

بررسی ارزش آفرینی گزارشگری سرمایه انسانی

یحیی حساس یگانه

دانشیار حسابداری دانشگاه علامه طباطبائی

تاریخ دریافت: ۹۲/۷/۱۴ تاریخ پذیرش: ۹۲/۱۱/۱۹

چکیده

بنابر شواهد موجود، بیشتر داراییهای شرکت های موفق را داراییهای نامشهودی چون سرمایه انسانی تشکیل می دهند. با این حال، تعداد کمی از شرکت ها، اطلاعاتی تفصیلی راجع به این منابع منتشر می کنند. گزارشگری سرمایه انسانی را می توان به عنوان ابزاری در نظر گرفت که بر عملکرد مالی شرکت موثر بوده و نهایتاً ارزش شرکت را افزایش می دهد. در این پژوهش از مدل گامرسلگ و مولر (۲۰۱۱) که ارتباط علت و معلولی بین گزارشگری سرمایه انسانی و عملکرد مالی شرکت را تشریح نموده است، استفاده شده است. بنابراین، هدف اصلی این پژوهش آزمون تأثیر گزارشگری سرمایه انسانی بر عملکرد مالی و ارزش شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران است. داده های مورد استفاده مشتمل بر ۱۱۲ شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران طی سالهای ۱۳۸۵ تا ۱۳۸۹ می باشد. نتایج پژوهش نشانگر بی تأثیر بودن گزارشگری سرمایه انسانی بر عملکرد مالی شرکت و تأثیر مثبت و معنادار آن بر قیمت سهام و ارزش بازار شرکت است. همچنین نتایج پژوهش بیانگر اثر تعدیلی مثبت اندازه شرکت بر ارتباط بین گزارشگری سرمایه انسانی با قیمت سهام و ارزش بازار شرکت است. ضمناً استنتاج شد که اهرم مالی و ساختار سرسید بدهی تأثیری مثبت بر گزارشگری سرمایه انسانی دارند.

واژه های کلیدی: گزارشگری سرمایه انسانی، عملکرد مالی، ارزش شرکت، بورس اوراق بهادار تهران.

۱- مقدمه

سرمایه انسانی را می توان مهم ترین عامل برای خلق ابتکار و نوآوری قلمداد کرد (باننسیس^۱، ۱۹۹۸؛ لو^۲، ۲۰۰۱؛ زینگالس^۳، ۲۰۰۰). بنابراین، عاملی کلیدی برای مزایای رقابتی پایدار است (هاسلید^۴، ۱۹۹۵؛ پففر^۵، ۱۹۹۴؛ پرالاد و هامل^۶، ۱۹۹۰؛ زایت^۷ و همکاران، ۱۹۹۴). علاوه بر این، سرمایه انسانی را اغلب از مهم ترین منابع شرکت به شمار می آورند (برای نمونه، گاندر و بیر^۸، ۲۰۰۳؛ سویی^۹، ۲۰۰۱). از این رو، سرمایه انسانی در رویکرد مدیریت راهبردی نسبت به رویکرد مبتنی بر منابع، پررنگ تر بوده است (بارنی^{۱۰}، ۱۹۹۱؛ گرانت^{۱۱}، ۱۹۹۶؛ پنروز^{۱۲}، ۱۹۵۹؛ پرالاد و هامل، ۱۹۹۰).

سرمایه انسانی را می توان به عنوان توان بالقوه شرکت برای موفقیت با توجه به کارکنان آن، توانایی و ظرفیت کارگران آن و قابلیت های کارمندان آن، تعریف نمود (گامرسلگ و مولر^{۱۳}، ۲۰۱۱). این سرمایه، دربرگیرنده دانش و قابلیت های کارکنان شرکت به همراه انگیزه آنان برای استفاده از آن شایستگی ها و قابلیت هاست (برای نمونه، بکر^{۱۴}، ۱۹۸۳؛ شالتز^{۱۵}، ۱۹۶۱).

گزارشگری سرمایه انسانی را می توان به عنوان یک سیستم گزارشگری شرکت تعریف نمود که اطلاعاتی راجع به دانش، توانایی، قابلیت ها و انگیزه کارکنان ارائه می کند. گزارشگری جامع، دریافت کنندگان اینگونه اطلاعات را قادر می سازد که دیدی بهتر نسبت به خاصیت ها و توان بالقوه سرمایه انسانی پیدا کنند. از این رو، گزارشگری سرمایه انسانی، ارزیابی جایگاه شرکت در بازار و ارزیابی دقیق توان بالقوه شرکت برای خلق ارزش را تسهیل می کند (کپلان و نورتون^{۱۶}، ۲۰۰۴؛ لو، ۲۰۰۴). این موضوع می تواند جذابیت و شهرت شرکت را افزایش دهد. مطالعات و اقدامات انجام شده در این زمینه، مفاهیم بسیار متفاوتی برای اندازه گیری اقلام نامشهود در کل و سرمایه انسانی در جزء، پیشنهاد نموده اند (برای نمونه، اندریسن^{۱۷}، ۲۰۰۴؛ باننسیس و همکاران، ۱۹۹۹؛ ادوینسن و مالون^{۱۸}، ۱۹۹۷؛ فیتز-انز^{۱۹}، ۲۰۰۰؛ لو، ۲۰۰۱؛ نیلی^{۲۰} و همکاران، ۲۰۰۲؛ روس^{۲۱} و همکاران، ۲۰۰۴؛ استوارت^{۲۲}، ۱۹۹۹؛ سویی، ۲۰۰۷ و ۱۹۹۷). رویکردهای مبتنی بر شاخص^{۲۳} و ارزش افزوده^{۲۴} بیشتر مورد خطاب قرار گرفته

اند، به ویژه کارت ارزیابی متوازن (کپلان و نورتون، ۱۹۹۲ و ۱۹۹۶)، نقشه راهبرد (کپلان و نورتون، ۲۰۰۴b) و ارزش افزوده اقتصادی (استرن^{۲۵} و همکاران، ۱۹۹۶؛ استوارت، ۱۹۹۹a). اما با این حال، تا کنون درکی ثابت و پایدار از گزارشگری اقلام نامشهود و یا سرمایه انسانی وجود نداشته است.

در ادامه این پژوهش، پس از بیان مسأله و ضرورت پژوهش، مدل گامرسلگ و مولر (۲۰۱۱) به طور کامل تشریح می شود و در همین بین، مبانی نظری پژوهش نیز به صورتی تفصیلی تبیین می گردد. بنابراین، مبانی نظری به دلیل گستردگی، به چند بخش تقسیم خواهد شد.

گرچه شرکت ها تمایل زیادی به ارائه اطلاعاتی تفصیلی به اعضای جامعه درباره سرمایه گذاری های خود در داراییهای مشهود و مالی دارند، اکثر آنها نسبت به ارائه اطلاعاتی پرمعنا درباره ارزش نیروی کار خود، بی اعتنا هستند (برای نمونه، لو، ۲۰۰۱ و ۲۰۰۴؛ استوارت، ۱۹۹۹b). تقریباً تمام تمرکز گزارشگری برون سازمانی بر داده های مالی قرار دارد و مقادیر نامشهودی چون سرمایه انسانی به مقدار کافی در نظر گرفته نشده اند (لو، ۲۰۰۱). بنابراین، بخش بزرگی از منابع شرکت در ترازنامه ظاهر نمی شوند (روس و همکاران، ۲۰۰۸). یکی از دلایل بی توجهی به ارائه اینگونه اطلاعات این است که امکان دارد سود بالقوه ناشی از منابع نامشهود قابل رویت نباشد (مر^{۲۶}، ۲۰۰۶؛ استوارت، ۱۹۹۹b). با این وجود، موفقیت مالی آتی عمدتاً مبتنی بر اینگونه ارزش های نامشهود است (لو، ۲۰۰۱ و ۲۰۰۴؛ اسپندر و گرانت^{۲۷}، ۱۹۹۶؛ استوارت، ۱۹۹۹b؛ تیس^{۲۸}، ۱۹۹۸). در جوامع مبتنی بر دانش، ارزش های نامشهودی چون سرمایه انسانی^{۲۹}، ساختاری^{۳۰} و ارتباطی^{۳۱}، محرک های کلیدی قابلیت رقابت پایدار شرکت ها و اقتصادها هستند. به ویژه نوآوری ها عمده ترین دستاوردهای سرمایه گذاری در اقلام نامشهود هستند. زمانی که این نوآوری ها از لحاظ تجاری موفق باشند، منجر به ورود جریان نقدی و متعاقباً افزایش ارزش شرکت می شوند. بنابراین، اقلام نامشهود را می توان ادعایی راجع به ارزش های آتی دانست (لو، ۲۰۰۱). متعاقباً، عدم ارائه اطلاعات درباره منابع نامشهود می تواند منجر به اختلاف بین ارزشیابی شرکت توسط اشخاص

متعاقباً، ایجاد منافع بابت گزارشگری سرمایه انسانی نیز محتمل خواهد بود. با توجه به ادبیات موجود، گامرسلگ و مولر (۲۰۱۱) مدلی نظری دربرگیرنده بخشی از فرآیند ارزش افزایی شرکت ارائه نمودند که بر سرمایه انسانی تأکید دارد. مشابه نقشه راهبرد (کپلان و نورتون، ۲۰۰۴b)، این مدل نیز سیستم علت و معلولی دارد که سرمایه انسانی شرکت را به عملکرد مالی آن مرتبط می سازد و سه سطح از عوامل را در نظر می گیرد (به شکل شماره یک مراجعه کنید).

لازم به ذکر است که این مدل، روابط غیرمستقیم بین سطوح مختلف عوامل به همراه اتصالات ماقبل (مولر^{۳۲}، ۲۰۰۹) و آثار هزینه مستقیم به معنای کاهش هزینه های مستقیم را در نظر می گیرد. ارتباطات، اتصالات ماقبل و آثار، در برگیرنده موارد زیر هستند:

۱) عوامل مرتبط با نیروی کار (سرمایه انسانی): این عوامل دربرگیرنده قابلیت های نیروی کار به همراه انگیزه و تعهد آن است. با این حال، این احتمال وجود دارد که عوامل مرتبط با نیروی کار با سرمایه انسانی شرکت یکسان فرض شوند. علاوه بر این، کاملاً واضح است که تمام این عوامل با یکدیگر مرتبط هستند، زیرا تأثیری مداوم بر یکدیگر دارند (گوندر و نئومن^{۳۳}، ۲۰۰۵). عوامل مرتبط با نیروی کار بر عوامل داخلی شرکت اثر می گذارند.

۲) عوامل داخلی شرکت (سرمایه ساختاری): این عوامل دربرگیرنده عملکرد شرکت، توانایی انگیزش آن به همراه فرهنگ سازمانی آن می باشند. این عوامل توصیف کننده فرآیندهای داخلی شرکت می باشند و می توانند به صلاحیت و شایستگی اصلی شرکت مربوط باشند، صلاحیتی که دستیابی و تأسی کردن به آن، برای رقیبان مشکل است. این عوامل داخلی باید ناشی از توانایی های نیروی کار باشند و تشکیل دهنده یکی از مهمترین محرک های رقابت باشند (پرالاد و هامل، ۱۹۹۰). این صلاحیت ها را اغلب "شخصیت شرکت"^{۳۴} می خوانند (دروکر^{۳۵}، ۱۹۹۵). عوامل داخلی به صورتی مستقیم بر عوامل خارجی شرکت اثر می گذارند.

برون سازمانی و موقعیت اقتصادی واقعی شرکت گردد (گامرسلگ و مولر، ۲۰۱۱). گزارشگری سرمایه انسانی را می توان برای کاهش این اختلاف یا شکاف به کار برد (لو، ۲۰۰۱).

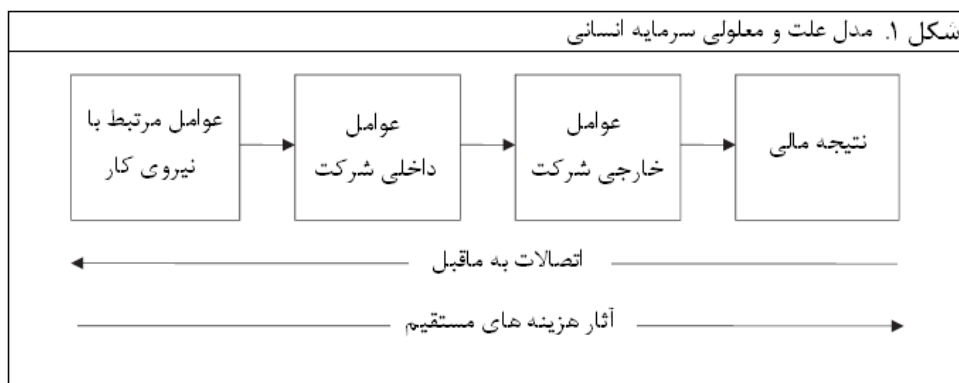
علاوه بر این، گزارشگری سرمایه انسانی می تواند باعث شهرت شرکت گردد، زیرا گزارشگری ابعاد انسانی با سایر فعالیتهای اجتماعی و افشاء اطلاعات اجتماعی شرکت مرتبط است. ارتباط شرکت با کارکنان آن، اهمیت فراوانی پیدا کرده است و توسط اعضای جامعه به کرات مورد مشاهده و توجه قرار می گیرد. زیرا این گزارشگری نشانگر چگونگی ارتباط شرکت با کارکنان آن است. گزارشگری سرمایه انسانی می تواند تصویر و شهرت شرکت را از طریق ارتباط هدفمند با ذینفعان کلیدی، بهبود دهد - برای نمونه، مشتریان، سرمایه گذاران، کارکنان و کارکنان آتی. علاوه بر این، امکان دارد کارکنان چند نقش ایفا کنند و بنابراین می توانند به صورت مثبت بر شهرت شرکت اثر گذارند (گامرسلگ و مولر، ۲۰۱۱).

با این حال، تعداد اندکی از شرکت ها اطلاعاتی پرمعنا راجع به نیروی کار خود منتشر می کنند. برجسته نمودن و روشن سازی مزایای فعالیت های گزارشگری می تواند به پیاده سازی گسترده گزارشگری سرمایه انسانی کمک کند. در این پژوهش، با توجه به اهمیت موضوع گزارشگری سرمایه انسانی و عدم توسعه یافتگی آن در ایران، تلاش می شود تا با کسب کمک از ادبیات موجود و چارچوب گامرسلگ و مولر (۲۰۱۱)، مزیت های این امر برای شرکت های گزارشگر و ذینفعان، روشن و تبیین گردد و وضعیت فعلی در ایران آزمون شود.

۲- مروری بر مبانی نظری و پیشینه پژوهش

۲-۱- آثار داخلی و مزایای گزارشگری سرمایه انسانی

به منظور برجسته سازی مزایای گزارشگری سرمایه انسانی، باید روابط علت و معلولی را به طوری شفاف بررسی نمود. روشن نمودن این ارتباطات می تواند به درک چگونگی منجر شدن عوامل نامشهود - همچون سرمایه انسانی - به نتایج مشهود کمک کند (کپلان و نورتون، ۲۰۰۴b؛ مر، ۲۰۰۶؛ مر و همکاران، ۲۰۰۴).



داخلی و عوامل خارجی دانست. علاوه بر این، امکان دارد که در سطوح عوامل متفاوت، مزایای مختلف گزارشگری سرمایه انسانی شناسایی گردد. در نهایت، گزارشگری سرمایه انسانی می تواند به صورتی مثبت بر عملکرد مالی شرکت اثر گذارد. در سه بخشی که در ادامه می آیند، روابط علت و معلولی بین سه سطح عوامل و مزایای خاص فعالیت های گزارشگری بیان خواهند شد (گامرسلگ و مولر، ۲۰۱۱).

۲-۲- عوامل مرتبط با نیروی کار

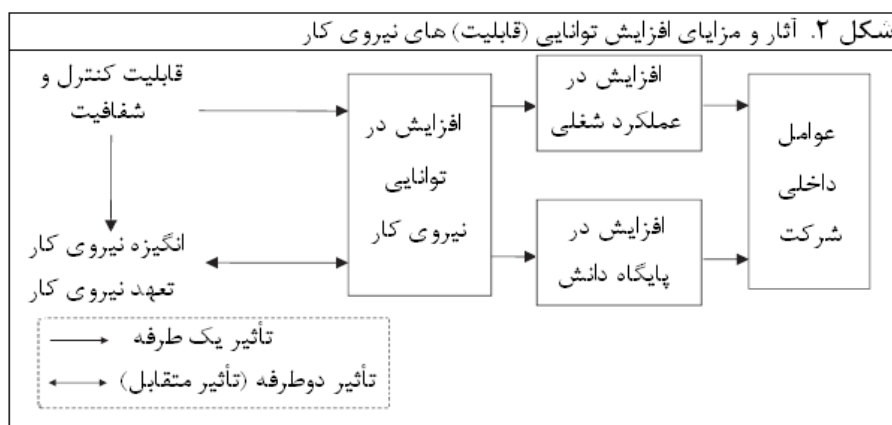
عوامل مرتبط با نیروی کار را می توان به سه گروه انگیزه نیروی کار، توانایی (قابلیت) نیروی کار و تعهد نیروی کار که منجر به صداقت نیروی کار می شود، تقسیم نمود. تمام این عوامل مستقیماً تحت تأثیر دو اثر گزارشگری سرمایه انسانی هستند: شفافیت و قابل کنترل بودن. بهبود این عوامل را می توان از مزایای مستقیم گزارشگری سرمایه انسانی برشمرد.

افزایش در توانایی (قابلیت) های نیروی کار: توانایی های نیروی کار دربرگیرنده صلاحیت و شایستگی کارکنان می شود و منتج از آموزش و تجربه آنان است. شرکت می تواند به وسیله آموزش کارمندان خود، بر توانایی های آنان تأثیر گذارد و توانایی های آنان را بهبود بخشد. شرکت با استفاده از گزارشگری سرمایه انسانی می تواند توانایی های نیروی کار را بیشتر بهبود دهد - با توجه به فراهم نمودن افزایش شفافیت، بهبود قابلیت کنترل (ادوینسن و مالون، ۱۹۹۷)، افزایش انگیزه نیروی کار و بهبود تعهد نیروی کار. با توجه به پیشینه مذکور، آثار در شکل شماره دو ارائه شده است.

۳) عوامل خارجی شرکت (سرمایه ارتباطی): این عوامل، عوامل خارج از شرکت هستند که با موفقیت شرکت در ارتباط می باشند. این موارد در جذابیت و شهرت شرکت و همچنین سطح ارضای نیاز در ازای ارائه خدمات انعکاس یافته اند. این عوامل خارجی تأثیری مستقیم بر ارزش بازار شرکت دارند. این عوامل را می توان به عنوان ارتباطی بین شرکت و محیط آن و ایجادکننده خلق ارزش پایدار دانست. عوامل خارجی شرکت به طور مستقیم در نتایج مالی انعکاس می یابند.

نتیجه مالی را می توان به عنوان مقدار بازده شرکت قلمداد نمود. در این رابطه، هم عملکرد مالی و هم ارزش سهامداران، نشانگر این نتیجه مالی هستند. بر اساس دیدگاه مبتنی بر ارزش، عملکرد مالی هدف اصلی شرکت است (راپاپرت^{۳۶}، ۱۹۹۸). به هر حال نتیجه مالی می تواند تحت تأثیر درآمد افزایش یافته یا هزینه های کاهش یافته قرار گیرد. تمام عوامل ذکر شده به علت افزایش در بازده یا کاهش در هزینه ها، تأثیری مستقیم یا غیر مستقیم بر عملکرد شرکت دارند.

گزارشگری سرمایه انسانی می تواند از طریق بهبود شفافیت به همراه کنترل شرکت بر اهداف آن، تأثیری مثبت بر عوامل در تمام این سطوح داشته باشد. از آنجا که در دست داشتن اطلاعاتی قطعی و موثق، لازمه اتخاذ تصمیمات موجه است، گزارشگری سرمایه انسانی می تواند کیفیت تصمیم گیری مدیران را بهبود بخشد. متعاقباً مزایای گزارشگری سرمایه انسانی را می توان مستقیماً ناشی از بهبود عوامل مرتبط با نیروی کار، عوامل



وجود دارد که تعهد نیروی کار و صداقت به عنوان هویتی یکسان در نظر گرفته شوند (مایدی^{۴۰} و همکاران، ۱۹۸۲). تعهد نیروی کار مستقیماً تحت تأثیر شفافیت و قابلیت کنترل قرار دارد، همانطور که انگیزه نیروی کار نیز تحت تأثیر آنها قرار دارد. از نتایج افزایش تعهد نیروی کار می توان به کاهش هزینه های گردش (تعداد کارکنان کمتری شرکت را ترک می کنند)، افزایش پایگاه دانش شرکت (زمانی که کارکنان در شرکت باقی می مانند، دانش از شرکت خارج نمی شود)، بهبود عملکرد (ریکتا^{۴۱}، ۲۰۰۲؛ سیدرز^{۴۲} و همکاران، ۲۰۰۱) و سرانجام افزایش وفاداری مشتری (چهره مثبت و پایدار و صادقانه شرکت، موجب ترک گفتن مشتری نمی شود) اشاره نمود.

۲-۳- عوامل داخلی شرکت

عوامل داخلی دربرگیرنده عملکرد عملیاتی، توانایی نوآوری و فرهنگ سازمانی می باشد. این عوامل مستقیماً تحت تأثیر شفافیت و قابلیت کنترل هستند، همانند عوامل مرتبط با نیروی کار. بهبود در عوامل داخلی را می توان از مزایای غیرمستقیم گزارشگری سرمایه انسانی قلمداد نمود.

افزایش در توانایی نوآوری: این موضوع شامل توانایی شرکت در خلق نوآوری های پایدار به منظور محافظت یا ایجاد مزایای رقابتی یا جریان های نقد آتی، می باشد. از این دیدگاه بلندمدت، قابلیت رقابت نتیجه ای از توانایی شرکت برای ایجاد دانش نو و وارد نمودن آن به محصولات جدید است (جانسون^{۴۳}، ۲۰۰۲؛ ناکا^{۴۴}،

نتایجی که می توانند ناشی از بهبود توانایی های نیروی کار باشند، در افزایش عملکرد شغلی (بارتل^{۳۷}، ۱۹۹۴؛ گانتر و نئومن، ۲۰۰۵؛ هاسلید، ۱۹۹۵)، همچنین افزایش در پایگاه دانش (با توجه به فعالیت های آموزشی، دانش انباشته کارکنان بهبود می یابد) نمود پیدا می کنند که به صورت مثبت در عوامل داخلی انعکاس می یابد.

افزایش در انگیزه نیروی کار: انگیزه نیروی کار در واقع اشتیاق کارکنان به اجرای اهداف شرکت را می آزماید. انگیزه نیروی کار به انضمام توانایی نیروی کار اهمیت بالاتری برای شرکت دارد. علاوه بر این، شرکت به وسیله گزارشگری سرمایه انسانی، از طریق افزایش شفافیت شرکت (تصمیمات و ساختارها شفاف تر می شوند که به طور مثبت بر انگیزه اثر می گذارد) و توانایی و تعهد نیروی کار می تواند انگیزه نیروی کار را افزایش دهد (آتکینسون^{۳۸} و همکاران، ۱۹۹۷). نتیجه بهبود انگیزه نیروی کار، افزایش عملکرد شغلی (بکر، ۱۹۸۳؛ هاسلید، ۱۹۹۵)، کاهش غیبت و افزایش به اشتراک گذاری دانش، در نتیجه بهبود ارتباطات بین کارکنان است (بانیتیس و فیتز-انز^{۳۹}، ۲۰۰۲). این آثار به طور مستقیم بر عوامل داخلی شرکت اثر می گذارند.

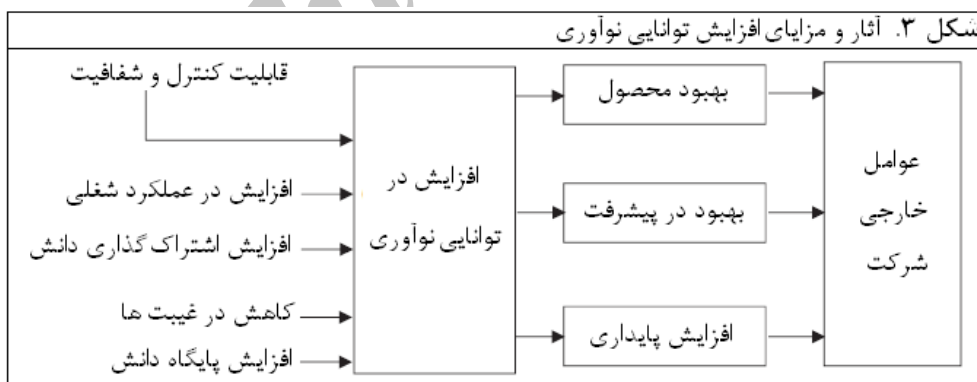
افزایش در تعهد نیروی کار: تعهد نیروی کار را می توان به وفاداری عاطفی کارکنان یا اینکه کارکنان خود را با کارفرما یکی بدانند، تعبیر نمود. این امر مبتنی بر پذیرش اهداف و ارزش های شرکت توسط کارکنان است. تعهد نیروی کار معمولاً منجر به صداقت افزون تر کارکنان نسبت کارفرمایان می شود. متعاقباً این احتمال

طریق تخصیص اثربخش تر منابع انسانی در شرکت (پتی و گاتری^{۴۵}، ۲۰۰۰). نتایج گزارشگری سرمایه انسانی که می توانند ناشی از بهبود عملکرد عملیاتی باشند، شامل بهبود کیفیت محصول، هزینه های کمتر فرآیندها و کاهش زمان مورد نیاز برای پردازش می باشند.

بهبود فرهنگ سازمانی: فرهنگ سازمانی دربرگیرنده تمام ارزش ها و هنجارهای فرهنگی در شرکت است. یک فرهنگ سازمانی خوب می تواند تأثیری مثبت بر اقدامات اعضای شرکت داشته باشد. فرهنگ سازمانی امکان دارد تحت تأثیر مثبت ارتباطات داخلی مدیریت شده و افزایش شفافیت - عنصر هسته ای فرهنگ سازمانی مطلوب - قرار گیرد. افزایش در انگیزه و تعهد نیروی کار شرکت می تواند منجر به بهبود فضای کار گردد. مزیت بهبود فرهنگ سازمانی (منظر داخلی) عبارت از بهبود تصویر و شهرت کلیت شرکت (منظر خارجی) است که تأثیری مستقیم بر عوامل خارجی دارد. علاوه بر این، بهبود فرهنگ سازمانی به صورت عطف به ماسبق بر عوامل مرتبط با نیروی کار مانند انگیزه (نیلی و همکاران، ۲۰۰۲؛ پففر، ۱۹۹۸) و تعهد نیروی کار (آتکینسون و همکاران، ۱۹۹۷) تأثیری افزایش یافته می گذارد.

۲۰۰۷). به این ترتیب، توانایی شرکت در نوآوری را می توان با پایداری (پایندگی) آن و یا توان آن برای جان سالم به در بردن از مخاطرات، یکسان فرض نمود. علاوه بر این، توانایی شرکت در نوآوری وابستگی زیادی به قابلیت ها و انگیزه های نیروی کار آن دارد. علاوه بر مزایای متعددی که می توان از عوامل مرتبط با نیروی کار انتظار داشت، گزارشگری سرمایه انسانی به طور مثبت بر توانایی نوآوری تأثیر می گذارد. نتایج مورد انتظار از گزارشگری سرمایه انسانی در بهبود محصولات، بهبود در پیشرفت فرآیند و محصول و همچنین بهبود پایداری (پایندگی) تمام شرکت آشکار می شود. شکل شماره سه، آثار و مزایای افزایش توانایی نوآوری را خلاصه نموده است.

افزایش در عملکرد عملیاتی: در این موضوع، عملکرد عملیاتی را می توان به عنوان قابلیت کنونی فرآیندها برای خلق مزایای رقابتی در نظر گرفت. از این دیدگاه کوتاه مدت، قابلیت رقابت شرکت از نرخ قیمت به عملکرد محصولات کنونی برگرفته می شود (پرالاد و هامل، ۱۹۹۰). به این ترتیب، تمرکز بر کارایی رشته (تسلسل) های عملیاتی به عنوان نتیجه ای از عوامل مرتبط با نیروی کار، امری ضروری است. گزارشگری سرمایه انسانی می تواند عملکرد عملیاتی را بهبود بخشد، برای نمونه از



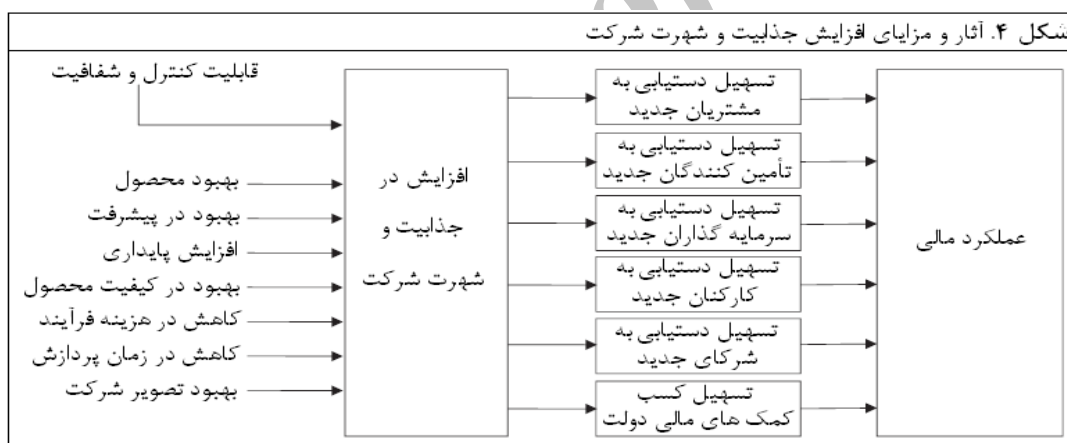
نیروی کار و مستقیماً تحت تأثیر عوامل داخلی شرکت هستند. بنابراین، بهبود در عوامل خارجی را می توان از مزایای غیرمستقیم گزارشگری سرمایه انسانی دانست. افزایش در جذابیت و شهرت شرکت: این امر نشانگر جذابیت و شهرت شرکت در برابر ذینفعان خارجی خاص است. مطابق رویکرد ذینفعان، شرکت را می توان به عنوان

۲-۴- عوامل خارجی شرکت

عوامل خارجی شامل جذابیت و شهرت شرکت و درجه خشنودی ذینفعان خاص (درجه تأمین نیازهای آنان) می باشند. این عوامل همانند عوامل مرتبط با نیروی کار، تحت تأثیر مستقیم شفافیت و قابلیت کنترل هستند. همچنین به طور غیر مستقیم تحت تأثیر عوامل مرتبط با

خارجی خاص است. گزارشگری سرمایه انسانی اطلاعاتی بهتری را برای این ذینفعان فراهم می کند. این امر به آنان کمک می کند تا تصمیمات بهتری را آسانتر اتخاذ نمایند (لو، ۲۰۰۱؛ روس و همکاران، ۲۰۰۴). بنابراین، عدم تقارن اطلاعاتی، هزینه های نمایندگی و هزینه های معاملات کاهش می یابند (بوتوسان^{۵۲}، ۱۹۹۷؛ ایسنهارت^{۵۳}، ۱۹۸۹؛ هیلی و پالپو^{۵۴}، ۲۰۰۱؛ جنسن و مکلینگ^{۵۵}، ۱۹۷۶). گزارشگری سرمایه انسانی بر بهبود عوامل مرتبط با نیروی کار، عوامل داخلی و عوامل خارجی تأثیر می گذارد و نهایتاً خلق مزیت می کند. علاوه بر این، با توجه به افزایش سطح تأمین نیازها، گزارشگری سرمایه انسانی تأثیری مسقیم بر ارزش شرکت دارد، بابت مزایای ناشی از افزایش رضایت مشتریان، تأمین کنندگان و سرمایه گذاران، همچنین صداقت و وفاداری شرکای همکار و تسهیل کسب کمک های مالی دولتی.

ابزاری برای تأمین نیازهای گروه های مختلف ذینفع در نظر گرفت (برمن^{۴۶} و همکاران، ۱۹۹۹؛ دونالدسون و پرستون^{۴۷}، ۱۹۹۵؛ فریمن^{۴۸}، ۱۹۸۴؛ فرومن^{۴۹}، ۱۹۹۹؛ میشل^{۵۰} و همکاران، ۱۹۹۷؛ رابرتز^{۵۱}، ۱۹۹۲). به عبارت دیگر، هرکدام از گروه های ذینفع، شرکت را طبق نیازهای خاص خود ارزیابی می نمایند (که می تواند با هدف، اقدامات و یا نتایج شرکت در ارتباط باشد). نتیجه گزارشگری سرمایه انسانی که می تواند ناشی از بهبود جذابیت و شهرت شرکت باشد، عبارت از تسهیل دستیابی به مشتریان، تأمین کنندگان، سرمایه گذاران و کارکنان جدید و شرکای جدید برای همکاری به همراه تسهیل کسب کمک های مالی دولتی (به شکل شماره چهار نگاه کنید) است. متعاقباً افزایش در جذابیت و شهرت شرکت تأثیری مستقیم بر عملکرد مالی شرکت دارد. افزایش در تأمین نیازها: درجه تأمین نیازها توصیف کننده توانایی شرکت برای تأمین نیازهای ذینفعان



منظر شرکت، گزارشگری سرمایه انسانی علاوه بر بهبود عوامل پیشگفته، عملکرد مالی شرکت را نیز بهبود می بخشد. خلاصه این مدل در شکل شماره پنج ارائه شده است. در واقع این مدل به دنبال کشف آثار مثبت احتمالی گزارشگری سرمایه انسانی بر عملکرد و ارزش شرکت است.

۲-۵- خلاصه آثار مثبت گزارشگری سرمایه انسانی از منظر مدل گامرسلگ و مولر (۲۰۱۱)
گامرسلگ و مولر (۲۰۱۱) با تدوین مدل خود، شناسایی مزایای گزارشگری سرمایه انسانی را در سه سطح مهیا ساختند: عوامل مرتبط با نیروی کار، عوامل داخلی شرکت و عوامل خارجی شرکت. از مزایای گزارشگری سرمایه انسانی بهبود این عوامل است. آنان با بسط استدلال های خود از تأثیر گزارشگری سرمایه انسانی بر ارزش شرکت خبر دادند و بیان داشتند که از



خان^{۵۹} (۲۰۱۰) به بررسی گزارشگری سرمایه انسانی در شرکت های برتر بنگلادش پرداختند. آنان در نهایت بیان نمودند که گزارشگری این شرکت ها وضعیت نامطلوبی ندارد و وضعیت این گزارشگری در سال های ۲۰۰۹ و ۲۰۱۰ بهبود داشته است.

حسن قربان (ب۱۳۷۹) به بررسی تأثیر اجرای سیستم اطلاعات حسابداری منابع انسانی بر تصمیم گیری های مدیران و سرمایه گذاران پرداخت و در نهایت نتیجه گرفت که ارائه اطلاعات مذکور در گزارش های حسابداری بیشترین تأثیر را بر رفتار مدیران و سرمایه گذاران دارد. غلامی (۱۳۸۵) به بررسی موانع و مشکلات پیاده سازی حسابداری منابع انسانی در ایران پرداخت و نتیجه گرفت که علت اساسی عدم پیاده سازی حسابداری منابع انسانی در ایران، عدم آگاهی استفاده کنندگان و حسابداران کشور است و دانشگاه ها و مجامع حرفه ای نیز در جهت معرفی آن اقدامات موثری انجام نداده اند. نمازی و جامعی (۱۳۸۹) یافتند که بین اطلاعات هزینه یابی منابع انسانی و سازه های سیستم ارزیابی متوازن (با لحاظ اندازه و نوع شرکت، تحصیلات و تجربه مدیران منابع) هم در سطح کلیه شرکت ها و هم در سطح شاخص ها، رابطه مثبت و معناداری وجود دارد. همچنین استنتاج نمودند که در سطح شاخص ها، اندازه و نوع شرکت تأثیری مثبت بر رابطه اطلاعات هزینه یابی منابع انسانی و شاخص های سازه مالی (سود خالص، مدیریت هزینه ها و درآمد کل)، سازه های مشتری (برگشت کالای فروش رفته و خدمات

گامرسنگ و مولر (۲۰۱۱) پس از ارائه این مدل، آن را شامل فرضیات متعددی خواندند که باید در عمل به اثبات رسند و آزمون شوند. با توجه به توضیحات کامل ارائه شده درباره روابط مورد بررسی، در این پژوهش تلاش می شود به این پرسش پاسخ داده شود که آیا مطابق مدل گامرسنگ و مولر (۲۰۱۱)، گزارشگری سرمایه انسانی بر عوامل مرتبط با نیروی کار، عوامل داخلی شرکت، عوامل خارجی شرکت و نهایتاً عملکرد مالی و ارزش شرکت اثر می گذارد یا خیر؟

۲-۷- پیشینه پژوهش

برامت^{۵۶} (۱۹۷۱) در مطالعه ای موردی، استنتاج نمود که با تأکید بر روند به خدمت گماردن، آموزش و توسعه، کارکنان، شرکت قادر می شود که ارزیابی بهتری از کارمندان و مدیران خود انجام دهد. همچنین سیستم حسابداری منابع انسانی، شرکت را قادر می سازد تا تصمیمات بهتری در رابطه با کاهش نیروی انسانی و گردش مشاغل سازمانی اتخاذ نماید. جانسون و هولمگرن^{۵۷} (۱۹۹۸) در پژوهش خود استنتاج نمودند که کاربرد هزینه یابی منابع انسانی در سازه های سیستم ارزیابی متوازن خصوصاً سازه رشد و یادگیری کارکنان با اهمیت است. ورما و دئو^{۵۸} (۲۰۰۸) در پژوهشی خود در بریتانیا، استنتاج نمودند که اکثر مدیران اندازه گیری منابع انسانی را برای سازمان خود مهم ارزیابی می کنند. اما تعداد اندکی از آنان برنامه مشخصی برای بکارگیری آن در سال های آتی دارند. حبیب الزمان خان و رشیدالزمان

پس از فروش) و سازه های فرآیند داخلی (مطالبات سوخت شده و هزینه تعمیر و نگهداری) دارد.

۱) اطلاعات مالی شرکت برای دوره زمانی پژوهش موجود باشد.

۲) در طی دوره پژوهش در بورس حضور داشته باشد.

۳) سال مالی آنها منتهی به پایان اسفند ماه باشد.

۴) از شرکت های بیمه، سرمایه گذاری، بانک ها و لیزینگ نباشد.

پس از حذف شرکت های فاقد معیارهای یادشده، از بین کل شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، تعداد ۱۱۲ شرکت به عنوان جامعه غربال شده آماری این پژوهش باقی ماندند و داده های مربوط به سال های ۱۳۸۵ تا ۱۳۸۹ آنها (۵۰۸ شرکت-سال)، از صورتهای مالی، گزارش های هیئت مدیره به مجمع عمومی عادی، نرم افزار تدبیرداز و همچنین از سیستم نرم افزاری که توسط واحد «مدیریت پژوهش، توسعه و مطالعات اسلامی سازمان بورس اوراق بهادار» تهیه شده، استخراج شد. در ادامه، به توصیف متغیرها و مدل های مورد استفاده، پرداخته می شود.

متغیر مستقل: افشای اطلاعات سرمایه انسانی متغیر مستقل این پژوهش است. با توجه به عدم توسعه شرکت های ایرانی در زمینه گزارشگری سرمایه انسانی، در این پژوهش با توجه به معیارهای مورد استفاده ورما و دئو (۲۰۰۸) از شش شاخص آموزش و تمرین، سن، تجربه کاری، سطح تحصیلات، تعداد کارکنان بخش های مختلف و عملیات رفاهی برای کارکنان (سلامت) برای اندازه گیری میزان افشای اطلاعات سرمایه انسانی استفاده شد. هرچند اطلاعات مذکور به صورت کیفی ارائه می شوند اما می توان با کدگذاری آنها را در معادله رگرسیونی به کار برد. به این ترتیب که در صورت ارائه اطلاعات درباره هر کدام، عدد یک منظور می شود و در غیراینصورت عدد صفر لحاظ می گردد. پس از کدگذاری جداگانه هر یک از معیارها، حاصل جمع آنها به عنوان وضعیت گزارشگری سرمایه انسانی مورد استفاده قرار می گیرند. بنابراین دامنه اعداد منظور شده برای گزارشگری سرمایه انسانی از صفر تا شش خواهد بود.

متغیر وابسته: عملکرد مالی و ارزش شرکت متغیر وابسته پژوهش حاضر هستند. برای محاسبه عملکرد مالی از بازده دارایی ها (نسبت سود خالص به دارایی ها) و

۳- فرضیه های پژوهش

گامرسلگ و مولر (۲۰۱۱) اظهار داشتند که در صورت صحت تمام فرضیات آنها، باید همبستگی مثبتی بین اطلاعات ارائه شده درباره سرمایه انسانی و معیارهای عملکرد مالی وجود داشته باشد (مانند درآمد، بازده سرمایه و...). بنابراین، فرض نخست پژوهش به اینصورت بیان می شود:

فرضیه نخست: گزارشگری اطلاعات سرمایه انسانی موجب بهبود عملکرد مالی شرکت می شود.

گامرسلگ و مولر (۲۰۱۱) بیان نمودند از آنجا که سرمایه گذاران علاقمند به عملکرد مالی آتی شرکت هستند، انتظار می رود که ارتباطی مثبت بین اطلاعات مالی گزارش شده و ارزیابی بازار سرمایه از ارزش شرکت وجود داشته باشد - برای نمونه، قیمت سهام. بنابراین، فرض دوم پژوهش به این صورت بیان می شود:

فرضیه دوم: گزارشگری اطلاعات سرمایه انسانی موجب افزایش ارزش شرکت می شود.

۴- روش شناسی پژوهش

این پژوهش از لحاظ طبقه بندی پژوهش بر مبنای هدف، از نوع کاربردی است. پژوهش کاربردی، پژوهشی است که نظریه ها، قانونمندی ها، اصول و فنون را برای حل مسائل اجرایی و واقعی به کار می گیرد. همچنین پژوهش حاضر از لحاظ طبقه بندی بر حسب روش، از نوع توصیفی است. از میان انواع پژوهش های توصیفی، از نوع همبستگی بوده، چرا که در آن، ارتباط بین چند متغیر مورد مطالعه قرار می گیرد. بنابراین از روش رگرسیون چند متغیره برای آزمون فرضیه ها استفاده شده است. همچنین جهت اطمینان از قابل اتکا بودن نتایج، از آزمون های پیش فرض استفاده از رگرسیون، استفاده شده است. جامعه آماری این پژوهش تمام شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران بوده و نمونه آماری به روش حذفی بر اساس شرایط زیر برگزیده شده است:

شیوه، وضعیت نسبی شرکت از لحاظ کیفیت حاکمیت شرکتی در قیاس با سایر شرکت های حاضر سنجیده و در گروه قوی (خوشه ۲) یا ضعیف (خوشه یک) قرار می گیرد. بنابراین، دامنه مقادیر وضعیت حاکمیت شرکتی بین شش تا دوازده خواهد بود.

نسبت جاری (LI): برابر است با نسبت دارایی های جاری به بدهی های جاری.

اهرم مالی (Lev): برای محاسبه آن از نسبت بدهی به حقوق صاحبان سهام استفاده شده است.

رشد فروش (SG): برابر است با تغییرات فروش سال جاری نسبت به سال قبل تقسیم بر فروش سال قبل.

اندازه شرکت (Size): مساوی است با لگاریتم دارایی های شرکت.

به این ترتیب برای آزمون فرضیه های پژوهش مدل های زیر مورد بررسی قرار خواهند گرفت:

$$(1): ROA_t = \alpha + \beta_1 HCR_{t-1} + \beta_2 CG_t + \beta_3 LI_t + \beta_4 Lev_t + \beta_5 SG_t + \beta_6 Size_t$$

$$(2): ROE_t = \alpha + \beta_1 HCR_{t-1} + \beta_2 CG_t + \beta_3 LI_t + \beta_4 Lev_t + \beta_5 SG_t + \beta_6 Size_t$$

$$(3): P_t = \alpha + \beta_1 HCR_{t-1} + \beta_2 CG_t + \beta_3 LI_t + \beta_4 Lev_t + \beta_5 SG_t + \beta_6 Size_t$$

$$(4): FV_t = \alpha + \beta_1 HCR_{t-1} + \beta_2 CG_t + \beta_3 LI_t + \beta_4 Lev_t + \beta_5 SG_t + \beta_6 Size_t$$

دو مدل نخست برای آزمون تأثیر گزارشگری سرمایه انسانی بر عملکرد شرکت مورد استفاده قرار می گیرند و دو مدل انتهایی برای آزمون تأثیر آن بر ارزش شرکت به کار می روند. لازم به ذکر است که برای تحلیل روابط در آزمون همبستگی از شاخص کیو توبین (Qt) و نسبت قیمت سهام به سود هر سهم (P/E) نیز استفاده شده است. کیو توبین برابر است با حاصل جمع ارزش بازار حقوق صاحبان سهام شرکت، ارزش دفتری بدهی شرکت و ارزش تسویه سهام ممتاز در پایان سال تقسیم بر ارزش دفتری دارایی های شرکت. ضمناً ارزش تسویه سهام ممتاز به دلیل عدم وجود در بورس اوراق بهادار تهران، صفر لحاظ می شود.

بازده حقوق صاحبان سهام (نسبت سود خالص به حقوق صاحبان سهام) استفاده شده است (ROA & ROE). برای محاسبه ارزش شرکت نیز از لگاریتم طبیعی قیمت هر سهم (P) و ارزش بازار سهام شرکت (FV) استفاده شده است. ضمناً با توجه به ادبیات موجود از شماری از متغیرهای کنترل نیز استفاده شده است:

حاکمیت شرکتی (CG): برای محاسبه وضعیت حاکمیت شرکتی از شش شاخص استفاده شده است. با بررسی ادبیات پیشین (عبدوالسلام و استریت^{۶۰}، ۲۰۰۷؛ عبداللله^{۶۱} و همکاران، ۲۰۰۸؛ محمد نور^{۶۲} و همکاران، ۲۰۱۰؛ رحیمیان و همکاران، ۱۳۸۸؛ حساس یگانه و همکاران، ۱۳۸۸) برای حاکمیت شرکتی این متغیرها در نظر گرفته شدند: نسبت سهام تحت تملک سهامداران عمده؛ تعداد سهامداران عمده؛ اندازه هیئت مدیره که برابر است با تعداد اعضای هیئت مدیره؛ استقلال هیئت مدیره که برابر است با نسبت اعضای غیر موظف هیئت مدیره؛ نسبت سهام در دست سرمایه گذاران نهادی؛ و تعداد سرمایه گذاران نهادی. سهامداران عمده به سهامداران بالای پنج درصد اطلاق می شود، همچنین برای محاسبه میزان مالکیت نهادی طبق پژوهش ازیبی^{۶۳} و همکاران (۲۰۱۰) و رحیمیان و همکاران (۱۳۹۰)، مجموع سهام در اختیار بانک ها و بیمه ها، هلدینگ ها، شرکت های سرمایه گذاری، صندوق بازنشستگی، شرکت های تأمین سرمایه و صندوق های سرمایه گذاری، سازمان ها و نهادهای دولتی و شرکت های دولتی، محاسبه شدند. سپس به منظور محاسبه وضعیت کلی حاکمیت شرکتی از خوشه بندی^{۶۴} استفاده شد. با استفاده از این روش می توان داده های نمونه را به چند خوشه رده بندی کرد، به طوری که داده های قرار گرفته در هر خوشه، همگون و یکسان باشند و بین خوشه ها، بیشترین تفاوت و ناهمگونی وجود داشته باشد. به این شیوه، هر کدام از ارکان حاکمیت شرکتی به کار رفته در این پژوهش به دو دسته تقسیم شدند. در نهایت با خوشه بندی شش سازوکار حاکمیت شرکتی، هر شرکت - سال از لحاظ هر کدام از این سازوکارها در خوشه یک یا دو قرار گرفت که حاصل جمع مقادیر تعلق گرفته، نشانگر وضعیت حاکمیت شرکتی آن می باشد. در واقع در این

۵- یافته های پژوهش

داده های مربوط به ۱۱۲ شرکت عضو نمونه آماری پژوهش، طی سال های ۱۳۸۵ تا ۱۳۸۹ (۵۰۸ شرکت- سال)، از بانک های اطلاعاتی موجود استخراج شده و به نرم افزار Excel منتقل گشت. پس از انجام محاسبات لازم برای متغیرهای مستقل و وابسته، اطلاعات لازم برای آزمون آماری مورد نیاز در فایل های مناسب ذخیره شد و در نرم افزار SPSS پردازش شد. ماتریس همبستگی متغیرهای اصلی پژوهش در نگاره های شماره یک، دو ارائه شده است.

با توجه به نگاره های یک و دو، نتایج ضریب همبستگی اسپیرمن و تاو کندال، نشانگر همبستگی مثبت و معنادار بین گزارشگری سرمایه انسانی در سال جاری با قیمت سهام، ارزش بازار شرکت و نسبت قیمت به سود هر سهم در سال آتی هستند. این نتیجه انتقال دهنده پیام مهمی است. به منظور اطمینان از این ارتباطات تحت کنترل سایر متغیرها، از رگرسیون خطی نیز استفاده خواهد شد. برای مشخص شدن معنادار بودن رگرسیون، از آزمون معنادار بودن رگرسیون استفاده می شود. آماره این آزمون، آماره فیشر است. این آماره نباید از آماره فیشر^{۶۵} محاسبه شده از طریق جدول کمتر باشد تا بتوان معنادار بودن رگرسیون را تأیید کرد. برای چنین نتیجه گیری می توان از آماره Sig استفاده کرد. این آماره باید از سطح خطای در نظر گرفته شده ($\alpha=0.05$) برای رابطه کمتر باشد. آزمون بعدی که مورد استفاده قرار می گیرد، آزمون هم خطی است. اگر هم خطی در یک معادله

رگرسیون بالا باشد بدین معنی است که با وجود آنکه مدل خوب به نظر می رسد ولی دارای متغیرهای مستقل معنی داری نبوده و این متغیرها بر یکدیگر تأثیر می گذارند.

به این منظور از شاخص های تولرانس^{۶۶} و عامل تورم واریانس^{۶۷} استفاده شده است. هر چقدر تولرانس کمتر باشد (نزدیک به صفر)، اطلاعات مربوط به متغیرها کم بوده و مشکلاتی در استفاده از رگرسیون ایجاد می شود. عامل تورم واریانس نیز معکوس تولرانس بوده و هرچقدر افزایش یابد، باعث می شود واریانس ضرایب رگرسیون افزایش یابد. لازم به ذکر است که مقدار مناسب عامل تورم واریانس کمتر از ده می باشد و مقادیر بالاتر از ده نشان از عدم اعتبار رگرسیون دارد. یکی از مفروضات دیگر استفاده از رگرسیون، استقلال خطاها (تفاوت میان مقادیر واقعی و پیش بینی شده توسط رگرسیون) است. برای سنجش این امر از آزمون دوربین-واتسون استفاده شده است. مقدار این آماره بین ۰ تا ۴ تغییر می کند. اگر همبستگی بین مانده های متوالی وجود نداشته باشد مقدار آماره باید نزدیک ۲ باشد. اگر مقدار آماره نزدیک صفر باشد، نشان دهنده همبستگی مثبت بین مانده ها و اگر نزدیک ۴ باشد، نشان دهنده همبستگی منفی بین مانده های متوالی است. همچنین دامنه مطلوب برای این آماره بین ۱/۵ و ۲/۵ است. در پژوهش حاضر، مقادیر مذکور همگی مطلوب بوده و مدل از اعتبار کافی برخوردار است.

نگاره ۱- ضرایب همبستگی اسپیرمن

P/E _{t+1}	Qt _{t+1}	FV _{t+1}	P _{t+1}	ROA _{t+1}	ROE _{t+1}	ROA _t	ROE _t	HCR _t
۰/۲۴۵*	۰/۲۱	۰/۳۶۲**	۰/۳۴۳**	-۰/۱۳۵	۰/۰۴۹	-۰/۰۲	۰/۰۳۷	
** = معنادار در سطح ۰/۰۱ * = معنادار در سطح ۰/۰۵								

نگاره ۲. ضرایب همبستگی تاو کندال

P/E _{t+1}	Qt _{t+1}	FV _{t+1}	P _{t+1}	ROA _{t+1}	ROE _{t+1}	ROA _t	ROE _t	HCR _t
۰/۱۸۴*	۰/۱۴۲	۰/۲۴۹**	۰/۲۵۳**	-۰/۱۰۳	۰/۰۱۶	-۰/۰۰۱	۰/۰۳۵	
** = معنادار در سطح ۰/۰۱ * = معنادار در سطح ۰/۰۵								

الف- آزمون نخستین فرضیه پژوهش

به منظور آزمون نخستین فرض پژوهش دو مدل منظور شده است که نتایج آزمون نخستین مدل در نگاره شماره سه ارائه شده است.

نتایج آزمون نخستین مدل از عدم تأثیر گذاری گزارشگری سرمایه انسانی بر عملکرد سال آتی شرکت خبر می دهد. حال دومین مدل پژوهش آزمون می شود. تفاوت این دو مدل در متغیر وابسته است. در مدل نخست از بازده دارایی های شرکت و در مدل دوم از بازده حقوق صاحبان سهام شرکت برای ارزیابی عملکرد استفاده شده است.

نتایج نگاره شماره چهار نیز نشانگر عدم تأثیر گذاری گزارشگری سرمایه انسانی بر عملکرد سال آتی شرکت

های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران است. بنابراین، گزارشگری سرمایه انسانی هیچ گونه تأثیری بر عملکرد شرکتهای ایرانی نداشته است. به این ترتیب، نخستین فرضیه پژوهش پذیرفته نمی شود و در این زمینه، مدل گامرسنگ و مولر (۲۰۱۱) فعلاً در ایران قابلیت پذیرش معناداری ندارد، البته با توجه به سطح گزارشگری فعلی در ایران.

اما برای اتخاذ تصمیم درباره کاربرد مدل گامرسنگ و مولر (۲۰۱۱) می بایست آن را مورد آزمون دیگری نیز قرار داد. به این منظور، تأثیر گزارشگری سرمایه انسانی بر ارزش بازار سهام و قیمت سهام شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران نیز آزمون می شود.

نگاره ۳. نتایج آزمون مدل شماره یک

متغیر	ضریب	خطای استاندارد	ضریب استاندارد شده	آماره t	معناداری	VIF	Tolerance
Constant	-۰/۳۵	۰/۱۱۷		-۲/۹۷۷	۰/۰۰۴		
HCRt-1	-۰/۰۱۱	۰/۰۰۸	-۰/۱۳۵	-۱/۴۶	۰/۱۴۸	۱/۱۳۹	۰/۸۷۸
CGt	۰/۰۲۸	۰/۰۱۲	۰/۲۲۳	۲/۲۸۳	۰/۰۲۵	۱/۲۶۱	۰/۷۹۳
LIt	۰/۱۱۳	۰/۰۱۸	۰/۱۵۶	۶/۲	۰/۰۰۰	۱/۰۸۲	۰/۹۲۴
Levt	۰/۰۰۱	۰/۰۰۲	۰/۰۷۵	۰/۸۱۸	۰/۴۱۶	۱/۱۱۲	۰/۸۹۹
SGt	۰/۰۳۱	۰/۰۳۸	۰/۰۷۵	۰/۸۱۴	۰/۴۱۸	۱/۱۳۹	۰/۸۷۸
Sizet	۰/۰۳۳	۰/۰۲۲	۰/۱۵۲	۱/۵۱	۰/۱۳۵	۱/۳۳۸	۰/۷۴۷
آماره F = ۹/۴۴۶				ضریب تعیین تعدیل شده = ۰/۳۸۲			
معناداری F = ۰/۰۰۰				دوربین واتسون = ۲/۰۲۵			

نگاره ۴. نتایج آزمون مدل شماره دو

متغیر	ضریب	خطای استاندارد	ضریب استاندارد شده	آماره t	معناداری	VIF	Tolerance
Constant	-۰/۰۳۸	۰/۴۲۲		-۰/۰۹۱	۰/۹۲۸		
HCRt-1	۰/۰۱۳	۰/۰۲۷	۰/۰۳۶	۰/۴۶۷	۰/۶۴۲	۱/۱۳۹	۰/۸۷۸
CGt	-۰/۱۰۳	۰/۰۴۵	-۰/۱۸۸	-۲/۳۰۶	۰/۰۲۴	۱/۲۶۱	۰/۷۹۳
LIt	-۰/۰۵۸	۰/۰۶۶	-۰/۰۶۷	-۰/۸۷۹	۰/۳۸۲	۱/۰۸۲	۰/۹۲۴
Levt	-۰/۰۵۴	۰/۰۰۶	-۰/۷۴۲	-۹/۶۹۹	۰/۰۰۰	۱/۱۱۲	۰/۸۹۹
SGt	۰/۱۱۶	۰/۱۳۷	۰/۰۶۶	۰/۸۴۵	۰/۴۰۱	۱/۱۳۹	۰/۸۷۸
Sizet	۰/۱۵۹	۰/۰۷۸	۰/۱۷۱	۲/۰۳۲	۰/۰۴۶	۱/۳۳۸	۰/۹۴۲
آماره F = ۱۸/۸۱۵				ضریب تعیین تعدیل شده = ۰/۵۶۶			
معناداری F = ۰/۰۰۰				دوربین واتسون = ۱/۷۸۴			

ب- آزمون دومین فرضیه پژوهش

سرمایه انسانی بر ارزش بازار شرکت در سال آتی نیز آزمون می شود.

ضرایب نگاره شماره شش نیز از تأثیر گذاری مثبت و معنادار گزارشگری سرمایه انسانی بر ارزش بازار شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران خبر می دهد. بنابراین، فرضیه دوم پژوهش پذیرفته می شود و در نتیجه مدل گامرسلگ و مولر (۲۰۱۱) قابلیت استفاده داشته و در پیش بینی ارزش آتی شرکت های می توان از آن کمک گرفت.

نتایج آزمون دومین فرضیه پژوهش در نگاره های پنج و شش ارائه شده اند. نگاره شماره پنج تأثیر گزارشگری سرمایه انسانی بر قیمت سهام سال آتی شرکت را نشان می دهد.

نتایج ارائه شده در نگاره شماره پنج، تأثیر گزارشگری سرمایه انسانی بر قیمت سهام دوره آتی شرکت را مثبت و معنادار نشان می دهد. امری که نشانگر کاربردی بودن مدل گامرسلگ و مولر (۲۰۱۱) در ایران است. سپس برای آزمون بیشتر، در نگاره شماره شش، تأثیر گزارشگری

نگاره ۵. نتایج آزمون مدل شماره سه

متغیر	ضریب	خطای استاندارد	ضریب استاندارد شده	آماره t	معناداری	VIF	Tolerance
Constant	۹/۳۱۸	۱/۱۰۱		۸/۴۶۲	۰/۰۰۰		
HCRt-1	۰/۲۷۸	۰/۰۷۱	۰/۴۰۶	۳/۹۳۶	۰/۰۰۰	۱/۱۳۹	۰/۸۷۸
CGt	۰/۲۱۷	۰/۱۱۷	۰/۲۰۲	۱/۸۵۹	۰/۰۶۷	۱/۲۶۱	۰/۷۹۳
LIt	۰/۱۰۶	۰/۱۷۲	۰/۰۶۲	۰/۶۱۹	۰/۵۳۸	۱/۰۸۲	۰/۹۲۴
Levt	-۰/۰۰۸	۰/۰۱۵	-۰/۰۵۵	-۰/۵۴۲	۰/۵۸۹	۱/۱۱۲	۰/۸۹۹
SGt	۱/۱۴۳	۰/۳۵۸	۰/۳۳	۳/۱۹۵	۰/۰۰۲	۱/۱۳۹	۰/۸۷۸
Sizet	-۰/۵۴۴	۰/۲۰۵	-۰/۲۹۷	-۲/۶۵۵	۰/۰۱	۱/۳۳۸	۰/۷۴۷
				ضریب تعیین تعدیل شده = ۰/۲۳۴			
				دوربین واتسون = ۱/۶۴			
آماره F = ۵/۱۷۷							
معناداری F = ۰/۰۰۰							

نگاره ۶. نتایج آزمون مدل شماره چهار

متغیر	ضریب	خطای استاندارد	ضریب استاندارد شده	آماره t	معناداری	VIF	Tolerance
Constant	۲/۹۰۱	۲/۰۸۸		۱/۳۸۹	۰/۱۶۹		
HCRt-1	۰/۲۷۴	۰/۱۳۴	۰/۲۰۶	۲/۰۳۹	۰/۰۴۵	۱/۱۳۹	۰/۸۷۸
CGt	۰/۳۰۹	۰/۲۲۱	۰/۱۴۸	۱/۳۹۷	۰/۱۶۷	۱/۲۶۱	۰/۷۹۳
LIt	۰/۳۸۸	۰/۳۲۵	۰/۱۱۷	۱/۱۹۱	۰/۲۳۷	۱/۰۸۲	۰/۹۲۴
Levt	۰/۰۰۰	۰/۰۲۸	-۰/۰۰۲	-۰/۰۲۳	۰/۹۸۲	۱/۱۱۲	۰/۸۹۹
SGt	۱/۲	۰/۶۷۹	۰/۱۷۸	۱/۷۶۸	۰/۰۸۱	۱/۱۳۹	۰/۸۷۸
Sizet	۱/۲۱۶	۰/۳۸۹	۰/۳۴۲	۳/۱۲۸	۰/۰۰۲	۱/۳۳۸	۰/۷۴۷
				ضریب تعیین تعدیل شده = ۰/۲۶۸			
				دوربین واتسون = ۲/۰۶۶			
آماره F = ۵/۹۹۲							
معناداری F = ۰/۰۰۰							

پ. تجزیه و تحلیل بیشتر روابط - اثر تعدیلی اندازه شرکت

از آنجا که اندازه شرکت موجب کاهش قیمت سهام و افزایش ارزش بازار شرکت می گردد. در این قسمت تلاش می شود که اثر تعدیلی اندازه شرکت بر اثر گزارشگری سرمایه انسانی بر قیمت سهام و ارزش بازار شرکت بررسی گردد. به این منظور در مدل های رگرسیونی شماره سه و چهار که اثر گزارشگری سرمایه انسانی بر ارزش شرکت را آزمون نمودند، حاصلضرب اندازه شرکت و گزارشگری سرمایه انسانی وارد می شود و نتایج بررسی می گردد. علت عدم انجام این کار در مدل های یک و دو، عدم تأثیر گزارشگری سرمایه انسانی بر عملکرد شرکت ها است که

در نتیجه اثر تعدیلی نیز وجود نداشته است. نتایج در نگاره های هفت و هشت ارائه شده است. لازم به ذکر است که به منظور جلوگیری از مشکل خودهمبستگی از روش میانگین محوری^{۶۸} استفاده شده است. با توجه به نتایج نگاره شماره هفت، هر چه شرکت بزرگ تر باشد، تأثیر مثبت گزارشگری سرمایه انسانی بر قیمت سهام سال آتی شرکت بیشتر خواهد بود. با توجه به نتایج نگاره شماره هشت نیز، هر چه شرکت بزرگ تر باشد، تأثیر مثبت گزارشگری سرمایه انسانی بر ارزش بازار سال آتی شرکت بیشتر خواهد بود. بنابراین در مجموع اثر تعدیلی اندازه شرکت مثبت بوده است.

نگاره ۷. نتایج آزمون اثر تعدیلی اندازه شرکت

متغیر	ضریب	خطای استاندارد	ضریب استاندارد شده	آماره t	معناداری	VIF	Tolerance
Constant	۹/۱۶۶	۱/۰۸۱		۸/۴۷۷	۰/۰۰۰		
HCRt-1	۰/۲۷۸	۰/۰۶۹	۰/۴۰۵	۴/۰۱۴	۰/۰۰۰	۱/۱۳۹	۰/۸۷۸
CGt	۰/۲۲۲	۰/۱۱۴	۰/۲۰۶	۱/۹۴۲	۰/۰۵۶	۱/۲۶۱	۰/۷۹۳
LIt	۰/۱۱۴	۰/۱۶۸	۰/۰۶۷	۰/۶۷۶	۰/۵۰۱	۱/۰۸۳	۰/۹۴۲
Levt	-۰/۰۰۶	۰/۰۱۴	-۰/۰۴۲	-۰/۴۲۴	۰/۶۷۳	۱/۱۱۶	۰/۸۹۶
SGt	۱/۱۶	۰/۳۵۱	۰/۳۳۴	۳/۳۰۹	۰/۰۰۱	۱/۱۴	۰/۸۷۷
Sizet	-۰/۵۳۳	۰/۲۰۱	-۰/۲۹۱	-۲/۶۵۳	۰/۰۱	۱/۳۳۹	۰/۷۴۷
HCRt-1*Sizet	۰/۳۱۶	۰/۱۰۵	۰/۱۹۵	۲/۰۴۸	۰/۰۴۴	۱/۰۰۸	۰/۹۹۲
				آماره F = ۶/۰۱۷			
				ضریب تعیین تعدیل شده = ۰/۳			
				معناداری F = ۰/۰۰۰			
				دوربین واتسون = ۲/۱۳			

نگاره ۸. نتایج آزمون اثر تعدیلی اندازه شرکت

متغیر	ضریب	خطای استاندارد	ضریب استاندارد شده	آماره t	معناداری	VIF	Tolerance
Constant	۲/۶۰۳	۲/۰۴۷		۱/۲۷۲	۰/۲۰۷		
HCRt-1	۰/۲۷۳	۰/۱۳۱	۰/۲۰۵	۲/۰۸۱	۰/۰۴۱	۱/۱۳۹	۰/۸۷۸
CGt	۰/۳۱۹	۰/۲۱۷	۰/۱۵۳	۱/۴۷۵	۰/۱۴۴	۱/۲۶۱	۰/۷۹۳
LIt	۰/۴۰۲	۰/۳۱۸	۰/۱۲۲	۱/۲۶۴	۰/۲۱	۱/۰۸۳	۰/۹۲۴
Levt	-۰/۰۰۳	۰/۰۲۷	۰/۰۱۱	۰/۱۱۱	۰/۹۱۲	۱/۱۱۶	۰/۸۹۶
SGt	۱/۲۳۳	۰/۶۶۴	۰/۱۸۳	۱/۸۵۸	۰/۰۶۷	۱/۱۴	۰/۸۷۷
Sizet	۱/۲۳۸	۰/۳۸	۰/۳۴۸	۳/۲۵۶	۰/۰۰۲	۱/۳۳۹	۰/۷۴۷
HCRt-1*Sizet	-۰/۴۲۳	۰/۱۹۹	۰/۱۹۷	۲/۱۲۳	۰/۰۳۷	۱/۰۰۸	۰/۹۹۲
				آماره F = ۵/۹۹۲			
				ضریب تعیین تعدیل شده = ۰/۳۶۸			
				معناداری F = ۰/۰۰۰			
				دوربین واتسون = ۲/۰۶۶			

$$Z = 3.3 (EBIT/TA) + 1 (Sales/TA) + 1.4 (RE/TA) + 1.2 (WC/TA)$$

اندازه شرکت (Size): لگاریتم دارایی های شرکت
 اهرم مالی (Lev): نسبت بدهی به حقوق صاحبان سهام
 ساختار سررسید بدهی شرکت (DM): نسبت بدهی بلندمدت به کل بدهی
 ابتدا همبستگی متغیرهای مذکور با گزارشگری سرمایه انسانی به روش های پیرسون، اسپیرمن و تاو کندال در نگاره شماره نه نمایش داده می شود.
 همانطوری که در نگاره شماره نه نشان داده شده است، هیچکدام از متغیرهای مذکور همبستگی معناداری با گزارشگری سرمایه انسانی ندارند.
 نتایج ارائه شده در نگاره شماره پنج، رگرسیونی متشکل از متغیرهای ذکر شده را آزمون می کند. نتایج نشان می دهد که اهرم مالی و ساختار سررسید بدهی تأثیری معناداری و مثبت بر گزارشگری سرمایه انسانی دارند.

بنابراین، وضعیت حاکمیت شرکتی، وضعیت مالی (سلامت یا درماندگی) و اندازه شرکت تأثیر معناداری بر گزارشگری سرمایه انسانی نداشته اند. به منظور بررسی بیشتر این موضوع، در نهایت ماتریس همبستگی ارکان حاکمیت شرکتی و گزارشگری سرمایه انسانی بررسی می شود.

PSHOMSH = نسبت سهام تحت تملک سهامداران عمده؛ CMSH = تعداد سهامداران عمده؛ BS = اندازه هیئت مدیره که برابر است با تعداد اعضای هیئت مدیره؛ BI = استقلال هیئت مدیره که برابر است با نسبت اعضای غیر موظف هیئت مدیره؛ PSHOISH = نسبت سهام در دست سرمایه گذاران نهادی؛ و CISH = تعداد سرمایه گذاران نهادی.

ت. تجزیه و تحلیل بیشتر روابط - محرکهای گزارشگری سرمایه انسانی

در این پژوهش تلاش شد که نتایج گزارشگری سرمایه انسانی شرکت ها شناسایی گردد. حال با توجه به متغیرهای اساسی مالی و حسابداری، تلاش می شود تا محرک های گزارشگری سرمایه انسانی - در صورت امکان - شناسایی شوند. به این منظور چند شاخص اصلی شناسایی و آزمون شدند:

وضعیت حاکمیت شرکتی (CG) : شیوه محاسبه پیش تر توضیح داده شد.

درماندگی (سلامت) مالی (Z-Score): به منظور محاسبه درماندگی مالی از روش تعدیل شده آلتمن (۱۹۶۸) استفاده شده است. شیوه محاسبه اصلی آلتمن (۱۹۶۸) در فرمول زیر ارائه شده است.

$$Z = 3.3 (EBIT/TA) + 1 (Sales/TA) + 1.4 (RE/TA) + 1.2 (WC/TA) + 0.6 (MVE/ TD)$$

که در آن:

EBIT = سود پیش از کسر بهره و مالیات شرکت؛
 TA = ارزش دفتری کل دارایی ها در پایان سال؛ WC = سرمایه در گردش شرکت؛ RE = سود انباشته؛ MVE = ارزش بازار حقوق صاحبان سهام شرکت؛ و TD = کل بدهی.

در این رابطه، مقدار Z بزرگتر، نشانگر سلامت مالی بیشتر (درماندگی مالی کمتر) شرکت است. مک کی - ماسون در سال ۱۹۹۰، شیوه محاسبه اصلی آلتمن (۱۹۶۸) را از طریق حذف نسبت ارزش بازار حقوق صاحبان سهام به ارزش دفتری کل بدهی های شرکت، تعدیل نمود. بنابراین شیوه تعدیل شده محاسبه درماندگی مالی آلتمن در فرمول زیر ارائه شده است.

نگاره ۹. ضرایب همبستگی اسپیرمن

DMt	Levt	Sizet	Z-Scoret	CGt		
۰/۱۳۴	۰/۱۴۵	۰/۱۴۴	-۰/۰۳۲	۰/۱۰۳	HCRt	همبستگی اسپیرمن
۰/۱۱۸	۰/۲	۰/۱۹۸	-۰/۰۳۵	۰/۱۳	HCRt	همبستگی تاو کندال
** = معنادار در سطح ۰/۰۱ * = معنادار در سطح ۰/۰۵						

نگاره ۱۰- محرک های گزارشگری سرمایه انسانی

متغیر	ضریب	خطای استاندارد	ضریب استاندارد شده	آماره t	معناداری	VIF	Tolerance
Constant	-۳/۸۹۶	۲/۰۹۶		-۱/۸۵۹	۰/۰۶۷		
CGt	۰/۱۳۱	۰/۱۸۶	۰/۰۸۳	۰/۷۰۱	۰/۴۸۵	۱/۳۰۸	۰/۷۶۴
Z-Scoret	-۰/۰۷۷	۰/۱۳۲	-۰/۰۶۱	-۰/۵۸۳	۰/۵۶۱	۱/۰۱۴	۰/۹۸۶
Sizet	۰/۵۴۴	۰/۳۱۴	۰/۲۰۲	۱/۷۳	۰/۰۸۸	۱/۲۸۱	۰/۷۸۱
Levt	۰/۰۴۶	۰/۰۲۲	۰/۲۱۹	۲/۱۰۷	۰/۰۳۸	۱/۰۱۸	۰/۹۸۲
DMt	۳/۰۱۱	۱/۱۹۲	۰/۲۷۱	۲/۵۲۶	۰/۰۱۴	۱/۰۸۳	۰/۹۲۳
آماره F = ۳/۲۳۹			ضریب تعیین تعدیل شده = ۰/۱۱۹				
معناداری F = ۰/۰۱			دوربین واتسون = ۱/۹۷				

نگاره ۹. ضرایب همبستگی اسپیرمن

CISH	PSHOISH	BI	BS	CMSH	PSHOMSH		
۰/۰۵۷	۰/۰۹۵	۰/۰۵۱	۰/۰۵۷	۰/۰۰۱	۰/۰۱۷	HCRt	همبستگی اسپیرمن
۰/۰۷۷	۰/۱۲۷	۰/۰۵۸	۰/۰۸۶	-۰/۰۰۴	۰/۰۲۷	HCRt	همبستگی تاو کندال
*** = معنادار در سطح ۰/۰۱ * = معنادار در سطح ۰/۰۵							

ایران، گزارشگری آموزش و تمرین، سن، تجربه کاری، سطح تحصیلات، تعداد کارکنان بخش های مختلف و عملیات رفاهی برای کارکنان (سلامت)، به صورت کدگذاری مدنظر قرار گرفت. به منظور استدلال این ارتباط از مدل گامرسلگ و مولر (۲۰۱۱) استفاده شده است.

نتایج تجزیه و تحلیل نخستین فرض پژوهش مبنی بر تأثیر مثبت گزارشگری سرمایه انسانی بر عملکرد سال آتی شرکت، نشان داد که این فرض در ایران قابل پذیرش نیست. البته باز هم لازم به ذکر است که گزارشگری مدنظر مدل گامرسلگ و مولر (۲۰۱۱) بسیار فراتر از وضعیت فعلی در ایران است و این امکان وجود دارد که در صورت گسترده تر شدن گزارشگری سرمایه انسانی، تأثیر آن بر عملکرد شرکت مثبت و معنادار شود. بنابراین، این نتیجه را نمی توان دلیلی بر رد مدل گامرسلگ و مولر (۲۰۱۱) دانست.

در ادامه با بررسی فرضیه دوم پژوهش، نشان داده شد که گزارشگری سرمایه انسانی، تأثیری مثبت و معنادار بر قیمت سهام و ارزش بازار شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران دارد. بنابراین، به رغم محدودیت های فراوان در گزارشگری و... همین مقدار گزارشگری نیز تأثیری معنادار بر قیمت سهام و ارزش بازار شرکت ها

همانطور که انتظار می رفت، هیچکدام از ارکان حاکمیت شرکتی نیز همبستگی معناداری با گزارشگری سرمایه انسانی ندارند.

۶- نتیجه گیری و بحث

امروزه آنچه که سازمان ها را از هم متمایز می سازد، گذشته از سرمایه، فناوری و مواد اولیه در اختیار آنها، نیروی انسانی و آنهم نیروی انسانی متخصص و کارآمد است که در واقع می توان آنرا مهم ترین عامل موثر در موفقیت یا شکست سازمان ها دانست. نحوه عمل حسابداری و گزارشگری فعلی به گونه ای است که استفاده کنندگان از گزارش های مالی از منابع سرمایه گذاری واقعی شرکت در دارایی های انسانی آگاه نمی شوند. حسابداری منابع انسانی قادر است این محدودیت را برطرف کرده و اطلاعاتی کامل تر به آنان ارائه دهد. علی رغم محدودیت های موجود در گزارشگری سرمایه انسانی در ایران و اینکه این ارقام و توصیفات، عمدتاً در گزارش هیئت مدیره به مجمع عمومی ارائه می شوند، در این پژوهش تلاش شد که تأثیر گزارش اطلاعات سرمایه انسانی (هر چند محدود) بر عملکرد و ارزش شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران بررسی گردد. با توجه به مقالات خارجی انجام شده و وضعیت کنونی

بیشتری راجع به سرمایه انسانی خود ارائه نمایند تا شاهد افزایش هرچه بیشتر ارزش شرکت خود باشند. این شرکت ها می توانند از کارمندان شایسته خود در دو بعد استفاده نمایند: هم در خدمت شرکت و پیشبرد اهداف آن و هم در تأثیر گذاری مثبت بر بازار سرمایه. در این پژوهش به وضوح مشاهده شد که بازار ارزش اطلاعات سرمایه انسانی را درک می کند، بنابراین به سازمان بورس نیز پیشنهاد می شود که گزارش اطلاعات کمی و ریالی سرمایه انسانی را الزامی نماید تا سرمایه گذاران بتوانند از این اطلاعات بهره بیشتری ببرند. همچنین ارتباط با بورس های خارج از کشور برقرار گردد و دانش و تجربه سایر کشورها در این زمینه منتقل گردد که این موضوع می تواند بر بهبود شفافیت اطلاعاتی نیز تأثیر بسزایی بگذارد.

در انتها به پژوهشگران علاقمند پیشنهاد می شود تا موضوع پژوهش حاضر را با گسترش روش تحقیق، مورد تحلیل بیشتر قرار دهند. به این ترتیب که میزان گزارشگری اطلاعات سرمایه انسانی، کیفیت سرمایه انسانی و کمی یا کیفی بودن اطلاعات گزارش شده را وارد معادلات نمایند.

فهرست منابع

- * حساس یگانه، ی.، رئیسی، ز.، و حسینی، م. (۱۳۸۸). رابطه بین کیفیت حاکمیت شرکتی و عملکرد شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، *فصلنامه علوم مدیریت ایران*، ۴ (۱۳)، ۷۵-۱۰۰.
- * حسن قربان، ز. (۱۳۷۹). حسابداری منابع انسانی، *مجله تدبیر*، ۱۰۱، ۵۰-۶۰.
- * رحیمیان، ن.، رضایور، ن.، و اخضری، ح. (۱۳۹۰). نقش مالکان نهادی در کیفیت حسابداری شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، *مجله دانش حسابداری*، ۴۵، ۶۸-۸۱.
- * رحیمیان، ن.، صالح نژاد، ح.، و سالکی، ع. (۱۳۸۸). رابطه میان برخی سازوکارهای حاکمیت شرکتی و عدم تقارن اطلاعاتی در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، *مجله بررسیهای حسابداری و حسابداری*، ۱۶ (۵۸)، ۷۱-۸۶.

داشته است. این موضوع را می توان نشانی از توجه سرمایه گذاران به افشای اینگونه اطلاعات دانست و بازار به اطلاعات سرمایه انسانی واکنشی معنادار و مثبت نشان می دهد. لازم به ذکر است که گرچه مدل گامرسلگ و مولر (۲۰۱۱) دارای اعتبار بالایی است، تا کنون پژوهشی مشابه به طور تجربی آن را آزمون ننموده است و بنابراین مقایسه نتایج امکانپذیر نبوده است. البته شاید بتوان این نتیجه را مطابق با یافته سینایی و داوودی (۱۳۸۸) دانست. آنان در پژوهش خود استنتاج نمودند که شفافیت اطلاعات مالی بر رفتار سرمایه گذاران در بورس موثر است.

از دیگر نتایج این پژوهش، تأثیر مثبت و معنادار اندازه شرکت بر تأثیر مثبت گزارشگری سرمایه انسانی بر قیمت سهام و ارزش بازار شرکت ها است. بنابراین، هرچه شرکت بزرگ تر باشد، گزارشگری سرمایه انسانی تأثیر مثبت بیشتری بر قیمت سهام و ارزش بازار آن خواهد داشت. علت این موضوع را می توان توجه بیشتر سرمایه گذاران به اطلاعات و افشای های شرکت های بزرگ دانست.

در انتها، تلاش شد تا محرک های گزارشگری سرمایه انسانی در ایران شناسایی شوند. به این منظور از متغیرهای اساسی مطرح در پژوهش های مالی استفاده شد. حاکمیت شرکتی، درماندگی مالی و اندازه شرکت تأثیری بر گزارشگری سرمایه انسانی نداشته اند. اما اهرم مالی و ساختار سررسید بدهی تأثیری مثبت و معنادار بر آن داشته اند. بنابراین، هرچه نسبت بدهی شرکت بیشتر باشد و ضمناً نسبت بدهی های بلندمدت این بدهی ها فراتر رود، شرکت اطلاعات بیشتری راجع به سرمایه انسانی خود گزارش می کند. این موضوع را می توان ناشی پاسخ گو بودن شرکت ها در قبال اعتباردهندگان دانست. به این معنا که هرچه نسبت بدهی شرکت افزایش می یابد و همچنین هرچه نسبت بدهی بلندمدت در این بدهی بیشتر می شود، شرکت تعهدات بیشتری در قبال اعتباردهندگان و تأمین نیازهای اطلاعاتی آنان دارد و بنابراین، اطلاعات بیشتری افشاء می نماید و متعاقباً اطلاعات بیشتری درباره سرمایه انسانی گزارش می نماید. بنا بر نتایج پژوهش به شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران پیشنهاد می گردد تا اطلاعات

- * Bontis, N. (1998). Intellectual capital: An exploratory study that develops measures and models, *Management Decision*, 36 (2), 63-76.
- * Bontis, N., Dragonetti, N. C., Jacobsen, K., and Roos, G. (1999). The knowledge toolbox: A review of the tools available to measure and manage intangible resources, *European Management Journal*, 17 (4), 391-402.
- * Bontis, N., and Fitz-enz, J. (2002). Intellectual capital ROI: A causal map of human capital antecedents and consequents, *Journal of Intellectual Capital*, 3 (3), 223-247.
- * Botosan, C. A. (1997). Disclosure level and the cost of equity capital, *The Accounting Review*, 72 (3), 323-349.
- * Brummet, R. L. (1971). People are capital investment at R.G. Barry Crop. *Management Accounting*, 53 (3), 53-59.
- * Donaldson, T., and Preston, L. (1995). The stakeholder theory of the corporation: Concepts, evidence, implications, *Academy of Management Review*, 20 (1), 65-91.
- * Drucker, P. F. (1995). The information executives truly need, *Harvard Business Review*, 73 (1), 54-62.
- * Edvinsson, L., and Malone, M. S. (1997). *Intellectual Capital - Realizing Your Company's True Value by Finding its Hidden Roots*, Harper Business, New York.
- * Eisenhardt, K. M. (1989). Agency theory. An assessment and review, *Academy of Management Review*, 14 (1), 57 - 74.
- * Fitz-enz, J. (2000). *The ROI of Human Capital. Measuring the Economic Value of Employee Performance*, AMACOM, New York.
- * Freeman, R. E. (1984). *Strategic Management: A Stakeholder Approach*, Pitman, Boston.
- * Frooman, J. (1999). Stakeholder influence strategies, *Academy of Management Review*, 24 (2), 191-205.
- * Gamerschlag, R., and Moeller, K. (2011). The Positive Effects of Human Capital Reporting, *Corporate Reputation Review*, 14(2), 145-155.
- * Grant, R. M. (1996). Toward a knowledge-based theory of the firm, *Strategic Management Journal*, 17 (Special Issue: Knowledge and the Firm (Winter)), 109-122.
- * Guenther, T., and Beyer, D. (2003). Hurdles of the voluntary disclosure of information on intangibles - Empirical results for 'new economy' industries, *Dresden Papers of Business Administration*, 71 (03).
- * Guenther, T., and Neumann, P. (2005). Measuring human capital - A meta-analytic structural equation analysis of cause and effects, *Dresden Papers of Business Administration*, 100 (05).
- * Habib-Uz-Zaman Khan, M., and Rashidozaman Khan, M. (2010). Human capital disclosure practices of top Bangladeshi companies, *Journal of Business Finance & Accounting*, 37 (1), 1-20.
- * رسانیان، ح.، و داوودی، ع. (۱۳۸۸). بررسی رابطه شفاف سازی اطلاعات مالی و رفتار سرمایه گذاران در بورس اوراق بهادار تهران، *تحقیقات مالی*، ۲۷، ۴۳-۶۰.
- * غلامی، س. (۱۳۸۵). بررسی موانع پیاده سازی حسابداری منابع انسانی در ایران، پایان نامه کارشناسی ارشد، دانشگاه شهید بهشتی.
- * نمازی، م.، و جامعی، ر. (۱۳۸۹). نقش اطلاعات حسابداری (هزینه یابی) منابع انسانی روی سازه های سیستم ارزیابی متوازن شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، *مجله پژوهش های حسابداری مالی*، ۴ (۶)، ۲۱-۴۴.
- * Abdelsalam, O., and Street, D. (2007). Corporate governance and the timeliness of corporate internet reporting by U.K. listed companies, *Journal of International Accounting, Auditing & Taxation*, 16, 111-130.
- * Abdullah, M. S., Ali Shah, S. Z., and Hassan, A. (2008). Impact of Corporate Governance on Financial Performance of Firms: Evidence from Pakistan, *The Business Review Journal*, 11 (2), 282-289.
- * Andriessen, D. (2004). Making Sense of Intellectual Capital: Designing a Method for the Valuation of Intangibles, *Butterworth-Heinemann*, Burlington.
- * Atkinson, A. A., Waterhouse, J. H., and Wells, R. B. (1997). A stakeholder approach to strategic performance measurement, *Sloan Management Review*, 38 (3), 25-37.
- * Azibi, J., Tondeur, H., and Rajhi, M. (2010). Auditor choice and institutional investor characteristics after the Enron scandal in the French context, *Crises and new problematic of Value (French)*, Nice: France.
- * Barney, J. (1991). Firm resources and sustained competitive advantage, *Journal of Management*, 17 (1), 99-120.
- * Bartel, A. P. (1994). Productivity gains from the implementation of employee training programs, *Industrial Relations*, 33 (4), 411-425.
- * Becker, G. S. (1983). *Human Capital. A Theoretical and Empirical Analysis, with Special Reference to Education*, 2nd edn., University of Chicago Press, Chicago .
- * Berman, S. L., Wicks, A. C., Kotha, S., and Jones, T. M. (1999). Does stakeholder orientation matter? The relationship between stakeholder management models and firm financial performance, *Academy of Management Journal*, 42 (5), 488-506.

- * Mohamad-Nor, M. N., Shafie, R., and Wan-Hussin, W.N. (2010). Corporate Governance and Audit Report Lag in Malaysia, *Asian Academy of Management Journal of Accounting and Finance*, 6(2), 57-84.
- * Mowday, R. T., Porter, L. W., and Steers, R. M. (1982). *Employee-Organization Linkages – The Psychology of Commitment, Absenteeism, and Turnover*, Academic Press, New York.
- * Neely, A., Adams, C., and Kennerley, M. (2002). *The Performance Prism – The Scorecard for Measuring and Managing Business Success*, Pearson Education, Harlow.
- * Nonaka, I. (2007). The knowledge-creating company, *Harvard Business Review*, 85 (7/8), 162-171.
- * Penrose, E. T. (1959). *The Theory of the Growth of the Firm*, Blackwell, Oxford.
- * Petty, R., and Guthrie, J. (2000). Intellectual capital literature review – Measurement, reporting and management, *Journal of Intellectual Capital*, 1 (2), 155-176.
- * Pfeffer, J. (1994). *Competitive Advantage through People: Unlashing the Power of the Work Force*, Harvard Business School Press, Boston.
- * Pfeffer, J. (1998). *The Human Equation – Building Profits by Putting People First*, Harvard Business School Press, Boston.
- * Prahalad, C. K., and Hamel, G. (1990). The core competence of the corporation, *Harvard Business Review*, 68 (3), 79-91.
- * Rappaport, A. (1998). *Creating Shareholder Value*, 2nd edn., Free Press, New York.
- * Riketta, M. (2002). Attitudinal organizational commitment and job performance: A meta-analysis, *Journal of Organizational Behavior*, 23 (3), 257-266.
- * Roberts, R. W. (1992). Determinants of corporate social responsibility disclosure – An application of stakeholder theory, *Accounting, Organizations and Society*, 17 (6), 595-612.
- * Roos, G., Pike, S., and Fernstroem, L. (2004). Intellectual capital management, measurement and disclosure, in P. Horváth and K. Moeller (eds.), *Intangibles in der Unternehmenssteuerung*, Vahlen, Munich.
- * Ross, S. A., Westerfeld, R. W., Jaffe, J., and Jordan, B. D. (2008). *Modern Financial Management*, 8th edn., McGraw-Hill, New York.
- * Schultz, T. W. (1961). Investment in human capital, *The American Economic Review*, 51 (1), 1-17.
- * Siders, M. A., George, G., and Dharwadkar, R. (2001). The relationship of internal and external commitment foci to objective job performance measures, *Academy of Management Journal*, 44 (3), 570-579.
- * Spender, J. C., and Grant, R. M. (1996). Knowledge and the firm: Overview, *Strategic of Human Resource Costing & Accounting*, 14 (4), 329-349.
- * Healy, P. M., and Palepu, K. G. (2001). Information asymmetry, corporate disclosure, and the capital markets: A review of the empirical disclosure literature, *Journal of Accounting and Economics*, 31 (1-3), 405 – 440.
- * Huselid, M. (1995). The impact of human resource management practices on turnover, productivity, and corporate financial performance, *Academy of Management Journal*, 38 (3), 635-672.
- * Jensen, M. C., and Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure, *Journal of Financial Economics*, 3 (4), 305-360.
- * Johanson, U., and Holmgren, M. (1998). Human resources costing and accounting balanced scorecard: a literature survey of experience with the concepts. Stockholm University, <http://www.kantakji.com/figh/Files/Accountancy>.
- * Johnson, W. H. A. (2002). Leveraging intellectual capital through product and process management of human capital, *Journal of Intellectual Capital*, 3 (4), 415-429.
- * Kaplan, R. S., and Norton, D. P. (1992). The balanced scorecard – Measures that drive performance, *Harvard Business Review*, 70 (1), 71-79.
- * Kaplan, R. S., and Norton, D. P. (1996). *The Balanced Scorecard – Translating Strategy into Action*, Harvard Business School Press, Boston.
- * Kaplan, R. S., and Norton, D. P. (2004a). Measuring the strategic readiness of intangible assets, *Harvard Business Review*, 82 (2), 52-63.
- * Kaplan, R. S., and Norton, D. P. (2004b). *Strategy Maps: Converting Intangible Assets into Tangible Outcomes*, Harvard Business School Press, Boston.
- * Lev, B. (2001). *Intangibles – Management, Measurement, and Reporting*, Brookings Institution Press, Washington.
- * Lev, B. (2004). Sharpening the intangibles edge, *Harvard Business Review*, 82 (6), 109-116.
- * Marr, B. (2006). *Strategic Performance Management – Leveraging and Measuring Your Intangible Value*, Butterworth-Heinemann Publications, Amsterdam.
- * Marr, B., Schiuma, G., and Neely, A. (2004). The dynamics of value creation: Mapping your intellectual performance drivers, *Journal of Intellectual Capital*, 5 (2), 312-325.
- * Mitchell, R. K., Agle, B. R., and Wood, D. J. (1997). Toward a theory of stakeholder identification and salience. Defining the principles of who and what really counts, *Academy of Management Review*, 22 (4), 853-886.
- * Moeller, K. (2009). Intangible and financial performance: Causes and effects, *Journal of Intellectual Capital*, 10 (2), 224-245.

20 Neely
 21 Roos
 22 Stewart
 23 Indicator-based
 24 value-added
 25 Stern
 26 Marr
 27 Spender and Grant
 28 Teece
 29 human capital
 30 structural capital
 31 relational capital
 32 Moelle
 33 Guenther and Neumann
 34 personality of the company
 35 Drucker
 36 Rappaport
 37 Bartel
 38 Atkinson
 39 Bontis and Fitz-enz
 40 Mowday
 41 Riketta
 42 Siders
 43 Johnson
 44 Nonaka
 45 Petty and Guthrie
 46 Berman
 47 Donaldson and Preston
 48 Freeman
 49 Frooman
 50 Mitchell
 51 Roberts
 52 Botosan
 53 Eisenhardt
 54 Healy and Palepu
 55 Jensen and Meckling
 56 Brummet
 57 Johansen and Holmgren
 58 Verma and Dewe
 59 Habib-Uz-Zaman Khan and Rashidozzaman Khan
 60 Abdelsalam and Street
 61 Abdullah
 62 Mohamad-Nor
 63 Azibi
 64 Clustering
 65 Fisher (F)
 66 Tolerance
 67 Variance Inflation Factor (VIF)
 68 Mean-Centering

Management Journal, 17 (Winter Special Issue), 5-9.
 * Stern, J. M., Stewart, G. B., and Chew Jr. D. H. (1996). The EVA financial management system, *Journal of Applied Corporate Finance*, 8 (2), 32-46.
 * Stewart, G. B. (1999a). *The Quest for Value - A Guide for Senior Managers*, Harper Business, New York.
 * Stewart, T. A. (1999b). *Intellectual Capital - The New Wealth of Organizations*, Doubleday Business, New York.
 * Sveiby, K. E. (1997). *The New Organizational Wealth - Managing and Measuring Knowledge-Based Assets*, Berret-Koehler Publishers, San Francisco .
 * Sveiby, K. E. (2001). A knowledge-based theory of the firm to guide strategy formulation, *Journal of Intellectual Capital*, 2 (4), 344-358.
 * Sveiby, K. E. (2007). Methods for measuring intangible assets, <http://www.sveiby.com/Portals/0/articles/IntangibleMethods.htm>, accessed 19 July 2010.
 * Teece, D. J. (1998). Capturing value from knowledge assets: The new economy, markets for know-how, and intangible assets, *California Management Review*, 40 (3), 55-79.
 * Verma, S., and Dewe, P. (2008). Valuing human resources: perceptions and practices in UK organizations, *Journal of Human Resource Costing & Accounting*, 12 (2), 102-123.
 * Wright, P. M., McMahan, G. C., and McWilliams, A. (1994). Human resources and sustained competitive advantage: A resource-based perspective, *International Journal of Human Resource Management*, 5 (2), 301- 326.

یادداشت‌ها

- 1 Bontis
 2 Lev
 3 Zingales
 4 Huselid
 5 Pfeffer
 6 Prahalad and Hamel
 7 Wright
 8 Guenther and Beyer
 9 Sveiby
 10 Barney
 11 Grant
 12 Penrose
 13 Gamerschlag and Moeller
 14 Becker
 15 Schultz
 16 Kaplan and Norton
 17 Andriessen
 18 Edvinsson and Malone
 19 Fitz-enz