

تاثیر سرمایه اجتماعی شرکتها بر کارایی سرمایه گذاری

فرزین خوشکار^۱، میلاد چراغی^۲ و حسین صالحی^۳

^۱مدرس گروه حسابداری و مدیریت، موسسه آموزش عالی ناصرخسرو، ساوه، ایران
^۲دانشجوی کارشناسی ارشد حسابداری، موسسه آموزش عالی ناصرخسرو، ساوه، ایران
^۳دانشجوی کارشناسی ارشد حسابداری، موسسه آموزش عالی ناصرخسرو، ساوه، ایران

چکیده

در سال‌های اخیر سرمایه اجتماعی به‌عنوان یک دارایی نامشهود مورد استفاده شرکت‌ها و همچنین مدیران شرکت‌های تولیدی و صنعتی به‌منظور افزایش بازده شرکت قرار گرفته است. هدف این تحقیق بررسی تاثیر سرمایه اجتماعی شرکتها بر کارایی سرمایه گذاری شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران می‌باشد. روش آزمون فرضیه پژوهش مدل رگرسیون چند متغیره در مجموعه داده‌های ترکیبی است جامعه آماری پژوهش، کلیه شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران بوده و با استفاده از روش نمونه‌گیری حذف سیستماتیک، ۱۳۸ شرکت به‌عنوان نمونه پژوهش انتخاب شده در دوره‌ی زمانی ۸ ساله بین سال‌های ۱۳۹۲ تا ۱۳۹۹ مورد تحقیق قرار گرفتند. روش مورد استفاده جهت جمع‌آوری اطلاعات، کتابخانه‌ای بوده و داده‌های مربوط برای اندازه‌گیری متغیرها از سایت کدال و صورت‌های مالی شرکت‌ها جمع‌آوری شده و سپس برای آزمون فرضیه‌های پژوهش از نرم‌افزار ایویوز استفاده شده است. نتایج حاصل از آزمون فرضیه‌های پژوهش نشان داد سرمایه اجتماعی تاثیر مثبت و معناداری بر کارایی سرمایه گذاری دارد

واژگان کلیدی: سرمایه اجتماعی، کارایی سرمایه گذاری

۱- مقدمه

کارایی بیان‌کننده‌ی این مفهوم است که یک سازمان چگونه از منابع خود در برای تولید نسبت به بهترین عملکرد در مقطعی از زمان استفاده کرده است. کارایی در واقع نسبت خروجی واقعی به خروجی مورد انتظار با مقیاس ورودی واقعی است. یکی از عوامل مهم در جهت حل مسائل اقتصادی کشورها، بسط و توسعه‌ی سرمایه‌گذاری است. کارایی سرمایه به‌طور مفهومی زمانی حاصل می‌شود که شرکت تنها در پروژه‌هایی با ارزش فعلی خالص مثبت سرمایه‌گذاری نمایند (دولت‌خواه و همکاران، ۱۳۹۸).

تأثیر عوامل مختلف کیفی و کمی در تحقیقات مختلف بر روی کارایی سرمایه اجتماعی^۱ مورد بررسی قرار گرفته است. مفهوم سرمایه اجتماعی که چند دهه در حوزه علوم اجتماعی مورد توجه بود، از آغاز دهه نود میلادی مورد توجه عالمان اقتصاد نیز قرار گرفت و کاربرد آن در اقتصاد با سرعت شگرفی رو به توسعه است. مفهوم سرمایه اجتماعی اکنون - در کنار سرمایه انسانی و سرمایه مالی - به یکی از مفاهیم توضیح‌دهنده فرایندهای توسعه تبدیل شده است. سرمایه اجتماعی مفهومی بین‌رشته‌ای است و اگرچه خاستگاه این مفهوم جامعه‌شناسی است، بیش از سه دهه از ورود این اصطلاح به حوزه‌های سیاست، اقتصاد، مدیریت، روان‌شناسی و سایر حوزه‌های اجتماعی و اقتصادی می‌گذرد (فغفوری آذر و همکاران، ۱۳۹۸). سرمایه اجتماعی مجموعه ویژگی‌های محیطی و روابط اجتماعی است که می‌تواند با تسهیل همکاری و هماهنگی میان افراد، موجب دستیابی به اهداف و منافع مشترک شود (مهربان پور و همکاران، ۱۳۹۷).

منابع سرمایه اجتماعی باعث ایجاد تفاوت در عملکرد تجاری شرکت‌ها می‌شود. به‌طوری‌که از طریق سرمایه اجتماعی، دسترسی آسان به منابع سرمایه فکری، مالی و فرهنگی که برای عملکرد کارآمد کسب‌وکار بسیار حیاتی هستند، تضمین می‌شود. (نگویان^۲، ۲۰۱۹). سرمایه اجتماعی علاوه بر اینکه می‌تواند دسترسی آسان به سایر منابع سرمایه حیاتی را فراهم کند، می‌تواند به‌عنوان مکمل یا جایگزین آنها نیز باشد همچنین سرمایه اجتماعی در به اشتراک‌گذاری دانش (فلورین و همکاران^۳، ۲۰۰۳) مؤثر است و تضمین‌کننده رقابتی پایدار برای شرکت است (اولمیده و همکاران^۴، ۲۰۱۹).

لیو و ژیان فنگ جی^۵ (۲۰۲۱) معتقدند سرمایه اجتماعی به‌عنوان منابعی که می‌تواند قدرت تطبیق شرکت‌ها را بهبود بخشد و حتی عدم اطمینان زمینه‌ای شرکت‌ها را مدیریت کند، مدیران را قادر می‌سازد فرصت‌ها را شناسایی کنند، منابع را بسیج کنند و برای شرکت‌های خود مشروعیت ایجاد کنند؛ بنابراین، سرمایه اجتماعی مزیت رقابتی را برای شرکت‌ها به ارمغان می‌آورد و به نیروی اصلی در افزایش عملکرد شرکت تبدیل می‌شود با وجود شناسایی نقش این تأثیر، اجماع کمی در مورد تأثیر سرمایه اجتماعی بر کارایی شرکت حاصل شده است و این به دلیل تفاوت در تعاریف سرمایه اجتماعی، اختلاف در نحوه اندازه‌گیری آن می‌باشد.

در ایران نیز مفهوم سرمایه اجتماعی در تحقیقات مالی موضوع تازه‌ای است و در سطح کشور نیز موضوعات انگشت‌شماری به بررسی آن پرداخته‌اند. تحقیقات قبلی عمدتاً رابطه بین مسئولیت‌پذیری اجتماعی را با عملکرد و کارایی سرمایه‌گذاری (تقی زاده خانقاه و زینالی، ۱۳۹۶؛ فخاری و همکاران، ۱۳۹۵) بررسی کرده‌اند و یا اینکه بر دیگر جنبه‌های سرمایه مانند سرمایه فکری و بررسی تأثیر ابعاد آن بر عملکرد شرکت تمرکز کرده‌اند (ابراهیمی و سربازی، ۱۳۹۵؛ پاک مرام و علی پور، ۱۳۹۵)؛ اما تاکنون تأثیر

¹ Social Capital

² Nguyen

³ Florin

⁴ Olamide

⁵ LYU and Xiangfeng JI

سرمایه اجتماعی بر کارایی سرمایه‌گذاری مورد بررسی قرار نگرفته است. در این تحقیق تأثیر سرمایه اجتماعی شرکت‌ها بر کارایی سرمایه‌گذاری مورد بررسی قرار می‌گیرد.

۲- ادبیات تحقیق

از انواع سرمایه‌ها می‌توان به سرمایه مالی^۶، سرمایه فرهنگی^۷، سرمایه انسانی^۸، سرمایه زبانی^۹ و سرمایه اجتماعی اشاره کرد. مبانی تئوری سرمایه اجتماعی به ادبیات علوم اجتماعی بازمی‌گردد و مبتنی بر مجموعه‌ای از منابع است که تحت برخورداری از روابط و حمایت‌های اجتماعی، در اختیار افراد قرار می‌گیرند (مهربان پور و همکاران، ۱۳۹۷).

سرمایه اجتماعی یکی از شاخصه‌های مهم رشد و توسعه در هر جامعه است. شرط لازم برای پیشرفت جامعه توسعه همه‌جانبه، ایجاد روابط گرم، گسترش انسجام اجتماعی، بسط مشارکت اجتماعی و اعتماد متقابل اجتماعی است (بیات و همکاران، ۱۳۹۹).

نظریه سرمایه اجتماعی به‌طور ذاتی بسیار ساده است و ایده محوری آن را می‌توان در عبارت روابط اجتماعی خلاصه کرد. اعضای جامعه با برقراری تماس با یکدیگر و پایدار ساختن آن قادر به همکاری با یکدیگر می‌شوند و از این طریق چیزهایی کسب می‌کنند که به‌تنهایی قادر به کسب آنها نیستند یا با دشواری بسیار موفق به کسب آنها می‌شوند (بنائی و همکاران، ۱۳۹۸).

سرمایه اجتماعی را می‌توان به‌عنوان وجود مجموعه معینی از هنجارها یا ارزش‌های غیررسمی تعریف کرد که اعضای گروهی که همکاری و تعاون در میانشان مجاز است، در آن سهیم هستند و در واقع مجموعه ویژگی‌های محیطی و روابط اجتماعی است که می‌تواند با تسهیل همکاری و هماهنگی میان افراد، موجب دستیابی به اهداف و منافع مشترک شود (پاتنام^{۱۰}، ۲۰۰۱). سرمایه اجتماعی به ویژگی‌هایی از سازمان اجتماعی چون اعتماد، هنجارها و شبکه‌هایی اشاره دارد که می‌توانند اجتماع را بهبود بخشند این سرمایه از روابط و تعامل‌های بین افراد به وجود می‌آید (داسگوپا و همکاران^{۱۱}، ۱۹۹۹).

بنابر تعریف شانون و همکاران^{۱۲} (۲۰۱۰) سرمایه اجتماعی به ویژگی‌هایی از سازمان اجتماعی چون اعتماد، هنجارها و شبکه‌هایی اشاره دارد که می‌توانند اجتماع را بهبود بخشند این سرمایه از روابط و تعامل‌های بین افراد به وجود می‌آید.

بانک جهانی، سرمایه اجتماعی را به‌مثابه مؤسسات، روابط و هنجارهایی تعریف می‌کند که کیفیت و کمیت تعاملات اجتماعی را در یک جامعه شکل می‌دهد. (شعبانی و همکاران، ۱۳۹۲). نان^{۱۳} (۲۰۰۴) سرمایه اجتماعی را یک سرمایه حاصل از شبکه‌سازی انسانی تعریف کردند که توسط آن جریان تولید و خدمات روان و آسان می‌شود.

پاتنام و دیگران (۲۰۰۱) معتقدند این مفهوم شامل ذخیره روابط فعالانه میان افراد است. اعتماد، درک متقابل، ارزش‌ها و رفتارهای مشترکی که اعضای شبکه‌های انسانی را کنار هم آورده و اعمال همکارانه را امکان‌پذیر می‌سازد. از نظر او سرمایه اجتماعی به خصوصیتی از سازمان اجتماعی نظیر شبکه‌ها، هنجارها و اعتماد اشاره دارد که همکاری و هماهنگی برای منافع متقابل را تسهیل

⁶ Financial Capital

⁷ Cultural Capita

⁸ Human Capital

⁹ Linguistic Capital

¹⁰ Putnam

¹¹ Dasgupta

¹² Shon and et al

¹³ Nan

می‌کند. پاتنام سرمایه اجتماعی را با سه مؤلفه شبکه روابط، همیاری و اعتماد تعریف می‌کند. ویژگی‌هایی که به باور پاتنام همکاری متقابل را تسهیل می‌کنند عبارت‌اند از: ۱. هنجارهای معامله متقابل: هنجارها هنگامی به وجود می‌آیند که یک عمل نتایج مشابه برای تعدادی دیگر از افراد دارد (بیات و همکاران، ۱۳۹۹).

فوکویاما^{۱۴} (۱۹۹۹) معتقد است سرمایه اجتماعی را به‌سادگی می‌توان به‌عنوان وجود مجموعه معینی از هنجارها یا ارزش‌های غیررسمی تعریف کرد که اعضای گروهی که همکاری و تعاون در میانشان مجاز است، در آن سهیم هستند؛ البته مشارکت در ارزش‌ها و هنجارها به‌خودی‌خود باعث تولید سرمایه اجتماعی نمی‌شود، زیرا این ارزش‌ها ممکن است ارزش‌های منفی باشد. از نظر او سرمایه اجتماعی به معنای توانایی افراد برای کار کردن با یکدیگر و دستیابی به اهداف مشترک در گروه و سازمان است. بر این اساس سرمایه اجتماعی زمانی به وجود می‌آید که روابط بین افراد به‌گونه‌ای دگرگون شود که کنش میان آنها را تسهیل کند. فوکویاما در رابطه با سرمایه اجتماعی، هنجارهای اجتماعی را به دو بخش تقسیم می‌کند

کارایی سرمایه‌گذاری

کارایی بیان‌کننده‌ی این مفهوم است که یک سازمان چگونه از منابع خود در برای تولید نسبت به بهترین عملکرد در مقطعی از زمان استفاده کرده است. کارایی در واقع نسبت خروجی واقعی به خروجی مورد انتظار با مقیاس ورودی واقعی است. یکی از عوامل مهم در جهت حل مسائل اقتصادی کشورها، بسط و توسعه‌ی سرمایه‌گذاری است. کارایی سرمایه به‌طور مفهومی زمانی حاصل می‌شود که شرکت تنها در پروژه‌هایی با ارزش فعلی خالص مثبت سرمایه‌گذاری نمایند (دولت‌خواه و همکاران، ۱۳۹۸). کارایی سرمایه‌گذاری به‌صورت مفهومی، به معنی پذیرش پروژه‌هایی با ارزش فعلی خالص (NPV) مثبت است و منظور از ناکارایی سرمایه‌گذاری، گذر از این نوع فرصت‌های سرمایه‌گذاری (سرمایه‌گذاری کمتر از حد) و یا انتخاب پروژه‌هایی با خالص ارزش فعلی منفی (سرمایه‌گذاری بیش‌ازحد) است (ثقفی و عرب مازار یزدی، ۱۳۸۹). بیش سرمایه‌گذاری و کم سرمایه‌گذاری، بیانگر عدم کارایی سرمایه‌گذاری است و به دلیل وجود تضاد منافع بین مدیران و سرمایه‌گذاران اتفاق می‌افتد. بیش سرمایه‌گذاری باعث حداکثرسازی منافع شخصی مدیران می‌شود ولی از طرف دیگر ارزش شرکت را کاهش می‌دهد (ابراهیمی و همکاران، ۱۳۹۵). ریچاردسون^{۱۵} (۲۰۰۶) ادعا می‌کند قسمتی از کل سرمایه‌گذاری‌هایی که هر ساله در یک شرکت صورت می‌گیرد، سرمایه‌گذاری ناکارا است یعنی یا به‌صورت اتفاقی صورت گرفته یا در نتیجه فرصت‌طلبی مدیران است که این قسمت از سرمایه‌گذاری‌ها ممکن است خالص ارزش فعلی مثبت یا منفی داشته باشند چنانچه خالص ارزش فعلی سرمایه‌گذاری‌ها مثبت باشد ناکارایی سرمایه‌گذاری از نوع بیش سرمایه‌گذاری است و چنانچه خالص ارزش فعلی سرمایه‌گذاری منفی باشد ناکارایی سرمایه‌گذاری از نوع کم سرمایه‌گذاری می‌باشد. کارایی بیان‌کننده‌ی این مفهوم است که یک سازمان چگونه از منابع خود در برای تولید نسبت به بهترین عملکرد در مقطعی از زمان استفاده کرده است. کارایی در واقع نسبت خروجی واقعی به خروجی مورد انتظار با مقیاس ورودی واقعی است. یکی از عوامل مهم در جهت حل مسائل اقتصادی کشورها، بسط و توسعه‌ی سرمایه‌گذاری است؛ اما این امر به‌تنهایی کافی نیست و با توجه به محدودیت منابع مالی، علاوه بر مسئله‌ی توسعه‌ی سرمایه‌گذاری، افزایش کارایی سرمایه‌گذاری نیز از جمله مسائل با اهمیت است. (جامی و همکاران، ۱۳۹۸). به‌طور مفهومی، کارایی سرمایه‌گذاری زمانی حاصل می‌شود که شرکت فقط — در تمامی طرح‌هایی با ارزش فعلی خالص مثبت سرمایه‌گذاری کند. البته این سناریو در صورتی کارساز است که بازار کامل باشد و هیچ‌یک از مسائل بازار ناقص از جمله گزینش نادرست و هزینه‌های نمایندگی وجود نداشته باشد. علاوه بر این، کارایی سرمایه‌گذاری و یا سرمایه‌گذاری در حد بهینه، مستلزم آن است که از یک‌سو، از مصرف منابع در فعالیت‌هایی که سرمایه‌گذاری در

¹⁴ Fukuyama

¹⁵ Richardson

آن بیش از حد مطلوب انجام شده است، جلوگیری شود و از سوی دیگر، منابع به سمت فعالیت‌هایی که نیاز بیشتری به سرمایه‌گذاری دارد، هدایت شود (حیدرزاده و رضایی، ۱۳۹۳) مطابق با بحث‌های سرمایه‌گذاری در چارچوب نئوکلاسیک، مدیران باید تا زمانی که سرمایه‌گذاری ادامه دهند که منافع نهایی آن برابر با هزینه نهایی آن باشد. البته این مفروضات مبتنی بر عدم شکاف در بازار سرمایه می‌باشد؛ یعنی مدیران توانایی مالی جهت سرمایه‌گذاری در پروژه‌های با خالص ارزش فعلی مثبت با نرخ رایج داشته باشند و بتوانند وجوه اضافی برای سرمایه‌گذاران بدست آورند؛ اما از منظر تئوری نمایندگی منافع شخصی مدیران ممکن است منجر به سرمایه‌گذاری بیش از حد و کمتر از حد گردد. باین وجود مدیران به دنبال حداکثر کردن منافع خود می‌باشند لذا ممکن است تصمیماتی اتخاذ نمایند که در راستا منافع سهامداران نباشد (برادران حسن‌زاده و تقی زاده خانقاه، ۱۳۹۵).

پیشینه تحقیق:

ژو و ژانگ^{۱۶} (۲۰۲۱) در بررسی نقش ابعاد سرمایه فکری بر شاخص‌های عملکرد مالی در چین نشان دادند رابطه‌ای مثبت و معنادار بین سرمایه فکری و عملکرد مالی (بازده دارایی و بازده حقوق صاحبان سهام) وجود دارد

نگویان^{۱۷} (۲۰۲۰) در تحقیقی با عنوان سرمایه اجتماعی و عملکرد شرکت: مطالعه بر روی شرکت‌های تولیدی و خدماتی در ویتنام نشان داد سه بعد سرمایه اجتماعی، شامل پیوندهای شبکه، اعتماد و دیدگاه‌های مشترک، با عملکرد شرکت از طریق دو متغیر واسطه‌ای، یعنی انتقال دانش و نوآوری، روابط مثبت دارند.

لیو و همکاران^{۱۸} (۲۰۲۰) در تحقیقی با عنوان فرا تحلیلی بر تأثیر سرمایه اجتماعی بر عملکرد شرکت در اقتصاد در حال گذار چین نشان دادند پیوند سرمایه اجتماعی-عملکرد در چین مثبت و معنادار است. به‌ویژه، سرمایه اجتماعی رابطه مثبت قوی‌تری با عملکرد در صنایع با فناوری پیشرفته یا بازاریابی سطح پایین دارد. در همین حال، پیوند سرمایه اجتماعی - عملکرد به معیارها و ابعاد عملکرد خاص بستگی دارد.

ناریونتو و همکاران (۲۰۲۰) در مطالعه خود درباره نقش فرهنگ سازمانی و سرمایه اجتماعی با عملکرد شرکت رابطه مثبت و معناداری را بین سرمایه اجتماعی و فرهنگ سازمانی از طریق مزیت رقابتی و عملکرد سازمانی نشان دادند. مزیت رقابتی نیز از طریق عملکرد سازمانی، رابطه بین سرمایه اجتماعی و فرهنگ سازمانی را افزایش داد

اولمیده و همکاران^{۱۹} (۲۰۱۹) در تحقیقی با عنوان سرمایه اجتماعی و تأثیر آن بر عملکرد تجاری در بخش غیررسمی نیجریه نشان داد بدون متغیر کنترلی سن شرکت، سرمایه اجتماعی بر عملکرد تجاری، سرمایه اجتماعی داخلی بر عملکرد غیرمالی تأثیر معناداری دارد، اما بر عملکرد مالی تأثیر معناداری ندارد، درحالی‌که سرمایه اجتماعی خارجی تأثیر معناداری بر عملکرد تجاری دارد. بر عملکرد مالی و غیرمالی تأثیر معنی‌داری نداشت. با متغیر کنترل سن شرکت، سرمایه اجتماعی بر عملکرد تجاری، سرمایه اجتماعی داخلی بر عملکرد مالی و غیرمالی تأثیر معنی‌داری داشت، درحالی‌که سرمایه اجتماعی خارجی تأثیر معناداری بر عملکرد مالی و غیر عملکردی نداشت.

کارل و همکاران^{۲۰} (۲۰۱۸) در تحقیقی با عنوان سرمایه اجتماعی، اعتماد و عملکرد شرکت: ارزش مسئولیت اجتماعی شرکت در طول بحران مالی به این نتیجه رسیدند که در طول بحران مالی ۲۰۰۸-۲۰۰۹، شرکت‌هایی با سرمایه اجتماعی بالا بازده سهام

¹⁶ Xu, J.; Zhang

¹⁷ Nguyena

¹⁸ LYU

¹⁹ Olamide

²⁰ Karl et al

چهار تا هفت درصد بالاتر از شرکت‌هایی با سرمایه اجتماعی پایین داشتند. شرکت‌های با مسئولیت‌پذیری بالا نیز سودآوری، رشد و فروش به ازای هر کارمند را نسبت به شرکت‌های با مسئولیت‌پذیری پایین تجربه کردند و بدهی بیشتری را افزایش دادند. این شواهد نشان می‌دهد که اعتماد بین یک شرکت و هم سهامداران و هم سرمایه‌گذاران که از طریق سرمایه‌گذاری در سرمایه اجتماعی ایجاد می‌شود، زمانی نتیجه می‌دهد که سطح کلی اعتماد در شرکت‌ها و بازارها دچار شوک منفی شود.

ژانگ و همکاران^{۲۱} (۲۰۱۵) در بررسی تأثیر فرهنگ ملی بر کارایی سرمایه‌گذاری شرکت با استفاده از چهار بعد فرهنگی هافستد نشان دادند که فردگرایی با سوگیری سرمایه‌گذاری شرکت همبستگی مثبت دارد و اجتناب از عدم اطمینان و مردانگی با سوگیری سرمایه‌گذاری شرکت همبستگی منفی دارند. علاوه بر این، تأثیر فرهنگ ملی بر کارایی سرمایه‌گذاری شرکت در طول بحران مالی جهانی سال ۲۰۰۸ آشکارتر بود.

فلاح شمس و همکاران (۱۳۹۹) در تحقیقی با عنوان سرمایه اجتماعی و رفتار نامتقارن هزینه‌ها نشان دادند سرمایه اجتماعی از طریق کاهش انگیزه‌های فرصت‌طلبانه مدیران باعث کاهش رفتار نامتقارن هزینه‌ها می‌شود و در نتیجه چسبندگی هزینه‌ها در شرکت کاهش می‌یابد. همچنین، سرمایه اجتماعی از طریق ارتباط اجتماعی مدیران با کارکنان باعث افزایش خوش‌بینی مدیریت می‌شود و در نتیجه چسبندگی هزینه‌ها در شرکت افزایش می‌یابد.

تقی زاده خانقاه و زینالی (۱۳۹۶) در تحقیقی با عنوان بررسی تأثیر مسئولیت‌پذیری اجتماعی شرکت‌ها بر کارایی سرمایه‌گذاری و نوآوری نشان دادند مسئولیت‌پذیری اجتماعی شرکت تأثیر مثبت و معناداری بر کارایی سرمایه‌گذاری و معناداری بر سرمایه‌گذاری بیشتر از حد و کم‌تر از حد دارد. همچنین، مسئولیت‌پذیری اجتماعی شرکت تأثیر مثبت و معناداری بر نوآوری دارد. فخاری و همکاران (۱۳۹۵) در بررسی تأثیر افشای مسئولیت اجتماعی شرکت بر کارایی سرمایه‌گذاری نشان دادند افشای مسئولیت اجتماعی به بهبود کارایی سرمایه‌گذاری در شرکت‌ها خواهد انجامید.

نتایج تحقیق ابراهیمی و سربازی (۱۳۹۵) در بررسی اثر تعاملی سرمایه فکری و کارایی سرمایه‌گذاری بر ارزش شرکت در شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران نشان‌دهنده ارتباط منفی و معنادار بین ضریب ارزش‌افزوده سرمایه فکری و ارزش شرکت می‌باشد. در نهایت نتایج بدست آمده بیانگر ارتباط مثبت و معنادار بین اثر تعاملی ضریب ارزش‌افزوده سرمایه فکری و اجزای آن شامل کارایی سرمایه ارتباطی و ساختاری و کارایی سرمایه‌گذاری بر ارزش شرکت می‌باشد.

پاک مرام و علی پور (۱۳۹۵) در بررسی تأثیر سرمایه فکری بر کارایی عملیاتی شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران، نشان دادند سرمایه فکری و اجزای آن کارایی سرمایه انسانی، کارایی سرمایه ساختاری و کارایی سرمایه فیزیکی بر کارایی عملیاتی در شرکت‌ها تأثیر مثبت معنی‌داری دارد.

۳- چارچوب نظری و فرضیات تحقیق

سرمایه در اقتصاد دارای انواع مختلفی همچون سرمایه فیزیکی، انسانی، طبیعی و مالی است. سرمایه اجتماعی نیز از جمله سرمایه‌های مهمی است که در دهه‌های اخیر به اهمیت آن پی برده شده است؛ به طوری که اخیراً متون اقتصادی در تقسیم‌بندی‌های جدید، سرمایه فیزیکی و مالی را سرمایه‌های محسوس و سرمایه‌های انسانی و اجتماعی را سرمایه‌های نامحسوس نام‌گذاری نموده‌اند. به عبارت دیگر، در سال‌های اخیر سرمایه اجتماعی به عنوان یک دارایی نامشهود مورد استفاده شرکت‌ها و همچنین مدیران شرکت‌های تولیدی و صنعتی به منظور افزایش بازده مجموعه قرار گرفته است.

تحقیقات نشان داده است که توسعه و گسترش سرمایه اجتماعی در سازمان باعث اثربخشی در سازمان می‌شود. بر این اساس برای اجرای اثربخش سیستم در سازمان، شناخت سرمایه اجتماعی سازمانی از اهمیت اساسی برخوردار می‌باشد (اریان و شمس‌الدینی،

²¹ Zhang

۱۳۹۵). چنانچه ناهاپیت و گوشال^{۲۲} (۱۹۹۸) استدلال کرده‌اند که سرمایه اجتماعی، سرمایه ذهنی جدید، از طریق مکانیزمهای تبادل و ترکیب دانش را فراهم می‌آورد همچنین تأثیر سرمایه اجتماعی بر عملکرد کسب‌وکارها به‌ویژه کسب‌وکارهای کوچک در بسیاری از پژوهش‌ها بررسی شده است. برای مثال، استام^{۲۳} (۲۰۱۴) با انجام دادن یک فرا تحلیل از ۶۱ تحقیق صورت گرفته به تأثیر مثبت سرمایه اجتماعی بر عملکرد اشاره کرده است. همچنین سرمایه اجتماعی فراد و شرکت‌ها را قادر می‌سازد تا با اشتراک تجربیات و دانش توسط همکاران و شرکای شبکه‌ای شرکت آنها را منتفع سازد و شرکت‌ها را قادر می‌سازد اطلاعات بسیار دقیق را مبادله کنند (نگویان و همکاران، ۲۰۲۰).

از طرفی دیگر سرمایه اجتماعی منبع مهمی برای ایجاد منابع ارزش‌آفرین غیرقابل تقلید است که در شبکه روابط یک شرکت ذاتی است (وو^{۲۴}، ۲۰۱۸)؛ و باعث می‌شود شرکت‌ها امتیازات بیشتری در بازار کسب کنند و روابط با دیگران را بهبود بخشند؛ بنابراین، اکثر محققان بر این باورند که سرمایه اجتماعی به یک ظرف ضروری برای شرکت‌ها برای به دست آوردن و بهره‌برداری از منابع تبدیل می‌شود و استراتژی مبتنی بر روابط اجتماعی بهترین استراتژی بقا و توسعه‌ای است که شرکت‌ها می‌توانند اتخاذ کنند (لیو و ژیانگ فنگ جی، ۲۰۲۱). بر این اساس فرضیه تحقیق به شرح زیر ارائه می‌شود:

فرضیه تحقیق: سرمایه اجتماعی شرکت بر کارایی سرمایه‌گذاری تأثیر دارد.

۴. روش تحقیق

روش پژوهش حاضر آرشیوی و پس رویدادی است؛ بدین معنی که داده‌های موردنیاز از پایگاه‌های اطلاعاتی مختلف، همانند گزارش‌های سالانه شرکت‌ها و گزارش‌های بورس اوراق بهادار تهران گردآوری شده است. برای آزمون فرضیه‌ها از تجزیه و تحلیل رگرسیون چند متغیره داده‌های ترکیبی (ترکیب داده‌های سری زمانی و مقطع زمانی) استفاده شده است. نمونه پژوهش نیز به روش حذفی از میان آن دسته از شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران انتخاب شد که شرایط زیر را داشته باشند:

۱. شرکت قبل از سال ۱۳۹۲ در بورس پذیرفته‌شده و تا پایان سال ۱۳۹۹ در بورس فعال باشد؛
۲. سال مالی شرکت منتهی به ۲۹ اسفند باشد و طی زمان تحقیق تغییر سال مالی نداشته باشد؛
۳. فعالیت اصلی شرکت سرمایه‌گذاری، بانکداری، لیزینگ و نهاد مالی نباشد؛
۴. اطلاعات موردنیاز در بخش تعریف متغیرها در دسترس باشد و
۵. شرکت در دوره مورد مطالعه تغییر سال مالی نداشته باشد.

۴.۱ متغیرها و مدل تحقیق

متغیر وابسته؛ در این تحقیق کارایی سرمایه‌گذاری (efficiency) می‌باشد.

در این پژوهش به‌منظور محاسبه کارایی سرمایه‌گذاری مدل زیر را اجرا می‌نماییم .

$$Invest_{i,t} = a_0 + a_1 SaleGrowth_{i,t-1} + \varepsilon_{i,t}$$

$Invest_{i,t}$: عبارت است کل سرمایه‌گذاری (خالص افزایش در دارایی‌های مشهود و نامشهود که با کل دارایی‌های سال قبل مقیاس زدایی شده) شرکت i در سال t .

$SaleGrowth_{i,t-1}$: عبارت است از نرخ تغییرات فروش (تفاضل فروش سال قبل و دو سال قبل که با فروش دو سال قبل مقیاس زدایی شده است) شرکت i در سال t .

²² Nahapiet, j & s. Ghoshal

²³ Stam

²⁴ Wu

$E_{i,t}$: عبارت است از سرمایه‌گذاری بیش‌ازحد و یا کمتر از حد شرکت i در سال t .
 جز اخلاص اگر بزرگ‌تر از صفر باشد، میزان جزء نشان‌دهنده بیش سرمایه‌گذاری و اگر کمتر از صفر باشد، نشان‌دهنده کم سرمایه‌گذاری می‌باشد. اگر در مدل فوق $E = 0$ باشد، کارایی سرمایه‌گذاری کامل است
 متغیر مستقل؛ سرمایه اجتماعی (Social Capital) می‌باشد. برای اندازه‌گیری آن در کشورهای مختلف بنابر شرایط فرهنگی و اجتماعی از متغیرهای متفاوتی استفاده شده است در این تحقیق به پیروی از مطالعات (فروغی و علی‌دادی، ۱۳۹۶ و مهربان پور و همکاران، ۱۳۹۷) از شاخص رابطه با سایر سازمان‌ها استفاده شده است که از طریق نسبت اعضای هیئت‌مدیره با عضویت هم‌زمان در هیئت‌مدیره سایر شرکت‌ها اندازه‌گیری می‌شود. همچنین تأثیر متغیرهای کنترلی زیر نیز بر این رابطه بررسی شده است:
 جریان نقدی آزاد شرکت (FCF)؛ جریان وجه نقد عملیاتی منهای بهره پرداختی و سود سهام پرداختی به سهامداران تقسیم بر جمع دارایی‌ها؛

شدت دارایی (Asset Intensity) لگاریتم نسبت جمع دارایی‌ها به درآمد فروش

اندازه هیئت‌مدیره (Board Size) تعداد اعضای هیئت‌مدیره

مالکیت نهادی: (INST): نسبت مالکیت سهامداران نهادی در شرکت

استقلال هیئت‌مدیره: (Board Indep): لگاریتم طبیعی تعداد اعضای غیرموظف تقسیم بر تعداد کل اعضای هیئت‌مدیره
 مدل آماری فرضیه تحقیق:

$$efficiency_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 Social\ Capital_{i,t} + \beta_2 FCF_{i,t} + \beta_3 Asset\ Intensity_{i,t} + \beta_4 Board\ Size_{i,t} + \beta_5 INST_{i,t} + \beta_6 Board\ Indep_{i,t} + e_i$$

۵. یافته‌های پژوهش

آمار توصیفی

نتایج آمار توصیفی پژوهش که شمای کلی از وضعیت توزیع داده‌ها را نشان می‌دهد، در جدول زیر نشان داده شده است

جدول ۱- آمار توصیفی متغیرها

شاخص‌های پراکندگی			شاخص‌های مرکزی		نام و تعداد متغیرها	
بیشینه	کمینه	انحراف معیار	میانه	میانگین	علامت اختصاری	متغیرها
۱/۵۴	-۰/۵۱	۰/۱۹	-۰/۰۹	۰/۰۰۷	efficiency	کارایی سرمایه‌گذاری
۱	۰	۰/۳۱	۰/۲۱	۰/۲۴	Social Capital	سرمایه اجتماعی
۰/۵۸	-۰/۱۹	۰/۰۹	۰/۰۳	۰/۰۵	FCF	جریان نقدی آزاد شرکت
۱/۸۳	-۰/۵۴	۰/۲۴	۰/۱۰	۰/۱۳	Asset Intensity	شدت دارایی
۷	۴	۰/۲۴	۵/۰۰	۵/۰۲	Board Size	اندازه هیئت‌مدیره
۱	۰	۰/۲۴	۰/۷۹	۰/۷۳	INST	مالکیت نهادی
۱/۰۰	۰/۰۰۰	۰/۱۸	۰/۶۰۰	۰/۶۸	Board Indep	استقلال هیئت‌مدیره

آزمون نرمال بودن توزیع متغیر وابسته تحقیق

در این مطالعه نرمال بودن توزیع متغیر وابسته تحقیق، از طریق آماره جارکیو- برا مورد بررسی قرار می‌گیرد و اگر سطح اهمیت آماره آن بیشتر از ۰/۰۵ باشد ($Prob > .05$) فرضیه H_0 مبنی بر نرمال بودن توزیع متغیر پذیرفته می‌شود. نتایج آزمون جارکیو - برا برای متغیرهای وابسته در جدول ۲ شده است.

جدول ۲- نتایج آزمون نرمال بودن توزیع متغیر وابسته تحقیق

متغیر	آماره جارکیو - برا	سطح اهمیت
efficiency	۱۸۷/۴۴	۰/۰۰۰۰

با توجه به این که سطح اهمیت آماره جارکیو - برا برای متغیر وابسته تحقیق کمتر از ۰/۰۵ می‌باشد (۰/۰۰۰۰) بنابراین می‌توان گفت این متغیرها از توزیع نرمال برخوردار نمی‌باشند. در این مطالعه برای نرمال‌سازی داده‌ها از تابع انتقال جانسون بهره گرفته شده است. نتایج حاصل از آزمون جارکیو- برا بعد از فرآیند نرمال‌سازی به شرح جدول ۳ می‌باشد.

جدول ۳- نتایج آزمون نرمال بودن توزیع متغیر وابسته تحقیق بعد از فرآیند نرمال سازی

متغیر	آماره جارکیو - برا	سطح اهمیت
efficiency	۱۲/۳۳	۰/۱۱۸

با توجه به این نگاره، از آنجایی که بعد از نرمال‌سازی داده‌ها سطح اهمیت آماره جارکیو- برا به بالاتر از ۰/۰۵ افزایش یافته (۰/۱۱۸) بنابراین فرضیه H_0 در سطح اطمینان ۹۵٪ تأیید شده و بیانگر این است که متغیر وابسته تحقیق بعد از فرآیند نرمال سازی، دارای توزیع نرمال می‌باشد.

آزمون فرضیه تحقیق**انتخاب مدل**

در انتخاب مدل داده‌های ترکیبی با دو حالت کلی روبرو هستیم. در حالت اول عرض از مبدأ برای کلیه شرکت‌ها یکسان است که در این صورت با روش پول و در حالت دوم عرض از مبدأ برای تمام شرکت‌ها متفاوت است که در این حالت روش پانل انتخاب می‌شود. برای شناسایی دو حالت مذکور از آزمون اف- لیمر استفاده می‌کنیم.

جدول ۴- آزمون چاو یا لیمر و آزمون هاسمن

آماره آزمون	مقدار آماره آزمون	P-Value
آزمون F لیمر	۱۳/۳۲	۰/۰۰۰
آزمون هاسمن	۲۹/۴۳	۰/۰۰۰

با توجه به جدول ۴ مقدار احتمال آماره F و آماره کای - دو برای همه مدل‌ها کمتر از ۰/۰۵ هست؛ بنابراین فرض صفر یعنی برابری عرض از مبدأها رد می‌شود، بنابراین استفاده از روش پانل ارجحیت دارد. لذا لازم است برای انتخاب الگوی اثرات ثابت یا اثرات تصادفی آزمون هاسمن انجام شود. نتایج آزمون هاسمن نیز نشان می‌دهد که روش مورد استفاده پانل با اثرات ثابت هست.

جدول ۵- نتایج برآورد فرضیه تحقیق

مقدار احتمال	مقدار t	مقدار ضرایب	متغیر
۰/۰۳۳	۲/۱۴	۰/۰۰۴	Social Capital
۰/۰۰۰	۶/۷۶۵	۰/۴۶	FCF
۰/۵۳۳	-۰/۴۳	-۰/۰۵	Asset Intensity
۰/۱۱۴	۱/۲۱	۰/۰۰۵	Board Size
۰/۰۰۰	۷/۵۴	۰/۶۳	INST
۰/۰۲۱	۲/۳۶	۰/۴۱	Board Indep
۰/۰۰۰	۴/۶۱	۱/۲۳	C (مقدار ثابت)
۰/۰۰۰	مقدار احتمال F	۸/۰۹	مقدار F
۱/۷۲	دوربین واتسون	۰/۲۶۵۴	R^2 ضریب تعیین
		۰/۲۴۰۳	ضریب تعیین تعدیل شده

در بررسی معنی دار بودن کلی مدل، با توجه به این که مقدار احتمال (P-VALUE) آماره F از ۰/۰۵ کوچکتر می باشد (۰/۰۰۰۰) با اطمینان ۹۵٪ معنی دار بودن کلی مدل تأیید می شود؛ بر اساس نتایج ارائه شده در جدول ۵، سطح معنی داری آماره t مربوط به متغیر سرمایه اجتماعی کوچکتر از ۰/۰۵ بوده (۰/۰۳۳) یعنی معنی دار است، ضریب آن (۰/۴۶) مثبت می باشد و مقدار آماره t برای آن برابر با ۲/۱۴ می باشد این مقدار آماره t در ناحیه رد فرض صفر قرار می گیرد؛ بنابراین می توان گفت سرمایه اجتماعی تأثیر مثبت و معناداری بر کارایی سرمایه گذاری دارد.

۶. نتیجه گیری و پیشنهادات

مفهوم سرمایه اجتماعی که چند دهه در حوزه علوم اجتماعی مورد توجه بود، از آغاز دهه نود میلادی مورد توجه عالمان اقتصاد نیز قرار گرفت و کاربرد آن در اقتصاد با سرعت شگرفی رو به توسعه است. مفهوم سرمایه اجتماعی اکنون - در کنار سرمایه انسانی و سرمایه مالی - به یکی از مفاهیم توضیح دهنده فرایندهای توسعه تبدیل شده است. سرمایه اجتماعی مفهومی بین رشته ای است و اگرچه خاستگاه این مفهوم جامعه شناسی است، بیش از سه دهه از ورود این اصطلاح به حوزه های سیاست، اقتصاد، مدیریت، روان شناسی و سایر حوزه های اجتماعی و اقتصادی می گذرد.

همان طور که گفته شد تحقیقات قبلی عمدتاً رابطه بین مسئولیت پذیری اجتماعی را با عملکرد و کارایی و یا اینکه بر دیگر جنبه های سرمایه مانند سرمایه فکری و بررسی تأثیر ابعاد آن بر عملکرد شرکت پرداخته بودند. در این تحقیق به بررسی تأثیر سرمایه اجتماعی شرکتها بر کارایی سرمایه گذاری بر اساس داده های ۱۳۸ شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران در بازه زمانی ۱۳۹۲-۱۳۹۹ پرداخته شد. نتایج حاصل از آزمون فرضیه پژوهش نشان داد سرمایه اجتماعی شرکتها بر کارایی سرمایه گذاری تأثیر مثبت و معناداری دارد.

نتایج قبلی تحقیقات همان طور که گفته شد نقش دارایی های نامشهود شرکتها را تأیید کرده بودند. در این تحقیقات اغلب عملکرد شرکتها مورد توجه قرار گرفته بود و کارایی سرمایه گذاری کمتر مورد توجه قرار گرفته بود. بر اساس این نتیجه می توان گفت از آنجاکه سرمایه اجتماعی شرکت می تواند با فراهم آوردن امکان رابطه گسترده تر با سایر شرکتها و همچنین شرکا از یک طرف و

همچنین امکان تسهیم دانش در سطح مجموعه و خارج از آن، شرکت را به منابع جدید دانشی مجهز کند، امکان تسلط بیشتر شرکت بر شرایط بازار و کسب مزیت رقابتی بیشتر می‌شود. از طرفی دیگر سرمایه اجتماعی بالای شرکت‌ها که نشانگر روابط بالای مدیران شرکت‌ها است می‌تواند در کسب منابع مالی بیشتر مؤثر باشد که می‌تواند در افزایش وجه نقد شرکت مؤثر باشد. این نتیجه مطابق با یافته‌های نگویان (۲۰۲۰)، لیو و همکاران (۲۰۲۰) و اولمیده و همکاران (۲۰۱۹) است؛ اگرچه تحقیقات آنها بر عملکرد شرکت و شاخص‌های مالی تأکید داشته است.

پیشنهادات برگرفته از نتایج تحقیق و پیشنهاد به محققان آتی

با توجه به این نتیجه به سرمایه‌گذاران پیشنهاد می‌شود که سرمایه اجتماعی و شاخص مورد استفاده آن در این تحقیق (ارتباطات با دیگر سازمان‌ها) را مورد توجه داشته باشند. به صاحبان شرکت‌ها نیز پیشنهاد می‌شود که ضمن توجه به سرمایه اجتماعی شرکت‌های خود و ایجاد زمینه برای برقراری رابطه مستمر با دیگر شرکت‌ها و تعامل با آنها، شرایط را برای برقراری رابطه ای تخصصی تر و بر اساس اشتراک دانش و تجربیات بیشتر با دیگر شرکت‌ها فراهم کنند. در این زمینه شرکت‌ها می‌توانند به صورت سالانه زمان مشخصی را برای ایجاد همایش‌هایی به منظور استفاده از تجربیات دیگر شرکت‌ها اختصاص دهند.

همچنین از آنجاکه نحوه اندازه‌گیری شاخص سرمایه اجتماعی در شرکت‌های بورسی با محدودیت مواجه است پیشنهاد می‌شود تحقیقات بعدی با در نظر داشتن دیگر معیارها مانند جمع‌گرایی، رابطه با دولت و یا شیوه‌های پرسشنامه‌ای به بررسی تأثیر سرمایه اجتماعی بر کارایی سرمایه‌گذاری بپردازند. همچنین پیشنهاد می‌شود نقش سرمایه اجتماعی در شرایط محدودیت مالی بر کارایی سرمایه‌گذاری مورد بررسی قرار گیرد.

منابع:

۱. ابراهیمی، کاظم و سربازی، صادق (۱۳۹۵) بررسی اثر تعاملی سرمایه فکری و کارایی سرمایه‌گذاری بر ارزش شرکت در شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران، مطالعات تجربی حسابداری مالی، دوره ۱۳، ش ۵۱، ۱۶۱-۱۸۴
۲. ابراهیمی، کاظم؛ بهرامی نسب، علی و پروانه، صدیقه (۱۳۹۵) رقابت در بازار محصول، جریان نقد آزاد، بیش سرمایه‌گذاری و کم سرمایه‌گذاری، حسابداری مالی، سال ۱۳، ش ۵۰، ۱۲۹-۱۴۸
۳. بنائی، امیرحسین؛ زارعی متین، حسن؛ مزینانی، سارا (۱۳۹۸) نگاهی نظام‌مند به مفهوم سرمایه اجتماعی: چپستی، چرایی، چگونگی، مدیریت سرمایه اجتماعی، دوره ۶، ش ۱، ۴۸-۵۹
۴. بیات، میترا؛ خیری، حسن و پوریانی، محمدحسین (۱۳۹۹) بررسی تأثیر سرمایه اجتماعی شکل‌های مردم‌نهاد استان مرکزی بر مردم‌سالاری، مدیریت سرمایه اجتماعی، دور ۷۰، ش ۱، ۱۱۱-۱۳۴
۵. پاک مرام، عسگر و علی پور، سعید (۱۳۹۵) در بررسی تأثیر سرمایه فکری بر کارایی عملیاتی شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران، کنفرانس بین‌المللی پژوهش‌های نوین در مدیریت، اقتصاد و حسابداری
۶. تقی زاده خانقاه، وحید و زینالی، مهدی (۱۳۹۶) بررسی تأثیر مسئولیت‌پذیری اجتماعی شرکت‌ها بر کارایی سرمایه‌گذاری، حسابداری سلامت، دوره ۵، ش ۲، ۱-۲۷
۷. ثقفی، علی و مصطفی عرب مازار یزدی (۱۳۸۹) کیفیت گزارشگری مالی و ناکارایی سرمایه‌گذاری، پژوهش‌های حسابداری، ۲ (۴)، ۱-۲۰
۸. دولت‌خواه امیر؛ واعظ، سیدعلی و بصیرت، مهدی (۱۳۹۸) کارایی سرمایه‌گذاری، مروری بر مفاهیم و مدل‌ها، رویکردهای نوین در مدیریت و حسابداری، ش ۲۵، ۴۴-۵۸
۹. شعبانی، احمد؛ نخلی، سیدرضا؛ شاخانی، مصطفی. (۱۳۹۲) اثر سرمایه اجتماعی بر توسعه انسانی: مطالعه کاربردی مناطق ایران. برنامه‌ریزی و بودجه، ۱۸ (۲)، ۱۲۷-۱۶۱

۱۰. فخاری، حسین؛ رضایی پسته نوئی، یاسر و نوروزی، محمد (۱۳۹۵) تأثیر افشای مسئولیت اجتماعی شرکت بر کارایی سرمایه‌گذاری، راهبرد مدیریت مالی، دوره ۴، ش ۴، ۸۵-۱۰۶
۱۱. فروغی، داریوش؛ علیدادی شمس‌آبادی، جمال (۱۳۹۶) تأثیر هیئت‌مدیره مشترک بر افشای اختیاری اطلاعات و کیفیت سود پژوهش‌های حسابداری مالی و حسابرسی، ۹ (۳۴)، ۶۱-۸۴
۱۲. فغفوری آذر، امین؛ باکویی، فاطمه؛ مهدوی، محمدحسین؛ رادفر، رضا؛ افشارکاظمی، محمدعلی، (۱۳۹۸) طراحی مدلی پویا برای تحلیل سرمایه اجتماعی با رویکرد پویایی شناسی سیستمها، دوره ۶، ش ۴، ۴۴۵-۴۷۳
۱۳. فلاح شمس، میرفیض؛ اسکندری، بهمن؛ عزیزی، فرهاد و نوروزی، محمد (۱۳۹۹) سرمایه اجتماعی و رفتار نامتقارن هزینه‌ها، مدیریت سرمایه اجتماعی، دوره ۷، ش ۳، ۲۹۷-۳۱۷
۱۴. مهربان پور، محمدرضا؛ جناقی قمی، محمد؛ رجب بیگی، محمدعلی (۱۳۹۷) سرمایه اجتماعی و حق‌الزحمه حسابرسی. فصلنامه بررسی‌های حسابداری و حسابرسی، ۲۵ (۲)، ۲۶۹-۲۸۸
۱۵. یاریان، زینب و شمس‌الدینی، اسماعیل (۱۳۹۵) بررسی رابطه بین سرمایه اجتماعی و یکپارچگی زنجیره تأمین در بین نمایندگی‌های شرکت سایپا ایران، کنفرانس بین‌المللی پژوهش‌های نوین در مدیریت اقتصاد و حسابداری، آلمان،

16. Dasgupta, P., & Serageldin, I. (1999). Social capital: a multifaceted perspective. Washington, D.C.: The World Bank.
17. Florin, J., Lubatkin, M., Schulze, W., 2003. A social capital model of high-growth ventures. Acad. Manag. J. 46, 374-384.
18. Fukuyama, F. (1999). Social Capital and Civil Society. Prepared for Delivery at the IMF Conference on Second Generation Reforms, <http://www.imf.org/external/pubs/ft/seminar/1999/reforms/fukuyama.htm>.
19. Karl, V. LINS, HENRI SERVAES, ANE TAMAYO (2018) Social Capital, Trust, and Firm Performance: The Value of Corporate Social Responsibility during the Financial Crisis, <https://doi.org/10.1111/jofi.12505>
20. LYU, T., Xiangfeng JI (2020) A Meta-Analysis on the Impact of Social Capital on Firm Performance in China's Transition Economy, Sustainability 2020, 12, 2642; doi:10.3390/su12072642
21. Nahapiet, j & s. Ghoshal. (1998). social capital intellectual capital and the organizational advantage. Academy of management Review. pp. 232
22. Nguyena, Hanh Tien Thi (2020) Social capital and firm performance: A study on manufacturing and services firms in Vietnam, Management Science Letters 10 (2020) 2571-2582
23. Olamide , O., Anthony Abiodun Eniola Oluwatobi Joseph Alabi (2019) Social capital and its effect on business performance in the Nigeria informal sector, <https://doi.org/10.1016/j.heliyon.2019.e02024>
24. Nan , L. (2004). Social capital: A theory of social structure and action. London: Cambridge University Press, 78- 91.
25. Nuryanto, Uli Wildan, Masyhudzulhak Djamil Mz, Ahmad Hidayat Sutawidjaya, Ahmad Badawi Saluy (2020) THE IMPACT OF SOCIAL CAPITAL AND ORGANIZATIONAL CULTURE ON IMPROVING ORGANIZATIONAL PERFORMANCE, DOI: <https://doi.org/10.32479/irmm.9923>

26. Putnam, R.D. (1995). Tuning in, tuning out: The strange disappearance of social capital in America. *PS: Political science & politics*, 28(4), 664-684
27. Richardson, S. (2006), "Ver-Investment of Free Cash Flow", *Review of Accounting Studies*, Vol. 11, PP. 159-89
28. Stam, Wouter, Arzlanian, Souren, & Elfring, Tom. (2014). Social capital of entrepreneurs and small firm performance: A meta-analysis of contextual and methodological moderators. *Journal of Business Venturing*, 29(1), 152- 173.
29. Xu, J.; Zhang, Y. (2021) Does Intellectual Capital Measurement Matter in Financial Performance? An Investigation of Chinese Agricultural Listed Companies. *Agronomy* 2021, 11, 1872. <https://doi.org/10.3390/agronomy11091872>
30. Wu, W.; Liu, Y.; Chin, T. The effect of technology management capability on new product development in China's service-oriented manufacturing firms: A social capital perspective. *Asia Pac. Bus. Rev.* 2018, 24, 212–232. [CrossRef]
31. Zhang, Min., Sheng Zhang (2015) National culture and firm investment efficiency: international evidence, *Asia-Pacific Journal of Accounting and Economics* 23(1):1-21 DOI:10.1080/16081625.2015.1027714