت بازار برای سرمایه انسانی بهترین کار اندازه‌گیری بر مبنای اطلاعات صورت سود و زیان شرکت است. توانایی شرکت در جذب افراد فرهیخته به‌دلیل عملکردشان فاکتور مهمی در این مبحث می‌باشد که از حقوق پرداخت‌شده شرکت به افرادش قابل اندازه‌گیری است. به‌عبارت دیگر از طریق پرداخت مزایای بالاتر شرکت برای جذب و نگهداری افراد فرادست‌یافتنی پتانسیل دارد. برخی صاحب‌نظران فرض می‌کنند که جذب نیرو و آموزش کارکنان عموماً در داخل شرکت و توسط کارکنان هدایت می‌شود. بنابراین بخش مهمی از هزینه‌های جذب نیرو و آموزش در صورت سود و زیان تحت‌عنوان هزینه‌های دستمزد منعکس می‌شود. این نتایج نشان می‌دهد که در سطوح بالاتر سرمایه انسانی که کل هزینه‌های دستمزد را جذب می‌کنند، بازده‌های غیرعادی بالاتری مشاهده می‌شود، بنابراین محققان دریافتند

[Downloaded from ejip.ir on 2026-11-16]

که افشای هزینه دستمزد و ارزش‌های بازار حقوق صاحبان سهام به‌طور مستقیم با یکدیگر در ارتباط هستند و به سرمایه‌گذاران پیشنهاد می‌کنند که به هزینه‌های دستمزد به‌عنوان معیاری جدی برای سرمایه‌گذاری‌های سرمایه انسانی توجه کنند.

2-7. شاخص سرمایه ساختاری

سرمایه‌گذاران، هزینه‌های تحقیق و بهره‌برداری از تحقیق (که به هزینه تحقیق و توسعه مصطلح گردیده) را به‌عنوان فعالیت ارزش‌افزایی شرکت‌ها تلقی می‌کنند. ارزش‌های تبدیل به سرمایه شده تحقیق و بهره‌برداری تا حد قابل ملاحظه‌ای با قیمت سهام ارتباط دارند؛ در نتیجه هزینه‌های تحقیق و بهره‌برداری از تحقیق منحصر به‌فردترین شاخص برای ارزیابی سرمایه ساختاری بر مبنای اطلاعات صورت‌های مالی قابل دسترسی می‌باشد که می‌تواند به افزایش ارزش بازار سهام شرکت منجر گردد.

3-7. شاخص سرمایه رابطه‌ای (مشتری)

هزینه‌های تبلیغات نیز مانند هزینه‌های تحقیق و بهره‌برداری از تحقیق اثر مثبتی روی کیوی توبین شرکت داشته و به‌طور نظام‌مندی روی ارزش بازار شرکت و جریان‌های نقدی آینده تأثیر می‌گذارند. هرقدر ارزش برند بیشتر باشد وفاداری مشتری افزایش یافته و این شرکت را برای فعالیت‌های بازاریابی رقابتی انعطاف‌پذیرتر می‌سازد مساعدت و حمایت‌های تجاری بزرگتری را جلب می‌کند و اثربخشی ارتباطات بازاریابی را افزایش می‌دهد، بنابراین از هزینه‌های تبلیغات به‌عنوان شاخص سرمایه مشتری (رابطه‌ای) استفاده می‌شود.

8. روش‌ها و مدل‌های اندازه‌گیری سرمایه فکری

یکی از دلایل اصلی تفاوت بین ارزش بازار و ارزش دفتری شرکت‌ها سرمایه فکری آنهاست که در صورت مالی هیچ شرکتی لحاظ نمی‌شود. اساساً در سازمان‌های دانش‌محور، ارزش دفتری شاید تنها بخش کوچکی از ارزش واقعی آتی را ارائه نماید. این شرکت‌ها اغلب از دارایی‌های فیزیکی کمی برخوردار هستند و رقابت‌پذیری آنها به‌طور قابل‌توجهی مبتنی بر سرمایه فکری‌شان است. بنابراین ارزش این شرکت‌ها در بازار کمتر از واقع برآورد می‌گردد، مگر اینکه بتوانند ارزش واقعی‌شان را اثبات نمایند و در واقع توانایی آنها در انعکاس ارزش پولی سرمایه فکری حتی می‌تواند به آنان در تأمین منابع مالی خارجی کمک نماید. از این رو، با نگرش توجه به سرمایه فکری، ارزشیابی یک شرکت وظیفه‌ای فراتر از محدوده حسابداری مالی متداول است. علاقه به مدیریت سرمایه فکری موجب گسترش روش‌های مختلف ارزشیابی برای آن شده که در قالب 3 گروه اصلی قابل تفکیک است. هرکدام از این روش‌ها الگوهایی را در خود جای داده‌اند که در جای خود قابل‌تأمل و استفاده

[Downloaded from ejip.ir on 2026-11-16]

هستند. با توجه به ارزیابی موجود اسویبی (2001)، این روش‌ها را بر مبنای سطح ارزیابی آنها (سازمان و اجزای تشکیل‌دهنده) و همچنین هدف هر روش (پولی و غیر پولی) به‌شرح ذیل طبقه‌بندی نموده است:

1-8. روش‌های مربوط در سطح سازمانی با هدف پولی

1-1-8. روش‌های سرمایه‌گذاری بازار (روش‌های تشکیل بازار سرمایه) (MCM)[1]

محاسبه کردن اختلاف بین ارزش بازار شرکت (برمبنای قیمت بازار سهام) و حقوق صاحبان سهام تعدیل شده از بابت تورم یا بهای جایگزینی به‌عنوان ارزش سرمایه فکری یا دارایی‌های نامشهود در نظر گرفته می‌شود. این روش پولی و در سطح کل سازمان بوده و شامل الگوهای ارزش بازار به ارزش دفتری و کیوی توبین می‌باشند.

2-1-8. روش‌های بازده دارایی‌ها (ROA)

محاسبه میانگین سودهای پیش از مالیات چند سال شرکت و تقسیم آن بر میانگین دارایی‌های مشهود شرکت در آن سال‌ها. نتیجه این محاسبه را نرخ بازگشت دارایی‌ها می‌نامند که پس از آن با میانگین صنعت مقایسه می‌شود. تفاضل این 2 رقم در میانگین دارایی‌های مشهود ضرب می‌شود تا میانگین درآمدهای سالانه حاصل از دارایی‌های نامشهود به‌دست آید. سپس این میانگین درآمد به‌دست آمده بر میانگین وزنی هزینه سرمایه یا نرخ بهره تقسیم می‌شود تا از این طریق برآوردی از ارزش دارایی‌های نامشهود یا سرمایه فکری به‌دست آید. این روش نیز پولی و در سطح کل سازمان بوده و شامل 5 الگو (مدل) می‌باشد که عبارتند از ارزش افزوده اقتصادی، ارزش نامشهود محاسبه شده، ضریب فکری ارزش افزوده، سود تقسیم نشده نامشهود و در آخر مدل سود باقیمانده (RIM) که کانون توجه این نوشتار می‌باشد.

2-8. روش‌های مربوط در سطح اجزای تشکیل‌دهنده سازمان با هدف پولی

1-2-8. روش‌های مستقیم سرمایه فکری DIC[2]

روش‌های مستقیم سرمایه فکری یعنی برآورد ارزش پولی دارایی‌های نامشهود یا سرمایه فکری از طریق شناسایی عناصر مختلف تشکیل‌دهنده آنها. طبق این روش‌ها یک‌بار ارزش عناصر به‌صورت تک‌تک محاسبه می‌شود و سپس مجموع ارزش طبقات مختلف آنها بیانگر ارزش دارایی مربوطه است. این روش‌ها پولی و در سطح اجزای تشکیل‌دهنده سازمان بوده و شامل 3 الگو (مدل) کارگزار تکنولوژی، سرمایه فکری مستقیم و حسابداری و هزینه‌یابی منابع انسانی می‌باشند.

1. Market Capitalization Methods
2. Direct Intellectual Capital Methods

[Downloaded from ejip.ir on 2026-11-16]

3-8. روش‌های مربوط در سطح اجزای تشکیل‌دهنده سازمان با هدف غیرپولی

1-3-8. روش‌های کارت‌های امتیازی (SC)

این روش‌ها بر مبنای شناسایی عناصر مختلف دارایی‌های نامشهود یا سرمایه فکری و شاخص‌ها و مقیاس‌های به‌دست آمده بر اساس کارت امتیازی و گزارش آنها به‌صورت گراف استوارند. این روش‌ها شبیه روش‌های مستقیم سرمایه فکری هستند و تنها تفاوتشان این است که در روش‌های کارت‌های امتیازی، برآوردی از ارزش پولی دارایی‌های نامشهود یا سرمایه فکری صورت نمی‌گیرد. این روش که تنها روش غیرپولی می‌باشد در سطح اجزای تشکیل‌دهنده سازمان مورد استفاده قرار می‌گیرد و شامل 5 الگو (مدل) کارت امتیازی متوازن، کارت امتیازی زنجیره ارزش، جهت‌یاب اسکاندیا، شاخص سرمایه فکری و سرمایه فکری می‌باشند. شایان ذکر است که اسویبی (2001) برای اهداف غیر پولی در سطح سازمانی روشی ارائه نکرده است.

9. تشریح برخی الگوهای اندازه‌گیری سرمایه فکری

1-9. الگوی جهت‌یاب اسکاندیا

اسکاندیا یک شرکت خدمات مالی سوئدی است که برای نخستین‌بار توانست در اواسط دهه 1980 دارایی‌های دانشی خود را اندازه‌گیری کرده و در قالب ضمیمه‌ای به حسابداری سنتی شرکت الحاق کند. در این روش کل ارزش بازار را می‌توان متشکل از 2 جزء سرمایه مالی (که در گزارش‌های مالی ثبت شده است) و سرمایه فکری دانست. با این حال این 2 نوع سرمایه را نمی‌توان برای به‌دست آوردن ارزش بازار با هم جمع کرد. همچنین، نمی‌توان ادعا کرد که اختلاف بین سرمایه مالی و ارزش بازار، به اندازه سرمایه فکری شرکت، در یک مقطع زمانی مشخص است. بلکه از دیدگاه مفهومی به سرمایه مالی که در گزارش‌های مالی افشا می‌شود و سرمایه فکری که فاقد این ویژگی است به‌عنوان 2 محرک اصلی ارزش سازمان نگریسته می‌شود.

2-9. الگوی ارزش نامشهود محاسبه شده[1]

مدل ارزش نامشهود محاسبه شده بر پایه این فرض بنا شده است که درآمد مازاد یک شرکت، به‌عنوان مثال درآمد مازاد بر متوسط صنعت از سرمایه فکری آن ناشی می‌شود. به عبارت دیگر، با به‌کارگیری دارایی‌های فیزیکی درآمد یک شرکت حداکثر به متوسط درآمد آن صنعت نزدیک می‌شود و تنها با به‌کارگیری سرمایه فکری است که یک شرکت به درآمد مازاد دست می‌یابد. داده‌های مورد نیاز در این روش از ترازنامه شرکت تهیه می‌شود؛ اجرای این روش را می‌توان به 6 مرحله زیر تقسیم‌بندی کرد:

- درآمد متوسط قبل از کسر مالیات شرکت مربوط به 3 سال قبل را محاسبه کنید (a).

1. Calculated Intangible Value

[Downloaded from ejip.ir on 2026-11-16]

- متوسط دارایی‌های فیزیکی پایان سال شرکت در 3 سال گذشته را محاسبه کنید (b).

- درآمد را بر ارزش دارایی‌های فیزیکی تقسیم نموده و از این طریق نرخ بازگشت دارایی فیزیکی را به‌دست آورید (c=a/b).

- متوسط نرخ بازگشت به دارایی فیزیکی را برای صنعت (d) در 3 سال گذشته محاسبه کنید و در صورتی‌که از متوسط نرخ بازگشت شرکت کمتر است مراحل را ادامه دهید، سپس نسبت متوسط مالیات بر درآمد در 3 سال گذشته (e) را حساب کنید.

- مازاد بازگشت (f) را با رابطه f=[(a-d) * (b)] * (1-e) محاسبه کنید.

- سرانجام مازاد بازگشت (f) را بر یک‌درصد مناسب مثل هزینه سرمایه شرکت تقسیم کنید (همتی و همکاران، 1390).

3-9. الگوی کارگزار تکنولوژی

در سال 1996 الگوی کارگزار تکنولوژی[1] برای تعیین ارزش سرمایه فکری توسط بروکینگ طرح‌ریزی شد. الگوی وی از جمله روش‌های سرمایه فکری مستقیم است. در این الگو دانش سازمانی به 4 طبقه دارایی‌های بازار، دارایی‌های انسان‌محور، دارایی‌های مالکیت معنوی و دارایی‌های زیرساختی تقسیم شده و ارزش فکری سازمان طی فرایند ارزیابی مشخص می‌شود (همتی و همکاران، 1390). منظور از دارایی‌های بازار مواردی از قبیل مارک‌های تجاری، مشتریان، کانال‌های توزیع و همکاری‌های تجاری است. دارایی‌های انسان‌محور شامل آموزش، دانش و شایستگی افراد سازمان است. دارایی‌های مالکیت معنوی عبارت از حق ثبت اختراع، حق‌امتیاز و اسرار تجاری هستند. سرانجام دارایی‌های زیرساختاری نیز مجموعه‌ای از فرایندهای مدیریتی، سیستم‌های تکنولوژی اطلاعات، شبکه ارتباط‌ها و سیستم‌های مالی هستند.

4-9. الگوی کنترل دارایی‌های نامشهود

الگوی کنترل دارایی‌های نامشهود که از جمله روش‌های کارت امتیازی است توسط اسویبی به‌عنوان مدیر یک هفته‌نامه مالی در سال 1997 ارائه شد. وی 3 نوع از دارایی‌های نامشهود را که حاصل اختلاف بین ارزش بازار و ارزش دفتری شرکت می‌باشد تعریف نمود. این سه شامل ساختار خارجی (مارک تجاری، ارتباطات مشتری و تأمین‌کننده)، ساختار داخلی (مدیریت، قانون، نظامنامه، روش و رفتار و نرم‌افزار) و شایستگی فردی (تحصیلات، تجربه و خبرگی) هستند.

1. Technology Broker

[Downloaded from ejip.ir on 2026-11-16]

9-5. الگوی ارزش‌افزوده اقتصادی

ارزش‌افزوده اقتصادی روشی بر مبنای بازگشت سرمایه برای سنجش ارزش بر پایه حسابداری سنتی است که در سال 1997 توسط استوارت مطرح شد. ارزش‌افزوده اقتصادی الگوی جامعی است که متغیرهایی نظیر بودجه‌بندی سرمایه، برنامه‌ریزی مالی، هدفگذاری، اندازه‌گیری عملکرد، ارتباط سهامداران و انگیزه پاداش را به‌کار می‌گیرد. در این الگو به پیروی از اصول حداکثرسازی ارزش سهام و ثروت سهامداران تفاضل مجموع ارزش واحد اقتصادی و مجموع ارزش سرمایه به‌کار گرفته شده توسط سرمایه‌گذاران حداکثر می‌شود. در عمل، ارزش‌افزوده اقتصادی زمانی افزایش می‌یابد که میانگین موزون هزینه سرمایه کمتر از بازده دارایی‌های خالص باشد و بالعکس. هر چند که مدیریت سرمایه فکری به‌گونه‌ای صریح با ارزش‌افزوده اقتصادی مرتبط نیست، اما به‌طور ضمنی با مدیریت اثربخش سرمایه فکری ارزش افزوده اقتصادی افزایش می‌یابد؛ یعنی میزان تغییر در ارزش‌افزوده اقتصادی میزان اثربخشی سرمایه فکری را نشان می‌دهد (همتی و همکاران، 1390).

9-6. الگوی کارت امتیازی متوازن

این روش که توسط نورتون و کاپلان توسعه داده شده تلاش می‌کند اهداف بلندمدت و کوتاه‌مدت، اندازه‌های مالی و غیرمالی، شاخص‌های پیشرو و دنباله‌رو و نیز جنبه‌های داخلی و خارجی سازمان را متعادل نماید. به‌طور کلی 4 منظر مشتری، مالی، فرایندهای داخلی و نیز یادگیری و رشد جهت ترجمه سطوح بالای استراتژی به معیارهای واقعی به‌کار گرفته می‌شوند و همراه با هر منظر، اهداف، شاخص‌ها، معیارها و مقدمات مورد نیاز فهرست می‌گردند.

9-7. الگوی نسبت کیوی توبین[1]

این نسبت که توسط جیمز توبین (1978) برنده نوبل اقتصاد توسعه مطرح شده، ارتباط بین ارزش بازار یک شرکت و ارزش جایگزینی آن شرکت‌ها (هزینه جایگزینی دارایی‌های آن شرکت) را اندازه‌گیری می‌کند. به‌صورت تئوری در بلندمدت این نسبت به سمت واحد میل می‌کند، اما شواهد تجربی نشان می‌دهد که در همین زمان این نسبت می‌تواند به‌طور معناداری با عدد یک متفاوت باشد. به‌عنوان مثال، شرکت‌های نرم‌افزاری که به میزان زیادی از سرمایه فکری بهره می‌جویند نسبتی در حدود 7 یا بالاتر دارند، در حالی‌که شرکت‌هایی با سرمایه فیزیکی زیاد نسبتی در حدود یک دارند (همتی و همکاران، 1390). استفاده از نسبت کیوی توبین، تأثیر اختلاف سیاست‌هایی که از یک شرکت به شرکت دیگر و یا یک کشور به یک کشور دیگر دارد را خنثی می‌سازد. همچنین، زمانی‌که شرکت‌ها در یک دوره زمانی چند ساله با هم مقایسه می‌شوند ارزش استفاده از این نسبت آشکارتر می‌شود.

1. Tobin's Q

[Downloaded from ejip.ir on 2026-11-16]

8-9. مدل سود باقیمانده RIM[1]

به‌نظر می‌رسد مدل سود باقیمانده که در داخل روش بازده دارایی‌ها در گروه روش‌های پولی و سازمانی پیشنهاد شده روشی آینده‌نگر باشد که عامل سرمایه انسانی را به‌طور جداگانه مورد بررسی قرار می‌دهد و به‌طور بالقوه برای اجزای دیگر سرمایه فکری یعنی عوامل ساختاری و رابطه‌ای تعدیل می‌گردد که در آن زمان مدل سود باقیمانده تعدیل شده[2] نامیده می‌شود. با اطلاعاتی که از صورت‌های مالی یک شرکت در دست داریم این روش به ما اجازه می‌دهد که سرمایه فکری این شرکت را با سایر شرکت‌ها مقایسه کرده و آزمون‌های شفاف و قابل اتکایی ارائه دهیم.

سود حسابداری مفهومی فراگیر و جامع شامل اقلام عادی و غیرعادی و مازاد تجدید ارزیابی‌ها می‌باشد که در صورت سود و زیان منعکس می‌شود. ارزش بازار شرکت می‌تواند معادل حاصل‌جمع ارزش دفتری گزارش شده و جمع سود مازاد تنزیلی‌اش باشد.

$$MV_t = BV_t + \sum_{i=1}^{\infty} E\left(\frac{NI^R_{t+1} - r_f BV_{t+i-1}}{(1-r_f)^i}\right) \qquad (1)$$

MV_t: ارزش بازار در زمان t، BV_t: ارزش دفتری در زمان t، E [ ]: احتمالات وقوع برمبنای اطلاعات در زمان t، NI: سود دوره t و R_f: هزینه سرمایه حقوق صاحبان سهام = نرخ بهره بدون ریسک که ریسک خنثی هم نامیده می‌شود = نرخ بازده بدون ریسک می‌باشد.

ارزش بازار (MV)، تابعی از ارزش دفتری جاری (BV) و سود غیرعادی جاری می‌باشد که به‌صورت سود جاری منهای حاصل‌ضرب نرخ بهره بدون ریسک در ارزش دفتری پایان دوره تعریف می‌شود.

$$MV_t = \beta_1 BV_t + \beta_2 (NI_t^R - R_f BV_{t-1}) + \beta_3 V_t \qquad (2)$$

MV_t: ارزش بازار در زمان t، BV_t: ارزش دفتری در زمان t، β_i: ضریب (تابعی از نرخ بهره بدون ریسک و دارایی‌های همان دوره زمانی)، i : 1 و 2، NI : سود گزارش‌شده برای دوره t، V_t: سایر اطلاعات در زمان t و R_f: هزینه سرمایه حقوق صاحبان سهام = نرخ بهره بدون ریسک که ریسک خنثی هم نامیده می‌شود = نرخ بازده بدون ریسک می‌باشد.

1. Residual Income Model
2. Modified RIM

[Downloaded from ejip.ir on 2026-11-16]

اکنون هزینه ایجاد سرمایه فکری (IE) را از طریق جمع 3 شاخص (نماینده) انتخاب شده شامل هزینه‌های دستمزد، تحقیق و بهره‌برداری و تبلیغات محاسبه می‌کنیم. به‌علاوه فرض می‌کنیم که کسر آلفا ($0 < \alpha < 1$) مربوط به این 3 آیتم هزینه گزارش شده در صورت سود و زیان عامل ذخیره انباشته سرمایه فکری می‌باشد و می‌توان آن را سرمایه‌گذاری برای آینده تلقی نمود. به‌عنوان مثال، کسری از هزینه‌های تحقیق و بهره‌برداری به حق امتیاز جدیدی در آینده منتج می‌شود. فرض دوم مربوط به عامل رشد (g) برای هزینه‌های تولید سرمایه فکری می‌باشد. به عقیده بالستر و دیگران (2002)، (g) در واقع نرخ بدون ریسک میانگین شش‌ماهه صندوق خزانه‌داری آمریکا (3 درصد) می‌باشد. از آنجایی‌که تمام شرکت‌های موجود در نمونه‌گیری غیرآمریکایی بوده و اغلب در کشورهای در حال توسعه مستقر می‌باشند، این نرخ با 3 درصد صرف، تعدیل شده و 6 درصد فرض می‌گردد. فرض سوم و آخر این است که دارایی سرمایه فکری در هر دوره با δ (بین صفر و یک) مستهلک می‌شود. به‌عنوان مثال حق امتیازهای ایجادشده می‌بایست طی طول عمر محدود و مفیدشان مستهلک شوند، در غیر این صورت سرعت افزایش ارزش برند که به‌وسیله تبلیغات ایجاد شده، پس از مدت معینی شتاب خود را از دست می‌دهد. ارزش دارایی سرمایه فکری در پایان دوره با فرمول زیر محاسبه می‌شود:

$$IC_t = \alpha\,(H_t + S_t + R_t) + (1-\delta)\,(IC_{t-1}) = \alpha\,(IE_t) + (1-\delta)\,(IC_{t-1}) \qquad (3)$$

IC_t: سرمایه فکری در زمان t، α: نرخ انباشته ($0 < \alpha < 1$)، δ: نرخ استهلاک ($0 < \delta < 1$)، H_t: شاخص هزینه انسانی (دستمزد) در زمان t، S_t: شاخص هزینه ساختاری (تحقیق و بهره‌برداری) در زمان t، R_t: شاخص هزینه رابطه‌ای (تبلیغات) در زمان t و IE_t: هزینه‌های تولید سرمایه فکری ($H_t + S_t + R_t$) می‌باشد.

به کارگیری مداوم (IC_{t-1}) منتج به IC_t در فرمول زیر می‌شود:

$$IC_t = \alpha(IE_t)\left[1+\left(\frac{1-\delta}{1-g}\right)+\left(\frac{1-\delta}{1-g}\right)^2+\ldots+\left(\frac{1-\delta}{1-g}\right)^t\right] = \alpha(IE_t)\frac{1+g}{\delta+g} = \alpha(IE_t)\,Ø \qquad (4)$$

همانطور که t به سمت بی‌نهایت میل می‌کند این معادله به $Ø = \frac{1+g}{\delta+g}$ نزدیک می‌شود. به‌طور مشابه برای زمان بزرگتر ($IC_{t-1} = \alpha\,Ø\,(IE_{t-1})$ استفاده می‌شود. سود گزارش شده (NI^r_t) برمبنای خرج کامل هزینه‌های دستمزد، تحقیق و بهره‌برداری و تبلیغات است. یک سیستم جایگزین که سرمایه‌گذاری در منابع فکری را مجاز می‌نماید سود تعدیل شده (NI^a_t) را گزارش خواهد داد که پس از اصلاحات برای ذخیره و استهلاک دارایی‌های سرمایه فکری در فرمول زیر خلاصه خواهد شد:

[Downloaded from ejip.ir on 2026-11-16]

$$NI_t^A = NI_t^R + \alpha IE_t - \delta IC_{t-1} \quad (5)$$

در این محیط حسابداری ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام برابر حاصل‌جمع ارزش دفتری کل هزینه‌ها به‌علاوه دارایی فکری می‌باشد. با سهیم کردن ارزش‌های تعدیل شده سود و ارزش دفتری در معادله (2) خواهیم داشت:

$$IC_t) + \beta_2[\,(NI^r{}_t + \alpha\,(IE_t) - \delta\,(IC_t)) - R_f\,(BV_{t-1} + IC_{t-1})\,] + \beta_3 V_t + MV_t = \beta_1(BV_t \quad (6)$$

معادله (2) حالتی را نشان می‌دهد که تمام هزینه‌های تولیدکننده سرمایه فکری واقعاً به‌کار گرفته شده‌اند. در مقابل معادله (6) به حالتی اطلاق می‌شود که این هزینه‌ها عموماً تبدیل به سرمایه شده و با همان ارزش نشان داده شده‌اند. مرحله بعد، تخمین ارزیابی برمبنای سرمایه‌گذاری نسبی هزینه‌های تولیدکننده سرمایه فکری از معادله (6) است که رشد مثبتی را تجربه می‌کنند. با دخالت دادن محرک‌های سرمایه فکری شرح داده شده در معادلات (3 و 4) می‌توان جایگزینی به شرح زیر برای ارزش‌های IC_t و IC_{t-1} موجود در فرمول (6) نوشت:

$$MV_t = \beta_1 BV_t \quad + \beta_2\,(NI^r{}_t - R_f\,BV_{t-1}) + (\beta_1\,\alpha\,Ó + \beta_2\,\alpha\,)\,IE_t + \beta_3 V_t$$

$$MV_t = A_0 + A_1 BV_t + A_2\,(NI^r{}_t - R_f\,BV_{t-1}) + A_3\,IE_t + A_4\,IE_{t-1} \quad (7)$$

$$A_0 = \beta_3 V_t \qquad A_1 = \beta_1 \qquad A_2 = \beta_2 \qquad A_3 = \alpha\,(\beta_1\,Ó + \beta_2\,)$$

$$A_4 = -\,\beta_2\,\alpha\,Ó\,(\,\delta + R_f\,) \qquad Ó = (\,1 + g\,)\,/\,(\,\delta + g\,)$$

معادله اخیر نشان‌دهنده وجود ارتباطی خطی بین متغیرهای مستقل و ارتباطی غیرخطی بین پارامترهای α و β است.

10. برآورد پارامترهای مدل سود باقیمانده تعدیل‌شده

در این قسمت پارامترهای (α و β_j و δ) معادله رگرسیون غیرخطی (7) برآورد می‌گردد. مقیاس معادله رگرسیون به‌وسیله ارزش دفتری در یک دوره قبل $(t-1)$ برای کاهش عدم تجانس پیشنهاد می‌گردد. مدل رگرسیون خطی به‌شرح معادله (8) می‌باشد:

$$\frac{MV_{pt}}{BV_{pt-1}} = A_0 + A_1\frac{BV_{pt}}{BV_{pt-l}} + A_2\frac{NI^R_{pt}}{BV_{pt-l}} + A_3\frac{IE_{pt}}{BV_{pt-l}} + A_4\frac{IE_{pt-1}}{BV_{pt-l}} + \varepsilon_{pt} \quad (8)$$

[Downloaded from ejip.ir on 2026-11-16]

در معادله فوق، تجزیه و تحلیل داده‌های طولی برای مدل منتخب به‌کار گرفته شده و تمام ضرایب آن تعیین می‌شود. سپس ضرایب محاسبه شده A_3 و A_4 برای محاسبه متغیرهای α (نرخ انباشته) و δ (نرخ استهلاک) با استفاده از سیستم معادله خطی مورد استفاده قرار می‌گیرند. همانطور که پیش‌تر گفته شد α و δ بین صفر و یک هستند.

11. سرمایه فکری و سودآوری شرکت

گام بعدی توسعه سرمایه فکری شرکت از طریق به‌کارگیری نرخ ذخیره محاسبه شده α و نرخ استهلاک δ در معادله (2) برای یک دوره زمانی خاص است. بازده دارایی‌ها، معیاری برای سودآوری شرکت می‌باشد که در مقایسه با سایر معیارها مزیتش این است که مستقل از اهرم مالی شرکت می‌باشد. در آخرین مرحله ارزش‌های متناظر سرمایه فکری طی دوره زمانی‌که با سودآوری تلاقی می‌کند با آنها مقایسه می‌شوند. به‌علاوه معادله برای کاهش عدم تجانس تغییر خواهدکرد؛ یعنی متغیر مستقل بازده دارایی‌ها (ROA_{pt}) و متغیر وابسته سرمایه فکری بر ارزش دفتری متناظرش تقسیم شده و لگاریتم زیر حل می‌شود:

$$\frac{ROA_{pt}}{BV_{pt}} \text{ Log } \frac{IC_{pt}}{BV_{pt}} = A_0 + A_1 \log(\ \ ) \qquad (9)$$

12. نتیجه‌گیری

نظریه‌های دانش‌بنیان که بر مبنای آنها می‌توان دارایی‌های نامشهود مانند دارایی‌های فکری را اندازه‌گیری نمود، نقش محوری در کسب مزیت رقابتی دارند. امروزه به‌رغم افزایش اهمیت دارایی‌های نامشهود و به‌ویژه سرمایه‌های معنوی و فکری در شرکت‌ها اکثر سیستم‌های حسابداری قادر به محاسبه شفاف و مناسب ارزش سرمایه‌های فکری نیستند (انواری‌رستمی و همکاران، 1384). هدف این مقاله ارائه مدلی برای اندازه‌گیری این سرمایه در سطح شرکت‌ها می‌باشد. مدل توسعه‌یافته سود باقیمانده (RIM) که محور اصلی این مقاله می‌باشد فرمول‌های جدیدی برای محاسبه ارزش‌های کیفی به‌طور مستقیم ارائه می‌دهد. این مدل رابطه بین سرمایه فکری و عملکرد مالی شرکت را نشان می‌دهد که موجب افزایش ارزش بازار سهام آن می‌شود. با استفاده از این روش شاخصی از سرمایه فکری که ترکیبی از 3 بخش سرمایه انسانی، ساختاری و رابطه‌ای می‌باشد محاسبه می‌گردد. این ترکیب به ساده‌سازی و بسط مدل‌های ارزیابی موجود بر مبنای واژه‌های پولی منتهی می‌گردد. در این مقاله با اعمال این مدل در سطح 69 شرکت دارویی و بیوتکنولوژی بین سال‌های (2009- 2002) مشخص می‌شود که هزینه‌های تولیدکننده سرمایه فکری در سال‌های بعد منجر به تولید سرمایه فکری و در نتیجه بازده بالاتر

[Downloaded from ejip.ir on 2026-11-16]

دارایی‌ها می‌شود. هرچقدر این بازده بالاتر باشد نرخ بازده حقوق صاحبان سهام نیز (البته پس از کسر هزینه‌های وام دریافتی احتمالی) افزایش می‌یابد که به نوبه خود موجب افزایش ارزش سهام و ارزش بازار آن خواهد شد. این عوامل به‌طور مستقل و یا از طریق تعامل با یکدیگر موجب تولید سرمایه فکری می‌شوند. به‌عنوان مثال دارا بودن منبعی مانند برند قوی برای ایجاد ارزش کافی نیست؛ زیرا ایجاد ارزش فرایندی پویاست و تا زمانی که مشتری از آن استفاده نکند برای شرکت ایجاد ارزش نمی‌کند.

بخش قابل‌توجهی از هزینه‌های دستمزد به‌عنوان شاخص سرمایه انسانی به آموزش و تجربه‌اندوزی کارکنان و در نتیجه تولید سرمایه فکری مربوط می‌گردد، اما اگر شرکت نتواند در آینده با پرداخت‌های رقابتی که در صورت‌های مالی دیده می‌شوند انتظارات این افراد ماهر و مجرب را برآورده سازد به‌سرعت آنان را از دست می‌دهد. این واقعیت نرخ استهلاک سرمایه انسانی را نشان می‌دهد.

از طرف دیگر در صنایع دارویی هزینه‌های تحقیق و بهره‌برداری، در مقایسه با سایر بخش‌ها، از اهمیت بیشتری برخوردارند؛ زیرا این هزینه‌ها علاوه بر محصولی جدید تجارب ارزشمندی را نیز به‌همراه می‌آورد. این تجارب به انجام تحقیقات مؤثرتر بعدی می‌انجامد. این چرخه نرخ انباشت برای هزینه‌های تحقیق و بهره برداری را که منجر به تولید سرمایه ساختاری می‌شود توضیح می‌دهد. صنایع دارویی و بیوتکولوژی با استفاده از هزینه‌های تحقیق و بهره‌برداری بازدهی بالاتر از میانگین تحصیل می‌کنند؛ یعنی روند افزایشی این هزینه‌ها و بالطبع روند افزایشی سرمایه ساختاری موجب افزایش سودآوری به‌عنوان معیار بازدهی شرکت‌ها می‌گردد. این سرمایه عمر مفید محدودی دارد و مستهلک می‌شود، بنابراین همیشه باید چرخه هزینه تبلیغات- محصول جدید- تجارب ارزشمند- تحقیقات مؤثرتر را فعال نگاه داشت.

فعالیت‌های تبلیغات و بازاریابی منجر به خلق ارزش برند و در نتیجه جلب وفاداری و توجه مشتریان به محصولات شرکت می‌گردد؛ از طرف دیگر شرکتی با شهرتی فراگیر مالک سرمایه رابطه‌ای (مشتری) است که بسیار شکننده است و به‌راحتی در وقایع تبلیغی می‌تواند از بین برود. قدرت شهرت شرکت و در نتیجه سرمایه ساختاری در طول زمان تحلیل می‌رود. این دلایل نرخ استهلاک سرمایه رابطه‌ای را شرح می‌دهد. ارزش معروفیت همه‌جانبه یک شرکت در رابطه‌اش با جریان درآمد شرکت که متعاقباً روی سودآوری آن تأثیر می‌گذارد به آسانی درک می‌گردد. شهرت که نسبتاً به وفاداری مرتبط است، ارزش ویژه برند نامیده می‌شود. در نتیجه هرچقدر هزینه‌های تبلیغات و بالطبع سرمایه رابطه‌ای افزایش یابد سودآوری و ارزش شرکت (ارزش بازار سهام آن) افزایش می‌یابد.

در این مقاله، با توجه به ارتباط بین سرمایه فکری و بازده دارایی‌ها مشخص می‌شود که افزایش یک درصدی در سرمایه فکری تغییریافته $\left(\frac{IC_{pt}}{BV_{pt}}\right)$، منجر به رشد 0/7 درصدی در بازده دارایی‌های

[Downloaded from ejip.ir on 2026-11-16]

تغییر یافته $\left(\frac{ROA_{pt}}{BV_{pt}}\right)$ می‌شود؛ یعنی شرکت‌هایی که سرمایه فکری‌شان در حال رشد است سودآوری و ارزش بازار سهامشان نیز طی همان دوره زمانی، به همان نسبت، افزایش می‌یابد. در نتیجه، سرمایه فکری به‌عنوان اهرمی اساسی برای سودآوری عمل کرده و می‌تواند مبنایی برای ایجاد مزیت رقابتی باشد. معیار ترکیبی تولید سرمایه فکری (IE)، به وضوح، بازده دارایی‌های شرکت را اثبات می‌کند. این یافته‌ها حاکی از اهمیت سرمایه‌گذاری در دارایی‌های نامشهود برای محاسبه آسان‌تر درآمدهای کسب شده آتی از سرمایه فکری افزوده (افزایش‌یافته) است؛ بنابراین نهادها و انجمن‌های حرفه‌ای و عملی حسابداری و بازار سرمایه می‌بایست ابزارهای مناسبی برای گزارشگری ابعاد مختلف سرمایه فکری را مورد توجه قرار دهند تا از این طریق بتوانند ارزیابی دقیقی از ارزش بازار سهام شرکت‌ها ارائه داده و بر ثروت سهامداران بیفزایند.

منابع

انواری‌رستمی، علی‌اصغر و حسین سراجی (1384)، "سنجش سرمایه فکری و بررسی رابطه میان سرمایه فکری و ارزش بازار سهام شرکت‌های بورس اوراق بهادار تهران"، *مجله بررسی‌های حسابداری و حسابرسی*، شماره 39، سال 12، صص 62-49.

همتی، حسن، کرامتی‌فرهود، علی و سعید شیپوریان (1390)، "مدل‌ها و روش‌های حسابداری سرمایه فکری"، *مجله فراسوی مدیریت*، دانشگاه آزاد اسلامی واحد تبریز.

[Downloaded from ejip.ir on 2026-11-16]