



"Research Article"

10.30495/QJOPM.2023.1905654.291



Proposing a Model for the Efficiency of Human Resources Investment in Iranian Capital Market

*Rasoul Masroori*¹, *Asgar Pakmaram(Ph.D.)*^{*2},
*Ahmad Mohammadi(Ph.D.)*³, *Golamreza Rahimi(Ph.D.)*⁴

(Receipt: 2021.07.17- Acceptance:2021.10.29)

Abstract

Regarding the strategic role and importance of human resources in organizational valuation in modern business space, investment is highly important. Hence, the present study aimed to investigate the effective factors affecting the efficiency of human resources investment in Iranian capital market. This survey study had a descriptive design. The statistical population consisted of all firms listed in Tehran Stock Exchange. The statistical sample included 155 companies recruited through convenience sampling method. A researcher-made questionnaire based on Likert scale was used for collecting the data. Kolmogorov-Smirnov test was used to test the normality of the data and structural equation modeling was employed to test the hypotheses. The results showed that the quality of financial reporting, the quality of profit and financial stability, human capital disclosure, social responsibility reporting, motivational commitment of employees, conservatism in financial reporting, organizational atmosphere and improvement of business environment have a positive and significant effect on the efficiency of investment in human resources.

KeyWords: efficiency, investment, capital market, human resources

-
1. Ph.D. candidate of accounting, Department of accounting, Bonab Branch, Islamic Azad University, Bonab, Iran
 2. Associate professor, Department of accounting, Bonab Branch, Islamic Azad University, Bonab, Iran
*.Corresponding Author: Pakmaram@bonabiau.ac.ir
 3. Assistant Professor, Department of accounting, Tabriz Branch, Islamic Azad University, Tabriz, Iran
 4. Assistant professor, Department of of accounting, Bonab Branch, Islamic Azad University, Bonab, Iran



10.30495/QJOPM.2023.1905654.2912



ارائه مدل عوامل مؤثر بر کارایی سرمایه‌گذاری در منابع انسانی مطالعه موردی: بازار سرمایه ایران

رسول مسروری^۱، عسگر پاک مرام^۲، احمد محمدی^۳، غلامرضا رحیمی^۴

(دریافت: ۱۴۰۰/۰۴/۲۶- پذیرش نهایی: ۱۴۰۰/۰۸/۰۷)

چکیده

با توجه به نقش و اهمیت استراتژیک حوزه منابع انسانی در ارزش‌آفرینی سازمان‌ها در فضای کسب‌وکار امروزی، سرمایه‌گذاری در این حوزه اهمیت ویژه‌ای دارد. هدف کلی این تحقیق، بررسی عوامل مؤثر بر کارایی سرمایه‌گذاری در منابع انسانی در بازار سرمایه ایران است. روش تحقیق توصیفی و از نوع پیمایشی است. جامعه آماری این تحقیق را کلیه شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران تشکیل می‌دهند. نمونه آماری شامل ۱۵۵ شرکت است که به روش نمونه‌گیری در دسترس انتخاب شده است. برای جمع‌آوری داده‌ها از پرسشنامه محقق‌ساخته بر اساس طیف لیکرت استفاده شد. جهت بررسی نرمال بودن داده‌ها از آزمون کولموگروف-اسمیرنوف و برای آزمون فرضیه‌ها از مدل‌سازی معادلات ساختاری استفاده شد. نتایج نشان داد که کیفیت سود و پایداری مالی، گزارش‌مسئولیت اجتماعی، تعهد انگیزشی کارکنان، محافظه‌کاری در گزارشگری مالی، جو سازمانی و بهبود محیط کسب‌وکار، بر کارایی سرمایه‌گذاری در منابع انسانی تأثیر مثبت و بامعنایی دارند.

واژه‌های کلیدی: کارایی، سرمایه‌گذاری، بازار، منابع انسانی.

۱. دانشجوی دکتری گروه حسابداری، واحد بناب، دانشگاه آزاد اسلامی، بناب، ایران rmasroori@yahoo.com

۲. دانشیار گروه حسابداری، واحد بناب، دانشگاه آزاد اسلامی، بناب، ایران.

* نویسنده مسؤول: Pakmaram@bonabiau.ac.ir

۳. استادیار گروه حسابداری، واحد تبریز، دانشگاه آزاد اسلامی، تبریز، ایران Ahmad.mohammady@iaut.ac.ir

۴. استادیار گروه حسابداری، واحد بناب، دانشگاه آزاد اسلامی، بناب، ایران Drrahimi62@gmail.com

مقدمه

نیروی انسانی به‌عنوان اصلی‌ترین منبع استراتژیک و مهم‌ترین شاخص برتری یک سازمان نسبت به سازمان‌های دیگر است. از این جهت عملکرد آن بیشترین تأثیر را بر اثربخشی و افزایش بهره‌وری کل سازمان و در نهایت جامعه بر جای خواهد گذاشت. امروزه سازمان‌ها به‌جای استفاده از سلسله‌مراتب خشک و بررسی، با استفاده از ساختارهای کاری مبتنی بر تیم‌های مستقل، متمایل شده‌اند. این امر بر اهمیت افزایش همکاری و نوآوری کارکنان افزوده است. به‌طور معمول آن دسته از رفتارهای شغلی کارکنان که تأثیر آن بر اثربخشی عملیات سازمان زیاد است، مورد توجه بسیاری از مدیران و محققان قرار می‌گیرد؛ با این حال اغلب فقط به عملکرد درون نقشی کارکنان توجه می‌کنند.

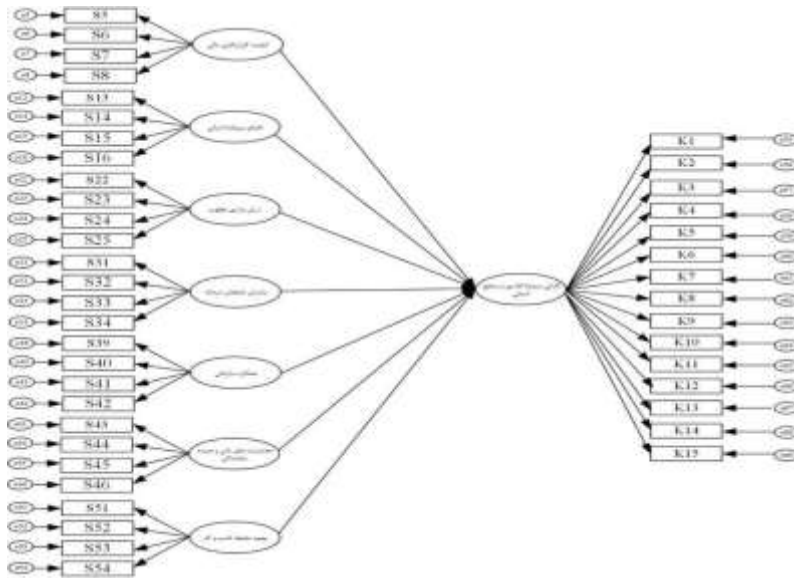
امروزه بسیاری از تصمیمات اقتصادی بر اساس اطلاعات حاصل از سیستم‌های اطلاعاتی حسابداری اتخاذ می‌شود. این تصمیمات شامل اختصاص منابع مالی شرکت به پروژه‌هایی چون تحصیل و نگهداری و یا کنارگذاری دارایی‌های سرمایه‌ای و توسعه سرمایه‌گذاری است، که برای شرکت‌ها جهت دستیابی به اهداف کلی آنها حیاتی است. با توجه به محدودیت منابع، علاوه بر مسأله توسعه سرمایه‌گذاری، افزایش کارایی سرمایه‌گذاری از جمله مسائل بسیار بااهمیت است. کارایی سرمایه‌گذاری مستلزم آن است که از یک سو، از مصرف منابع در فعالیت‌هایی که سرمایه‌گذاری در آن بیشتر از حد مطلوب انجام شده است، ممانعت شود (جلوگیری از مازاد سرمایه‌گذاری) و از سوی دیگر، منابع به سمت فعالیت‌هایی که نیاز بیشتری به سرمایه‌گذاری دارد، هدایت شود (جلوگیری از کسری سرمایه). برای دستیابی به این مهم، گزارش‌های مالی یکی از منابع اطلاعاتی در دسترس بازارهای سرمایه است که انتظار می‌رود نقش مؤثری در توسعه سرمایه‌گذاری و افزایش کارایی آن ایفا کند (فریرز رحیم‌نیا، مهسا سلیمی، ۱۳۹۴).

سرمایه‌گذاری عبارت است از جریان مخارجی که صرف افزایش یا تثبیت حجم سرمایه واقعی می‌شود. در حقیقت تعریف دقیق‌تر، که شامل توصیف فوق نیز می‌شود، عبارت است از جریان مخارج اختصاص یافته به طرح‌های تولید کالاهایی که قصد مصرف فوری آنها در میان نباشد. این طرح‌های سرمایه‌گذاری ممکن است به‌شکل افزایش سرمایه مادی و سرمایه انسانی یا موجودی انبار باشد. سرمایه‌گذاری در حقیقت جریانی است که حجم آن توسط همه طرح‌هایی تعیین می‌شود که ارزش حال خالص مثبت یا نرخ بازده داخلی بیشتر از نرخ بهره دارند. از این‌دو، عامل نخست به ضابطه ارزش حال خالص معروف است و عامل دوم به بازده نهایی سرمایه‌گذاری نام دارد. هدف شرکت‌های سهامی و مدیران آنها، بیشینه‌سازی ارزش حقوق صاحبان سهام و به بیان دیگر، افزایش ارزش شرکت و سهام آن است. بیشینه کردن ارزش شرکت، مستلزم به‌کارگیری بهینه منابع مالی و کسب

بازده و مخاطره متناسب است. از این‌رو با توجه به نقش کیفیت متغیرهای توضیحی در کارایی سرمایه‌گذاری در منابع انسانی، یکی از مقولات بسیار مهم در راستای این امر، افزایش کیفیت شرکت است تا با استفاده از آن بتوان راهبردهای لازم را در جهت افزایش کارایی منابع انسانی شرکت‌ها تدوین کرد. با توجه به این‌که در داخل کشور هیچ پژوهشی در زمینه ارائه مدلی جامع برای سنجش کارایی سرمایه‌گذاری در منابع انسانی انجام نشده است، لذا، این پژوهش به دنبال پاسخ به این سؤال است که چه مدلی برای کارایی سرمایه‌گذاری در منابع انسانی در بازار سرمایه ایران مناسب است؟ جالی و همکاران (۲۰۱۸)، در پژوهشی با عنوان سهامداران نهادی و شرکت‌های سرمایه‌گذاری و کارایی سرمایه‌گذاری در نیروی انسانی به این نتیجه دست یافته‌اند که با افزایش میزان سهامداران نهادی و شرکت‌های سرمایه‌گذاری از طرف دولت، میزان کارایی سرمایه‌گذاری در نیروی انسانی نیز افزایش می‌یابد.

زیلا (۲۰۱۱)، در پژوهشی به توسعه مدل کارایی سرمایه‌گذاری در نیروی انسانی پرداخته و به این نتیجه دست یافته است که مالکیت خانوادگی و مدیریت سود باعث تضعیف مدل‌های کارایی سرمایه‌گذاری در نیروی انسانی می‌شود.

هدف کلی (اصلی) پژوه ارائه مدلی برای سنجش کارایی سرمایه‌گذاری در منابع انسانی و مطالعه نقش اقتصادی آن در بازار سرمایه و اهداف اختصاصی عبارتند از: (۱) تعیین تأثیر کیفیت حاکمیت شرکتی بر کارایی سرمایه‌گذاری در منابع انسانی. (۲) تعیین تأثیر کیفیت سود و پایداری مالی بر کارایی سرمایه‌گذاری در منابع انسانی. (۳) تعیین تأثیر گزارش مسؤولیت اجتماعی بر کارایی سرمایه‌گذاری در منابع انسانی. (۴) تعیین تأثیر تعهد و انگیزه کارکنان بر کارایی سرمایه‌گذاری در منابع انسانی. (۵) تعیین تأثیر محافظه‌کاری در گزارشگری مالی بر کارایی سرمایه‌گذاری در منابع انسانی. (۶) تعیین تأثیر جو سازمانی بر کارایی سرمایه‌گذاری در منابع انسانی.



شکل ۱- مدل ساختاری تأثیر عوامل مؤثر بر کارایی سرمایه گذاری در منابع انسانی

Figure 1: Structural model of the impact of the effective factors on investment efficiency in human resources

ابزار و روش

روش تحقیق از نظر هدف کاربردی و از نظر نحوه جمع آوری اطلاعات توصیفی و از نوع پیمایشی است. جامعه آماری این تحقیق شامل کلیه شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران است. شرکت می‌بایست قبل از سال ۱۳۸۶ در بورس پذیرفته شده و تا پایان سال ۱۳۹۷ در بورس فعال باشد. به دلیل ماهیت خاص فعالیت شرکت‌های هلدینگ، بیمه، لیزینگ، بانک‌ها، مؤسسات مالی و سرمایه‌گذاری و تفاوت فراوان آنها با شرکت‌های تولیدی و بازرگانی، شرکت انتخابی جز شرکت‌های یادشده نباشد. سال مالی شرکت منتهی به ۲۹ اسفند باشد و طی بازه زمانی تحقیق تغییر سال مالی نداشته باشد. اطلاعات مالی شرکت‌ها در دسترس باشد. در نهایت، پس از غربالگری ۱۵۵ شرکت باقی ماندند که از هر شرکت ۲ نفر به پرسشنامه پاسخ داده‌اند. نمونه آماری شامل ۳۱۰ نفر شد که به روش در دسترس بود.

برای جمع آوری داده‌ها از پرسشنامه محقق ساخته استفاده شد. در طراحی پرسشنامه از طیف لیکرت ۵ گزینه‌ای استفاده شده است. پرسشنامه در دو بخش است. بخش اول شامل ۱۵ سؤال مربوط به متغیر کارایی سرمایه‌گذاری در منابع انسانی و بخش دوم شامل ۵۴ سؤال مربوط

به عوامل مؤثر بر کارایی سرمایه‌گذاری در منابع انسانی است. متغیرهای مورد بررسی و شماره سؤالات هر متغیر در جدول ۱ آورده شده است. روایی محتوای پرسشنامه با استفاده از نظرات ۵ نفر از استادان مدیریت و حسابداری بررسی شد. پرسشنامه در اختیار ۵ نفر از استادان مدیریت قرار گرفت و نظرات آنها در مورد اعتبار هر گویه پرسیده شد. جهت بررسی پایایی پرسشنامه، از آلفای کرونباخ استفاده شد. با توجه به این که ضرایب آلفای کرونباخ بزرگ‌تر از مقدار استاندارد ۰/۷ بود نتیجه گرفته شد که پرسشنامه از پایایی درونی خوبی برخوردار است.

روش تحلیل داده‌ها

جهت بررسی نرمال بودن داده‌ها از آزمون کولموگروف - اسمیرنوف و برای آزمون فرضیه‌ها از مدل‌سازی معادلات ساختاری استفاده شد. تمام محاسبات با نرم‌افزار SPSS نسخه ۱۸ و AMOS نسخه ۲۲ انجام شد.

جدول ۱- متغیرهای پژوهش و ضرایب آلفای کرونباخ آنها

Table 1: Research variables and their Cronbach alpha coefficients

ردیف row	نام متغیر Variable name	تعداد سؤال Number of questions	سؤالات Questions	ضریب آلفای کرونباخ Cronbach's alpha coefficients
۱	کیفیت حاکمیت شرکتی	4	1-4	0.74
۲	کیفیت سود و پایداری مالی	4	9-12	0.82
۳	گزارش مسؤولیت اجتماعی	5	17-21	0.71
۴	تعهد انگیزشی کارکنان	5	26-30	0.86
۵	محافظه‌کاری در گزارشگری مالی	4	35-38	0.79
۶	جو سازمانی	4	47-50	0.81
۷	کارایی سرمایه‌گذاری در منابع انسانی	15	1-15	0.86

یافته‌ها

توصیفی از متغیرهای زمینه‌ای در جدول ۲ ارائه شده است. بر اساس جدول ۱ ملاحظه می‌شود که از کل نمونه مورد بررسی، ۲۴/۸ درصد زن و ۷۵/۲ درصد مرد هستند. ۳۷/۱ درصد مجرد و ۶۲/۹ درصد متأهل هستند. تحصیلات ۴۶/۵ درصد کارشناسی و پایین‌تر و ۵۳/۸ درصد کارشناسی ارشد و بالاتر است. سابقه کار ۲۳/۹ درصد کمتر از ۵ سال، ۳۸/۱ درصد ۵ تا ۱۰ سال، ۲۳/۹ درصد ۱۱ تا ۱۵ سال و

۱۴/۲ درصد بالای ۱۵ سال است. عنوان شغلی ۳۸/۷ درصد مدیر منابع انسانی، ۴۸/۱ درصد مدیر مالی و ۱۳/۲ درصد سایر عناوین است.

جدول ۲- توزیع فراوانی متغیرهای زمینه‌ای پاسخ‌گویان
Table 2: Distribution of the respondents contextual variables frequency

درصد Percent	فراوانی Abundance	متغیر Variable
24.8	77	زن
75.2	233	مرد
37.1	115	مجرد
62.9	195	متاهل
46.5	144	کارشناسی و پایین‌تر
53.5	166	کارشناسی ارشد و بالاتر
23.9	74	کمتر از ۵ سال
38.1	118	۵-۱۰ سال
23.9	74	۱۱-۱۵ سال
14.2	44	بالای ۱۵ سال
38.7	120	مدیر منابع انسانی
48.1	149	مدیر مالی
13.2	41	سایر

برای متغیرهای پژوهش، شاخص‌های توصیفی محاسبه شده و در جدول ۳ گزارش شده است. نمرات در بازه ۱ تا ۵ قابل تغییر هستند. میانگین کارایی سرمایه‌گذاری در منابع انسانی برابر ۳/۸۲، کمترین مقدار برابر ۲/۰۷ و بیشترین مقدار برابر ۴/۸۰ است.

جدول ۳- جدول شاخص‌های توصیفی متغیرهای پژوهش
Table 3: Research variables descriptive indicators

ماکزیمم maximum	مینیمم minim	انحراف معیار standard deviation	میانگین average	متغیرها Variables
ماکزیمم	مینیمم	انحراف معیار	میانگین	متغیرها
4.80	2.07	0.50	3.82	کارایی سرمایه‌گذاری در منابع انسانی
5.00	1.25	0.79	3.15	کیفیت سود و پایداری مالی
5.00	1.00	0.82	2.46	گزارش مسؤولیت اجتماعی
5.00	1.00	0.89	2.71	تعهد انگیزشی کارکنان
5.00	1.00	1.02	3.13	محافظه‌کاری در گزارشگری مالی
4.75	1.00	0.81	2.70	جو سازمانی

برای بررسی نرمال بودن توزیع متغیرها از آزمون کولموگروف - اسمیرنوف استفاده شده است. نتایج در جدول ۴ آورده شده است. با توجه به مندرجات جدول ملاحظه می‌شود که تمام متغیرها دارای توزیع نرمال می‌باشند ($p > 0.05$).

جدول ۴- نتایج آزمون کولموگروف - اسمیرنوف برای بررسی نرمال بودن توزیع متغیرها
Table 4: Results of Kolmogorov-Smirnov test for normality of distribution of variables

سطح معنی‌داری meaningful level	اماره Z کولموگروف - اسمیرنوف Kolmogorov-Smirnov Z statistic	متغیرها Variables
0.451	1.091	کارایی سرمایه‌گذاری در منابع انسانی
0.064	1.312	کیفیت حاکمیت شرکتی
0.064	1.313	کیفیت سود و پایداری مالی
0.075	1.274	گزارش مسؤولیت اجتماعی
0.106	1.233	تعهد انگیزشی کارکنان
0.061	1.325	محافظه‌کاری در گزارشگری مالی
0.063	1.318	جو سازمانی

بر اساس چارچوب نظری پژوهش فرضیه‌های زیر مطرح شده است.

- فرضیه ۱: کیفیت حاکمیت شرکتی بر کارایی منابع انسانی تأثیر دارد.
- فرضیه ۲: کیفیت سود و پایداری مالی بر کارایی منابع انسانی تأثیر دارد.
- فرضیه ۳: گزارش مسؤولیت اجتماعی بر کارایی منابع انسانی تأثیر دارد.
- فرضیه ۴: تعهد و انگیزه کارکنان بر کارایی منابع انسانی تأثیر دارد.
- فرضیه ۵: محافظه‌کاری در گزارشگری مالی بر کارایی منابع انسانی تأثیر دارد.
- فرضیه ۶: جو سازمانی بر کارایی منابع انسانی تأثیر دارد.

جهت آزمون فرضیه‌های تحقیق از مدل‌سازی معادلات ساختاری استفاده شده است. ابتدا برازش مدل بررسی شده، سپس به آزمون فرضیه‌ها پرداخته می‌شود. شاخص‌های برازش دارای سه نوع مطلق، تطبیقی و مقتصد هستند که بایستی از هر یک از انواع، شاخص‌هایی را گزارش کرد. در این تحقیق از هر یک حداقل دو مورد گزارش شده است. اگر حداقل سه مورد از شاخص‌ها قابل پذیرش باشند می‌تواند نتیجه گرفت که مدل از برازش کافی برخوردار است.

شاخص‌های برازش مدل در جدول ۵ ارائه شده است. سطح معنی‌داری آماره χ^2 دو برابر 0.001 است که با توجه به ملاک در نظر گرفته شده (بزرگ‌تر از 0.05) قابل قبول نیست. ولی از آنجایی که سطح معنی‌داری به تعداد نمونه حساس بوده و در نمونه‌های بزرگ تقریباً همیشه معنی‌دار است؛ برای ارزیابی برازش مدل از شاخص‌های دیگر استفاده شده است. مقدار شاخص نسبت بحرانی به درجه آزادی

(DF/CMIN) برابر ۳/۳۴، شاخص نیکویی برازش (GFI) ۰/۹۲، شاخص توکر- لویس (TLI) ۰/۹۴، شاخص برازش مقتصد هنجار شده (PNFI) ۰/۵۵ و مقدار ریشه میانگین مربعات خطای برآورد (RMSEA) نیز ۰/۰۷۷ است. همه این شاخص‌ها در محدوده برازش مطلوب قرار دارند. همچنین شاخص برازش تطبیقی (CFI) ۰/۸۵ است که با توجه به این که اختلاف اندکی با ملاک در نظر گرفته شده دارد قابل قبول است. بنابراین در کل می‌توان نتیجه گرفت که مدل ساختاری ارائه شده دارای برازش مطلوب است.

جدول ۵- شاخص‌های برازش مدل ساختاری عوامل مؤثر بر کارایی سرمایه‌گذاری در منابع انسانی
Table 5: Structural model fitness indicators of factors affecting the efficiency of investment in human resources

تفسیر interpretation	ملاک Criterion	میزان rate	شاخص برازش Fit index	
برازش مطلوب	کمتر از 5	3.34	DF/CMIN	مطلق
غیر قابل قبول	بیشتر از 0.05	0.001	χ^2 p-value x	
برازش مطلوب	بیش از 0.90	0.92	شاخص نیکویی برازش (GFI)	تطبیقی
برازش مطلوب	بیش از 0.90	0.94	شاخص توکر - لویس (TLI)	
قابل قبول	بیش از 0.90	0.85	شاخص برازش تطبیقی (CFI)	
برازش مطلوب	کمتر از 0.08	0.077	(RMSEA) ریشه میانگین مربعات خطای برآورد	مقتصد
برازش مطلوب	بیشتر از 0.5	0.55	شاخص برازش مقتصد هنجار شده (PNFI)	

نتایج تحلیل مدل ساختاری مربوط به فرضیه‌ها در جدول ۶ و شکل ۱ ارائه شده است. با توجه به جدول ملاحظه می‌شود که کیفیت سود و پایداری مالی ($\beta = 0.15$, $p = 0.001$)، گزارش مسؤلیت اجتماعی ($\beta = 0.53$, $p = 0.001$)، تعهد انگیزشی کارکنان ($\beta = 0.17$, $p = 0.001$)، محافظه‌کاری در گزارشگری مالی ($\beta = 0.62$, $p = 0.001$)، جوسازمانی ($\beta = 0.30$, $p = 0.001$) و محافظه‌کاری در گزارشگری مالی با شدت ۰/۶۲ است.

کیفیت حاکمیت شرکتی، ارزش بازاری مطلوب، پذیرش ذینفعان برجسته، عملکرد سازمانی و محدودیت‌های مالی و هزینه‌های نمایندگی تأثیر معنی‌داری بر کارایی سرمایه‌گذاری در منابع انسانی ندارند ($p > 0.05$).

جدول ۶- جدول ضرایب برآورد شده مدل ساختاری عوامل مؤثر بر کارایی سرمایه‌گذاری در منابع انسانی
 Table 6: Estimated coefficients of the structural model of factors affecting the efficiency of investment in human resources

اثر استاندارد شده Standardized effect	سطح معنی‌داری The significance level	نسبت بحرانی Critical ratio	خطای معیار برآورد Standard error of estimation	ضریب برآورد شده Estimated coefficient	متغیر وابسته The dependent variable	متغیر مستقل independent variable
-0.013	0.734	-0.339	0.021	-0.007	کارایی سرمایه‌گذاری در منابع انسان	کیفیت حاکمیت شرکتی
0.150	0.001	3.425	0.055	0.188		کیفیت سود و پایداری مالی
0.533	0.001	7.206	0.056	0.402		گزارش مسؤولیت اجتماعی
0.165	0.001	4.051	0.023	0.093		تعهد انگیزشی کارکنان
0.616	0.001	8.636	0.036	0.313		محافظه‌کاری در گزارشگری مالی
0.226	0.001	4.711	0.040	0.190		جو سازمانی

بحث و نتیجه‌گیری

نتیجه به دست آمده از تحقیق نشان داد که کیفیت حاکمیت شرکتی بر کارایی سرمایه‌گذاری در منابع انسانی تأثیر معنی‌داری ندارد. نتیجه به دست آمده با پژوهش بادآور نهندی و تقی‌زاده خانقاه (۱۳۹۳)، ناهمسوست. گرچه کارایی سرمایه‌گذاری شرکت‌ها، جزء اصلی‌ترین مبانی تصمیم‌گیری در بازار سرمایه به شمار می‌آید، لیکن افزایش آن، نقش مهمی را در فرآیند تصمیم‌گیری مالکان شرکت ایفا می‌کند. در این راستا، کیفیت گزارشگری مالی و سازوکارهای نظارتی حاکمیت شرکتی، از عوامل مهم اثرگذار بر تصمیم‌گیری مدیران، اعتباردهندگان و سرمایه‌گذاران در خصوص کارایی سیاست‌های مختلف سرمایه‌گذاری و تأمین مالی به شمار می‌رود؛ پژوهش تاری وردی و واحدیان (۱۳۹۵)، نشان داده است که سازوکارهای نظارتی مؤثر حاکمیت شرکتی به‌عنوان یک سازوکار جانشین نسبت به کیفیت گزارشگری مالی در بهبود کارایی سرمایه‌گذاری محسوب می‌شود؛ به‌عبارت‌دیگر، هرچه شرکت‌ها از سازوکارهای نظارتی حاکمیت شرکتی بیشتری (کمتری) استفاده کنند، اثر مثبت کیفیت گزارشگری مالی بر کارایی سرمایه‌گذاری کمتر (بیشتر) خواهد بود. با توجه به نتیجه به دست آمده می‌توان گفت که احتمالاً کیفیت گزارشگری مالی در جامعه پژوهشی بیشتر است به همین دلیل کیفیت حاکمیت شرکتی بر کارایی سرمایه‌گذاری در منابع انسانی تأثیر معنی‌داری ندارد.

کیفیت سود و پایداری مالی بر کارایی سرمایه‌گذاری در منابع انسانی تأثیر معنی‌داری دارد. نتیجه به دست آمده با پژوهش‌های نظری و داری (۱۳۹۶)، همسوست. در دنیای سرمایه‌گذاری امروز

تصمیم‌گیری شاید مهم‌ترین بخش از فرایند سرمایه‌گذاری باشد که طی آن سرمایه‌گذاران در جهت حداکثر کردن منافع و ثروت خویش، نیازمند اتخاذ تصمیمات بهینه می‌باشند (چوی و همکاران، ۲۰۰۷). در این ارتباط مهم‌ترین عامل فرایند تصمیم‌گیری اطلاعات مربوط به سودآوری شرکت‌ها است. اطلاعات می‌تواند بر فرایند تصمیم‌گیری تأثیر بسزایی داشته باشد. زیرا موجب اخذ تصمیمات متفاوت در افراد متفاوت می‌شود. یکی از اطلاعات اساسی که مبنای تصمیم‌گیری در ارتباط با انجام سرمایه‌گذاری است. در اقتصاد رو به رشد مدیران سرمایه‌گذار و مدیران پرتفوی، همواره به دنبال گزینه‌های مناسب سرمایه‌گذاری هستند تا بتوانند هم سود مورد نظر را کسب کنند و هم در بلندمدت ثروت خود را افزایش دهند. بازارهای مالی یکی از محافلی هستند که می‌توانند انگیزه سرمایه‌گذاری را برای سرمایه‌گذاران متجلی سازند. بازار سرمایه با توجه به نوسانات اقتصادی همیشه تغییرات قیمت سهام و بازده سهام را تجربه کرده است. تغییرات قیمت سهام در شرکت‌ها برخی از متغیرهای تأثیرگذار بر بازده واقعی را مورد تأثیر قرار داده و انباشت بیش‌ازحد ارزش افزوده سرمایه ناشی از نوسانات مثبت قیمت سهام، بازدهی مورد انتظار سهام را دگرگون خواهد کرد. معیار سنجش کیفیت سرمایه‌گذاری در طول دوره مورد نظر میزان سودآوری آن بوده و بیشتر نشأت گرفته از نوسانات بازده واقعی دوره‌های پیشین شرکت‌ها است (چان و همکاران، ۲۰۰۷). افشای سرمایه انسانی بر کارایی سرمایه‌گذاری در منابع انسانی تأثیر معنی‌داری دارد. نتیجه به‌دست‌آمده با پژوهش دارابی (۱۳۹۱)، همسوست. یکی از مهم‌ترین منابعی که به‌منظور تصمیم‌گیری در اختیار استفاده‌کنندگان قرار می‌گیرد، گزارش‌هایی است که از آنها با عنوان گزارشگری مالی یاد می‌شود. گزارش مسؤولیت اجتماعی بر کارایی سرمایه‌گذاری در منابع انسانی تأثیر معنی‌داری دارد. نتیجه به‌دست‌آمده با پژوهش‌های فخاری و همکاری (۱۳۹۵)، بیدل و هیلاری^۱ (۲۰۰۶) و چن^۲ و همکاران (۲۰۱۱) همسوست. مسؤولیت‌پذیری اجتماعی شرکتی و افشای آن عامل ضروری است که به تداوم شرکت‌ها می‌انجامد. زیرا همه شرکت‌ها ارتباطاتی با جامعه دارند و جامعه امکان بقای آنها را در درازمدت فراهم می‌آورد. جامعه از فعالیت‌ها و رفتار شرکت‌ها بهره می‌گیرد. با گسترش مسؤولیت‌پذیری شرکت‌ها وظیفه آنها از "فراهم کردن پول برای سهامداران" فراتر رفته است. شرکت‌ها بایستی در برابر ذینفعان (سهامداران، مشتریان، کارکنان، عرضه‌کنندگان کالا، بانک‌ها، قانون‌گذاران، محیط و جامعه) پاسخگو باشند. به این ترتیب آنها علاوه بر مسؤولیت اقتصادی، باید در برابر مسائل اجتماعی نیز احساس مسؤولیت کنند. گزارشگری زیست‌محیطی و اجتماعی، ابزاری برای پاسخگویی و حساب

1. Biddle & Hillary

2. Chen

دهی شرکت‌ها در قبال عملکرد خویش است. گزارش‌ها باید اطلاعات بی‌طرفانه‌ای فراهم کنند که به ذینفعان اجازه دهد تا برآورد قابل‌اطمینانی از عملکرد زیست‌محیطی و اجتماعی سازمان داشته باشند (فخاری و همکاران، ۱۳۹۵).

از سوی دیگر، هدف شرکت‌ها، از رویکرد حداکثر سازی سود در گزارشگری مالی سنتی به رویکرد مسؤولیت اجتماعی در گزارشگری زیست‌محیطی و اجتماعی تغییر یافت. دلایل مختلفی برای تغییر نقش شرکت‌ها از مفهوم کلاسیک به رویکرد مسؤولیت اجتماعی وجود دارد. سازمان‌ها از یک سو ثروت و فرصت‌های شغلی برای جامعه ایجاد می‌کنند و از سوی دیگر محیط‌زیست را آلوده، تخریب و سلامت انسان و تنوع زیستی جهان را تهدید می‌نمایند. از این رو مسؤولیت اجتماعی شرکت‌ها، توجه جامعه جهانی را به خود جلب کرده که می‌تواند به‌عنوان مدیریت تضاد بالقوه منافع بین ذی‌نفعان مختلف در مورد مسائل اقتصادی، زیست‌محیطی، اجتماعی و اخلاقی بیان شود. علاوه بر آن، یکی از اهداف گزارشگری اطلاعات مالی، تسهیل فرآیند تخصیص سرمایه در اقتصاد است. از جنبه‌های مهم این هدف، بهبود تصمیم‌های سرمایه‌گذاری است. پژوهش‌های پیشین بیانگر این است که بهبود شفافیت مالی به بهبود مسائل سرمایه‌گذاری می‌انجامد. به‌گونه‌ای که بیدل و هیلاری (۲۰۰۶) و چن و همکاران (۲۰۱۱)، نشان دادند که با کاهش گزینش نامناسب و مخاطرات اخلاقی و توانایی مدیر در تشخیص فرصت‌های بهتر سرمایه‌گذاری؛ کیفیت بالاتر گزارشگری مالی سبب افزایش کارایی سرمایه‌گذاری می‌شود.

تعهد انگیزشی کارکنان بر کارایی سرمایه‌گذاری در منابع انسانی تأثیر معنی‌داری دارد. نتیجه به‌دست‌آمده با پژوهش تقوی فرد و همکاران (۱۳۹۶)، همسوست. سازمان‌ها به‌منظور تشویق کارکنان به خود باید به راهکارهایی اصولی دست پیدا کنند. بر اساس نظریه انتظار، نتایج مثبت‌تر در انجام یک کار وقتی به دست خواهد آمد که افراد به انجام آن کار تمایل و تعهدات انگیزشی بیشتری داشته باشند. بنابراین شناسایی شیوه‌ای کارا برای تشویق کارکنان به کارایی سرمایه‌گذاری تأثیرگذار باشد (تقوی و همکاران، ۱۳۹۶). زمانی که شرکت‌ها کارکنان را تشویق کنند تا آزادانه تفکر کرده، ایده‌ها و نظرهای خود را آشکارا با دیگران در میان بگذارند و به جستجوی گزینه‌های غیرمعمول از طریق جو رسمی و ابتکاری پردازند بر اساس شرایط و جو نوآورانه، هنگامی که اعضای تیم با مسائل و مشکلات پروژه خاصی روبه‌رو می‌شوند، در کارهای تیمی مشارکت می‌کنند و برای پیدا کردن راه‌حل‌های مناسب به کنش متقابل با یکدیگر می‌پردازند و این شرایط به‌نوبه خود علاوه بر افزایش انگیزه کارکنان موجب بهبود کارایی سرمایه‌گذاری شرکت می‌شود.

محافظه کاری در گزارشگری مالی بر کارایی سرمایه گذاری در منابع انسانی تأثیر معنی داری دارد. نتیجه به دست آمده با پژوهش شیخ و صفر (۱۳۸۹)، ناهمسوست. یکی از ویژگی های مشخص بازارهای مالی، برنامه ریزی های متفاوت سرمایه گذاران از سرمایه گذاری است. این نکته کاملاً واضح است که دوره زمانی برنامه ریزی، میزان ریسک سرمایه گذار و تصمیمات سرمایه گذاری را تحت تأثیر قرار می دهد. سرمایه گذاری غیرمستقیم به دو روش در بورس صورت می گیرد. یکی از طریق شرکت های سرمایه گذاری که علاقه و تعهدی برای حفظ سهام خود در شرکت های وابسته ندارند و سود خود را از طریق خرید و فروش سهام تحصیل می کنند و بنابراین دوره سرمایه گذاری آنها کوتاه مدت است و دیگری از طریق هلدینگها است که هدف آنها ارزش آفرینی از طریق نگهداری و کنترل شرکت های تابعه می باشد و دوره سرمایه گذاری آنها بلندمدت است (آرتیکیس، ۲۰۰۳).

جو سازمانی بر کارایی سرمایه گذاری در منابع انسانی تأثیر معنی داری دارد. نتیجه به دست آمده با پژوهش تقوی فرد و همکاران (۱۳۹۶)، همسوست. طبق پژوهشی که صالحی و همکاران (۱۳۹۱)، انجام دادند بر اساس نظر جانز و همکاران (۱۹۹۷) و اشنایدر (۱۹۹۰) جو سازمانی عبارت است از شیوه های متداول، باورهای مشترک و نظام های ارزشی که در سازمان جاری هستند. برای افراد درون سازمان، جو سازمانی به صورت مجموعه ای از ویژگی ها و انتظارات است که الگوهای کلی فعالیت های سازمانی را توصیف می کند. جو سازمانی محیطی است که افراد در آن کار می کنند (صالحی، ۱۳۹۱). محیطی که منعکس کننده نگرش کارکنان و شیوه مدیریت سازمان است. جو سازمانی دارایی اسرارآمیزی است که با شکل دهی مناسب به رفتار کارکنان، به سازمان سود می رساند. به همین دلیل بر اساس نظرات و نتیجه به دست آمده می توان گفت بهبود جو سازمانی بر کارایی سرمایه گذاری در منابع انسانی تأثیر معنی داری دارد.

بهبود محیط کسب و کار بر کارایی سرمایه گذاری در منابع انسانی تأثیر معنی داری دارد. شرایط حاکم بر فعالیتهای اقتصادی در یک کشور اعم از تولید کالا و خدمات، توزیع، تبادلات مالی داخلی و بین المللی و تجارت فرامرزی از مهم ترین علل توسعه یافتگی یا ناکامی های اقتصادی آن کشور است. ملاحظه این شرایط به عنوان آئینه تمام نمای اقتصاد یک جامعه و تبدیل آن به شاخص های عددی و قابل مقایسه امری است (امینی، ۱۳۹۲). بهبود فضای کسب و کار به معنای بهبود و رونق فضای تولید و در نتیجه محرک رشد اقتصادی است، به گونه ای که اصلاح و بهبود فضای کسب و کار زمینه مشارکت بخش های مختلف در عرصه اقتصاد، ارتقای سطح اشتغال و تولید را فراهم می سازد. به عبارتی محیط کسب و کار مناسب، شرط لازم برای رشد شرکتها است. به طور کلی با بهبود

شرایط کسب و کار شرایط تولیدی بهبود می‌بخشد و سرمایه‌گذاران ترغیب به سرمایه‌گذاری در پروژه‌های صنعتی و تولیدی می‌شوند. به همین دلیل می‌توان گفت تغییر محیط کسب و کار بر کارایی سرمایه‌گذاری در منابع انسانی تأثیر معنی‌داری دارد.

تعارض منافع:

نویسندگان هیچ‌گونه تعارض منافع ندارند.

References

- Ackermann, F., Eden, C. (2011). Strategic Management of Stakeholders: Theory and Practice, Long Range Planning, 44(3), 179-196.
- Aragón JA, García Morales VJ, Cordon Pozo E. (2007). Leadership and organizational learning's role on innovation and performance: lessons from Spain, Industrial Marketing Management, 36(3), 349-359.
- Baba Shahi, J., Afkhami Ardakani, M., Golamshahi, E. (2013). The strategic impact of innovative human resource management on organizational entrepreneurship: Explaining the innovation climate, Journal of Management Development, Volume 6(3), 87-1074, (In Persian).
- Badavar Nahandi, Y., Khangahzadeh, V.(2014). The Relationship between some corporate governance mechanisms and investment performance in the life cycle, accounting knowledge.5(18), 113-140. (In Persian)
- Bhattacharya, C., Sen, S. (2003). Consumer-Company Identification: A Framework for Understanding Consumers' Relationships with Companies. Journal of Marketing, 67(2), 76-88.
- Bushman, R and Piotroski, J and Smith, A. (2004). What determines corporate transparency? Journal of accounting Research. Vol. 42, No. 2, 207-252.
- Chatna, R. (2011). Exploring the relationship among Trust, Employee satisfaction and Organizational commitment, 13(4), 551-573.
- Clarkson, Max B. E. (2020). A Stakeholder Framework for Analyzing and Evaluating Corporate Social Performance, The Academy of Management Review, Vol. 20, No. 1, 92-117.
- Darabi, R. (2012). The effect of disclosure of intellectual capital components on the quality of financial reporting. Investment Knowledge, 1(4), 105-131.
- Fakhari, H.; Rezaei, Y.; Norouzi, M. (2016). The effect of corporate social responsibility disclosure on investment efficiency. Financial Management Strategy Quarterly, volume 4, Number 4. pp. 85-106.

- Freeman, R. E. (1984). *Strategic management: A stakeholder approach*. Boston: Pitman/Ballinger, 1-276.
- Hamidiyan, M., Hajiha, Z., Taghizadeh, N. (2017). The usefulness of voluntary disclosure for investor judgment, Volume 11, No, 40, 137-155.
- Huang, Chi-Jui. (2010). Corporate governance, corporate social responsibility and corporate performance. *Journal of Management and Organization*, 16 (5), 641-655.
- Jiao, Y. (2011). Corporate disclosure, market valuation, and firm performance, *Financial Management*, Vol, 40(3), 647-676.
- Khalipour, M., Kamyabi, Y., Nabavi Chameshi, A. (2019). *Financial Accounting and Auditing Research*, No. 43, (In Persian).
- Lynch TR, Hempel RJ, Dunkley, C. (2015). Radically Open-Dialectical Behavior Therapy for Disorders of Over-Control: Signaling Matters. *American Journal of Psychotherapy*. 2015; 69(2), 141-162.
- McNichols, M. (2002). "Discussion of The Quality of accruals and earnings: The Role of accrual estimation errors". *The accounting Review* 77, 61-69.
- Nazari, H.; Daraei, M. (2017). Investigating the relationship between profitability criteria, expected returns and investment efficiency in companies Listed on Tehran Stock Exchange. *Auditing Knowledge*, 17(69), 283-308. (In Persian).
- Rahimnia, F., Salimi, M. (2015). Fourth National Conference and Second International Conference on Management Accounting, Citizenship Behavior, Factors Influencing It and its Consequences, 151, (In Persian).
- Sagafi, A; Arab Mazar Yazdi, M. (2011). Quality of financial reporting and investment inefficiency. *Journal of Financial Accounting Research*, volume 2, Number 4, 1-20. (In Persian).
- Salehi, M.; Dari, B.; Safari, Kh. (2012). Investigating the mediating role of social interaction in influencing organizational structure and climate on knowledge management (Case study: Automotive industries in Iran).

- Information Technology Management, volume 4, Number 11. pp. 69-92. (In Persian).
- Sarwar Uddin. A, Wali Ullah. G. M., Samiul, A, Ashikur. R. (2016)." An Empirical Study on Corporate Governance and Islamic Bank Performance: A Case Study of Bangladesh". Journal of Finance & Banking Studies 5(4): 103-116.
- Scott, W. (2016). Financial accounting theory. Translation: Ali Parsaiyan. Tehran: Termeh Publications, 1-544.
- Shahnaz Mashayekh, Sedigheh Doostian (2014). Comparison of earnings quality characteristics in knowledge based industries with other industries, Accounting & Accounting Research Year 8, No 23, 23- 94, (In Persian).
- Sheri Anagir, S., Hasas Yeganeh, Y., Sadidi, M., Narasi, B. (2016). The Relationship between corporate governance and its dimensions with the investment efficiency of companies listed in Tehran Stock Exchange, Quarterly Journal of Experimental Financial Accounting Studies, Volume 13, 1-28, (In Persian).
- Striukova, L., Unerman, J. & Guthrie, J.(2008). Corporate reporting of intellectual capital: evidence from UK companies: British Accounting Review. 40, 4, 297-313.
- Taqvi Fard, M.; Rezaei Noor, J.; Seif Elahi, M.; Aga Khani, N. (2017). The effect of personal characteristics of employees and organizational climate on organizational performance by considering the mediating role of organizational knowledge creation process (Case study: Paxon Company (Public Joint Stock). Bi-Quarterly Journal of Engineering Management and Soft Computing, volume 3, Number 1. pp. 135-155.
- Tarighi, S., Mohamadi, M. (2017). The relationship between personality criteria and audit quality reduction behaviors, Journal of Economics and Business, Year Eight, Issue 15, 89-10, (In Persian).
- Velu, C., & Stiles, P. (2013). Managing decision-making and cannibalization for parallel business models. Long Range Planning, 43, 443-458.

Williams J, Elson JR. (2010). The challenges and opportunities of incorporating accounting ethics into the accounting curriculum. *Journal of Legal, Ethical and Regulatory Issues*; 13(1): 105-115.