

The impact of working capital management strategies on innovation performance

Raziyeh Fooladi¹| Ahmad Pifeh²✉

1. M. A. in Accounting, University of Sistan and Baluchestan, Zahedan, Iran. Email: Raziehfuladi@gmail.com
2. Assistant Professor of Accounting Department, University of Sistan and Baluchestan, Zahedan, Iran, (Corresponding author) Email: pifeh@acc.usb.ac.ir

Article Info	ABSTRACT
Article type: Research Article	The purpose of this research is to investigate the effect of working capital management strategy on innovative performance. The statistical population of the study is all companies listed in the Tehran Capital Market during the years 2016 to 2023. In order to select the statistical sample, the purposive elimination method was used, and after applying the relevant criteria, 158 companies were selected as the statistical sample. In the present study, the library method was used to collect theoretical foundations and quantitative data related to information variables were collected from the financial statements of the companies and from databases such as Rahavard Novin. Regression analysis was also used to test research hypotheses. The results of the research hypothesis test showed that there is a significant relationship between working capital management strategies and the company's innovation performance. Short-term financial decisions not only affect liquidity and current operations but also play a key role in providing or limiting the scope for innovation. Companies that adopt strategies with an appropriate level of flexibility and balance between risk and return (such as a moderate or even bold strategy in some circumstances) have a better ability to secure the financial resources needed to develop new products or improve processes. Also, the organization's ability to effectively allocate financial resources as one of the key resources can lead to the creation of innovative capabilities.
Article history:	
Received: 14 January 2025	
Received in revised form: 1 July 2025	
Accepted: 7 September 2025	
Published online: 2 October 2025	
Keywords: Strategy, working capital management, innovation performance	

Cite this article: Fooladi, Raziyeh., & Pifeh, Ahmad. (2025). The impact of working capital management strategies on innovation performance. *Journal of Innovation Economic Ecosystem Studies*,5 (3), 95-117.

DOI: <http://doi.org/10.22111/innoeco.2026.53575.1213>



© The Author(s).

Publisher: University of Sistan and Baluchestan

تأثیر استراتژی‌های مدیریت سرمایه در گردش بر عملکرد نوآوری

راضیه فولادی^۱ | احمد پیفه^۲ ✉

۱. کارشناسی ارشد حسابداری، دانشگاه سیستان و بلوچستان، زاهدان، ایران. رایانامه: Raziehfuladi@gmail.com
 ۲. استادیار گروه حسابداری، دانشکده اقتصاد و علوم اداری، دانشگاه سیستان و بلوچستان، زاهدان، ایران. (نویسنده مسئول) رایانامه: pifeh@acc.usb.ac.ir

اطلاعات مقاله	چکیده
<p>نوع مقاله: مقاله پژوهشی</p> <p>تاریخ دریافت: ۲۵ دی ۱۴۰۳</p> <p>تاریخ ویرایش: ۱۰ تیر ۱۴۰۴</p> <p>تاریخ پذیرش: ۱۶ شهریور ۱۴۰۴</p> <p>تاریخ انتشار: ۱۰ مهر ۱۴۰۴</p> <p>واژه‌های کلیدی: استراتژی، مدیریت سرمایه در گردش، عملکرد نوآوری</p>	<p>هدف پژوهش حاضر بررسی تأثیر استراتژی‌های مدیریت سرمایه در گردش بر عملکرد نوآوری است. پژوهش حاضر از نوع پژوهش‌های کاربردی است. جامعه آماری پژوهش، کلیه شرکت‌های پذیرفته شده در بازار سرمایه تهران طی سال‌های ۱۳۹۵ الی ۱۴۰۲ می‌باشد. به منظور انتخاب نمونه آماری، از روش حذف هدفمند استفاده شده که پس از اعمال معیارهای مربوطه، تعداد ۱۵۸ شرکت به عنوان نمونه آماری انتخاب شدند. در تحقیق حاضر به منظور گردآوری مبانی نظری از روش کتابخانه‌ای استفاده شده و داده‌های کمی مربوط به متغیرهای اطلاعاتی از صورت‌های مالی شرکت‌ها و به وسیله بانک‌های اطلاعاتی هم‌چون ره آورد نوین جمع‌آوری شده است. هم‌چنین جهت آزمون فرضیه‌های پژوهش از تحلیل رگرسیونی استفاده شده است. نتایج حاصل از آزمون فرضیه پژوهش نشان داد که بین استراتژی‌های مدیریت سرمایه در گردش و عملکرد نوآوری شرکت رابطه معناداری وجود دارد. تصمیمات مالی کوتاه‌مدت، تنها بر نقدینگی و عملیات جاری مؤثر نیستند، بلکه نقش کلیدی در فراهم‌سازی یا محدودسازی زمینه‌های نوآوری دارند. شرکت‌هایی که استراتژی‌هایی با سطح مناسب از انعطاف‌پذیری و تعادل میان ریسک و بازده (مانند استراتژی معتدل یا حتی جسورانه در برخی شرایط) را اتخاذ می‌کنند، توان بهتری در تأمین منابع مالی موردنیاز برای توسعه محصولات جدید یا بهبود فرآیندها دارند. هم‌چنین توانایی سازمان در تخصیص مؤثر منابع مالی به‌عنوان یکی از منابع کلیدی، می‌تواند به خلق قابلیت‌های نوآورانه منجر شود.</p>

استناد: فولادی، راضیه؛ و پیفه، احمد. (۱۴۰۴). تأثیر استراتژی‌های مدیریت سرمایه در گردش بر عملکرد نوآوری. *مطالعات زیست‌بوم اقتصاد نوآوری*، ۵ (۳)، ۹۵-۱۱۷.

DOI: <http://doi.org/10.22111/innoeco.2026.53575.1213>

۱- مقدمه

یکی از موضوعات بااهمیتی که در سطح مدیریت مالی شرکت‌ها مطرح است، شیوه مدیریت سرمایه در گردش شرکت‌ها می‌باشد. مدیریت سرمایه در گردش عبارت است از: ترکیب بهینه ارقام سرمایه در گردش؛ یعنی دارایی‌ها و بدهی‌های جاری، به گونه‌ای که ثروت سهامداران را حداکثر کند. انتخاب مناسب نوع استراتژی مدیریت دارایی‌های جاری و بدهی‌های جاری در موقعیت مختلف، امکان دستیابی به بهترین استراتژی مدیریت سرمایه در گردش را فراهم می‌نماید (رضازاده و حیدریان، ۱۳۸۹). امور مالی شرکت می‌تواند به سه بخش اصلی بودجه‌بندی سرمایه، ساختار سرمایه و مدیریت سرمایه در گردش طبقه‌بندی شود. مدیریت سرمایه‌های بلندمدت به بودجه‌بندی سرمایه و ساختار سرمایه مربوط می‌شود در حالی که مدیریت دارایی‌ها و بدهی‌های جاری در حوزه مدیریت سرمایه در گردش می‌باشد (هاوتیس^۱، ۲۰۰۳). سرمایه در گردش یک شرکت مجموعه مبالغی است که در دارایی‌های جاری سرمایه‌گذاری می‌شود. طبق نظر اسکیلینگ نیز عموماً واژه سرمایه در گردش به سرمایه‌گذاری سازمان در دارایی‌های جاری، بدهی‌های جاری، وجوه نقد، اوراق بهادار کوتاه‌مدت، حساب‌های دریافتنی و موجودی کالا مربوط می‌شود و مدیریت سرمایه در گردش نیز عبارت است از تعیین حجم و ترکیب منابع و مصارف سرمایه در گردش به نحوی که ثروت سهامداران افزایش یابد. سرمایه در گردش نیازهای مالی کوتاه‌مدت موسسه تجاری را برآورده می‌کند. سرمایه در گردش یک سرمایه معاملاتی است که بیشتر از یک سال در شرکت باقی نمی‌ماند (علی‌نژاد ساروکلائی و آئین، ۱۳۹۳). وجهی که در این ارقام سرمایه‌گذاری می‌شود در طول عملیات تجاری تغییر می‌کند. نیاز برای حفظ سرمایه در گردش کافی می‌تواند به سختی مورد سوال قرار گیرد. همان‌طوری که گردش خون در بدن انسان جهت حفظ زندگی یک نیاز خیلی مهم است گردش وجه نقد برای تداوم عملیات تجاری نیز بسیار ضروری است (مسلمی پطروودی، ۱۳۹۵). سرمایه در گردش شرکت عامل مهمی برای اعتباردهندگان برون سازمانی مانند بانک‌ها و موسسات اعتباری، برای اعطای این اعتبارات و تسهیلات به شمار می‌رود. هرچه این عدد افزایش یابد توانایی شرکت در بازپرداخت دیون نیز افزایش می‌یابد. از سوی دیگر فزونی سرمایه در گردش برای مدیریت سازمان از این نظر که از منابع برون سازمانی استفاده نکرده است و یا دارایی جاری بیش از حد نگهداری کرده می‌تواند یک سوئی مدیریت را نشان دهد (حسن پور، ۱۳۸۸). سیاست‌های سرمایه در گردش شامل برخی اصول و برنامه‌هایی است که شامل اقداماتی در خصوص دارایی‌ها و بدهی‌های جاری می‌شود. بسیاری از نویسندگان و محققین به سه نوع سیاست سرمایه در گردش اشاره کرده‌اند: جسورانه (تهاجمی)، متعادل و محافظه کارانه، تفاوت اساسی این سیاست‌ها در میزان سرمایه در گردش خالص است که برابر با تفاضل دارایی‌های جاری و بدهی‌های جاری است (گانداولی^۲، ۲۰۰۶).

استراتژی محافظه کارانه در مدیریت سرمایه در گردش باعث خواهد شد که قدرت نقدینگی بیش از حد بالا رود. در اجرای این سیاست سعی می‌شود ریسک ناشی از ناتوانی بازپرداخت بدهی‌های سررسید شده به پایین‌ترین حد خود برسد. مدیر در این نوع راهبرد می‌کوشد تا مقدار دارایی‌های جاری را در سطح بالایی نگه دارد. در مقابل مدیر سرمایه در گردش با راهبرد جسورانه می‌کوشد با داشتن کم‌ترین میزان دارایی جاری از بدهی‌های جاری بیشترین استفاده را ببرد. در اجرای این راهبرد ریسک نقدینگی بسیار بالا خواهد بود. از سوی دیگر چون حجم دارایی‌های جاری به

¹ - Hawtis

² - Gundavelli

پایین‌ترین حد خود می‌رسد، نرخ بازده سرمایه‌گذاری بسیار بالا خواهد بود (پی نوو، ۱۹۸۹، ترجمه جهانخانی و پارسائیان، ۱۳۸۶). با این اوصاف سیاست متعادل نیز در بین سیاست جسورانه و محافظه کارانه قرار می‌گیرد و مدیر سرمایه در گردش می‌کوشد که در ساختار سرمایه در گردش خود به صورت متعادل از دارایی‌های جاری و بدهی‌های جاری استفاده نماید، لذا این سیاست دارای ریسک و بازده متوسط می‌باشد. شرکت‌ها با توجه به مزایای نسبی دو استراتژی اصلی مدیریت سرمایه در گردش، یعنی سیاست جسورانه و محافظه کارانه، می‌توانند یکی را اتخاذ کنند. با اتخاذ سیاست جسورانه، سرمایه‌گذاری در اجزای سرمایه در گردش در حداقل ممکن حفظ می‌شود و با اتخاذ سیاست محافظه کارانه می‌توان فقط به فکر افزایش فروش بوده و دغدغه تناسب سرمایه‌گذاری در سرمایه در گردش با سودآوری را نداشت، به عبارت دیگر، قدرت نقدینگی را بالا برد. با حداقل کردن سرمایه‌گذاری در سرمایه در گردش (انتخاب سیاست جسورانه) می‌توان تاثیر مثبتی بر سودآوری شرکت گذاشت و بدین شکل کل دارایی‌ها و بطور متناسب خالص دارایی‌های جاری را کاهش داد. البته اگر شرکت‌ها سطح موجودی مواد و کالای خود را بیش از حد کاهش دهند، احتمال این‌که مشتریان خود را از دست دهند زیاد است. یا چنان‌چه حساب‌های پرداختی خود را به موقع پرداخت نکنند، تخفیفات نقدی مربوطه را از دست خواهند داد، که در برخی از موارد هزینه فرصت از دست رفته مربوط به این موارد چشم‌گیر است. در نتیجه لازم است مدیران در هنگام انتخاب خط مشی جسورانه به این موارد توجه نمایند (انوری رستمی و همکاران، ۱۳۹۳).

در اقتصاد و بازارهای جهانی عواملی وجود دارد که باعث پیشتازی در اقتصاد می‌شود این عوامل شامل توجه به دانش، تکنولوژی و نوآوری است. به عبارتی عامل اصلی رقابت بین کشورها نوآوری و تحقیق و توسعه می‌باشد (قشقای و همکاران، ۱۳۹۷). نوآوری فرآیندی سیستمی و پیچیده است که از تولید یک ایده تا دستیابی به محصول و تجاری‌سازی آن تداوم دارد. امروزه آن بخش از سازمان‌ها و شرکت‌هایی موفق‌تر عمل می‌کنند که بتوانند با سرعت و هزینه مناسب، ایده‌های جدید را توسعه دهند. داشتن نوآوری سبب ایجاد یک حالت رقابتی بین شرکت‌های کوچک و متوسط نسبت به شرکت‌های بزرگ‌تر که در این زمینه قدرتمند عمل می‌کنند می‌باشد (روح‌الامینی و فیض، ۱۳۹۲). هدف از نوآوری ایجاد یک تغییر مثبت برای بهتر کردن کسی یا چیزی است. نوآوری که منجر به افزایش بهره‌وری می‌شود، منبع اساسی برای افزایش ثروت در اقتصاد است. از این‌رو نوآوری مهم‌ترین عامل برای رشد اشتغال، رشد پایداری، رفاه اجتماعی و کیفیت زندگی می‌باشد (اکالی و سیسمان اوغلو^۱، ۲۰۱۵).

ضرورت وجود نوآوری در سازمان‌ها به گونه‌ای است که برخی منابع، نبود آن را با نابودی سازمان در درازمدت، یکی دانسته‌اند. سازمانی که خلاقیت و نوآوری نداشته باشد، نمی‌تواند بقا یابد و با طی زمان، از صحنه محو می‌شود. از این رو سازمان‌ها پیوسته در جستجوی راه‌هایی هستند تا خلاقیت و نوآوری را تقویت و موانع آن را برطرف کنند (محمدی و همکاران، ۱۴۰۲).

پژوهش ناو و همکاران (۲۰۱۷) نشان داد که ورودی نوآوری بالاتر با نیاز به سرمایه در گردش کمتر مرتبط است، که نشان می‌دهد شرکت‌هایی با ورودی نوآوری بالا تعدیل سرمایه در گردش سریع‌تری را نشان می‌دهند. این اثر ممکن است ناشی از بهره‌وری افزایش یافته با نوآوری باشد و در نتیجه توانایی تبدیل وجه نقد شرکت را تقویت کند. نوآوری

¹ - Akcali & Sismanoglu

² - Na

شرکت می تواند سود و کارایی مدیریت را افزایش دهد، بنابراین به طور بالقوه بر همبستگی بین سرمایه در گردش و سودآوری تأثیر می گذارد. هم چنین ممکن است قبل از تحقق بهبود عملکرد مرتبط با نوآوری، تاخیر قابل توجهی وجود داشته باشد. علاوه بر این، سرمایه گذاری در نوآوری اغلب نیازمند تعهد مالی قابل توجه و پایدار است. این نگرانی به ویژه برای شرکت هایی که دسترسی محدودی به منابع مالی دارند، شدید است، زیرا سرمایه گذاری مستمر در نوآوری ممکن است هزینه سرمایه و ریسک های عملیاتی و مالی را افزایش دهد (نا و همکاران، ۲۰۱۷).

از این رو با توجه به مطالب ارائه شده، در این تحقیق سعی می شود، به این سوال پاسخ داده شود که استراتژی های مدیریت سرمایه در گردش چه تاثیری بر عملکرد نوآوری شرکت دارد؟

۲- مبانی نظری و پیشینه تحقیق

در این بخش، نخست مبانی نظری مربوط به هر کدام از متغیرهای پژوهش ارائه شده و سپس به ارائه پیشینه های پژوهش پرداخته می شود.

۱-۲ استراتژی های مدیریت سرمایه در گردش

سرمایه در گردش، تفاضل بین دارایی های جاری و بدهی های جاری تعریف می شود و اغلب برای اندازه گیری سطح نقدینگی بنگاه به کار می رود. اجزای سرمایه در گردش شامل وجه نقد، حساب های دریافتی، موجودی کالا، حساب های پرداختی، بدهی های جاری و حقه جاری بدهی های بلندمدت است (مان و جان^۱، ۲۰۱۵). مدیریت سرمایه در گردش بایستی در جهت نیل به اهداف مشخصی برای شرکت ها باشد. به طور کلی می توان اهدافی مانند نقدینگی کافی، به حداقل رساندن سطح ریسک و به حداکثر رساندن ارزش شرکت برای مدیریت سرمایه در گردش در بنگاه های اقتصادی بر شمرده (مسلمی پطردی، ۱۳۹۵). عوامل زیادی بر سرمایه در گردش و سیاست های سرمایه در گردش اثرگذار می باشند که از آن جمله می توان به مدیریت وجوه نقد، نسبت بدهی، جریان نقدی عملیاتی و ابزارهای کنترل ریسک اشاره نمود (چیو و همکاران، ۲۰۰۶).

سیاست های سرمایه در گردش شامل برخی اصول و برنامه هایی است که شامل اقداماتی در خصوص دارایی ها و بدهی های جاری می شود. بسیاری از نویسندگان و محققین به سه نوع سیاست سرمایه در گردش اشاره کرده اند: جسورانه (تهاجمی)، متعادل و محافظه کارانه، تفاوت اساسی این سیاست ها در میزان سرمایه در گردش خالص است که برابر با تفاضل دارایی های جاری و بدهی های جاری است (گانداولی، ۲۰۰۶).

استراتژی محافظه کارانه در مدیریت سرمایه در گردش باعث خواهد شد که قدرت نقدینگی بیش از حد بالا رود. در اجرای این سیاست سعی می شود ریسک ناشی از ناتوانی بازپرداخت بدهی های سررسید شده به پایین ترین حد خود برسد. مدیر در این نوع راهبرد می کوشد تا مقدار دارایی های جاری را در سطح بالایی نگه دارد. در مقابل مدیر سرمایه در گردش با راهبرد جسورانه می کوشد با داشتن کمترین میزان دارایی جاری از بدهی های جاری استفاده بیشتری را ببرد. در اجرای این راهبرد ریسک نقدینگی بسیار بالا خواهد بود. از سوی دیگر چون حجم دارایی های جاری به پایین ترین حد خود می رسد، نرخ بازده سرمایه گذاری بسیار بالا خواهد بود. با این اوصاف سیاست متعادل نیز در بین سیاست جسورانه و محافظه کارانه قرار می گیرد و مدیر سرمایه در گردش می کوشد که در ساختار سرمایه در گردش

^۱ - Mun & Jan

خود به صورت متعادل از دارایی‌های جاری و بدهی‌های جاری استفاده نماید، لذا این سیاست دارای ریسک و بازده متوسط می‌باشد (پی نوو، ۱۹۸۹، ترجمه جهانخانی و پارسائیان، ۱۳۸۶).

۲-۲ عملکرد نوآوری

عملکرد نوآوری ترکیبی از موفقیت‌های کلی سازمان در نتیجه تلاش‌های صورت گرفته جهت نو کردن، بهبود دادن و به‌کارگیری جنبه‌های مختلف نوآوری در سازمان می‌باشد. از نظر مونتس عملکرد نوآوری به‌عنوان عامل مهم و حیاتی برای سازمان‌ها به‌منظور ایجاد ارزش و مزیت رقابتی پایدار در محیط پیچیده و متغیر امروزی می‌باشد. سازمان‌ها با نوآوری بیشتر، در پاسخ به محیط‌های متغیر و ایجاد و توسعه قابلیت‌های جدیدی که به آن‌ها اجازه دهد به عملکرد بهتری برسند موفق‌تر خواهند بود (براتی، ۱۳۹۴). از دیدگاه رقابتی سازمان‌هایی که در آن‌ها جهت رسیدن به مزیت رقابتی، نوآوری تشویق می‌شود از دانش و ایده‌های جدید کارکنان و مدیران برای تولید محصولات و خدمات جدید با توجه به نیازها استفاده می‌شود. بعضی از نوآوری‌ها در محصولات و خدمات فناوری و روش‌های مدیریتی ظاهر می‌شود (اجلی و همکاران، ۱۴۰۱). توسعه عملکرد نوآوری تغییر برگشت‌ناپذیر تاریخی در مسیر انجام کارها و تخریب خلاقانه توصیف می‌شود. عملکرد نوآوری، فرآیند یکپارچه‌ای است که در آن بنگاه، منابع محسوس و نامحسوس را برای درک نیازهای خاص مشتریان، دستیابی به تمایز نسبی خدمات برای برتری رقابت و نهایتاً دستیابی به عملکرد برتر به‌کار می‌برد (آریانتوا و همکاران، ۲۰۱۵).

نوآوری، مفهومی بسیار گسترده است و طبقه‌بندی‌های متعددی برای آن وجود دارد. متناسب با کاربردها و سطوح مورد بررسی، نوآوری به انواع مختلف تفکیک شده است. معمولاً انواع مختلف نوآوری به روش‌های متفاوت سازمان را تحت تاثیر قرار داده و نتایج متفاوتی را به دنبال دارد. انواع نوآوری از دیدگاه سازمان و به صورت کاربردی و نیز با توجه به منابع مالی موردنیاز، مهارت‌های موردنیاز، سطح ریسک، سرعت نوآوری برای ورود به بازار و ... بدین صورت تقسیم می‌شود: نوآوری بنیادی، نوآوری توسعه عملکرد، نوآوری تجدید ساخت تکنولوژی، نوآوری نام‌گذاری و تبلیغ، نوآوری در فرآیند، نوآوری در طراحی، نوآوری در زمینه تجدید فرمول‌سازی، نوآوری در ارائه خدمات، نوآوری در بسته‌بندی (احمدوند و خراسان‌چی، ۱۳۹۲).

۲-۳ بررسی تاثیر استراتژی‌های مدیریت سرمایه در گردش بر عملکرد نوآوری

پژوهش‌های تجربی نشان داده‌اند که ارتباط میان مدیریت سرمایه در گردش و نوآوری یک رابطه خطی ساده نیست، بلکه به عوامل متعددی از جمله جهت‌گیری استراتژیک شرکت و قابلیت‌های داخلی آن بستگی دارد. برای مثال، نورین و دین^۲ (۲۰۱۷) در پژوهش خود بیان کرده‌اند که سطح نوآوری شرکت به‌عنوان یک متغیر تعدیل‌کننده می‌تواند رابطه بین استراتژی‌های سرمایه در گردش و ارزش شرکت را تقویت یا تضعیف کند. به بیان دیگر، شرکت‌هایی که از سطح نوآوری بالاتری برخوردارند، حتی در شرایط مدیریت محافظه‌کارانه سرمایه در گردش، قادرند با بهره‌گیری از روش‌های خلاقانه در تخصیص منابع، عملکرد مالی مطلوبی کسب کنند. از سوی دیگر، اتخاذ استراتژی جسورانه در مدیریت سرمایه در گردش، امکان سرمایه‌گذاری سریع‌تر در پروژه‌های نوآورانه و ورود به بازارهای جدید را فراهم می‌آورد که این امر منجر به مزیت رقابتی پایدار برای شرکت می‌شود (آکتاز و همکاران، ۲۰۱۵).

^۱ - Aryantoa

^۲ - Nurein & Din

از منظر نظری، این رابطه را می توان با استفاده از چارچوب قابلیت های پویا توضیح داد. مطابق این نظریه، سازمان هایی که توانایی هماهنگی، یکپارچه سازی و بازیگر بندی منابع خود را در پاسخ به تغییرات محیطی دارند، قادرند با استفاده از منابع مالی موجود، فرصت های نوآورانه را شناسایی و بهره برداری کنند (تسیسی^۱ و همکاران، ۱۹۹۷). در این راستا، شرکت هایی که به جای اتخاذ رویکرد بیش از حد محافظه کارانه، به استراتژی های جسورانه گرایش دارند، انعطاف پذیری بیشتری در تخصیص منابع برای فعالیت های تحقیق و توسعه خواهند داشت. در مقابل، تمرکز بیش از حد بر استراتژی های محافظه کارانه ممکن است شرکت را از ورود به پروژه های نوآورانه باز دارد و فرصت های رشد بلندمدت را محدود کند (پرز^۲، ۲۰۰۲). این یافته ها اهمیت اتخاذ رویکردی متوازن میان مدیریت ریسک مالی و سرمایه گذاری نوآورانه را برای کسب مزیت رقابتی پایدار نشان می دهد.

۴-۲ پیشینه پژوهش

جباری و همکاران (۱۴۰۲) در پژوهشی با عنوان بررسی تاثیر شیوه های جدید مدیریت منابع انسانی بر عملکرد نوآوری با نقش میانجی نوآوری سازمانی و رفتار کار نوآورانه نشان دادند که شیوه های جدید مدیریت منابع انسانی بر عملکرد نوآوری با نقش میانجی نوآوری سازمانی و رفتار کار نوآورانه تاثیر دارد.

نمازی و دهقانی (۱۴۰۱) در پژوهشی با عنوان بررسی رابطه بین نوآوری شرکت و شفافیت اطلاعات حسابداری با تاکید بر نقش تعدیلی ابعاد حسابداری نشان دادند که نوآوری شرکت بر شفافیت اطلاعات حسابداری تاثیر مثبت و معناداری دارد، همچنین ابعاد حسابداری بر شفافیت اطلاعات حسابداری تاثیر مثبت و معناداری دارد و متغیر ابعاد حسابداری تاثیر معناداری بر رابطه بین نوآوری و شفافیت اطلاعات حسابداری دارد. یافته های این تحقیق نشان داد که پرداختن شرکت ها به فعالیت های نوآورانه منجر به ایجاد محیط اطلاعاتی شفاف می شود.

حدادی و رضانی (۱۴۰۱) در پژوهشی با عنوان بررسی عوامل موثر بر عملکرد نوآوری شرکت بر پایه جهت گیری یادگیری و فعالیت های نوآوری مشارکتی در زنجیره تامین (مورد مطالعه: کارخانه تولید قطعات پیش ساخته پیش تنیده/ هالوکور^۳)، نشان دادند که متغیرهای اقدامات نوآوری مشارکتی، جهت گیری کارآفرینی، استراتژی عملیات ها، قابلیت نوآوری مشارکتی، جهت گیری یادگیری، و اشتراک گذاری دانش از جمله عواملی هستند که بر عملکرد نوآوری شرکت تاثیر دارند.

بشیری منش و همکاران (۱۴۰۱) تاثیر خودشیفتگی مدیران بر استراتژی های تجاری و عملکرد نوآوری با تأکید بر خوش بینی مدیران را بررسی کردند. نتایج نشان داد که رابطه معنی داری بین خودشیفتگی مدیران و استراتژی های تهاجمی و استراتژی های تدافعی وجود دارد و متغیر خوش بینی مدیران، بر رابطه بین خودشیفتگی مدیران و استراتژی های تهاجمی تاثیر معناداری ندارد. همچنین رابطه معنی داری بین خودشیفتگی مدیران و مولفه های عملکرد نوآوری شامل نوآوری فردی، نوآوری محیطی، نوآوری اجرایی و نوآوری فنی وجود دارد و متغیر خوش بینی مدیران در ارتباط بین خوش بینی مدیران با تمام مولفه های عملکرد نوآوری، به جز نوآوری فنی، تاثیر گذار می باشد.

1 - Teece

2 - Perez

3 - Holocor

ریز گومز^۱ و همکاران (۲۰۲۴) در پژوهشی رابطه بین جهت‌گیری‌های استراتژیک و عملکرد شرکت و نقش نوآوری را با ارزیابی فرا تحلیلی مدل‌های نظری بررسی کردند. نتایج پژوهش نشان داد که نوآوری نقش میانجی کاملی در رابطه بین گرایش کارآفرینانه و عملکرد شرکت و نقش واسطه‌ای جزئی در رابطه بین بازارگرایی و جهت‌گیری یادگیری و عملکرد شرکت دارد.

کسروی^۲ و همکاران (۲۰۲۴) تأثیر نوآوری بر عملکرد مالی شرکت‌ها را بررسی کردند. نتایج پژوهش نشان داد که بین امتیازات نوآوری سبز و عملکرد شرکت تأثیر مثبتی وجود دارد. هم‌چنین، آن‌ها دریافتند که نوآوری تأثیر خطی بر عملکرد شرکت دارد.

هانگوند^۳ و همکاران (۲۰۲۳) تأثیر شیوه‌های نوآوری باز و بسته بر عملکرد اقتصادی را بررسی کردند. نتایج این مطالعه نشان داد که شیوه نوآوری باز، مانند تعامل با شرکت‌ها و مشتریان بزرگ تحقیق و توسعه بر پارامترهای عملکرد تأثیر می‌گذارد. یافته‌ها نشان می‌دهد که شیوه‌های نوآوری بسته و باز تأثیر مثبتی بر معیارهای عملکرد مانند نوآوری، عملکرد شرکت و اقتصادی دارد. نتایج هم‌چنین نشان دهنده نقش میانجی عملکرد شرکت است. با این حال، عملکرد نوآوری به عنوان واسطه رابطه یافت نشد.

تانگ^۴ و همکاران (۲۰۲۲) در مطالعه‌ای به بررسی تأثیر هزینه‌های تحقیق و توسعه دولت بر نوآوری شرکت‌ها از طریق ابزارهای مالی پرداختند. نتایج نشان داد که شرکت‌هایی با هزینه تحقیق و توسعه بالاتر نسبت به شرکت‌های دیگر نوآورتر می‌باشند. علاوه بر این تأثیر مثبت مخارج تحقیق و توسعه دولت به ابزارهای مالی بستگی دارد.

۳- روش‌شناسی و داده‌های تحقیق

تحقیق حاضر، از نظر هدف کاربردی و از نظر شیوه گردآوری و تحلیل داده‌ها، توصیفی-همبستگی است. جامعه آماری این پژوهش، کلیه شرکت‌های پذیرفته شده در بازار سرمایه تهران می‌باشند. در این تحقیق برای این که نمونه آماری یک نماینده مناسب از جامعه آماری مورد نظر باشد، از روش حذف سیستماتیک استفاده شده است. برای این منظور ۵ معیار زیر در نظر گرفته شده است:

- ✓ قبل از سال ۱۳۹۵ در بازار پذیرفته شده و تا سال ۱۴۰۲ در بازار سرمایه فعالیت داشته‌اند.
- ✓ به لحاظ افزایش قابلیت مقایسه، سال مالی آن‌ها منتهی به پایان اسفندماه باشد. در بازه زمانی سال‌های ۱۳۹۵ الی ۱۴۰۲ تغییر سال مالی نداده باشند.
- ✓ در بازه زمانی سال‌های ۱۳۹۵ الی ۱۴۰۲ معاملات سهام آن به استثنای دوره معمول برای برگزاری مجمع عمومی، متوقف نشده باشد.
- ✓ برخی شرکت‌های پذیرفته شده در بازار شامل بانک‌ها و موسسه‌های مالی، شرکت‌ها سرمایه‌گذاری، واسطه‌گری مالی، شرکت‌های هلدینگ، بیمه‌ای و لیزینگ که ساختار گزارشگری جداگانه‌ای دارند، از نمونه حذف می‌شوند.

1 - Reyes-Gómez

2 - Kasraoui

3 - Hungund

4 - Tang

✓ اطلاعات مالی و مدیریتی موردنیاز آن‌ها در دسترس باشد.

پس از اعمال شرایط فوق تعداد ۱۵۸ شرکت پذیرفته شده در بازار سرمایه تهران به عنوان نمونه آماری پژوهش در نظر گرفته شد.

این پژوهش از لحاظ گردآوری داده‌ها، به صورت کتابخانه‌ای صورت گرفت. مبانی نظری از کتب و مجلات، مقالات، پایان‌نامه‌های تخصصی فارسی و لاتین در زمینه مالی و حسابداری گردآوری شد. در این تحقیق جهت گردآوری داده‌های موردنیاز برای آزمون فرضیات، از بانک‌های اطلاعاتی، اسناد، سوابق و گزارش‌های حسابرسی شرکت‌ها و صورت‌های مالی و سایر اسناد و مدارک و یادداشت‌های همراه برگرفته از آرشیو بورس اوراق بهادار تهران (سایت کدال) و نرم‌افزار ره‌آوردنویین استفاده شد.

فرضیه های پژوهش شامل:

فرضیه اصلی: بین استراتژی‌های مدیریت سرمایه در گردش و عملکرد نوآوری رابطه معناداری وجود دارد.

فرضیه فرعی اول: بین استراتژی محافظه کارانه و عملکرد نوآوری رابطه معناداری وجود دارد.

فرضیه فرعی دوم: بین استراتژی میانه‌رو و عملکرد نوآوری رابطه معناداری وجود دارد.

فرضیه فرعی سوم: بین استراتژی جسورانه و عملکرد نوآوری شرکت رابطه معناداری وجود دارد.

در این تحقیق از مدل زیر جهت آزمون فرضیه‌ها استفاده شده است:

مدل رگرسیونی فرضیه های پژوهش:

$$IP_{it} = \beta_0 + \beta_1 WCMS + \beta_2 Size_{it} + \beta_3 CASH_{it} + \beta_4 Growth_{it} + \beta_5 TANG_{it} + \beta_6 ROA_{it} + \beta_7 LEV_{it} + \varepsilon_{it}$$

که در مدل فوق:

متغیر مستقل: استراتژی‌های مدیریت سرمایه در گردش

متغیر مستقل تحقیق حاضر شامل هر یک از استراتژی‌های سه‌گانه مدیریت سرمایه در گردش است. این متغیرها از نوع کیفی بوده و برای بررسی و تحلیل به متغیرهای کمی تبدیل خواهند شد. این تبدیل از طریق نسبت‌های مالی شامل نسبت جاری، نسبت آنی و نسبت بدهی صورت خواهد گرفت.

در این تحقیق، با مقایسه هر یک از نسبت‌های مذکور با متوسط صنعت، نوع استراتژی به کاررفته شامل استراتژی‌های محافظه‌کارانه، جسورانه یا معتدل تعیین خواهد شد. منطق تعیین نوع استراتژی‌ها به شرح زیر است:

۱- اگر نسبت جاری و نسبت آنی هر دو بالاتر از متوسط صنعت باشند:

الف) نسبت بدهی بالاتر از متوسط صنعت باشد: استراتژی میانه‌رو انتخاب شده است.

ب) نسبت بدهی در حدود یا کمتر از متوسط صنعت باشد: استراتژی محافظه‌کارانه انتخاب می‌شود.

۲- اگر نسبت جاری و نسبت آنی هر دو کمتر از متوسط صنعت باشند:

الف) نسبت بدهی پایین‌تر از متوسط صنعت باشد: استراتژی میانه‌رو انتخاب شده است.

ب) نسبت بدهی در حدود متوسط صنعت یا بالاتر از آن باشد: استراتژی جسورانه انتخاب می‌شود.

۳- اگر یکی از دو نسبت جاری یا آنی در حدود متوسط صنعت باشد و دیگری بالاتر از متوسط صنعت باشد:

الف) نسبت بدهی بالاتر از متوسط صنعت باشد: استراتژی میانه‌رو انتخاب می‌شود.

ب) نسبت بدهی کمتر از متوسط صنعت باشد: استراتژی محافظه‌کارانه انتخاب می‌شود.

- ۴- اگر یکی از دو نسبت جاری یا آنی در حدود متوسط صنعت باشد و دیگری پایین‌تر از متوسط صنعت باشد: الف) نسبت بدهی در حدود یا کمتر از متوسط صنعت باشد: استراتژی میانه‌رو انتخاب شده است. ب) نسبت بدهی بالاتر از متوسط صنعت باشد: استراتژی جسورانه انتخاب می‌شود.
- ۵- اگر یکی از دو نسبت جاری یا آنی بالاتر از متوسط صنعت باشد و دیگری پایین‌تر از متوسط صنعت باشد: نسبت بدهی در حدود متوسط صنعت نشان‌دهنده انتخاب استراتژی میانه‌رو است.

متغیر وابسته: عملکرد نوآوری^۱

با توجه به پژوهش‌های پیشین، برای اندازه‌گیری نوآوری شاخص‌های مندرج در جدول زیر شناسایی و استفاده شدند. این شاخص‌ها بین مطالعات پیشین در شرکت‌های بازار سرمایه تهران، مرتبط‌تر و کاربردی‌تر از سایر شاخص‌های معرفی شده هستند (نمازی و مقیمی، ۱۳۹۷).

جدول ۱- شاخص‌های اندازه‌گیری نوآوری

انواع نوآوری	متغیر	نحوه اندازه‌گیری	پژوهش‌های استفاده شده
نوآوری فردی	سطح دارایی‌های فکری شرکت (درصد کارکنان حرفه‌ای و تکنیکی در شرکت)	تعداد کارکنان حرفه‌ای به کل کارکنان شرکت	ثورنهل ^۲ (۲۰۰۶)
نوآوری محیطی	استفاده از روش‌های نوین حسابداری، مدیریت (هزینه‌یابی بر مبنای فعالیت، مدیریت بر مبنای فعالیت، ارزیابی متوازن، هزینه‌یابی بر مبنای هدف، هزینه‌یابی استاندارد، هزینه‌یابی کیفیت و هزینه‌یابی کاپزن)	این شاخص به صورت دو وجهی اندازه‌گیری شد. اگر شرکت از هر یک از سیستم‌های نوین استفاده کرده باشد، عدد یک و در غیر این صورت صفر منظور شد.	حاجی‌ها و خراط زاده (۱۳۹۳) و جانسون و کپلن ^۳ (۱۹۸۷)
نوآوری فنی	کسب ماشین‌آلات، تجهیزات و نرم افزار	مقدار سرمایه‌گذاری برای کسب ماشین‌آلات، تجهیزات و نرم افزار به کل دارایی‌ها	رودیل ^۴ و همکاران (۲۰۱۶)
نوآوری اجرایی	هزینه‌های تحقیق و توسعه (R&D)	نسبت هزینه‌های تحقیق و توسعه به کل دارایی‌ها	ثورنهل (۲۰۰۶)، رودیل و همکاران (۲۰۱۶) و امارا ^۵ و همکاران (۲۰۱۶)

متغیرهای کنترلی:

اندازه شرکت: که از طریق لگاریتم ارزش بازار کل دارایی‌های شرکت بدست می‌آید.

^۱ - Innovation performance

^۲ - Thornhill

^۳ - Johnson & Kaplan

^۴ - Rodil

^۵ - Amara

منابع نقدی: بیان گر میزان نگهداری وجه نقد در شرکت است که از طریق تقسیم مجموع وجه نقد و سرمایه گذاری های کوتاه مدت بر کل دارایی ها محاسبه می شود.

فرصت رشد: نشان دهنده فرصت رشد در شرکت است که از تقسیم ارزش بازار حقوق صاحبان سهام به ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام به دست می آید.

دارایی های مشهود: نسبت دارایی های ثابت بر کل دارایی ها؛ استدلال بر این است با افزایش دارایی های مشهود سیاست تقسیم سود شرکت بهبود پیدا کند.

سودآوری: شاخصی برای اندازه گیری سودآوری بوده و بیان گر بازده دارایی ها است. این معیار از طریق نسبت سود عملیاتی به ارزش دفتری کل دارایی ها حاصل می شود.

اهرم مالی: که از طریق تقسیم کل بدهی ها به کل دارایی های شرکت در پایان سال به دست می آید.

۴- تجزیه و تحلیل نتایج

آزمون مانایی متغیرها

در این پژوهش به دلیل وجود مقاطع (تعداد شرکت ها) زیاد و سری زمانی کم از آزمون مادالا و ویو (۱۹۹۹) استفاده شده است که نتایج این آزمون در جدول ۲ آمده است.

جدول ۲- آزمون مانایی متغیرهای پژوهش

نام متغیر	نماد	آماره آزمون	P-مقدار	نتیجه آزمون
عملکرد نوآوری	IP	۳۲/۴۸	$< 2 \times 10^{-16}$	ماناست
سرمایه در گردش	WCMS	۳۸/۷۲	$< 2 \times 10^{-16}$	ماناست
اندازه شرکت	Size	۳۳/۹۲	$< 2 \times 10^{-16}$	ماناست
منابع نقدی	CASH	۳۵/۷۸	$< 2 \times 10^{-16}$	ماناست
فرصت رشد	Growth	۴۲/۴۹	$< 2 \times 10^{-16}$	ماناست
دارایی های مشهود	TANG	۴۴/۱۷	$< 2 \times 10^{-16}$	ماناست
سودآوری	ROA	۳۹/۲۸	$< 2 \times 10^{-16}$	ماناست
اهرم مالی	LEV	۳۵/۱۳	$< 2 \times 10^{-16}$	ماناست

با توجه به جدول فوق مشاهده می شود که در آزمون مانایی سطح معنی داری همه متغیرها کمتر از ۵ درصد بوده و بیانگر مانا بودن متغیرها است.

آزمون اف لیمر (چاو)

جدول ۳- نتایج آزمون اف لیمر (چاو) فرضیه‌های تحقیق

مدل آزمون	آماره آزمون	P-مقدار	نتیجه آزمون
فرضیه اصلی	۱.۹۳	۰.۰۰۰۰	پذیرش الگوی داده‌های تابلویی
فرضیه‌های فرعی	۲.۴۷	۰.۰۰۰۰	پذیرش الگوی داده‌های تابلویی

طبق نتایج آزمون چاو در جدول فوق، سطح معناداری آزمون برای مدل‌های فوق کمتر از ۵ درصد بوده و بیانگر پذیرش الگوی داده‌های تابلویی (پانل) می‌باشد.

آزمون هاسمن

جدول ۴- نتایج آزمون هاسمن فرضیه‌های تحقیق

مدل آزمون	آماره آزمون	P-مقدار	نتیجه آزمون
فرضیه اصلی	۵.۶۴	۰.۵۸۳	اثرات تصادفی عرض از مبدأ
فرضیه‌های فرعی	۸.۸۷	۰.۲۶۷	اثرات تصادفی عرض از مبدأ

طبق نتایج آزمون هاسمن در جدول فوق، سطح معناداری آزمون در مدل‌های فوق بیشتر از ۵ درصد بوده و بیانگر پذیرش اثرات تصادفی می‌باشد.

بررسی خودهمبستگی

جدول ۵- نتایج آزمون بروش گادفری فرضیه‌های تحقیق

مدل آزمون	آماره خی دو	P-	نتیجه آزمون
فرضیه اصلی	۲۲.۴۷	۰.۰۰۰۴	خودهمبستگی سریالی وجود دارد
فرضیه‌های فرعی	۲۴.۳۳	۰.۰۰۱۱	خودهمبستگی سریالی وجود دارد

طبق نتایج آزمون بروش گادفری در جدول شماره ۵، سطح معناداری آزمون در مدل‌های فوق کمتر از ۵ درصد بوده و بیانگر این است که خطاها دارای خودهمبستگی سریالی هستند. با توجه به شناسایی خودهمبستگی سریالی در خطاهای مدل، به منظور حصول اطمینان از کارایی و عدم تورش در برآورد ضرایب، کلیه مدل‌های رگرسیونی این پژوهش با استفاده از روش حداقل مربعات تعمیم‌یافته (EGLS) همراه با اثرات ثابت برازش داده شدند. این روش، مشکل خودهمبستگی و نیز ناهمسانی واریانس را به طور هم زمان اصلاح می‌نماید.

بررسی ناهمسانی واریانس

جدول ۶- آزمون ناهمسانی واریانس فرضیه‌های تحقیق

مدل	مقدار آماره	P-مقدار	نتیجه
فرضیه اصلی	۹.۹۴	۰.۱۹۲	همسانی واریانس
فرضیه‌های فرعی	۷.۲۱	۰.۷۷۰	همسانی واریانس

همان گونه که در جدول فوق مشاهده می گردد مقدار بدست آمده برای سطح معنی داری این آزمون بیشتر از ۵ درصد می باشد. لذا جهت برآزش مدل رگرسیونی بهتر است از روش EGLS با داده های پانلی و اثرات ثابت استفاده شود. بررسی نرمال بودن

جدول ۷- آزمون جارک-برای فرضیه های تحقیق

مدل	آماره خی دو	P-مقدار	نتیجه آزمون
فرضیه اصلی	۳.۲۱	۰.۲۰۰	خطای مدل دارای توزیع نرمال است.
فرضیه های فرعی	۴.۱۳	۰.۱۲۷	خطای مدل دارای توزیع نرمال است.

طبق نتایج آزمون جارک-برآ، سطح معنی داری آزمون در مدل فوق بیشتر از ۵ درصد بوده و بیانگر این است که خطاها نرمال هستند.

آزمون هم خطی

جدول ۸- آزمون هم خطی برای فرضیه اصلی

نام متغیر	نماد	VIF	نام متغیر	نماد	VIF
سرمایه در گردش	WCMS	۱/۴۳	دارایی های مشهود	TANG	۱/۰۳
اندازه شرکت	Size	۱/۳۷	سودآوری	ROA	۱/۰۵
منابع نقدی	CASH	۱/۷۴	اهرم مالی	LEV	۱/۰۰۸
فرصت رشد	Growth	۱/۱۴			

همان گونه که در جدول فوق مشاهده می گردد، مقادیر عامل تورم واریانس کمتر از عدد ۱۰ می باشد که بیانگر عدم وجود هم خطی می باشد.

جدول ۹- آزمون هم خطی برای فرضیه های فرعی

نام متغیر	نماد	VIF	نام متغیر	نماد	VIF
استراتژی محافظه کارانه	WCMS1	۱/۵۹	فرصت رشد	Growth	۱/۱۱
استراتژی میانه رو	WCMS2	۱/۶۷	دارایی های مشهود	TANG	۱/۲۷
استراتژی جسورانه	WCMS3	۱/۹۲	سودآوری	ROA	۱/۰۹
اندازه شرکت	Size	۱/۱۲	اهرم مالی	LEV	۱/۱۴
منابع نقدی	CASH	۱/۲۳			

همان گونه که در جدول فوق مشاهده می گردد، مقادیر عامل تورم واریانس کمتر از عدد ۱۰ می باشد که بیانگر عدم وجود هم خطی می باشد.

ماتریس همبستگی

جدول ۱۰- ماتریس همبستگی متغیرها

متغیر	IP	WCMS	WCMS1	WCMS2	WCMS3	Size	CASH	Growth	TANG	ROA	LEV
IP	۱										
WCMS	۰/۱۸	۱									
WCMS1	-۰/۲۲	-	۱								
WCMS2	-۰/۱۹	-	-	۱							
WCMS3	۰/۲۵	-	-	-	۱						
Size	۰/۱۵	۰/۰۸	-۰/۱۰	۰/۰۵	۰/۱۲	۱					
CASH	۰/۰۳	۰/۰۴	۰/۰۲	۰/۰۱	۰/۰۵	۰/۱۰	۱				
Growth	۰/-۰۲	-۰/۰۵	۰/۰۸	-۰/۰۳	-۰/۱۰	۰/۲۰	۰/۱۵	۱			
TANG	۰/۲۰	۰/۱۲	-۰/۱۵	۰/۰۸	۰/۱۸	۰/۳۵	-۰/۰۵	۰//۱۰	۱		
ROA	۰/۰۷	۰/۱۰	-۰/۰۸	۰/۰۶	۰/۱۲	۰/۲۵	۰/۳۰	۰/۲۲	۰/۱۵	۱	
LEV	۰/۱۸	۰/۱۵	-۰/۲۰	۰/۱۰	۰/۲۲	۰/۴۰	-۰/۱۰	۰/۰۵	۰/۴۵	۰/۲۰	۱

همان‌طور که در جدول فوق مشاهده می‌شود، رابطه‌های معنی داری بین متغیرهای کلیدی پژوهش وجود دارد. به‌طور خاص، همبستگی مثبت و معنی دار بین استراتژی جسورانه مدیریت سرمایه در گردش و عملکرد نوآوری و همبستگی منفی و معنی دار بین استراتژی‌های محافظه‌کارانه و میان‌رو با عملکرد نوآوری با فرضیه‌های پژوهش همسو می‌باشد. این الگوهای همبستگی اولیه، پیش‌زمینه‌ای تجربی برای فرضیه‌های پژوهش فراهم می‌کند. در این ماتریس، ضرایب پررنگ در سطح معناداری ۵ درصد معنی‌دار هستند. علامت خط تیره (-) نشان‌دهنده ترکیب‌هایی است که به دلیل منطقی نبودن، همبستگی برای آن‌ها محاسبه نشده است.

برازش مدل رگرسیونی فرضیه اول

نتایج حاصل از آزمون فرضیه نخست پژوهش در جدول ۱۱ نشان می‌دهد که سطح معنی‌داری متغیر استراتژی‌های مدیریت سرمایه در گردش کمتر از ۰/۰۵ است. بنابراین بین استراتژی‌های مدیریت سرمایه در گردش و عملکرد نوآوری شرکت رابطه معناداری وجود دارد. از طرفی با توجه به این‌که علامت ضریب متغیر استراتژی‌های مدیریت سرمایه در گردش در مدل این فرضیه، مثبت می‌باشد، ارتباط بین استراتژی‌های مدیریت سرمایه در گردش و عملکرد نوآوری شرکت مثبت یا مستقیم بوده و فرضیه نخست پژوهش پذیرفته می‌شود.

جدول ۱۱- نتیجه آزمون فرضیه اصلی

$$IP_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 WCMS_{i,t} + \beta_2 Size_{i,t} + \beta_3 CASH_{i,t} + \beta_4 Growth_{i,t} + \beta_5 TANG_{i,t} + \beta_6 ROA_{i,t} + \beta_7 LEV_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

متغیر وابسته: عملکرد نوآوری					
متغیرها	نماد	ضرایب	خطای استاندارد	آماره Z	P-مقدار
سرمایه در گردش	WCMS	۰/۰۱۸	۰/۰۰۸۴	۲/۲۱۰	۰/۰۲۷
اندازه شرکت	Size	۰/۰۱۸	۰/۰۰۰۴	۱۴/۰۶۸	۰/۰۰۰
منابع نقدی	CASH	۰/۰۰۵۷	۰/۰۶۸۹	۰/۴۸۹	۰/۶۲۵
فرصت رشد	Growth	۰/۰۳۳	۰/۰۰۶۷	۰/۰۹۴۵	۰/۹۲۴
دارایی های مشهود	TANG	۰/۰۰۰۶	۰/۰۰۳۲	۱۴/۲۲۳	۰/۰۰۰
سودآوری	ROA	۰/۰۴۵۹	۰/۰۴۲۸	۰/۱۷۵	۰/۸۶۱
اهرم مالی	LEV	۰/۰۰۷۴	۰/۰۱۰۵	۷/۰۰۵	۰/۰۰۰
عرض از مبدأ		۰/۵۲۵	۰/۰۶۸	۷/۶۲	۰/۰۰۰
ضریب تعیین تعدیل شده				۰/۴۲۱	
آماره دوربین واتسون				۲/۴۷	
آماره والد				۹۲/۵۶	
P-مقدار والد				۰.۰۰۰۰	

همچنین مقدار ضریب متغیر مستقل یعنی استراتژی های مدیریت سرمایه در گردش بیانگر این است که تغییرات متغیر وابسته یعنی عملکرد نوآوری شرکت به میزان ۰/۴۲۱ (در صورت ثابت بودن سایر شرایط) از طریق استراتژی های مدیریت سرمایه در گردش تبیین می شود.

پژوهشگاه علوم انسانی و مطالعات فرهنگی
رتال جامع علوم انسانی

برازش مدل رگرسیونی فرضیه های فرعی

نتایج جدول ۱۲ نشان می دهد که آماره والد برابر با ۱۰۱/۷۷ و P-مقدار آن کمتر از ۵ درصد می باشد از این رو می توان گفت که مدل برازش شده از اعتبار کافی برخوردار است. متغیر استراتژی محافظه کارانه دارای P-مقدار کمتر از پنج درصد است. بنابراین فرض H1 پذیرفته می شود یعنی بین استراتژی محافظه کارانه و عملکرد نوآوری شرکت رابطه معناداری وجود دارد. از طرفی ضریب این متغیر در مدل منفی بوده است که حاکی از رابطه معکوس این استراتژی با نوآوری دارد. از این رو فرضیه پژوهش در سطح اطمینان ۹۵ درصد مورد پذیرش قرار می گیرد. متغیر استراتژی میانه رو دارای P-مقدار کمتر از پنج درصد است. بنابراین فرض H1 پذیرفته می شود یعنی بین استراتژی میانه رو و عملکرد نوآوری شرکت رابطه معناداری وجود دارد. از طرفی ضریب این متغیر در مدل منفی بوده است که حاکی از رابطه معکوس این استراتژی با نوآوری دارد. از این رو فرضیه پژوهش در سطح اطمینان ۹۵ درصد مورد پذیرش قرار می گیرد. متغیر استراتژی جسورانه دارای P-مقدار کمتر از پنج درصد است. بنابراین فرض H1 پذیرفته می شود یعنی بین

استراتژی جسورانه و عملکرد نوآوری شرکت رابطه معناداری وجود دارد از طرفی ضریب این متغیر در مدل مثبت بوده است که حاکی از رابطه مستقیم این استراتژی با نوآوری دارد. از این رو پژوهش در سطح اطمینان ۹۵ درصد مورد پذیرش قرار می‌گیرد.

جدول ۱۲- نتیجه آزمون فرضیه فرضیه‌های فرعی

$IP_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 WCMS1_{i,t} + \beta_2 WCMS2_{i,t} + \beta_3 WCMS3_{i,t} + \beta_4 Size_{i,t} + \beta_5 CASH_{i,t} + \beta_6 Growth_{i,t} + \beta_7 TANG_{i,t} + \beta_9 ROA_{i,t} + \beta_{10} LEV_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$					
متغیر وابسته: عملکرد نوآوری					
متغیرها	نماد	ضرایب	خطای استاندارد	آماره Z	P-مقدار
استراتژی محافظه کارانه	WCMS1	-۰/۰۱۵	۰/۰۰۲۳	-۶/۵۲	۰/۰۰۰
استراتژی میانه رو	WCMS2	-۰/۰۱۲	۰/۰۰۱۴	-۸/۵۷	۰/۰۰۰
استراتژی جسورانه	WCMS3	۰/۰۱۴	۰/۰۰۱۷	۸/۲۴	۰/۰۰۰
اندازه شرکت	Size	۰/۰۱۶	۰/۰۰۰۴	۴/۰۰	۰/۰۰۰
منابع نقدی	CASH	۰/۰۰۴۹	۰/۰۰۷۱۲	۰/۰۶۸	۰/۶۲۵
فرصت رشد	Growth	۰/۰۳۵	۰/۰۰۷۱	۴/۹۳	۰/۹۲۴
دارایی‌های مشهود	TANG	۰/۰۰۰۷	۰/۰۰۳۵	۰/۲۰۰	۰/۰۰۰
سودآوری	ROA	۰/۰۵۱۸	۰/۰۴۴۱	۱/۱۷	۰/۸۶۱
اهرم مالی	LEV	۰/۰۰۸۴	۰/۰۱۱۱	۰/۷۶	۰/۰۰۰
عرض از مبدأ					
ضریب تعیین تعدیل شده					
۰/۴۳۳					
آماره دوربین واتسون					
۲/۱۴					
آماره والد					
۱۰/۱۷۷					
P-مقدار والد					
۰/۰۰۰۰					

تحلیل حساسیت نتایج

به منظور اطمینان از پایداری و استحکام نتایج به دست آمده و بررسی حساسیت یافته‌ها نسبت به دوره زمانی انتخابی، آزمون حساسیت مبتنی بر تغییر بازه زمانی انجام گرفته است. در این آزمون، مدل رگرسیونی اصلی پژوهش با استفاده از یک دوره فرعی کوتاه‌تر شامل سال‌های ۱۳۹۷ تا ۱۴۰۲ مجدداً برآورد شده است. در این بازه فرعی، داده‌های مربوط به دو سال اول دوره اصلی (یعنی سال‌های ۱۳۹۵ و ۱۳۹۶) حذف گردیدند. هدف از اجرای این آزمون، ارزیابی این موضوع بود که آیا الگوهای شناسایی شده در پژوهش، صرفاً متأثر از شرایط خاص یا رویدادهای اقتصادی-مالی دوره ابتدایی نمونه بوده‌اند یا خیر. هم چنین، این رویکرد امکان بررسی پایداری روابط در یک چارچوب زمانی فشرده‌تر و آزمون مقاومت نتایج در برابر تغییر در دامنه دوره مطالعاتی را فراهم می‌سازد.

پس از برازش مدل در دوره فرعی (۱۳۹۷-۱۴۰۲)، ضرایب تخمینی، سطح معناداری آن‌ها، جهت روابط و هم چنین

معیارهای نیکویی برآزش (مانند ضریب تعیین تعدیل شده و آماره والد) با نتایج حاصل از دوره کامل (۱۳۹۵-۱۴۰۲) مقایسه شدند. این مقایسه نشان داد که نه تنها علامت و معنی داری روابط کلیدی (بین استراتژی های جسورانه، میانه رو و محافظه کارانه مدیریت سرمایه در گردش با عملکرد نوآوری) حفظ شده، بلکه بزرگی نسبی اثرها و سهم تبیین متغیرهای مستقل و کنترلی نیز کمابیش مشابه دوره اصلی باقی مانده است. چنین همخوانی قابل توجهی بین نتایج دو دوره، حاکی از آن است که یافته های پژوهش به بازه زمانی خاصی وابسته نبوده و الگوی کشف شده از پایداری درونی برخوردار است. این امر بر اعتبار درونی استنباط های تحقیق افزوده و اطمینان بیشتری را برای تعمیم پذیری نتایج در چارچوب شرایط مشابه فراهم می کند.

۵- نتیجه گیری و پیشنهادهای سیاستی

بحث و نتیجه گیری حاصل از فرضیه اصلی پژوهش

فرضیه اصلی پژوهش در مورد رابطه بین استراتژی های مدیریت سرمایه در گردش و عملکرد نوآوری مطرح گردیده است. در فضای رقابتی و پویای کسب و کار امروز، سازمان ها برای دستیابی به مزیت رقابتی پایدار ناگزیرند ظرفیت نوآوری خود را بهبود بخشند. نوآوری، به ویژه در قالب توسعه محصولات و فرآیندهای جدید، نیازمند منابع مالی کافی و مدیریت کارآمد منابع سازمانی است. در این میان، مدیریت سرمایه در گردش به عنوان یکی از ارکان اصلی سیاست های مالی کوتاه مدت سازمان، نقشی تعیین کننده در فراهم سازی بستر مناسب برای فعالیتهای نوآورانه ایفا می کند (اهرهاردت^۱، ۲۰۱۱). نتایج این فرضیه با نتایج پژوهش های نورین و دین (۲۰۱۷) و آکتاز و همکاران (۲۰۱۵) هم راستا می باشد.

تأیید این فرضیه نشان می دهد که نوع استراتژی به کاررفته در مدیریت سرمایه در گردش، بر عملکرد نوآوری سازمان تأثیر معناداری دارد. این یافته حاکی از آن است که تصمیمات مالی کوتاه مدت، تنها بر نقدینگی و عملیات جاری مؤثر نیستند، بلکه نقش کلیدی در فراهم سازی یا محدود سازی زمینه های نوآوری دارند. شرکت هایی که استراتژی هایی با سطح مناسب از انعطاف پذیری و تعادل میان ریسک و بازده (مانند استراتژی معتدل یا حتی جسورانه در برخی شرایط) را اتخاذ می کنند، توان بهتری در تأمین منابع مالی مورد نیاز برای توسعه محصولات جدید یا بهبود فرآیندها دارند. این نتیجه هم چنین با نظریه مبتنی بر منابع هم راستا است؛ به این معنا که توانایی سازمان در تخصیص مؤثر منابع مالی به عنوان یکی از منابع کلیدی، می تواند به خلق قابلیت های نوآورانه منجر شود. از منظر مدیریتی، این یافته می تواند به مدیران ارشد هشدار دهد که رویکردهای بیش از حد محافظه کارانه ممکن است موجب کاهش پویایی نوآوری شده و مانع از بهره برداری از فرصت های رقابتی شود. بنابراین، تدوین سیاست های مدیریت سرمایه در گردش باید در هماهنگی با اهداف کلان نوآورانه سازمان انجام گیرد تا ضمن حفظ سلامت مالی، فضای لازم برای نوآوری نیز فراهم شود.

بحث و نتیجه گیری حاصل از فرضیه فرعی اول پژوهش

این فرضیه پژوهش نشان داد بین استراتژی محافظه کارانه و عملکرد نوآوری رابطه معناداری وجود دارد. استراتژی محافظه کارانه در مدیریت سرمایه در گردش معمولاً به معنای نگهداری سطح بالایی از دارایی های جاری مانند موجودی نقد و مطالبات است، تا از ریسک نقدینگی و ناپایداری مالی جلوگیری شود. در چنین رویکردی، سازمان منابع مالی

^۱ EF & Ehrhardt

بیشتری را برای پوشش ریسک‌ها اختصاص می‌دهد و در نتیجه منابع کمتری برای سرمایه‌گذاری‌های جسورانه مانند نوآوری باقی می‌ماند. بنابراین، انتظار می‌رود این نوع استراتژی تأثیری محدودکننده یا منفی بر نوآوری داشته باشد، زیرا نوآوری نیازمند جسارت، ریسک‌پذیری و آزادی مالی است که در این رویکرد کاهش می‌یابد. نتایج پژوهش با نتایج افزا و نظیر (۲۰۰۷)؛ و آکتاز و همکاران (۲۰۱۵) همراستاست چرا که آنان نیز نشان داده‌اند که شرکت‌هایی که از استراتژی‌های محافظه‌کارانه در مدیریت سرمایه در گردش استفاده می‌کنند، در بلندمدت فرصت‌های نوآوری کمتری را دنبال می‌کنند و بیشتر به پایداری مالی و کاهش ریسک تمایل دارند تا توسعه فناوری و نوآوری. در ادبیات نظری نیز نظریه مبتنی بر منابع تأکید دارد که تخصیص منابع باید با اهداف راهبردی مانند نوآوری همسو باشد، و استراتژی‌های بیش‌ازحد محافظه‌کارانه ممکن است چنین هم‌سویی را محدود کنند. به نظر می‌رسد شرکت‌هایی که به دنبال امنیت مالی و کاهش ریسک هستند، معمولاً ترجیح می‌دهند منابع مالی خود را در دارایی‌های جاری حفظ کرده و از سرمایه‌گذاری در پروژه‌های دارای ریسک بالا مانند نوآوری اجتناب کنند. هرچند این رویکرد در کوتاه‌مدت ممکن است منجر به ثبات مالی شود، اما در بلندمدت می‌تواند فرصت‌های نوآورانه و مزیت رقابتی را از بین ببرد. از این‌رو، مدیران شرکت‌ها باید میان مدیریت ریسک و فرصت‌های نوآوری تعادل ایجاد کنند و در شرایطی که زیرساخت‌ها فراهم است، از تمرکز صرف بر استراتژی‌های محافظه‌کارانه خودداری نمایند.

بحث و نتیجه‌گیری حاصل از فرضیه فرعی دوم پژوهش

این فرضیه پژوهش نشان داد بین استراتژی میانه‌رو و عملکرد نوآوری رابطه معناداری وجود دارد. استراتژی میانه‌رو در مدیریت سرمایه در گردش تلاش می‌کند بین دو رویکرد محافظه‌کارانه و جسورانه تعادل ایجاد کند؛ به گونه‌ای که شرکت‌ها نه بیش از حد منابع خود را در دارایی‌های جاری محبوس کنند، و نه ریسک نقدینگی بالایی را بپذیرند. در این نوع استراتژی، هدف اصلی حفظ تعادل بین بازده و ریسک است. از نظر تئوریک انتظار می‌رود این استراتژی بتواند در شرایط باثبات، منابع متعادل‌تری برای حمایت از پروژه‌های نوآورانه فراهم کند، گرچه ممکن است در برخی موارد این تعادل باعث احتیاط بیشتر و کاهش سرعت تصمیم‌گیری در حوزه نوآوری شود. نتیجه این فرضیه در برخی موارد با ادبیات پژوهش همراستاست، به‌ویژه مطالعاتی که نشان می‌دهند حتی استراتژی‌های متعادل نیز ممکن است از جسارت و ریسک‌پذیری موردنیاز برای نوآوری بکاهند (کیسچنیک^۱ و همکاران، ۲۰۱۳). در پژوهش زاریاواتی^۲ و همکاران (۲۰۰۹) نیز اشاره شده که در محیط‌های رقابتی، شرکت‌هایی که بیش از حد بر تعادل مالی تمرکز دارند، گاهی نوآوری را قربانی محافظه‌کاری و ثبات می‌کنند. البته برخی مطالعات نیز استراتژی میانه‌رو را بهترین گزینه برای تعادل بین نقدینگی و سرمایه‌گذاری نوآورانه دانسته‌اند، که این موضوع می‌تواند نشان‌دهنده تأثیرپذیری این رابطه از عوامل محیطی یا صنعتی باشد. به نظر می‌رسد که در شرکت‌های بورسی مورد بررسی، اتخاذ استراتژی میانه‌رو به جای فراهم کردن شرایط مساعد برای نوآوری، منجر به محافظه‌کاری مالی و کاهش انگیزه برای ورود به پروژه‌های پرریسک نوآورانه شده است. احتمالاً این شرکت‌ها به دلیل فشارهای ناشی از الزامات گزارش‌دهی و پاسخگویی به سهام‌داران، به جای تمرکز بر خلق ارزش نوآورانه، تلاش می‌کنند وضعیت مالی خود را در چارچوبی کنترل‌شده و قابل پیش‌بینی نگه دارند. این رفتار می‌تواند موجب کاهش جسارت در سرمایه‌گذاری‌های نوآورانه شود، به‌ویژه اگر نوآوری نیازمند

¹ Kieschnick

² Zariyawati

تأمین مالی انعطاف پذیر و تصمیم گیری سریع باشد.

بحث و نتیجه گیری حاصل از فرضیه فرعی سوم پژوهش

این فرضیه پژوهش نشان داد بین استراتژی جسورانه و عملکرد نوآوری شرکت رابطه معناداری وجود دارد. استراتژی جسورانه یکی از انواع استراتژی های رقابتی نوظهور در محیط های پویا و نامطمئن است که سازمان ها برای خلق مزیت رقابتی پایدار به کار می گیرند. این استراتژی با ریسک پذیری بالا، جسارت در تصمیم گیری، آمادگی برای ورود به بازارهای جدید و تلاش برای نوآوری های بنیادین همراه است. براساس نظریه منابع و قابلیت ها، سازمان هایی که تمایل دارند جسورانه عمل کنند، معمولاً با سرمایه گذاری در نوآوری، تحقیقات بازار و توسعه محصولات جدید سعی در پیشی گرفتن از رقبای دارند. از منظر مدل های نوآوری باز، استراتژی جسورانه سازمان را وادار می کند تا از مرزهای سنتی عبور کرده و از ظرفیت های بیرونی نیز برای خلق نوآوری بهره برداری نماید. بنابراین، انتظار می رود که این استراتژی تأثیر مثبتی بر عملکرد نوآورانه شرکت ها داشته باشد. یافته حاصل از این فرضیه با نتایج پژوهش های متعددی همراستا است. برای نمونه مطالعات متعددی نشان داده اند که سازمان هایی که استراتژی جسورانه را اتخاذ می کنند، معمولاً به دنبال نوآوری های رادیکال، خلق محصولات و خدمات نوین، و بهره برداری از فرصت های جدید بازار هستند. براساس تحقیق میلر^۱ (۱۹۸۳)، شرکت های دارای استراتژی جسورانه (که در ادبیات با نام استراتژی جستجوگر نیز شناخته می شوند)، تمایل بیشتری به پذیرش ریسک و آزمایش ایده های نو دارند که این امر باعث افزایش توان نوآوری در آن ها می شود. مطالعه کاوین و اسلیوین^۲ (۱۹۸۹) نیز رابطه مثبت و معناداری بین گرایش جسورانه سازمان ها و بهبود عملکرد نوآورانه آن ها یافته است؛ این پژوهش تأکید می کند که ریسک پذیری و ابتکار عمل از ویژگی های کلیدی استراتژی جسورانه است که به افزایش نوآوری منجر می شود. در مطالعه دیگری، ویکلوند و شپرد^۳ (۲۰۰۵) به این نتیجه رسیدند که شرکت هایی که استراتژی جسورانه دارند، بیشترین توان را در نوآوری محصول و خدمات داشته و این نوآوری را به عنوان محرک اصلی رشد و رقابت پذیری می شناسند. با توجه به این یافته ها، رابطه مثبت و معنادار بین استراتژی جسورانه و عملکرد نوآوری شرکت ها کاملاً قابل پیش بینی و مطابق با ادبیات علمی است. این امر بیانگر آن است که شرکت هایی که جسارت بیشتری در تصمیمات استراتژیک خود دارند، قادرند نوآوری های بیشتری خلق کنند و در بازارهای پویا و رقابتی موفق تر عمل نمایند. این همراستایی ها نشان می دهد که جسارت استراتژیک در زمینه های مختلف صنعتی و جغرافیایی یکی از عوامل کلیدی در موفقیت نوآورانه سازمان ها است. نتیجه به دست آمده از این فرضیه نشان می دهد که در محیط های پرتلاطم و رقابتی امروز، شرکت هایی که توان عبور از چارچوب های محافظه کارانه را دارند، در مسیر نوآوری موفق تر عمل می کنند. استراتژی جسورانه به ویژه در صنایع وابسته به فناوری، می تواند عاملی برای شناسایی فرصت های نو، توسعه محصولات متفاوت و خلق تجربه های نوآورانه برای مشتریان باشد. با این حال، جسور بودن بدون وجود زیرساخت داده محور، منابع انسانی توانمند و حمایت مدیران ارشد می تواند منجر به شکست و اتلاف منابع شود. بنابراین، اگرچه رابطه مثبت تأیید شده است، اما موفقیت آن در گروی مدیریت هوشمندانه ریسک و برخورداری از ظرفیت های مکمل سازمانی است.

¹ Miller

² Covin & Slevin

³ Wiklund & Shepherd

بر اساس نتایج حاصل از پژوهش، پیشنهادات کاربردی زیر ارائه می‌گردد:

- با توجه به تأثیر معنادار استراتژی‌های مدیریت سرمایه در گردش بر عملکرد نوآوری، به مدیران مالی و اجرایی سازمان‌ها توصیه می‌شود که در طراحی سیاست‌های سرمایه در گردش، تنها به کاهش ریسک نقدینگی یا افزایش کارایی عملیاتی اکتفا نکنند، بلکه این سیاست‌ها را به گونه‌ای تنظیم کنند که از ظرفیت‌های نوآوری نیز پشتیبانی کنند. در این راستا، اتخاذ رویکرد معتدل یا جسورانه در مدیریت سرمایه در گردش می‌تواند به سازمان‌ها کمک کند تا منابع مالی کافی برای پروژه‌های نوآورانه فراهم آورند، بدون آن که پایداری مالی سازمان به خطر بیفتد. هم چنین، لازم است بین واحد مالی و واحد تحقیق و توسعه تعامل مؤثر برقرار شود تا تصمیمات مالی با اولویت‌های نوآوری سازمان هم‌راستا باشند.

- شرکت‌ها می‌توانند با ایجاد ذخایر نقدی هدفمند، خطوط اعتباری خاص برای پروژه‌های نوآورانه و تدوین سیاست‌های منعطف در مطالبات و موجودی، ظرفیت ریسک‌پذیری و نوآوری خود را تقویت کنند.

- پیشنهاد می‌شود عملکرد نوآوری به صورت دوره‌ای در کنار شاخص‌های مالی رصد شود تا مشخص گردد آیا سیاست‌های مالی شرکت با اهداف نوآوری هم‌راستا هستند یا خیر.

- مدیران باید تشویق شوند که فرهنگ سازمانی و فرآیندهای تصمیم‌گیری را به سمتی سوق دهند که ریسک‌پذیری و جسارت استراتژیک را تقویت کند. این شامل حمایت از پروژه‌های نوآورانه، اختصاص بودجه کافی برای تحقیق و توسعه و ایجاد فضای امن برای آزمون و خطا می‌شود. اگرچه حفظ نقدینگی و تعادل مالی مهم است، اما تمرکز بیش از حد بر سیاست‌های محافظه‌کارانه یا میانه‌رو ممکن است نوآوری را محدود کند. بنابراین لازم است شرکت‌ها تعادل هوشمندانه‌ای بین مدیریت ریسک مالی و فرصت‌های نوآوری برقرار کنند تا منابع لازم برای نوآوری آزاد شود.

منابع

- اجلی، مهدی، مظفری، محمدمهدی، و طلوعی، هومن، (۱۴۰۱)، "تأثیر مدیریت راهبردی منابع انسانی بر عملکرد نوآوری با نقش میانجی قابلیت نوآوری". مطالعات مدیریت راهبردی، شماره ۵۱.
- احمدوند، محسن، و خراسانچی، فاطمه، (۱۳۹۲)، "نوآوری در سازمان؛ بررسی انواع، مراحل پیاده‌سازی و عوامل موثر بر آن". چهارمین کنگره پیشگامان پیشرفت، فارس.
- انواری رستمی، علی اصغر، سجادپور، رحمان، و یبلویی، مالک، (۱۳۹۳)، "بررسی عوامل موثر بر مدیریت سرمایه در گردش شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران". پژوهش‌های حسابداری مالی، دوره ۶، شماره ۱.
- براتی، مهدیه، (۱۳۹۴)، "تأثیر گرایش کارآفرینانه و تعهد سازمانی بر عملکرد صادرات". پایان‌نامه کارشناسی ارشد مدیریت بازرگانی، دانشگاه تربیت مدرس.
- بشیری منش، نازنین، حمید، یونس، و قدمیاری، نسرین، (۱۴۰۱)، "تأثیر خودشیفتگی مدیران بر استراتژی‌های تجاری و عملکرد نوآوری با تأکید بر خوش‌بینی مدیران". مطالعات اخلاق و رفتار در حسابداری و حسابرسی، دوره ۱، شماره ۳.
- رضازاده، جواد و حیدریان، جعفر، (۱۳۸۹)، "تأثیر مدیریت سرمایه در گردش بر سودآوری شرکت‌های ایرانی". تحقیقات حسابداری و حسابرسی، دوره ۲، شماره ۷.
- روح‌الامینی، سیدعلی و فیض، داوود، (۱۳۹۲)، "تجزیه و تحلیل تاثیر تفکر استراتژیک بر نوآوری استراتژیک در شرکت‌های کوچک و متوسط". فصلنامه صنعت و دانشگاه، دوره ۶، شماره ۲۱.
- پی‌نو، ر، (۱۳۸۶)، "مدیریت مالی جلد اول (ترجمه علی جهانخانی و علی پارسائیان)". تهران: انتشارات سمت. (تاریخ انتشار به زبان اصلی ۱۹۸۹)
- جباری، عصمت، محمدی کیا، اکبر، و صمدی، محمود، (۱۴۰۲)، "بررسی تاثیر شیوه‌های جدید مدیریت منابع انسانی بر عملکرد نوآوری با نقش میانجی نوآوری سازمانی و رفتار کار نوآورانه (مورد مطالعه شرکت نوسازی عباس‌آباد)". مطالعات مدیریت و حسابداری، دوره ۹، شماره ۳.
- حدادی، محمدعلی و رضانی، علی، (۱۴۰۱)، "بررسی عوامل موثر بر عملکرد نوآوری شرکت بر پایه جهت‌گیری یادگیری و فعالیت‌های نوآوری مشارکتی در زنجیره تامین (مورد مطالعه: کارخانه تولید قطعات پیش‌ساخته تنیده/ هالوکور)". مطالعات علوم انسانی، دوره ۸، شماره ۲۹.
- حسن‌پور، شیوا، (۱۳۸۸)، "بررسی تاثیر استراتژی‌های سرمایه در گردش بر بازده سهام". حسابداری مالی، دوره ۱، شماره ۱.
- علی‌نژاد ساروکلانی، مهدی و آئین، صدیقه، (۱۳۹۳)، "تأثیر سرمایه‌گذاری در سرمایه در گردش با توجه به محدودیت‌های تامین مالی بر حساسیت جریان وجوه نقد". پژوهش‌های حسابداری مالی، دوره ۶، شماره ۲.

قشقایی، علیرضا، فلاح، رضا و اسماعیلی، عبدالرضا، (۱۳۹۷)، "بررسی پرداخت‌ها بر مبنای عملکرد حسابداری و سرمایه‌گذاری بر هزینه‌های تحقیق و توسعه: شواهدی از بورس اوراق بهادار تهران". پژوهش‌های جدید در مدیریت و حسابداری، دوره ۵، شماره ۱۶.

محمدی، فریما، حسینی شکیب، مهرداد و زنگنه، فرزانه، (۱۴۰۲)، "رویکرد نوآوری، عملکرد نوآوری و عملکرد سازمان: نقش میانجی قابلیت بازاریابی استراتژیک". مطالعات زیست‌بوم اقتصاد نوآوری، دوره ۳، شماره ۲.

مسلمی پطرودی، محسن، (۱۳۹۵)، "بررسی عوامل موثر بر سرمایه در گردش شرکت‌های داروسازی پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران". پنجمین کنفرانس بین‌المللی پژوهش‌های نوین در مدیریت، اقتصاد و حسابداری، روسیه.

نمازی، نویدرضا و دهقانی، سعیده، (۱۴۰۱)، "بررسی رابطه بین نوآوری شرکت و شفافیت اطلاعات حسابداری با تاکید بر نقش تعدیلی ابعاد حسابداری". پژوهش‌های کاربردی در گزارشگری مالی، دوره ۱۱، شماره ۱.

References:

- Afza, T., & Nazir, M. S. (2007). "Is it better to be Aggressive or onservative in Managing Working Capital?". *Journal of quality and technology management*, 3(2).
- Akcali, B. Y., & Sismanoglu, E. (2015). "Innovation and the effect of research and development (R&D) expenditure on growth in some developing and developed countries". *Procedia-Social and Behavioral Sciences*.195.
- Aktas, N., Croci, E., & Petmezas, D. (2015). "Is working capital management value-enhancing? Evidence from firm performance and investments". *Journal of Corporate Finance*, 30.
- Aryantoa, R., Avanti, F., & Adi Zakaria, A. (2015). "September strategic human resource management, innovation capability and performance: an empirical study in Indonesia Software Industry". *Global Conference on Business and Social Science*. 211.
- Chiou, J. R., Cheng, L., & Wu, H. W. (2006). "The determinants of working capital management". *Journal of American Academy of business*, 10(1).
- Covin, J. G., & Slevin, D. P. (1989). "Strategic management of small firms in hostile and benign environments". *Strategic management journal*, 10(1).
- Gundavelli, V. (2006). "7 steps to elevating working capital performance: the CEO of a software firm offers advice that companies should consider to free up cash locked in credit, receivables and payables by using business process improvements, technology and change management". *Financial Executive*. 22(4).
- Havoutis, N. (2003). "Profitability in the balance: why working capital management matters". *AFPEXchange*. 23(6).
- Hungund, S., Gaur, J., & Narayan, A. (2023). "The influence of open and closed innovation practices on economic performance: empirical evidence from Indian biotechnology industry". *Management Decision*. Vol. ahead-of-print. No. ahead-of-print.
- Kasraoui, N., Ben-Ahmed, K., & Feidi, A. (2024). "The Impact of Green Innovation on the Financial Performance of Companies: Context of MENA Countries". Hamdan, A., Alareeni, B. and Khamis, R. (Ed.) *Digital Technology and Changing Roles in Managerial and Financial Accounting: Theoretical Knowledge and Practical Application (Studies in Managerial and Financial Accounting*. 36.

- Kieschnick, R., Laplante, M., & Moussawi, R. (2013). "Working capital management and shareholders' wealth". *Review of finance*, 17(5).
- Miller, D. (1983). "The correlates of entrepreneurship in three types of firms". *Management science*, 29(7).
- Mun, S. G., & Jan, S. (2015). "Working capital, cash holding, and profitability of restaurant firms". *International Journal of Hospitality Management*. 48(14).
- Na, J. H., Choi, Y., & Harrison, D. (2017). "The design innovation spectrum: An overview of design influences on innovation for manufacturing companies". *International Journal of Design*. 11(2).
- Nurein, M. S., & Din, M. S. (2017). "Working capital management and firm value: The role of firm innovativeness". *Proceedings of the International Conference on Economic and Development*, 1(1).
- Perez, C. (2002). "*Technological Revolutions and Financial Capital: The Dynamics of Bubbles and Golden Ages*". Edward Elgar Publishing.
- Reyes-Gómez, J. D., López, P., & Rialp, J. (2024). "The relationship between strategic orientations and firm performance and the role of innovation: a meta-analytic assessment of theoretical models". *International Journal of Entrepreneurial Behavior & Research*. Vol. ahead-of-print. No. ahead-of-print.
- Tang, D., Li, Y., Zheng, H., & Yuan, X. (2022). "Government R&D spending, fiscal instruments and corporate technological innovation". *China Journal of Accounting Research*. 15(3).
- Teece, D. J., Pisano, G., & Shuen, A. (1997). "Dynamic capabilities and strategic management". *Strategic Management Journal*, 18(7).
- Wiklund, J., & Shepherd, D. (2005). "Entrepreneurial orientation and small business performance: a configurational approach". *Journal of business venturing*, 20(1).
- Zariyawati, M. A., Annuar, M. N., Taufiq, H., & Rahim, A. A. (2009). "Working capital management and corporate performance: Case of Malaysia". *Journal of modern accounting and auditing*, 5(11).