

نقش سرمایه انسانی در افزایش بازدهی سرمایه گذاری بر پایه مدل سه شاخکی

عباس صالح اردستانی*، هادی ورزeshkar**

تاریخ دریافت: ۹۴/۰۵/۰۵

تاریخ پذیرش: ۹۵/۰۴/۱۱

چکیده

امروزه سرمایه‌های انسانی سازمان‌ها به عنوان محور اصلی رشد و تعالی تلقی می‌شود و این موضوع در رابطه با افراد فعال در بازار سرمایه از مرتبه و جایگاه بالاتری برخوردار است که اهمیت بررسی کارآمدی منابع انسانی در افزایش بازدهی سرمایه‌گذاری‌ها و تبیین نقش این منابع در تصمیم‌گیری‌های سرمایه‌گذاری را نشان می‌دهد. هدف اصلی پژوهش حاضر، ارائه الگویی جهت تبیین نقش منابع انسانی در ارتقای بازدهی حاصل از سرمایه‌گذاری در بازار سرمایه براساس روش تحلیل بنیادی و تحلیل فنی (تکنیکی) می‌باشد که با روش تحقیق زمینه‌یابی به توصیف، تبیین و کشف پرداخته است که در این رابطه ابتدا وضع موجود، توصیف و سپس به صورت علی تبیین و الگوی تبیین نقش سرمایه انسانی، طراحی شده است. نتایج پژوهش، اثبات نمود که استفاده صرف از روش‌های سرمایه‌گذاری تحلیل بنیادی و تحلیل فنی نمی‌تواند بازدهی مورد انتظار سرمایه‌گذاران را محقق نماید و افزایش کارآمدی این الگوها وابسته به دانش، تخصص، تجربه و مهارت سرمایه انسانی می‌باشد. لذا، هرچند جایگاه سیستم و نگرش سیستمی در اداره سازمان‌ها و انجام امور انکارناپذیر است، اما در مباحث مربوط به سرمایه‌گذاری، شناخت میزان نقش منابع انسانی، لازم و حیاتی می‌باشد که با استفاده از الگوی به‌دست‌آمده از نتایج این تحقیق می‌توان به این شناخت برای هر شرکت به‌طور خاص دست یافت.

کلیدواژه‌ها: سرمایه انسانی؛ نظریه سه شاخکی؛ سرمایه‌گذاری؛ بازدهی؛ نگرش سیستمی

*. استادیار مدیریت دولتی، دانشکده مدیریت دانشگاه آزاد اسلامی واحد تهران مرکز
saleh-1340@ymail.com

** نویسنده مسئول: دانشجوی دکتری مدیریت مالی، دانشکده مدیریت دانشگاه آزاد اسلامی واحد تهران مرکز
Hadi.varzeshkar@yahoo.com

مقدمه

کسب بازدهی مطلوب حاصل از سرمایه‌گذاری در بازار سرمایه، مستقیماً متأثر از اشخاصی است که براساس روش‌ها، الگوها، مهارت و تجربه، اقدام به اتخاذ تصمیمات سرمایه‌گذاری می‌نمایند. لذا وجود الگویی جهت تبیین نقش منابع انسانی در افزایش بازدهی، ضرورت می‌یابد تحقیق حاضر بر همین مبنا به طراحی الگوی مناسب جهت تبیین نقش سرمایه انسانی در سرمایه‌گذاری بر اوراق بهادار با نگرشی نظام‌مند در عوامل زمینه‌ای، ساختاری و رفتاری پرداخته است.

مدیریت منابع انسانی به عنوان شاخه‌ای از رشته مدیریت از دهه ۱۹۸۰ مورد توجه جدی جوامع توسعه‌یافته و سازمان‌های مختلف قرار گرفت و در سیر تحولی، عنوان «سرمایه انسانی»^۱ را به خود اختصاص داد. به گونه‌ای که در دنیای پیشرفته صنعتی، بین سه عامل منابع تولید شامل: منابع طبیعی، منابع فیزیکی و منابع انسانی، بیشترین توجه را به خود جلب کرده است و در حد چشمگیری بیش از دو عامل دیگر در بهره‌دهی و سودآوری مورد استفاده قرار می‌گیرد. (پورکریمی، ۱۳۸۳: ۷۵)

براساس یافته‌های علمی، مدیریت منابع انسانی در هر سازمان، کلید اصلی دستیابی به اهداف تلقی می‌شود؛ چراکه ایده‌های جدید برای نوآوری و شکوفایی، دستیابی به تولیدات جدید است. منابع انسانی، عملکرد سازمان را افزایش می‌دهد و ضمن ایجاد مزیت رقابتی مستمر، در افزایش بهره‌وری نیز نقش اساسی دارد (عباس‌پور، ۱۳۸۱: ۸۶).

در بنگاه‌ها و نهادهای فعال در بازار سرمایه، اهمیت نقش منابع انسانی و ضرورت توجه به آن مشخص است. فعالیت در بازار بورس و اوراق بهادار نیاز به تصمیم‌سازی و تصمیم‌گیری مناسب برای ورود و خروج به موقع در بازار است. استفاده از ابزارها و الگوهای تحلیلی، منحصرأقادر به حصول حداکثر مطلوبیت از سرمایه‌گذاری‌ها در بورس نیست و به نیروی انسانی توانمند جهت استفاده درست، مناسب و به موقع از روش‌های فنی و بنیادی نیازمند است.

مروری بر ادبیات موضوع

مدیریت منابع انسانی

مدیریت منابع انسانی عبارت است از فرایند مدیریت و اداره راهبردی (بلندنظرانه) و پایدار با ارزش‌ترین دارایی‌های شرکت؛ یعنی کارکنانی که در آنجا کار می‌کنند و منفرداً در کنار هم به شرکت در وصول به اهدافش کمک می‌کنند (آرمسترانگ، ۱۳۸۱). مفاهیمی در انجام این فرایند مدیریتی وجود دارد که شناخت آنها به فهم بهتر تصمیم‌گیری در بازار سرمایه، کمک شایانی می‌کند. این مفاهیم عبارتند از:

• تأمین

فرایندی است که به وسیله آن نخست کم‌وکیف نیازهای سازمان به منابع انسانی تجزیه و تحلیل می‌شود؛ سپس کسانی که توانایی برای عضویت در سازمان و انجام وظایف محول را دارند، شناسایی و آنگاه با اتخاذ سیاست‌ها و رویه‌های مناسب و با طراحی نظام‌ها و سازوکارهایی، برنامه‌ریزی و کارمندیابی صورت می‌گیرد و آنگاه افراد، جذب و گزینش شده و این نیازها رفع می‌گردد (آرمسترانگ، ۱۳۸۱). به عبارت دیگر برنامه‌ریزی منابع انسانی، ارزیابی نیازهای آتی انسانی از حیث تعداد کارکنان و سطح مهارت‌ها و شایستگی‌ها و طراحی و اجرای طرح‌هایی برای تأمین این نیازها، جذب نیرو (کارمندیابی) و انتخاب جذب کارکنان به حد کافی از دو حیث تعداد و شایستگی‌ها می‌باشد (همان: ۴۲). در بازار سرمایه، جذب و گزینش علمی و انتخاب افراد مناسب شغل، سبب کاهش هزینه یادگیری و آموزش و افزایش بازدهی حاصل از به-کارگیری توانایی‌های افراد جذب شده می‌شود.

• به کارگیری

به کارگیری فرایند کارشکافی، تعیین شرایط احراز دانشی، تخصصی، مهارتی و استعداد و توانایی همراه با تعیین پیشرفت شغلی و استفاده در جایگاه مناسب جهت انجام کار و مؤثر مأموریت است (ورزش کار، ۱۳۸۷: ۱۴). این مهم در بازار سرمایه اهمیت بیشتری پیدا می‌کند؛ زیرا

اگر افرادی که علمی جذب شده‌اند، به‌درستی و در موقعیت متناسب با شغل به کار گرفته نشوند، ایجاد هزینه اضافی نموده و به‌واسطه عدم تسلط بر شغل محوله، ضرر و زیان به وجود خواهند آورد. لذا به‌کارگیری درست افراد در افزایش بازدهی بنگاه‌های اقتصادی و سرمایه‌گذاری، اثر ملموسی به همراه دارد.

● آموزش و توسعه منابع انسانی^۱

فرایندی است که به‌وسیله آن نیازسنجی، تعیین اهداف و روش‌ها، برنامه‌ریزی اجرایی و ارزیابی دوره‌ها مشخص می‌شود تا فرد، دانش، تخصص، مهارت و دیدگاه لازم را کسب کرده و می‌آموزد که چه انتظاری از او می‌رود تا به عضو موفق، کارا و مؤثر تبدیل شود (سعادت، ۱۳۸۰: ۱۵۶). در بیان دیگر؛ یادگیری فردی و سازمانی، طراحی و تدوین نظام‌مند و منظم شرکت به عنوان سازمانی که به دنبال یادگیری است؛ فراهم آوردن فرصت‌های آموزشی برای کارکنان است تا بتوانند قابلیت‌ها و توانایی‌های خود را توسعه دهند و برای ارتقای شغلی آماده شوند (آرمسترانگ، ۱۳۸۱: ۴۲). در بازار سرمایه، ابزارهای نوین مالی و راهبردهای سرمایه‌گذاری و سایر موضوعات مرتبط به‌طور دائمی در حال به‌روزرآوری، نوشتن و ابداعات جدید می‌باشند، لذا افراد فعال در این بازار باید دائماً در حال آموزش باشند تا بتوانند به افزایش بازدهی سرمایه‌گذاران منجر شوند.

● ارزیابی عملکرد و مدیریت عملکرد^۲

منظور از ارزیابی عملکرد، فرایندی است که به‌وسیله آن کار در فواصل معین و به‌طور رسمی، مورد بررسی، نظارت، سنجش و واپایش قرار می‌گیرد تا در تأمین منابع انسانی، برنامه‌ریزی، جذب، آموزش، تعیین مسیر شغلی و حقوق و مزایا مورد استفاده قرار گیرد (آرمسترانگ، ۱۳۸۱: ۴۲). مدیریت عملکرد نیز عبارت است از کسب نتایج بهتر از سازمان، گروه‌ها و افراد از طریق ارزیابی و مدیریت عملکرد براساس چارچوب‌های مورد توافق از حیث اهداف و شایستگی‌های مورد نیاز؛ ارزشیابی و بهبود عملکرد؛ شناسایی و تأمین نیازهای توسعه‌ای و آموزشی (میرسپاسی، ۱۳۶۹). این عمل در ارزیابی سرمایه‌انسانی فعال در بازار سرمایه نیز، روند

1. Human Resource Development
2. Performance Management

افزایش بازدهی و اتخاذ تصمیمات درست در سرمایه‌گذاری‌ها توسط سرمایه‌های انسانی جذب و پرورش داده شده را واپایش می‌کند.

● جبران خدمات

فرایندی است که به وسیله آن مجموع دریافت‌های قانونی که نیروی انسانی به اعتبار قرارداد انجام کار اعم از نقدی، غیرنقدی، پاداش، تشویق، کارانه دریافت می‌نمایند، اعمال می‌شود (زاهدی، ۱۳۸۰). با جبران خدمات درست و بهینه در بازار سرمایه می‌توان ابزار انگیزشی برای سرمایه‌های انسانی ایجاد نمود که منجر به افزایش بازدهی حاصل از سرمایه‌گذاری‌ها شود.

● نگهداری

فرایند نظام نگهداری منابع انسانی ابعاد متعددی را شامل می‌شود که مجموعاً می‌توان آنها را به دو دسته تقسیم کرد. دسته اول مواردی که بیشتر در رابطه با حفظ و تقویت جسم کارکنان است مانند برقراری خدمات رفاهی، خدمات درمانی و بهداشت و دسته دوم مواردی است که تقویت روحیه و علاقه‌مندی کارکنان به کار و محیط کار را شامل می‌شود؛ مانند بیمه و بازنشستگی و روابط کار (میرسپاسی، ۱۳۶۹). سرمایه‌های انسانی در بازار سرمایه می‌بایست از هر دو منظر مادی، فکری و انگیزشی تأمین شود تا هم بتوانند به خوبی در آن بنگاه به فعالیت پرداخته و همچنین پایدار بمانند که حفظ سرمایه‌های انسانی می‌تواند منجر به دست یافتن به یک مزیت رقابتی نسبت به سایر مجموعه‌ها شد.

مفاهیم بیان شده از جمله وظایفی می‌باشند که واحد منابع انسانی برعهده دارد. این وظایف در حوزه بازار سرمایه باید بومی‌سازی شده و با توجه به فضا و نیازهای آن محیط صورت پذیرد تا بتوان سرمایه انسانی با آگاه، متخصص، ماهر و باتجربه را برای دستیابی به بازدهی مناسب و کارآمدی کسب و کار به کار گرفت. در ادامه برای شناخت اهمیت بازار سرمایه و توانمندی‌ها و ابزارهای مورد نیاز برای تجزیه و تحلیل اوراق بهادار و روش‌های تحلیل بنیادی و تحلیل فنی به تبیین این موضوع پرداخته می‌شود.

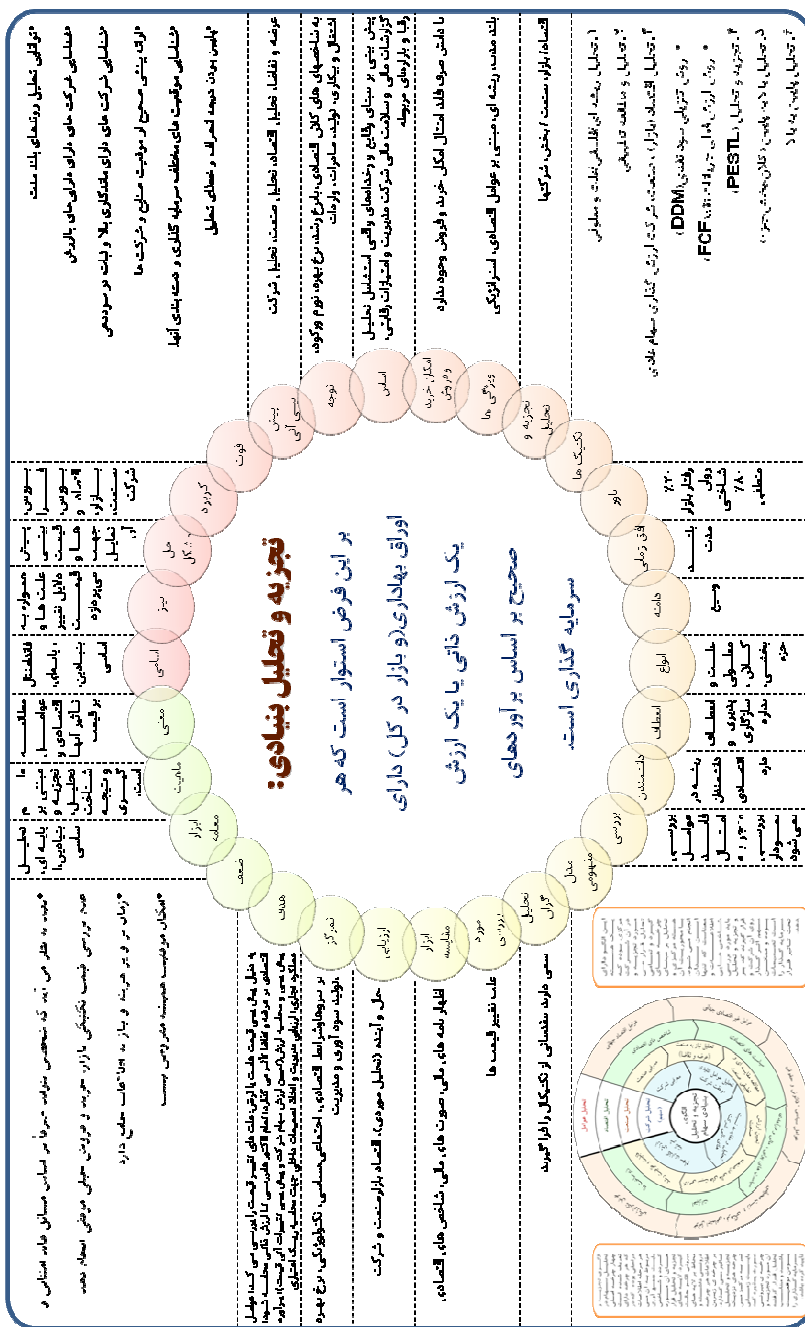
تجزیه و تحلیل اوراق بهادار

در بازارهای مالی برای ورود به سرمایه‌گذاری و انتخاب یک دارایی مالی، اقدام به بررسی و تجزیه و تحلیل آن می‌کنند تا در صورت مطلوبیت، جذابیت و ارزشمند بودن، وجوه خود را به آن دارایی تبدیل نمایند. (Achelis, 2010)

تحلیل بنیادی و تحلیل فنی، دو روش اصلی و متعارف در بررسی و تجزیه و تحلیل اوراق بهادار است که در این تحقیق به توضیح آنها پرداخته و در آخر مورد مقایسه قرار می‌دهیم (Ssaleh, 2014).

تحلیل بنیادی سهام بر این فرض استوار است که هر اوراق بهاداری دارای یک ارزش ذاتی و واقعی است که تابعی از متغیرهای بنیادی مرتبط با آن شرکت است (داموداران، ج ۲، ۱۳۸۷). این فرض، تحلیل‌گران بنیادی با مطالعه متغیرهای اصلی مربوط به یک سهم، در صدد تعیین قیمت ذاتی آن برای تشخیص مناسب بودن یا نبودن موقعیت سرمایه‌گذاری در آن سهم هستند. میزان تفاوت قیمت ذاتی و بازار سهام با توجه به میزان و درجه کارایی هر بازار متفاوت است (داموداران، ج ۱، ۱۳۸۷). در بازارهایی با کارایی بالا می‌توان گفت که تمام سهام‌ها درست قیمت‌گذاری شده است. هنگامی که ارزش واقعی سهام عادی شرکت معینی تعیین شود، با قیمت جاری بازار سهام عادی مقایسه شده تا مشخص شود که این سهم به صورت منصفانه قیمت‌گذاری شده است یا خیر (احمد ورزشکار، ۱۳۷۲). سهامی که ارزش واقعی آن کمتر از ارزش جاری بازار آن است به عنوان سهام بیش از حد واقعی قیمت‌گذاری شده یا ارزش‌گذاری شده یا ارزش‌گذاری شده، شناخته می‌شود و سهامی که ارزش واقعی آن بیشتر از ارزش جاری بازار آن است، به مثابه سهام کمتر از حد واقعی قیمت‌گذاری شده یا ارزش‌گذاری شده محسوب می‌شود (چالرزپی، ۱۳۸۸). بنابراین طبق نظر بنیادگرایان، کلیه قیمت‌های کمتر از حد واقعی تعیین شده سهام، افزایش غیرعادی و قیمت‌های بیش از حد واقعی تعیین شده سهام، کاهش غیرعادی از خود نشان خواهند داد و به قیمت ذاتی خود نزدیک می‌شوند (راعی، ۱۳۸۸)، لذا می‌بایست در سهام‌های کمتر از ارزش واقعی، قیمت‌گذاری شده موقعیت خرید گرفته و سرمایه‌گذاری نمود و در سهام‌هایی که قیمت آنها بیش از حد ارزش ذاتی آن است موقعیت فروش گرفته (فروش استقراضی) و یا در صورت دارا بودن آن سهم، آن را فروخته و از آن خارج شد (راعی، ۱۳۹۱).

در شکل (۱)، در یک نگاه مربوط به تحلیل بنیادی اوراق بهادار در صفحه بعد ارائه می‌شود:



شکل ۱. تجزیه و تحلیل بنیادی (ورزشکار، ۱۳۹۳)

تاریخچه تحلیل فنی را می‌توان چنین بیان کرد که در سال ۱۸۸۲ چارلز داو^۱ به همراه شریک تجاریش ادوارد جونز^۲ کمپانی داو جونز^۳ را تأسیس کردند. در آن سال‌ها او نظریاتش را در قالب مقالاتی به مجله وال استریت^۴ ارایه می‌کرد و امروزه پس از گذشت بیش از یک قرن اغلب تحلیل‌گران فنی و محققان بازار سرمایه عقیده دارند که پایه و اساس آنچه امروزه به‌عنوان تحلیل فنی شناخته می‌شود در واقع همان نظریه‌هایی است که در آن سال‌ها توسط داو ارائه شده است (مورفی، ۱۳۹۲).

تحلیل فنی، مطالعه رفتارهای بازار با استفاده از نمودارها و با هدف پیش‌بینی آینده روند قیمت‌هاست. به عبارت دیگر با بررسی نوسانات قیمت در گذشته به کمک نمودارها که اطلاعاتی راجع به قیمت و حجم معاملات در اختیار ما قرار می‌دهند، حرکات و روند را در آینده پیش‌بینی می‌کنیم (محمدی، ۱۳۹۲).

از تحلیل فنی می‌توان برای پیش‌بینی آینده هر نوع کالا، ارز، سهام، شاخص‌ها و... استفاده کرد. اساس این نوع تحلیل‌ها ریاضیات است که در نمودارها و شاخص‌های قیمت خلاصه می‌شود (هادی ورزشکار، ۱۳۹۳).

عده‌ای از دانشگاہیان، این نوع تحلیل را فاقد ارزش و اعتبار علمی می‌دانند. اما براساس نظریات علمی زیر که در ایجاد و گسترش این تحلیل اثر قابل تأملی داشته‌اند، می‌توان بر علمی بودن تحلیل فنی صحنه گذاشت و آن را از نظر علمی مورد تأیید و پذیرش قرار داد:

• نظریه آشوب (نظم در بی‌نظمی)

• نظریه تکرار تاریخ

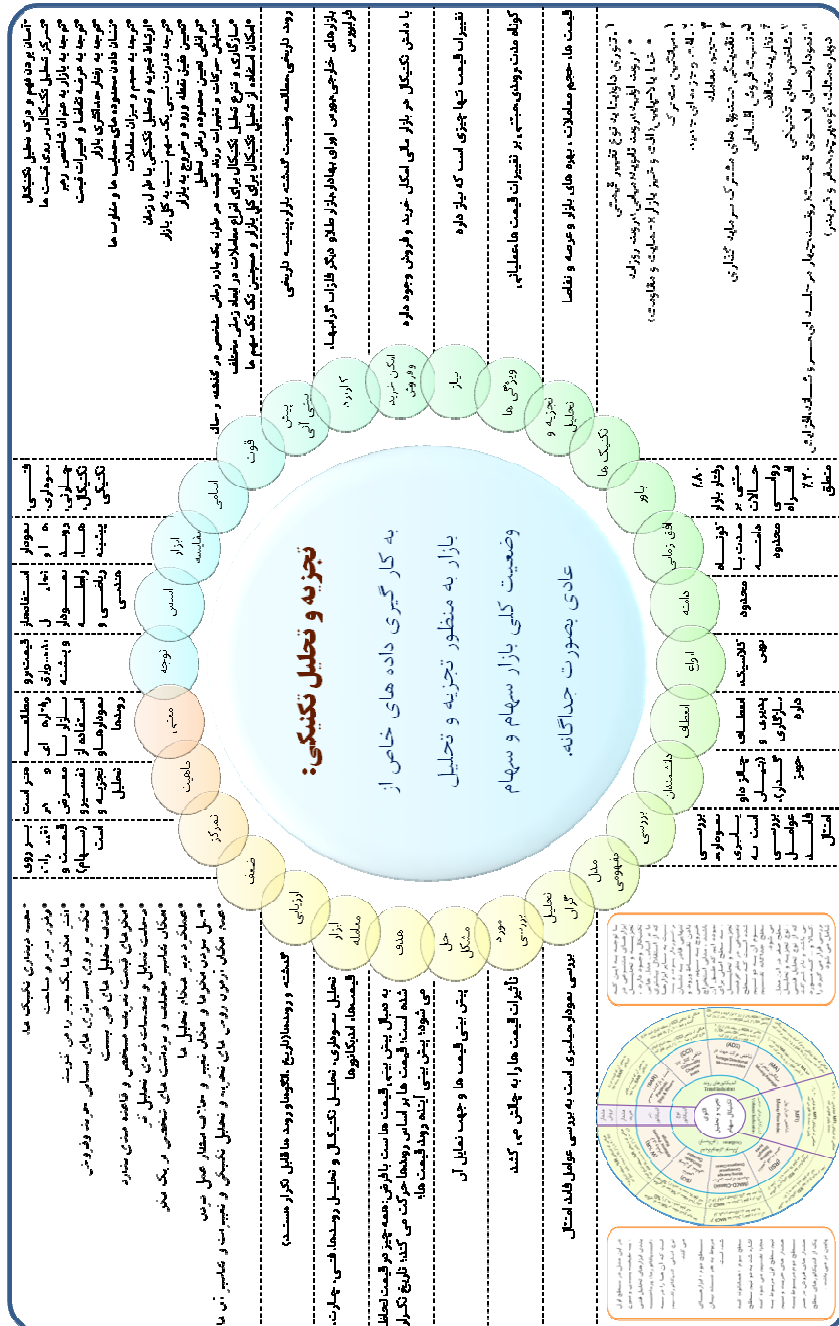
• نظریه کارایی بازار

• نظریه عرضه و تقاضا

شکل (۲)، در یک نگاه مربوط به تحلیل فنی سهم در صفحه بعد ارائه می‌شود:

1. Charles Dow
2. Edward Jones
3. Dow Jones Company
4. Wall Street Journal

شکل ۲. تجزیہ و تحلیل تکنیکال (ورزشکار، احمد: ۱۳۹۳)



● مدل تجزیه و تحلیل بنیادی

مدل تحلیل بنیادی دارای یک هسته مرکزی بوده که در آن شرکت، مورد تجزیه و تحلیل قرار می‌گیرد و تمامی چرخه‌های تحلیل بر مبنای هسته مرکزی و با محوریت آن انجام می‌شود. این بدان معناست که تنها اطلاعات و شاخص‌هایی باید مورد بررسی و تجزیه و تحلیل قرار گیرند که بر آن شرکت و سهم، اثرگذار بوده و ممکن است تصمیمات سرمایه‌گذار را تحت تأثیر قرار دهد.

الگوی تجزیه و تحلیل سهام در چهار چرخه اصلی تعریف شده است که هر چرخه دارای مراحل است که در هر مرحله اطلاعات مربوط به آن می‌بایست جمع‌آوری شود و شاخص‌های آن مورد تجزیه و تحلیل قرار گیرد. لایه‌های بیرونی الگو حالت محاط بر لایه‌های درونی داشته و اطلاعات هر چرخه بر چرخه زیرین تأثیر می‌گذارد. تجزیه و تحلیل چرخه‌های نزدیک‌تر به مرکز می‌بایست زمانی صورت پذیرد که چرخه بیرونی آن مورد تجزیه و تحلیل قرار گرفته باشد و مناسب بودن موقعیت سرمایه‌گذاری را تأیید کرده باشد.

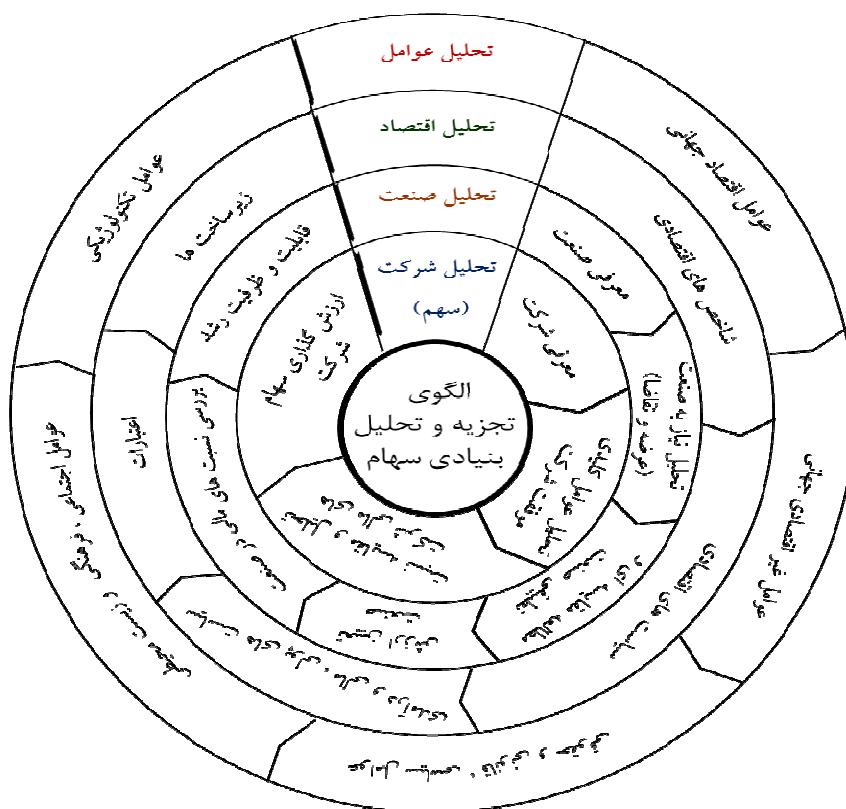
اولین چرخه از تحلیل بنیادی، تحلیل عوامل است که در پنج مرحله صورت می‌پذیرد. این مراحل عبارتند از: عوامل اقتصادی جهانی؛ عوامل غیر اقتصادی جهانی؛ عوامل سیاسی، قانونی و حقوقی؛ عوامل اجتماعی، فرهنگی و زیست محیطی؛ و عوامل فناورانه.

دومین چرخه از این الگو عبارت است از تحلیل اقتصاد که طبق آن در مرحله اول به شناخت و بررسی و تجزیه و تحلیل شاخص‌های اقتصادی پرداخته، در مرحله دوم برنامه و فعالیت‌های اقتصادی کشور بررسی می‌شود؛ در مرحله سوم سیاست‌های پولی و مالی بانک مرکزی بررسی می‌شود، در مرحله چهارم اعتبارات و میزان اعتباردهی مورد مطالعه قرار گرفته و در مرحله آخر زیرساخت‌های موجود در کشور و امکان‌سنجی فعالیت‌ها بر مبنای آن زیرساخت‌ها بررسی و تجزیه و تحلیل می‌شوند.

چرخه سوم، مربوط به تجزیه و تحلیل صنعتی است که شرکت مورد تجزیه و تحلیل در آن مشغول فعالیت است. مراحل مربوط به این چرخه نیز عبارتند از: معرفی صنعت؛ تحلیل نیاز به صنعت؛ مطالعه مقایسه‌ای و تطبیقی صنعت با صنایع دیگر و همچنین با صنعت مذکور خارجی؛ تعیین ارزش صنعت؛ میزان گردش نقدینگی در صنعت در زمان حال، گذشته و آینده آن؛ قابلیت و رشد صنعت.

نزدیک‌ترین لایه به هسته مرکزی، یعنی چرخه چهارم مربوط به تحلیل خود شرکت مورد

تجزیه و تحلیل می باشد. در مرحله اول این چرخه ابتدا شرکت مورد بررسی را به طور کامل معرفی می نماییم. در مرحله دوم به بررسی عوامل کلیدی موفقیت در شرکت پرداخته می شود. مرحله چهارم، تجزیه و تحلیل و مقایسه صورت های مالی شرکت و همچنین نسبت های مالی مربوط به آن با شاخص صنعت انجام می شود و در مرحله آخر که مهم ترین مرحله در فرایند تحلیل بنیادی به شمار می آید، ارزش گذاری سهام شرکت است که بر مبنای آن تصمیمات سرمایه گذاری اتخاذ می شود.



شکل ۳. مدل تحلیل بنیادی (ورزشکار، احمد، ۱۳۹۳)

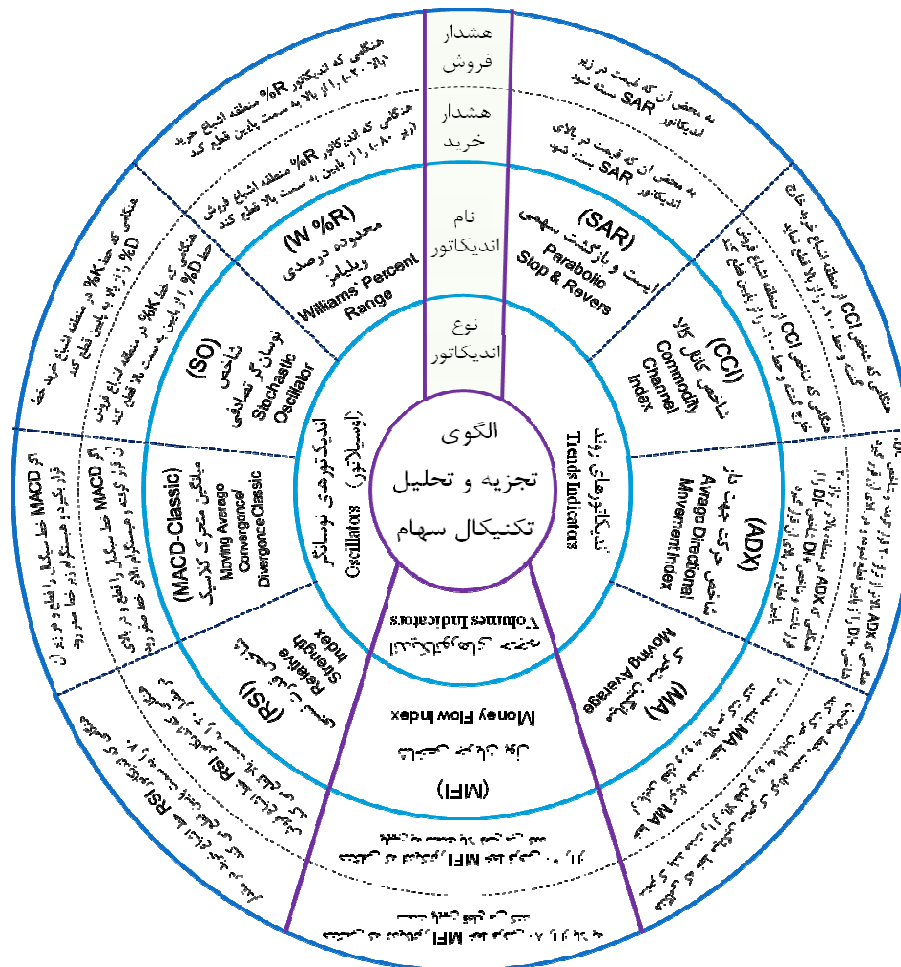
● نمونه تجزیه و تحلیل فنی

با توجه به اینکه ابزارهای متنوعی در تجزیه و تحلیل فنی وجود دارد، ما بر اساس نمونه‌هایی که نسبت به سایر ابزارها از استقلال بیشتری برخوردار بوده و به تنهایی قادر به نشان دادن نقاط ورود و خروج به سهم می‌باشند، الگویی استخراج نموده‌ایم که طبق آن، سه سطح اصلی برای تجزیه و تحلیل فنی در نظر گرفته شده است که سطح سوم آن به دو نیم سطح جداگانه تقسیم می‌شود. سطح صفر در این مدل، نوع تجزیه و تحلیل که از نوع تحلیل فنی می‌باشد و نام شرکت، کالا و... که مورد بررسی قرار می‌گیرد را شامل می‌شود.

سطح اول؛ به طبقه‌بندی و نوع‌بندی ابزارهای تحلیل فنی (اندیکاتورها) پرداخته است که آنها را در دو نوع اصلی اندیکاتورهای روند و اندیکاتورهای نوسانگر یا اوسیلاتور تقسیم می‌کند. سطح دوم؛ ابزارهای (اندیکاتورها) مربوط به هر دسته بیان شده است که اندیکاتورهای مربوط به روند عبارتند از ایست و بازگشت سهمی، شاخص نوع کالا، شاخص حرکت جهت‌دار و میانگین متحرک. اوسیلاتورها یا اندیکاتورهای نوسانگر نیز در چهار نوع مختلف شاخص قدرت نسبی، میانگین متحرک، شاخص نوسانگر تصادفی و شاخص لری و ویلیامز مورد توجه و بیان قرار گرفته است.

سطح سوم؛ همان‌گونه که اشاره شد به دو نیم سطح مجزا تقسیم می‌شود که نیم سطح اول مربوط به هشدارهای خرید و نیم سطح دوم مربوط به هشدارهای فروش در هر یک از اندیکاتورهای سطح پایین تر می‌باشد.

در شکل (۴) نمونه مفهومی تجزیه و تحلیل فنی به صورت کامل نمایش داده شده است:



شکل ۴. نمونه تحلیل فنی (ورزشکار، احمد، ۱۳۹۳)

روش‌شناسی تحقیق

با توجه به این که انتخاب روش در هر تحقیق به طبیعت مسئله مورد مطالعه و اهداف آن وابسته است؛ این تحقیق نیز به نوع ماهیت و شیوه آن توجه نموده است، لذا تحقیق حاضر علی بوده

و دستیابی به رابطه علت و معلولی میزان بازدهی و نقش منابع انسانی و زمینه‌یابی^۱ را با هدف توصیف^۲، تبیین^۳ و کشف^۴ نمونه‌ای جهت تعیین میزان نقش منابع انسانی با نگرش کاربردی دنبال می‌کند.

شیوه تحقیق

در این پژوهش ابتدا بازدهی حاصل از به‌کارگیری نمونه بنیادی و فنی به‌طور مجزا در شرایط رونق و رکود، مورد سنجش قرار داده شد و میانگین بازدهی آنها با استفاده از نرم‌افزار SPSS مورد مقایسه قرار گرفت که مشخص شد استفاده از هر کدام از روش‌های تحلیلی در شرایط مختلف، بازدهی متفاوتی را نصیب سرمایه‌گذاران می‌نماید و منابع انسانی استفاده‌کننده از این ابزار، می‌بایست با توجه به شرایط زمانی و موقعیت‌های مختلف اقدام به اتخاذ تصمیم و به‌کارگیری روش‌های مناسب نمایند. لذا با توجه به اثبات نقش اساسی منابع انسانی، با مطالعه حجم وسیعی از اطلاعات و نوشتارهای معتبر و علمی و همچنین مشاوره با خبرگان علمی و مدیران عالی، الگویی نظام‌مند طراحی و ارائه شد که بتواند نقش منابع انسانی را در افزایش بازدهی سرمایه‌گذاری در بازار سرمایه به‌طور منحصربه‌فرد برای هر شرکت نشان دهد.

● توصیف

معمولاً تحقیق زمینه‌یابی، برای شناسایی واقعیت‌های موجود یا آنچه که هست انجام می‌شود. به عبارت دیگر، این روش پژوهش، برای توصیف یک جامعه تحقیقی در زمینه توزیع یک پدیده معین ایجاد می‌شود. به همین دلیل، محقق در مورد علت وجودی توزیع بحث نمی‌کند؛ بلکه تنها به چگونگی آن در جامعه هدف می‌پردازد و آن را توصیف می‌کند (ورزشکار، ۱۳۸۷: ۵۳).

1. Survey Research
2. Description
3. Explanation
4. Exploration

● تبیین

اگر چه غالب تحقیقات زمینه‌یابی دارای هدف توصیفی هستند، اما برخی از آنها هدف تبیین هم دارند. کوشش‌های روزانه برای تبیین مسایل، نسبتاً ساده هستند. براساس همین تلاش‌ها، سعی می‌شود تا انگیزه، مفاهیم، اهداف و اعمال به دیگران انتقال یابد. تبیین عملی درست مانند تلاش برای حل یک جدول متقاطع است. تعدادی از حروف جدول مشخص می‌شوند و باید با استفاده از آنها دیگر حروف را پیدا کرد و در محل مناسب قرار داد تا این که جدول کاملاً حل شود.

● کشف

هنگامی که پژوهشگر بخواهد موضوع خاصی را مورد پژوهش قرار دهد، می‌تواند از روش‌های زمینه‌یابی به‌عنوان یک تدبیر پژوهشی استفاده کند. (ایستربای، ۱۳۸۴)

چنانچه مطالعه‌ای بزرگ، صرفاً بر پایه پیش‌پنداشت‌ها^۱ صورت گیرد، بیم آن می‌رود که بعضی از عناصر اصلی تحقیق نادیده گرفته شوند. برای حل این مشکل، روش زمینه‌یابی، شیوه‌ای فراهم می‌سازد تا با تشخیص سوگیری‌ها، تأثیر آنها را به حداقل برساند (دلاور، ۱۳۸۰: ۱۳۹-۱۴۲).

قلمرو تحقیق

وجود منابع انسانی توانمند در هر سازمان یک ضرورت تلقی می‌شود اما در بازار سرمایه، بنگاه‌ها و نهادهای سرمایه‌گذار با داشتن سرمایه انسانی توانمند می‌توانند به مزیت رقابتی قابل توجهی دست یابند. سرمایه انسانی در بازار سرمایه مستقیماً بر سود عملیاتی فعالان بازار، تأثیر می‌گذارد. بنابراین تحقیق پیش رو، به‌طور خاص سرمایه انسانی را که در بازار سرمایه مشغول به کار و فعالیت هستند، مدنظر قرار داده و در رابطه با بهینه‌سازی مدیریت منابع انسانی بازار سرمایه و بنگاه‌های اقتصادی و فعالین آن جامعه، نمونه‌ای جامع ارائه نموده است.

1. Preconceptions

الگوی تبیین نقش منابع انسانی در بازدهی سرمایه‌گذاری‌ها

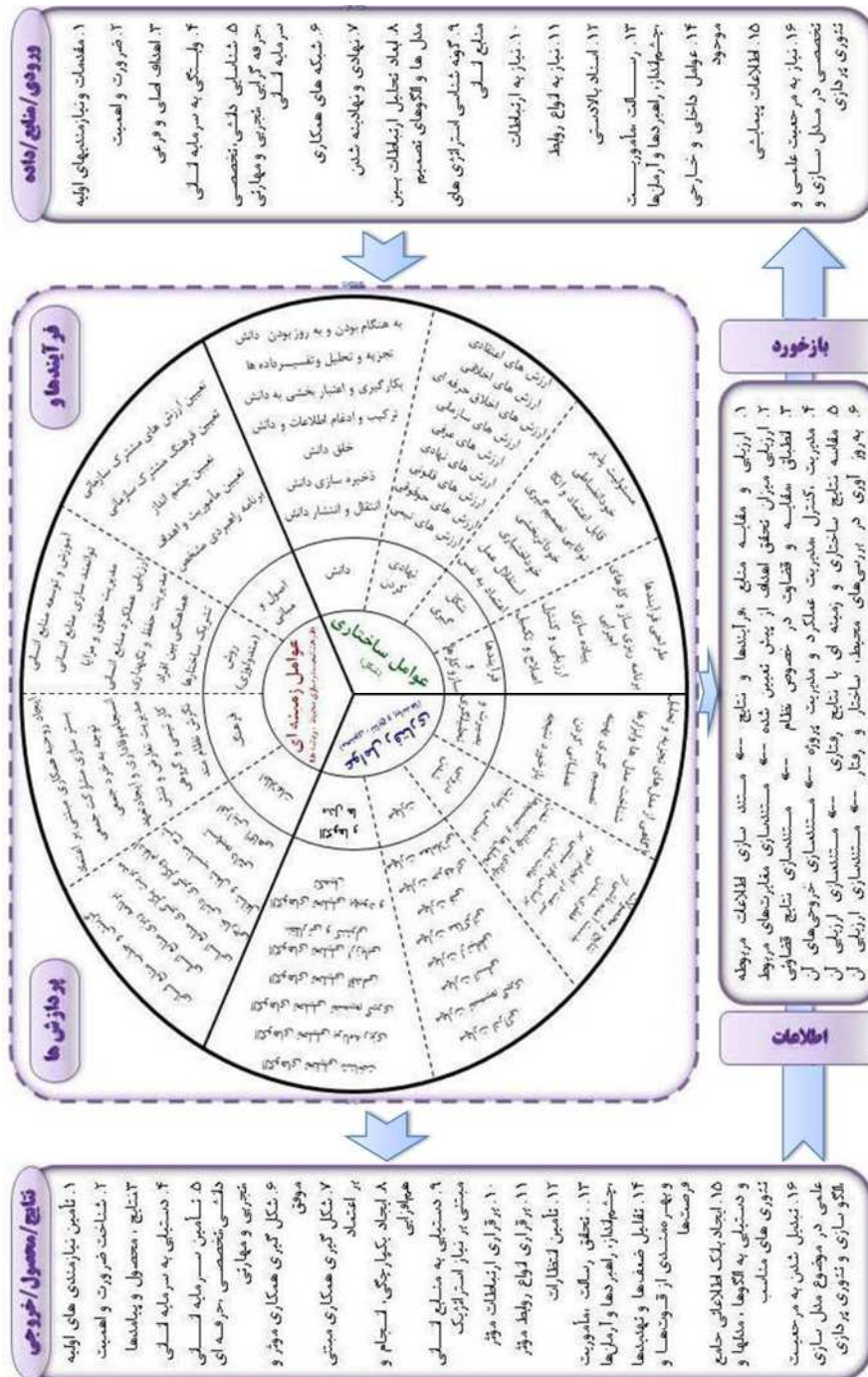
افراد فعال در بنگاه‌ها و سازمان‌ها به‌عنوان باارزش‌ترین دارایی تلقی شده و به آنها سرمایه انسانی اطلاق می‌شود و یک منشأ سرمایه‌آفرین به حساب می‌آیند (سیدجوادین، ۱۳۸۲). این تفکر نسبت به منابع انسانی در بنگاه‌های اقتصادی و سرمایه‌گذاری به‌ویژه شرکت‌های فعال در بازار سرمایه از اهمیت بیشتری برخوردار است؛ زیرا که میزان بازدهی حاصل از سرمایه‌گذاری‌ها بستگی به تصمیمی دارد که سرمایه‌گذار اتخاذ می‌کند. حال اگر این سرمایه‌گذار از دانش، مهارت، تخصص، تجربه و توانایی کافی برخوردار نباشد، نه تنها منجر به کسب بازده و ارزش افزوده از سرمایه نشده، بلکه ممکن است با تصمیم‌های غلط و نادرست منجر به سرمایه‌سوزی و از بین رفتن دارایی‌ها نیز شود. به همین خاطر شناخت نقش سرمایه انسانی در محیط فعالیت بازار، سرمایه حیاتی می‌باشد.

در تحقیق حاضر الگویی جهت تبیین نقش منابع انسانی و تأثیر دانش، تحصیلات، تخصص، مهارت، تجربه و قدرت تحلیل آنها در افزایش بازدهی حاصل از انتخاب سهم براساس روش‌های تحلیل بنیادی و تحلیل فنی، ارائه شد. در این راستا با مطالعه کتب، مقالات، جزوات و سایر مستندات قابل اتکا و معتبر و همچنین مشاوره از نخبگان و صاحب‌نظران رشته مدیریت منابع انسانی و مدیریت مالی، نمونه مفهومی ارائه شد که توانایی تبیین نقش منابع انسانی را در شرکت‌های فعال در بازار سرمایه به‌طور انحصاری دارد. راستی‌آزمایی و کارایی نمونه به صورت دوسویه از جانب مطالعات پیشین در زمینه منابع انسانی و همچنین مطالعات گذشته در زمینه بازار سرمایه و سرمایه‌گذاری مورد تأیید قرار گرفته است.

لذا با به‌کارگیری الگوی طراحی شده و در نتیجه شناخت نقش مؤثر سرمایه انسانی، می‌توان بازدهی بیشتری نسبت به سایر بنگاه‌های اقتصادی که فاقد درک ارتباط مستقیم بین توانایی سرمایه انسانی و کسب بازدهی از سرمایه پولی می‌باشند، کسب نمود.

الگو با نگرش سیستمی طراحی شده است؛ زیرا دیدگاه نظام‌گرا، چارچوب سودمندی است که برای درک سازمان و اجزای درهم‌پیچیده آن ضروری است. نگرش نظام‌گرا، این امکان را می‌دهد که سازمان یا هر مجموعه دیگری، به‌عنوان یک کل با اجزای درهم‌تنیده مورد مطالعه قرار گیرد؛ چراکه ارزش تفکر نظام‌گرا بیش‌تر در چارچوب مفهومی آن نهفته است تا توان بکارگیری مستقیم آن در حل مسائل سازمانی (رضاییان، ۱۳۷۳: ۲۳). بنابراین الگوی تبیین نقش سرمایه انسانی (شکل ۵) ارائه شده در صفحه بعد دارای ورودی، پردازش، خروجی و بازخورد است.

شکل ۵. الگوی تبیین نقش سرمایه انسانی در افزایش بازدهی از طریق روش تحلیل بنیادی و تحلیل فنی در بازار سرمایه با نگرش سیستمی



● منابع و ورودی‌های الگوی سیستمی

الگوی ارائه شده، نیازمند داده‌های اولیه‌ای به عنوان منابع و ورودی نظام تبیین نقش سرمایه انسانی می‌باشد که عبارتند از: تأمین نیازمندی‌های اولیه؛ شناخت ضرورت و اهمیت؛ نتایج، محصول و پیامدها؛ دستیابی به سرمایه انسانی؛ تأمین سرمایه انسانی دانشی، تخصصی، حرفه‌ای، تجربی و مهارتی؛ شکل‌گیری همکاری مؤثر و موفق؛ شکل‌گیری همکاری مبتنی بر اعتماد؛ ایجاد یکپارچگی، انسجام و هم‌افزایی؛ دستیابی به منابع انسانی مبتنی بر نیاز راهبردی؛ برقراری ارتباطات مؤثر؛ برقراری انواع روابط مؤثر؛ تأمین انتظارات؛ تحقق رسالت، مأموریت، چشم‌انداز، راهبردها و آرمان‌ها؛ تقلیل ضعف‌ها و تهدیدها و بهره‌مندی از قوت‌ها و فرصت‌ها؛ ایجاد بانک اطلاعاتی جامع و دستیابی به الگوها، نمونه‌ها و نظریه‌های مناسب؛ تبدیل شدن به مرجعیت علمی در موضوع نمونه‌سازی، الگوسازی و نظریه‌پردازی. در این روش، داده‌ها به الگوی سیستمی ارائه و پس از پردازش؛ نتایج آن ارائه می‌شود.

● فرآیند و پردازش الگوی سیستمی

بخش پردازش این نظام (سیستم)، به صورت یک نمونه سه شاخکی طراحی شده است که از سه سطح تشکیل می‌شود؛ سطح صفر، نوع و ماهیت اصلی سطوح فوقانی و عوامل متشکله آن را نشان می‌دهد. در شاخه اول، عوامل زمینه‌ای قرار دارد که بیانگر ریشه‌ها، بسترها، فرهنگ و محیط اصلی می‌شود (میرزایی اهرنجانی، ۱۳۸۱). در این شاخه تمرکز بر نقش زیرساختی واحد سرمایه انسانی می‌باشد. به عبارتی تمامی وظایف و فعالیت‌هایی را که واحد سرمایه انسانی می‌بایست انجام دهد تا افرادی جذب و تربیت شوند که بر افزایش بازدهی حاصل از سرمایه‌گذاری‌ها تأثیر مثبت گذارند را شامل می‌شود. سطح اول این شاخه به چهار بخش اصلی: اطلاعات، فرهنگ، روش، اصول و مبانی تقسیم می‌شود. سطح دوم بیانگر تمام فعالیت‌ها و وظایفی است که واحد سرمایه انسانی ملزم است برای ایجاد و ارتقای سطح تخصص، دانش، مهارت و توانمندی منابع انسانی انجام دهد. شاخک دوم، عوامل ساختاری یا شکلی نام دارد و متمرکز بر خود افراد و منابع انسانی جذب شده بر اساس مؤلفه‌های شاخک پیشین می‌باشد. به عبارت دیگر، نتایج حاصل از شاخه قبل است که به دست آمده و نمایان شده‌اند. در سطح اول، چهار بخش دانش: نهادی کردن،

شکل‌گیری، فرایندها و سازوکارها قرار دارند. سطح بعدی، مجموع صفات، ویژگی‌ها و همچنین وظایف و فعالیت‌هایی که می‌بایست افراد برآمده از شاخه قبل، داشته و به کار گیرند، مشخص شده است. شاخک سوم در نمونه طراحی شده، عوامل رفتاری است که نمود، پیامدها و نتایج حاصل از دو شاخه قبل هستند. سطح اول عوامل رفتاری در چهار بخش: بصیرت و تحلیلگری، درونی‌شدن، مهارت، و الگوها و نمونه‌ها تقسیم می‌شود. در سطح بیرونی، مجموعه فعالیت‌ها، صفات، توانایی‌ها و عملکردهای مربوط به هر بخش بیان می‌شود. (میرزایی اهرنجان، ۱۳۶۹)

• نتایج و خروجی‌های الگوی سیستمی

نتایجی که به واسطه ورودی‌ها و فرایند و پردازش انجام شده بر داده‌ها حاصل می‌شود عبارتند از: تأمین نیازمندی‌های اولیه؛ شناخت ضرورت و اهمیت؛ نتایج، محصول و پیامدها؛ دستیابی به سرمایه انسانی؛ تأمین سرمایه انسانی دانشی، تخصصی، حرفه‌ای، تجربی و مهارت؛ شکل‌گیری همکاری مؤثر و موفق؛ شکل‌گیری همکاری مبتنی بر اعتماد؛ ایجاد یکپارچگی، انسجام و هم‌افزایی؛ دستیابی به منابع انسانی مبتنی بر نیاز راهبردی؛ برقراری ارتباطات مؤثر؛ برقراری انواع روابط مؤثر؛ تأمین انتظارات؛ تحقق رسالت، مأموریت، چشم‌انداز، راهبردها و آرمان‌ها؛ تقلیل ضعف‌ها و تهدیدها و بهره‌مندی از قوت‌ها و فرصت‌ها؛ ایجاد بانک اطلاعاتی جامع و دستیابی به الگوها، نمونه‌ها و نظریه‌های مناسب؛ تبدیل شدن به مرجعیت علمی در موضوع نمونه‌سازی، الگو سازی و نظریه‌پردازی. با تحلیل نتایج، قادر به تبیین میزان نقش سرمایه انسانی در تحقق اهداف جامعه تحقیق (شرکت) هستیم.

• بازخورد الگوی سیستمی

در الگوی تبیین نقش سرمایه انسانی، نظام در شش مورد از فرایند انجام شده، بازخورد گرفته و در صورت نیاز به انجام اصلاحات، می‌بایست اقدامات لازم صورت پذیرد. ابتدا؛ منابع، فرایندها و نتایج مورد ارزیابی و مقایسه قرار می‌گیرد و سپس مستندسازی اطلاعات مربوطه انجام می‌شود. دوم؛ ارزیابی میزان تحقق اهداف از پیش تعیین شده و مستندسازی مغایرت‌های مربوط به آن

می‌باشد. سوم؛ انطباق، مقایسه و قضاوت در خصوص نظام و مستندسازی نتایج، قضاوت صورت می‌گیرد. چهارم؛ ارزیابی مدیریت، واپایش، مدیریت عملکرد و مدیریت پروژه انجام و خروجی‌های آن مستندسازی می‌شود. پنجم؛ نتایج شاخک‌های ساختاری و زمینه‌ای با نتایج رفتاری مقایسه ارزیابی اطلاعات منتج از آن مستندسازی می‌شود. ششم؛ در بررسی‌های محیط، ساختار و رفتار، به‌روز و ارزیابی و مستندسازی می‌شود.

منابع

- آرمسترانگ، مایکل (۱۳۸۱)، مدیریت استراتژیک منابع انسانی: راهنمای عمل. ترجمه سیدمحمد اعرابی و داود ایزدی، تهران، دفتر پژوهش‌های فرهنگی.
- ایستربای - اسمیت، مارک و ریچارد ثورب و اندی لو (۱۳۸۴)، درآمدی بر تحقیق مدیریت، ترجمه سیدمحمد اعرابی و داود ایزدی، تهران، دفتر پژوهش‌های فرهنگی.
- پورکریمی، جواد (۱۳۸۳)، توسعه پایدار، توسعه انسانی و اشتغال دانش‌آموختگان، در آموزش عالی و توسعه پایدار (مجموعه مقالات همایش ۲۷ و ۲۸ بهمن ۱۳۸۳)، ۱، تهران، مؤسسه پژوهش و برنامه‌ریزی آموزش عالی، انجمن آموزش عالی ایران.
- تهرانی، رضا (۱۳۸۸)، مدیریت مالی، تهران، نگاه دانش.
- چارلز پی، جونز (۱۳۸۸)، مدیریت سرمایه‌گذاری، رضا تهرانی، عسگر نوربخش، تهران، نگاه دانش.
- داموداران، آسوات (۱۳۸۷)، ارزش‌گذاری سهم (مفاهیم و مدل‌های کاربردی) ۲، شرکت تأمین سرمایه امین، تهران، انتشارات سازمان فرهنگی فرا.
- داموداران، آسوات (۱۳۸۷)، ارزش‌گذاری سهم (مفاهیم و مدل‌های کاربردی) ۱، شرکت تأمین سرمایه امین، تهران، انتشارات سازمان فرهنگی فرا.
- دلاور، علی (۱۳۸۰)، مبانی نظری و عملی پژوهش در علوم انسانی و اجتماعی، تهران، انتشارات رشد.
- راعی، رضا و پویان فر، احمد (۱۳۹۱)، مدیریت سرمایه‌گذاری پیشرفته، تهران، سازمان مطالعه و تدوین کتب علوم انسانی دانشگاه‌ها (سمت).
- رضائیان، علی (۱۳۷۳)، تجزیه و تحلیل و طراحی سیستم، تهران، انتشارات دانشکده مدیریت دانشگاه تهران.
- زاهدی، شمس‌السادات (۱۳۸۰)، روابط صنعتی، تهران، مرکز نشر دانشگاهی.
- سعادت، اسفندیار (۱۳۸۰)، مدیریت منابع انسانی، تهران، سمت.
- سید جوادین، سید رضا (۱۳۸۲)، مبانی مدیریت منابع انسانی، دانشگاه تهران.
- عباس‌پور، عباس (۱۳۸۱)، مقایسه کارکردهای مدیریت منابع انسانی دانشگاه تهران، آخرین کارکردهای مدیریت استراتژیک منابع انسانی و طراحی و تبیین مدل فرآیند بهینه برای آن، به راهنمایی: اسفندیار سعادت، دانشگاه تهران، دانشکده مدیریت.

- فلاح شمس لیاستانی، میرفیض (۱۳۹۲)، جزوه آموزشی مدیریت سرمایه‌گذاری، تهران، دانشگاه آزاد اسلامی واحد تهران مرکز.
- زاهدی، شمس‌السادات (۱۳۸۰)، «روابط صنعتی»، چاپ هفتم، تهران: مرکز نشر دانشگاهی.
- لوین، ریچارد آی و رابین، دیوید اس (۱۳۸۸)، آمار برای مدیریت ۲، عباس صالح اردستانی، محمدرضا سعدی، تهران، اتحاد.
- محمودی، علی (۱۳۹۲)، مرجع کامل تحلیل تکنیکال، تهران، انتشارات آزاد.
- مورفی، جان (۱۳۹۲)، تحلیل تکنیکال در بازار سرمایه، ترجمه: کامیار فراهانی فرد و رضا قاسمیان لنگرودی، تهران، انتشارات چالش.
- میرزایی اهرنجانی، حسن (۱۳۶۹)، زمینه‌های فکری و اجتماعی نظریه‌های مدیریت، تهران، مجله دانشکده مدیریت دانشگاه تهران (دانش مدیریت).
- میرزایی اهرنجانی، حسن و امیری، مجتبی (۱۳۸۱)، ارائه مدل سه بعدی تحلیل مبانی فلسفی و زیرساخت‌های بنیادین تئوری‌های مدیریت، تهران، مجله دانشکده مدیریت دانشگاه تهران، سال پانزدهم، ش ۵۶، صص ۲۱-۳.
- میرسپاسی، ناصر (۱۳۶۹)، مدیریت منابع انسانی، تهران، انتشارات نقش جهان.
- وبگاه مدیریتی ایران [www.managerial.ir]
- ورزش‌کار، احمد (۱۳۹۳)، مجموعه در یک نگاه‌های مدیریتی، تهران، انتشارات رصد علم.
- _____ (۱۳۷۲)، جزوه مدیریت سرمایه‌گذاری، دانشگاه اصفهان.
- _____ (۱۳۸۷)، معرفی الگوی مدیریت منابع انسانی تحقیقات در یکی از سازمان‌های نظامی. فصلنامه پژوهش‌های مدیریت منابع انسانی، سال اول، ش ۱، ص ۵۶.
- _____ (۱۳۹۲)، مدیریت منابع انسانی پیشرفته، دانشگاه علامه طباطبائی. دانشکده مدیریت.
- ورزشکار، احمد و محمدی، ابوالفضل (۱۳۸۷)، معرفی الگوی مدیریت منابع انسانی تحقیقات در یک سازمان نظامی، فصلنامه پژوهش‌های مدیریت منابع انسانی، ۸۲۵۴-۸۰۰۲، زمستان ۱۳۸۷، ۷۸-۵۱.

ورزش کار، هادی (۱۳۹۳)، بررسی و مقایسه بازدهی اکتسایبی ناشی از انتخاب سهم براساس تحلیل بنیادی و تحلیل تکنیکی در بورس اوراق بهادار تهران، پایان نامه به راهنمایی: عباس صالح اردستانی، دانشگاه آزاد اسلامی، دانشکده مدیریت واحد تهران مرکز.

- Achelis, B. Steven (2010). **Technical Analysis from A to Z**. McGraw-Hill
- Alvarez-Ramirez, J. Fernandes-Anaya, G. And Ibarra-Valdez, C (2004). **Some issues on the stability of trading based on technical analysis**. Physica A.
- Archer, Michael Duane (2008). **Getting Started in Currency Trading**. John Wiley & Sons.
- Boroden, Carolyn (2008). **Fibonacci trading: how to master the time and price advantage**. McGraw-hill.
- Cofnas, Abe (2008). **The forex trading course : a self-study guide to becoming a successful currency trader**. John wiley & sons.
- Duddella, Suri (2007). **Trade Chart Patterns Like The Pros: Specific Trading Techniques**. Privately published.
- Fischer, robert and jens (2011). **Trading With Charts for absolute Returns**. John wiley & sons.
- Jenni L.Bettman and etal (2009). **Fundamental and Technical Analysis: Substitutes or Complements?**. Accounting and Finance.
- Johnson, William F. And Raton, Boca (2010). **Is Buy and Hold Investing Really Dead**. SSRN.
- Kirkpatrick, Charles D. & Dahlquist, Julie R (2007). **Technical Analysis: the complete resource for financial market technicians**. Financial times Press.
- Lev, B., Thiagarajan, R., (1993). Fundamental Information Analysis, **Journal of Accounting Research** 31, 215-90.
- Levy, A. Robert (1966). Conceptual Foundations of Technical Analysis. **Financial Analysts Journal**.
- Lien, Kathy (2009). **Day Trading and Swing Trading the Currency Market**. John Wiley & Sons.
- Ponis, Ed (2007). **Forex Patterns and probabilities**. John Wiley & Sons.
- Saleh Ardestani , Abbas ; Varzeshkar , Hadi (1393). Study of workability and effectiveness of submitted fundamental analysis model in comparison with technical analysis trends indicators in pharmaceutical companies. **International Journal of Hospital Research (ISC)**. 2251-8940, 1393.
- Shamah, shani (2003). **A Foreign Exchange Primer**. John Wiley & Sons.
- sharpe, William F (1978). **Investment**, Prentice-Hall.
- Yotov, llian (2010). **The Quarters Theory: The Revolutionary New Foreign Currencies Trading Method**. John Wiley & Sons.