

بررسی رابطه سرمایه فکری و فرا اعتمادی مدیران شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران

حمید محمودآبادی^۱، محسن همت زاده^۲

۱- استاد گروه حسابداری، دانشگاه شیراز، ایران

۲- دانشجوی دکتری حسابداری، دانشگاه شیراز، ایران

چکیده

امروزه سرمایه فکری به دلیل تولید اطلاعات و در نتیجه تولید ثروت در اقتصاد مبتنی بر دانش می‌تواند نقش مهمی در خلق ارزش افزوده و تولید ناخالص داخلی داشته باشد. فرا اعتمادی مدیران به بیش از حد برآورده کردن توانایی‌های مدیران و تصمیم‌گیری در پروژه‌های آینده اشاره دارد. هدف این پژوهش تعیین رابطه سرمایه فکری و فرا اعتمادی مدیران و بررسی این که آیا سرمایه فکری نقش کنترل کننده و معکوس با فرا اعتمادی مدیران دارد یا این که در جهت بهبود سرمایه گذاری مدیران گام بر می‌دارد و باعث می‌شود که سرمایه گذاری اضافی مدیران براساس منطق انجام شود. جهت دست یابی به اهداف پژوهش ۸۹ شرکت عضو بورس اوراق بهادار تهران، در دوره زمانی ۱۳۸۹ تا ۱۳۹۵ با استفاده از نرم‌افزار ره‌آورد نوین سه جمع‌آوری گردید و پردازش اطلاعات موجود با استفاده از نرم‌افزار Excel و Eviews انجام شد. همچنین از سنجه مخارج سرمایه‌ای برای متغیر فرا اعتمادی استفاده و از مدل پالیک برای اندازه‌گیری سرمایه فکری استفاده شد. نتایج نشان داد که بین سرمایه فکری و فرا اعتمادی مدیران ارتباط معناداری وجود دارد و نشان می‌دهد که سرمایه فکری بر تصمیمات سرمایه گذاری مدیران تاثیر مثبت و نقش تعیین کننده‌ای ایفا می‌کند.

واژه‌های کلیدی: سرمایه فکری، فرا اعتمادی مدیران، مخارج سرمایه‌ای، سرمایه گذاری بیش از حد.

بیان مساله

بی شک مساله سرمایه گذاری یکی از مهمترین وظایف مدیران شرکت می باشد. در صورتی که مدیران بتوانند به درستی فرصت-های سرمایه گذاری با ارزش در بازار را تشخیص دهند و به میزان مناسب در هر یک از آنها سرمایه گذاری نمایند، در نهایت این امر سبب رشد شرکت شده و ثروت سهام داران افزایش خواهد یافت. در الگوی اقتصاد مالی سنتی، فرض می شود تصمیم گیرندگان سرمایه گذاری رفتار عقلایی دارند و همواره به دنبال حداکثر شدن مطلوبیت خود هستند (هاکبارث^۱، ۲۰۰۷)، اما محققان تجربی بر این باورند گاهی اوقات برای یافتن پاسخ معماهای مالی، باید این احتمال پذیرفته شود که ممکن است تصمیم گیرندگان به طور کامل عقلایی رفتار نکنند. به بیانی، ویژگی های شخصیتی مدیران نیز جزء عوامل مهم در تصمیم گیری به حساب می آید (برتراند و اسکوار^۲، ۲۰۰۳). تحقیقات جدید حکایت از آن دارد که علاوه بر اطلاعات بیرونی، عوامل روان شناختی انسان ها عامل مهمی در تصمیم گیری می باشد (بیرنبرگ^۳، ۲۰۱۱). فرا اعتمادی، یکی از مهمترین مفاهیم مالی رفتاری مدیران است که طبق مبانی نظری وجود این ویژگی در مدیران باعث تخمین بیش از حد بازده پروژه ها گردیده و بر نحوه شناسایی سود و زیان مبلغ دفتری دارایی ها و بدهی ها تاثیر گذار است.

روان شناسان به این نتیجه رسیدند افرادی که دارای فرا اعتمادی بوده امکان موفقیت خود را بیش از حد ارزیابی می کنند، موفقیتشان را مدیون توانایی خود دانسته و نقش شانس و عوامل خارجی را در این امر کمتر از حد ارزیابی می کنند (ون و همکاران^۴، ۲۰۰۷). سکالا^۵ (۲۰۰۷)، فرا اعتمادی را یک ویژگی شخصیتی که می تواند به صورت اریب رفتاری و داشتن اعتقادات غیرواقعی (مثبت) در رابطه با هر یک از جنبه های پیشامد در شرایط عدم اطمینان رخ دهد تعریف می کند. یک مدیر دارای فرا اعتمادی، به طور سیستماتیک بازده اتی ناشی از پروژه های سرمایه گذاری را بیش از حد تخمین زده، یا می توان گفت احتمال و اثر رویدادهای نامطلوب بر جریان های نقدی شرکت را کمتر از حد تخمین بزند.

از طرفی در نیمه دوم قرن بیستم اتکای اقتصاد کشورهای توسعه یافته به سرمایه های فیزیکی و مالی کاهش یافت و دانش نقش اصلی در فرآیند ایجاد ثروت را برعهده گرفت. به عبارتی اقتصاد دانش محور جایگزین اقتصاد صنعتی شد. همچنین در سال های پایانی هزاره دوم با سیر جوامع به سوی عصر اطلاعات، اهمیت سرمایه فکری افزایش یافته است. این اهمیت را می توان نتیجه عواملی از قبیل انقلاب فن آوری اطلاعات، اهمیت فرآیند دانش و اقتصاد دانش محور و تأثیر ابداع و خلاقیت به عنوان عنصر تعیین کننده رقابت دانست. این پژوهش به عنوان یک دستاورد عملی می تواند اطلاعات مفیدی را در اختیار مدیران، سرمایه گذاران در حوزه بازار سرمایه قرار دهد و ایده های جدیدی برای انجام پژوهش های آتی در حوزه حسابداری، پیشنهاد نماید.

سرمایه فکری و فرا اعتمادی

سرمایه فکری سرمایه با ارزشی است که هر سازمان دارایی نامشهود شناخته می شود (استوارت، ۱۹۹۷). دارایی های نامشهود منابع اقتصادی سودمند آتی هستند که به طور فیزیکی تجسم نمی شوند. جان کنز گالبریس در سال ۱۹۶۹ اصطلاح سرمایه فکری را برای اولین بار مطرح کرد. پالیک (۲۰۰۰)، سرمایه فکری را به سه جزء سرمایه ارتباطی، سرمایه ساختاری و سرمایه انسانی دسته بندی می کند. این سه مؤلفه سرمایه فکری در واقع در بردارنده سهم هر سازمان از دارایی های نامشهود است (نمازی و ابراهیمی، ۱۳۹۰).

۱- سرمایه انسانی: نوآوری در کالاها و خدمات و نیز بهبود فرایندهای تجاری هدف اولیه سرمایه انسانی است. به بیانی ساده، سرمایه انسانی بیان کننده موجودی دانش هریک از کارکنان سازمان است (بونتیس، کی او و ریچادسون، ۲۰۰۰). اساس و پایه سرمایه فکری و عنصر اساسی تحقیق سرمایه فکری، سرمایه انسانی است.

1- Hachbarth
2- Bertrand & Schoar
3- Birenberg
4- Won et All
5- Skala

۲- سرمایه ساختاری: کلیه ظرفیت‌ها برای درک نیازهای بازار است و مواردی نظیر حق اختراع و دانش نهادینه شده در ساختارها، فرآیندها و فرهنگ سازمانی را دربر می‌گیرد. سرمایه ساختاری عبارت است از کلیه موجودی دانش غیرانسانی در سازمان که در برگیرنده پایگاه داده‌ها، نمودارهای سازمانی، استراتژی‌ها، روال‌ها، راهنمای فرآیندها و هر چیزی می‌شود که ارزش آن برای شرکت از ارزش مادی بیشتر است (بونتیس و همکاران، ۲۰۰۰).

۳- سرمایه ارتباطی (مشتری): مضمون اصلی سرمایه ارتباطی، دانش به کار گرفته شده در کانال‌های بازاریابی سازمان و روابط بامشتری هنگام انجام کار است (بونتیس و همکاران، ۲۰۰۰).

مهم‌ترین پدیده‌ای که در زمینه خود فریبی بحث شده است، اعتماد بیش از حد است. شواهد زیادی وجود دارد که نشان می‌دهد اشخاص، به دانش و توانایی هایشان بیش تر از آن چیزی که هست اعتماد دارند. معمولاً پیش بینی افراد از احتمال وقوع پدیده‌ها یا خیلی افراطی یا خیلی تفریطی است. هم چنین زمانی که قابلیت پیش بینی پدیده‌ای کم است یا شواهد و مدارک مبهم هستند، متخصصان بیش تر از افراد عادی در معرض اعتماد بیش از حد قرار می‌گیرند. برای مثال، وقتی شخصی می‌گوید احتمال وقوع یک رویداد ۹۰ درصد است، معمولاً پیش بینی او کم تر از ۷۰ درصد موارد صحیح است (هیرشلیفر^۶، ۲۰۰۱). از آنجایی که اشخاص به علت اعتماد بیش از حد، بیش تر از آنچه که انتظار دارند شکست می‌خورند، در طول زمان، یادگیری عقلایی باعث می‌شود که اعتماد بیش از حد حذف شود. بدین ترتیب طبیعت افراد آن‌ها را ترغیب می‌کند که برای موفق نشان دادن خود فریبی در موفقیت به مکانیسم دیگری روی آورند. در یکی از این مکانیسم‌ها اشخاص برخی پدیده‌ها را به طور تورش داری به خودشان نسبت می‌دهند. به عبارت دیگر آن‌ها پیامدهای خوب را به توانایی‌های خودشان و پیامدهای بد را به محیط و رویدادهای خارجی نسبت می‌دهند. این مکانیسم باعث می‌شود اشخاص هم چنان به خودشان بیش از حد مطمئن باشند (هیرشلیفر، ۲۰۰۱).

کاربرد تئوری روان شناسی برای مطالعه تکنیک‌های حسابداری مدیریت با کارآرگریس^۷ (۱۹۵۲) آغاز شد. وی بر مفاهیمی از روابط انسانی و پویای گروه برای بررسی اینکه چگونه چارچوب اجتماعی، بودجه بندی، ذهن و رفتار کارکنان را تحت تاثیر قرار می‌دهد، تاکید ورزید. آرگریس نشان داد که چگونه موضوعات روان‌شناسی اجتماعی و روان‌شناسی انگیزشی برای تکنیک‌های حسابداری مدیریت مهم می‌باشند (بیرنبرگ و همکاران، ۲۰۰۷). در دهه ۱۹۷۰، کاربرد تئوری روان‌شناسی شناختی در تحقیقات حسابداری مدیریت آغاز شد. برای مطالعه اینکه افراد چگونه به طور ذهنی اطلاعات حسابداری را برای برنامه ریزی و کنترل قضاوت و تصمیم‌گیری‌شان پردازش می‌کنند (بیرنبرگ، ۲۰۱۱). نود درصد پژوهش‌های منتشر شده در تحقیقات حسابداری رفتاری از سال ۲۰۰۴ تا ۲۰۰۷ رفتار اشخاص را بررسی کرده‌اند (رهنمای رودپشتی، ۱۳۹۰). پاسخ‌های بدست آمده شامل طیف متنوعی از نتایج قابل مشاهده نظیر تصمیمات سرمایه گذاری تا درک ذهنی تر مسائلی نظیر ابتکارات و سوگیری‌های ذهنی افراد می‌باشد. فرا اعتمادی مدیران، یکی از مهمترین مفاهیم مالی رفتاری مدیران است که طبق مبانی نظری وجود این ویژگی در مدیران باعث تخمین بیش از حد بازده پروژه‌ها گردیده و بر نحوه شناسایی سود و زیان مبلغ دفتری دارایی‌ها و بدهی‌ها تاثیر گذار است.

پیشینه پژوهش

مشایخ و بهزادپور (۱۳۹۳) به بررسی تأثیر بیش اطمینانی مدیران بر سیاست تقسیم سود پرداختند. نتایج این پژوهش نشان داد بین بیش اطمینانی مدیران و تقسیم سود شرکت، ارتباط منفی و معناداری وجود دارد؛ به گونه‌ای که مدیران بیش اطمینان تقسیم سود کمتری دارند. همچنین بررسی‌ها نشان داد با افزایش جریان‌های نقدی عملیاتی، مدیر بیش اطمینان جریان‌های نقدی عملیاتی آنی بیشتری را برآورد می‌کند و سود تقسیمی بیشتری را می‌پردازد. عرب صالحی و همکاران (۱۳۹۳)، در پژوهشی به بررسی تاثیر فرا اعتمادی مدیران ارشد بر حساسیت سرمایه‌گذاری - جریان‌های نقدی پرداختند. این پژوهش با انتخاب نمونه‌ای شامل ۱۰۳ شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران طی سال‌های ۱۳۸۵ تا ۱۳۸۹ مطالعه

⁶- Hirshleifer

⁷- Argeriss

شده است. نتایج حاصل از این پژوهش نشان می‌دهد که در دوره زمانی مورد بررسی، فرا اعتمادی مدیران ارشد باعث افزایش حساسیت سرمایه‌گذاری - جریان‌های نقدی شده است.

نمازی و قدیریان آرانی (۱۳۹۳) در طی پژوهشی به ارتباط بین فکری و اجزای آن با خطر ورشکستگی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران مورد آزمون قرار دادند. برای اندازه‌گیری متغیر ریسک ورشکستگی از مدل آلتمن و برای اندازه‌گیری سرمایه فکری و اجزای آن از مدل پالیک استفاده کردند. نتایج پژوهش آنها نشان داد بین سرمایه فکری و اجزای آن از مدل پالیک استفاده کردند. نتایج پژوهش آنها نشان داد بین سرمایه فکری و ریسک ورشکستگی رابطه منفی و معناداری وجود دارد.

همتی و همکاران (۱۳۹۲) در پژوهشی به بررسی ارتباط بین سرمایه فکری با ارزش بازار شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران پرداختند. نتایج پژوهش آنها که با استفاده از مدل تعدیل شده پالیک نسبت به مدل اولیه پالیک از قدرت تبیین بالاتری برخوردار است. همچنین نتایج پژوهش نشان داد که در میان عناصر تشکیل دهنده سرمایه فکری، کارایی سرمایه انسانی، دارایی بیشترین تأثیر با ارزش بازار شرکت می‌باشد.

ستایش و کاشانی پور (۱۳۹۱)، در پژوهشی به بررسی تأثیر اجزای سرمایه فکری در تعیین عملکرد شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران پرداختند. یافته‌های پژوهش آنها بیانگر این بود که بین متغیرها، بجز دو متغیر نسبت مخارج تحقیق و توسعه و تعداد سال‌های پذیرش شرکت در بورس، بقیه متغیرهای سرمایه فکری دارای اثرات مثبت با عملکرد هستند.

ستایش و همکاران (۱۳۹۲) به بررسی رابطه بین عناصر سرمایه فکری و مدیریت سود پرداختند. نتایج نشان می‌دهد که بین سرمایه فکری و اجزای آن با مدیریت سود ارتباط معناداری وجود ندارد به این معنا که شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران از طریق افشای سرمایه فکری، سود شرکت را مدیریت نمی‌کنند و از این مزیت رقابتی از طریق افشای سرمایه فکری، سود شرکت را مدیریت سود می‌تواند مدیریت سود فرصت طلبانه باشد و یا در جهت منافع سهامداران، برای افزایش ارزش شرکت مورد استفاده قرار گیرد به مدیران توصیه کردند که از طریق افشای مناسب سرمایه فکری ارزش شرکت را افزایش دهند.

نمازی و ابراهیمی (۱۳۸۸) تأثیر سرمایه فکری بر عملکرد مالی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران را بررسی کردند. دوره زمانی مورد مطالعه، سال‌های ۱۳۸۳ تا ۱۳۸۵ و نمونه انتخابی شامل ۱۲۰ شرکت بود. برای این منظور، آنها سه نسبت بازده حقوق صاحبان سهام، سود هر سهم و بازده دارایی‌ها را به عنوان شاخص برای عملکرد مالی، و سه جزء ضریب ارزش افزوده فکری پالیک (۱۹۹۷) را به عنوان شاخص برای سرمایه فکری در نظر گرفتند. نتایج حاصل از آزمون فرضیه‌ها با استفاده از "روش رگرسیون حداقل مربعات جزئی" بیانگر آن بود که حتی پس از کنترل اندازه شرکت، ساختار بدهی و عملکرد مالی گذشته، بین سرمایه فکری و عملکرد مالی جاری و آینده شرکت‌ها، هم سطح تمام شرکت‌ها و هم در سطح صنایع، رابطه معنی داری وجود دارد. واکاوی بیش تر این یافته‌ها نشان دهنده این است که این رابطه، مثبت و معنی دار است.

نمازی و ابراهیمی (۱۳۸۸) با انجام پژوهشی پیرامون تأثیر سرمایه فکری بر عملکرد شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران به این نتیجه رسیدند که حتی پس از کنترل اندازه شرکت، ساختار بدهی و عملکرد مالی گذشته، بین سرمایه مالی و عملکرد مالی جاری و آتی شرکت‌ها، هم در سطح صنایع و هم در سطح تمام شرکت‌ها، رابطه مثبت و معناداری وجود دارد.

محمود آبادی و همکاران (۱۳۹۲) به بررسی اثرات سرمایه فکری در بهبود کیفیت گزارشگری مالی پرداختند. نتایج این پژوهش بیانگر این است که بین ضریب کارایی سرمایه ساختاری و ضریب کارایی سرمایه انسانی با کیفیت گزارشگری مالی رابطه مستقیم معناداری وجود دارد، اما رابطه بین ضریب کارایی سرمایه فیزیکی و کیفیت گزارشگری مالی از لحاظ آماری معنادار نمی‌باشد.

بونتیس^۸ (۱۹۹۸)، در یک پژوهش پیمایشی و با استفاده از پرسشنامه، تأثیر سرمایه فکری و اجزای آن را بر یکدیگر و بر عملکرد شرکت‌های تجاری بررسی کرد. در این پژوهش، او از دانشجویان مدیریت بازرگانی اداری خود خواست به گونه اختیاری و با توجه به تجربه پیشین خود در مورد شرکتی که در آن کار می‌کردند، پرسشنامه‌ها را تکمیل کنند. روش آماری استفاده شده در این پژوهش، رگرسیون حداقل مربعات جزئی بود. نتایج به دست آمده نشان داد که همه مسیرها با اهمیت، معنی دار هستند و ضریب تعیین عمل کرد زیاد است.

پالیک^۹ (۲۰۰۰ الف) سی شرکت پذیرفته شده در LONDON FTSE ۲۵۰ را به صورت تصادفی انتخاب و رابطه بین ارزش افزوده سرمایه فکری و ارزش بازار آنها را در دوره زمانی ۱۹۹۲ تا ۱۹۹۸ آزمود. افزون بر این، هفتاد شرکت پذیرفته شده در بورس سهام وین (Vienna stock Exchange) از ۱۹۹۴ تا ۱۹۹۷ را نیز به صورت جداگانه بررسی کرد، او نتیجه گرفت که درجه وابستگی زیادی بین ارزش افزوده سرمایه فکری و ارزش بازار شرکت‌های بررسی شده، وجود دارد.

بونتیس و همکاران (۲۰۰۰)، پژوهش پیمایشی دیگری و با بهره‌گیری از پرسشنامه بونتیس (۱۹۹۸)، به بررسی سه عنصر سرمایه فکری (سرمایه ساختاری، سرمایه انسانی و سرمایه مشتری)، روابط بین آن‌ها و عملکرد تجاری در دو صنعت مالزی (خدماتی و غیر خدماتی) پرداختند. پرسشنامه این پژوهش را نیز دانشجویان مدیریت بازرگانی تکمیل کردند و روش آماری آن هم رگرسیون حداقل مربعات جزئی بود. یافته‌ها نشان داد که سرمایه انسانی صرف نظر از نوع صنعت، از اهمیت بسیاری برخوردار است، سرمایه انسانی بر شیوه سازمان دهی واحدهای غیر خدماتی (در مقایسه با واحدهای خدماتی) تأثیر بیشتری دارد، سرمایه مشتری تأثیر معنی داری بر سرمایه ساختاری و سرمایه ساختاری رابطه مثبتی با عملکرد تجاری دارد.

هیتون^{۱۰} (۲۰۰۲) تلاش کرد تا مدلی برای بررسی فرآیند تصمیم‌گیری مدیران فرا اعتماد، بدون در نظر گرفتن هزینه‌های نمایندگی و عدم تقارن اطلاعاتی ارائه نماید. یافته‌های پژوهش وی نشان می‌دهد که مدیران با اعتماد به نفس بیش از حد تحت این باور که بازار ارزش پروژه‌های شرکت را کمتر از واقع تخمین می‌زند و هزینه‌های تأمین مالی خارجی بسیار بالا خواهد بود، حساسیت سرمایه‌گذاری خود را نسبت به جریان‌های نقدی آزاد، افزایش خواهند داد. همچنین مدیران خوش بین، اغلب جریان‌های نقدی را بیشتر از واقع پیش‌بینی می‌کنند در نتیجه فرصت‌های سرمایه‌گذاری شرکت نیز بیش از واقع ارزش گذاری خواهد شد.

فیرچیلد^{۱۱} (۲۰۰۹) در پژوهشی تحت عنوان "فرا اعتمادی مدیران، مسئله نمایندگی، تصمیمات مالی و عملکرد شرکت" بیان می‌کند که یک مدیر با اعتماد به نفس بیش از حد، توانایی‌های خود را بیش از حد واقع، و محدودیت‌های مالی را کمتر از واقع در نظر می‌گیرد. بررسی‌های وی مشخص نمود که با در نظر گرفتن عامل مسئله نمایندگی در حالت کم کاری مدیریت، یک رابطه مثبت میان اعتماد به نفس مدیریتی و اهرم بدهی شرکت وجود دارد.

دشماخ و همکاران^{۱۲} (۲۰۱۳) به این نتیجه رسیدند که مدیران دارای اعتماد بیش از حد به دلیل این که تأمین مالی خارجی به منظور سرمایه‌گذاری در شرکت را پر هزینه می‌دانند، در صورت نیاز به سرمایه‌گذاری بیشتر در آینده، سود نقدی کمتری تقسیم می‌کنند. همچنین آن‌ها به این نتیجه رسیدند که در شرکت‌های دارای فرصت رشد کمتر و وجوه نقد کمتر، این رابطه منفی شدیدتر است.

پالیک روش ضریب فکری ارزش افزوده را در سال ۱۹۹۷ (برای کمک به مدیران در به کارگیری توان بالقوه شرکت‌شان) ارائه کرد. او معتقد است که برای مدیریت خلق ارزش در شرکت، بهینه کردن توان بالقوه و بیشتر کردن ارزش آن در بازار باید همه فرآیندهای ارزش آفرین در شرکت را اندازه‌گیری کرد.

8- Bounits

9- Palic

10- Heaton

11- Fairchild

12- Deshmakh et all

ریاحی بلکویی^{۱۳} (۲۰۰۳)، به بررسی تاثیر سرمایه فکری بر عملکرد هشتاد و یک شرکت تولیدی و خدماتی چند ملیتی امریکایی در دوره ی زمانی ۱۹۹۲ تا ۱۹۹۶ پرداخته است. او تعداد در خواست های حفاظت از علائم تجاری توسط هر شرکت در یک دوره ده ساله منتهی به ۱۹۹۱ را به عنوان معیاری برای سنجش سرمایه فکری و نسبت ارزش افزوده به کل دارایی ها را به عنوان معیاری برای سنجش عمل کرد شرکت در نظر گرفت. یافته های او نشان داد که بین عملکرد شرکت های چند ملیتی امریکایی و سرمایه فکری شرکت، رابطه مثبت و معنی دارای وجود دارد.

کاماث^{۱۴} (۲۰۰۸) تأثیر سرمایه فکری بر معیارهای سنتی سنجش عمل کرد ۲۵ شرکت صنعت دارویی هند را در یک دوره ۱۰ ساله از ۱۹۹۶ تا ۲۰۰۶ بررسی کرد. ضریب ارزش افزوده فکری به عنوان شاخص سرمایه فکری و سودآوری (بازده دارایی ها)، بهره وری (کل درآمد به ارزش دفتری شرکت و ارزش بازار نسبت ارزش بازار به دفتری) به عنوان معیارهای عمل کرد در نظر گرفته شدند. نتایج او با استفاده از رگرسیون خطی چندگانه نشان دهنده این است که بین هیچ یک از معیارهای عملکرد و سرمایه فکری رابطه معناداری وجود ندارد؛ اما تحلیل هم بستگی بیانگر این است که نقش سرمایه انسانی در سودآوری و بهره وری از سرمایه فیزیکی و مالی مهم تر است.

جامعه و نمونه آماری

موضوع این پژوهش شامل مطالعات مبانی نظری و ادبیات تحقیق براساس پژوهش های انجام شده خارجی و داخلی و همچنین گردآوری و تجزیه و تحلیل ارقام و اطلاعات مالی واقعی مربوط به متغیرهای مورد نظر از طریق نشریات سازمان بورس اوراق بهادار و صورتهای مالی شرکت های زیربط است.

در این پژوهش به منظور نمونه گیری از روش نمونه گیری حذف سیستماتیک استفاده خواهیم کرد. بدین منظور کلیه شرکت های جامع آماری که دارای شرایط زیر هستند به عنوان نمونه انتخاب و بقیه حذف خواهند شد:

۱- به منظور قابل مقایسه بودن اطلاعات، پایان سال مالی شرکت ها آخرین روز اسفند ماه باشد.

۲- به منظور همگن بودن اطلاعات، ماهیت فعالیت آن ها واسطه گری مالی نباشد.

۳- معاملات سهام آن ها طی دوره پژوهش در بورس اوراق بهادار تهران متوقف نشده باشد.

۴- اطلاعات مربوط به متغیرهای انتخاب شده در این تحقیق قابل دسترسی باشد.

به منظور جمع آوری اطلاعات مربوط به متغیرهای اساسی پژوهش، از صورتهای مالی سالیانه شرکت های نمونه برای یک دوره پنج ساله ۱۳۸۹ تا ۱۳۹۳ استفاده خواهد شد. این اطلاعات از بانک های اطلاعاتی، نرم افزار ره آورد نوین و سایت اینترنتی سازمان بورس اوراق بهادار تهران استخراج خواهد شد.

تحقیق حاضر از نظر طبقه بندی براساس اهداف، از نوع کاربردی است چون هدف آن توسعه دانش کاربردی در یک زمینه خاص است و به سمت کاربرد عملی دانش هدایت می شود، به عبارت دیگر هدف این تحقیقات، توسعه و بهبود روش ها، ابزار، کالاها و ساختارها می باشد (حافظ نیا، ۱۳۸۴). این روش به منظور کشف واقعیت های موجود یا آنچه هست انجام می شود. در واقع این روش پژوهشی به منظور توصیف کردن یک جامعه تحقیقی در زمینه توزیع یک پدیده معین انجام می شود. به همین دلیل محقق درباره علت وجودی توزیع بحث نمی کند، بلکه تنها به «چگونگی» آن در جامعه ی مورد پژوهش می پردازد و آن را توصیف می کند. به عبارت دیگر، چطور افراد یک جامعه بر اساس یک متغیر در جامعه توزیع پیدا کرده اند (دلاور، ۱۳۸۵). همچنین با توجه به اینکه در این تحقیق برای محاسبه متغیرها از اطلاعات گذشته استفاده شده است، از نوع تحقیقات پس رویدادی است. از نظر روش تحلیل داده ها، تحقیق همبستگی - مقطعی می باشد.

فرضیات پژوهش

فرضیه اول: بین سرمایه فکری و فرا اعتمادی مدیران رابطه معناداری وجود دارد.

فرضیه دوم: بین اجزای سرمایه فکری و فرا اعتمادی مدیران رابطه معناداری وجود دارد.

13- Riahi and Belkoe

14- Kamath

فرعی اول بین ضریب سرمایه فیزیکی و فرااعتمادی مدیران رابطه معناداری وجود دارد.
فرعی دوم بین ضریب سرمایه انسانی و فرااعتمادی مدیران رابطه معناداری وجود دارد.
فرعی سوم بین ضریب سرمایه ساختاری و فرااعتمادی مدیران رابطه معناداری وجود دارد.

متغیر مستقل

در این مطالعه، متغیرهای مستقل عبارتند از: سرمایه فکری و اجزای آن؛ یعنی کارایی سرمایه به کارگرفته شده، کارایی سرمایه ساختاری که براساس مدل پالیک (۲۰۰۰)، محاسبه می‌شوند. این مدل دارای ۵ مرحله است (پالیک، ۲۰۰۰):

۱- مرحله ی اول: تعیین ارزش افزوده

تفاوت بین خروجی و ورودی به عنوان ارزش افزوده در نظر گرفته می‌شود که مناسب‌ترین شاخص برای تعیین موفقیت تجاری محسوب می‌شود (پالیک، ۲۰۰۴):

$$VA = OUT - IN$$

(۱)

که در این رابطه:

VA: ارزش افزوده ی شرکت؛

OUT: کل درآمد حاصل از فروش کالا و خدمات و

IN: کل هزینه مواد، اجزا و خدمات خریداری شده

لازم به ذکر است که در این مدل، هزینه حقوق و دستمزد به دلیل نقش فعال نیروی انسانی در فرآیند ایجاد ارزش، در ورودی گنجانده نمی‌شود. به این معنا که هزینه مربوط به کارکنان، به عنوان هزینه در نظر گرفته نمی‌شود بلکه به عنوان سرمایه-گذاری تلقی می‌گردد.

با استفاده از اطلاعات موجود در صورت‌های مالی شرکت‌ها می‌توان، ارزش افزوده را به صورت زیر محاسبه نمود:

$$VA = OP + EC + D + A$$

(۲)

که در این رابطه:

OP: سود عملیاتی؛

EC: هزینه ی کارکنان؛

D: استهلاک و

A: انقضا (استهلاک دارایی های نامشهود)

سپس، طبق این مدل باید کارایی سرمایه به کار گرفته شده و سرمایه فکری را محاسبه کرد. ضریب فکری ارزش افزوده، سرمایه فکری را متشکل از سرمایه انسانی و سرمایه ساختاری در نظر می‌گیرد.

۲- مرحله دوم: تعیین کارایی سرمایه به کار گرفته شده

پالیک براین باور است که برای ارائه یک تصویر کامل از کارایی منابع ایجاد کننده ارزش، لازم است که کارایی سرمایه فیزیکی و سرمایه مالی را در نظر گرفت.

از این رو، دومین مرحله تعیین کارایی سرمایه به کار گرفته شده است که از رابطه زیر به دست می‌آید (پالیک، ۲۰۰۰)

$$CEE = VA / CE$$

(۳)

CEE: کارایی سرمایه به کار گرفته شده؛

CE: سرمایه به کار گرفته شده که برابر است با ارزش دفتری کل دارایی‌های شرکت منهای دارایی‌های نامشهود آن. پالینک فرض می‌کند که اگر یک واحد سرمایه‌ی به کار گرفته شده در یک شرکت، در مقایسه با شرکت دیگری بازده بیشتری تولید کند در آن صورت، شرکت اول از سرمایه به کار گرفته شده خود بهتر استفاده کرده است. استفاده بهتر از سرمایه به کار گرفته شده بخشی از سرمایه فکری شرکت است.

۳- مرحله سوم: تعیین کارایی سرمایه انسانی

در این مدل همه هزینه‌های کارکنان به عنوان سرمایه انسانی در نظر گرفته می‌شود. لیف ادوینسون و اریک سویدی هزینه حقوق و دستمزد را به عنوان یک شاخص معقول برای سرمایه‌ی انسانی در نظر گرفته اند (نقل از پالیک، ۲۰۰۰) بنابراین، کارایی سرمایه انسانی به صورت زیر محاسبه می‌شود (پالیک، ۲۰۰۰)

$$HCE=VA/HC$$

(۴)

HCE: کارایی سرمایه انسانی؛

HC: سرمایه انسانی که برابر است با کل هزینه‌ی حقوق و دستمزد شرکت.

این ضریب نشان دهنده این است که به ازای هر واحد پول سرمایه‌گذاری شده در کارکنان، چقدر ارزش افزوده ایجاد شده است.

۴- مرحله چهارم: تعیین کارایی سرمایه ساختاری

در این مرحله، نقش سرمایه ساختاری در فرآیند ایجاد ارزش مشخص می‌شود. طبق مدل پالیک، سرمایه ساختاری از رابطه زیر به دست می‌آید (پالیک، ۲۰۰۴).

$$SC=VA-HC$$

(۵)

که در این رابطه:

SC: سرمایه ساختاری شرکت؛

همانگونه که از معادله پیداست، سرمایه ساختاری یک شاخص مستقل نیست و به ارزش افزوده ایجاد شده، وابسته است و با سرمایه انسانی نسبت عکس دارد. به این معنا که هر چه سهم سرمایه انسانی در ایجاد ارزش افزوده، بیشتر باشد، سهم سرمایه ساختاری کمتر است. بنا به گفته پالیک (۲۰۰۰)، شواهد تجربی بیانگر این است که در بخش‌های صنایع سنتی مانند صنایع سنگین یا صنعت معدن، ارزش افزوده، کمی بیشتر از سرمایه انسانی است و سهم سرمایه ساختاری ناچیز است. از سوی دیگر، در صنعت داروسازی و بخش نرم افزار، وضعیت برعکس است. در این بخش‌ها، سرمایه انسانی فقط ۲۵ تا ۴۰ درصد کل ارزش افزوده است و سرمایه ساختاری و سرمایه انسانی با هم رابطه عکس دارند. کارایی سرمایه ساختاری از رابطه زیر محاسبه می‌شود (پالیک، ۲۰۰۰).

$$SCE=SC/VA$$

(۶)

که در این رابطه:

SCE: کارایی سرمایه ساختاری.

کارایی سرمایه ساختاری نشان دهنده سهم سرمایه ساختاری در ارزش ایجاد شده است.

حال می‌توان کارایی سرمایه‌ی فکری را براساس رابطه‌ی زیر محاسبه کرد (پالیک، ۲۰۰۴).

$$ICE=HCE+SCE$$

(۷)

که در این رابطه:

ICE: کارایی سرمایه فکری.

۵- مرحله پنجم: تعیین ضریب ارزش افزوده‌ی فکری

آخرین مرحله، محاسبه ضریب ارزش افزوده فکری است که براساس رابطه زیر محاسبه می‌شود (پالیک، ۲۰۰۰):

$$VAIC=ICE+CEE=HCE+SCE+CEE \quad (۸)$$

VAIC: این ضریب نشان دهنده کارایی ایجاد ارزش یا توانایی فکری شرکت است. هر چقدر این ضریب بیشتر باشد، مدیریت از توان بالقوه شرکت بهتر استفاده کرده است.

در این مطالعه سرمایه فکری، متغیر مستقل در نظر گرفته شده است. سرمایه فکری و اجزای آن؛ یعنی کارایی سرمایه به سرکارایی سرمایه انسانی و کارایی سرمایه ساختاری براساس مدل پالیک (۲۰۰۰) محاسبه می‌شوند. جدول ۱ اطلاعات مربوط به متغیرهای مستقل پژوهش و نحوه محاسبه آن‌ها را نشان می‌دهد.

جدول ۱: متغیرهای مستقل مطالعه و نحوه محاسبه آن‌ها

۱: تعیین ارزش افزوده	
$VA=OUT-IN$	
$VA=OP+EC+D+A$	
OUT: درآمد حاصل از فروش کالاها و خدمات	IN: کل هزینه مواد، اجزا و خدمات خریداری شده
D: استهلاک	
OP: سود عملیاتی	EC: هزینه کارکنان
	A: استهلاک دارایی‌های نامشهود (انقضا)
۲: تعیین کارایی سرمایه به کار گرفته شده	
$CEE=VA/CE$	
CE: سرمایه به کار گرفته شده که برابر است با ارزش دفتری کل دارایی شرکت منهای دارایی‌های نامشهود آن	
۳: تعیین کارایی سرمایه انسانی	
$HCE=VA/HC$	
HC: سرمایه انسانی که برابر است با کل هزینه‌های حقوق و دستمزد شرکت.	
۴: تعیین کارایی سرمایه ساختاری	
$SC=VA-HC$	
$SCE=SC/VA$	
SC: سرمایه ساختاری شرکت.	
۵: تعیین ضریب ارزش افزوده فکری	
$ICE=HCE+SCE$	
$VAIC=ICE+CEE+HCE+SCE+CEE$	
ICE: کارایی سرمایه فکری.	

متغیر وابسته فرا اعتمادی

شاخص مبتنی بر سرمایه گذاری جهت سنجش بیش اطمینانی مدیریت یک متغیر مجازی است که اگر مخارج سرمایه‌ای در یک دوره معین، تقسیم بر کل دارایی‌های ابتدای دوره بزرگ‌تر از سطح میانه آن صنعت مربوط در آن سال باشد، برابر یک و در غیر این صورت برابر صفر است. این شاخص مبتنی بر یافته‌های بن داوید و همکاران (۲۰۱۰) و مالمندیر و تیت (۲۰۰۵) است که نشان دادند در شرکت‌های با مدیران بیش اطمینان، مخارج سرمایه‌ای بزرگ‌تر است. مخارج سرمایه‌ای عبارت است از مخارج سرمایه‌ای عبارت از مخارج صرف شده برای خرید دارایی‌های ثابت و مولد جدد جهت محاسبه آن، تفاضل داراییهای ثابت سال جاری و سال مالی قبل استفاده می‌شود.

برای محاسبه این متغیر از رابطه ۹ استفاده می شود:

$$(C/A)_{j,t} = \frac{C.E_t}{TA_{t-1}} \quad (9)$$

$C.E_t$: مخارج سرمایه‌ای

$A_{j,t-1}$: مجموعه دارائی‌های شرکت j در پایان سال $t-1$

متغیرهای کنترل

متغیرهای کنترلی که بیشتر در متون استراتژی به عنوان متغیرهای تاثیر گذار بر عملکرد شرکت استفاده می‌شوند، عبارتند از:
۱- ساختار بدهی یا اهرم مالی، که با نسبت کل بدهی‌ها ارزش دفتری کل دارایی‌ها اندازه گیری می‌شود. هدف از این کار کنترل تأثیر پوشش بدهی بر سود آوری و ثروت است؛ ۲- اندازه شرکت تأثیر اندازه بر روی ایجاد ثروت به واسطه صرفه جویی ناشی از مقایسه، قدرت انحصاری و قدرت چانه زنی انجام می‌شود (ریاحی بلکویی، ۲۰۰۳).

مدل های آزمون فرضیات

$$CAPEX_{it} = \beta_0 + \beta_1 LVAIC_{it} + \beta_2 LLEV_{it} + \beta_3 LSIZE_{it} + \varepsilon_{it} - 1$$

$$CAPEX_{it} = \beta_0 + \beta_1 LCEE_{it} + \beta_2 LHCE_{it} + \beta_3 LSCE_{it} + \beta_4 LLEV_{it} + \beta_5 LSIZE_{it} + \varepsilon_{it} - 2$$

که CAPEX متغیر وابسته و مخارج سرمایه ای می باشد و LCEE، LHCE و LSCE متغیرهای مستقل و لگاریتم کارایی سرمایه بکار گرفته شده، کارایی سرمایه انسانی و کارایی سرمایه ساختاری، LLEV و LSIZE متغیرهای کنترل و لگاریتم اهرم مالی و اندازه شرکت می باشد.

آمار توصیفی

جدول ۲ آمار توصیفی متغیرهای مدل‌ها را نشان می‌دهد که شامل اطلاعات مربوط به میانگین، میانه، بیشینه، کمینه، انحراف معیار، چولگی و کشیدگی است.

جدول ۲- آمار توصیفی

انحراف معیار	میانگین	آمار توصیفی
0.8065	-1.852	کارایی سرمایه به کار گرفته شده
1.407	2.718	کارایی سرمایه انسانی
0.3955	-0.07305	کارایی سرمایه ساختاری
1.271	2.837	ضریب ارزش افزوده
0.2623	0.1636	مخارج سرمایه‌ای
0.4906	0.5588	ساختار بدهی
1.37	13.99	اندازه شرکت

آزمون مانایی یا پایایی متغیرها

در این تحقیق برای بررسی مانایی متغیرها برای داده‌های ترکیبی، از آزمون لوین لین - چوی استفاده می‌شود. فرض صفر در این آزمون وجود ریشه واحد یا بطور معادل، عدم مانایی متغیرها می باشد که اگر مقدار p-value کمتر از ۰,۰۵ باشد فرض

صفر رد می شود و متغیرها مانا هستند. با توجه به جدول ۳، مقدار p-value آزمون لوین لین - چوی برای همه متغیرها کمتر از ۰,۰۵ می باشد ($p\text{-value} \leq 0.05$)، در نتیجه فرض صفر رد می شود و متغیرها ایستا (پایا) هستند.

جدول ۳- آزمون مانایی یا پایایی متغیرها

متغیر	آماره	سطح معناداری
کارایی سرمایه به کار گرفته شده	15.426	0.0000
کارایی سرمایه انسانی	14.398	0.0000
کارایی سرمایه ساختاری	31.471	0.0000
ضریب ارزش افزوده	17.187	0.0000
مخارج سرمایه ای	26.465	0.0000
ساختار بدهی	4.801	0.0000
اندازه شرکت	17.929	0.0000

آزمون F لیمر یا چاو

همانطور که در جدول ۴، مشاهده می شود مقدار p-value برابر ۰,۰۰۴۹ و کمتر از ۰,۰۵ می باشد، در نتیجه روش داده های تابلویی پذیرفته می شود.

جدول ۴- آزمون F لیمر یا چاو

فرضیه	آماره	سطح معناداری
فرضیه اول	1.4813	0.0049
فرضیه دوم	1.4236	0.0114

آزمون بروش پاگان

همانطور که در جدول ۵، مشاهده می شود مقدار p-value برابر صفر و کمتر از ۰,۰۵ می باشد، در نتیجه بیانگر لزوم استفاده از روش اثرات تصادفی در شرکت های مورد بررسی می باشد.

جدول ۵- آزمون بروش پاگان

فرضیه	آماره	سطح معناداری
فرضیه اول	23.711	0.000
فرضیه دوم	25.057	0.000

آزمون هاسمن

همانطور که در جدول ۶، مشاهده می‌شود با توجه به مقدار p-value آزمون هاسمن که برابر ۰,۱۴۹۷ و بیشتر از ۰,۰۵ است، در نتیجه روش اثرات تصادفی پذیرفته می‌شود.

جدول ۶- آزمون هاسمن

سطح معناداری	آماره	فرضیه
0.1497	5.321	فرضیه اول
0.2835	6.240	فرضیه دوم

مدل برازش شده فرضیه اول

با توجه به جدول ۷ و مقدار p-value آماره t برای متغیر سرمایه فکری که برابر ۰,۰۲۶۳ می‌باشد و کمتر از سطح خطای ۰,۰۵ است ($p\text{-value} \leq 0.05$)، فرض صفر (فرض عدم وجود رابطه بین سرمایه فکری و فرا اعتمادی مدیران) رد می‌شود و در نتیجه بین سرمایه فکری و فرا اعتمادی مدیران رابطه معنی داری وجود دارد. در نتیجه فرضیه اصلی پذیرفته می‌شود. همچنین با توجه به ضریب متغیر سرمایه فکری که مثبت می‌باشد، نتیجه می‌شود بین سرمایه فکری و فرا اعتمادی مدیران رابطه مثبت وجود دارد.

جدول ۷- یافته های آزمون

متغیر	فرضیه اول	فرضیه دوم
عرض از مبدا	0.0360	0.0360
ضریب ارزش افزوده	0.0263	---
کارایی سرمایه به کار گرفته شده	---	0.7576
کارایی سرمایه انسانی	---	0.0167
کارایی سرمایه ساختاری	---	0.3610
ساختار بدهی	0.3206	0.4667
اندازه شرکت	0.2067	0.2212
F آماره	4.3499 (0.0047)	2.7401 (0.1845)
دوربین واتسون	1.9085	1.9180

مدل برازش شده فرضیه دوم

با توجه به جدول ۷ و مقدار p-value آماره t برای متغیرهای کارایی سرمایه بکار گرفته شده، کارایی سرمایه انسانی و کارایی سرمایه ساختاری، این مقدار تنها برای متغیر کارایی سرمایه انسانی کمتر از سطح خطای ۰,۰۵ است در نتیجه بین کارایی سرمایه انسانی و فرا اعتمادی مدیران رابطه معنی داری وجود دارد. در نتیجه فرضیه فرعی دوم پذیرفته می‌شود. همچنین با

توجه به ضریب متغیر کارایی سرمایه انسانی که مثبت می باشد، نتیجه می شود بین کارایی سرمایه انسانی و فرا اعتمادی مدیران رابطه مثبت وجود دارد.

هم چنین باتوجه به ضریب متغیر کارایی سرمایه به کار گرفته شده و ضریب متغیر کارایی سرمایه ساختاری فرضیات فرعی اول و سوم پذیرفته نمی شود و بنابراین رابطه‌ای وجود ندارد.

نتیجه گیری

بی شک مساله سرمایه گذاری یکی از مهم ترین وظایف مدیران شرکت می باشد. در صورتی که مدیران بتوانند به درستی فرصت های سرمایه گذاری با ارزش در بازار را تشخیص دهند و به میزان مناسب در هر یک از آنها سرمایه گذاری نمایند، در نهایت این امر سبب رشد شرکت شده و ثروت سهام داران افزایش خواهد یافت. در الگوی اقتصاد مالی سنتی، فرض می شود تصمیم گیرندگان سرمایه گذاری رفتار عقلایی دارند و همواره به دنبال حداکثر شدن مطلوبیت خود هستند (هاکبارث، ۲۰۰۷)، اما محققان تجربی بر این باورند گاهی اوقات برای یافتن پاسخ معماهای مالی، باید این احتمال پذیرفته شود که ممکن است تصمیم گیرندگان به طور کامل عقلایی رفتار نکنند. به بیانی، ویژگی های شخصیتی مدیران نیز جزء عوامل مهم در تصمیم گیری ها به حساب می آید (برتراند و اسکوار، ۲۰۰۳). از طرفی در نیمه دوم قرن بیستم اتکای اقتصاد کشورهای توسعه یافته به سرمایه های فیزیکی و مالی کاهش یافت و دانش نقش اصلی در فرآیند ایجاد ثروت را برعهده گرفت. به عبارتی اقتصاد دانش محور جایگزین اقتصاد صنعتی شد. همچنین در سال های پایانی هزاره دوم با سیر جوامع به سوی عصر اطلاعات، اهمیت سرمایه فکری افزایش یافته است. این اهمیت را می توان نتیجه عواملی از قبیل انقلاب فناوری اطلاعات، اهمیت فرآیند دانش و اقتصاد دانش محور و تأثیر ابداع و خلاقیت به عنوان عنصر تعیین کننده رقابت دانست. این پژوهش به عنوان یک دستاورد عملی می تواند اطلاعات مفیدی را در اختیار مدیران، سرمایه گذاران در حوزه بازار سرمایه قرار دهد. نتایج پژوهش در فرضیه اول بین سرمایه فکری و فرا اعتمادی مدیران نشان دهنده رابطه معنادار با روش اندازه گیری متغیر مخارج سرمایه ای می باشد و هم چنین از بین اجزای سرمایه فکری نتایج نشان دهنده وجود رابطه مثبت و معنادار بین سرمایه انسانی و فرا اعتمادی مدیران می باشد که بیان کننده این است که سرمایه فکری و علی الخصوص سرمایه انسانی به طور ویژه تری بر تصمیمات سرمایه گذاری بیش از حد مدیران تأثیر مثبتی دارد و باعث می شود که این گونه استنباط شود که مدیرانی که در شرکت های مورد بررسی بیش از حد سرمایه گذاری می کنند با پشتوانه سرمایه فکری قوی و براساس منطق و نه براساس حس اعتماد به نفس و برتر بودن این کار را انجام می دهند.

منابع

- حافظ نیا، م. (۱۳۸۴). مقدمه ای بر روش تحقیق در علوم انسانی. چاپ دهم. تهران: انتشارات سمت.
- حیدری، م.، (۱۳۹۳). بررسی تأثیر عامل رفتاری اعتماد به نفس بیش از حد مدیریت بر چسبندگی هزینه ها: نقش تعدیلی عوامل اقتصادی و عوامل مبتنی بر نظریه نمایندگی، بررسی های حسابداری و حسابرسی، دوره ۲۱، شماره ۲، صص ۱۷۲-۱۵۱.
- راعی، رضا و فلاح پور، سعید (۱۳۸۳)، مالیه رفتاری رویکردی متفاوت در حوزه مالی، تحقیقات مالی، شماره ۱۸.
- رهنمای رودپشتی، فریدون، (۱۳۹۰)، حسابداری مدیریت رفتاری (رویکرد نوآوری، ارزش آفرینی و کاربردی)، چاپ اول، انتشارات دانشگاه آزاد اسلامی.
- ستایش، محمدحسین و کاشانی پور، فرهاد (۱۳۹۱). تأثیر اجزای سرمایه فکری در تعیین عملکرد شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، مطالعات تجربی. ۱- حسابداری مالی، ش ۳۶، ص ۲۱.
- عربصالحی، م.، امیری، ا.، کاظمی نوری، س.، (۱۳۹۳). بررسی تأثیر فرا اعتمادی مدیران ارشد بر حساسیت سرمایه گذاری جریان های نقدی، پژوهش های حسابداری مالی، سال ششم، شماره دوم، صص ۱۲۸-۱۱۵.
- علی نژاد و صبحی، (۱۳۹۳)، بررسی تأثیر بیش اعتمادی مدیران بر خطای مدیریت در پیش بینی سود شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، پایان نامه کارشناسی ارشد دانشگاه آزاد تبریز.

- محمودآبادی، حمید و بایزیدی، انور (۱۳۸۷). مقایسه قدرت توضیحی مدل‌های ارزیابی سود باقیمانده و رشد غیرعادی سود در تعیین ارزش شرکت، فصلنامه بررسی‌های ۱۱۶- حسابداری و حسابرسی، ش ۵۴، ص ۱۰.
- نمازی، م.، کرمانی، ا. (۱۳۸۷). تأثیر ساختار مالکیت بر عملکرد شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، بررسی‌های حسابداری و حسابرسی، دوره ۱۵، شماره ۵۳، ۸۳ - ۱۰۰.
- نمازی، محمد و ابراهیمی، شهلا (۱۳۸۸). بررسی تأثیر سرمایه فکری بر عملکرد مالی جاری و آینده شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، فصلنامه ۱- تحقیقات حسابداری، ش ۴، ص ۱۰۲-۱۰۴.
- نمازی، محمد و قدیریان آرانی، محمد حسین (۱۳۹۲). بررسی رابطه سرمایه فکری و اجزای آن با خطر ورشکستگی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار. ۱۱۵- تهران، فصلنامه پژوهش‌های تجربی حسابداری، ش ۱۱، ص ۱.
- همتی، حسن؛ نیکونسبتی، محمد و خان حسینی، داود (۱۳۹۲). بررسی ارتباط بین سرمایه فکری با ارزش بازار شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، فصلنامه ۸۷- برنامه‌ریزی و بودجه، ش ۳، ص ۱.
- Ben-David, I., Graham, J., Harvey, C., 2013. Managerial miscalibration. *Quart. J. Econ.* 128 (4), 1547-1584.
- Birnberg, J. G. (2011). A proposed framework for behavioral accounting research. *Behavioral Research in Accounting*, 23(1), 1-43.
- Bontis, Nick (1998). Intellectual capital: An exploratory study that develops measures and models. *Management Decision*, 36 (2), 63-76.
- Bontis, Nick, Nicolac Dragonetti, Kristine Jacobsen, Goran Roos. (1999). The knowledge toolbox: A review of the tools available to measure and manage intangible resources. *European Management Journal*, 17 (4): 391-402.
- Bontis, Nick, William Chua Chong Keow and Stanley, Richardso (2000). Intellectual capital and business performance in Malaysian industries. *Journal of Intellectual Capital*, 1 (1): 85-92.
- Chen, S. S., Lai, S. M., Liu, C. L., & McVay, S. E. (2014). Overconfident managers and internal controls.
- Deshmukh, S.; Goel, A.; & K. Howe (2020). "CEO Overconfidence and Dividend Policy", *J. Finan. Intermediation*, Vol. 00, 442-413.
- Duellman, S., Hurwitz, H., & Sun, Y. (2015). Managerial overconfidence and audit fees. *Journal of Contemporary Accounting & Economics*, 11(2), 148-165.
- Ekholm, A., & Pasternack, D. (2008). Overconfidence and investor size. *European Financial Management*, 14(1), 82-98.
- Fairchild, R. (2009). Managerial overconfidence, moral hazard problems, and excessive life cycle debt sensitivity. *Investment Management and Financial Innovations*, 6(3), 55-110.
- Hackbarth, D. (2008). Managerial traits and capital structure decisions. *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 43(4), 843-881.
- Heaton, J.B., 2002. Managerial optimism and corporate finance. *Financ. Manage.* 31, 33-45.
- Kamath, G. Bharathi (2008). Intellectual capital and corporate performance in indian pharmaceutical industry. *Journal of Intellectual Capital*, 9 (4): 684-704.
- Malmendier, U., & Tate, G. (2005). CEO overconfidence and corporate investment. *The journal of finance*, 60(6), 2661-2700.
- Mouritsen, Jan, Bukh, Per Nikolaj and Marr, Bernard (2004). Reporting on intellectual capital: Why, What and How? *Journal of Measuring Business Excellence*, 8(1): 46-54.
- Pulic, A. (2000a). MVA and VAIC Analysis of Randomly Selected Companies from FTSE 250, 1-41. available at: www.vaic-on.net (accessed 13 November 2010).

- Pulic, Ante (2005). Intellectual Capital for Communities-Nations, Regions, Cities and other Communities, First Edition, Boston, Elsevier Butterworth Heinemann.
- Pulic, Ante. (2000b). VAICTM– An accounting tool for IC management. International Journal of Technology Management, 20(5-8): 702-714.
- Pulic, Ante. (2004). Intellectual capital- does it create or destroy value? Measuring Business Excellence, 8 (1): 62-68.
- Riahi-Belkaoui, Ahmed (2003). Intellectual capital and firm performance of US multinational firms. Journal of Intellectual Capital, 4 (2): 215-226.
- Skala, D. (2008). Over confidence in psychology and finance-an interdisciplinary literature review. Bank i Kredyt, (4), 33-50.
- Trotman, K. T., Tan, H. C., & Ang, N. (2011). Fifty-year overview of judgment and decision-making research in accounting. Accounting & Finance, 51(1), 278-360.