



The effect of ownership structure on corporate organizational capital

Abdollah Zabihzadeh ^{1*}, Seyed Rohollah Taghavi ², Gholamreza Rajaeian ³

1. Department of Accounting, Faculty of Humanities and Social Sciences, North University, Amol, Iran. abdollah.zabihzadeh@gmail.com
2. Department of Accounting, Faculty of Humanities and Social Sciences, North University, Amol, Iran. R.Taghavi@shomal.ac.ir
3. Master of Science, Department of Accounting, Faculty of Humanities and Social Sciences, Shomal University, Amol, Iran. vahidoskou@gonbad.ac.ir

OPEN ACCESS

Article type: Research Article

*Correspondence:

Abdollah Zabihzadeh

abdollah.zabihzadeh@gmail.com

Received: August 30, 2025

Accepted: January 29, 2026

Published: Winter 2026

Citation: zabihzadeh, A., Taghavi, S. R. and Rajaeian, G. (2025). The effect of ownership structure on corporate organizational capital. *Strategic Management Accounting*, 2(4), 114-137.

Publisher's Note: MSDS stays neutral with regard to jurisdictional claims in published material and institutional affiliations.



Copyright: © 2026 by the authors. Submitted for possible open access publication under the terms and conditions of the Creative Commons Attribution (CC BY) license (<https://creativecommons.org/licenses/by/4.0/>).

Abstract

Ownership structure and human capital are two important factors in the performance and success of organizations that have a mutual influence on each other. Ownership structure refers to the distribution of stock ownership in a company and can affect managerial behaviors and decisions. Human capital also refers to the knowledge, skills, experiences, and abilities of an organization's employees and is the main source of innovation and competitive advantage. Therefore, based on this argument, the purpose of the present study is to investigate the effect of ownership structure on organizational capital using a sample of 167 companies during the period 2014 to 2023. The research hypotheses were tested based on a multivariate regression model, and the results obtained indicate that ownership structure has a significant effect on human capital.

Keywords: Artificial Intelligence, Obstacles, Strategic Management Accounting, Fuzzy Delphi, Best and Worst.

JEL Classification: C53, C45, C61.

DOI: <https://doi.org/10.22034/smajournal.2026.544083.1131>

INTRODUCTION

Every company must have capital in order to be able to achieve results and benefit from its operations, which are trade. The importance of commercial companies can be understood from their capital. Capital is one of the most important factors in trade and the greatest means of attracting profit ([Fazl Talab and Jamshidi, 2014](#)). Organizational capital has a new concept and a high position in management discussions. Organizational capital constitutes a wide range of capitals that directly or indirectly affect the performance of the organization ([Korki and Jaronpa, 2024](#)). [Umah et al. \(2025\)](#) Organizational capital is knowledge that is used to combine organizational skills and physical capital of production systems and deliver satisfactory products. In capital markets, the reputation of companies depends to a large extent on their organizational capital ([Darabi and Dowlatshahi, 2025](#)). Therefore, organizational capital has been proposed as the most important factor affecting the valuation of companies and their orientation in capital markets. Organizational capital is a combination of debt and equity with which companies finance their assets. The choice between debt and equity as a new source of financing is influenced by internal and external factors that affect the choice of organizational capital ([Sajadi-Rad and Darabi, 2025](#)). Organizational capital leads to executive communication, improved business processes, increased revenue, reduced costs, and improved quality. Organizational capital is considered as a competitive intelligence resource that ultimately shortens the production cycle and increases the organization's capacity ([Malek-Hosseini et al., 2025](#)). Organizational capital refers to the company's intangible assets that are created through organizational processes, collective knowledge, and employee experiences. This capital includes technical knowledge, internal processes, information systems, relationships with stakeholders, and organizational culture, which in the long run leads to creating a competitive advantage for the company. Unlike physical capital, organizational capital cannot be bought and sold directly, but it can have a significant impact on the company's financial performance and market value. Organizational capital is a part of intellectual capital that refers to the intangible assets of the organization, including structures, processes, knowledge bases, organizational culture, and information technology. Unlike organizational capital, this capital remains in the organization even with changes in employees and plays a key role in operational efficiency, innovation, and value creation. In modern accounting, identifying and measuring organizational capital has gained importance due to its impact on the market value of companies and financial reporting. Organizational capital has been described as one of the most valuable intangible assets that is vital for the growth of a company. Organizational capital is defined as the accumulated stock of knowledge and capabilities embodied in key talents of companies and is an important input in the production process. On the one hand, with greater resource efficiency, organizational capital leads to increased operational efficiency and superior performance ([Masoumian et al., 2025](#)).

METHODOLOGY

The present study is applied research in terms of its purpose and post-event semi-experimental research in terms of its data collection method in the field of accounting positive research, that is, it is based on the analysis of past information. In terms of the data analysis method, it is also correlational research, because the present study seeks to find the relationship between the research variables in a statistical population. The research data were collected from the Tehran Stock Exchange website and the new Rahavard software. Finally, considering the sample size, the 13th version of the Iviews software was used for data analysis. The statistical population studied in this study includes all companies listed on the Tehran Stock Exchange during the years 2014 to 2019. After applying the restrictions, 167 companies and 1670 observations (company-year) were selected as the research sample.

RESULTS

Since it was claimed that the effect of ownership structure on organizational capital in companies listed on the Tehran Stock Exchange is significant, the findings from the hypothesis test can be argued as follows: the strong and positive relationship between ownership structure and organizational capital indicates that the way ownership is distributed and combined in companies plays a decisive role in the development of intangible resources and the effective utilization of organizational capital, structural capital, and relational capital. In interpreting this result, special attention should be paid to several points. First, the ownership structure affects the organization's strategic decisions and can provide the necessary grounds for optimal allocation of resources to different areas of organizational capital. Companies that have appropriate centralized or distributed ownership are usually able to better identify the needs and capacities of organizational personnel and enhance their organizational capital by providing appropriate training, motivation, and organizational culture. Second, the ownership structure has a direct effect on the structural capital of the company. Structural capital includes organizational systems, processes, procedures, and technologies that enhance an organization's ability to utilize knowledge and experience. Effective ownership distribution can lead to improvements in these structures and improvements in internal processes, because owners seek to maintain and increase the value of the company and therefore tend to develop appropriate management and information structures. Third, relational capital, which includes the company's communication network with customers, suppliers, partners, and other stakeholders, is also affected by ownership structure. Balanced ownership can increase trust, cooperation, and participation within and outside the organization, which ultimately leads to the expansion and deepening of beneficial relationships. In summary, the analysis of the results of the research hypothesis states that paying attention to the ownership structure and its optimization can help the sustainable development of companies' intangible assets and ultimately enhance the competitive advantage and value of the organization. This issue should be considered as one of the strategic priorities of managers and shareholders in listed companies. Finally; It is suggested that corporate managers increase the sense of belonging and responsibility by creating ownership structures that involve shareholders (especially employees or minority shareholders) in strategic decisions, which helps to strengthen organizational and social capital. For managers, it is suggested that they steer the ownership structure towards greater concentration (such as increasing major shareholders) to increase organizational capital by allocating resources to knowledge-based processes and systems, which can improve the rate of return on assets by up to 15 percent, based on the results of the regression model. Shareholders, especially institutional investors, should focus on active monitoring of investment policies in intangible assets and take advantage of foreign ownership to align with global standards, which reduces agency risks. On the other hand, policymakers can create a favorable environment for knowledge-intensive companies by introducing incentive regulations (such as tax breaks for investment in institutional capital) and supporting ownership mergers, especially in emerging markets where shareholder protection is weak. These proposals, according to the findings, contribute to economic sustainability and organizational innovation.

Contribution of Authors

The authors jointly contribute to the preparation and publication of the article.

Ethical Approval

Informed written consent was obtained from individuals for the publication of their anonymous information in this study.

Sponsor

This study had no sponsor.

Conflict of Interest

The authors of this article declared no conflict of interest regarding the authorship or publication of this article.

Acknowledgements

The authors gratefully acknowledge the valuable cooperation of all accountants, auditors and financial managers who contributed to the completion of the questionnaire and the data collection process.



حسابداری مدیریت راهبردی

سال دوم، شماره چهار، زمستان ۱۴۰۴ - صفحه ۱۱۴-۱۳۷

Home page: [https:// smajournal.ir](https://smajournal.ir)



تأثیر ساختار مالکیت بر سرمایه سازمانی شرکتها

عبدالله ذبیح زاده*^۱، سید روح الله تقوی^۲، غلامرضا رجائیان^۳

۱. گروه حسابداری، دانشکده علوم انسانی و اجتماعی، دانشگاه شمال، آمل، ایران. abdollah.zabihzadeh@gmail.com

۲. گروه حسابداری، دانشکده علوم انسانی و اجتماعی، دانشگاه شمال، آمل، ایران. R.Taghavi@shomal.ac.ir

۳. کارشناس ارشد گروه حسابداری، دانشکده علوم انسانی و اجتماعی، دانشگاه شمال، آمل، ایران. Reza2142798276@Gmail.com

چکیده

در دنیای رقابتی امروز، سازمان‌ها به طور فزاینده‌ای به دارایی‌های نامشهود وابسته شده‌اند تا مزیت رقابتی پایدار ایجاد کنند. سرمایه سازمانی، به عنوان یکی از اجزای کلیدی سرمایه فکری، شامل فرآیندها، سیستم‌ها، پایگاه‌های دانش و زیرساخت‌های غیر فیزیکی است که حمایت از کارکنان و بهبود عملکرد سازمانی را فراهم می‌آورد. این مفهوم، بر اساس دیدگاه مبتنی بر منابع به عنوان منبعی ارزشمند، نادر، غیر قابل تقلید و غیر قابل جایگزین عمل می‌کند که می‌تواند به نوآوری و کارایی منجر شود. ساختار مالکیت و سرمایه سازمانی دو عامل مهم در عملکرد و موفقیت سازمان‌ها هستند که تأثیر متقابل بر یکدیگر دارند. ساختار مالکیت به نحوه توزیع مالکیت سهام یک شرکت اشاره دارد و می‌تواند بر رفتارها و تصمیمات مدیریتی تأثیر بگذارد. سرمایه سازمانی نیز به دانش، مهارت‌ها، تجربیات و توانایی‌های کارکنان یک سازمان اشاره دارد و منبع اصلی نوآوری و مزیت رقابتی است. لذا بر پایه این استدلال، هدف از پژوهش حاضر بررسی تأثیر ساختار مالکیت بر سرمایه سازمانی با استفاده از یک نمونه مشکل از ۱۶۷ شرکت طی دوره زمانی ۱۳۹۳ تا ۱۴۰۲ است. فرضیه‌های پژوهش بر اساس مدل رگرسیونی چندمتغیره مورد آزمون قرار گرفت و نتایج بدست آمده حاکی از آن است که ساختار مالکیت بر سرمایه سازمانی تأثیر معناداری دارد. یافته‌های پژوهش از لحاظ تئوریک بیان کننده آن است که اثر مثبت ساختار مالکیت می‌تواند هزینه نمایندگی را کاهش یا افزایش دهد، که این امر مستقیماً بر سرمایه گذاری دارایی‌های نامشهود مانند سرمایه سازمانی تأثیر گذار است.

واژگان کلیدی: ساختار مالکیت، سرمایه سازمانی، مالکیت سهام.

طبقه‌بندی موضوعی: C53, C45, C61 .

DOI: <https://doi.org/10.22034/smajournal.2026.544083.1131>



کپی‌رایت: © 2026 by the authors

Submitted for possible open access publication under the terms and conditions of the Creative Commons Attribution (CC BY) license (<https://creativecommons.org/licenses/by/4.0/>).

مقدمه

هر شرکت باید دارای سرمایه باشد تا بتواند از عملیات خود که تجارت است، نتیجه‌ای برده و منتفع شود. اهمیت شرکت‌های تجاری را از سرمایه آن‌ها می‌توان درک کرد. سرمایه از مهم‌ترین عوامل تجارت بوده و بزرگ‌ترین وسیله جلب منفعت است (Fazl Talab & Jamshidi, 2015). سرمایه سازمانی مفهومی نوین و جایگاه والا در مباحث مدیریتی دارد. سرمایه سازمانی طیف گسترده‌ای از سرمایه‌ها را تشکیل می‌دهد که مستقیم یا غیرمستقیم بر عملکرد سازمان تأثیر می‌گذارد (Kurki and Järvenpää, 2024). Umoh et al (2025) سرمایه سازمانی دانشی است که برای ترکیب مهارت‌های سازمانی و سرمایه فیزیکی سیستم‌های تولیدی و تحویل محصولات رضایتبخشی مورد استفاده قرار می‌گیرد. در بازارهای سرمایه اعتبار شرکت‌ها تا حدود زیادی به سرمایه سازمانی آن‌ها وابسته است (Darabi and Dolatshahi, 2025). بنابراین سرمایه سازمانی به عنوان مهم‌ترین عامل مؤثر بر ارزش‌گذاری شرکت‌ها و برای جهت‌گیری آن‌ها در بازارهای سرمایه مطرح شده است. سرمایه سازمانی ترکیبی از بدهی و حقوق صاحبان سهام است که شرکت‌ها با آن تأمین مالی دارایی‌های خود را انجام می‌دهند. انتخاب بین بدهی و حقوق صاحبان سهام به عنوان یک منبع تأمین مالی جدید تحت تأثیر عوامل داخلی و خارجی است که بر انتخاب سرمایه سازمانی تأثیر می‌گذارد (Sajjadirad and Darabi, 2025). سرمایه سازمانی موجب ارتباط اجرایی، بهبود روند تجاری، افزایش درآمد، کاهش هزینه و بهبود کیفیت می‌گردد. سرمایه سازمانی به عنوان یک منبع هوشمند رقابتی تلقی می‌گردد که در نهایت چرخه تولید را کوتاه کرده و ظرفیت سازمان را افزایش می‌دهد (Malekhosseini et al, 2025). سرمایه سازمانی به مجموعه دارایی‌های نامشهود شرکت اشاره دارد که از طریق فرآیندهای سازمانی، دانش جمعی و تجربیات کارکنان ایجاد می‌شود. این سرمایه شامل دانش فنی، فرآیندهای داخلی، سیستم‌های اطلاعاتی، روابط با ذینفعان و فرهنگ سازمانی است که در بلندمدت منجر به ایجاد مزیت رقابتی برای شرکت می‌شود. برخلاف سرمایه فیزیکی، سرمایه سازمانی قابلیت خرید و فروش مستقیم ندارد اما می‌تواند تأثیر قابل توجهی بر عملکرد مالی و ارزش بازار شرکت داشته باشد. سرمایه سازمانی بخشی از سرمایه فکری است که به دارایی‌های نامشهود سازمان شامل ساختارها، فرآیندها، پایگاه‌های دانش، فرهنگ سازمانی و فناوری اطلاعات اشاره دارد. این سرمایه برخلاف سرمایه سازمانی، حتی با تغییر کارکنان در سازمان باقی می‌ماند و نقش کلیدی در کارایی عملیاتی، نوآوری و خلق ارزش ایفا می‌کند. در حسابداری مدرن، شناسایی و اندازه‌گیری سرمایه سازمانی به دلیل تأثیر آن بر ارزش بازار شرکت‌ها و گزارشگری مالی اهمیت یافته است. سرمایه سازمانی به عنوان یکی از باارزش‌ترین دارایی‌های نامشهود توصیف شده است که برای رشد یک شرکت حیاتی است. سرمایه سازمانی به عنوان ذخیره انباشته دانش و قابلیت‌های تجسم یافته در استعدادهای کلیدی شرکت‌ها تعریف می‌شود و یک ورودی مهم در فرآیند تولید است. از یک طرف، با بهره‌وری بیشتر منابع، سرمایه سازمانی منجر به افزایش کارایی عملیاتی و عملکرد برتر می‌شود (Masoumian et al, 2025).

نحوه توزیع مالکیت (سهام شرکت‌ها) بین صاحبان واحد تجاری (سهامداران)، ساختار مالکیت نامیده می‌شود که از دو جنبه می‌تواند بررسی شود. یکی از دیدگاه تمرکز مالکیت و دیگری از دیدگاه ترکیب مالکیت. تمرکز مالکیت به توزیع مقدار سهام نگهداری شده تحت تملک تعداد معینی از افراد، نهادها یا خانواده‌ها گفته می‌شود که به دو دسته مالکیت متمرکز و مالکیت پراکنده تقسیم می‌شود. ترکیب مالکیت مربوط به حضور و وجود نهادها و یا گروه‌های معینی از قبیل

دولت، سهامداران نهادی، سهامداران انفرادی و شرکای خارجی در بین سهامداران است. در ترکیب سهامداران به نوع سهامداران اشاره می‌شود ([Sajjadi and Darabi, 2025](#)). مالکیت شرکت‌های پذیرفته شده در بورس عمدتاً در اختیار سهامداران عمده بوده و ساختار و ماهیت مالکیت سهامداران عمده بازتابی از مشکلات نمایندگی، اطلاعاتی و درجات متفاوت حفاظت از حقوق سرمایه گذاران است. بنابراین، ساختار مالکیت متغیری عینی در ارتباط با مشکلات نمایندگی و اطلاعاتی است که شرکت‌ها با آن مواجه می‌شوند. ساختار مالکیت به عنوان مهم‌ترین پارامتر مؤثر بر ارزش گذاری شرکت‌ها و برای جهت‌گیری آنان در بازارهای سرمایه می‌باشد ([khajeh has ani et al, 2025](#)).

با افزایش درجه ساختار مالکیتی، مشکلات نمایندگی ناشی از جدایی مالکیت و کنترل کاهش می‌یابد اما باعث افزایش تضاد منافع بین سهامداران عمده و اقلیت می‌شود. ساختار مالکیت شرکت‌ها می‌تواند در کشورها مختلف متفاوت باشد، در امریکا و ژاپن بخش اعظم سهام شرکت‌ها متعلق به موسسات مالی، دلالان سهام، سایر شرکت‌ها و شرکت‌های سرمایه‌گذاری می‌باشد. گرچه همه این سرمایه‌گذاران مالکان شرکت می‌باشند اما افق زمانی این سرمایه‌گذاران در خصوص نگهداری سهام به طور معناداری با یکدیگر متفاوت می‌باشد. بر مبنای یافته‌های محققین غربی سرمایه‌گذاران جزء (سهامداران) دلالان سهام و شرکت‌های سرمایه‌گذاری افق سرمایه‌گذاری کوتاه مدت دارند در حالی که مدیران شرکت‌ها، موسسات مالی و شرکت‌های هلدینگ از افق سرمایه‌گذاری بلندمدت برخوردار می‌باشند. در ایران ساختار مالکیت شرکت‌ها عمدتاً متشکل از شرکت‌های سرمایه‌گذاری، بنیادها و نهادها و سازمان‌های دولتی، سایر شرکت‌ها و سهامداران جزء می‌باشد. با توجه به درصد تشکیل ساختار مالکیت شرکت‌ها می‌توان به این نتیجه رسید که سهامداران (دارندگان سهام) در ایران از افق دید بلندمدت برخوردارند. بسیاری از نظریه‌پردازان اقتصادی عقیده دارند که هر یک از انواع مالکیت نیز می‌تواند بر عملکرد شرکت‌ها تأثیرگذار باشد. لذا، روش‌های کنترل عملکرد مدیران و عوامل مؤثر بر عملکرد آن‌ها و همچنین شیوه اندازه‌گیری تأثیر هر یک از انواع مالکیت بر عملکرد شرکت‌ها، از جمله مسائلی است که طرف توجه و علاقه سهامداران، مدیران و محققان است. سازوکارهای ساختار مالکیت دارای این امکان هستند که تأثیری مستقیم بر روی توانایی سرمایه‌گذاران برای وادار کردن مدیریت به استفاده کارا از منابع موجود در سازمان‌ها بگذارند، استقرار مناسب سازوکارهای راهبردی شرکتی، اقدامی اساسی برای استفاده بهینه از منابع، ارتقای پاسخگویی، شفافیت، رعایت انصاف و حقوق همه ذی‌نفعان شرکت است. هر یک از سازوکارهای درون سازمانی و برون سازمانی، بر فرایندها و فعالیت‌های شرکت‌ها نظارت دارند و موجب ارتقای پاسخگویی و دستیابی به سایر هدف‌های راهبردی شرکتی می‌شوند. یکی از این سازوکارها، تمرکز و ساختار مالکیت است ([Arduini et al, 2024](#)).

رابطه بین ساختار مالکیت و سرمایه‌سازمانی شرکت‌ها موضوعی مهم و گسترده و مستمر در که در شرکت‌ها مطرح می‌باشد. با افزایش اندازه شرکت‌ها ساختار مالکیت پراکنده‌تر می‌گردد و حضور مدیران در عرصه مالکیت افزایش می‌یابد. تأثیر ساختار مالکیت و چگونگی ترکیب و میزان نفوذ آن‌ها بر اهداف و تصمیمات شرکت، باعث شده مدیران به دنبال حداکثر کردن منافع خود و سرمایه‌گذاران به دنبال حداکثرسازی سرمایه و سود شرکت باشند. نظر به آنچه گفته شد می‌توان گفت تعامل دو متغیر نوع ساختار مالکیت بر سرمایه‌سازمانی با همدیگر جوی را به وجود خواهد آورد که از طریق تأثیرگذاری بر نگرش اعضا و مدیران هم عملکرد آن‌ها را تحت تأثیر قرار خواهد داد و هم بر کیفیت شرکت‌ها و اثربخشی شرکت‌ها مؤثر خواهد بود. بنابراین بررسی رابطه این دو متغیر و شناخت حاصل از آن علاوه بر اینکه می‌تواند به اصلاح و

بهبود راهبردها و برنامه‌ریزی‌های شرکت‌ها و مدیریت شرکت یاری رساند به طور کلی می‌تواند به سلامت شرکت و ارتقای سطح موفقیت شرکت در بین سایر رقبا نیز یاری رساند و این سوال مطرح می‌شود که ساختار مالکیت چه تاثیری بر سرمایه سازمانی دارد؟ و در این پژوهش تلاش می‌شود که تأثیر ساختار مالکیت بر سرمایه سازمانی در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران مورد بررسی قرار گیرد.

مبانی نظری و پیشینه پژوهش

➤ ساختار سرمایه

ساختار سرمایه به عنوان یکی از تصمیم‌گیری‌های کلیدی مالی در سازمان‌ها، به ترکیب نسبی بدهی و حقوق صاحبان سهام در تأمین مالی شرکت‌ها اشاره دارد و تأثیر مستقیمی بر ارزش شرکت، ریسک مالی و عملکرد کلی آن می‌گذارد. این مفهوم از دهه ۱۹۵۰ میلادی با ظهور نظریه‌های کلاسیک مالی، مورد توجه پژوهشگران قرار گرفته و به عنوان ابزاری برای بهینه‌سازی هزینه‌های سرمایه و حداکثرسازی ثروت سهامداران عمل می‌کند. بر اساس بررسی‌های تجربی، ساختار سرمایه نه تنها تحت تأثیر عوامل داخلی مانند اندازه شرکت، سودآوری و رشد است، بلکه عوامل خارجی مانند نرخ بهره، تورم و شرایط بازار نیز در آن نقش دارند (Hagh parast et al, 2025). در اقتصادهای نوظهور، جایی که دسترسی به بازارهای سرمایه ناقص است، انتخاب ساختار سرمایه می‌تواند به عنوان اهرمی برای مدیریت ریسک و افزایش کارایی عمل کند. این مبانی نظری، پایه‌ای برای مدل‌سازی‌های تجربی فراهم می‌آورد و به مدیران کمک می‌کند تا استراتژی‌های تأمین مالی مناسبی اتخاذ نمایند. بر اساس دیدگاه Lambert and Sponem (2012) پایه‌ای برای درک ساختار سرمایه را فراهم می‌کند و بر اساس این نظریه، در شرایط بازار کامل (بدون مالیات، هزینه ورشکستگی و عدم تقارن اطلاعاتی)، ساختار سرمایه بر ارزش شرکت تأثیری ندارد و شرکت‌ها می‌توانند بدون تغییر در ارزش، نسبت بدهی به حقوق صاحبان سهام را تغییر دهند. این پیشنهاد، که به عنوان "پیشنهاد اول میلر" شناخته می‌شود، بر اصل بی‌تفاوتی سرمایه‌گذاران نسبت به ترکیب منابع تأمین مالی تأکید دارد، زیرا سرمایه‌گذاران می‌توانند با استفاده از اهرم شخصی، ساختار دلخواه خود را ایجاد کنند. با وجود انتقادات به فرضیات ایده‌آل آن، این نظریه چارچوبی تحلیلی برای بررسی اثرات عدم تقارن‌های واقعی بازار فراهم می‌آورد و نشان می‌دهد که در غیاب ناهنجاری‌ها، سیاست‌های تقسیم سود و ساختار سرمایه جایگزین یکدیگر هستند (Sajjadirad and Darabi, 2025).

نظریه تعادل تجاری، که توسعه‌ای بر نظریه میلر است، بر تعادل بین مزایای مالیاتی بدهی و هزینه‌های مرتبط با آن تمرکز دارد. بر اساس این دیدگاه، استفاده از بدهی به دلیل سپر مالیاتی ارزش شرکت را افزایش می‌دهد، اما افزایش بیش از حد بدهی می‌تواند به هزینه‌های ورشکستگی، هزینه‌های نمایندگی و از دست رفتن فرصت‌های سرمایه‌گذاری منجر شود. پژوهش‌ها نشان می‌دهند که شرکت‌ها به سمت یک نسبت بهینه بدهی حرکت می‌کنند، جایی که حاشیه اضافی مزایای بدهی با هزینه‌های اضافی برابر می‌شود. این نظریه، به ویژه در بازارهای توسعه‌یافته، با شواهد تجربی همخوانی دارد و توضیح می‌دهد چرا شرکت‌های سودآور تمایل به بدهی بیشتر دارند، در حالی که شرکت‌های پرریسک از آن اجتناب می‌کنند. همچنین بر اساس نظریه ترتیب ترجیحی، معرفی شده توسط استوارت مایرز در سال ۱۹۸۴، بر عدم تقارن اطلاعاتی و هزینه‌های انتشار اطلاعات تأکید دارد. طبق این نظریه، مدیران ترجیح می‌دهند تأمین مالی را بر اساس ترتیب زیر انجام

دهند: ابتدا سود انباشته (داخلی)، سپس بدهی (خارجی با اطلاعات کمتر) و در نهایت انتشار سهام (با هزینه‌های بالا به دلیل سیگنالینگ منفی). این رویکرد، که ریشه در هزینه‌های نمایندگی و حفظ کنترل مدیریتی دارد، توضیح می‌دهد چرا شرکت‌های با جریان نقدی بالا کمتر به بدهی وابسته هستند و ساختار سرمایه آن‌ها بیشتر تصادفی به نظر می‌رسد. بررسی‌های تجربی این نظریه را در شرکت‌های کوچک و متوسط تأیید می‌کنند، جایی که عدم دسترسی به بازارهای سرمایه، اولویت را به منابع داخلی می‌دهد. در نهایت، نظریه نمایندگی، که توسط جونسن و مک‌لینگ در ۱۹۷۶ تبیین شد، بر کاهش تعارض منافع میان مدیران و سهامداران از طریق ساختار سرمایه تمرکز دارد. بدهی می‌تواند به عنوان ابزاری انضباطی عمل کند و مدیران را وادار به کارایی بیشتر نماید، اما ممکن است تعارض میان سهامداران و طلبکاران را افزایش دهد. این نظریه، همراه با رویکردهای ترکیبی، چارچوبی جامع برای تحلیل ساختار سرمایه فراهم می‌آورد و نشان می‌دهد که انتخاب بهینه وابسته به زمینه سازمانی است. در تحقیقات آتی، بررسی تعامل این نظریه‌ها با عوامل فرهنگی و نهادی، به ویژه در اقتصادهای در حال گذار، می‌تواند به غنای ادبیات بیفزاید.

سرمایه سازمانی، به عنوان یکی از اجزای اصلی سرمایه فکری، به مجموعه‌ای از دارایی‌های نامشهود سازمانی اشاره دارد که شامل فرآیندها، سیستم‌ها، روتین‌های سازمانی، پایگاه‌های داده، حقوق مالکیت معنوی و فرهنگ سازمانی است و حمایت از دانش انسانی و روابط خارجی را فراهم می‌آورد. این مفهوم، که اغلب با عنوان "سرمایه ساختاری" همخوانی دارد، دانش نهفته در سازمان را کدگذاری و حفظ می‌کند تا فراتر از افراد، به عنوان منبع پایدار مزیت رقابتی عمل کند. در اقتصاد دانش محور، سرمایه سازمانی نقش کلیدی در ایجاد ارزش، نوآوری و انطباق پذیری ایفا می‌کند، جایی که محدودیت‌های حسابداری سنتی در ثبت دارایی‌های نامشهود، ضرورت تمرکز بر آن را برجسته می‌سازد. بر اساس بررسی‌های نظری، سرمایه سازمانی نه تنها به عنوان "ستون اصلی سرمایه سازمانی عمل می‌کند، بلکه تعامل آن با سرمایه انسانی و سرمایه رابطه‌ای را برای تولید ارزش هم‌افزایی تضمین می‌نماید. توسعه تاریخی سرمایه سازمانی ریشه در نظریه سرمایه انسانی دهه ۱۹۹۰ دارد، که بر مهارت‌ها و دانش افراد تأکید می‌کرد، اما با ظهور اقتصاد دانش محور، به سمت چارچوب‌های چندبعدی سرمایه سازمانی گسترش یافت. نظریه دیدگاه مبتنی بر منابع سرمایه سازمانی را به عنوان منبعی ارزشمند، نادر، غیرقابل تقلید و غیرقابل جایگزین معرفی می‌کند که مزیت رقابتی پایدار ایجاد می‌نماید. دیدگاه مبتنی بر دانش این مفهوم را پویاتر می‌سازد و سازمان‌ها را به عنوان نهادهای ادغام‌کننده دانش توصیف می‌کند، جایی که سرمایه سازمانی دانش ضمنی را به دانش صریح تبدیل و توزیع می‌کند. همچنین، نظریه‌های سیستم‌ها و پیچیدگی بر تعاملات غیرخطی و بازخوردهای میان اجزای سرمایه سازمانی تأکید دارند، که سرمایه سازمانی را به عنوان زیرساختی برای یادگیری سازمانی و نوآوری قرار می‌دهد.

در مدل‌های کلیدی سرمایه سازمانی، سرمایه سازمانی به عنوان مؤلفه‌ای مستقل اما هم‌افزا تعریف می‌شود. مدل ارزش افزوده ضریب فکری، کارایی سرمایه سازمانی را از طریق نسبت سرمایه سازمانی به ارزش افزوده محاسبه می‌کند و آن را با کارایی سرمایه انسانی و سرمایه به کار گرفته ترکیب می‌نماید. مدل‌های توسعه یافته مانند MVAIC سرمایه رابطه‌ای را نیز ادغام کرده و سرمایه سازمانی را به عنوان حمایت‌کننده روابط خارجی برجسته می‌سازد. مدل‌های روایی مانند ناور اسکاندیا و مانیور دارایی‌های نامشهود شاخص‌های کیفی مانند فرآیندها و فرهنگ را برای ارزیابی سرمایه سازمانی به کار می‌گیرند، که امکان کاربرد در صنایع دانش محور را فراهم می‌آورد. سرمایه سازمانی تأثیر مستقیمی بر عملکرد سازمانی دارد، زیرا با کاهش هزینه‌های دانشی، افزایش نوآوری و بهبود کارایی عملیاتی، به حداکثرسازی ثروت سهامداران کمک می‌کند. مطالعات تجربی نشان می‌دهند که بورس اوراق بهادار با شاخص‌های مالی مانند بازگشت دارایی و سودآوری همبستگی مثبت دارد، به ویژه در اقتصادهای نوظهور جایی که سرمایه سازمانی محدودیت‌های سرمایه فیزیکی را جبران می‌کند. در چارچوب نظریه ذی‌نفعان، سرمایه سازمانی روابط خارجی را تقویت کرده و ارزش را از طریق شبکه‌های مشارکتی

ایجاد می‌نماید، در حالی که نظریه نهادی بر تأثیر فشارهای خارجی بر توسعه آن تأکید دارد. این تعاملات، سرمایه سازمانی را به ابزاری استراتژیک برای مدیریت دانش و انعطاف‌پذیری در برابر بحران‌ها تبدیل می‌کند.

➤ ساختار سرمایه و سرمایه سازمانی

ساختار مالکیت به معنای ترکیب و توزیع حقوق مالکانه در یک سازمان است که نشان‌دهنده کسانی است که حق کنترل و تصمیم‌گیری در شرکت را در اختیار دارند. این ساختار می‌تواند شامل مالکیت فردی، خانوادگی، نهادی، دولتی و یا ترکیبی از این‌ها باشد که هر کدام ویژگی‌ها و پیامدهای خاص خود را بر نحوه اداره و عملکرد شرکت دارد (Khalilpour et al., 2025). اهمیت ساختار مالکیت در این است که کنترل بر منابع و تصمیم‌گیری‌های استراتژیک سازمان را شکل می‌دهد و می‌تواند تأثیرات قابل توجهی بر رفتار مدیران، سیاست‌های مالی و در نهایت عملکرد کلی شرکت داشته باشد. یکی از اصلی‌ترین موضوعاتی که ساختار مالکیت بر آن اثر می‌گذارد، مشکلات نمایندگی است؛ این مشکلات ناشی از تضاد منافع میان مالکان (سهامداران) و مدیران می‌باشد که می‌تواند به ناکارآمدی و کاهش ارزش شرکت منجر شود (Xu et al., 2025). ساختار مالکیت مناسب می‌تواند با نظارت موثر بر عملکرد مدیران، این مشکلات را کاهش داده و به بهبود عملکرد کمک کند. از سوی دیگر، ساختار مالکیت بر میزان ریسک‌پذیری شرکت، دسترسی به منابع مالی و میزان شفافیت در گزارشگری مالی نیز مؤثر است. به عنوان مثال، سهامداران نهادی معمولاً با نظارت دقیق‌تر خود موجب بهبود کارایی و کاهش ریسک می‌شوند، در حالی که مالکیت متمرکز ممکن است تصمیم‌گیری‌های استراتژیک را تحت تأثیر قرار دهد. همچنین، ساختار مالکیت می‌تواند سیاست تقسیم سود را شکل دهد که این امر نقش مهمی در جذب سرمایه و تأمین مالی شرکت دارد (Zhang et al., 2025). سرمایه سازمانی مفهومی است که به مجموعه منابع نامشهود یک سازمان اشاره دارد که ارزش آفرین و مزیت‌بخش است و از سه بخش اصلی تشکیل شده است: سرمایه سازمانی، سرمایه ساختاری و سرمایه رابطه‌ای (Sriram et al., 2022). سرمایه سازمانی به دانش، مهارت، تخصص و خلاقیت کارکنان اشاره دارد که پایه اصلی توانمندی‌های سازمان است و عامل اصلی نوآوری و یادگیری سازمانی محسوب می‌شود. سرمایه ساختاری، شامل نظام‌ها، فرآیندها، فناوری‌ها، فرهنگ سازمانی و قواعد داخلی است که به تسهیل عملکرد و حفظ دانش سازمانی کمک می‌کند. سرمایه رابطه‌ای نیز مجموعه‌ای از ارتباطات سازمان با ذی‌نفعان بیرونی مانند مشتریان، تأمین‌کنندگان، شرکا و جامعه است که موجب تسهیل تبادل دانش و توسعه بازار می‌شود. سرمایه سازمانی یکی از عوامل کلیدی در خلق مزیت رقابتی پایدار محسوب می‌شود؛ چرا که منابع نامشهود به دلیل خاص بودن، پیچیدگی و قابلیت انتقال محدود، به سختی توسط رقبای تقلید می‌شوند (Sivanandan, 2025). علاوه بر این، سرمایه سازمانی نقش مهمی در فرآیند نوآوری دارد. سرمایه سازمانی با ارائه ایده‌ها و تخصص، نقطه شروع نوآوری است و سرمایه ساختاری با فراهم آوردن زیرساخت‌های لازم، زمینه تبدیل این ایده‌ها به محصول یا خدمت جدید را مهیا می‌کند. همچنین سرمایه رابطه‌ای با توسعه ارتباطات و شبکه‌های همکاری، تسریع فرآیند نوآوری را امکان‌پذیر می‌سازد (Jafari et al., 2024). همچنین، سرمایه سازمانی بر عملکرد مالی شرکت‌ها اثرگذار است. سازمان‌هایی که سرمایه سازمانی توانمند، ساختارهای کارآمد و شبکه‌های ارتباطی قوی دارند، به طور معمول بازده دارایی و سودآوری بالاتری نسبت به سایرین دارند (Hasanzadeh and Abdoulahi, 2024). این امر ناشی از افزایش بهره‌وری، بهبود تصمیم‌گیری، کاهش خطاها و افزایش رضایت مشتریان است که همه این موارد در نهایت به رشد درآمد و بهبود عملکرد مالی منجر می‌شود. علاوه بر این، سرمایه سازمانی نقش محوری در مدیریت دانش دارد؛

مدیریت دانش شامل ایجاد، ذخیره، انتقال و بهره‌برداری از دانش در سازمان است که برای حفظ توان رقابتی حیاتی است. بدون وجود سرمایه سازمانی خبره و زیرساخت‌های ساختاری، فرآیند مدیریت دانش به خوبی اجرا نخواهد شد (Akhtarshenas et al, 2020). ارتباط میان ساختار مالکیت و سرمایه سازمانی نیز قابل توجه است؛ ساختار مالکیتی که زمینه را برای سرمایه‌گذاری در منابع سازمانی و فناوری فراهم کند، موجب تقویت سرمایه سازمانی می‌شود. به عنوان مثال، وجود سهامداران نهادی که به توسعه بلندمدت علاقه‌مند هستند، می‌تواند منجر به افزایش سرمایه سازمانی و ساختاری گردد، در حالی که ساختار مالکیت متمرکز ممکن است در مواردی رشد سرمایه رابطه‌ای را محدود سازد (Jadhav and Sarangi, 2024). به طور کلی، هماهنگی و تناسب میان ساختار مالکیت و سرمایه سازمانی از عوامل موثر در موفقیت و پایداری سازمان‌ها محسوب می‌شود.

ساختار مالکیت یکی از مهم‌ترین عوامل تعیین‌کننده در نحوه مدیریت، تصمیم‌گیری و عملکرد سازمان‌ها به شمار می‌رود که با توجه به ترکیب و توزیع سهامداران و میزان کنترل آن‌ها بر شرکت شکل می‌گیرد. این ساختار که می‌تواند به صورت مالکیت متمرکز یا پراکنده باشد، نقش بسیار مؤثری در توسعه و بهره‌برداری از سرمایه سازمانی دارد. سرمایه سازمانی نیز شامل منابع نامشهودی است که سازمان را از لحاظ دانش، مهارت‌ها، فرآیندها و روابط متمایز می‌سازد و توانمندی‌های سازمان را برای خلق مزیت رقابتی پایدار افزایش می‌دهد (Niguidula et al, 2025). یکی از ابعاد مهم در ارتباط ساختار مالکیت و سرمایه سازمانی، میزان تمرکز یا پراکندگی مالکیت است. در ساختار مالکیت متمرکز، که اغلب در اختیار خانواده‌ها، دولت یا عده محدودی سهامدار است، کنترل بیشتری بر تصمیم‌گیری‌ها وجود دارد و این ممکن است باعث تسهیل تصمیم‌گیری‌های سریع و یکپارچه شود، اما در عین حال، محدودیت‌هایی برای توسعه سرمایه سازمانی و سرمایه رابطه‌ای ایجاد می‌کند. دلیل این امر به حفظ وضعیت موجود و کاهش تمایل به نوآوری باز می‌گردد که ممکن است منجر به کاهش تنوع دیدگاه‌ها، انعطاف‌پذیری کمتر و کاهش فرصت‌های همکاری با ذی‌نفعان بیرونی گردد. چنین ساختاری غالباً باعث کاهش پویایی شبکه‌های ارتباطی و کاهش انگیزه برای سرمایه‌گذاری در آموزش و توسعه مهارت‌های کارکنان می‌شود (Ballou et al, 2012). برعکس، در ساختار مالکیت پراکنده که سهامداران متنوعی از جمله نهادی، فردی و سرمایه‌گذاران خرد در آن حضور دارند، فرآیندهای نظارتی پیچیده‌تر ولی شفاف‌تر است و به دلیل وجود رقابت در کنترل شرکت، فشار بیشتری بر مدیران برای بهبود عملکرد و نوآوری وارد می‌شود. این وضعیت، زمینه‌ساز تقویت سرمایه سازمانی و ساختاری می‌گردد. سرمایه سازمانی در این حالت با بهره‌گیری از آموزش، تخصص و خلاقیت کارکنان رشد می‌یابد و سرمایه ساختاری با بهبود فرآیندها، فناوری و سیستم‌های مدیریتی ارتقاء می‌یابد. همچنین سرمایه رابطه‌ای در این شرایط با گسترش شبکه‌های ارتباطی سازمان با مشتریان، تأمین‌کنندگان و شرکای تجاری توسعه می‌یابد و به این ترتیب، توان رقابتی و ظرفیت نوآوری شرکت افزایش می‌یابد (Zhang, 2025). نقش ساختار مالکیت در تخصیص منابع مالی به سرمایه‌گذاری‌های نامشهود نیز بسیار برجسته است. شرکت‌هایی که دارای ساختار مالکیت شفاف و متوازن هستند، به دلیل وجود سهامداران نهادی و پراکنده، معمولاً تمایل بیشتری به سرمایه‌گذاری در آموزش نیروی سازمانی، توسعه فناوری‌های نوین و بهبود فرآیندهای سازمانی دارند. این سرمایه‌گذاری‌ها باعث افزایش سرمایه سازمانی می‌شوند و در نتیجه، بهبود عملکرد مالی و عملیاتی شرکت را به همراه دارند. از سوی دیگر، ساختار مالکیت متمرکز که غالباً محافظه‌کارانه عمل می‌کند، ممکن است از چنین سرمایه‌گذاری‌هایی پرهیز کند و ترجیح دهد منابع مالی را صرف امور جاری یا پرداخت سود سهام نماید که این مسئله می‌تواند رشد بلندمدت سازمان را محدود سازد (Khajeh has ani et al, 2025). علاوه بر

آن، مدیریت دانش به عنوان یکی از بخش‌های مهم سرمایه ساختاری نیز تحت تأثیر نوع ساختار مالکیت قرار دارد. در ساختار مالکیت پراکنده، فرآیندهای ایجاد، ذخیره و انتقال دانش سازمانی به دلیل وجود نهادهای نظارتی فعال و انگیزه بالاتر برای حفظ مزیت رقابتی، به شکل مؤثرتری اجرا می‌شود. اما در ساختار متمرکز، ممکن است این فرآیندها به دلیل تمرکز قدرت و کاهش مشارکت کارکنان و سهامداران محدود گردد. این امر نشان‌دهنده رابطه مستقیم میان ساختار مالکیت و توسعه سرمایه ساختاری و سازمانی است (Gulko et al., 2024). از دیدگاه تئوری نمایندگی، ساختار مالکیت پراکنده به عنوان عاملی برای کاهش مشکلات نمایندگی عمل می‌کند زیرا سهامداران متعدد نظارت گسترده‌تری بر مدیران دارند و با اعمال فشار برای افزایش بهره‌وری، رشد سرمایه سازمانی و ساختاری را تسریع می‌کنند. در مقابل، ساختار مالکیت متمرکز ممکن است به دلایل مختلف از جمله تسلط کنترل‌کنندگان بر تصمیمات، مشکلات نمایندگی را کاهش ندهد و حتی موجب تضاد منافع و کاهش سرمایه‌گذاری در دارایی‌های نامشهود گردد (Egan, 2018). به طور کلی، روابط میان ساختار مالکیت و سرمایه سازمانی چندوجهی و پیچیده است و بسته به شرایط محیطی، صنعت و اهداف سازمان می‌تواند نتایج متفاوتی به دنبال داشته باشد. هماهنگی و تطابق مناسب میان این دو عامل، موجب تقویت توانمندی‌های سازمان، افزایش نوآوری، بهبود عملکرد مالی و ارتقاء مدیریت دانش می‌شود که در نهایت منجر به پایداری و مزیت رقابتی سازمان‌ها خواهد شد (Fazl Talab & Jamshidi, 2025).

➤ پیشینه تجربی پژوهش

Helmi A. Boshnak (2025) در پژوهشی تحت عنوان تاثیر حاکمیت شرکتی و ساختار مالکیت بر تصمیمات ساختار سرمایه شرکت‌های بورسی عربستان سعودی به بررسی تأثیر مکانیسم‌های حاکمیت شرکتی و ساختار مالکیت بر تصمیم‌گیری‌های ساختار سرمایه شرکت‌های بورسی عربستان سعودی پرداختند. نتایج نشان می‌دهد که اندازه هیئت‌مدیره، استقلال هیئت‌مدیره، دوگانگی مدیرعامل، تمرکز مالکیت و مالکیت مدیریتی تأثیر منفی بر ساختار سرمایه دارند. Kieschnick & Moussawi (2018) در پژوهشی با عنوان سن شرکت، حاکمیت شرکتی، انتخاب‌های ساختار سرمایه به بررسی تأثیر مستقیم عمر شرکت و مدیریت شرکت بر روی تصمیم‌گیری برای استفاده از بدهی و میزان بدهی که باید استفاده کرد پرداختند. تجزیه و تحلیل آن‌ها نشان داد که عمر شرکت رابطه مثبت با بدهی شرکت دارد، و رابطه منفی با مقدار بدهی که یک شرکت استفاده می‌کند دارد. آن‌ها پی بردند که تاثیرات عمر شرکت، بر میزان بدهی که یک شرکت استفاده می‌کند، عمدتاً به دلیل تعامل بین عمر شرکت و ویژگی‌های حاکمیت آن است. بنابراین به شواهدی رسیدند که حاکی از آن است که مدیران در صورتی که از ضوابط محافظت شوند به اولویت ریسک‌های خود اجازه می‌دهند بر تصمیمات ساختار سرمایه شرکت آن‌ها تسلط یابند. Mohaghegh et al (2024) به بررسی پژوهشی با عنوان "درک پویایی از ساختار سرمایه حاکمیت شرکتی و مسئولیت اجتماعی در شرکت‌های با اهرم بالا و پایین" پرداختند. نتایج نشان داد که متغیرهای هزینه سرمایه، پاداش مدیرعامل و دوگانگی وظایف مدیرعامل با اهرم مالی ارتباط مثبت و معنادار داشته اما متغیرهای نقدینگی استقلال هیئت‌مدیره و اندازه هیئت‌مدیره ارتباط منفی و معنادار با اهرم مالی دارند. Badiei et al (2023) در تحقیق خود "اثر ساختار مالکیت بر عملکرد مالی شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار، شکل‌گیری

نظام جدید حاکمیت شرکتی پس از سقوط انرون و ورلد کام در سال‌های ابتدایی قرن بیست و یکم در سطح جهانی و سرعت گرفتن روند واگذاری دارایی‌های دولت همگام با توسعه بازار سرمایه و تقویت سرمایه‌گذاری نهادی در سطح کشور، مسئله مالکیت و تاثیر آن بر عملکرد شرکت‌ها را به موضوعی مناقشه برانگیز در حوزه ادبیات مالی بدل ساخته است. هدف پژوهش حاضر، بررسی رابطه میان ساختار مالکیت با عملکرد مالی شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران می‌باشد. بر این اساس، پژوهش به بررسی اثر مالکیت نهادی و دولتی بر عملکرد مالی ۱۴۶ شرکت پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران طی دوره ۱۳۹۲ تا ۱۴۰۰ و با استفاده از روش پانل پویا پرداخته است. نتایج پژوهش حاکی از اثر مثبت مالکیت نهادی بر عملکرد شرکت‌های نمونه می‌باشند. همچنین سنجش‌های عملکردی مبتنی بر اطلاعات حسابداری، رابطه معنادار و منفی مالکیت دولتی بر عملکرد شرکت را نشان می‌دهند. سایر یافته‌های پژوهش بیانگر اثر مثبت اهرم مالی و نگاه مثبت سهامداران نسبت به سهام شرکت‌های بزرگ و رشدی در ارزیابی عملکرد مالی شرکت می‌باشند. [Ahmadi et al \(2023\)](#) در تحقیق خود "تحلیل نقش عوامل رفتاری و حاکمیت شرکتی" نتایج مربوط به نقش حاکمیت شرکتی سرمایه شرکت‌ها در ساختار سرمایه شرکت‌ها نشان می‌دهد که شاخصه‌های حاکمیت شرکتی همچون؛ دوگانگی وظایف مدیرعامل، تنوع هیئت‌مدیره، استقلال هیئت‌مدیره، جنسیت مدیرعامل، مالکیت هیئت‌مدیره و مالکیت مدیرعامل و هیئت‌مدیره اثری منفی بر ساختار سرمایه شرکت دارند. در طرف دیگر، نتایج مربوط به نقش عوامل رفتاری در ساختار سرمایه شرکت‌ها نشان می‌دهد که شاخصه‌های رفتاری همچون؛ بیش اطمینانی، خوش بینی، خودشیفتگی و کوتاه‌بینی اثری مثبت بر ساختار سرمایه شرکت دارند.

➤ فرضیه پژوهش

فرضیه پژوهش: ساختار مالکیت بر سرمایه سازمانی تاثیر معناداری دارد.

روش پژوهش

تحقیق حاضر از نظر هدف، پژوهشی کاربردی و از نظر شیوه گردآوری داده‌ها از نوع تحقیقات نیمه تجربی پس‌رویدادی در حوزه تحقیقات اثباتی حسابداری است، یعنی بر مبنای تجزیه و تحلیل اطلاعات گذشته انجام گرفته است. از نظر روش تحلیل داده‌ها نیز تحقیق همبستگی است، زیرا پژوهش حاضر در پی یافتن رابطه بین متغیرهای پژوهش در یک جامعه آماری است. داده‌های پژوهش از پایگاه اینترنتی بورس اوراق بهادار تهران و نرم‌افزار ره‌آورد نوین گردآوری گردید. در نهایت، با توجه به حجم نمونه‌ها، از نرم‌افزار ایویوز نسخه سیزدهم^۱ برای تجزیه و تحلیل داده‌ها استفاده شد. جامعه آماری مورد مطالعه در این پژوهش شامل کلیه شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران طی سال‌های ۱۳۹۳ تا ۱۴۰۲ است. نمونه انتخابی پژوهش در جدول ۱. خلاصه شده است. پس از اعمال محدودیت‌های اعمال شده تعداد ۱۶۷ شرکت و ۱۶۷۰ مشاهده (سال-شرکت) به عنوان نمونه تحقیق انتخاب شدند

¹ Eviews Software Ver 13

جدول ۱. فرآیند انتخاب نمونه و پراکندگی شرکت‌ها بر اساس صنعت

Table 1. Sample selection and company activities by industry

بخش (الف) فرآیند انتخاب نمونه		
ردیف	محدودیت اعمال شده	مشاهده شرکت
۱	تعداد کل شرکت‌ها تا پایان سال ۱۴۰۲	۵۶۳ (۵۶۳۰)
۲	شرکت‌هایی که تغییر سال مالی یا فعالیت داشته‌اند.	(۸۴)
۳	شرکت‌هایی که طی دوره پژوهش دارای فعالیت نبوده یا از بورس خارج شده‌اند.	(۱۰۶)
۴	شرکت‌های عضو گروه مالی، واسطه‌گری، بانک و بیمه	(۸۹)
۵	شرکت‌هایی که پایان سال مالی آن‌ها منتهی به ۲۹ اسفندماه نیست.	(۱۱۷)
	نمونه نهایی	۱۶۷ (۱۶۷۰)
بخش (ب) پراکندگی شرکت‌ها بر اساس نوع صنعت		
۱	خودرو و ساخت قطعات	۲۷ (۱۶٪)
۲	فلزات اساسی و محصولات فلزی	۲۰ (۱۲٪)
۳	مواد و محصولات دارویی	۲۰ (۱۲٪)
۴	پتروشیمی، فرآورده‌های نفتی، شیمیایی، لاستیک و پلاستیک	۱۸ (۱۱٪)
۵	محصولات کانی، غیرفلزی و سایر معادن	۱۷ (۱۰٪)
۶	مواد غذایی (شامل قند و شکر)	۱۵ (۹٪)
۷	سیمان، آهک و گچ	۱۵ (۹٪)
۸	ماشین‌آلات، تجهیزات و دستگاه‌های برقی	۱۴ (۸٪)
۹	کاشی و سرامیک	۶ (۴٪)
۱۰	محصولات کاغذی	۴ (۳٪)
۱۱	حمل و نقل، انبارداری و ارتباطات	۳ (۲٪)
۱۲	رایانه	۲ (۱٪)
۱۳	زراعت و خدمات وابسته	۲ (۱٪)
۱۴	سایر	۴ (۲٪)
	جمع	۱۶۷ (۱۰۰٪)

❖ متغیرهای پژوهش و نحوه اندازه‌گیری آن‌ها

✓ متغیر مستقل

در این مطالعه برای سنجش ساختار مالکیت از شاخص تمرکز با استفاده از شاخص هرfindال- هیرشمن استفاده می‌کنیم. این شاخص به صورت زیر محاسبه می‌شود (Fazl Talab & Jamshidi, 2025):

$$CS = \sum_{i=1}^n (SHARE_{i,j})^2$$

در این رابطه $SHARE_{i,j}$ درصد سهام تحت تملک سهامدار i در شرکت j است. در این پژوهش درصد مالکیت بزرگتر و مساوی ۵ درصد در محاسبه شاخص هرfindال- هیرشمن در نظر گرفته شده است. هرچقدر این شاخص بیشتر باشد، بیانگر تمرکز بیشتر و حضور تعداد اندکی سهامدار عمده در ساختار مالکیت شرکت است و اگر این شاخص کمتر از ۵ درصد باشد جز شرکت‌ها با تمرکز پایین در نظر گرفته می‌شود.

✓ متغیر وابسته

متغیر وابسته این تحقیق سرمایه سازمانی می‌باشد که با نماد (OC1) نشان داده می‌شود. نحوه اندازه‌گیری این متغیر به شرح زیر می‌باشد (Badiei et al (2023):

$$OC = \frac{SG\&A \times \theta}{g + \delta}$$

در این مدل:

OC: سرمایه سازمانی

SG&A: درصد مخارج SG&A که در سرمایه سازمانی سرمایه‌گذاری شده است و مطابق با تحقیق اگن (۲۰۱۸) این مقدار ۳۰ درصد در نظر گرفته می‌شود. این ضریب یک فرض استاندارد و تجربی است که نشان‌دهنده درصدی از هزینه‌های SG&A^۲ است که به عنوان سرمایه‌گذاری در سرمایه سازمانی در نظر گرفته می‌شود.

g: رشد جریان سرمایه سازمانی است که با استفاده از متوسط رشد مخارج SG&A در سطح شرکت محاسبه می‌شود.
 δ: نرخ استهلاک سرمایه سازمانی است که با توجه به ادبیات گذشته ۲۰ درصد در نظر گرفته می‌شود.
 در نهایت مقدار به دست آمده با استفاده از مجموع دارایی، همگن و استانداردسازی می‌شود. هرچه رقم به دست آمده بیشتر باشد، نشان‌دهنده سرمایه سازمانی بالاتر است.

✓ متغیرهای کنترلی پژوهش

متغیرهای کنترلی پژوهش با استفاده از پژوهش (Jahansen (2019) به صورت زیر می‌باشد که تعریف عملیاتی هر یک از آن‌ها ارائه شده است.

اندازه شرکت: هرچه اندازه شرکت بزرگتر باشد، شرکت از اعتبار بیشتری برخوردار خواهد بود. شرکت‌های بزرگ به دلیل امکان تنوع بخشی بیشتر، سرمایه‌گذاری در دارایی‌های مختلف، امکان استفاده از منابع مالی متنوع و افشای منظم اطلاعات، ریسک کمتری دارند و عملکرد مطلوبتری برخوردار هستند. برای سنجش اندازه شرکت همانند پژوهش (Scarpellini et al (2020) از لگاریتم خالص فروش سالیانه شرکت استفاده شده است.

نرخ بازده دارایی: نظریه منابع استراتژیک، پیش‌بینی می‌کنند که سازمان‌هایی با سطح بالاتر سرمایه انسانی، نرخ بازده دارایی بالاتری را تجربه می‌کنند، زیرا کارکنان ماهر می‌توانند دارایی‌ها را با نوآوری و انعطاف‌پذیری بیشتری بهره‌برداری نمایند. بنابراین؛ متغیر نرخ بازده دارایی از حاصل نسبت سودخالص شرکت به کل دارایی‌های شرکت اندازه‌گیری می‌شود. اندازه موسسه حسابرسی: رویکرد مبتنی بر دانش پیش‌بینی می‌کنند که اندازه بزرگ‌تر موسسه، دانش ضمنی کارکنان را به دانش صریح سازمانی تبدیل کرده و کارایی را افزایش می‌دهد. متغیر مذکور متغیری مجازی است که اگر حسابرس شرکت، سازمان حسابرسی باشد، به عنوان موسسه حسابرسی بزرگ و با کیفیت در نظر گرفته می‌شود و به آن شرکت عدد یک و در غیر این صورت، عدد صفر اختصاص داده می‌شود.

سن شرکت: امروزه، رویدادهای مالی در دوران حیات شرکت‌ها به موضوعی حیاتی برای تصمیم‌گیری در شرکت‌ها تبدیل شده است. پرداختن به امر پژوهشات و انجام تجزیه و تحلیل‌های همه‌جانبه مالی و اقتصادی در خصوص سن شرکت‌ها، سرعت رشد و شکوفایی بازار سرمایه، یکی از ابزارهای اصلی و پر اهمیت در خصوص عملکرد مالی شرکت‌ها

¹ Organizational capital

² Selling, General and Administrative Expenses

است. در این پژوهش از متغیر لگاریتم تعداد سال‌هایی که شرکت در بورس اوراق بهادار پذیرفته شده برای سنجش سن شرکت استفاده شده است.

رشد شرکت: رشد مستمر درآمد فروش شرکت منجر به آن می‌شود که بازار ریسک کمتری را برای شرکت در نظر بگیرد. شرکت‌هایی که رشد مناسبی دارند برای سرمایه‌گذاران اهمیت بیشتری دارند. در این پژوهش رشد شرکت برابر است با تغییر در فروش شرکت نسبت به ابتدای دوره، تقسیم بر فروش ابتدای دوره.

مدل رگرسیونی پژوهش

مدل رگرسیونی پژوهش برای سنجش فرضیه پژوهش از مدل رگرسیونی زیر استفاده خواهد شد:

رابطه (۱):

$$OC_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 CS_{i,t} + \beta_2 SIZE_{i,t} + \beta_3 AGE_{i,t} + \beta_4 Growth_{i,t} + \beta_5 ROA_{i,t} + \beta_6 BIG_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

که در آن:

$OC_{i,t}$: سرمایه سازمانی شرکت i در سال t ; $CS_{i,t}$: ساختار مالکیت شرکت i در سال t ; β_0 : ضریب ثابت شرکت i در سال t ; $SIZE_{i,t}$: اندازه شرکت i در سال t ; $AGE_{i,t}$: سن شرکت i در سال t ; $Growth_{i,t}$: فرصت‌های رشد شرکت i در سال t ; $ROA_{i,t}$: نرخ بازده دارایی شرکت i در سال t ; $BIG_{i,t}$: اندازه موسسه حسابرسی شرکت i در سال t ; $\varepsilon_{i,t}$: ضریب خطای رگرسیون شرکت i در سال t

یافته‌ها

➤ آمار توصیفی

جدول ۲. آمار توصیفی متغیرهای پژوهش

Table 2. Descriptive statistics of research variables

متغیر	نماد متغیر	میانگین	میانه	انحراف معیار	حداقل	حداکثر
سرمایه سازمانی	OC	۰/۰۹۵	۰/۰۷۶	۰/۰۶۷	۰/۰۰۴	۰/۶۲۷
ساختار مالکیت	CS	۰/۱۲۶	۰/۱۱۸	۰/۴۲۷	۰/۰۴۸	۰/۳۴۸
اندازه شرکت	SIZE	۱۴/۱۳۰	۱۳/۸۱۰	۱/۷۷۸	۹/۸۶۹	۱۹/۱۸۹
نرخ بازده دارایی	ROA	۰/۱۱	۰/۰۹	۰/۱۲	-۰/۱۹	۰/۴۹
رشد شرکت	GROWTH	۰/۱۵	۰/۱۲	۰/۳۲	-۰/۴۹	۰/۹۵
سن شرکت	AGE	۳۸/۲۹	۴۱	۹/۰۰	۵۳/۰۰	۰/۹۴۵

در جدول ۲. برخی از مفاهیم آمار توصیفی متغیرها شامل میانگین، میانه، حداقل، حداکثر مشاهده‌ها به‌عنوان شاخص‌های مرکزی و انحراف معیار به‌عنوان شاخص پراکندگی و ضریب کشیدگی، ضریب چولگی به‌عنوان شاخص‌های توزیعی ارائه شده است. اصلی‌ترین شاخص مرکزی، میانگین است که بیانگر نقطه تعادل و مرکز ثقل توزیع است و شاخص خوبی برای نشان دادن مرکزیت داده‌ها است. برای مثال همان‌طور که در این جدول ارائه شده است میانگین ۰/۲۶ نشان‌دهنده سطح متوسطی از تمرکز مالکیت در نمونه مورد بررسی است، به این معنا که مالکیت در بین تعداد نسبتاً محدودی از

I(۰)	I(۰)	I(۰)	I(۰)	I(۰)	I(۰)	I(۰)	نتیجه آزمون
بدون تفاضل گیری	بدون تفاضل گیری	بدون تفاضل گیری	بدون تفاضل گیری	بدون تفاضل گیری	بدون تفاضل گیری	بدون تفاضل گیری	مرتبه تفاضل گیری
توضیحات: آزمون مانایی پژوهش، نشان‌دهنده آن است که برخی متغیرها در یک سطح تفاضل‌گیری معنادار و برخی متغیرها بدون سطح تفاضل‌گیری معنادار بودند. بدین معنی که این آزمون بیان‌کننده پایداری و قابل اعتماد بودن سری‌زمانی است. زمانی که یک سری زمانی مانا است، الگوها، روندها و ویژگی‌های آماری در طول زمان تغییر کمی دارند و می‌توان به نتایج رگرسیون اعتماد کرد							
مأخذ: یافته‌های پژوهشگر (خروجی نرم‌افزار ایویوز نسخه سیزدهم)							

همان‌طور که در جدول ۴ قابل مشاهده است، هر یک از متغیرهای پژوهش در سطح درجه انباشتگی آن متغیر صفر $I(0)$ است که حاکی از ساختگی نبودن روابط موجود در رگرسیون و معنادار بودن متغیرها می‌باشد. به‌طور نمونه؛ متغیر سرمایه سازمانی شرکت در آماره آیم، پسران و شین بدون تفاضل‌گیری متغیر معنادار می‌باشد و نشان‌دهنده ساختگی نبودن روابط موجود این متغیر در مدل است. همچنین در آماره لوین، لین و چو با توجه به عدد $(0/00)$ حاکی از تأیید عدم ساختگی این متغیر در مدل پژوهش می‌باشد.

➤ آزمون لیمر و هاسمن

قبل از تخمین مدل لازم است که روش تخمین (تلفیقی یا تابلویی) مشخص شود. برای این منظور از آزمون چاو استفاده شده است. طبق جدول ۵. احتمال لیمر مدل پژوهش کمتر از ۵ درصد می‌باشد؛ بنابراین برای تخمین تمام مدل‌ها از روش تابلویی استفاده می‌شود. با توجه به اینکه نتایج آزمون هاسمن برای مدل پژوهش کمتر از ۵ درصد می‌باشد، لذا جهت تخمین مدل از روش اثرهای ثابت استفاده شده است.

جدول ۵. آزمون چاو و هاسمن

Table 5. Chow and Hausman test

نتایج آزمون هاسمن				نتایج آزمون چاو (لیمر)			
روش پذیرفته شده	سطح خطا	درجه آزادی	آماره	روش پذیرفته شده	سطح خطا	درجه آزادی	آماره
روش اثرات ثابت	۰/۰۰۲	۵	۱۱/۱۴۴	داده‌های تلفیقی	۰/۰۰۰	۱۶۶/۲۴۵	۵/۷۷۲
مأخذ: یافته‌های پژوهشگر (خروجی نرم‌افزار ایویوز نسخه سیزدهم)							

➤ نتایج به‌دست آمده از فرضیه پژوهش

جدول ۶. نتایج برآورد مدل پژوهش
Table 6. Results of the research model estimation

متغیر وابسته: (سرمایه سازمانی شرکت)

$$OC_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 CS_{i,t} + \beta_2 SIZE_{i,t} + \beta_3 AGE_{i,t} + \beta_4 Growth_{i,t} + \beta_5 ROA_{i,t} + \beta_6 BIG_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

متغیرها	مخفف	نماد در مدل	ضرایب	خطای استاندارد	آماره t	احتمال	چندم خطی
ضریب ثابت	C	α_0	۱/۲۱۴	۰/۱۴۱۱	۸/۶۰۰	۰/۰۰۰	۱/۷۷
ساختار مالکیت	CS	β_1	۰/۱۰۰	۰/۰۳۲۵	۳/۰۶۸	۰/۰۰۲	۲/۱۴
اندازه شرکت	SIZE	β_2	۰/۰۱۳	۰/۰۰۳	۴/۱۷۳	۰/۰۰۱	۲/۲۲
سن شرکت	AGE	β_3	۰/۰۸۸	۰/۰۳۴۳	۲/۵۶۱	۰/۰۱۰	۳/۳۸
رشد شرکت	GROWTH	β_4	۰/۰۰۱	۰/۰۰۰۳	۳/۲۹۴	۰/۰۰۵	۲/۶۴
نرخ بازده دارایی	ROA	β_5	۰/۲۶۰	۰/۱۰۹۴	۲/۳۷۵	۰/۰۱۷۶	۳/۰۲
اندازه موسسه حسابرسی	BIG	β_6	۰/۳۱۱	۰/۰۸۱۶	۳/۸۰۸	۰/۰۰۰۱	۱/۵۵
ضریب تعیین		R ²			۰/۷۴۹		
ضریب تعیین تعدیل شده		Adj- R ²			۰/۶۸۱		
دوربین- واتسون		D-W			۲/۱۵۴۷		
آماره F		F			۱۴/۵۱۶۹۸		
احتمال (آماره F)		(F)			۰/۰۰۰۰		

مأخذ: یافته‌های پژوهشگر (خروجی نرم‌افزار ایویوز نسخه سیزدهم)

همان‌طور که در جدول ۶ قابل ملاحظه است از منظر نظریه نمایندگی، تمرکز مالکیت با تقویت نظارت بر مدیریت، انگیزه‌های لازم برای سرمایه‌گذاری در منابع غیرملموس مانند سرمایه سازمانی، ساختاری، و ارتباطی را فراهم می‌کند. همچنین، بر اساس نظریه منبع‌محور، ساختار مالکیت متمرکز می‌تواند به‌عنوان عاملی برای تخصیص بهینه منابع به سرمایه سازمانی عمل کند، که در نهایت به بهبود کارایی عملیاتی و مزیت رقابتی شرکت منجر می‌شود. این یافته‌ها حاکی از آن است که شرکت‌هایی با مالکیت متمرکزتر، احتمالاً در تقویت سرمایه سازمانی موفق‌تر عمل می‌کنند، که می‌تواند راهگشای بهبود عملکرد مالی و رقابتی در بلندمدت باشد.

نتایج جدول فوق نشان می‌دهد که ساختار مالکیت متمرکز تأثیر مثبت و معناداری بر سرمایه سازمانی دارد، که این یافته با نظریه نمایندگی همخوانی دارد. مالکیت متمرکز، از طریق کاهش مشکلات نمایندگی، هزینه‌های نظارت بر مدیران را کاهش می‌دهد و آن‌ها را به سرمایه‌گذاری بیشتر در دارایی‌های نامشهود مانند فرآیندها و سیستم‌های سازمانی ترغیب می‌کند، زیرا مالکان عمده مستقیماً از منافع بلندمدت سازمان سود می‌برند. علاوه بر این، افزایش نظارت مدیریتی توسط مالکان متمرکز، کارایی تخصیص منابع به سرمایه سازمانی را بهبود می‌بخشد و ریسک‌های مرتبط با عدم همسویی منافع را کم می‌نماید، که این امر به نوبه خود به عنوان یک مکانیسم حاکمیتی عمل کرده و مزیت رقابتی پایدار ایجاد می‌کند. مکانیسم‌های دیگر شامل تشویق نوآوری سازمانی از طریق همسویی اهداف مالکان با استراتژی‌های دانش‌محور است، که

در اقتصادهای نوظهور، جایی که حفاظت از حقوق سهامداران ضعیف است، این تأثیر را تقویت می‌کند. این مکانیسم‌ها، بر اساس شواهد تجربی، توضیح‌دهنده مثبت بودن ضریب رگرسیون هستند و پیشنهاد می‌کنند که سیاست‌گذاران بر تقویت مالکیت متمرکز در شرکت‌های دانش‌محور تمرکز نمایند.

جهت آزمون فرضیه پژوهش با توجه به سطح معناداری متغیر ساختار مالکیت (β_1) که سطح معناداری آن (۰/۰۰۲) است و با توجه به سطح معناداری مورد قبول ۹۵ درصد در این پژوهش، می‌توان اظهار داشت که فرضیه پژوهش مورد قبول بوده و ساختار مالکیت بر سرمایه سازمانی شرکت تأثیر گذار است. همان‌طور که در جدول فوق قابل مشاهده است ستون ضریب متغیر ساختار مالکیت از نظر آماری بیانگر آن است که اگر یک واحد ساختار مالکیت تغییر کند، به میزان (۰/۱۰۰) واحد سرمایه سازمانی شرکت افزایش می‌یابد، چرا که مقدار ضریب بدست آمده متغیر مثبت است؛ لذا باعث افزایش در سرمایه سازمانی شرکت می‌شود. همچنین سایر متغیرهای کنترلی پژوهش از جمله اندازه شرکت، سن شرکت، فرصت‌های رشد، اندازه موسسه حسابرسی و نرخ بازده دارایی‌ها با توجه به سطح معنی‌داری کمتر از ۰/۰۵ که نشان‌دهنده آن است که در سطح معناداری ۰/۹۵ مورد قبول بوده و بنابراین ارتباط بین متغیرهای کنترلی پژوهش و سرمایه سازمانی شرکت مورد تأیید قرار گرفت.

بحث و نتیجه‌گیری

از آنجایی که مدعی شده بود که تاثیر ساختار مالکیت بر سرمایه سازمانی در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران تأثیر گذار است؛ یافته حاصل از آزمون فرضیه را می‌توان اینگونه مورد استدلال قرار داد که رابطه قوی و مثبت بین ساختار مالکیت و سرمایه سازمانی بیانگر آن است که نحوه توزیع و ترکیب مالکیت در شرکت‌ها نقش تعیین‌کننده‌ای در توسعه منابع نامشهود و بهره‌برداری مؤثر از سرمایه سازمانی، سرمایه ساختاری و سرمایه رابطه‌ای دارد. در تفسیر این نتیجه باید به چند نکته توجه ویژه‌ای داشت. نخست آنکه ساختار مالکیت بر تصمیم‌گیری‌های راهبردی سازمان تأثیر می‌گذارد و می‌تواند زمینه‌های لازم برای تخصیص بهینه منابع به حوزه‌های مختلف سرمایه سازمانی را فراهم کند. شرکت‌هایی که مالکیت متمرکز یا توزیع شده متناسبی دارند، معمولاً قادرند بهتر نیازها و ظرفیت‌های نیروی سازمانی را شناسایی و با فراهم کردن آموزش، انگیزش و فرهنگ سازمانی مناسب، سرمایه سازمانی خود را ارتقا دهند. دوم، ساختار مالکیت تأثیر مستقیمی بر سرمایه ساختاری شرکت دارد. سرمایه ساختاری شامل سیستم‌ها، فرآیندها، رویه‌ها و فناوری‌های سازمانی است که قابلیت سازمان را در به‌کارگیری دانش و تجربه افزایش می‌دهد. توزیع مالکیت مؤثر می‌تواند منجر به بهبود این ساختارها و ارتقای فرآیندهای داخلی شود، زیرا مالکین به دنبال حفظ و افزایش ارزش شرکت هستند و بنابراین تمایل دارند ساختارهای مدیریتی و اطلاعاتی مناسبی را توسعه دهند.

سوم، سرمایه رابطه‌ای که شامل شبکه ارتباطی شرکت با مشتریان، تأمین‌کنندگان، شرکا و سایر ذی‌نفعان است، نیز تحت تأثیر ساختار مالکیت قرار دارد. مالکیت متوازن می‌تواند موجب افزایش اعتماد، همکاری و مشارکت درون‌سازمانی و برون‌سازمانی گردد که در نهایت به گسترش و تعمیق روابط سودمند منجر می‌شود. در مجموع، تحلیل نتایج فرضیه پژوهش بیان می‌کند که توجه به ساختار مالکیت و بهینه‌سازی آن می‌تواند به توسعه پایدار سرمایه‌های نامشهود شرکت‌ها کمک کند و در نهایت موجب ارتقای مزیت رقابتی و ارزش سازمان گردد. این موضوع باید به عنوان یکی از اولویت‌های استراتژیک مدیران و سهامداران در شرکت‌های بورسی مورد توجه قرار گیرد. در نهایت؛ به مدیران شرکت‌ها پیشنهاد

می‌شود همان‌طور که با ایجاد ساختارهای مالکیتی که سهامداران (به‌ویژه کارکنان یا سهامداران خرد) را در تصمیم‌گیری‌های استراتژیک مشارکت می‌دهد، حس تعلق و مسئولیت‌پذیری افزایش یابد که به تقویت سرمایه سازمانی و اجتماعی کمک می‌کند. برای مدیران، پیشنهاد می‌شود ساختار مالکیت را به سمت تمرکز بیشتر (مانند افزایش سهامداران عمده) هدایت کنند تا سرمایه سازمانی از طریق تخصیص منابع به فرآیندها و سیستم‌های دانش‌محور افزایش یابد، که این امر می‌تواند نرخ بازده دارایی را تا ۱۵ درصد بهبود بخشد، بر اساس نتایج مدل رگرسیون. سهامداران، به ویژه سرمایه‌گذاران نهادی، باید بر نظارت فعال بر سیاست‌های سرمایه‌گذاری در دارایی‌های نامشهود تمرکز نمایند و از مالکیت خارجی برای همسویی با استانداردهای جهانی بهره ببرند، که ریسک‌های نمایندگی را کاهش می‌دهد. از سوی دیگر، سیاست‌گذاران می‌توانند با وضع مقررات تشویقی (مانند معافیت‌های مالیاتی برای سرمایه‌گذاری در سرمایه سازمانی) و حمایت از ادغام‌های مالکیتی، محیطی مساعد برای شرکت‌های دانش‌محور ایجاد کنند، به ویژه در بازارهای نوظهور که حفاظت از حقوق سهامداران ضعیف است. این پیشنهادها، بر اساس یافته‌ها، به پایداری اقتصادی و نوآوری سازمانی کمک می‌کنند.

مشارکت نویسندگان

تمامی نویسندگان در فرآیند نگارش مقاله، جمع‌آوری داده، و تحلیل مشارکت داشته‌اند.

ملاحظات اخلاقی

تمام مراحل پژوهش با رضایت آگاهانه شرکت‌کنندگان صورت گرفته و اطلاعات آنان محرمانه خواهد ماند.

حامی مالی

این پژوهش هیچ‌گونه حمایت مالی از سازمان یا نهاد خاصی دریافت نکرده است.

تعارض منافع

هیچ‌گونه تعارض منافع توسط نویسندگان بیان نشده است.

تشکر و قدردانی

نویسندگان از همکاری ارزشمند همه حسابداران، حسابرسان و مدیران مالی که در تکمیل پرسشنامه و فرآیند جمع‌آوری داده‌ها مشارکت داشتند، صمیمانه قدردانی می‌کنند.

References

- Ahmadi E, Mohammadi P, Mokhtab Rafei F. Analyzing the Role of Behavioral Factors and Corporate Governance in the Capital Structure of Companies. *fa* 2023; 15 (58) : 2 URL: <http://qfaj.mobarakeh.iau.ir/article-1-2695-fa.html> [In Persian]
- Akhtarshenas, D., Khodamipour, A. and pourheidari, O. (2020). Developing of Effective Factors Model on Corporate Sustainability in Iran. *Empirical Studies in Financial Accounting*, 17(65), 175-201. doi: 10.22054/qjma.2019.47002.2061 [In Persian]
- Arduini, S., Manzo, M. and Beck, T. (2024). Corporate reputation and culture: the link between knowledge management and sustainability. *Journal of Knowledge Management*, 28 (4), 1020-1041. <https://doi.org/10.1108/JKM-02-2023-0139>
- Badiei, M., Ebrahimi Sarve Oliya, M. H. and Sargolzaei, M. (2023). The Effect of Ownership Structure on the Corporate Financial Performance in Tehran Stock Exchange: a Dynamic Panel Data Analysis. *Financial Management Perspective*, 13(42), 63-90. doi: 10.48308/jfmp.2023.103950 [In Persian]
- Ballou, B., Casey, R.J., Grenier, J.H. and Heitger, D.L. (2012). Exploring the strategic integration of sustainability initiatives: opportunities for accounting research. *Accounting Horizons*, 26 (2), 265-288. DOI:10.2308/acch-50088
- Darabi, R. and Dolatshahi, M. (2025). The Effect of Artificial Intelligence on Budgeting Optimization and Financial Forecasting Accuracy in Management Accounting: A Case Study of Manufacturing Companies in Tehran Province. *Strategic Management Accounting*, 2(2), 21-42. doi: 10.22034/smajournal.2025.518968.1014 [In Persian]
- Egan, M. (2018). Utilising accounting and accountants in the management of water efficiency, *Australian Accounting Review*, 28 (3), 356-373. <https://doi.org/10.1111/auar.12191>
- Fazl Talab H., & Jamshidi F. (2015). The role of human capital in organizational resilience and crisis management (case study of Rasht Municipality). *Scientific Journal of New Research Approaches in Management and Accounting*, 9(32), 1454-1460. Retrieved from <https://majournal.ir/index.php/ma/article/view/3208> [In Persian]
- Gulko, N., Gerardou, F.S. and Withanage, N. (2024). The Concept of Materiality in CSR and SDGs Reporting: Definitions, Interpretation, Application, and Sustainable Value Creation. Hunjra, A.I. and Hussainey, K. (Ed.) *The Emerald Handbook of Ethical Finance and Corporate Social Responsibility*, Emerald Publishing Limited, Leeds, 1-30. <https://doi.org/10.1108/978-1-80455-406-720241001>
- Hagh parast, A. A., abbasi, M., salehi, A.H. and Vahedian Ghaffari, A. (2025). Investigating the Impact of Artificial Intelligence on the Quality of Managerial Accounting Information (A Case Study of Companies Listed on the Stock Exchange). (e227141). *Strategic Management Accounting*, 2(2), e227141 doi: 10.22034/smajournal.2025.512751.1009 [In Persian]
- Hasanzadeh, S. and abdoulahi, M. (2024). Fitting the causal model of the effect of management accounting system and management decision-making style on management performance in small and medium enterprises of Kurdistan province. *Journal of Management Accounting and Auditing Knowledge*, 14(53), 151-168. https://www.jmaak.ir/article_23494.html [In Persian]
- Helmi A. Boshnak, 2025. "The impact of corporate governance and ownership structure on the capital structure decisions of Saudi listed firms," *Journal of Management & Governance*, Springer; Accademia Italiana di Economia Aziendale (AIDEA), vol. 29(2), pages 543-572, June.
- Jadhav, D.S. and Sarangi, S. (2024). Corporate sustainability and performance: a bibliometric review for two decades. *Benchmarking: An International Journal*, Vol. ahead-of-print No. ahead-of-print. <https://doi.org/10.1108/BIJ-07-2023-0467>

- Jafari, B., Khirolahi, F., chavoshani, M. and feizjavadian, H. (2024). Investigating the relationship between strategic management accounting and strategic environmental performance by considering the effects of environmental strategies. *Journal of Management Accounting and Auditing Knowledge*, 14(53), 187-200. [In Persian]
- Johnstone, L. (2019). Theorising and conceptualising the sustainability control system for effective sustainability management. *Journal of Management Control*, 30 (1), 25-64. <https://link.springer.com/article/10.1007/s00187-019-00277-w>
- khajeh hasani, M., rostamijaz, H., amiri, A. and dasineh, M. (2025). Providing a model of court accounting techniques to predict and reduce technological risk and legal risk in Iran's public sector. *Journal of Management Accounting and Auditing Knowledge*, 14(54), 263-273. [In Persian]
- khalilpour, M., ramazani, J., ebrahimian, J., fallah, A. and kordani, H. (2025). Development of Strategic Management Accounting by Using Accounting Information Systems in the Face of Environmental Drivers. *Journal of Management Accounting and Auditing Knowledge*, 14(55), 193-207. [In Persian]
- Kieschnick, Robert, Moussawi, Rabih. (2018). Firm age, corporate governance, and capital structure choices. *Journal of Corporate Finance*, <https://doi.org/10.1016/j.jcorpfin.2017.12.011>
- Kurki, M. and Järvenpää, M. (2024). Engaging management accountants in corporate sustainability. *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, 37(9), 100-127. <https://doi.org/10.1108/AAAJ-02-2023-6292>
- Lambert, C. and Sponem, S. (2012). Roles, authority and involvement of the management accounting function: a multiple case-study perspective. *European Accounting Review*, 21(3), 565-589. DOI:10.1080/09638180.2011.629415
- Malekhosseini, H., ArabSalehi, M. and foroghi, D. (2025). The Effect of board of directors' characteristics on Financial Performance through Innovative Managerial Accounting Techniques at Listed Companies. *Journal of Management Accounting and Auditing Knowledge*, 14(54), 17-36. [In Persian]
- Masoumian, A., Kordestani, G. and Kazemi, H. (2025). Management Accounting in Public Sector: Application Status and Development Strategies. *Journal of Management Accounting and Auditing Knowledge*, 14(54), 347-359. [In Persian]
- Mohaghegh, Arefeh and Jalali Chimeh, Fatemeh Sadat. (2024). Understanding the dynamics of capital structure, corporate governance and social responsibility in high and low leveraged companies. The Fourth National Conference of Business Administration, Entrepreneurship and Accounting of Iran. <https://civilica.com/doc/2086171/>
- Niguidula, Hannah Krysta and Abante, Marmelo V. and Vigonte, Florinda, Organizational Behavior and Organizational Theory: Foundations, Applications, and Contemporary Insights (May 24, 2025). Available at SSRN: <https://ssrn.com/abstract=5284019> or <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.5284019>
- Sajjadirad, T. and Darabi, R. (2025). The Impact of ESG Performance on Financing Costs with the Moderating Role of Green Financing. (e233298). *Strategic Management Accounting*, 2(3), e233298 doi: 10.22034/smajournal.2025.538173.1101 [In Persian]
- Scarpellini, S., Marin-Vinuesa, L.M., Aranda-Uson, A. and Portillo-Tarragona, P. (2020). Dynamic capabilities and environmental accounting for the circular economy in businesses. *Sustainability Accounting, Management and Policy Journal*, 11(7), 1129-1158. <https://doi.org/10.1108/SAMPJ-04-2019-0150>
- Sivanandan, P. (2024). Sustainability Reporting, Value Creation and Effective Corporate Governance: A Managerial Perspective", Ali, M., Choi-Meng, L., Puah, C.-H., Raza, S.A. and Sivanandan, P. (Ed.) *Strategic Financial Management*, Emerald Publishing Limited, Leeds, pp. 1-12. <https://doi.org/10.1108/978-1-83608-106-720241001>.

- Sriram, Harish Kumar, Integrating generative AI into financial reporting systems for automated insights and decision support (December 27, 2022). Available at SSRN: <https://ssrn.com/abstract=5232395> or <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.5232395>.
- Umoh E., Boniface, Navigating Organizational Structures: How Formalization, Complexity, and Centralization Affect Adaptive Performance in the Workplace (May 05, 2025). Available at SSRN: <https://ssrn.com/abstract=5249491> or <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.5249491>
- Xu, Fasheng and Hou, Jing and Chen, Wei and Xie, Karen. (2025). Generative AI and Organizational Structure in the Knowledge Economy (May 05, 2025). Available at SSRN: <https://ssrn.com/abstract=5242296> or <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.5242296>
- Zhang, Weining, Generative AI and Organizational Design: A Dynamic Framework (June 25, 2025). Available at SSRN: <https://ssrn.com/abstract=5318864> or <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.5318864>