



فصلنامه علمی پژوهشی دانش سرمایه‌گذاری  
دوره ۱۲ / شماره ۳ (پیاپی ۴۷) / پائیز ۱۴۰۲  
صفحه ۲۱ تا ۴۶

## تبیین الگوی مناسب قدرت ریسک‌پذیری سرمایه‌گذاران بورس بر اساس سرمایه اجتماعی با استفاده از رویکرد تحلیل عاملی اکتشافی و مدلسازی معادلات ساختاری

سید پوریا میربزرگی

دانشجوی دکتری گروه حسابداری، واحد بروجرد، دانشگاه آزاد اسلامی، بروجرد، ایران  
pouryamirbozorgi@yahoo.com

محمود همت فر

دانشیار گروه حسابداری، واحد بروجرد، دانشگاه آزاد اسلامی، بروجرد، ایران (نویسنده مسئول)  
Dr.hematfar@yahoo.com

محمد حسن جنانی

استادیار گروه حسابداری، واحد بروجرد، دانشگاه آزاد اسلامی، بروجرد، ایران  
mhjanani@yahoo.com

تاریخ دریافت: ۹۹/۰۴/۲۸ تاریخ پذیرش: ۹۹/۰۷/۲۷

### چکیده

سرمایه اجتماعی مفهومی است که کمیت و کیفیت روابط میان انسان‌ها در جامعه را بیان می‌کند. سرمایه اجتماعی بالا، هزینه‌های مبادلاتی را کاهش داده، امکان همکاری و فعالیت‌های دارای منافع متقابل را افزایش می‌دهد و از شدت مشکلاتی که شکست بازار را به همراه دارد لذا هدف این پژوهش تبیین الگوی مناسب قدرت ریسک‌پذیری سرمایه‌گذاران بورس بر اساس سرمایه اجتماعی با استفاده از رویکرد تحلیل عاملی اکتشافی و مدلسازی معادلات ساختاری می‌باشد. این تحقیق از نظر هدف، پژوهشی کاربردی و در دسته تحقیق‌های علی قرار دارد جامعه‌ی مورد پژوهش شامل خبرگان و سرمایه‌گذاران بوده که برای شناسایی شاخص‌ها از پرسشنامه 28 سوالی استفاده شد که پس از تأیید روایی و پایایی جهت جمع‌آوری داده‌ها مورد استفاده قرار گرفت. برای تجزیه و تحلیل داده‌ها از تحلیل عاملی اکتشافی و تأییدی به کمک نرم افزار SPSS و PLS استفاده شده است. با توجه به تجزیه و تحلیل داده‌ها یافته‌ها و اطلاعات آماری این پژوهش نشان می‌دهد که هفت بعد از زیر عامل‌های سرمایه اجتماعی بر ریسک‌پذیری سرمایه‌گذاران تاثیر مثبت و معنادار دارد لذا میتوان نتیجه گرفت بین سرمایه اجتماعی و ریسک‌پذیری سرمایه‌گذاران رابطه قوی وجود دارد؛ که در راستای نتایج پژوهش حاضر می‌باشد.

واژه‌های کلیدی: اعتماد دارای، شبکه‌ها دارای، همکاری، روابط دارای، فهم متقابل، تعهد دارای، ارزش‌ها دارای.

## ۱- مقدمه

دستیابی به رشد بلندمدت و مداوم اقتصادی، نیازمند تجهیز و تخصیص بهینه منابع در سطح ملی است و این مهم بدون کمک بازارهای مالی به ویژه بازار سرمایه گسترده و کارآمد به سهولت امکان‌پذیر نیست. در یک اقتصاد سالم وجود شبکه مالی کارآمد در توزیع مناسب سرمایه و منابع مالی نقش اساسی دارد. بازار سرمایه به عنوان یک ابزار سرمایه‌گذاری در دسترس، هم برای سرمایه‌گذاران کلان و هم برای عموم مردم مطرح شده است، بطوری که افراد می‌توانند وجوه نقدی را که در دست دارند و هیچگونه سودی برای آن‌ها به همراه ندارد در بورس اوراق بهادار سرمایه‌گذاری کنند که این کار باعث می‌شود از یک طرف سرمایه‌گذار، سود بدست آورده و منتفع شود و از طرف دیگر در سطح ملی، از طریق کاهش نگهداری دارایی‌های نقدی و افزایش نرخ رشد سرمایه‌های فیزیکی، حداقل در بلند مدت رشد اقتصادی را افزایش می‌دهد (باقرزاده و همکاران، ۱۳۹۲). تعریف‌های گوناگون و در عین حال مشابهی از مفهوم واژه سرمایه‌گذاری ارائه شده است. می‌توان گفت سرمایه‌گذاری عبارت است از تبدیل وجوه مالی به یک یا چند نوع دارایی دیگر که با هدف به دست آوردن سود، برای مدتی در زمان آینده نگهداری خواهد شد. به بیانی دیگر، منظور از سرمایه‌گذاری، صرف نظر از هزینه کردن پول یا دیگر منابع مالی، در زمان حاضر، به همراه پذیرفتن ریسک (خطر) مشخص یا نامشخص برای کسب سود در آینده می‌باشد. مهمترین هدف سرمایه‌گذاری، کسب سود و کاهش هزینه‌های فرصت می‌باشد، به این معنی که ممکن است فرد، پول مازاد را کادی داشته باشد که بتواند آن را در محلی برای سرمایه‌گذاری و کسب سود به کارگیرد، اما به علت عدم آگاهی، آن فرصت کسب سود را از دست بدهد. سرمایه‌گذاری می‌تواند در دارائیهای مالی و دارائیهای واقعی انجام شود (هیستینگز و میچل، ۲۰۲۰).

با گذشت زمان و انجام تحقیقات متفاوت، محققان متوجه بسیاری از حرکت‌ها و نابسامانی‌ها در بازارهای مالی شدند که با استفاده از تئوری‌های مربوط به بازار کارا قابل توجیه نبود. همین امر موجب ظهور و بروز انقلاب رفتاری در مباحث مالی گردید (هیچرودی و همکاران، ۱۳۹۷).

در یک بازار کارا، قیمت‌ها بیانگر تمامی اطلاعات موجود هستند. یک بازار کارا را می‌توان بازاری تعریف کرد که در آن تعداد زیادی سرمایه‌گذاران عقلایی به منظور حداکثر کردن سود در مسیر اوراق بهادار، منفرد عمل می‌کنند. مطالعات بسیاری به شواهدی که فرضیه بازار کارا را حمایت می‌کند، اشاره کرده اند. اما یکی از مشکلات تصمیم‌گیری این است که سرمایه‌گذار نمی‌تواند اطلاعات را به طور کامل دریافت کند. بنابراین ناکارایی در بازار باعث اتخاذ تصمیمات غیرعقلایی می‌شود. با این حال پژوهشگران ناهنجاری‌های پایدار فراوانی را که با فرضیه بازار کارا تناقض دارد، مستند کرده‌اند (پیپرس و راجرس، ۲۰۱۱). نظریه‌ها و تئوری‌های مالی طبق این رویکرد به این نکته پرداخته‌اند که تصمیمات سرمایه‌گذاری تنها تحت تاثیر شاخص‌های اقتصادی و عقلانیت قرار ندارند بلکه عوامل دیگری نیز تاثیر بسزایی در رفتار و نوع تصمیمات آنها دارند (آریاناتی، ۲۰۱۸).

امروزه سرمایه اجتماعی نقشی بسیار مهمتر از سرمایه فیزیکی و انسانی در جوامع ایفا می‌کند و شکل‌گیری شبکه‌های روابط جمعی و گروهی بر پایه اعتماد و اطمینان، انسجام بخش میان انسان‌ها و سازمان‌هاست. از این رو در غیاب سرمایه اجتماعی، سایر سرمایه‌ها اثربخشی خود را از دست داده و بدون آن پیمودن راه‌های توسعه و

تکامل فرهنگی و اقتصادی ناهموار و دشوار می‌شود. توالی بحران‌های مالی خصوصاً آخرین آن که در سال ۲۰۰۸ اتفاق افتاد، منجر به از دست رفتن اعتماد و اطمینان مردم به بازارهای مالی گردید که در نتیجه آن، فراخوان‌هایی برای بازسازی اطمینان و اعتماد و اصلاحات در موسسات بازار سهام جهانی و همچنین برای طراحی مجدد نظام مالی جهانی بر مبنای اصول تقسیم ریسک که جوهر عملیاتی مالی اسلامی می‌باشد، صورت پذیرفت. از آنجا که بازارهای سهام بهترین و بارزترین ابزارهای تقسیم ریسک می‌باشند، تقویت سرمایه اجتماعی و خصوصاً اعتماد به عنوان مهمترین عنصر تشکیل‌دهنده آن در طراحی مجدد نظام مالی دارای اهمیت ویژه‌ای می‌باشد. به همین روی، اخیراً پژوهشی نگو<sup>۱</sup> (۲۰۱۶) برای اولین بار یک تعریف مفهومی از سرمایه اجتماعی در سیستم تقسیم ریسک ارائه می‌کند. این پژوهش سپس با استفاده از مدل بایزین<sup>۲</sup> با میانگین ۳۷ متغیر در ۶۰ کشور (شامل ایران) از سال ۲۰۰۰ تا ۲۰۰۶ به بررسی نقش سرمایه اجتماعی در توسعه بازار سهام می‌پردازد. یافته‌ها حاکی از آنست که اعتماد یک عنصر تعیین‌کننده مثبت در تعمیق و نقدینگی بازار سهام و مرتبط‌ترین جزء سرمایه اجتماعی در توسعه این بازار می‌باشد. نوسانات تومی از سوی دیگر موجب از بین رفتن اعتماد در معاملات سهام می‌گردد. در کشورهای غیر سازمان همکاری اقتصادی و توسعه (OECD) و همچنین در ۵۷ کشور عضو سازمان همکاری‌های اسلامی (OIC) که متصف به کیفیت سازمانی رسمی ضعیف‌تر می‌باشند، نقش سرمایه اجتماعی در توسعه بازار سهام پررنگ‌تر می‌شود.

این پژوهش به تبیین الگوی مناسب قدرت ریسک پذیری سرمایه گذاران بورس بر اساس سرمایه اجتماعی با استفاده از رویکرد تحلیل عاملی اکتشافی و مدلسازی معادلات ساختاری می‌پردازد. بنابراین مسئله اصلی که پژوهش حاضر با آن رو به رو می‌باشد را می‌توان به صورت سوالات زیر ارائه داد:

- الگویی مناسب قدرت ریسک‌پذیری سرمایه‌گذاران بورس بر اساس سرمایه اجتماعی کدام است؟
- شاخص‌های موثر در قدرت ریسک‌پذیری سرمایه‌گذاران بورس بر اساس سرمایه اجتماعی کدامند؟
- اولویت شاخص‌های موثر بر قدرت ریسک‌پذیری سرمایه‌گذاران بورس بر اساس سرمایه اجتماعی چگونه است؟

## ۲- مبانی نظری و مروری بر پیشینه پژوهش

مفهوم تصمیم سرمایه‌گذاری به عنوان تصمیم اتخاذ شده توسط سرمایه‌گذاران حقیقی که در حال سرمایه‌گذاری در محصولات و خدمات مالی هستند تعریف می‌شود (کنجکاو منفرد و همکاران، ۱۳۹۵). سبک تصمیم‌گیری افراد بیانگر الگوی عاداتی است که آن‌ها در هنگام تصمیم‌گیری مورد استفاده قرار می‌دهند؛ به عبارت دیگر سبک تصمیم‌گیری هر فرد رویکرد شخصیتی او در درک و واکنش به وظیفه تصمیم‌گیری خود است (بیات و آبچر، ۱۳۹۴).

<sup>۱</sup>- Ng

<sup>۲</sup>- Bayesian

بیان فرآیند سرمایه‌گذاری در یک حالت منسجم، مستلزم تجزیه و تحلیل ماهیت اصلی تصمیم‌های سرمایه‌گذاری است. در این حالت فعالیت‌های مربوط به فرآیند تصمیم‌گیری تجزیه‌شده و عوامل مهم در محیط فعالیت سرمایه‌گذاری که بر روی تصمیم‌گیری آن‌ها تأثیر می‌گذارد مورد بررسی قرار می‌گیرد. به‌طور کلی سرمایه‌گذاری به عنوان فرآیند تبدیل وجوه مالی به یک یا چند نوع دارایی که برای مدتی در زمان آتی نگهداری خواهد شد، تعریف می‌شود. تصمیم‌های سرمایه‌گذاری مستلزم مطالعه فرآیند سرمایه‌گذاری و مدیریت ثروت سهامداران است. همواره تصمیم‌های سرمایه‌گذاری با سؤال اصلی مدیر چه باید کرد؟ در ارتباط مستقیم می‌باشد. این تصمیم‌گیری‌ها به دلیل، منابع محدود سرمایه‌گذاری، فرصت‌های سرمایه‌گذاری متنوع و آثار بلندمدت تصمیم‌های سرمایه‌گذاری روی ثروت سهامداران، دارای اهمیت هستند. در نتیجه، تصمیم‌های سرمایه‌گذاری باید بر تکیه بر اصول علمی و با دقت مناسب اتخاذ گردند (عربصالحی و همکاران، ۱۳۹۳).

### ریسک<sup>۱</sup>

مطالعه ادبیات نشان می‌دهد که واژه ریسک در طیف وسیع تعاریف ارائه شده برای آن، به منظور بیان مفاهیم متعددی از جمله ارزش مورد انتظار، توزیع احتمال، عدم قطعیت و رخداد به کار رفته است. با این حال دو دسته از مفاهیم در بیشتر تعاریف به طور مشترک به چشم می‌خورد: (۱) احتمال و ارزش مورد انتظار؛ (۲) رخدادهای پیامدها و قطعیت نداشتن (راچف و همکاران<sup>۲</sup>، ۲۰۱۱).

ریسک مفهومی است با چندین معنی و بستگی به زمینه و مقوله عملی که در آن قرار دارد تعریف می‌شود. فرهنگ وبستر<sup>۳</sup>، ریسک را در معرض خطر قرار گرفتن تعریف کرده است. به طور کلی ریسک به مفهوم نوسان غیر منتظره منجر به زیان است. ویژگی غیر منتظره به معنی غیر قابل پیش‌بینی بودن است، زیرا نوسان منفی قابل پیش‌بینی به معنی هزینه، نه ریسک تعبیر می‌شود. فرهنگ لغات سرمایه‌گذاری نیز ریسک را زیان بالقوه سرمایه‌گذاری که قابل محاسبه است می‌داند. ریسک در زبان چینی با دو علامت زیر تعریف می‌شود: علامت اول به معنی خطر و علامت دوم به معنی فرصت می‌باشد. به عبارت دیگر ریسک، ما را با شرایطی مرکب از خطر و فرصت همراه می‌سازد. و شاید این تعریف را بتوان از جمله کاملترین تعاریف ریسک به حساب آورد، چرا که نه تنها دنیای سرمایه‌گذاری بلکه جهان طبیعت نیز تهدیدها و فرصت‌ها را در کنار یکدیگر قرار داده است و موجودات به مقتضای سطح شعور و آگاهی‌های خود از این فرصت‌ها در کنار شناخت تهدیدات استفاده می‌کنند (سعادت جوی اوردکلو و رحیمی، ۱۳۹۳).

عده‌ای ریسک واقعی را احتمال وقوع یک رویداد ناخوشایند که حاصل رفتار مشتری است تعریف می‌کنند (شافی<sup>۴</sup>، ۲۰۱۱). یکی از مفاهیمی که در پژوهش‌های مربوط به بررسی رفتار مصرف‌کننده مورد توجه قرار گرفته است، مفهوم ریسک ادراک‌شده است که به عنوان یکی از مهمترین عوامل تعیین‌کننده برای درک رفتار

<sup>۱</sup>- Risk

<sup>۲</sup>- Rachev

<sup>۳</sup>- Webster

<sup>۴</sup>- Shaffe

مصرف کننده شناخته شده است (شیوفن و همکاران<sup>۱</sup>، ۲۰۱۲). در واقع، برداشت از ریسک یکی از پارامترهای مهم فرآیند تصمیم گیری است به طوری که می تواند تصمیم گیری عقلایی مربوط به انتخاب یک محصول یا خدمت را تغییر دهد (کنجکاو منفرد و همکاران، ۱۳۹۵).

با تعریفی که برای ریسک کردیم، «ریسک پذیری» را می توان، قبول خطر کردن یا پذیرفتن احتمال ضرر و زیان برای رسیدن به مقصود تعریف نمود و بنابراین «فرد ریسک پذیر» شخصی است که برخلاف افراد «محافظه کار» اغلب راضی به وضع موجود نبوده و برای رسیدن به اهداف بالاتر، حاضر است تا درجه ای از خطر وقوع ضرر و زیان را بپذیرد. درجه ریسک پذیری در افراد و دسته های مختلف، متفاوت است. اگرچه می توان میزان ریسک پذیری افراد و گروه های متفاوت را باهم مقایسه کرد ولی به دلیل پیچیدگی آن و دخالت عوامل گوناگون، اندازه گیری آن به دقت امکان پذیر نیست. به علت ارتباط تنگاتنگ ریسک پذیری با شخصیت افراد و ذهنیت آن ها و با توجه به اینکه علومی که با این بخش از موجودیت انسان یعنی روان او سروکار دارند، مانند علوم روانشناسی، رفتارشناسی، شخصیت شناسی و امثال آن ها عمدتاً، علوم بسیار جوان هستند، بسیاری از زوایای روحی و روانی موجود پیچیده های بنام انسان هنوز ناشناخته مانده است. از نظر یتس و استون<sup>۲</sup> (۱۹۹۴) ریسک پذیری یعنی هرگونه فعالیتی که دارای حداقل یک نتیجه مبهم یا نامطمئن باشد. نتیجه ممکن است مثبت یا منفی باشد (آنت، ۱۳۹۴).



نمودار ۱ پیوستار ریسک پذیری

منبع: (آنت، ۱۳۹۴).

### مفهوم سرمایه اجتماعی

سرمایه اجتماعی مفهوم نسبتاً جدیدی در علوم اجتماعی است و به طور خلاصه به معنای "هنجارها و شبکه هایی است که امکان مشارکت مردم در اقدامات جمعی به منظور کسب سود متقابل را فراهم می کند" و با شیوه هایی همچون سنجش سطح اعتماد اجتماعی و سطوح عضویت در انجمن های مدنی رسمی یا غیررسمی قابل اندازه گیری است (هولتکمپ و ویور<sup>۳</sup>، ۲۰۱۸). کلمن<sup>۴</sup> (1988) در تعریف سرمایه اجتماعی از نقش و کارکرد آن کمک گرفته

<sup>1</sup> - Sheau-Fen

<sup>2</sup> - Yets & stone

<sup>3</sup> - Holtkamp & Weaver

<sup>4</sup> - Coleman

و تعریف کارکردی از سرمایه اجتماعی ارائه می‌دهد. به نظر او سرمایه اجتماعی شیئی واحد نیست، بلکه انواع چیزهای گوناگونی است که دو ویژگی مشترک دارد: اول همه آن‌ها شامل جنبه‌ای از یک ساخت اجتماعی هستند، دوم کنش‌های معین افرادی که در درون یک ساختار قرار دارند را تسهیل می‌کنند. شکل معینی از سرمایه اجتماعی در تسهیل کنش معین ارزشمند بوده و ممکن است برای کنش‌های دیگر بی‌فایده یا کم‌فایده باشد. کلمن معتقد است که سرمایه اجتماعی نه در افراد و نه در ابزار فیزیکی تولید قرار دارد (روگوشیچ و بارانویچ<sup>۱</sup>، ۲۰۱۶). از سرمایه اجتماعی، تعاریف گوناگونی به عمل آمده است که از جمله مهم‌ترین آن‌ها می‌توان به موارد زیر اشاره نمود (خاکی و مرادی، ۱۳۹۴، ۹):

- ۱) سرمایه اجتماعی شبکه شخصی یک فرد و پیوستگی‌های نهادی برگزیده او را در برمی‌گیرد.
- ۲) سرمایه اجتماعی عبارت است از توانایی‌های افراد برای کار کردن با یکدیگر، به منظور دستیابی به اهداف مشترک در گروه‌ها و سازمان‌ها.
- ۳) سرمایه اجتماعی دربرگیرنده ویژگی‌های سازمان اجتماعی از قبیل شبکه‌ها، هنجارها و اعتماد اجتماعی است؛ که هماهنگی و همکاری برای مزایای دو جانبه را تسهیل می‌نماید. سرمایه اجتماعی ارزش آن جنبه از ساختار اجتماعی است که به عنوان منابعی در اختیار اعضا قرار می‌گیرد تا بتوانند به اهداف و منافع خود دست یابند. از نظر کلمن سرمایه اجتماعی شامل این موارد می‌گردد: تعهدات و انتظارات، روابط اقتدار، ظرفیت بالقوه اطلاعات، هنجارها و ضمانت‌های اجرایی مؤثر<sup>۲</sup> (لی و همکاران<sup>۲</sup>، ۲۰۱۹).

### ابعاد سرمایه اجتماعی

ابعاد سرمایه اجتماعی از نظر دادویک و دیگران (۲۰۰۶)، ۱- گروه‌ها و شبکه‌ها ۲- اعتماد و یکپارچگی ۳- فعالیت گروهی و همکاری ۴- اطلاعات ۵- انسجام اجتماعی ۶- فعالیت سیاسی و ارائه قدرت.

ابعاد سرمایه اجتماعی از نظر هافمن و دیگران (۲۰۰۵)، ۱- کانالهای اطلاعاتی ۲- نرْم‌های اجتماعی ۳- تعهدات و انتظارات ۴- ساختار زیربنایی اخلاقی ۵- هویت (امامقلی، ۱۳۹۰، ۶۲).

ویلانوا و جوسا سرمایه اجتماعی را پدیده‌ای مدیریتی در نظر گرفته‌اند که شامل هفت مؤلفه است: اعتماد (هنجارها) ارزشهای مشترک، روابط، همکاری، تعهد متقابل، فهم متقابل و شبکه‌ها. سرمایه اجتماعی به این ابعاد متکی است و بدون وجود حتی یکی از این ابعاد نیز قابل تصور نمی‌باشد. به طور کلی سرمایه اجتماعی به این ویژگی‌ها (اعتماد، ارزش، روابط، همکاری، تعهد متقابل، فهم متقابل و شبکه‌ها) متکی است. سرمایه اجتماعی حتی بدون یکی از این ویژگی‌ها و مشخصات نمی‌تواند وجود داشته باشد (ابیلی و زارع خلیلی، ۱۳۹۲).

جوسا (۲۰۰۳) سرمایه اجتماعی را پدیده‌ای مدیریتی در نظر گرفته که شامل هفت مؤلفه: اعتماد (هنجارها)، ارزش‌های مشترک، روابط، همکاری، تعهد متقابل، فهم متقابل و شبکه‌ها است. سرمایه اجتماعی به این ابعاد متکی است و بدون وجود حتی یکی از این ابعاد نیز قابل تصور نمی‌باشد.

1- Rogošić & Baranović

2- Lai et al



نمودار ۱ ابعاد سرمایه اجتماعی از دیدگاه ویلانوا و جوسا (۲۰۰۳)

منبع: (ایبلی و زارع خلیلی، ۱۳۹۲).

### شبکه‌ها

یکی از جنبه‌های بسیار سرمایه مهم اجتماعی که در این مطرح مقاله است، عضویت در شبکه‌هاست. شبکه‌ها در فرد خودباوری و هویت توسعه بسیار مهم هستند. از طریق شبکه‌هاست که افراد ارتباطات خود را با دیگران ایجاد می‌کنند. حسنیور و نیاکان (۱۳۸۶) اظهار می‌کنند که احساس تعلق همراه با شناسایی و تحسین از سوی همکاران یک پاداش سازمانی مهم برای کارکنان است. از طریق عضویت در شبکه‌های اجتماعی و سازمانی است که کارکنان می‌توانند احترام همکاران و هم قطاران خود را به دست آورند شبکه‌ها تعهد و وفاداری بین اعضاء و حمایت سازمانی را به وجود می‌آورند (نعمت الهی و همکاران، ۱۳۹۲)

### اعتماد

اعتماد اجتماعی مفهومی است که در فرایند روابط اجتماعی بین افراد و سازمان‌های اجتماع با همدیگر تبلور می‌یابد. آنتونی گیدنز اعتماد را به عنوان اطمینان یا اتکا بر ماهیت یا خاصیت شخصی یا صحت گفتار تعریف می‌کند (آقا احمدی و همکاران، ۱۳۹۵).

کلمن<sup>۱</sup> اعتماد را در دو نظام اجتماعی متفاوت بررسی کرده است. نظام اول یک نظام اجتماعی ساده است که در آن هر کنشگر به عنوان اعتماد کننده هم به فعالیت مورد علاقه مشترک کمک می‌کند و هم اعتماد دارد که دیگران هم چنین خواهند کرد. نظام اجتماعی دوم پیچیده‌تر است. در این نظام علاوه بر اعتماد کننده و اعتماد شونده، عامل سومی هم وجود دارد که در فرایند اعتماد اجتماعی نقش عامل سوم یعنی واسطه‌های مشورتی را ایفا می‌کند و این امر به نقش دوم رسانه‌های جمعی به عنوان واسطه‌های اعتماد در جامعه مدرن مربوط است. از نظر او رسانه‌های همگانی به گونه فزاینده‌ای تبدیل به واسطه‌ای می‌شوند که افراد به قضاوت آن‌ها در مورد امور مختلف اعتماد می‌کنند؛ بنابراین می‌توان چنین استنباط نمود که رسانه‌ها از طریق فراهم آوردن اطلاعات کافی پیرامون حوادث و رویدادهای جامعه و نهادهای اجتماعی زمینه‌ساز اعتماد اجتماعی می‌شوند. اعتماد اجتماعی در وهله نخست محصول فرایند اجتماعی شدن است. مردم در اولین مرحله تحول اجتماعی، همواره با آکراه از نهادهای

<sup>۱</sup>- Colman

تخصصی استقبال می‌کردند، اما به تدریج با این نهادها کنار آمدند، کنار آمدن و پذیرش این نهادها که توأم با اعتماد و اتکاء به آن‌ها در زندگی روزمره است (عطایی و زرندی، ۱۳۹۴).

### ارزش‌ها

ارزش‌ها بر طبق این رویکرد سرمایه اجتماعی یک پدیده ذهنی است که از مجموعه‌ای از ارزش‌ها و نگرش‌های مؤثر یا تعیین‌کننده افراد در مورد نحوه ایجاد ارتباط با همدیگر تشکیل شده است. به این ترتیب، سرمایه اجتماعی بر آن ارزش‌ها و نگرش‌های فرهنگی تأکید می‌کند که افراد را به همکاری، تفاهم و همدلی با یکدیگر متمایل می‌سازد. همچنین موجب پیوند اعضای سازمان با همدیگر می‌شود و افراد را از محاسبه‌گران خودخواه، خودپرست و دارای وجدان اجتماعی و حس تعهد متقابل ضعیف، به اعضای اجتماعی که دارای منافع و تصورات مشترک درباره روابط اجتماعی و حس مشترک‌اند، تغییر می‌دهد (فدائی کیوانی و خروجی کورنده، ۱۳۹۶).

### روابط

ارتباطات میان دو شخص یا دو گروه است که می‌تواند صورت‌های گوناگونی چون همکاری، مبادله، وصلت و دوستی به خود گیرد. وجود روابط عاطفی فراگیر در ساختاردهی سازمان به کارکنان اجازه می‌دهد به ارزش‌ها و توانمندی‌های سازمانی به شیوه‌های سازمان یافته پاسخ دهند (فدائی کیوانی و خروجی کورنده، ۱۳۹۶، ۱۹۱).

### همکاری

همکاری بیانگر یک عمل جمعی است که اعضای سازمان با دیگران در جامعه و یا گروه خود در موارد مشترک اقدام می‌نمایند. امینی (۱۳۸۶) تأکید می‌کند همکاری، پیش شرط هماهنگی است که خود لازمه نوآوری و موفقیت رقابتی است. همچنین وی معتقد است همکاری منجر به تبادل دانش قویتر، بازتر و واقعیت‌تر می‌شود (فدائی کیوانی و خروجی کورنده، ۱۳۹۶، ۱۹۱).

انسجام اجتماعی به معنای آن است که گروه وحدت خود را حفظ کند و با عناصر وحدت بخش خود، تطابق و هم‌نوایی داشته باشد. همبستگی و انسجام، احساس مسئولیت متقابل بین چند نفر یا چند گروه است که از آگاهی و اراده برخوردار باشند و حائز یک معنای اخلاقی است که متضمن وجود اندیشه یک وظیفه یا الزام متقابل است و نیز یک معنای مثبت از آن برمی‌آید که وابستگی متقابل کارکردها، اجزا و یا موجودات در یک کل ساخت یافته را به همراه دارد. از دیدگاه جامعه‌شناختی همبستگی پدیده‌ای است که بر اساس آن در سطح یک گروه یا یک جامعه اعضا به یکدیگر وابسته و به طور متقابل نیازمند یکدیگر هستند. این امر مستلزم طرد آگاهی و نفی الزام متقابل است. انسجام اجتماعی دلالت بر توافق جمعی میان اعضای یک جامعه دارد به عبارتی انسجام در کل ناظر بر میزان و الگوی رابطه متقابل بین کنشگران، گروه‌ها و خرده فرهنگ‌های تمایز یافته است (نعمت‌اللهی و همکاران، ۱۳۹۲).



### تعهد

تعهد را می‌توان اصولاً به پیوند روانی فرد یا گروه به سازمان تعریف کرد که در آن احساس درگیر بودن شغلی، وفاداری و باور به ارزش‌های سازمان جای دارد. این جنبه از سرمایه اجتماعی شامل تصور برگه‌های اعتباری است که از انتظارات و تعهدهای متقابل ناشی شده است. برای این شکل از سرمایه اجتماعی دو عنصر، بسیار حیاتی است. سطح اعتماد، محیط اجتماعی را که بازپرداخت تعهدها و گسترش میزان واقعی آن را بر عهده گرفته است، تضمین می‌کند. همچنین به طور کلی، تلاقی تعهدها و انتظارات، احساس ارزش‌های مشترک و احساس هویت مشترک را بازتاب می‌نماید. گسترش واقعی تعهدات به وسیله تعدادی عوامل از قبیل نیاز افراد به کمک، تحت تأثیر قرار خواهد گرفت (فدائی کیوانی و خروجی کورنده، ۱۳۹۶).

### همدلی

همدلی یا فهم متقابل را به عنوان وحدت دل‌ها نیز آورده اند، اما بیشتر منظور، پیدا کردن حس مشترک است. فهم متقابل یعنی اینکه فرد بتواند زندگی دیگران را حتی در زمانی که در آن شرایط قرار ندارد، درک کند. فهم متقابل به فرد کمک می‌کند تا بتواند انسان دیگر را حتی وقتی با آنها متفاوت است، بپذیرد و به آنها احترام گذارد. فهم متقابل روابط اجتماعی را بهبود می‌بخشد و به ایجاد رفتارهای حمایت‌کننده و پذیرنده نسبت به انسان‌های دیگر منجر می‌شود. مهارت‌های مذکور سبب ایجاد دوستی مقابل بین اعضای سازمان می‌شود و سبب توسعه و بهبود روابط اجتماعی می‌گردد، به طوری که پیوندهای بین اعضاء در این شبکه قویتر می‌شود (فدائی کیوانی و خروجی کورنده، ۱۳۹۶).

### مدل‌های سرمایه اجتماعی

در ذیل به مهم‌ترین مدل‌های سرمایه اجتماعی اشاره شده است (سلیمی، ۱۳۹۴، ۴):

- ۱) مدل گروه انسانی هومانز<sup>۱</sup> (۱۹۵۰): این مدل رفتار افراد را در یک گروه و سازمان را براساس سه عنصر اصلی ۱- فعالیت‌ها، ۲- تعامل‌ها و ۳- گرایش‌ها توصیف می‌کند. مجموعه فعالیت‌ها، تعامل‌ها و گرایش‌های الزامی چیزهایی هستند که به اصطلاح هومانز، سیستم خارجی گروه یا سازمان را تشکیل می‌دهند و سیستم داخلی، سیستم نو پدید می‌آید که از درون سیستم خارجی بوجود می‌آید.
- ۲) تئوری Z ویلیام اوچی<sup>۲</sup> (۱۹۸۱): اساس این تئوری تقویت همبستگی و اعتماد متقابل بین سازمان و کارکنان برپا افزایش بازدهی می‌باشد. در این تئوری استخدام مادام‌العمر از عوامل مهم در رضایت کارکنان می‌باشد همچنین تصمیم‌گیری بر مبنای رضایت و توافق، مسئولیت جمعی و تعهد در قبال آنچه که دیگران انجام می‌دهند، کنترل غیر رسمی و... از ویژگی‌های این تئوری می‌باشند.

<sup>۱</sup> -Homans

<sup>۲</sup> -William Ouchi

۳) تئوری شکاف ساختاری برت<sup>۱</sup> (۱۹۹۲): تأکید این تئوری بر رابطه میان فرد و همکاران وی در شبکه و همین‌طور روابط میان همکاران با یکدیگر است. منظور از شکاف در این تئوری، فقدان ارتباط میان دو نفر در یک شبکه اجتماعی است که فی‌نفسه مزیتی برای سازمان تلقی می‌شود. مطابق این تئوری، اگر یک فرد در شبکه اجتماعی خود، با همکارانی که با هم در ارتباط نیستند یا حداقل ارتباطی با هم دارند، ارتباط برقرار کند نهایت استفاده را خواهد برد.

۴) چارچوب ادراکی اعتماد و خاق دانش در یک سازمان مجازی پارک<sup>۲</sup> (۲۰۰۶): پارک معتقد است که اعتماد، از طریق فرصت، انگیزه و توانایی، ترکیب دانش در یک سازمان مجازی را فراهم می‌کند اعتماد می‌تواند فرصت انگیزه و توانایی ترکیب مجازی را افزایش داده و از ساختار شبکه غیررسمی هنجارها و ارزش‌های مشترک و تأثیر منفی ریسک حمایت کند.

۵) مدل سرمایه اجتماعی گودر هام و همکاران<sup>۳</sup> (۲۰۰۷): به عقیده گودر هام و همکارانش، سرمایه اجتماعی کارایی دانش را افزایش می‌دهد، زیرا که آن، رفتار جمعی را ترغیب می‌کند. ایده اصلی آنان این است که انتقال دانش کلیدی است برای بدست آوردن شایستگی، صلاحیت و یک مزیت برای سازمان محسوب می‌شود. آنان با استفاده از مدل ناهایت و گوشال مدلی را ارائه کرده‌اند که سرمایه اجتماعی می‌تواند برای انتقال دانش در همکاری‌های چند ملیتی بکار برده شود.

### ۳- روش‌شناسی پژوهش

پژوهش حاضر از لحاظ هدف کاربردی است، از لحاظ روش استنتاج، توصیفی-همبستگی می‌باشد و به لحاظ طرح تحقیق نیز پس‌رویدادی است. روش گردآوری اطلاعات مربوط به پیشینه و مبانی نظری تحقیق از کتاب‌ها و مقالات تخصصی، پایانه‌ها و نیز پایگاه‌ها اینترنتی بهره‌جسته شد. ابزار مورد استفاده برای گردآوری اطلاعات مصاحبه و پرسش‌نامه استفاده شد.

به منظور تبیین الگوی مناسب قدرت ریسک‌پذیری سرمایه‌گذاران بورس بر اساس سرمایه اجتماعی، در اولین قدم با بررسی ادبیات تحقیق و به کمک تحقیقات انجام شده شاخص‌ها استخراج شد، سپس نظر ۱۰ نفر از خبرگان از طریق مصاحبه در خصوص شاخص‌های که تأثیرگذار در قدرت ریسک‌پذیری سرمایه‌گذاران بورس بر اساس سرمایه اجتماعی می‌باشد، دریافت و سپس با تلفیق شاخص‌های استخراج شده از مبانی نظری و نظر خبرگان پرسش‌نامه اولیه طراحی گردید و برای اعلام نظر خبرگانی که با آنها مصاحبه شده بود ارسال گردید و از آنها خواسته شد میزان اهمیت هر کدام از شاخص‌ها را نمره بین صفر الی نه بدهند. پس از جمع‌آوری پرسش‌نامه‌ها، شاخص‌های که نمره بالای ۴۵ کسب کرده بودند برای مرحله بعد انتخاب شدند که در این مرحله از شاخص قدرت ریسک‌پذیری سرمایه‌گذاران بورس بر اساس سرمایه اجتماعی که ۲۸ بعد بودند ۲۷ بعد انتخاب شدند.

<sup>1</sup> - Bert

<sup>2</sup> - Park

<sup>3</sup> - Hum et al

جمع‌آوری اطلاعات مربوط به آزمون فرضیه‌های تحقیق از پرسشنامه مرتبط استفاده گردیده است. برای تجزیه و تحلیل داده‌ها از دو بخش استفاده شده که در زیر ارائه شده است:

الف) شناسایی شاخص‌های اولیه و ارائه مدل: در این مرحله بعد از استفاده از فن دلفی و جمع‌آوری نظرات در مرحله ابتدایی شاخص‌ها شناسایی شده و در مرحله دوم نظرات ۴۵ خبره جمع‌آوری و بررسی شده و پس از تدوین پرسشنامه اولیه و ارائه پاسخ به آن نتایج با استفاده از روش تحلیل عاملی اکتشافی (با کمک نرم افزار SPSS) و تحلیل عاملی تاییدی (با نرم افزار PLS) مورد آزمون قرار گرفته است. در این مرحله شاخص‌های اولیه در زمینه و قدرت ریسک پذیری سرمایه گذاران بورس بر اساس سرمایه اجتماعی و مدل مفهومی شکل گرفته است.

ب) بررسی مولفه‌های قدرت ریسک پذیری سرمایه گذاران بورس بر اساس سرمایه اجتماعی: در این مرحله محقق مدل‌های اکتشافی مرحله اول را به عنوان مدل ملاک قرار داده و سپس از داده‌های جمع‌آوری شده از ۴۵ نفر از جامعه مورد بررسی استفاده کرده و نتایج را با روش معادلات ساختاری و نرم افزار PLS مورد بررسی قرار داده است. روایی ابزار تحقیق با استفاده از نظر خبرگان، متخصصان و اساتید و نیز تحلیل عاملی و پایایی سازه‌ها با استفاده از آزمون آلفای کرون باخ سنجیده شد که نتایج در جدول (۱) ارائه شده است.

جدول (۱) بررسی پایایی پرسشنامه

متغیر	تعداد سوالات	آلفای کرونباخ
اعتماد	۵	۰/۹۶۹
شبکه‌ها	۳	۰/۹۶۷
همکاری	۴	۰/۹۵۸
روابط	۴	۰/۹۵۶
فهم متقابل	۴	۰/۹۳۸
تعهد	۴	۰/۸۷۹
ارزش‌ها	۳	۰/۹۵۱

#### ۴- تجزیه و تحلیل سوالات پژوهشی

به منظور شناسایی مولفه‌های اصلی شاخص‌های اولیه برای تدوین الگوی مناسب قدرت ریسک پذیری سرمایه گذاران بورس بر اساس ویژگی‌های شخصیتی از آزمون تحلیل اکتشافی استفاده شده است. و نتایج در چهار مرحله زیر ارائه شده است.

##### ۴-۱- بررسی کفایت تعداد داده‌ها

برای تحلیل عاملی از شاخص KMO استفاده می‌شود که نتایج در جدول (۲) ارائه شده است:

جدول (۲) نتایج آزمون KMO و بارتلت مربوط به شاخص سرمایه اجتماعی

آماره KMO	بارتلت
۰/۶۱۲	۲۰۳۹/۸۱۸
۱۰۷۶/۷۲۸	۵۹۵
۰/۰۰۰	۰/۰۰۰

در جدول (۲) با توجه به نتیجه آزمون بارتلت برابر با (۰/۶۱۲) بوده و این مقدار بیشتر از (۰/۰۶) می باشد بنابراین تعداد داده ها برای انجام تحلیل عاملی مناسب است

#### ۲-۴ بررسی تناسب تحلیل عاملی برای شناسایی ساختار مدل

نتیجه آزمون بارتلت برای این پژوهش نشان می دهد سطح معنی داری برابر با (۰/۰۰۰) می باشد که از ۵ درصد کمتر بوده بنابراین می توان نتیجه گرفت که تحلیل عاملی برای شناسایی ساختار (مدل عاملی) روشی مناسب است.

#### ۳-۴ بررسی بار عاملی سوالات

به منظور بررسی این مسئله که آیا سوالات طراحی شده مناسب هستند یا نه به بار عاملی سوالات استناد می شود، نتایج بررسی بار عاملی سوالات پرسش نامه در جدول (۳) ارائه شده است :

جدول (۳) جدول بار عاملی سوالات پرسشنامه مربوط به شاخص سرمایه اجتماعی

بار عاملی	سوالات	بار عاملی	سوالات
۰/۷۵۶	کارکنان شرکت اطلاعات را از روی میل و داوطلبانه با همدیگر تسهیم و تقسیم می کنند.	۰/۸۵۳	کارکنان این شرکت به همدیگر اعتماد دارند.
۰/۷۵۵	کارکنان شرکت هنگام بروز مشکل به شیوه ای مفید و سالم با یکدیگر بحث و گفتگو می کنند.	۰/۷۰۵	همکارانم در رفتار خود با من صادق و دستکار هستند.
۰/۸۸۴	کارکنان این شرکت تفاوت های همکاران خود را به آسانی می پذیرند.	۰/۷۷۲	همکارانم اطلاعات مهم را با من در میان می گذارند.
۰/۷۳۷	کارکنان شرکت احساسات یکدیگر را درک می کنند و به راحتی با همدیگر کنار می آیند.	۰/۷۷۲	کارکنان همیشه یکدیگر را از امور مطلع می کنند.
۰/۸۶۳	کارکنان به شیوه ای سالم و سازنده همدیگر را نقد می کنند.	۰/۸۶۵	به طور کلی کارکنان این شرکت قابل اعتمادند.
۰/۶۶۹	کارکنان شرکت به احساسات یکدیگر احترام می گذارند.	۰/۹۲۶	کارکنان به احساسات همدیگر احترام می نهند.

بار عاملی	سوالات	بار عاملی	سوالات
۰/۸۸۳	کارکنان و شرکت نسبت به تحقق اهداف یکدیگر متعهد هستند.	۰/۹۰۴	سازمان برای کارکردهای گروه ها و تیم های کاری ارزش زیادی قائل است.
۰/۷۳۱	کارکنان خود را عضو یک خانواده مشترک تلقی می کنند.	۰/۹۰۱	سازمان برای عضویت افراد در گروه ها فرصت های زیادی فراهم می کند.
۰/۹۳۱	اصولا کارکنان نسبت به ارزش های شرکت وفادار هستند.	۰/۷۰۴	در شرکت ما تمایل زیادی به راه حل های همکارانه وجود دارد.
۰/۶۹۳	شرکت و مدیران آن نسبت به ارزش های کارکنان وفادار هستند.	۰/۸۴۱	کارکنان این شرکت معمولا به همکاران خود کمک می کنند.
۰/۶۹۵	به طور کلی ارزش های کارکنان مشابهت و مطابقت زیادی با اهداف و ارزش های شرکت دارد.	۰/۷۷۰	روحیه گروهی و تیمی در میان کارکنان این شرکت وجود دارد.
۰/۶۶۱	اهداف و ارزش های مشترکی در بین کارکنان این شرکت وجود دارد.	۰/۷۹۶	کارکنان این شرکت در امور مختلف مشارکت و همکاری می کنند.
۰/۸۳۱	اعتقاد کارکنان بر این است که نیت و اهداف کارکنان خیر و خوب است.	۰/۸۰۳	کارکنان شرکت با یکدیگر رابطه خوبی دارند.
		۰/۹۱۵	کارکنان شرکت معمولا هنگام تصمیم گیری اطلاعات و نظرات خود را با یکدیگر مبادله می کنند.

در جدول (۳) مشخص می شود هیچ کدام از سوالات پرسشنامه دارای بار عاملی کمتر از ۰/۵ نیستند بنابراین سوالات استخراج شده متغیر های تحقیق را به شکل قابل قبولی نمایش می دهند و می توان نتیجه گرفت که سوالات طراحی شده مناسب هستند.

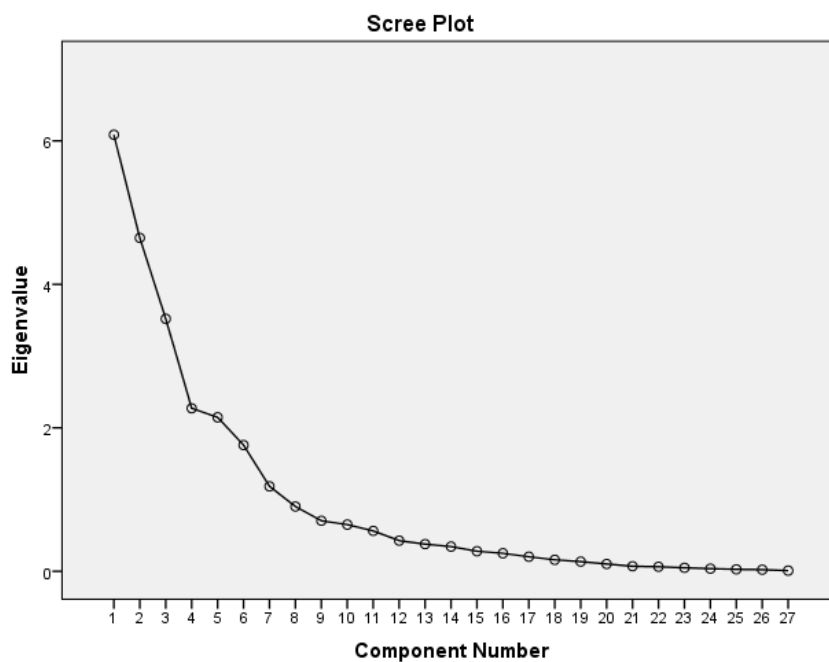
#### ۴-۴ شناسایی تعداد مولفه های معنادار و تبیین واریانس

این جدول نشان دهنده مقادیر ویژه برای متغیرهای تحقیق می باشد. بر اساس این جدول عامل هایی که مقدار ویژه آنها کمتر از ۱ هستند از تحلیل خارج می شوند. عوامل خارج شده از تحلیل، عواملی هستند که حضور آنها باعث تبیین بیشتر واریانس نمی شود. نتایج این جدول برای متغیرهای تحقیق حاضر در زیر ارائه شده است:

جدول (۴) جدول واریانس کل مربوط به شاخص سرمایه اجتماعی

عوامل استخراجی با چرخش			مقادیر ویژه			متغیرها (عوامل)
واریانس تجمعی	درصد واریانس	عدد کلی	واریانس تجمعی	درصد واریانس	عدد کلی	
۱۵/۰۳۶	۱۵/۰۳۶	۴/۰۶۰	۲۲/۵۳۸	۲۲/۵۳۸	۶/۰۸۵	۱
۲۷/۵۱۸	۱۲/۴۸۳	۳/۳۷۰	۳۹/۷۵۲	۱۷/۲۱۴	۴/۶۴۸	۲
۳۹/۸۰۵	۱۲/۲۸۷	۳/۳۱۷	۵۲/۷۸۹	۱۳/۰۳۷	۳/۵۲۰	۳
۵۱/۸۹۹	۱۲/۰۹۴	۳/۲۶۵	۶۱/۲۰۶	۸/۴۱۷	۲/۲۷۳	۴
۶۳/۰۴۵	۱۱/۱۴۶	۳/۰۰۹	۶۹/۱۵۴	۷/۹۴۸	۲/۱۴۶	۵
۷۲/۰۷۷	۹/۰۳۲	۲/۴۳۹	۷۵/۶۶۹	۶/۵۱۵	۱/۷۵۹	۶
۸۰/۰۵۶	۷/۹۸۰	۲/۱۵۵	۸۰/۰۵۶	۴/۳۸۷	۱/۱۸۴	۷

جدول (۴) حاکی از این است که هفت عامل دارای مقادیر ویژه بیشتر از ۱ بوده و در تحلیل باقی می‌مانند. این هفت عامل می‌توانند تقریباً ۸۰ درصد از واریانس مورد نظر را تبیین نمایند.



شکل (۲) عوامل معنادار مدل تحقیق

جدول (۵) ماتریس چرخش یافته مربوط به مولفه های قدرت ریسک پذیری سرمایه گذاران بورس بر اساس سرمایه اجتماعی

گویه ها	عامل اول	عامل دوم	عامل سوم	عامل چهارم	عامل پنجم	عامل ششم	عامل هفتم
سوال ۱	۰/۷۴۱	۰/۴۵۹	۰/۰۸۰	-۰/۰۷۴	۰/۲۴۰	۰/۱۵۶	۰/۰۱۷
سوال ۲	۰/۷۸۰	۰/۱۲۴	۰/۰۱۸	۰/۱۹۵	-۰/۱۳۸	۰/۱۵۴	۰/۰۰۳
سوال ۳	۰/۷۷۶	-۰/۰۹۷	-۰/۰۶۵	۰/۲۵۶	-۰/۰۰۲	۰/۲۹۵	۰/۰۶۴
سوال ۴	۰/۷۵۱	-۰/۱۹۳	۰/۱۰۶	۰/۳۰۵	-۰/۰۸۳	۰/۱۱۱	۰/۲۱۸
سوال ۵	۰/۸۴۲	۰/۳۶۶	۰/۰۴۷	۰/۰۰۹	۰/۱۲۴	-۰/۰۴۹	۰/۰۲۳
سوال ۶	۰/۲۱۲	۰/۸۸۷	۰/۰۳۰	۰/۱۷۸	۰/۲۴۰	-۰/۰۴۷	-۰/۰۲۰
سوال ۷	۰/۰۹۱	۰/۹۰۳	-۰/۰۰۹	-۰/۰۰۸	۰/۲۲۸	-۰/۱۴۵	-۰/۰۷۹
سوال ۸	۰/۰۳۹	۰/۹۰۲	-۰/۰۶۴	-۰/۰۱۵	۰/۲۶۵	-۰/۰۱۰	-۰/۰۴۱
سوال ۹	۰/۱۴۶	۰/۰۱۰	۰/۸۰۶	-۰/۰۱۸	۰/۱۵۲	-۰/۰۳۲	۰/۰۹۰
سوال ۱۰	۰/۰۹۷	۰/۰۲۲	۰/۸۹۱	۰/۰۶۸	-۰/۱۴۵	۰/۱۰۷	۰/۰۲۳
سوال ۱۱	-۰/۰۱۹	۰/۰۴۵	۰/۸۰۰	۰/۰۵۹	-۰/۰۵۰	۰/۳۰۴	۰/۱۷۰
سوال ۱۲	-۰/۱۲۸	-۰/۱۱۸	۰/۸۴۴	-۰/۰۵۳	۰/۲۱۲	-۰/۰۷۷	-۰/۰۰۶
سوال ۱۳	۰/۱۵۸	-۰/۱۶۷	۰/۰۵۹	۰/۸۵۶	-۰/۱۰۵	-۰/۰۳۴	۰/۰۳۷
سوال ۱۴	۰/۲۰۱	۰/۰۱۶	-۰/۰۷۹	۰/۹۲۸	۰/۰۲۲	-۰/۰۰۹	۰/۰۸۰
سوال ۱۵	۰/۴۲۰	-۰/۰۲۰	۰/۰۶۶	۰/۷۰۷	۰/۱۴۲	۰/۲۱۲	۰/۱۰۰
سوال ۱۶	-۰/۰۵۳	۰/۳۱۱	۰/۰۴۹	۰/۸۰۱	-۰/۰۴۶	-۰/۰۴۷	-۰/۰۹۰
سوال ۱۷	-۰/۰۴۱	۰/۱۸۸	۰/۰۰۲	۰/۰۲۹	۰/۹۱۷	۰/۰۷۵	۰/۰۰۳
سوال ۱۸	۰/۲۱۰	۰/۲۲۳	-۰/۰۹۹	۰/۴۳۵	۰/۶۱۶	۰/۱۹۳	-۰/۱۶۶
سوال ۱۹	-۰/۰۲۴	۰/۲۶۰	۰/۰۲۶	-۰/۱۵۷	۰/۸۷۵	-۰/۰۵۹	۰/۰۱۶
سوال ۲۰	۰/۰۲۷	۰/۲۱۹	۰/۳۹۱	-۰/۰۳۲	۰/۶۷۵	۰/۰۵۱	-۰/۰۹۱
سوال ۲۱	۰/۳۶۴	-۰/۲۶۹	۰/۳۵۰	۰/۱۳۲	۰/۱۱۶	۰/۷۱۸	-۰/۰۹۳
سوال ۲۲	۰/۲۸۰	۰/۰۳۳	-۰/۰۲۰	۰/۰۰۷	۰/۰۱۷	۰/۸۰۷	-۰/۰۱۰
سوال ۲۳	۰/۴۰۹	-۰/۳۲۳	۰/۳۷۸	۰/۱۰۳	۰/۲۰۹	۰/۶۸۰	-۰/۰۲۳
سوال ۲۴	-۰/۴۸۷	-۰/۱۱۸	-۰/۰۱۳	-۰/۱۴۸	-۰/۰۴۶	۰/۶۰۵	۰/۲۲۶
سوال ۲۵	۰/۱۲۲	۰/۰۴۳	۰/۲۱۴	-۰/۰۱۵	۰/۱۶۲	-۰/۱۸۳	۰/۷۵۷
سوال ۲۶	۰/۰۰۲	-۰/۰۸۵	۰/۰۱۶	۰/۱۳۵	-۰/۲۸۰	۰/۱۰۹	۰/۷۳۹
سوال ۲۷	۰/۰۴۵	-۰/۰۶۶	۰/۰۱۵	-۰/۰۳۳	-۰/۰۱۴	۰/۰۸۵	۰/۹۰۳

در جدول (۵) با توجه به نتایج بدست آمده از ماتریس چرخش یافته مشخص شد که هفت عامل معنادار بوده و ۲۷ سوال مطرح شده در قالب این هفت عامل قرار گرفته اند. بر این اساس عامل اول با عنوان اعتماد دارای سوالات

(۱۱ الی ۵)، عامل دوم با عنوان شبکه‌ها دارای سوالات (۶ الی ۸)، عامل سوم با عنوان همکاری سوالات (۹ الی ۱۲)، عامل چهارم با عنوان روابط دارای سوالات (۱۳ الی ۱۶)، عامل پنجم با عنوان فهم متقابل دارای سوالات (۱۷ الی ۲۰)، عامل ششم با عنوان تعهد دارای سوالات (۲۱ الی ۲۴) و عامل هفتم با عنوان ارزش‌ها دارای سوالات (۲۵ الی ۲۷) می‌باشند. این هفت عامل به عنوان شاخص‌های اولیه برای تدوین الگویی مناسب قدرت ریسک‌پذیری سرمایه‌گذاران بورس بر اساس سرمایه اجتماعی معرفی شده‌اند.

#### ۵- شاخص‌های موثر در قدرت ریسک‌پذیری سرمایه‌گذاران بورس بر اساس سرمایه اجتماعی

در این بخش به منظور بررسی شاخص‌های موثر در قدرت ریسک‌پذیری سرمایه‌گذاران بورس بر اساس سرمایه اجتماعی از آزمون معادلات ساختاری با نرم افزار PLS استفاده شده است:

#### ۵-۱- آزمون‌های مدل اندازه‌گیری

آزمون‌های مدل اندازه‌گیری در راستایی تایید سوالات پرسشنامه می‌باشد. این بخش در غالب دو گام (آزمون پایایی و آزمون روایی) برای سوالات پرسشنامه مورد آزمون قرار گرفته است.

جدول (۶) بررسی بار عاملی سوالات مربوط به شاخص‌های سرمایه اجتماعی

سوالات	اعتماد	شبکه‌ها	همکاری	روابط	فهم متقابل	تعهد	ارزش‌ها
Q1	۰/۷۶۶۸۹۶						
Q2	۰/۷۶۶۱۸۴						
Q3	۰/۶۷۵۵۹۳						
Q4	۰/۶۳۳۷۲۴						
Q5	۰/۶۵۶۹۹۳						
Q6		۰/۸۷۰۳۴۰					
Q7		۰/۸۵۱۴۸۰					
Q8		۰/۹۵۸۸۲۹					
Q9			۰/۷۶۲۵۹۵				
Q10			۰/۷۹۷۱۲۳				
Q11			۰/۸۱۷۸۱۰				
Q12			۰/۶۲۷۱۸۸				
Q13				۰/۵۲۹۶۰۴			
Q14				۰/۷۰۳۹۳۴			
Q15				۰/۷۸۳۷۰۵			
Q16				۰/۸۰۸۶۱۹			



سوالات	اعتماد	شبکه ها	همکاری	روابط	فهم متقابل	تعهد	ارزش ها
Q17					۰/۶۹۵۰۹۵		
Q18					۰/۶۵۱۴۱۵		
Q19					۰/۵۴۹۹۰۴		
Q20					۰/۷۳۱۰۷۰		
Q21						۰/۵۷۸۰۴۷	
Q22						۰/۸۲۰۳۰۳	
Q23						۰/۸۳۹۶۸۱	
Q24						۰/۸۷۹۱۶۷	
Q25							۰/۶۶۷۹۷۰
Q26							۰/۸۲۱۰۰۵
Q27							۰/۸۱۷۵۷۰

نتایج به دست آمده از جدول (۶) در مورد بارهای عاملی سوالات نشان داد که از ۲۷ سوالات بررسی شده هر ۲۷ سوال دارای بارهای عاملی بیشتر از ۰/۵ بوده که حاکی از کیفیت بالای این سوالات است. از این رو با توجه به اینکه هیچ یک از سوالات بار عاملی کمتر از ۰/۵ نداشته هیچ سوالی از مدل حذف نمی شود. از سوی دیگر برای بررسی معنی داری سوالات به ضرایب معنی داری در جدول زیر مراجعه می شود.

جدول (۷) بررسی معناداری سوالات (آماره تی) برای شاخص های سرمایه اجتماعی

سوالات	اعتماد	شبکه ها	همکاری	روابط	فهم متقابل	تعهد	ارزش ها
Q1	۳۱/۷۳۲۰۲۶						
Q2	۳۰/۹۰۱۱۵۴						
Q3	۱۹/۱۲۴۷۶۸						
Q4	۱۵/۷۵۸۷۷۳						
Q5	۱۶/۰۴۷۲۰۷						
Q6		۶۹/۰۱۳۰۹۱					
Q7		۴۷/۷۷۶۷۲۷					
Q8		۱۸۳/۳۴۴۹۴۴					
Q9			۳۳/۹۸۵۴۸۳				
Q10			۳۱/۰۶۳۵۹۲				
Q11			۴۱/۶۹۹۸۱۹				
Q12			۱۲/۶۲۶۷۴۵				
Q13				۵/۹۴۴۹۶۲			

سوالات	اعتماد	شبکه‌ها	همکاری	روابط	فهم متقابل	تعهد	ارزش‌ها
Q14				۲۰/۴۰۴۳۱۶			
Q15				۳۱/۴۲۷۷۹۹			
Q16				۴۶/۸۳۹۰۱۷			
Q17					۱۹/۵۷۰۵۳۸		
Q18					۱۷/۲۹۸۱۳۰		
Q19					۹/۹۲۹۲۰۸		
Q20					۱۹/۰۶۸۷۲۱		
Q21						۱۱/۳۷۹۶۰۵	
Q22						۴۲/۱۸۱۹۰۵	
Q23						۵۵/۴۱۱۳۴۴	
Q24						۵۴/۶۶۵۴۴۴	
Q25							۱۴/۳۳۳۵۰۲
Q26							۴۵/۵۱۴۴۴۶
Q27							۳۹/۹۵۹۹۶۱

نتایج به دست آمده از جدول (۷) در مورد معناداری سوالات نشان داد که ضرایب تی مربوط به تمامی سوالات پرسشنامه در بازه (+۱/۹۶ و -۱/۹۶) نبوده که حاکی از تایید معناداری تمامی سوالات بوده و نیازی به حذف هیچ یک از سوالی نیست.

## ۲-۵- پایایی آلفای کرونباخ، پایایی مرکب، پایایی اشتراکی

آلفای کرون باخ معیار سنجش انسجام یا همسانی درونی سوالات می باشد که نتایج در جدول (۸) ارائه شده است.

جدول (۸) نتایج پایایی مرکب، اشتراکی و آلفای کرونباخ برای شاخص های سرمایه اجتماعی

متغیر	آلفای کرونباخ	پایایی مرکب	پایایی اشتراکی
اعتماد	۰/۷۴۵۷۲۱	۰/۸۲۸۴۸۴	۰/۵۷۲۹۶۸
شبکه‌ها	۰/۸۷۳۹۱۵	۰/۹۲۳۱۵۸	۰/۸۰۰۶۲۱
همکاری	۰/۷۴۴۷۲۳	۰/۸۳۹۹۰۷	۰/۵۶۹۷۸۳
روابط	۰/۷۲۱۴۶۶	۰/۷۸۳۶۰۹	۰/۵۵۷۰۳۵
فهم متقابل	۰/۷۱۶۷۹۱	۰/۷۵۳۷۳۲	۰/۵۳۶۰۸۹
تعهد	۰/۷۸۵۹۳۷	۰/۸۶۵۱۱۹	۰/۶۲۱۲۵۸
ارزش‌ها	۰/۷۳۰۷۵۸	۰/۸۱۴۵۳۸	۰/۵۹۶۲۱۸

نتایج مربوط به پایایی نشان داد که مقادیر محاسبه شده برای پایایی بر اساس ضریب آلفای کرونباخ و پایایی مرکب بیشتر از ۰/۷ بوده و مورد تایید می باشد. همچنین نتایج پایایی اشتراکی نشان داد که مقادیر محاسبه شده برای تمامی متغیرها بیشتر از ۰/۵ بوده و حاکی از تایید قابلیت تعمیم پذیری سوالات می باشد.

### ۳-۵- بررسی میانگین واریانس استخراج شده (AVE)

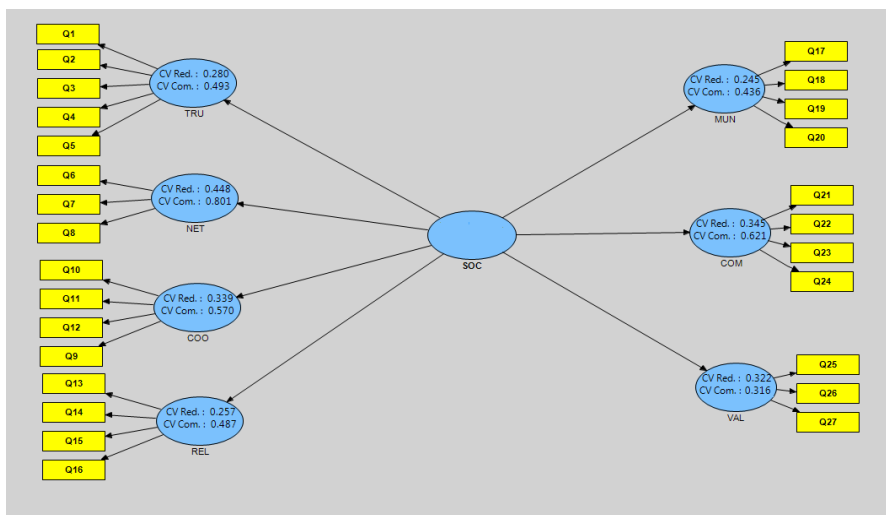
روایی همگرا حاکی از این مطلب بود تا چه اندازه سوالات هر متغیر با هم همبستگی دارند که نتایج آن در جدول (۹) ارائه شده است. در جدول (۹) با توجه به اینکه شاخص میانگین واریانس استخراج شده (AVE) برای تمامی متغیرهای مطرح شده بالای ۰/۵ بوده که حاکی از تایید روایی همگرا می باشد.

جدول (۹) نتایج آزمون روایی همگرا برای شاخص سرمایه اجتماعی

متغیر	میانگین واریانس استخراج شده (AVE)
اعتماد	۰/۵۷۲۹۶۸
شبکه ها	۰/۸۰۰۶۲۱
همکاری	۰/۵۶۹۷۸۳
روابط	۰/۵۵۷۰۳۵
فهم متقابل	۰/۵۳۶۰۸۹
تعهد	۰/۶۲۱۲۵۸
ارزش ها	۰/۵۹۶۲۱۸

### ۵-۴ آزمون های کیفیت مدل ساختاری و اندازه گیری

در این بخش به بررسی کیفیت مدل در غالب کیفیت مدل اندازه گیری (سوالات) و کیفیت مدل ساختاری (متغیرها و فرضیه ها) پرداخته شده است. برای بررسی کیفیت مدل اندازه گیری از شاخص اشتراک با روایی متقاطع (CV COM) استفاده می شود. مقادیر مثبت برای این شاخص نشان دهنده کیفیت مناسب مدل اندازه گیری می باشد. همچنین به منظور بررسی کیفیت مدل ساختاری از شاخص اشتراک افزونگی (CV RED) استفاده می شود. مقادیر مثبت برای این شاخص نشان دهنده کیفیت مناسب مدل ساختاری می باشد. از سوی دیگر شاخص (GOF) به عنوان معیاری برای سنجش عملکرد کلی مدل به کار می رود و هر دو مدل ساختاری و اندازه گیری را به صورت همزمان مدنظر قرار می گیرد. این شاخص به صورت مجذور حاصل ضرب میانگین ضرایب تعیین و پایایی اشتراکی محاسبه می شد. بر این اساس سه مقدار ۰/۰۱، ۰/۲۵ و ۰/۳۶ به ترتیب به عنوان مقادیر ضعیف، متوسط و قوی برای این شاخص می باشد (محسنین و اسفیدانی، ۱۳۹۳، ۱۵۵). که در شکل (۳) و جدول (۱۰) ارائه شده اند.



شکل (۳) کیفیت مدل ساختاری و اندازه‌گیری برای شاخص سرمایه اجتماعی

جدول (۱۰) آزمون‌های کیفیت مدل ساختاری و اندازه‌گیری برای شاخص سرمایه اجتماعی

شاخص اشتراک (CV RED)	شاخص اشتراک (CV COM)	متغیر
۰/۲۸۰۲۹۶	۰/۴۹۲۹۶۵	اعتماد
۰/۴۴۸۲۳۴	۰/۸۰۰۶۲۱	شبکه‌ها
۰/۳۳۹۲۵۴	۰/۵۶۹۷۸۳	همکاری
۰/۲۵۷۳۸۷	۰/۴۸۷۰۲۱	روابط
۰/۲۴۴۸۰۵	۰/۴۳۶۰۸۷	فهم متقابل
۰/۳۴۵۰۶۴	۰/۶۲۱۲۵۳	تعهد
۰/۳۲۲۳۲۲	۰/۳۱۵۷۵۹	ارزش‌ها

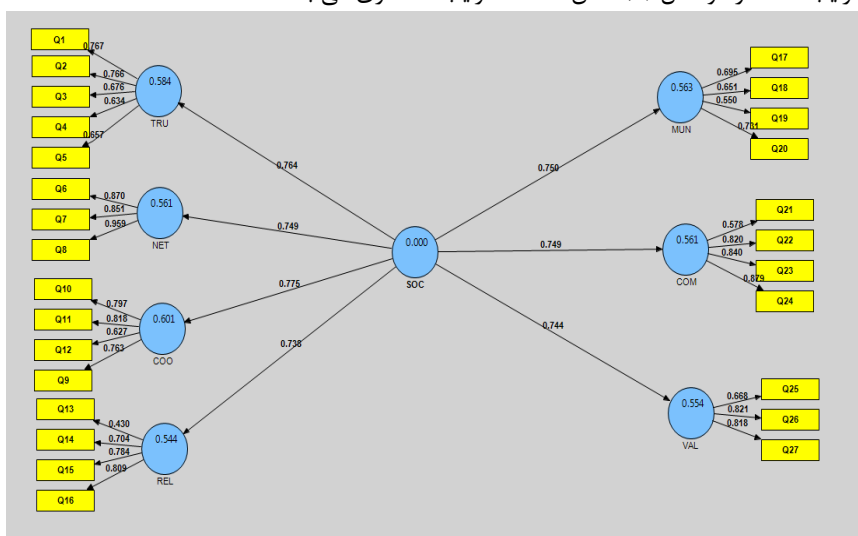
با توجه به نتایج جدول (۱۰) مشخص شد که تمامی مقادیر محاسبه شده برای شاخص‌های اشتراک (CV COM) و (CV RED) مثبت بوده که حاکی از تایید مدل اندازه‌گیری و مدل ساختاری مربوط به شاخص سرمایه اجتماعی می‌باشد.

با توجه به اینکه مقدار محاسبه شده برای ضریب کیفیت کلی مدل (GOF) برابر با ۰/۵۴ بوده و این مقدار از ۰/۳۶ بیشتر می‌باشد از این رو می‌توان نتیجه گرفت که مدل از مطلوبیت بالایی برخوردار است.

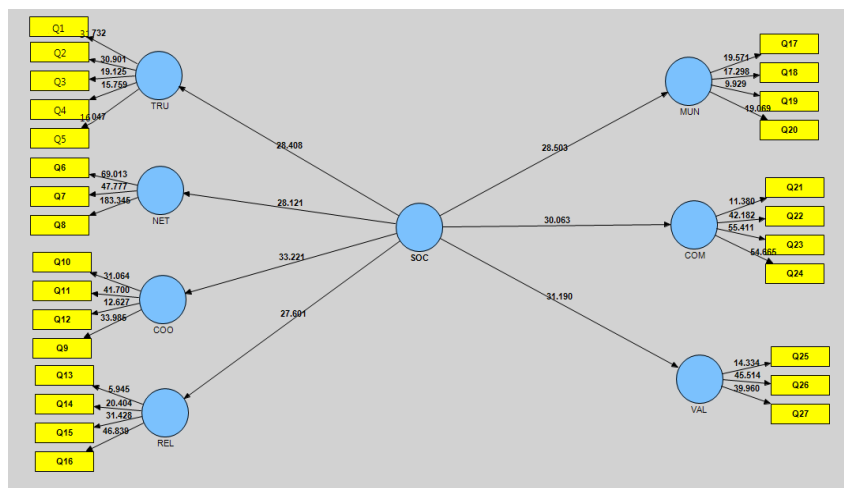
$$GOF = \sqrt{\text{میانگین ضرایب پایایی اشتراکی} \times \text{میانگین ضرایب تعیین}} \\ 0.53 \times 0.56 = 0.54 \quad GOF = \sqrt{\quad}$$

### ۵-۵- آزمون های مدل ساختاری

آزمون های مدل اندازه گیری در راستایی تایید روابط مطرح شده در مدل می باشد. این بخش در غالب دو گام (ضرایب مسیر و ضریب معناداری) برای مدل تحقیق مورد آزمون قرار گرفته است. بر این اساس شکل (۴) نشان دهنده ضرایب استاندارد و مدل (۵) نشان دهنده ضرایب معناداری می باشد.



شکل (۴) مدل ضرایب استاندارد برای شاخص سرمایه اجتماعی



شکل (۵) مدل معناداری (تی) برای شاخص سرمایه اجتماعی

جدول (۱۱) نتایج آزمون مدل برای شاخص سرمایه اجتماعی

نتیجه	ضریب مسیر	ضریب تی	شاخص های موثر در قدرت ریسک پذیری سرمایه گذاران بورس بر اساس سرمایه اجتماعی
تأثیر مثبت و معنی دار	۰/۷۶۴	۲۴/۴۰۸	اعتماد
تأثیر مثبت و معنی دار	۰/۷۴۹	۲۸/۱۲۱	شبکه ها
تأثیر مثبت و معنی دار	۰/۷۷۵	۳۳/۲۲۱	همکاری
تأثیر مثبت و معنی دار	۰/۷۳۶	۲۷/۶۰۱	روابط
تأثیر مثبت و معنی دار	۰/۷۵۰	۲۸/۵۰۳	فهم متقابل
تأثیر مثبت و معنی دار	۰/۷۴۹	۳۰/۰۶۳	تعهد
تأثیر مثبت و معنی دار	۰/۷۴۴	۲۱/۱۹۰	ارزش ها

با توجه به اینکه ضرایب معناداری تمامی متغیرها (اعتماد، شبکه‌ها، همکاری، روابط، فهم متقابل، تعهد، ارزش‌ها) بیشتر از سطح ۲/۸۵ می‌باشد از این رو می‌توان نتیجه گرفت که این هفت متغیر در سطح اطمینان ۹۹ درصد شاخص‌های موثر و معناداری در قدرت ریسک‌پذیری سرمایه‌گذاران بورس بر اساس سرمایه اجتماعی می‌باشند.

#### ۶- بحث و نتیجه‌گیری

در این راستا، ابتدا متغیرهای هر بخش مشخص و سپس الگوی پژوهش طراحی شد. پس از طراحی الگو و جمع‌آوری اطلاعات لازم با پرسشنامه، تأثیر هر یک از ابعاد پژوهش بررسی شد. برای آزمون فرضیه‌های پژوهش از معادلات ساختاری مبتنی بر واریانس با استفاده از روش حداقل مربعات جزئی و برای تجزیه و تحلیل داده‌ها از نرم‌افزارهای اس‌پی‌اس‌اس و اسمالپی‌ال‌اس<sup>۱</sup> استفاده شد. آزمون‌های مدل اندازه‌گیری در راستای تایید سوالات پرسشنامه می‌باشد. این بخش در غالب دو گام (آزمون پایایی و آزمون روایی) برای سوالات پرسشنامه مورد آزمون قرار گرفته است. بر این اساس در گام اول آزمون‌های مدل اندازه‌گیری (مدل مربوط به سوالات پرسشنامه) مورد بررسی قرار گرفته سپس آزمون‌های مدل ساختاری (مدل مربوط به فرضیه‌ها) بررسی و تحلیل شده و در مرحله نهایی کیفیت مدل بررسی شده است. که نتایج نشان داد که حاکی از معناداری سوالات بوده و نیازی به حذف سوال از فرایند تجزیه و تحلیل نیست؛ بارهای عاملی کمتر از ۰/۵ نیست نیز حاکی از کیفیت بالای سوالات می‌باشد، نتایج مربوط به پایایی نیز نشان داد که مقادیر محاسبه شده برای پایایی بر اساس ضریب آلفای کرونباخ و پایایی مرکب بیشتر از ۰/۷ بوده و مورد تایید می‌باشد. به علاوه شاخص میانگین واریانس استخراج شده (AVE) برای تمامی متغیرهای مطرح شده بالای ۰/۵ بوده که حاکی از تایید روایی همگرا می‌باشد. و با توجه به اینکه مقدار محاسبه شده برای ضریب کیفیت کلی مدل (GOF) برابر با ۰/۵۴ بوده و این مقدار از ۰/۳۶ بیشتر می‌باشد از این رو می‌توان نتیجه گرفت که مدل از مطلوبیت بالایی برخوردار است. در نهایت ضرایب معناداری تمامی متغیرها بیشتر از سطح ۲/۵۸ می‌باشد از این رو می‌توان نتیجه گرفت که این هفت متغیر مشتمل بر "اعتماد؛ شبکه‌ها،

<sup>۱</sup>- SPSS and Smart PLS

همکاری، روابط، فهم متقابل، تعهد و ارزش‌ها "در سطح اطمینان ۹۹ درصد به عنوان مولفه های موثر در ابعاد سرمایه اجتماعی می‌باشند. عامل‌های "اعتماد"، "شبکه‌ها"، "همکاری"، "روابط"، "فهم متقابل"، "تعهد" و "ارزش‌ها" نیز می‌توانند به عنوان شاخص‌های اولیه برای تدوین الگویی مناسب قدرت ریسک‌پذیری سرمایه‌گذاران بورس بر اساس سرمایه اجتماعی در نظر گرفته شوند. دیگر نتایج نشان داد که شاخص‌های اعتماد، شبکه‌ها، همکاری، روابط، فهم متقابل، تعهد، ارزش‌ها؛ شاخص‌های موثر و معناداری در قدرت ریسک‌پذیری سرمایه‌گذاران بورس بر اساس سرمایه اجتماعی می‌باشند در نهایت نتایج نشان داد که شاخص‌های موثر در قدرت ریسک‌پذیری سرمایه‌گذاران بورس بر اساس سرمایه اجتماعی اولویت یکسانی ندارند، بر این اساس به ترتیب شاخص‌های (اعتماد، فهم متقابل، تعهد، روابط، ارزش‌ها، همکاری و شبکه‌ها) از اولویت بالاتری برخوردار هستند.

در این راستا ناهمبستگی و گوشال (۱۹۹۸) در مدل خود، با رویکرد سازمانی جنبه‌های مختلف سرمایه اجتماعی را در سه بعد: ساختاری، رابطه‌ای و شناختی جای می‌دهند. بعد ساختاری اشاره به الگوی کلی تماس‌های بین افراد دارد. یعنی شما به چه کسانی و چگونه دسترسی دارید؟ و بعد شناختی اشاره به منابعی دارد که فراهم کننده مظاهر، تعبیرها، تفسیرها و سیستم‌های معانی مشترک در میان گروه هاست. بعد رابطه‌ای توصیف کننده نوع روابط شخصی است که افراد با یکدیگر به خاطر سابقه تعاملات شان برقرار می‌کنند. مهم ترین جنبه‌های این بعد عبارتند از، اعتماد، هنجارها، الزامات، انتظارات و هویت. جلالی و مرادی (۱۳۹۵) نیز نشان دادند که تصمیم‌گیری‌هایی که در شرکت‌ها توسط سرمایه‌گذاران در بورس اوراق بهادار انجام می‌شود می‌تواند از طریق عوامل اجتماعی و اقتصادی کنترل شود و سرمایه‌گذاران با توجه به این تغییرات است که به سرمایه‌گذاری در شرکت‌ها روی می‌آورند؛ فتحی و دهقانی اناری (۱۳۹۲) نشان دادند که سرمایه‌گذاران در راستای تأمین نیازهای مالی شان به دنبال ارضاء نیازهای جامعه‌گرایانه خود نیز هستند و سطح دانش و تجربه سرمایه‌گذاران و سن هر دو شکل رفتار انطباقی اطلاعاتی و هنجاری را تحت تأثیر قرار می‌دهد؛ که در راستای نتایج پژوهش حاضر می‌باشد.

یکی از عوامل مهم در تصمیمات سرمایه‌گذاران، ریسک‌پذیری است که در زمان خرید و فروش سهام بر نحوه تصمیم‌گیری آنها تأثیر می‌گذارد. اندازه‌گیری ریسک‌پذیری مالی و تعیین عواملی که بر آن مؤثرند سال‌ها مورد توجه محققان بوده است. از جمله این عوامل می‌توان به ویژگی‌های فردی و اجتماعی هر سرمایه‌گذار اشاره کرد که موجب می‌گردد او در یک موقعیت معین، رفتاری انجام دهد که به خود او اختصاص دارد. بنابراین در یک موقعیت مشخص عکس‌العمل‌های سرمایه‌گذاران متفاوت است. اینجاست که مفهوم شخصیت نقش پر رنگی بازی می‌کند.

در اتخاذ تصمیمات سرمایه‌گذاری فرض بر این است که تصمیم‌گیری باید عقلایی باشد. اگرچه تصمیم را می‌توان بر اساس عوامل متعددی اتخاذ کرد ولی عموماً نظر این است که تصمیم‌گیری عقلایی بهترین شیوه اخذ تصمیم است. از این رو به افراد توصیه می‌شود عقلایی عمل نمایند، یعنی در تصمیم‌گیری‌های خود عواطف و احساسات شخصی را دخالت ندهند و با عینیت و واقعیت تصمیم‌گیری کنند. اما مشکل این است که مفهوم انسان عقلایی، مفهوم کاملاً روشن و بدون ابهامی نیست و تصمیم‌گیری انسان به طریقی از فرض‌های استاندارد علم اقتصاد انحراف پیدا می‌کند. در برخی مواقع شرایطی به وجود

می‌آید که امکان رفتار عقلایی را از تصمیم‌گیرنده سلب می‌کند به طور کلی از بررسی‌های فوق می‌توان نتیجه‌گیری کرد، در بورس اوراق بهادار تهران روابط متقابل قوی بین سرمایه اجتماعی با قدرت ریسک‌پذیری سرمایه‌گذاران وجود دارد. به طور کلی ارتباط بین علم مالی و سایر رشته‌های علوم اجتماعی که به عنوان روانشناسی مالی معروف شده است باعث شده که دانشمندان بررسی‌های زیادی در خصوص رفتارهای سرمایه‌گذاران به عمل آورند.

### فهرست منابع

- \* ابیلی، خدایار؛ زارع خلیلی، مجتبی. (۱۳۹۲). "رابطه بین سرمایه اجتماعی سازمانی با مدیریت دانش در یک شرکت بیمه دولتی". پژوهشنامه بیمه، ۲(۱۱۰)، ۱۲۹-۱۵۲.
- \* آقااحمدی قربانعلی؛ مرزبان، الناز؛ علی‌پور، کوثر. (۱۳۹۵). "رابطه سرمایه اجتماعی با دل‌بستگی شغلی مورد مطالعه: کارکنان و پرستاران بیمارستان‌های دولتی غرب مازندران". چهارمین کنفرانس بین‌المللی پژوهش‌های نوین در مدیریت اقتصاد و حسابداری، ۲۰-۱.
- \* آنت، زینب؛ رضوی، محمدحسین؛ جمشیدی، امید. (۱۳۹۴). "ارتباط ابعاد پنج‌گانه شخصیت و ریسک‌پذیری شرکت‌کنندگان در مسابقات بین‌المللی دو و میدانی دهه فجر". مطالعات مدیریت رفتار سازمانی در ورزش، ۷(۲)، ۱۹-۲۹.
- \* باقرزاده، مجید؛ آل‌عمران، رویا؛ خدادادی، حمید. (۱۳۹۲). "بررسی تاثیر عوامل فردی بر خرید سهام". ماهنامه بورس، ۱۰۳(۸)، ۷۶-۸۱.
- \* بیات، علی؛ آبچر، بهجت. (۱۳۹۴). "ارتباط بین الگوهای تصمیم‌گیری و انتظارات سرمایه‌گذاران از ریسک و بازده سرمایه‌گذاری در ابزارهای مالی بر اساس مدل مارکویتز". فصلنامه علمی پژوهشی دانش سرمایه‌گذاری، ۱۶(۴)، ۱۷۳-۱۹۰.
- \* خاکی، فرحناز؛ مرادی، پروانه. (۱۳۹۴). "بررسی رابطه ابعاد سرمایه‌ی اجتماعی و رفتار شهروندی بین کارکنان اداره کل بنادر و دریانوردی استان خوزستان- منطقه ویژه اقتصادی بندر امام خمینی". کنفرانس بین‌المللی مدیریت و اقتصاد در قرن ۲۱، تهران: ۱۶-۱.
- \* سعادت جوی آوردکلو، مهدی؛ علی‌رحیمی، مهدی. (۱۳۹۳). "مدیریت ریسک و کاربرد آن در بازار سرمایه با استفاده از مدل ریسک‌سنجی ارزش در معرض خطر (Value at Risk)". مجله مدیریت صنعتی دانشکده علوم انسانی دانشگاه آزاد اسلامی واحد سنندج، ویژه‌نامه مدیریت و حسابداری، ۹(۴)، ۷۳-۵۹.
- \* سلیمی، اسدالله. (۱۳۹۴). "ارتباط بین میزان سرمایه اجتماعی و مشارکت عمومی مورد مطالعه: طرح‌های کمیته امداد شهرستان رشت". تهران: دومین کنفرانس بین‌المللی پژوهش‌های نوین در مدیریت و مهندسی صنایع، ۱۳-۱.
- \* عرب‌صالحی، مهدی؛ گوگردچیان، احمد؛ هاشمی، مجید. (۱۳۹۳). "عوامل مؤثر بر تصمیم‌های سرمایه‌گذاری در دارایی‌های سرمایه‌ای شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران". حسابداری مالی، ۲۳(۶)، ۶۷-۸۵.



- \* عطایی، پری؛ زرنندی، مرجان. (۱۳۹۴). "بررسی چگونگی تأثیرپذیری سرمایه اجتماعی از اینترنت. دومین کنفرانس بین‌المللی پژوهش‌های نوین در مدیریت"، اقتصاد و علوم انسانی، دومی: ۱۴-۱.
- \* فدائی کیوانی، رضا؛ خروجی کورنده، میلاد. (۱۳۹۶). "بررسی نقش سرمایه اجتماعی بر کاهش فساد اداری در سازمان‌ها". فصلنامه مطالعات مدیریت و حسابداری، ۱۹۵-۱۸۰.
- \* کنجکاو منفرد، امیررضا؛ فتحی، سعید؛ رنجبریان، بهرام. (۱۳۹۵). "نقش متغیرهای روانشناختی و آگاهی بر تمایل به سرمایه‌گذاری با تأکید بر نقش واسطه‌ای ریسک ادراک شده مشتریان خدمات سرمایه‌گذاری"، فصلنامه علمی پژوهشی دانش مالی تحلیل اوراق بهادار، ۳۰(۹)، ۱-۱۵.
- \* نعمت‌اللهی، زهرا؛ فرج‌اللهی، امیر حمزه؛ میر جلیلی، محمد حسین؛ مؤمنی فرد، حسین. (۱۳۹۲). "بررسی عوامل مؤثر بر سرمایه اجتماعی (اعتماد، انسجام و مشارکت اجتماعی) دانشجویان دانشگاه افسری امام علی (ع)". مدیریت نظامی، ۵۰(۵)، ۱۷۵-۲۰۲.
- \* هیجروودی، فاطمه؛ دوستار، محمد؛ مرادی، محمود. (۱۳۹۷). "تحلیل تعدیلگری مدل پنج عاملی شخصیت بر تاثیرگذاری کسب اطلاعات مالی بر رفتار سرمایه‌گذاران در بورس اوراق بهادار تهران"، فصلنامه علمی پژوهشی دانش سرمایه‌گذاری، ۲۵(۷)، ۴۰-۵۹.
- \* Aryanati, M. Etebarian, A. Khani, A. 2018. "Effects of cultural intelligence on team effectiveness". Journal of change management. Second Year, 4(2): 23-40.
- \* Holtkamp, C. R., & Weaver, R. C. 2018. Quantifying the relationship between social capital and economic conditions in Appalachia. Applied Geography: 175-186.
- \* Lai, J. H., Chen, L. Y., & Song, S. 2019. "How outside directors' human and social capital create value for corporate international investments". Journal of World Business, 54(2): 93-106.
- \* Lai, J. H., Chen, L. Y., & Song, S. 2019. How outside directors' human and social capital create value for corporate international investments. Journal of World Business, 54(2): 93-106.
- \* Ng, A. B. K. 2016. Banking for sustainability: the policy, regulatory and financial case for action.
- \* Rachev, S. T., Stoyanov, S. V., & Fabozzi, F. J. 2011. "A probability metrics approach to financial risk measures". John Wiley & Sons.
- \* Rachev, S. T., Stoyanov, S. V., & Fabozzi, F. J. 2011. "A probability metrics approach to financial risk measures". John Wiley & Sons.
- \* Rogošić, S., & Baranović, B. 2016. Social capital and educational achievements: Coleman vs. Bourdieu. Center for Educational Policy Studies Journal, 6(2):81-100.
- \* Shafi, H., Akram, M., Hussain, M., Sajjad, S. I., & Rehman, K. U. 2011. "Relationship between risk perception and employee investment behavior".
- \* Sheau-Fen, Y., Sun-May, L., & Yu-Ghee, W. 2012. "Store brand proneness: Effects of perceived risks, quality and familiarity". Australasian Marketing Journal (AMJ), 20(1): 48-58.

**Explain the appropriate pattern of risk-taking power of stock market investors based on social capital using the factor of exploratory factor analysis approach and modeling of structural equations**

**Seyed Pouria Mirbozorgi**

PhD Student of Accounting, Boroujerd Branch, Islamic Azad University, Boroujerd, Iran  
pouryamirbozorgi@yahoo.com

**Mahmoud Hemmatfar**

Associate Professor of Accounting, Boroujerd Branch, Islamic Azad University, Boroujerd, Iran  
Dr.hematfar@yahoo.com

**Mohammad hasan Janani**

Assistant Professor of Accounting, Boroujerd Branch, Islamic Azad University, Boroujerd, Iran  
mhjanani@yahoo.com

**Abstract**

Social capital is a concept that expresses the quantity and quality of human relations in society. High social capital reduces exchange costs, increases the possibility of cooperation and activities with mutual benefits, and the severity of problems that lead to market failure, so the purpose of this study is to explain the appropriate pattern of risk-taking power of stock market investors based on capital. Social is using the analytical factor analysis approach and structural equation modeling. This research is applied in terms of purpose, applied research and is in the category of causal research. The research community includes experts and investors to identify indicators from Questionnaire 28. A question was used which, after confirming the validity and reliability, was used to collect the data. Exploratory and confirmatory factor analysis using SPSS and PLS software has been used to analyze the data. According to the data analysis, the findings and statistical information of this study show that seven after social capital sub-factors have a positive and significant effect on investor risk-taking, so it can be concluded between social capital and risk-taking. There is a strong relationship between investors, which is in line with the results of the present study.

**Keywords:** trustworthy, networked, collaborative, have relationships, mutual understanding, commitment