

بررسی رابطه بین گردش مالی سهام و تمرکز سهامداران بر سرمایه گذاری در سرمایه های انسانی

غلامحسین گلشن نیا^۱، مجید برهانی^{۲*} و مرتضی دیبا^۳

*نویسنده مسئول

چکیده

هدف از تحقیق حاضر بررسی تاثیر ساختار سرمایه بر سرمایه انسانی استراتژیک بوده که متغیرهای وابسته آن سرمایه انسانی استراتژیک می باشد و متغیر مستقل آن ساختار سرمایه بوده که از اهرم مالی، تمرکز سهامداران و گردش مالی برای سنجش آن استفاده گردیده است. با توجه به نوع متغیرهای پژوهش که به صورت کیفی (متغیر مستقل) و کمی (متغیر وابسته) می باشد لذا از روش و ابزار جداگانه استفاده گردیده است. روش و ابزار داده های کیفی میدانی و پرسشنامه بوده و روش و ابزار داده های کمی استفاده از سایت بورسی و نرم افزار ره آورد نوین با استفاده از روش کتابخانه ای و ابزار فیش برداری بوده است. جامعه آماری تحقیق حاضر شرکت های پذیرفته شده در بورس و اوراق بهادار تهران بوده که شرکت های پتروشیمی بعنوان نمونه موردی انتخاب گردید که شامل ۲۵ شرکت بوده که پرسشنامه ها بین مدیران شرکت که حداقل ۲ نفر از آنها بوده توزیع که در مجموع ۵۰ نفر از مدیران را تشکیل داد. که نهایتاً ۳۲ پرسشنامه که قابل استفاده جمع آوری گردید. در حوزه داده های کمی تنها سال ۱۳۹۲ مبنای زمانی تحقیق قرار گرفته که با استفاده از اکسل داده ها (کمی و کیفی) دسته بندی شده و نهایت جهت آزمونهای آماری از نرم افزار SPSS استفاده گردیده است تحقیق حاضر دارای یک فرضیه اصلی و ۲ فرضیه فرعی بوده نتایج پژوهش نشان می دهد که ۱- اهرم مالی تاثیر معنی داری بر سرمایه گذاری در سرمایه انسانی استراتژیک ندارد ۲- تاثیر تمرکز سهامداران بر سرمایه گذاری در سرمایه انسانی استراتژیک مثبت است.

واژه های کلیدی: سرمایه انسانی، ساختار سرمایه، سرمایه انسانی استراتژیک

(۱) مقدمه

امروزه با تشدید روز افزون شرایط رقابتی و پذیرش این واقعیت که تنها عنصر ثابت خود، پدیده تغییر می باشد سازمانها بایستی از مزیت رقابتی جهت بقا و رشد خود در بازار برخوردار باشند. این مزیت قطعاً یا ناشی از بهاء مطلوب کالا و خدمات، یا ناشی از تمایز کیفی و چشمگیر آن در قیاس با موارد مشابه و یا ترکیبی از این دو خواهد بود برای اینکه سازمان و موسسه و شرکت بتواند به مزیت رقابتی نسبی مجهز شود بایستی ظرفیت ترکیب بهینه نیروی انسانی مجرب با تجهیزات مناسب سیستم ها و روشهای اجرایی قابل اتکا را داشته باشد. باید اذعان کرد که یکی از مهمترین دغدغه های مدیریت در هر سازمان، وجود منابع مورد نیاز و مدیریت بهینه آنهاست. سازمان ها برای دستیابی به موفقیت مجبورند منابع خود را به بهترین نحو تخصیص دهند. انجام این کار، یکی از مهمترین و پیچیده ترین فعالیت های سازمان است و مدیریت استراتژیک منابع انسانی موجب بهبود فهم پژوهشگران رشته مدیریت منابع انسانی از روابط میان استراتژی ها ی سازمان، سرمایه انسانی، منابع انسانی و عملکرد شرکت گردیده است (افجه ۲ و همکاران، ۱۳۸۸، ۶۷). محیطی که شرکتها امروزه در آن فعالیت می کنند، محیطی در حال رشد و بسیار رقابتی است و شرکت ها برای ادامه حیات، مجبور به رقابت با عوامل متعدد در سطح ملی و بین المللی و بسط فعالیت های خود از طریق سرمایه گذاری جدید هستند و برای ادامه ی حیات و سرمایه گذاری احتیاج به منابع مالی دارند اما منابع مالی و استفاده از آن ها باید به خوبی تعیین شود تا شرکت بتواند سودآور باشد و این وظیفه ی مدیر مالی است که منابع تامین مالی و نحوه ی استفاده از آن ها را تعیین کنند.

بیان مسئله

از نظر مدیران مالی، تعیین رابطه ی میان هزینه ی سرمایه، ساختار سرمایه، سرمایه انسانی و مدیریت استراتژیک، اهمیت بسیار زیادی دارد زیرا می توان با استفاده از سرمایه انسانی، بر عملکرد شرکت تاثیر گذاشت و وام و سهام دو گروه اصلی تامین مالی شرکتها تعریف شده اند. در این میان، استفاده از منابعی که از ایجاد بدهی حاصل شده است، ضمن ایجاد مقدار قابل توجهی هزینه ثابت، موجب افزایش اهرم و در نتیجه ریسک بیشتر خواهد گردید. لذا بررسی تامین مالی از روشهای اهرمی، با در نظر گرفتن عوامل مختلف از اهمیت ویژه ای برخوردار است. بدین معنی که انتخاب هرگونه بدهی ارزان قیمت و یا گران قیمت از طرف شرکت، ضمن تغییر هزینه سرمایه، باعث به وجود آمدن فرصت های سودآوری مناسب یا پیش آمدن وضعیت بحرانی خواهد شد (دیانگلو^۱ و ماسولیس، ۱۹۸۰). از طرفی، ساختار سرمایه هر شرکت، هشدار اولیه در ارتباط با میزان مضیقه مالی شرکت است و لازم است در برنامه ریزی استراتژیک شرکت ها تعیین عوامل موثر بر کارایی تامین مالی آنان مورد توجه جدی باشد. شرکت ها عمدتاً وجوه مورد نیاز خود را از روش های مختلف تامین می نمایند. لیکن عوامل مختلفی از جمله اندازه شرکت، وضعیت مدیریت، میزان تولید و فروش، منابع کسب مواد اولیه، دسترسی به بازارهای تامین مالی و نیز محیط های اقتصادی و سیاسی آنها را نسبت به اتخاذ تصمیمات بهینه در این زمینه محتاط نموده است (مایرز^۲، ۱۹۸۶). امروزه درجه بندی شرکتها از لحاظ اعتباری تا حدود زیادی به ساختار سرمایه آنان وابسته است و در واقع مبنای تولید و ارائه خدمات، به نحوه تامین و مصرف وجوه مالی وابسته است (سوسمن و همکاران^۳، ۲۰۰۳). پرسشی که در راستای سرمایه انسانی استراتژیک در سازمان دولتی و غیر دولتی مطرح می شود به شرح زیر می باشد. آیا بررسی ساختار سرمایه بر سرمایه انسانی استراتژیک تاثیری دارد؟

پیشینه تحقیق**پیشینه داخلی**

در سال ۱۳۸۹ مانیان و همکاران در پژوهشی به عنوان «تعیین عوامل حیاتی موفقیت برای هم راستایی استراتژیک فناوری اطلاعات و کسب و کار سازمان» و از جامعه آماری ۵۰۰ مدیر ارشد فناوری اطلاعات بعمل آمده، مشخص شد که تفکر و برنامه ریزی استراتژیک نگرانی شماره یک مدیران انفورماتیک سازمان می باشد نتایج حاکی از آن است که از مجموع ۵۲ عامل استخراج شده عامل مورد تایید خبرگان هم راستایی کشور قرار گرفت این عوامل باید قبل از اقدامات سازمان در حوزه فناوری اطلاعات مورد توجه قرار گرفت.

خدمی و همکاران (۱۳۹۰) تحقیق «رابطه ارزش تغییرات اهرم مالی در تبیین عملکرد عملیاتی» نیز ارتباط ساختار سرمایه و انواع روشهای تامین مالی کوتاه مدت و بلند مدت را از طریق بررسی ارتباط بدهیها با بازده شرکت های پذیرفته شده در بورس تهران مورد بررسی قرار داد و به این نتیجه رسید که استنتاجی قطعی در مورد وجود رابطه معنی داری بین نسبت ساختار سرمایه و نسبت بازده نمی توان انجام داد.

اسماعیلی (۱۳۹۰) پژوهش در «رابطه ارزش تغییرات اهرم مالی در تبیین عملکرد عملیاتی» نیز در تحقیق خود به بررسی تاثیر اطلاعات حسابداری بر بازده غیر عادی آینده سهام پرداخته اند. نتایج این تحقیق نشان می دهد که اطلاعات مربوط به درجه اهرم مالی، اقلام تعهدی، نرخ بازده سرمایه گذاری، رشد دارایی ثابت، تغییر در وجه نقد عملیاتی، ارزش بازار شرکت، نسبت بدهی به حقوق صاحبان سهام، هزینه استقراض و توزیع سود نقدی بر بازده غیر عادی آینده سهام تاثیر گذار است. نتایج حاکی از آن است به طور کلی می توان با مشاهده تغییرات اهرم مالی در دوره جاری، عملکرد عملیاتی شرکت را در این دوره تجزیه تحلیل کرد.

نوروزی و همکاران (۱۳۹۱) تبیین مبانی نظری ارتباط ساختار سرمایه و نظریه نمایندگی به بررسی نظریه نمایندگی و مشکلات نمایندگی و همچنین پژوهشهای انجام شده درباره نحوه ارتباط بین تصمیمهای تأمین مالی و مشکلات نمایندگی و همچنین راهکارهای کاهش مشکلات نمایندگی پرداخته میشود.

پیشینه های خارجی

پائولا (۲۰۱۱) ارزیابی سرمایه انسانی در دانش فشرده خدمات کسب و کار نتایجی به شرح- این تحقیق در یک شرکت خدمات تکنولوژی بالا متمرکز شده است. این مقاله نشان می دهد که روش برای اندازه گیری سرمایه انسانی باید به عنوان یک عامل کلیدی، سازمان مدیریت پروژه این شرکت در نظر دارد که در واقع به طور موقت از پروژه ها در مقابل عملیات که برای تولید محصولات و یا خدمات تکراری جلوگیری کند.

ترورو همکاران (۲۰۰۹) در تحقیق که با عنوان «حجم معاملات در سازمان و خدمات به مشتریان» به طور کلی سه بعد سیستم های HR به شرکت ها کمک می کنند تا کارمندان را برای اشتراک گذاری دانش و تعهدات دراز مدت نسبت به سازمان جذب، ابقا و تشویق کنند. نتایج حاکی از آن است شرکت هایی که به دنبال سرمایه ی انسانی استراتژیک به عنوان سود پایدار هستند نرخ بالا تعویض شغل کارمندان بسیار مشکل ساز است زیرا آنها هزینه بر هستند، باعث کاهش سرمایه انسانی خاص آن شرکت می شوند که باید جایگزین شود.

مایکل آرمسترانگ و همکاران (۲۰۱۱) در تحقیقاتی که به عنوان «مدیریت منابع انسانی استراتژیک» در شرکت های کوچک و در حال توسعه» مدیریت منابع انسانی نشان دهنده طراحی، توسعه، و اجرای شیوه های موثر مدیریت منابع انسانی، از جمله استخدام کارمند و انتخاب برنامه های مناسب توسعه، برنامه های آموزشی و توسعه، و سیستم های جبران و پاداش به عملکرد بالاتر کارکنان و ارزش افزوده به شرکت مرتبط شده اند. شیوه های موثر مدیریت منابع انسانی به نتایج ارزشمند در سطح کسب و کار، مانند نوآوری محصول، رضایت مشتری، و عملکرد مالی منجر شد.

آگوستو و همکاران (۲۰۱۴) عنوان سرمایه انسانی، سرمایه اجتماعی و عملکرد سازمانی، نتایج به شرح مشاهده های که سرمایه انسانی را تحت سرمایه اجتماعی و تجربه و شناخت توانایی نفوذ روابط شخصی قرار می دهد، عملکرد سازمانی است که به شدت توسط سرمایه انسانی از طریق توانایی شناختی از مدیریت را تحت تاثیر قرار می دهد.

فرضیات پژوهش

- فرض اصلی: ساختار سرمایه بر سرمایه گذاری در سرمایه انسانی استراتژیک تاثیر گذار است.
- فرض فرعی اول: گردش مالی سهام بر سرمایه گذاری در سرمایه های انسانی استراتژیک تاثیر گذار است.
- فرض فرعی دوم: تمرکز سهام بر سرمایه گذاری در سرمایه های انسانی استراتژیک تاثیر گذار است.

روش تحقیق

پایه هر علمی روش شناخت آن و اعتبار ارزش قوانین هر علمی به روش شناختی مبتنی است که در آن علم به کار می رود. روش تحقیق، مجموعه ای از قواعد، ابزارها و راههای معتبر (قابل اطمینان) و نظام یافته برای بررسی واقعیتها، کشف مجهولات و دستیابی به راه حل مشکل است (خاکی، ۱۳۸۷، ۲۰۱).

این پژوهش از نظر هدف در زمره پژوهش های کاربردی قرار می گیرد چرا که به سمت کاربرد عملی دانش جهت گیری شده است و بررسی تاثیر ساختار سرمایه بر سرمایه انسانی استراتژیک از طریق مطالعه و مقاله های علمی و معتبر درک و استنباط از این اطلاعات به عمل آمده است و با توجه به این که ابزار اصلی تحقیق (پرسشنامه و داده) بوده از نوع پیمایشی و کتابخانه ای است در این تحقیق محقق به دنبال این است که آیا متغیرهای مورد مطالعه با یکدیگر ارتباط دارد و در صورتی که رابطه ای کشف شد آیا این ارتباط مثبت یا منفی است و شدت قدرت آن چه اندازه است.

روش و ابزار گردآوری داده ها

با توجه اینکه نوع تحقیق حاضر از جمله مواردی است که هم نیاز به داده های پیمایشی و هم داده های پس رویدادی می باشد. به منظور جمع آوری داده های تحقیق حاضر که نیاز است از دو منبع اطلاعاتی استفاده گردد لذا از دو روش میدانی و کتابخانه ای استفاده می گردد.

روش گردآوری داده ها در این تحقیق، استفاده از مطالعات کتابخانه ای از جمله مطالعه کتب و نشریات داخلی و خارجی و جستجو در پایگاه های اطلاعاتی و پرسشنامه بوده است، که پرسشنامه به عنوان یکی از متداول ترین ابزار جمع آوری اطلاعات در تحقیقات پیمایشی است عبارتند از مجموعه از پرسش هدف مدار که با بهره گیری از مقیاس های گوناگون نظر، دیدگاه و بینش یک فرد پاسخگو را مورد سنجش قرار می دهد.

برای گردآوری داده ها و آزمون فرضیه ها از روش میدانی استفاده شده است. با توجه به اهداف پژوهش بهترین راه برای جمع آوری اطلاعات استفاده از پرسش نامه تشخیص داده شده است. پس از مطالعات متعدد و پرسشنامه تحت عنوان بررسی تاثیر ساختار سرمایه بر سرمایه انسانی استراتژیک دیدگاه مدیران سازمان ها مشخص گردید پرسشنامه تحقیق در ۶ بخش بشرح زیر ارائه می شود.

بخش اول: پرسشنامه حاوی ۷ سوال از مشخصات جمعیت شناختی پاسخ دهندگان شامل جنسیت، سن، وضعیت تاهل، سابقه کار، سطح تحصیلات، نوع شرکت، سمت شغلی

بخش دوم: شامل ۴ سوال دیدگاه مدیران درباره سرمایه گذاری نیروی انسانی استراتژیک

بخش سوم: شامل ۴ سوال در مورد مشارکت نیروی انسانی

بخش چهارم: شامل ۶ سوال در مورد منافع سرمایه گذاری انسانی استراتژیک

و با استفاده از نرم افزار ره آورد نوین و داده های بورسی که داده های تحقیق که شامل ساختار سرمایه می گردد جمع آوری می شود.

تحلیل های آماری توصیفی

اطلاعات دموگرافیک

در این قسمت پس از گردآوری داده ها و اطلاعات با استفاده از آمار توصیفی که شامل شاخص های مرکزی و پراکندگی می باشد به توصیف نمونه پرداخته می شود.

جدول شماره ۱: آمار توصیفی اطلاعات دموگرافیک

متغیر	زیر متغیر	فراوانی	درصد فراوانی
جنسیت	مرد	۲۱	٪۶۶
	زن	۱۱	٪۳۴
	کل	۳۲	٪۱۰۰
وضعیت تاهل	مجرد	۷	٪۲۲
	متاهل	۲۵	٪۷۸
	کل	۳۲	٪۱۰۰
سن	کمتر از ۲۵ سال	۱	٪۳
	۲۶-۳۵ سال	۱۸	٪۵۶
	۳۶-۴۵ سال	۱۳	٪۴۱
	۴۶ تا ۵۵ سال	۰	٪۰
	بیشتر از ۵۶ سال	۰	٪۰
	کل	۳۲	٪۱۰۰
تحصیلات	کاردانی	۰	٪۰
	کارشناسی	۱۰	٪۳۱
	کارشناسی ارشد	۱۶	٪۵۰
	دکتر	۶	٪۱۹
	کل	۳۲	٪۱۰۰
سابقه کار	کمتر از ۵ سال	۸	٪۲۵
	۶-۱۰ سال	۱۷	٪۵۳
	۱۱-۱۵ سال	۴	٪۱۳
	۱۶-۲۰ سال	۳	٪۹
	۲۱-۲۵ سال	-	٪۰
	بیشتر از ۲۵ سال	-	٪۰
نوع شرکت	کل	۳۲	٪۱۰۰
	خدماتی	-	٪۰
	تولیدی	۳۲	٪۱۰۰
	کل	۳۲	٪۱۰۰

جدول شماره ۱ فراوانی و درصد فراوانی، متغیرهای جنسیت، سن، تحصیلات، سابقه کار را در زنان و مردان نشان می دهد. ۶۶ درصد نمونه آماری را مردان و تنها ۳۴ درصد زنان تشکیل داده اند. ۵۶ درصد سن آنها بین ۲۶-۳۵ سال می باشد. ۵۰ درصد تحصیلات شان کارشناسی ارشد و ۵۳ درصد ۱۰-۶ سال سابقه کار دارند.

یافته های استنباطی

بعد از توصیف متغیرها و پاسخ های بدست آمده از جامعه آماری در این بخش به بررسی فرضیه های مطرح شده و آزمون آماری مورد استفاده در پژوهش پرداخته شده است. به بیان دیگر در این قسمت به تحلیل یافته های بدست آمده پرداخته می شود تا از نظر آماری نیز بتوان صحت و سقم فرضیات را مورد بررسی قرار داد.

بررسی فرض نرمال بودن داده ها با استفاده از آزمون کولموگروف - اسمیرنوف (K-S)

برای استفاده از تکنیک های آماری ابتدا باید مشخص شود که داده های جمع آوری شده از توزیع نرمال برخوردار است یا غیر نرمال. چون در صورت نرمال بودن توزیع داده های جمع آوری شده برای آزمون فرضیه ها می توان از آزمون های پارامتریک استفاده نمود و در صورت غیر نرمال بودن از آزمون های ناپارامتریک. بدین منظور در این مرحله به بررسی نتایج حاصل از آزمون کولموگروف - اسمیرنوف در مورد هریک از متغیرهای وابسته و مستقل پرداخت و بر اساس نتایج حاصل، آزمون های مناسب برای بررسی صحت و سقم فرضیات تحقیق را انتخاب می شود.

آزمون کولموگروف اسمیرنوف برای بررسی نرمال بودن متغیرها

H_0 : داده ها ی متغیراً دارای توزیع نرمال است.

H_1 : داده ها ی متغیراً دارای توزیع نرمال نیست.

با توجه به نتایج جدول زیر اگر مقدار سطح معنی داری بزرگتر از مقدار خطا باشد، فرضیه صفر را نتیجه می دهد و در صورتی که مقدار سطح معنی داری از مقدار خطا کوچکتر باشد فرضیه یک نتیجه می دهد.

جدول ۲- نتیجه آزمون نرمال بودن متغیرها

RATE	HU	INV	DCL	شرح	
۳۲	۳۲	۳۲	۳۲	تعداد	
۱۵,۲۴۹۲	۲۰۰,۹۰۶۳	۶۸,۹۲۵۰	۱,۳۲۴۴	میانگین	پارامترهای نرمال
۲,۲۳۲۹۶	۳۸,۶۷۰۱۲	۱۵,۲۵۰۰۰	۹۳۸۰۰	انحراف معیار	
.۲۲۹	.۱۸۹	.۱۶۸	.۱۲۷	مطلق	Most Extreme Differences
.۲۲۹	.۰۹۵	.۱۳۰	.۱۲۷	مثبت	
-.۱۱۴	-.۱۸۹	-.۱۶۸	-.۱۲۰	منفی	
۱,۲۹۵	۱,۰۷۱	.۹۵۰	.۷۱۷	آماره Kolmogorov-Smirnov Z	
.۰۷۰	.۲۰۲	.۳۲۸	.۶۸۲	سطح معنی داری	

با توجه به نتایج جدول فوق چون مقدار سطح معنی داری برای تمام مؤلفه ها بزرگتر از مقدار خطا ۰,۰۵ است در نتیجه این متغیرها دارای توزیع نرمال هستند.

فرضیه اصلی: ساختار سرمایه بر سرمایه گذاری در سرمایه انسانی استراتژیک تاثیر گذار است.

جهت آزمون فرضیه اصلی از معیارهای ساختار سرمایه آن اهرم مالی، تمرکز سهامداران و گردش مالی سهام استفاده گردیده لذا فرضیه های فرعی زیر مطرح و فرضیه اصلی در قالب فرضیه های فرعی آزمون می گردد.

فرضیه فرعی اول: اهرم مالی بر سرمایه گذاری در سرمایه های انسانی استراتژیک تاثیر گذار است.

H_0 : اهرم مالی تاثیر معنی داری بر سرمایه گذاری در سرمایه های انسانی استراتژیک ندارد.

H_1 : اهرم مالی تاثیر معنی داری بر سرمایه گذاری در سرمایه های انسانی استراتژیک دارد.

به منظور آزمون فرضیه فوق از روش رگرسیون تک متغیره استفاده می شود با توجه به نتایج جدول اگر مقدار سطح معنی داری بزرگتر از مقدار خطا باشد، فرضیه صفر را نتیجه می دهد و در صورتی که مقدار سطح معنی داری از مقدار خطا کوچکتر باشد فرضیه یک را نتیجه می دهد.

لذا جهت بررسی و ارائه مدل تاثیر اهرم مالی بر سرمایه گذاری در سرمایه های انسانی استراتیژیک بعد از بررسی شاخص های کفایت مدل که در جدول زیر آمده است به ارائه مدل پردازش یافته پرداخته می شود.

جدول ۳- همبستگی بین متغیرها

ضریب همبستگی	ضریب تعیین	ضریب تعیین تعدیل شده	انحراف معیار خطا	آماره دوربین واتسون
۰,۳۲	۰,۱۲	۰,۸۲	۳۹,۲۸۹۳۳	۱,۸۹۵

همبستگی بین متغیر مستقل و متغیر وابسته برابر با ۰,۳۲ است. ضریب تعیین مدل ۰,۱۲ بدست آمده و این مقدار نشان می دهد که ۱۲ درصد تغییرات سرمایه گذاری در سرمایه های انسانی استراتیژیک به اهرم مالی مربوط می شود. چون این مقدار درجه آزادی را در نظر نمی گیرد لذا از ضریب تعیین تعدیل شده برای این منظور استفاده می شود که در این آزمون برابر ۸ درصد می باشد. با توجه به اینکه مقدار آماره دوربین واتسون در فاصله استاندارد ۱,۵ تا ۲,۵ قرار دارد، در نتیجه استقلال باقیمانده ها را نتیجه گرفته که با توجه به شاخص هایی که عنوان شد مدل از کفایت لازم برخوردار است. در جدول زیر معنی دار بودن رگرسیون بوسیله آزمون F محاسبه شده است.

جدول ۴- آزمون F (آنالیز واریانس) جهت معنادار بودن رگرسیون

شرح	مجموع مربعات	درجه آزادی	میانگین مجموع مربعات	آماره F	احتمال sig
رگرسیون	۲۷,۱۱۹	۱	۲۷,۱۱۹	۲,۰۱۵	۰,۰۰۳
باقی مانده ها	۵۳۶۱۹,۸۵۰	۳۰	۱۷۸۷,۳۲۸		
کل	۵۳۶۴۶,۹۶۹	۳۱			

با توجه به آماره F و احتمال مربوط به آن که صفر می باشد می توان نتیجه گرفت که در سطح اطمینان ۹۹٪ معادله رگرسیون معنی دار است بنابراین مدل رگرسیونی خطی برآورد شده مورد قبول است. جدول زیر نشانگر نتایج حاصل از این تحلیل می باشد.

جدول ۵ نتایج فرضیه فرعی اول

تاثیر اهرم مالی بر سرمایه گذاری در سرمایه های انسانی استراتیژیک					
ضریب تعیین تعدیل شده					۰,۸۲
آماره F					۲,۰۱۵
احتمال					۰,۰۰۳
متغیرها	ضرایب غیراستاندارد		ضرایب استاندارد	آماره t	احتمال (Sig)
	B	Std. Error			
مقدار ثابت مدل	۱۹۹,۱۱۵	۱۲,۱۵۷		۱۶,۳۷۹	۰,۰۰۰
اهرم مالی	۱,۳۵۲	۷,۵۳۲	۰,۳۳	۰,۱۸۰	۰,۸۵۹

متغیر وارد شده در معادله رگرسیونی هسته اصلی تحلیل رگرسیون می باشد که در جدول فوق آمده است. ضریب تعیین تعدیل شده مدل بیان کننده میزان مربوط بودن متغیر مستقل با متغیر وابسته (سرمایه گذاری در سرمایه های انسانی استراتژیک) می باشد. مطابق با جدول ۵ ضریب تعیین تعدیل شده مدل ۰,۰۸ می باشد. بنابراین به طور متوسط ۸ درصد تغییرات متغیر وابسته توسط این مدل تبیین می شود. با توجه به نتایج آزمون مدل احتمال مربوط به متغیرها، متغیر اهرم مالی دارای احتمال بیشتر از ۰,۰۵ می باشد بنابراین این متغیر در سطح اطمینان ۹۵ درصد در مدل معنی دار نمی باشد لذا باتوجه به معنادار نبودن، متغیر اهرم مالی که متغیر اصلی در تایید یا رد مدل می باشد می توان ادعا نمود متغیر اهرم مالی تاثیر معنی داری بر سرمایه گذاری در سرمایه های انسانی استراتژیک ندارد.

بنابراین فرضیه فرعی اول مبنی بر تاثیرگذاری اهرم مالی بر سرمایه گذاری در سرمایه های انسانی مورد قبول قرار نگرفته است.

فرضیه فرعی دوم: تمرکز سهامداران بر سرمایه گذاری در سرمایه های انسانی استراتژیک تاثیر گذار است.

H_0 : تمرکز سهامداران تاثیر معنی داری بر سرمایه گذاری در سرمایه های انسانی استراتژیک ندارد.

H_1 : تمرکز سهامداران تاثیر معنی داری بر سرمایه گذاری در سرمایه های انسانی استراتژیک دارد.

به منظور آزمون فرضیه فوق از روش رگرسیون تک متغیره استفاده می شود با توجه به نتایج جدول اگر مقدار سطح معنی داری بزرگتر از مقدار خطا باشد، فرضیه صفر را نتیجه می دهد و در صورتی که مقدار سطح معنی داری از مقدار خطا کوچکتر باشد فرضیه یک را نتیجه می دهد.

لذا جهت بررسی و ارائه مدل تاثیر تمرکز سهامداران بر سرمایه گذاری در سرمایه های انسانی استراتژیک بعد از بررسی شاخص های کفایت مدل که در جدول زیر آمده است به ارائه مدل پردازش یافته پرداخته می شود

جدول ۶- همبستگی بین متغیرها

ضریب همبستگی	ضریب تعیین	ضریب تعیین تعدیل شده	انحراف معیار خطا	آماره دوربین واتسون
.807	.۶۵۲	.۶۴۰	۲۳,۱۹۹۴۱	۱,۸۹۵

همبستگی بین متغیر مستقل و متغیر وابسته برابر با ۰,۸۰ است. ضریب تعیین مدل ۰,۶۵ بدست آمده و این مقدار نشان می دهد که ۶۵ درصد تغییرات میزان سرمایه گذاری در سرمایه های انسانی استراتژیک به تمرکز سهامداران مربوط می شود. چون این مقدار درجه آزادی را در نظر نمی گیرد لذا از ضریب تعیین تعدیل شده برای این منظور استفاده می شود که در این آزمون برابر ۶۴ درصد می باشد. با توجه به اینکه مقدار آماره دوربین واتسون در فاصله استاندارد ۱,۵د تا ۲,۵ قرار دارد، در نتیجه استقلال باقیمانده ها را گرفته که با توجه به شاخص هایی که عنوان شد مدل از کفایت لازم برخوردار است.

در جدول زیر معنی دار بودن رگرسیون بوسیله آزمون F محاسبه شده است.

جدول ۷: آزمون F (آنالیز واریانس) جهت معنادار بودن رگرسیون

شرح	مجموع مربعات	درجه آزادی	میانگین مجموع مربعات	آماره F	احتمال sig
رگرسیون	۳۰۲۱۰,۳۴۶	۱	۳۰۲۱۰,۳۴۶	۶۵,۱۳۱	.۰۰۰
باقی مانده ها	۱۶۱۴۶,۳۷۳	۳۰	۵۳۸,۲۱۲		
کل	۴۶۳۵۶,۷۱۹	۳۱			

با توجه به آماره F و احتمال مربوط به آن که صفر می باشد می توان نتیجه گرفت که در سطح اطمینان ۹۹٪ معادله رگرسیون معنی دار است بنابراین مدل رگرسیونی خطی برآورد شده مورد قبول است. جدول زیر نشانگر نتایج حاصل از این تحلیل می باشد.

جدول ۸ نتایج فرضیه فرعی دوم

تاثیر تمرکز سهامداران بر سرمایه گذاری در سرمایه های انسانی استراتژیک					
ضریب تعیین تعدیل شده					۰.۶۴۰
آماره f					۵۶,۱۳۱
احتمال					.
متغیرها	ضرایب غیراستاندارد		ت	احتمال (Sig)	
	Beta	Std. Error			
مقدار ثابت مدل	۵۹,۸۱۴	۱۹,۲۷۴	۳,۱۰۳	.۰۰۴	
تمرکز سهامداران	۲,۰۴۷	.۲۷۳	۷,۴۹۲	.۰۰۰	

متغیر وارد شده در معادله رگرسیونی هسته اصلی تحلیل رگرسیون می باشد که در جدول فوق آمده است. ضریب تعیین تعدیل شده مدل بیان کننده میزان مربوط بودن متغیر مستقل با متغیر وابسته (سرمایه گذاری در سرمایه های انسانی استراتژیک) می باشد. مطابق با جدول ۸ ضریب تعیین تعدیل شده مدل ۰,۶۴ می باشد. بنابراین به طور متوسط ۶۴ درصد تغییرات متغیر وابسته توسط این مدل تبیین می شود. با توجه به نتایج آزمون مدل احتمال مربوط به متغیرها، متغیر تمرکز سهامداران دارای احتمال کمتر از ۰,۰۱ می باشد بنابراین این متغیر در سطح اطمینان ۹۹ درصد در مدل معنی دار می باشد لذا باتوجه به معناداری، متغیر تمرکز سهامداران که متغیر اصلی در تایید یا رد مدل می باشد می توان ادعا نمود متغیر تمرکز سهامداران بر سرمایه گذاری در سرمایه های انسانی استراتژیک تاثیر دارد. از طرفی علامت ضریب متغیر تمرکز سهامداران در مدل مثبت است این بدین معنی است که تاثیر متغیر تمرکز سهامداران بر سرمایه گذاری در سرمایه های انسانی استراتژیک مثبت می باشد.

معادله رگرسیونی را می توان با استفاده از ستون ضرایب به شرح زیر محاسبه کرد:

تمرکز سهامداران $(۲,۰۴۷) + ۵۹,۸۱۴ =$ سرمایه گذاری در سرمایه های انسانی استراتژیک

می توان گفت با ارتقاء یک واحد از هر متغیر مستقل (تمرکز سهامداران) به میزان ضریب نوشته شده $(۲,۰۴۷)$ متغیر وابسته (سرمایه گذاری در سرمایه های انسانی استراتژیک) ارتقاء پیدا خواهد کرد.

بنابراین فرضیه فرعی دوم مبنی بر تاثیر تمرکز سهامداران بر سرمایه گذاری در سرمایه های انسانی استراتژیک مورد قبول قرار گرفته است.

نتایج آزمون فرضیات

در این قسمت به بررسی نتایج حاصل از فرضیه های پژوهش پرداخته می شود. و از آن جا که در هیچ یک از پژوهش های قبلی تاثیر ساختار سرمایه بر سرمایه انسانی استراتژیک و سرمایه گذاری و عملکرد شرکت ها بررسی نشده است؛ نتایج تحقیق حاضر با نتایج پژوهش های قبلی در رابطه با اثر ساختار سرمایه بر سرمایه انسانی استراتژیک بر این روش ها مورد مقایسه قرار می گیرد در این سمت نتایج پژوهش به تفکیک هر یک از فرضیه ها تشریح می گردد.

فرضیه اصلی

جهت آزمون فرضیه اصلی ساختار سرمایه بر، سرمایه گذاری در سرمایه انسانی استراتژیک تاثیر گذار است.

از معیارهای ساختار سرمایه آن اهرم مالی، تمرکز سهامداران و گردش مالی سهام استفاده گردیده لذا فرضیه های فرعی زیر مطرح و فرضیه اصلی در قالب فرضیه های فرعی آزمون می گردد.

یافته های فرضیه اول

فرضیه اول پژوهش: به بررسی وجود یا عدم وجود تاثیر اهرم مالی بر سرمایه گذاری در سرمایه های انسانی استراتژیک در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران پرداخته است نتایج حاکی از عدم وجود رابطه معنادار بین دو متغیر بنابراین این متغیر در سطح معناداری ۹۵٪ در مدل می باشد لذا باتوجه به اهرم مالی تاثیر معنی داری بر سرمایه گذاری در سرمایه های انسانی استراتژیک ندارد. یافته های پژوهش نوروش و یزدانی (۱۳۸۹)، نشان می دهد که بین سرمایه گذاری و اهرم مالی ارتباط منفی معنی داری وجود دارد بیانگر این موضوع است که ساختار سرمایه در خط مشی سرمایه گذاری نقش با اهمیتی دارد که اهرم مالی به دلیل مشکلات نمایندگی بین سهامداران و اعتبار دهندگان با سرمایه گذاری ارتباط منفی معنی داری دارد.

یافته های فرضیه دوم

فرضیه دوم پژوهش به بررسی وجود یا عدم وجود تاثیر تمرکز سهامداران بر سرمایه گذاری در سرمایه های انسانی استراتژیک در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران پرداخته است نتایج حاکی از وجود رابطه معنی دار بین دو متغیر بنابراین این متغیر در سطح معناداری ۹۹٪ در مدل می باشد لذا باتوجه به معناداری، متغیر تمرکز سهامداران که متغیر اصلی در تایید یا رد مدل می تواند ادعا نمود متغیر تمرکز سهامداران بر سرمایه گذاری در سرمایه های انسانی استراتژیک تاثیر دارد. از طرفی علامت ضریب متغیر تمرکز سهامداران در مدل مثبت است این بدین معنی است که تاثیر متغیر تمرکز سهامداران بر سرمایه گذاری در سرمایه های انسانی استراتژیک مثبت می باشد. یافته های پژوهش کریم زاده (۱۳۹۲)، جنگ وکن (۲۰۰۹) نشان می دهد با افزایش میزان تمرکز سهامداران واکنش بازار به سود نیز افزایش یابد و تاثیر مثبت و معناداری دارد.

پیشنهادات مبتنی بر تحقیق

در سال های اخیر، نیروی انسانی در سازمانها جایگاه محوری پیدا کرده است و منابع انسانی، عاملی استراتژیک در هر سازمان به شمار می آید. نظام مدیریت منابع انسانی در هر سازمان، باید بتواند خود را با تغییرات و تحولات مستمر محیطی هم آهنگ نماید.

نگرش مدیران سنتی برای سرمایه گذاری در HR و مشخص نمودن منافع مدیران در ساختار سرمایه شرکت متمرکز کنندتا بتواند با سیستم های جدید مدیریتی استراتژیک سرمایه شرکت را تقویت کنند پذیرش این سیستم که در پی آن رشد قیمت و سودآوری شرکت را بالا می برد.

از آنجایی که نتایج بدست آمده نشان می دهد که منافع مدیران، تکنیک های مدیریت، آموزش های خاص، تعهدات دراز مدت و مشارکت بالا تاثیر مثبتی در اجرایی بودن سیستم سرمایه گذاری سرمایه انسانی استراتژیک در ایران را دارند از این رو پیشنهاد می شود که پرداختن به نگرش مدیران عالی نسبت به تمرکز این سیستم در شرکت ها و انگیزش برای بالا بردن قدرت تصمیم گیری در حمایت از اجرا سیستم سرمایه گذاری سرمایه انسانی استراتژیک می بایست انجام پذیرد.

پیشنهادات برای تحقیقات آتی

در پژوهش حاضر، تمرکز بر روی فاکتورهای تاثیر گذار بر اجرایی بودن سرمایه گذاری سرمایه انسانی است. بنابراین پیشنهاد آتی ارا نه می شود تا تحقیقات آینده بیشتر در راستای موضوعات زیر مورد بررسی قرار گیرند.

۱- آموزش دادن و آگاه سازی نیروی انسانی در سازمانها بخصوص مدیران عالی و میانی.

۲- بررسی این پژوهش در صنایع مشابه

۳- آگاه سازی سهامداران در بورس از اجرای بودن سرمایه گذاری سرمایه انسانی در ساختار سرمایه

محدودیت ها

لازم به ذکر است که تحقیق حاضر محدودیت هایی نیز داشته است نتایج آن باید محتاطانه تفسیر شوند. در حالیکه ما ارتباط قابل ملاحظه ای بین ساختار سرمایه و سرمایه گذاری در سرمایه انسانی یافتیم پیدا کردن یک رابطه علی نیازمند بررسی های بیشتری است. اولاً این تحقیق براساس پاسخ مدیران شرکت های شیمیایی پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران ۱۰۰ پرسش نامه انجام شده است لذا در تعمیم نتایج با حساسیت عمل نمود؛ ثانياً تاثیرات محیط و تکنولوژی که می تواند نتایج راتحت تاثیر قرارداددهد مورد بررسی قرار نگرفته است؛ ثالثاً فقدان فرهنگ سازمانی حمایت گر یک مانع کلیدی برای پیاده سازی سرمایه گذاری سرمایه انسانی در سازمان محسوب می شود .

وجود تورم سبب می شود تا اطلاعات صورت های مالی نتواند وضعیت مالی و نتایج عملکرد شرکت ها را به نح درستی نشان دهند بنابراین با در نظر گرفتن اثر تورم ممکن است نتایج متفاوتی حاصل شود.

در پایان باید این محدودیت اشاره کرد که مقاومت کارکنان بخش های مختلف سازمان در برابر پروژه سرمایه گذاری سرمایه انسانی و تمایل آنها به روش سنتی است زیرا آنها کاربران اصلی سیستم بوده ، در ضمن اینکه آنها باید مهارت و دانش کافی IT برای فهم سرمایه گذاری سرمایه انسانی را نیز داشته باشند.

فهرست منابع

- ۱۰- بزرگ اصل، موسی، ۱۳۸۴، «حسابداری میانه» مرکز تحقیقات تخصصی حسابداری و حسابرسی، سازمان حسابرسی، جلد اول.
- ۱- خاکی، غلامرضا، ۱۳۸۷، «روش تحقیق با رویکردی به پایان نامه نویسی»، تهران، انتشارات بازتاب.
- ۲- شباهنگ، رضا، ۱۳۸۲، «تئوری حسابداری»، مرکز تحقیقات تخصصی حسابداری و حسابرسی، سازمان حسابرسی، چاپ چهارم، جلد ۱.
- ۳- ریاحی بلکویی، احمد، ۱۳۸۱، «تئوری های حسابداری»، ترجمه دکتر علی پارسائیان، دفتر پژوهش های فرهنگی، چاپ اول.
- ۴- آذر، عادل ومومنی، منصور، ۱۳۸۴، «آمار و کاربرد آن در مدیریت»، انتشارات سمت، تهران، چاپ هشتم، جلد دوم.
- ۷- تهرانی، رضا، «رابطه وجه نقد حاصل از عملیات و سود تعهدی با بازده سهام شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران»، تحقیقات مالی، سال ۱۳۸۶، دوره ۹، شماره ۲۴، صفحه ۲۱.
- ۸- شباهنگ، رضا، ۱۳۸۱، «مدیریت مالی»، مرکز تحقیقات تخصصی حسابداری و حسابرسی، سازمان حسابرسی، جلد اول.
- ۹- تاری وردی، یداله، ۱۳۸۳، «حسابداری مالی»، تهران، جلد اول.
- ۱۲- نادری، عزت اله ، سیف نراقی، مریم ، ۱۳۷۲، «روشهای تحقیق وچگونگی ارزشیابی آن در علوم انسانی» چاپ پنجم.
- ۱۳- چارلز، پی جونز، «مدیریت سرمایه گذاری» تهرانی ، رضا.
- ۱۴- تیموری، حبیب اله، ۱۳۸۱، «شناسایی در آمد» مدیریت بررسی های فنی و حرفه ای سازمان حسابرسی ، چاپ اول.
- ۱۵- طاهری، ابوالقاسم ، ۱۳۷۴ ، « روش تحقیق و ماخذ شناسی»، انتشارات طرح درسنامه.
- ۱۶- چارلز، پی جونز، «مدیریت سرمایه گذاری»، تهرانی، رضا، نوربخش ، عسگر.
- ۱۷- ریموند ، پی نوو، «مدیریت مالی»، جهانخانی، علی، انتشارات سمت، تهران، ۱۳۷۳.
- ۲۰- نظری، رضا، ۱۳۸۲، «حسابداری سرمایه گذاری در سهام وسایر اوراق بهادار»، مرکز تحقیقات تخصصی حسابداری و حسابرسی.
- ۲۱- جهانخانی، علی و سجادی ، اصغر ، ۱۳۷۵، «بررسی نحوه تصمیم گیری خریداران سهام عادی در بورس اوراق بهادار تهران»، مجموعه مقالات نخستین سمینار مدیریت مالی ایران، دانشکده علوم اداری ، دانشگاه شهید بهشتی.
- ۲۲- عبدالله زاده ، فرهاد ، « چرا شرکتهای سهام جایزه منتشر می کنند؟» فصلنامه علمی پژوهشی تحقیقات مالی، سال اول ، ۱۳۷۳، شماره ۴.

- ۲۳- کرمی، غلامرضا، «معادله حسابداری و جریانهای نقدی فعالیتهای عملیاتی»، مقاله حسابدار، ماهنامه حسابداران خبره ایران، مرداد ۱۳۸۳، شماره ۱۵۴.
- ۲۵- رعیت کاشانی، محمد، پایان نامه کارشناسی ارشد، «رابطه بین سود حسابداری و اندازه گیری جریانهای نقدی در ایران»، دانشکده تربیت مدرس ۱۳۷۲.
- ۲۶- سعد محمدی، کسری، به راهنمایی حسین اعتمادی، پایان نامه کارشناسی ارشد، «بررسی شواهدی درباره رابطه بین جریانهای نقدی عملیاتی و سود حسابداری تعهدی»، دانشکده تربیت مدرس، ۱۳۷۷.
- ۲۷- میرزایی، حمید رضا، به راهنمایی دکتر رضا تهرانی، پایان نامه کارشناسی ارشد، «استفاده از متغیرهای چندگانه حسابداری در پیش بینی بازده سهام» دانشگاه تهران، ۱۳۸۰.
- 29- Anne Beatty and Joseph Weber, "The effects of Debt contracting on Voluntary Accounting Method changes", *The Accounting Review*, vol 78, No1. 2003
- 30- Barlev, B and Clivant, J (1990), "The Information content of funds statement Ratios", *Journal of Accounting, Auditing and Finance*.
- 31- Ashiq Ali (1994). "The Incremental Information Content of Earning, Working Capital from Operating and Cash Flow", *Journal of Accounting Research*, Vol32, No1.
- Beaver W.H, Kennedy J.W, and Voss W.M.(1968), "Predictive Ability as a criterion for the Evaluation of Accounting Data" *the Accounting Review*.
- 32- C.Biddle, Gary S. Seow, F, Siegle, Andrew (Fall, 1995), "Relative Versus, Incremental Information Content Contemporary Accounting Research", Vol 12, No 1-1.
- 34- Belkaoui, Ahmed Riahi (1993), "The Information Content of value Added Earning, and cash flow", *International Journal of Accounting*, No2.35- *International Accounting Standards*, 1993.
- 36- Hendriksen, Eldon S. and Mc Hael F. van Breda, "Accounting Theory", 1992 Irwin
- 37- Saghafi, Ali, "Income Information for Decision Making", *Iranian Accounting Review*, No5