



فاکتورهای مؤثر بر استرس مالی سرمایه‌گذاران حقیقی بورس اوراق بهادار و پیامدهای

ناشی از آن: تکنیک فراترکیب

یوسف آزادیان^۱

ایمان داداشی^۲

یوسف تقی پوریان^۳

تاریخ دریافت مقاله: ۹۹/۰۳/۱۷ تاریخ پذیرش مقاله: ۹۹/۰۴/۲۶

چکیده

استرس مالی چه در بازارهای مالی و چه در جامعه با گسترش بی‌ثباتی مالی و اختلال در عملکرد سیستم مالی به رشد اقتصادی و رفاه اجتماعی آسیب می‌رساند. لذا هدف از این مطالعه استنتاج مدل مفهومی و فاکتورهای مؤثر بر استرس مالی سرمایه‌گذاران حقیقی بورس اوراق بهادار و پیامدهای ناشی از آن است. روش مطالعه کیفی و از نوع فراترکیب می‌باشد. فراترکیب یکی از اقسام روش‌های فرا مطالعه است که با استفاده از گام‌های هفت‌گانه روش ساندلوسکی و باروسو (۲۰۰۷) انجام می‌شود. به‌منظور سنجش پایایی و کنترل کیفیت، از روش شاخص کاپا و نرم‌افزارهای MAXQDA v10 و SPSS استفاده شد. مقدار شاخص کاپا برابر با ۱/۹۵٪ محاسبه و در سطح توافق عالی قرار دارد. یافته‌های پژوهش شامل مدل مفهومی تحقیق و ۱۱۱ عامل تاثیر گذار بر استرس مالی سرمایه‌گذاران حقیقی و ۲۶ عامل به‌عنوان پیامدهای ناشی از استرس مالی در بورس اوراق بهادار تهران می‌باشد. شناسایی فاکتورها و طراحی مدل نهایی تحقیق، می‌تواند منجر به بهبود درک مفهوم استرس مالی شده و به ابزاری مناسب برای کمک به متولیان امر سرمایه‌گذاری و سیاست‌گذاران بازار سرمایه در راستای اعتماد سازی و جذب سرمایه‌گذاران بالقوه تبدیل شود. این پژوهش لیست جامعی از فاکتورهای مؤثر بر استرس مالی سرمایه‌گذاران حقیقی بورس اوراق بهادار تهران و پیامدهای ناشی از آن را شناسایی و مدل مفهومی مربوطه را ارائه می‌دهد. تا به امروز در مطالعات داخلی و خارجی بازار سرمایه و حوزه‌های مرتبط، به این فاکتورها اشاره‌ای نشده است.

کلمات کلیدی

استرس مالی، بازار سرمایه، سرمایه‌گذاران حقیقی، فراترکیب.

۱- گروه حسابداری، واحد بابل، دانشگاه آزاد اسلامی، بابل، ایران. Azd.imnd@gmail.com

۲- گروه حسابداری، واحد بابل، دانشگاه آزاد اسلامی، بابل، ایران (نویسنده مسئول). i.dadashi@gmail.com

۳- گروه حسابداری، واحد چالوس، دانشگاه آزاد اسلامی، چالوس، ایران. ytaghipouryan@gmail.com

در دهه‌های اخیر، حوزه مالی وارد دوران فکری جدیدی شده است که برخی مفروضات اقتصادی و مالی مدرن را مورد انتقاد قرار می‌دهد. یکی از این مفروضات، منطقی بودن سرمایه‌گذاران است. علوم رفتاری در ادبیات مالی معمولاً عوامل و ساختارهای گوناگونی که رفتار سرمایه‌گذاران را شکل می‌دهد، مورد بررسی قرار داده است [۵]. یکی از عوامل بسیار مهم و حائز اهمیت، استرس^۱ می‌باشد. استرس پدیده‌ای است که امروزه تقویت شده و ابعاد جدیدی به خود گرفته است که ممکن است دلایل مختلفی برای این موضوع وجود داشته باشد. مایکل^۲ (۲۰۱۰) معتقد است، استرس عبارت است از کارکرد نامناسب کنش و واکنش بین تقاضا، حمایت و محدودیت‌ها در انجام مسئولیت‌هاست. استرس و خصوصاً استرس مالی^۳ در جامعه امروز رایج است [۱۱] و می‌تواند از منابع مختلف ایجاد و در سطوح متفاوتی بروز نماید. متأسفانه، پیامدهای استرس مالی ممکن است به شدت فراتر از تنش ایجاد شده توسط خود استرس باشد. درحالی‌که برخی از افراد (حقیقی و حقوقی) قادر به مقابله با استرس مالی و سازگاری با آن هستند، اما اغلب جامعه نمی‌توانند در مقابل استرس ایستادگی کنند. نتیجه اینکه پیامدهای بالقوه ناشی از ناتوانی در مقابله با عوامل استرس‌زای مالی ممکن است مشکل‌ساز باشد و منجر به چالش‌هایی شود که استرس مالی در آن رخ داده است. [۱۲]. درک کامل از پیامدهای استرس، نیاز به تعامل بین سیستم روان‌شناختی و فیزیکی دارد. [۱۷]. استرس مالی چه در بازارهای مالی و چه در جامعه با گسترش بی‌ثباتی مالی و اختلال در عملکرد نظام مالی، به رشد اقتصادی و رفاه اجتماعی آسیب می‌رساند و نوعاً از طریق افزایش عدم تعادل‌های مالی منجر به اختلال در شرایط اقتصادی می‌شود. [۱۳] یکی از مهم‌ترین کارکردهای نظام مالی تأمین سرمایه است که می‌تواند تولید و رشد اقتصادی را برای کشور، شرکت‌های موجود و افراد حقیقی جامعه آسان‌تر نماید. بازاری که این امر را ممکن می‌سازد بازار بورس اوراق بهادار است. بدین ترتیب لازم است این بازار در معرض شوک‌هایی که آن را از اقدام کارآمد باز می‌دارد، قرار نگیرد. از آنجایی که بازار سرمایه در مرکز نظام مالی قرار دارد، به‌عنوان اولین و مهم‌ترین نقطه آغاز استرس مالی برای سرمایه‌گذاران (حقیقی و حقوقی) محسوب می‌شود [۸]. سرمایه‌گذاران حقیقی به‌عنوان اجزای اصلی، تأثیرگذار و جدایی‌ناپذیر بازار سرمایه محسوب می‌شوند که تصمیمات آنان در مورد سرمایه‌گذاری نقش مهمی در ایجاد سرمایه از طریق منابع مالی سرگردان موجود را دارد [۶]. بنابراین سیاست‌گذاران مالی و اقتصادی برای جذب سرمایه‌های این قشر از افراد جامعه و کمک به آنان برای اتخاذ تصمیمات درست در بازار سرمایه، بایستی شناخت کافی از عوامل تأثیرگذار و تأثیرپذیر از رفتار آن‌ها داشته باشند. از طرفی

فصلنامه مهندسی مالی و مدیریت اوراق بهادار / شماره چهل و هفتم / تابستان ۱۴۰۰

دیگر بازار سرمایه با وجود وجود نوسانات در حوزه‌های مختلف اقتصادی، سیاسی، اجتماعی و شرایط محیطی و جغرافیایی، سرمایه‌گذار را با ریسک سرمایه‌گذاری و استرس ناشی از آن مواجه خواهد نمود. این پژوهش باهدف بررسی و شناسایی عوامل مؤثر بر استرس مالی سرمایه‌گذاران حقیقی و پیامدهای آن انجام تا به‌منظور ایجاد دیدگاه یکپارچه و جامع در مورد این عوامل، گامی در جهت پیشرفت سازمان بورس اوراق بهادار و اقتصاد ایران بردارد. این مطالعه باهدف ارائه یک مدل مفهومی از عوامل مؤثر بر استرس مالی و پیامدهای آن به روش مرور سیستماتیک فرا ترکیب کیفی، انجام شده است. هدف پژوهشگران پاسخ به سؤالات زیر است:

❖ عوامل مؤثر بر استرس مالی سرمایه‌گذاران حقیقی و پیامدهای آن در طی ۳۰ سال (۱۳۶۸-۱۳۹۸) چیست؟

❖ چگونه می‌توان این عوامل را گروه‌بندی کرد؟

مبانی نظری و ادبیات پژوهش

بحث مالی رفتاری در دهه ۱۹۸۰ با طرح پرسش‌هایی در مورد بی‌قاعدگی‌ها و ناهنجاری‌ها در بازارهای مالی و تلاش در جهت یکپارچه کردن نظریه کاهنمن و تورسکی^۴ (۱۹۷۹) درباره نظریه چشم‌انداز و دیگر نظریه‌های روانشناسی مطرح شد. از مطالعاتی که تمرکز خود را در حوزه رفتار فردی سرمایه‌گذاران قراردادند، می‌توان به مقاله اسلویچ^۵ (۱۹۷۲) درباره برداشت نادرست افراد از ریسک و مقالات تیورسکی و کاهنمن (۱۹۷۹) درباره تصمیمات شهودی و چارچوب‌های تصمیم در سال‌های ۱۹۷۴ و ۱۹۷۹ که نقش بنیادی در این زمینه داشتند، اشاره نمود [۱].

استرس مالی

مطالعات استرس مالی در حوزه‌های مختلف اجتماعی، جامعه، خانواده، بیماری‌ها و ... انجام شده است که این مطالعات از اواخر قرن ۱۹ آغاز و همچنان در حال توسعه است. استرس یا تنش در بازارهای مالی به‌عنوان نیروی مؤثر بر رفتار عاملان اقتصادی به‌صورت وجود نااطمینانی و تغییر انتظارات تعریف می‌شود. مقادیر بحرانی استرس مالی، بحران مالی نامیده می‌شود. معمولاً پژوهشگران در انجام مطالعات تجربی برای تشخیص بحران‌های مالی از برخی تعاریف کاربردی استفاده می‌کنند. با توجه به ادبیات موجود، انتقال بحران‌های مالی می‌تواند درون فردی نیز باشد. یعنی استرس مالی در یک بازار باعث ایجاد و تشدید آن در یک بازار دیگر شود [۷]. ایلینگ و همکار (۲۰۰۶) معتقدند به‌طور کل در حوزه استرس مالی دودسته سؤال کلی مطرح می‌شوند: اول آنکه چه عواملی باعث ایجاد استرس مالی می‌شوند؟ دوم اینکه

فاکتورهای مؤثر بر استرس مالی سرمایه‌گذاران حقیقی.../آزادیان، داداشی و تقی پوریان

استرس مالی چه تأثیری بر سیستم مالی و اقتصاد دارند؟ و معتقدند استرس مالی عبارت است از شرایطی که در آن بازارهای مالی و اقتصاد به احتمال زیاد با آشفتگی مالی مواجه می‌باشند [۱۵]. هاکیبو و کتین (۲۰۰۹) از استرس مالی به عنوان اختلال در عملکرد نرمال بازارهای مالی یاد می‌کنند و معتقدند استرس مالی با تحقق پنج شرط زیر تعریف می‌شود: کاهش تمایل به دارایی‌های ریسکی، کاهش تمایل به دارایی‌های غیر نقد، عدم اطمینان نسبت به ارزش بنیادی دارایی‌های مالی، عدم تقارن اطلاعاتی، عدم اطمینان نسبت به رفتارهای سرمایه‌گذاران [۱۴]. استرس مالی یک ویژگی ذاتی سیستم مالی است. نورثون و همکاران استرس مالی را به عنوان ناتوانی در برآورده ساختن تعهدات مالی که می‌تواند اثرات روانی یا عاطفی را نیز شامل کند، تعریف می‌کند [۱۸]. بخش عمده‌ای از ادبیات مربوط به استرس مالی بر نتایج و پیامدهای استرس مالی متمرکز است. برخی از تحقیقات، مستقیماً پیامدهای ناشی از استرس مالی را ذکر کرده‌اند: افسردگی (اندروز و وایلدینگ، ۲۰۰۴؛ کلارک لمپز، و همکاران، ۱۹۹۰)؛ اضطراب (اندروز و همکار، ۲۰۰۴؛ الکساندر و همکار، ۲۰۰۴؛ هاردینگ، ۲۰۱۱)؛ ضعف سلامت (شمال و همکاران، ۲۰۱۰)؛ مشکلات ادامه تحصیل (لتکوپیچ^۷ و همکاران، ۲۰۰۸. راب^۸ و همکاران، ۲۰۱۱) و هلو^۹ (۲۰۱۲) استرس مالی را به عنوان اختلال در نظام مالی می‌داند که به طور غیرمنتظره بر قیمت و گردش مالی ابزارهای مالی تأثیر می‌گذارد و می‌تواند با فروپاشی سیستماتیک مؤسسات مالی مهم و عدم توانایی سیستم مالی برای انجام نقش اصلی آن و تخصیص منابع مالی همراه شود، که نهایتاً منجر به کاهش چشمگیر مطلوبیت اقتصادی شود [۱۶].

ویجت سام (۲۰۱۴) در مقاله‌ای با عنوان بررسی اثرات پویای استرس مالی بر عملکرد صنعت املاک و مستغلات بازار آمریکا، بیان داشت که استرس مالی نقش بسیار تعیین‌کننده و مهمی در پیش‌بینی بازار سهام و اوراق بهادار دارد.

یانگ پارک و همکاران در سال (۲۰۱۳) مقاله‌ای تحت عنوان عوامل مؤثر بر استرس مالی در اقتصادهای نوظهور بازار با معرفی متغیرهایی برای محاسبه شاخص استرس مالی در بازارهای بانکداری، ارز و سرمایه در ۱۵ کشور با اقتصاد نوظهور و ساخت شاخص استرس مالی کل و تحلیل آن به درک عوامل جهانی، منطقه‌ای و داخلی مؤثر بر تنش مالی اقتصادهای بازار نوظهور پرداخته است.

هولو، کرم و لوروکا سال (۲۰۱۲) در مقاله‌ای تحت عنوان شاخص ترکیبی استرس در بانک مرکزی اتحادیه اروپا، بیان داشتند با توجه به رویکرد شاخص استرس مالی بر پایه اطلاعات بازار، شاخص‌هایی که نوسان بالا دارند، برای ساخت شاخص استرس مالی استفاده می‌شوند.

هاکیبو و کتین (۲۰۰۹) طی مطالعه‌ای با عنوان چرا و چگونه می‌توان استرس مالی را اندازه‌گیری

کرد؟ بر اساس روش ایلینگ و لیو، شاخصی برای بانک مرکزی کنزاس سیتی ساخته‌اند که در آن بجای متغیرهای قیمتی، بیش‌تر بر متغیرهای بازدهی تأکید شده است. در این مطالعه متغیرهای منتخب در دودسته کلی شکاف بازدهی و رفتار قیمت دارایی‌ها طبقه‌بندی شده‌اند.

ایلینگ و لیو (۲۰۰۶) در پژوهشی تحت عنوان اندازه‌گیری استرس مالی در یک کشور توسعه‌یافته، شاخص جدیدی به نام شاخص استرس مالی برای بازارهای مالی کانادا شامل بخش بانکی، بازار ارز، بازار بدهی و بازار سرمایه معرفی کرده‌اند.

معطوفی (۱۳۹۴) در پژوهشی تحت عنوان بررسی مشخصه‌های استرس مالی در بازار سرمایه، به بررسی مشخصه‌های استرس مالی که مطابق با ادبیات پژوهش شناسایی شده‌اند، شامل عدم اطمینان سرمایه‌گذاران به ارزش بنیادین دارایی‌های مالی، عدم تقارن اطلاعاتی، عدم تمایل سرمایه‌گذاران به نگهداری دارایی‌های غیر نقد پرداخته است، در نهایت نتایج حاضر با تأیید کلیه فرضیه‌ها نشان می‌دهند، متغیرهای فوق‌الذکر به‌عنوان مشخصه‌های استرس مالی در بازار سرمایه ایران قابل استناد می‌باشند. اعظم احمدیان (۱۳۹۴) در مقاله‌ای تحت عنوان تحلیل شاخص استرس بانکی در شبکه بانکی کشور به معرفی شاخص استرس مالی بر اساس تجربیات بین‌المللی می‌پردازد.

تئوری‌های روانشناسی انگیزش در حوزه مالی (بروز استرس مالی)

تئوری‌های روانشناسی در حسابداری مدیریت در غالب اثرات انگیزشی و اثرات اطلاعاتی گروه‌بندی می‌شوند. روانشناسی مطالعه فرآیندهای روانی مؤثر بر اندیشه انسان، شامل دقت، دانش، قضاوت، تصمیم‌گیری و یادگیری است. روانشناسی انگیزش چهار فرآیند روانشناسی تحریک رفتار، جهت‌گیری، شدت و پشتکار را بررسی می‌نماید [۴]. استدری (۱۹۶۰) بیان می‌دارد که اثرات انگیزشی روش‌های حسابداری نه‌تنها به چگونگی روش‌های مؤثر بر نتایج عینی اندازه‌گیری و پاداش‌ها است، بلکه چگونگی تأثیر آن‌ها بر تصورات ذهنی افراد از نتایج و پاداش‌ها از طریق فرآیندهای روانشناسی و وضعیت‌هایی مانند تدوین اهداف، سطح آرمانی، فشار روانی، انصاف و باورها را در بردارد. وینر^{۱۱} (۱۹۸۹) معتقد است تقریباً تمام تئوری‌های روانشناسی انگیزش استفاده شده در تحقیقات حسابداری از تئوری میدان لیوین^{۱۲} ناشی شده‌اند. تئوری میدان فرض می‌کند که وقتی افراد تنشی را تجربه می‌کنند به خیال اینکه از چیزی رضایت ندارند مثل عدم دستیابی به اهداف بودجه‌ای) آن‌ها را باهدف کاهش تنش و اقدام به انجام این کار فعال می‌نمایند، شاید با تغییر جهت، شدت و یا پشتکار نحوه عمل آن‌ها تغییر نماید. آنگاه ضمن دستیابی به اهداف از تنش می‌کاهد. وقتی ناسازگاری ذهنی رخ می‌دهد، فرض می‌شود که افراد تنش ذهنی ناخوشایندی را تجربه می‌نمایند که باعث استرس می‌شود. انگیزه‌های آن‌ها برای کاهش استرس،

فاکتورهای مؤثر بر استرس مالی سرمایه‌گذاران حقیقی.../آزادیان، داداشی و تقی پوریان

با تغییر وضعیت ذهنی به‌وسیله سازگاری شناخت ایجاد می‌شود. فرض احاطه شناختی محیط این است که افراد می‌خواهند عوامل رفتار خود و دیگران را در راستای تشریح و پیش‌بینی رفتار محیط خودشان درک نمایند، حتی اگر این درک نمودن دردناک باشد. (همان منبع).

انتظارات و استرس مالی سرمایه‌گذاران حقیقی

یکی از قدیمی‌ترین نظریه‌ها در مورد بازارهای مالی، نظریه بازخورد است. طبق این نظریه زمانی که پیش‌بینی قیمت‌ها تحقق یافته و موفقیت‌هایی برای سرمایه‌گذار ایجاد می‌شود، این امکان وجود دارد که توجه عموم جلب و انتظارات برای افزایش قیمت‌ها بالا رود. تئوری انتظارات^{۱۳} فرض می‌کند که افراد فعالیت‌های در نظر گرفته‌شده، سطوح تلاش و مشاغلی که مطلوبیت آن‌ها را حداکثر و زحمت مورد انتظارشان را حداقل نماید، انتخاب می‌نمایند. دونووان^{۱۴} (۲۰۰۱)، کانفر^{۱۵} (۱۹۹۰) و پیندر^{۱۶} (۱۹۹۸) شواهدی را روی تئوری انتظارات بررسی و تحلیل نمودند. [۴]. استرس در بازارهای مالی، با ناطمینانی و تغییر انتظاراتی که ایجاد می‌کند، در رفتار عاملان اقتصادی اثرگذار است و می‌تواند رفتار عاملان اقتصادی را تحت تأثیر خود قرار دهد [۹]. سرمایه‌گذار فردی، که با عنوان سرمایه‌گذار حقیقی در بازار اوراق بهادار شناخته شده‌اند، اوراق بهادار را در حجم خرد و برای خودشان خریداری می‌کنند. استرس مالی سرمایه‌گذاران حقیقی، به‌عنوان درک ذهنی سرمایه‌گذاران از امور مالی شخصی در بازار تعریف شده که متاثر از متغیرهایی بوده و پیامدهایی را نیز در پی خواهد داشت.

روش تحقیق

روش مطالعه در پژوهش حاضر کیفی از نوع فرا ترکیب می‌باشد. فراترکیب یکی از اقسام روش‌های فرا مطالعه است [۲]. در واقع امروزه فرا تحلیل به‌عنوان یکی از چندین روش تحلیل و ترکیب یافته‌های کمی و فراترکیب از جمله روش‌های تحلیل و ترکیب یافته‌های کیفی در فرایند مرور نظام‌مند به شمار می‌رود. از آنجاکه استرس مالی سرمایه‌گذار و پیامدهای مخرب ناشی از آن نقش مهمی در تعاملات بورس اوراق بهادار و اقتصاد کشور دارد، استفاده از یک‌روند منظم و سیستماتیک برای شناسایی تمام عوامل مهم و مؤثر بر این نوع از استرس و پیامدهای آن در مطالعات گذشته که اولاً شناخت کافی از این عوامل در حال حاضر وجود ندارد و ثانیاً موضوع جدیدی که هنوز مطالعه‌ای بر روی آن صورت نگرفته، مناسب به نظر می‌رسد [۲۱]. فراترکیب، ترکیبی تفسیری از یافته‌های کیفی است که می‌تواند ایجاد داده‌ها را توضیح داده و از پدیده‌شناسی، قوم‌شناسی و ترکیبی از نظریه‌ها و برخی تفسیرهای مداوم از پدیده‌ها و رویدادها تشکیل شده است [۲۱]. ساندلوسکی و باروسو^{۱۷} بر این باورند که اقتدار و پابندی به اصول روش‌های فرا مطالعه، پژوهشگران و فرا ترکیب‌گران مطالعه کیفی را در موقعیتی قرار می‌دهد که از

فصلنامه مهندسی مالی و مدیریت اوراق بهادار / شماره چهل و هفتم / تابستان ۱۴۰۰

ماهیت، بینش و ویژگی‌های خاص پژوهش‌های کیفی از جمله بینش بازاندیشی و انتقادی این پژوهش‌ها و ماهیت پیوسته پدیداری طرح‌های آن صیانت کنند و بتوانند از ارائه تفاسیر غلط و غیرواقعی از نتایج پژوهش و تجارب زیسته مشارکت‌کنندگان در آن اجتناب کنند [۱۰]. هدف این مقاله شناسایی عوامل مؤثر بر استرس مالی سرمایه‌گذاران حقیقی و پیامدهای آن و ادغام چندین مطالعه به‌منظور ارائه توضیحات جامع و کامل می‌باشد. مقالات مربوط به استرس مالی معمولاً کمی و کیفی است. از این‌رو روش فراترکیب بر اساس یافته‌های مقالات داخلی و خارجی مناسب برای به دست آوردن مجموعه‌ای کامل از این موضوع است. به باور بسیاری از محققین از جمله چنیل^{۱۸} (۲۰۰۹)، روش هفت مرحله‌ای ساندولوفسکی و باروسو (۲۰۰۷) یکی از برجسته‌ترین روش‌ها برای انجام فراترکیب است و نتایج بهتری را نسبت به مدل‌های دیگر ارائه می‌کند. به همین دلیل در تحقیق حاضر از این روش استفاده شده است.



شکل ۱- مراحل و روش کلی فراترکیب (ساندولوفسکی و باروسو، ۲۰۰۷)

مرحله اول: تعیین سوالات پژوهش

ضمن تعیین هدف اصلی مطالعه، در مرحله اول فراترکیب محقق باید در خصوص چپستی کار (چه)، جامعه مورد مطالعه (چه کسی)، محدودیت زمانی (زمان) و پارامترهای روش شناختی مطالعه تصمیم‌گیری نماید [۲۱]. در این مقاله در پاسخ به سؤال چپستی کار، شناسایی عناصر و مؤلفه‌های استرس مالی سرمایه‌گذاران حقیقی و همچنین پیامدهای آن بیان می‌گردد. سؤال بعدی در خصوص جامعه مورد مطالعه بوده که منجر به گنجاندن برخی از پایگاه‌های داخلی و خارجی داده و ژورنال‌های مشخص در این مطالعه شده است. سؤال در مورد محدودیت زمانی فاصله زمانی کلیه آثار موجود ۳۰ سال اخیر بین سال‌های ۱۳۶۸ الی ۱۳۹۸ شمسی (۱۹۸۹ الی ۲۰۱۹ میلادی) را تعیین می‌کند. سؤال آخر به چگونگی روش مطالعه مرتبط بوده که منعکس‌کننده روشی است که برای جمع‌آوری داده‌ها استفاده می‌شود. این مقاله

فاکتورهای مؤثر بر استرس مالی سرمایه‌گذاران حقیقی.../آزادیان، داداشی و تقی پوریان

با استفاده از روش‌های علمی (کیفی، کمی و مختلط) در حوزه استرس مالی انجام شده است. در ادامه سؤال تحقیق به شرح زیر بیان می‌گردد:

✓ عوامل مؤثر بر استرس مالی سرمایه‌گذاران حقیقی بورس اوراق بهادار و پیامدهای آن در طی سال‌های ۱۳۶۸ الی ۱۳۹۸ کدامند و این عوامل چگونه مؤلفه بندی می‌شوند؟

مرحله دوم: جستجوی نظام‌مند منابع

فرا ترکیب کیفی به یک فرآیندی اشاره دارد که نتایج تحقیقات علمی برای دستیابی به یک آزمون منظم و رسمی از گزارش مطالعات کیفی می‌باشد [۲۱]. در مطالعات مرور نظام‌مند و فرا ترکیب با ترکیب کردن نتایج مطالعات قبلی به یک نتیجه جامع در مورد یک موضوع مورد بررسی می‌رسند. در این مقاله جهت اجرای بررسی منظم فرا ترکیب با توجه به شاخص دسترسی، کلمات کلیدی تعریف شده (جدول ۱) در روزنامه‌ها، مجلات و پایگاه‌های داده‌های مختلفی که تا سال ۱۳۹۸ شمسی (۲۰۱۹ میلادی) منتشر شده است، جستجو شدند.

جدول ۱- کلیدواژه‌ها برای جستجو (محقق یافته)

پیامدهای استرس مالی		استرس مالی	
معادل فارسی	کلیدواژه انگلیسی	معادل فارسی	کلیدواژه انگلیسی
پیامدهای استرس مالی، بورس اوراق بهادار	Financial stress consequences/ Stock Exchange	استرس مالی، بورس اوراق بهادار، سرمایه‌گذاران حقیقی	financial stresses /Stock Exchange/ Individual Investors
پیامدهای استرس مالی، سهامداران حقیقی	Financial stress consequences/ individuals Stockholders	استرس مالی، سهامداران حقیقی	financial stress / individuals Stockholders
پیامدهای استرس مالی، سرمایه‌گذاران	Financial stress consequences/ Investors	استرس مالی، بازارهای مالی	Financial stress / financial markets
پیامدهای استرس مالی	Financial stress consequences	استرس مالی، شاخص‌های فردی، خانوارها.	Financial stress/ individual (personal) indicators/ households

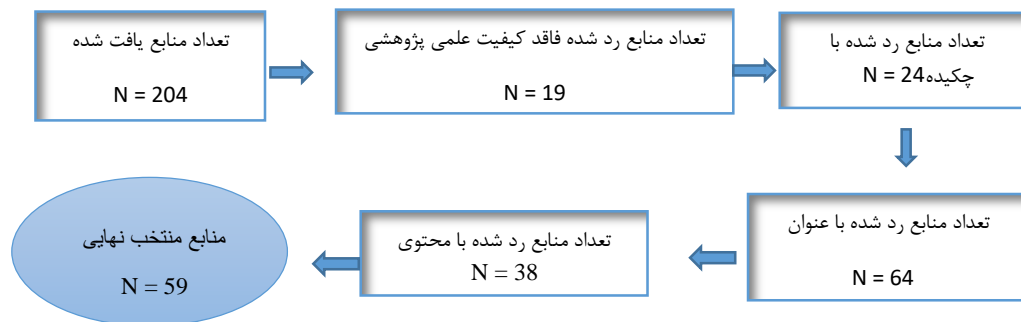
در مجموع بیست بانک اطلاعاتی، از جمله پانزده بانک اطلاعاتی انگلیسی و پنج پایگاه داده فارسی، در مطالعه حاضر واژه‌های کلیدی را جستجو کردند (جدول ۲).

جدول ۲- بانک‌های اطلاعاتی مورد جستجو (محقق یافته)

داخلی (فارسی)	خارجی (غیرفارسی)		
پایگاه‌های داده و موتورهای جستجو	پایگاه‌های داده و موتورهای جستجو	کتابخانه‌ها و دانشگاه‌ها	
پژوهشگاه علوم و فناوری اطلاعات ایران (ایرانداک)	Science Direct (Elsevier)	digital.library.duq	Library of Congress
پایگاه مرکز اطلاعات علمی جهاد دانشگاهی (SID)	Emerald	Sci-hub.bz	British Library
پایگاه استنادی علم جهان اسلام (ISC)	Google Scholar	ndltd.org	Library and Archives Canada
بانک اطلاعات نشریات کشور (مگیران)	Springer	etda.libraries.psu	etd.ohiolink.edu
پژوهشگاه علوم انسانی و مطالعات فرهنگی (ihcs)	Proquest	uflib.ufl.edu	library.williams.edu

مرحله سوم: جستجو و انتخاب متون مناسب

مطالعاتی که باهدف تولید تحقیقات کیفی انجام می‌شوند به منابع متنوعی نیاز دارند. هنگامی که پروژه‌ای تدوین می‌شود باید در خصوص منابع موردنیاز جهت تکمیل پروژه تصمیم‌گیری شود و از در دسترس بودن منابع اطمینان حاصل نماییم [۲۱]. در این مطالعه پس از چندین مرتبه بازبینی و پالایش مقالات علمی پژوهشی و پایان‌نامه‌ها، تعدادی از منابع رد می‌شوند و در فرآیند فراترکیب موردبررسی قرار نمی‌گیرند. جهت جستجوی بهتر و بیشتر، محقق هر یک از کلیدواژه‌ها را بر اساس محدودیت‌ها و فیلترهای مختص هر پایگاه داده نیز موردبررسی و جستجو قرار دهد. روند پالایش و بررسی به‌طور خلاصه در شکل (۲) بر اساس معیارهای ورود و خروج بیان شده است.



شکل ۲- مراحل انتخاب چک لیست تحقیق از پایگاه‌های اطلاعاتی منتخب

فاکتورهای مؤثر بر استرس مالی سرمایه گذاران حقیقی.../آزادیان، داداشی و تقی پوریان

چارچوب نمونه گیری (انتخاب مطالعات)

در مطالعات کیفی رایج‌ترین روش نمونه‌گیری، روش هدفمند است. به این معنا که نمونه‌هایی انتخاب می‌شوند که از نظر مسئله و اهداف پژوهش غنی و متخصص باشند. هرچند گاهی محقق در رویکرد کیفی می‌تواند عامدانه از نمونه‌های متنوعی برای عمل بخشیدن به درک پدیده مورد مطالعه بهره گیرد [۱۹]. روش نمونه‌گیری در این پژوهش نمونه‌گیری هدفمند است و به منظور ارزیابی و گزینش دقیق تر پژوهش‌های مورد بررسی و انتخاب متون مناسب از دو معیار ملاک‌های ورود^{۱۹} و ملاک‌های خروج^{۲۰} استفاده شده است.

✓ **ملاک های ورود:** معیارهای ورود به معیارهایی گفته می‌شود که بر اساس آن پژوهش مورد نظر وارد مطالعه شده و تنظیم این معیارها طبق اصول و موازین علمی و بر اساس نظر محققین و متخصصین انجام می‌گیرد.

✓ **ملاک های خروج:** فیلتر یا صافی دوم در انتخاب مطالعات مناسب، ملاک‌های خروج هستند. لازم به ذکر است که تعداد کل مقالات یافت شده با اعمال محدودیت‌های مرحله اول و دوم معیارهای ورودی ۲۰۴ مطالعه (۶۹ مطالعه فارسی و ۱۳۵ مطالعه انگلیسی) می‌باشد. ۶۹ مطالعات فارسی و ۱۲۳ مطالعه انگلیسی برای استخراج عوامل ایجاد استرس مالی سرمایه‌گذاران حقیقی بورس اوراق بهادار و همین‌طور برای یافتن پیامدهای استرس مالی ۱۱ مطالعه انگلیسی و ۵ مطالعه فارسی مورد واکاوی قرار گرفته‌اند. پس از بررسی تمامی مطالعات و در نظر گرفتن معیارهای خروجی تعریف شده نهایتاً، نتایج استخراج شده از ۵۹ مطالعه (۴۴ پژوهش انگلیسی و ۱۵ پژوهش فارسی) مورد باز بررسی قرار گرفته است.

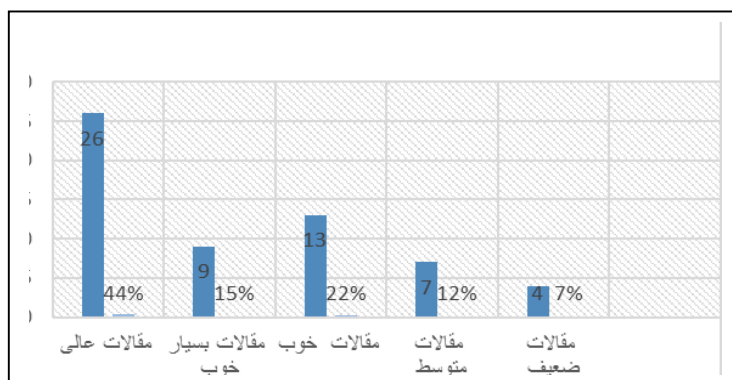
معیارهای ورود به سیستم (ارزیابی فردی)

اهداف ارزیابی فردی این است که به محقق در دستیابی به موارد زیر کمک کند: الف) آیا گزارشات مطابق با معیارهای ورود هستند یا خیر. ب) تضمین کند معیارهای ورود به سیستم نیازی به تعدیل بیشتر ندارد. ج) شناخت محتوی اطلاعاتی، مزیت‌های روش شناختی و سبک بخشی از گزارش‌ها [۲۱]. در این مطالعه طبق جدول (۳) معیارهای ورود به عنوان معیارهایی که تحقیق بر اساس آن‌ها انجام شده، اشاره شده است. این معیارها مطابق با اصول علمی و همچنین دیدگاه محققان و متخصصان تدوین شده است.

جدول ۳- معیارهای ورود و خروج مطالعه (محقق یافته)

معیارهای خروج از مطالعه	معیارهای ورود به مطالعه		پایگاه داده
<ul style="list-style-type: none"> ➤ مطالعات نامرتب از نظر محتوا ➤ پژوهش‌های فاقد اطلاعات کافی در زمینه اهداف تحقیق ➤ تحقیقات دارای عناوین مشابه و اهداف یکسان ➤ مطالعات فاقد الگوی روش‌شناختی مناسب ➤ پژوهش‌های فاقد کیفیت علمی لازم ➤ مطالعات مروری و کتابخانه‌ای 	محدودیت مرحله دوم	محدودیت مرحله اول	کتابخانه‌ها، موتورهای جستجو، سایت‌ها و پایگاه داده خارجی طبق جدول ۲
	English language/ article/ conference paper / Book/ Book chapters / Thesis	title, Abstract Keywords /1950 to present	
	مقالات ژورنالی، مقالات کنفرانسی، کتاب، فصول کتاب و پایان نامه	عنوان، کلمات کلیدی، خلاصه/ ۱۳۶۸ تا ۱۳۹۸	

به‌منظور ارزیابی کیفیت پژوهش‌ها در غربالگری، از برنامه مهارت‌های ارزیابی حیاتی^{۲۱} (CASP) استفاده شده است [۳]. این ابزار ده سوالی به پژوهشگر کمک می‌کند تا دقت، اعتبار، و اهمیت پژوهش‌های نهایی انتخابی را مشخص کند. (شکل ۳).



شکل ۳- سطح بندی کیفی مقالات نهایی

مرحله چهارم: استخراج اطلاعات متون

این مرحله از مطالعه شامل توصیف دستاوردهای ویژه‌ای است که محقق از یافته‌ها و قسمت‌های دیگر گزارش‌های تحقیق، طبقه‌بندی می‌کند. در این بخش اطلاعات مقاله‌ها بر اساس مرجع مربوط به هر مقاله شامل نام محقق (محققین)، عنوان مقاله، سال انتشار و اجزای بیان شده در هر مقاله، طبقه‌بندی شده و مقاله‌های نهایی به روش تحلیل محتوا مطالعه می‌شوند. ساندلوفسکی (۱۹۹۵) تحلیل

فاکتورهای مؤثر بر استرس مالی سرمایه‌گذاران حقیقی.../آزادیان، داداشی و تقی پوریان

محتوا را یکی از روش‌های تجزیه و تحلیل مطالعات کیفی می‌داند که به وسیله آن داده‌ها خلاصه، توصیف و تفسیر می‌شوند [۲۰]. نتایج به دست آمده از استخراج اطلاعات ۵۹ مقاله به طور خلاصه در جداول (۴) و (۵) نشان داده شده است.

جدول ۴- عوامل مؤثر بر استرس مالی سرمایه‌گذاران حقیقی استخراج شده از منابع منتخب (محقق یافته)

ردیف	نام محقق	سال/کشور	حوزه تحقیق	عوامل مؤثر بر استرس مالی
۱	Galvão & etal	۲۰۱۶/انگلستان	اقتصادی	نرخ رشد ارز - شاخص مسکن - سود شرکت‌های مالیات بر تجارت - قیمت نفت .
۲	Cevik & etal	۲۰۱۳/ترکیه	اقتصاد /بازار	نوسانات بازار سهام - گسترش اوراق قرضه - نرخ مالیات - شاخص بازار - نرخ رشد بدهی
۳	Debojyoti Das & etal	۲۰۱۷/هند	بازار سرمایه	عدم اطمینان در مورد رفتار سرمایه‌گذار - عدم اطمینان در مورد ارزش اساسی دارایی‌ها - عدم تقارن اطلاعات - تمایل به نگهداری دارایی‌های پرریسک - کاهش نقدینگی - ضعف ساختار مالی.
۴۷	غلاملو	۱۳۹۲/ایران	سیاست و بازار	چرخه چهار ساله تجاری سیاسی و انتخابات ریاست جمهوری.
۴۸	کشاورز حداد و حیدری	۱۳۸۸/ایران	سیاست/بازار	عدم قطعیت در مورد نتایج انتخابات ریاست جمهوری - هویت نامزدها - اطلاعات سیاسی.
۴۹	مرادی و حیدری	۱۳۹۶/ایران	سیاست/اقتصاد	تحریم - برجام.

جدول ۵- پیامدهای استرس مالی سرمایه‌گذاران حقیقی استخراج شده از منابع منتخب (محقق یافته)

ردیف	نام محقق	سال/کشور	حوزه تحقیق	پیامدهای استرس مالی
۱	Christopher G Davis & Janet Mantler	۲۰۰۴/کانادا	خانواده	ایجاد و تشدید افسردگی - ایجاد خصومت - مهارت‌های والدین سلامت فیزیکی - خودکشی کردن - عملکرد آموزشی - افت تحصیلی - افزایش خطر طلاق.
۲	Stefan Mittnik & Willi Semmler	۲۰۱۳/آلمان	اقتصاد/بانک	سقوط بخش بانکی - رکود اقتصادی.
۳	Dennis Robert Witherspoon	۲۰۱۷/آمریکا	اجتماعی / روان‌شناختی	کاهش عملکرد اجتماعی (استقلال، اعتماد، صمیمیت، ارزش‌های فرهنگی و انتظارات در مورد نقش‌های اجتماعی) - روحیه - اهداف بهداشتی - سلامت ذهنی - روند تحصیلات - بی‌اعتمادی - وضعیت زناشویی - تخریب باورهای انسانی - فشار مالی - عدم کنترل مالی - کاهش عزت نفس و رضایت -

فصلنامه مهندسی مالی و مدیریت اوراق بهادار / شماره چهل و هفتم / تابستان ۱۴۰۰

۱۰ معطوفی و همکاران ایران/۱۳۹۳ بازار سهام رکود اقتصادی - کاهش شاخص‌های بازار سهام

مرحله پنجم: گروه‌بندی و ترکیب یافته‌ها

ترکیب یافته‌ها مبحثی است که به محقق امکان می‌دهد روابط غالب بین یافته‌ها را از هم تمیز دهد. همین‌طور عوامل مؤثر مشابه یا متفاوت در مورد موضوع تحقیق را بیان کند [۲۱]. در این تحقیق برای تجزیه و تحلیل و تلفیق یافته‌های کیفی، از روش کدگذاری باز انجام شده است. بدین منظور ابتدا تمام عوامل استخراج شده از مطالعات کدباز در نظر گرفته می‌شوند و با توجه به معنا و مفهوم، هر یک از کدهای مذکور توسط محققان پژوهش در یک مفهوم مشابه دسته‌بندی گردیده است. به این ترتیب مفاهیم (تم‌های) پژوهش شکل گرفته که در جدول (۶) عوامل به‌طور خلاصه درج شده است.

جدول ۶- کدها و منابع اطلاعاتی استرس مالی (محقق یافته)

ردیف	گروه	گویه‌ها و منابع
۱۸	ریسک مالی	<p>صرفه جویی در هزینه‌ها-هزینه‌های مهمانی- پس انداز شخصی- اخذ وام- فروش لوازم خانه (J Rob Bray, 2001) بدهی‌های شخصی- درخواست مالی از خانواده و دوستان (Stuart J. Heckman & et al, 2014 - RACQUEL - HEATH TIBBETTS, 2015) درآمد روزانه، ماهانه- تعداد فرزند- اندازه خانواده (Robert Breunig & et al, 2017 - Gary N Marks, 2007 - Jebediah J. Northern, 2007) مرگ همسر یا فرزند- بیماری شخصی (Nadine Smith & Don Weatherburn, 2013 - G. C. Lim & Sarantis Tsiaplias, 2015) وجود یا عدم وجود والدین- درآمد خانوار- مصرف دخانیات در خانواده (M Siahpush & et al, 2002) مصرف سیگار- سطح درآمد فرد و خانوار- تحصیلات- نوع استخدام (Rachel Widome & et al, 2015) سن- مذهب (KRISTY L. ARCHULETA & et al, 2011) - نیازهای پزشکی (دندانپزشکی و)- هزینه ایاب و ذهاب- خرید یا دارا بودن ماشین- مسکن مستقل- عدم صرفه جویی در هزینه‌ها، میزان دستیابی به اهداف (Jebediah J. Northern, 2007) پرداخت هزینه‌های بیمه- عدم استراحت کافی- عدم وجود وعده‌های غذایی مناسب- تهیه پوشاک جدید- (TIBBETTS, 2015) جرم و جنایت- زندان- وضعیت سلامتی- تغییر شغل- تغییر محل اقامت (G. C. Lim & Sarantis Tsiaplias, 2015) میزان دانش فردی (سهیلا هادی زاده گلوندانی، ۱۳۹۷) شایعه پراکنی- ازدواج نکردن- عدم اعتقاد به دین اسلام (اسفندیار آزاد مرزآبادی و یوسف اعظمی، ۱۳۹۵)</p>
۵	ریسک روانشناختی	<p>خستگی- واکنش در تصمیم‌گیری- ناآگاهی- بی‌توجهی- تحریک پذیری- ناراضی- فراموشی- اشتباهات- از دست دادن اعتماد- اخراج از سازمان (E. Thomas Garman & et al, 2002) حس شوخ طبعی- توانایی سازماندهی وظایف- انگیزه- استقامت در برابر مشکلات- استراحت کافی- زمان آزاد- خوشبینی- احساس و دیدگاه مثبت- امیدواری- احساس ارزشمند بودن= احساس موفقیت- جنسیت (HEATH RACQUEL, 2015) اعتماد به نفس (Hoang Thanh Hue Ton & Trung Kien Dao, 2014) میزان تمایل به ریسک (ریسک پذیری)- امیدواری- خودکارآمدی- مهارت‌ها و توانایی‌های فردی- استعداد فردی (سهیلا هادی زاده گلوندانی، ۱۳۹۷) ناامیدی و امید واهی- عدم همدلی و همدردی- بدبینی و نیت فاسد- تحمل پایین (اسفندیار آزاد مرزآبادی و یوسف اعظمی، ۱۳۹۵).</p>

فاکتورهای مؤثر بر استرس مالی سرمایه گذاران حقیقی.../آزادیان، داداشی و تقی پوریان

۶	<p>شاخص عدم قطعیت سیاسی (MIRNA DUMIČIĆ, 2015 - Manfred Kremer, 2015) اخبار خوب سیاسی - اخبار بد سیاسی - انتخابات - تحریم (بهرام مودنی و همکاران، ۱۳۹۳) چرخه چهار ساله تجاری سیاسی - چرخه چهار ساله انتخابات ریاست جمهوری (قاسم غلاملو، ۱۳۹۲) عدم قطعیت در مورد نتایج انتخابات ریاست جمهوری - اطلاعات سیاسی - هویت نامزدهای ریاست جمهوری (غلامرضا کشاورز حداد و هادی حیدری، ۱۳۸۸) تحریم - برجام (سینا مرادی - حسن حیدری، ۱۳۹۶).</p>	عوامل سیاسی	عوامل کلان
۱۶	<p>پرداخت هزینه های قانونی - پرداخت صورتحساب برق، گاز یا تلفن - پرداخت وام مسکن یا اجاره در زمان مقرر - تامین غذا - درخواست کمک مالی - قطع خدمات به دلیل عدم پرداخت هزینه های ان (Peter Butterworth & -2012 Chris Ryan, - Dennis Trewin, 2011) Laura M. Schwab-Reese, 2016 - Timothy rosier, 2005 - M Hahn & R Wilkins, 2008) درخواست کمک از سازمان های جامعه - تامین هزینه های خانه - بازنشستگی و امنیت بازنشستگی (RACQUEL HEATH - Chris Ryan, 2012) تغییر شغل - هزینه های پزشکی - ورشکستگی - اخراج از کار (Nadine Smith & Don Weatherburn, 2013) هزینه های تحصیل - پرداخت هزینه های جاری (Stuart J. Heckman & eta, 2014) مالک مسکن - ناامنی درآمدی (Robert Breunig & M Siahpush & etal, 2002) مصرف دخانیات - تحصیلات - نوع شغل - بیکاری - نوع اشغال مسکن - ضعف اجتماعی - حقوق بازنشستگی (Mohammad Siahpush, 2005 - etal, 2002) وضعیت تاهل یا مجرد - طلاق - استعمال دخانیات - حمایت اجتماعی (Mohammad Siahpush, 2005 - etal, 2002) امنیت اجتماعی (Jebediah J. Northern, 2007) هزینه آموزش و پرورش (RACQUEL HEATH & TIBBETTS, 2015) رفاه اجتماعی (حمید رضا کردلویی، فاطمه آسیایی طاهری، ۱۳۹۴)</p>	عوامل اجتماعی	
۱۸	<p>نرخ رشد ارز - شاخص مسکن - سود شرکتهای بزرگ - مالیات بر معاملات - قیمت نفت (Cevik & etal, 2013 - Galvão & etal, 2016) افزایش نقدینگی بانک ها - نوسان قیمت افزایش مستغلات و املاک (MIKHAIL V. OET, 2016)، نرخ وام - نرخ بهره سیرده - نقدینگی بیش از حد - نوسانات نرخ ارز (Jan Willem Slingenberg & etal, 2011 - Christian Glocker & etal, 2014) قیمت کالاها - اشکال سرمایه گذاری - رشد تولید ناخالص ملی - مصارف دولت - بدهی های دولت - قیمت ارز - میزان تولید - تورم - نرخ بازار پول - بیکاری - وضعیت اشتغال - شرایط تجارت (António - Manfred Kremer, 2015 - Borek Vasiček & etal, 2014 - Bořek Vašíček & etal, 2015) گسترش بازار پول - پرداخت حق بیمه (Christian Glocker & etal, 2014) نوسان قیمت نفت - املاک و مستغلات تجاری - املاک و مستغلات مسکونی (Afonso & et al, 2011) تجارت حق بیمه (Somnath Chatterjee & et al, 2017 - Robert Vermeulen & etal, 2015) نرخ رشد اعتبارات بانکی (حقوقی و حقوقی) - نرخ رشد وام مسکن - نرخ رشد اجاره - نرخ بهره بازار پول (Thibaut Duprey & Benjamin Klaus, 2017) نرخ واقعی بهره - ذخایر ارز خارجی (Ian Christensen & Fuchun Li, 2014) نوسانات حجم نقدینگی در بازار، نرخ بهره بانکی (MIRNA DUMIČIĆ, 2015) رکود اقتصادی - سیاست های پولی و بانکی - قابلیت اعتماد گزارشات (Roberto Cardarelli, 2010) بحران مالی (علیرضا معطوفی، علی لشکر بلوکی، ۱۳۹۵) افزایش هزینه اعتبارات - رشد اقتصادی - گسترش بی ثباتی مالی (حمیدرضا کردلویی، فاطمه آسیایی طاهری، ۱۳۹۴).</p>	عوامل اقتصادی (تصمیمات دولت)	
۱۵	<p>نوسانات بازار سهام - گسترش اوراق قرضه - شاخص بازار - نرخ رشد بدهی شرکتها (António Afonso & et al, - Cevik & etal, 2013) گسترش اوراق قرضه - سقوط بازار سهام - گسترش اوراق بهادار بخش مسکن - اوراق بهادار تجاری (MIKHAIL V. OET, 2016) شکاف قیمت عرضه و تقاضا (Jan Willem Slingenberg & etal, 2011) حجم معاملات در بازار (MIRNA DUMIČIĆ, 2015) نسبت p به e - رشد شاخص قیمت سهام (Thibaut Duprey & Benjamin Klaus, 2017) سیاستهای بازار اوراق بهادار (Roberto Cardarelli, 2010) عملکرد شرکتهای کارگزاری (میر احمد امیرشاهی و همکاران، ۱۳۸۶) قابلیت اتکا - متغیرهای اطلاعات بازار (محمد مهدی جمشیدیان، ۱۳۹۱) ریسک سرمایه گذاری - شوکه ای بازار - عدم اطمینان در بازار - عدم کنترل سیستم توسط مدیران بورس - ساختار ضعیف سیستم مالی (علیرضا معطوفی، علی لشکر بلوکی، ۱۳۹۵) حمیدرضا کردلویی، فاطمه آسیایی طاهری، ۱۳۹۴) نوسان قیمتها در بازار - وجود سهام شناور آزاد کافی در بازار - افزایش مشارکت سرمایه گذاران جزء - وجود مکانسیم های مناسب حاکمیت شرکتی - بهره گیری از فعالیت بازارسازها - بکارگیری ابزار و تکنولوژی نوین جهت انجام معاملات - بستر سازی مناسب، اطلاع رسانی و آموزش کافی - افشاء اطلاعات با</p>	تصمیمات بازار	عوامل بازار

فصلنامه مهندسی مالی و مدیریت اوراق بهادار / شماره چهل و هفتم / تابستان ۱۴۰۰

	<p>کیفیت، جامع، به موقع، مربوط، قابل اتکاء و قابل مقایسه (علیرضا معطوفی، ۱۳۹۷) توسعه بازار سهام-ریسک بازار-ایجاد انگیزه سرمایه‌گذاری-هزینه های معاملات(سیمین دخت رضاخانی و همکاران، ۱۳۹۳- سناز میری و کامبیز هزیرکیانی، ۱۳۹۴)</p>	
۱۷	<p>عدم اطمینان در مورد ارزش اساسی دارایی ها -عدم تقارن اطلاعات-تمایل به نگهداری دارایی های پرریسک-کاهش نقدینگی-ضعف ساختار مالی (Debojyoti Das & etal, 2017 – Jarkko Huotari, 2015 – MIRNA DUMIČIĆ, 2015 – علیرضا معطوفی و همکاران، ۱۳۹۳- علیرضا معطوفی، علی لشکر بلوکی، ۱۳۹۵- علیرضا معطوفی، ۱۳۹۷) افزایش هزینه های استقراض- کاهش تمایل به نگه داشتن دارایی های نقدی(Jarkko Huotari, 2015) بنا مالی شرکتها(MIKHAIL V. OET, 2016) نوسانات قیمت سهام- نوسانات نامتقارن قیمت سهام بانکها- بازده سهام و بازار-همبستگی بین بازده سهام و اوراق قرضه دولتی - بازده اوراق قرضه دولتی و بانکی(Christian Glocker& etal, 2014)- Craig S. – Robert Vermeulen& etal, 2015- Bořek Vašíček& etal, 2015-Jan Willem Slingenberg & etal, 2011 Manfred Kremer, 2015 –Hakkio and William R. Keeton, 2006) درآمد خالص هر سهم-سود عملیاتی هر سهم- میزان فروش هر سهم-سود هر سهم(Spyridon Kariofyllas & et al, 2017)روندهای گذشته سهام- تغییرات قیمت سهام (محمد مهدی جمشیدیان، ۱۳۹۱) سود و زیان مورد انتظار- ورشکستگی شرکت ها- عرضه کنندگان مواد اولیه- صورتهای مالی محافظه کارانه- قابلیت اتکا گزارش های مالی- بازده مثبت و منفی سهام- اخبار خوب و اخبار بد(علیرضا معطوفی، علی لشکر بلوکی، ۱۳۹۵)</p>	عملکرد شرکتهای عضو بازار
۷	<p>رفتار سرمایه‌گذار (Debojyoti Das & etal, 2017) - علیرضا معطوفی و همکاران، ۱۳۹۳) افزایش اختلاف نظر در میان سرمایه‌گذاران- افزایش عدم اطمینان سرمایه‌گذاران-تمایل به اطلاعات جدید(Jarkko Huotari, 2015) خوشبینی بیش از حد-رفتار گله وار-روانشناسی خطر-دیدگاه بدبینانه- اطمینان از سرمایه‌گذاری درست-میزان قابلیت کنترل سرمایه-روانشناسی ریسک(Hoang Thanh Hue Ton & Trung Kien Dao, 2014) استفاده از کانالهای بازاریابی (اطلاع رسانی)- اطلاعات شرکت-دنباله روی (رفتار گله وار)-ارتباط کلامی سهامداران(میر احمد امیرشاهی و همکاران، ۱۳۸۶) رفتار رمه وار سرمایه‌گذاران-اعتماد بیش از حد- سرعت تقلید و پیروی- قماربازی سرمایه‌گذاران-آشناگرایی- واکنش بیش از حد به تغییرات قیمت- انتخاب بین خرید و یا فروش سهام- انتخاب نوع سهم-حجم معاملات سهم(محمد مهدی جمشیدیان، ۱۳۹۱) ریسک گریزی سهامداران(علیرضا معطوفی، علی لشکر بلوکی، ۱۳۹۵)</p>	دیدگاه سرمایه‌گذاران حقیقی
۱۰۲	۸ ۳	

جدول ۷- کدها و منابع اطلاعاتی پیامدهای استرس مالی(محقق یافته)

فراوانی	گویه‌ها و منابع پیامدهای استرس مالی	مؤلفه	شاخص
۳	<p>سقوط بخش بانکی-رکود اقتصادی(Stefan Mittnik & Willi Semmler,2013) رکود اقتصادی- کاهش رشد تولید- ایجاد بحران- کاهش سرمایه‌گذاری ها- افزایش هزینه ای سرمایه‌گذاری (Adrian Pagan &Tim Robinson, 2001) رکود اقتصادی - کاهش شاخص های بازار سهام(معطوفی، علیرضا-۱۳۹۳)</p>	پیامدهای مالی بازار	پیامدهای مالی
۵	<p>ایجاد و تشدید افسردگی- ایجاد خصومت- سلامت فیزیکی -خودکشی کردن- عملکرد آموزشی- افت تحصیلی- افزایش خطر طلاق (Christopher G Davis& Janet Mantler,2004) روحیه- اهداف بهداشتی- سلامت ذهنی- روند تحصیلات-بی اعتمادی فردی- وضعیت ناشویی- کاهش عزت نفس و رضایت(Dennis Robert Witherspoon, 2017) افزایش اضطراب -عقب ماندگی- اختلالات ذهنی و احساسی- افزایش غیبت در محل کار- کاهش کارایی در محل کار -افسردگی(Laura Choi, 2009) استرس مکرر- نگرانی- تنش-اضطراب- فشار- افسردگی- اختلالات خواب- استفاده از مواد مخدر(Barbara O'Neill & et al, 2005) به خطر افتادن سلامت روانی- سلامت فیزیکی- اختلال در روابط با دیگران- کاهش کارایی شغلی- اثر بر نحوه و سبک زندگی- اثر بر رفتار(Ashveena Naeck,2003)</p>	پیامدهای فردی	پیامدهای غیر مالی

فاکتورهای مؤثر بر استرس مالی سرمایه گذاران حقیقی.../آزادیان، داداشی و تقی پوریان

۵	عملکرد آموزشی- افت تحصیلی- افزایش خطر طلاق (Christopher G Davis & Janet Mantler, 2004) کاهش عملکرد اجتماعی (استقلال، اعتماد، صمیمیت، ارزش های فرهنگی و انتظارات در مورد نقش های اجتماعی)- بی اعتمادی اجتماعی-تخریب باورهای انسانی- فشار مالی- عدم کنترل مالی-افزایش درگیری اجتماعی (Dennis Robert Witherspoon, 2017) کاهش: رفاه- امنیت- قدرت- استقلال و آزادی- کنترل- کارایی در محل کار (Laura Choi, 2009)- اثر بر سلامت اجتماعی (Jinhee Kim & et al, 2003) کاهش رضایت زندگی- کاهش پایداری زندگی (Robert C. Stewart, 2014)	تجربیات
۱۳	۳	۲

مرحله ششم: کنترل کیفیت مطالعات

در این تحقیق سعی شده است تا از منابع معتبر علمی استفاده شود و منابعی که با توجه به ملاکهای ورود و خروجی ارائه شده در بخش دوم، اعتبار علمی ناکافی داشتند در فرآیند فرا ترکیب از چرخه مطالعه خارج شدند. در مرحله کنترل کیفیت جهت اعتباردهی فرایند کدگذاری و حفظ کیفیت مطالعه از شاخص کاپای کوهن به شرح زیر استفاده شده است.

روایی و پایایی مدل

در این مطالعه محقق به منظور کنترل مفاهیم به دست آمده از مطالعات مورد بررسی، نظرات خود را با یک متخصص دیگر مقایسه کرده و از یک فرد خبره در موضوع خواسته شد تا بدون اطلاع از کدگذاری محقق، نسبت به کدگذاری و دسته بندی گویه ها و مولفه ها اقدام نماید. سپس داده ها با استفاده از نرم افزار SPSS 19 جهت استخراج ضریب کاپا مورد تحلیل قرار گرفت. چنانچه کدهای این دو محقق نزدیک به هم باشند نشان دهنده ی توافق بالا بین این دو کدگذار و بیان کننده پایایی تحقیق است. با توجه به جدول شماره (۷) مقدار شاخص کاپا برابر با ۹۵/۱ درصد محاسبه شده که طبق جدول (۸) در سطح توافق عالی قرار گرفته است.

جدول ۸- خلاصه فرآیند شاخص کاپا در تحقیق (محقق یافته)

	نظرات محقق		تائید		عدم تائید		کل	
	تعداد	درصد	تعداد	درصد	تعداد	درصد	تعداد	درصد
نظر خبره دوم	۱۳۷	٪۱۰۰	۰	٪۰	۱۳۷	٪۱۰۰		

معناداری برآورد	T ^b بر آورد	انحراف معیار برآوردی ^a	مقدار
۰۰۰	۳۲.۵۸۸	۰.۲	۰.۹۵۱
			تعداد توافق شده ها
			۱۳۷

a. Not assuming the null hypothesis.
b. Using the asymptotic standard error assuming the null hypothesis.

فصلنامه مهندسی مالی و مدیریت اوراق بهادار / شماره چهل و هفتم / تابستان ۱۴۰۰

جدول ۹- وضعیت شاخص کاپا (جاکوب کوهن، ۱۹۶۰)

مقدار عددی شاخص کاپا	وضعیت توافق
کمتر از ۰	ضعیف
۰ - ۰/۲	بی اهمیت
۰/۲۱ - ۰/۴	متوسط
۰/۴۱ - ۰/۶	مناسب
۰/۶۱ - ۰/۸	معتبر
۰/۸۱ - ۱	عالی

مرحله هفتم: یافته‌ها

تکنیک‌های استفاده شده برای ترکیب توصیفی یافته‌های تحقیق کیفی، همانند تحقیقات کیفی متعدد و فراوان هستند. فراترکیب کیفی شامل ابتکارات و حداکثر ارتباطات فردی است [۲۱]. پس از انجام مراحل فراترکیب، عوامل مؤثر بر استرس مالی سرمایه‌گذاران حقیقی بورس اوراق بهادار و پیامدهای آن از ادبیات موجود استخراج و توسط محققان در سه لایه گویه، مؤلفه و شاخص بدست آمده است (جدول ۱۰).

جدول ۱۰- معیار های شناسایی و دسته‌بندی (محقق یافته)

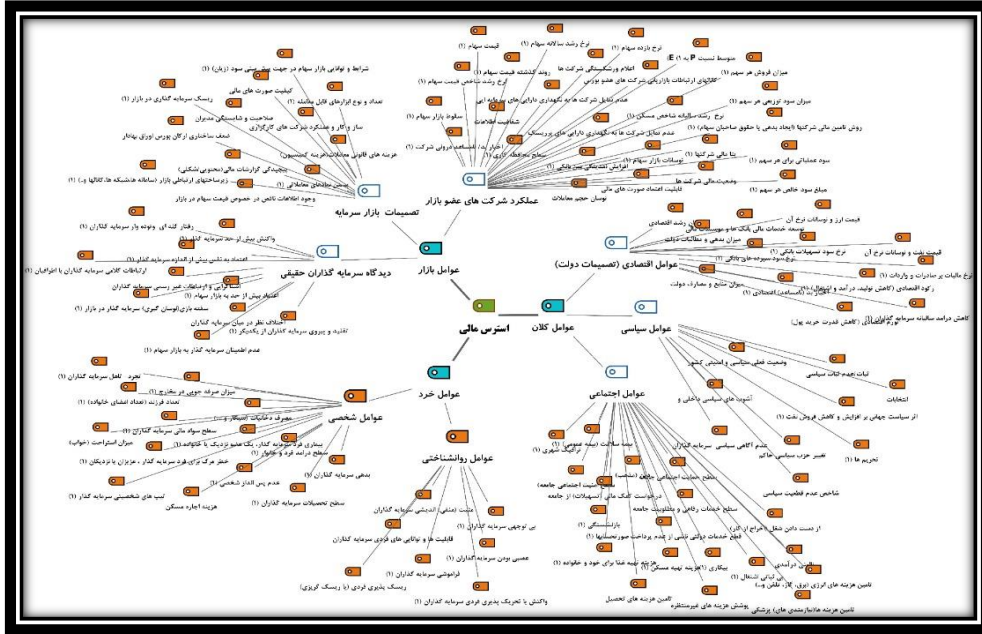
شاخص	مؤلفه	گویه‌ها
عوامل فرد	ریسک	بدهی سرمایه‌گذاران - سطح تحصیلات سرمایه‌گذاران - سطح درآمد فرد و خانوار - عدم پس انداز شخصی - هزینه اجاره مسکن - بیماری یا خطر مرگ فرد سرمایه‌گذار، عزیزان یا نزدیکان - مصرف دخانیات (سیگار و ...) - سطح سواد مالی سرمایه‌گذاران - میزان صرفه جویی در مخارج - تعداد فرزند (تعداد اعضای خانواده) - میزان استراحت (خواب) - مجرد- تاهل بودن سرمایه‌گذاران - تیپ های شخصیتی سرمایه‌گذار (آرام، تهاجمی، احساسی، درونگرا، قضاوتی و..).
	روان‌شناسی مالی	ریسک پذیری فردی (یا ریسک‌گریزی) - فراموشی سرمایه‌گذاران - عصبی بودن سرمایه‌گذاران - بی توجهی سرمایه‌گذاران - مثبت (منفی) اندیشی سرمایه‌گذاران - قابلیت‌ها و توانایی های فردی سرمایه‌گذاران - واکنش یا تحریک پذیری فردی سرمایه‌گذاران.
عوامل کلان	عوامل سیاسی	شاخص عدم قطعیت سیاسی - تحریم‌ها - انتخابات - عدم آگاهی سیاسی سرمایه‌گذاران - تغییر حزب سیاسی حاکم - اثر سیاست جهانی بر افزایش و کاهش فروش نفت - ثبات/عدم ثبات سیاسی - آشوب های سیاسی داخلی و خارجی - وضعیت فعلی سیاسی و امنیتی کشور.
	عوامل اقتصادی (تصمیمات دولت)	قیمت ارز و نوسانات نرخ آن - قیمت نفت و نوسانات نرخ آن - نرخ مالیات بر صادرات و واردات - کاهش درآمد سالیانه سرمایه‌گذاران - تورم اقتصادی (کاهش قدرت خرید پول) - رکود اقتصادی (کاهش تولید، درآمد و اشتغال) - نرخ سود تسهیلات بانکی - اخبار بد (نامساعد) اقتصادی - نرخ سود سپرده های بانکی - توسعه خدمات مالی بانک ها و مؤسسات مالی - گسترش خرید و فروش کالا در بازار بورس کالا - میزان منابع و مصارف دولت - میزان بدهی و مطالبات دولت - میزان رشد اقتصادی.
عوامل بازار	تصمیمات بازار	هزینه های قانونی معاملات (هزینه کمیسیون) - بستن نمادهای معاملاتی - وجود اطلاعات ناقص در خصوص قیمت سهام در بازار - ساز و کار و عملکرد شرکت های کارگزاری - پیچیدگی گزارشات مالی (محتوی/شکلی) - کیفیت صورت های مالی صلاحیت و شایستگی مدیران - ضعف ساختاری ارکان بورس اوراق بهادار - زیرساختهای ارتباطی بازار (سامانه های شبکه ها، کانالها و...) - تعداد و نوع ابزارهای قابل معامله - شرایط و توانایی بازار سهام در جهت پیش‌بینی سود (زیان) - ریسک سرمایه‌گذاری در بازار.

فاکتورهای مؤثر بر استرس مالی سرمایه گذاران حقیقی.../آزادیان، داداشی و تقی پوریان

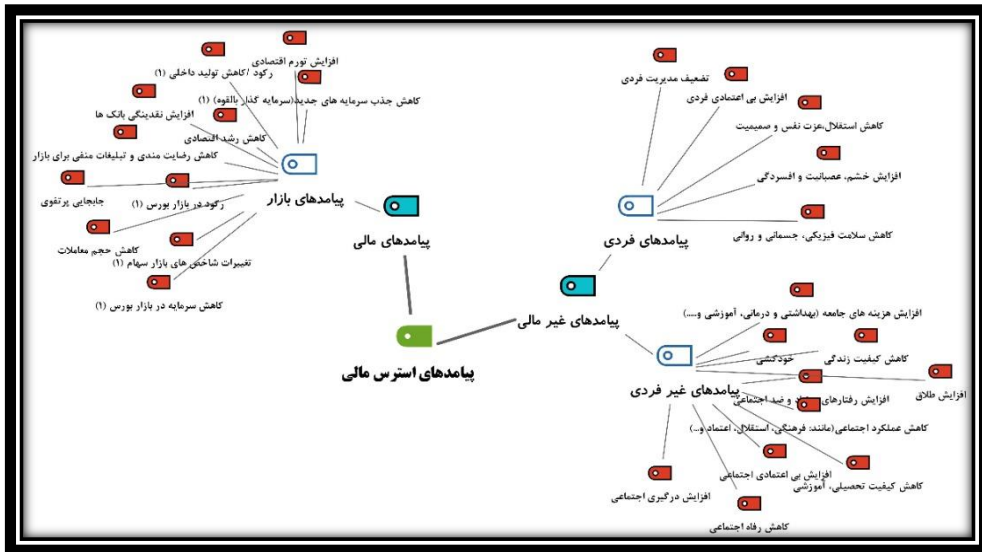
	عملکرد شرکتهای عضو بازار	<p>قیمت سهم - نرخ رشد سالانه سهم - نرخ بازده سهم - متوسط نسبت P به E - میزان فروش هر سهم - میزان سود توزیعی هر سهم - مبلغ سود خالص هر سهم - سود عملیاتی برای هر سهم - روش تامین مالی شرکتها (ایجاد بدهی یا حقوق - صاحبان سهام) - بتا مالی شرکتها - وضعیت مالی شرکت ها - قابلیت اعتماد صورت های مالی - نوسان حجم معاملات نوسانات بازار سهم - سقوط بازار سهم - نرخ رشد شاخص قیمت سهم - روند گذشته قیمت سهم - اعلام ورشکستگی شرکت ها - کانالهای ارتباطات بازاریابی شرکت های عضو بورس - نرخ رشد سالیانه شاخص مسکن - افزایش نقدینگی بین بانکی - عدم تمایل شرکت ها به نگهداری دارایی های سرمایه ایی - عدم تمایل شرکت ها به نگهداری دارایی های پربیسک - شفافیت اطلاعات - سطح محافظه کاری - اخبار بد/ نامساعد درونی شرکت.</p>
	سرمایه گذاران دیدگاه	<p>تقلید و پیروی سرمایه گذاران از یکدیگر - اختلاف نظر در میان سرمایه گذاران - عدم اطمینان سرمایه گذار به بازار سهم - اعتماد بیش از حد به بازار سهم - سفته بازی(نوسان گیری) سرمایه گذار در بازار - آشناگرایی و ارتباطات غیر رسمی سرمایه گذاران - واکنش بیش از حد سرمایه گذار - اعتماد به نفس بیش از اندازه سرمایه گذار - رفتار گله ای و توده وار سرمایه گذاران - ارتباطات کلامی سرمایه گذاران.</p>
پایدهای مالی	پایدهای مالی بازار	<p>کاهش سرمایه در بازار بورس - تغییرات شاخص های بازار سهم - کاهش حجم معاملات - جابجایی پرتفوی - رکود در بازار بورس - افزایش تورم اقتصادی - رکود / کاهش تولید داخلی - افزایش نقدینگی بانک ها - کاهش رشد اقتصادی - کاهش رضایت مندی و تبلیغات منفی برای بازار - کاهش جذب سرمایه های جدید(سرمایه گذار بالقوه).</p>
پایدهای غیر مالی	پایدهای فردی	<p>کاهش سلامت فیزیکی، جسمانی و روانی - افزایش خشم، عصبانیت و افسردگی - کاهش استقلال، عزت نفس و صمیمیت - افزایش بی اعتمادی فردی - تضعیف مدیریت فردی.</p>
پایدهای غیر مالی	پایدهای غیر فردی	<p>افزایش بی اعتمادی اجتماعی - کاهش عملکرد اجتماعی (مانند: فرهنگی، استقلال، اعتماد و...) - افزایش رفتارهای متضاد و ضد اجتماعی - خودکشی - کاهش کیفیت زندگی - افزایش هزینه های جامعه (بهداشتی و درمانی، آموزشی و...) - افزایش طلاق - کاهش کیفیت تحصیلی، آموزشی - افزایش درگیری اجتماعی - کاهش رفاه اجتماعی.</p>

در پایان، برای تجزیه و تحلیل داده ها از نرم افزار MAXQDA v.10 استفاده و بر اساس آن کدها و زیر کدها شناسایی و دسته بندی های توصیفی آن ها انجام شده است. شکل (۴) و شکل (۵) خروجی نرم افزار را نشان می دهد.

فصلنامه مهندسی مالی و مدیریت اوراق بهادار / شماره چهل و هفتم / تابستان ۱۴۰۰



شکل ۴- مدل استخراج شده از گویه‌های مؤثر بر استرس مالی (یافته‌های تحقیق)



شکل ۵- مدل استخراج شده از گویه‌های پیامد استرس مالی (یافته‌های تحقیق)

فاکتورهای مؤثر بر استرس مالی سرمایه‌گذاران حقیقی.../آزادیان، داداشی و تقی پوریان

بحث، نتیجه‌گیری و پیشنهادات

استرس و خصوصاً استرس مالی در جامعه امروز رایج است. هلو (۲۰۱۲) استرس مالی را به‌عنوان اختلال در نظام مالی می‌داند که به‌طور غیرمنتظره بر قیمت و گردش مالی ابزارهای مالی تأثیر می‌گذارد و منجر به عدم توانایی سیستم مالی برای انجام نقش اصلی آن و تخصیص منابع مالی می‌شود، که نهایتاً کاهش چشمگیر مطلوبیت اقتصادی شود را به همراه دارد (میران، ۲۰۱۵). متأسفانه پیامدهای استرس مالی ممکن است به‌شدت فراتر از تنش ایجادشده توسط خود استرس باشد. درحالی‌که برخی از افراد (حقیقی و حقوقی) قادر به مقابله با استرس مالی و سازگاری با آن هستند، اما اغلب جامعه نمی‌توانند در مقابل استرس ایستادگی کنند. نتیجه اینکه پیامدهای بالقوه ناشی از ناتوانی در مقابله با عوامل استرس‌زای مالی ممکن است مشکل‌ساز باشد و منجر به چالش‌هایی شود که استرس مالی در آن رخ داده است [۱۲]. در این مطالعه مدل مفهومی استرس مالی و پیامدهای آن شامل: سه شاخص اصلی عوامل خرد، کلان و بازار برای استرس مالی و همین‌طور: دو شاخص اصلی پیامدهای مالی و غیر مالی برای پیامدهای استرس مالی می‌باشد. با مرور مقاله‌های منتشرشده در پایگاه داده‌های منتخب ایرانی و غیر ایرانی طی یک دوره سی ساله (۱۳۶۸ - ۱۳۹۸) مجموعاً ۱۱ مولفه و ۱۳۷ گویه در رابطه با عوامل مؤثر بر استرس مالی سرمایه‌گذاران و پیامدهای آن استخراج شده است. نتایج نشان می‌دهد که سرمایه‌گذاران حقیقی بازار اوراق بهادار توجه خاصی به فاکتورهای استخراج‌شده داشته و از آن‌ها تأثیر می‌پذیرند. در این مطالعه سعی شده با شناسایی و معرفی فاکتورهای مؤثر بر استرس مالی سرمایه‌گذاران حقیقی و پیامدهای آن در بازار سرمایه ایران، ابزاری نوین و مؤثر در بررسی مداوم بازار سرمایه جهت آگاهی بخشی از وضعیت استرس مالی سهامداران این بازار فراهم آورده شود. با معرفی فاکتورهای استخراج‌شده امکان مدیریت استرس مالی برای قانون‌گذاران و نهادهای نظارتی بورس اوراق بهادار فراهم می‌شود. همچنین آگاهی از عوامل ایجادکننده استرس مالی سیاست‌گذاران را قادر به انجام واکنش‌های مناسب و هدفمند در جهت کنترل وضعیت، هدایت خواهد کرد. با بررسی پیشینه تحقیق و اجرای روش فراترکیب، مولفه‌های تصمیمات بازار سرمایه و عملکرد شرکت‌ها مهم‌ترین عوامل و مولفه در شاخص بازار می‌باشند. شناسایی و کنترل این فاکتورها به سازمان بورس اوراق بهادار و شرکت‌های عضو بازار این امکان را می‌دهد تا در بهینه‌سازی بسترهای سرمایه‌گذاری و جذب سرمایه‌های بالقوه در راستای افزایش مطلوبیت اقتصادی کمک قابل توجهی شود. مؤلفه عوامل شخصی مهم‌ترین فاکتور در شاخص عوامل خرد بوده که شناسایی آن‌ها به سهامداران بالقوه و بالفعل هشدارهای لازم در خصوص مدیریت مشکلات شخصی و احوالات درونی فرد در خارج از بازار سرمایه را داده و فرد را از نظر ذهنی آماده ورود به عرصه

فصلنامه مهندسی مالی و مدیریت اوراق بهادار / شماره چهل و هفتم / تابستان ۱۴۰۰

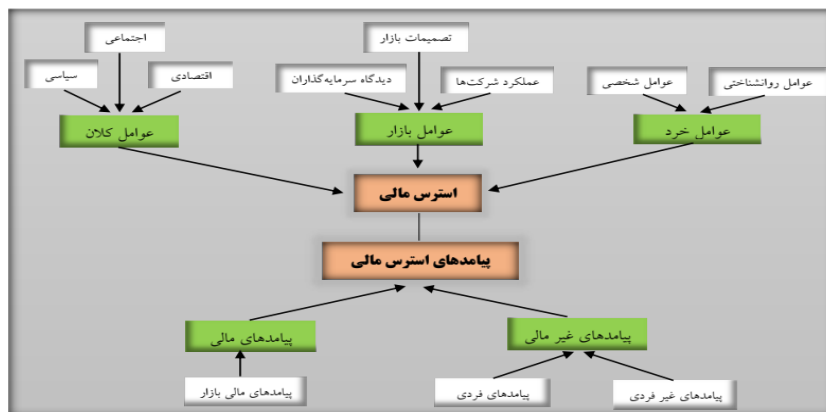
سرمایه‌گذاری می‌نماید. طبق مطالعات بررسی شده، مولفه‌های اقتصادی و سیاسی بیشترین کدهای ذکر شده در شاخص عوامل کلان هستند. از آنجایی که بازار سهام یک نهاد اقتصادی است، نسبت به اخبار سیاسی و اقتصادی حساسیت فراوانی نشان می‌دهد. شناسایی این فاکتورها به کمک یک مدل مفهومی استنباطی و مدیریت آن‌ها توسط دولت و قانونگذار بخش‌های دولتی می‌تواند تأثیر بسزایی بر نوسان قیمت شرکت‌های بازار سهام و رونق یا رکود آن داشته باشد.

در بخش پیامدها نیز مهم‌ترین مؤلفه، پیامدهای فردی در شاخص پیامدهای غیرمالی می‌باشد. به‌طور کلی تمام پیامدهای استرس و استرس مالی از فرد (افراد) شروع می‌شود، لذا معرفی فاکتورهای پیامد استرس مالی منجر به شناسایی توسط سهامداران و کاهش عواقب منفی آن در بازار سرمایه و جامعه می‌شود. تقریباً همه پژوهش‌های صورت گرفته تا به امروز، به شکل بسیار پراکنده به تعدادی از عوامل مؤثر بر استرس مالی افراد در جوامع آماری مختلف پرداخته و هیچ یک از تحقیقات لیست جامعی از عوامل مؤثر بر استرس مالی سرمایه‌گذاران حقیقی بورس اوراق بهادار و پیامدهای ناشی از آن را ارائه ننموده‌اند. نتایج بدست آمده از بررسی جدول شماره (۶) این مطالعه نشان می‌دهد بسیاری از شاخص‌های شناسایی شده نیز توسط محققان مشترک بوده که در ادامه به برخی از آن‌ها اشاره می‌شود.

راکوال (۲۰۱۵)، هکمن (۲۰۱۴)، برینینگ (۲۰۱۷)، لیم و سارانیتیس (۲۰۱۵)، هنگ و تروننگ (۲۰۱۴)، هادی‌زاده (۱۳۹۷)، اعظمی (۱۳۹۵) شاخص عوامل خرد را شناسایی کردند. شاخص عوامل بازار توسط سویک (۲۰۱۳)، میخاییل (۲۰۱۶)، دومیکیک (۲۰۱۵)، بنجامین کلاوس، دبووویتی، اسپیریدون (۲۰۱۷)، هوتاری (۲۰۱۵)، امیرشاهی (۱۳۸۶)، لشکر بلوکی (۱۳۹۵)، جمشیدیان (۱۳۹۱)، معطوفی (۱۳۹۷)، هژبرکیانی (۱۳۹۴) و کردلویی (۱۳۹۴) پیشنهاد شد. کریمر (۲۰۱۵)، تیموسی (۲۰۱۲)، شوابریسی (۲۰۱۶)، ریان (۲۰۱۲)، ویترسپون (۲۰۱۳)، هکمن (۲۰۱۴)، روبرت برینینگ (۲۰۱۷)، گالووی (۲۰۱۶)، گلوکر (۲۰۱۴)، چاترجی (۲۰۱۷)، کاردارلی (۲۰۱۰)، کردلویی (۱۳۹۴)، حیدری (۱۳۹۶)، موذنی (۱۳۹۳) شاخص‌های عوامل کلان را بررسی کردند. در خصوص پیامدهای استرس مالی، محققانی چون ویلی‌سیملر (۲۰۱۳)، آدریان‌یاگان (۲۰۰۱) و معطوفی (۱۳۹۳) شاخص پیامدهای مالی را نشان دادند. ویترسپون (۲۰۱۷)، چوی (۲۰۰۹)، باربارا نیل (۲۰۰۵)، چریستوفر (۲۰۰۴) و روبرت استیوارت (۲۰۱۴) شاخص پیامدهای غیر مالی را پیشنهاد نموده‌اند. نوآوری این تحقیق در حوزه موضوعی و تکنیک در جامعه مورد بررسی می‌باشد. موضوع این مطالعه با رویکرد رفتاری جدید در حوزه بازار سرمایه و استفاده از تکنیک فراترکیب در جامعه سرمایه‌گذاران حقیقی برای نخستین بار می‌باشد. پیشنهاد می‌شود محققان به شناسایی فاکتورهای استرس مالی در بازارهای مالی خارجی پرداخته و با مقایسه عوامل استخراج‌شده

فاکتورهای مؤثر بر استرس مالی سرمایه گذاران حقیقی.../آزادیان، داداشی و تقی پوریان

تحقیق حاضر با فاکتورهای بدست آمده از بازارهای خارجی به نقاط تمایز و اشتراک آن‌ها دست پیدا کنند. شناخت و نحوه بکارگیری عوامل استرس زای مالی در راستای کاهش پیامدهای آن نیز می‌تواند مورد تحلیل و بررسی محققین قرار گیرد. شکل (۶) بازطراحی مدل مفهومی مولفه‌های مؤثر بر استرس مالی و پیامدهای آن که توسط نرم افزار MAXQDA v10 طراحی شده است را با توجه به مولفه‌های استخراج شده در جداول (۶ و ۷) نشان می‌دهد.



شکل ۶- مدل مفهومی مولفه‌های مؤثر بر استرس مالی و پیامدهای آن

منابع

- ۱) خواجهی شکراله و میثم قاسمی. فرضیه ی بازار کارا و مالی رفتاری. فصلنامه تحقیقات مالی. ۱۳۸۴. شماره ۲۰. صص ۴۹-۶۹.
- ۲) سهرابی بابک، امیر اعظمی و حمیدرضا یزدانی. آسیب شناسی پژوهش‌های انجام‌شده در زمینه مدیریت اسلامی با رویکرد فراترکیب. مجله چشم‌انداز مدیریت دولتی. ۱۳۹۰. شماره ۶. صص ۲۴-۹.
- ۳) رزمی زهرا، نسترن حاجی حیدری، عاطفه السادات حسینی کیا. پژوهشی در تاثیرگذاری ارزش پیشنهادی حوزه واسط مشتری، جهت طراحی مدل کسب و کار همراه با رویکرد BMO. مجله فرآیند مدیریت توسعه. ۱۳۹۳. دوره ۲۷. شماره ۴. پیاپی ۹۰. صص ۱۲۹.
- ۴) رهنمای رودپشتی فریدون و نعمت رستمی‌مازویی. مروری بر تئوری‌های روانشناسی در تحقیقات حسابداری مدیریت. فصلنامه علمی پژوهشی حسابداری مدیریت. ۱۳۹۴. سال ۸. شماره ۲۶.
- ۵) عابدی حسین، امیرسیدی و ریحانه حاجیلو. بررسی تأثیر عوامل اجتماعی، کنترل رفتاری درک شده و هنجارهای انتزاعی بر رفتار معاملاتی سرمایه‌گذاران حقیقی (مطالعه موردی: استان زنجان). پایان نامه کارشناسی‌ارشد مدیریت مالی. مؤسسه آموزش عالی کار. ۱۳۹۳.
- ۶) عابدی رحیم و شیوا بلوریان. بررسی عوامل مالی و غیرمالی مؤثر بر تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاران حقیقی در بورس استان آذربایجان غربی. پایان نامه کارشناسی ارشد رشته مدیریت بازرگانی گرایش مالی، دانشکده اقتصاد و مدیریت. دانشگاه تبریز. ۱۳۹۵.
- ۷) کردلویی، حمیدرضا. آسیایی طاهری، فاطمه. تعیین شاخص استرس مالی در بازارهای بانکداری، ارز و بیمه. فصلنامه مدیریت کسب و کار. شماره ۳۰. ۱۳۹۵.
- ۸) معطوفی علیرضا، ابوالفضل مومنی و علی لشکربلوکی. بررسی ارتباط بین محافظه کاری حسابداری و استرس مالی در شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. پایان نامه کارشناسی ارشد مدیریت بازرگانی (مالی). مؤسسه آموزش عالی جرجانی. ۱۳۹۵.
- ۹) معطوفی علیرضا و سمیه باباگردی. بررسی تاثیر کیفیت سود و استرس مالی در شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. پایان نامه کارشناسی ارشد. مؤسسه آموزش عالی جرجانی. ۱۳۹۵.
- ۱۰) ودادهیر ابوعلی. فراترکیب نتایج واکاوی های کیفی و مطالعات فرهنگی: واقعیت یا توهم. نشریه برگ فرهنگ. ۱۳۸۹. شماره ۲۲. صص ۴۵-۲۴.

11) American Psychological Association (APA). <https://www.apa.org>. 2105.

فاکتورهای مؤثر بر استرس مالی سرمایه گذاران حقیقی.../آزادیان، داداشی و تقی یوربان

- 12) Dennis Robert Witherspoon. The effects of financial strain on health, morale, and social functioning. School of Family Studies and Human Services. College of Human Ecology KANSAS STATE UNIVERSITY. Manhattan, Kansas. 2017.
- 13) Duca, M.L., and Peltonen, T.A. Macro-Financial Vulnerabilities and Future Financial Stress Assessing Systemic Risks and Predicting Systemic Events. <http://ecb.europa.eu/pub/pdf/>. 2011
- 14) Hakkio, C.S., and Keeton, W.R. Financial Stress: What Is It, How Can It Be Measured, and Why Does It Matter?. Available at <http://ideas.repec.org>. 2009.
- 15) Illing, M., and Liu, Y. Measuring Financial Stress in a developed Country: An Application to Canada. Journal of Financial Stability, Vol. 2, No. 3, PP. 243-265. 2006.
- 16) Miran Dumcic, MSc. Financial stress Indicators for small, open, highly euroized countries: the case of Croatia. financial theory and practice. 39 (2) 171-203 . Croatian National Bank, Trg hrvatskih velikana3, 10000 Zagreb, Croatia. e-mail: mirna.dumcic@hnb.hr. 2015.
- 17) Northern, Jebediah J. The Development, Evaluation and Validation of a Novel Measure of Financial Stress. Submitted to the Graduate College of Bowling Green State University in partial fulfillment of the requirements for the degree of MASTER OF ARTS. 2007.
- 18) Northern, J., O'Brien, W. H., & Goetz, P. W. The development, evaluation, and validation of a financial stress scale for undergraduate students. Journal of College Student Development, 51(1), 79-92. 2010.
- 19) Nicola J. Petty, Oliver P. Thomson, Graham Stew. Ready for a paradigm shift? Part 2: Introducing qualitative research methodologies and methods. Manual Therapy 17.378e384 . 2012.
- 20) Sandelowski, Margarete. Focus on Qualitative Method :Sample size in qualitative research. Research in Nursing & Health, 18(2), 179-183.1995.
- 21) Sandelowski, M., & Barroso, J. Handbook for synthesizing qualitative research. New York: Springer .2007.
- 22) Saini, M. and Shlonsky, A. Systematic Synthesis of Qualitative Research. Oxford University Press, New York, 224 p. [tp://dx.doi.org/10.1093/acprof:oso/9780195387216.001.000](http://dx.doi.org/10.1093/acprof:oso/9780195387216.001.000). 2012.

- 1- stress
- 2- Michael
- 3- financial stress
- 4-Kahneman & Tversky
- 5- Slovic
- 6- Haque
- 7- Letkiewicz
- 8- rabb
- 9- Hollo, D
- 10-Stedry
- 11-Weinner
- 12-Lewin s Field Theory
- 13-Expectancy theory
- 14- Donovan
- 15- Kanfer
- 16-Pinder
- 17-Sandelowski and Barroso
- 18-Chenail, R
- 19- Petty, Thomson & Stew
- 20- Inclusion criterion
- 21- Exclusion criterion
- 22-critical appraisal skills programme (CASP)