

عنوان مقاله: تحلیل جامعه شناختی عوامل اجتماعی- اقتصادی موثر
بر رفتار سرمایه گذاری سهامداران در بازار بورس تهران

نویسندگان: مرضیه باقری

مصطفی ازکیا

میثم موسانی

چکیده

- بورس اوراق بهادار یکی از ارکان اصلی اقتصاد کشور است و توجه به این سازمان نه تنها باعث رونق این سازمان، بلکه رشد و پیشرفت اقتصاد ملی را نیز به همراه دارد، به همین دلیل عواملی که به نوعی توانایی تاثیرگذاری بر روی این سازمان را دارند، باید مورد تحلیل قرار گیرند، لذا تحقیق حاضر با هدف **تحلیل جامعه شناختی عوامل اجتماعی-اقتصادی موثر بر رفتار سرمایه گذاری سهامداران در بازار بورس تهران**، انجام پذیرفت.

• این پژوهش از بعد هدف از نوع تحقیقات اکتشافی شمرده می شود و از بعد استراتژی در دسته تحقیقات غیر آزمایشی، میدانی و کیفی قرار گرفت. جامعه مشارکت کننده این تحقیق را کلیه سهامداران بورس اوراق بهادار در سال ۱۳۹۹-۱۴۰۰ تشکیل می دهند که از طریق نمونه گیری به شیوه هدفمند تا رسیدن به اشباع نظری انتخاب شدند.

تحقیقات غیر آزمایشی، میدانی و کیفی

• داده ها با استفاده از مصاحبه های باز ساختار نیافته گردآوری و از طریق رویه نظام مند استراوس و کوربین تحلیل شدند. به طور کلی دستاوردهای حاصل از تحقیق میدانی شامل، یک مقوله مرکزی، ۴مقوله اصلی، ۶۷ مقوله فرعی و ۱۳۹ مفهوم می باشد در مواجهه با بورس و شرایط حاکم بر آن مشارکت کنندگان دور راهبرد اساسی را اتخاذ کردند، که پیامد این راهبردها مورد بررسی قرار می گیرد.



- در صورت سرمایه گذاری در بورس توسط سهامداران، پیامدهای نظیر، کسب منابع برای کسب و کارهای بزرگ، زمینه و بستری برای ایجاد شرکت های متوسط اشتغالزایی و کاهش نقدینگی و تورم به دنبال خواهد داشت. با عنایت به راهبرد دوم سرمایه گذاران مبتنی بر عدم سرمایه گذاری مجدد در بورس، این مهم باعث ریزش و سقوط بازار سهام می گردد.

ریزش و سقوط بازار سهام

واژگان کلیدی:

- تحلیل جامعه شناختی، عوامل اجتماعی- اقتصادی، رفتار سرمایه گذاری، بازار بورس تهران
- طبقه بندی P12;P35;A14;E2;E6:JEL



- امروزه عملکرد بازار سرمایه در کشورهای پیشرفته به عنوان شاخصی برای ارزیابی سیاست ها، تغییرات مالی، اقتصادی و بازرگانی مورد استفاده قرار می گیرد. تداوم فعالیت بورس اوراق بهادار در هر کشور، به منزله تداوم مراحل رشد و تکامل اقتصادی به شمار می رود. بورس اوراق بهادار از ارکان مهم اقتصادی محسوب می شود که منابع مالی لازم از طریق آن جمع آوری می شود و برای رشد و توسعه کشورها مورد استفاده قرار می گیرد.

ارزیابی سیاست ها،
تغییرات مالی، اقتصادی و بازرگانی

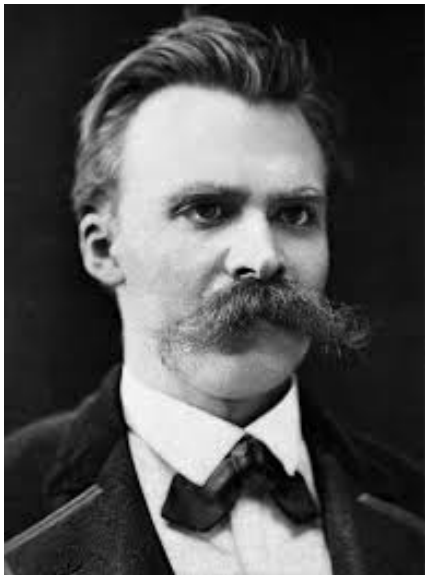
● نقش اصلی بورس اوراق بهادار جذب و هدایت پس اندازها و نقدینگی سرگردان و پراکنده در اقتصاد به سوی مسیرهای بهینه آن است به طوری که به تخصیص بهینه منابع کمیاب مالی منجر شود، اما این امر مهم منوط به وجود کارایی بازار است. کارا بودن بازار از اهمیت بسیاری برخوردار است، زیرا در صورت کارا بودن بازار سرمایه هم قیمت اوراق بهادار به درستی و عادلانه تعیین می شود و هم تخصیص سرمایه که مهمترین عامل تولید و توسعه اقتصادی است به صورت مطلوب و بهینه انجام می گیرد (دانیالی ده حوض و منصوری، ۱۳۹۱)

مهمترین عامل تولید و توسعه اقتصادی

جذب و هدایت پس اندازها و نقدینگی
سردان و پراکنده

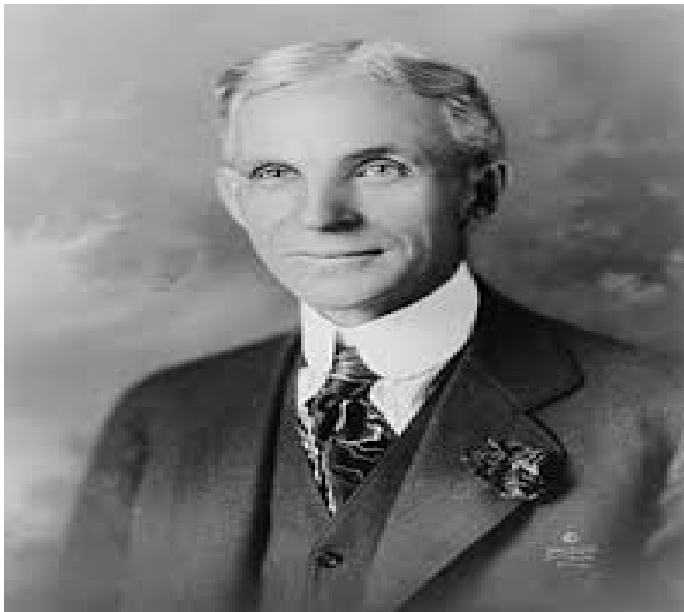
• اواسط قرن ۲۰ از برنامه های فقرزدایی، نزول اهمیت تئوری تابعی توزیع درآمد با توجه به نابرابری های درآمدی، موفقیت تئوری سرمایه انسانی به عنوان تفسیری از تئوری توزیع مقداری درآمد، در دسترس قرار گرفتن داده ها، امکان تجزیه و تحلیل سریعتر داده ها و در نهایت مباحث روشنفکرانه درباره عدالت توزیعی، به تکامل اندیشه توزیع درآمد و شکل گیری شاخص های اجتماعی-اقتصادی کمک شایانی کردند (شاگری و مالکی، ۱۳۸۸)

تئوری توزیع مقداری درآمد



مشتری مداری که از جمله نتایج مهم دوره پست فوردیسم می باشد می توان تاریخچه آن را، دهه های پایانی قرن ۱۹ و یا با دقت بیشتر، سال ۱۹۰۰ سال مرگ نیچه و آغاز قرن بیستم دانست. در این دوره مهم ترین دگردیدی سازمان که در تجدید ساختار سرمایه داری و انتقال از صنعت گرایی به اطلاعات گرایی، گذار از تولید انبوه به تولید انعطاف پذیر، کار تیمی، مهارت های چندگانه، تخصصی شدن بیشتر کار، کوچک شدن دولت و بزرگ شدن جامعه مدنی، شخصی شدن فرد مدرن سلسله مراتب افقی و ساده، مدل های تعاونی، اتکا بر تکنولوژی مدرن خدماتی صرفه جویی در سرمایه و با بالا بردن بهره وری سرمایه و کیفیت تولید رخ داد.

نیچه



هنری فورد

- در پست فوردیسم رضایت مشتری از اهمیت وافری برخوردار است به عبارتی تولید به سفارش مشتری صورت گرفته و اگر احیاناً مورد سپند مشتری قرار نگیرد، فراهوان داده می شود(ازکیا، رش، دانش مهر، ۱۳۹۱رض)

رضایت مشتری

ایت مشتری، در سال های اخیر ذهن مدیران ایرانی را به خود مشغول کرده است. از یکسو، سازمان های خدماتی ایران، ارزش های مشتری مداری را از فرهنگ های غربی به ارث برده اند اما از سوی دیگر در هنگام شناخت این مشتریان، خواسته های آنها متفاوت از سایر مشتریان جهانی است و همین مسئله بحرانی را به نام "**مشتری گریزی**" ایجاد کرده است که سرمنشأ آن، عدم شناخت تفاوت های فرهنگی و اجتماعی و نیز نیازهای خاص هر دسته از مشتریان ایرانی بوده است. خوشبختانه در عصر حاضر اکثر سازمان ها و بنگاه های اقتصادی به مسئله اهمیت رضایت مشتری پی برده اند، به طوری که مأموریت سازمان خود را بر مبنای مشتری مداری بنا کرده اند؛ زیرا ماهیت سازمان با وجود مشتری معنا پیدا می کند(پورايرج، ۱۳۷۷)

ارزش های مشتری مداری



رضایتمندی مشتریان تأثیر شگرف بر حیات حال و آینده سازمان خواهد داشت و عملکرد هر کسب و کار به موفقیت در حفظ مشتریان بستگی دارد. مسئله مهمی که در مورد رضایت مشتری وجود دارد یکی وفاداری و دیگری انتشار پیام کلامی مثبتی که درباره سازمان به دیگران (مشتریان بالقوه) که این خود باعث افزایش علاقه مندی آنان برای استفاده از محصولات سازمان می شود که همه این مسایل در درجه اول به حفظ و بقای سازمان و در درجه ای بالاتر به رشد، توسعه و سود سازمان منجر می شود (هانگ و همکاران، ۲۰۰۷) سازمان بورس اوراق بهادار محلی است که **با هدف جهت دهی سرمایه ها** به سمت آنان که نیاز به سرمایه دارند شکل گرفته است. در این راستا سازمان بورس اوراق بهادار باید وظایف خود را به نحو احسن انجام دهد تا بتواند به اهداف خود برسد

در بازار اوراق بهادار یا همان بازار سرمایه عوامل دیگری نیز به غیر از سازمان بورس اوراق بهادار فعالیت می کنند که باید وظایف خود را به خوبی انجام دهند؛ زیرا زمانی که مسئله رضایت سهامداران از بورس اوراق بهادار مطرح می شود این عناصر نیز در شکل دادن این رضایت سهیم هستند که این عوامل عبارتند از: بانک های سرمایه گذاری، مؤسساتی که وظیفه تعیین کیفیت (درجه ریسک) اوراق بهادار را بر عهده دارند،

رضایت سهامداران

- شرکت های مشاوره سرمایه گذاری، شرکت های سرمایه گذاری، بازار سازها و کارگزاران. کیفیت کار هر یک از عوامل بازار سرمایه و حتی شرکت هایی که سهامشان را در بورس انتشار داده اند می تواند به رضایت سهامداران منجر شود(عراقی، ۱۳۸۵) **بورس به عنوان یک سیستم تعاملات اجتماعی در نظر گرفته می شود** (هرسکی و نوفسینگر ۲۰۰۸، ۲) معمولاً سرمایه گذاران با همسایگان، اقوام، دوستان و همکاران برای تبادل اطلاعات و بحث در مورد بورس تعامل دارند. مشاوران، تحلیلگران، بانکداران، و برنامه ریزان توصیه هایی را ارائه می دهند

از این رو، تصمیم‌گیری افراد سرمایه‌گذار می‌تواند به عنوان یک رفتار پیچیده‌ی تصمیم‌گیری تصور شود که توسط عوامل منطقی و غیر منطقی که به ناکارآمدی بازار امنیتی می‌انجامد تحت تاثیر می‌باشند. ناکارآمدی به طور کلی به جهت‌گیری رفتاری سرمایه‌گذاران نسبت داده می‌شود (باربر و اودیان ۲۰۰۶، ۳) تعیین‌کنندگان رفتار معاملاتی افراد سرمایه‌گذار تمرکز اصلی گستره‌ی وسیعی از سرمایه‌گذاری است که به عنوان "**رفتار مالی**" شناخته شده است.

جهت‌گیری رفتاری سرمایه‌گذاران



تأثیرات اجتماعی و نیروی
اخبار رسانه

رفتار مالی بر نگرش های افراد به صورت روانشناختی یا غیر آن تمرکز دارد که عملیات رایج مالی و سرمایه گذاری را شکل می دهد (ریتر، ۱، ۲۰۰۳) تاثیر اجتماعی و تعاملات با دیگر افراد باعث می شود که سرمایه گذاران به طور غیر منطقی رفتار کنند. ممکن است سرمایه گذاران اشتباهات رایجی را در یک حالت گروهی به دلیل تاثیرات اجتماعی و نیروی اخبار رسانه مرتکب شوند. رسانه دو نقش را ایفا می کند؛ یک صحنه را برای حرکات بازار فراهم می کنند و خودشان حرکات را تحریک می کنند همچنین، اینترنت راه را برای سرمایه گذاران هموار می کند. معاملات اینترنت محور فراوانی معامله افراد سرمایه گذار را افزایش می دهد (شیلر ۲، ۲۰۰۰).

رسانه های متعارف مثل رادیو و تلویزیون و روزنامه ها قابلیت خاصی برای گسترش اطلاعات، عقاید و ایده ها دارند اما تاکنون توانایی آنها برای ایجاد عمل در بازارهای مالی موفقیت آمیز نبوده است. در بسیاری از مواقع صحبت با دوستان و همکاران مؤثرترین کانال ارتباطی برای اخذ اطلاعات و انجام سرمایه گذاری است. چنانچه گرانووتر در مقاله پیوندهای قوی و ضعیف ۳ به این نکته اشاره دارد که ما از بسیاری از موقعیتهای شغلی و پیشنهادهای شغلی، توسط پیوندهای ضعیف خود مطلع میشویم. چون کسانی که با پیوند قوی به ما وصل هستند، اطلاعاتی مشابه و نزدیک به ما دارند.

گسترش اطلاعات، عقاید و ایده ها



• با وجودی که چند دهه از مقاله ی گرانووتر گذشته است، این مقاله همواره به عنوان نقطه شروع بحث درباره نظریه شبکه ها و نیز شبکه سازی مورد اشاره قرار گرفته و مرور میشود. بنابراین خبر خرید یک سهام خوب ممکن است به سرعت گسترش یابد. نگرش اجتماعی، ویژگی شخصیت و دیگر مفاهیم مربوط به حالت های رفتاری برای پیش بینی و شرح رفتار انسانی حائز اهمیت هستند (آجزن، ۲۰۱۳، ۴؛ شرمین و فازیو، ۲۰۱۶، ۶؛ کمپیل، ۲۰۱۸)

نظریه شبکه ها و نیز شبکه سازی

پیش بینی و شرح رفتار انسانی

• از این جهت است که شرکت ها و سازمان ها باید در ابتدا به شناخت عوامل مؤثر بر ایجاد رضایت در مشتریان و نیز میزان رضایتمندی ایجاد شده در اثر برخورداری مشتری از کالا یا خدمات سازمان بپردازند، تا با بهره گیری از اطلاعات به دست آمده، راه را در جهت تحقق اهداف سازمان، کسب منافع بیشتر و پیشی گرفتن از رقبای هموار سازند. نگاهی به افزایش سرمایه های بین المللی و نیز، توجه به **گردش چرخه ای اقتصادی** نشان دهنده ی این واقعیت است که همگی متکی به تضمین های ناشی از سرمایه گذاری های بورس اوراق بهادار هستند. اهمیت توجه به مشتریان

بورس و شرکت های کارگزاری از بُعد اقتصادی را میتوان با بیان نقش شرکت های کارگزاری به عنوان مؤسسات سرمایه گذاری و کمک به روند رشد اقتصادی، توضیح داد. به طوری که این فرآیند، نا اطمینانی را کاهش داده و موجب امنیت شغلی، تداوم درآمد آتی، افزایش سطح رفاه زندگی، حفظ ثروت ملی، توسعه سرمایه گذاری ها و ایجاد اعتبار می شود. بنابراین با توجه به مطالب ذکر شده **پژوهشگر درصدد رسیدن به این سؤال است که آیا عوامل اجتماعی- اقتصادی بر رفتار سرمایه گذاری سهامداران در بازار بورس تهران مؤثر است؟**



چارچوب نظری



فرانسیس فوکویاما

سرمایه اجتماعی، شکلی از سرمایه است که از روابط و تعهدات اجتماعی تشکیل شده و در شرایطی قابل تبدیل به سرمایه اقتصادی است و آن را می توان در شهرت، اصالت و شهرت امنیت نهادینه کرد (بورديو، ۱۳۸۴) فوکویاما سرمایه اجتماعی را وجود معینی از هنجارها یا ارزش های غیررسمی بین اعضای گروهی که همکاری و تعاون میان شان مجاز است تعریف می کند (فوکویاما، ۲۰۰۱) پاتنام، سرمایه اجتماعی را یک پدیده ارتباطی می داند که می تواند به عنوان دارایی گروه ها، انجمن های محلی و ملت ها به حساب آید. براساس نظر وی اولاً شبکه ها و هنجارهای اجتماعی برای همکاری مشارکت و هماهنگی اجتماعی ضروری هستند. ثانیاً سرمایه اجتماعی پیامدهای مهمی برای دموکراسی در پی دارد (پورموسوی، ۱۳۸۱)



رابرت دی پاتنام

- پاتنام، اعتماد اجتماعی، هنجارهای معامله متقابل و تعامل اجتماعی در قالب شبکه های افقی تعامل را به عنوان منابع سرمایه اجتماعی می داند. این سطح، ارتباطات عمودی و افقی را شامل می شود و سازمان ها و روابط بینابینی همانند باشگاه ها، انجمن ها، شرکت ها و احزاب سیاسی در زمره آن قرار می گیرد (بهزاد، ۱۳۸۱)

ارتباطات عمودی و افقی



فرانسیس فوکویاما

به نظر فوکویاما سرمایه اجتماعی که یک سرمایه گروهی است، در شرایط وجود این سرمایه، ما شاهد بسط و گسترش فرآیند مشارکت در حوزه های مختلف اقتصادی، اجتماعی، سیاسی و فرهنگی و نیز بسط انجمن های داوطلبانه خواهیم بود. فرآیندی که می تواند ساز و کار مؤثر برای نیل به توسعه باشد. فوکویاما منابع ایجاد کننده سرمایه اجتماعی را این گونه مطرح می نمایند:

بسط انجمن های
داوطلبانه

- ۱- هنجارهایی که به لحاظ نهادی ساخته شده اند و از نهادهای رسمی مانند دولت و نظام های قانونی هستند.
- ۲- هنجارهایی که خودجوش و برخاسته از کنش های متقابل اعضای یک جامعه هستند.
- ۳- ساخت مندی های برون زاد که برخاسته از اجتماعی غیر از اجتماع مبدأ خودشان هستند و می توانند از دین، ایدئولوژی، فرهنگ و تجربه تاریخی مشترک نشأت بگیرند.
- ۴- هنجارهایی که از طبیعت ریشه گرفته اند مثل خانواده، نژاد و قومیت (از کیا و غفاری، ۱۳۸۴)

فرهنگ و تجربه تاریخی مشترک



همچنین بورديو در بحث از انواع سرمايه به سه نوع **سرمايه اقتصادي**، **سرمايه فرهنگي** و **سرمايه اجتماعي** اشاره دارد و تقليل انواع سرمايه به سرمايه اقتصادي را، كه جهان مبادلات را به مبادله تجاري فرو ميكاهد، اختراع تاريخ سرمايه داري مي داند. **از نظر او توضيح ساختار و كار كرد جهان اجتماعي غير ممكن است** مگر آنكه سرمايه نه فقط به همان شكلي كه نظريه اقتصادي آن را به رسميت مي شناسد، بلكه در تمامي اشكال آن از نو شناخته و معرفي شوند (بورديو، ۱۹۹۷)

پير بورديو

- سرمایه اقتصادی از نظر بورديو بر تعهدات و ارتباطات اجتماعی مبتنی است و خود او آن را چنین تعریف می کند: سرمایه اقتصادی انباشت منابع بالفعل و بالقوه ای است که مربوط به داشتن شبکه ای نسبتاً پایدار از روابط کم و بیش نهادی شده از آشنایی و شناخت متقابل است یا به عبارت دیگر عضویت در یک گروه برای هر یک از اعضایش از طریق حمایت یک سرمایه جمعی، صلاحیتی فراهم میکند که آنان را مستحق «اعتبار» به معانی مختلف کلمه میکند.

تعهدات و ارتباطات اجتماعی

منابع بالفعل و
بالقوه ای



- بنابراین از نظر بوردیو ایجاد و اثربخشی سرمایه اقتصادی بستگی به عضویت در یک گروه اجتماعی دارد که اعضای آن، مرزهای گروه را از طریق مبادله اشیا و نهادها بنیان نهاده اند. این روابط ممکن است از طریق کاربرد یک نام مشترک (خانواده، ملت، انجمن، حزب) و مجموعه ای کامل از کنشها برای نهادینه کردن، نظیر مبادلات مادی و نمادی تضمین شود. (بوردیو، ۱۹۹۷).

مرزهای گروه

بورديو بر قابليت تبديل انواع مختلف سرمايه تأكيد داشته و سرمايه اقتصادي را ريشه انواع ديگر سرمايه ميداند و به تعبير لين (۲۰۰۱) سرمايه اقتصادي در نظر بورديو لباس مبدل براي سرمايه اجتماعي مي باشد. لين با طرح «نظريه منابع اقتصادي» (۱۹۸۲) مشخصاً اين مسئله را مطرح کرده است که دست يابي به منابع اقتصادي و استفاده از آنها (منابع نهفته در شبکه هاي اجتماعي) مي تواند به موقعيت هاي اجتماعي - اقتصادي بهتر منجر شود. برهمن اساس لين در سال هاي اخير (۱۹۹۸) مفهوم سرمايه اقتصادي را براي طرح نظرات پيشين خود برگزيده و آن را به مثابه منابع نهفته در ساختار اجتماعي تعريف ميکند که با کنش هاي هدفمند قابل دسترسي يا گردآوري است

سرمايه اقتصادي در نظر بورديو لباس مبدل براي سرمايه اجتماعي مي باشد

- به این ترتیب، از نظر لین، سرمایه اقتصادی از سه جزء تشکیل شده است: **منابع نهفته در ساختار اجتماعی**، **قابلیت دسترسی افراد به این گونه منابع اجتماعی** و **استفاده یا گردآوری این گونه منابع اجتماعی در کنش های هدفمند** (لین، ۱۹۹۹)

3

شواهد تجربی مطالعات انجام شده در داخل

- آذربویه دینکی (۱۳۹۹) پژوهشی با عنوان مرورری بر منشا رفتار احساسی سرمایه گذاران و تاثیرات آن بر بازار بورس را مورد بررسی قرار داد. در تئوری مالی سنتی فرض بر این است که سرمایه گذاران رفتار عقلایی دارند و با دردسترس داشتن منابع اطلاعاتی به دنبال حداکثر ساختن مطلوبیت مورد انتظار اند در حالی که دیدگاه مالی رفتاری حاکی از آن است که رفتار سرمایه گذاران، در گرو قضاوت ها، گرایش های احساسی و منابع اطلاعاتی غیر رسمی قرار می گیرد

حداکثر ساختن مطلوبیت مورد انتظار

همچنین مطالعات بسیاری نشانگر آنند که **رفتار احساسی سرمایه گذاران بر بازار بورس تاثیر گذار است.** در پژوهش پیش رو، با مرور نظام مند مطالعات پیشین، تعداد **۴۵ مقاله** و پژوهش بر اساس سه معیار ثبت در نشریات معتبر، ثبت یافته های مورد انتظار و کامل بودن پژوهش مورد مطالعه و بررسی قرار گرفته اند.

- جستجوی نظام مند مطالعات پیشین حاکی از آن است که گروه های فرهنگی، گروه های موثر در بازار سهام (شفافیت، کارآیی، گروه های پیشرو و..). و گروه های موثر در موسسات مالی بر رفتار احساسی سرمایه گذاران موثر اند. همچنین رفتار و گرایش احساسی سرمایه گذاران منجر به **تغییر بازدهی های سرزمانی، مشوش شدن جو بازار و بی نظمی بازار، تغییر در الگوهای قیمت گذاری و قیمت سهام و کاهش سطح اعتماد به منابع خبرگزاری رسمی** می شود

پیرایش و قادری منفرد (۱۳۹۹) پژوهشی را تحت عنوان برآورد شاخص انتظارات سرمایه گذاران و بررسی رابطه آن با عملکرد بورس اوراق بهادار تهران را مورد بررسی قرار دادند. **فرض عقلایی بودن سرمایه گذاران** به عنوان مدل ساده ای از رفتار انسان، یکی از پایه های اصلی دانش مالی کلاسیک است و تقریباً تمامی نظریه های مالی کلاسیک مثل نظریه پرتفوی، بازار کارای سرمایه، مدل قیمت گذاری دارایی های سرمایه های و تئوری نمایندگی و نظریه های فرعی منشعب از آنها، متأثر از این فرض است. هدف از این پژوهش برآورد شاخص انتظارات سرمایه گذاران و بررسی رابطه آن با عملکرد بورس اوراق بهادار تهران است. روش پژوهش توصیفی همبستگی است و برای تجزیه و تحلیل داده ها از روش رگرسیون استفاده شده است.

یکی از پایه های اصلی دانش
مالی

- بر اساس یافته های پژوهش شاخص انتظارات سرمایه گذاران تاثیر معناداری بر بازده بورس اوراق بهادار تهران (۰.۱۲۲) دارد. همچنین شاخص انتظارات سرمایه گذاران بر ریسک بورس اوراق بهادار تهران (۰.۲۰) تاثیر معناداری دارد. بنابراین شاخص انتظارات سرمایه گذاران تاثیر بیشتری بر بازده بورس اوراق بهادار دارد. ذوقی و کریمی (۱۳۹۹) پژوهشی را تحت عنوان رتبه بندی عوامل موثر بر تصمیم گیری خرید سهام برای سهامداران با استفاده از روش ترکیبی تحلیل پوششی داده ها و آنتروپی شانون را مورد ارزیابی قرار دادند.

تصمیم گیری خرید سهام

سرمایه گذاران
باتجربه

عکس العمل مناسب

• سرمایه گذاران باید بررسی های وسیعی در موقع خرید یا فروش سهام عادی انجام دهند. زیرا آنها نقدترین دارایی خود را به سهام تبدیل می کنند و در صورت عدم توجه به مواردی خاص، نتایج مطلوبی از آن سرمایه گذاری دریافت نخواهند کرد. از همین رو این مقاله بر آن است تا درجه اهمیت عوامل مذکور از قبیل عوامل مالی در سطح شرکت ها را مشخص کند یا از یک سو به سرمایه گذاران نوپا کمک نماید یا بر اساس شاخص هایی که سرمایه گذاران باتجربه از آن استفاده می کنند، تصمیم بگیرند و از سوی دیگر در مقابل عوامل روانی بازار همچون شایعات بازار که منجر به نوسانات کوتاه مدت می شود، عکس العمل مناسبی نشان دهند. جامعه آماری این پژوهش شامل کلیه شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران برای سال ۱۳۹۷ است.

بعد از نهایی کردن عوامل مهم برای تصمیم‌گیری خرید سهام با استفاده از مطالعات پیشین
هنچنین مصاحبه با خبرگان در این حوزه تعداد ۲۵ عوامل برای اولویت‌بندی با استفاده از مدل
تلفیقی کارایی متقاطع و آنتروپی شانون در نظر گرفته شد. نتایج این تحقیق بیانگر این است که
نسبت سود ناخالص به فروش، تفاوت سود واقعی با سود پیش‌بینی و نسبت قیمت به ارزش
دفتری به ترتیب اولویت‌های اول تا سوم موثر برای تصمیم‌گیری خرید سهام برای سهام‌داران
در بورس اوراق بهادار تهران می‌باشند

اولویت‌های اول تا سوم

عمومی و افشارنژاد (۱۳۹۸) پژوهشی را تحت عنوان تاثیر عوامل رفتاری بر سرمایه گذاری در شرکت های بازار بورس را مورد بررسی قرار دادند. **جامعه آماری این پژوهش سهامداران بازار بورس اوراق بهاردار شهر تهران می باشد** که اندازه جامعه آماری نامحدود می باشد و براساس جدول مورگان اندازه نمونه آماری ۳۸۴ نفر می باشد که با روش نمونه گیری تصادفی ساده در دسترس نمونه مورد نظر انتخاب شده است.

The number 384 is displayed in a large, bold, red font. The digits are stylized to look like inflated balloons with visible highlights and shadows, giving them a three-dimensional appearance. They are set against a solid light orange background.

• ابزار اصلی گردآوری اطلاعات پرسشنامه می باشد که بر اساس مدل پمپین (۲۰۰۸) ساخته شده است. عوامل رفتاری مورد مطالعه در این پژوهش شامل **دوری از تاسف و پشیمانی**، **محافظه کاری**، **سود و زیان نسبی**، **بیش اطمینانی**، **اثر مالکیت**، **رفتار توده ای**، **اثر تمایلی و شهود نمایندگی** می باشد. به منظور تجزیه و تحلیل داده ها و آزمون فرضیه های از روش تی استیودنت استفاده شده است. یافته های تحقیق نشان داد که تمامی عوامل رفتاری بر تمایل به سرمایه گذاری در بازار بورس تاثیر دارد و در بین این عوامل، عامل سود و زیان نسبی بیشترین تاثیر و عامل رفتار توده ای کمترین تاثیر را بر روی تمایل به سرمایه گذاری در بازار بورس دارد

مطالعات انجام شده در خارج نوفسینگر (۲۰۱۸) در پژوهشی رفتار معاملاتی سرمایه گذاران سازمانی یا فردی را در حیطه اخبار منتشره ی مربوط به شرکت در وال استریت ژورنال و اطلاعاتیه های اقتصاد کلان را بررسی می کند. در مورد اخبار منتشره ی مربوط به شرکت دریافت که سرمایه گذاران مقدار زیادی از معاملات را بر پایه ی اخبار منتشره به ویژه اخبار سود سهام و درآمد انجام می دهند. موسسات بر اساس خبرهای خوب بد خرید و فروش دارند، در حالیکه سرمایه گذاران فردی فقط بر پایه ی اخبار خوب معاملات می کنند. طول ستون خبری (قابلیت رویت) نیز نگرشی با اهمیت برای انگیزه دادن به تجارت فرد سرمایه گذار است. در آخر، هم نهادها و هم افراد شرکت های بزرگ را پس از اخبار اقتصادی خوب خریداری و پس از اخبار بد اقتصادی به فروش می گذارند.

THE WALL STREET JOURNAL.



اخبار درآمدها و بودجه بندی

معاملات شرکت های کوچک به نظر می رسد که توسط اخبار عمده دارای انگیزه می شود، موسسات درگیر در حجم بالای غیرعادی خرید و فروش بر پایه ی انتشار اخبار خوب و بد مربوط به شرکت می باشند. اگرچه، سرمایه گذاران فردی معاملات غیر عادی بالا را فقط بر پایه ی اخبار خوب تجربه می کنند. سرمایه گذاران فردی تحت تاثیر قابلیت رویت انتشار اخبار نیز هستند در حالیکه این امر عاملی برای موسسات نیست. اخبار سود سهام مهمترین موضوع برای تحریک معاملات است، در حالیکه اخبار درآمدها و بودجه بندی نیز مهم هستند



شاناماگان (۲۰۱۷) در پژوهشی به بررسی رفتار معاملاتی افراد و پیش بین رفتار جهانی سرمایه گذاری آنها پرداخته است. در این پژوهش رفتار مالی سرمایه گذار در بازار سرمایه مورد بررسی قرار گرفته است. این مطالعه نشان دهنده آنست که تعاملات اجتماعی و رسانه رابطه ی مثبت با نگرش به معاملات دارند در حالیکه عامل "اینترنت" به نظر نمی رسد که بر نگرش پاسخ دهندگان به معاملات تاثیری داشته باشد. به علاوه، از میان عوامل اجتماعی تعاملات اجتماعی تاثیر عمده ای بر نگرش به معاملات همراه با رسانه دارند

اپستین و فریدمن (۱۹۹۴) تأثیر اطلاعات اجتماعی بر رفتار سرمایه گذار حقیقی را مورد بررسی قرار دادند. یافته های این تحقیق بیانگر این است که گزارشات مالی سالیانه شرکتها تأثیر چندانی بر تصمیمات سرمایه گذاران نداشته و بی ارزش بوده اند. همچنین نتایج این تحقیق نشان داد که اطلاعات عمومی مربوط به ایمنی محصول، فعالیتهای محیطی شرکت از عواملی است که اطلاعات مربوط به آنها مورد تقاضای قوی سرمایه گذاران است. به علاوه اکثر سهامداران مایلند که وضعیت روابط کاری، جایگاه اخلاقی شرکت و درگیریهای اجتماعی شرکت به سهامداران گزارش شود

تأثیر اطلاعات اجتماعی بر رفتار
سرمایه گذار حقیقی

روش تحقیق

باز، محوری و گزینشی

- روش تحقیق در این پژوهش از روش تئوری داده بنیاد (GTM) استراوس و کوربین، ۱۹۹۰ برای گردآوری و تحلیل داده ها استفاده شد. این پژوهش از بعد هدف از نوع تحقیقات اکتشافی شمرده می شود و از بعد استراتژی در دسته **تحقیقات غیرآزمایشی، میدانی و کیفی** قرار گرفت. این روش پژوهش که با نام گراند تئوری شناخته می شود. الگوهای مختلفی از این تئوری توسط صاحب نظران ارائه شده که در این پژوهش از رویه نظام مند استراوس و کوربین (۱۹۸۹ و ۱۹۹۰) استفاده شده است که بر تحلیل داده ها از طریق رویه منظم گذاری در **سه مرحله** باز، محوری و گزینشی تمرکز می کند و بر عرضه پارادایم منطقی یا تصویر تجسمی از نظریه در حال تکوین تأکید دارد. جامعه مشارکت کننده پژوهش پیش رو کلیه سهامداران بورس اوراق بهادار تهران در سال ۱۴۰۰-۱۳۹۹ هستند.

- معیار اولیه در این پژوهش سهامداران بورس اوراق بهادار تهران بوده است. اما بر مبنای داده ها و برحسب نیاز، شاخص های دیگری نیز مدنظر قرار گرفتند. برای این که طیف متنوعی از افراد مورد مصاحبه قرار گیرند تنوع افراد از نظر میزان تحصیلات، شغل، محل سکونت و ... لحاظ گردیدند

سهامداران بورس اوراق بهادار تهران

روش نمونه گیری این پژوهش به صورت **هدفمند** بود. بنابراین به منظور غنای تحقیق، تلاش شد تا با افرادی که موضوع تحقیق را تجربه کرده اند و از دانش و تجربه بالایی در این زمینه هستند، مصاحبه شخصاً صورت گیرد. به این منظور شرکاء مؤسسات حسابرسی معتمد سازمان بورس و اوراق بهادار، مدیران سازمان بورس و اوراق بهادار و مدیران جامعه حسابداران رسمی ایران به عنوان خبرگان این تحقیق انتخاب شدند. در پژوهش حاضر جهت گردآوری اطلاعات از ابزار مصاحبه باز ساختار نیافته، صاحب نظران و اهل فن استفاده شد. با توجه به اینکه پژوهشگر این پژوهش نیز به نحوی با موضوع تحقیق درگیر است همراه با مصاحبه باز از مشاهده آزاد و مشاهده مشارکتی برای گردآوری اطلاعات استفاده شده است، بدیهی است استفاده از اسناد و مدارک موجود در رابطه با موضوع تحقیق در این حیطه قرار گرفت

● در این راستا پژوهشگر در این پژوهش تلاش نمود تا تنوع ابعاد نمونه هم درنمونه تعداد سهامداران در بازار بورس تهران و هم در مفاهیم در حال تکوین در نظر گرفته شود و برمبنای آن به نمایایی نمادین تا حدی نزدیک گردیم، شاید بتوان با احتیاط فراوان ادعا کرد که نتایج این تحقیق، قابلیت انتقال به بسترهایی مشابه آنچه که از آن نمونه گیری شده است را دارد، در حقیقت اگر چه این پژوهش ادعای تعمیم ندارد اما تلاش کرده است تا به معیارهای انتقال پذیری در روش شناسی کیفی نزدیک گردد

معیارهای انتقال پذیری

- در پژوهش پیش رو نیز پس از انجام هر مصاحبه، متن آن پیاده شد و نکات برجسته ی آن نت برداری شد. در تحلیل های کیفی، تحلیل اطلاعات، فرایندی خلاقانه و نه صرفاً مکانیکی است. پیاده کردن هر مصاحبه به طور میانگین بین ۱ تا ۲ ساعت زمان گرفت. سعی شد در پیاده سازی تا جای ممکن از زبان و ادبیات مصاحبه شونده استفاده شود تا مصداق ها ملموس تر جلوه نماید. پس از پیاده کردن مصاحبه ها و داده ها، از روش ها و استراتژی های کدگذاری با هدف مقوله بندی استفاده شد و هر مصاحبه جداگانه کدگذاری گردید و کدهای به دست آمده در مصاحبه های بعدی مورد تأکید و توجه پژوهشگر قرار می گرفت. کدگذاری های انجام شده به صورت «**رفت و برگشتی**» (به تعبیر استراوس) پس از انجام هریک از مصاحبه های دیگر تکمیل گردید

یافته های تحقیق

مشخصات مشارکت کنندگان

ردیف	جنسیت	وضعیت تاهل	سن	سابقه کاری	تحصیلات
۱	زن	مجرد	۳۳ سال	۱۰ سال	کارشناسی
۲	مرد	متاهل	۴۱ سال	۱۸ سال	کارشناسی
۳	زن	مجرد	۳۲ سال	۱۲ سال	کارشناسی
۴	مرد	متاهل	۵۰ سال	۳۰ سال	کارشناسی
۵	زن	متاهل	۵۲ سال	۲۵ سال	دیپلم
۶	زن	متاهل	۴۱ سال	۲۰ سال	فوق دیپلم
۷	مرد	متاهل	۳۷ سال	۱۵ سال	دیپلم
۸	مرد	متاهل	۴۰ سال	۱۷ سال	کارشناسی ارشد
۹	مرد	مجرد	۳۷ سال	۵ سال	کارشناسی
۱۰	مرد	متاهل	۵۵ سال	۲۴ سال	کارشناسی
۱۱	زن	متاهل	۳۵ سال	۵ سال	دیپلم
۱۲	زن	متاهل	۳۹ سال	۱ سال	دیپلم
۱۳	مرد	متاهل	۴۱ سال	۱۵ سال	کارشناسی ارشد
۱۴	زن	متاهل	۵۲ سال	۱ سال	دیپلم
۱۵	زن	مجرد	۲۶ سال	۳ سال	کارشناسی
۱۶	زن	متاهل	۵۰ سال	۲۵ سال	کارشناسی ارشد
۱۷	زن	مجرد	۳۸ سال	۷ سال	کارشناسی
۱۸	مرد	مجرد	۴۰ سال	۶ سال	کارشناسی ارشد
۱۹	مرد	مجرد	۳۰ سال	۳ سال	کارشناسی ارشد

ردیف	جنسیت	وضعیت تاهل	سن	سابقه کاری	تحصیلات
۲۰	مرد	مجرد	۳۵ سال	۴ سال	کارشناسی ارشد
۲۱	مرد	متاهل	۴۲ سال	۸ سال	دکتري
۲۲	مرد	مجرد	۴۰ سال	۳ سال	کارشناسی ارشد
۲۳	مرد	مجرد	۳۱ سال	۴ سال	کارشناسی ارشد
۲۴	زن	متاهل	۳۶ سال	۶ سال	کارشناسی ارشد

پژوهشگران، ۱۴۰۱

مفاهیم و مقولات

- نتایج حاصل از کدگذاری باز، محوری و انتخابی در بررسی جامعه شناختی عوامل اجتماعی-اقتصادی مؤثر بر رفتار سرمایه گذاری سهامداران در بازار بورس تهران، یک رویکرد و الگوی پارادایمی در قالب "الگوی پارادایمی نخست: رفتار سرمایه گذاری" به دست آمد. مراحل بعدی پژوهش و بررسی عمیقتر موضوعات و مقولات، نشان داد که پدیده های قبلی خود بخشی از پدیده های عمده تر و بزرگتری هستند تحت عنوان "فقدان نهادینگی، رها شدگی و ریسک سرمایه گذاری در بورس" است. در ادامه الگوهای پارادایمی بر اساس بررسی های انجام شده، ارائه میشود.

بررسی جامعه شناختی عوامل اجتماعی-اقتصادی مؤثر بر رفتار سرمایه گذاری سهامداران در بازار بورس تهران

الگوی پارادایمی نخست: رفتار سرمایه گذاری

- در این بخش کدگذاری باز و محوری مرتبط با پدیده رفتار سرمایه گذاری در قالب الگوی پارادایمی اول - پدیده "رفتار سرمایه گذاری"، ارائه شده است. جدول ۱ استخراج مقوله های محوری و تکراری و پایه و تعیین نوع مقوله برای مدل پارادایمی یا کدگذاری محوری را نشان میدهد

جدول ۱- استخراج مقوله‌های محوری و تکراری و پایه و تعیین نوع مقوله برای مدل
پارادایمی یا گذرگاری محوری

نوع مقوله	مقوله‌های محوری
علی	سواد مالی
علی	سابقه سودآوری

نوع مقوله	مقوله‌های محوری
علی	ریسک پذیری بالا
علی	کسب درآمد از طریق بورس
مداخله‌گر	تبلیغات رسانه ای
مداخله‌گر	گروه‌های مرجع
زمینه‌ای	فرهنگ سرمایه‌گذاری
زمینه‌ای	دسترسی به فضای اطلاعاتی
زمینه‌ای	حرکت گله ای سهامداران جزء به سمت سهام
مداخله‌گر	اخبار و تحولات سیاسی
مداخله‌گر	شرایط اقتصادی
زمینه‌ای	مکان جغرافیایی
مداخله‌گر	نقش دولت
راهبرد	اقدام به سرمایه‌گذاری در بورس توسط سهامداران
پدیده محوری	رفتار سرمایه‌گذاری
پیامد	کسب منابع برای کسب و کارهای بزرگ
پیامد	پلی برای ایجاد شرکت‌های متوسط
راهبرد - پیامد	عدم اعتماد به سرمایه‌گذاری
راهبرد	عدم سرمایه‌گذاری مجدد در بورس توسط سهامداران
پیامد	استغزایی
پیامد	کاهش نقدینگی
پیامد	کاهش تورم
پیامد	عدم اعتماد به سرمایه‌گذاری

پژوهشگران، ۱۴۰۱

شماره اول، فصل دوم، شماره ۱

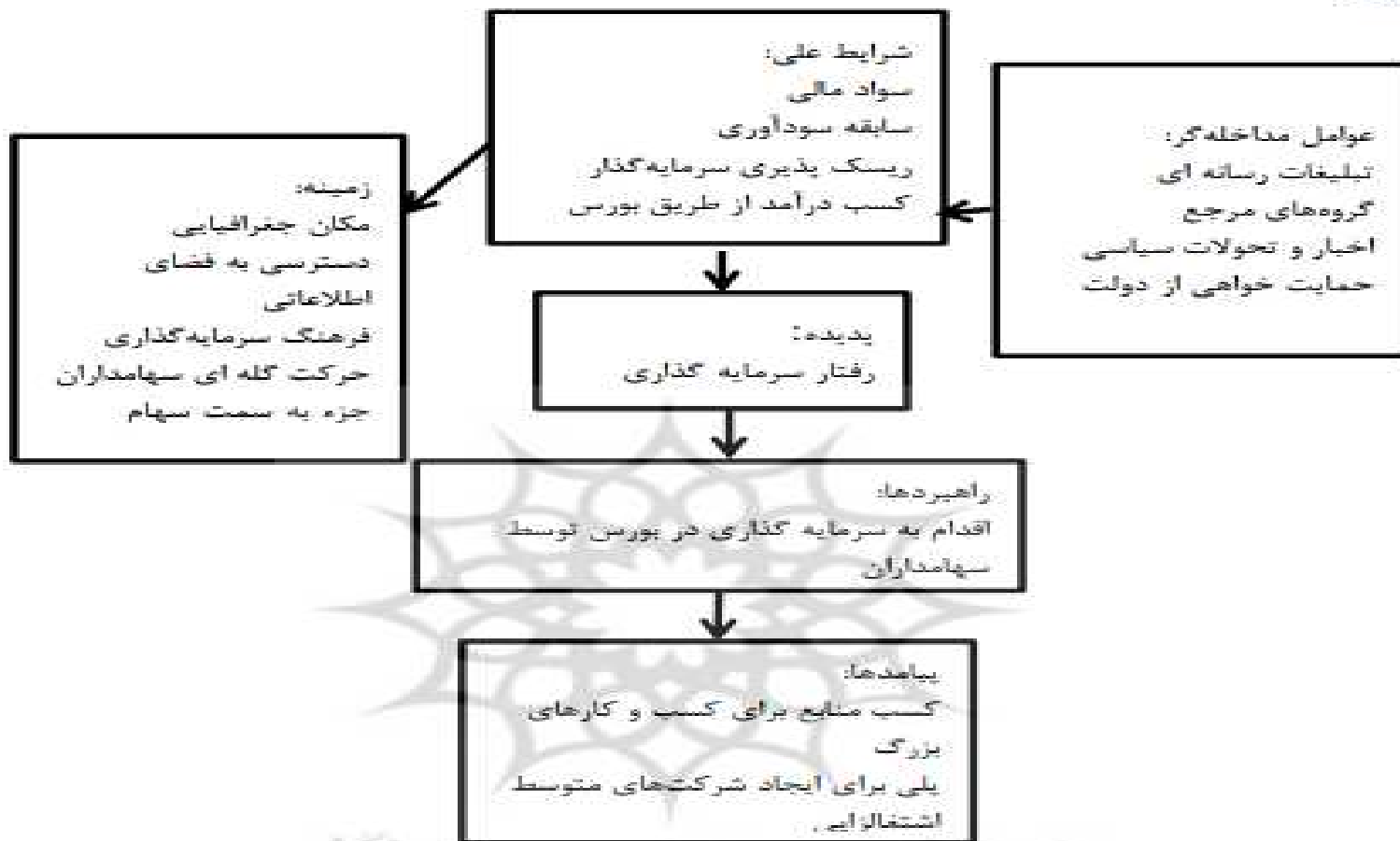
در جدول ۱ استخراج مقوله های محوری و تکراری و پایه و تعیین نوع مقوله برای مدل پارادایمی یا کدگذاری محوری انجام پذیرفت،

شرایط علی شامل سواد مالی، سابقه سودآوری، ریسک پذیری سرمایهگذار و کسب درآمد از طریق بورس است،
شرایط مداخله گر، دربرگیرنده ی تبلیغات رسانه ای، گروههای مرجع، اخبار و تحولات سیاسی و حمایت خواهی از دولت، است.

شرایط زمینه ای، شامل مکان جغرافیایی، دسترسی به فضای اطلاعاتی، فرهنگ سرمایه گذاری، حرکت گله ای سهامداران جزء به سمت سهام میباشد.

راهبردها شامل اقدام به سرمایه گذاری در بورس توسط سهامداران، عدم سرمایه گذاری مجدد در بورس توسط سهامداران، است.

در ادامه الگوی پارادایمی اول - پدیده "رفتار سرمایه گذاری" بر اساس تحلیل یافته ها در مراحل قبلی ارائه شده است



شکل ۱. الگوی پارادایمی اول - پدیده "رفتار سرمایه‌گذاری"

پژوهشگران، ۱۴۰۱

- بر اساس یافته های قبلی، الگوی پارادایمی اول، مطابق شکل ۱ میباشد که در این مدل، رفتار سرمایه گذاری به عنوان پدیده انتخاب گردید. **بورس به عنوان یک سیستم تعاملات اجتماعی در نظر گرفته میشود** (هرسکی و نوفسینگر ۲۰۰۸) معمولاً سرمایه گذاران با همسایگان، اقوام، دوستان و همکاران برای تبادل اطلاعات و بحث در مورد بورس تعامل دارند. مشاوران، تحلیلگران، بانکداران، و برنامه ریزان توصیه هایی را ارائه می دهند.

همسایگان، اقوام، دوستان و همکاران

• از این رو، تصمیم‌گیری افراد سرمایه‌گذار می‌تواند به عنوان یک رفتار پیچیده‌ی تصمیم‌گیری تصور شود که توسط عوامل منطقی و غیر منطقی که به ناکارآمدی بازار می‌انجامد، تحت تاثیر می‌باشند (باربر و اودیان ۲۰۰۶) تعیین‌کنندگان رفتار معاملاتی افراد سرمایه‌گذار تمرکز اصلی گستره‌ی وسیعی از سرمایه‌گذاری است که به عنوان "رفتار مالی" شناخته شده است. رفتار مالی بر نگرش‌های افراد به صورت روانشناختی یا غیر آن تمرکز دارد که عملیات رایج مالی و سرمایه‌گذاری را شکل می‌دهد (ریتر، ۲۰۰۳)

نگرش‌های افراد

بررسی شرایط علی رفتار سرمایه گذاری

۱- سواد مالی

کدهای بسیاری در متن مصاحبه ها نشاندهنده اهمیت سواد مالی در بین مشارکت کنندگان است. آنها به مساله آگاهی اشاره کرده اند: "مثلا در سال ۹۷-۹۹ مردم ۱۰ درصد آگاهی دانش اطلاعات داشتن (مصاحبه شونده ۱۸ ، مرد ۶ سال سابقه کاری، لیسانس). "موضوع دیگری که در زمینه شرایط علی رفتار سرمایه گذاری توسط مصاحبه شوندگان به آن اشاره شده است، آموزش است: "آنچه که از گذشته در مورد بورس به ما آموزش دادند سوددهی آهسته و پیوسته بود و گفته شد که هیچ وقت نمی توان آن را به عنوان یک درآمد ثابت در نظر داشت (مصاحبه شونده ۱ زن، ۱۰ سال سابقه کاری، لیسانس)."

مشارکت کننده دیگری به اهمیت آموزشهای تخصصی اشاره مینماید: «در برخی از دروس مدرسه و یا دانشگاه به صورت جزئی راه و روش های سرمایه گذاری در بورس آموزش داده شده است ولی باید فرهنگ سازی مناسب در مورد آن ایجاد شود (مصاحبه شونده، زن، ۱۸ سال سابقه کاری، لیسانس).»

روش های سرمایه
گذاری در بورس

یکی دیگر از مصاحبه شونده‌گان اهمیت سواد و دانش مالی را این گونه بیان می کند: " در مورد سواد بورس، من ندیدم کسی کتابی بخونه، دیدم یه عده درمورد آموزش، جزوه و فایل های الکترونیکی دانلود کرده و خوندن ولی خب خیلیا هم نمی خوندن...مثلا در سال ۹۸-۹۹ که یهویی رفت بالا، سیاست خود دولت بود، به کسی فرصت مطالعه نداد، همه دنبال این بودن که الان میره بالا، سریع سودشونو بکنن...از اول سال ۹۹ نمودارها رو که نگاه کنی، روند کاملا صعودی داشتن و نیازی نبود کسی سواد بورس و آگاهی داشته باشه، هرکسی می آمد ۵ ماه اول سود مکرر قریب به ۹۰-۹۵ درصد. سهم ها، در همون دو سه ماه اول، ۵ برابر شدن و این باعث شده بود افراد فکرکنن اصلا نیازی به سواد بورس ندارن فقط بیان یه خرید و فروش بلد باشن اوکیه..هیچ کس به خودش اجازه نمیداد مطالعه بکنه، بخونه، فقط یاد گرفته بودن بخرن و بفروشن همین (مصاحبه شونده ۲۰، مرد، ۴ سال سابقه کاری، فوق لیسانس)"

۲- سابقه سودآوری

سابقه سودآوری نشأت گرفته از سودهی کوتاه مدت و بلند مدت توسط خود شخص یا اطرافیان و آشنایان میباشد. مصاحبه شوندهگان به موضوع سوددهی کوتاه مدت اشاره کرده اند: " در اولین ماه ها بسیار سود داشتم و از این کار خود بسیار راضی بودم." مضمونهای سوددهی بلند مدت " بنابر نموداری که دوستان به من نشان دادند متوجه شدم که بازار بورس میتواند بسیار سوددهی بالایی در دراز مدت داشته باشد (مصاحبه شونده ۱ ، زن ، ۱۰ سال سابقه کاری، لیسانس)."

● و منتفع شدن اقوام و دوستان از بورس " سوددهی هایی که از اقوام و دوستان خود دیدند تصمیم گرفتند که به جای اینکه سرمایه خود را در خرید کالا و تجهیزات صرف نمایند (با توجه به تغییرات ناگهانی و غیر متعارف قیمت ها و ضررهایی که تولید کننده ها و فروشندگان دیدند) در این بازار سرمایه گذاری نمایند (مصاحبه شونده ۸ ، مرد، ۱۷ سال سابقه کاری، فوق لیسانس). " توسط مشارکت کنندگان به عنوان عوامل تاثیرگذار ذکر شده اند.

- در این زمینه مشارکت کننده دیگری بیان میکند که: "من و خانواده ام به دلیل اینکه شناختی از این بازار نداشتیم از دوستان و آشنایان کمک گرفتیم و آنها هم توضیحات لازم را در مورد بورس به ما داده اند و زمانی که سودی که از این سرمایه گذاری به دست می آورند را دیدیم مقداری از پس انداز خودمان را در بورس گذاشتیم (مصاحبه شونده ۱۱ ، زن، ۵ سال سابقه کاری، لیسانس)

شناختی از این بازار
نداشتیم

۳-ریسک پذیری سرمایه گذار

در این زمینه یکی از مشارکت کنندگان بیان میکند که: "در شرایط بحران اقتصادی افراد جامعه توانایی سرمایه گذاری در بازار بورس را ندارند به خصوص اینکه بدانند این در این کار ریسک وجود دارد و شاید بخشی از سرمایه شان از بین برود (مصاحبه شونده ۲ ، زن ، ۱۸ سال سابقه کاری، لیسانس)".

شرایط بحران اقتصادی

• یکی دیگر از مصاحبه شوندگان اهمیت ریسک پذیری را اینگونه بیان میکند: "خیلی افراد سود برایشون مهمتره و به ریسک در این بازار توجهی ندارن...در بازار سرمایه به طور کلی هرچقدر سهم شرکت بزرگ تر باشه، ریسک پذیریش کمتره (فولاد پالایشی خودرو ..). کلیش اینه که طرف ریسک پذیر میشه در سهمو خریدش؛ یکی اینکه اون شرکت چقدر شفافیت داره، که اینو خود بورس و فرابورس میان دسته بندی میکنن که مثلا این شرکت ما چون خیلی شفاف هست، اطلاعاتشو به موقع منتشر میکنه و اینجور موارد، در واقع دسته بندی میکنن مثلا بازار قرمز اونیه که اصلا شفافیت نداره و همینطوری میاد بالاتر تا به شرکت هایی مثل فولاد میرسیم که خیلی شفافن (مصاحبه شونده ۲۰، مرد، ۴ سال سابقه کاری، فوق لیسانس)"

۴- کسب درآمد از طریق بورس

کسب درآمد از بورس یکی از راههایی است که میتوان با آن جلوی کاهش ارزش دارایی را گرفت. البته این به شرطی است که با علم و آگاهی وارد این بازار شد. افراد به روشهای مختلفی از بورس درآمد کسب می کنند. تفاوت بیشتر این روشها در بازهای زمانی است که افراد سهام را نگه میدارند. در این زمینه یکی دیگر از مشارکت کنندگان بیان میکند که: "اگر بخوایم نگاه ایده آل نداشته باشیم و صرفاً نگاهمون معقول باشه... بورس حتی میتونه با اشتغال و منبع درآمد ارتباط داشته باشه... یه شعار جهانی داریم برای بورس: میگه معامله گری شغل دوم و درآمد اول میتونه برای فرد باشه... با بررسی و شناخت و آگاهی و کمی وقت گذاشتن میشه با بازار آشنا شد و سرمایه گذاری کرد (مصاحبه شونده ۱۹ مرد، ۳ سال سابقه کاری، فوق لیسانس).

بررسی عوامل زمینه ای

۱- مکان جغرافیایی

یکی از مصاحبه شونده‌گان به دسترسی و مکان جغرافیایی اشاره مینماید: "برای حضور در بازار و سرمایه گذاری نیاز بود که به تالار بورس مراجعه کنیم پس مکان جغرافیایی و دسترسی بودن آن بسیار دارای اهمیت بود (مصاحبه شونده ۱، زن، ۱۰ سال سابقه کاری، لیسانس)."

- مصاحبه شونده دیگری، نظر خود را اینگونه بیان میکند: " از طرفی شاید افرادی که در حاشیه ی شهرها زندگی میکنند توانایی درک از این بازار را نداشته باشند و نیازمند این باشد که اشخاصی به صورت حضوری نسبت به مزایا و معایب این بازار توضیح دهد (مصاحبه شونده ۱۲، زن، ۱ سال سابقه کاری، دیپلم)."

دسترسی به فضای اطلاعاتی

- مصاحبه شوندگان به عدم توانایی استفاده از امکانات شبکه های ارتباط جمعی اشاره می کنند: "بعضی از افراد دسترسی لازم مانند اینترنت را ندارند و یا تحصیلات کافی برای ثبت، خرید و فروش ندارند و باید به کافی نت ها مراجعه کنند که مقداری برایشان مشکل ساز میباشد (مصاحبه شونده ۱ زن، ۱۰ سال سابقه کاری، لیسانس)."

تحصیلات کافی

- مشارکت کننده دیگری در این زمینه (دسترسی به شبکه اینترنتی) بیان میکند که: "برای برخی از افراد حاشیه نشین که دسترسی کامل به اینترنت و امکانات مورد نیاز (مانند رایانه و یا تلفن همراه) را ندارند سرمایه گذاری مشکل میباشد (مصاحبه شونده ۲، زن، ۱۸ سال سابقه کاری، لیسانس)".

در بازه‌های مختلف
زمانی

شبکه
اجتماعی

• یکی دیگر از مصاحبه شونده‌گان به مفهوم جریان و گردش اطلاعات در بازه‌های مختلف زمانی اشاره میکند: "قبلا یه بنده خدایی تعریف میکرد" اینطوری اینترنتی نبود، باید میرفتی ساختمان بورس، روی اون تابلوها می نوشتن ..حالا خیلی قدیم که با گچ مینوشتن نه ..از دهه ۷۰ به بعد یه مانیتوری بود میگفت این سهم الان قیمتش انقدره ...میگفت روزنامه ای دستمون می‌گرفتیم و...در این حد بود ...بعد مثلا یکی میگفت شنیدم سال بعد شرکت فولاد می‌خواد اینکارو کنه، ما هم میرفتیم بدو فولاد می‌خریدیم...باز هم شبکه اجتماعی هایی از جنس خودش بوده، سینه به سینه منتقل میشده که اقا اینو بگیریم یا نه (مصاحبه شونده ۲۲ ، مرد، ۳سال سابقه کاری، فوق لیسانس)"

۳- فرهنگ سرمایه گذاری

فرهنگسازی در بازار سرمایه، یکی از مهمترین و اساسیترین اولویتهاست. در شرایطی که به نظر میرسد موضوع آگاهسازی در زمینه سرمایهگذاری، تا حد زیادی مورد غفلت قرار گرفته است توجه ویژه به این موضوع میتواند نتایج مثبت و مطلوبی را نه تنها در فضای بازار سرمایه بلکه در کلیت اقتصاد کشور به همراه داشته باشد. نبود فرهنگ سهامداری مناسب در سالهای اخیر سبب شده که ورود سرمایه گذاران جدید به بازار سرمایه به عنوان گزینه برتر سرمایه گذاری، با شکست مواجه شود. در این زمینه یکی از مشارکت کنندگان بیان میکند که: "باید به سرمایهگذار گفته شود که بورس نباید به عنوان شغل اصلی در نظر گرفته ولی به دلیل ناآگاه بودن از این بازار برخی از افراد آن را به عنوان شغل اول خود در نظر می گیرند که این از عدم آگاهی و فرهنگ سازی مناسب میباشد (مصاحبه شونده ۲، زن، ۱۸ سال سابقه کاری، لیسانس)

حرکت گله ای سهامداران جزء به سمت سهام

حرکت گله ای در بسیاری از جنبه های زندگی انسان مشاهده می شود و بازارهای مالی نیز از این قاعده مستثنی نیستند. عده ای از سهامداران اقدام به خرید سهمی کرده و تعداد زیادی از افراد بدون تحلیل و بررسی لازم به پیروی از این افراد، در صف خرید سهم مورد نظر قرار میگیرند. علت بروز این رفتار در بورس ساده است. بسیاری از سرمایه گذاران دانش لازم برای تحلیل و بررسی سهام را ندارند. این دسته از سهامداران ترجیح میدهند تا به جای استفاده از روشهای تحلیل مانند **تحلیل بنیادی و تحلیل تکنیکال**، همسو با جریان موجود در بازار حرکت کنند. در این زمینه یکی از مشارکت کنندگان بیان میکند که: " کسانی که مطالعه ندارند مجبور به تقلید کردن هستند و همیشه متضرر (مصاحبه شونده ۱۵، زن، ۳ سال سابقه کاری، لیسانس)

بررسی عوامل مداخله گر

۱- تبلیغات رسانه ای

اطلاع رسانی تخصصی یکی دیگر مواردی است که توسط مشارکت کنندگان عنوان می شود: " بورس نیازمند تبلیغات و اطلاع رسانی تخصصی میباشد و این اطلاعات باید به صورت درست و صادقانه و به زبان تمام افراد و اقشار جامعه باشد (مصاحبه شونده ۲، زن، ۱۸ سال سابقه کاری، لیسانس)."

- امروزه بورس اوراق بهادار به عنوان یکی از ستون های اصلی اقتصاد هر کشور مطرح می باشد. متأسفانه در کشور ایران به دلیل آگاه نبودن سرمایه گذاران، بورس اوراق بهادار کارایی مطلوبی ندارد. **تنها راه ایجاد آگاهی، ارتباط است** و یکی از بهترین روش های برقراری ارتباط رسانه ها می باشند

آگاه نبودن سرمایه گذاران

۲- گروه‌های مرجع

گروهی از مردم هستند که به طور مستقیم (رو در رو) یا غیر مستقیم بر عقاید یا رفتار شخصی، تأثیر می‌گذارند. افراد این گروه‌ها را کسانی تشکیل می‌دهند که دارای قدرت مرجعیت بوده و بر تصمیمات افراد تاثیرهای بسیار زیادی را باقی می‌گذارند. افراد این گروه‌ها شامل افراد صاحب نظر، استادان دانشگاه، افراد قابل اعتماد و یا حتی دوستان، نزدیکان، اقوام و غیره می‌باشند. در این زمینه مشارکت کنندگان به مقوله توصیه اقوام و دوستان، اشاره می‌کنند: " معرفی اقوام و دوستان بود که بنده جذب بورس شدم به‌خصوص که یکی از اقوام سابقهای طولانی در این بازار را داشت (مصاحبه شونده ۱، زن، ۱۰ سال سابقه کاری، لیسانس)

قدرت مرجعیت

• نظر یکی دیگر از مشارکت کنندگان در این زمینه: "وقتی روند سودهی این سرمایه گذاری را از دوستان و آشنایان خود ببیند مطمئناً جذب میشود و به طور قطع می توان گفت که دوستان و آشنایان در این تصمیم بسیار مؤثر هستند (مصاحبه شونده ۲ ، زن ، ۱۸ سال سابقه کاری، لیسانس)."

مضمون اعتماد خانوادگی، نیز توسط مشارکت کنندگان عنوان شده است: "نتیجه کاری که از آشنایان مورد اعتمادمان می بینیم تاثیری مستقیم در سرمایه گذاری در بورس دارد بنابراین این بازار باید سعی کند تا میزان ریسک خود را پایین بیاورد تا افراد با اطمینان بیشتری دست به سرمایه گذاری بزنند (مصاحبه شونده ۳، زن، ۱۲ سال سابقه کاری، لیسانس)

آشنایان مورد اعتمادمان

اخبار و تحولات سیاسی

یکی از مشارکت کنندگان بیان میکند که: "از آنجایی که بورس نقش مهمی در تحقق آرمان های کشور دارد پس تغییرات سیاسی نیز میتواند از عوامل تأثیرگذار بر سرمایه گذاری در بورس اوراق بهادار دانست آرمان." نظر مصاحبه شونده دیگری اینگونه است: "در صورت ناپایدار بودن شرایط سیاسی کشور افراد اعتماد کافی برای سرمایه گذاری در بازار بورس را ندارد و بالعکس ثبات شرایط سیاسی کشور سبب جذب سرمایه گذار می گردد (مصاحبه شونده ۲، زن، ۱۸ سال سابقه کاری، لیسانس)."

- همچنین یکی دیگر از مشارکت کنندگان عنوان می کند: "رخدادهای مهم سیاسی و همانند اینها نیز به نوبه ی خود بر اوضاع عمومی بازار سهام می تواند اثراتی مثبت یا منفی بگذارد (مصاحبه شونده ۱۵ ، زن ، ۳سال سابقه کاری، لیسانس)."

رخدادهای مهم سیاسی

• یکی دیگر از مشارکت کنندگان به مسائلی نظیر برجام، دلار، و ... اشاره می کند: "بازار سهام باتوجه به عوامل بنیادی یعنی وضعیت شرکت ها، پیش رفتن یا پیش نرفتن برجام، وضعیت دلار، فروش و سود و هزینه های شرکت ها و... دستخوش تغییر هست... باتوجه به وضعیت و رشد بازارهای رقیب مسکن طلا دلار و... بازار سهام رشدش در این چند مدت نسبت به اینها مناسب نبوده... در مجموع در این بازار بایستی صبر داشت و رویکرد درازمدت (مصاحبه شونده ۲۱ مرد، ۸ سال سابقه کاری، دکتری)"

رویکرد درازمدت

حمایت خواهی از دولت در این زمینه و در ارتباط با حمایت سازمان بورس و دولت یکی دیگر از شرکتکنندگان بیان میکند که "سازمان بورس در جلسه ای اعلام کرد که قرار است تا با اعمال حمایت از بازار سرمایه باعث رونق بخشیدن به این بازار شود. این اقدامات حمایتی می تواند به صورت موقت بورس را مثبت نگه دارد چرا که میل سهامداران برای فروش بیش از خریدن بوده است (مصاحبه شونده ۱۹، مرد، ۳ سال سابقه کاری، فوق لیسانس)."

یکی دیگر از مصاحبه شوندگان در این زمینه عنوان میکند که: "در این بازار قوانین و مقررات خاصی حاکم هست...از سال ۸۴ داره قانونگذاری میشه در سازمان بورس اوراق بهادار...منتها نظارت هم مهمه...متاسفانه سازمان خوب نظارت نمیکنه....الان یکی از کارگزاریها پول مردمو برداشته رفته...اینها همه مصادیقیه که نشون میده سازمان بعضی جاها خوب نظارت نمیکنه.. (مصاحبه شونده ۲۱، مرد، ۸سال سابقه کاری، دکتری)".

راهبردها

استراتژی اقدام به سرمایه‌گذاری در بورس توسط سهامداران

یکی از مصاحبه‌شوندگان به سرمایه‌گذاری مستقیم و غیر مستقیم اشاره میکند: "ما خودمون در ادبیات مالی به کسی که سرمایه‌گذار حرفه‌ایه می‌گیم اصلا وارد بازار سهام نشه می‌گیم شما یا برو تو بانک سپرده گذاری بکن و یا اگر می‌خوای بیای بازار مالی برو صندوق های سرمایه گذاری (مشترک) بخر بهش می‌گن سرمایه‌گذاری غیرمستقیم... سرمایه‌گذاری مستقیم یعنی من رفتم سهم یه شرکتو خریدم تو اون شرکت سهاممم ممکنه شرکت خوب کار کنه ممکنه خوب کار نکنه این خیلی پرریسک هست... در سرمایه‌گذاری غیرمستقیم خیلی زیان نمیکنی... تو دنیا کسی که اولین بار کد میگیره بهش اجازه نمیدن سهم بخره می‌گن برو دو سال در این صندوق ها که افراد متخصص حضور دارن برای کسب تجربه و درک و فهم نسبت به بازار (مصاحبه‌شونده ۲۱، مرد، ۸ سال سابقه کاری، دکتری)

استراتژی عدم سرمایه گذاری مجدد در بورس توسط سهامداران برخی از سرمایه گذاران به دلیل عدم اعتماد نسبت به بازار بورس ایران، سرمایه گذاری مجددی را انجام نمی دهند:" اگر به همین منوال پیش رود و تبلیغات بورس کم و حتی به صفر برسد در آینده شخصی در این بازار سرمایه گذاری نمی کند (مصاحبه شونده ۱ ، زن، ۱۰ سال سابقه کاری، لیسانس)".

• "متاسفانه علاوه بر اینکه سودی نصیب ما نگردید بلکه اصل پولم را نیز از دست دادم و با توجه به حجم زیاد سرمایه گذار در این بازار تاثیری در کاهش تورم و یا نرخ بیکاری دیده نشده است (مصاحبه شونده ۴ ، مرد، ۳۰ سال سابقه کاری، لیسانس)

پیامدها

در مواجهه با بورس و شرایط حاکم بر آن مشارکتکنندگان دور راهبرد اساسی را اتخاذ کردند، که پیامد این راهبردها مورد بررسی قرار می‌گیرد. در صورت سرمایه‌گذاری در بورس توسط سهامداران، پیامدهایی نظیر، کسب منابع برای کسب و کارهای بزرگ، زمینه و بستری برای ایجاد شرکتهای متوسط **اشتغالزایی و کاهش نقدینگی و تورم** به دنبال خواهد داشت. با عنایت به راهبرد دوم سرمایهگذاران مبتنی بر عدم سرمایهگذاری مجدد در بورس، این مهم باعث ریزش و سقوط بازار سهام میگردد. در **جمع بندی الگوی پارادایمی** اول باید گفت، بدیهی است از منظر هر سرمایهگذار، عقلانیترین تصمیم گیری در سرمایه گذاری آن است که منتج به منفعت بیشتر و هزینه کمتر گردد و البته همه سرمایه گذاران معتقد هستند که در این خصوص عاقلانه ترین تصمیم را خواهند گرفت.

در رویکرد سرمایه‌گذاری ما شاهد تعارضات رفتاری هستیم تعارضاتی که ریشه در روانشناختی سرمایه‌گذاران، میزان ریسک‌پذیری آنها و قدرت تحلیلهای غیر هیجانی ایشان دارد و البته نکته مهم اینکه در بازار سرمایه اغلب تصمیمات سرمایه‌گذاران بر مبنای سعی و خطا و مبتنی بر تجربه است. بازار بورس یا همان بازار سرمایه فضای است دارای شفافیت مالی ولی ریسک محور چرا که عوامل مهم دیگری غیر از مسائل مالی در نوسانات این بازار دخیل هستند. لذا فرآیند تصمیم‌گیری عاقلانه را سخت و پیچیده میکند آنچه در اخذ یک تصمیم عقلانی در بازار سرمایه بیشترین اهمیت را دارد جستجوی اطلاعات و اطمینان از صحت و درستی آن به عنوان رکن اصلی تصمیم‌گیری در بازار سرمایه است

روانشناختی سرمایه‌گذاران، میزان ریسک
پذیری آنها و قدرت تحلیلهای غیر هیجانی

بحث و نتیجه گیری

در بخش عوامل علی، مواردی از داده ها استخراج شدند که بر پدیده محوری پژوهش تأثیرگذارند، عواملی نظیر فقدان دانش و سواد مالی، سودآوری از طریق بورس، ریسکپذیری سرمایه گذاران، امنیت سرمایه گذاری، رکود اقتصادی و تورم، شایعات و اطلاعات شبکه های غیر رسمی و سوگیری احساسی هستند که باعث ایجاد پدیده محوری فقدان نهادینگی، رها شدگی و ریسک سرمایه گذاری در بورس میشوند. از اصلیترین و مهمترین عوامل رفتار سرمایهگذاری در بورس سواد مالی است.

CONCLUSION

- طبق نظر آندرلونی و واندون (۲۰۱۰) سواد مالی را به عنوان یک مقیاس بازدارنده تعریف می کنند که اجازه می دهد افراد موقعیت کافی داشته باشند که مشکلات و مسائل مالی را درک نمایند و سرمایه های فردی خود را به شیوه ای رضایت بخش مدیریت و کنترل نمایند تا از بدهی جلوگیری شود. طبق نظریات راب و همکاران (۲۰۱۲) سواد مالی شامل توانایی فهمیدن و درک اطلاعات مالی و تصمیم گیری های مناسب با همان اطلاعات است.

مقیاس بازدارنده



- یکی دیگر از عوامل علی که مورد بررسی قرار گرفت، سودآوری از طریق بورس است، سود سرمایه گذاری در بورس، بسیاری از افراد را برای فعالیت در این بازار ترغیب می کند : اما سود سرمایه گذاری در بورس نکات خاص خود را دارد و نمی توان حداکثر و یا حداقل برای آن مشخص کرد، طبق مطالعات یحیی زاده فر و احمد پور (۱۳۸۴) یک سرمایه گذار وجوه خود را به امید کسب عایدات احتمالی (ریسک) در آینده (زمان) صرف می نماید.

- عامل دیگری که در این قسمت مورد بررسی گرفت، ریسک پذیری سرمایه گذاران است، مدیریت ریسک در بورس به فرآیند شناسایی، تحلیل و کنترل عواملی که ممکن است باعث ضررهای بالقوه در سرمایه گذاری گردد، گفته میشود. اساساً مدیریت ریسک زمانی اتفاق میافتد که سرمایهگذار یا مدیر صندوق، پتانسیل زیانهای یک سرمایه گذاری را تجزیه و تحلیل کرده و تلاش میکند تا با توجه به اهداف سرمایه گذاری یا سطح تحمل ریسک صندوق، اقدام مناسب را انجام دهد. یکی دیگر از عواملی که بر پدیده مرکزی مورد بررسی قرار گرفت، امنیت سرمایه گذاری است، امنیت سرمایه در بورس، یکی از دغدغه های افراد جامعه است.

تحمل ریسک صندوق



افراد برای ورود به بازار بورس در صورت فقدان دانش و اطلاعات کافی با ترس مواجه میشوند. در صورتیکه افراد باید بدانند بورس محل امنی برای سرمایه گذاری است. رکود اقتصادی و تورم نیز یکی دیگر از عواملی است که مورد مطالعه قرار گرفت، در شرایط رکود رشد اقتصادی متوقف میشود و معمولاً آمارهایی نظیر تولید ناخالص داخلی در دوران رکود هر سال نسبت به سال قبل با کاهش چشمگیری روبرو خواهد بود و در شرایط تورم، توانایی خرید مردم هم به همان اندازه کاسته میشود

ر این صورت فروش شرکتها پایین میآید و در نتیجه از سود سهم هم کاسته میشود زمانی که سود واقعی شرکتها از مقدار مورد انتظار کمتر باشد، قیمت سهام هم کاهش می یابد که این نتایج با یافتههای مادیتینوس و سویک (۲۰۰۷) و حضرت پور و مرادی (۱۳۹۵) همسو میباشد.

• یکی دیگر از عوامل موثر بر پدیده مرکزی، شایعات و اطلاعات شبکه‌های غیر رسمی است، طبق نتایج تحقیق حاضر شایعات و اطلاعات شبکه‌های غیر رسمی توانسته است، سهام شرکتها و نحوه رفتار کارگزاران و فعالان حاضر در این بازار را با نوسان و چالش مواجه کند. در این راستا مادیتینوس و سویک (۲۰۰۷) بیان میکنند که سرمایه‌گذاران جزء، هنگام تصمیمگیری برای سرمایه‌گذاری، بیشتر بر اخبار روزنامه‌ها و رسانه‌ها و شایعات بازار تکیه میکنند. در نهایت سوگیری احساسی به عنوان یکی دیگر از عوامل مورد بررسی قرار گرفت، در این راستا آذربویه دینکی (۱۳۹۹) بیان می‌کند که رفتار سرمایه‌گذاران، در گرو قضاوت‌ها، گرایش‌های احساسی و منابع اطلاعاتی غیر رسمی قرار می‌گیرد و رفتار احساسی سرمایه‌گذاران بر بازار بورس تاثیر گذار است

- در بخش شرایط مداخله گر که در راستای تسهیل یا محدودیت راهبردها در زمینه خاصی عمل می کنند عوامل آن عبارتند از تبلیغات، گروههای مرجع، حمایت خواهی از دولت، قوانین و مقررات سرمایه گذاری، عوامل جمعیت شناختی، دخالت دولت در اقتصاد و تغییرات، اخبار و تحولات سیاسی است. تبلیغات و به عبارتی بهتر، اطلاع رسانی در حیطه مسائل مالی و سرمایه گذاری نیز وارد شده است و از آن به عنوان وسیله ای جهت آگاهی افراد از چگونگی سرمایه گذاری، مسایل حقوقی، حداقل میزان آن، بازده سرمایه گذاریهای انجام شده، حداقل بازده مورد انتظار و غیره، استفاده میشود. تبلیغات هدفمند و اطلاع رسانی و شفاف سازی در بورس اوراق بهادار، نقش مؤثری بر ترغیب بیشتر اقشار جامعه برای سرمایه گذاری در بورس اوراق بهادار و به تبع آن، افزایش کارایی بازار و توسعه اقتصادی کشور خواهد داشت. از سوی دیگر با توسعه فناوری اطلاعات در بورس،

• امکان پیش بینی رفتارهای آتی بازار نیز میسر خواهد گردید، که این نتایج همراستا با یافته‌های صفری و همکاران (۱۳۸۵) است. گروه‌های مرجع نیز به عنوان یکی دیگر از مهمترین عوامل مداخله گر مورد توجه است. گروه‌های مرجع حداقل از **سه طریق** بر یک فرد تاثیر میگذارند. **اول** شخص را با رفتار و سبک زندگی جدیدی مواجه میکنند.

• **دوم**، بر عقاید و تصور شخصی فرد از طریق علاقه‌مندی وی به همساز شدن با گروه مرجع تاثیر می‌گذارند و **سوم**، گروه‌های مرجع برای انطباق شخص با گروه، شرایط جبری پدید می‌آورند که ممکن است بر انتخاب آنها در مورد رفتار سرمایه گذاری تاثیر داشته باشد. یکی دیگر از عوامل مورد بررسی حمایت خواهی از دولت است، با توجه به اینکه سهامداران خرد علی‌رغم اینکه نقش زیادی در تصمیم‌گیری‌های شرکت نداشته، ولی حجم وسیعی از سرمایه‌ها توسط همین سرمایه‌گذاران و سهامداران خرد تامین میشود که این خود مستلزم حمایت هر چه بیشتر دولت از آنان بوده تا سرمایه‌ها به سمت بازار تولید و کسب و کار هدایت شوند.

بدیهی است که اگر در داخل کشور در مقایسه با سایر کشورها، حمایت کمتری از سرمایه گذاران وجود داشته باشد، موجب کاهش سرمایه گذاری در بازار بورس و حتی فرار سرمایه میشود، از طرف دیگر بیتوجهی به حقوق سرمایه گذاران باعث افزایش هزینه جذب سرمایه در شرکتهای میگردد. قوانین و مقررات سرمایه گذاری نیز از جمله عواملی است که در این پژوهش مورد بررسی و مطالعه قرار گرفت، بر اساس یافته های پژوهش حاضر، قوانین و مقررات در حوزه اقتصاد و به خصوص در بازار سرمایه باید از ثبات لازم در جهت حمایت از ذینفعان بازار سرمایه برخوردار باشد، در غیر اینصورت موجب دلسردی سرمایه گذاران خواهد شد.

بی توجهی به حقوق سرمایه گذاران

یکی دیگر از عوامل مورد بررسی عوامل جمعیت شناختی مانند (جنسیت، سن، سطح تحصیلات، درآمد، نوع شغل) است، که در مطالعات مختلفی همچون خاکساریان، آزادی و میربرگ کار (۱۳۹۹) ایکسوان وینهوو (۲۰۱۷) به آنها اشاره شد. دخالت دولت در اقتصاد نیز یکی دیگر از عوامل مورد بررسی است. دخالت دولت سبب شده بازار به بدترین شکل ممکن دربیاید. به عقیده کارشناسان، نتیجه دخالت‌های دولت، بیاعتمادی فعالان بازار، بازدهی پایین، رکود سنگین و خروج سرمایه شد. نااطمینانی در مورد «**تصمیمات سیاسی**» افرادی که در نهایت در راس امور قرار میگیرند

عوامل جمعیت شناختی

اگر کسبوکارها و سرمایه‌گذاران ببینند که سیاست‌گذاریها به دلیل اصطکاک سیاسی و اختلافهای حزبی به تاخیر میافتد، یا به دلیل نبود ایده‌های درست، مشکلات تشدید میشود، یا منتظر شفافسازی سیاستهای مالی باشند، ممکن است از هرگونه تصمیم یا اقدامی بپرهیزند. در نهایت تغییرات، اخبار و تحولات سیاسی به عنوان یکی دیگر از عوامل مورد بررسی قرار گرفت، **بازار سرمایه ایران و علی‌الخصوص بورس اوراق بهادار، متأثر از اخبار و تحولات سیاسی است**، لذا اظهار نظر سیاسی مقامات و یا تغییرات پی در پی آنها باعث تغییر در روند سرمایه‌گذاری، سرمایه‌گذاران خواهد شد،

در این راستا خاکساریان، آزادی و میربرگ کار (۱۳۹۹) نشان دادند متغیرهای تحولات سیاسی داخل، تحلیل های تکنیکال و مناسبات سیاسی با سایر کشورها سه عامل فنی و سیاسی هستند که بیشترین اهمیت را بر تصمیمگیری سهامداران بورس ایران دارند

سه عامل فنی و سیاسی

در بخش شرایط زمینهای مقوله‌های آن عبارتند از فروپاشی سرمایه اجتماعی در بورس، نبود فرهنگ سرمایه‌گذاری، حرکت گله‌ای سهامداران و شفافیت اطلاعاتی در بورس هستند که بستر را برای فقدان نهادینگی، رها شدگی و ریسک سرمایه‌گذاری در بورس به‌وجود می‌آورند. یکی از مهمترین زمینهای به‌وجود آمدن شرایط موجود در بورس فروپاشی سرمایه اجتماعی است. اصولاً از منظر اعتماد اجتماعی اگر ذینفعان عمده بازار سرمایه یعنی سازمان بورس، دولت و مردم را در نظر بگیریم و وقتی این ذینفعان وارد یک فعالیت اقتصادی مشترک میشوند یک طرف ممکن است

حرکت گله‌ای سهامداران و شفافیت اطلاعاتی در بورس

به جهت منفعت اقتصادی خود سرمایه اجتماعی دیگری را تخریب کند و از اعتماد سایر طرفها (مثلاً مردم) سوء استفاده کند. بدیهی است که اولین تخریب کننده سرمایه اجتماعی در کوتاه مدت به منفعت اقتصادی بالایی ممکن است دست یابد ولی در میان مدت نفع اقتصادی او سیر نزولی پیدا کرده و بازار سرمایه نیز به علت کاهش مشارکت اجتماعی به حاشیه می‌رود همانگونه که دولت و سازمان بورس خواسته یا ناخواسته با چنین وضعیتی روبرو شدند.

خواسته یا ناخواسته



فرهنگسازی در بازار سرمایه

- نبود فرهنگ سرمایه گذاری یکی دیگر از زمینه های بهوجود آمدن شرایط موجود در بورس است. فرهنگسازی در بازار سرمایه، یکی از مهمترین و اساسیترین اولویتهاست. در شرایطی که بهنظر میرسد موضوع آگاهسازی در زمینه سرمایهگذاری، تا حد زیادی مورد غفلت قرار گرفته است توجه ویژه به این موضوع میتواند نتایج مثبت و مطلوبی را نه تنها در فضای بازار سرمایه بلکه در کلیت اقتصاد کشور به همراه داشته باشد

- حرکت گلهای سهامداران یکی دیگر از زمینهای بهوجود آمدن شرایط موجود در بورس است. در حوزه مالی و سرمایهگذاری، خیلی از افراد به جای تکیه بر تجزیه و تحلیل خود، آنچه را که دیگر سرمایهگذاران انجام میدهند، دنبال میکنند. این کار وقتی در مقیاس وسیعی انجام پذیرد، تبدیل به حرکت گلهای میشود. البته گاهی ممکن است گروهی از سرمایهگذاران سهام مشابهی را طی یک دوره زمانی خرید و فروش کنند. این حرکت لزوماً به معنای اثرپذیری آنها از دیگران نیست و نمیتوان از آن به عنوان حرکت گلهای نام برد. در سوگیری گلهای ممکن است سهامداران تحت تاثیر اطلاعات یا عامل مشترکی قرار گیرند و معاملات گلهای ناآگاهانهای را رقم زنند یا در برخی مواقع با معاملات ناشی از تقلید، رفتار گلهای را تشکیل دهند. یکی دیگر از زمینهای بهوجود آمدن شرایط موجود در بورس، شفافیت اطلاعاتی در بورس است، شفاف بودن ماهیت جدایی ناپذیری است که بورس را متمایز میکند و این اطمینان را به سرمایهگذاران و سرمایهپذیران میدهد تا در آن با دغدغه کمتری فعالیت کنند. در بسیاری از موارد، بورس را اتاق

- شیشه‌های میدانند که هیچ نکته و مطلبی دور از چشم‌های سرمایه‌گذاران و همچنین نهادهای ناظر
- باقی نمی‌ماند و در بالاترین درجه شفافیت، هرکسی بر اساس اطلاعاتی که میزان دسترسی به آن
- برای همه افراد یکسان است و در حقیقت رانت اطلاعاتی وجود ندارد، به سرمایه‌گذاری در آن
- می‌پردازد

- در بخش پیامدها که آخرین طبقه ای است که در مدل فقدان نهادینگی، رها شدگی و ریسک
- سرمایه‌گذاری در بورس مورد بررسی قرار می‌گیرد و زیرمجموعه‌های آن عبارتند از کسب منابع
- برای کسب و کارهای بزرگ، پلی برای ایجاد شرکتهای متوسط، کسب درآمد ماهیانه، کسب سود
- کوتاه مدت و بلندمدت، اشتغالزایی، توسعه شرایط اقتصادی و افزایش نقدینگی و تورم، این پیامدها
- در اثر اتخاذ راهبردها به وجود می‌آیند. در صورت سرمایه‌گذاری در بورس توسط سهامداران،
- پیامدهایی نظیر، کسب منابع برای کسب و کارهای بزرگ، زمینه و بستری برای ایجاد شرکتهای
- متوسط اشتغالزایی و کاهش نقدینگی و تورم بهدنبال خواهد داشت. با عنایت به راهبرد
- سرمایه‌گذاران مبتنی بر عدم سرمایه‌گذاری مجدد در بورس، این مهم باعث ریزش و سقوط بازار
- سهام می‌گردد. در صورتی که سرمایه‌گذاران راهبرد اقدام به سرمایه‌گذاری در بورس و پیشنهاد
- سرمایه‌گذاری به دوستان و آشنایان را اتخاذ کنند، پیامد این راهبردها بهبود شرایط مالی کشور،
- توسعه شرایط اقتصادی، کاهش تورم و کاهش نقدینگی در گردش است. ریزش بورس، افزایش
- نقدینگی و افزایش تورم، سه پیامدی است که در صورت قرارگیری با شرایط و عوامل ذکر شده و در
- صورت اتخاذ خروج سرمایه توسط سهامداران خرد و عدم سرمایه‌گذاری در بورس، بهوجود می‌آید

- در این صورت پول شناور مجدداً به بازارهای مالی دیگر (خودرو، مسکن، طلا و ارز) هدایت میشود
- و مجدد افزایش تورم و تقاضا در این بازارها به وجود میآید و تنها دلیل این مهم رفتارهای
- غیرمدیریتی و غیراصولی سازمان بورس است. کسب درآمد ماهیانه و کسب سود کوتاه مدت و
- بلندمدت، دو پیامدی است که مشارکتکنندگان مورد مطالعه در صورت قرارگیری با شرایط و
- عوامل ذکر شده و در صورت اتخاذ راهبردهای افزایش سرمایهگذاری در بورس توسط افراد
- متخصص و نوسانگیری در بورس، با آنها مواجه خواهند شد. تفاوت معاملات کوتاهمدت، میانمدت
- و بلندمدت در بورس به افق زمانی و دیدگاه سرمایهگذار از آینده بستگی دارد. معمولاً سرمایهگذاران
- آیندهنگر به دنبال معاملات بلندمدت در بورس میروند و در مقابل معاملهگران اهل ریسک،
- معاملات کوتاهمدت در بورس را انتخاب میکنند

- با توجه به نتایج پژوهش می توان پیشنهاد کرد؛ برگزاری دوره های آموزشی برای سرمایه گذاران و تحلیل گران بورس اوراق بهادار در رابطه با نحوه سرمایه گذاری برای افزایش رضایت از سرمایه گذاری خودشان. ارائه ی خدمات ویژه به محققین در زمینه ای تخصصی، و پشتیبانی همه جانبه از آنان در راستای انجام پژوهش های اثر بخشتر در زمینه های رفتار سرمایه گذاری

منابع

- ۱. آذربویه، نرگس (۱۳۹۹) مرورری بر منشا رفتار احساسی سرمایه گذاران و تاثیرات آن بر بازار بورس. جغرافیا و روابط انسانی، (۱۰) ۳-۱۶-۲۶
- ۲. ازکیا، مصطفی؛ رش، رشید احمد؛ و دانش مهر، حسین (۱۳۹۱) توسعه و مناقشات پارادایمی جدید. تهران: انتشارات کیهان.
- ۳. ازکیا، مصطفی؛ غفاری، غلامرضا (۱۳۸۴) جامعه شناسی توسعه، تهران، انتشارات کیهان.

۴. بوردیو، پیر، (۱۳۸۴) شکل های سرمایه، به کوشش کیان تاجبخش، ترجمه افشین خاکباز و حسن پویان، انتشارات شیرازه .

۵. پورایرج، رضا (۱۳۷۷) بررسی عوامل مؤثر بر رضایت بخشی مشتریان بانک به منظور بهبود و بالندگی سازمان؛ پایان نامه کارشناسی ارشد، دانشگاه فردوسی مشهد، دانشکده علوم اداری و اقتصاد.

۶. پورموسوی، سید فتحالله (۱۳۸۱) جامعه مدنی و سرمایه اجتماعی، نشریه راهبرد، شماره ۱۵۹-۱۸۳، ۲۶.

- پیرایش، رضا؛ و قادری منفرد، محمود (، .) ۱۳۹۹ برآورد شاخص انتظارات سرمایه گذاران و
- بررسی رابطه آن با عملکرد بورس اوراق بهادار تهران. هفتمین همایش ملی مطالعات و
- تحقیقات نوین در حوزه علوم انسانی، مدیریت و کارآفرینی ایران، تهران.
- ۸. خاکساریان، فاطمه؛ میربرگ کار، سید مظفر؛ آزادی، کیهان (.) ۱۳۹۹ شناسایی و رتبهبندی
- عوامل مؤثر بر تصمیمگیری سهامداران جهت سرمایهگذاری در بازار بورس ایران. مهندسی
- مالی و مدیریت اوراق بهادار، شماره . ۲۹-۴۵، ۱

- ۹. دانیالی ده حوض، محمود؛ منصوری، حسین (.) ۱۳۹۱ بررسی کارایی بورس اوراق بهادار تهران
- در سطح ضعیف و اولویت بندی عوامل مؤثر بر آن. پژوهشنامه اقتصادی، سال دوازدهم. شماره
- (۴ پیاپی .) ۴۷
- ۱۰. اذوقی، امین؛ کریمی، بلال (.) ۱۳۹۹ رتبه بندی عوامل مؤثر بر تصمیم گیری خرید سهام برای
- سهامداران با استفاده از روش ترکیبی تحلیل پوششی داده ها و آنتروپی شانون. هفتمین
- همایش ملی مطالعات و تحقیقات نوین در حوزه علوم انسانی، مدیریت و کارآفرینی ایران،
- تهران.

Downloaded from mieaoi.ir on 2024-11-08]] •

رابرتسون، یان (۱۳۷۲) در آمدی بر جامعه، ترجمه حسین بهروان، مشهد: مؤسسه چاپ و انتشارات آستان قدس رضوی.

۱۲. شاکری، عباس؛ مالکی، امین. (۱۳۸۸) تحول در اندیشه توزیع درآمد در قرن بیستم (حرکت از توزیع تابعی به توزیع مقداری درآمد). مجله پژوهشنامه اقتصادی، ۸۸-۵۷، ۴(۹)

۱۳. صفری، علی؛ ابزری، مهدی؛ سعید، صمدی (۱۳۸۵) عوامل موثر بر جذب سرمایه های افراد حقیقی در بورس اوراق بهادار (مطالعه موردی: بورس اوراق بهادار منطقه ای اصفهان). مجله پژوهشی علوم انسانی دانشگاه اصفهان، ۲۱(۲)

۱۳۱-۱۱۳.

۱۴. عراقی، حامد. (.) ۱۳۸۵ بررسی عوامل مؤثر بر رضایت سهامداران از سرمایه‌گذاری در بورس اوراق بهادار تهران، پایان‌نامه کارشناسی ارشد مدیریت بازرگانی، مؤسسه عالی آموزش و پژوهش مدیریت و برنامه‌ریزی.

۱۵. عمومی، تینا؛ افشارنژاد، علی رضا (.) ۱۳۹۸ تاثیر عوامل رفتاری بر سرمایه‌گذاری در شرکت های بازار بورس. دومین همایش سراسری علم و فناوری هزاره سوم اقتصاد، مدیریت و حسابداری ایران، تهران.

۱۶. مرادی، ظهیر؛ و حضرت پور، معصومه (.) ۱۳۹۵ بررسی رابطه ویژگی های شخصیتی مدیران با تعادل کار و زندگی کارکنان. کنفرانس بین المللی کسب و کار : فرصت ها و چالش ها، رشت.

۱۷. یحیی زاده فر، محمود؛ احمدپور، احمد (.) ۱۳۸۴ مقایسه ی قیمت مورد انتظار با قیمت بازار سهام (صنایع مواد غذایی و آشامیدنی شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران). پژوهش نامه علوم انسانی و اجتماعی، شماره ۳۲.

Ajzen, I., (2013), 'Attitudes, traits and behaviour', Dorsey Press, Chicago.

19. Anderloni L., D. Vandone .(2010). Risk of overindebtedness and behavioural factors, Dipartimento di Scienze Economiche Aziendali e Statistiche, Università degli Studi di Milano, Working Paper, no.25.

20. Barber B. & Odean T. (2006). The Effect Of Attention And News On The Buying Behavior Of Individual And Institutional Investors .www. ssrn.Com.

21. Bourdieu, P. (1997). Vom Gebrauch der Wissenschaft; For Klinische Soziologie des wissenschaftlichen Feldes. Konstanz: UVK.

22. Campbell, D.T., (2018), 'Social attitudes and other acquired behavioural dispositions' In S.Kochi (Ed.), Psychology: A study of science, Mc. Graw Hill, New York, 6, 94-172. 16.

[تحليل جامعه شناختی عوامل اجتماعی-اقتصادی /... مرضیه باقری، مصطفی ازکیا، میثم
موسائی 380] Downloaded from mieaoi.ir on 2024-11-08

۲۳Davis, F.D. (1993). Perceived usefulness, perceived ease of use and user acceptance of Information Technology. MIS Quarterly, 13 (3), 319 – 340

24. Epstein, M.J., & Freedman, M. (1994), "Social Disclosure and the Individual Investor", Accounting, Auditing & Accountability Journal, 7(4), 94-109.

25. Fukuyama, F. (2001). Social Capital, Civil Society and Development. Third World Quarterly, 22, 7-20.

26. Hirshey, M., & Nofsinger, J.(2008), Investments: Analysis and Behaviour. Tata McGraw Hill Publishing Company Limited, New Delhi, 14.
27. Hwang, T.T., Stewart, R.A. & Chen, L. (2007). Knowledge sharing for strengthening manufacturing operation and business performance. Proceedings of the IEEE International Conference on Industrial operation and business performance, (pp. 1930- 1934). Singapore.
28. Nofsinger, J.R., Patterson, F., Shank, C.A.(2018). Decision-making, financial risk aversion, and behavioral biases: The role of testosterone and stress. Economics and Human Biology, 29:1-

Ritter, J., (2003). Behavioural finance. Pacific-Basin Finance Journal 11, 4,429-437 .

30. Robb, C.A., Babiarz, P., Woodyard, A. (2012). The demand for financial professionals' advice: The role of financial knowledge, satisfaction, and confidence. Finan. Services Rev. 21 (4), 291–305.

31. Shanmugam, L. (2017). An Overview of Software Reliability Models. International Journal of Advanced Research in Computer Science and Software Engineering, 2, 10.

32. Sherman, S.J., & Fazio, R.H., (2016). Parallels between attitudes and traits as predictors of behavior. *Journal of consumer research*, 51,3, 308-345. •
33. Shiller, R. (2000). *Irrational Exuberance*. Princeton, N J: Princeton University Press , pp. 149- 153. •
34. Strauss, A. & Corbin, J. (1990). *Basics of qualitative research: Grounded theory procedures and techniques*. Newbury Park, CA: Sage. •
35. Strauss, A., and Corbin, J. (1989). "Tracing Lines of Conditional Influence: Matrix and Paths." Paper delivered at the annual meetings of the American Sociological Society, San Francisco, California, August 13. •
36. Vo, Xuan Vinh & Vo, Xuan, Vinh(2017). Monetary Policy Transmission in Vietnam: Evidence from a VAR Approach (March 2017). *Australian Economic Papers*, Vol. 56, Issue 1, pp. 27-38 •